

# 锐翔智能 (920178.BJ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

◆ 4月27日有一只北交所新股“锐翔智能”申购，发行价格为29.47元/股、发行市盈率为11.87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）。

◆ 锐翔智能(920178.BJ)：公司深耕智能制造装备领域，选择FPC产业链的智能制造装备领域作为发展赛道。公司2023-2025年分别实现营业收入4.10亿元/5.45亿元/5.98亿元，YOY依次为31.96%/33.02%/9.57%；实现归母净利润0.93亿元/1.21亿元/1.31亿元，YOY依次为80.87%/29.25%/8.42%。根据公司初步预测，2026Q1营业收入较2025年同比增长8.16%至17.17%，归母净利润同比增长1.45%至9.16%。

① **投资亮点：1、公司是国内FPC智能制造装备核心供应商，苹果产业链稳定贡献五成以上收入。**公司深耕智能制造装备领域近二十年，选择FPC产业链的智能制造装备领域作为发展赛道。经过多年经营积累，公司在该领域形成了精密冲切、贴装组装、精密压合三大核心工艺生产装备产品系列，并具备物流自动化、撕离、折弯、分拣、包装等相关配套工艺的智能制造装备的开发能力以及整线自动化方案解决能力，是业内少数FPC产业链全工序一站式方案解决商；同时公司设备在精度控制以及生产效率等核心性能方面具备显著的先进性。截至目前，公司已与东山精密、Mektec集团、华通电脑、鹏鼎控股等全球PCB行业营业收入排名前十的企业深度合作，产品最终进入到苹果、华为等消费电子龙头企业以及特斯拉、比亚迪、宁德时代等新能源领域龙头企业供应链，其中来自苹果产业链的收入占比超50%。展望未来业务发展，一方面公司部分核心团队成员具有Mektec集团、安捷利、鹏鼎控股等主要客户工作经历，对行业技术发展、产品制程、客户需求及痛点等方面具有深刻理解；另一方面公司主要客户尤其是收入占比比较高的东山精密、立讯精密、鹏鼎控股等果链供应商存在较为明确的产能扩充计划，同时考虑到苹果将其中国境内供应链向东南亚等地转移，公司已配套客户于2023年先后设立越南锐翔、泰国锐翔等境外分支机构，预期后续订单获取具备可持续性。**2、公司横向研发新品类设备提升产线覆盖度，纵向依托贴装技术优势切入模组组装领域，并同步布局半导体等新兴领域，构建业绩的多元化增长引擎。**（1）公司横向聚焦FPC干制程全工艺设备体系的完善，通过持续研发物流自动化等配套设备扩大产品覆盖面，例如自主开发的高塔轨道类产品，精准解决产线治具回传效率瓶颈；伴随着产品矩阵的不断扩充，公司也积极进行FPC客户导入，顺利与奕东电子、东尼电子等国内外知名客户建立了合作关系。（2）公司纵向延伸工艺链条，依托于贴装组装工艺技术积淀，成功开发精密自动化模组组装设备，并自2023年起切入立讯精密等模组巨头供应链；2024年，来自立讯精密的收入实现较快增长，立讯精密也相应成为公司前五大客户。（3）而在应用领域拓展方面，公司已实现从消费电子向新能源汽车领域的拓展，并拟通过“半导体固晶机”等研发课题进一步向半导体等新兴领域的智能制造装备延伸。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取燕麦科技、博杰股份、大族数控、智信精密、思泰克、德龙激光为锐翔智能的可比上市公司。从上述可

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	65.94
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

戴铮铮  
 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（维通利）-2026年51期-总第688期 2026.4.30
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（振宏股份）-2026年50期-总第687期 2026.4.29
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（长裕集团）-2026年49期-总第686期 2026.4.22
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（春光集团）-2026年48期-总第685期 2026.4.22
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（海昌智能）-2026年47期-总第684期 2026.4.19



比公司来看，2025年可比上市公司的平均收入规模为16.73亿元，平均PE-2025（剔除异常值/算数平均）为74.80X，销售毛利率为43.53%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，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	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	410.1	545.5	597.7
同比增长(%)	31.96	33.02	9.57
营业利润(百万元)	102.4	135.4	147.2
同比增长(%)	75.02	32.25	8.73
归母净利润(百万元)	93.3	120.5	130.7
同比增长(%)	80.87	29.25	8.42
每股收益(元)	1.97	2.31	2.50

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、锐翔智能 .....	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 .....	9
(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: 2018 年至 2022 年全球 FPC 产值 (亿美元) .....	6
图 6: 2021 年全球 FPC 下游应用领域占比情况 .....	6
图 7: 2017 年至 2024 年中国消费电子市场规模 (亿元) .....	7
图 8: 2015 年至 2024 年全球新能源汽车销量及渗透率 (万台) .....	8
图 9: 2015 年至 2024 年中国新能源汽车销量及渗透率 (万台) .....	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 .....	9

## 一、锐翔智能

公司深耕智能制造装备领域，选择 FPC 产业链的智能制造装备领域作为发展赛道，经过多年经营积累，公司在该领域形成了精密冲切、贴装组装、精密压合三大核心工艺生产装备产品系列，同时具备物流自动化、撕离、折弯、分拣、包装等相关配套工艺的智能制造装备的开发能力以及整线自动化方案解决能力。

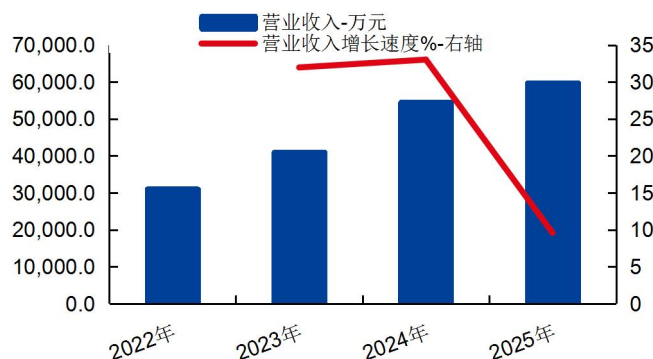
经过反复迭代与持续创新，公司在精密机械结构设计、材料应力变化控制、高速高精度运动控制、高精度视觉定位、深度学习缺陷视觉检查等五大领域积累形成了一系列核心技术，并利用这些核心技术为客户开发并提供高精度、高品质的智能制造装备及整线自动化解决方案，助力客户实现产线的智能化升级和生产效率的提升。截至目前，公司已获得“国家级专精特新小巨人企业”“国家高新技术企业”“国家科技型中小企业”“广东省创新型中小企业”“广东省知识产权示范企业”“广东省机器人培育企业”等多项认定，其中研发的柔性电路板折弯定型设备获得了中国专利优秀奖，多项设备产品被认定为高新技术产品；截至 2025 年 12 月 31 日，公司及子公司已获授权专利 198 项，其中发明专利 73 项；软件著作权 80 项。

### （一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 4.10 亿元/5.45 亿元/5.98 亿元，YOY 依次为 31.96%/33.02%/9.57%；实现归母净利润 0.93 亿元/1.21 亿元/1.31 亿元，YOY 依次为 80.87%/29.25%/8.42%。

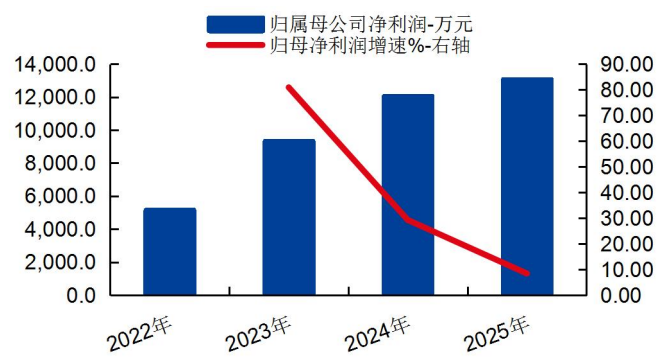
2025 年，公司收入按产品类型可分为五大板块，分别为智能制造装备销售（4.85 亿元，占 2025 年营收的 81.12%）、配件销售（0.62 亿元，占 2025 年营收的 10.33%）、智能制造装备租赁（0.24 亿元，占 2025 年营收的 3.95%）、技术服务（0.26 亿元，占 2025 年营收的 4.38%）、其他业务（0.01 亿元，占 2025 年营收的 0.21%）。2023-2025 年，智能制造装备销售始终为公司主要收入来源，收入占比稳定在 75%以上、且收入占比呈逐年增长态势。

图 1：公司收入规模及增速变化



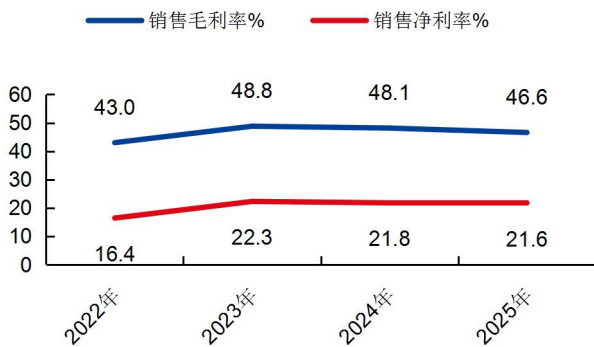
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



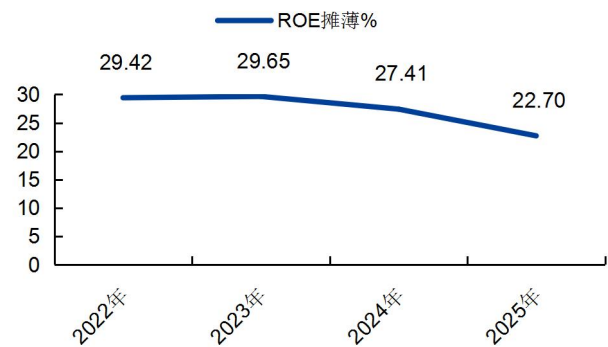
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司从事智能制造装备的研产销，并以 FPC 产业链为主赛道。

### 1、工业自动化市场

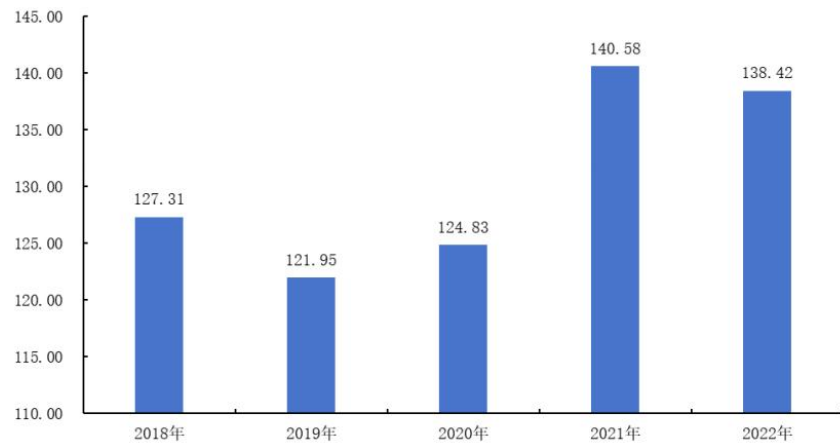
近年来工业自动化市场规模稳步提升。根据中国工控网数据，我国工业自动化市场规模持续增长，从 2015 年的 1,399 亿元增长至 2022 年的 2,642 亿元，复合增长率达 9.5%，预计 2025 年市场规模将达到 3,225 亿元。工业自动化行业的发展将为制造业提供更高效、智能化的解决方案，进而推动我国制造业的智能化转型升级。

#### （1）FPC 行业

FPC 是 Flexible Printed Circuit board 的简称，又称软性线路板、柔性印刷电路板、挠性线路板，是以柔性覆铜板为基材制成的一种电路板，作为信号传输的媒介应用于电子产品的连接，具备配线组装密度高、弯折性好、轻量化、工艺灵活等特点。FPC 最早应用于航天飞机等军事领域，后逐步扩展至消费电子、汽车、医疗、通讯等多个领域，主要应用于智能手机、平板电脑、可穿戴设备、新能源电池、汽车电子等产品。受益于智能手机、汽车电子等行业的需求爆发，FPC 成为近年来 PCB 行业各细分产品中增速最快的品类。

FPC 具备体积小、重量轻、可弯折等特点，契合电子产品轻便化的流行趋势，广泛应用于智能手机、平板电脑、PC 等消费电子领域。后随着新能源汽车、AR/VR、可穿戴设备等新兴产品的流行，FPC 应用领域进一步拓展。据 Prismark 统计，全球 FPC 产值由 2008 年的约 66 亿美元增长到 2022 年的 138.42 亿美元，CAGR 约为 5.43%，2022 年 FPC 产值占整个 PCB 行业产值比例为 16.93%。根据 Prismark 预测，2027 年全球 FPC 产值将增长至 164.73 亿美元，2022-2027 年 CAGR 将达到 3.54%。

图 5：2018 年至 2022 年全球 FPC 产值（亿美元）



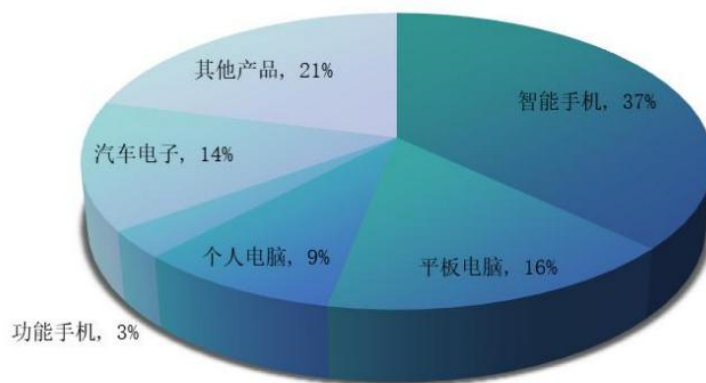
资料来源：Prismark，华金证券研究所

20 世纪末，受美国等地 FPC 产业转移影响，日本、韩国、中国台湾等国家或地区 FPC 产业迅速成长，并成为全球 FPC 的主要产地。20 世纪 90 年代末，受中国改革开放及日韩台等地生产成本持续攀升影响，上述国家或地区的 FPC 厂商纷纷在中国大陆投资设厂，制造中心由境外向中国大陆转移，全球领先的 FPC 厂商如 Mektex 集团、住友电工、日本藤仓等均在大陆投资设厂。受益于产业链转移带来的技术引进及人才交流等事项，中国本土的 FPC 厂商也不断发展壮大，东山精密、景旺电子、弘信电子等企业持续发力，在业务规模和技术能力上不断突破，在全球 FPC 市场中占据越来越重要的位置。

据 Prismark 统计，2022 年我国 FPC 产值已达到 63.94 亿美元，占全球总产值比例已达 46.19%；预计 2027 年我国 FPC 产值将增长至 73.68 亿美元，2022-2027 年 CAGR 将达到 2.88%。

FPC 下游应用领域广泛，而消费电子和汽车电子是 FPC 最主要的应用领域。其中，消费电子占比最大，主要终端产品包括智能手机、平板电脑、个人电脑、智能穿戴设备等。公司研发设计、生产、销售的智能制造装备主要应用于消费电子以及新能源汽车领域，前述领域的蓬勃发展为公司业务的发展提供了广阔的市场空间。

图 6：2021 年全球 FPC 下游应用领域占比情况

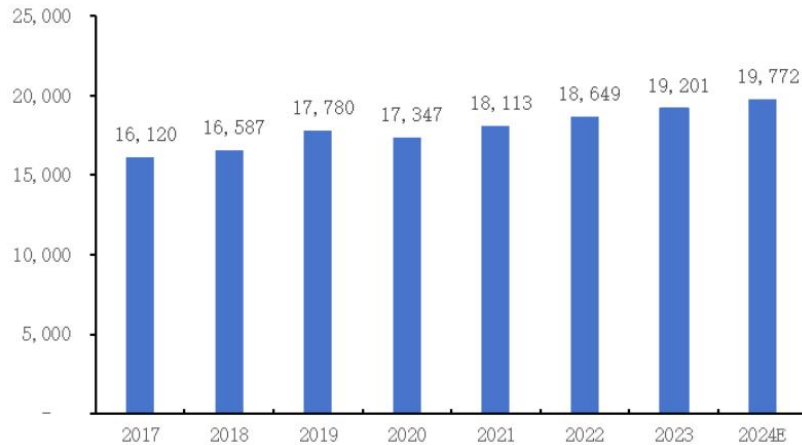


资料来源：公司招股书，华金证券研究所

#### A) 消费电子

消费电子主要是面向大众消费市场的电子整机产品，涵盖了智能手机、笔记本电脑、个人电脑、电视机以及如 TWS 耳机、智能手环、智能眼镜等可穿戴电子设备等产品，近年来，受人工智能、云计算、物联网、虚拟现实等新兴技术发展，消费电子产品快速迭代，带动智能手机、平板电脑、可穿戴电子设备等终端消费电子产品市场需求快速增长，进而带动消费电子行业持续增长。

图 7：2017 年至 2024 年中国消费电子市场规模（亿元）



资料来源：Statista，中商产业研究院，华金证券研究所

近年来，随着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，中国消费电子市场规模从 2017 年的 16,120 亿元增长至 2023 年的 19,201 亿元，2024 年将继续保持增长态势，预计达到 19,772 亿元。2024 年，全球消费电子市场企稳回暖，根据 IDC 数据，2024 年全球智能手机出货量同比增长 6.4%，达 12.39 亿部，其中，2024 年第四季度全球智能手机出货量达 3.32 亿部，已实现连续六个季度保持同比增长。

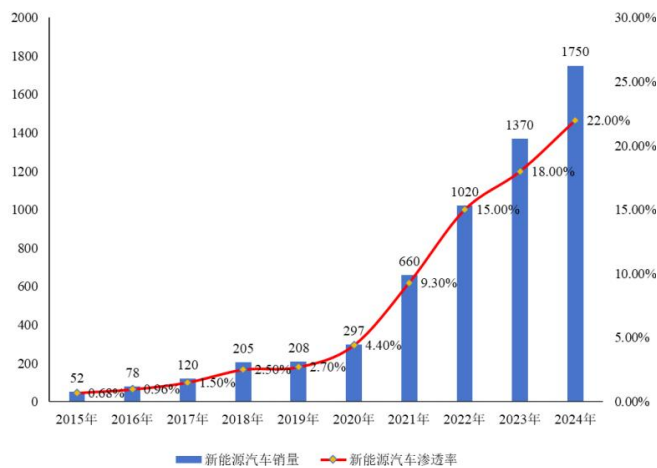
### B) 新能源汽车

近年来，世界各国陆续出台节能减排以及鼓励新能源汽车发展相关政策，全球汽车电动化趋势日益明显。全球新能源汽车销量从 2015 年的 52 万辆增长至 2024 年的 1,750 万辆，年均复合增长率高达 47.80%。全球新能源汽车渗透率从 2015 年的 0.68% 增长至 2024 年的 22%，虽然增速较快，但目前渗透率仍处于低位，未来新能源汽车具备广阔的发展空间。根据国际能源署发布的《全球电动汽车展望 2025》报告显示，2025 年第一季度，全球电动汽车销量同比增长 35%。中国市场继续领跑，预计 2025 年全球电动车销量将突破 2,000 万辆，占新车总销量的逾四分之一。

随着国内“碳达峰”和“碳中和”目标的提出，以及新能源汽车鼓励政策的陆续出台，我国新能源汽车发展迅猛。我国新能源汽车销量由 2015 年的 21.1 万辆增长到 2024 年 1,130 万辆，年均复合增长率高达 55.63%，并且对应渗透率从 1% 快速增长至 48%。据中国汽车工业协会发布的数据，2025 年第一季度，中国新能源汽车产销分别完成 318.2 万辆和 307.5 万辆，同比分别大幅增长 50.4% 和 47.1%，新能源汽车渗透率达到 41.2%。

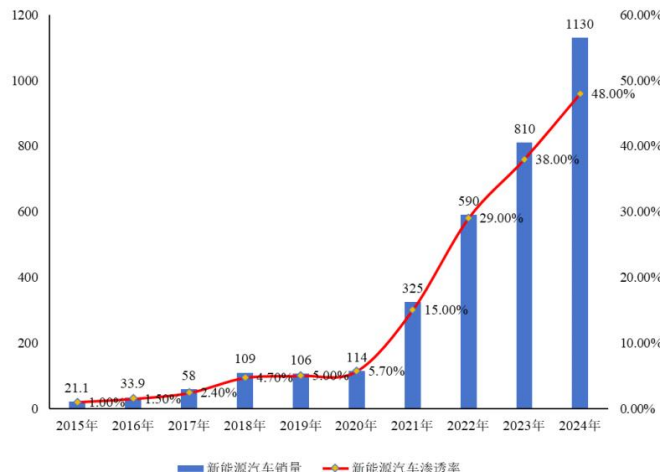
新能源汽车行业的蓬勃发展将带动电机、电控、电池等三电系统相关核心零部件以及汽车电子市场规模的持续增长，进而带动配套智能制造装备的市场需求持续增长。

图 8：2015 年至 2024 年全球新能源汽车销量及渗透率（万台）



资料来源：Wind, IEA, 华金证券研究所

图 9：2015 年至 2024 年中国新能源汽车销量及渗透率（万台）



资料来源：Wind, IEA, 华金证券研究所

### （三）公司亮点

1、公司是国内 FPC 智能制造装备核心供应商，苹果产业链稳定贡献五成以上收入。公司深耕智能制造装备领域近二十年，选择 FPC 产业链的智能制造装备领域作为发展赛道。经过多年经营积累，公司在该领域形成了精密冲切、贴装组装、精密压合三大核心工艺生产装备产品系列，并具备物流自动化、撕离、折弯、分拣、包装等相关配套工艺的智能制造装备的开发能力以及整线自动化方案解决能力，是业内极少数 FPC 产业链全工序一站式方案解决商；同时公司设备在精度控制以及生产效率等核心性能方面具备显著的先进性，如高精度贴装组装设备的重复定位精度可达 $\pm 2\mu\text{m}$ 、贴装精度可达 $\pm 15\mu\text{m}$ 、贴装后材料厚度可控制到 $\pm 5\mu\text{m}$ ，开发的双臂交替贴装平台在辅料和热固材料贴装作业的单位小时产能可达 5,000PCS 以上。截至目前，公司已与东山精密、Mektec 集团、华通电脑、鹏鼎控股等全球 PCB 行业营业收入排名前十的企业深度合作，产品最终进入到苹果、华为等消费电子龙头企业以及特斯拉、比亚迪、宁德时代等新能源领域龙头企业供应链，其中来自苹果产业链的收入占比超 50%。展望未来业务发展，一方面公司部分核心团队成员具有 Mektec 集团、安捷利、鹏鼎控股等主要客户工作经历，对行业技术发展、产品制程、客户需求及痛点等方面具有深刻理解；另一方面公司主要客户尤其是收入占比较高的东山精密、立讯精密、鹏鼎控股等果链供应商存在较为明确的产能扩充计划，同时考虑到苹果将其中国境内供应链向东南亚等地转移，公司已配套客户于 2023 年先后设立越南锐翔、泰国锐翔等境外分支机构，预期后续订单获取具备可持续性。

2、公司横向研发新品类设备提升产线覆盖度，纵向依托贴装技术优势切入模组组装领域，并同步布局半导体等新兴领域，构建业绩的多元化增长引擎。（1）公司横向聚焦 FPC 制程全工艺设备体系的完善，通过持续研发物流自动化等配套设备扩大产品覆盖面，例如自主开发的高塔轨道类产品，精准解决产线治具回传效率瓶颈；伴随着产品矩阵的不断扩充，公司也积极进行 FPC 客户导入，顺利与奕东电子、东尼电子等国内外知名客户建立了合作关系。（2）公司纵向延伸工艺链条，依托于贴装组装工艺技术积淀，成功开发精密自动化模组组装设备，并自 2023 年起切入立讯精密等模组巨头供应链；2024 年，来自立讯精密的收入实现较快增长，立讯精密也相应成为公司前五大客户。（3）而在应用领域拓展方面，公司已实现从消费电子向新能源汽

车领域的拓展，并拟通过“半导体固晶机”等研发课题进一步向半导体等新兴领域的智能制造装备延伸。

#### （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、智能制造基地建设项目：**项目实施内容为新建智能工厂、增设配套产线及调试设备，以提高对精密冲切、贴装组装等核心工艺制程设备的生产制造能力；根据初步估算，项目达产后可实现营业收入 2.97 亿元（达产期平均），税后净利润 0.79 亿元。

**2、研发中心建设项目：**项目将基于公司多年以来在智能制造领域的技术积累，在上海新建研发中心，加大研发投入，吸引高素质技术人才，创建高质量研发环境，实现运动控制技术和机器视觉技术的研发创新和应用探索。

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	智能制造基地建设项目	32,416.40	32,416.40	2 年
2	研发中心建设项目	10,749.70	10,749.70	2 年
3	补充流动资金	5,000.00	5,000.00	-
	<b>总计</b>	<b>48,166.10</b>	<b>48,166.10</b>	-

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

公司专注于智能制造装备领域；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 22 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 41.25 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026Q1 实现营业收入 1.80 亿元至 1.95 亿元，较 2025 年同期增长 8.16%至 17.17%；预计实现归母净利润 3,950 万元至 4,250 万元，较 2025 年同期增长 1.45%至 9.16%；预计实现扣非归母净利润 3,900 万元至 4,200 万元，较 2025 年同期增长 0.34%至 8.06%。

根据业务的相似性，选取燕麦科技、博杰股份、大族数控、智信精密、思泰克、德龙激光为锐翔智能的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 16.73 亿元，平均 PE-2025（剔除异常值/算数平均）为 74.80X，销售毛利率为 43.53%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，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-2025 年	2025 年营业收 入(亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊薄)
688312.SH	燕麦科技	102.14	74.89	6.19	24.33%	1.36	41.68%	50.26%	9.25%
002975.SZ	博杰股份	176.94	75.98	18.36	48.92%	1.46	557.51%	44.13%	7.15%

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2025 年	2025 年营业收 入(亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊薄)
301200.SZ	大族数控	848.23	85.68	57.73	72.68%	8.24	173.68%	35.12%	14.72%
301512.SZ	智信精密	26.83	88.39	5.44	-5.57%	0.35	-23.40%	40.80%	3.26%
301568.SZ	思泰克	58.83	49.08	4.81	38.08%	1.12	44.56%	49.98%	10.94%
688170.SH	德龙激光	62.49	372.26	7.87	10.10%	0.26	174.92%	40.88%	2.08%
	平均值	212.58	74.80	16.73	31.42%	2.13	161.49%	43.53%	7.90%
<b>920178.BJ</b>	<b>锐翔智能</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>5.98</b>	<b>9.57%</b>	<b>1.31</b>	<b>8.42%</b>	<b>46.58%</b>	<b>25.74%</b>

资料来源: Wind (数据截至日期: 2026 年 4 月 30 日), 华金证券研究所

备注: (1) 锐翔智能总市值=发行后总股本 0.6594 亿股\*发行价格 29.47 元/股=19.43 亿元; (2) 锐翔智能发行市盈率为 11.87 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。(3) PE 均值计算剔除 PE 值偏高的德龙激光。

## (六) 风险提示

苹果产业链依赖风险、经营业绩下降风险、客户集中度风险、原材料价格波动风险、厂房租赁及搬迁风险、境外经营风险、存货跌价风险、应收账款余额较大及坏账风险、毛利率下降风险、税收优惠政策变动风险、关键技术人员流失风险、技术更新迭代和研发失败风险、实际控制人不当控制的风险、对赌协议风险等风险。

## 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.cn](http://www.huajinsec.cn)