



Research and  
Development Center

# 博俊科技：品类拓展效果显现，22年 业绩超预期

—博俊科技(300926)公司跟踪报告

陆嘉敏 汽车行业首席分析师  
S1500522060001  
13816900611  
lujiamin@cindasc.com

王欢 汽车行业分析师  
S1500522100003  
18643122434  
wanghuan1@cindasc.com

相关研究

1. 博俊科技：一体压铸新秀，冲压主业迎产品+客户+技术+产能四重突破

证券研究报告

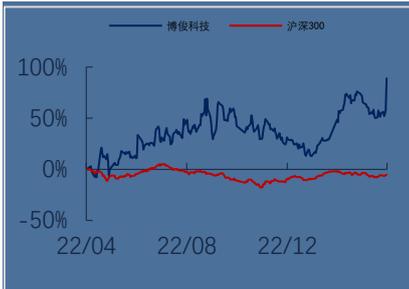
公司研究

公司跟踪报告

博俊科技(300926)

投资评级 买入

上次评级 买入



资料来源：聚源，信达证券研发中心

公司主要数据

收盘价(元)	34.86
52周内股价波动区间(元)	34.86-17.03
最近一月涨跌幅(%)	9.11
总股本(亿股)	1.55
流通A股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	54.00

资料来源：聚源，信达证券研发中心

 信达证券股份有限公司  
 CINDA SECURITIES CO., LTD  
 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
 邮编：100031

# 博俊科技：品类拓展效果显现，22年业绩超预期

2023年04月02日

本期内容提要：

**事件：**公司发布2022年年报，2022年公司全年实现营业收入13.91亿元，同比+72.68%；归母净利润1.48亿元，同比+75.61%。其中，22Q4公司实现营业收入5.53亿元，同比+86.4%，环比+64.09%；归母净利润0.67亿元，同比+177.47%，环比+59.5%，业绩超预期。

**点评：**

- ◆ **品类拓展成效显著，2022年业绩高增。**公司2022年实现营收13.91亿，同比+72.7%；归母净利润1.48亿元，同比+75.6%。公司产品品类由冲压零部件拓展至白车身结构件，单车价值量大幅提升，22年全年业绩高增。拆分季度看，公司2022Q4实现营收5.53亿，同比+86.4%，环比+49.5%；22Q4实现归母净利润0.67亿元，同比+177.5%，环比+57.8%。公司白车身业务配套吉利、比亚迪、理想、长安等自主品牌，看好后续自主品牌增长带动公司白车身业务放量。
- ◆ **规模化效应显现，毛利率逐季环比改善。**白车身业务放量，规模化效应显现下毛利率明显提升。公司2022年毛利率为25.10%，同比+0.87pct；净利率10.63%，同比+0.17pct。2022年公司冲压业务毛利率为19.46%，同比+3.27pct。拆分季度来看，2022Q4毛利率为30.73%，同比+10.14pct，环比+9.29pct；净利率12.16%，同比+3.99pct，环比+0.68pct。
- ◆ **费用管控能力较好，公司2022期间费用率同比下降。**公司2022年期间费用率为9.22%，同比-0.80pct。其中销售/管理/财务/研发费用率分别为0.46/4.30/0.80/3.66%，同比分别-0.16/-0.28/-0.17/-0.19pct。拆分季度来看，公司2022Q4期间费用率为8.54%，同比+0.21pct，环比+0.49pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为0.15/3.35/-0.07/5.11%，同比分别-0.26/-0.33/-0.86/+1.66pct，环比变动-0.41/-0.79/-1.35/+3.04pct。
- ◆ **持续研发投入，继续夯实白车身业务优势。**2017年以来，公司研发费用逐年上涨，2022年达到0.51亿元，同比增加64.03%，主要系公司持续加大研发投入，研发人员增多、相关直接材料等投入增多所致。在研发人员数量方面，子公司在手新项目增加，不断引进研发技术人员，2022年研发人员数量占比达23.90%，相比于2021年提升1.09pct。
- ◆ **布局一体压铸，打开长期成长空间。**特斯拉率先采用一体压铸工艺，其他主机厂如蔚来、小鹏等陆续跟进。应用部件逐步由底盘向车身拓展，轻量化趋势下，一体压铸市场空间广阔，我们预计一体压铸部件2025年、2030年市场空间有望分别达到476.4、2021.1亿元，年复合增速分别为258%、225%。公司布局一体压铸技术，已购买5台3500T-9000T大型压铸机，有望打开公司长期的成长空间。
- ◆ **盈利预测与投资评级：**公司2022年业绩超出我们预期，公司白车身业务进入业绩贡献期，同时从冲压领域切入一体压铸大赛道，有望打开公司长期成长空间，我们上调公司盈利预测。我们预测公司**2023年-2025年**归

母净利润为 2.3 亿元、4.0 亿元、5.5 亿元，同比增长 58.4%、65.1%、35.5%，对应 EPS 为 1.51、2.60、3.57 元，PE 为 23/13/10 倍。参考可比公司估值，给予公司 2024 年 20X PE，目标市值 80 亿元，维持公司“买入”评级。

◆**风险因素：**新客户拓展不及预期；一体化压铸推进速度不及预期；产能推进不及预期等。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	806	1,391	2,143	3,469	4,642
增长率 YoY %	46.8%	72.7%	54.1%	61.9%	33.8%
归属母公司净利润(百万元)	84	148	234	403	552
增长率 YoY%	25.2%	75.6%	58.4%	71.9%	37.1%
毛利率%	24.2%	25.1%	21.3%	21.4%	21.8%
净资产收益率ROE%	8.9%	11.6%	15.7%	21.5%	23.0%
EPS(摊薄)(元)	0.54	0.95	1.51	2.60	3.57
市盈率 P/E(倍)	64.11	36.51	23.05	13.41	9.78
市净率 P/B(倍)	5.70	4.24	3.63	2.88	2.25

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2023 年 03 月 31 日收盘价

## 目 录

1、品类拓展叠加规模化效应显现，2022 年业绩高增 .....	5
2、白车身优势持续夯实，布局一体压铸打开长期成长空间 .....	6
3、盈利预测 .....	9
4、风险因素 .....	9

## 表 目 录

表 1：可比公司估值 .....	9
------------------	---

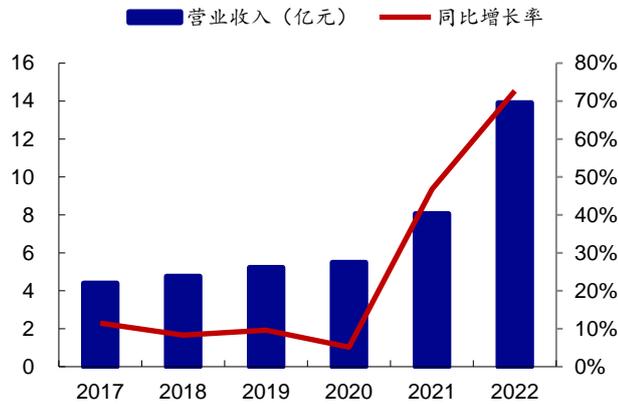
## 图 目 录

图 1：公司近几年年度营收（亿元）及增速 .....	5
图 2：公司近几年季度营收（亿元）及增速 .....	5
图 3：公司近几年年度归母净利润（亿元）及增速 .....	5
图 4：公司近几年季度归母净利润（亿元）及增速 .....	5
图 5：公司近几年毛利率和净利率 .....	6
图 6：公司近几年季度毛利率和净利率 .....	6
图 7：公司近几年各项费用率 .....	6
图 8：公司近几年季度各项费用率 .....	6
图 9：冲压业务拓展至白车身 .....	7
图 10：公司近几年分业务收入（亿元） .....	7
图 11：公司近几年各项业务毛利率 .....	7
图 12：公司近几年研发费用（亿元）及研发费用率 .....	8
图 13：公司近几年研发人员数量（人）及占比 .....	8
图 14：公司近几年资本开支（亿元） .....	8

## 1、品类拓展叠加规模化效应显现，2022 年业绩高增

品类拓展成效显著，2022 年业绩高增。公司 2022 年实现营收 13.91 亿，同比+72.7%；归母净利润 1.48 亿元，同比+75.6%。公司产品品类由冲压零部件拓展至白车身结构件，单车价值量大幅提升，22 年全年业绩高增。拆分季度看，公司 2022Q4 实现营收 5.53 亿，同比+86.4%，环比+49.5%；22Q4 实现归母净利润 0.67 亿元，同比+177.5%，环比+57.8%。

图 1：公司近几年年度营收（亿元）及增速



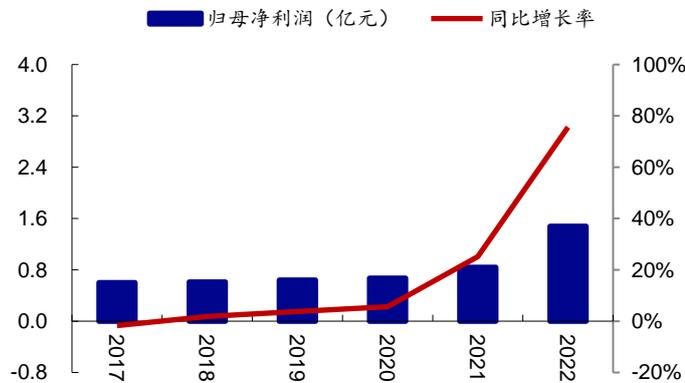
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2：公司近几年季度营收（亿元）及增速



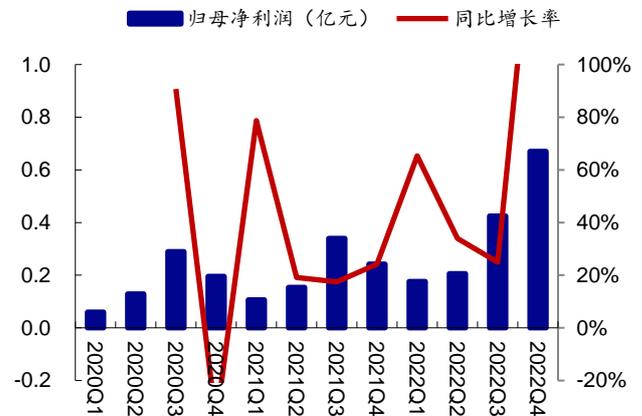
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3：公司近几年年度归母净利润（亿元）及增速



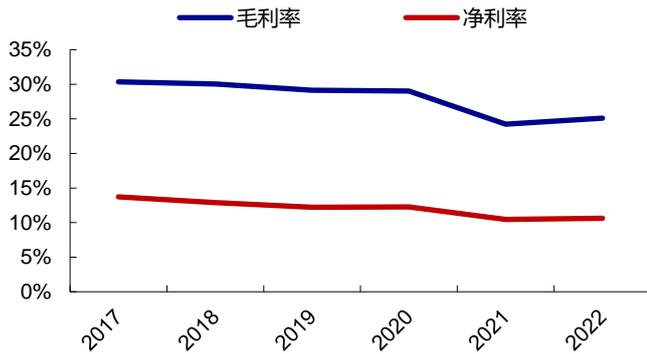
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 4：公司近几年季度归母净利润（亿元）及增速

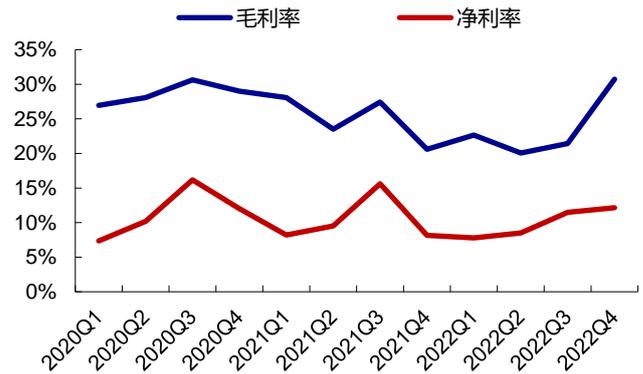


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

规模化效应显现，毛利率逐季环比改善。白车身业务放量，规模化效应显现下毛利率明显提升。公司 2022 年毛利率为 25.10%，同比+0.87pct；净利率 10.63%，同比+0.17pct。拆分季度来看，2022Q4 毛利率为 30.73%，同比+10.14pct，环比+9.29pct；净利率 12.16%，同比+3.99pct，环比+0.68pct。

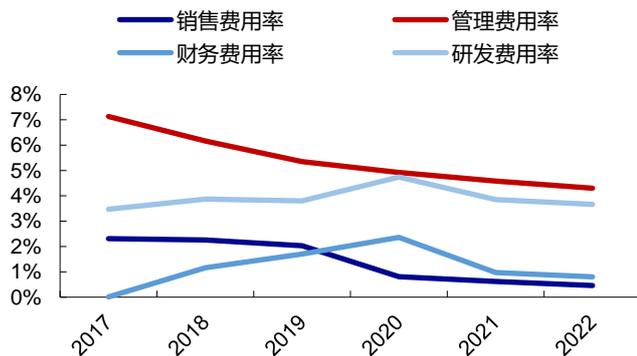
**图 5：公司近几年毛利率和净利率**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

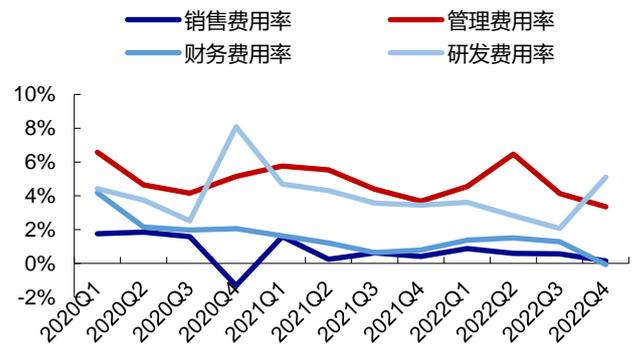
**图 6：公司近几年季度毛利率和净利率**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

费用管控能力较好，公司 2022 期间费用率同比下降。公司 2022 年期间费用率为 9.22%，同比-0.80pct。其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.46/4.30/0.80/3.66%，同比分别-0.16/-0.28/-0.17/-0.19pct。拆分季度来看，公司 2022Q4 期间费用率为 8.54%，同比+0.21pct，环比+0.49pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.15/3.35/-0.07/5.11%，同比分别-0.26/-0.33/-0.86/+1.66pct，环比变动-0.41/-0.79/-1.35/+3.04pct。

**图 7：公司近几年各项费用率**


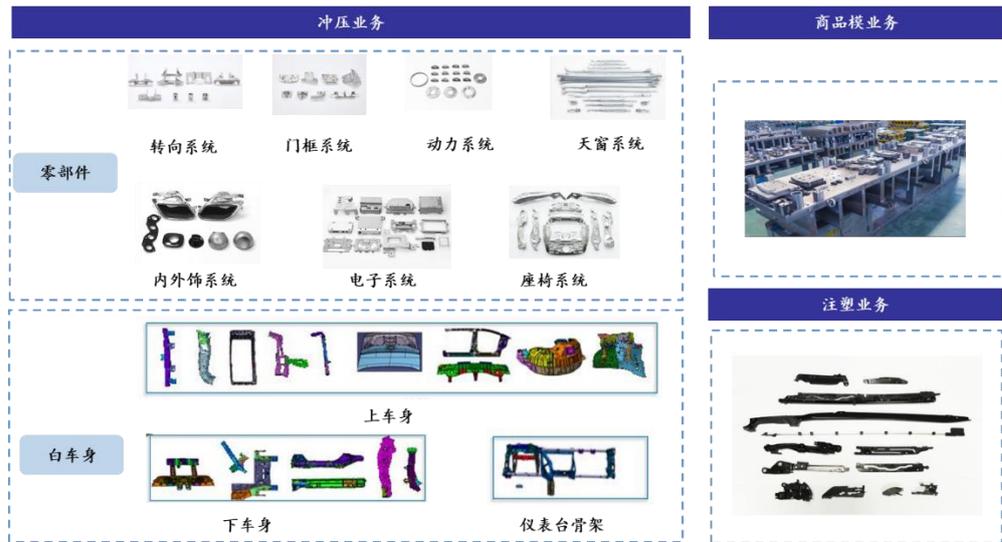
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 8：公司近几年季度各项费用率**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

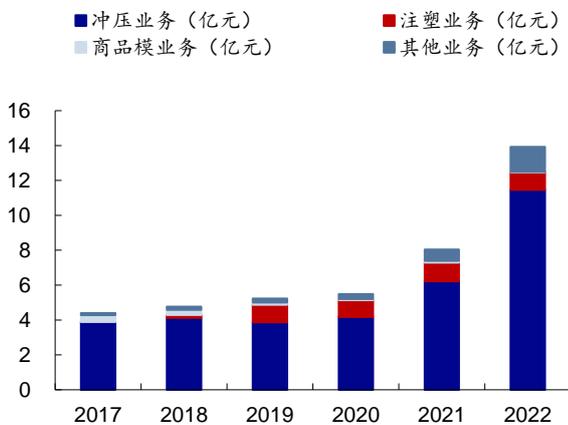
## 2、白车身优势持续夯实，布局一体压铸打开长期成长空间

**品类拓展，冲压业务拓展至白车身产品。**随着汽车行业的不断发展和各整车制造商之间的竞争加剧，各个汽车整车厂商都在积极寻求和上游汽车零部件生产企业进行联合开发。面对这种业务模式的转变，公司从 2018 年起积极由冲压业务拓展至白车身业务，并熟练运用冲压、注塑、热成型、焊接等工艺，相继成功开发了侧围、后侧围内板、地板、前纵梁总成及防撞梁、仪表台骨架等模块化产品以适应市场需求。公司白车身业务配套吉利、比亚迪、理想、长安等自主品牌，看好后续自主品牌增长带动公司白车身业务放量。

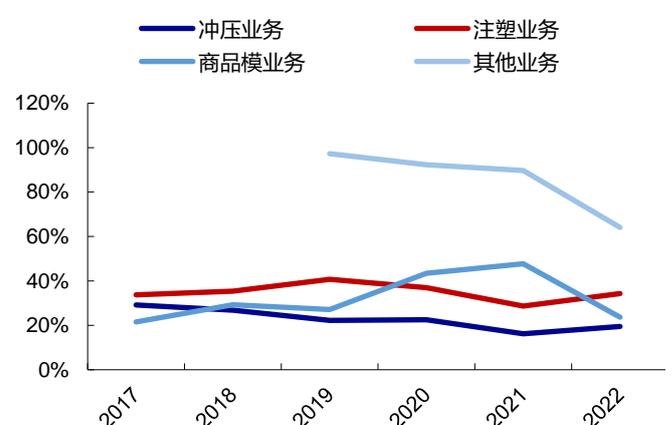
**图 9：冲压业务拓展至白车身**


资料来源：公司官网、公司公告，信达证券研发中心

冲压业务贡献主要业绩增量，公司 2022 年冲压业务收入同比+84.2%。公司主业围绕冲压业务展开，2018 年以来公司冲压业务占比为 70%以上，2022 年冲压业务收入占比达到 82.4%。从盈利能力来看，2021 年因前期扩产及原材料钢材涨价因素影响，毛利率短期承压，2022 年在规模化效应带动下，毛利率有所回升。2022 年公司冲压业务毛利率为 19.46%，同比+3.27pct。

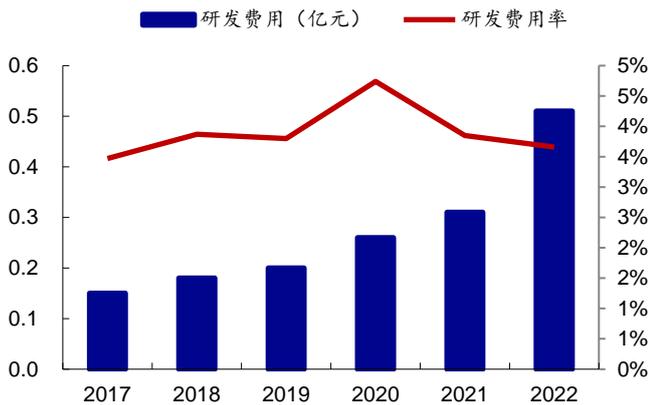
**图 10：公司近几年分业务收入（亿元）**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

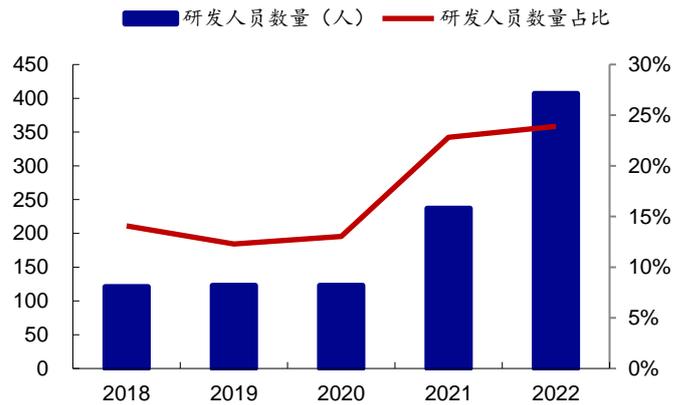
**图 11：公司近几年各项业务毛利率**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

公司加大研发投入，研发人员数量有所增长。2017 年以来，公司研发费用逐年上涨，2022 年达到 0.51 亿元，同比增加 64.03%，主要系公司持续加大研发投入，研发人员增多、相关直接材料等投入增多所致。在研发人员数量方面，子公司在手新项目增加，不断引进研发技术人才，2022 年研发人员数量占比达 23.90%，相比于 2021 年提升 1.09pct。

**图 12: 公司近几年研发费用 (亿元) 及研发费用率**


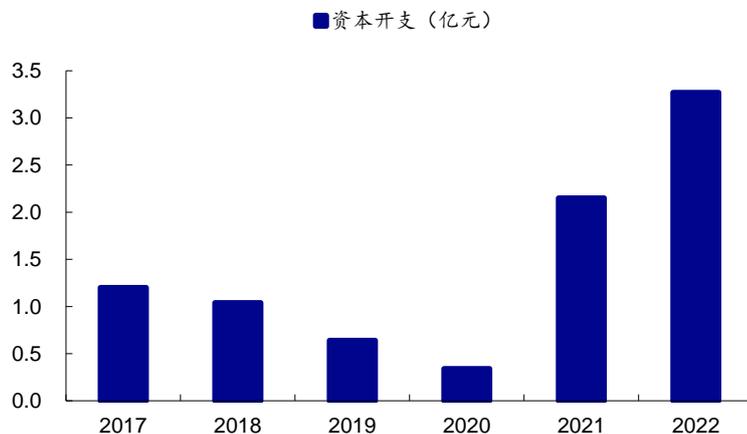
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 公司近几年研发人员数量 (人) 及占比**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2017 年以来，公司资本开支呈现先下降后上升的趋势。2020 年之后，资本开支显著增加。2022 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金创历史新高，达 3.27 亿元人民币，同比+52.09%。

公司同时布局一体压铸，打开长期成长空间。特斯拉率先采用一体压铸工艺，其他主机厂如蔚来、小鹏等陆续跟进。应用部件逐步由底盘向车身拓展，轻量化趋势下，一体压铸市场空间广阔，我们预计一体压铸部件 2025 年、2030 年市场空间有望分别达到 476.4、2021.1 亿元，年复合增速分别为 258%、225%。公司布局一体压铸技术，已购买 5 台 3500T-9000T 大型压铸机，有望打开公司长期的成长空间。

**图 14: 公司近几年资本开支 (亿元)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、盈利预测

公司 2022 年业绩超出我们预期，公司白车身业务进入业绩贡献期，同时从冲压领域切入一体压铸大赛道，有望打开公司长期成长空间，我们上调公司盈利预测。我们预测公司 2023 年-2025 年归母净利润为 2.3 亿元、4.0 亿元、5.5 亿元，同比增长 58.4%、65.1%、35.5%，对应 EPS 为 1.51、2.60、3.57 元，PE 为 23/13/10 倍。参考可比公司估值，给予公司 2024 年 20X PE，目标市值 80 亿元，维持公司“买入”评级。

表 1：可比公司估值

股票代码	公司名称	收盘价	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE		
		2023/03/31		2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
001311.SZ	多利科技	94.47	133.5	4.45	5.31	6.77	30.0	25.1	19.7
600933.SH	爱柯迪	24.18	213.6	6.49	8.14	10.63	32.9	26.2	20.1
605133.SH	嵘泰股份	34.92	59.0	1.51	2.34	3.13	39.1	25.2	18.8
601689.SH	拓普集团	64.12	706.6	17.80	25.70	35.80	39.7	27.5	19.7
			平均值				35.4	26.0	19.6
300926.SZ	博俊科技	34.86	54.00	1.48	2.34	4.03	36.5	23.1	13.4

资料来源：Wind，可比公司中爱柯迪、拓普集团盈利预测来自于信达证券研发中心，其他为 Wind 一致预期，（其中爱柯迪、博俊科技已披露 2022 年年报），信达证券研发中心

### 4、风险因素

新客户拓展不及预期；一体化压铸推进速度不及预期；产能推进不及预期等。

会计年度	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	960	1,768	2,273	3,715	4,537
货币资金	178	226	451	677	1,110
应收票据	38	44	75	118	140
应收账款	377	668	878	1,527	1,693
预付账款	46	83	135	218	254
存货	284	619	692	1,125	1,294
其他	37	128	41	51	46
<b>非流动资产</b>	836	1,316	1,549	1,682	1,736
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	444	764	786	939	1,033
无形资产	44	80	83	86	89
其他	349	472	680	657	614
<b>资产总计</b>	1,795	3,084	3,822	5,397	6,273
<b>流动负债</b>	782	1,731	2,260	3,447	3,790
短期借款	154	484	504	524	474
应付票据	218	326	565	875	1,041
应付账款	305	671	922	1,654	1,774
其他	105	250	269	393	501
<b>非流动负债</b>	67	78	73	78	83
长期借款	55	40	35	40	45
其他	12	38	38	38	38
<b>负债合计</b>	849	1,809	2,333	3,525	3,873
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	947	1,275	1,489	1,872	2,399
<b>负债和股东权益</b>	1,795	3,084	3,822	5,397	6,273

会计年度	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	806	1,391	2,143	3,469	4,642
同比(%)	46.8%	72.7%	54.1%	61.9%	33.8%
归属母公司净利润	84	148	234	403	552
同比(%)	25.2%	75.6%	58.4%	71.9%	37.1%
毛利率(%)	24.2%	25.1%	21.3%	21.4%	21.8%
ROE%	8.9%	11.6%	15.7%	21.5%	23.0%
EPS(摊薄)(元)	0.54	0.95	1.51	2.60	3.57
P/E	64.11	36.51	23.05	13.41	9.78
P/B	5.70	4.24	3.63	2.88	2.25
EV/EBITDA	24.52	14.70	15.25	9.44	6.48

会计年度	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	806	1,391	2,143	3,469	4,642
营业成本	610	1,042	1,687	2,728	3,630
营业税金及附加	6	7	11	17	23
销售费用	5	6	14	22	30
管理费用	37	60	101	156	209
研发费用	31	51	64	104	139
财务费用	8	11	29	28	25
减值损失合计	-16	-29	-1	-1	-1
投资净收益	3	-2	9	14	5
其他	-8	-16	2	1	-2
<b>营业利润</b>	87	168	247	428	588
营业外收支	2	1	2	0	0
<b>利润总额</b>	90	169	249	428	588
所得税	5	21	15	26	35
<b>净利润</b>	84	148	234	403	552
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	84	148	234	403	552
EBITDA	140	242	363	564	749
EPS(当年)(元)	0.59	1.02	1.51	2.60	3.57

会计年度	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金</b>	14	-89	575	489	720
净利润	84	148	234	403	552
折旧摊销	48	61	90	118	136
财务费用	6	15	31	33	32
投资损失	-3	2	-9	-14	-5
营运资金变动	-142	-372	227	-53	1
其它	21	58	1	3	3
<b>投资活动现金流</b>	-211	-327	-313	-236	-185
资本支出	-215	-327	-418	-250	-190
长期投资	0	0	0	0	0
其他	3	0	105	14	5
<b>筹资活动现金流</b>	-30	416	-36	-28	-102
吸收投资	0	198	0	0	0
借款	227	602	15	25	-45
支付利息或股息	-13	-34	-51	-53	-57
<b>现金流净增加额</b>	-230	1	226	226	433

## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	<a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>
华北区销售总监	陈明真	15601850398	<a href="mailto:chenmingzhen@cindasc.com">chenmingzhen@cindasc.com</a>
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北区销售	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北区销售	陆禹舟	17687659919	<a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>
华北区销售	魏冲	18340820155	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
华北区销售	樊荣	15501091225	<a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>
华北区销售	秘侨	18513322185	<a href="mailto:miqiao@cindasc.com">miqiao@cindasc.com</a>
华北区销售	李佳	13552992413	<a href="mailto:lijia1@cindasc.com">lijia1@cindasc.com</a>
华北区销售	赵岚琦	15690170171	<a href="mailto:zhaolanqi@cindasc.com">zhaolanqi@cindasc.com</a>
华北区销售	张斓夕	18810718214	<a href="mailto:zhanglanxi@cindasc.com">zhanglanxi@cindasc.com</a>
华北区销售	王哲毓	18735667112	<a href="mailto:wangzheyu@cindasc.com">wangzheyu@cindasc.com</a>
华东区销售总监	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
华东区销售副总监	吴国	15800476582	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东区销售	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东区销售	朱尧	18702173656	<a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>
华东区销售	戴剑箫	13524484975	<a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	方威	18721118359	<a href="mailto:fangwei@cindasc.com">fangwei@cindasc.com</a>
华东区销售	俞晓	18717938223	<a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	李贤哲	15026867872	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
华东区销售	孙僮	18610826885	<a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>
华东区销售	贾力	15957705777	<a href="mailto:jjali@cindasc.com">jjali@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>
华东区销售	王赫然	15942898375	<a href="mailto:wangheran@cindasc.com">wangheran@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>

华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	<a href="mailto:niezhenkun@cindasc.com">niezhenkun@cindasc.com</a>
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	<a href="mailto:songwangfeiyi@cindasc.com">songwangfeiyi@cindasc.com</a>

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。