

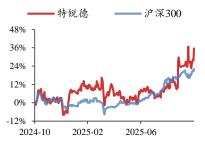
特锐德(300001.SZ)

2025年10月30日

投资评级: 买入(维持)

日期	2025/10/29
当前股价(元)	29.75
一年最高最低(元)	32.19/20.18
总市值(亿元)	314.02
流通市值(亿元)	306.89
总股本(亿股)	10.56
流通股本(亿股)	10.32
近3个月换手率(%)	203.35

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《传统主业出海稳步推进, 充电网同比扭亏为盈—公司信息更新报告》 -2025.8.29

《传统主业控费能力提升,充电网持续贡献利润弹性—公司信息更新报告》-2025.4.22

《业绩位于预告中值,盈利能力持续提升—公司信息更新报告》 -2024.10.31

2025O3 业绩同环比高增, 盈利能力持续提升

——公司信息更新报告

殷晟路(分析师) 王嘉懿(分析师)

 yinshenglu@kysec.cn
 wangjiayi@kysec.cn

 证书编号: S0790522080001
 证书编号: S0790525060004

● 2025O3 实现归母净利润 3.59 亿元. 同环比高增

公司发布 2025 年三季报。前三季度公司实现营业收入 98.34 亿元,同比+10.53%;实现归母净利润 6.86 亿元,同比+53.55%。其中,单 Q3 公司实现营业收入 35.79 亿元,同比+1.15%,环比-13.83%;实现归母净利润 3.59 亿元,同比+41.53%,环比+36.75%。2025Q3 公司毛利率 27.76%,环比+0.34pcts;净利率 10.23%,环比+3.56pcts。公司传统主业经营扎实,控费能力提升;充电网业务有望持续贡献利润弹性,我们维持原有盈利预测,预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为12.46、16.10、20.40 亿元,当前股价对应 PE 分别为 25.2、19.5、15.4 倍,维持"买入"评级。

● 公司稳步推进传统主业出海,充电网业务有望持续贡献利润弹性

(1) 2025 年以来公司稳步推进传统主业出海。上半年海外业务实现合同额约 10 亿元,较 2024 年同期增长 84%。2025 以来,公司成功中标7亿元沙特国家电网高压移动式变电站项目;先后中标沙特拉比格二期光伏项目、比亚迪印尼工厂150kV 变电站项目,莫罗瓦利格林美工业园 150kV 变电站项目、博茨瓦纳朱瓦能 100MW 光伏项目、乌兹别克斯坦 ACWA1.5GW 风电项目等众多海外项目。此外,公司已在阿联酋设立子公司,负责中东乃至周边地区的海外业务拓展,并同步启动青岛前湾保税港区智能制造海外总部基地建设,进一步提升公司海外项目的交付能力和效率,增强公司海外市场竞争力。(2) 公司充电网业务上半年同比已实现扭亏为盈,有望继续保持盈利态势。在充电网技术体系支撑下,公司业务覆盖充电设备制造、充电运营以及能源、数据等增值服务全链条,真正实现充电网价值体系的闭环。

● 风险提示: 充电桩运营盈利能力不及预期, 充电桩行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	12,691	15,374	18,061	21,094	24,343
YOY(%)	9.1	21.1	17.5	16.8	15.4
归母净利润(百万元)	491	917	1,246	1,610	2,040
YOY(%)	80.4	86.6	36.0	29.2	26.7
毛利率(%)	26.2	25.9	26.9	27.0	27.2
净利率(%)	4.2	6.1	7.0	7.7	8.5
ROE(%)	6.8	11.1	13.2	14.7	15.8
EPS(摊薄/元)	0.47	0.87	1.18	1.53	1.93
P/E(倍)	63.9	34.3	25.2	19.5	15.4
P/B(倍)	4.7	4.2	3.7	3.1	2.6

数据来源:聚源、开源证券研究所



附: 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027 E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15317	16241	20186	22289	26494	营业收入	12691	15374	18061	21094	24343
现金	2838	2742	3221	3762	4342	营业成本	9360	11389	13211	15403	17730
应收票据及应收账款	8440	9706	11707	13413	15485	营业税金及附加	65	89	101	114	127
其他应收款	556	309	707	480	890	营业费用	831	891	1264	1455	1655
预付账款	268	310	369	424	491	管理费用	824	948	1011	1139	1266
存货	1609	1206	2059	1747	2634	研发费用	489	575	632	717	803
其他流动资产	1606	1967	2122	2461	2652	财务费用	202	202	218	255	294
非流动资产	8560	8773	9379	9967	10465	资产减值损失	-205	-283	-250	-250	-250
长期投资	1621	1766	1976	2186	2395	其他收益	279	302	300	300	300
固定资产	3746	3332	3830	4292	4691	公允价值变动收益	-13	-4	0	0	0
无形资产	779	719	616	518	398	投资净收益	61	68	65	65	65
其他非流动资产	2414	2957	2957	2972	2980	资产处置收益	17	58	30	30	30
资产总计	23877	25013	29565	32255	36959	营业利润	602	1053	1368	1756	2213
流动负债	13044	14028	17581	18852	21762	营业外收入	17	22	0	0	0
短期借款	2431	2334	3428	5025	3690	营业外支出	86	49	20	20	20
应付票据及应付账款	7735	8079	11161	10734	14774	利润总额	534	1026	1348	1736	2193
其他流动负债	2878	3615	2991	3093	3299	所得税	7	87	81	104	132
非流动负债	3138	2524	2413	2285	2117	净利润	527	939	1268	1632	2061
长期借款	1454	944	834	706	538	少数股东损益	36	23	21	21	21
其他非流动负债	1684	1579	1579	1579	1579	归属母公司净利润	491	917	1246	1610	2040
负债合计	16181	16551	19994	21137	23879	EBITDA	1199	1673	1967	2498	3041
少数股东权益	1006	988	1009	1030	1052	EPS(元)	0.47	0.87	1.18	1.53	1.93
股本	1056	1056	1056	1056	1056						
资本公积	3499	3527	3527	3527	3527	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	2388	3201	4249	5575	7251	成长能力					
归属母公司股东权益	6689	7475	8562	10088	12028	营业收入(%)	9.1	21.1	17.5	16.8	15.4
	0009	7175		10000							
负债和股东权益	23877	25013	29565	32255	36959	营业利润(%)	119.8	74.9	29.9	28.3	26.0
负债和股东权益						营业利润(%) 归属于母公司净利润(%)	119.8 80.4	74.9 86.6	29.9 36.0	28.3 29.2	
负债和股东权益						` ′					26.0 26.7 27.2
负债和股东权益						归属于母公司净利润%) 毛利率(%) 净利率(%)	80.4	86.6	36.0	29.2	26.7
						归属于母公司净利润(%) 毛利率(%)	80.4 26.2	86.6 25.9	36.0 26.9	29.2 27.0	26.7 27.2
现金流量表(百万元)	23877	25013	29565	32255	36959	归属于母公司净利润%) 毛利率(%) 净利率(%)	80.4 26.2 4.2	86.6 25.9 6.1	36.0 26.9 7.0	29.2 27.0 7.7	26.7 27.2 8.5
现 金流量表(百万元) 经营活动现金流	23877 2023A	25013 2024A	29565 2025E	32255 2026E	36959 2027E	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%)	80.4 26.2 4.2 6.8	86.6 25.9 6.1 11.1	36.0 26.9 7.0 13.2	29.2 27.0 7.7 14.7	26.7 27.2 8.5 15.8
现金流量表(百万元) 经 营活动现金流 净利润	23877 2023A 1345	25013 2024A 1315	29565 2025E 1663	32255 2026E 448	36959 2027E 3528	归属于母公司净利润%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%)	80.4 26.2 4.2 6.8	86.6 25.9 6.1 11.1	36.0 26.9 7.0 13.2	29.2 27.0 7.7 14.7	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润 折旧摊销	23877 2023A 1345 527	25013 2024A 1315 939	29565 2025E 1663 1268	32255 2026E 448 1632	36959 2027E 3528 2061	归属于母公司净利润%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2
现金流量表(百万元) 经 营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用	2023A 1345 527 508	2024A 1315 939 526	29565 2025E 1663 1268 482	32255 2026E 448 1632 564	36959 2027E 3528 2061 663	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%)	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	2023A 1345 527 508 202	2024A 1315 939 526 202	29565 2025E 1663 1268 482 218	32255 2026E 448 1632 564 255	36959 2027E 3528 2061 663 294	归属于母公司净利润%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%)	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	2023A 1345 527 508 202 -61	2024A 1315 939 526 202 -68	29565 2025E 1663 1268 482 218 -65	32255 2026E 448 1632 564 255 -65	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2
现 金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流	2023A 1345 527 508 202 -61 -668	2024A 1315 939 526 202 -68 -1082	29565 2025E 1663 1268 482 218 -65 190	32255 2026E 448 1632 564 255 -65 -1507	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65 1005	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流	2023A 1345 527 508 202 -61 -668 837	2024A 1315 939 526 202 -68 -1082 797	29565 2025E 1663 1268 482 218 -65 190 -430	32255 2026E 448 1632 564 255 -65 -1507 -430	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65 1005 -430	归属于母公司净利润%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1 1.2	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7 1.1	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2 1.1
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资资金变动 其他经营动现金流 投资活动现金流	2023A 1345 527 508 202 -61 -668 837 -926	2024A 1315 939 526 202 -68 -1082 797 -789	29565 2025E 1663 1268 482 218 -65 190 -430 -993	32255 2026E 448 1632 564 255 -65 -1507 -430 -1056	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65 1005 -430 -1066	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1 1.2 1.0	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2 1.0	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7 1.1 1.0	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2 1.1	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2 1.1
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资资资营现金 英之受营现金流 投资活动现金流 资本支投资	2023A 1345 527 508 202 -61 -668 837 -926 1063	2024A 1315 939 526 202 -68 -1082 797 -789 862	2025E 1663 1268 482 218 -65 190 -430 -993 878	32255 2026E 448 1632 564 255 -65 -1507 -430 -1056 942	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65 1005 -430 -1066 951	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1 1.2 1.0	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2 1.0 0.6 1.8	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7 1.1 1.0	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2 1.1	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2 1.1
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润排销 财务费损全量, 投资运资营营现金。 支持, 发达资本支现金。 资本支投资。 发表支数。 发表, 发现金。 发展, 发现金。	2023A 1345 527 508 202 -61 -668 837 -926 1063 -121	2024A 1315 939 526 202 -68 -1082 797 -789 862 -114	29565 2025E 1663 1268 482 218 -65 190 -430 -993 878 -210	32255 2026E 448 1632 564 255 -65 -1507 -430 -1056 942 -210	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65 1005 -430 -1066 951 -210	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1 1.2 1.0	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2 1.0 0.6 1.8	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7 1.1 1.0	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2 1.1	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2 1.1 0.7 1.8
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润 折印券费 设备等的 用 投营运资管动 用 投管运资管动 出 资本支担资 本 担 投资 现金流 发 长 其 他 投资 现金流 其 他 投资 现金流	2023A 1345 527 508 202 -61 -668 837 -926 1063 -121 258	2024A 1315 939 526 202 -68 -1082 797 -789 862 -114 187	29565 2025E 1663 1268 482 218 -65 190 -430 -993 878 -210 95	32255 2026E 448 1632 564 255 -65 -1507 -430 -1056 942 -210 95	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65 1005 -430 -1066 951 -210 95	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比比率 营运能力 总资产 默	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1 1.2 1.0	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2 1.0 0.6 1.8 1.9	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7 1.1 1.0	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2 1.1 0.7 1.8 1.9	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2 1.1 0.7 1.8 1.9
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 争利润 折	2023A 1345 527 508 202 -61 -668 837 -926 1063 -121 258 -539	2024A 1315 939 526 202 -68 -1082 797 -789 862 -114 187 -503	29565 2025E 1663 1268 482 218 -65 190 -430 -993 878 -210 95 -1285	32255 2026E 448 1632 564 255 -65 -1507 -430 -1056 942 -210 95 -447	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65 1005 -430 -1066 951 -210 95 -547	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债力 资产负债率(%) 净负债比率 速动比率 营运能力 总资产服制转率 应收账款制局转率 应收账款制度转率 每股指标(最新摊薄)	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1 1.2 1.0 0.6 1.7 1.8	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2 1.0 0.6 1.8 1.9	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7 1.1 1.0 0.7 1.8 1.9	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2 1.1 0.7 1.8 1.9	26.7 27.2 8.5 15.8
负债和股东权益 现金管利旧务资资长其等短长产品, 一个人。 一个人。 一个人。 一个人。 一个人。 一个人。 一个人。 一个人。	2023A 1345 527 508 202 -61 -668 837 -926 1063 -121 258 -539 -276	2024A 1315 939 526 202 -68 -1082 797 -789 862 -114 187 -503 -97	29565 2025E 1663 1268 482 218 -65 190 -430 -993 878 -210 95 -1285 1095	32255 2026E 448 1632 564 255 -65 -1507 -430 -1056 942 -210 95 -447 1597	36959 2027E 3528 2061 663 294 -65 1005 -430 -1066 951 -210 95 -547 -1335	归属于母公司净利润(%) 毛利率(%) 净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流(最新摊薄)	80.4 26.2 4.2 6.8 9.8 67.8 26.1 1.2 1.0 0.6 1.7 1.8 0.47 1.27	86.6 25.9 6.1 11.1 13.9 66.2 23.5 1.2 1.0 0.6 1.8 1.9 0.87 1.25	36.0 26.9 7.0 13.2 17.2 67.6 17.7 1.1 1.0 0.7 1.8 1.9	29.2 27.0 7.7 14.7 17.5 65.5 23.8 1.2 1.1 0.7 1.8 1.9	26.7 27.2 8.5 15.8 22.2 64.6 4.4 1.2 1.1 0.7 1.8 1.9 3.34

数据来源:聚源、开源证券研究所

其他筹资现金流

现金净增加额

-502

-119

76

23

-2269

-615

-1916

-1056

956

1915

P/B

EV/EBITDA

4.7

28.7

4.2

20.5

3.7

17.3

2.6

10.9

3.1

14.0



特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定,开源证券评定此研报的风险等级为R4(中高风险),因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者,请取消阅读,请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置, 若给您造成不便, 烦请见谅! 感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证,本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与,不与,也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
证券评级	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%;
12.37 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	中性(Neutral)	预计相对市场表现在一5%~+5%之间波动;
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
	看好(overweight)	预计行业超越整体市场表现;
行业评级	中性(Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡(underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注:评级标准为以报告日后的6~12个月内,证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现,其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议;投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况,比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告,以获取比较完整的观点与信息,不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性,估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构、已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司(以下简称"本公司")的机构或个人客户(以下简称"客户")使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的,属于商业秘密材料,只有开源证券客户才能参考或使用,如接收人并非开源证券客户,请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接,对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接,开源证券不对 其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便,链接网站的内容不构成本报告的任 何部分,客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易,或向本报告涉及的公司提供 或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无 需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

地址:上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 地址:深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号

楼3层 楼45层

邮编: 200120 邮编: 518000

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn

地址:北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层 地址:西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编: 100044 邮编: 710065

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn