

伟星股份（002003.SZ）

公司报告 | 首次评级报告



2025年9月8日

基本信息

所属行业	消费品
当前股价	10.62
总市值	124.14亿
PE-TTM	18.99
PB-MRQ	2.83

估值结果

价值	137.87亿
DDM估值	上行空间 11%
状态	合理估值
价值	132.36亿
动态估值	上行空间 6.6%
状态	合理估值

四维评级

成长空间	★★★★☆
盈利趋势	★★★★☆
产业格局	★★★★☆
护城河	★★★★☆

核心评级结论

伟星股份是国内服装辅料的龙头公司，主营产品是拉链和纽扣，产能布局覆盖国内和海外。

成长空间星级中等，虽然拉链和纽扣市场较为成熟，但是公司将凭借交期效率、设计能力及服务优势，持续提升市场份额，公司仍然具有一定的成长空间。盈利趋势星级中等，公司的下游客户为品牌服饰公司或其代工厂，品牌服饰公司下单会受到宏观经济因素的扰动，需求的可预测性一般。产业格局星级较高，公司为中高端纽扣和拉链的龙头公司，未来市占率仍然有提升的空间。公司具备较为深厚的护城河，伟星股份凭借多年技术沉淀以及市场资源积累，已逐步构筑起基于转换成本优势与规模经济效应的双重护城河。

基于我们对于公司在纽扣、拉链行业的销量市占率仍然有小幅的提升空间，以及单价也有小幅提升空间的假设，公司当前估值处于合理水平。

我们区别于市场的观点

市场普遍认为服装辅料行业竞争格局比较分散，格局一般。但我们通过研究发现，伟星股份所处的中高端拉链和纽扣赛道，竞争格局是比较好的。中高端纽扣领域，伟星股份是国内以及全球市场的龙头，其他企业的规模均较小，难以对公司产生威胁；中高端拉链领域，伟星为仅次于YKK的行业龙二，行业内其他企业的规模均较小。伟星通过国际化战略深化品牌合作，智能化强化产品竞争力，销售服务契合快反趋势，公司与YKK规模差距有望持续缩小。我们对公司的中长期成长前景持乐观态度。

风险提示

公司下游客户以全球服装品牌及其代工厂为主，若海外市场的关税政策出现变动，将直接影响下游服装品牌的出口成本与订单量，导致对公司辅料的采购需求出现阶段性收缩；除此之外，宏观经济波动也会影响下游客户的下单节奏，对公司营收增长与盈利表现产生显著不利影响。

内容目录

1. 基本信息	4
2. 业务介绍	4
3. 商业模式	5
3.1 资产强度	5
3.2 人力资源密集度	5
3.3 客户集中度	5
3.4 整体供应链集中度	5
4. 历史经营绩效	5
4.1 历史盈利能力	6
4.2 历史成长能力	6
4.3 历史业务控制力及财务健康评级	6
4.4 股东回报评级	7
5. 四维评级	7
5.1 成长空间	7
5.2 盈利趋势	7
5.3 产业格局	8
5.4 护城河	8
6. 公司估值	9
6.1 核心假设及逻辑	10
6.2 动态估值	11
6.3 DDM估值	12
6.4 估值确定性	12

图表目录

图1：预测2025年收入占比	4
图2：预测2025年毛利占比	4
图3：近年公司盈利能力趋势图	6
图4：近年公司历史成长能力趋势图	6
图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势	6
图6：近年股东回报能力趋势图	7
表1：护城河详解表	9
表2：公司整体业绩预测	11
表3：公司分业务业绩预测	11
表4：公司整体及分业务动态估值	11
表5：公司整体及分业务DDM估值	12

1. 基本信息

伟星股份是中国服饰辅料行业的头部领军企业，长期深耕纽扣、拉链、金属制品、塑胶制品等核心产品的研发、生产与制造，构建起覆盖六大类服饰辅料的完整产品矩阵。

公司产品应用场景广泛，可适配男装、女装、运动服饰、箱包手袋等全品类需求，既满足日常穿着场景的基础辅料需求，也能匹配高端服饰的定制化辅料标准。其业务服务网络覆盖全球主要市场，凭借稳定的产品品质与定制化能力，深度合作全球范围内的中高端服装品牌，成为服饰辅料领域兼具产品广度与服务深度的标杆企业。

2. 业务介绍

对于伟星股份公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

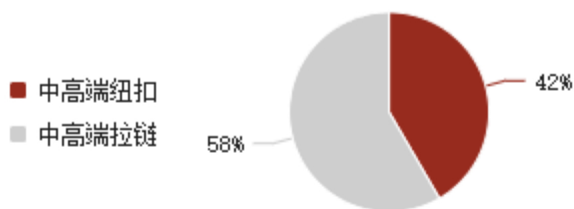
中高端纽扣：

中高端纽扣是服饰辅料领域定位中高市场的细分品类，核心区别于普通纽扣，需在材料甄选、工艺精度、性能表现及合规认证上满足更高标准，以匹配终端产品的品质与设计需求。其主要适配中高端服装、轻奢箱包等场景，服务国际一线或国内头部品牌，核心是通过品质稳定性与设计适配性提升终端产品附加值。公司的中高端纽扣产品的市场为国内市场和海外市场。

中高端拉链：

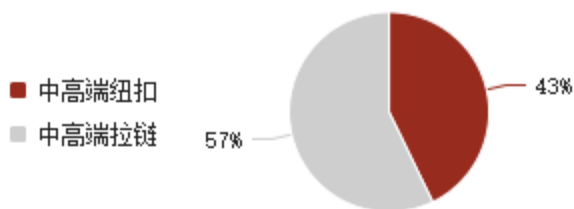
中高端拉链是服饰辅料领域定位较高的细分品类，核心区别于普通拉链，需在材料、工艺、性能及应用场景上满足更高标准。性能上具备高耐用性（反复拉合超万次）、抗损耗（抗腐蚀、抗变形），部分还集成防水、防爆裂等功能。其主要适配中高端服装、轻奢箱包、专业户外装备等场景，服务国际一线或国内头部品牌，核心是通过品质稳定性与功能性提升终端产品质感。公司的中高端拉链产品的市场为国内市场和海外市场。

图1：预测2025年收入占比



数据来源：公司财报，壹评级

图2：预测2025年毛利占比



数据来源：公司财报，壹评级

3. 商业模式

伟星股份作为中高端服饰辅料领军企业，以“研发+制造+服务”一体化为核心商业模式。聚焦纽扣、拉链等六大类产品，覆盖服装、箱包全场景需求。生产端依托国内外九大基地形成全球化产能网络，国内智能化工厂与越南、孟加拉基地协同，实现成本优化与快速交付。

3.1 资产强度

低 较低 中等 **较高** 高

服装辅料制造属于重资产行业，前期资本投入比较大。伟星股份在国内外布局九大自有生产基地（国内覆盖浙江、深圳等地，海外含越南、孟加拉基地），并持续投入资金进行智能化设备升级，构建了以自有产能为核心的生产体系。这种重资产布局虽需长期资本投入，但能有效保障产能稳定性、生产效率及产品一致性，为其服务全球中高端品牌客户、快速响应订单需求提供了关键支撑，也是其区别于中小辅料企业的核心特征之一。

3.2 人力资源密集度

低 较低 中等 较高 **高**

截止2024年，伟星股份的员工总数约为10000人，人均薪酬占人均创收的比例约为26%，可以看出人员成本占公司成本的比例很高，公司属于人力资源密集型企业。

3.3 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

前五大客户按照品牌口径的集中度大约为26%，客户结构好于YKK。公司实际的客户集中度预计高于报表端的客户集中度。伟星主要通过代工厂向品牌供货，同一品牌可能通过多个加工商采购，导致财务开票客户分散。例如，ZARA 的订单可能由孟加拉、越南等多地代工厂分别下单，财务上计入不同客户。

3.4 整体供应链集中度

低 较低 中等 较高 高

公司前五大供应商占比约为23%，供应商集中度较低。公司通过多源化采购体系，针对不同材质原材料匹配多家合格供应商，避免对单一供应商的过度依赖。

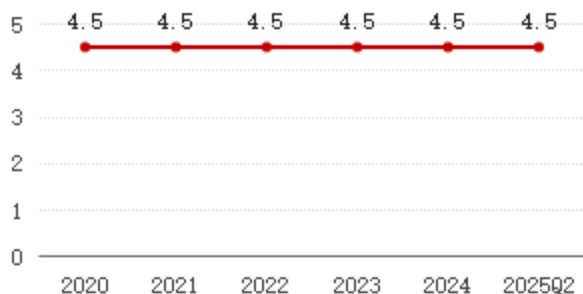
4. 历史经营绩效

公司历史盈利能力和股东回报星级较优。公司盈利能力星级较高主要是由于公司产品定位于中高端纽扣和拉链，毛利率较高，历史上公司盈利能力十分稳健；股东回报星级较高主要是由于公司注重股东回报，分红比例较高。

4.1 历史盈利能力

★★★★☆

图3：近年公司盈利能力趋势图



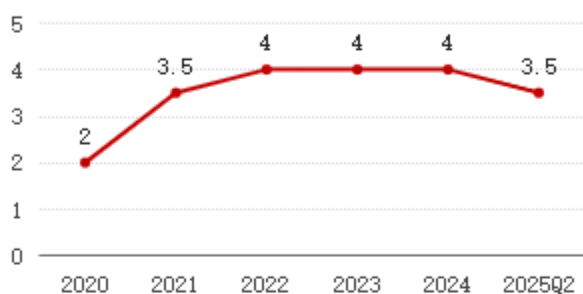
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史盈利能力优秀。公司拉链毛利率长期维持在较高水平，近十年整体保持在40%左右，体现出较强的产业链定价权。公司通过优化销售费用率，归母净利率也稳步提升。

4.2 历史成长能力

★★★★☆

图4：近年公司历史成长能力趋势图



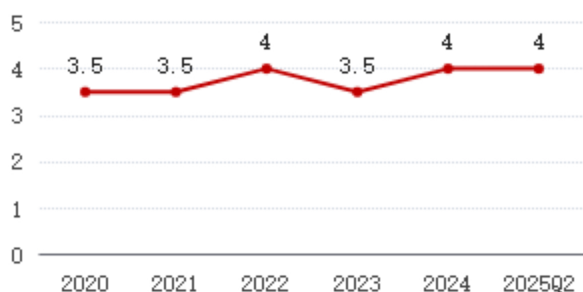
数据来源：公司财报，壹评级

公司历史成长能力较好。伟星股份巩固主营业务（拉链、纽扣）经营优势，同时大力推动新产品布局，公司其他服装辅料产品营业收入稳步增长，未来有望成为公司新的增长点。公司成长星级较优。

4.3 历史业务控制力及财务健康评级

★★★★☆

图5：近年公司历史业务控制力及财务健康表现趋势



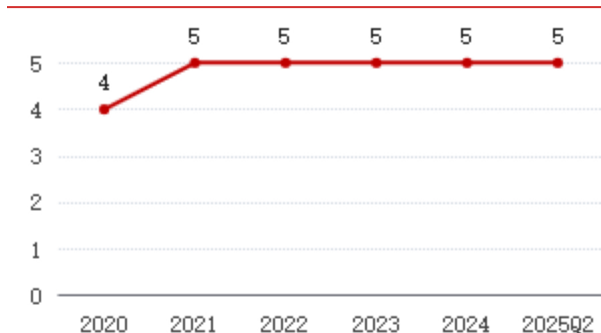
数据来源：公司财报，壹评级

公司业务控制能力星级较高。应收账款周转天数和存货周转天数维持在合理健康的水平，财务健康星级比较稳定。

4.4 股东回报评级

★★★★★

图6：近年股东回报能力趋势图



分红比例超过80%，财务结构健康，有息负债较低，公司有能力且愿意高分红，股东回报星级高。

数据来源：公司财报，壹评级

5. 四维评级

伟星股份为纽扣和拉链龙头公司，在服装辅料行业耕耘多年，具备深厚的转换成本+规模效应护城河，公司进入下游大型品牌商供应链之后不可逆，公司护城河星级较高。

伟星在国内中高端拉链和纽扣市场市占率较高，并且有进一步提升市占率的空间，产业格局星级较高。

5.1 成长空间

★★★★☆

成长星级中等。公司的主营业务为拉链和纽扣，虽然属于比较成熟的市场，但是公司仍能够凭借“定制化服务+快速响应”继续提升市占率，纽扣和拉链业务仍然具备一定的成长空间。同时公司大力推动新产品布局，其他服装辅料产品营业收入稳步增长，未来有望成为公司新的增长点。

中高端纽扣(3星)：

未来增长驱动力在于继续提升在中高端纽扣市场的销量份额，以及纽扣单价继续提升。预计未来5年公司纽扣业务的复合增速为6%。

中高端拉链(3星)：

未来增长驱动力在于继续提升在中高端拉链市场的销量份额，以及拉链单价继续提升。同行YKK的拉链均价较伟星高出10%-30%，伟星拉链的均价仍然有较高的提升空间。预计未来5年公司拉链业务的复合增速为7%。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

盈利趋势星级中等。公司核心客户为品牌服饰企业及其中间代工厂，而服饰作为典型的可选消费品，其需求与宏观经济周期高度关联，易受经济增速、居民消费信心、终端零售数据等因素的周期性扰动，下游需求的可预测性一般。

中高端纽扣(3星):

公司下游客户为品牌服饰企业，纽扣占品牌服饰的成本比例低。若公司的上游原材料涨价，公司可以把成本压力转嫁至下游，纽扣的盈利能力预计波动不大。需要关注的是下游服装需求的可预测性一般，品牌服饰的下单节奏可能会伴随宏观经济有所波动。

中高端拉链(3星):

公司下游客户为品牌服饰企业，拉链占品牌服饰的成本比例低。若公司的上游原材料涨价，公司可以把成本压力转嫁至下游，拉链的盈利能力预计波动不大。需要关注的是下游服装需求的可预测性一般，品牌服饰的下单节奏可能会伴随宏观经济有所波动。

5.3 产业格局

★★★★☆

伟星是国内中高端拉链和纽扣的龙头公司，尤其在拉链领域，除了日本YKK之外，没有其他更加强大的对手。未来伟星股份在拉链和纽扣市场的市占率有望进一步提升。

中高端纽扣(4星):

公司为中高端纽扣市场的龙头，在国内中高端纽扣市场的市占率约为15%。中高端纽扣通过个性化设计、时尚元素和多样化款式与低端产品形成显著差异。中高端制造商凭设计研发能力与快速反应机制赢得客户青睐，低端市场则产品同质化严重、以价格竞争为主。

中高端拉链(4星):

中高端拉链竞争格局较好，伟星的拉链在国内中高端拉链市场的市占率大约为12%，竞争主要对手是YKK。伟星凭借性价比优势、快速定制能力（如对接国际品牌小批量订单）及本地化服务，持续渗透中高端市场，未来市场份额预计仍将提升。

5.4 护城河

★★★★☆

公司具备较为深厚的护城河。伟星股份凭借多年技术沉淀以及市场资源积累，已逐步构筑起基于转换成本优势与规模经济效应的双重护城河。

表1：护城河详解表

	护城河宽度及解释	护城河持续性及解释
中高端纽扣	(3.5星) 公司处于产业链中游，上承树脂、金属等原材料供应商，下接各类服装品牌客户，作为连接上下游的中间枢纽，其对全产业链的业务控制能力处于中等水平；超额ROIC约为10%左右；公司为国内中高端纽扣龙头，国内市场市占率第一。	(4.5星) 中高端纽扣的护城河主要来自于转换成本以及规模经济。由于更换供应商会承担产品品质以及交期的风险，下游客户一般不会轻易更换供应商，伟星具备转换成本护城河；伟星股份作为服装辅料行业龙头，通过规模化生产与技术升级构建显著成本优势，具备规模经济护城河。
中高端拉链	(3星) 公司处于产业链中游，上承金属等原材料供应商，下接各类服装品牌客户，作为连接上下游的中间枢纽，其对全产业链的业务控制能力处于中等水平；超额ROIC约为8%左右；公司为国内中高端拉链龙头，凭借稳定的品质与定制化设计能力，国内市场市占率第二。	(4.5星) 中高端纽扣的护城河主要来自于转换成本以及规模经济。由于更换供应商会承担产品品质以及交期的风险，下游客户一般不会轻易更换供应商，伟星具备转换成本护城河；伟星股份作为服装辅料行业龙头，通过规模化生产与技术升级构建显著成本优势，具备规模经济护城河。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于我们对于公司在纽扣、拉链行业的销量市占率仍然有小幅的提升空间，以及单价也有小幅提升空间的假设，公司当前估值处于合理水平。

6.1 核心假设及逻辑

公司的业务主要包括中高端纽扣和中高端拉链，我们分业务进行盈利预测并估值，各业务的预测核心假设及逻辑如下：

1. 中高端纽扣：

收入假设：

1) 通过拆分纽扣的量和价，预测未来的收入。

量：2025年以来国内需求仍显疲软，叠加海外订单可能受关税政策影响，整体订单增长可能放缓。预计2025年纽扣销量与去年基本持平。纽扣市场较为成熟，预计2025-2029年销量的复合增速为3.6%。

价：随着产品结构不断优化，未来纽扣的单价仍然呈现小幅上涨的趋势。预计2025-2029年纽扣单价的复合增速为2.4%。

盈利能力假设：

1) 毛利率：预计未来伴随产品结构继续优化，叠加海外业务毛利率提升，公司纽扣业务的毛利率仍有小幅上行空间。

2) 净利率：公司历史上盈利能力十分稳健，以及可以将成本压力的一部分压力转嫁至下游，预计纽扣业务未来盈利能力保持稳定。

2. 中高端拉链：

收入假设：

1) 通过拆分拉链的量和价，预测未来的收入。

量：2025年以来国内需求仍显疲软，叠加海外订单可能受关税政策影响，整体订单增长可能放缓。预计2025年拉链销量增速放缓至2%。2026年至2029年，随着下游需求的复苏，叠加公司凭借“客户服务+快速响应”的优势持续抢占YKK的市场份额，预计2025-2029年销量的复合增速为4%。

价：YKK的拉链单价相较伟星高出10%-30%，伟星的拉链单价仍然有提升空间。预计2025-2029年拉链的单价的复合增速为2.6%。相当于2029年的拉链单价相较于2024年的单价上涨13.6%。

国内中高端拉链市场较成熟，假设国内中高端纽扣市场未来5年复合增速4.2%，2029年将达184.1亿元；拉链因下游更广，行业增速及规模均超纽扣。2029年伟星国内拉链收入占比61.2%（对应 23.5亿元），国内中高端纽扣市占率12.7%（较2024年升0.7个百分点）。拉链市占率提升慢于纽扣，主因 YKK 竞争强劲，抢占其份额进程较缓。

盈利能力假设：

1) 毛利率：预计未来伴随产品结构继续优化，叠加海外业务毛利率提升，公司拉链业务的毛利率仍有小幅上行空间。

2) 净利率：公司历史上盈利能力十分稳健，以及可以将成本压力的一部分压力转嫁至下游，预计拉链业务未来盈利能力保持稳定。

表2：公司整体业绩预测

伟星股份	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	36.3	39.1	46.7	48.2	51.3	55.2	59.7	64.6
归母净利润(亿)	4.9	5.6	7.0	7.4	7.8	8.2	8.7	9.3
归母净利润增速(%)	9.0	14.1	25.5	5.8	4.8	6.0	6.1	6.4
经营性净利润(亿)	4.8	5.5	6.9	7.3	7.6	8.1	8.6	9.1
经营性净利润增速(%)	10.1	13.5	26.5	4.8	4.6	6.0	6.4	6.4
经营性归母净利润(亿)	4.8	5.5	6.9	7.3	7.6	8.1	8.6	9.1
经营性归母净利润增速(%)	9.7	13.3	25.1	5.8	4.6	6.0	6.4	6.4

数据来源：壹评级

表3：公司分业务业绩预测

中高端纽扣	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	14.7	16.0	19.5	19.9	20.9	22.4	24.3	26.2
收入增速(%)	5.5	9.0	22.1	2.0	5.1	7.1	8.1	8.2
经营性净利润(亿)	2.2	2.4	3.1	3.2	3.3	3.5	3.8	4.0
经营性净利率(%)	15.1	15.0	15.8	16.2	16.0	15.7	15.5	15.3
经营性净利润增速(%)	1.6	7.9	28.8	4.4	3.6	5.6	6.5	6.6
中高端拉链	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
收入(亿)	21.6	23.1	27.2	28.3	30.3	32.8	35.5	38.3
收入增速(%)	9.9	6.8	17.9	4.0	7.1	8.2	8.1	8.2
经营性净利润(亿)	2.6	3.1	3.8	4.0	4.3	4.5	4.8	5.1
经营性净利率(%)	12.1	13.4	14.1	14.3	14.0	13.8	13.6	13.4
经营性净利润增速(%)	18.6	18.3	24.7	5.2	5.4	6.4	6.4	6.4

数据来源：壹评级

6.2 动态估值

表4：公司整体及分业务动态估值

业务	半显性期 CAGR	增速描述	产业格局	护城河 持续性	贴现率	综合倍数	有效盈利 预测(亿)
中高端纽扣	3.2%	中低	较好	强	7.8%	15.78	3.9
中高端拉链	3.4%	中低	较好	强	7.8%	15.78	5.0
业务	显性期 价值	显性期后 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
中高端纽扣(亿)	12.5	45.9	58.4	0.2	-	-	58.6
中高端拉链(亿)	14.7	58.8	73.5	0.2	-	-	73.8
公司整体测算(亿)	27.2	104.7	131.9	0.4	-	-	132.4

数据来源：壹评级

6.3 DDM估值

表5：公司整体及分业务DDM估值

业务	预测期 价值	永续期 价值	业务价值	富余现金	少数股东 权益价值	股权 投资价值	总价值
中高端纽扣(亿)	34.8	26.1	60.9	0.2	—	—	61.1
中高端拉链(亿)	43.6	33.0	76.6	0.2	—	—	76.8
公司整体测算(亿)	78.4	59.0	137.5	0.4	—	—	137.9

数据来源：壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

预计公司可以凭借优质的客户服务+快速响应，继续抢占中高端纽扣和拉链的市场份额；叠加公司的经营非常稳健，估值确定性较高。

附注

四维评级

四维评级是对上市公司成长空间、盈利趋势、产业格局、护城河四个维度的评级，其综合评价了一家公司的基本面情况。在评级中，我们结合了财务数据、行业数据、公司调研等多元信息，在研究员深度研究后，利用壹评级的自研评价体系，得到公司的各维度星级。

四个维度的星级大致按如下比例分布：

星级	5	4.5	4	3.5	3	2.5	2	1.5	1	0.5
比例	3%	7%	10%	15%	15%	15%	15%	10%	7%	3%

①成长空间

成长空间主要衡量公司未来的收入成长能力，其综合考虑了中短期（未来5年）、长期（未来5到10年）公司的成长能力，也考虑了公司未来增长的边际变化及确定性。

②盈利趋势

盈利趋势主要反应的是未来5年内公司盈利及产品景气的波动趋势。我们综合考虑了未来行业的供需景气变动、价格成本变化及格局的趋势性改变。

③产业格局

产业格局衡量的是公司产品的竞争格局情况，在公司业务的产品属性基础上，结合未来格局、进入壁垒、对上下游议价能力及替代风险等角度，综合评价公司产品的产业竞争格局。

④护城河

护城河维度主要考虑当前公司的护城河宽度及未来公司护城河的可持续性，我们根据公司的超额盈利、业务控制力和市占率情况评价公司的护城河宽度，并将其归因到品牌、渠道、资源、技术等若干个潜在护城河之中，并对这些护城河的持续性做出合理评估。综合考虑护城河的宽度与持续性，给出护城河星级。

DDM估值

壹评级DDM估值是对公司未来的预测分红进行折现得出的估值。估值过程中，我们基于以下基本假设：公司在保持合理周转率、合理负债率以及合理必要现金前提下，公司未来盈利可分尽分

动态估值

壹评级动态估值，采用倍数法对公司价值进行快速评估。我们主要采用显性期（通常为5年）末两年末两年加权盈利预测—作为盈利基准，乘以适当倍数，根据风险折现后得到其估值。动态估值中的倍数以显性期后成长能力为基准，根据产业格局、护城河持续性、风险情况等进行调整，得到合适的估值倍数。

估值状态

估值状态主要用上行空间这一指标来衡量，上行空间(X) = 估值/市值-1，其与估值状态的对应关系如下：

区间	$X < -50\%$	$-50\% \leq X < -30\%$	$-33\% \leq X < -20\%$	$-20\% \leq X < 25\%$	$25\% \leq X < 50\%$	$50\% \leq X < 100\%$	$X \geq 100\%$
估值状态	严重高估	高估	偏高估	合理估值	偏低估	低估	严重低估

经营性净利润/经营性归母净利润

经营性净利润相比于报表净利润主要剔除了金融相关收益，如金融性收益、财务收入等，主要体现公司在业务经营方面产生的收益。经营性归母净利润则进一步剔除了其相关的少数股东损益。

量化星级部分

商业模式和历史经营绩效部分所列示的量化星级是根据上市公司披露的公开信息和数据加工处理而成的星级指标，以下为各分项的计算说明：

1. 历史成长能力

该评级主要是对公司的营业收入、营业利润、归母净利润等的增长率数据进行定量计算，得到星级结果。

2. 历史盈利能力

该评级主要对公司的ROE、ROIC、扣非净利率等数据进行定量计算，得到星级结果。

3. 历史业务控制力及财务健康评级

该评级主要对公司的经营性现金流净额的收入占比、净占款在资产中的占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

4. 股东回报评级

该评级主要对公司的盈利能力、分红率等数据进行定量计算，得到星级结果。

5. 资产强度

该评级主要对公司的固定资产、在建工程等长期经营资产的数值及比例等数据进行定量计算，得到星级结果。

6. 研发高端度

该评级主要对公司的人均研发费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

7. 研发强度

该评级主要对公司的单位收入研发费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

8. 营销强度

该评级主要对公司的单位收入销售费用等数据进行定量计算，得到星级结果。

9. 人力资源密集度

该评级主要对公司的单位收入薪酬等数据进行定量计算，得到星级结果。

10. 人力资源高端度

该评级主要对公司的人均薪酬等数据进行定量计算，得到星级结果。

11. 客户集中度

该评级主要对公司的头部客户占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

12. 供应商集中度

该评级主要对公司的头部供应商占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

13. 整体供应链集中度

该评级主要对公司的头部客户占比和头部供应商占比等数据进行定量计算，得到星级结果。

免责声明

本研究资料的信息由壹评级(以下简称“本公司”)基于已公开的资料或信息加工处理而成。本研究资料所载的信息、资料、推测及评价仅反映本公司于发布本研究资料时的判断，不保证所包含信息不发生变更。在不同时期，本公司可发出与本研究资料所载信息、资料、推测及评价不一致的研究资料。本公司不保证本研究资料所含信息及资料保持在最新状态。同时，本公司对本研究资料所含信息及资料可在不发出通知的情形下做出补充、更新和修改，客户应当自行关注相应的更新或修改。

本研究资料中的信息或所表述的评价仅供参考之用，均不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本研究资料中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。本研究资料版权归“壹评级”所有，未经事先书面授权，任何机构和个人对本研究资料的任何部分不得以任何形翻版、复制、发表或引用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“壹评级”，且不得对本研究资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究资料的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。