

恒道科技 (920177.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 4月7日有一只北交所新股“恒道科技”申购，发行价格为 21.80 元/股、发行市盈率为 11.24 倍（每股收益按照 2025 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）。

◆ 恒道科技 (920177.BJ)：公司主要产品为热流道系统，是热流道注塑模具中核心加热组件系统，广泛应用于汽车车灯、汽车内外饰、3C 消费电子等领域。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 1.68 亿元/2.34 亿元/2.97 亿元，YOY 依次为 18.11%/39.24%/26.84%；实现归母净利润 0.49 亿元/0.69 亿元/0.79 亿元，YOY 依次为 25.61%/41.53%/15.01%。根据公司初步预测，2026Q1 营业收入较 2025 年同比增长 26.25%至 31.04%，归母净利润同比增长 4.40%至 10.55%。

① **投资亮点：1、公司为我国热流道系统核心本土供应商，受益于汽车轻量化及国产化趋势的持续，国内市场份额稳步抬升。**相较传统的冷流道注塑技术，热流道技术是注塑成型技术发展的新阶段；通过对注塑模具进行精准控温，使流道内塑料保持熔融状态、从而避免浇注系统凝料的形成，可显著提高塑料制品的生产效率、质量和精度，并降低能耗，广泛应用于汽车、消费电子等领域。然而由于我国起步较晚，热流道技术在我国模具注塑行业中的应用率仅为 10%、远不及美国超过 40%的使用率，且国内市场份额多被外资品牌占据，行业具备较大发展潜力。公司实控人王洪潮先生为清华大学硕士，曾任职柯桥永新制管、天畅热流道科技的高管，在热流道系统领域具备丰富的技术与产业经验。在实控人带领下，公司自成立以来始终深耕热流道系统行业，发展初期主要聚焦 3C 消费电子及家电领域；后续陆续通过对汽车内外饰、汽车车灯等部件热流道系统的技术创新，成功将业务拓展至技术水平要求更高、且轻量化需求较强的汽车行业。经过多年发展，公司已凭借自身技术优势与稳定的产品质量，成为国内少数能够与外资品牌商同台竞技的国产企业；并积累了丰富的优质客户资源，与比亚迪、安瑞光电、嘉利股份等知名企业建立了长期稳定的合作关系，产品应用到比亚迪、上汽大众、上汽通用、理想、蔚来、奇瑞等知名汽车品牌中。2022-2024 年，公司热流道系统的国内市场份额分别为 2.07%、2.29%、2.96%，呈逐年抬升态势。**2、公司持续强化汽车领域布局、对新能源汽车组专用热流道开展技术攻关，并将业务进一步拓展至机器人关节应用场景。**（1）注塑成型是制造电池组关键结构件的核心工艺之一，相关塑料零部件在产品中占比较高。由于传统冷流道注塑在生产这类构件时普遍存在成型周期长、原料浪费大且回收成本高、同时熔体温度控制不均匀，进而影响电池组的密封性和结构强度等问题，公司积极开展新能源汽车组专用热流道的技术攻关；目前该项目已处于中试阶段。（2）机器人关节作为核心传动部件，对精度、稳定性要求极高，传统冷流道技术已难满足其性能要求。公司基于汽车领域积累的技术沉淀，积极开发机器人关节注塑专用热流道系统，实现高精度、高效率、低损耗成型；目前该项目同样已进入中试阶段，有望助推公司业务覆盖面更加多元化。

② **同行业上市公司对比：**选择麦士德福为公司同行业可比公司；然而由于麦士德福曾申请创业板上市后终止，仅最新披露 2022 年财务情况。2022 年麦士德福营业收入为 5.57 亿元、归母净利润为 0.54 亿元、销售毛利率为 30.40%；

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	39.24
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（盛合晶微）-2026 年 38 期-总第 675 期 2026.4.6
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（赛英电子）-2026 年 37 期-总第 674 期 2026.4.5
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（尚水智能）-2026 年 36 期-总第 673 期 2026.4.5
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（大普微）-2026 年 34 期-总第 671 期 2026.4.1
- 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



相较而言，公司营收规模未及麦士德福，销售毛利率则处于相对高位。

- ◆ **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	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	168.4	234.5	297.4
同比增长(%)	18.11	39.24	26.84
营业利润(百万元)	57.0	80.1	95.7
同比增长(%)	23.61	40.39	19.45
归母净利润(百万元)	48.7	68.9	79.2
同比增长(%)	25.61	41.53	15.01
每股收益(元)	1.34	1.76	2.02

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、恒道科技	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: 2019-2030 年全球热流道市场销售规模 (亿元)	6
图 6: 2019-2030 年中国热流道市场销售规模 (亿元)	7
图 7: 2024-2030 年全球汽车热流道市场规模 (亿元)	7
图 8: 2024-2030 年中国汽车热流道市场规模 (亿元)	7
表 1: 热流道技术优点	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	9

一、恒道科技

公司专注于注塑模具热流道系统及相关部件研发、设计、生产与销售，主要产品为热流道系统，是热流道注塑模具中核心加热组件系统，广泛应用于汽车车灯、汽车内外饰、3C 消费电子等领域。

凭借较强的产品研发实力、稳定的产品质量以及对市场的深度理解，公司具备快速响应客户需求，迅速提供定制化设计方案以及质量稳定的产品供应能力，在热流道领域具有良好的行业口碑，积累了丰富的客户资源，先后成为国内外知名的汽车主机厂、汽车零部件厂和注塑模具厂的配套供应商。公司与比亚迪、安瑞光电（三安光电之全资子公司）、嘉利股份、星宇股份、海泰科、格力电器等知名企业建立了长期稳定的合作关系，产品下游应用到比亚迪、上汽大众、上汽通用、理想、蔚来、奇瑞等知名汽车品牌中。

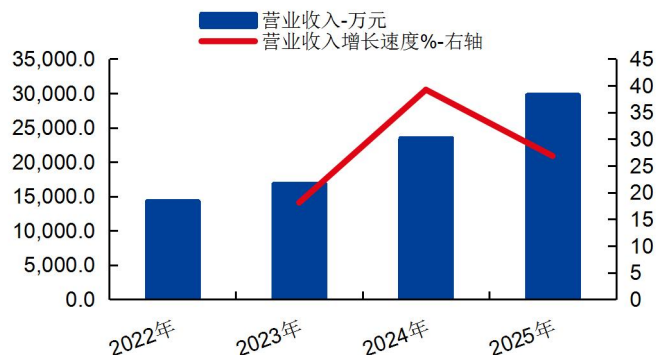
公司依靠多色热流道注塑核心技术的“尾灯三色热流道系统”产品获得“2023 年度浙江省首台（套）装备”认定；依靠热流道驱动系统控制技术等多项核心技术形成的“采用行程可调气缸的热流道系统”产品入选“2025 年度浙江省优秀工业新产品名单”，成为其中 25 项先进交通装备创新成果之一；依靠光导注塑模具的热流道系统技术与其他企业院校合作完成的“厚壁聚合物光学产品精密注射成形技术与装备”科技成果经中国机械工业联合会鉴定为“该项目技术难度大、创新性强，整体技术处于国际先进水平”。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 1.68 亿元/2.34 亿元/2.97 亿元，YOY 依次为 18.11%/39.24%/26.84%；实现归母净利润 0.49 亿元/0.69 亿元/0.79 亿元，YOY 依次为 25.61%/41.53%/15.01%。

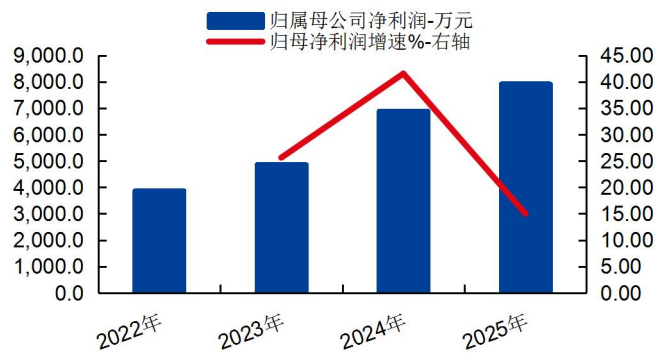
2025 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为热流道系统（2.84 亿元，占 2025 年营收的 96.00%）、其他（0.12 亿元，占 2025 年营收的 4.00%）。2023-2025 年，热流道系统产品始终为公司的主要收入来源、收入占比稳定在 95%以上；整体来看，公司业务结构并未发生重大变动。

图 1：公司收入规模及增速变化



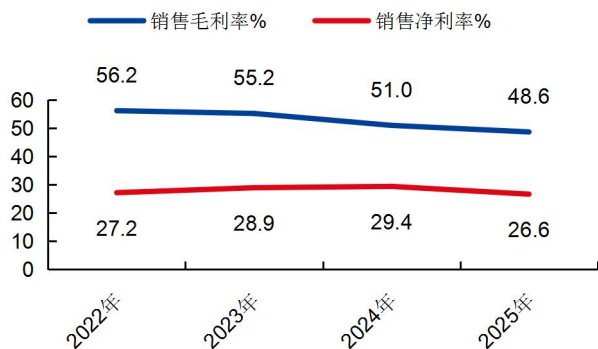
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



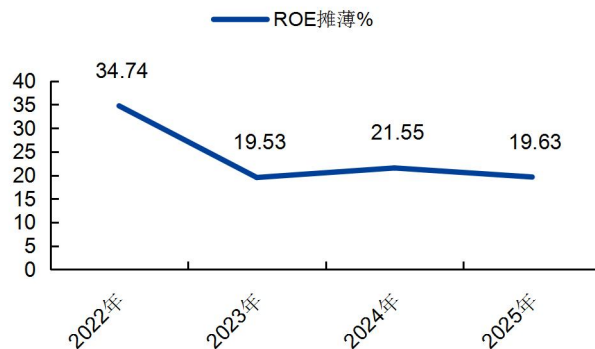
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主要产品为热流道系统；根据主营产品类型，归属于热流道系统行业。

1、热流道系统行业

热流道技术是注塑模具革新的一项重要技术，是对注塑模的冷流道技术的优化与改进，它属于无流道凝料浇注技术。它通过将加热棒或加热圈等加入注塑模具的流道部分，对模具的浇注系统进行持续加热或者绝热的方式，通过温度控制器精确控制塑料的温度，使塑料在流道和浇口保持熔融状态，从而避免浇注系统凝料的形成，减小注射时的压力损失，然后再将融化后的塑料熔体由注射机喷嘴注入模具的型腔中。

热流道技术应用于模具生产最早是在 20 世纪 40 年代，经过半个多世纪的发展与完善，同时随着模具制造业的不断发展，热流道技术逐渐被推广与应用，并取得了良好的经济与环境效益，成为注塑行业发展的热点。热流道技术可以说是对注塑模具的冷流道技术的优化与改进，作为一项新型的注塑成型技术，具有以下优点：

表 1：热流道技术优点

技术优点	说明
产品质量高	热流道技术通过加热系统使塑料在流道和浇口始终保持熔融状态，减小注射时的压力，并通过温度控制器精确控制塑料的温度，使压力和温度保持均衡，从而避免浇注系统凝料的形成，可以进一步减少制品的收缩及塑品变形、缩孔、色差、飞边、裂纹等现象的产生，改善产品的表面质量，增加产品刚度和强度；同时，热流道技术避免了浇口料的重复掺杂使用，降低废品率。
能量消耗低	热流道最显著的特点之一就是能量消耗低。首先，由于热流道成型技术开模取件时只需取出制品，注塑过程中产生的凝固废料不必取出，所以只需要将其加热到所需温度后注入型腔，从而可以减少浇道凝料和清理浇口等过程；其次，热流道技术基本上可以避免普通流道所产生的浇口料，消除了流道废料，从而可以节约原料和提高能源利用率。
成型周期短	在使用热流道技术的模具中，注塑过程中产生的凝固废料可以直接在下一个注塑过程

技术优点	说明
	中循环利用，无需冷却脱出，模具的冷却周期仅为产品的冷却时间，减小了取出水口料的过程，缩短塑件成型周期。
自动化程度高	由于热流道适用自动切断浇口技术，成型周期短，成型过程连续。热流道技术通过温度控制器可以精确地控制塑料的温度，自动化程度高。

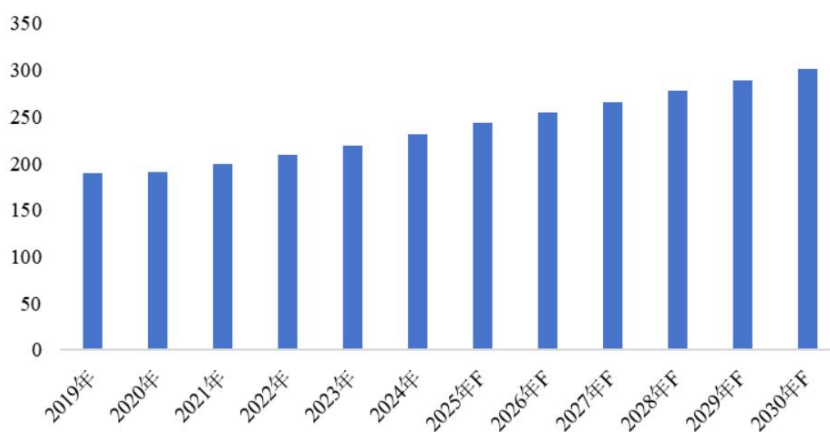
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

在热流道系统中针阀式热流道在汽车、3C 消费电子、家电、医疗等许多领域得到广泛的应用。近年来，国际上各主要汽车公司均采用针阀式热流道，结合模具多色共注工艺来生产整体车灯灯罩，因灯罩是透明产品，若使用开放式热流道，则在注塑制品上会形成注塑成型熔合线，浇口等处需要喷涂着色，着色零件的色泽可能会有所差异，无法满足质量要求。为避免这类问题，许多汽车零件供应商采用一种基于针阀式热流道的顺序开关浇口的生产工艺，来彻底消除零件上的熔合线。针阀式浇口是通过阀针机械动作来关闭的，因而不受浇口处塑料冷却时间的限制，所以针阀式浇口流道系统有时可以大大缩短塑件生产成型周期。

自 1940 年第一个热流道专利公开以来，热流道技术已取得长足进步，并且仍在继续快速发展。我国在上个世纪 70 年代就已开展了热流道技术的应用，但其早期发展速度较为缓慢，直到本世纪热流道技术才开始飞速发展，但热流道技术在注塑模具领域使用率仍仅为 10%，与美国使用率超过 40% 相比存在巨大差距。近几年，汽车、家电和医疗等行业的高速发展带动了注塑工业、模具工业规模和水平提升，同时也给热流道技术的迅速提高和发展带来了契机。

市场规模方面，全球热流道系统市场近年来保持着稳定的增长。根据 QY Research 统计，全球热流道市场销售规模由 2019 年的 189.24 亿元增长至 2024 年的 231.54 亿元。未来，随着汽车行业、3C 消费电子行业、家电行业、医疗行业等下游行业需求的增长趋势，以及下游市场对高性能产品需求的增加，热流道系统在注塑领域将进一步渗透，营业收入得到进一步提升，预计 2030 年全球热流道市场销售规模将增长至 301.68 亿元。

图 5：2019-2030 年全球热流道市场销售规模（亿元）

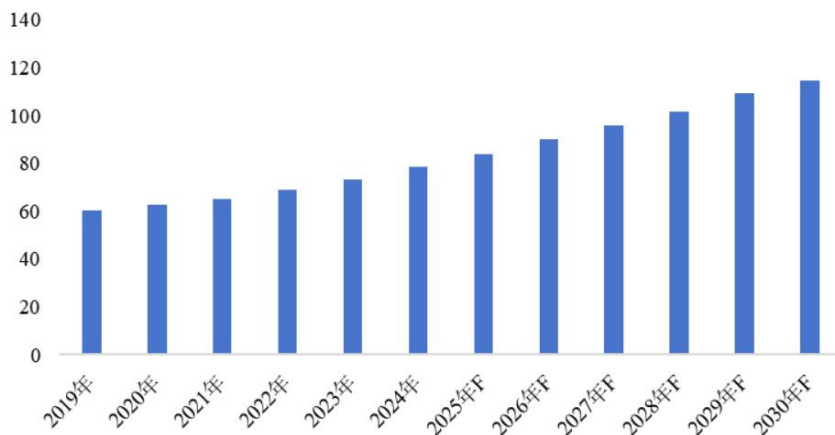


资料来源：QY Research，华金证券研究所

21 世纪以来，随着我国加入 WTO 后制造业迅猛发展，全球知名热流道厂商 2002 年起纷纷通过建立生产基地或设立子公司等各种形式进驻中国大陆市场，使近年来我国热流道产量和市场销售规模均处于全球首位。根据 QY Research 的统计，2024 年我国热流道销量和市场销售收入分别占全球的 46.46% 和 34.02%，国内热流道销售收入由 2019 年的 60.42 亿元增长至 2024 年

的 78.76 亿元，未来随着我国热流道使用率的提升，国内市场销售规模预计仍将保持稳定增长，预计 2030 年国内热流道销售收入将达到 114.43 亿元。

图 6：2019-2030 年中国热流道市场销售规模（亿元）

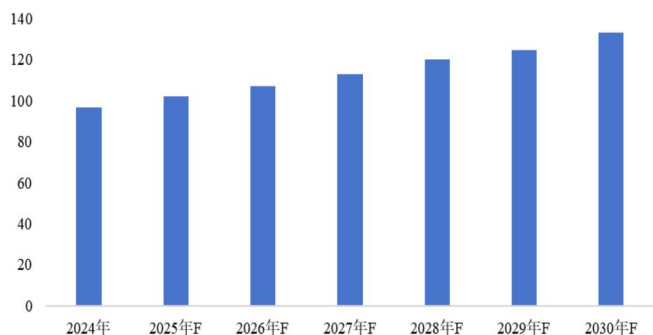


资料来源：QY Research，华金证券研究所

从热流道应用领域来看，热流道系统主要应用在汽车、3C 消费电子、家电和包装注塑领域，2024 年度全球各应用领域的热流道市场份额占比分别为 41.80%、20.52%、10.58%和 15.05%，其中下游最重要的市场为汽车塑料零部件制造业，主要系汽车产业发展的个性化、轻量化、智能化、节能环保趋势，使塑料件的功能化、性能要求以及精密度等要求较高，而热流道有利于汽车塑料模具实现前述目标，因此该领域的热流道应用研发较早，技术渗透率、技术水平和单价均较其他应用领域较高。其次，在电子、家电和包装领域，由于市场需求量较大以及产品更新速度较快，热流道使用亦保持快速增长。

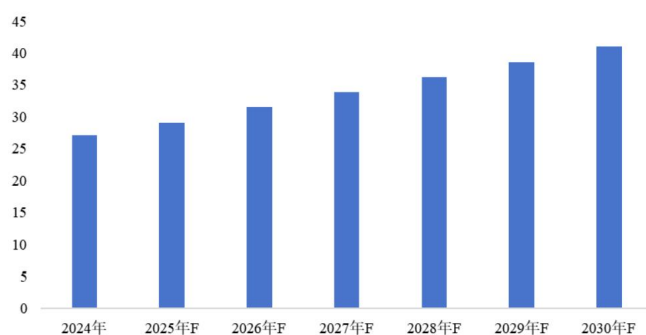
目前，公司热流道产品主要收入来源于汽车领域。根据 QY Research 的统计，2024 年全球汽车领域（包括车灯、内外饰等）热流道系统市场收入为 96.78 亿元，预计到 2030 年全球市场空间将增至 132.93 亿元；同时，国内汽车热流道市场近年来保持着稳定的增长，2024 年国内汽车热流道市场为 27.16 亿元，并预计 2030 年国内汽车热流道销售收入达到 41.06 亿元。

图 7：2024-2030 年全球汽车热流道市场规模（亿元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

图 8：2024-2030 年中国汽车热流道市场规模（亿元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司为我国热流道系统核心本土供应商，受益于汽车轻量化及国产化趋势的持续，国内市场份额稳步抬升。相较传统的冷流道注塑技术，热流道技术是注塑成型技术发展的新阶段；通过对注塑模具进行精准控温，使流道内塑料保持熔融状态、从而避免浇注系统凝料的形成，可显著提高塑料制品的生产效率、质量和精度，并降低能耗，广泛应用于汽车、消费电子等领域。然而由于我国起步较晚，热流道技术在我国模具注塑行业中的应用率仅为 10%、远不及美国超过 40% 的使用率，且国内市场份额多被外资品牌占据，行业具备较大发展潜力。公司实控人王洪潮先生为清华大学硕士，曾任职柯桥永新制管、天畅热流道科技的高管，在热流道系统领域具备丰富的技术与产业经验。在实控人带领下，公司自成立以来始终深耕热流道系统行业，发展初期主要聚焦 3C 消费电子及家电领域；后陆续通过对汽车内外饰、汽车车灯等部件热流道系统的技术创新，成功将业务拓展至技术水平要求更高、且轻量化需求较强的汽车行业。经过多年发展，公司已凭借自身技术优势与稳定的产品质量，成为国内少数能够与外资品牌商同台竞技的国产企业；并积累了丰富的优质客户资源，与比亚迪、安瑞光电、嘉利股份等知名企业建立了长期稳定的合作关系，产品应用到比亚迪、上汽大众、上汽通用、理想、蔚来、奇瑞等知名汽车品牌中。2022-2024 年，公司热流道系统的国内市场份额分别为 2.07%、2.29%、2.96%，呈逐年抬升态势。

2、公司持续强化汽车领域布局、对新能源电池组专用热流道开展技术攻关，并将业务进一步拓展至机器人关节应用场景。（1）注塑成型是制造电池组关键结构件的核心工艺之一，相关塑料零部件在产品中占比较高。由于传统冷流道注塑在生产这类构件时普遍存在成型周期长、原料浪费大且回收成本高、同时熔体温度控制不均匀，进而影响电池组的密封性和结构强度等问题，公司积极开展新能源电池组专用热流道的技术攻关；目前该项目已处于中试阶段。（2）机器人关节作为核心传动部件，对精度、稳定性要求极高，其结构件多采用注塑成型；相较传统冷流道存在废料多、周期长、精度低、易变形等问题，热流道成型优势明显。公司基于汽车领域积累的技术沉淀，积极开发机器人关节注塑专用热流道系统，实现高精度、高效率、低损耗成型；目前该项目同样已进入中试阶段，有望助推公司业务覆盖面更加多元化。

（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、**年产 3 万套热流道生产线项目**：项目拟通过新建生产车间、装配车间、检测车间、仓储车间、办公室及其他配套建筑设施，添置先进的加工设备等，最终打造出业内领先的热流道系统产业基地，提高订单交付能力。

2、**研发中心建设项目**：项目将配置先进高效可靠的设备，引进研发人才，建立具备产品研发设计、模流分析、检验、测试等多功能的技术开发平台。

表 2：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	年产 3 万套热流道生产线项目	33,097.01	33,097.01	3 年
2	研发中心建设项目	4,204.65	4,204.65	3 年
3	补充流动资金	3,000.00	3,000.00	-
	总计	40,301.66	40,301.66	-

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

公司专注于热流道系统领域；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 4 月 1 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 41.56 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026Q1 实现营业收入 7,900 万元至 8,200 万元，较 2025 年同期增长 26.25%至 31.04%；预计实现归母净利润 1,700 万元至 1,800 万元，较 2025 年同期增长 4.40%至 10.55%；预计实现扣非归母净利润 1,650 万元至 1,750 万元，较 2025 年同期增长 5.16%至 11.54%。

与公司主营业务相近的主要竞争对手为 YUDO（柳道）、Synventive（圣万提）、Oerlikon HRSflow（欧瑞康好塑）、Mold-Masters（马斯特）、好特斯、麦士德福等 6 家公司。其中，YUDO（柳道）、Oerlikon HRSflow（欧瑞康好塑）、好特斯为非上市公司；Synventive（圣万提）系美股上市公司 BARNES 集团（2025 年已退市）的其中一个业务板块，Mold-Masters（马斯特）则系美股上市公司 Hillenbrand 集团旗下公司，但其上市母公司业务板块众多、与公司在业务结构方面存在较大差异；因此选择麦士德福作为同行业可比公司。然而，由于麦士德福曾申请创业板上市后终止，仅最新披露 2022 年财务情况，其中 2022 年麦士德福营业收入为 5.57 亿元、归母净利润为 0.54 亿元、销售毛利率为 30.40%；相较而言，公司营收规模未及麦士德福，但销售毛利率处于相对高位。

表 3：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2025 年	2022 年营业收 入(亿元)	2022 年 营收增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年归 母净利润 增速	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE (摊薄)
A05421.SZ	麦士德福	/	/	5.57	7.33%	0.54	63.96%	30.40%	15.90%
	平均值	/	/	5.57	7.33%	0.54	63.96%	30.40%	15.90%
920177.BJ	恒道科技	11.41	11.24	1.43	/	0.39	/	56.15%	34.74%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 4 月 7 日），华金证券研究所

备注：（1）恒道科技总市值=发行后总股本 0.5232 亿股*发行价格 21.80 元/股=11.41 亿元；（2）恒道科技发行市盈率为 11.24 倍，每股收益按照 2025 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。

（六）风险提示

产品终端应用领域较为单一的风险、下游主要客户销售波动的风险、核心技术持续创新的风险、宏观经济波动与下游行业景气度风险、行业竞争风险、主要原材料价格波动风险、应收账款余额较大风险、毛利率下降风险、实际控制人不当控制风险等风险。

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.huajinsec.com