

奥拓电子（002587）2022年三季度报点评

# 智能视讯解决方案提供商，XR虚拟拍摄打造新增长极

2022年11月25日

## 【投资要点】

- ◆ **业绩逐渐修复，在手订单充足。**公司发布三季度报，2022年前三季度公司实现营业收入6.54亿元，同比增长12.19%；实现归母净利润0.24亿元，同比增长60.41%；实现归母扣非净利润0.23亿元，同比增长2,071.91%。Q3单季度实现营业收入2.55亿元，同比增长26.09%；实现归母净利润0.18亿元，同比增长353.83%；实现归母扣非净利润0.18亿元，同比增长6,475.83%。截至2022年9月30日，公司在手订单及中标金额合计约4.69亿元。
- ◆ **利润水平逐步改善，经营状况稳中有升。**2022Q1-3公司毛利率水平为33.65%，同比上升1.10pct，利润水平有所改善。通过持续优化经营管理，前三季度公司三费支出合计21.87%，同比下降0.74pct。公司坚持自主创新，持续加大研发投入，前三季度研发费用为0.63亿元，同比增加7.46%。公司偿债能力稳健，报告期内流、速动比率分别为2.32、1.90，现金流保持充裕；前三季度公司应收账款周转天数为197.25天，相比去年同期178.12天，账期略有延长。
- ◆ **具备“硬件+软件+内容”综合能力的智能视讯解决方案提供商。**1) 硬件：公司拥有MiniLED多合一核心技术以及自行研发的64K控制系统，能为各行业客户设计、研发、制造专业的LED显示设备及其他智能化显示终端；2) 软件：公司专注于视讯软件产品和控制系统的开发。截至2022年H1，公司已取得了264项软件著作权，软件开发工程师占公司总研发人员比例超过40%；3) 内容：数字内容平台创想数维专注于虚拟数字人和XR虚拟直播间业务，构建XR虚拟数字内容生态，已交付了数个国有大型银行的虚拟数字人项目，并完成了中凯品牌合作的XR虚拟直播间的建设。
- ◆ **XR虚拟拍摄驶入快车道，虚拟数字人业务可期。**作为行业内最早研发推出XR虚拟拍摄解决方案的公司之一，2022年前三季度XR虚拟直播间业务新签合同金额超过0.11亿元，公司及控股子公司创想数维累计承接XR虚拟影棚项目达到40个，项目覆盖中国、英国、美国、日本、韩国、印度及土耳其等多个国家。此外，子公司创想数维已顺利交付数个国有大型银行的虚拟数字人项目，包括智慧银行数字客服及数字经理等角色，获得了客户的一致好评；同时在今年7月份，携手某国有大型银行，为其在第五届数字中国建设峰会上打造了虚拟数字经理，助力传统金融模式的数字化重构。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

**增持**（维持）

## 东方财富证券研究所

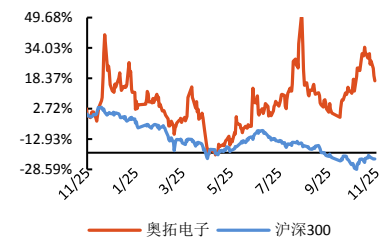
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值 (百万元)	3514.52
流通市值 (百万元)	2745.92
52周最高/最低 (元)	7.79/3.67
52周最高/最低 (PE)	159.98/-27.19
52周最高/最低 (PB)	3.33/1.78
52周涨幅 (%)	10.94
52周换手率 (%)	1161.88

## 相关研究

- 《继续推进“智慧+”战略，景观亮化业务保持快速增长》  
2019.04.02
- 《景观照明业务高速增长，金融科技业务开始起飞》  
2018.08.07
- 《上半年保持高速增长，小间距和景观照明持续发力》  
2018.07.16
- 《立足LED布局“智能+”战略，三大业务板块全面升级》  
2018.04.26

## 【投资建议】

- ◆ 公司作为行业内拥有“硬件+软件+内容”综合能力的智能视讯解决方案提供商，致力于为客户打造极致交互体验，目前产品应用已涵盖影视、金融及通信、广告、教育及政企、租赁、文旅夜游、数字内容等细分行业，叠加 XR 虚拟摄影的快速爆发，未来发展前景广阔。因此，我们预计公司 2022/2023/2024 年的营业收入为 11.26/13.53/16.21 亿元；预计实现归母净利润为 0.42/0.79/1.16 亿元，EPS 分别为 0.06/0.12/0.18 元，对应 PE 分别为 85/45/31 倍，维持“增持”评级价。

## 盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	965.79	1126.43	1352.54	1620.75
增长率(%)	17.85%	16.63%	20.07%	19.83%
EBITDA（百万元）	45.32	81.34	119.09	156.61
归母净利润（百万元）	33.91	42.36	79.49	116.36
增长率(%)	122.16%	24.91%	87.68%	46.38%
EPS(元/股)	0.05	0.06	0.12	0.18
市盈率（P/E）	109.00	85.28	45.44	31.04
市净率（P/B）	2.56	2.61	2.47	2.29
EV/EBITDA	70.62	41.92	28.03	20.35

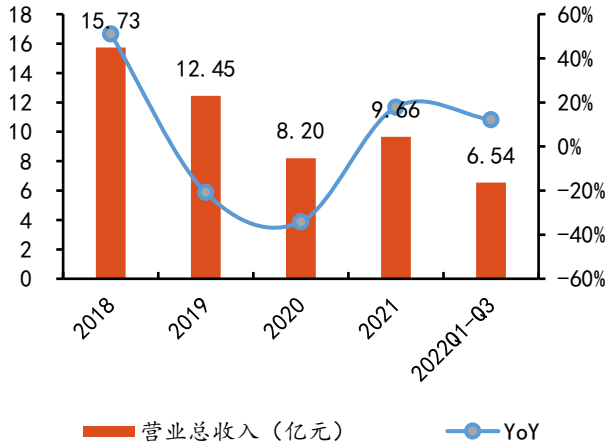
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

## 【风险提示】

- ◆ 汇率波动风险；
- ◆ 疫情反复波动风险；
- ◆ 上游原材料成本波动风险；
- ◆ 产品研发、客户开拓进展不及预期。

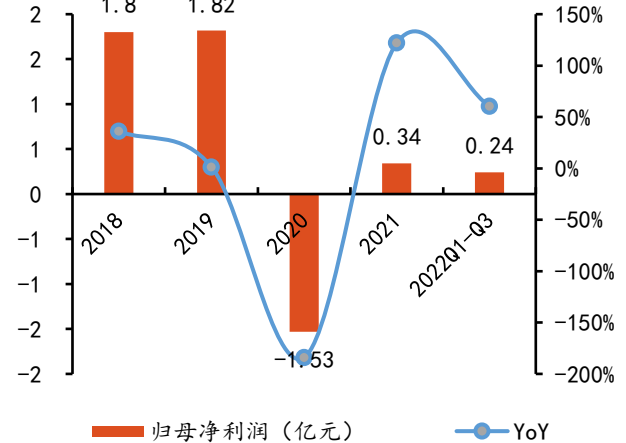
业绩逐渐修复。2022 年前三季度公司实现营业收入 6.54 亿元，同比增长 12.19%；实现归母净利润 0.24 亿元，同比增长 60.41%；实现归母扣非净利润 0.23 亿元，同比增长 2,071.91%。Q3 单季度实现营业收入 2.55 亿元，同比增长 26.09%；实现归母净利润 0.18 亿元，同比增长 353.83%；实现归母扣非净利润 0.18 亿元，同比增长 6,475.83%。

图表 1: 2018-2021 公司营收 (亿元) 及其增速



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

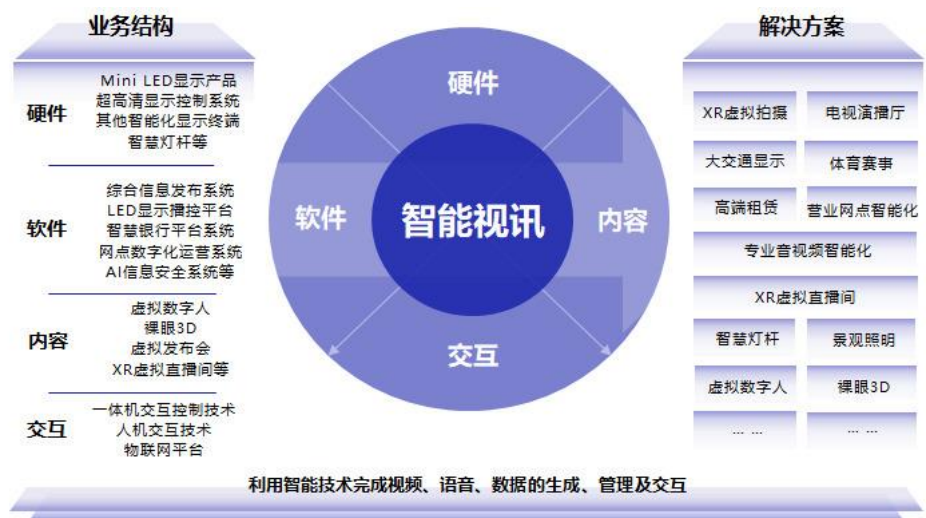
图表 2: 2018-2021 公司归母净利润及其增速



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

“软件+硬件+内容”三位一体。1) 硬件上, 公司拥有 MiniLED 多合一核心技术以及自行研发的 64K 控制系统, 能为各行业客户设计、研发、制造专业的 LED 显示设备及其他智能化显示终端; 2) 软件上, 公司专注于视讯软件产品和控制系统的开发。截至 2022 年 6 月 30 日, 公司已取得了 264 项软件著作权, 软件开发工程师占公司总研发人员比例超过 40%; 3) 内容上, 数字内容平台创想数维专注于虚拟数字人和 XR 虚拟直播间业务, 构建 XR 虚拟数字内容生态, 已交付了数个国有大型银行的虚拟数字人项目, 并完成了中凯品牌合作的 XR 虚拟直播间的建设。

图表 3: 奥拓电子智能视讯业务结构



资料来源: 公司公告, 东方财富证券研究所

坚持技术创新，为客户提供定制化解决方案。公司坚持技术创新，不断地围绕客户需求定制各类解决方案及产品，经过近 30 年的市场布局，已在多个细分市场形成了较强的竞争力。截至 2022 年 6 月 30 日，公司智能视讯解决方案已成功应用于超过 70% 的全球大型国际机场、超过 7 万个银行网点、超过 2,500 多个通信运营商网点以及 30 家 XR 虚拟影棚。

图表 4：公司专利及软件著作权统计表（截止 2022 年 6 月 30 日）

业务领域	发明专利	实用新型专利	外观专利	海外专利	软件著作权	正在申请专利	PCT 国际申请专利
智能视讯	119	332	56	20	264	428	50
其中：							
XR 虚拟拍摄解决方案	9	7	1	2		36	5
Mini LED 解决方案	7	17	2	13		29	12
Micro LED 解决方案	1	7	3			24	5
控制系统解决方案	38	24	1	1	11	34	10

资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

虚拟拍摄驶入快车道，公司的影视拍摄解决方案主要应用于 XR 虚拟影棚、电视演播厅及 LED 影院三大领域。XR 虚拟拍摄技术因其强大的场景和空间塑造能力，受到了众多电影制作机构的追捧，作为行业内最早研发推出 XR 虚拟拍摄解决方案的公司之一，截至 2022 年 Q3，公司及控股子公司创想数维累计承接 XR 虚拟影棚项目达到 40 个，项目覆盖中国、英国、美国、日本、韩国、印度及土耳其等多个国家，并成功应用到多个国内外知名影视制作公司，协助完成了《新蝙蝠侠》等多部知名电影的拍摄。

图表 5：《新蝙蝠侠》XR 虚拟影棚



资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

XR 虚拟影棚主要是由 LED 天幕、LED 墙屏及地面实景构成，再加上摄像机追踪、媒体服务器、渲染软件的加成，即可生成最终画面。通过虚拟影棚能实现虚拟场景的快速切换，同时可以实时修改、调整场景内容，大大提高了换景、改景的效率，降低了拍摄成本以及提高拍摄效率。据行家说 Research 统计，2021 年 XR 虚拟拍摄的市场规模约有 10 亿+。XR 虚拟拍摄可以分为广义和狭义，广义的 XR 是沉浸式显示；狭义的 XR 是专门用于电影拍摄的 XR 虚拟拍摄技术，是 LED 显示在影视拍摄的商业化应用。

助力世界杯，为卡塔尔电视台打造 XR 虚拟演播厅。公司为卡塔尔电视台打造了多个全新 LED 电视演播厅及提供相关服务，现已投入使用；涉及到 XR 技术，是 LED 显示解决方案在 XR 虚拟演播厅场景下的运用。在虚拟现实等技术上，公司还研发了 AR 现实增强混合直播视频采集与分发平台，推出了 VR 沉浸式教学解决方案，XR 影视、直播间及电视台虚拟拍摄解决方案等。

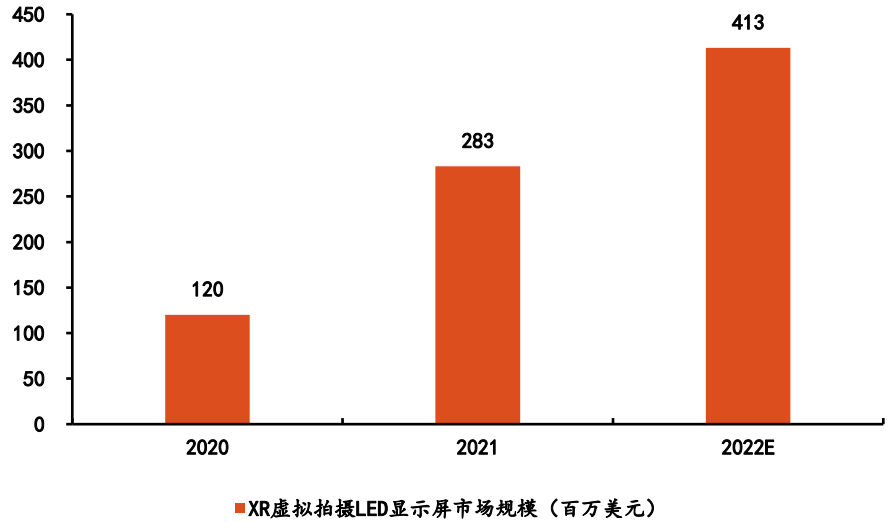
图表 6：奥拓电子为电视台打造的全新演播厅



资料来源：公司官方微信公众号，东方财富证券研究所

**虚拟拍摄带动 LED 显示屏销量增长。**XR 虚拟拍摄系统主要有 LED 显示系统、摄影机跟踪捕捉系统、虚拟场景的渲染系统、虚拟制作系统、灯光照明技术机械、道具等构成，其中 LED 显示系统是整个 XR 虚拟拍摄系统的重要组成部分。从潜力场景需求看，XR 虚拟拍摄可应用于影视拍摄、广电演播、演出演艺、直播/创意拍摄/发布会、展览展示、实训教学等场景，其中影视拍摄、广电演播将是近几年主力需求场景。根据产业研究机构 TrendForce 集邦咨询发布的最新报告《2023 全球 LED 显示屏市场展望与价格成本分析》显示，2021 年全球 LED 显示屏于虚拟拍摄应用的市场规模约 2.83 亿美元，年增 136%。2022 年，尽管受到通货膨胀、全球经济下滑影响，但受惠于更多摄影棚采用虚拟拍摄技术，预估 2022 年虚拟拍摄 LED 显示屏市场产值将稳定成长至 4.31 亿美元，年增 52%。

图表 7：2020-2022 年 XR 虚拟拍摄 LED 显示屏市场规模预测



资料来源：TrendForce，东方财富证券研究所

虚拟拍摄先行者，优质客户认可。公司深耕智能视讯行业多年，与众多 XR 领域头部技术公司均展开深度合作，如美国顶尖引擎开发公司 Epic Games、处理器公司 Brompton、追踪系统公司 Mo-Sys 等。作为 XR 虚拟拍摄领域的先行者，除了知名影视制作公司外，公司为众多世界 500 强企业，如腾讯、苹果、微软、奈飞、亚马逊等提供了 XR 虚拟拍摄解决方案，得到海内外客户的信赖与广泛认可。

图表 8：公司部分 XR 虚拟影棚项目



先壤影视上海 XR 虚拟影棚项目



日本东京某 XR 虚拟摄影棚项目



美国 Vossler 传媒集团 XR 虚拟影棚项目

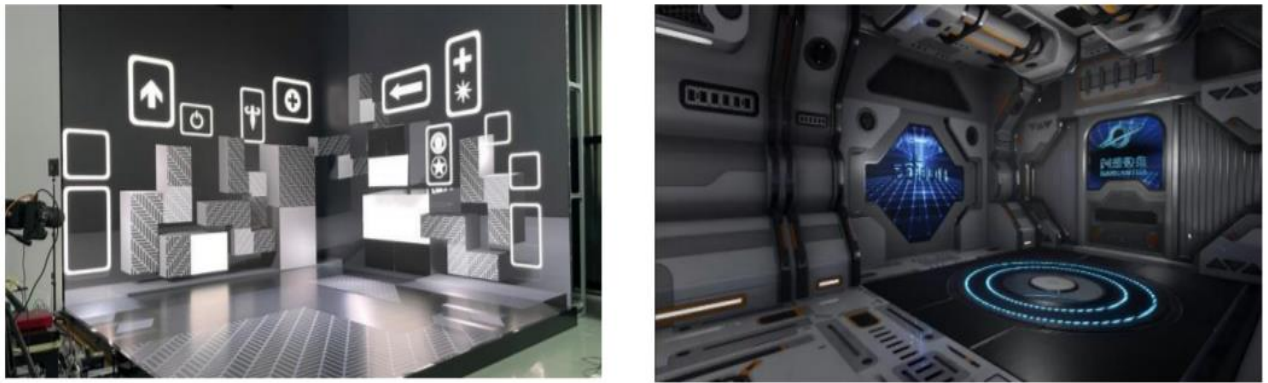


韩国 VIVE Studio XR 虚拟影棚项目

资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

子公司创想数维以虚拟数字人和 XR 虚拟直播间为核心业务。随着数字时代的到来，虚拟和现实的界限将不再清晰，数字世界将逐渐成为人们生活场景中的一部分，虚拟数字人也将成为新的人机交互形式，以及人类的重要存在方式。公司于 2021 年成立子公司创想数维，作为公司“数字内容建设”板块的重要力量，创想数维依托于公司超高清 LED 显示技术和多年沉淀的虚拟影视拍摄技术经验，已经形成了以虚拟数字人和 XR 虚拟直播间为核心的业务布局，将公司 XR 虚拟拍摄技术从大场景摄影棚拓展至小场景直播间，同时通过创造虚拟数字人，不断地充实数字资产平台，从而创建未来进入虚拟世界的入口。

图表 9：为中凯打造的 XR 虚拟直播间项目（实景+XR 效果呈现）



资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

1) XR 虚拟直播间：创想数维陆续与中凯品牌、联萌传媒、栖金科技等国内文化影视行业及 MCN 领域知名机构签署了战略合作协议，并已建设完成了与中凯品牌合作的 XR 虚拟直播间，目前已正常投入使用。2) 虚拟数字人：创想数维已交付了数个国有大型银行的虚拟数字人项目，获得了客户的一致好评；同时在今年 7 月份，携手某国有大型银行，为其在第五届数字中国建设峰会上打造了虚拟数字经理，助力传统金融模式的数字化重构。2022 年前三季度，虚拟数字人业务新签合同金额超过 650 万元。

图表 10：创想数维自研数字人



资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

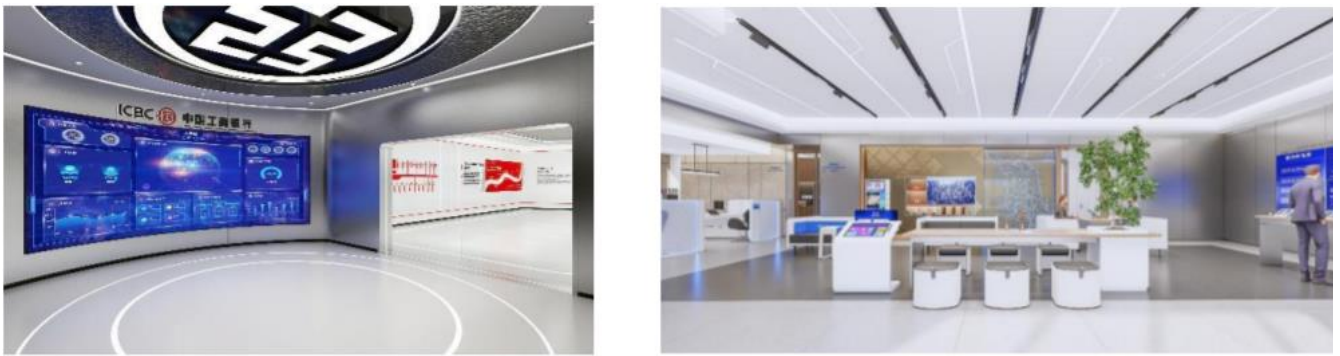
图表 11：第五届数字中国建设峰会虚拟数字经理



资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

科技赋能营业网点，率先打造智慧银行绿色网点标杆。在数字化浪潮下，科技网点不断在金融行业率先涌现，5G、人工智能、区块链、物联网等前沿科技在金融领域的应用，催发了网点智能化服务的全面迭代，在降低网点运营成本，提升网点服务效率的同时，也给客户带来了全新体验。截止 2022 年 6 月 30 日，公司为 1559 家银行网点提供了营业网点智能化解决方案或相关设备，承接了 17 个智能银行网点系统集成建设项目，包括工商银行创新体验中心 2.0、建设银行南京研创园支行、工商银行常州分行行史馆、中国银行济南中央商务区支行、建设银行杭州钱江支行、建设银行成都双流支行、建设银行合肥裕溪路支行等多个项目。

图表 12：公司为银行打造的智能银行网点



资料来源：公司公告，东方财富证券研究所

持续助力“数字政府”和“智慧教育”市场。公司教育及政企市场主要聚焦于智慧“三室一厅”，即高校及政企智慧会议室、高校智慧教室、高校智慧实训室以及智慧报告厅。作为公司近年来重点开拓的新兴市场，公司的解决方案及产品已应用到国内外数百所高校及企事业单位。2022 年 H1，公司教育及政企市场新签合同金额约 5,100 万元，累计为国内外 50 多个政企及高校客户提供了解决方案及产品，包括深圳市罗湖区“数字政府”项目、河南省文化旅游投资集团总部会议室、深圳市罗湖区东湖街道金岭社区一体化党群服务中心、香港理工大学、中国地质大学、南方科技大学、深圳技术大学、深圳职业信息职业技术学院、中山大学深圳校区、昆明理工大学等政企及高校项目，助力更多高校及政企完成教学及会议的智慧化升级。



## 资产负债表 (百万元)

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>1787.41</b>	<b>1782.79</b>	<b>1868.77</b>	<b>2005.20</b>
货币资金	372.66	348.60	420.17	571.33
应收及预付	501.73	473.11	482.64	472.29
存货	349.14	313.42	311.88	315.88
其他流动资产	563.89	647.65	654.07	645.71
<b>非流动资产</b>	<b>460.28</b>	<b>446.52</b>	<b>436.94</b>	<b>419.57</b>
长期股权投资	1.93	1.73	1.53	1.33
固定资产	140.83	129.87	117.76	99.37
在建工程	2.69	2.59	2.43	2.65
无形资产	125.35	124.55	127.44	128.44
其他长期资产	189.47	187.77	187.77	187.77
<b>资产总计</b>	<b>2247.70</b>	<b>2229.31</b>	<b>2305.72</b>	<b>2424.77</b>
<b>流动负债</b>	<b>826.61</b>	<b>812.01</b>	<b>808.92</b>	<b>811.61</b>
短期借款	0.00	130.00	130.00	130.00
应付及预收	659.81	521.71	513.74	513.00
其他流动负债	166.81	160.29	165.18	168.61
<b>非流动负债</b>	<b>30.41</b>	<b>27.26</b>	<b>27.26</b>	<b>27.26</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	30.41	27.26	27.26	27.26
<b>负债合计</b>	<b>857.03</b>	<b>839.27</b>	<b>836.18</b>	<b>838.88</b>
实收资本	652.04	649.81	649.81	649.81
资本公积	369.77	361.51	361.51	361.51
留存收益	415.18	425.05	504.54	620.90
归属母公司股东权益	1385.54	1384.91	1464.40	1580.77
少数股东权益	5.13	5.13	5.13	5.13
<b>负债和股东权益</b>	<b>2247.70</b>	<b>2229.31</b>	<b>2305.72</b>	<b>2424.77</b>

## 利润表 (百万元)

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>965.79</b>	<b>1126.43</b>	<b>1352.54</b>	<b>1620.75</b>
营业成本	651.47	751.39	883.49	1049.60
税金及附加	6.60	6.76	7.44	8.10
销售费用	132.41	140.80	165.69	194.49
管理费用	77.87	90.11	104.82	121.56
研发费用	89.10	95.75	111.58	129.66
财务费用	0.98	3.47	1.17	0.03
资产减值损失	-6.15	-5.34	-7.43	-6.23
公允价值变动收益	5.17	0.00	0.00	0.00
投资净收益	6.92	5.07	5.41	5.67
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	15.55	15.77	16.23	16.21
<b>营业利润</b>	<b>26.76</b>	<b>50.41</b>	<b>88.33</b>	<b>129.29</b>
营业外收入	0.94	1.10	0.00	0.00
营业外支出	0.35	13.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>27.35</b>	<b>38.51</b>	<b>88.33</b>	<b>129.29</b>
所得税	-5.07	-3.85	8.83	12.93
<b>净利润</b>	<b>32.41</b>	<b>42.36</b>	<b>79.49</b>	<b>116.36</b>
少数股东损益	-1.50	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司净利润</b>	<b>33.91</b>	<b>42.36</b>	<b>79.49</b>	<b>116.36</b>
EBITDA	45.32	81.34	119.09	156.61

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

## 现金流量表 (百万元)

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-54.76</b>	<b>-34.49</b>	<b>82.32</b>	<b>154.13</b>
净利润	32.41	42.36	79.49	116.36
折旧摊销	28.73	20.71	19.11	19.39
营运资金变动	-112.20	-117.62	-29.16	7.51
其它	-3.70	20.06	12.88	10.86
<b>投资活动现金流</b>	<b>-105.02</b>	<b>-68.78</b>	<b>-4.12</b>	<b>3.66</b>
资本支出	-35.82	-20.75	-9.73	-2.21
投资变动	-16.28	-54.80	0.20	0.20
其他	-52.92	6.77	5.41	5.67
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-129.55</b>	<b>79.21</b>	<b>-6.63</b>	<b>-6.63</b>
银行借款	0.00	130.00	0.00	0.00
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.48	-10.50	0.00	0.00
其他	-130.03	-40.29	-6.63	-6.63
<b>现金净增加额</b>	<b>-292.82</b>	<b>-24.06</b>	<b>71.57</b>	<b>151.15</b>
期初现金余额	644.54	351.72	327.66	399.23
期末现金余额	351.72	327.66	399.23	550.39

## 主要财务比率

至 12 月 31 日	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长	17.85%	16.63%	20.07%	19.83%
营业利润增长	116.21%	88.34%	75.23%	46.38%
归属母公司净利润增长	122.16%	24.91%	87.68%	46.38%
<b>获利能力 (%)</b>				
毛利率	32.54%	33.29%	34.68%	35.24%
净利率	3.36%	3.76%	5.88%	7.18%
ROE	2.45%	3.06%	5.43%	7.36%
ROIC	1.39%	4.34%	5.57%	7.13%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率 (%)	38.13%	37.65%	36.27%	34.60%
净负债比率	-	-	-	-
流动比率	2.16	2.20	2.31	2.47
速动比率	1.22	1.22	1.33	1.49
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.43	0.51	0.59	0.67
应收账款周转率	1.96	2.55	2.99	3.68
存货周转率	2.77	3.59	4.34	5.13
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.05	0.06	0.12	0.18
每股经营现金流	-0.08	-0.05	0.13	0.24
每股净资产	2.12	2.12	2.25	2.42
<b>估值比率</b>				
P/E	109.00	85.28	45.44	31.04
P/B	2.56	2.61	2.47	2.29
EV/EBITDA	70.62	41.92	28.03	20.35

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

**分析师申明：**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资建议的评级标准：**

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以标普500指数为基准。

**股票评级**

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

**行业评级**

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

**免责声明：**

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。