

2026年01月29日

易思维 (688816.SH)

投资要点

◆ 本周三（1月28日）有一家科创板上市公司“易思维”询价。
 ◆ **易思维 (688816)**：公司专注于汽车制造机器视觉设备的研发、生产及销售，为汽车整车及零部件制造过程的各工艺环节提供机器视觉解决方案。公司2022-2024年分别实现营业收入2.23亿元/3.55亿元/3.92亿元，2023-2024年YOY依次为58.98%/10.58%；实现归母净利润0.06亿元/0.61亿元/0.86亿元，2023-2024年YOY依次为897.89%/40.27%。根据公司初步预测，公司2025年营业收入较2024年增长10.25%至15.21%，归母净利润较2024年变动-7.77%至6.86%。

① **投资亮点：**1、公司创始团队主要来自国内精密领域内唯一的全国重点实验室，核心技术骨干均具备深厚的研发积淀及丰富的产业经验。公司创始团队主要来自天津大学精密测试技术及仪器全国重点实验室；该实验室是国内精密测试领域内唯一的全国重点实验室，国内汽车行业首台套国产在线测量视觉设备就是实验室的研究成果。除此之外，实控人郭寅先生曾为清华大学精密仪器系博士后、联合创始人郭磊先生曾任职于中国航天第一研究院第一〇二研究所、联合创始人庄洵先生曾进入中航工业航空动力控制系统研究所；同时核心技术骨干QIANFENG先生毕业于中国科学院上海光学精密机械研究所，而后又任职迈思肯系统、微软、亚马逊、康耐视等国际头部企业，从事光电传感器和2D/3D相机的光机电开发工作。2、**公司是我国汽车制造机器视觉设备龙头，同时也是该领域国产化进程的重要推动者。**机器视觉设备是汽车制造过程中的关键设备，但受制于国内厂商起步相对较晚，该领域长期被伊斯拉、伯赛等国际龙头垄断。公司成立于2017年，是国内最早规模化为汽车制造提供机器视觉设备的企业之一；经过多年发展，已陆续研发出十余款产品，实现了产品在冲压、焊装、涂装、总装、电池、压铸六大工艺环节的规模化、系统化配套应用，不仅成功构筑起产品品类全、应用覆盖广等核心竞争优势，还大幅降低了国内汽车行业使用机器视觉设备的成本，成为该领域国产化进程的重要推动者。凭借自身产品优势，公司已与八成以上的国内乘用车整车厂达成合作；弗若斯特沙利文统计显示，2024年公司在汽车制造和汽车整车制造机器视觉设备领域的市占率分别为13.7%和22.5%，均位居行业第一；对比同年中国汽车整车制造机器视觉设备31.7%的国产化率来看，其中超七成国产化率由公司贡献。另据招股书披露，2024年中国汽车整车制造机器视觉产品渗透率仅为18.1%；预期随着视觉应用渗透率的提升，叠加新能源汽车渗透率的快速提升带动大量新建产线、已有产线改造和产线新增车型需求，中国汽车制造机器视觉市场规模有望由2024年的31.1亿元跃至2029年的74亿元，以公司为代表的国产机器视觉厂商有望迎来重要发展机遇。3、**公司积极推动轨道交通运维机器视觉应用场景的规模化落地，拟打造第二增长曲线。**公司自2020年开始布局轨交运维领域机器视觉业务，针对巡检效率低、严重依赖人工等运维作业痛点，成功研发了列车车辆轮对检测系统、受电弓检测系统、车体360图像检测系统和轨道线路接触网几何参数在线巡检系统。目前，公司相关产品已通过国家铁路产品质量检验检测中心的检测认定，并在杭州地铁、广州地铁、宁波地铁以及哈尔滨铁路局、郑州铁路局等地实现交付；截至2025年9月末，公司在该领域的在

新股覆盖研究

交易数据

| | |
|------------|-------|
| 总市值 (百万元) | |
| 流通市值 (百万元) | |
| 总股本 (百万股) | 75.00 |
| 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 戴筝筝
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

| |
|---|
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告 (林平发展) -2026年11期-总第648期 2026.1.27 |
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告 (电科蓝天) -2026年10期-总第647期 2026.1.27 |
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告 (美德乐) -2025年9期-总第646期 2026.1.21 |
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告 (农大科技) -2025年8期-总第645期 2026.1.20 |
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告 (北芯生命) -2026年7期-总第644期 2026.1.20 |



手订单超 3300 万元，第二增长曲线有望逐步显现。

- ① **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取凌云光、奥普特为易思维的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年可比上市公司的平均收入规模为 15.73 亿元，销售毛利率为 49.11%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售毛利率则处于同业的中高位区间。
- ◆ **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) | 223.2 | 354.9 | 392.4 |
| 同比增长(%) | | 58.98 | 10.58 |
| 营业利润(百万元) | 5.9 | 58.1 | 84.6 |
| 同比增长(%) | | 885.28 | 45.70 |
| 归母净利润(百万元) | 6.1 | 61.1 | 85.6 |
| 同比增长(%) | | 897.89 | 40.27 |
| 每股收益(元) | 1.09 | 0.81 | 1.14 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|-----------------------|----|
| 一、易思维 | 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 | 9 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 | 9 |
| (六) 风险提示 | 10 |

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: 2020-2029E 中国工业机器视觉产品市场规模 (亿元) | 5 |
| 图 6: 2020-2029E 中国汽车制造机器视觉产品市场规模 (亿元) | 6 |
| 图 7: 2020-2029E 中国汽车整车制造机器视觉产品市场规模 (亿元) | 7 |
| 图 8: 2020-2029E 中国轨交运维机器视觉产品市场规模 (亿元) | 8 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 | 9 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 | 10 |

一、易思维

公司专注于汽车制造机器视觉设备的研发、生产及销售，为汽车整车及零部件制造过程的各工艺环节提供机器视觉解决方案，是该领域国内市占率第一的国家重点“小巨人”企业，成功推动了国内汽车制造的数智化进程；此外，公司也在轨交运维与航空领域开展了业务布局，持续拓展新的应用场景。

经过多年深耕发展，公司已研发了十余款产品，实现面向冲压、焊装、涂装、总装、电池、压铸六大工艺环节的大规模及系统化应用，形成了产品种类最齐全、应用覆盖最全面的竞争优势，成为国内绝大多数整车及零部件企业的供应商。截至 2025 年 6 月末，公司产品已批量应用在一汽-大众、上汽大众、广汽丰田、上汽通用、北京奔驰等主流合资品牌，比亚迪、江淮、奇瑞、广汽、东风等传统自主品牌，零跑、蔚来、理想、小米、小鹏等新势力品牌，以及海斯坦普、卡斯马、本特勒、拓普、华翔、汇众等国内外知名汽车零部件企业。近几年，公司产品还出口应用在 B 公司、沃尔沃、Rivian 等国际车企的全球主要工厂，同时应用在比亚迪、奇瑞等国产头部车企的海外工厂。

(一) 基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.23 亿元/3.55 亿元/3.92 亿元，2023-2024 年 YOY 依次为 58.98%/10.58%；实现归母净利润 0.06 亿元/0.61 亿元/0.86 亿元，2023-2024 年 YOY 依次为 897.89%/40.27%。根据最新财务情况，公司 2025 年 1-9 月实现营业收入 2.04 亿元，较 2024 年同期增长 12.87%；归母净利润亏损 0.07 亿元，较 2024 年同期变动-219.38%。

2025H1，公司主营业务收入按应用领域可分为三大板块，分别为汽车制造领域（1.22 亿元，占 2025H1 主营收入的 97.45%）、轨道交通领域（0.02 亿元，占 2025H1 主营收入的 1.56%）、航空及其他领域（0.01 亿元，占 2025H1 主营收入的 0.99%）。2022 年至 2025H1，汽车制造领域始终为公司主要收入来源，其收入占比稳定在 90%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化

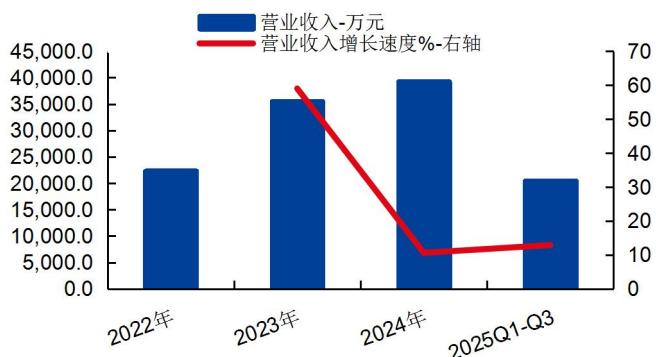
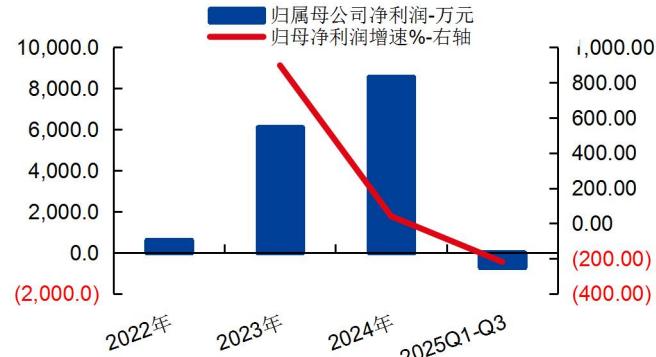


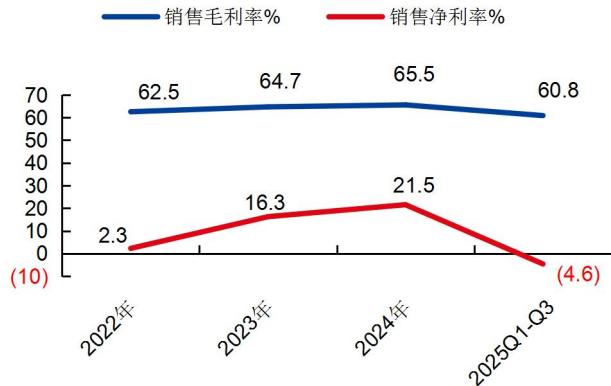
图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

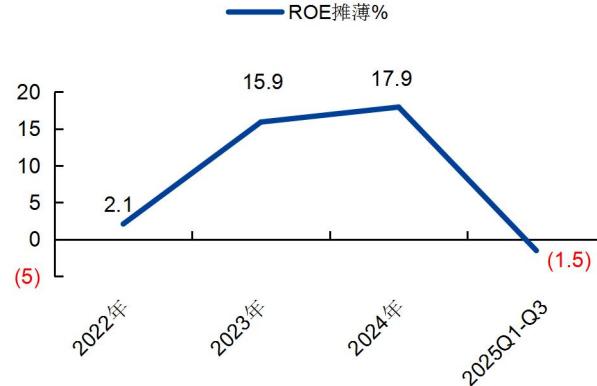
资料来源：wind，华金证券研究所

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

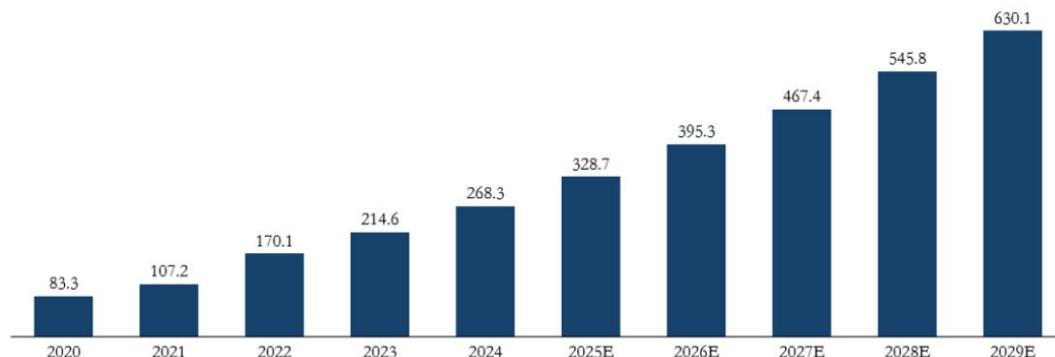
公司主要围绕汽车制造、轨道交通、航空等领域提供机器视觉设备；根据主营产品，公司归属于工业机器视觉行业。

1、工业机器视觉行业

工业机器视觉是指应用在工业自动化领域中，通过机器视觉产品代替人眼捕获并处理分析图像，根据输出的结果为设备执行其功能提供操作指引的硬件和软件算法的组合，其主要功能包括识别、测量、定位和检测；目前下游应用行业主要包括电子、半导体、汽车、光伏、锂电、轨道交通等领域。

根据弗若斯特沙利文统计数据，随着工业机器视觉核心技术的不断突破与应用领域的不断拓展，中国工业领域机器视觉的市场规模由 2020 年的 83.3 亿元增长至 2024 年的 268.3 亿元，年复合增长率 34.0%。未来，机器视觉作为工业智能制造发展的关键支撑技术之一，将在工业领域中发挥越来越重要作用，帮助企业提高生产效率、降低成本，并推动制造业的升级转型；因此，未来中国工业机器视觉的市场规模有望进一步扩大，预计 2029 年达 630.1 亿元。

图 5: 2020-2029E 中国工业机器视觉产品市场规模 (亿元)



资料来源: 弗若斯特沙利文, 华金证券研究所

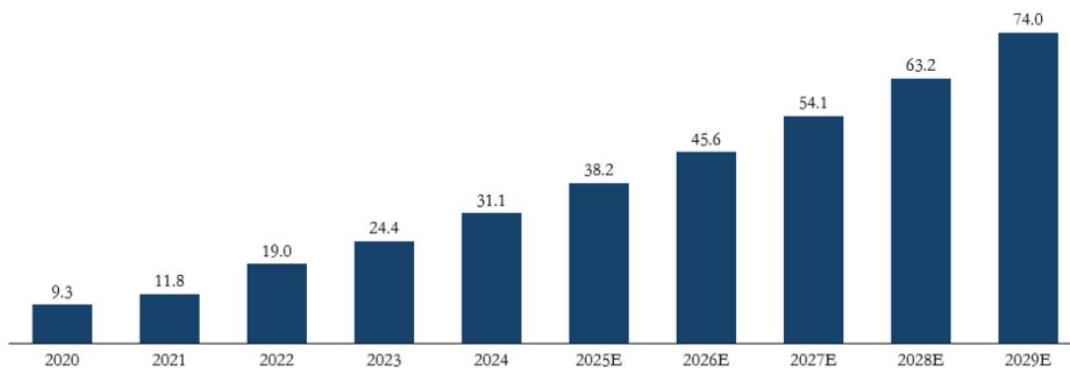
目前，中国工业机器视觉主要应用于 3C 电子、半导体、汽车、光伏、锂电等几大领域中。

(1) 汽车制造领域

汽车产品系统复杂，安全、质量设计标准高，同时又面临着差异化、定制化的市场消费需求变化，为实现双重需求下的汽车产品大规模制造，对应用于汽车制造工艺中的机器视觉设备提出了精确无误、稳定可靠、高效灵活三方面的严苛技术要求。近年来，随着汽车电动化、数智化的快速发展，以及车企对汽车制造质量、成本、效率、柔性需求的提升，汽车整车厂商和零部件厂商对机器视觉产品的需求逐渐增大；国家也相继出台一系列政策鼓励支持机器视觉在汽车制造领域的应用，如 2023 年，由工业和信息化部等七部门颁布的《智能检测装备产业发展行动计划（2023—2025 年）》中指出“深化智能检测装备在汽车领域的规模化应用”。

根据弗若斯特沙利文的资料，中国汽车制造机器视觉产品市场规模已由 2020 年的 9.3 亿元增长至 2024 年的 31.1 亿元，年复合增长率 35.2%；未来，在我国汽车制造产线工艺进一步升级、新能源车渗透率持续提升和机器视觉技术不断创新的驱动下，中国汽车制造机器视觉产品市场规模将持续扩大，预计 2029 年达 74.0 亿元。

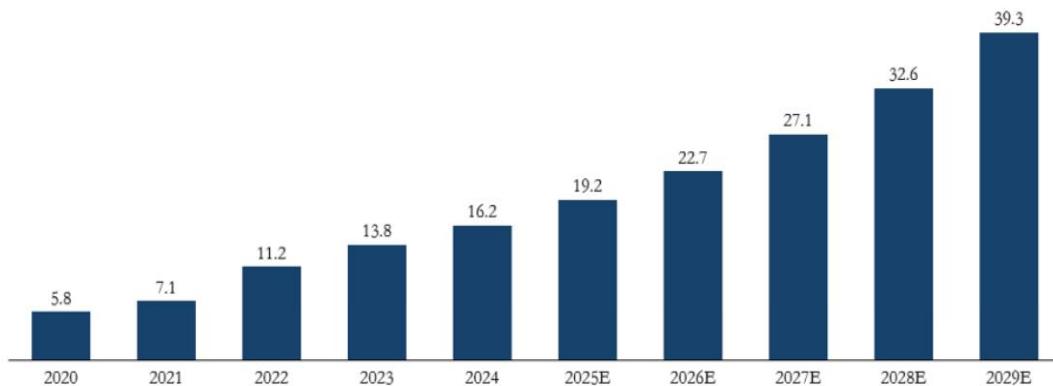
图 6：2020-2029E 中国汽车制造机器视觉产品市场规模（亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文，华金证券研究所

而在汽车制造机器视觉产品市场中，整车制造机器视觉产品占据较大份额；根据弗若斯特沙利文的资料，中国整车制造机器视觉产品市场规模由 2020 年的 5.8 亿元增长至 2024 年的 16.2 亿元，年复合增长率 29.3%，预计 2029 年市场规模增长至 39.3 亿元。

图 7: 2020-2029E 中国汽车整车制造机器视觉产品市场规模 (亿元)



资料来源: 弗若斯特沙利文, 华金证券研究所

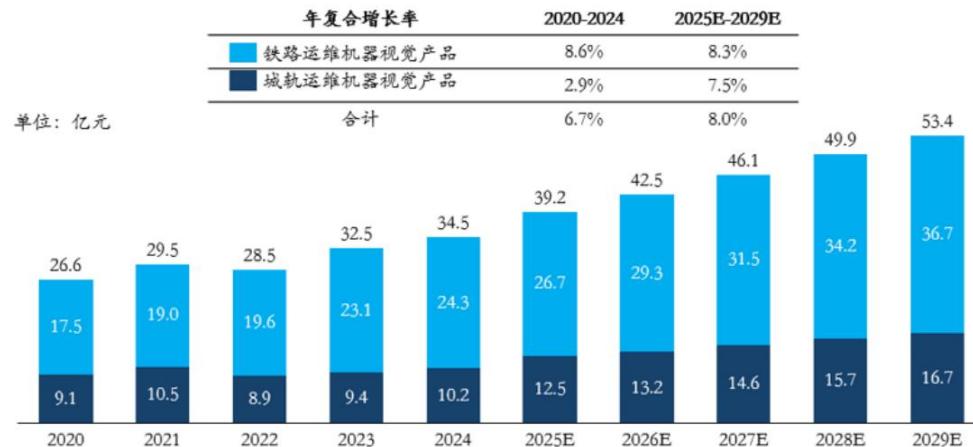
根据国际汽车制造商协会 (OICA) 发布的数据, 2024 年中国汽车产量与全球汽车产量分别为 3,128.16 万辆与 9,250.43 万辆;假设中国汽车制造机器视觉产品渗透率水平与全球水平相当, 根据中国与全球汽车产量的比值推算出 2024 年全球汽车制造机器视觉产品市场规模为 91.97 亿元。

(2) 轨交运维机器视觉行业

长期以来, 轨道交通存在巡检效率低、严重依赖人工等运维作业痛点, 在我国轨道交通规模不断扩大、人工智能技术持续迭代升级的背景下, 轨交运维机器视觉市场在相关政策的推动下将迎来巨大的发展机遇。机器视觉在轨交运维领域的应用目前主要集中在车辆系统运维、供电系统运维和工务系统运维。车辆系统机器视觉产品包括 TEDS(动车组运行故障图像检测系统)、TFDS(货车故障轨旁图像检测系统)、TVDS(铁路客车故障轨旁图像检测系统)、巡检机器人、360°智能检测系统等产品, 占轨交运维机器视觉解决方案市场的主要地位。供电系统机器视觉产品主要指供电安全检测监测系统(即 6C 系统)包括 C1 高速弓网综合检测装备、C2 接触网安全巡检装备、C3 车载接触网运行状态检测装备、C4 接触网悬挂状态监测装备、C5 接触网与受电弓滑板监测装置和 C6 接触网及供电设备地面监测装置。目前, 机器视觉解决方案在工务系统运维领域的渗透率相对较小, 主要产品包括轨道检测设备、轨道扣件检测设备等。

国家政策一直在推动轨交运维装备和服务的智能化, 如《城市轨道交通设施设备运行维护管理办法》《铁路车辆运行安全监控系统设计规范》等文件中均提出或鼓励运营单位采用智能化的运营维护装备进行监测检测。根据弗若斯特沙利文的资料, 2024 年中国轨交运维机器视觉产品市场规模达到 34.5 亿元, 2020 年至 2024 年年复合增长率达到 6.7%; 随着物联网、人工智能等技术的不断成熟, 新增市场运维装备购置的需求及存量市场运维装备智能化升级和更新的需求为中国轨交运维机器视觉市场规模提供了巨大的增长空间, 预计到 2029 年, 中国轨交运维机器视觉产品市场规模将达到 53.4 亿元, 其中铁路运维机器视觉市场规模为 36.7 亿元, 城轨运维机器视觉市场规模为 16.7 亿元。

图 8: 2020-2029E 中国轨交运维机器视觉产品市场规模 (亿元)



资料来源: 弗若斯特沙利文, 华金证券研究所

(三) 公司亮点

1、公司创始团队主要来自国内精密领域内唯一的全国重点实验室，核心技术骨干均具备深厚的研发积淀及丰富的产业经验。公司创始团队主要来自天津大学精密测试技术及仪器全国重点实验室；该实验室是国内精密测试领域内唯一的全国重点实验室，主要开展精密测试领域应用基础研究，国内汽车行业首台套国产在线测量视觉设备就是实验室的研究成果。除此之外，实控人郭寅先生曾为清华大学精密仪器系博士后、联合创始人郭磊先生曾任职于中国航天第一研究院第一〇二研究所、联合创始人庄洵先生曾进入中航工业航空动力控制系统研究所；同时核心技术骨干 QIANFENG 先生毕业于中国科学院上海光学精密机械研究所、并为美国莱斯大学生物光学博士后，而后又任职迈思肯系统、微软、亚马逊、康耐视等国际头部企业，长期从事光电传感器和 2D/3D 相机的光机电开发工作。

2、公司是我国汽车制造机器视觉设备龙头，同时也是该领域国产化进程的重要推动者。机器视觉设备是汽车制造过程中的关键设备，但受制于国内厂商起步相对较晚，该领域长期被伊斯拉、伯赛等国际龙头垄断。公司成立于 2017 年，是国内最早规模化为汽车制造提供机器视觉设备的企业之一；经过多年发展，已陆续研发出十余款产品，实现了产品在冲压、焊装、涂装、总装、电池、压铸六大工艺环节的规模化、系统化配套应用，不仅成功构筑起产品品类全、应用覆盖广等核心竞争优势，还大幅降低了国内汽车行业使用机器视觉设备的成本，成为该领域国产化进程的重要推动者。凭借自身产品优势，公司已与八成以上的国内乘用车整车厂达成合作；弗若斯特沙利文统计显示，2024 年公司在汽车制造和汽车整车制造机器视觉设备领域的市占率分别为 13.7% 和 22.5%，均位居行业第一；对比同年中国汽车整车制造机器视觉设备 31.7% 的国产化率来看，其中超七成国产化率由公司贡献。另据招股书披露，2024 年中国汽车整车制造机器视觉产品渗透率仅为 18.1%；预期随着视觉应用渗透率的提升，叠加新能源汽车渗透率的快速提升带动大量新建产线、已有产线改造和产线新增车型需求，中国汽车制造机器视觉市场规模有望由 2024 年的 31.1 亿元跃至 2029 年的 74 亿元，以公司为代表的国产机器视觉厂商有望迎来重要发展机遇。

3、公司积极推动轨道交通运维机器视觉应用场景的规模化落地，拟打造第二增长曲线。公司自 2020 年开始布局轨交运维领域机器视觉业务，针对巡检效率低、严重依赖人工等运维作业痛点，成功研发了列车车辆轮对检测系统、受电弓检测系统、车体 360 图像检测系统和轨道线路接触网几何参数在线巡检系统。目前，公司相关产品已通过国家铁路产品质量检验检测中心的检测认定，并在杭州地铁、广州地铁、宁波地铁以及哈尔滨铁路局、郑州铁路局等地实现交付；截至 2025 年 9 月末，公司在该领域的在手订单超 3300 万元，第二增长曲线有望逐步显现。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

1、机器视觉产品产业化基地项目：项目将新建生产厂房及配套设施，购置先进生产设备满足公司产业化基地建设需求，产能充分释放后预计可实现年产 2,195 套视觉检测系统、230 套视觉测量系统、3,000 套视觉引导系统、30 套轨交运维系统及 350 套其他产品的生产能力。

2、机器视觉研发中心项目：项目将通过购置先进研发设备及软件，同时引进高端技术人才，进一步优化公司人才结构、增强公司技术研发实力；未来的研发方向主要为公司现有技术的升级迭代与新技术研发，研发课题包括机器视觉在汽车制造、轨交运维领域的相关研发项目。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

| 序号 | 项目名称 | 投资总额 (万元) | 拟募集资金投资额 (万元) | 项目投 资期 |
|----|---------------|--------------|------------------|-----------|
| 1 | 机器视觉产品产业化基地项目 | 70,509.94 | 70,509.94 | 3 年 |
| 2 | 机器视觉研发中心项目 | 40,921.52 | 40,921.52 | - |
| 3 | 补充流动资金 | 10,000.00 | 10,000.00 | - |
| | 总计 | 121,431.46 | 121,431.46 | - |

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

2024 年度，公司实现营业收入 3.92 亿元，同比增长 10.58%；实现归属于母公司净利润 0.86 亿元，同比增长 40.27%。根据管理层初步预测，公司预计 2025 年实现营业收入 43,264.98 万元至 45,211.91 万元，较 2024 年增长 10.25% 至 15.21%；预计实现归母净利润 7,899.20 万元至 9,151.87 万元，较 2024 年变动-7.77% 至 6.86%；预计实现扣非归母净利润 7,009.36 万元至 8,262.02 万元，较 2024 年增长 13.24% 至 33.47%。

公司专注于汽车制造机器视觉设备领域；根据业务的相似性，选取凌云光、奥普特为易思维的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年可比上市公司的平均收入规模为 15.73 亿元，销售毛利率为 49.11%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售毛利率则处于同业的中高位区间。

表 2: 同行业上市公司指标对比

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | PE-TTM | 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) |
|------------------|------------|-------------|----------|--------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|
| 688400.SH | 凌云光 | 194.26 | 152.07 | 22.34 | -15.42% | 1.07 | -34.69% | 34.66% | 2.74% |
| 688686.SH | 奥普特 | 154.02 | 82.38 | 9.11 | -3.44% | 1.36 | -29.66% | 63.57% | 4.67% |
| 平均值 | | 174.14 | 117.22 | 15.73 | -9.43% | 1.22 | -32.17% | 49.11% | 3.71% |
| 688816.SH | 易思维 | / | / | 3.92 | 10.58% | 0.86 | 40.27% | 65.54% | 17.93% |

资料来源: Wind (数据截至日期: 2026 年 1 月 27 日), 华金证券研究所

(六) 风险提示

市场开拓不及预期和经营业绩波动的风险、技术创新与产品迭代不及预期导致的风险、境外经营的风险、公司未来规模扩张导致的经营管理风险、市场竞争加剧的风险、实际控制人控制不当的风险、应收账款及合同资产余额较大带来的周转和减值风险、高毛利率不能持续的风险、存货跌价风险等风险。

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.huajinsec.cn