

鸿仕达 (920125.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 4月13日有一只北交所新股“鸿仕达”申购，发行价格为16.57元/股、发行市盈率为11.39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）。

◆ 鸿仕达(920125.BJ)：公司从事智能自动化设备、智能柔性生产线、配件及耗材的研产销。公司2023-2025年分别实现营业收入4.76亿元/6.49亿元/6.64亿元，YOY依次为19.76%/36.32%/2.42%；实现归母净利润0.39亿元/0.52亿元/0.70亿元，YOY依次为14.04%/33.69%/32.87%。根据公司初步预测，2026Q1营业收入较2025年同比增长7.88%至19.23%，归母净利润同比增长193.52%至387.30%。

① **投资亮点：1、公司深耕消费电子智能制造装备领域，苹果产业链相关业务稳定贡献六成以上收入。**公司长期聚焦电子装联领域智能制造装备。经过十余年的技术沉淀，产品系列不断丰富完善；一方面，设备的功能类别涵盖贴装、点胶、保压、焊接、覆膜等组装设备，AI视觉全检系统、功能和可靠性等检测设备以及自动化上下料、智能换载具系统等辅助设备，具备提供从单功能工作站到成套生产线的智能自动化整体解决方案的能力；另一方面，覆盖的业务面贯穿电子元器件、电路板、系统模组及产品总装等不同等级装联环节。依托良好的产品质量及高效的客户服务，公司已与立讯精密、鹏鼎控股、富士康、台郡科技、珠海冠宇等苹果产业链核心供应商达成深度合作，产品成功进入到苹果公司供应链；据招股书披露，公司来源于苹果产业链的收入占比超过60%。苹果公司作为全球消费电子领域的龙头标杆，其产品出货量保持稳定增长，在智能手机、平板电脑、笔记本电脑等领域均具备极强的市场竞争力；据IDC与Omdia统计数据显示，2025年苹果智能手机出货量同比增长6.3%、以19.7%的全球市场份额排名第一；苹果平板电脑同比增长16.5%、稳居全球榜首；苹果笔记本电脑则同比增长16.4%、是2025年全球出货量前五排行榜中增速最快的品牌，全球市占率约10%。另据Trend Force市场预测显示，苹果预计在2026年下半年正式进军折叠屏手机领域，有望重构手机制造体系，带动智能制造装备产业全面升级。**2、公司将新能源、泛半导体等业务领域作为近年来重点布局的业务方向，开拓了台达集团、华天科技等优质客户。**（1）在新能源领域，公司成功开发了应用于新能源汽车电机、控制器、充电桩及继电器的柔性生产线，并推出了适用于储能电池模组段产品的产线，目前已与台达集团、宁波甬能、平煤神马、绿进新能源、中信博等新能源领域知名企业达成合作。（2）在泛半导体领域，公司聚焦先进封装环节，推出了应用于先进封装的全自动芯片植散热片机，其主要用途为将散热片精准安装到芯片上，加速热量从高性能芯片传递到封装外部、有效避免局部过热，从而提升封装的可靠性和稳定性，目前该产品已成功实现向华天科技等知名芯片封测厂商供货；同时，公司研发的TIM贴装设备可实现微米级对位精度，适用于CPU、GPU等高性能部件的散热解决方案，确保服务器在高负载下的稳定运行，在AI服务器主板制造中发挥重要作用，目前已成功向纬创资通供货。据问询函回复披露，2023年至2025H1公司来源于新能源和泛半导体等领域的收入分别实现0.39亿元、1.52亿元和1.03亿元

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	42.66
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

分析师

戴箬箬
 SAC执业证书编号：S0910526030001
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（联讯仪器）-2026年41期-总第678期 2026.4.9
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（恒道科技）-2026年42期-总第679期 2026.4.8
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（创达新材）-2026年40期-总第677期 2026.4.7
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（福恩股份）-2026年39期-总第676期 2026.4.7
- 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



元，跨行业拓展业务已取得一定成效。

① **同行业上市公司对比：**选取博众精工、赛腾股份、佰奥智能、强瑞技术为鸿仕达的可比上市公司。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26.50亿元，平均PE-2025（算数平均）为53.90X，销售毛利率为33.31%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均未及可比公司平均。

◆ **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、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)	475.8	648.6	664.3
同比增长(%)	19.76	36.32	2.42
营业利润(百万元)	38.5	55.2	75.2
同比增长(%)	21.62	43.44	36.31
净利润(百万元)	39.3	52.5	69.8
同比增长(%)	14.04	33.69	32.87
每股收益(元)	0.93	1.23	1.64

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、鸿仕达	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	8
(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: 全球智能制造装备行业发展情况	6
图 6: 2018-2024 年我国智能制造装备产业规模	7
图 7: 2018-2028 年全球消费电子行业市场规模及预测 (亿美元)	8
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	10

一、鸿仕达

公司是一家专业从事智能自动化设备、智能柔性生产线、配件及耗材的研发、生产及销售的高新技术企业。

自设立以来，公司深耕智能制造装备领域，产品专注于智能制造中电子元器件、电路板、系统模组以及产品总装等不同等级的装联环节。基于多年在机构设计、高精度运动控制、柔性自动化、机器视觉、AI 算法等关键核心技术领域的持续研究，公司产品在功能类别、覆盖的生产环节和终端应用行业等方面得以快速发展。在设备功能类别方面，公司产品已覆盖贴装、点胶、保压、焊接、覆膜等组装设备，AI 视觉全检系统、功能和可靠性等检测设备以及自动化上下料、智能换载具系统等辅助设备，能够为客户提供从单功能工作站到成套生产线的智能自动化整体解决方案，并且能够持续为客户提供智能制造装备改配升级服务；在覆盖的生产环节方面，公司产品主要运用于装联环节，从系统模组、产品总装逐步覆盖更为精密的印制电路板 SMT 制造过程；在下游行业方面，公司选择智能制造发展最快的消费电子行业作为切入点，逐步向新能源、泛半导体等领域拓宽市场空间。

凭借过硬的产品质量、高效优质的服务，公司树立了良好的品牌形象，积累了丰富的优质客户资源。在消费电子领域，公司与立讯精密、富士康、台郡科技、鹏鼎控股、瑞声科技、新普集团、纬创资通、东山精密、珠海冠宇等知名厂商建立了良好稳定的业务合作关系；在新能源、泛半导体等业务领域，开拓了包括台达集团、国力股份、华天科技等优质客户群体，为公司持续发展奠定了良好的基础。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 4.76 亿元/6.49 亿元/6.64 亿元，YOY 依次为 19.76%/36.32%/2.42%；实现归母净利润 0.39 亿元/0.52 亿元/0.70 亿元，YOY 依次为 14.04%/33.69%/32.87%。

2025 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为智能自动化设备（线）（6.22 亿元，占 2025 年营收的 93.82%）、配件及耗材（0.41 亿元，占 2025 年营收的 6.18%）。2023-2025 年，智能自动化设备（线）产品始终为公司的主要收入来源、收入占比稳定在 85%以上；整体来看，公司产品结构并未发生重大变化。

图 1：公司收入规模及增速变化

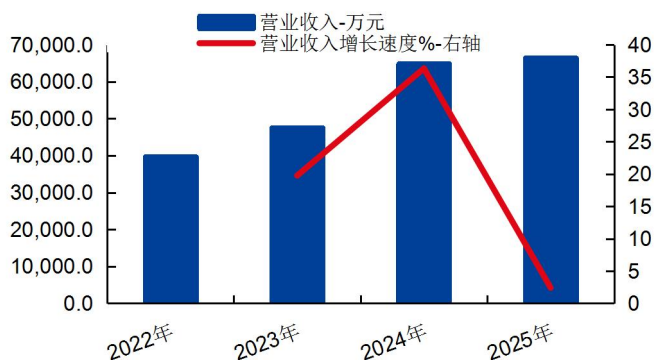
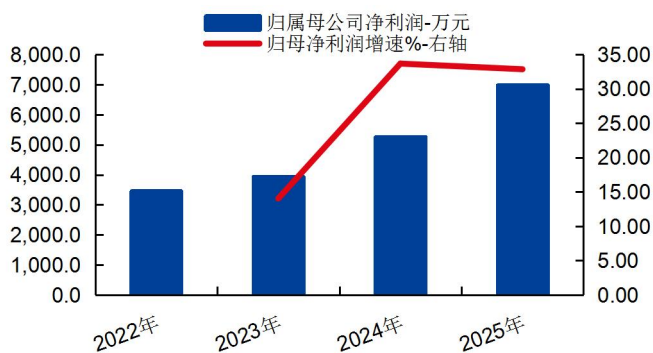


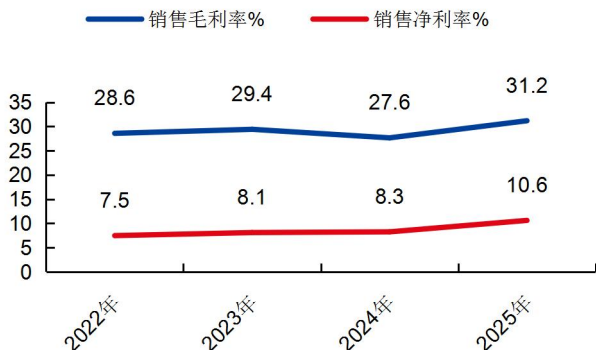
图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源: wind, 华金证券研究所

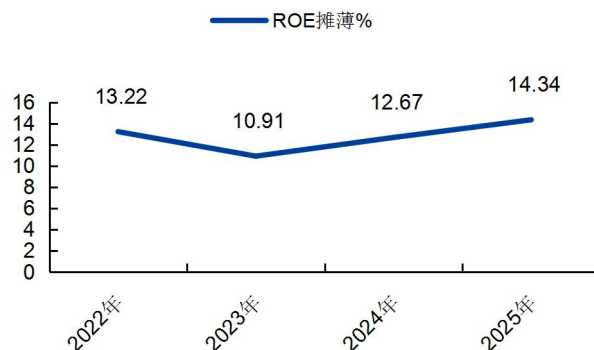
资料来源: wind, 华金证券研究所

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

公司从事智能自动化设备、智能柔性生产线、配件及耗材等产品的研产销；根据主营产品类型，公司归属于智能制造装备行业。

1、智能制造装备行业

智能制造装备是一种集机械工程、运动系统、电气控制系统、传感器系统、计算机算法等多种技术于一体，具有信息深度感知、智慧优化决策、精准控制执行等功能，能够显著提高生产精度、生产质量和生产效率的设备，已经被广泛应用于消费电子产品制造、新能源产品制造、医疗器械制造、仓储物流等多个领域。在全球劳动力成本持续上升、自动化工艺水平不断提高、生产效率和产品质量要求进一步提升的共同作用下，全球智能制造装备业发展迅速。

智能制造装备是制造业的基石，是制造业转型升级的关键。近年来，制造业强国不断推出新举措，通过政府、行业组织、企业等协同推进智能制造发展，以提升工业制造实力，培育行业竞争优势。如德国提出了“工业 4.0”概念，通过物联网、大数据、人工智能和自动化技术的深度融合，实现制造业的智能化、柔性化和高效化；美国启动“国家业战略”，日本“新机器人战略”和欧盟“工业 5.0”等，均以智能制造为主要抓手，力争抢占全球制造业新一轮竞争制高点。

图 5：全球智能制造装备行业发展情况



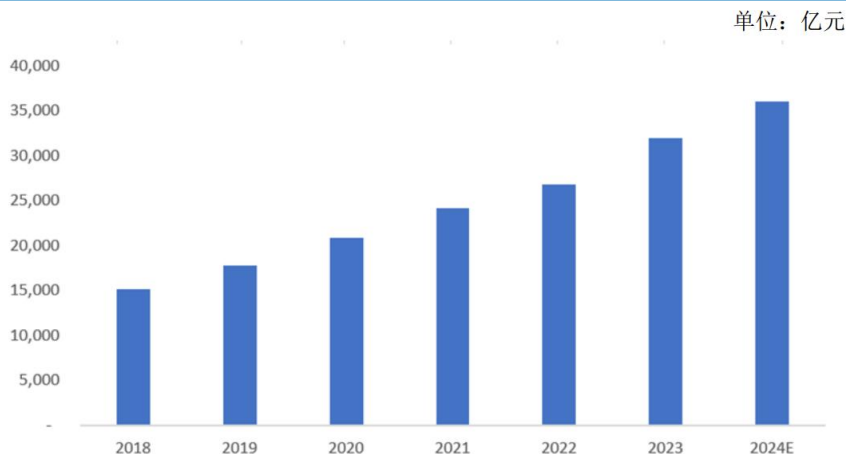
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

近三十年来，我国成功实现工业化的高速发展，制造业总规模已处于全球第一。但与全球发达国家相比，我国制造业仍然面临大而不强的问题。我国制造业具有劳动密集、资源消耗大、信息化智能化水平不高等特征。同时我国人口红利逐步消退，劳动力成本持续上涨，制造业智能化转型迫在眉睫。2010年10月，国务院首次将高端装备制造业列为国家战略性新兴产业之一，作为高端装备制造业的重点发展方向和信息化与工业化深度融合的重要体现，发展智能制造装备产业对于加快制造业转型升级，促进工业智能化，提升生产效率、技术水平和产品质量，降低能源资源消耗，加快我国由工业大国向工业强国转变的进程具有十分重要的意义。

随着“中国制造 2025”战略的提出，我国智能制造装备行业在“十三五”期间迎来全面发展的机遇。2021年12月，工信部等八部门颁布《“十四五”智能制造发展规划》，将大力发展智能制造装备、推动技术创新应用作为主要目标之一，开发面向特定场景的智能成套生产线以及新技术与工艺结合的模块化生产单元，建设基于精益生产、柔性生产的智能车间和工厂。规划指出，到2025年我国规模以上制造业企业大部分实现数字化网络化，重点行业骨干企业初步应用智能化；到2035年实现数字化网络化的全面普及智能化的广泛应用，在政策层面明确对智能制造行业的鼓励和支持。

在国家政策大力扶持、人口红利逐步消失推动产业结构优化升级背景下，以及新一代信息技术与制造业深度融合，我国的智能制造装备行业蓬勃发展，目前已初步形成以自动化生产线、智能检测与装配装备、智能控制系统、工业机器人等为代表的产业体系。根据中商产业研究院的预测，2024年我国智能制造装备市场规模将达3.4万亿元。

图 6：2018-2024 年我国智能制造装备产业规模



资料来源：中商产业研究院和观研报告，华金证券研究所

未来，以智能制造为主攻方向推动制造业数智化转型是构建新质生产力、催生新产业新模式新动能的关键抓手。人工智能技术正加速升级迭代，并成为新质生产力发展的重要驱动力，智能制造作为新一代信息技术与制造业深度融合的产物，伴随以人工智能为代表的信息技术的升级，具有广阔的发展前景。此外，智能制造的发展还强调绿色低碳化，我国在政策层面更是提出“到 2030 年，绿色工厂产值占制造业总产值比重超过 40%”的任务。这也要求智能制造相关产业应加强绿色理念和技术的融入，推动行业向绿色低碳的可持续方向发展。

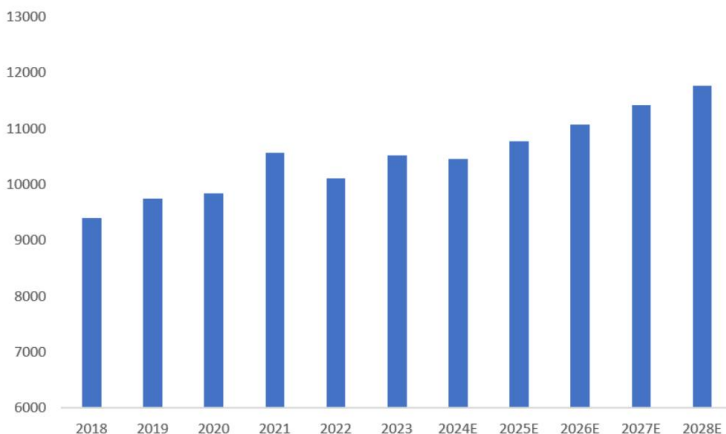
公司生产的智能自动化设备及智能柔性生产线等智能制造装备主要应用于消费电子、新能源、泛半导体等领域。智能制造装备是这些下游行业企业生产经营的基础设备，考虑到智能制造装备的“定制化”特征，下游行业的产品需求对智能制造装备行业有着直接的影响，下游行业的快速增长将会显著推动本行业市场容量的扩大。

（1）消费电子应用领域

近年来，人工智能、云计算、物联网、虚拟现实等新兴技术快速发展，带动消费电子产品快速迭代，为消费电子发展注入新的驱动力。我国是全球领先的消费电子产品前沿市场，消费电子产品产销规模均居世界第一，近年来，国内消费电子产业持续扩张，多元化创新成果层出不穷，产业链、供应链现代化水平稳步提升，我国已成为消费电子产品全球重要的制造基地。据 Statista 数据显示，2024 年我国消费电子市场规模已从 2018 年的 16,587 亿元增长至 19,772 亿元，总体保持上涨态势。

消费电子产业发展带动了上游材料、设备和技术的发展，推动了配套产业的发展进程。就现阶段而言，国内消费电子产品上游材料供应和装备供应企业已经在竞争中具备了一定的规模化优势。近年来，在国内良好的政策、完善的产业链、充足的劳动力、雄厚的资本及庞大消费市场的支持和推动下，富士康、立讯精密等大型 EMS 厂商以及鹏鼎控股、东山精密等知名 PCB 供应商迎来了良好的发展机遇，取得快速发展的同时亦带动了智能制造装备供应商的蓬勃发展。未来，国内本地化配套能力将进一步提升带动智能制造装备行业的发展。

图 7：2018-2028 年全球消费电子行业市场规模及预测（亿美元）



资料来源：Statista、公司招股书、华金证券研究所

（2）新能源应用领域

①新能源汽车领域：新能源汽车行业的蓬勃发展带动电机、电控、电池等核心零部件以及汽车电子市场规模的持续扩张，上述核心零部件的研发、制造、测试、回收等关键流程均需实现自动化、智能化，有效带动配套智能制造装备的市场需求。智能制造装备的应用将能有效提升新能源汽车核心零部件的生产效率和生产质量，亦能体现生产的规模化效应，进一步降低生产成本，提升厂商的竞争力。除电机、电控、电池等核心零部件外，新能源汽车对于续航里程提升、汽车轻量化等要求，进一步提升了新能源汽车对零部件集成化的需求，零部件集成过程中涉及较多的精密组装及检测工序，亦有效拉动了其对智能制造装备的市场需求。

②光伏储能应用领域：随着我国政策支持力度的加大、行业技术的提升及配套环境的完善，我国逐步发展成为全球重要的太阳能光伏应用市场之一。根据国家能源局发布的数据，我国光伏累计装机容量从 2013 年的 15.88GW 增长至 2024 年的 886.66GW，已连续 10 年位居全球首位。光伏装机规模的快速增长拉动了光伏储能锂电池规模的迅速提升，对光伏储能锂电池制造的自动化、规模化、智能化提出了新需求，促进了光伏储能智能制造装备行业的发展。此外，随着光伏储能应用规模的持续扩张，光伏储能锂电池智能制造装备在提高生产效率的同时，亦能满足下游客户降低生产成本的需求。光伏储能产业的高速发展为智能制造装备产品下游市场注入新活力。

（3）泛半导体应用领域

在半导体产业链中，芯片封装是极为关键的后程环节。近年来，随着摩尔定律逐渐逼近物理极限，传统封装在精度和效率上逐渐遇到瓶颈，先进封装成为了延续摩尔定律、提升芯片性能的关键路径。根据 YoleGroup、华安证券测算，全球先进封装市场规模将由 2022 年的 443 亿美元增长到 2028 年的 786 亿美元，年复合增长率为 10%。我国大陆的封装市场在 2025 年将达到 3,551.9 亿元，其中先进封装市场规模在 2025 年将达到 1,136.6 亿元，先进封装设备市场空间将达 172.1 亿元。半导体封装领域的快速发展为智能制造装备产业带来新的需求。

（三）公司亮点

1、公司深耕消费电子智能制造装备领域，苹果产业链相关业务稳定贡献六成以上收入。公司长期聚焦电子装联领域智能制造装备。经过十余年的技术沉淀，产品系列不断丰富完善；一方面，设备的功能类别涵盖贴装、点胶、保压、焊接、覆膜等组装设备，AI视觉全检系统、功能和可靠性等检测设备以及自动化上下料、智能换载具系统等辅助设备，具备提供从单功能工作站到成套生产线的智能自动化整体解决方案的能力；另一方面，覆盖的业务面贯穿电子元器件、电路板、系统模组及产品总装等不同等级装联环节。依托良好的产品质量及高效的客户服务，公司已与立讯精密、鹏鼎控股、富士康、台郡科技、珠海冠宇等苹果产业链核心供应商达成深度合作，产品成功进入到苹果公司供应链；据招股书披露，公司来源于苹果产业链的收入占比超过60%。苹果公司作为全球消费电子领域的龙头标杆，其产品出货量保持稳定增长，在智能手机、平板电脑、笔记本电脑等领域均具备极强的市场竞争力；据IDC与Omdia统计数据显示，2025年苹果手机出货量同比增长6.3%、以19.7%的全球市场份额排名第一；苹果平板电脑同比增长16.5%、稳居全球榜首；苹果笔记本电脑则同比增长16.4%、是2025年全球出货量前五排行榜中增速最快的品牌，全球市占率约10%。另据Trend Force市场预测显示，苹果预计在2026年下半年正式进军折叠屏手机领域，有望重构手机制造体系，带动智能制造装备产业全面升级。

2、公司将新能源、泛半导体等业务领域作为近年来重点布局的业务方向，开拓了台达集团、华天科技等优质客户。（1）在新能源领域，公司成功开发了应用于新能源汽车电机、控制器、充电桩及继电器的柔性生产线，并推出了适用于储能电池模组段产品的产线，目前已与台达集团、宁波甬能、平煤神马、绿进新能源、中信博等新能源领域知名企业达成合作。（2）在泛半导体领域，公司聚焦先进封装环节，推出了应用于先进封装的全自动芯片植散热片机，其主要用途为将散热片精准安装到芯片上，加速热量从高性能芯片传递到封装外部、有效避免局部过热，从而提升封装的可靠性和稳定性，目前该产品已成功实现向华天科技等知名芯片封测厂商供货；同时，公司研发的TIM贴装设备可实现微米级对位精度，适用于CPU、GPU等高性能部件的散热解决方案，确保服务器在高负载下的稳定运行，在AI服务器主板制造中发挥重要作用，目前已成功向纬创资通供货。据问询函回复披露，2023年至2025H1公司来源于新能源和泛半导体等领域的收入分别实现0.39亿元、1.52亿元和1.03亿元，跨行业拓展业务已取得一定成效。

（四）募投资项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入2个项目，以及偿还银行贷款与补充流动资金。

1、智能制造装备扩产项目：项目拟通过装修现有厂房、构建无尘车间、购置行业内先进的生产制造设备和相关配套设施扩建智能制造装备生产线，进一步提高公司的生产能力；项目建设完成后，公司将新增年产智能制造装备400台（套）的生产制造能力。

2、研发中心建设项目：项目拟建设研发算力中心，进一步提升公司研发及创新能力；一方面将基于目前公司现有产品，对其中关键技术点进行创新性研究开发，另一方面对半导体等其他应用领域根据市场发展趋势进行前瞻性研究和开发。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

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	智能制造装备扩产项目	6,634.11	6,634.11	12个月

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
2	研发中心建设项目	5,061.20	5,061.20	24个月
3	偿还银行贷款	4,000.00	4,000.00	-
4	补充流动资金	6,000.00	6,000.00	-
	总计	21,695.31	21,695.31	-

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

公司专注于智能自动化设备领域；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8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40.88倍。根据管理层初步预测，公司预计2026Q1实现营业收入10,031.89万元至11,087.88万元，较2025年同期增长7.88%至19.23%；预计实现归母净利润168.16万元至516.64万元，较2025年同期增长193.52%-387.30%；预计实现扣非归母净利润-75.84万元至272.64万元，较2025年同期增长87.51%至144.90%。

根据业务的相似性，选取博众精工、赛腾股份、佰奥智能、强瑞技术为鸿仕达的可比上市公司。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26.50亿元，平均PE-2025（算数平均）为53.90X，销售毛利率为33.31%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均未及可比公司平均。

表2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2025 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)
688097.SH	博众精工	279.96	28.42	49.54	2.36%	3.98	2.05%	34.38%	9.23%
603283.SH	赛腾股份	124.50	24.47	40.53	-8.85%	5.54	-19.30%	42.77%	20.93%
300836.SZ	佰奥智能	54.99	84.89	4.66	-18.11%	0.27	301.49%	25.79%	5.17%
301128.SZ	强瑞技术	172.49	77.84	11.27	67.09%	0.98	74.99%	30.31%	11.39%
	平均值	157.98	53.90	26.50	10.62%	2.69	89.81%	33.31%	11.68%
920125.BJ	鸿仕达	9.31	11.39	6.49	36.32%	0.52	33.69%	27.64%	13.56%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026年4月10日），华金证券研究所

备注：（1）鸿仕达总市值=发行后总股本0.5616亿股*发行价格16.57元/股=9.31亿元；（2）鸿仕达发行市盈率为11.39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

对苹果产业链依赖的风险、客户集中度较高的风险、技术更新的风险、新行业业务拓展的风险、国际贸易政策风险、市场或行业政策变化风险、经营业绩下滑风险、经营业绩季节性波动风险、应收账款发生坏账的风险、存货发生减值的风险等风险。

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、戴箬箬声明，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