

2026年10月21日

文峰光电（920296.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 10月12日有一只北交所新股“文峰光电”申购，发行价格为11.45元/股、发行市盈率为10.13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）。

◆ 文峰光电（920296.BJ）：公司主要从事高性能、高可靠性特种线缆及光电组件等产品的研发、生产和销售。公司2023-2025年分别实现营业收入2.07亿元/1.94亿元/2.30亿元，YOY依次为-22.67%/-6.08%/18.41%；实现归母净利润0.70亿元/0.58亿元/0.71亿元，YOY依次为-35.22%/-16.39%/22.11%。据公司初步预测，2026年1-9月公司营业收入较2025年同期增长16.98%至22.18%，归母净利润则同比增长1.07%至4.11%。

① **投资亮点：1、公司是我国军用特种线缆领域产品覆盖面较广、产品结构较为齐全的核心供应商之一。**公司自成立以来，始终专注于军工国防领域的高性能、高可靠性特种线缆的研发与生产，致力于解决军工装备在极端环境（如深海高压、航天航空要求重量轻、环境高低温变化大、机械应力要求高等）和特殊应用（如弹壁穿舱、移动部位信号传输、系留平台能量供应等）下的电力与信号传输难题，通过小批量、定制化的生产模式铸就了公司产品较高的市场竞争壁垒和技术稀缺性。截至目前，公司产品涵盖近50个系列、400多个品类及上千种规格，其中自主研发的十余项产品已通过省国防科技成果鉴定“达到国内先进水平”等；同时，公司曾多次参与国家重点国防工程和武器装备的配套任务，是国内为数不多可同时覆盖航空、航天、兵器、舰船、核工业等六大国防领域的特种线缆厂商，与中航工业、航天科技、航天科工、兵器工业、长虹电子等军工集团的下属骨干企业和科研院所等主要军工单位的合作年限均超过15年。根据中国电器工业协会电线电缆分会出具的说明，公司主导产品的业务规模在军用特种线缆市场位居前十，并进入到军用航天航空特种线缆该细分市场前五名之列。**2、公司配套开发项目储备充足、品类丰富，有望为公司未来业绩增长提供有力支撑。**我国军用线缆下游需求持续扩容；根据中国电子元件行业协会统计及预测，2028年我国军用特种线缆行业市场规模有望由2025年的75.56亿元增长至101.54亿元、期间年复合增长率达16.45%。受益于行业景气及自身市场影响力，公司当前配套开发项目储备充裕，覆盖不同研制阶段，形成有序的项目梯队；根据问询函回复披露，截至2026年5月末，除10项已进入批产的配套产品外，发射车控制通信电缆、发射车电缆组件2项配套产品处于定型阶段，车载激光武器综合及数据传输电缆、卫星通讯数据传输电缆、雷达弹簧电缆、导弹高温电线等5项产品处于试制阶段；待项目完成定型、批产转化后，有望为公司带来持续的业绩增量。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取全信股份、华菱线缆、通光线缆、金信诺为文峰光电的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025年可比公司的平均收入规模为25.97亿元，平均销售毛利率为20.38%；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

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	80.00
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@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（南方乳业）-2026年128期-总第765期 2026.10.16
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（通则康威）-2026年126期-总第763期 2026.10.16
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（皇冠新材）-2026年127期-总第764期 2026.10.15
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（联亚药业）-2026年124期-总第761期 2026.10.15
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（莫森泰克）-2026年125期-总第762期 2026.10.15



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)	206.6	194.0	229.8
同比增长(%)	-22.67	-6.08	18.41
营业利润(百万元)	78.7	63.8	83.2
同比增长(%)	-37.69	-18.93	30.33
归母净利润(百万元)	69.5	58.1	71.0
同比增长(%)	-35.22	-16.39	22.11
每股收益(元)	1.16	0.97	1.18

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、文峰光电	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：军用线缆产品市场规模与本土企业销售金额发展趋势与预测（亿元）	6
图 6：2015-2024 年中国、美国导弹出口概况（单位：TIVs 百万美元）	7
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、文峰光电

公司主要从事高性能、高可靠性特种线缆及光电组件等产品的研发、生产和销售，产品广泛应用于航空、航天、兵器、军工电子、舰船、核工业等军工领域，主要客户覆盖中航工业、航天科技、航天科工、兵器工业、兵器装备、中国电科、长虹电子、中国船舶、中国工程物理研究院及其下属骨干企业和科研院所等。

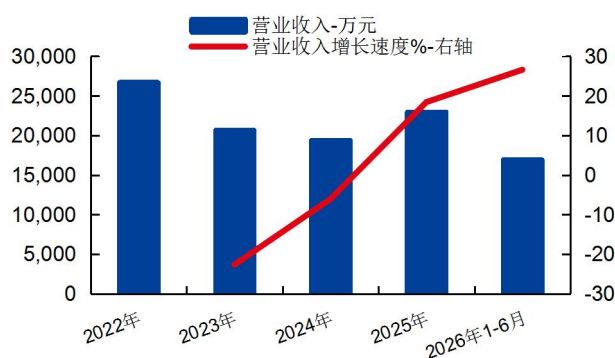
多年来，公司参与了多项国家重点国防工程和武器装备的配套任务，公司研制生产的航空航天用交联乙烯-四氟乙烯共聚物绝缘电线电缆、航空用差分网线、航空用 422 数据传输电缆、水密型通信控制电缆等 18 项产品通过省国防科技成果鉴定“达到国内先进水平”等，30 项产品获得省经信委、科技厅等单位认定的新产品及高新技术产品，在国内军用特种线缆领域拥有较高市场知名度。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 2.07 亿元/1.94 亿元/2.30 亿元，YOY 依次为 -22.67%/-6.08%/18.41%；实现归母净利润 0.70 亿元/0.58 亿元/0.71 亿元，YOY 依次为 -35.22%/-16.39%/22.11%。据最新财务报告，公司 2026 年 1-6 月营业收入为 1.69 亿元、较 2025 年同期增长 26.59%，归母净利润为 0.55 亿元、较 2025 年同期增长 12.97%。

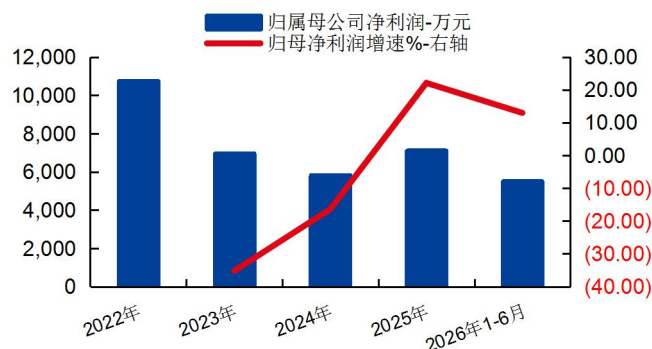
2026 年 1-6 月，公司收入按业务类别可分为三大板块，分别为线缆（1.52 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 90.58%）、光电组件（0.15 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 8.67%）、组装测试服务（126.42 万元，占 2026 年 1-6 月营收的 0.75%）。2023 年至 2026H1，线缆始终为公司主要收入来源，对应收入占比稳定在 80%以上；整体来看，公司收入结构并未发生重大变动。

图 1：公司收入规模及增速变化



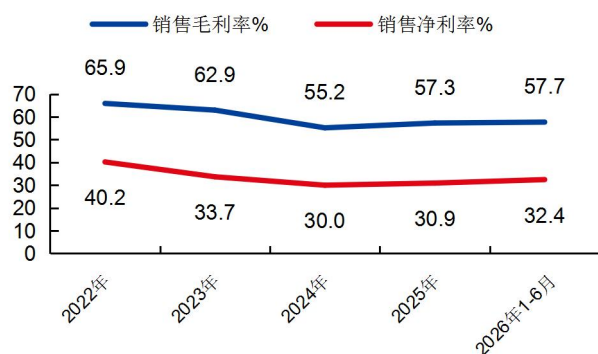
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



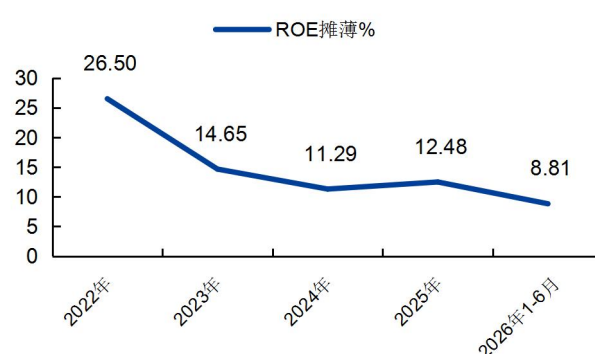
资料来源：iFind，华金证券研究所

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

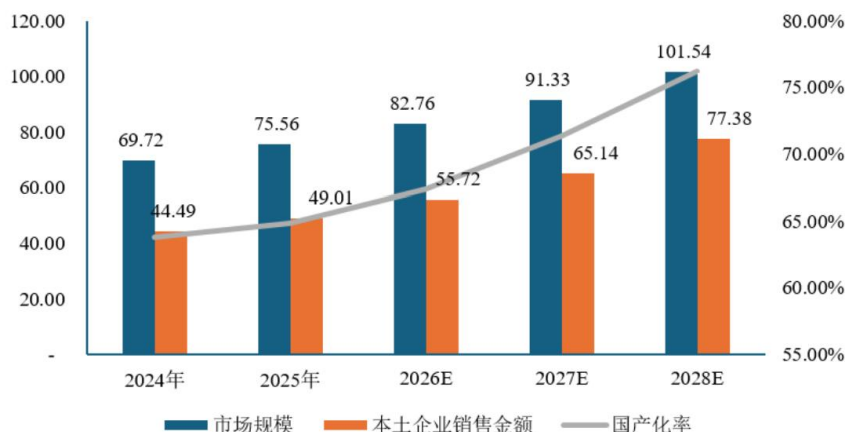
1、特种电缆行业

特种电缆已成为线缆行业转型着力点。现阶段国内电线电缆行业的发展面临着结构失衡的问题，即普通低端电线电缆竞争激烈，而高端产品（包括特种电缆）则供给不足。相对于普通电缆，特种电缆具有技术含量高、适用条件较严格、附加值高等特点，具有更优越的特定性能，目前主要由少量外资企业、合资企业和国内头部企业占据。随着科技的进步、传统产业的转型升级、战略性新兴产业和高端制造业的大力发展，以及国防军工领域等对电线电缆的应用提出了更高要求，这也为特种电缆的发展提供了新的历史机遇。

在国防军工全面发展的推动下，军用特种线缆规模将持续增加。军用特种线缆产品应用范围较广，航天领域配套应用于火箭、卫星发射、载人航天器等；航空领域配套应用于战斗机、预警机、直升机、教练机、运输机等；军工电子及兵器领域配套应用于机载/车载电子设备、雷达、电子对抗系统、坦克及导弹；舰船领域配套应用于驱逐舰、护卫舰、航空母舰等大型水面战斗舰船等。随着我国国防和军队现代化建设将进一步提速，我国国防军工行业景气度有望持续维持在较高水平，为军用特种线缆持续发展提供坚实的基础。

根据中国电子元件行业协会统计数据，2025 年军用线缆产品市场规模为 75.56 亿元，较 2024 年增长 8.38%；其中，本土企业军用线缆销售金额 49.01 亿元，较 2024 年增长 10.16%。随着我国国防支出稳步增长，实战化军事训练持续深化，军工装备不断升级换代，军贸也向中高端领域加速转型，为军用特种线缆提供了坚实的需求支撑。同时商业航天、低空经济等新兴产业蓬勃发展，进一步催生大量高性能特种线缆需求，多重因素推动下，特种线缆下游市场需求将持续稳步增长。预计未来三年军用特种线缆行业市场规模增长至 101.54 亿元，年均复合增长率为 10.35%；本土企业销售额达到 77.38 亿元，年均复合增长率为 16.45%，军工电线电缆的国产化率也将从 2024 年的约 63.81%稳步提升至 2028 年的约 76.21%，为发行人收入的增长提供了较强的需求支撑。

图 5：军用线缆产品市场规模与本土企业销售金额发展趋势与预测（亿元）



资料来源：中国电子元件行业协会，华金证券研究所

根据我国新时代国防和军队建设目标，今后相当长时期内，我国国防开支将继续保持适度稳定增长，航天、航空、舰船、兵器、电子信息、核工业等军工领域对军用特种线缆、光电组件等需求将进一步增加，具体表现为军机、无人机、导弹、航母和水下装备等武器装备的需求，以及今后新型及升级换代装备的持续研制、定型与量产，将对更高性能、更高可靠性的电缆及组件提出升级需求。

A. 军机：先进军机规模化列装

中国空军是继美国之后第二个同时拥有两款隐形战斗机（歼-20、歼-35A）的国家，歼-35是系列战机，是具有多种改型、多种用途的系列产品，未来可作为航母舰载机和用于出口，从总量上，我军目前歼击机远低于美军；从存量结构上，我国四代机数量较少，二代机占比仍然较高。近年来我国众多先进航空装备陆续列装，相关装备已纷纷进入批产阶段，国防建设需求强劲拉动带动产业链企业持续高增长。

此外，军用飞机主机厂正处于军贸突破的关键窗口期。长期以来，高端战斗机出口被美俄法等国企垄断，但近年来地缘政治扰动与西方产能瓶颈显著削弱其履约能力，中国新一代外贸型战机凭借成熟航电系统、优异中空机动性能、适配多源武器接口及较低全生命周期成本，已获得多个友好国家认可。海外用户在形成初始作战能力后，往往持续采购同平台改进型号或配套装备，形成长达数十年的“服役-维护-升级”生命周期绑定，为主机厂提供稳定复购基础，我国战机出口存在巨大的潜在市场空间。

B. 无人机：未来先进空中作战力量的主战装备

无人机具有人员零伤亡、作战性能优越、成本低等显著特点，已经逐步成为现代战争不可或缺的重要武器平台，所执行的任务已从空中侦察、战场监视和支援有人驾驶战斗机向压制敌方防空系统、实施快速地面打击和导弹防御等领域扩展，正在逐步实现从辅助作战手段向基本作战手段的跨越，无人机已成为各国武器装备发展的重点之一。我国在无人系统领域已形成完整产业链，尤其在飞控算法、集群智能决策抗干扰数据链等核心环节取得突破。近年来多次联合演习中，无人平台承担侦察引导、电子压制、精确打击甚至自杀式突防任务，实战价值获军方高度认可。目前中国中大型军用无人机装备数量与美国相比仍有不小差距，未来仍有较大提升空间。

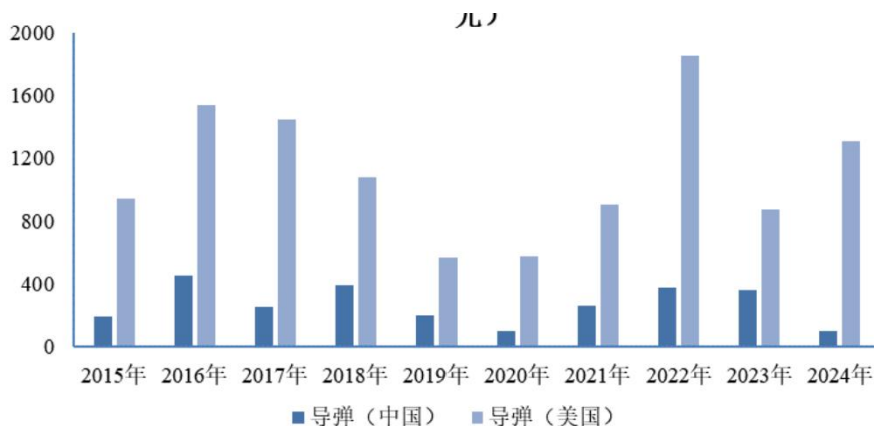
军贸无人机龙头中无人机和航天彩虹在其 2025 年半年度报告披露，蒂尔集团在《世界军用无人机系统市场 2024/2025 年概况与预测》中称未来十年全球在军用无人机方面的研发和采购开支预计将从 2025 年的 149 亿美元增至 2034 年的 286 亿美元。根据恒策咨询的统计及预测，全球军用无人机市场年复合增长率（CAGR）为 5.7%（2024-2030 年）。根据行业预测，中国中大型军用无人机装备数量较世界发达国家仍有 5-8 倍差距，广阔的市场空间为无人机业务高质量发展提供了需求保障。

C. 导弹：强耗材属性，市场规模快速增长

导弹是现代战争主要耗材，随着我国实战化训练推进，市场有望快速增长。导弹应用平台包括空基、陆基、海基三大类，导弹也相应分为空基导弹、陆基导弹、海基导弹等。当前我军装备正处于由机械化向信息化升级的关键时期，导弹以其高突防力和低可探测性成为现代战争的第一波次有效攻击手段，且在部分应用场景中可用武器系统仅有导弹，具有高度的不可替代性。空基、陆基、海基导弹被广泛应用于空军歼击机、轰炸机，海军舰艇、潜艇，陆军坦克、单兵等武器平台。

精确制导弹药是军贸弹性最大、兑现最快的细分赛道。与平台类装备不同，弹药属于典型高消耗品，在高强度演训或实战环境中使用频次极高，且无法通过模拟完全替代当前全球冲突形态日益呈现“低成本、高精度、分布式”特征，巡飞弹、制导火箭弹空地/反辐射导弹等产品需求激增。中国空空导弹虽然在国际军贸市场中拥有一定的认可度与竞争力，但与美国导弹出口还存在不小差距。

图 6：2015-2024 年中国、美国导弹出口概况（单位：TIVs 百万美元）



资料来源：SIPRI，公司招股书，华金证券研究所

D. 航空母舰与水下装备：我国海军攻防能力建设需求迫切

随着我国国家实力的提升和经济的发展，海洋的重要性日益凸显，我国重点领域海事队伍将按照近海防御、远海护卫的战略要求，逐步实现近海防御型向近海防御与远海护卫型结合转变。虽然近年来我国驱逐舰、护卫舰和潜艇等舰艇的数量和质量都在快速提升，航母也已开始列装我国重点领域海事队伍，但我国目前重点领域海事队伍力量与世界传统重点领域强国还存在一定差距，因此在未来较长一段时间内中国重点领域海事队伍仍有大量更新换代驱逐舰、护卫舰、潜艇以及建造大型舰船的需求。

其次，深海已经成为现代军事博弈的关键战场，水下攻防体系包括基础设施和攻防装备两方面。水下基础设施建设，可以形成近海海峡、咽喉要地和具有战略意义海区的长期固定水下警戒能力。分为水下监听网络系统、水下声学通信网络、水下导航网络、浮标潜标网络、水下充电站等。攻防装备包括有人装备和无人装备。有人装备主要包括反潜水面舰船、潜艇、反潜机等，负责水下攻防体系的整体侦察预警、指挥决策、兵力投送、火力打击等。无人装备主要包括无人水面艇（USV）、水下无人装备和水中兵器，重点执行情报监视/侦察、跟踪、反潜艇、反水雷、隐蔽打击等任务。水下攻防对抗体系的建设是现代海军作战能力的关键组成部分，随着无人作战平台的兴起，特别是无人潜航器（UUV）等装备的快速发展，随着国内外对水下作战能力的重视，中国海防的产品需求有望得到进一步释放。

E. 新兴领域快速发展将带动特种线缆行业迎来新的发展机遇

随着我国经济的跨越式发展，出现了众多新兴领域，对特种电缆的需求也与日俱增。2023年12月，中央经济工作会议提出“打造商业航天、低空经济等战略性新兴产业”，2024年政府工作报告也首次提出要大力发展“低空经济”，商业航天与低空经济等新兴领域的发展，随之带来与之相对应的特种电缆的需求，为特种电缆行业注入蓬勃的发展活力。

2025年11月29日，国家航天局已于近期设立商业航天司，相关业务正在逐步开展，标志着我国商业航天产业迎来专职监管机构，未来将持续推动我国商业航天高质量发展。十五五规划（2026-2030年）将是中国商业航天发展的关键阶段。随着太空登月计划的加速推进，以及星链（低轨卫星互联网）与6G技术的深度融合，商业航天将迎来前所未有的政策支持与市场机遇。从下游应用领域来看，卫星是航空航天用线缆的最大需求端，随着全球低轨卫星星座建设的热潮，商业卫星数量的激增直接拉动特种线缆的需求。

与此同时，为进一步推动低空经济的创新与发展，工业和信息化部、科学技术部、财政部以及中国民用航空局共同颁布了《通用航空装备创新应用实施方案（2024—2030年）》，该方案旨在到2030年，助力低空经济形成规模达万亿的市场新势力。低空经济的核心装备如无人机、eVTOL（电动垂直起降飞行器）等快速发展，需要大量航空航天用线缆用于连接航电系统、通信系统、传感器等关键部件，航空航天用线缆需具备更高的导电性能、更好的绝缘性能、更强的抗干扰能力以及更小的尺寸和重量，能够确保设备正常运作和信号传输。

（三）公司亮点

1、公司是我国军用特种线缆领域产品覆盖面较广、产品结构较为齐全的核心供应厂商之一。公司自成立以来，始终专注于军工国防领域的高性能、高可靠性特种线缆的研发与生产，致力于解决军工装备在极端环境（如深海高压、航天航空要求重量轻、环境高低温变化大、空间狭小、机械应力要求高等）和特殊应用（如弹壁穿舱、移动部位信号传输、系留平台能量供应等）下的电力与信号传输难题，通过小批量、定制化的生产模式铸就了公司产品较高的市场竞争壁垒和技术稀缺性。截至目前，公司产品已涵盖近50个系列、400多个品类及上千种规格，其中自主研发的航空航天用交联乙烯-四氟乙烯共聚物绝缘电线电缆、航空用差分网线等18项产品已通过省国防科技成果鉴定“达到国内先进水平”等；同时，公司曾多次参与国家重点国防工程和武器装备的配套任务，是国内为数不多可同时覆盖航空、航天、兵器、舰船、核工业六大国防领域的特

种线缆厂商，与中航工业、航天科技、航天科工、兵器工业、长虹电子等军工集团的下属骨干企业和科研院所等主要军工单位的合作年限均超过 15 年。根据中国电器工业协会电线电缆分会出具的说明，公司主导产品的业务规模在军用特种线缆市场位居前十，并进入到军用航天航空特种线缆该细分市场前五名之列。

2、公司配套开发项目储备充足、品类丰富，有望为公司未来业绩增长提供有力支撑。我国军用线缆下游需求持续扩容；根据中国电子元件行业协会统计及预测，2028 年我国军用特种线缆行业市场规模有望由 2025 年的 75.56 亿元增长至 101.54 亿元、期间年复合增长率达 16.45%。受益于行业景气及自身市场影响力，公司当前配套开发项目储备充裕，覆盖不同研制阶段，形成有序的项目梯队；根据问询函回复披露，截至 2026 年 5 月末，除 10 项已进入批产的配套产品外，发射车控制通信电缆、发射车电缆组件 2 项配套产品处于定型阶段，车载激光武器综合及数据传输电缆、卫星通讯数据传输电缆、雷达弹簧电缆、导弹高温电线等 5 项产品处于试制阶段；待项目完成定型、批产转化后，有望为公司带来持续的业绩增量。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

1、航空航天用轻型线缆扩建项目：项目计划利用现有车间预留区域以及新建标准化厂房进行项目建设，通过购进先进的生产设备、检测设备，利用现有及新增员工，项目达产后预计可实现年新增 20,000.00km 航空航天用轻型线缆生产能力。

2、特种综合缆及光电组件扩建项目：项目拟利用现有车间预留区域以及新建标准化厂房进行项目建设，对原有组件、防波套、电缆生产线进行扩建；项目达产后公司将扩大组件生产规模 31,000 套/年、防波套生产规模 1,810km/年、电缆生产规模 9,230km/年，丰富产品结构和拓宽产品应用领域，形成规模化生产效应。

3、研发中心建设项目：项目建设将扩大公司研发场所面积、优化工作环境，提升公司硬件设施的配套水平，从而吸引优秀人才，提高公司研发实力。

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	航空航天用轻型线缆扩建项目	8,525.46	6,448.96	2 年
2	特种综合缆及光电组件扩建项目	13,319.34	10,168.47	2 年
3	研发中心建设项目	5,824.97	5,824.97	3 年
	总计	27,669.77	22,442.40	-

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

公司专注于特种线缆及光电组件领域；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 30 日，公司所属的“C38 电气机械和器材制造业”最近一个月静态平均市盈率为 22.33 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 2.25 亿元至 2.35 亿

元，较 2025 年同期增长 16.98%至 22.18%；预计实现归母净利润 0.67 亿元至 0.69 亿元，较 2025 年同期增长 1.07%至 4.11%；预计实现扣非归母净利润 0.65 亿元至 0.67 亿元，较 2025 年同期增长 6.00%至 9.29%。

根据业务的相似性，选取全信股份、华菱线缆、通光线缆、金信诺为文峰光电的可比上市公司。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 25.97 亿元，平均销售毛利率为 20.38%；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)
300447.SZ	全信股份	42.79	190.41	8.39	-7.89%	0.30	66.62%	35.53%	1.48%
001208.SZ	华菱线缆	78.58	139.26	45.07	8.39%	1.10	1.05%	11.05%	3.78%
300265.SZ	通光线缆	53.21	194.78	25.44	-1.90%	0.32	-31.37%	15.10%	1.36%
300252.SZ	金信诺	70.88	674.49	24.99	16.93%	0.14	14.69%	19.83%	0.66%
	平均值	61.37	174.82	25.97	3.88%	0.47	12.75%	20.38%	1.82%
920296.BJ	文峰光电	9.16	10.13	2.30	18.41%	0.71	22.11%	57.27%	12.48%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 10 月 20 日），华金证券研究所

备注：（1）文峰光电总市值=发行后总股本 0.8 亿股*发行价格 11.45 元/股=9.16 亿元；（2）文峰光电发行市盈率为 10.13 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）可比公司平均 PE-2025 年计算剔除金信诺。

（六）风险提示

客户集中度较高风险、产品审价风险、产品研发及技术创新风险、产品定制化生产风险、高性能含氟塑料采购自国外进口的风险、行业需求波动及期后业绩下滑风险、市场竞争风险、产品替代风险、主要原材料价格波动的风险、产品质量控制风险、毛利率下降风险、应收款项金额较高及发生坏账的风险、不能持续取得相关业务资质风险等。

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