2026 年 11 月 01 日
公司研究●证券研究报告

森峰激光（920085.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 森峰激光已于 2026 年 10 月 28 日完成申购，发行价格为 17.79 元/股、发行市盈率为 11.24 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）。

◆ 森峰激光（920085.BJ）：公司从事激光加工设备及智能制造生产线的研发、生产、销售及服务，产品覆盖激光切割设备、激光焊接设备、激光熔覆设备等加工设备。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 13.30 亿元/12.96 亿元/14.67 亿元，YOY 依次为 34.32%/-2.50%/13.16%；实现归母净利润 1.08 亿元/1.01 亿元/0.98 亿元，YOY 依次为 8.48%/-6.43%/-3.03%。据初步预测，2026 年全年公司营业收入较 2025 年同比增长 9.07%至 15.89%，归母净利润则同比增长 9.26%至 25.59%。

- **投资亮点：1、公司是国内重要的激光加工设备供应商，激光切割设备等主力产品在海外市场拥有较高影响力。**公司发展初期聚焦激光雕刻、激光打标类设备，在激光加工领域形成技术积淀；2014 年启动光纤激光切割设备研发，切入光纤激光加工设备领域，目前已成长为国内重要的激光加工设备供应商，在产品矩阵布局、海外市场拓展等方面具备显著竞争优势。具体来看：（1）公司产品体系丰富，已推出百余款不同品类、型号的激光设备，构建起以中高功率（3KW-10KW）激光切割设备为核心，激光焊接设备与激光熔覆设备协同发展的多元产品矩阵，并在此基础上进一步开发激光柔性加工产线，具备为客户提供激光加工综合解决方案的能力；另据问询函回复披露，针对 10KW 以上的超高功率激光切割设备领域，公司 60KW 超高功率激光切割设备已初步实现量产，且 80KW 超高功率激光切割设备的研发工作亦已完成。（2）公司较早布局海外市场，已搭建较为完善的境外销售与本地化服务体系；依托美国森峰、德国森峰、迪拜森峰等境外子公司，产品销往全球百余个国家和地区，海外业务近年持续贡献公司六成以上营收。目前，公司已凭借上述核心优势在华市场占据重要地位；其中，根据《2026 中国激光产业发展报告》统计数据，2025 年公司在华市场（含出口）销售激光切割成套设备市场份额占比约 4.6%。**2、公司立足于激光加工设备及生产线，积极向上游配套零部件延伸，同时横向拓展多元化智能制造产线业务。**（1）在上游配套环节，公司积极布局激光器、切割头等核心设备部件，现已具备 1-4KW 系列单模块光纤激光器、6-20KW 系列多模块光纤激光器、三维五轴激光切割头等相关生产能力，实现了核心部件的自主配套，有助于优化整机成本与交付可控性。（2）在智能制造生产线方面，公司一方面补齐钣金全工序装备，推出智能钣金折弯中心与立式加工中心；其中智能钣金折弯中心承接激光切割下料后的工件、是激光切割工序的后置配套，立式加工中心则用于对经过激光切割、钣金折弯、激光焊接后的半成品，开展铣削、钻孔、攻丝等精加工，有效完善钣金工艺装备体系。另一方面，依托激光工艺与自动化整线集成能力，公司研发出可用于新能源电池生产的电芯自动组装线、模组 PACK 线等智能制造产线，推动应用场景由金属加工、机械制造向新能源等领域拓展。

- **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取大族激光、华工科技、海目星、联赢激光为森峰激光的可比上市公司。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 101.48 亿元，平均 PE-2025 年（剔除负值/算

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	57.00
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 戴筝筝
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（钶锐锶）-2026 年 132 期-总第 769 期 2026.10.28
华金证券-新股- 新股专题覆盖报告（天元重工）-2026 年 131 期-总第 768 期 2026.10.26
华金证券-新股- 新股专题覆盖报告（远大健科）-2026 年 130 期-总第 767 期 2026.10.23
华金证券-新股- 新股专题覆盖报告（文峰光电）-2026 年 129 期-总第 766 期 2026.10.21
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

数平均）为 46.48X，平均销售毛利率为 25.88%；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)	1,329.6	1,296.3	1,466.9
同比增长(%)	34.32	-2.50	13.16
营业利润(百万元)	124.7	119.3	114.7
同比增长(%)	7.21	-4.38	-3.87
归母净利润(百万元)	107.9	101.0	97.9
同比增长(%)	8.48	-6.43	-3.03
每股收益(元)	1.89	1.77	1.72

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、森峰激光 4
（一）基本财务状况 4
（二）行业情况 5
（三）公司亮点 9
（四）募投项目投入 10
（五）同行业上市公司指标对比 10
（六）风险提示 11

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 5：2020-2026E 年中国激光设备市场销售收入（单位：亿元） 6
图 6：2020-2026E 年中国激光切割设备市场销售收入（单位：亿元） 7
图 7：2020-2026E 年中国激光焊接设备市场销售收入（单位：亿元） 8
图 8：2020-2025E 中国激光熔覆设备市场销售收入（单位：亿元） 9

表 1：公司 IPO 募投项目概况 10
表 2：同行业上市公司指标对比 11

一、森峰激光

公司是一家激光加工智能制造解决方案提供商，主要从事激光加工设备及智能制造生产线的研发、生产、销售及服务。具体来看，公司产品覆盖激光切割设备、激光焊接设备、激光熔覆设备等加工设备，同时公司融合激光技术和智能制造理念，自主研发设计了激光柔性加工生产线、智能钣金折弯中心、钣金成形柔性生产线等智能制造生产线，为客户提供激光加工综合解决方案。

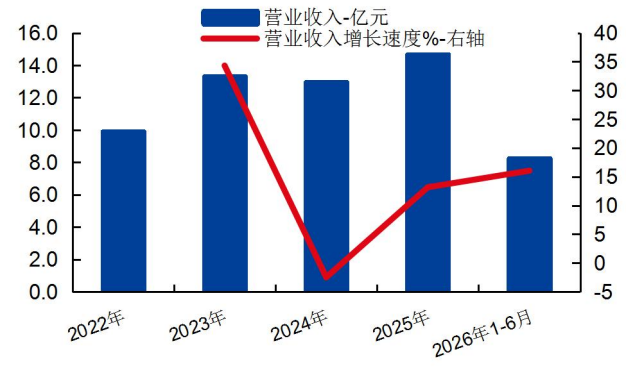
得益于稳定的产品质量及良好客户服务，公司产品广泛应用于金属加工各个领域，包括工程机械、汽车零部件、桥梁建筑模板、装配式建筑、特变电输送铁塔、煤炭开采及石油化工设备等领域的精密零部件制造，并逐步开始应用于新能源汽车、高端农机等领域，公司客户覆盖一百余个国家及地区。截至目前，公司已获得国家级专精特新“小巨人”企业、国家级工业设计中心、国家级绿色工厂、工信部服务型制造示范名单、国家高新区瞪羚企业、国家高新技术企业等多项国家级、省级企业及产品荣誉，并入选重点“小巨人”企业名单。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 13.30 亿元/12.96 亿元/14.67 亿元，YOY 依次为 34.32%/-2.50%/13.16%；实现归母净利润 1.08 亿元/1.01 亿元/0.98 亿元，YOY 依次为 8.48%/-6.43%/-3.03%。据最新财务报告，公司 2026 年 1-6 月营业收入为 8.24 亿元、较 2025 年同期增长 16.04%，归母净利润为 0.73 亿元、较 2025 年同期增长 33.01%。

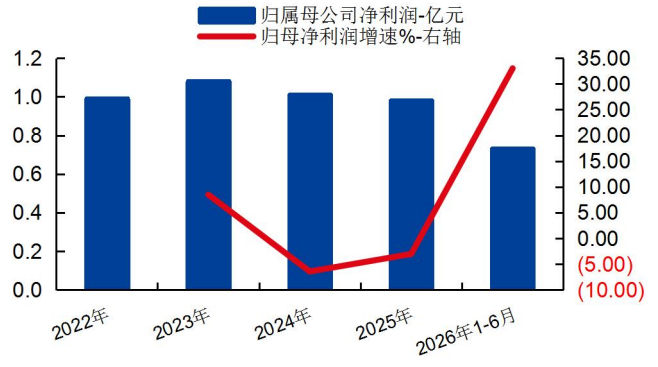
2026 年 1-6 月，公司收入按产品类别可分为三大板块，分别为激光加工设备（5.55 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 79.90%）、智能制造生产线（1.23 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 17.73%）、激光熔覆服务（0.16 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 2.37%）。2023 年至 2026H1，激光加工设备始终为公司的主要收入来源，收入占比稳定在 75%以上；而在激光加工设备当中，又以光纤激光切割设备为主体，占激光加工设备收入超过 80%。

图 1：公司收入规模及增速变化



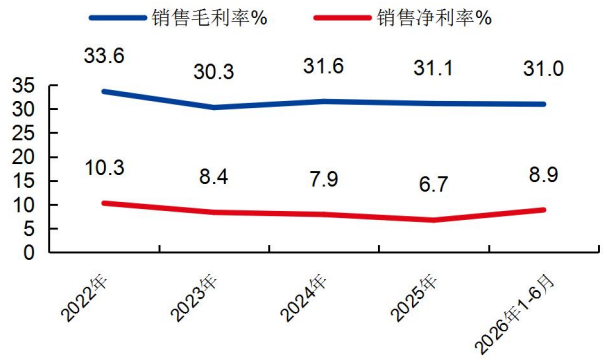
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



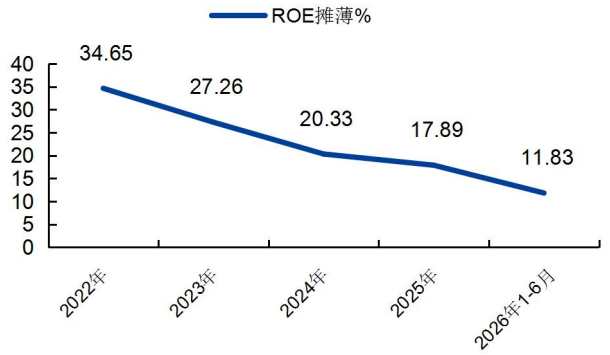
资料来源：iFind，华金证券研究所

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、激光加工设备行业

激光加工技术凭借可加工材料范围广、加工效率高、加工精度高、工件形变小等优势，在材料切割、焊接、增材制造、喷码打标等领域正逐步取代传统加工工艺。激光加工设备广泛应用于金属加工各个领域，包括工程机械、汽车零部件、桥梁建筑模板、装配式建筑、特变电输送铁塔、材料加工与光刻、通讯与光储存、医疗美容等多个行业。具体而言，在宏观加工领域，汽车、工程机械等领域大型加工件的切割、焊接可通过激光加工方式实现，相较传统加工方式可大幅提高加工效率和加工精度；在微观加工领域，激光加工覆盖半导体、LED、OLED、液晶显示等领域的精密加工环节。整体上看，激光加工具有精度高、效率高等显著优势，在诸多加工领域替代传统加工设备，一方面其广泛应用显著促进了下游产业链的协同发展，同时催生了新的产业形态，另一方面下游应用领域的不断拓展亦促进了激光加工技术的持续优化升级。

根据《2026 中国激光产业发展报告》数据，2025 年我国激光加工设备行业市场规模达到 958 亿元，预计 2026 年国内激光加工设备行业市场规模将达到 1,080 亿元。随着传统制造业转型升级的进一步推进以及激光技术不断发展成熟，各行业对激光加工设备的需求将不断增长，激光加工设备市场将迎来较长的发展机遇期。

图 5：2020-2026E 年中国激光设备市场销售收入（单位：亿元）



资料来源：《2026 中国激光产业发展报告》，华金证券研究所

此外，在国内制造业转型升级不断深化的背景下，为更好的满足高端制造业日益增长的高强度加工、精密加工需求，激光技术不断向高功率、短波长、窄脉宽方向发展。更高的功率能够提高设备对工件的加工速度和强度，提升加工效率；波长更长可使激光束集聚性更好，在加工中形成更小的光点，提升加工精度；更窄的脉宽能够降低加工时对工件表面的损伤，从而使加工的效果得到优化。

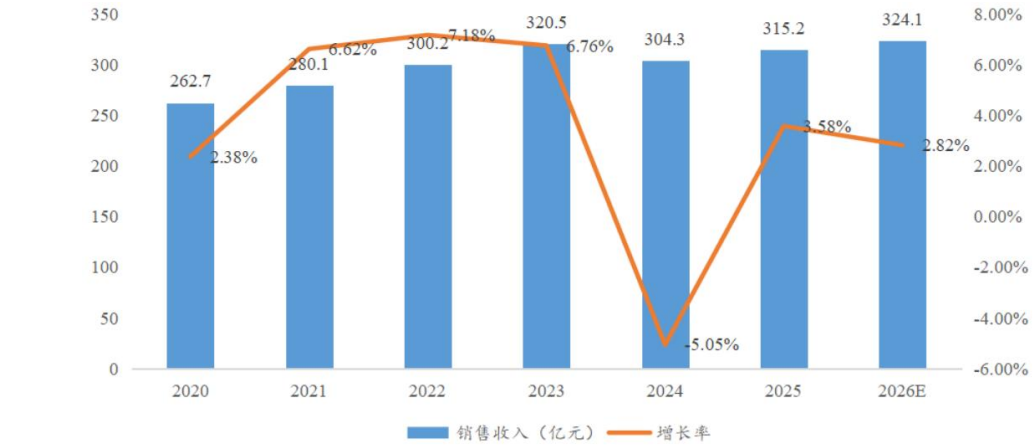
随着激光技术的持续进步，激光加工设备的应用场景不断拓展。面对不同领域日新月异的加工需求，激光加工技术还可与其他众多技术融合，进而孕育出新兴技术和产业。近年来，激光加工技术越来越多地渗透进入材料加工与光刻、高端工程机械、桥梁建筑模板、装配式建筑、特变电输送铁塔、通讯与光储存、医疗美容等工业及消费领域，上述领域未来广阔的发展空间为激光加工设备提供了广阔的发展机遇。

（1） 激光切割设备细分市场

激光切割技术是利用经聚焦的高功率密度激光束照射工件，使被照射的材料迅速熔化、汽化、烧蚀或达到燃点，同时借助与光束同轴的高速气流吹除熔融物质，从而将工件割开。激光切割具有切割质量好、切割效率高、切割速度快、非接触式切割、可切割材料种类多等优势。

根据《2026 中国激光产业发展报告》数据，2025 年我国激光加工设备行业市场规模达到 958 亿元，其中激光切割设备为激光加工技术的第一大应用领域，市场规模达 315.2 亿元，占比高达 32.90%。2026 年国内激光加工设备行业市场规模将达到 1,080 亿元，其中激光切割设备行业市场规模预计将达到 324.1 亿元。

图 6：2020-2026E 年中国激光切割设备市场销售收入（单位：亿元）



资料来源：《2026 中国激光产业发展报告》，华金证券研究所

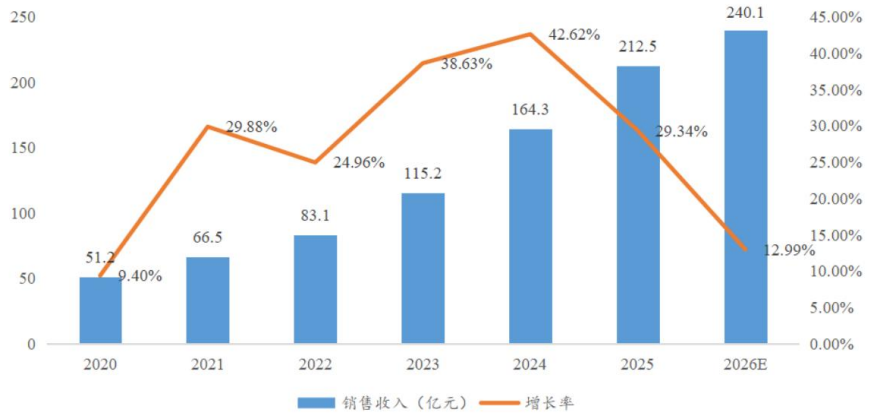
我国激光切割设备应用的终端行业广泛，最主要应用于工业材料加工和通信存储行业，其次是医疗美容、科研军事等领域。其中：1）在材料加工领域，切割是不可或缺的重要工艺之一；过去由于激光加工设备成本高昂，激光切割在制造业渗透率较低，而近年来随着激光切割设备成本的不断下降和激光切割性能的不断提升，激光切割逐步取代传统切割方式，在工程机械、汽车零部件、桥梁建筑模板、装配式建筑、特变电输送铁塔、通讯与光储存、医疗美容及其他更多领域获得广泛的运用。2）在汽车零部件行业，激光切割设备可应用于汽车五金零件、汽车车身、车门框后备箱、车顶盖、安全气囊、保险杠、中控板、立柱、座套、地毯等金属和非金属板材、管材的平面切割和三维立体切割。3）在工程机械行业，激光切割设备可应用于碳钢、中厚板或超厚板切割、钣金件预留工艺豁口、制作钣金样板和钻孔样等。4）在特变电输送铁塔行业，激光切割设备可应用于板材和管材下料、制孔、打标识、开坡口等生产工序。几乎在所有需要材料切割的领域，激光切割均可以满足相应需求，下游应用行业广泛。

（2） 激光焊接设备细分市场

激光焊接利用激光束优异的方向性和高功率密度等特性进行工作，通过光学系统将激光束聚焦在很小的区域内，在极短的时间内使被焊处形成一个能量高度集中的热源区，从而使被焊物溶化并形成牢固的焊点和焊缝。

随着激光焊接在汽车制造、新能源电池、数码加工、精密加工等领域应用的崛起，国内激光焊接设备市场规模不断扩大。根据《2026 中国激光产业发展报告》，近年来受新能源汽车、锂电池、半导体及新兴市场的需求驱动，同时受益于激光功率的不断提升和激光器价格的下降，激光焊接设备在各行业渗透率不断提高。2023 年中国激光焊接成套设备市场销售收入为 115.2 亿元，同比增长 38.63%，预计 2026 年将达到 240.1 亿元。

图 7：2020-2026E 年中国激光焊接设备市场销售收入（单位：亿元）



资料来源：《2026 中国激光产业发展报告》，华金证券研究所

我国激光焊接设备应用的终端行业同样广泛。具体来看：1）在汽车零部件行业，激光焊接设备已广泛应用于汽车车身、车顶、底盘、车门、发动机盖、发动机架、排气管、仪表盘、电池组焊接等各种结构和零部件的平面焊接和三维立体焊接，显著提升了汽车制造水平和品质，为实现汽车轻量化、高强度创造了条件；2）在工程机械行业，激光焊接设备可应用于大尺寸碳钢、厚板、薄板、高强度结构件焊接等；3）在特变电输送铁塔行业，激光焊接设备的应用场景主要包括塔角焊接、结构件焊接等。

（3） 激光熔覆设备细分市场

激光熔覆技术，又称激光增材制造技术，是一种以激光为能量源的增材制造技术，采用高能量激光作为热源，金属合金粉末作为熔覆材料，通过激光与合金粉末同步作用于金属表面快速融化形成熔池，再快速凝固形成致密、均匀并且厚度可控的冶金结合层，从而达到显著改善工件的耐磨、耐蚀、耐热、抗氧化等性能，或达到修复工件表面尺寸、强化延长寿命的效果。

激光具有能量密度高的特点，可实现难加工金属的制造，同时激光增材制造技术还具有不受零件结构限制的优点，可用于结构复杂、难加工以及薄壁零件的加工制造。目前，激光增材制造技术所应用的材料已涵盖钛合金、高温合金、铁基合金、铝合金、难熔合金、非晶合金、陶瓷以及梯度材料等，在多个领域的高性能复杂构建、多孔复杂结构制造具有显著优势。

根据《2025 中国激光产业发展报告》数据，2024 年我国激光熔覆设备行业市场规模达 77 亿元，预计 2025 年将达到 88.7 亿元。

图 8：2020-2025E 中国激光熔覆设备市场销售收入（单位：亿元）



资料来源：《2026 中国激光产业发展报告》，华金证券研究所

备注：《2026 中国激光产业发展报告》中未披露 2026 年中国激光熔覆设备市场预计销售收入数据。

激光熔覆在多方面领先传统表面处理工艺，发展前景广阔。激光熔覆技术可以显著改善工件的耐磨、耐蚀、耐热、抗氧化等性能，或达到修复工件表面尺寸、强化延长寿命的效果，可以替代 TIG 电弧增材、超高速火焰喷涂、等离子喷涂、电镀硬铬等传统表面处理工艺。此外，激光熔覆还具有显著的成本优势和效率优势，修复成本显著低于重置成本，同时大大缩短维修时间，解决了企业成套设备连续可靠运行所必须解决的转动部件快速抢修难题。激光熔覆设备在煤炭开采行业主要应用于矿用综采支架立柱的中缸及活柱的维修及强化等；在石油化工行业中主要应用于石油勘探、开采设备叶轮、大型转子、轮盘、轴套、轴瓦等贵重耗损件的修复、强化。

我国是装备制造大国，十四五期间以智能制造、新能源汽车、海洋工程装备、轨道交通装备为代表的高端装备制造业快速发展。在海洋装备、轨道交通装备制造等领域中，涉及到磨损及腐蚀失效的各种轴类、铁轨均可以利用激光熔覆技术进行表面强化，提高零部件的耐磨、耐腐蚀性能，延长使用寿命。对于失效零部件，激光熔覆可以实现绿色、无污染修复，实现节约成本、节能、节材、降耗。激光熔覆未来将逐步替代电镀、喷涂和电弧增材等传统修复方式应用到煤炭开采、石油化工、海洋装备、轨道交通等高端装备制造行业中，市场空间广阔。

（三）公司亮点

1、公司是国内重要的激光加工设备供应商，激光切割设备等主力产品在海外市场拥有较高影响力。公司发展初期聚焦激光雕刻、激光打标类设备，在激光加工领域形成技术与工艺积淀；2014 年启动光纤激光切割设备研发，切入光纤激光加工设备领域，目前已成长为国内重要的激光加工设备供应商，在产品矩阵布局、海外市场拓展等方面具备显著竞争优势。具体来看：（1）公司产品体系丰富，已推出百余款不同品类、型号的激光设备，构建起以中高功率（3KW-10KW）激光切割设备为核心，激光焊接设备与激光熔覆设备协同发展的多元产品矩阵，并在此基础上进一步开发激光柔性加工产线，具备为客户提供激光加工综合解决方案的能力；另据问询函回复披露，针对 10KW 以上的超高功率激光切割设备领域，公司 60KW 超高功率激光切割设备已初步实现量产，且 80KW 超高功率激光切割设备的研发工作亦已完成。（2）公司较早布局海外市场，已搭建较为完善的境外销售与本地化服务体系；依托美国森峰、德国森峰、迪拜森峰等境外子公

司，产品销往全球百余个国家和地区，海外业务近年持续贡献公司六成以上营收。目前，公司已凭借上述核心优势在华市场占据重要地位；其中，根据《2026 中国激光产业发展报告》统计数据，2025 年公司在华市场（含出口）销售激光切割成套设备市场份额占比约 4.6%。

2、公司立足于激光加工设备及生产线，积极向上游配套零部件延伸，同时横向拓展多元化智能制造产线业务。（1）在上游配套环节，公司积极布局激光器、切割头等核心设备部件，现已具备 1-4KW 系列单模块光纤激光器、6-20KW 系列多模块光纤激光器、三维五轴激光切割头等相关生产能力，实现了核心部件的自主配套，有助于优化整机成本与交付可控性。（2）在智能制造生产线方面，公司一方面补齐钣金全工序装备，推出智能钣金折弯中心与立式加工中心；其中智能钣金折弯中心承接激光切割下料后的工件、是激光切割工序的后置配套，立式加工中心则用于对经过激光切割、钣金折弯、激光焊接后的半成品，开展铣削、钻孔、攻丝等精加工，有效完善钣金工艺装备体系。另一方面，依托激光工艺与自动化整线集成能力，公司研发出可用于新能源电池生产的电芯自动组装线、模组 PACK 线等智能制造产线，推动应用场景由金属加工、机械制造向新能源等领域拓展。

（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、激光加工设备全产业链智能制造项目（二期）：项目实施后将大幅提升公司激光加工设备及自动化生产线产品的生产规模，丰富公司的产品结构，扩大市场占有率。

2、全国营销网络建设项目：公司拟在济南建设营销总部、展示中心和体验中心，在沈阳、西安、苏州、武汉、广州、乌鲁木齐等地搭建区域营销中心。

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	激光加工设备全产业链智能制造项目（二期）	29,111.00	29,111.00	3 年
2	全国营销网络建设项目	3,053.40	3,053.40	3 年
3	补充流动资金	3,000.00	3,000.00	-
	总计	**35,164.40**	**35,164.40**	-

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

公司专注于激光加工设备及智能制造生产线领域；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 10 月 23 日，公司所属的“C34 通用设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为 39.03 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026 年全年实现营业收入 16.00 亿元至 17.00 亿元，较 2025 年同比增长 9.07%至 15.89%；预计实现归母净利润 1.07 亿元至 1.23 亿元，较 2025 年同比增长 9.26%至 25.59%；预计实现扣非归母净利润 0.95 亿元至 1.10 亿元，较 2025 年同比增长 5.31%至 21.94%。

根据业务的相似性，选取大族激光、华工科技、海目星、联赢激光为森峰激光的可比上市公司。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 101.48 亿元，平均 PE-2025 年（剔除负值/算数平均）为 46.48X，平均销售毛利率为 25.88%；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）
002008.SZ	大族激光	519.64	35.65	187.59	27.00%	11.90	-29.77%	33.28%	6.88%
000988.SZ	华工科技	624.92	54.23	143.55	22.59%	14.71	20.48%	21.22%	13.30%
688559.SH	海目星	81.96	-13.54	42.17	-6.80%	-8.80	-439.38%	20.64%	-37.11%
688518.SH	联赢激光	57.27	49.57	32.61	3.55%	1.67	1.05%	28.36%	5.13%
平均值		320.95	46.48	101.48	11.58%	4.87	-111.90%	25.88%	-2.95%
920085.BJ	**森峰激光**	**13.52**	**11.24**	**14.67**	**13.16%**	**0.98**	**-3.03%**	**31.12%**	**17.89%**

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 10 月 30 日），华金证券研究所

*备注：（1）森峰激光总市值=发行后总股本 0.76 亿股*发行价格 17.79 元/股=13.52 亿元；（2）森峰激光发行市盈率为 11.24 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 年计算剔除海目星。*

（六）风险提示

外销收入增速放缓甚至下降的风险、境内销售收入进一步下滑的风险、新客户开拓风险、经营规模迅速扩张的管理风险、核心原材料外部依赖风险、产品销售价波动导致毛利率下降的风险、创新风险、核心技术泄密的风险、存货账面价值较高的风险、实际控制人不当控制风险、市场竞争加剧导致业绩增长放缓或下降的风险、上下游行业变动导致的风险、汇率波动风险等。

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、戴筝筝声明，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