

海菲曼 (920183.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 2月24日有一只北交所新股“海菲曼”申购，发行价格为19.71元/股、发行市盈率为11.77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前总股本计算）。

◆ 海菲曼(920183.BJ)：公司主营业务为自主品牌“HIFIMAN”终端电声产品的产销，产品包括头戴式耳机、真无线耳机、有线入耳式耳机、播放设备等。公司2023-2025年分别实现营业收入2.03亿元/2.27亿元/2.39亿元，YOY依次为32.44%/11.44%/5.59%；实现归母净利润0.55亿元/0.67亿元/0.75亿元，YOY依次为52.77%/20.58%/12.47%。

① **投资亮点：1、公司聚焦高端、发烧级耳机市场，打造“HIFIMAN”自主品牌并实现核心技术的全面自主可控，成功跻身全球高保真音频产品领域第一梯队。**长期以来，电子声学领域的核心元器件和高端产品领域主要被海外企业垄断。公司成立于2011年，实际控制人边仿博士系国内资深音乐发烧友，受其影响、公司自设立以来始终聚焦高端电声产品领域；且区别于国内数量众多的ODM、OEM厂商，公司致力于打造“HIFIMAN”自主品牌。经过多年发展，公司已形成从数模转换、信号放大至电声转换的音频重放技术全链条核心技术，并自研了数模转换、电声转换两大关键环节的声学元器件，实现产品技术的全面自主可控，且相关产品性能指标优异；具体来看：1)在数模转换环节，公司自研的低功耗高精度数模转换器(DAC)信噪比120dB且总谐波失真0.0012%、功耗仅26mW(同级别精度的解码芯片PCM1704功耗为450mW)；2)在电声转换环节，公司自研的纳米厚度平面振膜频响范围达到6Hz-100kHz，大幅超过主流动圈式扬声器(一般频响范围为20Hz-20kHz，部分高端产品达到5Hz-50kHz)。截至目前，公司数次获得中国国际耳机展优秀HIFI音频(EHA)金奖、日本VGP金奖、美国CES创新奖、德国iF设计奖及德国红点设计奖等国内外专业奖项，是国内少数拥有全球影响力的高端电声品牌商；产品不仅广泛销往美国、欧洲、日韩等消费市场成熟的国家及地区，同时根据中国电子音响协会援引的2023年亚马逊与天猫平台销售数据显示，公司与森海塞尔、索尼、铁三角、歌德等全球传统HiFi高端品牌直接竞争，在HiFi头戴式耳机中高端价位各区间均有市占率前5的型号。**2、为顺应电声产品无线化发展趋势，公司陆续推出Svanar Wireless、Wi-Fi耳机等新产品，助力公司经营预期向好。**得益于无线耳机的便携式、兼容性、易用性等优势，无线技术在发烧级耳机市场正在快速普及；根据Business Research Insights报告，预计2028年发烧级耳机市场中无线耳机占比有望达到40%以上。为顺应下游行业发展趋势，公司基于自身在关键声学元器件雄厚技术实力，积极开发无线电声产品，2022年起公司无线电声产品实现较快增长、2024年已突破2000万元；具体来看：(1)在蓝牙技术方面，公司于2023年起陆续推出了内置独立DAC的Svanar Wireless系列真无线耳机以及ANANDA-BT等无线头戴式耳机；(2)而在Wi-Fi技术方面，由于Wi-Fi的带宽显著高于蓝牙，理论上支持无损音频传输、实现接近有线耳机的音质，且具有传输距离长、速率快等优势，Wi-Fi技术成为了高端耳机的主要升级方向之一。公司是国内较早将Wi-Fi技术应用于无

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	38.42
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(通领科技)-2025年17期-总第654期 2026.2.12
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(固德电材)-2026年15期-总第652期 2026.2.8
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(通宝光电)-2025年16期-总第653期 2026.2.8
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(海圣医疗)-2025年14期-总第651期 2026.2.4
 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



线音频领域的企业，现已开发出低功耗 Wi-Fi 流媒体音频技术、配合自研低功耗 DAC 技术，成功实现以 Wi-Fi 传输为主要传输途径的无损音质无线耳机产品，并于 2025 年正式对外销售。

- ② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取漫步者、惠威科技为海菲曼的可比上市公司；但上述大部分可比公司为沪深 A 股，与海菲曼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 16.07 亿元，平均 PE-2024(剔除异常值/算数平均)为 32.66X，平均销售毛利率为 35.50%；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)	153.6	203.5	226.7
同比增长(%)	8.44	32.44	11.44
营业利润(百万元)	46.0	71.6	76.5
同比增长(%)	15.22	55.63	6.80
归母净利润(百万元)	36.1	55.2	66.5
同比增长(%)	6.04	52.77	20.58
每股收益(元)	0.95	1.45	1.73

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、海菲曼	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(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: 2013-2022 年全球耳机销售规模 (亿美元)	6
图 7: 2013-2021 年中国耳机行业产值 (亿元)	6
图 8: 2018-2028 年 E 全球发烧级耳机销售规模 (亿美元)	7
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	9

一、海菲曼

公司是国内少数拥有全球影响力的高端电声品牌商，主要从事自主品牌“HIFIMAN”终端电声产品的设计、研发、生产和销售，具体产品包括头戴式耳机、真无线耳机、有线入耳式耳机、播放设备等。

公司在全球高保真音频产品领域建立了较高的市场地位，产品广受全球消费者喜爱。2022年至2025H1，公司境外收入占主营业务收入的比重分别为70.30%、66.22%、66.44%和65.59%，主要销往美国、欧洲、日韩等经济发达、消费市场成熟的国家和地区。

图 1：公司产品矩阵



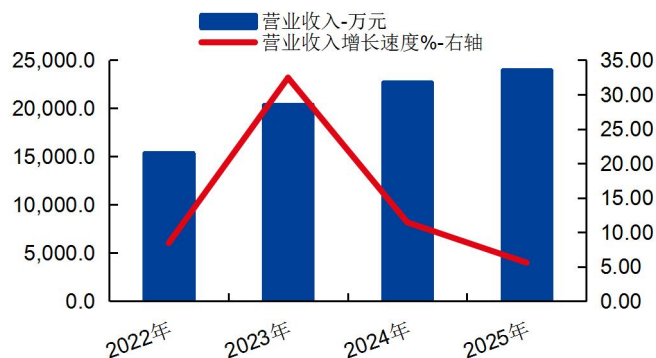
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 2.03 亿元/2.27 亿元/2.39 亿元，YOY 依次为 32.44%/11.44%/5.59%；实现归母净利润 0.55 亿元/0.67 亿元/0.75 亿元，YOY 依次为 52.77%/20.58%/12.47%。

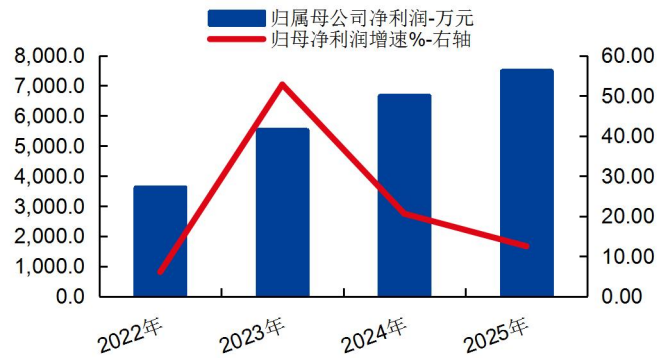
2025H1，公司主营业务收入按产品类型可分为五大板块，分别为头戴式耳机（0.79 亿元，占 2025H1 营收的 73.78%）、真无线耳机（0.08 亿元，占 2025H1 营收的 7.17%）、有线入耳式耳机（0.01 亿元，占 2025H1 营收的 0.75%）、播放设备（0.11 亿元，占 2025H1 营收的 10.11%）、其他（0.09 亿元，占 2025H1 营收的 8.18%）。2022 年至 2025H1 期间，头戴式耳机产品始终为公司的主要收入来源、其收入占比稳定在 70% 以上；同时真无线耳机产品及播放设备产品收入占比整体均呈上行趋势。

图 2：公司收入规模及增速变化



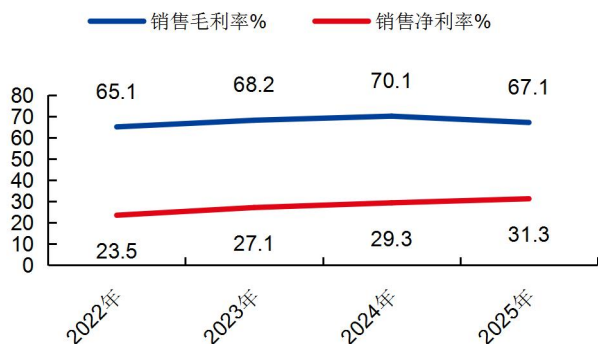
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司归母净利润及增速变化



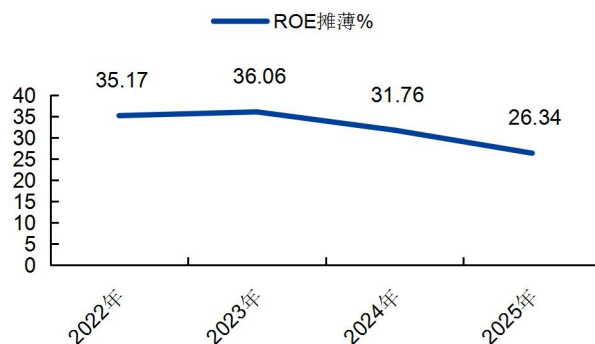
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主营产品包括头戴式耳机、真无线耳机、有线入耳式耳机等，根据主营产品类型，公司归属于耳机行业。

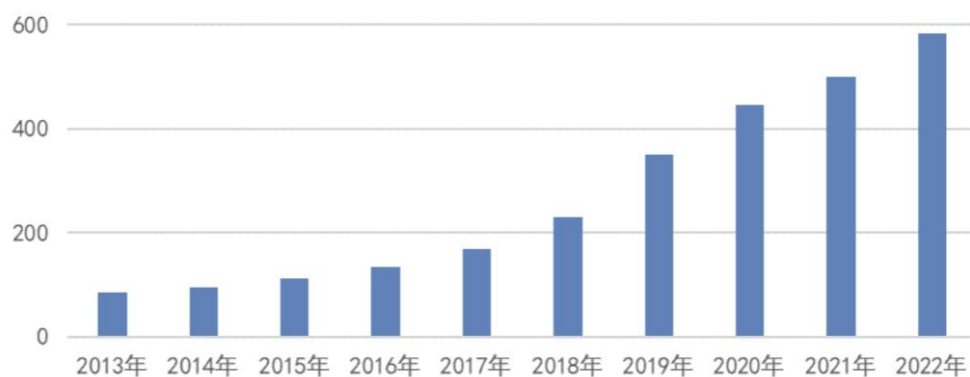
1、耳机行业

耳机是电声行业最重要的终端电声产品之一；根据连接方式，主要可以分为有线耳机和无线耳机。其中：（1）有线耳机发展至今已经有一百多年的历史，技术成熟，并且相对无线耳机仍然具有一定优势；首先，有线耳机通过线路直接传输音频信号，信号损失较小，因此能够更准确地还原音频的原始质量；其次，有线耳机一般不需要内置电池及信号处理的元器件，因此能够更专注于音频的传输和表现。因此，从音质、延迟性等方面看，无线耳机目前仍无法超越有线耳机，有线耳机在高保真音乐欣赏、远程会议场景以及在线游戏、在线娱乐等场景下具有音质较高、延迟较低、连接稳定的优势。（2）近年来无线耳机的便携性、兼容性、易用性等优势，推动了无线耳机的快速普及；2016 年 9 月，苹果公司发布 AirPods，使得 TWS 无线耳机真正意义上进入公众视野，同时苹果公司还发布了首款无耳机孔的智能手机，这两款产品均是对过往消费电子产品形态的巨大革新，引领了后来的产品形态创新。

随着应用场景的拓深和技术创新的推动，全球耳机行业逐渐向高音质、多功能、生态化、智能化等方向发展，市场规模稳步提升。根据 Statista 统计数据，全球耳机市场规模从 2013 年的 84 亿美元增长至 2022 年的 583 亿美元，年均复合增长率 (CAGR) 达 24.02%；另据 Grand View Research 测算，2030 年全球耳机市场规模有望由 2023 年的 715 亿美元增至 1,638 亿美元，预期 CAGR 达到 12.6%。

自 2016 年苹果公司发布第一代 AirPods，由于其连接稳定、低时延及无线化等优点，获得良好的市场反应，TWS 耳机行业从萌芽期进入快速成长阶段，成为全球耳机市场重要增长点；根据 Counterpoint 数据显示，2021 年全球 TWS 耳机出货量为 3.00 亿部，2016-2021 年的 CAGR 高达 101%，成为移动音频设备市场中增长最快的细分市场。

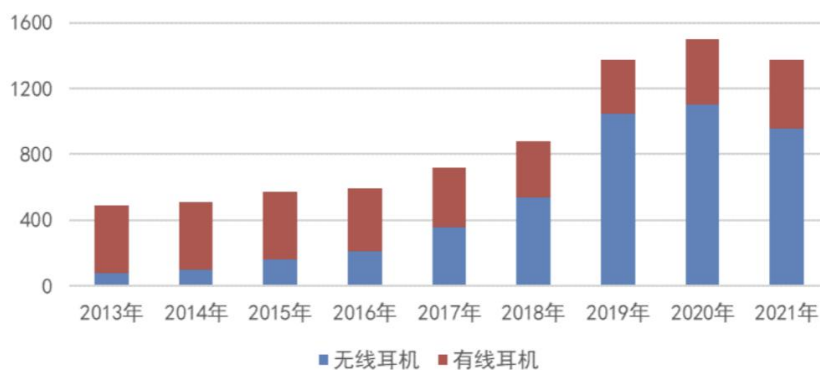
图 6：2013-2022 年全球耳机销售规模（亿美元）



资料来源：Statista，华金证券研究所

而国内市场来看，我国作为全球耳机产业主要生产及消费国，产值继续保持整体增长态势。根据中国电子音响行业协会统计，我国耳机行业总产值从 2013 年的 492.56 亿元增长至 2021 年的 1,374.22 亿元，CAGR 达到 13.68%。其中，无线耳机是我国耳机行业产值增速最快的细分产品。根据中国电子音响行业协会统计，我国无线耳机产值从 2013 年的 78.39 亿元增长至 2021 年的 953.51 亿元，CAGR 达到 36.66%。

图 7：2013-2021 年中国耳机行业产值（亿元）



资料来源：中国电子音响行业协会，华金证券研究所

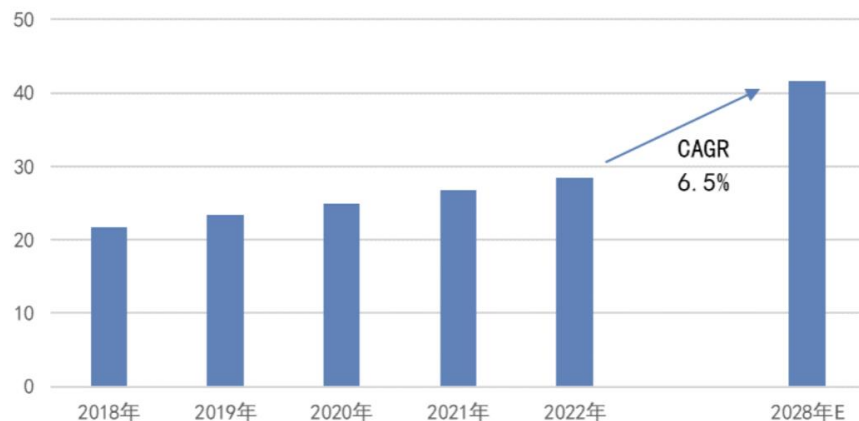
（1）发烧级耳机市场

根据高通发布的《音频产品使用现状调研报告 2022》，在过去的六年中，消费者选择耳机最重要的因素是音质；调研结果显示，连续两年，超过 70% 的消费者将音质作为重要参考指标，并认为音质有助于提升幸福感；消费者对技术的认知也愈发深入，不仅积极寻求更好的音质，而且愿意为好产品支付额外费用。

发烧级耳机旨在为音乐爱好者、专业音乐人士等寻求优质聆听体验的用户提供卓越的音频性能和自然的音乐体验；其优先考虑保真度，通常具有平衡的声音特征，其目标是以清晰、细节和宽广的声场呈现声音，让听众能够准确地听到乐器和人声。相对于普通的大众消费级耳机，发烧级耳机的研发、生产对技术要求较高，该市场通常由领先音频厂商发布的旗舰产品占据。根据 Business Research Insights 数据，全球发烧级耳机市场 2022 年达到 28.50 亿美元，预计 2028 年达到 41.58 亿美元，CAGR 达到 6.5%；且随着无线技术在发烧级耳机市场快速普及，最新的蓝牙编码技术、降噪技术等推动发烧级耳机市场持续增长，预计到 2028 年发烧级耳机市场中无线耳机占比将达到 40% 以上。

此外，从地区分布来看，北美和欧洲是最主要的发烧级耳机市场；从主要厂商来看，该细分市场仍主要由森海塞尔、铁三角、索尼、拜亚动力、歌德等欧美、日本厂商占据。

图 8：2018-2028 年 E 全球发烧级耳机销售规模（亿美元）



资料来源：Business Research Insights，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司聚焦高端、发烧级耳机市场，打造“HIFIMAN”自主品牌并实现核心技术的全面自主可控，成功跻身全球高保真音频产品领域第一梯队。长期以来，电子声学领域的核心元器件和高端产品领域主要被海外企业垄断。公司成立于 2011 年，实际控制人边仿博士系国内资深音乐发烧友，受其影响、公司自设立以来始终聚焦高端电声产品领域；且区别于国内数量众多的 ODM、OEM 厂商，公司致力于打造“HIFIMAN”自主品牌。经过多年发展，公司已形成从数模转换、信号放大至电声转换的音频重放技术全链条核心技术，并自研了数模转换、电声转换两大关键环节的声学元器件，实现产品技术的全面自主可控，且相关产品性能指标优异；具体来看：1）在数模转换环节，公司自研的低功耗高精度数模转换器（DAC）信噪比 120dB 且总谐波失真 0.0012%、

功耗仅 26mW（同级别精度的解码芯片 PCM1704 功耗为 450mW）；2）在电声转换环节，公司自研的纳米厚度平面振膜频响范围达到 6Hz-100kHz，大幅超过主流动圈式扬声器（一般频响范围为 20Hz-20kHz，部分高端产品达到 5Hz-50kHz）。截至目前，公司数次获得中国国际耳机展优秀 HIFI 音频（EHA）金奖、日本 VGP 金赏、美国 CES 创新奖、德国 iF 设计奖及德国红点设计奖等国内外专业奖项，是国内少数拥有全球影响力的高端电声品牌商；产品不仅广泛销往美国、欧洲、日韩等消费市场成熟的国家及地区，同时根据中国电子音响协会援引的 2023 年亚马逊与天猫平台销售数据显示，公司与森海塞尔、索尼、铁三角、歌德等全球传统 HiFi 高端品牌直接竞争，在 HiFi 头戴式耳机中高端价位各区间均有市占率前 5 的型号。

2、为顺应电声产品无线化发展趋势，公司陆续推出 Svanar Wireless、Wi-Fi 耳机等新产品，助力公司经营预期向好。得益于无线耳机的便携式、兼容性、易用性等优势，无线技术在发烧级耳机市场正在快速普及；根据 Business Research Insights 报告，预计 2028 年发烧级耳机市场中无线耳机占比有望达到 40% 以上。为顺应下游行业发展趋势，公司基于自身在关键声学元器件雄厚技术实力，积极开发无线电声产品，2022 年起公司无线电声产品实现较快增长、2024 年已突破 2000 万元；具体来看：（1）在蓝牙技术方面，公司于 2023 年起陆续推出了内置独立 DAC 的 Svanar Wireless 系列真无线耳机以及 ANANDA-BT 等无线头戴式耳机；（2）而在 WI-FI 技术方面，由于 Wi-Fi 的带宽显著高于蓝牙，理论上支持无损音频传输、实现接近有线耳机的音质，且具有传输距离长、速率快等优势，Wi-Fi 技术成为了高端耳机的主要升级方向之一。公司是国内较早将 Wi-Fi 技术应用于无线音频领域的企业，现已开发出低功耗 Wi-Fi 流媒体音频技术、配合自研低能耗 DAC 技术，成功实现以 Wi-Fi 传输为主要传输途径的无损音质无线耳机产品，并于 2025 年正式对外销售。

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

1、先进声学元器件和整机产能提升项目：公司拟通过在新增土地建设智能制造工厂，开展头戴式耳机、真无线耳机、耳机放大器等电声产品的规模化生产；据公司估计，主体施工包括厂房主体结构建设及基础设施铺设、预计 2026 年上半年完成，室内外装修及配套设施验收预计在 2026 年第三季度前完成并达到预定可使用状态。经测算，如项目顺利实施、项目运营期平均年收入 31,919.15 万元。

2、监听级纳米振膜及工业 DAC 芯片研发中心建设项目：项目预期将实现监听级 DAC 芯片在功耗、性能方面的优化完善，和模拟声学封装设计方向的功能升级；监听级纳米振膜在导电镀层厚度、导电电阻一致性等方面的优化；以及高保真运算放大器架构创新。

3、全球品牌及运营总部建设项目：项目将在昆山建设全球品牌及运营总部，负责统筹公司品牌建设工作、制定并实施品牌推广方案，负责对区域营销中心的统一管理和销售队伍的管理培训；并在天津、广州建设区域营销中心，负责当地市场的开拓及新客户的获取。

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	先进声学元器件和整机产能提升项目	24,258.00	24,258.00	2 年
2	监听级纳米振膜及工业 DAC 芯片研发中心建设项目	13,917.80	13,917.80	3 年
3	全球品牌及运营总部建设项目	4,824.20	4,824.20	3 年
	总计	43,000.00	43,000.00	-

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

公司专注于电声产品领域; 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 2 月 11 日, 公司所属的“C3984 电声器件及零件制造(指扬声器、送受话器、耳机、音箱及零件制造)”最近一个月静态平均市盈率为 65.52 倍。

根据业务的相似性, 选取漫步者、惠威科技为海菲曼的可比上市公司; 但上述大部分可比公司为沪深 A 股, 与海菲曼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 16.07 亿元, 平均 PE-2024 (剔除异常值/算数平均) 为 32.66X, 平均销售毛利率为 35.50%; 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)
002351.SZ	漫步者	110.43	32.66	29.43	9.27%	4.49	7.06%	40.35%	16.86%
002888.SZ	惠威科技	31.89	278.54	2.71	21.61%	0.10	279.68%	30.65%	2.52%
	平均值	71.16	32.66	16.07	15.44%	2.30	143.37%	35.50%	9.69%
920183.BJ	海菲曼	9.65	11.77	2.27	11.44%	0.67	20.58%	70.10%	18.91%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2026 年 2 月 13 日), 华金证券研究所

备注: (1) 海菲曼总市值=发行后总股本 0.4895 亿股*发行价格 19.71 元/股=9.65 亿元; (2) 海菲曼发行市盈率为 11.77 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前总股本计算。(3) PE-2024 均值计算剔除 PE 值偏高的惠威科技。

(六) 风险提示

技术与产品升级迭代风险、品牌声誉受损风险、消费级耳机市场竞争激烈导致自身市场空间受限的风险、线上平台经营风险、境外经营风险、部分产品外协加工依赖风险、汇率波动及外汇管制风、毛利率下滑风险等风险。

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