公司信息更新报告

证书编号: S0790121060033



安克创新(300866.SZ)

投资评级: 买入(维持)

2023年04月28日

2023Q1 营收延续稳健增长, 盈利能力提升

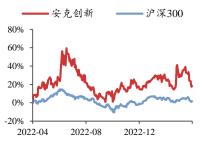
证书编号: S0790520030002

吕明 (分析师)	周嘉乐(分析师)	陆帅坤 (联系人)
lvming@kysec.cn	zhoujiale@kysec.cn	lushuaikun@kysec.cn

证书编号: S0790522030002

日期	2023/4/27
当前股价(元)	61.20
一年最高最低(元)	85.00/50.60
总市值(亿元)	248.73
流通市值(亿元)	92.56
总股本(亿股)	4.06
流通股本(亿股)	1.51
近3个月换手率(%)	135.75

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《海运成本压力缓解, 2022Q4 扣非业 绩增长稳健-公司信息更新报告》 -2023.4.20

《2022Q3 营收符合预期, 费用阶段性 增加挤压利润 —公司信息更新报告》 -2022.10.27

《2022Q2 盈利能力触底回升, 看好新 品驱动业绩增长—公司信息更新报 告》-2022.8.26

● 202301 营收延续稳增长、建议关注新品上市及业绩改善、维持"买入"评级 2023Q1 实现收入 33.65 亿元 (+17.47%), 归母净利润 3.06 亿元 (+53.8%), 扣 非归母净利润 2.44 亿元 (+54.53%)。2023Q1 公允价值变动损益为 0.25 亿元 (+657.31%), 主系股权投资及理财产品的公允价值增加; 资产减值损失为 0.16 亿元(+141.48%, 同期损失为-0.38亿元, 负值表示损失), 主系存货跌价准备变 动。考虑到产品持续更新迭代带动收入端稳健增长,内部降本增效及海运、汇率 利好利润表现,暂不考虑后续股权投资收益变动,我们维持 2023-2025 年盈利预 测,预计 2023-2025 年归母净利润 13.61/15.61/18.26 亿元,对应 EPS 为 3.35/3.84/4.49 元, 当前股价对应 PE 为 20.1/17.5/14.9 倍, 维持"买入"评级。

● 2023Q1 境外收入保持稳健增长,线下渠道增速较 2022H2 环比提升

分地区看,2023Q1 境内实现营收 1.32 亿元(+20.64%),境外实现营收 32.33 亿 元(+17.34%), 本期除日元以外主要结算币种汇率同比提升对境外收入产生一 定正向增长。**分渠道看,**2023Q1公司线上渠道实现营收23.31亿元(+21.81%), 线下渠道实现营收 10.35 亿元 (+8.74%), 线下渠道增速较 2022H2 环比提升。 2023Q1 公司持续推新,智能清洁方面推出 eufy X9 pro 扫拖一体机器人,音频方 向推出胶囊型便携式音箱,智能办公硬件方向推出无线蓝牙麦克风,户外储能方 向移动储能冰箱。伴随费用持续投放下新品上市,长期盈利有望边际提升。

● 受益海运成本回落及汇率波动, 202301 毛利率延续提升趋势

2023Q1 毛利率 41.54% (+3.38pct), 毛利率提升主要系: (1) 海运成本下降; (2) 内部降本增效:(3)日元以外货币汇率同比上升。费用端,2023O1公司期间费 用率为 34.41% (+3.19pct), 其中销售费用/管理费用/研发费用/财务费用率同比 分别+0.59pct/-0.02pct/+1.08pct/+1.53pct, 销售费用率提升主系品牌建设投入及新 品营销,研发费用率提升主要系人员规模扩大,财务费用率提升主系汇兑损失。 综合影响下 2023Q1 公司净利率 9.19%(+2.14pct), 扣非净利率 7.26%(+1.74pct)。

风险提示:新品销售不及预期:原材料价格上涨:海运价格上涨等。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12,574	14,251	16,739	19,271	22,134
YOY(%)	34.4	13.3	17.5	15.1	14.9
归母净利润(百万元)	982	1,143	1,361	1,561	1,826
YOY(%)	14.7	16.4	19.0	14.7	17.0
毛利率(%)	35.7	38.7	40.3	40.5	40.8
净利率(%)	7.8	8.0	8.1	8.1	8.3
ROE(%)	16.7	17.1	18.0	17.8	17.9
EPS(摊薄/元)	2.42	2.81	3.35	3.84	4.49
P/E(倍)	27.8	23.9	20.1	17.5	14.9
P/B(倍)	4.5	4.0	3.5	3.1	2.6

数据来源:聚源、开源证券研究所



附: 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7073	7009	7085	7987	9334	营业收入	12574	14251	16739	19271	22134
现金	1163	946	1111	2508	2650	营业成本	8082	8731	9993	11466	13103
应收票据及应收账款	1092	1222	0	0	0	营业税金及附加	5	7	8	9	10
其他应收款	34	46	48	60	64	营业费用	2445	2938	3531	4104	4713
预付账款	81	69	107	96	137	管理费用	374	465	534	578	642
存货	2061	1480	2573	2077	3237	研发费用	778	1080	1369	1599	1837
其他流动资产	2643	3246	3246	3246	3246	财务费用	46	67	96	129	148
非流动资产	1401	3123	3249	3366	3476	资产减值损失	-87	-122	-84	-58	-66
长期投资	271	366	477	589	700	其他收益	53	43	46	47	45
固定资产	82	100	104	104	104	公允价值变动收益	43	279	69	94	80
无形资产	15	20	22	23	24	投资净收益	258	118	124	144	160
其他非流动资产	1033	2636	2646	2650	2648	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	8474	10132	10334	11354	12810	营业利润	1092	1275	1539	1745	2045
流动负债	1848	2144	1536	1433	1511	营业外收入	7	4	4	5	4
短期借款	43	159	309	159	159	营业外支出	15	10	15	13	13
应付票据及应付账款	876	785	0	0	0	利润总额	1085	1268	1528	1737	2036
其他流动负债	929	1199	1227	1274	1352	所得税	60	83	110	112	137
非流动负债	484	1044	924	801	677	净利润	1024	1185	1418	1625	1899
长期借款	105	614	493	371	247	少数股东损益	43	42	57	63	73
其他非流动负债	379	430	430	430	430	归属母公司净利润	982	1143	1361	1561	1826
负债合计	2332	3188	2460	2234	2189	EBITDA	1083	1328	1567	1754	2028
少数股东权益	93	101	158	222	294	EPS(元)	2.42	2.81	3.35	3.84	4.49
股本	406	406	406	406	406	· /					
资本公积	3030	2995	2995	2995	2995	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	2630	3448	4328	5337	6486	成长能力					
归属母公司股东权益	6049	6843	7716	8898	10327	营业收入(%)	34.4	13.3	17.5	15.1	14.9
负债和股东权益	8474	10132	10334	11354	12810	营业利润(%)	8.5	16.7	20.7	13.4	17.2
						归属于母公司净利润(%)	14.7	16.4	19.0	14.7	17.0
						获利能力					
						毛利率(%)	35.7	38.7	40.3	40.5	40.8
											40.0
						净利率(%)	7.8	8.0	8.1		
现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	净利率(%) ROE(%)	7.8 16.7	8.0 17.1	8.1 18.0	8.1 17.8	8.3
	2021A 449	2022A 1424			2025E 723	ROE(%)	16.7	17.1	18.0	8.1 17.8	8.3 17.9
现金流量表(百万元) 经营活动现金流 净利润	449	1424	721	2094	723	ROE(%) ROIC(%)				8.1	8.3 17.9
经营活动现金流 净利润	449 1024	1424 1185	721 1418	2094 1625		ROE(%) ROIC(%) 偿债能力	16.7 15.4	17.1 15.1	18.0 16.1	8.1 17.8 16.5	8.3 17.9 16.7
经营活动现金流 净利润 折旧摊销	449 1024 23	1424 1185 38	721 1418 31	2094 1625 36	723 1899	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%)	16.7 15.4 27.5	17.1 15.1 31.5	18.0 16.1 23.8	8.1 17.8 16.5	8.3 17.9 16.7
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用	449 1024 23 46	1424 1185 38 67	721 1418 31 96	2094 1625 36 129	723 1899 43 148	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%)	16.7 15.4 27.5 -11.7	17.1 15.1 31.5 2.9	18.0 16.1 23.8 0.3	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	449 1024 23 46 -258	1424 1185 38 67 -118	721 1418 31 96 -124	2094 1625 36 129 -144	723 1899 43	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8	17.1 15.1 31.5	18.0 16.1 23.8	8.1 17.8 16.5	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动	449 1024 23 46 -258 -430	1424 1185 38 67 -118 365	721 1418 31 96 -124 -623	2094 1625 36 129	723 1899 43 148 -160	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%)	16.7 15.4 27.5 -11.7	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流	449 1024 23 46 -258 -430 44	1424 1185 38 67 -118 365 -113	721 1418 31 96 -124 -623 -77	2094 1625 36 129 -144 558 -110	723 1899 43 148 -160 -1114 -93	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流	449 1024 23 46 -258 -430 44 391	1424 1185 38 67 -118 365 -113	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36	2094 1625 36 129 -144 558 -110	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资资金变动 其他经营现金流 投资活动现金流 资本支出	449 1024 23 46 -258 -430 44 391 207	1424 1185 38 67 -118 365 -113 -1892 1144	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36 46	2094 1625 36 129 -144 558 -110 85 42	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88 41	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9 1.8 0.0
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务损失 营运资金变动 其他经营现金流 投资本支出 长期投资	449 1024 23 46 -258 -430 44 391 207 -384	1424 1185 38 67 -118 365 -113 -1892 1144 -162	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36 46 -111	2094 1625 36 129 -144 558 -110 85 42	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88 41 -111	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9 1.8 0.0
经营活动现金流 净利润 折 时 费 册 明 报 赞 摄 金 营 预 强 全 营 被 经 营 速 全 营 现 金 流	449 1024 23 46 -258 -430 44 391 207	1424 1185 38 67 -118 365 -113 -1892 1144 -162 -586	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36 46	2094 1625 36 129 -144 558 -110 85 42 -112 238	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88 41	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8 1.5 12.3 12.4	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9 1.8 0.0
经营活动现金流 净利润销销 财务资质 经营产 的现金流 对现金流 对现金 计	449 1024 23 46 -258 -430 44 391 207 -384 982 -361	1424 1185 38 67 -118 365 -113 -1892 1144 -162 -586 197	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36 46 -111 193 -742	2094 1625 36 129 -144 558 -110 85 42 -112 238 -631	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88 41 -111 240 -670	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 济动比率 速功起能力 总资产制转率 应收账款周转率 应付账款制制转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄)	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9 1.6 12.8 13.4	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8 1.5 12.3 12.4	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9 1.6 0.0 27.4	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0 1.8 0.0 0.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9 1.8 0.0 0.0
经营活动现金流 净利润销销 明务费损资 经对现金 有的股份 医 要 现金 全	449 1024 23 46 -258 -430 44 391 207 -384 982 -361 -70	1424 1185 38 67 -118 365 -113 -1892 1144 -162 -586 197 116	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36 46 -111 193 -742 150	2094 1625 36 129 -144 558 -110 85 42 -112 238 -631 -150	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88 41 -111 240 -670 0	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产制转率 应收账款周转率 应付账款周转率 与股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股经管现金流最新摊薄)	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9 1.6 12.8 13.4 2.42 1.10	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8 1.5 12.3 12.4 2.81 3.50	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9 1.6 0.0 27.4 3.35 1.77	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0 1.8 0.0 0.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9 1.8 0.0 0.0
经 学 并 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明 明	449 1024 23 46 -258 -430 44 391 207 -384 982 -361 -70 92	1424 1185 38 67 -118 365 -113 -1892 1144 -162 -586 197 116 508	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36 46 -111 193 -742 150 -120	2094 1625 36 129 -144 558 -110 85 42 -112 238 -631 -150	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88 41 -111 240 -670 0 -124	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄)	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9 1.6 12.8 13.4	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8 1.5 12.3 12.4	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9 1.6 0.0 27.4	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0 1.8 0.0 0.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9 1.8 0.0 0.0
经 净折财投营其 投 资长其 等 短长普 动现金流 特別销用 大金营动出资资经活支投资资动出资资动出资资现金 动出资资现金金流流 大型,现金金流流 大型,现金金流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流 大型,现金。流流	449 1024 23 46 -258 -430 44 391 207 -384 982 -361 -70 92 0	1424 1185 38 67 -118 365 -113 -1892 1144 -162 -586 197 116 508 0	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36 46 -111 193 -742 150 -120 0	2094 1625 36 129 -144 558 -110 85 42 -112 238 -631 -150 -122	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88 41 -111 240 -670 0 -124 0	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股收益(最新摊率) 每股经营现金流最新摊率) 每股净资产(最新摊率)	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9 1.6 12.8 13.4 2.42 1.10 14.88	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8 1.5 12.3 12.4 2.81 3.50 16.84	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9 1.6 0.0 27.4 3.35 1.77 18.98	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0 1.8 0.0 0.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9 1.8 0.0 0.0 4.49 1.78 25.41
经营活动现金流 净利润 折 时 费 册 明 报 赞 摄 金 营 预 强 全 营 被 经 营 速 全 营 现 金 流	449 1024 23 46 -258 -430 44 391 207 -384 982 -361 -70 92	1424 1185 38 67 -118 365 -113 -1892 1144 -162 -586 197 116 508	721 1418 31 96 -124 -623 -77 36 46 -111 193 -742 150 -120	2094 1625 36 129 -144 558 -110 85 42 -112 238 -631 -150	723 1899 43 148 -160 -1114 -93 88 41 -111 240 -670 0 -124	ROE(%) ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄)	16.7 15.4 27.5 -11.7 3.8 1.9 1.6 12.8 13.4 2.42 1.10	17.1 15.1 31.5 2.9 3.3 1.8 1.5 12.3 12.4 2.81 3.50	18.0 16.1 23.8 0.3 4.6 1.9 1.6 0.0 27.4 3.35 1.77	8.1 17.8 16.5 19.7 -18.0 5.6 3.0 1.8 0.0 0.0	8.3 17.9 16.7 17.1 -18.0 6.2 2.9

数据来源: 聚源、开源证券研究所



特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定,开源证券评定此研报的风险等级为R4(中高风险),因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者,请取消阅读,请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置, 若给您造成不便, 烦请见谅! 感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证,本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与,不与,也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
证券评级	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%;
, , , , , ,	中性(Neutral)	预计相对市场表现在一5%~+5%之间波动;
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
	看好(overweight)	预计行业超越整体市场表现;
行业评级	中性(Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注:评级标准为以报告日后的6~12个月内,证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现,其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议;投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况,比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告,以获取比较完整的观点与信息,不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型 均有其局限性,估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司(以下简称"本公司")的机构或个人客户(以下简称"客户")使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的,属于商业秘密材料,只有开源证券客户才能参考或使用,如接收人并非开源证券客户,请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用,并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,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波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。在任何情况下,本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接,对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接,开源证券不对 其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便,链接网站的内容不构成本报告的任 何部分,客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易,或向本报告涉及的公司提供 或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无 需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记场为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

地址:上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 地址:深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号

楼10层 楼45层

邮编: 200120 邮编: 518000

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn

地址:北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层 地址:西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编: 100044 邮编: 710065

邮箱: research@kysec.cn 邮箱: research@kysec.cn