

2026年08月21日

信胜科技（920093.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 8月12日有一只北交所新股“信胜科技”申购，发行价格为14.35元/股、发行市盈率为6.85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）。

◆ 信胜科技（920093.BJ）：公司专业从事电脑刺绣机的研发、生产和销售。公司2023-2025年分别实现营业收入7.04亿元/10.30亿元/14.83亿元，YOY依次为17.42%/46.30%/43.95%；实现归母净利润0.59亿元/1.20亿元/2.23亿元，YOY依次为11.91%/103.30%/86.13%。据预测，2026年1-9月公司营业收入较2025年同期增长17.37%至26.00%，归母净利润则同比增长15.79%至23.12%。

① **投资亮点：1、公司是国内电脑刺绣机龙头企业之一，其产品系列完备程度及工艺性能均位于行业前列。**公司长期深耕电脑刺绣机领域，拥有国内先进的电脑刺绣机制造技术及较高的业内地位。（1）产品端，公司产品系列丰富、规格型号齐全；可为客户提供服装机、花边机、家纺机、成衣帽绣机等平绣机以及混合机、烫片机、毛巾机等特种机，产品头数覆盖1-270头、机针速度覆盖900-1,500转/分钟，还可选配多种附加装置实现多样化刺绣工艺，充分匹配下游客户的个性化定制需求。（2）技术工艺端，公司研制的多项产品被认定处于国际或国内同类产品先进水平，其中“基于动力学平衡的超高速刺绣机”、“多规格多花色高效烫片机”、“基于振动自适应消除的高速刺绣机”等多款产品还被评为国内、浙江省首台（套）产品或装备，树立了良好的行业口碑。2022-2024年，公司被中国轻工业联合会、中国缝制机械协会评为“中国缝制机械行业综合十强企业”；而在电脑刺绣机细分领域中，据中国缝制机械协会统计，2025年公司国内市场占有率约达15%、位居业内第一。2、公司已与印度LIBERTY、巴基斯坦M.RAMZAN等本土龙头企业达成稳定合作，有望受益于纺织服装产业向东南亚、中亚等地区转移的行业趋势。一方面，印度、巴基斯坦等国家传统服饰广泛应用各类刺绣工艺，随着当地国民经济的较快发展，市场对单价较高、刺绣工艺相对复杂的传统服饰购买力持续提升；另一方面，国内综合生产成本不断上行，推动国内部分纺织产能向东南亚、中亚等地区转移。多重因素下，海外刺绣产能建设需求持续扩张，自中国采购电脑刺绣机的需求亦逐步释放；根据中国缝制机械协会统计数据，2022-2024年中国出口印度及巴基斯坦的电脑刺绣机合计金额已由15.60亿元增至29.2亿元，规模接近翻番。公司在设立初期即重视海外市场开拓，较早深耕印度、巴基斯坦等核心海外市场，积累了LIBERTY、M.RAMZAN等一批稳定合作客户；据特易资讯、环球慧思统计数据，LIBERTY系印度第一大电脑刺绣机采购商、2024年在印度市场占有率约9%，M.RAMZAN及其关联方亦为巴基斯坦电脑刺绣机龙头采购、2024年在巴基斯坦市场占有率达20%；依托与上述核心客户的深度合作，2025年公司已成长为印度市场第二大电脑刺绣机供应商、巴基斯坦市场第一大电脑刺绣机供应商。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取杰克科技、上工申贝、标准股份、中捷资源为信胜科技的可比上市公司。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30.29亿元，平均PE-2025（剔除负值/算术

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	141.00
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@huajinsec.cn

分析师

戴箴箴

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

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（双英集团）-2026年99期-总第736期 2026.8.19
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（恒兴股份）-2026年96期-总第733期 2026.8.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（绿控传动）-2026年95期-总第732期 2026.8.13
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（宇树科技）-2026年93期-总第730期 2026.8.12
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（杰理科技）-2026年94期-总第731期 2026.8.11



平均) 为 24.12X，平均销售毛利率为 21.33%；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)	704.0	1,030.0	1,482.6
同比增长(%)	17.42	46.30	43.95
营业利润(百万元)	69.4	147.5	278.7
同比增长(%)	16.60	112.64	88.89
归母净利润(百万元)	58.9	119.7	222.7
同比增长(%)	11.91	103.30	86.13
每股收益(元)	0.56	1.14	2.12

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、信胜科技	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 年我国缝纫机械分产品出口额占比情况	6
图 6：2018-2025 年我国刺绣机年产值	6
图 7：2018-2025 年我国刺绣机出口额	6
图 8：2011-2024 年纺织、服装、鞋帽市场成交额	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、信胜科技

公司专业从事电脑刺绣机的研发、生产和销售，具有多年品牌历史和核心技术；作为中国电脑刺绣机行业的领军企业，公司产品涵盖电脑刺绣机的各类主要机型，规格型号众多，并可添加各类附加装置以实现多类刺绣工艺。

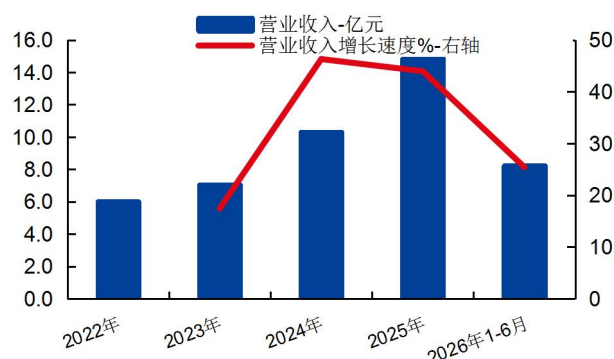
公司坚持创新驱动发展战略，拥有国内先进的电脑刺绣机制造工艺。技术方面，公司掌握多项提升电脑刺绣机性能的核心技术，截至 2025 年 12 月 31 日，拥有专利 379 项，其中发明专利 90 项，牵头或参与制定 4 项国家标准或行业标准；产品方面，公司成功研制的“基于动力学平衡的超高速刺绣机”、“多规格多花色高效烫片机”、“基于振动自适应消除的高速刺绣机”分别被评为“2020 年度浙江省制造业首台（套）产品”、“2022 年度浙江省首台（套）装备”、“2024 年度国内首台（套）装备”。2017-2021 年，公司均被中国轻工业联合会、中国缝制机械协会评为“中国轻工业刺绣机行业十强企业”，各年度排名位居行业前二；2022-2024 年，公司被中国轻工业联合会、中国缝制机械协会评为“中国缝制机械行业综合十强企业”或“中国轻工业缝制机械行业十强企业”（2024 年排名电脑刺绣机企业第一）。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 7.04 亿元/10.30 亿元/14.83 亿元，YOY 依次为 17.42%/46.30%/43.95%；实现归母净利润 0.59 亿元/1.20 亿元/2.23 亿元，YOY 依次为 11.91%/103.30%/86.13%。据最新财务报告，公司 2026 年 1-6 月营业收入为 8.22 亿元、较 2025 年同期增长 25.41%，归母净利润为 1.23 亿元、较 2025 年同期增长 39.64%。

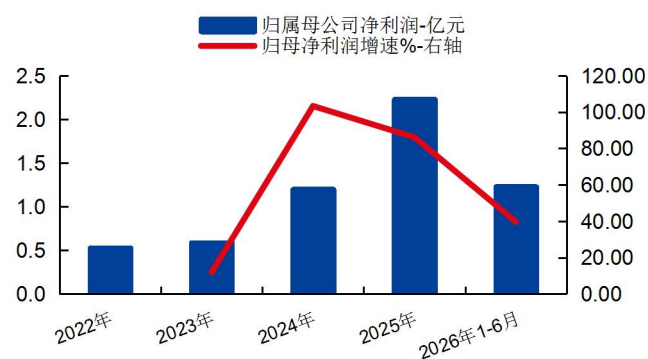
2025 年，公司收入按产品类型可分为三大板块，分别为平绣机（13.70 亿元，占 2025 年营收的 94.95%）、特种机（0.71 亿元，占 2025 年营收的 4.9%）、其他部件（0.02 亿元，占 2025 年营收的 0.15%）。2023-2025 年，平绣机产品始终为公司主要收入来源，收入占比稳定在 90% 以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



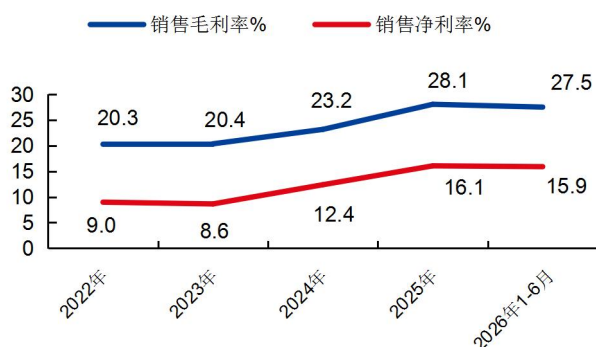
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



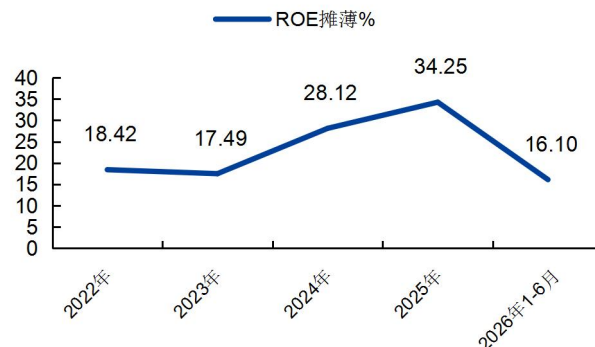
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

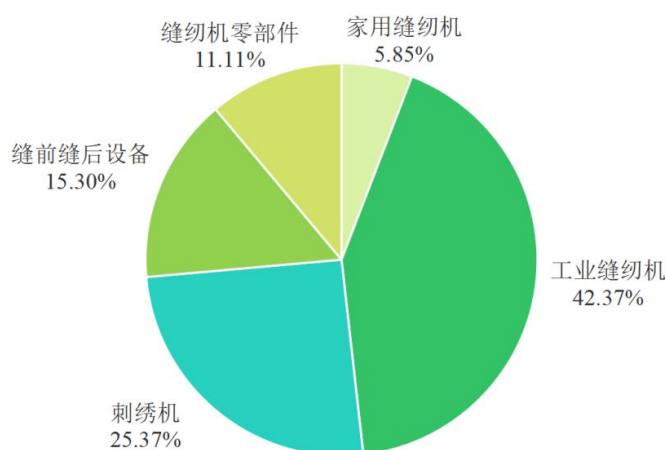
1、电脑刺绣机行业

缝制机械行业是我国轻工业重要组成部分，同时具有劳动密集型和技术密集型产业的特性。我国缝制机械行业的发展壮大得益于世界缝制设备生产中心的转移，由于发达国家劳动力等生产要素成本不断攀升，世界缝制设备的生产基地自上世纪八十年代起逐步转移至我国。缝制机械行业是以生产缝纫机为主，裁剪、熨烫及粘合等机械为辅的专业设备制造业，主要包括工业缝纫机、家用缝纫机、刺绣机、缝前缝后设备和缝纫机零部件产品。缝制机械设备应用领域广泛，除纺织服装行业外，还广泛应用于鞋帽、箱包、皮革、玩具、复合材料、家居用品、户外用品等具有裁剪、缝合需求的领域。

刺绣机分为普通机械刺绣机和电脑刺绣机，目前刺绣机市场基本为电脑刺绣机设备，普通机械刺绣机已逐渐退出市场。电脑刺绣机又称为电脑绣花机，是体现机电一体化技术的高科技缝制机械设备。电脑刺绣机作为缝制设备中一种全自动控制的多功能刺绣机械，可根据输入的设计图案和换色程序自动完成多色刺绣，能在棉、麻、化纤等不同面料上绣出各种花型图案，广泛用于时装、内衣、窗帘、床罩、饰品、工艺品的装饰绣。电脑刺绣机使传统的手工绣花得到高速度、高效率的突破，实现了刺绣行业生产模式由手工化生产向大规模工业化生产的转变。

根据《2025-2026 中国缝制机械行业发展报告》，2025 年我国规模以上缝制机械生产企业实现营业收入 345.43 亿元，利润总额为 22.66 亿元，其中刺绣机行业实现营业收入约 100 亿元。2025 年，我国出口缝制机械设备 284.73 亿元（以外币计量的行业数据根据各年平均汇率换算为人民币计量，下同），同比增长 16.77%，其中刺绣机占我国缝制机械设备出口比重为 25.37%，刺绣机出口金额同比增长 48.57%。近年来，主要受全球宏观经济波动、我国宏观经济增速放缓等影响，缝制机械行业规模有所波动；2024 年以来受益于全球经济逐步复苏，欧美国家陆续开启降息周期，企业融资成本降低，从而鼓励制造业企业扩大生产规模，推动消费增长和市场补库存需求释放，消费动力和补库存需求逐步释放，并逐步影响其他国家或地区的制造业发展，南亚、东盟、非洲等地区的制造业景气度亦实现持续改善。同时我国促消费政策不断落实，国民经济稳步增长，伴随着电脑刺绣机更新迭代，市场规模呈现良好的增长趋势，电脑刺绣机在缝制机械中的占比有所提升。

图 5：2025 年我国缝纫机械分产品出口额占比情况

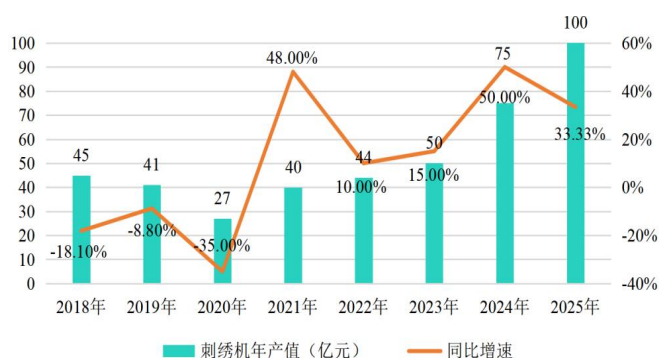


资料来源：海关总署，华金证券研究所

近年来国产电脑刺绣机性能和功能水平又提升了一个台阶，实现了转速 1,500 转/分钟、头数 270 头、一机多附加装置的技术突破，揭开了国产电脑刺绣机高速多头多功能化的新篇章。近年来电脑刺绣机行业总体向好，行业虽受全球宏观经济波动影响短暂进入市场低迷期，但随着下游纺织服装行业逐步恢复，我国电脑刺绣机行业逐渐走出市场低迷状态，同时受设备更新迭代影响，报告期内行业迎来了境内外市场需求集中回升、向上突破的重要机遇期。根据中国缝制机械协会统计数据测算，2024 年我国电脑刺绣机行业年营业收入约 75 亿元，电脑刺绣机年总产量约 7.3 万台（含翻新机），总刺绣头数超过 140 万头。

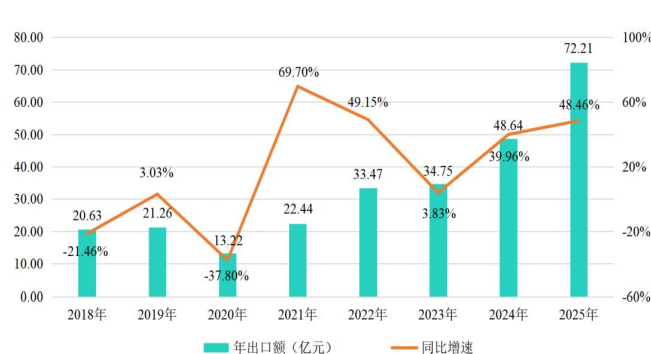
报告期各期，我国刺绣机累计出口分别为 34.75 亿元、48.64 亿元和 72.21 亿元，分别同比增长 3.83%、39.96%和 48.46%，出口额总体呈增长趋势，刺绣机出口设备主要销往印度、巴基斯坦、孟加拉、越南、美国等国家。

图 6：2018-2025 年我国刺绣机年产值



资料来源：中国缝制机械协会，华金证券研究所

图 7：2018-2025 年我国刺绣机出口额

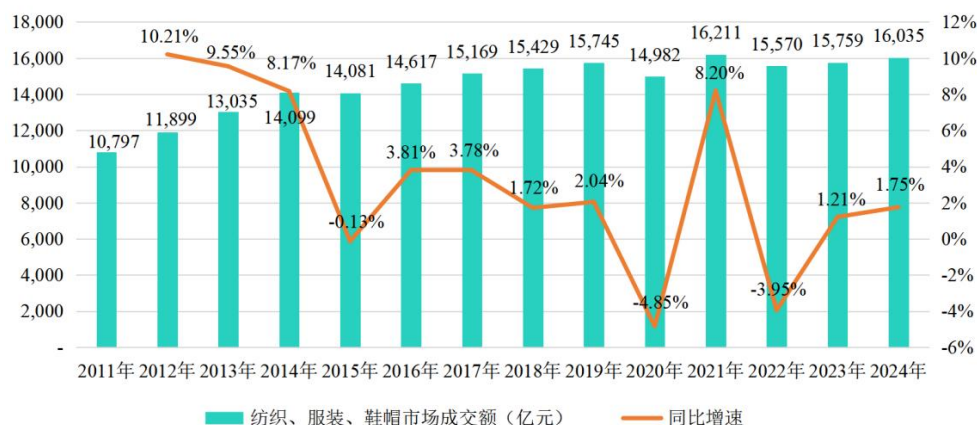


资料来源：海关总署，华金证券研究所

从竞争格局来看，电脑刺绣机行业的龙头企业在品牌竞争力、营销网络、研发技术、成本控制、生产工艺、产能规模等方面的优势日益凸显，行业集中度不断提升。根据中国缝制机械协会统计数据，信胜科技、浙江越隆、浙江锗美科、诸暨玛雅等龙头企业的多头刺绣机产量占比不断提升。该行业的中小企业生产制造能力相对薄弱、发展动力相对不足、市场竞争力逐步减弱，部分将主动转型、拓展新领域或深耕特色市场，甚至逐渐退出新机制造而转型翻新机生产，导致市场集中度不断提升。

目前，下游产业呈现增长趋势，有望带动电脑刺绣机市场持续扩容。缝制机械主要应用于纺织、服装、鞋帽、家纺等下游产业，相关产业在我国国民经济中占有重要地位，为缝制机械行业的发展提供较为广阔空间。根据国家统计局数据，2011-2024 年我国纺织、服装、鞋帽市场成交额由 10,797 亿元增长至 16,035 亿元，年复合增长率为 3.09%，2020 年以来受全球宏观经济波动、我国宏观经济增速放缓等影响存在一定波动，但整体呈现增长趋势。

图 8：2011-2024 年纺织、服装、鞋帽市场成交额



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

随着全球宏观经济逐步复苏，我国促进消费政策陆续出台，纺织、服装、鞋帽、家纺等行业的订单将持续释放，相关固定资产将陆续投资以实现市场所需产能，以此推动缝制机械行业发展。作为缝制机械行业的重要组成部分，电脑刺绣机行业的发展亦将受到下游产业发展的积极影响，存在一定增长空间。

（三）公司亮点

1、公司是国内电脑刺绣机龙头企业之一，其产品系列完备程度及工艺性能均位于行业前列。公司长期深耕电脑刺绣机领域，拥有国内先进的电脑刺绣机制造技术及较高的业内地位。（1）产品端，公司产品系列丰富、规格型号齐全；可为客户提供服装机、花边机、家纺机、成衣帽绣机等平绣机以及混合机、烫片机、毛巾机等特种机，产品头数覆盖 1-270 头、机针速度覆盖 900-1,500 转/分钟，还可选配多种附加装置实现多样化刺绣工艺，充分匹配下游客户的个性化定制需求。（2）技术工艺端，公司研制的多项产品被认定处于国际或国内同类产品先进水平，其中“基于动力学平衡的超高速刺绣机”、“多规格多花色高效烫片机”、“基于振动自适应消除的高速刺绣机”等多款产品还被评为国内、浙江省首台（套）产品或装备，树立了良好的行业口碑。2022-2024 年，公司被中国轻工业联合会、中国缝制机械协会评为“中国缝制机械行业综合十强企业”；而在电脑刺绣机细分领域中，据中国缝制机械协会统计，2025 年公司国内市场占有率约达 15%、位居业内第一。

2、公司已与印度 LIBERTY、巴基斯坦 M. RAMZAN 等本土龙头企业达成稳定合作，有望受益于纺织服装产业向东南亚、中亚等地区转移的行业趋势。一方面，印度、巴基斯坦等国家传统服饰广泛应用各类刺绣工艺，随着当地国民经济的较快发展，市场对单价较高、刺绣工艺相对复杂的传统服饰购买力持续提升；另一方面，国内综合生产成本不断上行，推动国内部分纺织产能向东

南亚、中亚等地区转移。多重因素下，海外刺绣产能建设需求持续扩张，自中国采购电脑刺绣机的需求亦逐步释放；根据中国缝制机械协会统计数据，2022-2024 年中国出口印度及巴基斯坦的电脑刺绣机合计金额已由 15.60 亿元增至 29.2 亿元，规模接近翻番。公司在设立初期即重视境外市场开拓，较早深耕印度、巴基斯坦等核心海外市场，积累了 LIBERTY、M. RAMZAN 等一批稳定合作客户；据特易资讯、环球慧思统计数据，LIBERTY 系印度第一大电脑刺绣机采购商、2024 年在印度市场占有率约 9%，M. RAMZAN 及其关联方亦为巴基斯坦电脑刺绣机龙头采购、2024 年在巴基斯坦市场占有率达 20%；依托与上述核心客户的深度合作，2025 年公司已成长为印度市场第二大电脑刺绣机供应商、巴基斯坦市场第一大电脑刺绣机供应商。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目，以及补充流动资金。

1、年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目：项目计划于浙江省诸暨市经济开发区陶朱街道建设厂房，投建年产 11,000 台（套）电脑刺绣机机架生产线，提升机架生产能力。

2、年产 33 万套刺绣机零部件建设项目：项目计划租赁公司现有厂房，投建年产 33 万套电脑刺绣机零部件生产线，购置先进生产设备，构建自动化生产线，提升机头三件套（机壳、梭床壳体、针杆架）、驱动小部件、附加装置、单头机零部件等生产能力。

3、信胜科技信息化系统升级建设项目：项目计划利用其现有厂房，对产品周期管理系统（PLM 系统）和企业资源计划系统（ERP 系统）进行升级开发，购置 SOLIDWORKS、CAD 等作图软件，结合现有信息化系统技术，构建花样云平台、个性化刺绣平台、电脑刺绣机物联网系统，打造支撑业务全流程的系统平台。

4、信胜科技研发中心建设项目：项目计划利用其现有厂房，装修研发中心、购置电脑刺绣机及其零部件研发所需的软硬件设备。

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	年产 11,000 台（套）刺绣机机架建设项目	24,951.91	24,951.91	3 年
2	年产 33 万套刺绣机零部件建设项目	7,373.87	7,373.87	2 年
3	信胜科技信息化系统升级建设项目	5,533.34	5,533.34	2 年
4	信胜科技研发中心建设项目	2,076.41	2,076.41	5 年
5	补充流动资金项目	5,000.00	5,000.00	-
	总计	44,935.53	44,935.53	-

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

公司专注于电脑刺绣机领域；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 8 月 7 日，公司所属的“C35 专用设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为 46.15 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 12.25 亿元至 13.15 亿元，较 2025

年同期上升 17.37%至 26.00%；预计实现归母净利润 1.74 亿元至 1.85 亿元，较 2025 年同期上升 15.79%至 23.12%；预计实现扣非归母净利润 1.67 亿元至 1.78 亿元，较 2025 年同期上升 12.91%至 20.35%。

根据业务的相似性，选取杰克科技、上工申贝、标准股份、中捷资源为信胜科技的可比上市公司。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 30.29 亿元，平均 PE-2025（剔除负值/算术平均）为 24.12X，平均销售毛利率为 21.33%；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)
603337.SH	杰克科技	178.65	24.12	65.87	8.10%	8.56	5.38%	34.24%	17.59%
600843.SH	上工申贝	37.23	-62.89	43.51	-1.36%	-1.42	41.78%	16.68%	-4.98%
600302.SH	标准股份	22.35	-25.23	3.37	-24.45%	-1.44	6.19%	17.05%	-25.00%
002021.SZ	中捷资源	31.56	-806.57	8.41	-8.01%	-0.04	-120.70%	17.36%	-0.59%
	平均值	67.45	24.12	30.29	-6.43%	1.42	-16.84%	21.33%	-3.24%
920093.BJ	信胜科技	20.23	6.85	14.83	43.95%	2.23	86.14%	28.05%	41.40%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 8 月 20 日），华金证券研究所

备注：（1）信胜科技总市值=发行后总股本 1.41 亿股*发行价格 14.35 元/股=20.23 亿元；（2）信胜科技发行市盈率为 6.85 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 PE-2025 均值计算剔除上工申贝、标准股份、中捷资源。

（六）风险提示

主要外销客户所在国家的外汇储备及地缘政治冲突风险，品牌商及代理商管理风险，供应商集中风险，经营业绩增长不可持续风险，贸易摩擦风险，融资租赁风险，外协采购风险，宏观经济及下游行业波动风险，毛利率波动风险，汇率波动风险，应收账款坏账损失风险，存货跌价风险，实际控制人控制不当的风险，子公司管理风险等。

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、戴箬箬声明，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