



2016年08月08日

## 买入(首次评级)

当前价: 3.22 元  
目标价: 3.25-4.55 元

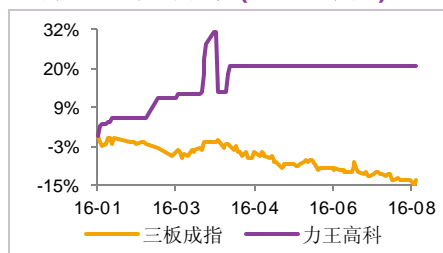
分析师: 付立春

执业编号: S0300515120001  
电话: 010-84938897  
邮箱: fulichun@lxsec.com

研究助理: 樊志斌

电话: 010-64408910  
邮箱: fanzhibin@lxsec.com

### 股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 联讯证券研究所

# 力王高科(835692.OC)

## 电子变压器制造专家

### 投资要点

公司主营电子变压器,产品在新能源汽车、3C 电子和 LED 照明中占有重要地位,15 年电子变压器行业产值为 156 亿元,并在快速增长。公司 16%员工持股,团队凝聚力强;15 年引入自动化生产线,毛利率提高,同时加大出口业务,营收快速增长。公司目前估值较为合理,未来有较大成长空间,建议投资者关注。

### ◇ 盈利预测与估值

我们认为,随着公司不断引进自动化生产设备,产品品质逐步提升,毛利率稳步提高,将迎来更多优质客户,同时 15 年 12 月中标的 2500 万元,也将在今年业绩中体现,我们对公司的盈利预测如下表所示:

万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入	5564	6121	8500	10500	13500
同比	27.97%	10.01%	38.87%	23.53%	28.57%
净利润	21	363	750	960	1200
同比	561%	1598%	106.61%	28.00%	25.00%
EPS (元)	0.01	0.13	0.26	0.33	0.42

公司处于东财三级子行业电子元件板块,主板该板块 PE(整体法、剔除负债)为 61.93 倍,新三板该子版块为 23.20 倍,考虑到公司业务发展速度超预期,我们给与公司 25-35 倍估值,根据 15 年业绩,公司合理股价为 3.25-4.55 元/股。建议投资者积极关注。

### ◇ 变压器是电子设备的核心,市场空间大

电子变压器是电子设备的核心部件,15 年中国大陆地区电子变压器产值为 156 亿元,近年来受益于智能手机、LED 照明和新能源汽车而快速发展。目前,中国电子变压器产量占全球产量的 25%,其中 60%的产量用于出口。

### ◇ 团队风范:学习型组织,员工持股,凝聚力强

公司一直重视团队培养,定期举行培训,今年推出的员工持股计划,进一步增强了团队凝聚力。分管技术和资本运作的领导在业内也有丰富经验和人脉。我们认为,这样的团队是公司能够快速发展的重要保证。

### ◇ 引入自动化生产线,提升毛利率

公司于 15 年以融资租赁方式购买了 824 万自动化生产线,生产力和竞争力



得以提高，人工成本大幅下降，毛利率显著提升，净资产收益率（加权）也迅速提升。

#### ◇ 出口业务增长迅速

公司近年来也加大了出口力度，15年6月收购了具有出口资质的关联公司惠州力凯电子有限公司100%股权，15年10月与东莞澳海电子有限公司达成了战略合作伙伴关系，同时也加大了与东莞立德电子有限公司和领先电子有限公司的出口销售。

#### ◇ 客户优质，订单稳定

公司长期投身于磁性元件制造领域，积累了一批在各细分领域处于领先地位的优质客户，现有的核心客户主要包括雷士照明（香港上市）、上海阿卡得（香港上市）、天宝国际（香港上市）、东莞立德（台资上市）、江苏领先（台资上市）、可立克（A股上市）、深圳航嘉（电源行业龙头）等。今年2月，公司取得了航嘉新开通的合肥工厂以及深圳消费事业部的供货资质。这些大客户保证了公司收入的稳定性。

#### ◇ 同行业上市公司估值分析

国内A股市场主营电子变压器有三家公司，顺络电子（002138）估值42倍，可立克（002782）估值183倍，风华高科（000636）估值96倍。

新三板除了力王高科外，还有科旺科技（834665），做市转让，PE估值110倍。

#### ◇ 风险提示

公司出口业务拓展不及预期、产业链并购进展不及预期、大客户需求变动等。

#### ◇ 合规提示

本报告涉及的力王高科（835692），为联讯证券作为主办券商在新三板推荐挂牌企业。本报告系本公司研究员根据力王高科（835692）公开信息所做的独立判断。请客户了解并关注相关风险，自主审慎做出投资决策并自行承担投资后果。



## 目 录

1、公司简介.....	5
1.1 近 3 年营收稳步增长.....	5
1.2 主要从事电子变压器、电感等磁性元件.....	6
1.3 12 年专注变压器，技术沉淀深厚.....	7
2、变压器是电源、电子设备的核心器件，市场空间大.....	7
2.1 电子变压器是电源的核心元器件.....	7
2.2 市场规模大.....	8
2.3 行业集中度低.....	11
3. 团队风范：学习型组织，员工持股，凝聚力强.....	11
4. 引入自动化生产线，提升毛利率.....	12
5. 出口业务增长迅速.....	12
6. 客户优质，订单稳定.....	13
7. 同行业上市公司分析.....	13
8. 盈利预测与估值.....	16
9. 风险提示.....	16
10. 合规提示.....	16

## 图表目录

图表 1： 力王高科前 10 大股东均为自然人.....	5
图表 2： 力王高科近 3 年营收和净利润（万元）.....	5
图表 3： 力王高科 2015 年主营收入组成.....	5
图表 4： 公司产品：电子变压器.....	6
图表 5： 公司产品：磁环电感.....	6
图表 6： 公司产品：滤波电感.....	6
图表 7： 电子变压器分类.....	6
图表 8： 力王高科原始取得的专利.....	7
图表 9： 各类产品预计所需要的电子变压器数量.....	7
图表 10： 磁性元件在电子设备中占有重要地位.....	8
图表 11： 全球 PC 出货量（百万台）.....	10
图表 12： 中国手机出货量（亿部）.....	10
图表 13： 中国 LED 室内照明市场规模（亿元）.....	10
图表 14： 中国电源产业产值规模预测（亿元）.....	10
图表 15： 新能源汽车产量（辆）.....	10
图表 16： 定期组织学习.....	11
图表 17： 优秀学员毕业合影.....	11



图表 18: 销售毛利率和加权 ROE 持续提升 (%) .....	12
图表 19: 出口销售增长迅速 .....	12
图表 20: 力王高科 15 年前五大客户销售额 .....	13
图表 21: 顺络电子近年营收和净利润 (亿元) .....	14
图表 22: 顺络电子一年 PE 估值变化 .....	14
图表 23: 可立克近年营收 (亿元) .....	15
图表 24: 可立克一年 PE 估值变化 .....	15
图表 25: 风华高科近年营收和净利润 (亿元) .....	15
图表 26: 风华高科一年 PE 估值变化 .....	15
图表 27: 科旺科技近年营收和净利润 (万元) .....	15
图表 28: 科旺科技做市以来 PE 估值变化 .....	15
图表 29: 盈利预测 .....	16



## 1、公司简介

公司自 04 年成立以来，一直专注于电子变压器和电感等磁性元件，技术沉淀较深，目前正在申请的高新技术企业已通过初选。公司产品主要用于 PC 电源、LED 照明和新能源汽车等，下游需求旺盛，近三年营收稳步增长。

力王高科（835692.OC）成立于 2004 年，位于惠州市，于 16 年 1 月 26 日挂牌新三板。目前总股本 2875 万股，实际控制人为孙春阳，前十大股东如下表所示：

图表1：力王高科前 10 大股东均为自然人

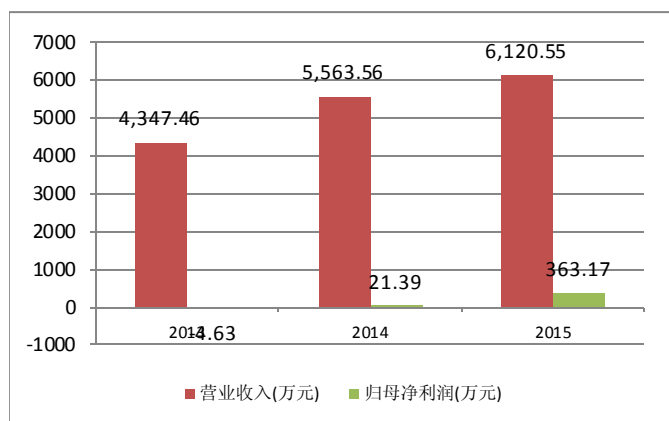
股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)
孙春阳	16,370,000	56.94
王丽娟	2,283,900	7.94
罗飞忠	2,250,000	7.83
汪涛	930,000	3.23
周林媛	891,000	3.10
孙成伟	511,750	1.78
王青	358,000	1.25
覃汉容	320,000	1.11
陈木才	262,300	0.91
黄伟强	250,000	0.87
合计	24,426,950	84.96

资料来源: choice, 联讯证券

### 1.1 近 3 年营收稳步增长

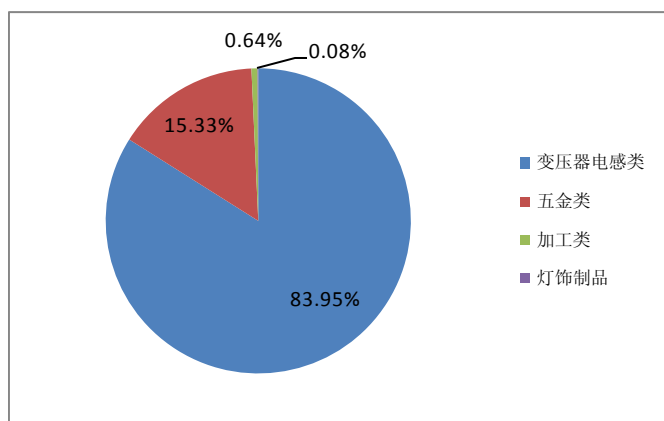
公司近 3 年营收稳步增长，14 年扭亏为盈，15 年净利润大幅增长。

图表2：力王高科近 3 年营收和净利润（万元）



资料来源:年报, 联讯证券

图表3：力王高科 2015 年主营收入组成



资料来源:年报, 联讯证券



## 1.2 主要从事电子变压器、电感等磁性元件

公司主要从事电子变压器和电感等磁性元件的研发、生产和销售，产品主要用于电源类、通讯类、电脑、LED 照明等电子设备。

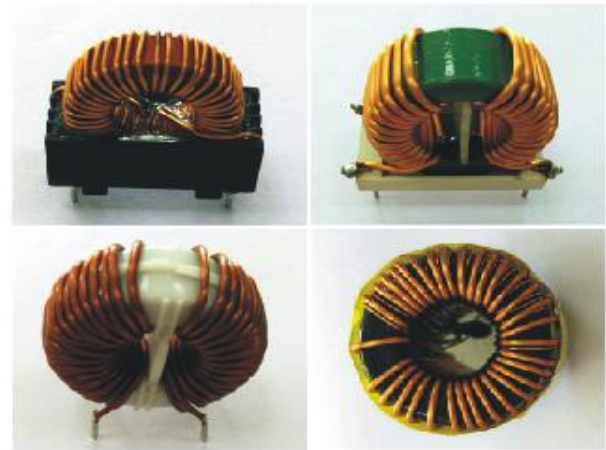
磁性元件是指法拉第电磁感应定律为原理，由磁芯、导线、基座等组件构成，实现电能和磁能相互转换的电子元器件，属于电子元器件的重要分支，是保障电器电子设备安全稳定工作的重要基础元件。

图表4： 公司产品：电子变压器



资料来源:公转说明书, 联讯证券

图表5： 公司产品：磁环电感



资料来源:公转说明书, 联讯证券

图表6： 公司产品：滤波电感



资料来源:公转说明书, 联讯证券

图表7： 电子变压器分类

序号	名称	定义
1	电源变压器	用于提供电子设备所需电源的变压器，如整流变压器、隔离变压器等
2	开关电源变压器	用于开关电源电路中的变压器，如单端正激变压器、单端反激变压器、半桥变压器、全桥变压器等
3	脉冲变压器	工作在脉冲电路中的变压器，如触发变压器、间歇震荡变压器、回扫变压器、倒相变压器、脉冲输出变压器等。
4	特种变压器	具有某种特定功能的变压器，如参量变压器、稳压变压器、超隔离变压器、传输线变压器、漏磁变压器等

资料来源: 联讯证券





### 1.3 12 年专注变压器，技术沉淀深厚

公司自成立以来，一直专注于电子变压器的研发，目前已取得 7 项实用新型专利，今年计划申请更多专利，不断提高核心竞争力。同时，公司正在申请高新技术企业，已通过初选。

图表8： 力王高科原始取得的专利

序号	专利名称	专利号	取得方式	申请时间	使用期限	类型	所有权人
1	一种自动电感压脚器	ZL201520461558.X	原始取得	2015.6.30	自申请日起 10 年	实用新型	力王有限
2	一种电感性能参数测试工作站	ZL201520461587.6	原始取得	2015.6.30	自申请日起 10 年	实用新型	力王有限
3	一种扁铜线共模电感	ZL201520476287.5	原始取得	2015.6.30	自申请日起 10 年	实用新型	力王有限
4	一种变压器自动耐压测试治具及测试系统	ZL201520464680.2	原始取得	2015.6.30	自申请日起 10 年	实用新型	力王有限
5	一种共模电感轮轴组装机	ZL201520461567.9	原始取得	2015.6.30	自申请日起 10 年	实用新型	力王有限
6	一种 SQ41 直流输出滤波电感	ZL201520475492.X	原始取得	2015.6.30	自申请日起 10 年	实用新型	力王有限
7	一种变压器卷线机的捣针横杆及变压器卷线机	ZL201520476286.0	原始取得	2015.6.30	自申请日起 10 年	实用新型	力王有限

资料来源：公转说明书，联讯证券

## 2、变压器是电源、电子设备的核心器件，市场空间大

电子变压器是电子设备的核心部件，15 年中国大陆地区电子变压器产值为 156 亿元，近年来受益于智能手机、LED 照明和新能源汽车而快速发展。目前，中国电子变压器产量占全球产量的 25%，其中 60% 的产量用于出口。

### 2.1 电子变压器是电源的核心元器件

电子变压器的应用领域涵盖了计算机、手机充电器、电源类、工业控制、半导体制造与测量、航天军工等多个领域。电子设备的不断发展为变压器的发展提供了广阔的市场空间，随着 LED 照明、汽车充电桩等新兴产业的兴起，电子变压器的应用空间更加广泛。

图表9： 各类产品预计所需要的电子变压器数量

应用产品	变压器使用量 (单位：只)	应用产品	变压器使用量 (单位：只)
UPS	5	电脑电源	5-10
光伏逆变器	3-6	服务器电源	6-12
逆变焊机	3-5	电视电源	5-12
充电桩	5-10	LED Driver	5-8
通信电源	5-10	手机充电器	2—3

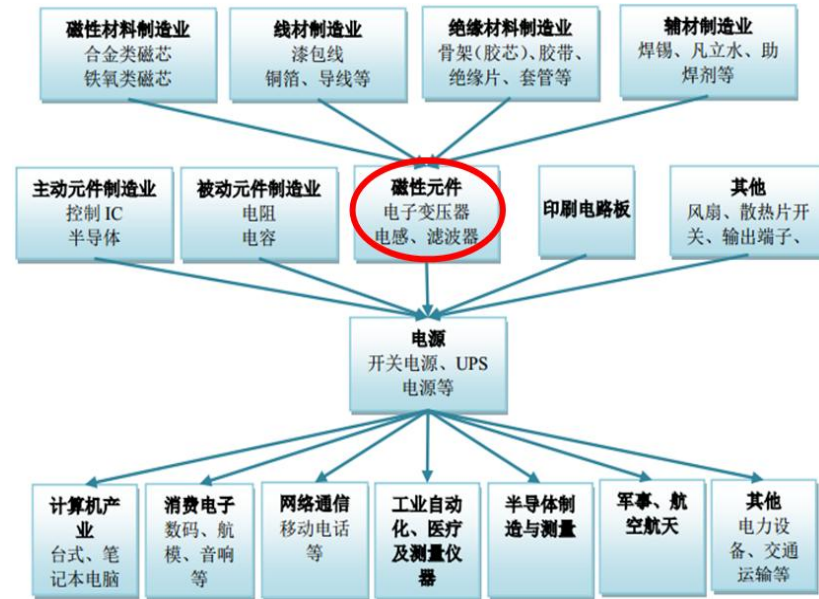


应用产品	变压器使用量 (单位:只)	应用产品	变压器使用量 (单位:只)
工控电源	5-10	无线充电器	2—6
智能电表	3-5	电动工具充电器	5-8

资料来源: 联讯证券

电子变压器在电子设备中占有重要地位,尤其是电源设备中,交流电压和直流电压几乎都要经过变压器转换、整流取得。

图表10: 磁性元件在电子设备中占有重要地位



资料来源:网络, 联讯证券

## 2.2 市场规模大

美国调查公司 MicroMarket Monitor 14 年发布的《2014-2019 全球电感器市场需求量分析》中提到,作为磁性元件市场之一的电感市场,2014 年全球电感市场总值为 27.8 亿美元,预计到 2019 年将达到 37.5 亿美元,14-19 年的年均复合增长率为 6.2%。报告中还提到,受益于办公自动化、汽车、通信和消费电子等行业强劲的增长,亚太地区创造的电感器市场总值为全球之最,19 年亚太地区电感市场总值将从 14 年的 18.10 亿美元增至 26.10 亿美元,14-19 年均复合增长率为 7.60%。2014 年中国电感器市场总值在亚太地区排第一,占据 37% 的市场份额,中国磁性元件市场发展前景向好。

另外,根据工信部运行监测协调局发布的数据,15 年 1-7 月中国电子元件行业实现销售产值 9770 亿元,同比增长 7.9%。

具体到电子变压器方面,根据 Darnell 和中国市场调查研究中心的报告,2015 年中国地区变压器产值达 156 亿元,并以 10% 的复合增长率稳定增长,产品周期长约 10-15 年,利润在 10-20%,有很大的发展空间。根据工信部的数据,中国制造的电子变压器产量约占全球总产量的 25%,其中国内生产的电子变压器约有 60% 的产量出口,用于满足国际市场的需求。

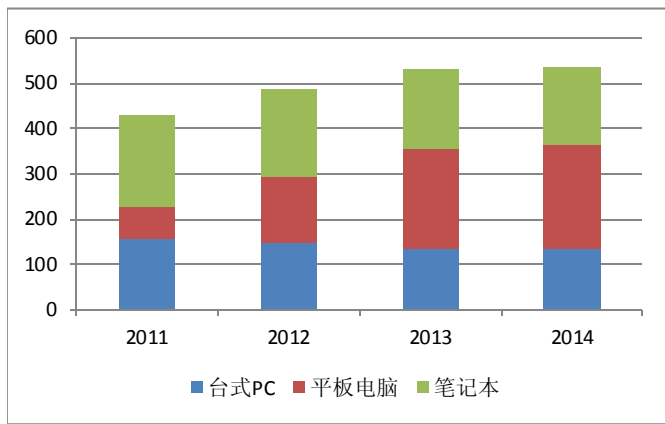




公司生产的电子变压器主要用于电脑电源、手机充电器、LED 照明和新能源汽车上。近年来笔记本、台式电脑、平板电脑销量均出现下滑，国内手机销量在过去 8 年以 16% 的复合增长率稳速提高。LED 室内照明则呈现出井喷式的发展，10-15 年年均复合增长率高达 73%。

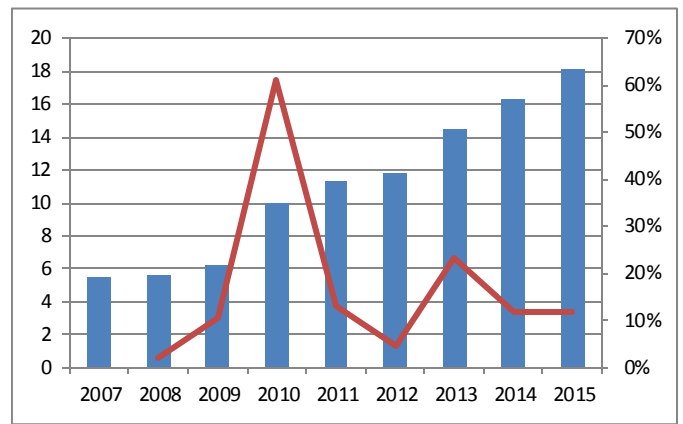


图表11: 全球 PC 出货量 (百万台)



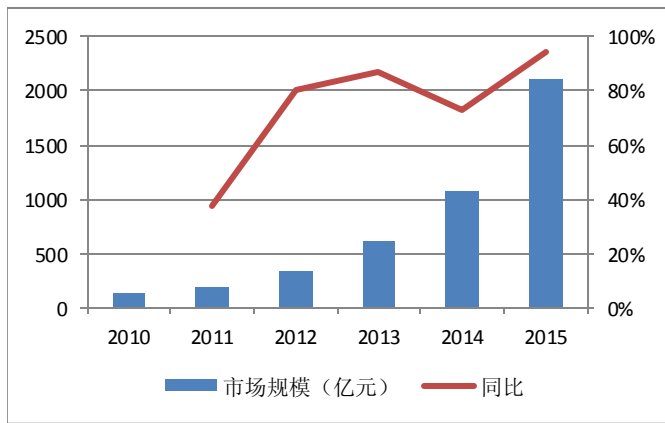
资料来源:IDC, Bigtimes, 联讯证券

图表12: 中国手机出货量 (亿部)



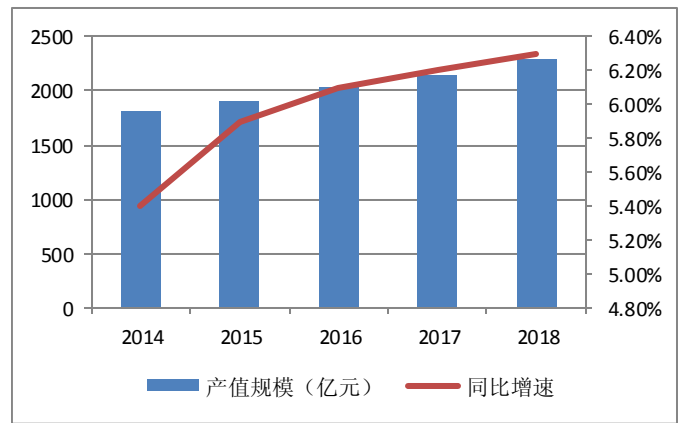
资料来源:中国电子信息产业统计年鉴, 联讯证券

图表13: 中国 LED 室内照明市场规模 (亿元)



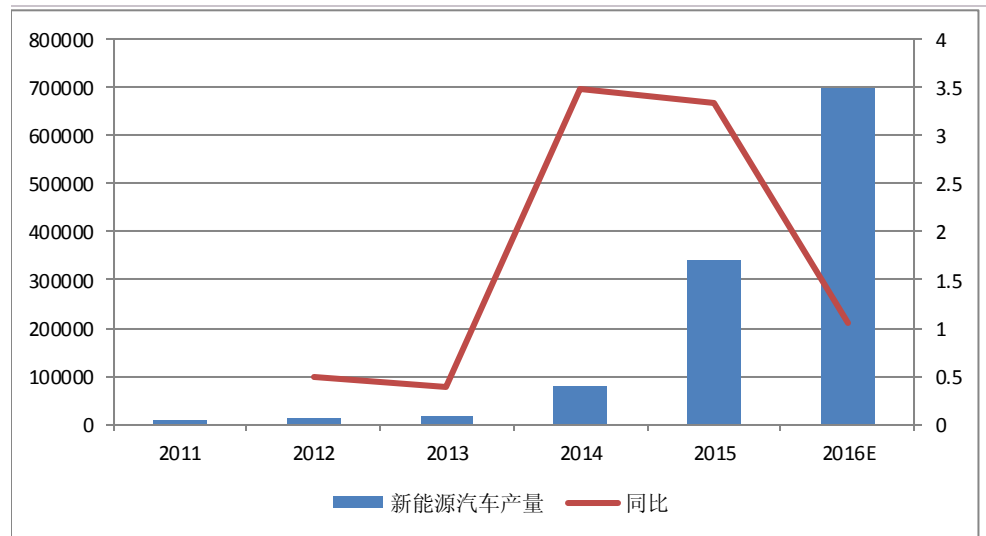
资料来源:高工 LED, 联讯证券

图表14: 中国电源产业产值规模预测 (亿元)



资料来源:中国电源协会, ICTresearch, 联讯证券

图表15: 新能源汽车产量 (辆)



资料来源:wind, 中汽协, 联讯证券



### 2.3 行业集中度低

目前，世界主要的电子变压器、电感器等磁性元件生产和消费主要在日本、欧洲、美国和中国，技术处于领先水平的主要有日本的 TDK、太阳诱电（Taiyo yuden）、村田（Murata）、田村（Tamura）、胜美达（Sumida）、东光电子（TOKO），美国的普思公司（Pulse）、泰科公司（TYCO），德国的爱普科斯（EPCOS），以色列的佩顿公司（Payton），以及台湾的台达电子、光宝科技等，这些公司占据了国内中高端电子变压器的市场。

国内企业早期主要依靠成本、服务等优势，从事代工生产，近年来随着经济实力的步团提升，国内整体研发能力得到了大幅提升。随着世界电子制造业逐步向我国转移，我国已逐渐成为世界磁性元件的主要研发、生产基地之一，国内企业也开始向研发、规模化生产、销售一体化过渡，出现了一批具有一定规模和研发技术实力的磁性元件制造企业。

### 3. 团队风范：学习型组织，员工持股，凝聚力强

**一个公司是否能快速发展，团队作用至关重要。公司一直重视团队培养，定期举行培训，今年推出的员工持股计划，进一步增强了团队凝聚力。分管技术和资本运作的领导在业内也有丰富经验和人脉。我们认为，这样的团队是公司能够快速发展的重要保证。**

公司的最大优势是拥有一支强有力的团队。创始人十二年专注于变压器；最近刚加入公司的研发总监 15 年变压器行业经验，获得国家授权专利十余项和广东省科学技术奖；财务总监 20 多年财务经验，担任过上市公司财务总监；投融资负责人在建设银行工作 17 年，担任过支行行长。

截止到去年底，公司有 218 名员工。经过上半年的两次定增，员工持股人数达 35 人，占员工总数的 16%。员工持股，极大地增强了团队的凝聚力。

公司每半个月组织一次培训，目前已连续 5 年有余，每日早读与月度考核跟个人绩效挂钩，优秀学员给与加薪、提拔与优先认购股份的机会，打造了一支进取的团队。

图表 16： 定期组织学习



资料来源:公司资料，联讯证券

图表 17： 优秀学员毕业合影



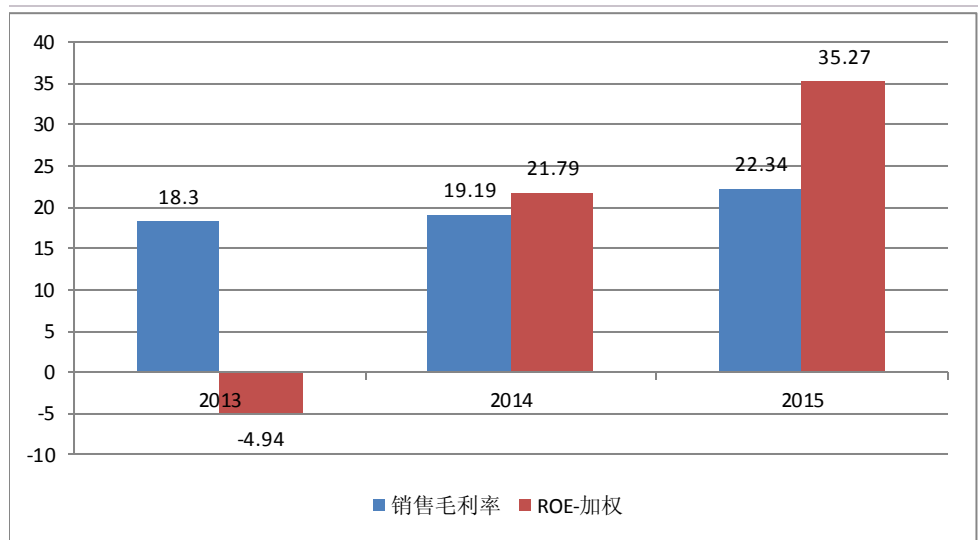
资料来源:公司资料，联讯证券



#### 4. 引入自动化生产线，提升毛利率

公司于 15 年以融资租赁方式购买了 824 万自动化生产线，生产力和竞争力得以提高，人工成本大幅下降，毛利率显著提升，净资产收益率（加权）也迅速提升。

图表18： 销售毛利率和加权 ROE 持续提升（%）



资料来源:choice, 联讯证券

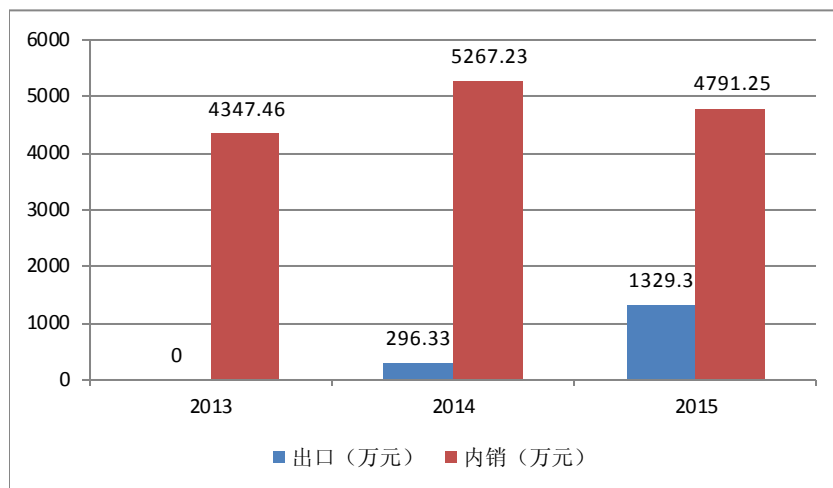
引入自动化生产线后，有效规避了人工误操作，产品通用性程度提高，品质更加保证，公司的生产方式在行业内已处于领先水平。

公司目前正在进行产业链整合，计划并购 1-2 家上游自动化生产设备供应商和 2 家电子变压器厂家，加速提高生产产值和保证产品品质一致性。并购成功的话，将进一步扩展市场份额，有利于公司做大做强。

#### 5. 出口业务增长迅速

根据工信部运行监测协调局的数据，国内生产的电子变压器有 60%的产量出口，公司近年来也加大了出口力度，15 年 6 月收购了具有出口资质的关联公司惠州力凯电子有限公司 100%股权，15 年 10 月与东莞澳海电子有限公司达成了战略合作伙伴关系，同时也加大了与东莞立德电子有限公司和领先电子有限公司的出口销售。

图表19： 出口销售增长迅速



资料来源:年报, 联讯证券

## 6. 客户优质, 订单稳定

公司长期投身于磁性元件制造领域, 积累了一批在各细分领域处于领先地位的优质客户, 现有的核心客户主要包括雷士照明 (香港上市)、上海阿卡得 (香港上市)、天宝国际 (香港上市)、东莞立德 (台资上市)、江苏领先 (台资上市)、可立克 (A 股上市)、深圳航嘉 (电源行业龙头) 等。今年 2 月, 公司取得了航嘉新开通的合肥工厂以及深圳消费事业部的供货资质。**这些大客户保证了公司收入的稳定性。**

图表20: 力王高科 15 年前五大客户销售额

序号	客户名称	销售金额 (万元)	销售占比 (%)
1	深圳市航嘉驰源电气股份有限公司	2632	43.00
2	惠州雷士光电科技有限公司	952	15.56
3	东莞立德电子有限公司	802	13.11
4	东莞领航电子有限公司	343	5.61
5	东莞市创富实业有限公司	306	5.00

资料来源: 年报, 联讯证券

航嘉成立于 1995 年, 专业电源服务商, 主要客户有戴尔、联想、方正、华为、中兴等国内外著名且, 连续 8 年排名国内 PC 电源行业首位, 世界电源企业排名第六, 拥有目前中国大陆地区最大的 PC 电源生产基地。

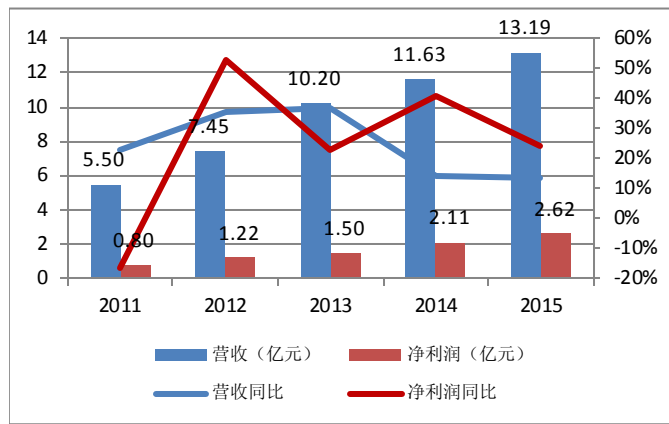
雷士照明 (02222.HK) 成立于 1998 年, 目前是国内最大的照明品牌供应商, 是国内最大的节能灯、T4/T5 支架、电子镇流器制造商, 先后领到了中国照明行业的品牌革命和渠道革命。雷士照明已成为业界公认的最具国际化潜质的中国照明行业领军企业。

## 7. 同行业上市公司分析

国内 A 股市场从事电子变压器、电感等的公司主要有顺络电子 (002138)、可立克 (002782) 和风华高科 (000636)。

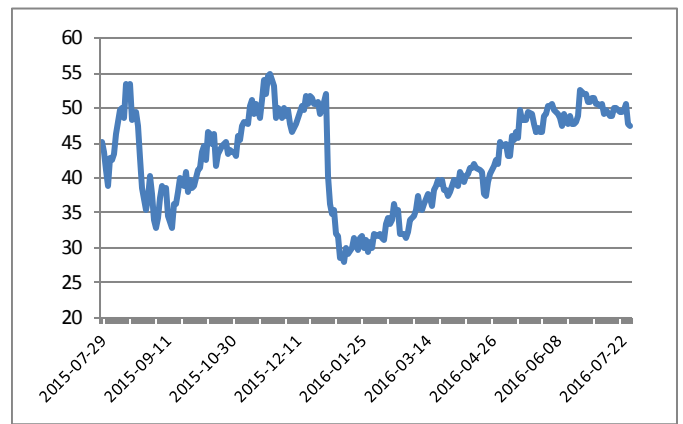


图表21: 顺络电子近年营收和净利润(亿元)



资料来源:choice, 联讯证券

图表22: 顺络电子一年 PE 估值变化

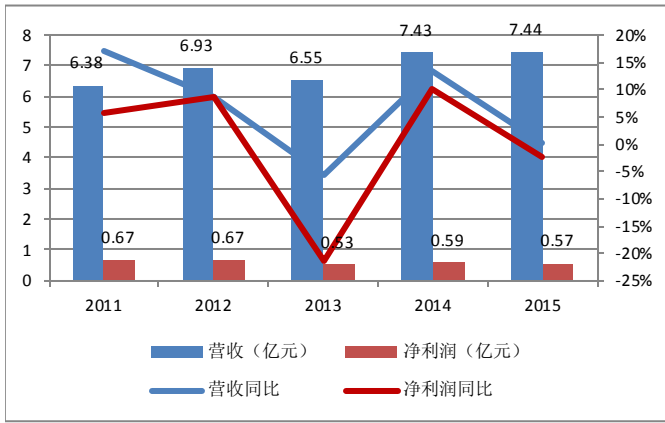


资料来源:choice, 联讯证券



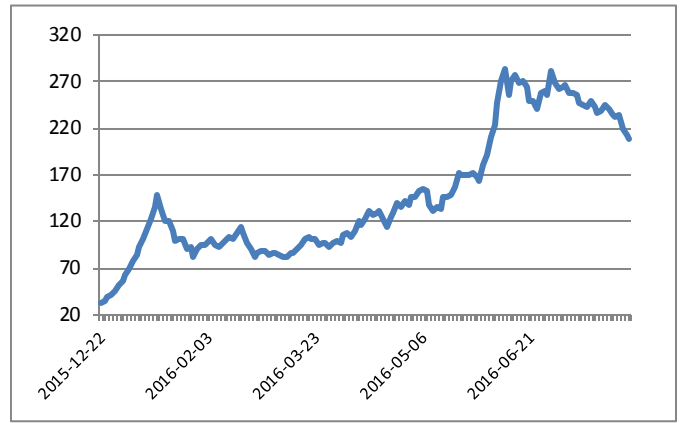


图表23: 可立克近年营收(亿元)



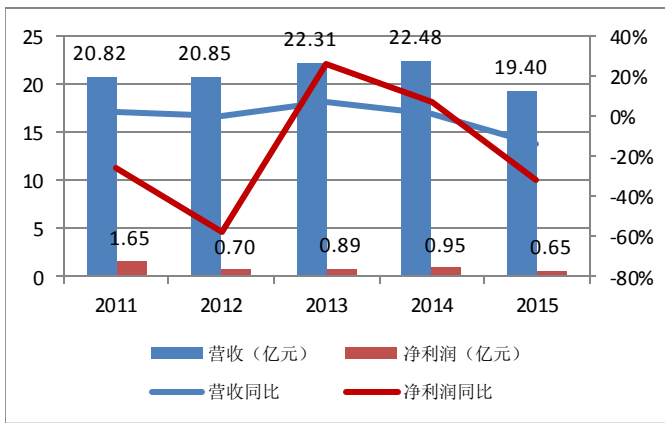
资料来源:联讯证券

图表24: 可立克一年 PE 估值变化



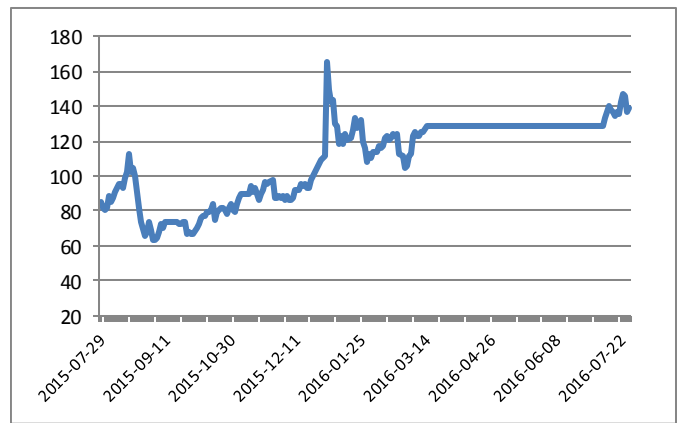
资料来源:联讯证券

图表25: 风华高科近年营收和净利润(亿元)



资料来源:choice, 联讯证券

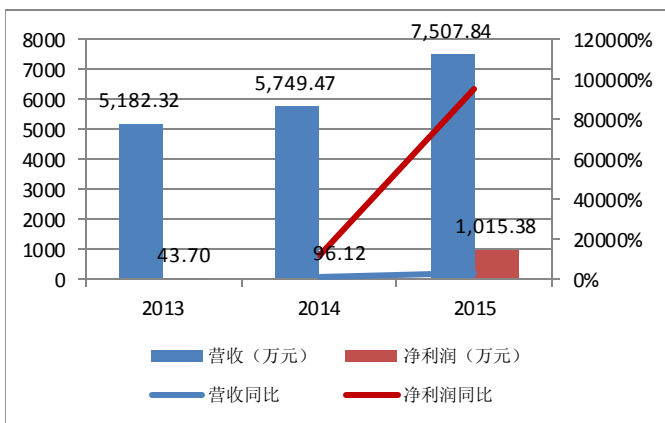
图表26: 风华高科一年 PE 估值变化



资料来源:choice, 联讯证券

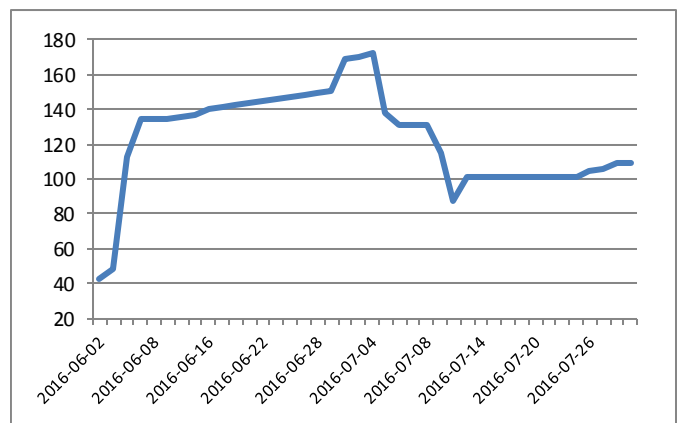
新三板挂牌公司中,除了力王高科外,只有科旺科技(834665)主营电子变压器,其近年业绩和估值如下:

图表27: 科旺科技近年营收和净利润(万元)



资料来源:choice, 联讯证券

图表28: 科旺科技做市以来 PE 估值变化



资料来源:choice, 联讯证券



## 8. 盈利预测与估值

我们认为，随着公司不断引进自动化生产设备，产品品质逐步提升，毛利率稳步提高，将迎来更多优质客户，同时 15 年 12 月中标的 2500 万元，也将在今年业绩中体现，我们对公司的盈利预测如下表所示：

图表29： 盈利预测

万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入	5564	6121	8500	10500	13500
同比	27.97%	10.01%	38.87%	23.53%	28.57%
净利润	21	363	750	960	1200
同比	561%	1598%	106.61%	28.00%	25.00%
EPS（元）	0.01	0.13	0.26	0.33	0.42

资料来源：联讯证券

公司处于东财三级子行业电子元件板块，主板该板块 PE（整体法、剔除负值）为 61.93 倍，新三板该子版块为 23.20 倍，考虑到公司业务发展速度超预期，我们给与公司 25-35 倍估值，根据 15 年业绩，公司合理股价为 3.25-4.55 元/股。建议投资者积极关注。

## 9. 风险提示

公司出口业务拓展不及预期、产业链并购进展不及预期、大客户需求变动等。

## 10. 合规提示

本报告涉及的力王高科（835692），为联讯证券作为主办券商在新三板推荐挂牌企业。本报告系本公司研究员根据力王高科（835692）公开信息所做的独立判断。请客户了解并关注相关风险，自主审慎做出投资决策并自行承担投资后果。



## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

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。

## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。