

神宇股份 (300563.SZ)

公司报告 | 首次评级报告

王征宇
通信行业研究员

2026年5月15日

基本信息

所属行业	工业
当前股价	32.23
总市值	58.70 亿
PE-TTM	77.89
PB-MRQ	5.09

估值结果

价值	20.29 亿
DDM 估值 上行空间	-65%
状态	严重高估
价值	22.51 亿
动态估值 上行空间	-62%
状态	严重高估

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

神宇股份是国内领先的高频射频同轴电缆产品制造商，专注于射频同轴电缆、射频连接器及组件的研发生产，产品广泛应用于通信、消费电子、航空航天及汽车等领域，业务以内销为主。

公司成长空间较高，切入AI算力数据线、汽车电子及卫星通信等高增长赛道，间接供货英伟达等科技巨头，受益于数据中心建设与AI需求爆发。盈利趋势稳健，传统业务盈利稳定，高附加值的AI算力产品等新兴业务放量推动整体盈利水平提升。产业格局较差，所处细分行业竞争激烈且格局分散，面临国内外厂商的双重挤压，市场地位与议价能力有限。护城河较弱，技术壁垒相对有限，产品同质化程度较高，对关键客户与供应链存在一定依赖，长期竞争壁垒不够坚实。

基于通信电缆业务未来三年高增长、黄金拉丝和其他业务较高增长、整体盈利能力小幅提升等假设，公司估值目前处于严重高估水平。

我们区别于市场的观点

市场的观点：给予公司高估值，主要因其前瞻布局AI算力、汽车电子、航空航天等高增长赛道，受益于数据中心与AI需求爆发，且作为小盘股，业绩弹性大、想象空间足，预期其将享受行业高增长红利。

我们的观点：公司虽处高增长赛道，但产业格局不佳、护城河偏弱，技术壁垒有限且对头部客户依赖度高，小盘股波动风险大，高增长预期存在不确定性，缺乏可持续的竞争壁垒支撑其高估值。

风险提示

AI高速铜缆需求及技术迭代进度不及预期；罗森泰等关键设备进口与国产设备产能爬坡受阻；行业竞争加剧导致产品价格与毛利率下滑；客户集中度高及供应链依赖风险；应收账款高企与存货减值压力等。

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 研发强度	5
3.3 营销强度	5
3.4 客户集中度	5
3.5 供应商集中度	5
4. 历史经营绩效	6
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	7
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	8
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	9
6.2 动态估值	11
6.3 DDM估值	11
6.4 估值确定性	11

图表目录

图1：预测2026年收入占比	4
图2：预测2026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	7
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	10
表3：公司分业务业绩预测	10
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	11

1. 基本信息

神宇股份是国内通信电缆领先企业，专业从事高频射频同轴电缆产品的研发、生产与销售，产品广泛应用于通信、消费电子、航空航天、汽车、医疗等多领域。公司成立于2003年，2016年在深交所创业板上市，主要产品包括射频同轴电缆、射频连接器和组件。在智能手机、笔记本等消费电子市场已具备一定市场份额，并在高速数据中心领域形成定制化、特色化产品系列，取得多家国内外重要客户批量供货。公司内销收入占比超过95%，在射频同轴电缆领域具备一定的专业技术与市场竞争力。

2. 业务介绍

对于神宇股份公司，我们对其业务和竞争市场界定如下：

通信电缆：

公司最核心的业务板块，主要为全球通信设备商提供高频射频同轴电缆及组件解决方案。该业务聚焦于5G、物联网、数据中心等前沿领域，推出细微、极细、稳相微波等多系列电缆产品，广泛应用于通信基站、终端设备、航空航天、汽车电子、医疗设备等领域，致力于实现高速、低损耗的信号传输。其产品支持客户构建高效、可靠的网络基础设施，竞争市场覆盖全球，间接供货海外科技巨头。

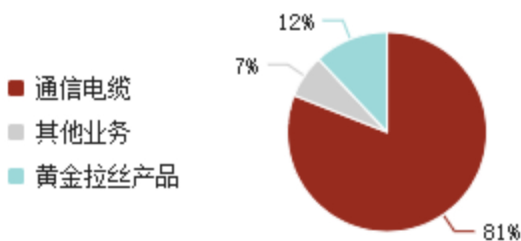
其他业务：

包括改性塑料及其他特种材料产品，提供定制化高分子材料解决方案。该业务应用于电子外壳、汽车部件、工业零件等场景，注重耐高温、绝缘、轻量化等特性，通过持续研发满足多样化市场需求。产品支持客户业务创新，竞争市场主要在国内。

黄金拉丝产品：

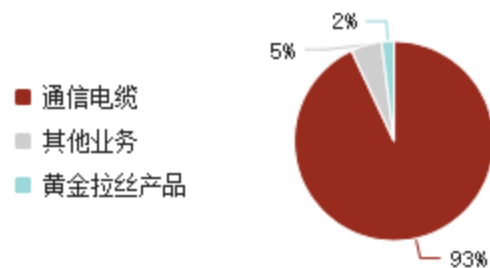
公司电子材料业务的重要组成部分，主要生产黄金拉丝（金蒸发颗粒）。该产品用于电子元器件的镀金处理和精密连接，确保高导电性和可靠性，服务于智能手机、笔记本电脑、汽车电子等高端消费领域，助力设备小型化和性能提升。业务注重工艺创新，满足微型化趋势，竞争市场以国内为主。

图1：预测2026年收入占比



数据来源：公司财报，壹评级

图2：预测2026年毛利占比



数据来源：公司财报，壹评级

3. 商业模式

公司采用“技术引领+一站式服务”的商业模式。公司以自主研发为核心，掌握射频同轴电缆多项核心工艺及高端合金导体材料技术，依托一站式多目标服务平台（MPP），快速响应通信、航空航天、医疗、汽车等下游领域的定制化需求。在生产端，核心环节自主生产，结合部分外协加工，保证质量与效率。在销售端，通过“研发+设计+服务”深度绑定客户，提供从细微、极细到稳相微波的全品类射频同轴电缆产品及解决方案，并积极拓展海外市场。

3.1 资产强度

低 较低 中等 较高 高

公司截至2024年末、2025年末的资产总额分别为13.14亿元、19.90亿元，其中非流动资产占比35.46%、30.20%，符合一般人力密集型产品的制造业水平（35%左右）。公司资产强度较高，主要受业务模式影响，固定资产和在建工程等非流动资产占比高，近年来通过持续投资新厂房及海外产能建设，重资产规模显著增加。

3.2 研发强度

低 较低 中等 较高 高

公司近5年研发费用率3%左右，研发强度中等。公司聚焦射频同轴电缆主业，研发投入主要用于细微极细电缆、稳相微波电缆等产品技术升级，并拓展汽车、医疗、高速数据线等新兴应用领域，研发策略较为稳健、务实。

3.3 营销强度

低 较低 中等 较高 高

公司近5年销售费用率2%左右，营销强度较低。公司采用大客户直销策略，客户多为华为、联想等稳定优质企业；作为射频同轴电缆细分领域龙头，依赖技术壁垒和品牌效应维持客户黏性，大幅削减了市场推广需求。

3.4 客户集中度

低 较低 中等 较高 高

公司近5年前五大客户销售占营业收入比例为30%左右，客户集中度中等。公司客户多为行业知名企业，合作关系稳定。公司正通过拓展汽车电子、医疗等新领域降低依赖，并通过一站式服务平台增强客户黏性，有效控制客户集中风险。

3.5 供应商集中度

低 较低 中等 较高 高

公司近5年前五大供应商采购占比均超过40%，且逐步提升至60%以上，供应商集中度高。主要源于对核心原材料（如铜材、黄金拉丝等）的稳定品质与批量供应要求。公司通过集中采购增强议价能力以控制成本，并与主要供应商建立长期合作保障供应链稳定性，这是其主动实施的供应链管理策略。

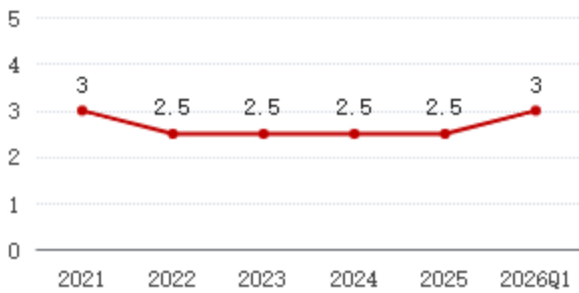
4. 历史经营绩效

公司整体成长能力较好，盈利能力一般，业务控制力较弱，财务健康情况近年来有明显好转，股东回报情况良好。

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

公司盈利能力一般。公司过去5年平均销售毛利率16.8%、ROE和ROIC为6%左右，盈利水平较一般。其高速通信线产品仍以112G及以下速率为主，目前224G高速线尚未实现大规模量产，而行业竞争加剧导致产品价格承压；同时，公司生产规模相对有限，难以通过规模化效应有效摊薄固定成本，进一步压缩利润空间；此外，原材料价格波动及下游客户议价压力亦对其毛利率产生持续影响。

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

公司成长能力较好。公司过去5年营收和净利润年复合增速为双位数，在高速通信线领域具备单通道112G量产能力，224G产品已可生产，其射频同轴线缆种类齐全，应用于通信终端与消费电子，市场覆盖面广，支撑了其良好的成长性。

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

公司业务控制力较弱, 财务健康情况近年来有明显好转。公司上下游净占款占比持续为负值, 反映其产业链议价能力不足, 对供应商和客户资金占用能力较差, 经营现金流承压。公司经营性现金流和自由现金流情况近年来由负转正, 主要源于产品结构优化、高速通信线缆等受益于AI算力需求而放量、产能利用率和经营效率有所提升, 叠加成本控制措施, 财务健康度显著改善。

4.4 股东回报评级

★★★★☆

图6: 近年股东回报能力趋势图



数据来源: 公司财报, 壹评级

公司股东回报情况良好。公司上市以来坚持每年分红, 且持续提升股利支付比例, 自2024年新增中期分红。随着经营情况向上, 近年来分红金额有明显增长。

5. 四维评级

公司整体成长空间较高, 盈利趋势稳健, 产业格局较差, 护城河较弱。

5.1 成长空间

★★★★☆

公司成长空间较高。其成长的核心动力来源于AI算力需求爆发所驱动的智能数据线市场, 以及新能源汽车智能化和商业航天(卫星互联网)的快速发展。公司作为国内射频同轴电缆领域的领军企业, 已通过募投项目切入AI服务器高速数据线及车载高速传输线等高增长赛道, 并服务于中电科、航天科技等“国家队”客户, 充分受益于卫星通信地面站建设。同时, 公司已成功进入英伟达、华为等国际巨头的供应链体系, 为其打开了巨大的全球市场空间。

通信电缆(4星):

成长空间较高。其成长核心动力来源于AI算力爆发驱动的DAC高速数据线需求激增，以及新能源汽车、5G基建、卫星通信等多领域国产替代加速。公司112G DAC进入英伟达等全球头部客户供应链，充分受益于行业高景气度。

5.2 盈利趋势

★★★★☆

公司盈利趋势稳健。传统射频同轴电缆业务盈利情况保持稳定；AI算力数据线与汽车电子新业务盈利质量显著改善，毛利率持续提升。公司通过主动优化产品结构、加强费用管控，有效应对原材料价格波动与市场竞争压力，为整体盈利能力的稳健增长奠定了坚实基础。

通信电缆(3星):

盈利趋势稳健。AI算力、新能源、消费电子等领域销售占比提升推动其同轴电缆业务销售毛利持续上升。公司通过优化产品结构，聚焦高附加值业务，并加强成本控制与回款管理，使得主业经营利润与现金流同步改善，整体盈利质量实现稳中有升。

5.3 产业格局

★★★★☆

公司产业格局较差。公司虽为射频同轴电缆细分领域国产龙头，但高端市场长期被美国百通、日本住友等国际巨头主导，国产替代进程面临技术与成本的双重挤压。下游应用分散于消费电子、通信、汽车等多个领域，各板块竞争态势与客户结构差异大，难以形成统一的规模优势。同时，公司对英伟达、华为等少数头部客户的订单及海外高端材料供应链存在一定依赖，业绩易受单一客户资本开支与国际贸易政策扰动。行业技术迭代迅速，需持续高强度研发投入以维持竞争力，整体格局清晰度与稳定性不足。

通信电缆(2.5星):

产业格局较差。国际高端市场长期被百通、戈尔等巨头主导，国内行业则呈现高度分散化竞争，中小企业众多，暂未形成绝对龙头。公司在高端产品领域市场占有率不高，面临国内外企业的双重挤压，整体议价能力与盈利空间受限。

5.4 护城河

★★★★☆

护城河较弱。技术壁垒方面，射频同轴电缆行业技术门槛相对可控，高端市场长期被国际巨头主导，国产替代面临技术与成本的双重挤压。客户结构方面，公司对前五大客户存在一定依赖，且下游应用分散于消费电子、通信、汽车等多个领域，客户结构复杂，难以形成统一的规模优势。成本控制方面，原材料中铜占比高，成本易受大宗商品价格波动冲击，整体盈利能力稳定性不足。

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
通信电缆	(1星) 护城河宽度较差。其技术壁垒不高，高端市场长期被国际巨头主导，国产替代面临挤压；同时公司对少数大客户依赖较高，且原材料成本易受大宗商品价格波动冲击。公司业务控制力较弱，面对上游核心原材料供应商和下游大客户议价能力偏弱；2025年毛利率24.3%，ROE和ROIC（经过壹评级调整后）10%左右，超额收益情况一般，且面临同质化竞争等挑战较大。	(3星) 护城河持续性一般。客户粘性与认证虽构成一定壁垒，但整体定价能力有限，且面临原材料成本波动及新进入者竞争，技术优势的长期维持存在不确定性。ROE、ROIC超额收益未来10年存在衰退50%的可能。

数据来源：壹评级

6. 公司估值

基于通信电缆业务未来三年高增长、黄金拉丝和其他业务中等增长、整体盈利能力小幅提升等假设，公司估值目前处于严重高估水平。

6.1 核心假设及逻辑

公司业务包括通信电缆、黄金拉丝、其他业务。

业务一：通信电缆

1. 收入假设：受益于AI算力需求爆发（如英伟达GB200服务器）、数据中心扩张及新能源汽车渗透率提升，公司作为国内射频同轴电缆龙头，预计2026-2028年收入年复合增速21%；2029-2031年随基数扩大及技术演进，年复合增速逐步回落至12%左右。

2. 盈利能力假设：高速铜缆毛利率较高，但受原材料（铜）价格波动、新增产能折旧及潜在竞争影响，整体毛利率由22%提升至28%水平；后续随着需求增长放缓、竞争激烈加剧，毛利率逐步下降至25%水平并保持稳定。随着降本增效推进，三费费用率小幅下降并保持平稳。

业务二：黄金拉丝产品

1. 收入假设：该业务（属金属材料加工）需求稳健，受益于制造业升级及特种材料应用，公司目前业务体量较小，预计2026-2031年收入年复合增速9%左右。

2. 盈利能力假设：主要采用加工费模式，随着高附加值订单占比提升，以及降本增效推进，预计毛利率小幅提升至5%左右、三费费用率小幅下降。

业务三：其他业务

1. 收入假设：主要包括改性塑料等，市场规模有限，预计2026-2030年收入年复合增速8%左右，维持稳定补充。

2. 盈利能力假设：毛利率相对稳定，预计维持在15%左右，伴随产品结构优化有望小幅提升。

表2: 公司整体业绩预测

神宇股份	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	7.6	8.8	8.4	10.4	12.2	14.2	16.2	18.0
归母净利润(亿)	0.5	0.8	0.7	0.8	1.2	1.4	1.6	1.7
归母净利润增速(%)	16.8	57.6	-7.0	4.0	52.8	17.0	12.7	10.2
经营性净利润(亿)	0.5	0.4	0.7	0.8	1.2	1.4	1.5	1.7
经营性净利润增速(%)	8.4	-16.6	80.8	6.3	52.8	17.0	12.7	10.2
经营性归母净利润(亿)	0.5	0.4	0.7	0.8	1.2	1.4	1.6	1.7
经营性归母净利润增速(%)	8.4	-15.9	81.3	6.3	52.8	17.0	12.7	10.2

数据来源: 壹评级

表3: 公司分业务业绩预测

通信电缆	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	5.2	5.9	6.8	8.4	10.1	11.9	13.7	15.4
收入增速(%)	-3.7	14.1	14.4	25.0	20.0	18.0	15.0	12.0
经营性净利润(亿)	0.4	0.4	0.7	0.7	1.1	1.3	1.5	1.6
经营性净利率(%)	8.6	6.2	9.8	8.7	11.2	11.0	10.8	10.7
经营性净利润增速(%)	8.3	-17.8	80.9	11.2	54.3	16.5	13.0	10.3
其他业务	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	0.4	0.9	1.0	1.1	1.3	1.4	1.4	1.5
收入增速(%)	-31.1	121.3	11.0	15.0	10.0	8.0	5.0	5.0
经营性净利润(亿)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
经营性净利率(%)	4.2	2.3	4.8	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9
经营性净利润增速(%)	17.7	22.8	129.8	-33.6	16.4	7.6	4.7	4.5
黄金拉丝产品	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
收入(亿)	2.0	2.0	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1
收入增速(%)	14.4	0.0	-64.5	10.0	10.0	10.0	10.0	8.0
经营性净利润(亿)	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
经营性净利率(%)	0.8	0.6	1.4	-0.3	-0.3	0.5	0.5	0.5
经营性净利润增速(%)	1.2	-25.1	-13.9	-126.1	-16.8	274.2	6.5	4.6

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)
通信电缆	7.6%	中等	一般	较强	8.5%	13.5	1.6
黄金拉丝产品	5.0%	中等-	一般	一般	8.5%	11.22	0.0
其他业务	5.0%	中等-	一般	一般	8.5%	11.22	0.0
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
通信电缆(亿)	-0.2	16.0	15.8	5.2	-0.0	0.1	21.1
黄金拉丝产品(亿)	-0.2	0.0	-0.1	0.5	-0.0	0.0	0.4
其他业务(亿)	-0.1	0.4	0.2	0.8	-0.0	0.0	1.0
公司整体测算(亿)	-0.5	16.4	15.9	6.5	-0.0	0.1	22.5

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
通信电缆(亿)	5.4	8.5	13.9	5.2	-0.0	0.1	19.2
黄金拉丝产品(亿)	-0.3	-0.1	-0.4	0.5	-0.0	0.0	0.2
其他业务(亿)	-0.1	0.2	0.1	0.8	-0.0	0.0	0.9
公司整体测算(亿)	5.0	8.7	13.6	6.5	-0.0	0.1	20.3

数据来源: 壹评级

6.4 估值确定性

★★★★☆

神宇股份估值确定性一般。公司虽切入AI算力、汽车电子等高增长赛道，但新兴业务收入占比仍较低，业绩贡献存在波动；传统通信电缆业务竞争激烈，毛利率受原材料价格影响明显。公司对单一大客户依赖度较高，后续订单份额与技术路线普及速度存在变数。商业航天等业务尚处拓展初期，市场放量节奏与盈利兑现能力有待观察。因此，其估值表现将高度取决于高增长预期向实际利润的转化效率，不确定性较大。

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，并对这些护城河的可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%≤X<-30%	-33%≤X<-20%	-20%≤X<25%	25%≤X<50%	50%≤X<100%	X≥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。