

2026 年 10 月 15 日

通则康威（301718.SZ）

投资要点

◆ 9 月 28 日有一家创业板上市公司“通则康威”询价。

◆ 通则康威（301718）：公司主要从事自主型号系列宽带连接终端设备的设计、研发、生产和销售，主要直接面向全球电信运营商提供产品服务。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 10.25 亿元/11.52 亿元/16.46 亿元，YOY 依次为 6.58%/12.40%/42.94%；实现归母净利润 1.07 亿元/0.80 亿元/0.95 亿元，YOY 依次为 12.73%/-24.69%/18.69%。根据公司预测，2026 年 1-9 月营业收入较 2025 年同期增长 51.66%至 55.61%，归母净利润同比增长 169.51%至 198.40%。

② **投资亮点：1、公司是除中兴通讯、华为之外，中国大陆地区唯一进入到全球竞争力排名前十的 5G FWA CPE 供应商。**在全球持续弥合数字鸿沟、5G 网络加速渗透的背景下，FWA 连接市场具备广阔增长空间；而 CPE 作为 FWA 宽带解决方案的关键载体，其市场需求有望实现同步扩容。公司自成立以来即聚焦以 FWA CPE 为核心的宽带连接终端设备领域；其管理团队深耕通信行业二十余年，是国内较早从事通信设备研发的团队之一，其中实控人侯玉清先生曾担任创业板上市公司高新兴总裁，同时骨干成员单建新先生曾任中国 VDSL 标准起草小组成员、徐正伟先生曾主持完成多项国家和省部级科研项目，在行业内均具备深厚产业积淀与市场影响力。在核心团队带领下，公司已发展为全球最具有影响力的 5G FWA CPE 供应商之一；在产品布局方面，公司紧跟国家战略，是全球首批推出 5GCPE 产品的厂家之一，同时基于国内外主流通信芯片的多平台技术体系打造出全系列、多平台的宽带接入产品矩阵；而在市场开拓方面，公司则采取差异化竞争策略，重点开拓亚太、中东、非洲等“一带一路”沿线市场，助力发展中国家弥合数字鸿沟。截至目前，公司已与 EITC、Ooredoo、MTN、Airtel 等全球主流电信运营商建立稳定合作，产品覆盖超 80 个国家和地区；根据 ABI Research 于 2025 年 1 月发布的全球 5G FWA CPE 供应商竞争力排名，公司位列全球第七，是除中兴通讯、华为之外，中国大陆地区唯一进入到全球竞争力排名前十的宽带连接终端设备商。**2、公司近年来横向拓展光通信、工业电子产品、云电脑以及卫星通信等新产品，持续丰富产品矩阵及拓展产品应用场景。**（1）光通信产品是公司产品矩阵由无线接入产品延伸至有线接入产品的重要成果，目前主要应用于家庭上网、政企办公等场景。公司于 2023 年完成光通信产品研发到订单的转化，报告期间该业务呈现较快增长态势，2025 年相关营业收入已突破 6200 万元。（2）公司积极布局工业电子产品、云电脑以及卫星通信等新产品。根据羊城晚报公开报道与招股书信息，公司工业电子产品主要聚焦智慧工厂、智慧交通、智慧电力等物联网市场，其中依托紫光展锐 V620 平台研发的 5G AI CPE，拥有 1Gbps 以上传输速率与端侧 AI 能力，已在明珠湾“无人机—无人车接驳”场景中实现多设备本地化高效协同；同时在云电脑和卫星通信方向，公司亦持续推进云电脑、鸿蒙生态产品以及天通卫星产品的落地。

③ **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取中兴通讯、烽火通信、星网锐捷、创维数字、瑞斯康达为通则康威的同行业可比上市公司。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 376.02 亿元，平均

新股覆盖研究

通信|通信终端及配件III

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	145.77
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

戴争争

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

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（乔路铭）
-2026 年 78 期-总第 715 期 2026.7.14
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙鑫智能）-2026 年 76 期-总第 713 期 2026.7.13
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（泰诺麦博）-2026 年 77 期-总第 714 期 2026.7.10
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（欧伦电气）-2026 年 75 期-总第 712 期 2026.7.9
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永励精密）-2026 年 73 期-总第 710 期 2026.7.4



PE-TTM（剔除负值及异常值/算术平均）为 36.33X，平均销售毛利率为 28.16%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

◆ **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)	1,024.8	1,151.9	1,646.5
同比增长(%)	6.58	12.40	42.94
营业利润(百万元)	114.3	82.2	98.8
同比增长(%)	12.01	-28.10	20.13
归母净利润(百万元)	106.7	80.4	95.4
同比增长(%)	12.73	-24.69	18.69
每股收益(元)	1.03	0.74	0.87

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、通则康威	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 5：2025 年各地区运营商对 FWA 服务的提供情况	6
图 6：2021 年-2031 年固定无线接入连接数（百万）	6
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、通则康威

公司从事自主型号系列宽带连接终端设备的设计、研发、生产和销售，主要包括无线宽带接入产品、光通信产品及传统整机产品，直接面向全球电信运营商提供产品服务，并积极拓展垂直行业客户应用。报告期内，公司主要收入来源于无线宽带接入产品，其按照应用场景、产品形态和功能差异，可以分为 CPE 类产品、便携式产品、工业电子产品三大类；光通信产品是公司依托客户协同效应，产品矩阵从无线宽带接入向有线宽带接入产品的拓展延伸；传统整机产品主要为公司满足客户多样化产品需求的其他连接产品。

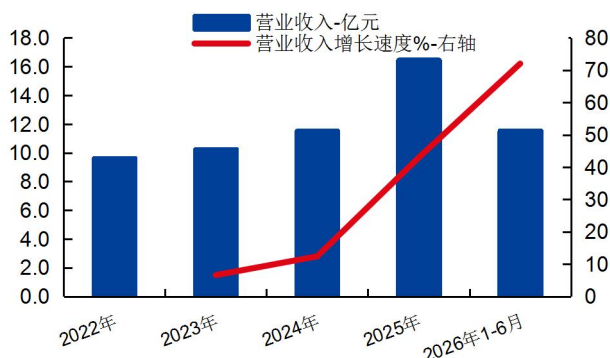
经过多年的发展，公司已搭建起基于紫光展锐、中兴微、S 公司、联发科、高通等国内外主流通信芯片的产品技术平台，产品广泛应用于家庭、政企、商业、工业场景下的 4G/5G 无线宽带连接，核心客户包括 EITC、Ooredoo、MTN、Airtel、Vodafone、Axiata、Orange、中国移动、中国联通、中国电信等全球主要运营商，产品已销往亚太、中东、非洲、美洲、欧洲等超 80 个国家和地区。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 10.25 亿元/11.52 亿元/16.46 亿元，YOY 依次为 6.58%/12.40%/42.94%；实现归母净利润 1.07 亿元/0.80 亿元/0.95 亿元，YOY 依次为 12.73%/-24.69%/18.69%。据最新财报情况，2026 年 1-6 月公司实现营业收入 11.54 亿元，同比增长 72.02%；实现归属于母公司净利润 0.89 亿元，同比增长 204.38%。

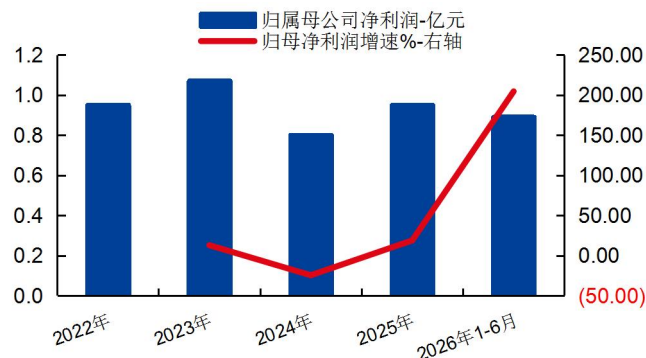
2025 年，公司主营业务收入按产品类别可分为五大板块，分别为 CPE 类产品（13.70 亿元，占 2025 年主营收入的 83.87%）、便携式产品（1.07 亿元，占 2025 年主营收入的 6.56%）、工业电子产品（0.13 亿元，占 2025 年主营收入的 0.80%）、光通信产品（0.62 亿元，占 2025 年主营收入的 3.80%）、传统整机产品（0.81 亿元，占 2025 年主营收入的 4.97%）。2023 年至 2025 年，CPE 类产品始终为公司主要收入来源，相关收入占比稳定在 80%以上；与此同时，公司在 2023 年完成光通信产品研发到订单的转化，开拓了光通信产品线，并于 2024 年实现销售后显著增长。

图 1：公司收入规模及增速变化



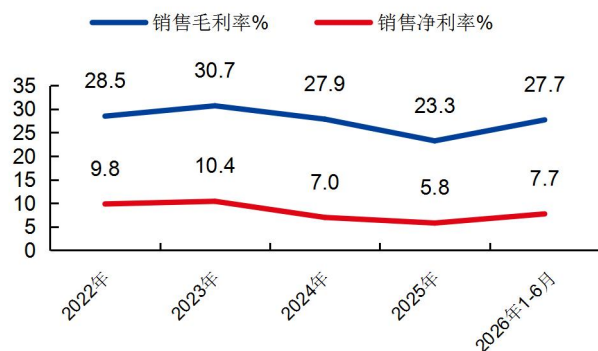
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



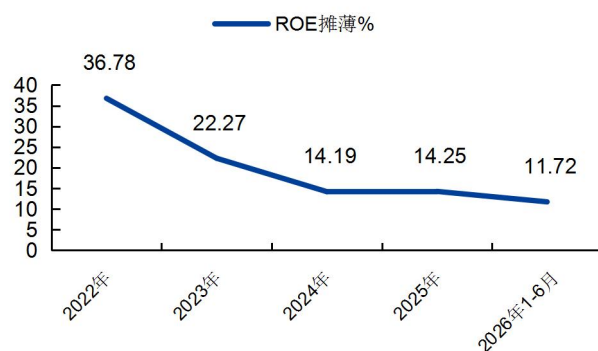
资料来源：iFind，华金证券研究所

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

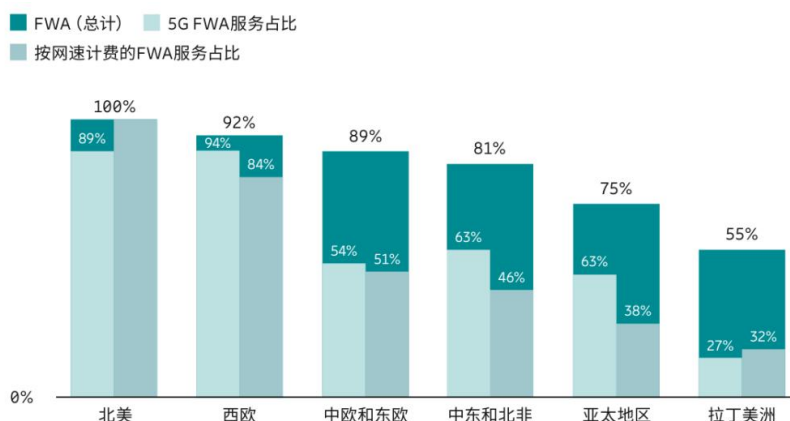
1、宽带连接终端设备行业

按照接入方式区分，宽带网络可以通过无线接入、有线接入和卫星接入等方式建立用户端设备和核心网之间连接，实现数据、语音和视频等多种通信业务的传输。其中，无线接入包括固定无线接入（简称 **FWA**，对应公司具体产品为 **CPE** 类产品、工业电子产品）、移动宽带接入（简称 **MBB**，对应公司具体产品为便携式产品）等，有线接入包括光纤接入（对应公司具体产品为光通信产品）、数据用户线路接入、混合光纤同轴电缆接入等。

有线宽带是最早发展的宽带网络类型，发展至今经历了不同类型有线介质的迭代（铜线、同轴电缆、光纤），目前以发展光纤介质为主，传输带宽高、速率快、信号稳定，同时也存在一次性铺设成本及运维成本高等客观情况。随着 **4G** 通信技术的发展，除了满足用户基础语音通信之外，个别通信运营商开始基于无线方式为用户提供部署便捷的宽带网络服务，拓宽盈利模式。在 **5G** 技术商用之前，基于 **4G** 技术的无线宽带服务，其带宽、速率、稳定性还相对有限，主要作为有线宽带的补充方式，并发展形成独立完整的产业链和成熟的商业模式。2022 年以来，伴随 **5G** 通信技术的高速发展和终端宽带接入设备的产品迭代，基于 **5G** 蜂窝网络的无线宽带连接在用户体验上与有线光纤宽带逐步趋同，带动无线宽带成为全球越来越多电信运营商向用户提供的宽带接入方式之一。

全球不同区域大力推广固定无线接入商用业务，配套设备需求旺盛。随着 **5G** 网络建设推进和 **5G CPE** 市场需求的迅猛发展，固定无线接入商用业务已迅速成为全球知名电信运营商大力拓展的核心业务。根据爱立信 2025 年 11 月《移动市场报告》数据，在全球的主要区域中，北美、欧洲、中东和非洲有超过 **81%** 的运营商已提供固定无线接入服务，固定无线接入已在全球广泛普及。

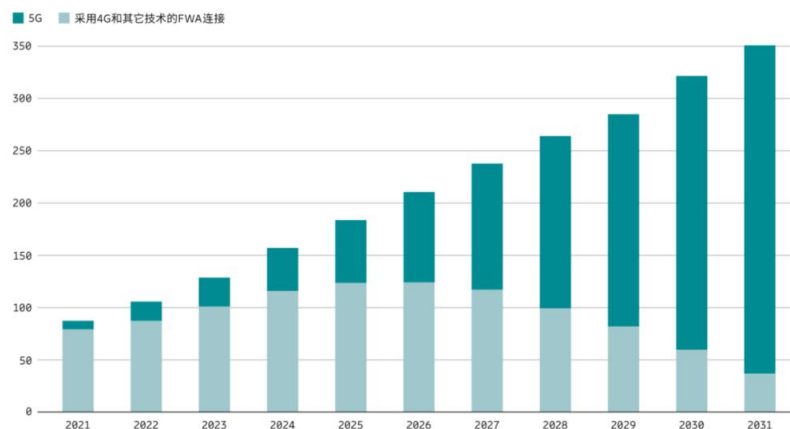
图 5：2025 年各地区运营商对 FWA 服务的提供情况



资料来源：爱立信 2025 年 11 月《移动市场报告》，华金证券研究所

全球固定无线接入（FWA）连接和 CPE 设备持续增长。固定无线接入利用蜂窝网络提供固定宽带接入服务。5G 的高速率、低延迟和大连接特性为 FWA 提供了强大的技术支持，使其能够提供接近光纤的网络体验。随着全球 5G 网络部署加快以及对移动网络数据流量使用的持续增长，5GFWA 产业迎来难得的战略机遇期。根据爱立信 2025 年 11 月《移动市场报告》的数据显示，在其调研的全球 304 家运营商中，有 81% 提供固定无线接入服务。目前有 159 家运营商通过 5G 提供这项服务，占 FWA 运营商总数的 65%，5GFWA 连接已成为主流。预计到 2031 年底，全球固定无线接入连接将从 2025 年底的 1.85 亿增至 3.5 亿，其中 5GFWA 连接占比有望达到 90%。

图 6：2021 年-2031 年固定无线接入连接数（百万）



资料来源：爱立信《移动市场报告》（2025 年 11 月），华金证券研究所

FWA 运营商资费套餐的计费方式正在由流量包计费模式向基于速率的计费模式转变。基于速率的资费方案通常用于固定宽带服务，例如通过光纤或电缆提供的服务。资费方式的转变，有助于加快 FWA 接入方式的推广普及，并提升运营商的盈利能力。根据爱立信 2025 年 11 月《移动市场报告》的数据评估，目前，FWA 运营商基于速率的资费方案占比已由 2023 年的 30% 增长至 54%。

与此同时，作为 FWA 宽带解决方案的关键载体，CPE 市场需求将伴随 FWA 连接的增长而增长。一方面，得益于通信技术的发展，5GCPE 端到端时延进一步压缩，可更好地支持超高清

视频、VR/AR 业务等应用，应用场景的不断拓宽使得 CPE 逐渐成为通用型宽带终端。另一方面，电信运营商为加快 FWA 接入方式的推广普及和用户的快速渗透，通过推出新的资费套餐降低上网成本，带动宽带用户市场进一步下沉及扩张，为 CPE 出货量的稳步增长奠定良好基础。

在价格传导机制影响下，电信运营商通常会要求设备供应商对 CPE 售价进行压降，尤其是在 ARPU（每用户平均收入）水平较低的新兴市场；而生态系统的发展、生产工艺的改进以及 5G 芯片组和 WiFi 芯片等核心部件采购价格下降为 CPE 提供了降价空间。近年来，设备供应商通过不断推出更加性价比的 CPE 产品，增强其市场竞争力，吸引更多的电信运营商和用户，从而扩大市场份额，CPE 产品市场整体呈现“价跌量涨”态势。

根据 GSA 数据，2023 年度，经统计的全球 30 家主要 CPE 供应商的 CPE 与便携式产品的出货总量为 3,040 万台，2024 年预计将达到 3,740 万台，增速为 23%，其中 5G 设备增速为 53%，增速较快。4GCPE 出货量整体将维持在约 2,000 万台的出货量水平，短期内出货量维持平稳。出货设备类型中，5G 设备的出货总量占比从 2023 年的 34%提升至 42%，市场规模逐步扩大。

（三）公司亮点

1、公司是除中兴通讯、华为之外，中国大陆地区唯一进入到全球竞争力排名前十的 5G FWA CPE 供应商。在全球持续弥合数字鸿沟、5G 网络加速渗透的背景下，FWA 连接市场具备广阔增长空间；而 CPE 作为 FWA 宽带解决方案的关键载体，其市场需求有望实现同步扩容。公司自成立以来即聚焦以 FWA CPE 为核心的宽带连接终端设备领域；其管理团队深耕通信行业二十余年，是国内较早从事通信设备研发的团队之一，其中实控人侯玉清先生曾在主板上市公司杰赛科技负责通信业务板块、并担任创业板上市公司高新兴总裁，同时总裁单建新先生曾任中国 VDSL 标准起草小组成员、副总裁徐正伟先生曾主持完成多项国家和省部级科研项目，在行业内均具备深厚产业积淀与市场影响力。在核心团队带领下，公司已发展为全球最具有影响力的 5G FWA CPE 供应商之一；产品布局方面，公司紧跟国家战略，是全球首批推出 5G CPE 产品的厂家之一，同时基于国内外主流通信芯片的多平台技术体系打造出全系列、多平台的宽带接入产品矩阵，能够适配全球电信运营商不同制式的局端设备；在市场开拓方面，公司采取差异化竞争策略，重点开拓亚太、中东、非洲等“一带一路”沿线市场，助力发展中国家弥合数字鸿沟。截至目前，公司已与 EITC、Ooredoo、MTN、Airtel、Axiata、Orange 等全球主流电信运营商建立稳定合作，产品覆盖超 80 个国家和地区；根据 ABI Research 于 2025 年 1 月发布的全球 5GFWACPE 供应商竞争力排名，公司位列全球第七，是除中兴通讯、华为之外，中国大陆地区唯一进入到全球竞争力排名前十的宽带连接终端设备商。

2、公司近年来横向拓展光通信、工业电子产品、云电脑以及卫星通信等新产品，持续丰富产品矩阵及拓展产品应用场景。（1）光通信产品是公司产品矩阵由无线接入产品延伸至有线接入产品的重要成果，目前主要应用于家庭上网、政企办公等场景。公司于 2023 年完成光通信产品研发到订单的转化，成功开拓光通信产品线，报告期间该业务呈现较快增长态势，2025 年相关营业收入已突破 6200 万元。（2）公司同步布局工业电子产品、云电脑以及卫星通信等新产品。根据羊城晚报公开报道与招股书信息，公司工业电子产品主要聚焦智慧工厂、智慧交通、智慧电力等物联网市场，其中依托紫光展锐 V620 平台研发的 5G AI CPE，拥有 1Gbps 以上传输速率

与端侧 AI 能力，已在明珠湾“无人机—无人车接驳”场景中实现多设备本地化高效协同；同时在云电脑和卫星通信方向，公司亦持续推进云电脑、鸿蒙生态产品以及天通卫星产品的落地。

（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、研发运营中心及信息化建设项目：该项目由“通则康威总部研发基地”、“通则康威总部研发基地-软硬件设备购置及开发支出”、“通则康威深圳研发基地”和“通则康威上海研发基地项目”四个子项目构成。项目拟通过在广州、深圳、上海三地进一步升级稳定的研发场所、配置研发设备、招聘研发人员、开展研发项目等方式实施。

2、全球营销服务网络建设项目：项目计划在国内外多个城市租赁场地建设营销网点，购置营销办公设备，进行网点建设和市场推广；境内网点将覆盖北京、广州、成都、南京、福州、郑州、武汉、济南、杭州和沈阳等城市，形成辐射全国的营销网络；境外方面，将在迪拜设立展厅，并在亚太、中东、非洲、欧洲、拉美多个国家或地区等地设立代表处和售后中心，构建全球化的营销服务网络。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投资期
1	研发运营中心及信息化建设项目	90,051.01	79,177.01	36 个月
1.1	通则康威总部研发基地	31,201.16	20,327.16	-
1.2	通则康威总部研发基地 -软硬件设备购置及开发支出	49,375.55	49,375.55	-
1.3	通则康威深圳研发基地	6,694.12	6,694.12	-
1.4	通则康威上海研发基地项目	2,780.18	2,780.18	-
2	全球营销服务网络建设项目	28,934.47	28,934.47	36 个月
3	补充流动资金	30,000.00	30,000.00	-
	总计	148,985.48	138,111.48	-

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

2025 年度，公司实现营业收入 16.46 亿元，同比增长 42.94%；实现归属于母公司净利润 0.95 亿元，同比增长 18.69%。根据管理层初步预测，公司预计 2026 年 1-9 月实现营业收入 16.14 亿元至 16.56 亿元，较 2025 年同期增长 51.66%至 55.61%；预计实现归母净利润 1.10 亿元至 1.22 亿元，较 2025 年同期增长 169.51%至 198.40%；预计实现扣非归母净利润 1.09 亿元至 1.20 亿元，较 2025 年同期增长 214.52%至 248.40%。

公司专注于宽带连接终端设备领域；根据主营业务的相似性，选取中兴通讯、烽火通信、星网锐捷、创维数字、瑞斯康达为通则康威的同行业可比上市公司。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 376.02 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值及异常值/算术平均）

为 36.33X，平均销售毛利率为 28.16%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	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)
000063.SZ	中兴通讯	1,204.81	38.71	1,338.95	10.38%	56.18	-33.32%	30.25%	7.45%
600498.SH	烽火通信	395.77	115.70	249.19	-12.72%	4.36	-37.98%	21.10%	2.49%
002396.SZ	星网锐捷	199.96	35.10	191.57	14.31%	4.09	1.05%	32.24%	5.86%
000810.SZ	创维数字	101.45	35.18	88.09	1.33%	1.80	-28.28%	13.29%	2.76%
603803.SH	瑞斯康达	40.45	-580.22	12.32	-10.90%	-0.45	63.58%	43.91%	-2.91%
	平均值	388.49	36.33	376.02	0.48%	13.20	-6.99%	28.16%	3.13%
301718.SZ	通则康威	/	/	16.46	42.94%	0.95	18.69%	23.25%	14.25%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 10 月 15 日），华金证券研究所

备注：可比公司 PE-TTM 均值计算剔除烽火通信、瑞斯康达。

（六）风险提示

技术创新的风险、客户集中度较高的风险、境外销售的风险、汇率波动的风险、原材料价格波动及供应风险、毛利率下降的风险、经营业绩下滑的风险、存货跌价的风险、应收账款无法收回的风险、外协加工生产的风险、实际控制人不当控制的风险、市场竞争的风险等。

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