

大普微 (301666.SZ)

新股覆盖研究

电子 | 集成电路III

投资要点

- ◆ 本周一（3月30日）有一家创业板上市公司“大普微”询价。
- ◆ **大普微 (301666)**：公司主要从事数据中心企业级 SSD 产品的研发和销售。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.19 亿元/9.62 亿元/22.89 亿元，YOY 依次为 -6.69%/85.21%/137.87%；实现归母净利润-6.17 亿元/-1.91 亿元/-4.81 亿元，YOY 依次为 -15.51%/69.08%/-151.96%。根据公司初步预测，2026Q1 营业收入较 2025 年同比增长 186.18%至 304.01%，归母净利润同比增长 144.44%至 164.64%。

② **投资亮点**：1、公司是国产企业级 SSD 核心供应商之一，具备“主控芯片+固件算法+模组”全栈自研能力。企业及 SSD 作为“先进存力”，在 AI、云计算、大数据等数据中心应用场景发挥关键作用；但受制于较高技术壁垒，中国作为全球第二大企业级 SSD 市场，其市场份额仍主要被国际厂商所占据，国产化需求日益强烈。公司自 2016 年成立以来深耕数据中心企业级 SSD、自研主控芯片发展方向，是国内极少数具备“主控芯片+固件算法+模组”全栈自研能力的企业级 SSD 厂商；经过多年发展，公司 PCIe SSD 各代际产品矩阵完备，产品容量覆盖 1TB 到 128TB，产品代际覆盖 PCIe3.0 到 5.0、并已着手研究 PCIe6.0 系列产品；且搭载自研主控芯片 DP600、DP800 的企业级 SSD 产品均已实现批量出货，读写性能、时延以及服务质量 (QoS) 等产品指标均在国内外企业级 SSD 厂商中处于国际领先水平，成为助力国家打造国产企业级 SSD 自主可控产业生态的中坚力量。与此同时，公司持续发力前沿存储发展方向，针对 AI、云计算、大数据等新一代信息技术的较快发展，自 2024 年起陆续布局了适配低功耗、高容量、高密度存储场景的大容量 QLCSSD，具备极低延时、超长使用寿命、端到端数据保护等特性的 SCMSSD，以及可计算存储 SSD 等产品，并向智能网卡、RAID 卡等网络互联领域延伸；公司也相应成为国际上首批发布及量产大容量 QLCSSD 的企业、以及全球极少数拥有 SCMSSD 和可计算存储 SSD 两类前沿存储产品供应能力的厂商。根据 IDC 数据，最近三年国内企业级 SSD 市场中，公司作为国产品牌代表厂商、其占有率稳居市场前列。2、公司客户资源全面覆盖了国内头部互联网企业、服务器厂商、通信运营商等，并已成功导入了 Google、Nvidia、xAI 等海外知名客户。随着研发实力的不断增强和品牌影响力的逐步提升，公司数据中心企业级 SSD 产品已在下游互联网、云计算、通信运营商、AI 模型训练&推理、金融和电力等领域的数据存储中形成广泛应用，逐渐积累丰富的优质客户资源。具体来看：（1）国内市场方面，公司已实现对字节跳动、腾讯、阿里巴巴、京东、百度、美团、快手、Deepseek、小红书、滴滴等头部互联网、云计算和 AI 企业，新华三、超聚变、中兴、华鲲振宇、联想等头部主流服务器厂商，以及中国电信、中国移动、中国联通等三大通信运营商的覆盖。（2）公司亦积极开拓海外市场，目前已在中国香港和新加坡两地设立子公司作为海外销售平台。据招股书披露，公司实现了对 Google 销售、系少数可批量向 Google 等海外客户供货的国内企业级 SSD 厂商，目前正在洽谈大容量 QLCSSD 等新一代存储产品送测事宜；同时于 2025 年通过了 Nvidia、xAI 两家全球 AI 头部前沿公司测试导入，后续有望逐步放量。预期随着业务规模的持续扩张，公司预计最早于 2026 年整体实现扭亏为盈。

交易数据

| | |
|------------|--------|
| 总市值 (百万元) | |
| 流通市值 (百万元) | |
| 总股本 (百万股) | 392.59 |
| 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

戴争争
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（埃泰克）-2026 年 35 期-总第 672 期 2026.4.1
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（晨光电机）-2026 年 33 期-总第 670 期 2026.3.30
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（隆源股份）-2026 年 32 期-总第 669 期 2026.3.27
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（有研复材）-2026 年 31 期-总第 668 期 2026.3.27
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（三瑞智能）-2026 年 29 期-总第 666 期 2026.3.25



① **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取联芸科技、东芯股份、佰维存储、兆易创新为大普微的可比上市公司。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 39.66 亿元，平均 PS-TTM（算数平均）为 27.23X，销售毛利率为 29.41%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率暂未及可比公司平均。

◆ **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、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 | 2023A | 2024A | 2025A |
|------------|--------|--------|---------|
| 主营收入(百万元) | 519.5 | 962.2 | 2,288.7 |
| 同比增长(%) | -6.69 | 85.21 | 137.87 |
| 营业利润(百万元) | -616.8 | -191.9 | -481.4 |
| 同比增长(%) | 15.57 | -68.89 | 150.91 |
| 归母净利润(百万元) | -616.9 | -190.8 | -480.7 |
| 同比增长(%) | -15.51 | 69.08 | -151.96 |
| 每股收益(元) | -1.71 | -0.49 | -1.22 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|----------------------|---|
| 一、大普微..... | 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..... | 7 |
| (五) 同行业上市公司指标对比..... | 8 |
| (六) 风险提示..... | 8 |

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: 2022-2027 年全球企业级 SSD 市场规模情况 (亿美元)..... | 6 |
| 图 6: 2022-2027 年中国企业级 SSD 市场规模情况 (亿美元)..... | 6 |
| 表 1: 企业级 QLC SSD 与企业级 HDD 的主要指标对比..... | 5 |
| 表 2: 公司 IPO 募投项目概况..... | 8 |
| 表 3: 同行业上市公司指标对比..... | 8 |

一、大普微

公司主要从事数据中心企业级 SSD 产品的研发和销售，是业内领先、国内极少数具备企业级 SSD“主控芯片+固件算法+模组”全栈自研能力并实现批量出货的半导体存储产品提供商；目前，公司产品代际覆盖 PCIe3.0 到 5.0，能够充分满足各类型客户的产品需求。

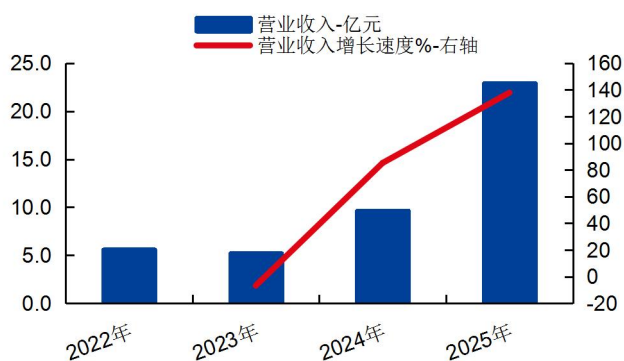
凭借其卓越性能及可靠性，公司产品已在下游互联网、云计算、通信运营商、AI 模型训练&推理、金融和电力等领域的数据安全、高效、可靠存储中发挥关键作用，获得了各领域主流客户的认可并实现批量供货。截至目前，公司客户覆盖字节跳动、腾讯、阿里巴巴、京东、百度、美团、快手、Deepseek、小红书、滴滴等互联网、云计算和 AI 企业，新华三、超聚变、中兴、华鲲振宇、联想等服务器厂商，中国电信、中国移动、中国联通等通信运营商，金融、电力及其他行业知名企业；同时，公司还是中国极少数已实现向 Google 等海外客户供货的企业级 SSD 厂商。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.19 亿元/9.62 亿元/22.89 亿元，YOY 依次为 -6.69%/85.21%/137.87%；实现归母净利润-6.17 亿元/-1.91 亿元/-4.81 亿元，YOY 依次为 -15.51%/69.08%/-151.96%。

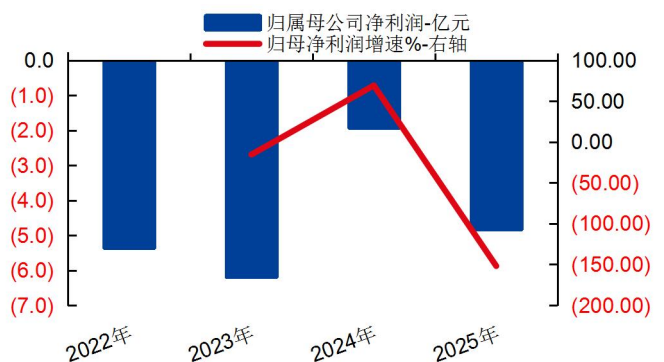
2025H1，公司主营业务收入按业务类别可分为三大板块，分别为企业级 SSD（7.48 亿元，占 2025H1 主营收入的 99.96%）、RAID 卡（17.28 万元，2025H1 主营收入的 0.02%）、技术服务（13.08 万元，占 2025H1 主营收入的 0.02%）。2022 年至 2025H1，企业级 SSD 始终为公司主要收入来源，其收入占比稳定在 99%以上；其中现阶段又以 PCIe4.0 产品为主体、2025H1 收入占比已达 65%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



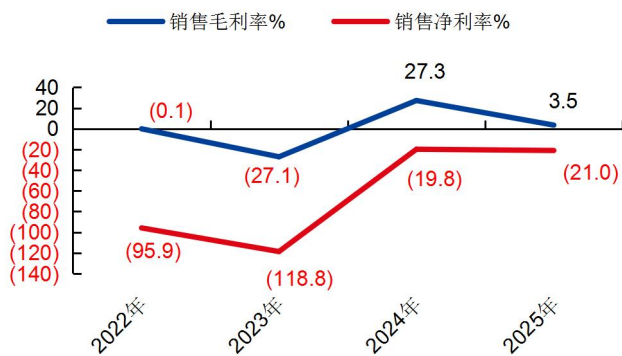
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



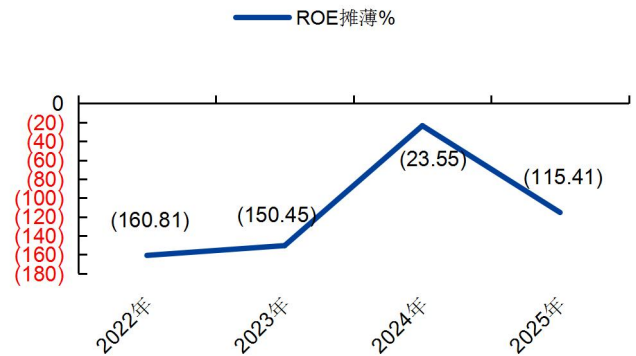
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司专注于数据中心企业级 SSD 产品领域；根据主营产品类别，归属于企业级 SSD 行业。

1、企业级 SSD 行业

企业级 SSD 是一种高性能存储设备，在企业级应用场景中承载业务数据的海量存储和高速读写，主要由主控芯片、固件及存储介质（NAND Flash、DRAM）等组成。

相较于企业级 HDD，SSD 由于在硬盘内部构造上取消了机械部件，完全消除了旋转和寻道的延迟，所以 SSD 在读写速度上远优于 HDD，尤其在随机读写速率上有数量级的提高；企业级 QLCSSD 因其大容量和低能耗优势，是目前企业级 HDD 的主流替代方案。虽然 HDD 目前在常规大规模冷数据或温数据存储场景下仍具有性价比，出货量仍占大部分，但随着企业级 SSD 容量的增加和单位成本的下降，对 HDD 替代的主要障碍有望逐渐消除；当前 SSD 的最大容量已经超过 HDD，单位容量价格逐步下降，SSD 已开始对 HDD 进行加速替代，未来替代空间较大。

表 1：企业级 QLCSSD 与企业级 HDD 的主要指标对比

| 对比指标 | 企业级 QLCSSD | 企业级 HDD |
|---------------|------------|---------|
| 顺序读取速度 (MB/s) | 5000-7300 | 200-500 |
| 顺序写入速度 (MB/s) | 900-5000 | 200-500 |
| 随机读取速度 (IOPS) | 50 万-160 万 | 100-600 |
| 随机写入速度 (IOPS) | 5 万-20 万 | 100-600 |
| 访问延时 (ms) | <0.2 | 3-10 |
| 最大容量 (TB) | 128 | 36 |

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

AI 时代的大模型在训练与推理过程中，数据传输、运算对存储提出了更高要求。传统通用服务器适用于多种计算任务，但不具备 AI 服务器的高计算强度。因此，支持复杂的机器学习任务和数据处理 AI 服务器需求凸显。适用于 AI 服务器的企业级 SSD 需要在确保稳定性和耐用性的基础上，还要满足更大容量、更高性能、更低延迟和更高响应速度等要求。除性能外，AI 存储解决方案还需更加考虑综合运营成本和能源效率。大容量 QLCSSD 作为一种前沿企业级

SSD 产品，能够有效节省空间和能耗，提升 GPU 运行效率，进而降低整体成本，成为可用于 AI 服务器的高性价比选择。

AI 服务器相较通用服务器单台价值高数倍至十余倍，单台 AI 服务器中的企业级 SSD 价值一般是通用服务器的 3 倍以上。根据 IDC 预测，到 2026 年仅全球 AI 服务器市场规模将达到 347.1 亿美元，2021 年-2026 年复合增长率达 17.3%。AI 服务器市场规模的稳定快速增长，将催生大容量 QLCSSD 的下游市场需求，进一步带动企业级 SSD 的增长。

从全球市场来看，根据 Forward Insights 统计，2022 年，全球企业级 SSD 市场规模为 204.54 亿美元，并将随着存储行业需求提振不断增长，预计 2027 年市场规模将达到 514.18 亿美元，年复合增长率达到 20.25%，其中，PCIe 接口的企业级 SSD 占主导且占比持续上升，其在终端数据中心等场景的应用覆盖率不断增加。

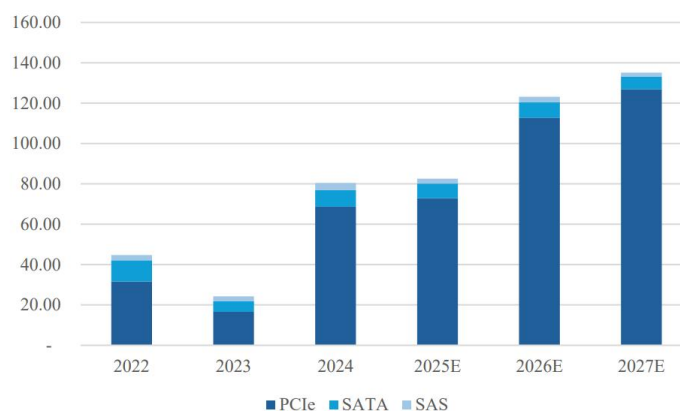
图 5: 2022-2027 年全球企业级 SSD 市场规模情况（亿美元）



资料来源: Forward Insights, 华金证券研究所

国内市场方面，随着 AI 应用推动存储需求，叠加服务器厂商需求升温，企业级固态硬盘采购需求明显增长。根据 Forward Insights 数据，2022 年，中国企业级 SSD 市场规模为 44.71 亿美元，预计中国企业级固态硬盘市场规模将保持增长，2027 年将达到 135.09 亿美元，年复合增长率为 24.75%。

图 6: 2022-2027 年中国企业级 SSD 市场规模情况（亿美元）



资料来源: Forward Insights, 华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司是国产企业级 SSD 核心供应商之一，具备“主控芯片+固件算法+模组”全栈自研能力。企业及 SSD 作为“先进存力”，在 AI、云计算、大数据等数据中心应用场景发挥关键作用；但受制于较高技术壁垒，中国作为全球第二大企业级 SSD 市场，其市场份额仍主要被国际厂商所占据，国产化需求日益强烈。公司自 2016 年成立以来深耕数据中心企业级 SSD、自研主控芯片发展方向，是国内极少数具备“主控芯片+固件算法+模组”全栈自研能力的企业级 SSD 厂商；经过多年发展，公司 PCIe SSD 各代际产品矩阵完备，产品容量覆盖 1TB 到 128TB，产品代际覆盖 PCIe3.0 到 5.0、并已着手研究 PCIe6.0 系列产品；且搭载自研主控芯片 DP600、DP800 的企业级 SSD 产品均已实现批量出货，读写性能、时延以及服务质量（QoS）等产品指标均在国内外企业级 SSD 厂商中处于国际领先水平，成为助力国家打造国产企业级 SSD 自主可控产业生态的中坚力量。与此同时，公司持续发力前沿存储发展方向，针对 AI、云计算、大数据等新一代信息技术的较快发展，自 2024 年起陆续布局了适配低功耗、大容量、高密度存储场景的大容量 QLCSSD，具备极低延时、超长使用寿命、端到端数据保护等特性的 SCMSSD，以及可计算存储 SSD 等产品，并向智能网卡、RAID 卡等网络互联领域延伸；公司也相应成为国际上首批发布及量产大容量 QLCSSD 的企业、以及全球极少数拥有 SCMSSD 和可计算存储 SSD 两类前沿存储产品供应能力的厂商。根据 IDC 数据，最近三年国内企业级 SSD 市场中，公司作为国产品牌代表厂商、其占有率稳居市场前列。

2、公司客户资源全面覆盖了国内头部互联网企业、服务器厂商、通信运营商等，并已成功导入了 Google、Nvidia、xAI 等海外知名客户。随着研发实力的不断增强和品牌影响力的逐步提升，公司数据中心企业级 SSD 产品已在下游互联网、云计算、通信运营商、AI 模型训练&推理、金融和电力等领域的数据存储中形成广泛应用，逐渐积累丰富的优质客户资源。具体来看：（1）国内市场方面，公司已实现对字节跳动、腾讯、阿里巴巴、京东、百度、美团、快手、Deepseek、小红书、滴滴等头部互联网、云计算和 AI 企业，新华三、超聚变、中兴、华鲲振宇、联想等头部主流服务器厂商，以及中国电信、中国移动、中国联通等三大通信运营商的覆盖。（2）公司亦积极开拓海外市场，目前已在中国香港和新加坡两地设立子公司作为海外销售平台。据招股书披露，公司实现了对 Google 销售、系少数可批量向 Google 等海外客户供货的国内企业级 SSD 厂商，目前正在洽谈大容量 QLCSSD 等新一代存储产品送测事宜；同时于 2025 年通过了 Nvidia、xAI 两家全球 AI 头部前沿公司测试导入，后续有望逐步放量。预期随着业务规模的持续扩张，公司预计最早于 2026 年整体实现扭亏为盈。

（四）募投资项目投入

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、下一代主控芯片及企业级 SSD 研发及产业化项目：项目拟通过购置软硬件设备，组建专业研发团队，进行 PCIe6.0 企业级 SSD 主控芯片、固件算法及模组的设计和研发，实现对下一代新产品的提前布局。

2、企业级 SSD 模组量产测试基地项目：项目拟通过在浙江省嘉兴市平湖市购置土地新建厂房及办公楼，建成专业化的企业级 SSD 量产测试基地，以满足公司模组量产测试需求，有助于公司集中化管理企业级 SSD 成品测试环节，提高规模化生产的效率。

表 2：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 | 下一代主控芯片及企业级 SSD 研发及产业化项目 | 95,828.37 | 95,828.37 | 4 年 |
| 2 | 企业级 SSD 模组量产测试基地项目 | 21,956.86 | 21,956.86 | 2 年 |
| 3 | 补充流动资金 | 70,000.00 | 70,000.00 | - |
| | 总计 | 187,785.22 | 187,785.22 | - |

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

2025 年度，公司实现营业收入 22.89 亿元，同比增长 137.87%；归属于母公司净利润亏损 4.81 亿元，亏损幅度同比扩大 151.96%。根据管理层初步预测，公司预计 2026Q1 实现营业收入 8.5 亿元至 12 亿元，较 2025 年同期增长 186.18%至 304.01%；预计实现归母净利润 0.55 亿元至 0.80 亿元，较 2025 年同期增长 144.44%至 164.64%；预计实现扣非归母净利润 0.54 亿元至 0.79 亿元，较 2025 年同期增长 142.78%至 162.58%。

公司聚焦数据中心企业级 SSD 产品领域；根据业务的相似性，选取联芸科技、东芯股份、佰维存储、兆易创新为大普微的可比上市公司。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 39.66 亿元，平均 PS-TTM（算数平均）为 27.23X，销售毛利率为 29.41%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率暂未及可比公司平均。

表 3：同行业上市公司指标对比

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | PS-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) |
|-----------|------|-------------|--------|--------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|------------------------|
| 688449.SH | 联芸科技 | 197.98 | 15.60 | 11.74 | 13.55% | 1.18 | 126.04% | 47.47% | 10.60% |
| 688110.SH | 东芯股份 | 497.44 | 64.90 | 6.41 | 20.80% | -1.67 | 45.42% | 13.99% | -4.98% |
| 688525.SH | 佰维存储 | 1,015.12 | 8.98 | 66.95 | 86.46% | 1.61 | 125.82% | 18.19% | 7.43% |
| 603986.SH | 兆易创新 | 1,810.20 | 19.43 | 73.56 | 27.69% | 11.03 | 584.21% | 38.00% | 6.96% |
| | 平均值 | 880.19 | 27.23 | 39.66 | 37.12% | 3.04 | 220.37% | 29.41% | 5.00% |
| 301666.SZ | 大普微 | / | / | 9.62 | 85.21% | -1.91 | 69.08% | 27.28% | -31.27% |

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 4 月 1 日），华金证券研究所

（六）风险提示

新产品研发风险、技术迭代风险、客户集中度较高及主要客户变化风险、供应商集中度较高风险、尚未盈利且存在累计未弥补亏损风险、境外经营风险、贸易摩擦风险、规模扩张引发的管理风险、行业周期性波动风险、原材料供应短缺及价格波动风险、毛利率波动风险、存货跌价风险、经营性现金流净额为负及流动性风险等风险。

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