

2023年01月31日

# 龙迅股份（688486.SH）

## 新股覆盖研究

### 投资要点

◆ 周五（2月3日）有一家科创板上市公司“龙迅股份”询价。

◆ **龙迅股份（688486）**：公司是一家专注于高速混合信号芯片研发和销售的集成电路设计企业，产品主要可分为高清视频桥接及处理芯片与高速信号传输芯片。公司2019-2021年分别实现营业收入1.05亿元/1.36亿元/2.35亿元，YOY依次为29.54%/30.10%/72.63%，三年营业收入的年复合增速42.76%；实现归母净利润0.33亿元/0.35亿元/0.84亿元，YOY依次为31.59%/6.47%/137.92%，三年归母净利润的年复合增速49.38%。最新报告期，2022前三季度公司实现营业收入1.73亿元，同比增长7.09%；实现归母净利润0.50亿元，同比下降3.51%。公司预计2022年度归属于母公司所有者的净利润为7,100.00万元至7,700.00万元，同比降低15.54%至8.41%。

① **投资亮点**：1、公司是高速视频桥接芯片及高速信号传输芯片领域的国产厂商龙头。公司深耕高速混合信号芯片技术，细分市场份额全球领先；据CINNO Research统计，公司2020年全球高清视频桥接芯片市场占有率为4.2%，居全球第六、国产厂商第一，国内市场份额为6.2%，居第五位；全球高速信号传输芯片市场份额为0.9%，居全球第八、国产厂商第二，国内市场份额为3.3%，居第六位。排名居于第八位，在中国大陆公司中排名第二。公司高速混合信号芯片产品竞争力较强，目前已实现包括HDMI、DP/eDP、USB/Type-C、MIPI、LVDS、VGA等在内的大部分主流视频信号协议的覆盖，且对各主流高清视频协议均可支持业内最高版本。公司现已成功进入鸿海科技、视源股份、亿联网络、脸书、宝利通、思科、佳明等国内外知名企业供应链，同时，高通、英特尔、三星、安霸等世界领先的主芯片厂商已将公司产品纳入其部分主芯片应用的参考设计平台中。2、近年来公司视频桥接芯片业务高速发展，车载显示等领域新品有望为公司营收增长带来较好贡献。1）视频桥接芯片为公司的核心产品，2019-2021年营收分别为0.61亿元、0.95亿元、1.85亿元，2020、2021年同比分别增长54%、96%；具体来看，公司原有终端客户出货量持续增加，叠加公司报告期内成功拓展头部知名终端客户，多款新品通过客户测试、认证，未来有望持续放量，且随着客户结构从中小客户逐步向头部客户转换，带动规格性能和单价更高的产品销售占比提升，公司产品均价、毛利率上升。2）目前公司多款支持DP、Type-C、HDMI、MIPI和LVDS协议的桥接及处理芯片已进入车载显示应用领域，部分型号已通过AEC-Q100的测试，且支持MIPI/LVDS/TTL三种协议的高速RX/TX协议接口芯片已处于试产阶段，或将随着汽车朝电子化、智能化的趋势发展得到较好应用；此外，公司4K/8K超高清视频信号桥接及处理系列芯片已进入试产及验证阶段，部分型号产品已实现小批量出货，有望满足新一轮4K/8K显示器的升级换代需求以及AR/VR、超高清商业显示的市场需求。

② **同行业上市公司对比**：公司主营业务为高清视频桥接及处理芯片、高速信号传输芯片等；根据主营产品的相似性，选取主要产品为视频处理SoC芯片的设计公司晶晨股份、瑞芯微，以及主要产品包含信号链芯片的公司思瑞浦、圣邦股份作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021年同业平均收入规模为27.65亿元、PE-TTM（因晶晨股份近年业绩波动较大，将其剔除后算

### 交易数据

|           |       |
|-----------|-------|
| 总市值（百万元）  |       |
| 流通市值（百万元） |       |
| 总股本（百万股）  | 51.94 |
| 流通股本（百万股） |       |
| 12个月价格区间  | /     |

### 分析师

李惠

SAC执业证书编号：S0910519100001  
lihui1@huajinsc.cn

### 相关报告

坤泰股份-新股专题覆盖报告（坤泰股份）  
-2023年第9期-总第206期 2023.1.31  
中润光学-新股专题覆盖报告（中润光学）  
-2023年第8期-总第205期 2023.1.20  
阿莱德-新股专题覆盖报告（阿莱德）-2023  
年第7期-总第204期 2023.1.17  
亿道信息-新股专题覆盖报告（亿道信息）  
-2023年第6期-总第203期 2023.1.17  
湖南裕能-新股专题覆盖报告（湖南裕能）  
-2023年第5期-总第202期 2023.1.15



术平均)为 74.42X,销售毛利率为 49.01%;相较而言,公司收入规模低于行业平均,但毛利率水平领先可比公司。

◆ **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、具体上市公司风险在正文内容中展示等

#### 公司近 3 年收入和利润情况

| 会计年度      | 2019A | 2020A  | 2021A  |
|-----------|-------|--------|--------|
| 主营收入(百万元) | 104.5 | 136.0  | 234.8  |
| 同比增长(%)   | 29.54 | 30.10  | 72.63  |
| 营业利润(百万元) | 33.9  | 27.8   | 85.5   |
| 同比增长(%)   | 25.59 | -17.93 | 207.19 |
| 净利润(百万元)  | 33.2  | 35.3   | 84.1   |
| 同比增长(%)   | 31.59 | 6.47   | 137.92 |
| 每股收益(元)   | 0.67  | 0.68   | 1.62   |

数据来源:聚源、华金证券研究所

## 内容目录

|                      |    |
|----------------------|----|
| 一、龙迅股份 .....         | 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 ..... | 10 |
| （六）风险提示 .....        | 10 |

## 图表目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图 1：公司产品主要应用场景 .....                 | 4  |
| 图 2：公司收入规模及增速变化 .....                | 5  |
| 图 3：公司归母净利润及增速变化 .....               | 5  |
| 图 4：公司销售毛利率及净利润率变化 .....             | 5  |
| 图 5：公司 ROE 变化 .....                  | 5  |
| 图 6：高清视频影像处理流程图 .....                | 6  |
| 图 7：2020-2025 年全球高清视频芯片市场趋势 .....    | 6  |
| 图 8：全球高清视频桥接芯片市场规模 .....             | 7  |
| 图 9：全球显示处理芯片市场趋势 .....               | 8  |
| 图 10：2020-2025 年全球高速信号传输芯片市场趋势 ..... | 8  |
| 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、龙迅股份

公司是一家专注于高速混合信号芯片研发和销售的集成电路设计企业。公司高速混合信号芯片产品主要可分为高清视频桥接及处理芯片与高速信号传输芯片。经过长期的技术创新积累，公司已开发一系列具有自主知识产权的高速混合信号芯片产品，可全面支持 HDMI、DP/eDP、USB/Type-C、MIPI、LVDS、VGA 等多种信号协议，广泛应用于安防监控、视频会议、车载显示、显示器及商显、AR/VR、PC 及周边、5G 及 AIoT 等多元化的终端场景。

公司高清视频桥接及处理芯片主要用于多种高清视频信号的协议转换与功能处理，公司高速信号传输芯片主要用于高速信号的传输、复制、调整、放大、分配、切换等功能。公司已开发超过 140 款的高速混合信号芯片产品，多款产品在性能、兼容性等方面具备了国际竞争力。根据 CINNO Research 统计，公司在 2020 年全球高清视频桥接芯片市场中销售额居于第六位，在 2020 年全球高速信号传输芯片市场中销售额居于第八位，公司也是前述各市场中排名前二的大陆芯片设计企业。

图 1：公司产品主要应用场景



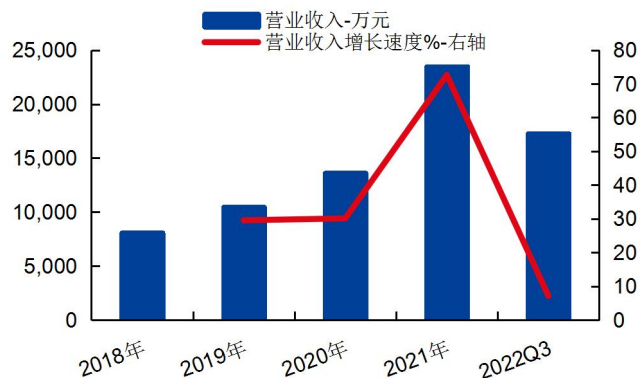
资料来源：公司招股书，华金证券研究所

### （一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 1.05 亿元/1.36 亿元/2.35 亿元，YOY 依次为 29.54%/30.10%/72.63%，三年营业收入的年复合增速 42.76%；实现归母净利润 0.33 亿元/0.35 亿元/0.84 亿元，YOY 依次为 31.59%/6.47%/137.92%，三年归母净利润的年复合增速 49.38%。最新报告期，2022 前三季度公司实现营业收入 1.73 亿元，同比增长 7.09%；实现归母净利润 0.50 亿元，同比下降 3.51%。

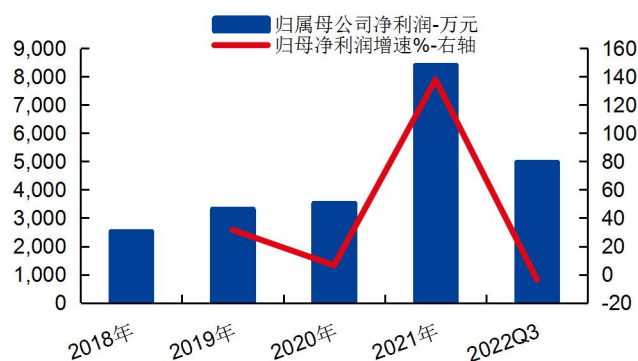
2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为高清视频桥接及处理芯片（1.99 亿元，84.69%）、高速信号传输芯片（0.34 亿元，14.32%）、其他（0.02 亿元，0.99%）。报告期间，高清视频桥接及处理芯片一直为公司的核心产品，且收入占比持续提升。

图 2：公司收入规模及增速变化



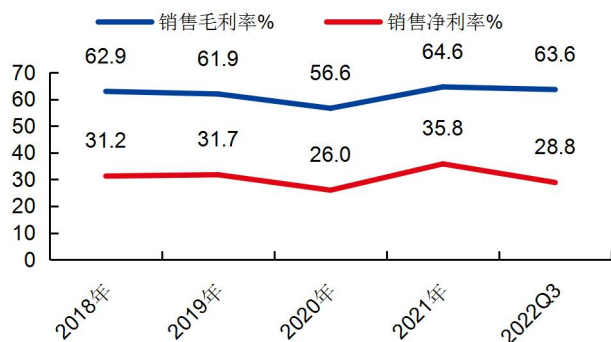
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司归母净利润及增速变化



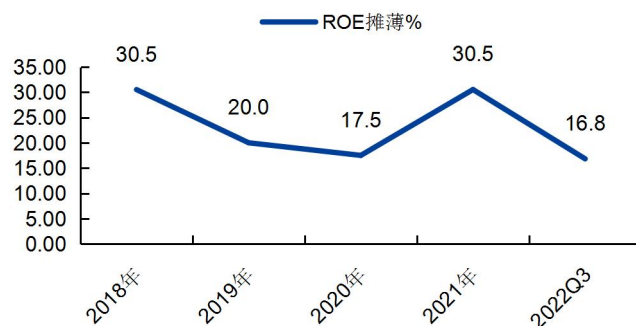
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：公司销售毛利率及净利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：公司 ROE 变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

## （二）行业情况

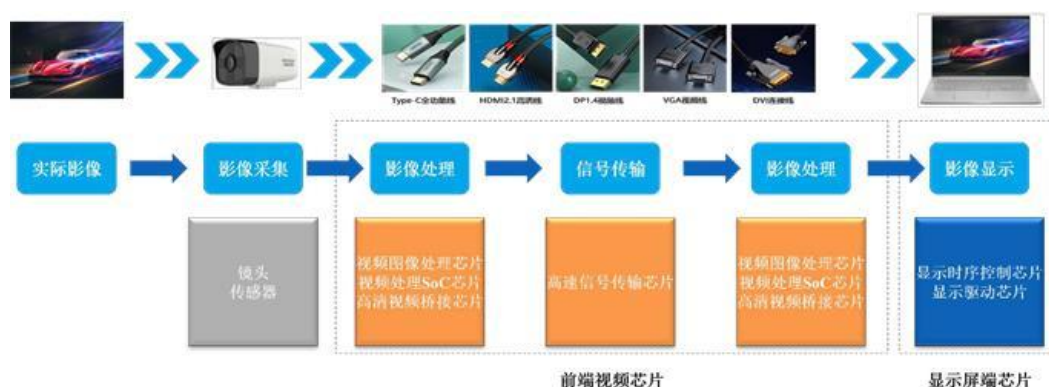
公司主营产品为高清视频桥接及处理芯片、高速信号传输芯片等，隶属于对应行业。

### 1、高清视频桥接及处理芯片行业

高清视频影像处理流程可分为影像采集、发送端影像处理、信号传输、接收端影像处理、影像显示等环节，每个环节均需要特定功能的视频芯片进行支持方能实现。

根据支持环节和实现功能类型的不同，高清视频芯片主要可分为三类。第一类主要为显示驱动芯片和显示时序控制芯片，用于支持显示屏端的影像显示；第二类是主要为高清视频桥接芯片、高速信号传输芯片、视频图像处理芯片，用于支持前端视频的转换、传输及处理；第三类是主要功能为视频编解码的 SoC 芯片，如电视 SoC、机顶盒 SoC、网络摄像机 SoC 等芯片。此外，影响采集环节中也需要使用镜头传感器等半导体元器件。

图 6：高清视频影像处理流程图

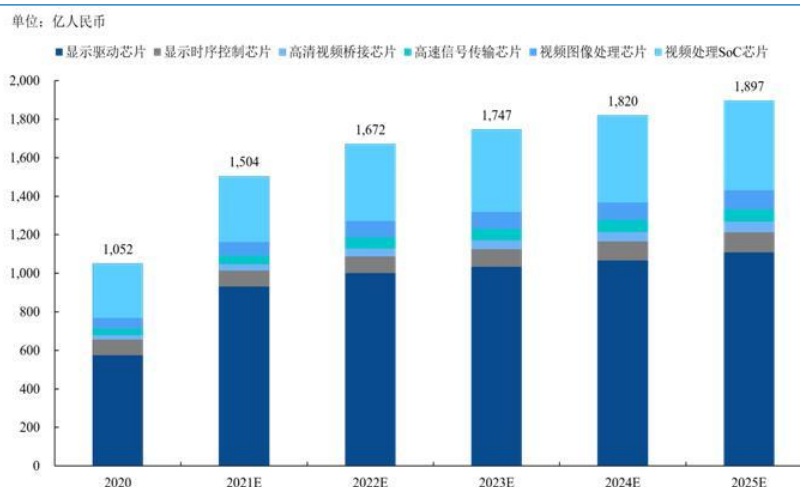


资料来源：CINNO Research，华金证券研究所

在影像处理环节所需功能及支持芯片，可主要分为视频图像处理芯片、视频处理 SoC 芯片、高清视频桥接芯片。其中，视频图像处理芯片主要功能为图像视频的优化处理；视频处理 SoC 芯片则在满足基本图像处理的功能基础上，进一步追求网络传输、储存管理等其他功能的实现；视频桥接芯片则是处于前述二者、或其他芯片与芯片间、设备与设备间的桥梁，以实现高清视频信号的互联互通。

根据 CINNO Research 统计，2020 年全球高清视频芯片市场规模约 1,052 亿元人民币。随着高清视频技术与人类社会的交融不断深化，越来越多的终端设备和场景产生了高清视频芯片的使用需求，如智能手机、平板电脑、可穿戴设备、安防摄像头、无人机等。终端视频设备数量的持续增加将促进全球高清视频芯片市场的持续增长，预计 2025 年全球高清视频芯片市场规模将达到 1,897 亿元人民币，2020-2025 年复合增长率约 12.5%。2020 年中国大陆高清视频芯片市场规模约 467 亿元人民币；预计 2025 年中国大陆高清视频芯片市场规模将达到 969 亿元人民币，2020-2025 年复合增长率约为 15.7%。

图 7：2020-2025 年全球高清视频芯片市场趋势



资料来源：CINNO Research，华金证券研究所

### (1) 高清视频桥接芯片行业

高清视频桥接芯片是视频信号从显示源到显示终端之间传输的桥梁。作为应用在不同视频接口格式的设备源与显示终端之间的芯片，视频桥接芯片根据功能类型可主要分为发送芯片、接收芯片、转换芯片。其中，发送芯片、接收芯片主要用于高清视频外部接口，发送芯片通常位于设备源，接收芯片通常位于显示终端，当前常见的高清视频外部接口有 HDMI、DP 等。转换芯片主要用于高清视频内部接口，转换芯片仍位于设备源和显示终端之间，但设备源和显示终端位于同一个设备内，当前常见的内部视频接口有 eDP、MIPI、LVDS 等。

根据 CINNO Research 统计，2020 年全球高清视频桥接芯片市场规模约为 22.38 亿元人民币，随着下游应用领域的持续发展，预计 2025 年市场规模将达到 55.74 亿元人民币，2020-2025 年复合增长率约为 20.02%。中国大陆高清视频桥接芯片市场规模略高于全球市场规模同期增速。2020 年，中国大陆高清视频桥接芯片市场规模约 8.81 亿元人民币，受益于 AR/VR、教育及视频会议、显示器与商显等领域的需求持续拉动，2025 年中国大陆高清视频桥接芯片市场规模预计将达到 24.13 亿元人民币，2020-2025 年复合增长率约为 22.33%。

图 8：全球高清视频桥接芯片市场规模



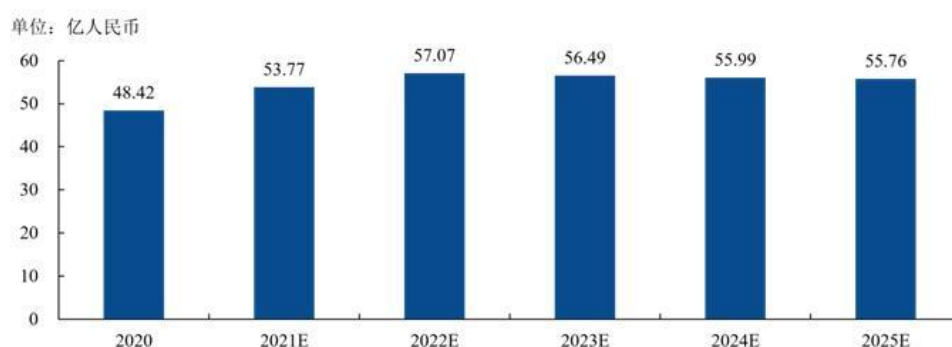
资料来源：CINNO Research，华金证券研究所

## （2）显示处理芯片行业

显示处理芯片是以提升图像显示效果为主要功能的视频处理类芯片，其特点是改变视频数据和显示内容。

作为液晶显示系统的前端核心芯片之一，显示处理芯片目前已经实现了广泛的应用，市场较为成熟稳定。根据 CINNO Research 统计，2020 年全球显示处理芯片市场规模约 48.42 亿元人民币。随着下游应用的带动，预计 2025 年全球显示处理芯片市场规模将达到 55.76 亿元人民币，2020-2025 年年复合增长率 CAGR 约 2.86%。中国大陆显示处理芯片市场仍处于发展阶段初期，增长速度较快。2020 年中国大陆显示处理芯片市场规模约 17.94 亿元人民币，受益于 AR/VR、教育及视频会议和商显及显示器等领域的需求持续拉动，预计 2025 年中国大陆显示处理芯片市场规模将达到 30.94 亿元人民币，2020-2025 年年复合增长率 CAGR 约 11.52%。

图 9：全球显示处理芯片市场趋势



资料来源：CINNO Research，华金证券研究所

## 2、高速信号传输芯片行业

高速信号传输芯片指在各类高速接口通道中发挥辅助传输作用的芯片，是信号传输的桥梁。高速信号传输芯片的主要特征是：输入/输出接口相同、传输数据格式不变、数据内容不变。根据功能的不同，高速信号传输芯片可细分为中继芯片、切换芯片、分配芯片以及矩阵交换芯片。

2020 年，全球高速信号传输芯片市场规模约 34.14 亿元人民币，预计 2025 年全球高速信号传输芯片市场规模将达 63.37 亿元人民币，2020-2025 年复合增长率为 13.17%。2020 年中国大陆高速信号传输芯片市场规模约 7.50 亿元人民币，受益于车载显示等下游领域的发展，2025 年中国大陆高速信号传输芯片市场规模预计将达到 15.69 亿元人民币，2020-2025 年复合增长率约 15.91%，整体增速高于全球市场。

图 10：2020-2025 年全球高速信号传输芯片市场趋势



资料来源：CINNO Research，华金证券研究所

## (三) 公司亮点

1、公司是高速视频桥接芯片及高速信号传输芯片领域的国产厂商龙头。公司深耕高速混合信号芯片技术，细分市场份额全球领先；据 CINNO Research 统计，公司 2020 年全球高清视频桥

接芯片市场占有率为 4.2%，居全球第六、国产厂商第一，国内市场份额为 6.2%，居第五位；全球高速信号传输芯片市场份额为 0.9%，居全球第八、国产厂商第二，国内市场份额为 3.3%，居第六位。排名居于第八位，在中国大陆公司中排名第二。公司高速混合信号芯片产品竞争力较强，目前已实现包括 HDMI、DP/eDP、USB/Type-C、MIPI、LVDS、VGA 等在内的大部分主流视频信号协议的覆盖，且对各主流高清视频协议均可支持业内最高版本。公司现已成功进入鸿海科技、视源股份、亿联网络、脸书、宝利通、思科、佳明等国内外知名企业供应链，同时，高通、英特尔、三星、安霸等世界领先的主芯片厂商已将公司产品纳入其部分主芯片应用的参考设计平台中。

**2、近年来公司视频桥接芯片业务高速发展，车载显示等领域新品有望为公司营收增长带来较好贡献。**1) 视频桥接芯片为公司的核心产品，2019-2021 年营收分别为 0.61 亿元、0.95 亿元、1.85 亿元，2020、2021 年同比分别增长 54%、96%；具体来看，公司原有终端客户出货量持续增加，叠加公司报告期内成功拓展头部知名终端客户，多款新品通过客户测试、认证，未来有望持续放量，且随着客户结构从中小客户逐步向头部客户转换，带动规格性能和单价更高的产品销售占比提升，公司产品均价、毛利率上升。2) 目前公司多款支持 DP、Type-C、HDMI、MIPI 和 LVDS 协议的桥接及处理芯片已进入车载显示应用领域，部分型号已通过 AEC-Q100 的测试，且支持 MIPI/LVDS/TTL 三种协议的高速 RX/TX 协议接口芯片已处于试产阶段，或将随着汽车朝电子化、智能化的趋势发展得到较好应用；此外，公司 4K/8K 超高清视频信号桥接及处理系列芯片已进入试产及验证阶段，部分型号产品已实现小批量出货，有望满足新一轮 4K/8K 显示器的升级换代需求以及 AR/VR、超高清商业显示的市场需求。

## （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目及补充储备资金。

**1、高清视频桥接及处理芯片开发和产业化项目：**本项目将在公司现有高清视频桥接及处理类芯片产品系列基础上进行迭代升级并产业化应用，以继续紧跟全球高清视频桥接及处理芯片产业的发展趋势，扩大技术能力与产品能力，持续提升公司该领域的市场地位。本项目主要开发新一代高清视频信号发送、接收、转换、显示器控制、视频处理等多个系列的新型芯片，丰富和升级高清视频桥接及处理芯片产品方案。

**2、高速信号传输芯片开发和产业化项目：**本项目将在公司现有高速信号传输芯片产品系列基础上进行迭代升级并产业化应用，以继续紧跟全球高速信号传输芯片产业的发展趋势，扩大技术能力与产品能力，持续提升公司该领域的市场地位。本项目主要开发新一代高速信号传输切换、分配、中继、矩阵交换等多个系列的新型芯片，丰富和升级高速信号传输芯片产品方案。

**3、研发中心升级项目：**公司拟扩建研发中心，负责公司的技术研发与科技创新各项工作；本项目的重点研发方向包括：下一代 SERDES 技术研发、应用于车载系统的超高清视频传输和显示芯片研发、8K 超高清视频处理及显示芯片、企业级 USB、PCIe Hub/Switch 系列芯片等。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

| 序号 | 项目名称                | 项目投资总额<br>(万元) | 拟使用募集资金金额<br>(万元) | 项目建设期 |
|----|---------------------|----------------|-------------------|-------|
| 1  | 高清视频桥接及处理芯片开发和产业化项目 | 28,167.06      | 25,745.06         | 2 年   |

| 序号 | 项目名称             | 项目投资总额<br>(万元) | 拟使用募集资金金额<br>(万元) | 项目建设期 |
|----|------------------|----------------|-------------------|-------|
| 2  | 高速信号传输芯片开发和产业化项目 | 17,664.32      | 16,502.32         | 2 年   |
| 3  | 研发中心升级项目         | 34,667.69      | 33,547.69         | 3 年   |
| 4  | 发展与科技储备资金        | 20,000.00      | 20,000.00         | -     |
|    | 总计               | 100,499.07     | 95,795.07         | -     |

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

2021 年度，公司实现营业收入 2.35 亿元，同比增长 72.63%；实现归属于母公司净利润 0.84 亿元，同比增长 137.92%。公司预计 2022 年度营业收入为 25,000.00 万元至 26,000.00 万元，同比增长 6.47%至 10.73%；预计 2022 年度归属于母公司所有者的净利润为 7,100.00 万元至 7,700.00 万元，同比降低 15.54%至 8.41%；预计 2022 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 5,700.00 万元至 6,300.00 万元，同比降低 19.76%至 11.31%。主要变动原因为随着公司规模扩大和投入增加，研发费用、管理费用等期间费用同比增加，导致预计净利润同比有所降低。

公司主营业务为高清视频桥接及处理芯片、高速信号传输芯片等；根据主营产品的相似性，选取主要产品为视频处理 SoC 芯片的设计公司晶晨股份、瑞芯微，以及主要产品包含信号链芯片的公司思瑞浦、圣邦股份作为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021 年同业平均收入规模为 27.65 亿元、PE-TTM（因晶晨股份近年业绩波动较大，将其剔除后算术平均）为 74.42X，销售毛利率为 49.01%；相较而言，公司收入规模低于行业平均，但毛利率水平领先可比公司。

表 2：同行业上市公司指标对比

| 代码        | 简称   | 总市值<br>(亿元) | PE-TTM | 2021 年收入<br>(亿元) | 2021 年收入<br>增速 | 2021 年<br>归母净利<br>润(亿元) | 2021 年净<br>利润增长<br>率 | 2021 年<br>销售毛<br>利率 | 2021 年<br>ROE 摊<br>薄 |
|-----------|------|-------------|--------|------------------|----------------|-------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| 688099.SH | 晶晨股份 | 331.96      | 33.53  | 47.77            | 74.46%         | 8.12                    | 606.76%              | 40.03%              | 20.95%               |
| 603893.SH | 瑞芯微  | 325.13      | 69.17  | 27.19            | 45.90%         | 6.02                    | 88.07%               | 40.00%              | 21.11%               |
| 688536.SH | 思瑞浦  | 350.68      | 85.79  | 13.26            | 134.06%        | 4.44                    | 141.32%              | 60.53%              | 13.97%               |
| 300661.SZ | 圣邦股份 | 682.22      | 68.29  | 22.38            | 87.07%         | 6.99                    | 142.21%              | 55.50%              | 29.07%               |
| 688486.SH | 龙迅股份 | /           | /      | 2.35             | 72.63%         | 0.84                    | 137.92%              | 64.59%              | 30.53%               |

资料来源：Wind，华金证券研究所

## （六）风险提示

半导体行业周期性及政策变化波动风险、市场竞争加剧风险、贸易摩擦及贸易政策变动风险、技术迭代的风险、存货余额较大及减值风险、供应商集中度高风险等风险。

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，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

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsc.cn](http://www.huajinsc.cn)