

永励精密 (920136.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 6月24日有一只北交所新股“永励精密”申购，发行价格为19.28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）。
- ◆ 永励精密(920136.BJ)：公司主要从事汽车用精密钢管及管型零部件的研发、生产和销售。公司2023-2025年分别实现营业收入5.08亿元/5.68亿元/5.40亿元，YOY依次为22.15%/11.72%/-4.87%；实现归母净利润0.93亿元/0.95亿元/1.09亿元，YOY依次为53.92%/2.00%/15.03%。根据公司初步预测，2026H1营业收入较2025年同期减少1.94%至4.81%，归母净利润同比增长62.34%至78.17%。

① **投资亮点：1、公司是国内汽车用精密钢管及管型零部件的核心供应商，在底盘减震器细分应用市场占据龙头地位。**公司自1989年成立以来，深耕汽车用精密钢管及管型零部件三十余年，是国内较早进入汽车用精密钢管行业并形成规模化生产的企业之一。目前，公司产品已广泛应用于汽车底盘系统、转向系统、发动机系统等汽车核心分总成组件；其中，底盘系统收入占八成以上，并聚焦底盘减震器配套管件以打造产品差异化优势，涵盖高强度双筒减震管件、单筒减震管件等。凭借在细分领域的精耕细作，公司已与天纳克(TENNECO)、比亚迪、万都(MANDO)、安斯泰莫、蒂森克虏伯、汇众萨克斯、凯迩必(KYB)及江苏博俊等国内外知名汽车零部件供应商、整车厂达成长期稳定合作，前两大客户天纳克与比亚迪更是稳定贡献过半营收，整体客户结构优质稳定；同时，由于新能源汽车较传统燃油车对底盘轻量化、高精度精密管件有着更高需求，公司自2018年便前瞻切入新能源汽车配套领域，目前应用于新能源汽车的占比接近60%，基本覆盖国内一线新能源车企及其主力车型，为其业绩稳定向好提供有力支撑。根据公司招股书测算，在全国整车配套市场，2025年公司汽车减震器管件产品的市场占有率约31%。**2、公司继续围绕汽车轻量化、电控智能化等需求，相继推出电控减震器管件、空心稳定杆管件、电磁减震器管件及双阀电控减震器管件等新产品。**公司持续丰富管件产品品类，相继推出电控减震器管件、空心稳定杆管件、电磁减震器管件及双阀电控减震器管件等新产品；其中电控减震器管件与空心稳定杆管件进展较快，而电磁减震器管件与双阀电控减震器管件目前尚处于在研阶段。具体来看：（1）电控减震器是智能化底盘系统的核心部件之一，随着技术的提升及成本的有效控制，已由高端车型逐步向中高端车型渗透，成为汽车销售的新卖点；公司深度参与龙头厂商天纳克的车控减震器配套部件的开发，生产出电控减震器独有的工作缸（泪滴）、贮液筒、第三筒等产品并最终供应于理想等高端国产新能源汽车品牌，2025年公司电控减震器管件的收入已突破6000万元。（2）稳定杆是汽车悬架中的一种辅助弹性元件，公司开发推出了代替实心稳定杆、重量更轻的空心稳定杆管件，目前已完成空心稳定杆的工艺开发、疲劳测试及客户检测，并且通过了索格菲、华纬科技、美力科技和广州华德等客户的供应商审核并实现供货。此外，公司还拟通过“新增年产360万套汽车转向管柱系统项目”，助力公司在转向系统领域由部件供应商向系统供应商升级，进而打开更高附加值、更高技术门槛的增量市场。

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@huajinsec.cn

分析师

戴铮铮
 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(托伦斯)-2026年72期-总第709期 2026.6.25
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(吉和昌)-2026年70期-总第707期 2026.6.23
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(华润新能源)-2026年69期-总第706期 2026.6.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(科莱瑞迪)-2026年68期-总第705期 2026.6.16
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(臻宝科技)-2026年67期-总第704期 2026.6.11



① **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取立万精工、华纬科技、凯众股份为永励精密的可比上市公司。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11.38亿元，平均PE-2025（算术平均）为37.56X，平均销售毛利率为24.67%；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)	508.1	567.7	540.0
同比增长(%)	22.15	11.72	-4.87
营业利润(百万元)	105.8	107.7	125.7
同比增长(%)	55.90	1.78	16.73
归母净利润(百万元)	92.9	94.8	109.1
同比增长(%)	53.92	2.00	15.03
每股收益(元)	1.55	1.58	1.82

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、永励精密	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	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: 国内减震器市场规模 (单位: 亿元)	6
图 6: 国内空气悬架用电控减震器市场空间预测 (单位: 亿元)	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	9

一、永励精密

公司是一家主要从事汽车用精密钢管及管型零部件的研发、生产和销售的国家高新技术企业，是国内较早进入汽车用精密钢管行业并形成规模化生产的企业之一；生产的主要产品包括高强度双筒减震器管件、单筒减震器管件等应用于汽车减震器的底盘系统管件产品，报告期内拥有较高市场份额，同时，公司生产的电控减震器多孔管件是较早量产并应用于国产新一代半主动、主动减震器的核心产品之一，大力推动了该领域国产化的进程。

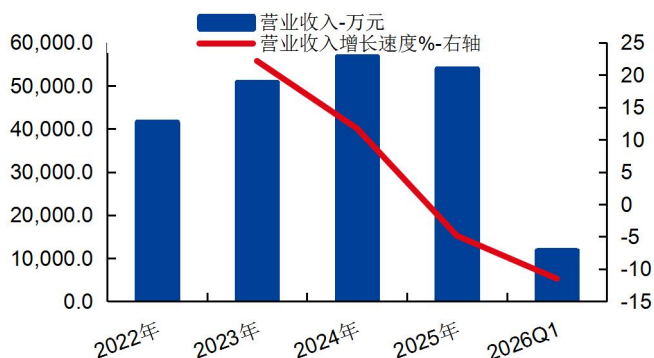
凭借着技术研发、产品创新、质量管理、客户服务等优势，公司与行业内知名企业建立了长期、稳定的合作关系，客户包括天纳克（TENNECO）、比亚迪、万都（MANDO）、安斯泰莫、蒂森克虏伯、汇众萨克斯、凯迩必（KYB）及江苏博俊等国内外知名汽车零部件供应商、整车厂，产品最终应用于各大知名汽车品牌，如奔驰、宝马、大众、本田和丰田等传统燃油车，以及比亚迪、T 品牌、理想、吉利等新能源汽车。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.08 亿元/5.68 亿元/5.40 亿元，YOY 依次为 22.15%/11.72%/-4.87%；实现归母净利润 0.93 亿元/0.95 亿元/1.09 亿元，YOY 依次为 53.92%/2.00%/15.03%。根据最新财务报告，公司 2026Q1 营业收入为 1.18 亿元、较 2025 年同期减少 11.51%，归母净利润为 0.23 亿元、较 2025 年同期减少 13.05%。

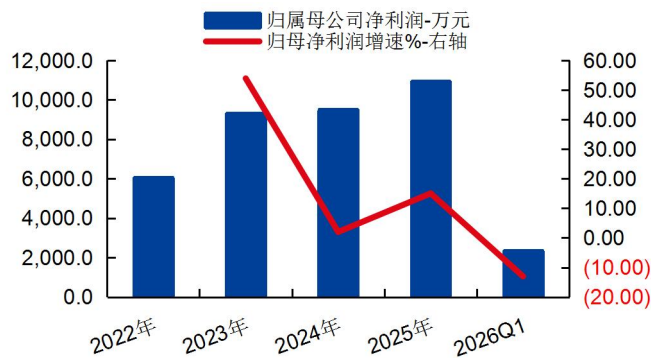
2025 年，公司收入按产品类型可分为四大板块，分别为底盘系统管件（4.47 亿元，占 2025 年营收的 87.09%）、转向系统管件（0.60 亿元，占 2025 年营收的 11.66%）、发动机系统管件（0.06 亿元，占 2025 年营收的 1.14%）、其他产品（58.00 万元，占 2025 年营收的 0.11%）。2023-2025 年，底盘系统管件为公司主要收入来源，收入占比稳定在 80%以上，且收入占比呈逐年稳步增长态势。

图 1：公司收入规模及增速变化



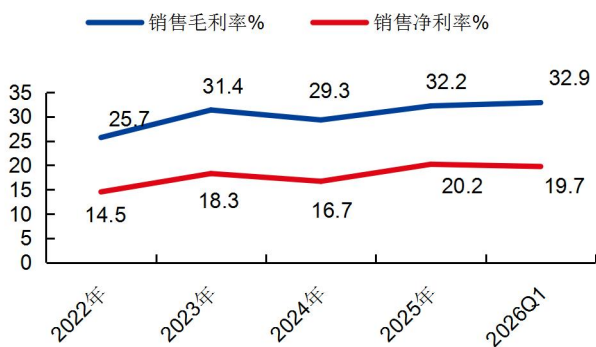
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



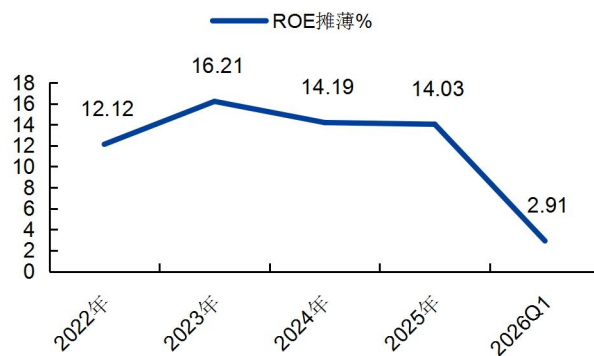
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司所在行业为汽车零部件及配件制造行业，公司生产的精密钢管与管型零部件主要应用于汽车底盘系统、转向系统、发动机系统以及其他领域，其中应用于汽车底盘系统的产品在报告期内每年占主营业务收入的比例均在 80% 以上，更具体而言，公司生产的应用到汽车底盘系统的精密管件主要用于汽车减震器。

1、汽车底盘系统及减震器行业

汽车底盘是汽车最重要的组成部分之一，包括行驶系统、传动系统及制动系统等部分。其中，行驶系统主要用来支撑汽车的质量并承受、传递路面作用在车轮上各种力的作用，其主要包含车架、车桥和悬架系统，悬架系统的功能主要为把车桥和车架弹性地连接起来，通过减震器等零部件的工作来吸收和缓和行驶中因路面不平引起的车轮跳动而传给车架的冲击和振动。

当前，汽车产业正伴随着电动化、智能化、网联化等趋势的同步发展，除传统燃油车之外，新能源汽车在全球汽车产业结构中的占比逐渐加大，中国市场尤为明显。根据中国汽车工业协会的统计，2023 年到 2025 年我国新能源汽车市场年均销量增长率超过 31%，且 2025 年新能源汽车销量占汽车总销量的比例约为 48%。新能源汽车的发展，既带动了传统底盘零部件市场的增长，也带来了电控悬架等新的需求，汽车底盘逐步向智能化等新兴功能进行转变，而具备智能化功能的底盘将作为实现自动驾驶、智能座舱等的关键载体，成为下阶段底盘市场的重要方向。未来随着越来越多的智能汽车产品推向市场，汽车底盘市场发展潜力较大。

汽车底盘系统中的悬架系统主要包括：①弹性元件（弹簧）、减震元件（减震器），主要起到缓冲减震作用；②导向结构（控制臂、连杆、转向节等），使车轮按照一定轨迹跳动，起导向作用；③横向稳定杆，防止车辆在转向等行驶工况时发生过大的侧向倾斜。

（1）汽车减震器细分行业

汽车减震器作为悬架系统中的减震元件，系其重要组成部分，其主要作用是抑制弹簧吸震后反弹时的震荡及来自路面的冲击，从而加速车架与车身振动的衰减，改善汽车的行驶平顺性。随着汽车行业的快速发展，在消费者对汽车舒适和安全性要求愈来愈高的情况下，汽车减震器的重

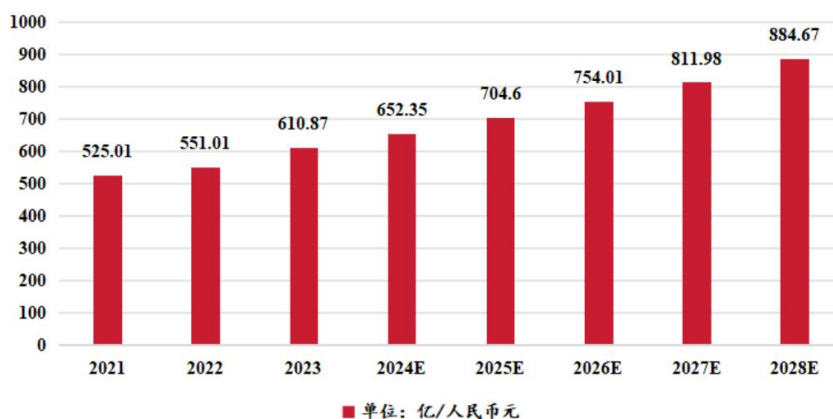
要性也愈加凸显。一方面能提升驾驶员和乘客乘坐舒适性；另一方面通过有效减少车辆震动与冲击，大幅度延长汽车零部件的使用寿命，从而确保汽车的整体性能和耐用性。

全球汽车减震器行业经历了从传统的弹簧减震器、筒式液压减震器、到电控式减震器的发展历程，逐步实现了从被动减震器向更高端、更智能的主动减震器的过渡。悬架系统也经历了从被动悬架转变到半主动悬架，再到主动悬架的发展趋势。悬架系统中弹簧刚度和减震器阻尼共同决定驾乘舒适性与操控性，被动悬架无法调整刚度与阻尼，半主动悬架只能调节其中之一，主动悬架可同时调整刚度与阻尼，整体效果最佳。被动悬架装载传统液压减震器，而半主动悬架和主动悬架均装载阻尼可调减震器，其中适用于中高端车型的电控减震器也包括在内。

过往由于成本和技术等各种因素，大多数车辆仅配置传统筒式液压减震器、仅在价格较为昂贵的高端车型上会见到成本和售价更高的包括配置空气弹簧在内的电控减震器，即空气悬架。以空气悬架为例，其主要包含减震系统、空气弹簧及电控系统等核心部件，结构较为复杂；其中电控系统决定算法，减震系统通过调节减震器阻尼大小，实现悬架阻尼软、中、硬之间进行自动调节，寻求悬架刚度和阻尼最优配合；空气弹簧利用气体的可压缩性实现弹簧作用，调节车身高度以及保持刚度稳定。随着新能源汽车行业的迅速发展，零部件国产化以及生产能力的提升，装载各种形式的电控减震器的车型占比将大幅上升，且由于新能源汽车需要装载大量的电池，对减震器等其他零部件轻量化的需求也越来越高。

凭借国内庞大的汽车市场和成本优势，全球汽车零部件产业预计将逐渐向国内转移，叠加国内较早从事汽车减震器研发和生产的主要厂商多年来的技术积累和市场开拓，国内汽车减震器行业市场规模持续扩大。根据头豹研究院的报告，2021年至2023年间，汽车减震器行业的市场规模从525.01亿元稳步增长至610.87亿元，年均复合增长率为7.87%，预计从2024年至2028年，该行业市场规模有望继续保持增长势头，实现从652.35亿元增长至884.67亿元，期间年均复合增长率预计将达到7.91%。

图 5：国内减震器市场规模（单位：亿元）



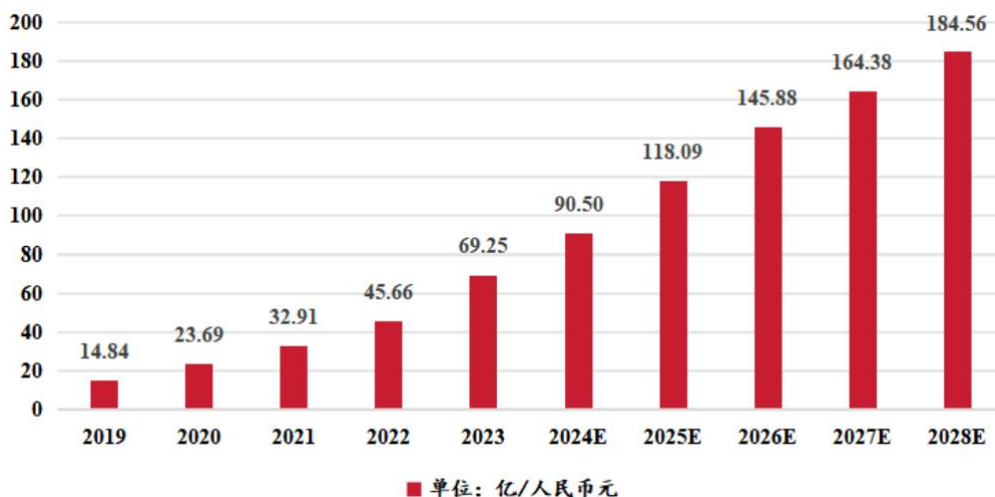
资料来源：头豹研究院，华金证券研究所

同时，从配置可变阻尼的电控减震器来看，根据高工智能汽车研究院监测数据，2023年中国市场（不含进出口）乘用车前装标配可变阻尼减震器的交付155.55万辆。进一步以配置电控减震器的空气悬架为例，越来越多的包括新能源汽车等在内的中端车型开始配置空气悬架。根据盖世汽车研究院数据，2022年至2025年国内标配空气悬架的新车销量由23.80万辆增长至

127.2 万辆，渗透率由 1.2% 提升至 5.4%，搭载量年均复合增长率高达 75%。随着国产化和自制率提升，配置空气悬架的中低价位乘用车的渗透率有望快速提升。具体来看，自 2017 年应用于高端的蔚来 ES8 等车型开始，到之后逐步应用于理想 L8/L9、小鹏 G9、极氪 001/009、岚图 Free/梦想家等车型，中国品牌搭载空气悬架的入门车型指导价不断下探，目前已下探至 25-30 万元的入门级豪华车市场；除了空气悬架之外，也有越来越多的中低价位的非空气悬架车型搭载了电控减震器，比如理想 L6、奇瑞星纪元、比亚迪海豹 07、智己 LS6、零跑 C11 等。

从价格来看，当前海外空气悬架系统价格约为 12,000-15,000 元/套，国产空气悬架系统价格仅为 8,000-9,000 元/套，相比于海外空气悬架系统，国产空气悬架系统价格至少降低 30% 以上，随着空气悬架零部件国产化和国内自制能力的提升，空气悬架系统的价格有望持续下降，市场竞争力进一步增强。根据盖世汽车网数据，2024 年-2028 年我国空气悬架市场规模分别有望达到 289.60 亿元、377.90 亿元、466.80 亿元、526.00 亿元和 590.60 亿元，而在空气悬架系统中，电控减震器成本占总成本的比例为 31.25%，以此估算，国内空气悬架用电控减震器市场规模如下：

图 6：国内空气悬架用电控减震器市场空间预测（单位：亿元）



资料来源：盖世汽车网，公司招股书，华金证券研究所

国内空气悬架用电控减震器的市场规模呈现逐年上升趋势，未来随着新能源车的持续发展，以及汽车减震器朝着电控化、轻量化的进一步升级，配置可变阻尼的电控减震器将作为汽车消费市场的重要卖点，在整车配套市场中也将面临更大的市场空间。

而从市场竞争格局来看，欧洲、美国等发达国家和地区的企业由于汽车产业发展历史较长，其较早进入汽车减震器行业，在全球汽车减震器市场中更具技术优势和规模优势，而国内在该领域起步较晚，在汽车减震器产品特别是高端产品的研发方面仍落后于国际知名厂商。截至目前，在传统燃油车领域，各大合资品牌汽车仍主要与各自的减震器配套厂商进行合作，比如欧美品牌主要与萨克斯（SACHS）、天纳克（TENNECO）等合作，日系品牌主要与安斯泰莫、凯迩必（KYB）等合作。随着国内汽车品牌的大力发展，以及零部件制造技术的提高，越来越多的国内供应商开始与上述一级供应商或国内汽车品牌合作并进行批量供货。另外，例如应用于空气悬架上的电控减震器其国产化程度仍然较低，国内市场的主要份额均被外资/合资厂商如天纳克（TENNECO）、萨克斯（SACHS）等占据。

（三）公司亮点

1、公司是国内汽车用精密钢管及管型零部件的核心供应商，在底盘减震器细分应用市场占据龙头地位。公司自1989年成立以来，深耕汽车用精密钢管及管型零部件三十余年，是国内较早进入汽车用精密钢管行业并形成规模化生产的企业之一。目前，公司产品已广泛应用于汽车底盘系统、转向系统、发动机系统等汽车核心分总成组件；其中，底盘系统收入占八成以上，并聚焦底盘减震器配套管件以打造产品差异化优势，涵盖高强度双筒减震管件、单筒减震管件等。凭借在细分领域的精耕细作，公司已与天纳克（TENNECO）、比亚迪、万都（MANDO）、安斯泰莫、蒂森克虏伯、汇众萨克斯、凯迩必（KYB）及江苏博俊等国内外知名汽车零部件供应商、整车厂达成长期稳定合作，前两大客户天纳克与比亚迪更是稳定贡献过半营收，整体客户结构优质稳定。同时，由于新能源汽车较传统燃油车对底盘轻量化、高精度精密管件有着更高需求，公司自2018年便前瞻切入新能源汽车配套领域，目前应用于新能源汽车的占比接近60%，除比亚迪外，公司亦覆盖了理想、吉利、T品牌等一线新能源车企及其主力车型，为其业绩稳定向好提供有力支撑。根据公司招股书测算，在全国整车配套市场，2025年公司汽车减震器管件产品的市场占有率约31%。

2、公司继续围绕汽车轻量化、电控智能化等需求，相继推出电控减震器管件、空心稳定杆管件、电磁减震器管件与双阀电控减震器管件等新产品。公司持续丰富管件产品品类，相继推出电控减震器管件、空心稳定杆管件、电磁减震器管件及双阀电控减震器管件等新产品；其中电控减震器管件与空心稳定杆管件进展较快，而电磁减震器管件及双阀电控减震器管件目前尚处于在研阶段。具体来看：（1）电控减震器是智能化底盘系统的核心部件之一，随着技术的提升及成本的有效控制，已由高端车型逐步向中高端车型渗透，成为汽车销售的新卖点；公司深度参与龙头厂商天纳克的车控减震器配套部件的开发，生产出电控减震器独有的工作缸（泪滴）、贮液筒、第三筒等产品并最终供应于理想等高端国产新能源汽车品牌，2025年公司电控减震器管件的收入已突破6000万元。（2）稳定杆是汽车悬架中的一种辅助弹性元件，公司开发推出了代替实心稳定杆、重量更轻的空心稳定杆管件，目前已完成空心稳定杆的工艺开发、疲劳测试及客户检测，并且通过了索格菲、华纬科技、美力科技和广州华德等客户的供应商审核并实现供货。此外，公司还拟通过“新增年产360万套汽车转向管柱系统项目”，助力公司在转向系统领域由部件供应商向系统供应商升级，进而打开更高附加值、更高技术门槛的增量市场。

（四）募投资项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入2个项目。

1、扩建年产1,500万套底盘系统配套用管项目：项目建成后，预计年产电控减震器组件1,000万套、稳定杆管件500万套。

2、新增年产360万套汽车转向管柱系统项目：项目建成后，预计年产汽车转向管柱系统360万套。

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	扩建年产 1,500 万套底盘系统配套用管项目	30,400.00	25,000.00	2 年
2	新增年产 360 万套汽车转向管柱系统项目	27,395.00	13,000.00	3.5 年
	总计	57,795.00	38,000.00	-

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

公司专注于汽车用精密钢管及管型零部件的研产销; 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 6 月 18 日, 公司所属的“C36 汽车制造业”最近一个月静态平均市盈率为 26.50 倍。根据管理层初步预测, 公司预计 2026H1 实现营业收入 2.42 亿元至 2.50 亿元, 同比减少幅度约为 1.94%至 4.81%; 预计实现归母净利润 8,907.59 万元至 9,775.97 万元, 同比增长幅度约为 62.34%至 78.17%; 预计实现扣非归母净利润为 4,317.45 万元至 4,846.82 万元, 同比减少幅度约为 8.89%至 18.84%。

根据业务的相似性, 选取立万精工、华纬科技、凯众股份为永励精密的可比上市公司。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 11.38 亿元, 平均 PE-2025 (算术平均) 为 37.56X, 平均销售毛利率为 24.67%; 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)
874389.NQ	立万精工	/	/	5.97	8.66%	0.38	16.05%	18.88%	12.35%
001380.SZ	华纬科技	42.36	22.53	19.92	7.08%	2.75	21.49%	26.62%	15.21%
603037.SH	凯众股份	26.71	52.59	8.24	10.03%	0.74	-18.60%	28.51%	7.45%
	平均值	34.53	37.56	11.38	8.59%	1.29	6.32%	24.67%	11.67%
920136.BJ	永励精密	15.42	11.24	5.40	-4.87%	1.09	15.03%	32.21%	15.09%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2026 年 6 月 30 日), 华金证券研究所

备注: (1) 永励精密总市值=发行后总股本 0.8000 亿股*发行价格 19.28 元/股=15.42 亿元; (2) 永励精密发行市盈率为 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。

(六) 风险提示

汽车行业政策风险、汽车行业市场环境变动的风险、原材料价格大幅波动的风险、主要原材料供应商集中风险、客户集中风险、经营规模扩大带来的管理风险、产品质量风险、产品价格下降风险、业绩增长可持续性的风险、毛利率下滑风险、应收账款回收风险、技术研发风险等。

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