

2026 年 10 月 14 日

莫森泰克（920162.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 9 月 23 日有一只北交所新股“莫森泰克”申购，发行价格为 17.37 元/股、发行市盈率为 8.62 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）。

◆ 莫森泰克（920162.BJ）：公司从事汽车智能开闭系统的创新研发与智能制造，以汽车天窗、玻璃升降器等关键开闭件为核心产品。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 15.72 亿元/19.56 亿元/19.24 亿元，YOY 依次为 60.11%/24.42%/-1.63%；实现归母净利润 1.93 亿元/2.64 亿元/2.25 亿元，YOY 依次为 73.83%/36.84%/-14.97%。据预测，2026 年 1-9 月公司营业收入较 2025 年同期变动-4.87%至 0.02%，归母净利润则同比减少 6.53%至 11.96%。

① **投资亮点：1、公司由奇瑞汽车关联企业合资设立，是奇瑞汽车天窗及玻璃升降器的核心供应商，报告期间六成收入来自奇瑞。**公司以汽车天窗、玻璃升降器等关键开闭件为核心产品，构建起涵盖汽车电子控制单元（ECU）全流程开发的技术体系，实现了天窗控制系统与玻璃升降器模块的自主开发制造，成为天窗及玻璃升降器行业中少数实现完整产业闭环的企业。回溯公司发展历程，公司系由奇瑞汽车关联公司芜湖鑫源联合具有汽车车身装备制造背景的加拿大籍技术专家张天锴于 2004 年共同设立，设立之初即定位为奇瑞汽车天窗及玻璃升降器的核心供应商；历经二十余年发展，目前双方仍在股权、管理、业务等层面深度绑定。具体来看：（1）在股权方面，芜湖投控既是公司控股股东、也是奇瑞汽车第一大股东，与此同时奇瑞汽车通过其全资子公司奇瑞科技直接持有公司 10.84%股权、为公司第四大股东；（2）在管理架构方面，现任公司副总经理程永海先生与李擎先生、现任公司财务总监兼董秘汪义文先生等多名高管成员均具备奇瑞汽车任职背景；（3）而在业务层面，公司与奇瑞汽车总部均坐落于安徽芜湖，具有显著的本地化快速响应优势及物流成本优势，2023-2025 年奇瑞汽车持续位列公司前五大客户、每年贡献 6 成以上收入，同时公司对奇瑞的天窗供应份额稳定在 50%以上。另据问询函回复披露，受益于奇瑞汽车业务持续扩张与合作进一步深化，2023 年至 2026 年 7 月公司新增奇瑞定点项目数量持续增长，分别为 6 个、9 个、17 个、19 个，为公司未来收入增长提供有力支撑。**2、公司拟通过募投项目推动新产品汽车智能电动滑门实现产业化落地，培育第二增长曲线；截至目前，公司募投项目的主体工程已基本完工。**从市场需求看，汽车智能电动侧滑门的应用场景已从传统 MPV、高端商务车，快速渗透至主流 SUV、新能源车型及家用轿车，成为车企提升车型档次与用户体验的核心配置，其市场需求持续扩容；根据佐思汽车研究报告，2025 年中国智能车门市场规模超 600 亿元，2030 年有望增至 1,000 亿元以上，期间年均增速达 10.90%。公司拟通过募投项目“汽车智能电动滑门研发及产业化项目”即聚焦该新品类，项目达产后，公司将达到每年 15.60 万套电动侧滑门的生产制造能力、每年新增营业收入 2.75 亿元。据问询函回复披露，该项目已于 2024 年 7 月提前启动建设，且截至 2026 年 7 月，项目主体工程已基本完工。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取毓恬冠佳、华域汽车、天运股份为莫森泰克的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	123.02
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@huajinsc.cn

分析师

戴箴箴

 SAC 执业证书编号：S0910526030001
 daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（宇特光电）-2026 年 123 期-总第 760 期 2026.10.9
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（力勤资源）-2026 年 120 期-总第 757 期 2026.9.30
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（安达股份）-2026 年 121 期-总第 758 期 2026.9.29
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（百瑞吉）-2026 年 111 期-总第 748 期 2026.9.24
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（凯达重工）-2026 年 119 期-总第 756 期 2026.9.23



司的平均收入规模为 622.31 亿元，平均 PE-2025（算术平均）为 15.80X，平均销售毛利率为 17.56%；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)	1,571.8	1,955.6	1,923.7
同比增长(%)	60.11	24.42	-1.63
营业利润(百万元)	226.8	314.6	274.9
同比增长(%)	83.89	38.74	-12.62
归母净利润(百万元)	193.1	264.2	224.7
同比增长(%)	73.83	36.84	-14.97
每股收益(元)	1.97	2.49	2.12

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、莫森泰克	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	8
(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：中国汽车天窗市场规模	5
图 6：天窗出货量（万件）	6
图 7：2020-2025 年中国汽车玻璃升降器行业市场规模	7
图 8：2020-2025 年上半年中国车窗玻璃升降器出口	7
表 1：公司 IPO 募投项目概况	8
表 2：同行业上市公司指标对比	9

一、莫森泰克

公司系主要从事汽车智能开闭系统的创新研发与智能制造的国家级高新技术企业，以汽车天窗、玻璃升降器等关键开闭件为核心产品，构建起涵盖汽车电子控制单元（ECU）全流程开发的技术体系，拥有从核心算法设计到软硬件集成开发的全栈技术能力，成功实现天窗智能控制系统与模块化升降结构的自主化研发制造。

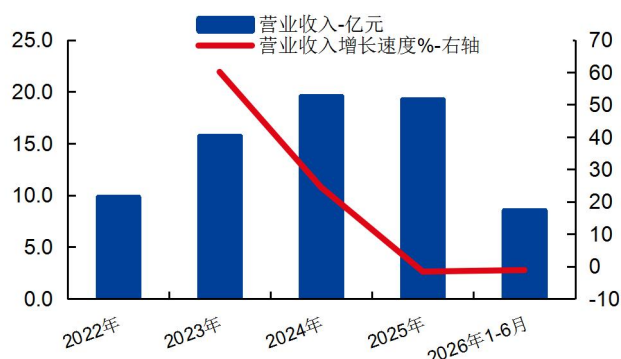
目前，公司主要服务于国内知名汽车厂商，提供专业的各类汽车天窗、玻璃升降器等汽车开闭件产品及其智能控制系统解决方案，在国内汽车天窗领域公司具有较高行业地位；具体来看，核心客户覆盖奇瑞控股、上汽通用五菱、长安汽车、吉利汽车等国内知名整车厂。与此同时，公司已形成围绕汽车天窗、玻璃升降器等汽车开闭器件以及相关电子控制单元等产品的多项核心技术，并成为汽车电动天窗总成国家标准（GB/T30037-2013）、汽车背门电动开闭系统行业标准（QC/T1148-2021）、汽车电动滑门系统行业标准（QC/T1102-2019）、汽车玻璃升降器行业标准（QC/T626-2019）的主要起草单位。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 15.72 亿元/19.56 亿元/19.24 亿元，YOY 依次为 60.11%/24.42%/-1.63%；实现归母净利润 1.93 亿元/2.64 亿元/2.25 亿元，YOY 依次为 73.83%/36.84%/-14.97%。据最新财务报告，公司 2026 年 1-6 月营业收入为 8.54 亿元、较 2025 年同期减少 1.16%，归母净利润为 0.98 亿元、较 2025 年同期减少 5.43%。

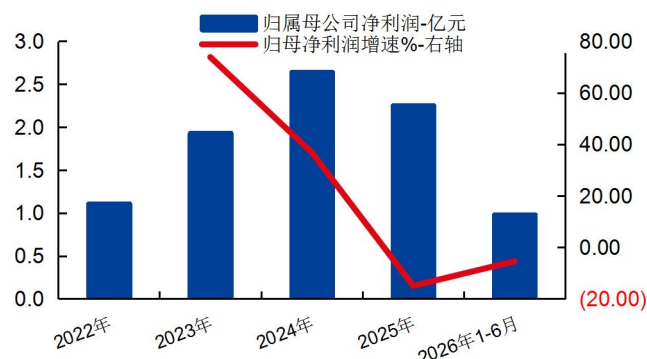
2025 年，公司收入按产品类别可分为四大板块，分别为汽车天窗（11.08 亿元，占 2025 年营收的 57.75%）、玻璃升降器（5.50 亿元，占 2025 年营收的 28.65%）、粉末冶金零部件（2.43 亿元，占 2025 年营收的 12.67%）、电子控制单元及其他（0.18 亿元，占 2025 年营收的 0.94%）。2023-2025 年，汽车天窗始终为公司主要收入来源，对应收入占比稳定在 50%以上；与此同时，玻璃升降器与粉末冶金零部件等产品下游需求实现较快增长，收入占比呈逐年增长态势。

图 1：公司收入规模及增速变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



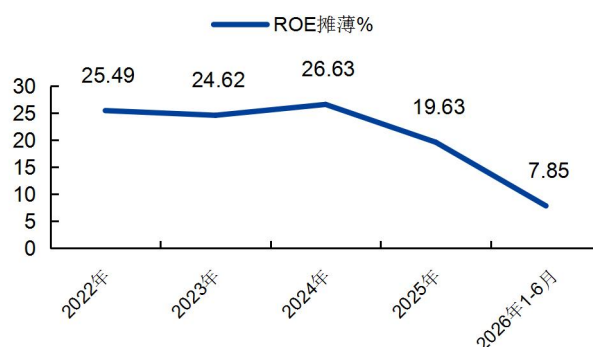
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

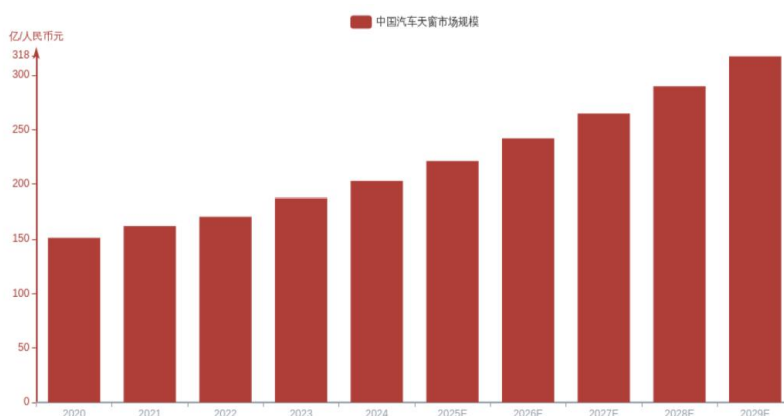
（二）行业情况

1、汽车天窗行业

中国汽车天窗行业始于 20 世纪 80 年代，早期以手动天窗为主，主要用于提升车内采光和通风。90 年代电动天窗开始普及，功能逐步向智能化过渡。随着汽车产业的壮大，天窗逐渐成为中高端车型标配。2010 年后，全景天窗、太阳能天窗等创新产品涌现，智能化功能（如远程控制、防夹手等）成为主流。近年来，随着新能源汽车的兴起，进一步推动了对天窗的需求，汽车天窗行业进入高速增长期。

根据头豹研究院及毓恬冠佳招股说明书统计数据，2020 年至 2024 年我国汽车天窗行业市场规模由 151.26 亿元人民币增长至 202.73 亿元人民币，期间年复合增长率 7.60%；并预计 2025 年至 2029 年，汽车天窗行业市场规模将由 221.16 亿元人民币增长至 317.38 亿元人民币，期间年复合增长率 9.45%。

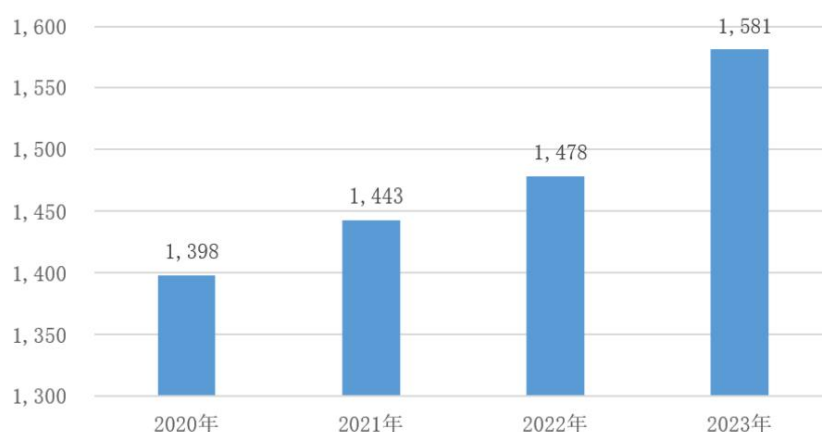
图 5：中国汽车天窗市场规模



资料来源：头豹研究院，毓恬冠佳招股说明书，华金证券研究所

而从出货量来看，根据头豹研究院统计，2023 年中国汽车天窗出货量突破 1,500 万件，同比增长 6.97%。

图 6：天窗出货量（万件）



资料来源：头豹研究院，华金证券研究所

从行业变化来看，中国汽车行业市场是全球最大的汽车市场之一，市场规模庞大且消费需求旺盛。中国同时也是全球最大的电动汽车市场之一，政府通过购车补贴、免费牌照和充电基础设施建设等政策推动了电动汽车的快速发展。据乘用车市场信息联席会的统计，2021 年中国狭义乘用车零售销量为 2,015.67 万台，2023 年为 2,170.36 万台，2024 年为 2,289.4 万台。中国新能源乘用车的零售销量增速明显，从 2018 年的 94.53 万台，增长至 2024 年的 1,089.9 万台，期间复合增长率为 50.3%。中国汽车行业的稳定发展为中国汽车天窗行业的发展提供持续驱动力。

从行业政策来看，近年来，国家颁布多项鼓励、扶持汽车零部件产业的重要政策性文件及法律法规。“新能源汽车零部件配件制造”属于《战略性新兴产业分类（2018）》，是国家列明要大力发展的产业，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》等文件也进一步提出要推动新能源汽车产业向好发展。此外，政府重视汽车智能化的发展，先后出台多项政策分别从提升产业链竞争力、加强智能网联车技术研发、设定智能网联车发展目标等方面促进汽车智能化提升，而汽车玻璃如天窗等作为提升汽车智能化程度的重要部件之一，近年来也受到各地政府的关注，如发改委发布《西部地区鼓励类产业目录（2020 年本）》，鼓励西部地区汽车玻璃生产和加工技术的改进。同时，政策鼓励汽车玻璃向绿色节能的方向发展，如山西省与福建省推进汽车玻璃节能技术改造，同时加大对多功能玻璃的研究，提高产品附加值，汽车天窗行业也将因此受益。

2、玻璃升降器行业

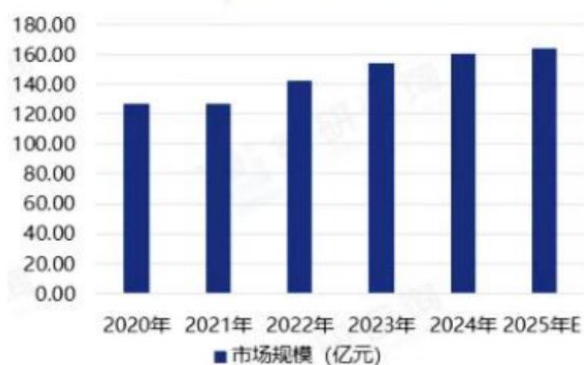
玻璃升降器是汽车门窗玻璃的升降装置，主要包括电动玻璃升降器与手动玻璃升降器两大类。从结构分类来看，汽车玻璃升降器可分为臂式玻璃升降器和柔式玻璃升降器。其中臂式玻璃升降器包括单臂式玻璃升降器和双臂式玻璃升降器。柔式玻璃升降器包括绳轮式玻璃升降器、带式玻璃升降器和软轴式玻璃升降器。

在我国，汽车玻璃升降器行业的发展历程可以追溯到 20 世纪 80 年代，经过多年的发展，已形成了较为完整的产业链，进入 21 世纪，随着我国政府对汽车产业的重视，一系列政策扶持措施不断出台，为汽车玻璃升降器行业的发展提供了良好的外部环境。同时，汽车玻璃升降器企业也在不断加大研发投入，提升产品质量和性能，以满足消费者日益增长的需求。在 market 需求的推动下，汽车玻璃升降器行业正朝着智能化、轻量化、节能环保的方向发展，未来市场前景广阔。

近年来，随着汽车智能化的发展，车窗控制技术不断进步，汽车玻璃升降器作为重要组成部分，市场规模呈现稳步增长的态势。从市场规模方面来看，根据 QY Research《全球汽车摇窗电机市场报告 2023-2029》显示，2022 年，全球玻璃升降器市场收入达到了 71.21 亿美元，预计 2029 年将达到 78.63 亿美元，年复合增长率为 1.43%。

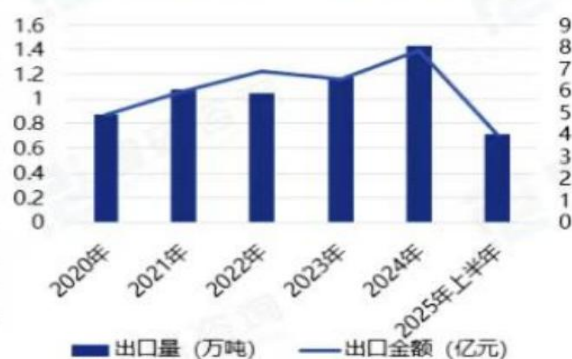
根据智研咨询研究院数据，2024 年中国汽车玻璃升降器行业市场规模从 2020 年的 127.26 亿元增长至 160.24 亿元，年复合增长率为 5.93%。未来，随着科技的不断进步和消费者对汽车舒适性和安全性的不断要求，汽车玻璃升降器市场有望继续保持稳定增长，预计 2025 年中国汽车玻璃升降器行业市场规模将增长至 163.89 亿元。同时，中国车窗玻璃升降器行业发展迅速，中国已经逐步成为全球最大的车窗玻璃升降器出口国之一。中国海关数据显示，中国车窗玻璃升降器出口量从 2020 年的 0.87 万吨增长至 2024 年的 1.43 万吨，年复合增长率为 13.23%；出口金额从 2020 年的 4.86 亿元增长至 2024 年的 7.87 亿元，年复合增长率为 12.81%。2025 年上半年，中国车窗玻璃升降器出口量为 1.17 万吨，同比增长 5.97%；出口金额为 3.99 亿元，同比增长 6.40%。

图 7：2020-2025 年中国汽车玻璃升降器行业市场规模



资料来源：智研产业研究院，华金证券研究所

图 8：2020-2025 年上半年中国车窗玻璃升降器出口



资料来源：智研产业研究院，华金证券研究所

玻璃升降器是汽车智能化和电动化发展的重要组成部分。随着全球汽车保有量的快速增长，玻璃升降器市场需求持续扩大，市场规模稳步提升。中国市场作为全球最大的汽车市场之一，对汽车设备的需求也在持续增加，这为玻璃升降器行业提供了持续、广阔的市场空间。

（三）公司亮点

1、公司由奇瑞汽车关联企业合资设立，是奇瑞汽车天窗及玻璃升降器的核心供应商，报告期间六成收入来自奇瑞。公司以汽车天窗、玻璃升降器等关键开闭件为核心产品，构建起涵盖汽车电子控制单元（ECU）全流程开发的技术体系，实现了天窗控制系统与玻璃升降器模块的自主开发制造，成为天窗及玻璃升降器行业中少数实现完整产业闭环的企业。回溯公司发展历程，公司系由奇瑞汽车关联公司芜湖鑫源联合具有汽车车身装备制造背景的加拿大籍技术专家张天鐸于 2004 年共同设立，设立之初即定位为奇瑞汽车天窗及玻璃升降器的核心供应商；历经二十余年发展，目前双方仍在股权、管理、业务等层面深度绑定。具体来看：（1）在股权方面，芜湖投控既是公司控股股东、也是奇瑞汽车第一大股东，与此同时奇瑞汽车通过其全资子公司奇瑞科技直接持有公司 10.84% 股权、为公司第四大股东；（2）在管理架构方面，现任公司副总经理程永

海先生与李擎先生、现任公司财务总监兼董秘汪义文先生等多名高管成员均具备奇瑞汽车任职背景；（3）而在业务层面，公司与奇瑞汽车总部均坐落于安徽芜湖，具有显著的本地化快速响应优势及物流成本优势，2023-2025 年奇瑞汽车持续位列公司前五大客户、每年贡献 6 成以上收入，同时公司对奇瑞的天窗供应份额稳定在 50% 以上。另据问询函回复披露，受益于奇瑞汽车业务持续扩张与合作进一步深化，2023 年至 2026 年 7 月公司新增奇瑞定点项目数量持续增长，分别为 6 个、9 个、17 个、19 个，为公司未来收入增长提供有力支撑。

2、公司拟通过募投项目推动新产品汽车智能电动滑门实现产业化落地，培育第二增长曲线；截至目前，公司募投项目的主体工程已基本完工。从市场需求看，汽车智能电动侧滑门的应用场景已从传统 MPV、高端商务车，快速渗透至主流 SUV、新能源车型及家用轿车，成为车企提升车型档次与用户体验的核心配置，其市场需求持续扩容；根据佐思汽车研究报告，2025 年中国智能车门市场规模超 600 亿元，2030 年有望增至 1,000 亿元以上，期间年均增速达 10.90%。公司拟通过募投项目“汽车智能电动滑门研发及产业化项目”即聚焦该新品类，项目达产后，公司将达到每年 15.60 万套电动侧滑门的生产制造能力、每年新增营业收入 2.75 亿元。据问询函回复披露，该项目已自 2024 年 7 月提前启动建设，且截至 2026 年 7 月，项目主体工程已基本完工。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目，以及补充流动资金。

1、汽车开闭件、电子控制系统产品研发及产业化项目：公司拟在芜湖经济技术开发区华山路以南、银湖北路以东，购置土地，建设生产场地，引进设备，扩大生产规模；项目实施后将提升公司规模、提高产品产量、提升行业市场占有率。

2、汽车智能电动滑门研发及产业化项目：公司将立足现有产业基础，整合资源，实施汽车智能电动侧滑门研发及产业化项目。该项目预计于 2029 年达产；项目完成并达产后，公司将达到每年 15.60 万套电动侧滑门的生产制造能力。

3、研发中心建设项目：公司将顺应汽车智能控制的趋势，开发域控制器系统，包括座椅控制器、座椅加热控制器、车载冰箱控制器、鼓风机控制器、智能配电控制器等。

表 1：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	汽车开闭件、电子控制系统产品研发及产业化项目	51,383.10	34,748.36	36 个月
2	汽车智能电动滑门研发及产业化项目	9,918.33	9,918.33	36 个月
3	研发中心建设项目	8,350.23	8,350.23	36 个月
4	补充流动资金	5,000.00	5,000.00	-
	总计	74,651.66	58,016.92	-

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

公司专注于汽车智能开闭系统领域；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9月18日，公司所属的“C36 汽车制造业”最近一个月静态平均市盈率为22.47倍。根据管理层初步预测，公司预计2026年1-9月实现营业收入13.22亿元至13.90亿元，较2025年同期变动-4.87%至0.02%；预计实现归母净利润1.54亿元至1.64亿元，较2025年同期减少6.53%至11.96%；预计实现扣非归母净利润1.50亿元至1.60亿元，较2025年同期减少3.57%至9.60%。

根据业务的相似性，选取毓恬冠佳、华域汽车、天运股份为莫森泰克的可比上市公司。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622.31亿元，平均PE-2025（算术平均）为15.80X，平均销售毛利率为17.56%；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)
301173.SZ	毓恬冠佳	26.62	22.84	22.80	-5.28%	1.73	1.31%	17.87%	11.32%
600741.SH	华域汽车	491.19	8.75	1,839.99	8.49%	72.07	7.51%	12.30%	10.73%
A06972.BJ	天运股份	/	/	4.14	-17.21%	0.47	-8.76%	22.50%	17.53%
	平均值	258.91	15.80	622.31	-4.67%	24.76	0.02%	17.56%	13.19%
920162.BJ	莫森泰克	21.37	8.62	19.24	-1.63%	2.25	-14.97%	18.71%	19.63%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026年10月14日），华金证券研究所

备注：（1）莫森泰克总市值=发行后总股本1.2302亿股*发行价格17.37元/股=21.37亿元；（2）莫森泰克发行市盈率为8.62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

客户集中度较高及单一客户销售占比较高的风险、汽车产业波动的风险、新客户与新产品开发风险、下游市场竞争加剧及业绩下滑风险、关联交易金额及占比较高的风险、应收账款回收风险、毛利率下降风险等。

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、戴箴箴声明，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.huajinsc.cn