



精密零部件稀缺厂商，液冷领域多年布局

2026年01月29日

核心观点

- **精密零件制造龙头厂商，不断拓展自身产品线。**奕东电子是一家专注于精密电子零组件研发、生产和销售的高新技术企业。公司主营业务涵盖 FPC、连接器零组件、LED 背光模组三大核心板块，产品广泛应用于消费类电子、通讯通信、新能源、汽车电子、工业及医疗等领域。经过二十多年的发展，公司形成了从产品方案设计、模具设计和制造、精密冲压、精密注塑、表面处理到组装、检测等全制程的一体化解决方案能力，为客户提供一站式的定制化及综合制造服务。
- **FPC/CCS：消费电子+汽车双轮驱动。**依托全制程一体化能力与前瞻性技术布局，成功把握了新能源汽车、AI 算力及消费电子创新三大高增长赛道。公司三大业务板块协同效应显著，FPC 业务凭借在动力电池管理系统与宁德时代等合作及 AI 手机、折叠屏等新需求下的单机用量提升，实现稳健复苏；而 LED 背光模组则深度绑定车载显示市场。通过持续研发投入和全球化产能布局，持续覆盖消费电子与汽车电子领域头部。
- **连接器&LED：基本盘稳定，液冷高速发展。**公司在光通讯组件领域深耕 20 年，深度受益于 AI 算力需求爆发。公司掌握 SFP 组件柔性装配、自动组装、360 度全方位焊接等核心技术，与安费诺深度合作开发了第一款 SFP 组件产品，进入全球主流通讯设备生产商供应链。在连接器领域，公司积极布局高压连接器、充电枪、电池包内部连接器等产品，满足新能源汽车对高电压、大电流的需求，并与全球前十大连接器厂商中的五家建立稳定合作关系。LED 背光模组业务则专注于高附加值、高可靠性的中小尺寸市场，服务于车载、医疗、工控等高成长细分领域，实现专业化、高端化发展。
- **投资建议：**鉴于公司在服务器液冷、光模块液冷 CAGE、具身机器人 FPC 领域布局等发展潜力，我们预测奕东电子 2025-2027 年归母净利润为 0.68/2.78/4.02 亿元，对应 PE 分别为 237.56/58.33/40.37 倍，首次覆盖，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期的风险，同业竞争格局加剧的风险，新品研发不及预期的风险，供应链转移导致不确定性增加的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,710	2,119	2,829	3,502
收入增长率%	16.4%	23.9%	33.5%	23.8%
归母净利润(百万元)	-40	68	278	402
利润增长率%	-1,967.7%	270.8%	307.3%	44.5%
分红率%	-57.6%	9.1%	-16.2%	-21.6%
毛利率%	13.0%	15.9%	17.9%	19.2%
摊薄 EPS(元)	-0.17	0.29	1.19	1.71
PE	-405.78	237.56	58.33	40.37

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

奕东电子（股票代码：301123.SZ）

推荐 首次评级

分析师

高峰

☎：010-80927671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

王子路

☎：010-80927632

✉：wangzilu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522050001

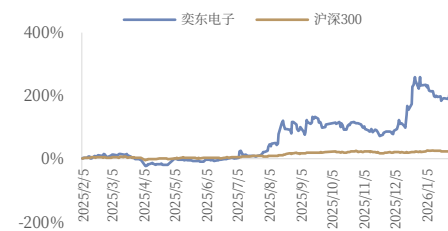
市场数据

2026年01月28日

股票代码	301123
A 股收盘价(元)	69.20
上证指数	4,151.24
总股本(万股)	23,464
实际流通 A 股(万股)	23,360
流通 A 股市值(亿元)	162

相对沪深 300 表现图

2026年01月28日



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

投资概要：

驱动因素、关键假设及主要预测：

1. FPC 业务：公司 FPC 业务包括在消费电子领域中，手机，平板，电脑，可穿戴设备的立体声听筒、指纹识别、电池保护、耳麦以及排线等产品，同时公司拓展具身机器人领域，正在与国内以及海外相关机器人厂商接触，同时在新能源电池管理系统“FPC+SMT+CCS”持续布局，与新能源汽车龙头企业共同开发了行业第一款动力电池管理系统 FPC，并推广到整个新能源汽车产业，进入汽车主机厂的供应链。我们看好公司在新能源领域布局以及后续在机器人领域的爆发潜力，预计收入将从 2023 年的 5.97 亿元稳步提升至 2027 年的 13.73 亿元，年均增速逐步提高，在 2027 年预期增速达 34.21%。毛利率预计从 2023 年的 10.50% 恢复并提升至 2027 年的 13.00%。

2. 连接器零组件业务：公司产品包括光模块通信 CAGE，精密结构件以及 LCD 接插件，公司产品质量稳定，并与泰科、安费诺、莫仕、立讯精密、申泰电子和中航光电等大客户保持稳定合作关系，我们认为随着未来光模块未来速率逐步提升，800G/1.6T 产品散热需求提升，未来公司 CAGE 产品具备极强爆发力。收入预计从 2023 年的 5.13 亿元快速增长至 2027 年的 17.23 亿元，其中 2026 年预期增速高达 54.67%。毛利率亦呈稳步上升趋势，从 2023 年的 23.03% 提升至 2027 年的 26.32%。

3. LED 背光模组及其他业务：产品主要包括工控设备显示器、车载显示器，其他业务包括电镀以及销售废料、销售材料收入等。我们预计该板块收入预计保持相对稳定，从 2023 年的 3.6 亿元微增至 2027 年的 4.06 亿元，毛利率预计稳定在 10.00% 左右，维持基本盈利水平。

我们与市场不同的观点：

目前市场更多关注公司在 FPC 领域中，消费电子产品创新，导致 FPC 用量增长，来对公司进行跟踪；市场更多关注公司连接器领域中，模组和料号数量的增长。

但我们认为，消费电子领域的 FPC 和连接器零部件业务已趋于成熟，市场竞争充分，我们更加着眼于公司在冷板服务器，光通讯组件(CAGE)领域的客户开拓和布局。看好公司在创新业务领域给公司带来的新增量。

估值与投资建议：

首次覆盖，给予“推荐”评级。鉴于公司在服务器液冷、光模块液冷 CAGE、具身机器人 FPC 领域布局等发展潜力，我们预测奕东电子 2025-2027 年归母净利润为 0.68/2.78/4.02 亿元，对应 PE 分别为 237.56/58.33/40.37 倍，给予“推荐”评级。

股价表现的催化剂：

公司在具身机器人新客户的拓展，公司未来在液冷业务的新客户拓展。

主要风险因素：

下游需求不及预期的风险，同业竞争格局加剧的风险，新品研发不及预期的风险，供应链转移导致不确定性增加的风险。

目录

Catalog

一、 精密零件制造龙头厂商，不断拓展自身产品线	4
(一) 精密零件制造龙头厂商，“FPC+零部件+LED 背光模组”多业务发展	4
(二) 公司股权结构集中，发展信心十足	5
(三) 业绩拐点到来，毛利率迅速回升	5
二、 FPC/CCS: 消费电子+汽车双轮驱动	8
(一) 消费电子新一轮创新周期，将会提升对 FPC 用量	8
(二) 面向头部企业，公司 FPC/CCS 持续高增长	11
三、 连接器&LED: 基本盘稳定，液冷高速发展	14
(一) 光通讯组件（CAGE）：长达 20 年产业布局，迎接市场新蓝海	14
(二) 连接器：公司受益于新能源和消费电子行业高速增长	15
(三) LED 背光模组:基本盘稳定，应用领域广泛	17
四、 盈利预测与投资建议	19
(一) 盈利预测	19
(二) 估值分析	19
(三) 投资建议	21
五、 风险提示	21

一、精密零件制造龙头厂商，不断拓展自身产品线

（一）精密零件制造龙头厂商，“FPC+零部件+LED 背光模组”多业务发展

奕东电子科技有限公司成立于 1997 年 5 月，公司主要从事 FPC、连接器零组件、LED 背光模组等精密电子零组件的研发、生产和销售。经过二十多年的发展，形成了从产品方案设计、模具设计和制造、精密冲压、精密注塑、表面处理到组装、检测等全制程的精密电子零组件一体化解决方案能力，为客户提供一站式的定制化及综合制造服务。

公司发展可以分为 3 个阶段：

早期发展阶段（1997-2007 年）：1997 年东莞市奕东电子有限公司正式成立，公司成立初期主要聚焦于研发生产 LCD 显示器连接端子等系列产品，主要下游客户为各类液晶显示器模组厂商。2007 年，公司进入光通讯组件产品的生产领域，凭借精密模具设计制造和冲压技术，与安费诺深度合作，配合其开发了第一款 SFP 组件产品，进入了高速连接器领域并形成了系列产品，打入全球通讯设备生产商的供应链。

业务拓展阶段（2009-2013 年）：2009 年公司进入 FPC（柔性电路板）业务领域，在消费类 FPC 业务成功的基础上，2013 年公司扩展 FPC 的应用领域，与新能源汽车龙头企业共同开发了行业第一款动力电池管理系统 FPC，并推广到整个新能源汽车产业，成功进入汽车主机厂的供应链。

高速发展期（2014-至今）：2014 年，公司 FPC 产品大批量应用于 BYD 商用车，2017 年，协助宁德时代成功实现了 FPC 在动力电池上对传统线束应用的取代。公司于 2022 年登录创业板，2023 年公司进入热管理赛道，公司已完成“FPC+零部件+LED 背光模组”多业务协同发展的格局。

图1：奕东电子发展路径



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院整理

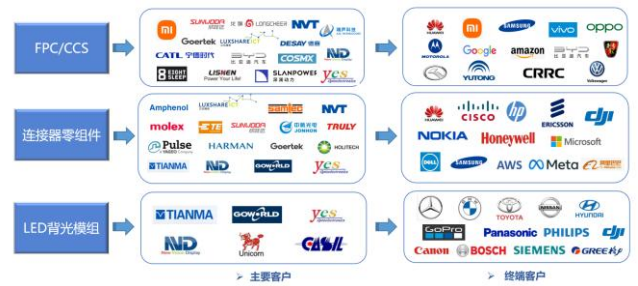
公司产品主要应用于消费类电子、通讯通信、新能源、汽车电子、工业及医疗等领域。在 FPC 领域，公司已进入全球前五大手机终端品牌，包括三星、华为、小米、vivo 等，在汽新能源车领域，进入到宁德时代等公司的供应链；在连接器零组件领域，全球前十五大连接器厂商中有五大连接器厂商是公司的主要客户，包括 TE Connectivity、安费诺、莫仕、立讯精密和申泰电子，主要终端客户包括思科、惠普、爱立信等全球主流通讯设备生产商；在 LED 背光模组领域，公司已成为深天马、亚世光电、新辉开、超声电子等知名厂商的核心供应商，主要终端客户包括丰田、松下、日产、大众、奔驰、宝马等知名汽车品牌。公司凭借高品质产品和技术实力，与客户建立了长期稳定的合

作关系，客户认证具备高壁垒。

图2：公司业务板块



图3：公司三块业务情况



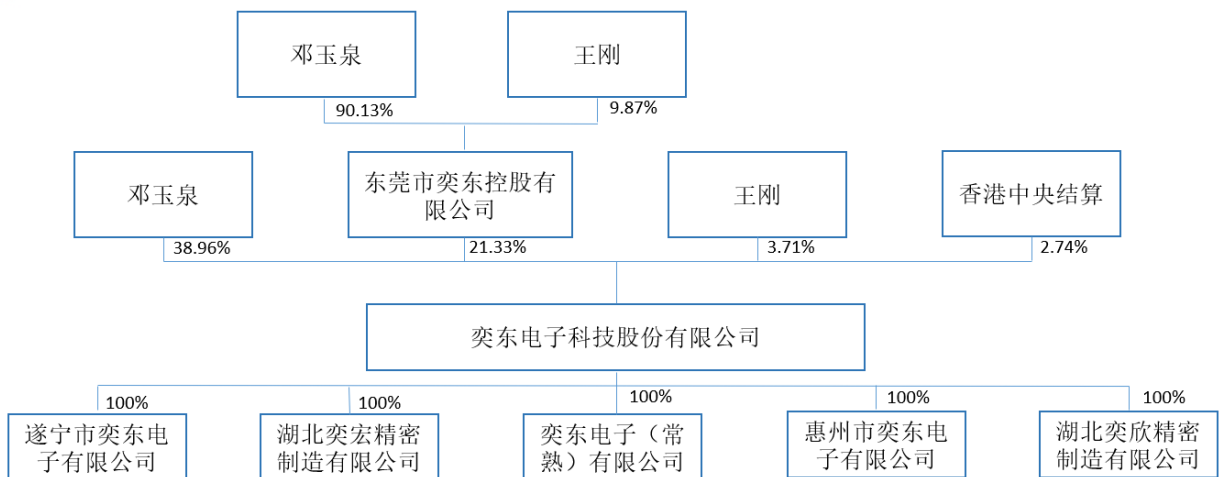
资料来源：公司年报，中国银河证券研究院

资料来源：公司年报，中国银河证券研究院

（二）公司股权结构集中，发展信心十足

公司股权结构集中，发展信心十足。公司实控人邓玉泉通过直接和间接方式合计控制公司约65%的股权，其中邓玉泉直接持有公司38.96%的股份，并通过持股90.13%东莞市奕东控股有限公司进一步巩固控制权，此外，邓玉泉还通过多个员工持股平台间接持股，包括奕孚投资、奕宁投资等，这种股权安排有利于公司决策效率的提升和战略执行的连贯性。

图4：公司股权结构情况

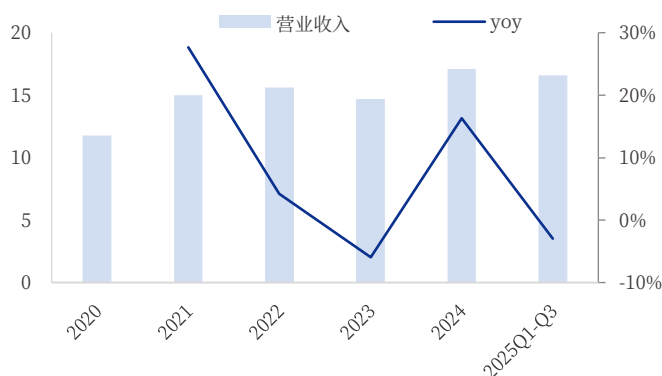


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）业绩拐点到来，毛利率迅速回升

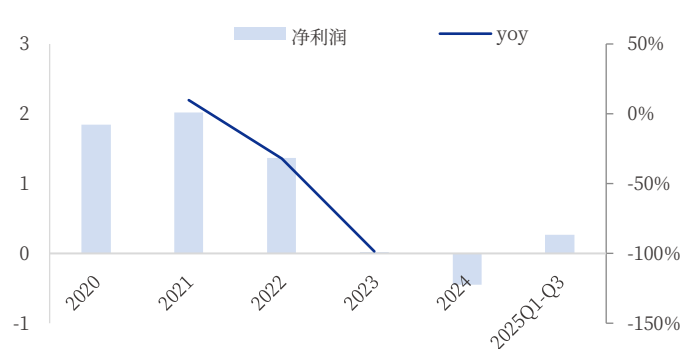
收入拐点已至，净利润扭亏为盈。2025年前三季度，奕东电子实现营业收入16.60亿元，同比增长34.99%，延续了2024年的增长态势。从单季度看，公司业绩呈现逐季加速的态势。2025年前三季度，公司实现归母净利润2868.18万元，同比增长68.39%；扣非净利润2013.12万元，同比增长77.36%。其中第三季度表现尤为亮眼，单季归母净利润2267.91万元，成功实现扭亏为盈。

图5: 公司过去 5 年营业收入情况 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

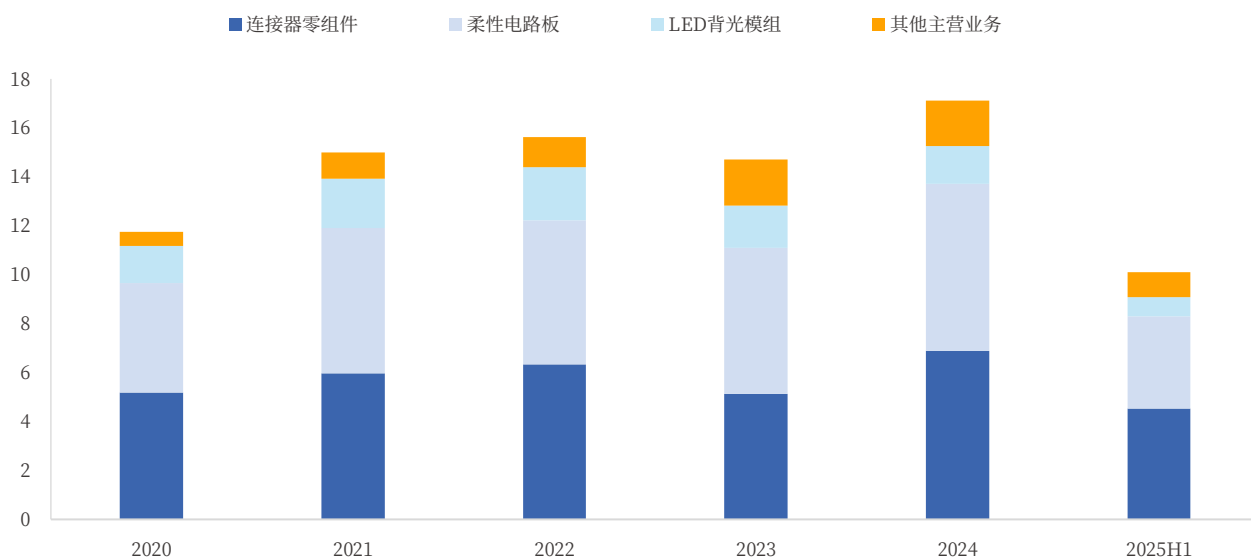
图6: 公司过去 5 年净利润情况 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三大板块协同发展。其中连接器及零组件业务为公司未来增长引擎，收入体量为 4.52 亿元，同比增长 46.94%，收入占比 44.81%，为第一大业务板块，毛利率为 25.44%，盈利能力最强，业务受益于 AI 技术快速发展，连接器市场需求持续增长，公司已批量出货 112G、224G 等高速率产品，并配合头部客户开发下一代产品。公司是安费诺等国际连接器巨头的重要供应商，并切入相关供应链体系。FPC 业务为新能源赛道基本盘，收入规模 3.78 亿元，同比增长 23.50%，该业务主要服务于动力电池管理系统(BMS)，客户包括宁德时代、首航新能源等头部企业。LED 背光模组业务收入规模 7788 万元，同比下降 6.38%，应用正从传统消费电子向车载显示等领域拓展。

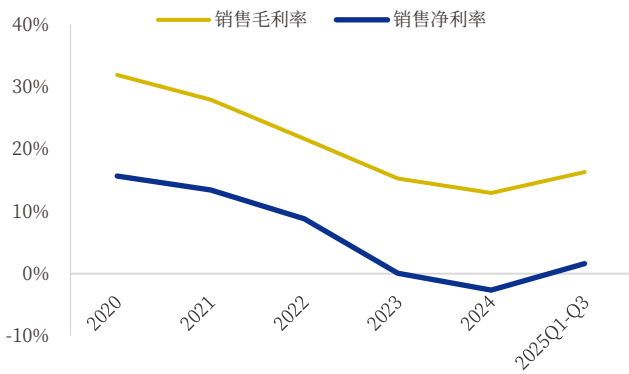
图7: 公司过去 5 年业务拆分情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

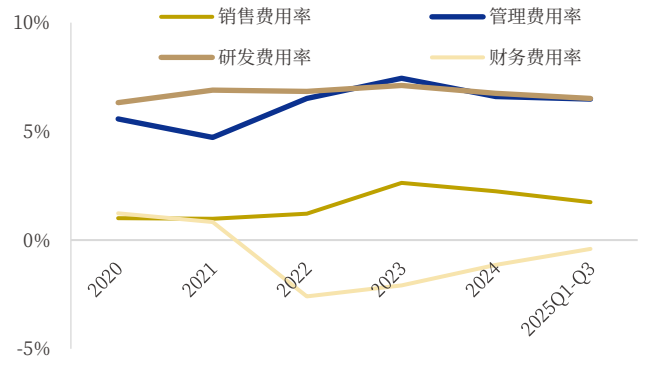
毛利率波动呈现韧性，2025 年显著改善。过去 5 年毛利率呈现 V 型走势。2021 年毛利率高达 31.88%，但随后受行业竞争加剧、原材料成本上升等因素影响，毛利率持续下滑至 2024 年的 12.95%，2025 年前三季度通过产品结构优化、成本控制等措施，毛利率逐步回升至 16.25%，盈利能力显著改善。从期间费用率来看，研发投入占比逐年增加，2024 年公司研发投入 1.15 亿元，占收入比例 6.75%。

图8：公司过去 5 年毛利率和净利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：公司过去 5 年期间费用率情况



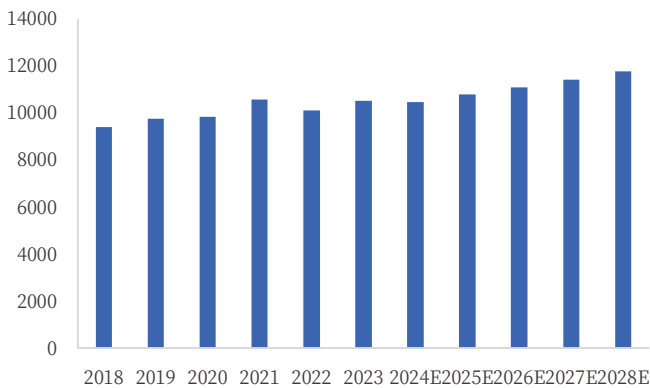
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、FPC/CCS: 消费电子+汽车双轮驱动

(一) 消费电子新一轮创新周期，将会提升对 FPC 用量

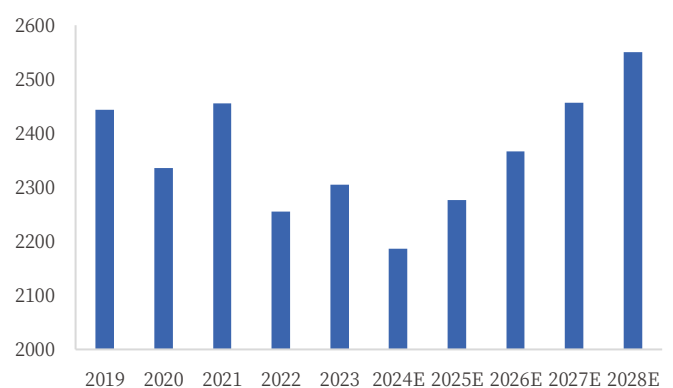
全球消费电子市场将开启新一轮“复苏周期”。根据咨询机构 Statista 数据，2025 年起全球消费电子市场将重回增势，全球消费电子行业市场规模整体呈稳步增长态势，2023 年已达 10516 亿美元，预计 2028 年将增长至 11,767 亿美元，2023—2028 年复合年均增长率为 2.8%。从国内市场来看，2019 年我国消费电子市场规模为 2443 亿美元，2021 年增长至 2455 亿美元，市场规模庞大，我国消费电子行业体量庞大，随着技术进步、产业创新、智能手机与 PC 等需求触底复苏等，行业仍有增长空间。预计至 2028 年，我国消费电子行业将上升至 2550 亿美元。

图10: 2018-2028 年全球消费电子行业市场规模预测(单位:亿美元)



资料来源: Statista, 绿联科技招股书, 中国银河证券研究院

图11: 2019-2028 年我国消费电子行业市场规模预测(单位:亿美元)



资料来源: Statista, 绿联科技招股书, 中国银河证券研究院

消费电子产品正朝着智能化、轻薄化方向快速演进，柔性电路板（FPC）因其具备配线密度高、重量轻、厚度薄以及可弯折的独特优势，特别契合现代电子产品便携化、空间紧凑化的设计需求，从而获得了广泛应用。技术的创新主要体现在高密度互连（HDI）技术和先进材料的应用上。通过微孔激光钻孔等精细工艺，线路宽度和间距已进入微米级，实现了在极小空间内的高密度布线，满足了设备小型化需求。同时，系统级封装（SiP）等集成化技术将多个芯片功能整合于单一封装内，显著提升了功能密度。此外，刚挠结合板的应用以及聚酰亚胺（PI）等柔性基材的普及，使得 PCB 能够适应折叠屏手机、智能穿戴设备等产品的弯曲形态。展望未来，随着 5G 通信、人工智能、新能源汽车等新兴领域的蓬勃发展，对 PCB 的高频高速性能、高可靠性及集成度提出了更高挑战，也带来了广阔的增长空间。PCB 技术必将跟随下游应用的升级而不断向高密度、高性能方向演进。

图12: FPC 产品形态



资料来源: 弘信电子招股说明书, 中国银河证券研究院

按层数划分, FPC 可分类为单层 FPC、双层 FPC、多层 FPC; 相关制造技术以单层 FPC 制造技术为基础, 通过迭层压合技术实现。

表1: FPC 的层数分类情况

产品	介绍	特点
单层 FPC	FPC 中最基本结构, 只有一个导电层。	重量轻、厚度薄, 适用于消费类电子产品。
双层 FPC	中间为绝缘层, 两侧有导电铜, 通过中间导孔联通, 实现信号传输。	在同样体积下, 信号传输能力大于单层 FPC。
多层 FPC	通过压合设备将多个单层 FPC 压合在一起, 通过钻孔后, 对孔进行金属化处理 使多层电路导通形成多层 FPC。	具备单层 FPC 的优势, 通过迭层使单位面积上能够负载的高精度线路数量 倍增。
刚挠结合印制电路板	软板和硬板的结合, 软板部分可以弯曲, 硬板部分可以承载重的器件, 形成三维 的电路板。	相比普通产品性能更强, 稳定性也更高, 同时也将设计的范围限制在一个 组件内, 优化可用空间。

资料来源: 弘信电子招股说明书, 中国银河证券研究院

在消费电子领域, 智能手机的功能创新如折叠屏、多摄像头模组等, 显著提升了单机 FPC 用。同时, AR/VR 设备、智能手表等新兴产品的放量, 也为 FPC 带来了新的增量市场。新能源汽车是另一大核心增长引擎。FPC 凭借其轻量化、高可靠性的优势, 正加速替代传统线束, 特别是在电池管理系统中, 单车用量可超过 100 片。随着汽车电动化、智能化趋势深入, FPC 在传感器、智能座舱等部件的应用前景广阔。从区域格局看, 全球 FPC 产业持续向中国大陆集中, 我国已成为全球主要生产基地。未来, 行业将朝着更高密度、更精细化、集成化(如 CCS 模组)的方向发展, 市场空间广阔。

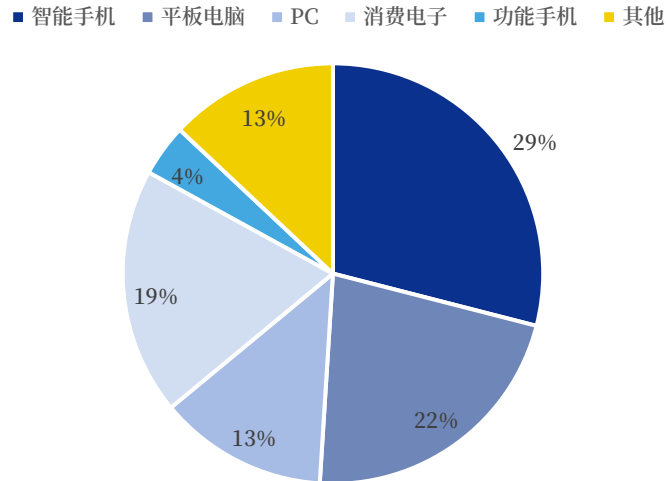
表2: FPC 产品优势特点

优势	介绍
可挠性、体积小、重量轻	在相同载流量下, 与 PCB 相比, FPC 的重量可减轻约 90%, 并能节省约 60%-90%的空间。
装连的一致性	在安装和连接线路时, FPC 可有效避免接线错误, 确保连接的准确性和可靠性。
电气参数设计可控性	可精确控制电容、电感、特性阻抗、延迟和衰减等关键电气参数, 优化电路性能。
低成本	端口连接与更换方便, 简化了整体结构设计, 减少了对线缆夹和固定件的需求, 从而降低了综合成本。

资料来源：弘信电子招股说明书，中国银河证券研究院

FPC 不仅可以通过显示模组、触控模组、指纹识别模组、摄像头模组等进入下游，也可直接用于智能手机、平板电脑、PC、消费类电子、功能手机和其他产品，占比分别为 29%、22%、13%、19%、4%和 13%。

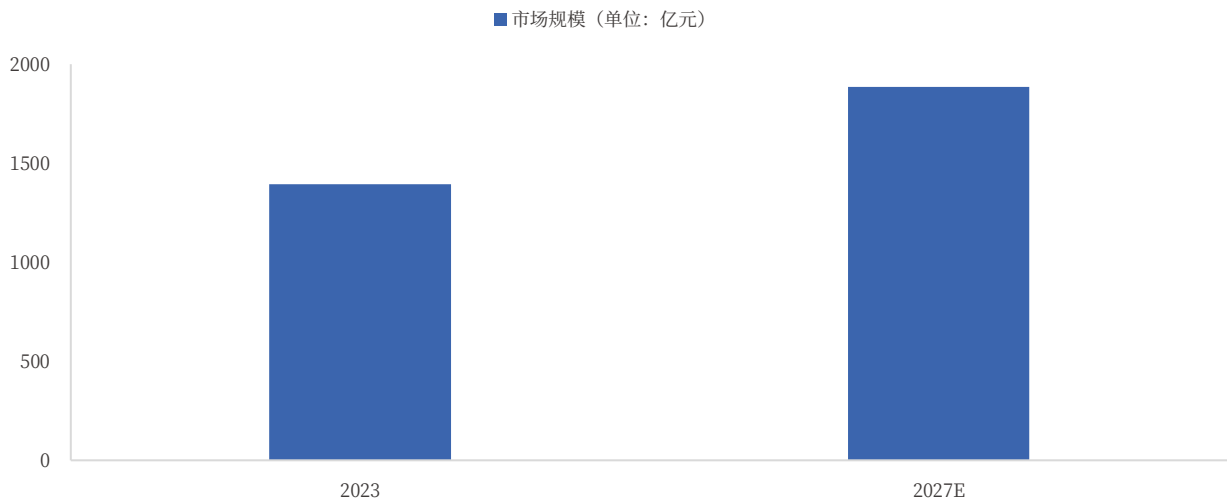
图13: FPC 行业下游分布



资料来源：观研天下，中国银河证券研究院

柔性电路板（FPC）作为实现电子产品“轻、薄、短、小”的关键组件，其行业正随着 5G 通信、人工智能等技术的普及而进入高速发展阶段。当前，中国已成为全球最大的 FPC 生产国和消费国，2023 年市场规模已达约 1393 亿元，行业呈现出从消费电子“一极独大”向“消费电子+汽车电子”双轮驱动格局演进的鲜明趋势。

图14: FPC 市场规模预测

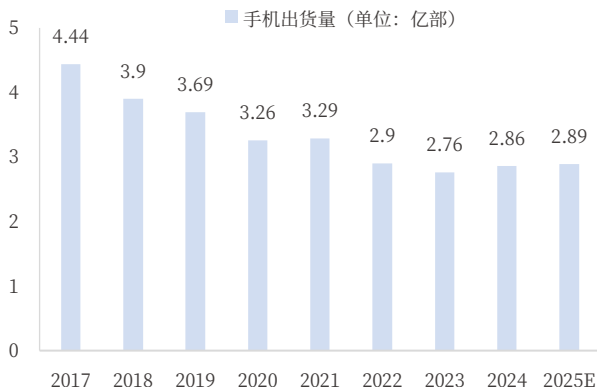


资料来源：观研天下，中国银河证券研究院

智能手机领域：尽管智能手机整体出货量增长放缓，但 AI 手机、折叠屏等技术创新持续推动着单机 FPC 用量和性能要求的提升，例如一部智能手机通常需要 10-15 片 FPC，而高端折叠屏手机的需求更为显著。与此同时，新能源汽车的爆发式增长为 FPC 行业注入了强劲动力，电池管理系统、车载显示、传感器等应用使得单车 FPC 用量有望超过 100 片，预计 2030 年全球新能源汽车 FPC 市场空间有望达到 140-240 亿元。此外，智能可穿戴设备、AR/VR 设备等新兴市场的快速崛起，也进

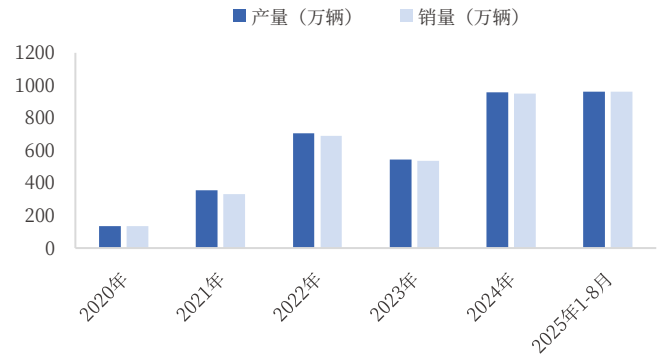
一步拓宽了 FPC 的应用边界，例如 AR/VR 设备单机 FPC 用量可达 10 至 20 条，部分高端机型甚至更多。

图15: 2017-2025 年我国智能手机行业出货量现状及预测情况



资料来源: 观研天下, 中国银河证券研究院

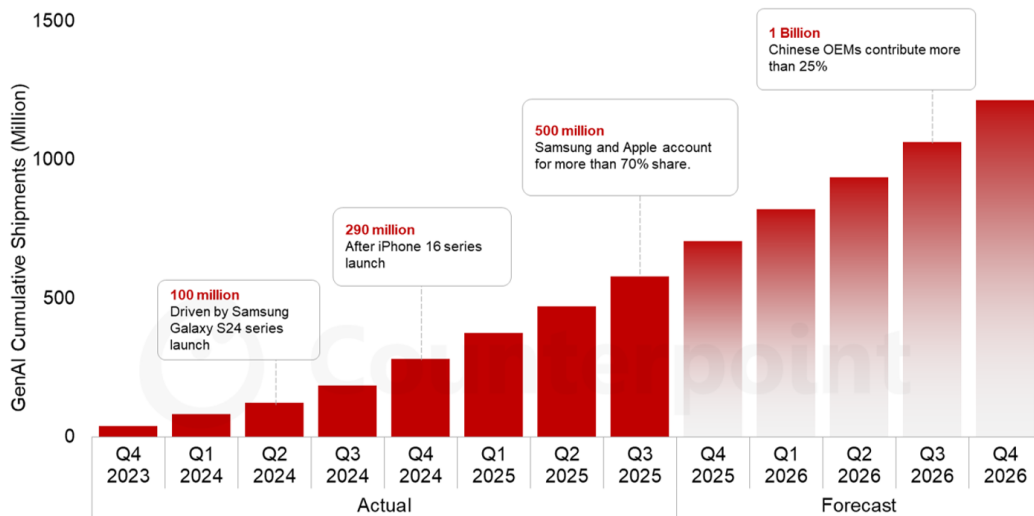
图16: 2020-2025 年 1-8 月我国新能源汽车产销量统计情况



资料来源: 观研天下, 中国银河证券研究院

AI 技术的迭代赋能，推动各类 AI 原生硬件从概念走向落地。 AI 手机市场呈现出爆发增长态势，根据 CounterPoint Research 的数据，截至 2025 年第三季度，全球生成式 AI 手机的累计出货量已突破 5 亿部。市场初期的增长主要得益于高端智能手机（批发价超过 600 美元）的推动，其中苹果和三星凭借其在高端市场的统治地位，合计占据了超过 70% 的出货份额，使生成式 AI 功能成为高端机型的标准配置。目前 AI 手机的普及速度正在加快，CounterPoint Research 预测，到 2026 年第三季度，生成式 AI 手机的累计出货量将突破 10 亿部大关。

图17: 生成式 AI 手机市场出货量预测



资料来源: CounterPoint Research, 中国银河证券研究院

面对广阔的市场前景，FPC 行业在技术层面正朝着高密度、高频高速方向升级，高密度互连 (HDI) 技术和多层 FPC 技术是发展重点，LCP (液晶聚合物)、MPI (改性聚酰亚胺) 等新材料因其优异的高频特性应用日益广泛。市场竞争格局呈现“头部集中、分层竞争”的态势，头部企业通过技术创新、产能扩张和产业链整合巩固优势，而中小企业则更多聚焦于差异化细分市场。未来，随着技术迭代加速和应用场景不断向医疗、工业控制、航空航天等领域渗透，具备核心技术、优质客户资源和产业链协同能力的企业将更具竞争力，推动中国 FPC 行业从规模扩张向高质量方向发展

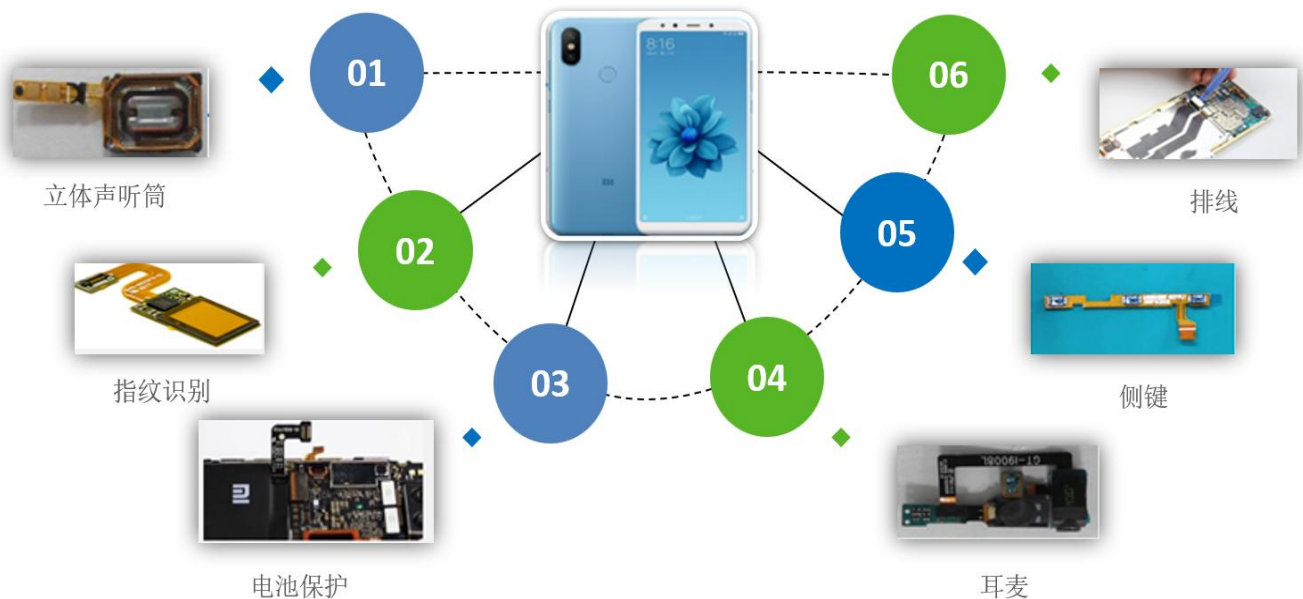
(二) 面向头部企业，公司 FPC/CCS 持续高增长

公司于 2009 年进入 FPC 业务领域，公司最初生产的 FPC 产品同样是围绕液晶显示行业客户，应用于液晶显示模组，客户为信利、康惠、新辉开等液晶显示模组生产厂商，该类 FPC 产品也在市场上取得成功。在此基础上基于公司具备的 FPC 的生产能力，公司拓展出消费类电池 FPC 应用领域，并围绕该领域发展出手机周边应用类 FPC，一直深耕该细分市场。至今公司生产的 FPC 已应用于全球前五大手机终端品牌及 Google、Amazon 等其他消费类电子品牌。基于消费类电子 FPC 取得的成功，2013 年，公司瞄准 FPC 在新能源电池上的应用以及广阔的市场空间，开始研发动力电池管理系统 FPC 并在 2014 年成功大批量生产，并成为宁德时代的重要合作伙伴。

公司在消费类电子 FPC 领域展现出强大的技术实力和市场竞争能力。公司核心产品聚焦于柔性电路板的设计与制造，通过整合软板与硬板的制造工艺，形成了完整的精密加工能力。在电池保护 FPC 方面，采用铜层厚度为普通产品 2-3 倍的特殊结构，有效降低内阻和温升，支持快充和超快充功能，同时提供过充、过放、过流等多重保护。在声学 FPC 领域，公司自主研发镀锡工艺，可实现极细回形电路设计，满足高端声学器件的精密要求。这些技术创新使公司产品在信号传输性能、安全性和可靠性方面均达到行业先进水平。

公司产品应用范围广泛，覆盖智能手机、蓝牙耳机、可穿戴设备、平板电脑、笔记本电脑、无人机、安防监控及小型家电等多个领域。特别是在智能手机应用中，FPC 产品能够实现摄像头、指纹识别、声学组件、震动马达等关键零部件的连接和搭载，支持产品的小型化和高集成度设计。借助先进的精密模具技术，公司 FPC 产品可在终端产品中实现 3D 形态布局，为消费电子产品设计提供了更大的灵活性。随着 5G、物联网等新技术的发展，奕东电子的 FPC 产品将在智能终端设备升级中发挥越来越重要的作用。

图18：公司 FPC 产品在消费电子应用领域



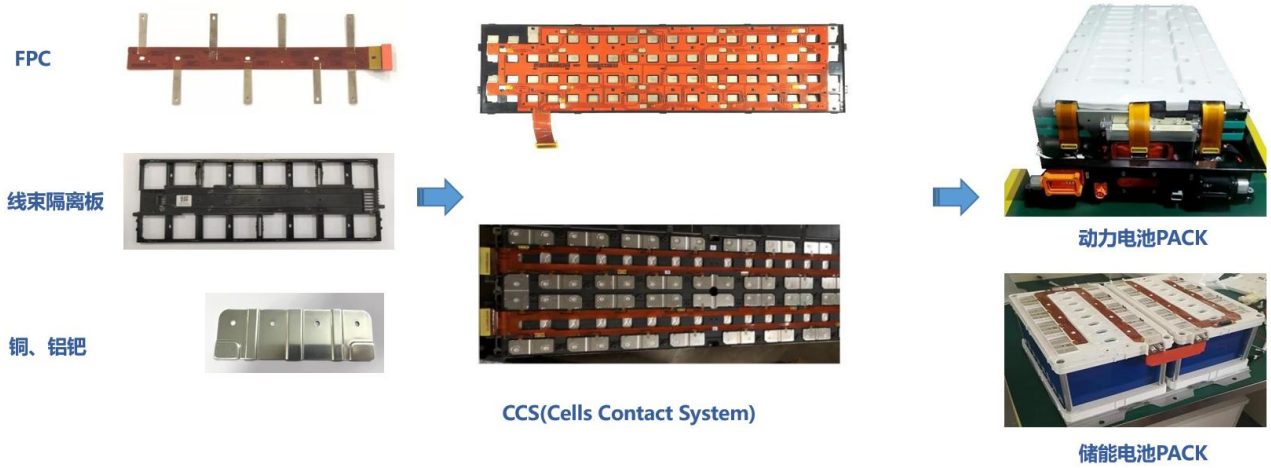
资料来源：公司招股说明书，中国银河证券研究院

公司在动力电池管理系统 FPC 领域具备突出的技术创新和工艺整合能力。该公司的 FPC 产品通过将五金冲压、注塑、焊接、电镀等多种复杂工艺进行跨界融合，实现了传统铜线线束的集成化和轻量化替代。其产品在技术层面展现出显著优势：在极端环境下能够实现高达 3000VAC 的绝缘耐压，并具备优异的防水、防油、防酸性能；同时，能够实现超过 2.3 米的长尺寸制造，突破了普通 FPC 的长度限制。在功能上，该 FPC 可精准监控动力电池电芯的电压与温度，实现数据采集、传输及过流保护，并在异常短路时自动断开，有效提升电池系统的安全性和使用寿命。其应用已从新能源汽车电池拓展至储能、无人机、船舶、医疗设备及航空电子等多个高端制造领域，体现了公司产

品强大的技术延展性和市场适应性。

公司与新能源汽车龙头企业共同开发了行业第一款动力电池管理系统 FPC，并推广到整个新能源汽车产业，进入汽车主机厂的供应链。在 FPC 产品上集合模具技术、精密冲压、精密注塑、表面处理到集成组装、检测等全制程的一体化解决方案的核心能力。

图19：公司在新能源电池管理系统“FPC+SMT+CCS”



资料来源：公司招股说明书，中国银河证券研究院

三、连接器&LED：基本盘稳定，液冷高速发展

(一) 光通讯组件 (CAGE)：长达 20 年产业布局，迎接市场新蓝海

当前人工智能高速爆发叠加对大模型算力的需求，带来数据中心对高吞吐和大带宽的需求日益迫切。交换机、光模块传输速率的不断提升。AI 服务器会配备更多的 GPU 加速卡、更大的内存容量、更快的网络接口等，带来系统内部连接数量增多，连接器的需求量也随之上升。高速率的传输对连接器的性能提出了更高要求，尤其是在保证信号完整性方面。高速连接器作为数据中心系统互连关键硬件之一，预计将深度受益于 AI 算力的需求增长。

随着 AI 算力需求爆发，光模块功率持续攀升，液冷散热成为关键解决方案。光模块的 CAGE 产品规格已从 1X1 扩展至 2X6，传输速度从 56G 进化至 112G、224G，并逐渐加装散热器部件。交换机带宽持续增长，导致光模块功耗增长超 20 多倍，远超风冷散热能力提升速度，风冷、液冷切换拐点越来越近，当前，光模块在 1.6T~3.2T OSFP 模块是不同用户选择液冷的临界点。

图20：交换机功耗增长

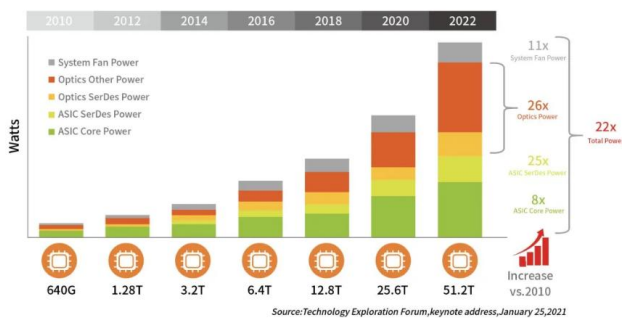


图21：光模块功耗和数据传输速度的关系

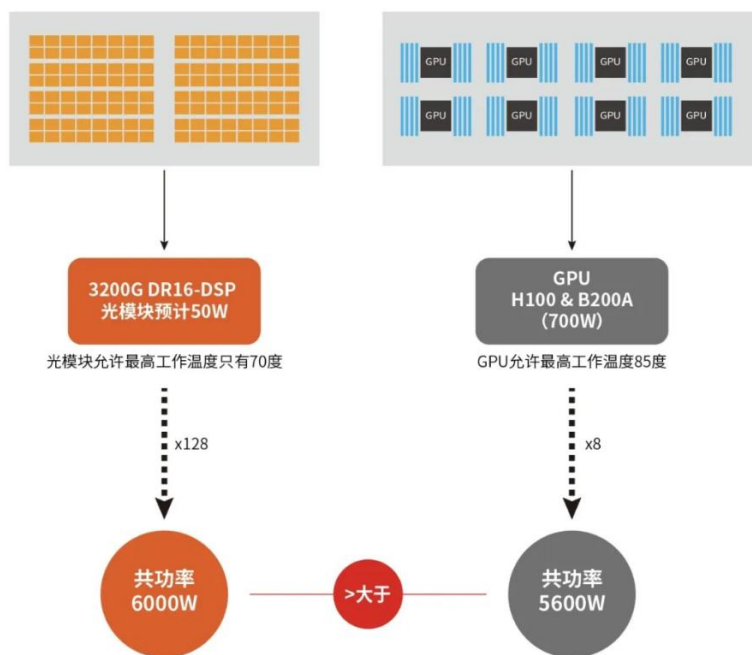
	200G FR4-DSP	400G DR4-DSP	800G DR8-DSP	1.6T DR8-DSP	3.2T DR16-DSP
Serdes	56G	112G	112G	224G	224G
Optics	~6.5W	~12W	~18W	~30W	~50W
Switch	500+W	700+W	1000+W	2000+W	3000+W
128x ports	640W	832W	2048W	3840W	6400W

资料来源：云头条，中国银河证券研究院

资料来源：云头条，中国银河证券研究院

针对 128×3.2T DR16-DSP 交换机，光模块的散热需求确实面临严峻挑战。1.6T 光模块功耗已突破 30W，而 3.2T 光模块预计功耗将超过 50W，单台交换机满载光模块的总功耗可达 1.92kW 甚至更高，这已经远超传统风冷散热的能力极限。与此同时，光模块的耐温能力远低于 GPU，工作温度上限仅 70℃，而 GPU 可耐受 85℃。针对高密度交换机，冷板式液冷已成为必然选择。通过冷却液在冷板内流动带走热量，散热效率比风冷提升 3-5 倍。液冷方案可将模块工作温度从 70℃降至 55℃，使设备寿命延长至 10 万小时。

图22: GPU 和光模块的散热需求



资料来源: 云头条, 中国银河证券研究院

公司自主研发光通讯组件产品 SFP 组件柔性装配生产技术、SFP 组件自动组装技术、SFP 组件 360 度全方位自动焊接技术、SFP 信号排针高速冲压及全自动连续注塑技术等核心技术。与安费诺深度合作, 配合其开发了第一款 SFP 组件产品, 进入了高速连接器领域并形成了系列产品, 进入全球主流通讯设备生产商的供应链, 产品广泛应用于 4G/5G 的基站, 服务器和交换机等。在连接器及零组件领域, 全球前十五大连接器厂商中有五大连接器厂商是公司的主要客户, 包括泰科、安费诺、莫仕、立讯精密、申泰电子和中航光电等, 深度参与连接器大厂高速通讯连接器如 Wafer、Housing、端子等相关零部件。凭借掌握的精密模具设计和制造技术, 为客户提供多类型的精密结构件产品, 产品形状多样、工艺要求复杂, 集成金属、塑胶原料和表面处理工艺, 产品微小并精密度高。

图23: 公司在通讯领域布局的产品图示



资料来源: 公司官网, 中国银河证券研究院

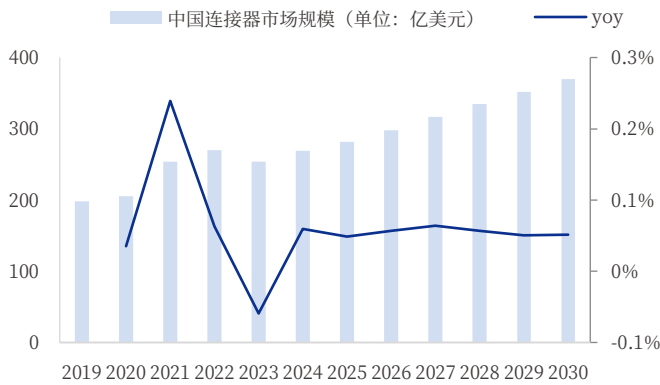
(二) 连接器: 公司受益于新能源和消费电子行业高速增长

中国连接器市场正处于快速变革与激烈竞争交织的关键阶段。随着物联网、新能源汽车、工业自动化等新兴技术的深度渗透, 连接器作为电子设备间信号与能量传输的核心枢纽, 其市场需求正

迎来结构性增长机遇。从市场规模来看，中国连接器市场近年来呈现持续扩容态势。消费电子领域的智能化升级、新能源汽车产业的爆发式增长、5G 通信基础设施的规模化建设，以及工业自动化进程的加速推进，为连接器市场提供了多元且强劲的需求支撑。下游行业的技术迭代与场景拓展，正推动连接器产品向高可靠性、高速传输、小型化方向升级，进而带动市场空间持续扩容。根据 QYResearch 数据，2024 年中国市场连接器规模为 269 亿美元，预计 2031 年将达到 387 亿美元。

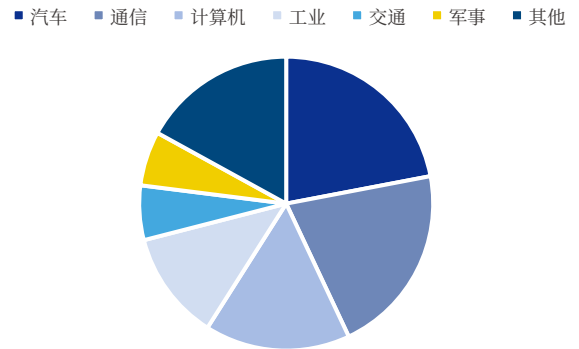
从应用领域来看，汽车、通信、计算机是连接器最主要的三大应用领域，合计占比超过 55%。汽车领域占比最高，显示其在电动化、智能化趋势下对连接器需求的强劲拉动作用。通信与计算机领域紧随其后，共同构成连接器市场的核心支柱。

图24：中国连接器市场规模



资料来源：QY research, 中国银河证券研究院

图25：2023 年连接器下游市场占比



资料来源：QY research, 中国银河证券研究院

汽车连接器按照应用领域划分为低压连接器、高速/频连接器、高压连接器(换电、充电连接器)，实现多设备高效传输和信号交互是汽车连接器的主要职责。汽车连接器行业产业链上游主要包括金属材料(铜材等)、电镀材料、塑胶材料和架构材料等原材料供应，行业中游为汽车连接器研发及生产制造，行业下游主要应用于汽车整车制造商、汽车售后市场，主要应用在新能源汽车电池、PBU、OBC、DC/DC、空调、PTC 加热、直/交流充电接口领域。

图26：汽车连接器分类



资料来源：智研咨询, 中国银河证券研究院

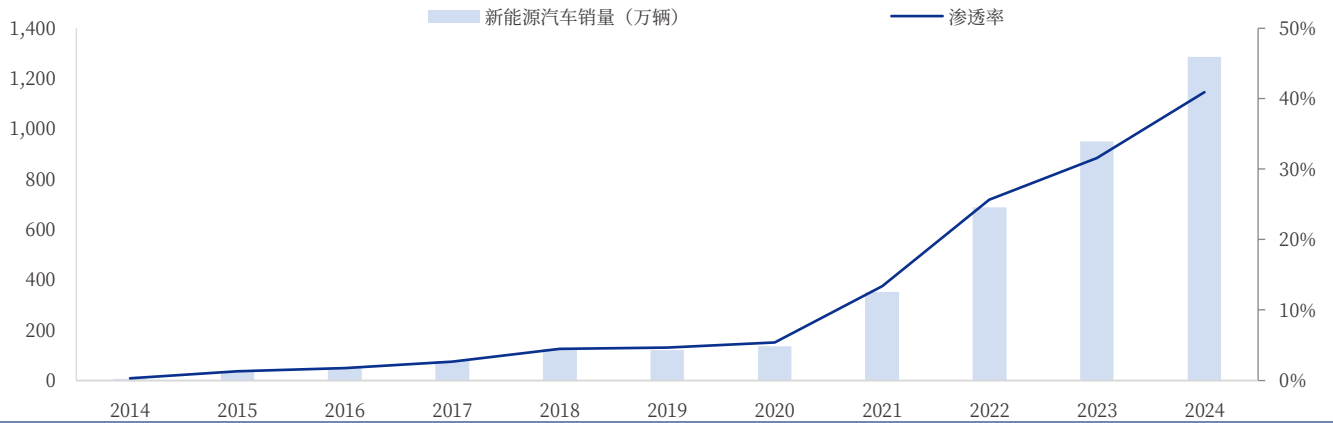
图27：汽车连接器产业链情况



资料来源：智研咨询, 中国银河证券研究院

近年来，我国新能源汽车快速发展，根据中国汽车工业协会公布的数据，2024 年我国新能源汽车产销量分别为 1,288.8 万辆和 1,286.6 万辆，同比分别增长 34.4%和 35.5%。在政策的推动下，新能源汽车渗透率不断提升，2024 年国内新能源汽车渗透率达到 40.9%。在不断发展中，我国已逐渐形成了完整且先进的新能源汽车产业链，并且积累了丰富的造车经验。未来，随着技术的不断进步和配套设施逐渐完善，新能源汽车作为我国汽车行业未来发展的重点仍将迎来更大的市场空间。

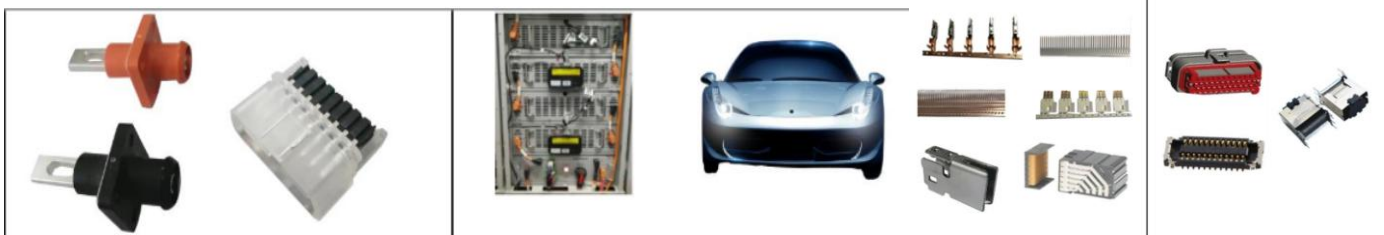
图28: 2014-2024 年我国新能源汽车销量及占比情况



资料来源: Wind, 中国汽车工业协会, 天海电子招股说明书, 中国银河证券研究院

奕东电子积极布局高压连接器、充电枪、电池包内部连接器等产品, 满足新能源汽车对高电压、大电流的需求。储能领域同样表现强劲, 得益于光伏、风电等绿色能源装机量的不断扩大, 储能连接器出货量继续保持高速增长态势。公司针对 314Ah 及以上大容量电芯的加速普及, 开发了具备更高载流能力、安全性和可靠性的连接器产品, 满足储能系统对长寿命和高安全性的要求。

图29: 公司连接器产品图示

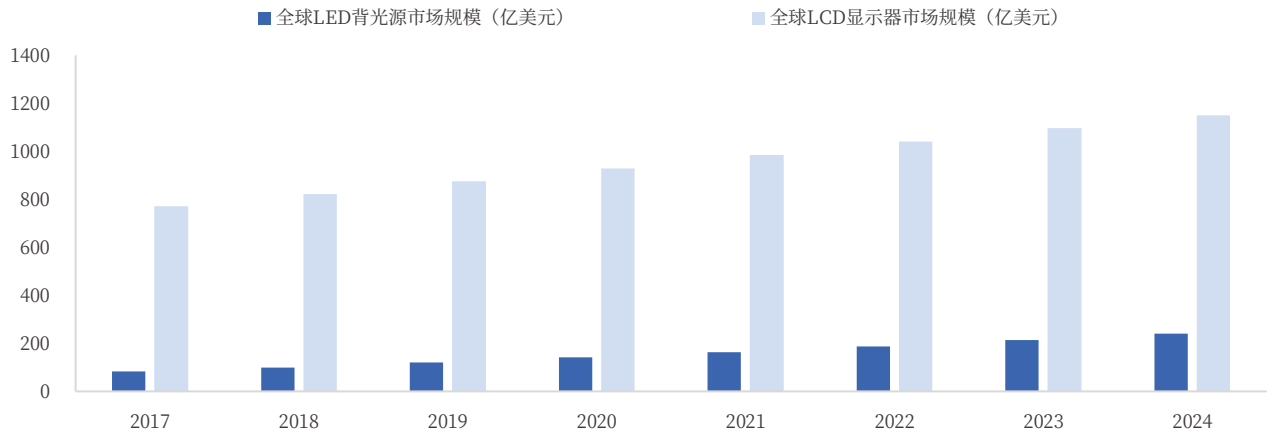


资料来源: 公司年报, 中国银河证券研究院

(三) LED 背光模组:基本盘稳定, 应用领域广泛

背光模组主要由光源、导光板、光学用膜片、结构件组成, 是位于液晶显示器背后的一种光源。由于液晶及液晶显示器本身不具备发光特性, 因此需要背光模组为其提供光源来实现显示功能。背光模组作为液晶显示面板的关键组成部分, 其市场规模与液晶显示面板产品密切相关。2017 年全球 LED 背光模组市场规模为 82.90 亿美元, 预计 2024 年全球 LED 背光模组市场规模将达到 239.4 亿美元, 全球 LCD 显示器市场规模也呈现增长态势, 根据 Allied Market Research 发布的《Global Display Market, Opportunity Analysis and Industry Forecast, 2018-2024》, 2017 年全球 LCD 显示器市场规模为 770.70 亿美元, 预计 2024 年全球 LCD 显示器市场规模将达到 1,149.10 亿美元。

图30: 全球 LED 背光源和 LCD 显示器市场规模



资料来源: 公司招股说明书, 中国银河证券研究院

从整体产品区域分布来看, 全球背光模组生产厂商主要集中在亚太地区。在背光模组行业发展初期, 行业内的知名厂商主要集中在韩国、中国台湾和日本。近年来, 随着技术进步以及国际产能转移, 中国大陆地区的背光模组厂商发展较快, 行业集中度逐步提高。

公司掌握了户外应用背光、车载用背光、中小尺寸背光、异形显示背光等多种技术, 自主研发了高均匀性技术(面均匀性)、高亮度提升技术、车载窄边框技术、车载压铸件结构开发技术, 提升公司在背光源领域的相关技术和产品优势。公司产品专注于高附加值、高可靠性的中小尺寸背光模组市场, 通过跨行业技术整合与定制化开发能力, 服务于车载、医疗、工控、AIoT 等高成长、高壁垒的细分领域, 避免了消费电子领域的同质化价格竞争, 显示公司产品走向专业化、高端化的发展趋势。

图31: 公司 LCD 背光板产品应用领域



资料来源: 奕东电子招股说明书, 中国银河证券研究院

四、盈利预测与投资建议

(一) 盈利预测

营收预测：

1. FPC 业务：公司 FPC 业务包括在消费电子领域中，手机，平板，电脑，可穿戴设备的立体声听筒、指纹识别、电池保护、耳麦以及排线等产品，同时公司拓展具身机器人领域，正在与国内以及海外相关机器人厂商接触，同时在新能源电池管理系统“FPC+SMT+CCS”持续布局，与新能源汽车龙头企业共同开发了行业第一款动力电池管理系统 FPC，并推广到整个新能源汽车产业，进入汽车主机厂的供应链。我们看好公司在新能源领域布局以及后续在机器人领域的爆发潜力，预计收入将从 2023 年的 5.97 亿元稳步提升至 2027 年的 13.73 亿元，年均增速逐步提高，在 2027 年预期增速达 34.21%。毛利率预计从 2023 年的 10.50% 恢复并提升至 2027 年的 13.00%。

2. 连接器零组件业务：公司产品包括光模块通信 CAGE，精密结构件以及 LCD 接插件，公司产品质量稳定，并与泰科、安费诺、莫仕、立讯精密、申泰电子和中航光电等大客户保持稳定合作关系，我们认为随着未来光模块未来速率逐步提升，800G/1.6T 产品散热需求提升，未来公司 CAGE 产品具备极强爆发力。收入预计从 2023 年的 5.13 亿元快速增长至 2027 年的 17.23 亿元，其中 2026 年预期增速高达 54.67%。毛利率亦呈稳步上升趋势，从 2023 年的 23.03% 提升至 2027 年的 26.32%。

3. LED 背光模组及其他业务：产品主要包括工控设备显示器、车载显示器，其他业务包括电镀以及销售废料、销售材料收入等。我们预计该板块收入预计保持相对稳定，从 2023 年的 3.6 亿元微增至 2027 年的 4.06 亿元，毛利率预计稳定在 10.00% 左右，维持基本盈利水平。

表3：奕东电子公司业务盈利预测

年度指标		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
FPC 业务	收入 (单位: 亿元)	5.97	6.81	8.34	10.23	13.73
	YOY	1.53%	14.07%	22.47%	22.66%	34.21%
	毛利率	10.50%	8.83%	11.30%	12.00%	13.00%
连接器零组件业务	收入 (单位: 亿元)	5.13	6.89	9.2	14.23	17.23
	YOY	-18.96%	34.31%	33.53%	54.67%	21.08%
	毛利率	23.03%	18.82%	22.32%	24.23%	26.32%
LED 背光模组及其他业务	收入 (单位: 亿元)	3.6	3.41	3.65	3.83	4.06
	YOY	5.26%	-5.28%	7.04%	5.01%	6.00%
	毛利率	12.22%	9.38%	10.00%	10.00%	10.00%
总收入	收入 (单位: 亿元)	14.7	17.11	21.19	28.29	35.02
	YOY	-5.95%	16.33%	15.00%	57%	32%
	毛利率	15.24%	12.95%	15.86%	17.88%	19.20%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 估值分析

1. 相对估值

公司属于消费电子领域零部件供应厂商，我们选取同行业的上市公司长盈精密、瑞可达、捷邦科技、作为可比公司。根据统计，三家可比公司对应 2025-2027 年的平均 PE 为 73.85/47.59/37.06 倍。我们预测奕东电子 2025-2027 年归母净利润为 0.68/2.78/4.02 亿元，对应 PE 分别为

237.56/58.33/40.37 倍。

2025 年公司部分新能源业务存在亏损，同时公司 2025 年存在部分产线产能利用率不足、设备闲置或技术迭代，需计提减值准备，截至 2025 年前三季度，2025 年前三季度信用减值损失达 736.45 万元，全年预计进一步计提，同时公司于 2025 年 8 月实施限制性股票激励计划，向 15 名激励对象（含董事、高管及核心人员）授予 126.5 万股限制性股票，授予价格 13.55 元/股。根据激励计划草案测算，总股份支付费用为 1376.96 万元。因此 2025 年整体业绩对应估值无法充分反映公司在行业内上市公司的平均估值水平。

我们预计进入 2026 后，公司在新能源业务整体好转，与宁德时代合作 CCS 将大批量交付，公司于 2025 年 8 月公告，公司的液冷散热结构件已批量出货，新一代产品密集开发，明年将高速放量。同时，公司在光模块液冷 CAGE 产品在大客户逐步放量以及具身机器人领域业务布局充分，奕东电子目前业务所处赛道属于高速增长行业，对比 2026 年业务，公司具备估值高溢价的基础，尤其是随着后续液冷板以及液冷 CAGE 的放量，公司业绩有望持续超预期，给予“推荐”评级。

表4：公司对比同业公司相对估值情况（数据截至 2026/1/28）

公司代码	公司名称	收盘价	总市值	EPS			PE		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
300115.SZ	长盈精密	39.57	538.50	0.50	0.73	0.96	79.03	54.52	41.18
688800.SH	瑞可达	95.10	195.60	1.47	1.98	2.54	64.76	48.13	37.45
301326.SZ	捷邦科技	120.86	87.88	1.55	3.01	3.71	77.77	40.13	32.55
平均值							73.85	47.59	37.06
301123.SZ	奕东电子	69.20	162.37	0.29	1.19	1.71	238.62	58.15	40.47

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2.绝对估值

我们采用二阶段 FCFF 法进行绝对估值，对永续增长率和贴现率两个参数进行敏感性分析，在以下假设条件情况下，公司 A 股合理每股价值区间为 78.02-95.61 元。

表5：绝对估值假设

估值假设	参数设置
预测期年数	10
永续增长率	3%
贝塔值 (β)	0.94
无风险利率 (Rf)	1.84%
市场预期收益率 (Rm)	6.35%
有效税率 (T)	25%
债务资本成本 Kd	2.00%
债务资本成本比重 Wd	0.22%
股权资本成本 Ke	6.08%
加权平均资本成本 WACC	6.07%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

表6：公司绝对估值敏感性分析

估值区间		加权平均资本成本 WACC						
		5.47%	5.67%	5.87%	6.07%	6.27%	6.47%	6.67%
每股价值	2.40%	88.89	84.13	79.91	76.15	72.77	69.72	66.96
	2.60%	93.15	87.80	83.11	78.96	75.25	71.93	68.93

敏感性分析	2.80%	98.04	92.00	86.74	82.12	78.02	74.38	71.10
	3.00%	103.72	96.81	90.86	85.68	81.13	77.11	73.51
	3.20%	110.41	102.41	95.61	89.75	84.65	80.17	76.20
	3.40%	118.39	109.00	101.12	94.43	88.65	83.63	79.22
	3.60%	128.07	116.86	107.61	99.86	93.26	87.58	82.63

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 投资建议

首次覆盖，给予“推荐”评级。 鉴于公司在服务器液冷、光模块液冷 CAGE、具身机器人 FPC 领域布局等发展潜力，我们预测奕东电子 2025-2027 年归母净利润为 0.68/2.78/4.02 亿元，对应 PE 分别为 237.56/58.33/40.37 倍，给予“推荐”评级。

五、风险提示

下游需求不及预期的风险：消费电子行业受宏观经济、技术迭代等因素影响，可能出现行业波动剧烈、景气度不足的风险。目前市场竞争激烈，公司产品价格面临下行压力。

同业竞争格局加剧的风险：在连接器零组件领域，下游客户在甄选供应商时面临复杂多样的选择，国内市场竞争持续加剧。

新品研发不及预期的风险：随着信息技术的快速发展，消费电子产品、新能源汽车更新换代速度加快，客户对功能性和结构性器件生产企业的设计研发能力、生产工艺水平要求越来越高。

供应链转移导致不确定性增加的风险：公司采购的原材料种类较多，其中主要原材料为铜。2025 年以来，受全球经济以及多边贸易规则等因素影响，客户部门产能转移海外，海外建厂导致公司成本提升，压缩利润空间。

图表目录

图 1: 奕东电子发展路径	4
图 2: 公司业务板块	5
图 3: 公司三块业务情况	5
图 4: 公司股权结构情况	5
图 5: 公司过去 5 年营业收入情况 (单位: 亿元)	6
图 6: 公司过去 5 年净利润情况 (单位: 亿元)	6
图 7: 公司过去 5 年业务拆分情况	6
图 8: 公司过去 5 年毛利率和净利率	7
图 9: 公司过去 5 年期间费用率情况	7
图 10: 2018-2028 年全球消费电子行业市场规模预测 (单位: 亿美元)	8
图 11: 2019-2028 年我国消费电子行业市场规模预测 (单位: 亿美元)	8
图 12: FPC 产品形态	9
图 13: FPC 行业下游分布	10
图 14: FPC 市场规模预测	10
图 15: 2017-2025 年我国智能手机行业出货量现状及预测情况	11
图 16: 2020-2025 年 1-8 月我国新能源汽车产销量统计情况	11
图 17: 生成式 AI 手机市场出货量预测	11
图 18: 公司 FPC 产品在消费电子应用领域	12
图 19: 公司在新能源电池管理系统 “FPC+SMT+CCS”	13
图 20: 交换机功耗增长	14
图 21: 光模块功耗和数据传输速度的关系	14
图 22: GPU 和光模块的散热需求	15
图 23: 公司在通讯领域布局的产品图示	15
图 24: 中国连接器市场规模	16
图 25: 2023 年连接器下游市场占比	16
图 26: 汽车连接器分类	16
图 27: 汽车连接器产业链情况	16
图 28: 2014-2024 年我国新能源汽车销量及占比情况	17
图 29: 公司连接器产品图示	17
图 30: 全球 LED 背光源和 LCD 显示器市场规模	18
图 31: 公司 LCD 背光板产品应用领域	18

表 1: FPC 的层数分类情况.....	9
表 2: FPC 产品优势特点.....	9
表 3: 奕东电子公司业务盈利预测	19
表 4: 公司对比同业公司相对估值情况（数据截至 2026/1/26）	20
表 5: 绝对估值假设	20
表 6: 公司绝对估值敏感性分析	20

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,080	2,426	3,245	4,174
现金	702	774	1,105	1,593
应收账款	719	815	1,112	1,399
其它应收款	42	42	63	78
预付账款	6	7	10	11
存货	222	305	377	455
其他	389	481	578	638
非流动资产	1,700	1,505	1,306	1,105
长期投资	44	44	44	44
固定资产	1,313	1,192	1,033	856
无形资产	87	83	80	77
其他	257	185	148	128
资产总计	3,780	3,930	4,550	5,279
流动负债	856	934	1,264	1,531
短期借款	6	6	6	6
应付账款	358	374	514	634
其他	492	554	744	891
非流动负债	65	65	65	65
长期借款	0	0	0	0
其他	65	65	65	65
负债总计	921	999	1,329	1,595
少数股东权益	7	7	7	7
归属母公司股东权益	2,853	2,925	3,214	3,676
负债和股东权益	3,780	3,930	4,550	5,279

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	87	69	263	359
净利润	-45	68	278	402
折旧摊销	104	196	199	201
财务费用	0	0	0	0
投资损失	-3	0	-57	-70
营运资金变动	-3	-285	-218	-183
其他	34	89	60	8
投资活动现金流	-316	0	56	70
资本支出	-215	0	0	0
长期投资	-104	0	0	0
其他	2	0	57	70
筹资活动现金流	-108	4	11	60
短期借款	-34	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-74	4	11	60
现金净增加额	-338	72	331	488

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,710	2,119	2,829	3,502
营业成本	1,489	1,783	2,323	2,830
税金及附加	8	10	14	17
销售费用	38	42	42	70
管理费用	113	110	113	105
研发费用	115	138	141	175
财务费用	-19	-14	-15	-22
资产减值损失	-36	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	12	21	76	88
营业利润	-57	71	287	415
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	-58	70	287	415
所得税	-13	2	9	12
净利润	-45	68	278	402
少数股东损益	-5	0	0	0
归属母公司净利润	-40	68	278	402
EBITDA	26	252	470	593
EPS (元)	-0.17	0.29	1.19	1.71

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	16.4%	23.9%	33.5%	23.8%
营业利润增长率	-247.7%	223.5%	306.1%	44.6%
归母净利润增长率	-1,967.7%	270.8%	307.3%	44.5%
毛利率	13.0%	15.9%	17.9%	19.2%
净利率	-2.6%	3.2%	9.8%	11.5%
ROE	-1.4%	2.3%	8.7%	10.9%
ROIC	-2.1%	1.8%	8.1%	10.2%
资产负债率	24.4%	25.4%	29.2%	30.2%
净资产负债率	32.2%	34.1%	41.3%	43.3%
流动比率	2.43	2.60	2.57	2.73
速动比率	2.12	2.22	2.23	2.40
总资产周转率	0.45	0.55	0.67	0.71
应收账款周转率	2.70	2.76	2.94	2.79
应付账款周转率	4.77	4.87	5.23	4.93
每股收益	-0.17	0.29	1.19	1.71
每股经营现金流	0.37	0.29	1.12	1.53
每股净资产	12.16	12.46	13.70	15.67
P/E	-405.78	237.56	58.33	40.37
P/B	5.69	5.55	5.05	4.42
EV/EBITDA	590.28	61.48	32.24	24.75
PS	9.49	7.66	5.74	4.64

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰：北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，6年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

王子路：英国布里斯托大学金融与投资学硕士，山东大学经济学学士。2020年加入中国银河证券研究院，主要从事科技产业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn