

雅达股份(920556.BJ)

2025年11月10日

投资评级: 增持(维持)

日期	2025/11/10
当前股价(元)	11.44
一年最高最低(元)	15.11/6.67
总市值(亿元)	18.45
流通市值(亿元)	13.44
总股本(亿股)	1.61
流通股本(亿股)	1.17
近3个月换手率(%)	364.81

北交所研究团队

相关研究报告

《深耕电力测控智能一体化,数据中心+新能源"光储充"成长空间广阔— 北交所信息更新》-2025.8.29

《具备电力监控系统集成自主开发能力,2025Q1 营收同比+24%—北交所信息更新》-2025.5.21

布局数据中心+新能源"光储充"一体化,2025Q1-3 营收同比+11%

——北交所信息更新

诸海滨 (分析师)

zhuhaibin@kysec.cn 证书编号: S0790522080007

● 2025Q1-3 实现营收 2.48 亿元 (+11.49%), 归母净利润 0.20 亿元 (+10.34%) 2025 前三季度公司营业收入 2.48 亿元, 同比增长 11.49%; 归母净利润 2026.88 万元, 同比增长 10.34%, 扣非归母净利润 1642.98 万元, 同比增长 5.09%。我们维持 2025-2027 年盈利预测, 预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.34/0.38/0.44 亿元, 对应 EPS 分别为 0.21/0.24/0.27 元/股, 对应当前股价的 PE 分别为 54.7/48.3/42.1X, 我们看好公司背靠系统集成自主开发优势拓展新业务+积极向数据中心领域拓展为公司业务增长带来机遇,维持"增持"评级。

● 中国 AI 服务器高增长, 服务器功率提升提高对电力系统稳定+安全需求

根据 IDC 数据,2025 上半年中国加速服务器市场规模达到 160 亿美元,同比 2024 上半年增长超过一倍。预计到 2029 年中国加速服务器市场规模将超过 1,400 亿美元。根据中国智算中心(AIDC)产业发展白皮书数据,伴随云计算、AI 应用的需求快速增长,CPU、GPU 和服务器功率将持续提升,通算单机柜平均功率由 6~8kW 向 10~15kW 发展,智算单机柜平均功率将会由 15~20kW 向 40~60kW 演进,随着数字新基建、大数据技术的不断发展,高性能计算资源的需求不断上升,数据中心对供电系统也有了更高的要求。

●公司拓展数据中心业务,背靠系统集成自主开发优势布局"光储充"一体化随着数字新基建、大数据技术的不断发展,高性能计算资源的需求不断上升,数据中心对供电系统也有了更高的要求,公司紧跟数据中心市场发展,针对数据中心智能用电管理、电能质量监测以及能效管理等需求推出了数据中心电力监控、环境监控等系列产品,保障数据中心供配电系统安全、可靠、稳定运行,产品先后被应用于中国电信、中国移动、中国联通、中国铁塔的通信基站和腾讯、阿里巴巴、百度、万国数据、字节跳动等知名企业的数据中心。公司于数字产业化与产业数字化领域深度耕耘,将具身智能技术融入产品创新,2024 年公司成立控股子公司雅达新能源,主要负责光储充电站投资和运营,并提供光储充智能微电网与运营管理整体解决方案、零碳/低碳园区源网荷储一体化解决方案。

■风险提示: 募投项目投产不及预期风险、原材料波动风险、市场竞争加剧风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	314	320	378	450	519
YOY(%)	1.4	1.8	18.2	19.0	15.4
归母净利润(百万元)	39	25	34	38	44
YOY(%)	-9.0	-35.7	34.3	13.4	14.6
毛利率(%)	34.8	31.0	31.2	30.9	30.7
净利率(%)	12.5	7.9	8.9	8.5	8.5
ROE(%)	6.9	4.8	6.1	6.7	7.3
EPS(摊薄/元)	0.24	0.16	0.21	0.24	0.27
P/E(倍)	47.3	73.5	54.7	48.3	42.1
P/B(倍)	3.4	3.6	3.5	3.3	3.2

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	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	553	488	616	544	691	营业收入	314	320	378	450	519
现金	94	51	57	101	78	营业成本	205	220	260	311	360
应收票据及应收账款	191	165	251	257	327	营业税金及附加	3	3	4	5	5
其他应收款	2	2	2	2	4	营业费用	22	24	27	32	36
预付账款	7	3	8	5	10	管理费用	20	19	21	23	26
存货	135	106	168	46	138	研发费用	26	29	32	36	42
其他流动资产	124	161	130	133	134	财务费用	-1	-1	3	3	3
非流动资产	116	129	134	142	148	资产减值损失	-6	-6	-7	-9	-10
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	10	10	11	11	11
固定资产	58	110	115	125	131	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	6	5	4	3	3	投资净收益	1	-0	1	0	0
其他非流动资产	52	14	14	13	13	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	669	616	750	686	838	营业利润	42	25	33	38	43
流动负债	123	96	211	128	253	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	9	1	85	5	100	营业外支出	1	0	0	0	0
应付票据及应付账款	61	50	81	76	106	利润总额	43	25	34	38	44
其他流动负债	53	45	45	47	48	所得税	6	1	1	1	1
非流动负债	7	4	6	5	5	净利润	37	25	33	37	42
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-2	-1	-1	-1	-1
其他非流动负债	7	4	6	5	5	归属母公司净利润	39	25	34	38	44
负债合计	130	100	217	133	258	EBITDA	52	38	49	55	62
少数股东权益	-0	0	-1	-2	-3	EPS(元)	0.24	0.16	0.21	0.24	0.27
股本	161	161	161	161	161						
资本公积	172	172	172	172	172	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	208	185	217	255	297	成长能力					
归属母公司股东权益	539	516	533	556	583	营业收入(%)	1.4	1.8	18.2	19.0	15.4
负债和股东权益	669	616	750	686	838	营业利润(%)	-10.3	-41.3	33.9	14.1	14.3
X X 1 X 1 X 1 X 1					-	归属于母公司净利润(%)	-9.0	-35.7	34.3	13.4	14.6
						获利能力					
						毛利率(%)	34.8	31.0	31.2	30.9	30.7
						毛利率(%) 净利率(%)	34.8 12.5	31.0 7.9	31.2 8.9	30.9 8.5	
现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	12.5	7.9	8.9	8.5	8.5
现金流量表(百万元) 经营活动现金流	2023A 52	2024A 35	2025E -43	2026E	2027E -78	净利率(%) ROE(%)	12.5 6.9	7.9 4.8	8.9 6.1	8.5 6.7	30.7 8.5 7.3
经营活动现金流	52	35	-43	166	-78	净利率(%) ROE(%) ROIC(%)	12.5	7.9	8.9	8.5	8.5
经营活动现金流 净利润	52 37	35 25	-43 33	166 37	-78 42	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力	12.5 6.9 6.6	7.9 4.8 4.6	8.9 6.1 5.6	8.5 6.7 7.0	8.5 7.3 6.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销	52 37 10	35 25 13	-43 33 13	166 37 15	-78 42 16	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%)	12.5 6.9 6.6 19.5	7.9 4.8 4.6	8.9 6.1 5.6 29.0	8.5 6.7 7.0	8.5 7.3 6.5
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用	52 37 10 -1	35 25 13 -1	-43 33 13 3	166 37 15 3	-78 42 16 3	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%)	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	52 37 10 -1	35 25 13 -1 0	-43 33 13 3 -1	166 37 15 3 -0	-78 42 16 3 -0	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7
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	52 37 10 -1 -1	35 25 13 -1 0	-43 33 13 3 -1	166 37 15 3 -0	-78 42 16 3 -0	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7
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	52 37 10 -1 -1 -4	35 25 13 -1 0 -14	-43 33 13 3 -1 -96 5	166 37 15 3 -0 108 4	-78 42 16 3 -0 -144	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	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1
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	52 37 10 -1 -1 -4 11 -158	35 25 13 -1 0 -14 12 -40	-43 33 13 3 -1 -96 5	166 37 15 3 -0 108 4 -23	-78 42 16 3 -0 -144 6	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	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1
经营活动现金流 净利润 折旧排销 财务费用 投资资金变动 禁运经营现金流 投资活动现金流 投资本支出	52 37 10 -1 -1 -4 11 -158 40	35 25 13 -1 0 -14 12 -40 27	-43 33 13 3 -1 -96 5 -15	166 37 15 3 -0 108 4 -23 23	-78 42 16 3 -0 -144 6 -20	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	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7 0.5 2.3	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1 0.7 2.2
经营活动现金流 净利润 折旧排销 财务损失 营运资金营现金 其 投资 公经营现金流 投资 本支出 投资 本支投资	52 37 10 -1 -1 -4 11 -158 40 -96	35 25 13 -1 0 -14 12 -40 27	-43 33 13 3 -1 -96 5 -15 15	166 37 15 3 -0 108 4 -23 23 0	-78 42 16 3 -0 -144 6 -20 21	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 应收账款周转率	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1 0.7 2.2
经营活动现金流 净利润 折旧势用 投资运资经营现金 英人支进 投资本支担 资本支担 资本 投资 联独资现金流 长期投资现金流	52 37 10 -1 -1 -4 11 -158 40 -96	35 25 13 -1 0 -14 12 -40 27 -14	-43 33 13 3 -1 -96 5 -15 15 0	166 37 15 3 -0 108 4 -23 23 0 -0	-78 42 16 3 -0 -144 6 -20 21 0	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动动比率 速速的力 总资产周转率 应收账款周转率 应收账款周转率	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2 0.5 2.2 3.8	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7 0.5 2.3 4.0	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0 0.6 2.3 4.0	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7 0.6 2.2 4.0	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1 0.7 2.2 4.0
经营活动现金流 净利旧排销用 好资资经营动现金 营运他经活动出 资本本期投资现金金流 资本期投资现金金流 其投资和现金流 其被资源金流流	52 37 10 -1 -1 -4 11 -158 40 -96 -22 102	35 25 13 -1 0 -14 12 -40 27 -14 2	-43 33 13 3 -1 -96 5 -15 15 0 0	166 37 15 3 -0 108 4 -23 23 0 -0	-78 42 16 3 -0 -144 6 -20 21 0 1 -19	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 应付账款周转率	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2 0.5 2.2 3.8	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7 0.5 2.3 4.0 0.16	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0 0.6 2.3 4.0	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7 0.6 2.2 4.0	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1 0.7 2.2 4.0
经营活润 排销用 持用排销用 投营运他等损资。 要现现 是一个的人。 是一个一个。 是一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个一个	52 37 10 -1 -4 11 -158 40 -96 -22 102 3	35 25 13 -1 0 -14 12 -40 27 -14 2 -17 -8	-43 33 13 3 -1 -96 5 -15 15 0 0 -17	166 37 15 3 -0 108 4 -23 23 0 -0 -17	-78 42 16 3 -0 -144 6 -20 21 0 1 -19 95	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 应收账款周转率 与股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄)	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2 0.5 2.2 3.8 0.24 0.32	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7 0.5 2.3 4.0 0.16 0.21	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0 0.6 2.3 4.0 0.21	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7 0.6 2.2 4.0 0.24 1.03	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1 0.7 2.2 4.0 0.27 -0.49
经 学 并 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明	52 37 10 -1 -1 -4 11 -158 40 -96 -22 102 3 0	35 25 13 -1 0 -14 12 -40 27 -14 2 -17 -8	-43 33 13 3 -1 -96 5 -15 15 0 0 -17 84	166 37 15 3 -0 108 4 -23 23 0 -0 -17 -80	-78 42 16 3 -0 -144 6 -20 21 0 1 -19 95	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 总资产制制转率 应收账款制制转率 与股省标(最新摊薄) 每股经营现金流(最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄)	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2 0.5 2.2 3.8	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7 0.5 2.3 4.0 0.16	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0 0.6 2.3 4.0	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7 0.6 2.2 4.0	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1 0.7 2.2 4.0 0.27 -0.49
经 学析财投营其 投 资长其 等 短长普 所财投营或他 资 本期他 资 期期通 6 一次,一个,一个,一个,一个,一个,一个,一个,一个,一个,一个,一个,一个,一个,	52 37 10 -1 -1 -4 11 -158 40 -96 -22 102 3 0 36	35 25 13 -1 0 -14 12 -40 27 -14 2 -17 -8 0	-43 33 13 3 -1 -96 5 -15 15 0 -17 84 0 0	166 37 15 3 -0 108 4 -23 23 0 -0 -17 -80 0	-78 42 16 3 -0 -144 6 -20 21 0 1 -19 95 0 0	净利率(%) ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 流动比率 速速力 总资产制制等率 应付账款制制转率 应付账款制制转率 每股收益(最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄)	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2 0.5 2.2 3.8 0.24 0.32 3.34	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7 0.5 2.3 4.0 0.16 0.21 3.20	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0 0.6 2.3 4.0 0.21 -0.27 3.31	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7 0.6 2.2 4.0 0.24 1.03 3.44	8.5 7.3 6.5 30.8 4.1 2.7 2.1 0.7 2.2 4.0 0.27 -0.49 3.62
经 学 并 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明	52 37 10 -1 -1 -4 11 -158 40 -96 -22 102 3 0	35 25 13 -1 0 -14 12 -40 27 -14 2 -17 -8	-43 33 13 3 -1 -96 5 -15 15 0 0 -17 84	166 37 15 3 -0 108 4 -23 23 0 -0 -17 -80	-78 42 16 3 -0 -144 6 -20 21 0 1 -19 95	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 总资产制制转率 应收账款制制转率 与股省标(最新摊薄) 每股经营现金流(最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄)	12.5 6.9 6.6 19.5 -15.2 4.5 3.2 0.5 2.2 3.8 0.24 0.32	7.9 4.8 4.6 16.3 -9.2 5.1 3.7 0.5 2.3 4.0 0.16 0.21	8.9 6.1 5.6 29.0 5.7 2.9 2.0 0.6 2.3 4.0 0.21	8.5 6.7 7.0 19.3 -17.0 4.3 3.7 0.6 2.2 4.0 0.24 1.03	8.5 7.3

数据来源:聚源、开源证券研究所



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%;
	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