

2026年02月04日

海圣医疗（920166.BJ）

投资要点

◆ 2月4日有一只北交所新股“海圣医疗”申购，发行价格为12.64元/股、发行市盈率为13.99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）。

◆ 海圣医疗（920166.BJ）：公司主营业务为麻醉、监护类医疗器械产品的研发、生产和销售，产品已广泛应用于麻醉科、ICU病房、急诊科等科室的终端临床需求。公司2023-2025年分别实现营业收入3.06亿元/3.04亿元/3.45亿元，YOY依次为14.25%/-0.70%/13.68%；实现归母净利润0.78亿元/0.71亿元/0.86亿元，YOY依次为11.31%/-9.12%/21.01%。

① **投资亮点：**1、公司是我国麻醉及监护类医用耗材领域头部企业，在核心技术、产品品类及营销渠道等方面均具备竞争优势。公司自2000年成立以来，持续聚焦麻醉科、ICU病房、急诊科等科室的终端临床需求，深耕麻醉和监护医用耗材的研发和制造，是我国较早从事麻醉和监护类医用耗材研发制造的医疗器械生产企业之一。经过二十余年的发展，公司已成为上述细分领域核心技术先进、产品系列齐全、营销渠道广泛的行业头部企业，具体来看：1)在核心技术方面，公司多项代表性核心技术使得产品在安全性、数据精度以及用户体验等方面具有行业优势；其中有创血压传感器封装技术使得产品的压力感应部件频率响应性能超过行业标准要求的200Hz，生物电信号获取技术能将产品失调电压控制在10mV以下、远优于行业标准要求的100mV；2)在产品线方面，公司已拓展至麻醉类、监护类、手术及护理类三大类、共八个系列的麻醉及监护产品矩阵；3)在营销渠道方面，公司设立了遍布国内绝大多数省市地区的销售网络，主要产品广泛应用于全国上千家三级医院及数千家医疗机构，其中，三甲医院已超600余家，并覆盖包括中国医学科学院北京协和医院等众多国内知名大型综合性医院。根据中国医疗器械行业协会出具的证明文件，公司在国内麻醉、监护类医用耗材市场的市场份额均名列前茅。2、公司继续围绕麻醉监护类医疗器械领域，持续迭代现有产品及创新研发新产品。一方面，公司持续开展自主研发；1)在耗材领域，公司陆续成功开发包括一次性使用体温传感器、麻醉视频喉镜等在内的多款新耗材产品，并对微创电外科产品、生命信息监测传感器等创新技术产品进行储备研发；2)公司积极向设备类产品迈进，创新研发麻醉深度监护仪、血流动力学监护仪等麻醉、监护专用医疗设备，基于在耗材领域积累的优势、构建“耗材+设备”深度融合的产业化模式。另一方面，除自主研发外，公司还积极联合浙江大学、杭州电子科技大学等科研机构开展产学研合作，进一步夯实自身技术优势；据问询函回复披露，公司为提高麻醉深度监护仪等产品获取脑电信号的能力，2021年起陆续委托杭州电子科技大学研究无创脑电传感器开发项目、委托浙江大学绍兴研究院研究一次性脑电波监测用导电凝胶产品开发项目。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取维力医疗、三鑫医疗、天益医疗为海圣医疗的可比上市公司；但上述大部分可比公司为沪深A股，与海圣医疗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11.43亿元，平均PE-2024（剔

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） | 64.00 |
| 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@huajinsc.cn

报告联系人 戴筝筝
daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（爱得科技）-2025年13期-总第650期 2026.2.1
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（易思维）-2026年12期-总第649期 2026.1.29
- 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



除异常值/算数平均)为16.51X, 平均销售毛利率为38.58%; 相较而言, 公司营收规模未及可比公司均值, 但销售毛利率处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示:** 已经开启动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) | 267.7 | 305.9 | 303.7 |
| 同比增长(%) | | 14.25 | -0.70 |
| 营业利润(百万元) | 80.0 | 89.4 | 81.3 |
| 同比增长(%) | | 11.72 | -9.11 |
| 归母净利润(百万元) | 70.1 | 78.0 | 70.9 |
| 同比增长(%) | | 11.31 | -9.12 |
| 每股收益(元) | 1.10 | 1.22 | 1.11 |

数据来源: 聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|-----------------------|----|
| 一、海圣医疗 | 4 |
| (一) 基本财务状况 | 5 |
| (二) 行业情况 | 5 |
| (三) 公司亮点 | 9 |
| (四) 募投项目投入 | 9 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 | 10 |
| (六) 风险提示 | 10 |

图表目录

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1: 公司产品矩阵 | 4 |
| 图 2: 公司收入规模及增速变化 | 5 |
| 图 3: 公司归母净利润及增速变化 | 5 |
| 图 4: 公司销售毛利率及净利润率变化 | 5 |
| 图 5: 公司 ROE 变化 | 5 |
| 图 6: 全球医疗器械行业市场规模 (单位: 亿美元) | 6 |
| 图 7: 我国医疗器械行业的销售规模 (单位: 亿元) | 7 |
| 图 8: 我国医疗器械行业的销售规模 (单位: 亿元) | 7 |
| 图 9: 全球低值耗材总体规模 (单位: 百万美元) | 8 |
| 图 10: 我国低值医用耗材市场规模 (单位: 亿元人民币) | 8 |
| | |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 | 10 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 | 10 |

一、海圣医疗

公司是面向全球的麻醉、监护类医疗器械综合产品提供商，公司主要产品包括麻醉、监护、手术及护理三大类麻醉相关医疗器械产品，涵盖气道与呼吸管理系列产品、生命信息监测系列产品、椎管及神经阻滞系列产品、动静脉通路系列产品、电外科系列产品、氧疗系列产品、麻醉机用二氧化碳吸收剂系列产品、镇痛系列产品等在内，共八个系列的麻醉和监护医疗器械产品综合化产品矩阵。

图 1：公司产品矩阵



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

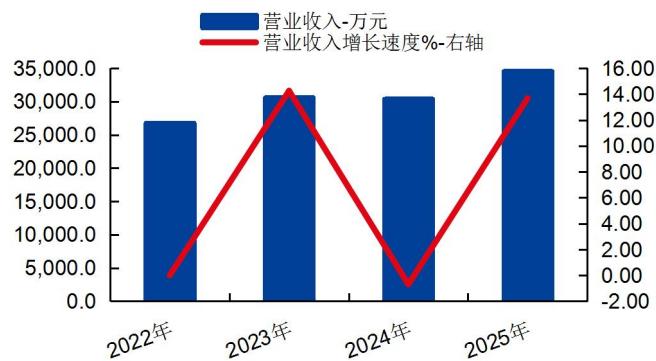
而在产品销售方面，公司已建成遍布国内绝大多数省市地区的销售网络，主要产品已广泛应用于全国上千家三级医院及数千家医疗机构，其中，三甲医院已超 600 余家，并已覆盖包括中国医学科学院北京协和医院、上海交通大学医学院附属瑞金医院、浙江大学医学院附属第一医院、中山大学附属第一医院等在内的众多国内知名大型综合性医院，拥有良好的市场口碑和品牌知名度，获得客户高度评价。

(一) 基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 3.06 亿元/3.04 亿元/3.45 亿元，YOY 依次为 14.25%/-0.70%/13.68%；实现归母净利润 0.78 亿元/0.71 亿元/0.86 亿元，YOY 依次为 11.31%/-9.12%/21.01%。

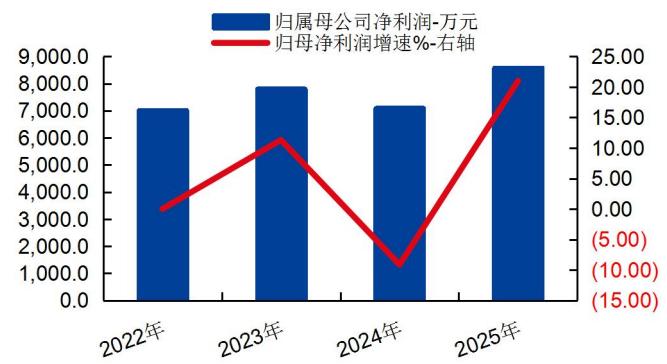
2025H1，公司主营业务收入按产品类型可分为四大板块，分别为麻醉类医疗器械（0.79 亿元，占 2025H1 营收的 50.61%）、监护类医疗器械（0.60 亿元，占 2025H1 营收的 38.85%）、手术及护理类医疗器械（0.16 亿元，占 2025H1 营收的 10.40%）、其他产品（20.19 万元，占 2025H1 营收的 0.13%）。2022 年至 2025H1 期间，麻醉类医疗器械和监护类医疗器械是公司的主要收入来源、合计收入占比稳定在 80%以上。

图 2：公司收入规模及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司归母净利润及增速变化



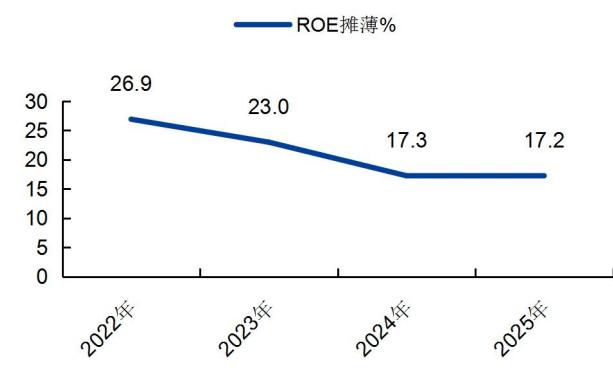
资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：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 5：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

(二) 行业情况

公司业务聚焦于麻醉、监护类医疗器械的研产销；根据产品类型，公司归属于低值医用耗材行业。

1、医疗器械行业

医疗器械行业已成为全球经济增长最快、交易最活跃、人均产值和行业利润率均居前列的龙头企业之一。根据医疗器械创新网发布的数据显示，在 2016 年至 2019 年的过程中，全球医疗器械产业表现出强劲的发展势头，年均复合增长率保持在 5.15% 的水平；然而，2020 年的突发公共卫生事件对全球产业链产生了巨大冲击，导致生产和供应链遭受严重干扰，产业规模略有下降；2021 年伴随着全球产业的逐渐恢复，医疗器械行业迎来了新一轮的增长浪潮，全球医疗器械产业再度展现了强大的复苏势头；2023 年医疗器械行业总规模达到 4,793.6 亿美元，展望未来，随着全球健康需求的不断增长，全球医疗器械产业将迎来更为坚实的增长势头，预计到 2028 年总规模有望达到 6,379.6 亿美元。

从全球来看，美国、欧洲、日本等发达国家地区的医疗器械产业发展时间较早，居民生活水平偏高，对医疗器械产品的技术水平和质量要求也相应较高，市场需求以最新产品的升级换代为主，市场规模庞大，需求增长稳定。从地区分布来看，根据中国产业信息网数据，美国为全球医疗器械最大的市场国家，约占据全球医疗器械市场约 45% 的市场份额；欧洲是全球医疗器械第二大市场，约占据全球医疗器械市场 30% 的市场份额；在亚太地区，日本医疗器械产业具有较大优势，我国为亚太地区另一大医疗器械市场，近年来市场规模快速增长。

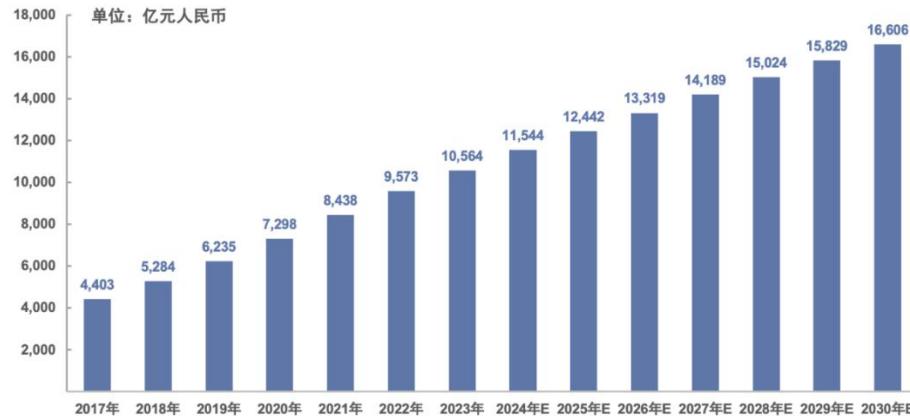
图 6：全球医疗器械行业市场规模（单位：亿美元）



资料来源：医疗器械创新网，华金证券研究所

随着国内经济的不断发展，人均可支配收入的逐步提高，公共卫生意识的不断提升，社会人口老龄化趋势的加剧，以及医疗器械产业的升级换代和政策支持，我国医疗器械行业正处于高速扩容的发展阶段；近年来，我国医疗器械市场快速增长，全球市场占比逐步提升至 2022 年的 1/4 左右，已成为全球第二大医疗器械市场。而从市场规模来看，根据弗若斯特沙利文发布的数据，2017 年至 2024 年我国医疗器械行业市场规模已由 4,403 亿元增长至 11,544 亿元，期间复合增长率为 14.76%，远超过全球医疗器械市场同期约 4.82% 的复合增速；并预计 2025 年我国医疗器械市场规模有望增长至 12,442 亿元，到 2030 年我国医疗器械市场容量增长至超过 1.66 万亿元。

图 7：我国医疗器械行业的销售规模（单位：亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文（Frost&Sullivan），华金证券研究所

同时，我国医疗仪器及器械进出口贸易额总体呈增长态势。根据中国海关总署统计数据，自 2015 年以来进出口贸易额复合增长率超过接近 10%；2024 年度，我国医疗仪器及器械进出口总额 322.58 亿美元，其中出口贸易额为 197.38 亿美元，进口贸易额为 125.20 亿美元。

图 8：我国医疗器械行业的销售规模（单位：亿元）



资料来源：中国海关总署，Choice，华金证券研究所

1) 低值医用耗材市场

根据 YHResearch 整理研究数据，2019 年至 2021 年全球低值医用耗材市场规模呈现稳步增长态势，年均复合增长率为 14.07%，增长态势良好。未来，随着全球人口老龄化的持续发展、医疗基础设施的不断完善以及人们健康需求的逐步提升，全球低值医用耗材市场有望重拾增长态势，预计在 2030 年市场规模达到 1,298.20 亿美元，低值医用耗材市场在未来仍具有广阔的发展空间。

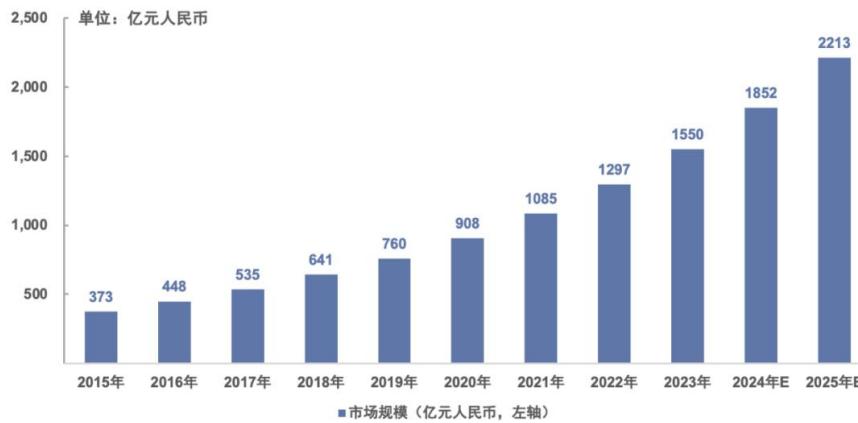
图 9：全球低值耗材总体规模（单位：百万美元）



资料来源：YH Research, 华金证券研究所

近年来我国公共卫生医疗方面的投入持续增加，国民医疗保险覆盖面不断扩大，低值医用耗材在终端医疗机构广泛应用于各个临床科室，市场规模持续保持高速增长。根据《中国医疗器械蓝皮书》等机构报告统计数据，2024 年我国低值医用耗材市场规模已达到 1,852 亿元，同比增长 19.49%，相比 2015 年度的 373 亿元，复合增长率高达 19.49%，我国低值医用耗材行业未来市场规模潜力巨大。

图 10：我国低值医用耗材市场规模（单位：亿元人民币）



资料来源：《中国医疗器械蓝皮书》，中国医药报，Magna Information Centre, IBM 报告，华金证券研究所

就竞争格局来看，2024 年，我国医疗器械生产厂商超过 3.4 万家，其中多数医疗器械生产企业营收规模在 2,000 万元以下，年产值过亿的生产厂商数量及占比较低。同时，我国医疗器械行业内营收规模较大的上市公司，如迈瑞医疗、新华医疗和威高股份等，与国际知名医疗器械龙头企业美敦力、强生和雅培等公司相比仍存在较大的差距。我国前 20 大医疗器械企业的行业集中度近年来虽有所提升，但与境外医疗器械成熟市场相比，行业集中度整体处于较低水平。总体上，我国医疗器械行业呈现出众多参与企业经营规模普遍较小，参与企业多处于成长阶段，市场集中度偏低的行业特征。

(三) 公司亮点

1、公司是我国麻醉及监护类医用耗材领域头部企业，在核心技术、产品品类及营销渠道等方面均具备竞争优势。公司自 2000 年成立以来，持续聚焦麻醉科、ICU 病房、急诊科等科室的终端临床需求，深耕麻醉和监护医用耗材的研发和制造，是我国较早从事麻醉和监护类医用耗材研发制造的医疗器械生产企业之一。经过二十余年的发展，公司已成为上述细分领域核心技术先进、产品系列齐全、营销渠道广泛的行业头部企业，具体来看：1) 在核心技术方面，公司多项代表性核心技术使得产品在安全性、数据精度以及用户体验等方面具有行业优势；其中有创血压传感器封装技术使得产品的压力感应部件频率响应性能超过行业标准要求的 200Hz，生物电信号获取技术能将产品失调电压控制在 10mV 以下、远优于行业标准要求的 100mV；2) 在产品线方面，公司已拓展至麻醉类、监护类、手术及护理类三大类、共八个系列的麻醉及监护产品矩阵；3) 在营销渠道方面，公司设立了遍布国内绝大多数省市地区的销售网络，主要产品广泛应用于全国上千家三级医院及数千家医疗机构，其中，三甲医院已超 600 余家，并覆盖包括中国医学科学院北京协和医院等众多国内知名大型综合性医院。根据中国医疗器械行业协会出具的证明文件，公司在国内麻醉、监护类医用耗材市场的市场份额均名列前茅。

2、公司继续围绕麻醉监护类医疗器械领域，持续迭代现有产品及创新研发新产品。一方面，公司持续开展自主研发；1) 在耗材领域，公司陆续成功开发包括一次性使用体温传感器、麻醉视频喉镜等在内的多款新耗材产品，并对微创电外科产品、生命信息监测传感器等创新技术产品进行储备研发；2) 公司积极向设备类产品迈进，创新研发麻醉深度监护仪、血流动力学监护仪等麻醉、监护专用医疗设备，基于在耗材领域积累的优势、构建“耗材+设备”深度融合的产业化模式。另一方面，除自主研发外，公司还积极联合浙江大学、杭州电子科技大学等科研机构开展产学研合作，进一步夯实自身技术优势；据问询函回复披露，公司为提高麻醉深度监护仪等产品获取脑电信号的能力，2021 年起陆续委托杭州电子科技大学研究无创脑电传感器开发项目、委托浙江大学绍兴研究院研究一次性脑电波监测用导电凝胶产品开发项目。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

1、**麻醉监护急救系列医疗器械升级扩产及自动化项目：**拟通过对现有厂房和生产车间进行装修升级改造，引入自动组装线、注塑机、挤出线、麻醉包生产线、超声波焊接机、全自动包装线等先进的自动化生产硬件设备，配套 MES/PLM 等智能数字化车间系统、注塑/挤出智能管理系统等软件；同时也通过对公司现有仓库进行装修改造，引进智能仓储设备，实现公司仓储系统的智能化升级。

2、**研发检测中心项目：**拟通过扩大研发场所，购置先进研发软硬件设备，引进高端技术人才，最终建设成为集技术研发、功能实验、性能检测、人才培养为一体的研发平台，开展包括高分子耗材产品、传感器、监测技术、输注相关技术、可视相关技术、能量技术等相关产品和技术的研发。

3、营销服务基地建设项目：本次服务网络主要包括三个方面；首先，扩大销售团队，强化国内外市场的开拓力度；其次，建设总部品牌展示中心、会议培训中心等，加强总部对于市场开拓的支持力度；同时，建立客户管理系统，通过数字化手段，实现客户档案登记、客户关系维护以及销售信息收集的实时更新和共享。

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 | 麻醉监护急救系列医疗器械升级扩产及自动化项目 | 24,843.20 | 17,390.24 | 3 年 |
| 2 | 研发检测中心项目 | 17,671.81 | 13,897.30 | 3 年 |
| 3 | 营销服务基地建设项目 | 5,755.00 | 5,755.00 | 3 年 |
| | 总计 | 48,270.01 | 37,042.54 | - |

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

公司专注于麻醉、监护类医疗器械领域；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 30 日，公司所属的“C35 专用设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为 42.95 倍。

根据业务的相似性，选取维力医疗、三鑫医疗、天益医疗为海圣医疗的可比上市公司；但上述大部分可比公司为沪深 A 股，与海圣医疗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 11.43 亿元，平均 PE-2024（剔除异常值/算数平均）为 16.51X，平均销售毛利率为 38.58%；相较而言，公司营收规模未及可比公司均值，但销售毛利率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-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) |
|------------------|-------------|-------------|--------------|--------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|
| 603309.SH | 维力医疗 | 41.62 | 16.30 | 15.09 | 8.76% | 2.19 | 13.98% | 44.53% | 11.64% |
| 300453.SZ | 三鑫医疗 | 48.03 | 16.72 | 15.00 | 15.41% | 2.27 | 10.05% | 35.33% | 17.17% |
| 301097.SZ | 天益医疗 | 33.14 | 242.83 | 4.19 | 9.98% | -0.01 | -101.17% | 35.88% | -0.06% |
| | 平均值 | 40.93 | 16.51 | 11.43 | 11.39% | 1.49 | -25.71% | 38.58% | 9.58% |
| 920166.BJ | 海圣医疗 | 9.52 | 13.99 | 3.04 | -0.70% | 0.71 | -9.12% | 52.09% | 17.25% |

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 2 月 3 日），华金证券研究所

备注：(1) 海圣医疗总市值=发行后总股本 0.7529 亿股*发行价格 12.64 元=9.52 亿元；(2) 海圣医疗发行市盈率为 13.99 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。(3) PE-2024 均值计算剔除 PE 值偏高的天益医疗。

（六）风险提示

“两票制”和“集中带量采购”政策施行的风险、欧盟 MDR 新规政策变动风险、以经销模式为主的销售管理风险、产品注册证续期风险、产品质量风险、新产品研发和注册风险、研发不

及预期或研发失败的风险、市场竞争加剧及经营业绩波动风险、原材料对外采购及价格波动风险、毛利率下降的风险、存货跌价风险、业务规模扩大导致的管理风险、实际控制人控制风险等风险。

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