2026 年 11 月 17 日
公司研究●证券研究报告

华晟智能（920067.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 华晟智能已于 2026 年 11 月 11 日完成申购，发行价格为 23.52 元/股、发行市盈率为 10.41 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）。

◆ 华晟智能（920067.BJ）：公司主要从事以自动化立体仓库为核心的智能物流系统的研发、设计、生产、销售及服务。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 6.37 亿元/7.30 亿元/10.00 亿元，YOY 依次为 92.28%/14.70%/36.96%；实现归母净利润 0.66 亿元/0.83 亿元/1.19 亿元，YOY 依次为 89.18%/25.81%/43.24%。据公司初步预测，2026 年全年公司营业收入较 2025 年同比增长 19.95%至 29.95%，归母净利润同比增长 9.51%至 26.36%。

- **投资亮点：1、公司是国内重要的智能物流系统解决方案服务商，在橡胶轮胎细分领域占据较高市场份额。**公司深耕以自动化立体仓库为核心的智能物流系统，运用物联网、大数据、人工智能等技术助力生产制造及仓储环节实现数字化、智能化升级，较传统物流方案显著提升流转效率、压降运营成本。同时，与行业内多数智能物流系统集成商相比，公司业务优先聚焦橡胶轮胎行业，针对其制造流程繁杂、物料种类多、工序协同要求高等特点及高尘、高温、高载重等复杂场景专项开发适配性技术，构筑差异化竞争优势；并且自研自产 AGV、RGV、EMS、堆垛机等核心装备，配套开发智能物流管控软件，既拥有技术与成本优势，也能够提供全链条一体化整体解决方案。依托上述优势，公司逐步发展为国内重要的智能物流系统解决方案服务商，在 2026 年 6 月发布的《2025-2026 中国物流系统集成商百强榜》中位列第 15 位；其中在橡胶轮胎细分领域，公司已与《中国橡胶》杂志社评选的前二十大轮胎企业中的 13 家达成合作，经招股书测算，2024 年在该领域的市场份额约为 9.34%。另据问询函回复披露，受益于新签订单金额稳步增长，截至 2026 年 6 月末公司在手订单规模增至 41.78 亿元，约为 2025 年营业收入的 4 倍，为后续业绩持续兑现、巩固并提升行业地位提供坚实支撑。**2、公司凭借橡胶轮胎行业积淀的技术与项目经验，将业务拓展至化工、锂电、光伏、食品冷链、医药等多个行业，跨行业拓展势头良好。**橡胶轮胎行业属于技术壁垒较高的应用领域，配套智能产线物流系统的方案复杂度、实施难度高于大多数行业；依托在轮胎行业长期沉淀的技术与项目经验，公司成熟智能物流系统方案也顺利向锂电、光伏、医药、化工、食品冷链等领域迁移、复制。报告期内，公司跨行业拓展成果显著，2023-2025 年来自非橡胶轮胎行业的收入由 2.71 亿元增长至 4.06 亿元，第二成长曲线逐步打开；并成功与化工领域的东方盛虹、华谊集团、金能科技、圣泉集团，锂电领域的五矿新能、万润新能、湖南裕能、中材科技，光伏领域的通威股份、晶澳科技，医药领域的浙江医药、国药控股、迈瑞医疗以及食品冷链领域的蒙牛乳业、中国建筑（承接北京大兴机场冷链项目、国家东北区域应急救援中心项目）等头部企业达成合作，为订单的可持续性提供了有力支撑。

- **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取北自科技、昆船智能、科捷智能、井松智能、兰剑智能为华晟智能的可比上市公司。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 10.00 亿元，平均 PE-2025 年

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	66.67
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（菊乐股份）-2026 年 134 期-总第 771 期 2026.11.8
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（森峰激光）-2026 年 133 期-总第 770 期 2026.11.1
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

为 34.45X，平均销售毛利率为 18.15%；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)	636.8	730.4	1,000.4
同比增长(%)	92.28	14.70	36.96
营业利润(百万元)	77.7	95.6	133.1
同比增长(%)	82.77	23.05	39.13
归母净利润(百万元)	65.9	82.9	118.7
同比增长(%)	89.18	25.81	43.24
每股收益(元)		1.66	2.37

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、华晟智能 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 8
（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 5
图 2：公司归母净利润及增速变化 5
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：中国智能仓储市场规模（亿元） 7
图 6：2021 年中国智能仓储设备渗透率 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 9

一、华晟智能

公司主要从事以自动化立体仓库为核心的智能物流系统的研发、设计、生产、销售及服务，主要产品包括智能产线物流系统、智能仓储物流系统，同时也单独提供智能物流装备、智能物流软件，并为前述产品提供运维及其他配套服务。智能物流系统可以使物料以合理、经济、高效的方式按照生产或配送的需要自动流转，实现物料出入库、存储、输送、搬运、生产、分拣、拣选、配送、上下料、数据分析等物流过程的自动化、信息化和智能化，通过提升效率和准确性、节约成本、减少土地占用等方式为用户和社会创造价值。

公司基于自研自产的核心设备和核心软件系统，为终端客户提供多应用场景的智能仓储物流系统和智能产线物流系统的整体解决方案，广泛应用于橡胶轮胎、锂电、光伏、化工、医药、食品等多个行业，并通过多行业的项目应用经验积累，形成了丰富的技术储备和一系列自主知识产权。截至 2026 年 6 月末，公司拥有专利 82 项，其中发明专利 25 项、实用新型专利 50 项、外观设计专利 7 项；拥有计算机软件著作权 84 项，获得了 CMMI（软件能力成熟度模型集成）最高等级 5 级认证。

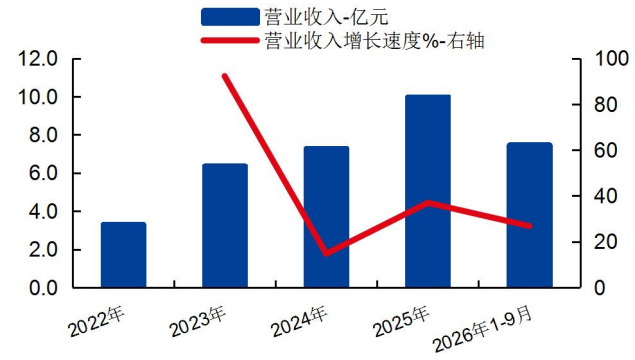
报告期内，公司参与制定 1 项国家标准《GBT43201.2 工业自动化系统与集成》、1 项团体标准《TQME0202-2021 轮胎胎胚空中悬挂搬运车》，获得了第十二届中国创新创业大赛青岛赛区一等奖、“山东省省级智能制造系统解决方案供应商”称号；同时凭借“轮胎胎胚空中悬挂搬运车 HS-EMS-100”产品被授予山东省“首台（套）技术装备和关键核心零部件生产企业”及“山东省精品装备”的荣誉，公司的“华晟物流运行立体仓库运维管控系统（简称 WMS）V1.0”被授予“山东省首版次高端软件”荣誉。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 6.37 亿元/7.30 亿元/10.00 亿元，YOY 依次为 92.28%/14.70%/36.96%；实现归母净利润 0.66 亿元/0.83 亿元/1.19 亿元，YOY 依次为 89.18%/25.81%/43.24%。据最新财务报告，公司 2026 年 1-9 月营业收入为 7.48 亿元、较 2025 年同期增长 26.80%，归母净利润为 0.75 亿元、较 2025 年同期增长 18.38%。

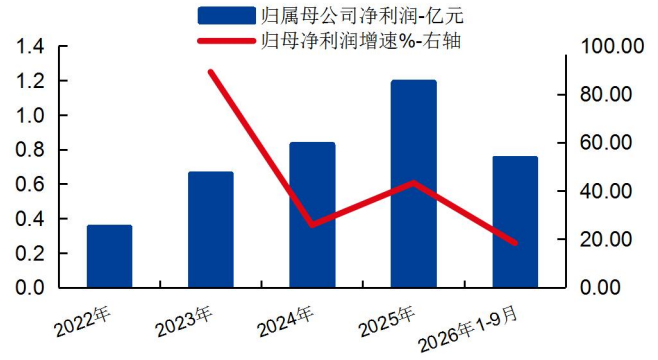
2026 年 1-6 月，公司收入按产品类别可分为四大板块，分别为智能产线物流系统（4.27 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 83.14%）、智能仓储物流系统（0.67 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 13.07%）、智能物流装备（0.09 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 1.71%）、软件及运维（0.11 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 2.08%）。2023 年至 2026H1 期间，公司主营业务收入结构基本保持稳定，智能产线物流系统、智能仓储物流系统两大类产品销售收入占各期主营业务收入比例达 90%以上。

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



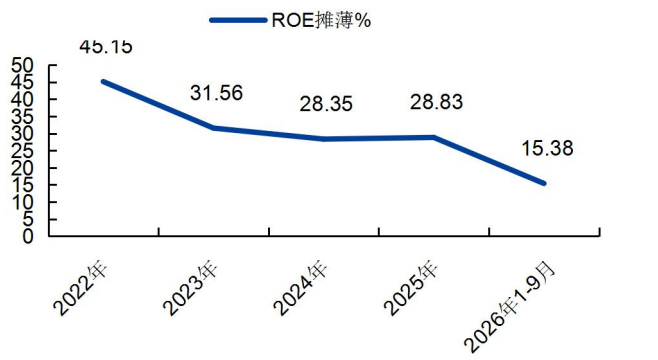
资料来源：iFind，华金证券研究所

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、智能物流系统行业

智能物流指以物联网、大数据、人工智能等技术为核心，覆盖物流全链条（仓储、运输、配送、包装、分拣、供应链管理等）的智能化整合，其本质是通过技术手段实现物流系统的整体效率优化，例如生产制造企业的供应链需求为核心，覆盖“原材料采购-生产配送-成品仓储-销售运输”全链条的智能化管理；电商物流中的“仓储-运输-配送”一体化智能调度。相较于传统物流系统，智能物流系统能够从土地成本、人力成本、管理成本等方面降低公司的物流运营成本，同时提高管理和经营效率，提升服务质量；此外智能物流系统也可以满足部分传统物流较难满足的特殊工况需求，如低温、高污染、无尘等。

而智能仓储是通过物联网、人工智能、大数据、自动化设备等技术，实现仓储作业全流程的自动化、数字化与智能化管理，其核心特征包括：通过自动化设备 AGV（自动导引车）/AMR（自主移动机器人）、堆垛机、智能货架、分拣机器人等替代人工操作，提升效率。通过智能软件系统如 WMS（仓储管理系统）、WCS（仓储控制系统）与 IoT 平台实时交互，优化库存管理、路径规划与任务调度。通过数据驱动如 RFID、传感器等技术实现货物追踪、环境监测与需求预测，

支持动态决策。智能仓储物流支持多行业场景（如汽车、橡胶轮胎、新能源、化工、医药、电商）的定制化需求，具备快速部署和动态调整能力。

因此，智能仓储是智能物流的核心组成部分，两者属于包含与被包含的关系，但智能仓储更聚焦于仓储环节的垂直优化，而智能物流强调全链条的智能化协同。

（1）全球智能物流系统市场

国外智能物流行业起源于 20 世纪 50 年代的美国，1962 年，德马泰克建造了世界首座基于堆垛机技术的自动化立体仓库，标志着物流仓储自动化的开端，此后自动化高架仓库在美国和欧洲迅速发展，形成专门的自动化仓储物流体系。20 世纪 60 年代中期，日本开始大力兴建自动化高架仓库，发展速度迅猛，逐步成为当今世界上拥有自动化高架仓库数量最多的国家之一。2003 年，德国物理研究院（IML）研制出首台轻型高速穿梭车，推动仓储物流技术迈入高柔性自动化时代。2010 年之后，现代社会物流正式步入智能时代，在自动化基础上，结合以物联网技术为代表的数字化技术，对货物信息进行高效采集和处理，实现无人作业。目前，美国、日本、欧洲依然掌握智能物流系统最先进的技术，引领智能物流的发展。近年来，自动化及智能化技术的引入，极大提高了物流效率，推动行业整体向数字化转型。

在全球数字化趋势及人工短缺、人工成本日益上升等条件的驱动下，全球智能物流行业仍将快速发展。2023 年 7 月，美国 Modern Materials Handing 发布了 2023 年物料搬运系统供应商 20 强名单，2023 年全球物料搬运系统供应商 TOP20 均位于美国、欧洲和日本等发达国家或地区；同时前 20 强 2022 年总收入为 317.74 亿美元，同比增长 10.7%。其中，收入超过 10 亿美元的有 12 家，日本大福以 45.63 亿美元稳居排行榜第一位，德国的德马泰克以 40.63 亿美元位居第二，美国霍尼韦尔以 23.36 亿美元位居第三，隶属于日本丰田物流集团的范德兰德、奥地利科纳普（KNAPP）、美国 FORTNA 分别以 22.00 亿美元、21.39 亿美元、21 亿美元的营收位列第四、第五和第六名。目前中国本土公司尚未进入 20 强名单。

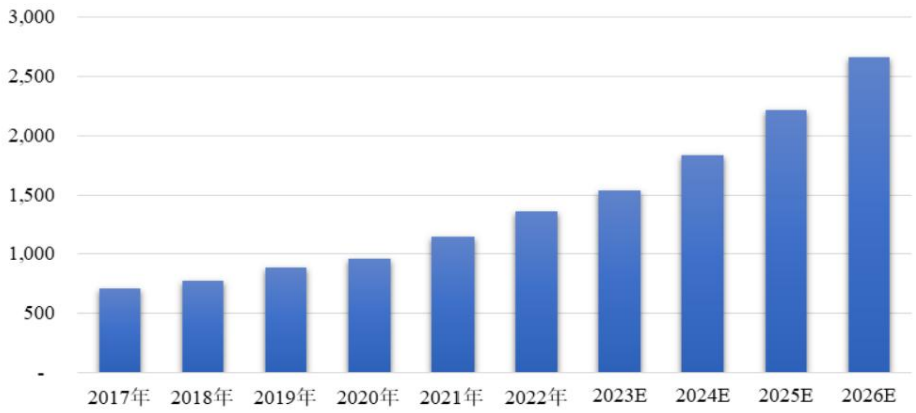
Global Market Insights Inc.的《物料搬运设备市场 2016-2024》依据增长潜力、价格趋势、竞争市场份额估测，2024 年全球物料搬运设备市场规模约 1,900.00 亿美元。

同时，根据 AIoT 星图研究院的《中国智能仓储市场调研报告[2023]版》，在全球数字化趋势及人工短缺、人工成本日益上升等条件的驱动下，预计到 2027 年，全球仓库自动化市场将达 1000 亿美元的里程碑，期间复合年增长率为 15%；另据招股书披露，2029 年全球仓储自动化解决方案市场规模有望由 2024 年的 4,711 亿元增长至 8,040 亿元，且仓储自动化解决方案的渗透率由 2024 年的 22.5%提升至 28.5%。

（2）国内智能物流系统市场

中商产业研究院发布的《2024-2029 年中国智能仓储系统行业市场前景预测与发展趋势研究报告》显示，2024 年我国智能仓储行业市场规模已由 2019 年的 882.90 亿元增长至 1,760.50 亿元。同时，根据 AIoT 星图研究院数据，2026 年中国智能仓储市场规模有望达 2,665.00 亿，期间年复合增长率约 18%。

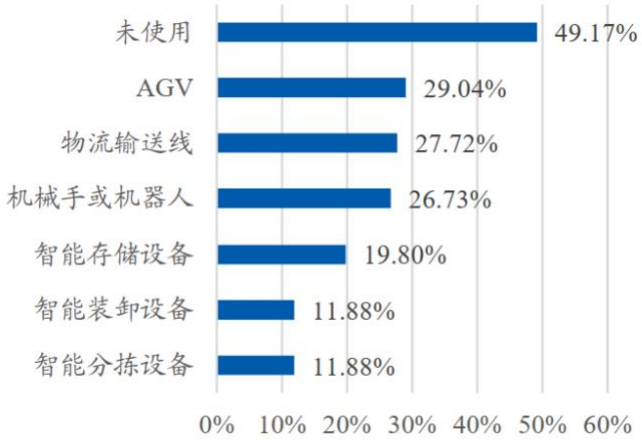
图 5：中国智能仓储市场规模（亿元）



资料来源：AIoT 星图研究院，华金证券研究所

我国智能仓储起步晚、渗透率低、未来还有很大的市场空间。截至 2021 年末，我国第二产业的数字经济渗透率仅为约 20%，相比之下，德国和韩国的第二产业数字经济渗透率均超过了 40%，即使截至 2023 年末我国该数字也仅为约 25%。由此可见，与发达国家相比，我国的工业数字化水平仍显落后。此外，据京东物流研究院的数据统计，截至 2021 年末，我国仍有约 49.17%的企业尚未使用任何智能仓储设备，而目前已经被使用的智能仓储设备的渗透率也均较低，其中渗透率最高的 AGV 设备的渗透率仅为 29.04%，尚不足 30%，相比之下，渗透率最低的智能分拣设备的渗透率仅为 11.88%，市场仍存在较大空间。

图 6：2021 年中国智能仓储设备渗透率



资料来源：京东物流研究院，公司招股书，华金证券研究所

近年来我国政府出台了诸多政策推动物流仓储行业的智能化发展，如《国家智能制造标准体系建设指南》《“十四五”现代物流发展规划》《加快数智供应链发展专项行动计划》等一系列政策文件相继出台，为智能立体化仓库系统市场的快速扩张营造了良好的政策环境，有助于企业加大投入和创新，进一步提升市场竞争力，扩大市场规模。其次，随着锂电和光伏行业对仓库的需求高速增长，制造业向智能化转型，特别是新能源、医药、食品冷链、汽车、橡胶轮胎等各行业增长趋势明显，传统仓储无法满足高精度、高频次物料流转需求，智能仓储通过 AGV/AMR、自动化立体库等设备实现物料全流程追踪与精准管理，提升生产效率并降低库存成本，使得生产制造企业对智能化仓储的需求非常迫切，助推了智能仓储的发展。再次，随着电商行业的蓬勃发展，

电商订单量激增（2024 年日均包裹超 4 亿件）倒逼仓储效率提升，智能仓储通过自动化分拣、智能货架系统将人均处理量从 500 件/小时提升至 3000 件/小时，同时支持“当日达”等高时效服务。最后，由于土地成本、劳动力成本的不断上升，仓储费用也有明显的增加；而且传统仓库信息化不足，运转效率低下也无法满足生产制造企业、电商对于配送时效不断提高的要求，从而使得我国智能仓储物流系统市场规模显著上升态势。

综上所述，预计未来我国智能仓储行业市场规模将保持较快的增长速度，在全球市场的占比也将较大提升。

（三）公司亮点

1、公司是国内重要的智能物流系统解决方案服务商，在橡胶轮胎细分领域占据较高市场份额。公司深耕以自动化立体仓库为核心的智能物流系统，运用物联网、大数据、人工智能等技术助力生产制造及仓储环节实现数字化、智能化升级，较传统物流方案显著提升流转效率、压降运营成本。同时，与行业内多数智能物流系统集成商相比，公司业务优先聚焦橡胶轮胎行业，针对其制造流程繁杂、物料种类多、工序协同要求高等特点及高尘、高温、高载重等复杂场景专项开发适配性技术，构筑差异化竞争优势；并且自研自产 AGV、RGV、EMS、堆垛机等核心装备，配套开发智能物流管控软件，既拥有技术与成本优势，也能够提供全链条一体化整体解决方案。依托上述优势，公司逐步发展为国内重要的智能物流系统解决方案服务商，在 2026 年 6 月发布的《2025-2026 中国物流系统集成商百强榜》中位列第 15 位；其中在橡胶轮胎细分领域，公司已与《中国橡胶》杂志社评选的前二十大轮胎企业中的 13 家达成合作，经招股书测算，2024 年在该领域的市场份额约为 9.34%。另据问询函回复披露，受益于新签订单金额稳步增长，截至 2026 年 6 月末公司在手订单规模增至 41.78 亿元，约为 2025 年营业收入的 4 倍，为后续业绩持续兑现、巩固并提升行业地位提供坚实支撑。

2、公司凭借橡胶轮胎行业积淀的技术与项目经验，将业务拓展至化工、锂电、光伏、食品冷链、医药等多个行业，跨行业拓展势头良好。橡胶轮胎行业属于技术壁垒较高的应用领域，配套智能产线物流系统的方案复杂度、实施难度高于大多数行业；依托在轮胎行业长期沉淀的技术与项目经验，公司成熟智能物流系统方案也顺利向锂电、光伏、医药、化工、食品冷链等领域迁移、复制。报告期内，公司跨行业拓展成果显著，2023-2025 年来自非橡胶轮胎行业的收入由 2.71 亿元增长至 4.06 亿元，第二成长曲线逐步打开；并成功与化工领域的东方盛虹、华谊集团、金能科技、圣泉集团，锂电领域的五矿新能、万润新能、湖南裕能、中材科技，光伏领域的通威股份、晶澳科技，医药领域的浙江医药、国药控股、迈瑞医疗以及食品冷链领域的蒙牛乳业、中国建筑（承接北京大兴机场冷链项目、国家东北区域应急救援中心项目）等头部企业达成合作，为订单的可持续性提供了有力支撑。

（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。

1.1、华晟自动化装备制造基地项目：公司拟新建生产车间，并配备相应的软硬件设备，进行原料仓和装配线的建设，以提升公司智能物流系统解决方案的供货能力；且项目建成后，公司

计划将现有租赁经营场地的产能逐步全部搬迁至此生产基地。根据公司初步预测，项目建成完全达产后，可实现年均营业收入 12.60 亿元，年均净利润 1.28 亿元。

1.2、总部及研发中心建设项目：本项目将新建 20,000.00 平方米的总部基地及研发中心，并配置先进的研发设备，进一步增强公司研发创新能力。通过设立研发课题对数字孪生技术在智能工厂应用研究、机器视觉及人工智能（AI）技术在智能工厂的应用、远程运维系统平台建设、网络化与协同化平台技术研究、自动化与机器人物流仓储设备研发等领域的关键技术进行专项攻关。

2、营销网络建设项目：项目将通过在南京、成都、广州、北京、西安、武汉、上海等地点租赁办公场地，同时引进专业销售服务人才等方式来加大国内营销网络布局，填补部分区域市场空白。同时，在品牌推广方面，本项目将采用行业展会和媒体广告等相结合的多元化推广战略来进行品牌推广，从而进一步提升公司的品牌影响力。

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	华晟自动化装备制造项目	--	-	--
1.1	华晟自动化装备制造基地项目	18,117.78	18,117.78	24 个月
1.2	总部及研发中心建设项目	12,301.03	12,301.03	36 个月
1.3	华晟自动化装备制造项目二期	22,664.72	-	-
2	营销网络建设项目	3,137.32	3,137.32	24 个月
3	补充流动资金	6,500.00	6,500.00	-
	总计	**62,720.85**	**40,056.13**	**-**

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

公司专注于智能物流系统领域；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 11 月 6 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 38.47 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026 年全年实现营业收入 12.00 亿元至 13.00 亿元，较 2025 年同比增长 19.95%至 29.95%；预计实现归母净利润 1.30 亿元至 1.50 亿元，较 2025 年同比增长 9.51%至 26.36%；预计实现扣非归母净利润 1.20 亿元至 1.40 亿元，较 2025 年同比增长 6.20%至 23.89%。

根据业务的相似性，选取北自科技、昆船智能、科捷智能、井松智能、兰剑智能为华晟智能的可比上市公司。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 10.00 亿元，平均 PE-2025 年（剔除负值及异常值/算数平均）为 34.45X，平均销售毛利率为 18.15%；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）
603082.SH	北自科技	66.58	34.74	21.06	2.13%	1.72	1.30%	18.38%	10.46%

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）
301311.SZ	昆船智能	37.78	-47.41	20.00	-0.07%	-0.95	-1580.3%	11.15%	-5.45%
688455.SH	科捷智能	23.51	110.83	22.87	64.10%	0.30	151.95%	16.18%	3.18%
688251.SH	井松智能	17.08	93.61	10.35	23.80%	0.32	-26.37%	17.91%	3.68%
688557.SH	兰剑智能	26.59	34.17	15.02	24.39%	1.09	-2.32%	27.12%	8.87%
平均值		34.31	34.45	17.86	22.87%	0.50	-291.15%	18.15%	4.15%
920067.BJ	华晟智能	**15.68**	**10.41**	10.00	36.96%	1.19	43.24%	24.63%	28.83%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 11 月 16 日），华金证券研究所

*备注：（1）华晟智能总市值=发行后总股本 0.6667 亿股*发行价格 23.52 元/股=15.68 亿元；（2）华晟智能发行市盈率为 10.41 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 年计算剔除昆船智能、科捷智能及井松智能。*

（六）风险提示

技术创新与产品开发风险、项目周期较长风险、主要客户收入占比较高的风险、下游客户行业集中度较高的风险、市场竞争加剧的风险、下游行业周期性波动及业绩波动风险、跨行业拓展不及预期以及客户订单接续波动风险、毛利率波动风险、存货跌价风险、应收账款及合同资产坏账损失风险、原材料供应和价格波动的风险、业务规模扩张带来的项目管理风险、实际控制人控制不当的风险等。

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