

# 爱舍伦 (920050.BJ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

◆ 1月12日有一只北交所新股“爱舍伦”申购，发行价格为15.98元/股、发行市盈率为14.99倍（每股收益按照2024年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行后总股本计算）。

◆ **爱舍伦 (920050)**：公司主要从事应用在专业的康复护理与医疗防护领域的一次性医用耗材的研发、生产和销售。公司2022-2024年分别实现营业收入5.74亿元/5.75亿元/6.92亿元，YOY依次为0.03%/0.19%/20.36%；实现归母净利润0.63亿元/0.67亿元/0.81亿元，YOY依次为-37.12%/6.62%/20.54%。根据公司管理层初步预测，公司2025年营业收入较上年增长28.65%至35.89%，归母净利润较上年增长10.63%至22.01%。

① **投资亮点：1、凭借与 Medline 集团等核心优质客户的深度绑定，公司成功跻身国内医用敷料头部企业，并在医用护理垫等细分领域具备显著竞争优势。**公司深耕传统医用敷料行业，主要从事康复护理与医疗防护领域的医用护理垫、医用冰袋、手术衣等一次性低值医用耗材的研产销，并扎根国际市场，通过 ODM/OEM 等方式为国际知名医疗器械品牌厂商提供相关产品；但与传统代工生产模式下的竞争对手不同，1) 公司重视产品研发，依托自身行业经验与研发设计能力主导或深度参与到产品的设计研发中；2) 持续提升自动化、智能化生产水平，工艺流逐步覆盖材料投料、胶粘、压合、分切、折叠、包装等智能化生产全生命周期；3) 较早开展全球产业链布局，其首个泰国工厂已于2021年正式投产。凭借上述竞争优势，公司与 Medline 集团、Zarys International Group、Sejong Healthcare Co.,Ltd 等国际知名品牌商合作时长均超15年。其中，Medline 集团作为医用敷料行业的龙头企业，位列 Medical Design & Outsourcing 发布的2024年全球医疗器械公司百强榜第四位、北美市场第一位；双方自2007年正式合作，2022年至2025H1间 Medline 集团稳居公司第一大客户、收入占比均达70%以上，而公司亦成为了 Medline 集团的核心一级供应商，合作关系预期长期稳固。截至目前，公司已成功跻身中国本土传统医用敷料行业前十，并成为了国内最大的医用护理垫生产厂商。**2、公司积极开拓 OTC 系列产品、医用集尿袋等新产品，助推公司未来业绩预期向好。**（1）针对医用集尿袋产品，公司已获取4项发明专利、拥有一定技术储备，并拟通过募投项目实现年产集尿袋2000万个、预计达产后新增年营业收入3亿元；据问询函回复披露，精密尿袋产品已于2025年6月开启小批量试产。（2）公司计划对 OTC 类产品进行研发，具体包括氧化锌软膏、维生素 AD 软膏、IPA（异丙醇）消毒产品和 PVP（聚维酮碘）消毒产品等，主要针对老年人群出现的皮肤干燥、龟裂等问题提供皮肤护理解决方案，其与公司原有康复护理产品的受众人群基本一致，为未来产品的市场开拓和产能消化提供了极大的便利和优势；截至问询函回复日，募投项目中的 OTC 生产厂房已经竣工验收，预计2026年上半年完成相关资质的认证并投产。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取振德医疗、奥美医疗、健尔康为爱舍伦的可比上市公司；但上述可比公司为沪深 A 股，与爱舍伦在估值基准等方面存在较大差异、可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	50.76
流通股本 (百万股)	
12个月价格区间	/

### 分析师

李蕙  
 SAC 执业证书编号: S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.cn

### 报告联系人

戴铮铮  
 daizhengzheng@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科马材料）-2026年1期-总第638期 2026.1.9
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（至信股份）-2025年111期-总第637期 2025.12.27
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（衡东光）-2025年110期-总第636期 2025.12.24
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（陕西旅游）-2025年109期-总第635期 2025.12.19
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（江天科技）-2025年108期-总第634期 2025.12.18



年可比公司的平均营业收入为 28.79 亿元，平均销售毛利率为 28.62%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均未及可比公司均值。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

#### 公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	573.6	574.7	691.6
同比增长(%)	0.03	0.19	20.36
营业利润(百万元)	80.1	81.4	95.4
同比增长(%)	-40.68	1.64	17.25
归母净利润(百万元)	62.8	67.0	80.7
同比增长(%)	-37.12	6.62	20.54
每股收益(元)	1.24	1.32	1.59

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、爱舍伦.....	4
(一) 基本财务状况.....	4
(二) 行业情况.....	5
(三) 公司亮点.....	8
(四) 募投项目投入.....	8
(五) 同行业上市公司指标对比.....	9
(六) 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化.....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化.....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化.....	5
图 4: 公司 ROE 变化.....	5
图 5: 2011-2026E 年全球医用敷料市场规模 (亿美元).....	5
图 6: 2011-2026E 年中国医用敷料市场规模 (亿元).....	6
图 7: 2023-2100 年全球人口数量及 65 岁以上人口占比.....	7
图 8: 2013-2023 年中国月子中心数量.....	7
图 9: 2011-2026E 年全球手术感控市场规模 (亿元).....	7
图 10: 2011-2026E 年中国手术感控产品出口规模 (亿美元).....	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况.....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比.....	9

## 一、爱舍伦

公司长期专注于医疗健康事业，主要从事应用在专业的康复护理与医疗防护领域的一次性医用耗材的研发、生产和销售，通过 ODM/OEM 等方式为国际知名医疗器械品牌厂商提供相关产品；并以康复护理、手术感控产品为核心，不断向消毒清洁、家庭防护、急救防护等领域拓展，持续开发新产品，拓展产品线的深度和广度。

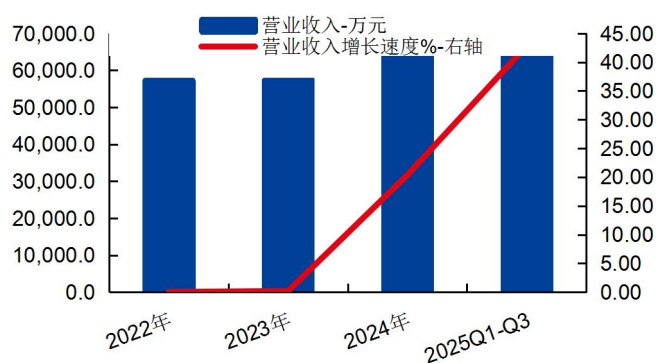
经过多年的研发和行业深耕，公司积累了深厚的产品和技术创新经验，依靠自主创新开展生产经营和实现企业发展。公司持续在产品生产工艺、自动化生产及改良等方面进行技术开发和创新，提高产品质量和生产效率，同时不断加大新产品研发投入，建立了完善的产品质量管理体系，且已获得 ISO13485:2016 医疗器械质量管理体系认证、欧盟 CE 产品认证、美国 FDA 企业注册和产品列名。

### （一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 5.74 亿元/5.75 亿元/6.92 亿元，YOY 依次为 0.03%/0.19%/20.36%；实现归母净利润 0.63 亿元/0.67 亿元/0.81 亿元，YOY 依次为 -37.12%/6.62%/20.54%。根据最新财务情况，公司 2025Q1-Q3 实现营业收入 6.90 亿元，较上年同期增长 42.84%；实现归母净利润 0.73 亿元，较上年同期增长 27.50%。

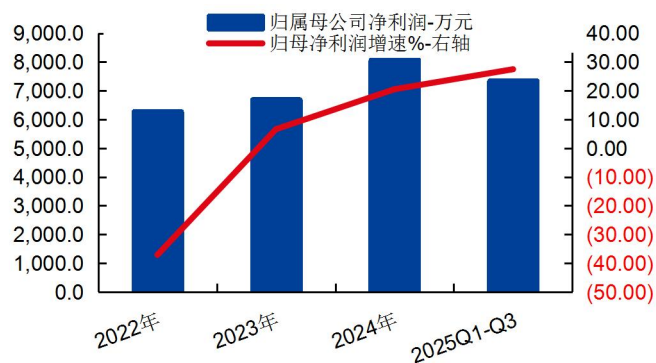
2025H1，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为康复护理产品(2.52 亿元，占 2025H1 营收的 57.51%)、手术感控产品（1.82 亿元，占 2025H1 营收的 41.47%）、其他产品（0.03 亿元，占 2025H1 营收的 0.63%）；2022 年至 2025H1 期间，公司康复护理产品始终是公司最主要的收入来源、收入占比稳定在 50%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



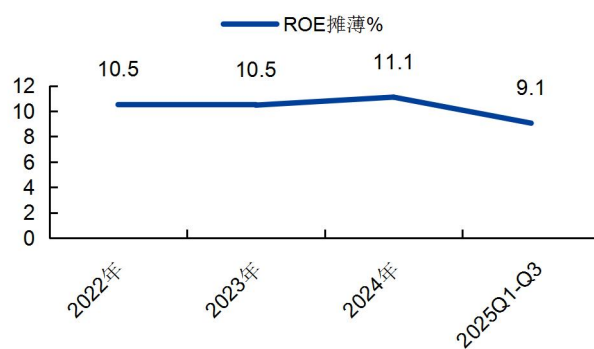
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

## （二）行业情况

公司生产的应用在专业的医疗护理与感染防护领域的医用护理垫、医用冰袋、手术衣、手术铺单、手术组合包、隔离衣等产品属于医用卫生材料及敷料类。

### 1、医用敷料行业

医用敷料的全称是医用卫生材料及敷料，是我国低值医用耗材的第二大细分领域，占比约 21%。狭义医用敷料是覆盖于创、伤口表面的临时医用材料（伤口覆盖物），其主要作用是在伤口愈合恢复过程中可替代受损皮肤起到暂时性屏障作用，避免或控制伤口感染，提供有利的修复环境和促进创面愈合。此外，广义的医用敷料突破伤口护理产品的概念，还包括手术室感染防护和医用防护产品等。随着全球经济稳步发展及居民医疗消费的增长，国内外医用敷料行业呈现稳步发展趋势。

全球医用敷料市场因产品刚性需求属性，总体规模基本保持稳步增长状态。根据尚普咨询的统计，2011-2023 年，全球医用敷料市场规模由 90 亿美元增长至 195 亿美元。随着全球人口老龄化问题的日益突出和由此带来的溃疡、褥疮等病症患者的增加，全球医用敷料市场需求将持续增长。尚普咨询预计，全球医用敷料市场销售收入规模于 2026 年达到 235 亿美元。

图 5：2011-2026E 年全球医用敷料市场规模（亿美元）



资料来源：APHA，尚普咨询，华金证券研究所

备注：以上医用敷料不含疾控防护用品及透明薄膜、凝胶创面敷料等新兴医用敷料，下同

近年来，我国医疗资源逐渐丰富，医疗保障力度逐渐加大，基础医疗设施建设加快，居民生活水平及健康意识不断提高，医用敷料市场亦随之迎来快速发展时期。根据尚普咨询的统计，2011-2023年，我国医用敷料市场规模由70亿元增长至247亿元，并有望在2026年达到333亿元。

图6：2011-2026E年中国医用敷料市场规模（亿元）



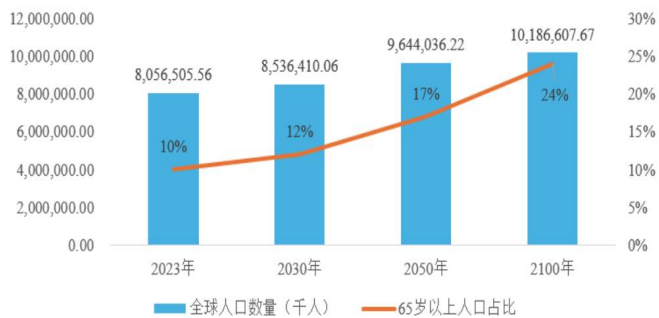
资料来源：APHA，尚普咨询，华金证券研究所

传统卫生材料及敷料是以护理用品、手术感控产品、生物防护用品、低价值的医用敷料产品等为主要代表；新型医用敷料材料是以透明薄膜敷料、凝胶/水胶体创面敷料等产品为主要代表。就我国而言，目前传统医用敷料在国内医用敷料行业占比超过80%，牢牢占据着主导地位。产品主要以棉、纱布、无纺布等传统医用敷料为主。新型医用敷料虽然相对于传统医用敷料在功能性上具有显著优势，逐渐被市场认知，但就需求端来看，由于新型医用敷料材料价格昂贵且在医疗体系中覆盖有限，整个市场尚处于培育阶段。得益于人均可支配收入的提高和对美观、舒适的追求，使得人们对医用敷料的使用感受和品质要求逐步提高，传统医用敷料产品中仅具有隔离、防护作用的低端产品市场需求逐步放缓，而兼具抗菌、抑菌、防褥疮等功能性并有助于提升使用者舒适度的高端产品需求将日益增加。

从下游应用领域来看，康复护理市场潜在需求巨大。具体而言：（1）全球老龄化日趋严重，老年人护理需求迅速增长；目前全球老龄化日趋严重，据联合国发布的《世界人口展望2024》预测，2023年至2100年，全球人口总数将从80.57亿增长至101.87亿人，而65岁及以上人口将成为增长最快的年龄组；据统计，2023年全世界超过65岁的人口占比约10%，2050年该比例将达到17%，并预计于2100年将攀升至24%。据经合组织（OECD）数据显示，65岁以上人口人均医疗费用大概是65岁以下人口医疗费用的2-8倍，未来全球老年人口的持续增长将极大地增加医疗健康需求，为康复护理用品市场需求带来巨大的增长空间。（2）成人失禁人群不断扩大，对护理用品需求稳步增长；成人失禁用品的消费群体包括活动不便的老人、因手术或生育导致的卧床患者、以及因外出或交通堵塞无法如厕的功能性需求患者等。由于国内失禁人群的消费习惯尚未完全养成，市场尚处于导入期阶段；根据欧睿数据统计，全球成人失禁用品市场中国区渗透率仅3%，潜在市场空间较大。（3）分娩及产后护理用品需求增长；根据国家市场

监督总局数据，2021年在体验过月子中心优质护理服务的消费者中97.5%的用户表示未来生育会再次选择月子中心；我国产后护理机构（月子中心）在2014-2019年快速扩张，目前已超过5,000家，伴随着大量产后护理机构（月子中心）的建成和科学孕妇护理观念的深入，孕妇护理产品市场空间巨大。

图 7：2023-2100 年全球人口数量及 65 岁以上人口占比



资料来源：联合国《世界人口展望2024》，华金证券研究所

图 8：2013-2023 年中国月子中心数量

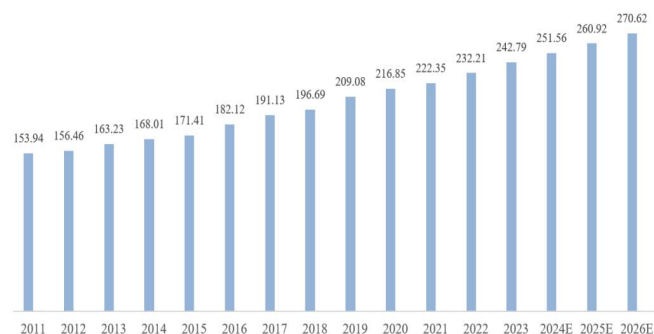


资料来源：国家市场监督管理总局，尚普咨询，华金证券研究所

与此同时，随着手术量与日俱增，手术感染控制市场需求亦持续增加。根据公开数据统计，全球手术感控市场2019年市场规模突破200亿元，之后以每年4-5%左右的增速平稳增长，2023年，该市场规模达到242.79亿元，在增速水平基本保持不变的情况下，市场规模预计将于2026年达到270.62亿元。

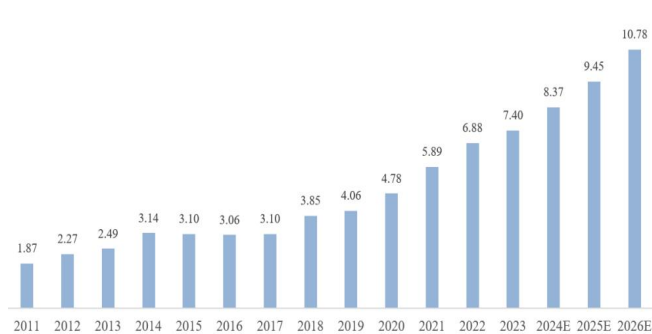
就国内手术感控市场而言，已形成一定规模的出口业务，2014年突破3亿美元，并于2023年达到7.4亿美元。由于需求端尚未得到完全开发，中国手术感控出口市场未来仍有较大发展空间，预计2026年将可达10.78亿美元。

图 9：2011-2026E 年全球手术感控市场规模（亿元）



资料来源：APHA，BMIResearch，尚普咨询，华金证券研究所

图 10：2011-2026E 年中国手术感控产品出口规模（亿美元）



资料来源：尚普咨询，中国医药保健品进出口商会，华金证券研究所

手术感控产品可分为重复使用型和一次性使用型，从重复使用型产品向一次性使用型产品转变为行业的发展趋势，主要原因包括：一方面，一次性手术感控产品相比重复使用产品能够显著降低交叉感染风险，根据Coherent机构的报告，一次性手术感控产品能够使得手术中的交叉感染风险降低60%，中华护理学会手术室专业委员会编制的《手术室护理实践指南》亦推荐手术室使用一次性无菌产品。另一方面，一次性手术感控产品在便利性、成本等方面相比重复使用产品亦具有优势，使得一次性产品需求更加旺盛。

### （三）公司亮点

1、凭借与 Medline 集团等核心优质客户的深度绑定，公司成功跻身国内医用敷料头部企业，并在医用护理垫等细分领域具备显著竞争优势。公司深耕传统医用敷料行业，主要从事康复护理与医疗防护领域的医用护理垫、医用冰袋、手术衣等一次性低值医用耗材的研产销，并扎根国际市场，通过 ODM/OEM 等方式为国际知名医疗器械品牌厂商提供相关产品；但与传统代工生产模式下的竞争对手不同，1) 公司重视产品研发，依托自身行业经验与研发设计能力主导或深度参与到产品的设计研发中；2) 持续提升自动化、智能化生产水平，工艺流逐步覆盖材料投料、胶粘、压合、分切、折叠、包装等智能化生产全生命周期；3) 较早开展全球产业链布局，其首个泰国工厂已于 2021 年正式投产。凭借上述竞争优势，公司与 Medline 集团、Zarys International Group、Sejong Healthcare Co.,Ltd.、Raffin Medical 等国际知名品牌商合作时长均超 15 年。其中，Medline 集团作为医用敷料行业的龙头企业，位列 Medical Design & Outsourcing 发布的 2024 年全球医疗器械公司百强榜第四位、北美市场第一位；双方自 2007 年正式合作，2022 年至 2025H1 间 Medline 集团稳居公司第一大客户、收入占比均达 70% 以上，而公司亦成为了 Medline 集团的核心一级供应商，合作关系预期长期稳固。截至目前，公司已成功跻身中国本土传统医用敷料行业前十，并成为了国内最大的医用护理垫生产厂商。

2、公司积极开拓 OTC 系列产品、医用集尿袋等新产品，助推公司未来业绩预期向好。（1）针对医用集尿袋产品，公司已获取 4 项发明专利、拥有一定技术储备，并拟通过募投项目实现年产集尿袋 2000 万个、预计达产后新增年营业收入 3 亿元；据问询函回复披露，精密尿袋产品已于 2025 年 6 月开启小批量试产。（2）公司计划对 OTC 类产品进行研发，具体包括氧化锌软膏、维生素 AD 软膏、IPA（异丙醇）消毒产品和 PVP（聚维酮碘）消毒产品等，主要针对老年人群出现的皮肤干燥、龟裂等问题提供皮肤护理解决方案，其与公司原有康复护理产品的受众人群基本一致，为未来产品的市场开拓和产能消化提供了极大的便利和优势；截至问询函回复日，募投项目中的 OTC 生产厂房已经竣工验收，预计 2026 年上半年完成相关资质的认证并投产。

### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目。

**1、凯普乐公共卫生医疗物资产业园建设项目：**项目拟购置先进生产设备，引进专业人员，加强质量管控，提高产品质量和生产效率；项目建成后，可实现年产能医用器械灭菌生产和技术服务（主要提供环氧乙烷灭菌服务）12.00 万立方米；OTC 产品系列、IPA、PVP 等系列 186,800.00 万包（片/支）；医用器械-袋类及管类（尿袋、胃食袋、血袋及相关系列）2,000.00 万个；医用敷料（手术防护用品、医用敷料用品、医疗护理用品）4,800.00 万包（片/件）。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金(万元)	项目建 设期
1	凯普乐公共卫生医疗物资产业园建设项目	67,046.45	30,000.00	2 年
	<b>总计</b>	<b>67,046.45</b>	<b>30,000.00</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

## （五）同行业上市公司指标对比

公司从事康复护理与医疗防护领域的一次性医用耗材的研产销；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2026 年 1 月 7 日，公司所属的“医药制造业”（C27）”最近一个月静态平均市盈率为 29.79 倍。根据公司管理层初步预测，预计 2025 年营业收入为 88,982.21 万元至 93,987.21 万元，同比增长 28.65%至 35.89%；预计归母净利润为 8,929.26 万元至 9,847.74 万元，同比增长 10.63%至 22.01%；预计扣非归母净利润为 8,610.78 万元至 9,529.27 万元，同比增长 19.37%至 32.11%。

根据业务的相似性，选取振德医疗、奥美医疗、健尔康为爱舍伦的可比上市公司；但上述可比公司为沪深 A 股，与爱舍伦在估值基准等方面存在较大差异、可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 28.79 亿元，平均销售毛利率为 28.62%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均未及可比公司均值。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2024 年	2024 年营业收入 (亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE (摊薄)
603301.SH	振德医疗	185.02	28.53	42.64	3.32%	3.85	94.14%	34.02%	6.83%
002950.SZ	奥美医疗	72.95	24.55	33.26	20.66%	3.69	233.95%	28.78%	10.73%
603205.SH	健尔康	44.83	34.38	10.46	1.18%	1.20	-2.69%	23.07%	8.47%
	平均值	100.94	29.16	28.79	8.39%	2.91	108.47%	28.62%	8.67%
920050.BJ	爱舍伦	10.82	14.99	6.92	20.36%	0.81	20.54%	23.13%	11.10%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 1 月 9 日），华金证券研究所

备注：（1）爱舍伦总市值=发行后总股本 0.6768 亿股\*发行价格 15.98 元=10.82 亿元；（2）爱舍伦发行市盈率为 14.99 倍，每股收益按照 2024 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行后总股本计算。

## （六）风险提示

客户集中度较高和单一客户重大依赖的风险、OEM 业务模式风险、境外市场收入占比较高的风险、汇率波动风险、业务规模扩张带来的管理风险、原材料价格波动的风险、产品质量控制的风险、行业政策变化风险、市场竞争风险、商誉减值风险、实际控制人不当控制的风险等风险。

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn