

新睿电子 (920211.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 5月25日有一只北交所新股“新睿电子”申购，发行价格为25.19元/股、发行市盈率为12.20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）。
- ◆ 新睿电子(920211.BJ)：公司主营业务为工业机器人控制系统及部件、伺服系统及部件的研发、生产和销售。公司2023-2025年分别实现营业收入2.04亿元/3.01亿元/3.18亿元，YOY依次为20.62%/47.44%/5.92%；实现归母净利润0.31亿元/0.55亿元/0.59亿元，YOY依次为4.57%/78.47%/6.85%。根据公司初步预测，2026年营业收入较2025年同比增长22.22%，净利润同比增长10.15%。

① **投资亮点：1、公司系注塑机机械手控制系统领域的行业龙头之一。**工业机器人控制系统包括控制器、示教器、伺服系统；其中，控制器是工业机器人的“大脑”，伺服系统是工业机器人的“肌肉”，共同决定了工业机器人的精度、稳定性、负荷能力等重要性能指标。公司于2010年开始研发工业机器人控制系统，是国内较早开展工业机器人控制系统研发的企业之一。经过十余年的技术创新与产品迭代，公司聚焦注塑机机械手应用场景已形成较为全面的产品体系，覆盖成套控制系统、驱控一体控制系统、控制系统单机、伺服系统等软、硬件相结合的解决方案及部件；旗下多款产品技术指标优异，精准动态控制伺服机械手控制系统和高精度高灵活性多轴伺服机械手控制系统被浙江省经济和信息化厅组织的专家认定为处于国际先进水平。根据中国国民经济和社会发展统计公报，2023-2025年全国规模以上机器人制造企业工业机器人产量分别为42.95万套、55.60万套和77.31万套，公司同期工业机器人控制系统销售数量为3.87万套、6.78万套和8.44万套，占据较高市场份额。从行业趋势来看，注塑成型是汽车、电子、家电等行业核心制造工艺，而注塑机搭配机械手完成上下料工作，可将人工效率提升三倍以上，现已成为注塑机的标准搭配设备；根据贝哲斯咨询预测，2030年全球注塑机市场规模有望由2024年的114.12亿美元增至158.55亿美元，或同步带动配套机械手需求稳步增长。**2、公司顺应行业发展趋势，于2022年推出驱控一体控制系统产品；目前该产品已成为公司收入增长的贡献主力。**传统的工业机器人使用的控制器和驱动器大多是独立开发，调试难度大，综合性能差，无法满足行业的高速发展需求；而驱控一体将两者集成，有效提高控制系统灵活性、可靠性，同时降低了成本，目前正以小型化、模块化、整机化等特点，推动着工业机器人的升级换代。公司于2021年收购了主营工业机器人伺服驱动器的深圳迪维迅，在控制系统领域的优势与深圳迪维迅在伺服系统领域的优势形成协同互补，并于2022年成功推出驱控一体控制系统并实现大规模推广应用；2023-2025年，公司驱控一体控制系统产品实现了销量及销售额的较快增长，出货量分别达2.34万套、5.59万套和7.42万套，2025年相关收入占比亦增至六成以上，成为公司主要业绩增长点。另据问询函回复披露，公司持续加码驱控一体产品创新，一方面加速推进关节机器人、协作机器人控制系统的研发，相关产品已进入样机测试阶段；另一方面不断拓展多领域驱控一体控制系统产品线，下游应用现已拓展至数控加工设备、新能源装备、木工机械、纺织机械、3C电子制造设备等多个细分领域。

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	28.00
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

戴铮等
 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(新天力)-2026年60期-总第697期 2026.5.25
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(龙辰科技)-2026年59期-总第696期 2026.5.22
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(朗信电气)-2026年58期-总第695期 2026.5.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(嘉晨智能)-2026年56期-总第693期 2026.5.17
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(嘉德利)-2026年55期-总第692期 2026.5.14



① **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取华成工控、固高科技、信捷电气、雷赛智能、禾川科技、步科股份为新睿电子的可比上市公司。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10.62亿元，平均PE-2025（剔除异常值及负值/算术平均）为46.48X，平均销售毛利率为34.76%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率则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)	203.9	300.6	318.4
同比增长(%)	20.62	47.44	5.92
营业利润(百万元)	35.0	63.1	65.8
同比增长(%)	3.52	80.55	4.27
归母净利润(百万元)	31.0	55.3	59.0
同比增长(%)	4.57	78.47	6.85
每股收益(元)	1.13	1.97	2.11

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、新睿电子	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: 2019-2024 年中国工业机器人市场规模趋势预测图 (单位: 亿元)	6
图 6: 2015-2024 年工业机器人市场内资厂商占比趋势变化	6
图 7: 2010-2023 年各国工业机器人密度 (台/万员工)	7
图 8: 2019-2025E 国内通用伺服整体市场规模 (亿元)	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	9

一、新睿电子

公司主营业务为工业机器人控制系统及部件、伺服系统及部件的研发、生产和销售。公司于2010年开始研发工业机器人控制系统；经过十几年的技术创新与产品迭代，形成了工业机器人成套控制系统、驱控一体控制系统、控制系统单机、伺服系统等软、硬件相结合的解决方案和产品体系，在直角坐标工业机器人细分市场积累了较高的知名度、美誉度。

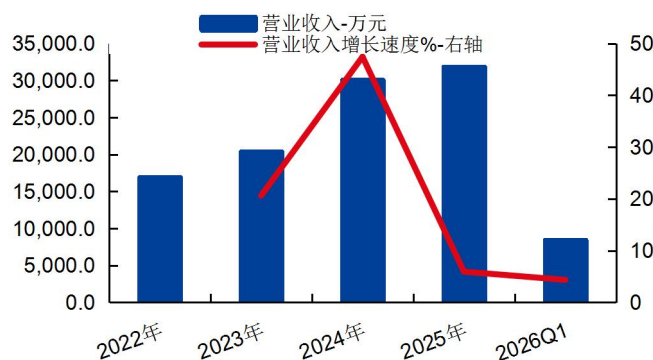
公司是国家级专精特新“小巨人”企业、浙江省“专精特新”中小企业、浙江省科技型中小企业、国家高新技术企业；公司产品精准动态控制伺服机械手控制系统和高精度高灵活性多轴伺服机械手控制系统被浙江省经济和信息化厅组织的专家认定为处于国际先进水平。截至本招股说明书签署日取得 58 项专利，其中发明专利 27 项、实用新型专利 16 项、外观设计专利 15 项，并拥有计算机软件著作权 146 项，参与起草国家标准《工业系统、装置与设备以及工业产品信号代号第 1 部分：基本规则》和《机器状态监测与诊断预测第 1 部分：一般指南》。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 2.04 亿元/3.01 亿元/3.18 亿元，YOY 依次为 20.62%/47.44%/5.92%；实现归母净利润 0.31 亿元/0.55 亿元/0.59 亿元，YOY 依次为 4.57%/78.47%/6.85%。根据最新财务报告，公司 2026Q1 营业收入为 0.84 亿元、较 2025 年同期增长 4.33%，归母净利润为 0.16 亿元、较 2025 年同期减少 15.75%。

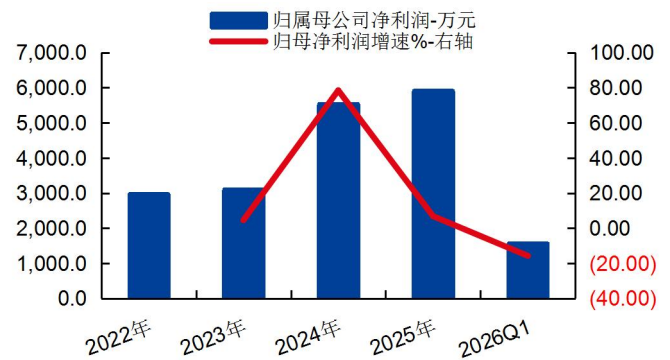
2025 年，公司收入按产品类型可分为三大板块，分别为工业机器人控制系统及部件（2.31 亿元，占 2025 年营收的 73.09%）、伺服系统及部件（0.63 亿元，占 2025 年营收的 19.98%）、其他产品（0.22 亿元，占 2025 年营收的 6.93%）。2023-2025 年，工业机器人控制系统及部件始终为公司主要收入来源、收入占比稳定在 60%以上，且呈逐年增长态势。

图 1：公司收入规模及增速变化



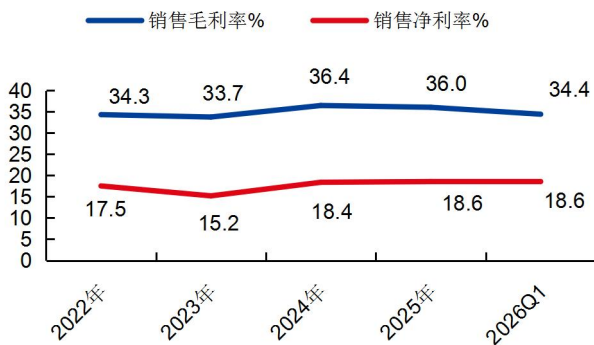
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



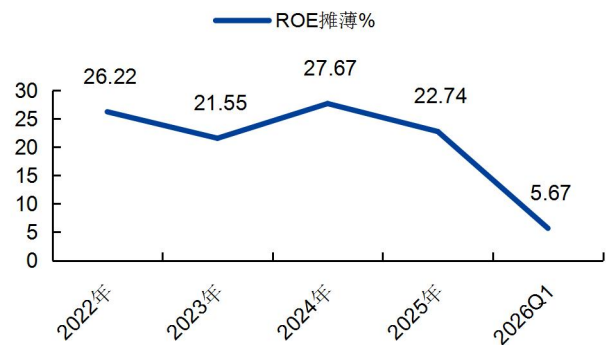
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主营产品聚焦工业机器人控制系统部件及伺服系统部件；根据产品类别，公司归属于工业机器人行业。

1、工业机器人行业

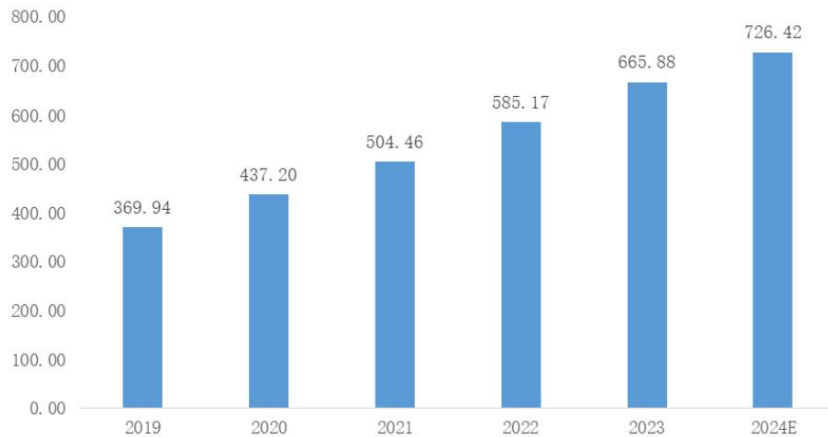
工业机器人是广泛用于工业领域的多关节机械手或多自由度的机器装置，具有一定的自动性，可依靠自身的动力能源和控制能力实现各种工业加工制造功能。工业机器人被广泛应用于电子、物流、化工等各个工业领域之中。

工业机器人的核心零部件包括控制器、伺服系统、减速器，决定了工业机器人的精度、稳定性、负荷能力等重要性能指标，是产业链中壁垒最高的环节。工业机器人控制系统包括示教器、控制器、伺服驱动器、伺服电机等部件。示教器是机器人的人机交互界面，为操作员提供了机器人轨迹示教、参数设置及机器人手动控制的功能；控制器功能通常包含运动控制模块、通讯模块、安全模块、示教模块。示教模块实现实时机器人状态显示、机器人参数显示及设置、离/在线教导程序及程序导入导出；运动控制模块主要实现速度规划、加速度规划、S 型轨迹规划、圆弧插补、直线插补路径计算、运动指令解析执行等；安全模块主要实现运动指令安全预判、运动中安全信号实时故障诊断、实时机械撞击故障诊断、实时皮带断裂故障诊断(皮带传动)等；通讯模块主要实现示教器与控制主机、控制主机与伺服系统之间的数据通讯。伺服驱动器接受主控制器下达的运动轨迹指令，根据伺服电机反馈的电流信号、转速信号、位置信号，对伺服电机进行闭环控制。伺服驱动器一般采用包含电流环、速度环、位置环的 PID 算法对伺服电机进行实时控制。

国际机器人联合会（IFR）、中国电子学会统计数据显示，2013 年-2018 年全球工业机器人市场规模一直处于稳步上升趋势，2018 年已经达到 165 亿美元，但是在 2020 年这一趋势下降到了 136 亿美元。2021 年再度迎来反弹，增至 175 亿美元。IFR 预测 2024 年全球工业机器人市场规模达到 230 亿美元。

《2024-2029 年中国工业机器人行业深度调查及投融资战略研究报告》显示，2022 年中国工业机器人市场规模达到 585.17 亿元，2023 年市场规模约为 665.88 亿元。中商产业研究院分析师预测，2024 年中国工业机器人市场规模将增至 726.42 亿元。

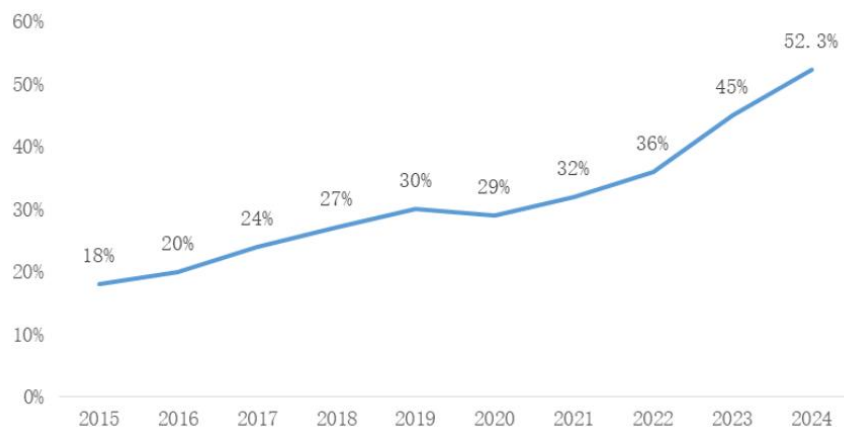
图 5：2019-2024 年中国工业机器人市场规模趋势预测图（单位：亿元）



资料来源：IFR，中商产业研究院，华金证券研究所

国产机器人逐渐崛起，逐渐占据更多的市场份额。根据 MIRDATABANK 数据统计，2024 年国产工业机器人厂商市场份额提升至 52.3%，销量同比增长 20%，远高于整体市场增速。从应用端来看，随着国产厂商持续放量、规模化生产效应使成本优势进一步凸显，除在汽车零部件、电子、光伏、锂电等领域抢占了部分外资厂商的市场份额，同时也在积极布局进入一些当前机器人应用规模较小但未来增长潜力较大的行业，如船舶等。在 2017 年，中国仅有 1 家厂商进入全球 TOP10，而到了 2024 年已有 4 家国产厂商跻身 TOP10 行列，分别是埃斯顿、汇川技术、埃夫特、珞石股份。其中，国产厂商中埃斯顿、汇川技术年出货量均超过 2 万台，同比实现快速增长。

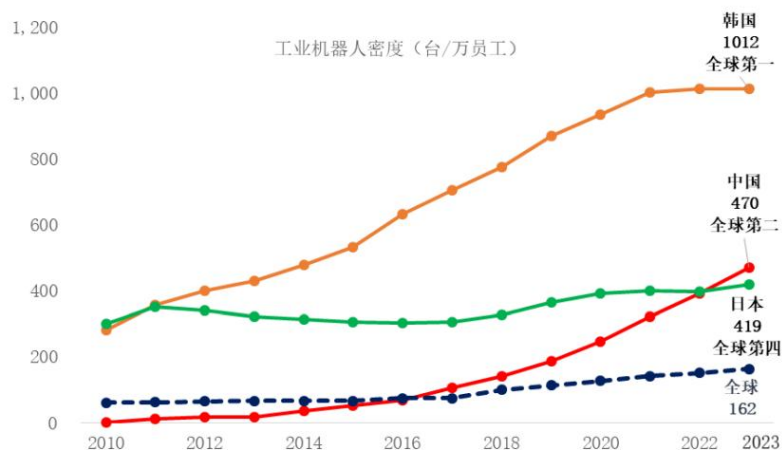
图 6：2015-2024 年工业机器人市场内资厂商占比趋势变化



资料来源：MIRDATABANK，华金证券研究所

然而，中国工业机器人密度与制造业强国仍有差距，增长潜力较大。根据 IFR 数据显示，2023 年我国工业机器人密度为 470 台/万人，位居世界第二，较 2022 年的 392 台/万人提升显著，同期韩国、德国和日本的工业机器人密度分别为 1,012 台/万人、429 台/万人和 419 台/万人。《“十四五”机器人产业发展规划》的发展目标明确指出到 2025 年我国制造业机器人密度相较于 2020 年 246 台/万人将实现翻番，这意味着 2025 年工业机器人密度将达 500 台/万人。综上，在中国庞大的制造业就业人数的背景之下，国内工业机器人市场必将迎来更为广阔的增长前景。

图 7：2010-2023 年各国工业机器人密度（台/万员工）



资料来源：IFR（International Federation of Robotics），华金证券研究所

（1）工业机器人控制器市场

控制器是工业机器人的“大脑”，是决定机器人性能的关键要素，接收来自其他各组元的信号，根据已编程的系统进行处理，向各组元发出指令，从而控制各组元的运行，是工业机器人实现特定功能的中枢单元。控制器由硬件和软件两部分构成，硬件就是工业控制板卡，包括一些主控单元、信号处理等电路；软件主要是控制算法、二次开发等。

工业机器人控制器市场上的企业可分为两类，即本体自研类和专业制造商类。本体自研类即生产机器人本体的企业自主研发适用机器人本体的控制器，专业制造商即不生产机器人本体，但专业提供控制器的制造商。本体自研类外资企业有 ABB、安川、发那科、爱普生等，国内企业包括埃斯顿、埃夫特、新时达、上海图灵、伯朗特等公司；专业提供控制系统服务商如新睿电子、KEBA、德国倍福，华成工控、固高科技、深圳市朗宇芯科技有限公司、雷赛智能、信捷电气等。国内企业在机器人控制器软硬件方面的开发实力不断增强，市场快速增长。

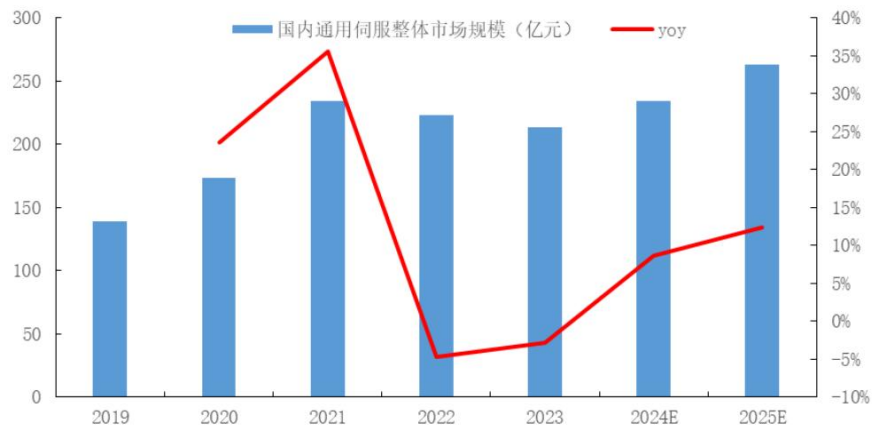
从市场需求来看，随着制造业向高度自动化和智能化的转型，对工业机器人控制器的需求快速增长。从应用领域来看，应用范围的扩大也是当前全球工业机器人控制器发展的一个显著特点，工业机器人控制器正逐步进入建筑、农业、医疗、服务业等非传统领域。在这些领域，控制器需要适应更加复杂和多变的操作环境。

（2）工业机器人伺服系统市场

伺服系统是用来精确地跟随或复现某个过程的反馈控制系统。伺服系统使物体的位置、方位、状态等输出被控量能够跟随输入目标（或给定值）任意变化的自动控制系统。伺服系统主要由三部分组成：伺服控制器、功率驱动及反馈装置、伺服电机。

从市场结构来看，我国伺服市场中，通用伺服市场规模占比约为 80%，专用伺服系统市场规模约为 20%，通用伺服下游应用领域较广，包括包装、物流、3C 电子、锂电池、机器人、木工、激光等，专用伺服下游应用领域包括风力发电、矿山机械、缆车索道、电梯等。深圳迪维迅以通用伺服系统为主，专用伺服系统为辅。根据 MIR 睿工业、开源证券研究所的数据，2022 年、2023 年我国通用伺服系统市场规模分别为 222.61 亿元、213.48 亿元，并预计将于 2025 年突破 250 亿元大关。

图 8：2019-2025E 国内通用伺服整体市场规模（亿元）



资料来源：MIR 睿工业，公司招股书，华金证券研究所

2023 年我国通用伺服市场中汇川、西门子、安川分别以 28.2%、10.4%、8.4% 的市场份额位列前三；整体来看，2023 年国内厂商在伺服领域市占率为 55.0%，较 2022 年的 39.3%，增加 15.7%，自主化率提升显著。

（三）公司亮点

1、公司系注塑机机械手控制系统领域的行业龙头之一。工业机器人控制系统包括控制器、示教器、伺服系统；其中，控制器是工业机器人的“大脑”，伺服系统是工业机器人的“肌肉”，共同决定了工业机器人的精度、稳定性、负荷能力等重要性能指标。公司于 2010 年开始研发工业机器人控制系统，是国内较早开展工业机器人控制系统研发的企业之一。经过十余年的技术创新与产品迭代，公司聚焦注塑机机械手应用场景已形成较为全面的产品体系，覆盖成套控制系统、驱控一体控制系统、控制系统单机、伺服系统等软、硬件相结合的解决方案及部件；旗下多款产品技术指标优异，精准动态控制伺服机械手控制系统和高精度高灵活性多轴伺服机械手控制系统被浙江省经济和信息化厅组织的专家认定为处于国际先进水平。根据中国国民经济和社会发展统计公报，2023-2025 年全国规模以上机器人制造企业工业机器人产量分别为 42.95 万套、55.60 万套和 77.31 万套，公司同期工业机器人控制系统销售数量为 3.87 万套、6.78 万套和 8.44 万套，占据较高市场份额。从行业趋势来看，注塑成型是汽车、电子、家电等行业核心制造工艺，而注塑机搭配机械手完成上下料工作，可将人工效率提升三倍以上，现已成为注塑机的标准搭配设备；根据贝哲斯咨询预测，2030 年全球注塑机市场规模有望由 2024 年的 114.12 亿美元增至 158.55 亿美元，或同步带动配套机械手需求稳步增长。

2、公司顺应行业发展趋势，于 2022 年推出驱控一体控制系统产品；目前该产品已成为公司收入增长的贡献主力。传统的工业机器人使用的控制器和驱动器大多是独立开发，调试难度大，综合性能差，无法满足行业的高速发展需求；而驱控一体将两者集成，有效提高控制系统灵活性、可靠性，同时降低了成本，目前正以小型化、模块化、整机化等特点，推动着工业机器人的升级换代。公司于 2021 年收购了主营工业机器人伺服驱动器的深圳迪维迅，在控制系统领域的优势与深圳迪维迅在伺服系统领域的优势形成协同互补，并于 2022 年成功推出驱控一体控制系统并实现大规模推广应用；2023-2025 年，公司驱控一体控制系统产品实现了销量及销售额的较快增

长，出货量分别达 2.34 万套、5.59 万套和 7.42 万套，2025 年相关收入占比亦增至六成以上，成为公司主要业绩增长点。另据问询函回复披露，公司持续加码驱控一体产品创新，一方面加速推进关节机器人、协作机器人控制系统的研发，相关产品已进入样机测试阶段；另一方面不断拓展多领域驱控一体控制系统产品线，下游应用现已拓展至数控加工设备、新能源装备、木工机械、纺织机械、3C 电子制造设备等多个细分领域。

（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、生产中心升级改造项目：生产中心升级改造项目拟通过公司子公司深圳迪维迅实施，通过 PCBA 无尘加工车间建设、驱动器生产工序自动化提升等；项目实施后，公司将自建 PCBA 贴片生产车间，进一步提升公司产品质量、稳定产品供应。

2、研发中心建设项目：公司拟实施研发中心建设项目，旨在改善公司研发办公环境、升级研发软硬件设备，主攻大功率伺服驱动器、机器人一体化关节驱动器、协作机器人控制器等新产品、新技术研发方向，进一步提升公司的研发水平，增强企业核心竞争力。

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	生产中心升级改造项目	7,960.25	7,960.25	18 个月
2	研发中心建设项目	4,009.19	4,009.19	36 个月
3	补充流动资金	2,000.00	2,000.00	-
	总计	13,969.44	13,969.44	-

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

公司专注于工业机器人控制系统及伺服系统领域；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 5 月 20 日，公司所属的“C40 仪器仪表制造业”最近一个月静态平均市盈率为 57.91 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026 年实现营业收入 3.89 亿元，较 2025 年同比增长 22.22%；预计实现净利润 6,503.94 万元，较 2025 年同比增长 10.15%；预计实现扣非归母净利润 6,499.88 万元，较 2025 年同比增长 12.47%。

根据业务的相似性，选取华成工控、固高科技、信捷电气、雷赛智能、禾川科技、步科股份为新睿电子的可比上市公司。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 10.62 亿元，平均 PE-2025(剔除异常值及负值/算术平均)为 46.48X，平均销售毛利率为 34.76%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率则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)
----	----	-------------	--------------	--------------------	----------------	-------------------------	-----------------------	---------------------	-----------------------

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)
873553.NQ	华成工控	5.04	-388.08	1.93	-10.69%	-0.02	-166.73%	24.90%	-1.31%
301510.SZ	固高科技	153.72	237.95	5.50	31.55%	0.63	25.32%	48.69%	4.49%
603416.SH	信捷电气	97.44	34.15	20.14	17.87%	2.54	11.21%	37.49%	10.15%
002979.SZ	雷赛智能	186.59	58.82	18.74	18.28%	2.25	12.43%	39.00%	13.86%
688320.SH	禾川科技	60.56	-43.34	10.17	25.49%	-1.30	21.23%	22.22%	-10.28%
688160.SH	步科股份	122.20	172.73	7.24	32.18%	0.72	48.25%	36.24%	7.00%
	平均值	104.26	46.48	10.62	19.11%	0.81	-8.05%	34.76%	3.99%
920211.BJ	新睿电子	8.67	12.20	3.18	5.92%	0.59	6.85%	36.02%	25.71%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2026 年 5 月 26 日), 华金证券研究所

备注: (1) 新睿电子总市值=发行后总股本 0.344 亿股*发行价格 25.19 元/股=8.67 亿元; (2) 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 值偏高的固高科技、步科股份, 以及 PE 为负的华成工控、禾川科技。

(六) 风险提示

技术创新风险、未来毛利率水平下降的风险、原材料价格波动风险、销售单价下降的风险、期后业绩下滑风险、未决重大诉讼风险、实际控制人持股比例较低的风险、存货跌价风险、应收账款回收风险等。

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