证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p

2022 年 11 月 15 日

信创深化有望带来新增量，静待海外业务花开

优博讯(300531)

分析判断：

▸ **数字货币推广给金融机具带来改造需求，公司有望持续受益于信创推进。**

今年以来，我国数字人民币应用场景加速落地。作为数字经济支付底座，数币的推广将对 POS 机等金融机具带来持续改造需求。公司自 2021 年起成立了专门的技术小组，将数字人民币硬件钱包嵌入到各种智能终端设备。此外，作为 OpenHarmony 的重要参与者，公司有望持续受益于信创推进。

▸ **短期业绩承压，持续回购彰显长期发展信心。**

近年来，公司营收实现稳健增长，费用管控初显成效。今年以来公司持续回购公司股票，彰显长期发展信心。受疫情影响，公司短期业绩承压。前三季度实现营收 10.25 亿元，同比下降 1.4%；归母净利润为 1.34 亿元，同比下降 2.79%；扣非净利润 9653 万元，同比下降 28.63%。单三季度来看，公司实现营收 3.69 亿元，同比下降 11.5%；归母净利润 6304 万元，同比增长 15.66%；扣非净利润 4251 万元，同比下降 30.4%。但随着防疫措施持续优化，专用打印机业务有望企稳回升。

▸ **智能终端业务快速增长，海外市场大有可为。**

后疫情时代，欧洲、东南亚、印度、中东、南美洲和非洲等国家和区域的电子商务、物流及电子支付加速发展，随着移动支付在在非洲和南美洲快速发展，海外市场将迎来智能支付终端需求的高速增长。2022 年上半年，公司海外业务实现逆势增长，营业收入同比增长 26.57%至 1.61 亿元。作为国内 AIDC 领域龙头，公司的智能终端产品已被广泛部署并应用于全球多个国家和区域的各个行业场景中，未来有望持续享受行业红利。

投资建议

考虑到国际形势日益严峻，信创加速推进，叠加国内防疫政策逐渐改善，我们预计公司 2022-2024 年分别实现营业收入 15.17/19.75/25.58 亿元，同比增长 7.1%/30.1%/29.5%；2022-2024 年分别实现归母净利润

评级及分析师信息

评级：	增持
上次评级：	首次覆盖
目标价格：	
最新收盘价：	14.09
股票代码：	300531
52 周最高价/最低价：	25.02/11.07
总市值(亿)	46.49
自由流通市值(亿)	44.30
自由流通股数(百万)	314.41

分析师：刘泽晶
邮箱：liuzj1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520020002
联系电话：

分析师：李婉云
邮箱：liwy1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520010002
联系电话：

分析师：宋辉
邮箱：songhui@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519080003

华西计算机&华西通信联合覆盖

相关研究

1.

2.

3.

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p

1.8/2.47/3.29 亿元，同比增长 17.1%/37.2%/33.4%；2022-2024 年 EPS 分别为 0.55/0.75/1 元，对应 2022 年 11 月 14 日收盘价 13.96 元的 PE 分别为 26X/19X/14X，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示

疫情反复风险；海外市场开拓不及预期风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,159	1,417	1,517	1,975	2,558
YoY（%）	21.9%	22.2%	7.1%	30.1%	29.5%
归母净利润(百万元)	119	154	180	247	329
YoY（%）	132.1%	28.9%	17.1%	37.2%	33.4%
毛利率（%）	34.1%	29.4%	29.1%	28.5%	28.0%
每股收益（元）	0.36	0.47	0.55	0.75	1.00
ROE	8.0%	9.2%	9.7%	11.7%	13.4%
市盈率	39.01	30.25	25.83	18.83	14.11

资料来源：wind、华西证券研究所

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p

正文目录

1. 领先的 IoT 行业数字化解决方案提供商 4
1.1. 发展历史：深耕 AIDC 和 IoT 领域十余载 4
1.2. 股权结构稳定 4
1.3. 主营业务：以智能终端设备和打印机业务为主 5
1.4. 短期业绩承压，费用管控初显成效 6
1.5. 持续回购彰显长期发展信心 8
2. 信创推进带来新增量，静待海外业务开花 9
2.1. 数字货币推广给金融机具带来改造需求，公司有望持续受益于信创推进 9
2.2. PDA 及专用打印机海外市场快速增长 10
3. 盈利预测与投资建议 12
3.1. 盈利预测 12
3.2. 投资建议 12
4. 风险提示 13

图表目录

图 1 公司发展历史 4
图 2 公司股权结构 5
图 3 主营业务收入构成 5
图 4 各主营业务毛利率（单位：%） 5
图 5 公司主要产品 6
图 6 近五年及最近一期营业收入及同比增速情况 7
图 7 近五年及最近一期归母净利润及同比增速情况 7
图 8 近五年及最近一期毛利率及净利率变化（单位：%） 8
图 9 近五年及最近一期期间费用率变化情况（单位：%） 8
图 10 2013-2021 年我国电子支付笔数趋势 9
图 11 优博讯智能移动支付终端产品 9
图 12 近五年海外业务营业收入及增速 10
图 13 优博讯 AIDC 类产品（PDA 及专用打印机） 10
图 14 主营业务收入拆分及预测 12

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

1.领先的 IoT 行业数字化解决方案提供商

公司是 IoT 行业数字化解决方案提供商，专注于智能数据终端、智能支付终端以及专业打印机的设计、研发、生产和销售，并提供相关的系统解决方案和云解决方案。通过持续的创新，优博讯致力于为物流、零售、金融、医疗、制造、政府、交通等行业客户提供数字化转型和升级服务。

1.1.发展历史：深耕 AIDC 和 IoT 领域十余载

公司成立于 2006 年，2016 年 8 月 9 日在深交所上市。从 2008 年起，先后在上海、北京、武汉成立分公司，于 2017 年成功收购柏瑞泰、芝柯、天眼智通等公司，并在 2018 年相继收购珠海佳博，公司实力与业务能力逐步扩大。2021 年，据权威市场调研机构 VDC 报告显示，优博讯全球 PDA 产品出货量已然跃升至第六，中国出货量蝉联第一。

图 1　公司发展历史

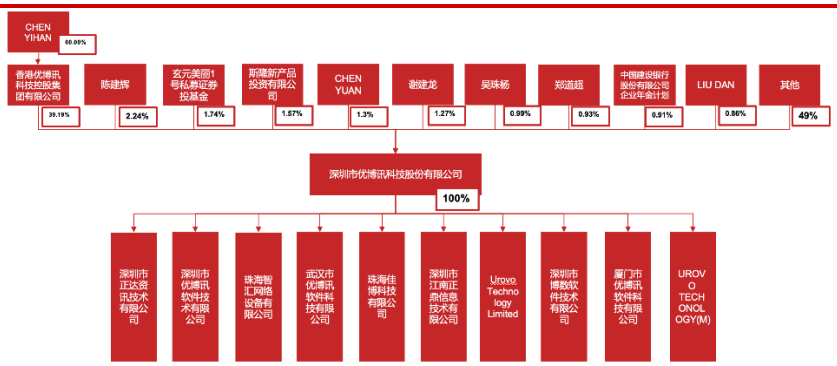
资料来源：公司官网、华西证券研究所

1.2.股权结构稳定

截止 2022 年 9 月 30 日，公司第一大股东仍为香港优博讯科技控股集团有限公司，其股权与上年基本持平，持股比例为 39.19%，股权结构稳定。公司实际控制人是 CHEN YIHAN、LIU DAN、GUO SONG。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 2　公司股权结构



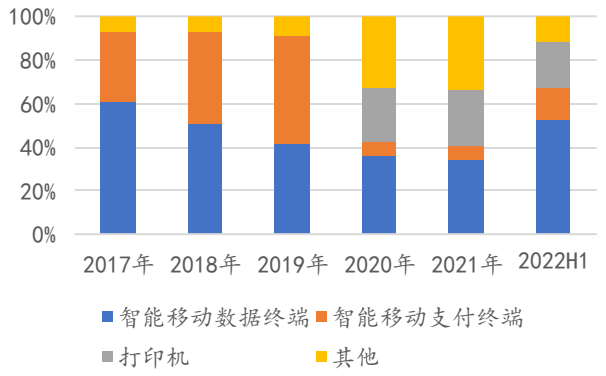
资料来源：wind、华西证券研究所

1.3. 主营业务：以智能终端设备和打印机业务为主

按产品分类，公司主营业务可分为智能终端、打印机、软件开发及服务以及其他主营业务，前两类产品是近两年以来公司业绩贡献的主力军。由于新增打印机业务，智能终端业务营业收入自 2020 年占比有所下降，2022 年上半年营收占比为 67.38%，营收规模达 4.42 亿元。2022H1，打印机业务收入占比有所下降，较 21H1 下降 13.05pct。

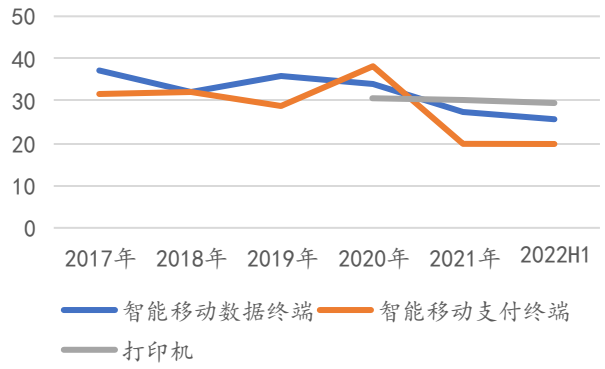
近年来，公司智能移动数据终端业务、打印机业务毛利率相对稳定，2022H1 分别为 25.67%、29.5%；智能移动支付终端毛利率下降较多，2022H1 为 19.89%。

图 3　主营业务收入构成



资料来源：wind、华西证券研究所

图 4　各主营业务毛利率（单位：%）



资料来源：wind、华西证券研究所

经过多年发展，公司已经形成智能数据终端、智能支付终端、RFID 数据终端、医疗设备、打印机及扫描枪六大类产品。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p0

图 5 公司主要产品

资料来源：公司官网、华西证券研究所

1.4. 短期业绩承压，费用管控初显成效

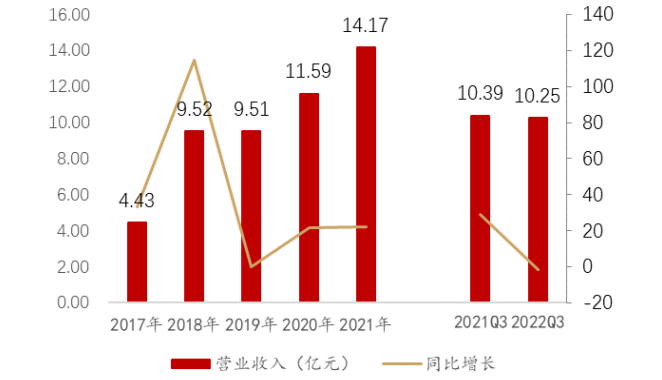
1.4.1. 近五年营收稳健增长，今年业绩短期承压

2017-2021 年，公司营业收入从 4.43 亿元增至 14.17 亿元，年均复合增速达 26.16%，除 2019 年略微下滑 0.07%外，其余年份均实现稳健增长。

2017-2021 年，公司归母净利润从 0.49 亿元增至 1.54 亿元，年均复合增速达 25.88%，2017 年及 2019 年归母净利润同比增速有所下滑，其中 2016 年由于公司上市后持续加大业务投入，导致 2017 年管理费用大幅增加；2018 年归母净利润增速下滑则是由于公司所收购的部分子公司资产组合报告期内实现利润未达预期，因而计提商誉减值。

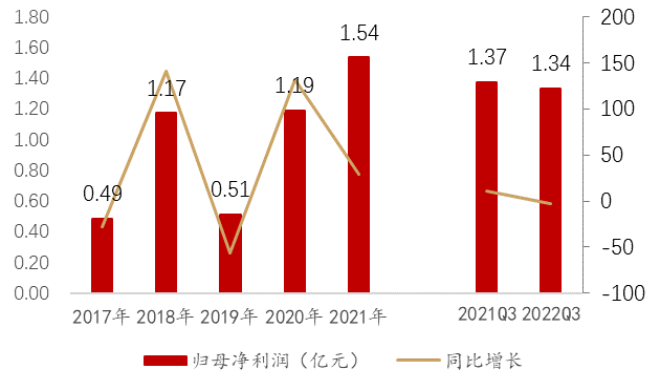
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 6 近五年及最近一期营业收入及同比增速情况



资料来源：wind、华西证券研究所

图 7 近五年及最近一期归母净利润及同比增速情况



资料来源：wind、华西证券研究所

就今年来看，2022 年前三季度公司实现营业收入 10.25 亿元，同比下降 1.4%，主要系专用打印机业务受疫情拖累营收同比下滑所致；归母净利润为 1.34 亿元，同比下降 2.79%；扣非净利润 9653 万元，同比下降 28.63%。单三季度，公司实现营收 3.69 亿元，同比下降 11.5%；归母净利润 6304 万元，同比增长 15.66%；扣非净利润 4251 万元，同比下降 30.4%。

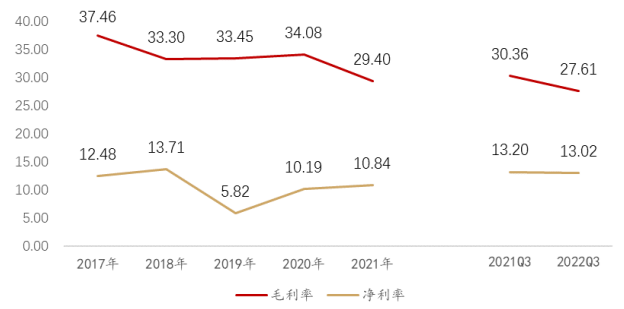
1.4.2. 利润率有所下滑，费用管控初显成效

利润率方面：近年来公司毛利率持续下滑，2021 年较 2020 年下滑 4.68pct；2019 年公司净利率触底，但疫情之后，公司净利率在逐步回升，2021 年较 2018 年提升 5.02pct。

费用率方面：2018-2020 年公司管理费用率和销售费用率持续下降；研发费用率至 2018 年后稳定发展；财务费用率波动不大。2021 年公司管理费用率、销售费用率和研发费用率有不同程度的下降，分别下降 1.21pct、1.58pct 及 1.63pct。

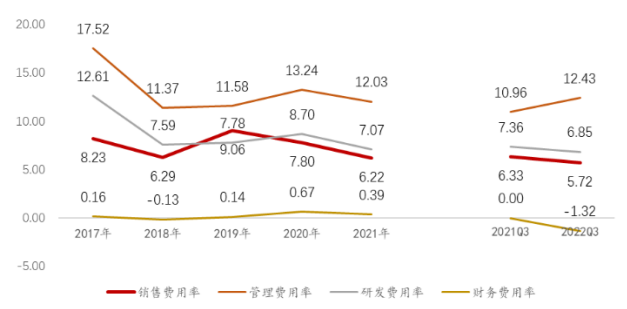
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p8

图 8 近五年及最近一期毛利率及净利率变化（单位：%）



资料来源：wind、华西证券研究所

图 9 近五年及最近一期期间费用率变化情况（单位：%）



资料来源：wind、华西证券研究所

就今年来看，2022 年前三季度公司实现毛利率 27.61%，同比下降 2.75pct，前三季度净利率达 13.02%，同比下降 0.18pct。费用率方面，管理费用率较去年同期略有提升 1.47pct，销售费用率、研发费用率和财务费用率较去年都有不同程度的下降，分别下降 0.61pct、0.51pct 及 1.32pct，费用管控在今年初显成效。

1.5. 持续回购彰显长期发展信心

9 月 14 日，公司发布公告，拟以自有资金 3000-6000 万元通过集中竞价方式回购公司股票，回购价格不超过 19.50 元/股，回购股份数量不低于 1,538,462 股，占公司总股本的 0.47%，不高于 3,076,923 股，占公司总股本的 0.93%。本次回购股份将用于实施员工持股计划或股权激励。

这是公司今年第二次回购，第一次回购是在 2022 年 4 月底。截至 2022 年 5 月 12 日，公司此次回购方案已实施完成。公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份 3,361,300 股，占公司总股本的 1.02%，最高成交价为 14.07 元/股，最低成交价为 12.09 元/股，成交总金额为 44,367,966.18 元（含交易费用）。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p9

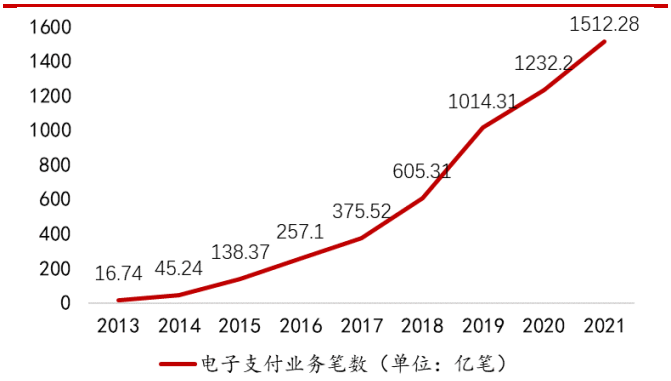
2. 信创推进带来新增量，静待海外业务开花

2.1. 数字货币推广给金融机具带来改造需求，公司有望持续受益于信创推进

各国积极推进数字货币发展，金融机具面临新需求。各国央行积极推进数字货币的研究和落地，用于零售或批发支付。这不仅给人们带来了差异化的用户体验，也会对金融行业的移动支付提出更高的改造需求，部分商户的支付终端需要朝着智能化的方向发展。根据中国人民银行统计，自 2013 年我国电子支付笔数（移动支付）上涨迅速，2021 年达 1512.28 亿笔业务，移动支付市场具有较大潜力。

公司 POS 机研发起步早，技术实力积淀深厚。自 2012 年，公司成功研发带 POS 支付功能的 i9000 系列智能移动支付终端后，已形成一定的技术和客户积累。公司目前在智能支付终端产品线包括 i9000S 系列、i9100 系列、T5000 和 Q200 四类产品。其中，i9000S 作为一款专业全能的工业级移动智能支付终端，主要适用于门店管理、快速结算、货品防伪溯源等丰富的场景中；i9100 则是一款面向智慧收银的商业智能 POS，广泛适用于百货商场、零售连锁、餐饮门店、会员营销、团购外卖等移动互联网收银场景。

图 10　2013-2021 年我国电子支付笔数趋势



资料来源：wind、华西证券研究所

图 11　优博讯智能移动支付终端产品

资料来源：公司官网、华西证券研究所

公司积极参与数字人民币场景落地，持续加快新产品的推出速度。公司自 2021 年起成立了专门的技术小组，迅速进行数字人民币 “硬件钱包”产品的开发，将硬件钱包嵌入到各种智能终端设备。2022 年 4 月，公司获批承担了深圳市 2022 年“数字人民币硬件钱包关键技术研发”技术攻关项目，凸显了公司在数字人民币领域领先的技术实力。今年上半年，公司推出了基于 Android 11 操作系统的智能终端 DT50 和 DT20 pro、高性能人脸识别支付终端 T5000、智能 Mini POS 终端 i2000。此外，公司还是 OpenHarmony 的重要参与者。根据公司半年报披露，公司开发一款基于 OpenHarmony（开源鸿蒙）标准版带屏带基带智能支付终端产品，该产品从物理防护、逻辑安全、可信通道、分布运维、权限管理等多维度全方位守护用户支付安全，预计今年内在银行展开试点。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p

信创深化将带来新增量。公司主营的 AIDC（自动识别和数据采集）产品是产业数字化的基础设施，也是信创的最典型应用之一，除了数字货币，还有党政军领域的应用，主要有政府（比如行政执法、资产管理、档案管理）及公用事业（比如医疗、电力、供水、燃气、交通）管理、金融资产管理、军事物流等。目前公司正积极布局国产化供应链，并进行信创生态链兼容适配，加速软硬件产品对所搭载芯片、系统软件和应用软件的国产产品及方案的应用，努力打造“物联网+信创”产业布局。

- ✓ 公司参股的东信源芯是全球少有的、已实现自研超高频 RFID 识读芯片量产的芯片企业之一。
- ✓ 11 月 8 日，在第十四届中国国际航空航天博览会上，公司旗下全资子公司佳博科技携系列产品硬核亮相航展，新产品结合军用仓储管理及物资固定资产管理系统，优先给出了条码识别打印解决方案，助力军用仓储管理及物资固定资产管理。

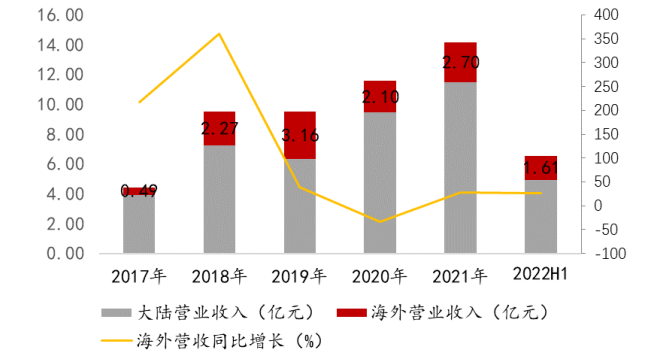
此外，在疫情防控常态化的背景下，公司发挥自身在数据采集和自动识别领域的技术优势和产品交付优势，配合深圳、上海等多地政府率先推出了“数字哨兵”解决方案，科技助力防疫。

2.2.PDA 及专用打印机海外市场快速增长

公司全球布局广泛，海外业务快速发展。公司在全球 100 多个国家和地区实现业务布局，已与 500 余家全球分销商、集成商和合作伙伴建立业务往来，具有 40 多家分子公司办事处与售后服务网点。今年上半年，公司海外业务实现逆势增长，营业收入同比增长 26.57%至 1.61 亿元。

后疫情时代，海外电子商务、物流及电子支付加速复苏。2022 年上半年，智能数据终端产品受益产业数字化需求上升，在欧洲区域取得高速增长。公司拥有以智能数据终端（PDA）、智能支付终端（POS）、专用打印机和智能自动化装备为核心的“AIDC+电子支付”产品体系，作为国内 AIDC 领域龙头，智能数据终端和专用打印机一直是优博讯产品布局的核心。公司凭借优异的性价比以及一体化、定制化的产品和服务，在全球市场地位和品牌知名度迅速提升。

图 12 近五年海外业务营业收入及增速



资料来源：wind、华西证券研究所

图 13 优博讯 AIDC 类产品（PDA 及专用打印机）

资料来源：公司官网、华西证券研究所

国产 AIDC 厂商内核稳，具备三大海外业务优势。首先，公司深耕 AIDC 行业多年，有丰富实践经验，工厂采用集约式制造可以用最低的成本造出性能不输国外大厂的设备。其次，公司具备完善的 AIDC 产业链，积极拓展产业链上下游，增资东信源

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p

芯提高 RFID 领域产品研发能力，率先对接开源鸿蒙推动生态建设，打造 UEE 云平台服务客户，形成从上游芯片到中下游软硬件结合的完整产业链。最后，公司积极部署海外合作事宜，依托香港优博讯拓展全球业务,与遍布全球的 300 多家分销商、集成商和合作伙伴紧密协作,产品销往全球 40 多个国家和地区。这三点构成公司拓展海外市场的强大助力，为将来成为国际领先的 AIDC 厂商和 IoT 行业数字化解决方案提供商打下坚实基础。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p

3. 盈利预测与投资建议

3.1. 盈利预测

基于公司基本面情况，对公司未来经营作如下假设：

- ✓ **设备销售业务：**该业务主要包括智能移动数据终端销售和智能移动支付终端销售，预计 2022-2024 年分别实现营收 10.07/13.49/18.3 亿元。
- ✓ **打印机业务：**预计 2022-2024 年分别实现营收 3.38/4.4/5.28 亿元。
- ✓ **软件开发及服务业务：**预计 2022-2024 年分别实现营收 0.22/0.28/0.34 亿元。

图 14　主营业务收入拆分及预测

	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
设备销售	410	884	867	654	766	1007	1349	1830
yoy		*115%*	*-2%*	*-24%*	*17%*	*31%*	*34%*	*36%*
毛利率	*35.30%*	*32.04%*	*31.95%*	*34.61%*	*26.39%*	*26%*	*26%*	*25%*
打印机				383	483	338	440	528
yoy					*26%*	*-30%*	*30%*	*20%*
毛利率				*30.64%*	*30.19%*	*30%*	*30%*	*29%*
软件开发及服务	11	24	26	16	24	22	28	34
yoy		*122%*	*11%*	*-39%*	*50%*	*-10%*	*30%*	*20%*
毛利率	*96.11%*	*87.98%*	*78.49%*	*77.82%*	*90.66%*	*91%*	*94%*	*95%*
总收入（百万元）	443	952	951	1159	1417	1517	1975	2558
yoy		*114.8%*	*-0.1%*	*21.9%*	*22.2%*	*7.1%*	*30.1%*	*29.5%*
毛利率	*37.46%*	*33.30%*	*33.45%*	*34.08%*	*29.40%*	*29%*	*29%*	*28%*
营业成本（百万元）	277	635	633	764	1000	1076	1412	1842

资料来源：wind、华西证券研究所

3.2. 投资建议

考虑到国际形势日益严峻，信创加速推进，叠加国内防疫政策逐渐改善，我们预计公司 2022-2024 年分别实现营业收入 15.17/19.75/25.58 亿元，分别同比增长 7.1%/30.1%/29.5%；2022-2024 年分别实现归母净利润 1.8/2.47/3.29 亿元，分别同比增长 17.1%/37.2%/33.4%；2022-2024 年 EPS 分别为 0.55/0.75/1 元，对应 2022 年 11 月 14 日收盘价 13.96 元的 PE 分别为 26X/19X/14X，首次覆盖，给予“增持”评级。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p

4. 风险提示

疫情反复风险；海外市场开拓不及预期风险。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。 p

财务报表和主要财务比率

利润表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1,417	1,517	1,975	2,558
YoY(%)	22.2%	7.1%	30.1%	29.5%
营业成本	1,000	1,076	1,412	1,842
营业税金及附加	8	8	9	10
销售费用	88	88	107	128
管理费用	70	83	109	141
财务费用	6	6	7	8
研发费用	100	99	109	128
资产减值损失	-8	-5	-10	-15
投资收益	2	3	3	5
营业利润	170	195	268	357
营业外收支	-4	-2	-2	-3
利润总额	165	193	265	354
所得税	12	14	19	25
净利润	154	180	247	329
归属于母公司净利润	154	180	247	329
YoY(%)	28.9%	17.1%	37.2%	33.4%
每股收益	0.47	0.55	0.75	1.00

资产负债表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	802	972	1,101	1,279
预付款项	35	38	50	65
存货	306	329	432	563
其他流动资产	383	402	516	662
流动资产合计	1,526	1,741	2,099	2,569
长期股权投资	75	75	75	75
固定资产	88	83	78	73
无形资产	19	12	4	-4
非流动资产合计	733	723	713	703
资产合计	2,259	2,464	2,812	3,273
短期借款	268	268	268	268
应付账款及票据	171	184	241	314
其他流动负债	113	121	155	198
流动负债合计	552	572	664	780
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	13	13	13	13
非流动负债合计	13	13	13	13
负债合计	565	585	677	794
股本	331	331	331	331
少数股东权益	24	24	23	23
股东权益合计	1,694	1,878	2,135	2,479
负债和股东权益合计	2,259	2,464	2,812	3,273

现金流量表（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	154	180	247	329
折旧和摊销	34	13	14	15
营运资金变动	-55	-24	-138	-176
经营活动现金流	151	172	131	182
资本开支	-27	-2	-3	-4
投资	-23	0	0	0
投资活动现金流	-51	-1	-3	-3
股权募资	124	0	0	0
债务募资	280	0	0	0
筹资活动现金流	60	0	0	0
现金净流量	156	170	129	178

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	22.2%	7.1%	30.1%	29.5%
净利润增长率	28.9%	17.1%	37.2%	33.4%
盈利能力				
毛利率	29.4%	29.1%	28.5%	28.0%
净利润率	10.8%	11.8%	12.5%	12.9%
总资产收益率 ROA	6.8%	7.3%	8.8%	10.1%
净资产收益率 ROE	9.2%	9.7%	11.7%	13.4%
偿债能力				
流动比率	2.76	3.04	3.16	3.29
速动比率	**2.15**	**2.40**	**2.44**	**2.49**
现金比率	1.45	1.70	1.66	1.64
资产负债率	25.0%	23.8%	24.1%	24.2%
经营效率				
总资产周转率	0.63	0.62	0.70	0.78
每股指标（元）				
每股收益	0.47	0.55	0.75	1.00
每股净资产	5.06	5.62	6.40	7.44
每股经营现金流	0.46	0.52	0.40	0.55
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	30.25	25.83	18.83	14.11
PB	4.04	2.51	2.20	1.89

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

李婉云（分析师）： 6年证券研究经验。西南财经大学硕士，山东大学学士。主要覆盖金融科技方向。

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，5年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层
网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

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