



# 空天有清音第14期： 看好中航光电&航天电器

长江证券研究所军工研究小组

2026-06-01

Changjiang  
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

• 证券研究报告 •

评级

看好

维持



## 分析师及联系人

分析师 王贺嘉

SAC执业证书编号: S0490520110004

SFC执业证书编号: BUX462

分析师 王清

SAC执业证书编号: S0490524050001

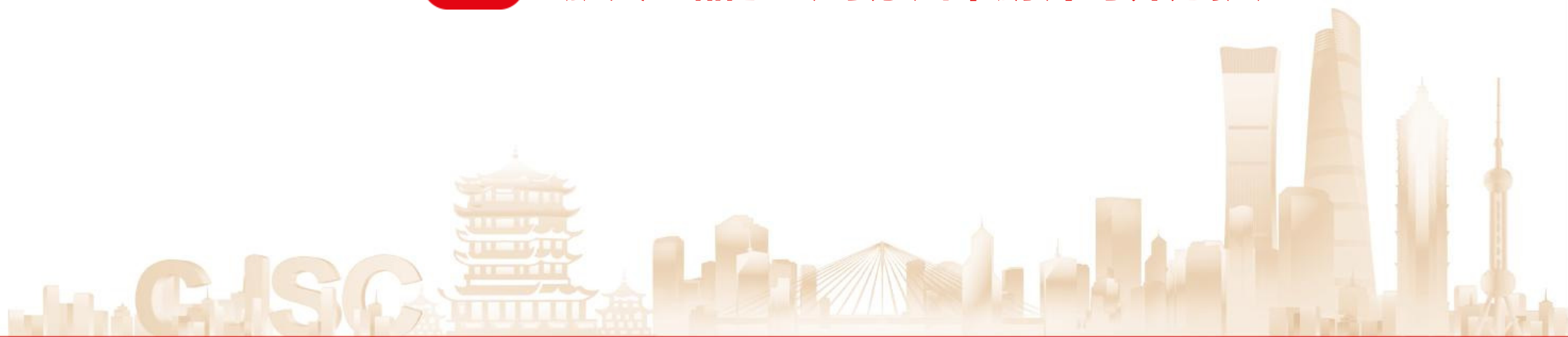


# 目录

**01 AI时代全球连接器格局迎50年巨变**

**02 中航光电AI里的“光、电、液”**

**03 航天电器子公司苏州华旃针对算力扩产**

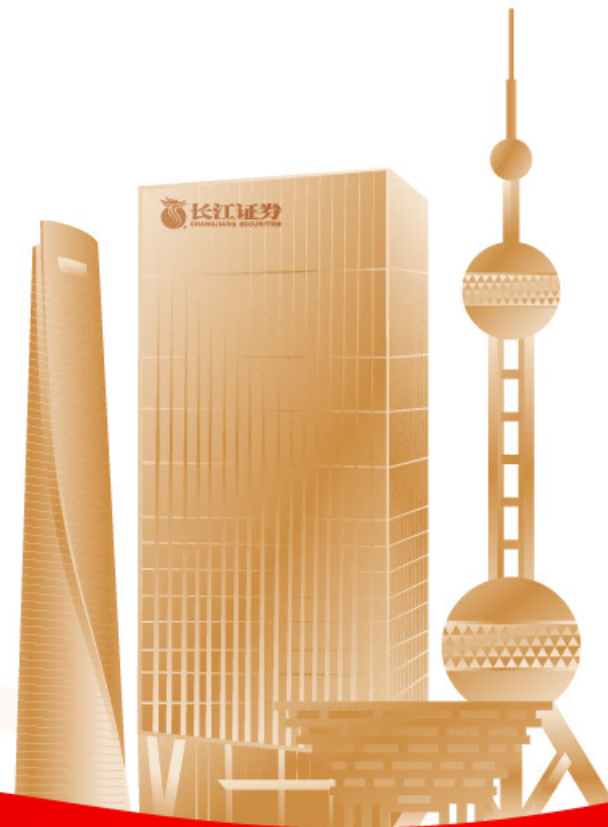




01

## AI时代全球连接器格局迎50年巨变

Changjiang  
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

# 01 AI时代全球连接器格局重塑——安费诺反超泰科登顶第一



- 安费诺2025年收入231亿美元，受AI服务器高速连接需求驱动，同比增长52%，反超泰科成为全球连接器龙头；泰科2025年收入173亿美元，泰科是此前全球连接器龙头，主要卡位汽车连接器，汽车领域是此前连接器单一最大下游应用领域。
- 在过去的四十年里，连接器行业经历了重大整合。TE Connectivity，最初是AMP，后来是泰科电子，自1980年到2024年一直保持着首位，Amphenol和Molex在第二和第三位之间交替排名。

图：泰科电子和安费诺长期保持全球连接器前二

| Rank | Manufacturer            | 2023 Sales (USD M) | 2024 Sales (USD M) | % Change |
|------|-------------------------|--------------------|--------------------|----------|
| 1    | TE Connectivity         | 12,748.7           | 12,884.0           | +1.1%    |
| 2    | Amphenol                | 9,696.2            | 11,510.7           | +18.7%   |
| 3    | Molex                   | 4,641.0            | 4,871.5            | +5.0%    |
| 4    | Aptiv                   | 4,716.4            | 4,636.5            | -1.7%    |
| 5    | Foxconn (FIT)           | 2,546.9            | 2,950.2            | +15.8%   |
| 6    | Luxshare Precision      | 2,337.5            | 2,642.8            | +13.1%   |
| 7    | Yazaki                  | 2,173.4            | 2,214.1            | +1.9%    |
| 8    | Rosenberger             | 1,686.4            | 1,749.9            | +3.8%    |
| 9    | BizLink Technology Inc. | 1,140.4            | 1,302.7            | +14.2%   |
| 10   | JAEC                    | 1,369.0            | 1,262.7            | -7.8%    |

图：安费诺在2025年反超泰科成为全球连接器第一

| For the Years Ended December 31                                                  | 2025     | 2024     | 2023     |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|
| In millions, except per share data                                               |          |          |          |
| Net sales                                                                        | \$23,095 | \$15,223 | \$12,555 |
| Operating income                                                                 | \$5,869  | \$3,157  | \$2,560  |
| Net income from continuing operations attributable to stockholders               | \$4,270  | \$2,424  | \$1,928  |
| Diluted earnings from continuing operations per common share (GAAP)              | \$3.34   | \$1.92   | \$1.55   |
| Adjusted diluted earnings from continuing operations per common share (non-GAAP) | \$3.34   | \$1.89   | \$1.51   |
| Cash flow provided by operating activities from continuing operations (GAAP)     | \$5,375  | \$2,815  | \$2,529  |
| Free cash flow (non-GAAP)                                                        | \$4,393  | \$2,157  | \$2,160  |
| Dividends declared per common share                                              | \$0.745  | \$0.55   | \$0.425  |

图：泰科电子在2025年前依托汽车位居全球连接器第一

|                          | Fiscal           |       |           |       |
|--------------------------|------------------|-------|-----------|-------|
|                          | 2025             |       | 2024      |       |
|                          | (\$ in millions) |       |           |       |
| Transportation Solutions | \$ 9,388         | 54 %  | \$ 9,481  | 60 %  |
| Industrial Solutions     | 7,874            | 46    | 6,364     | 40    |
| Total                    | \$ 17,262        | 100 % | \$ 15,845 | 100 % |

## 02 并购与能力拼图：安费诺并购聚焦AI战略重心明确



- **安费诺 2025 年最关键的几笔动作，方向非常一致，都是在补强 AI 时代最需要的互连拼图。**最典型的是收购 **CommScope 的 CCS 业务**：公司公告明确说，这笔交易将为安费诺增加显著的 fiber optic interconnect capabilities，面向 IT datacom 和 communications networks 市场，而且 CCS 预计 2025 年销售额约 36 亿美元、EBITDA 利润率约 26%。这不是一般意义上的扩规模，而是在把安费诺从“连接器公司”往“更完整的互连平台”推进。同时，安费诺还在 2025 年完成了对 **Trexon** 的收购。官方公告和路透都显示，Trexon 的核心是高可靠线缆和互连组件，而且市场普遍把这笔交易与安费诺受益于 AI-driven technologies and high-speed data center solutions 联系起来看。也就是说，安费诺的外延扩张是在持续强化“连接器 + 线缆 + 光纤”这条主线。
- **反过来看 TE，并不是没有相关能力，但它整体还是一个多行业、更多元分散的组合：汽车、工业、能源、自动化、传感器等板块都很重要。这样做的优点是稳健，但在 2025 年这种由 AI 数据中心拉动的高景气阶段，资源和增量不会像安费诺那样集中体现在一条主线上。**
- **核心结论：安费诺通过并购把能力持续收敛到“高速+线缆+光纤”的 AI 互连主线上，而泰科的资产结构仍更分散，因此安费诺更容易集中兑现 AI 红利。**

图：安费诺收购CommScope 的 CCS 业务补强AI布局

图：安费诺收购Trexon补强高可靠线缆和互联组件

### Amphenol Corporation to Acquire Connectivity and Cable Solutions Business From CommScope

Aug 4, 2025

Download

#### Transaction highlights:

- To acquire CommScope's Connectivity and Cable Solutions business for **\$10.5 billion in cash**
- Adds significant fiber optic interconnect capabilities for the **IT datacom and communications networks markets** as well as a diverse range of industrial interconnect products for the building infrastructure connectivity market
- Highly complementary to Amphenol's existing product offerings
- Anticipates CCS will generate sales and EBITDA margins of approximately **\$3.6 billion and 26% in 2025, respectively**
- Expected to be accretive to Amphenol's Diluted EPS in first full year after closing

### Amphenol Corporation Closes Trexon Acquisition

Nov 6, 2025

Download

WALLINGFORD, Conn.--(BUSINESS WIRE)-- Amphenol Corporation (NYSE: APH) today announced that it has completed its previously announced acquisition of Trexon from Audax Private Equity for approximately \$1 billion in cash.

"We are excited to welcome the entire Trexon team to the Amphenol family," said Amphenol President and Chief Executive Officer, R. Adam Norwitt. "With the closing of the Trexon acquisition, we look forward to the increased technology solutions we can offer our customers through the combination of Trexon's unique portfolio of **high-reliability cable assembly products** and Amphenol's existing high-technology interconnect offerings for both current and next-generation defense technology."

As previously disclosed, Trexon is expected to be accretive to earnings in the first year post closing, and will be included in the Harsh Environment Solutions segment.



## .. 数据中心产业链环节 ..



# 02

## 中航光电AI里的“光、电、液”

Changjiang  
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

# 01 中航光电聚焦光、电、流体连接技术与产品的研究与开发

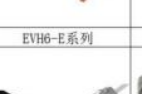


- 中航光电专业从事中高端**光、电、流体**连接技术与产品的研究与开发，专业为航空及防务和高端制造提供互连解决方案，自主研发各类连接产品500多个系列、35万多个品种，主要产品包括光、电、流体连接器，光电子器件，线缆组件及集成化设备，广泛应用于防务、商业航空航天、通信网络、数据中心、石油装备、电力装备、工业装备、轨道交通、医疗设备、新能源汽车、消费电子等高端制造领域。
- **电连接器及集成互连组件应用领域**：防务领域、民用航空、商业航天、无线基站、数据中心、新能源汽车、医疗设备、轨道交通、电力、石油、光伏储能、工业装备等高端装备制造领域。
- **光连接器及其他光器件以及光电设备应用领域**：防务领域、商业航天、无线基站、数据中心、医疗设备、轨道交通、电力、石油等高端装备制造领域。
- **液冷解决方案及其他产品应用领域**：防务领域以及数据中心、轨道交通、超算、储能等高端装备制造领域。

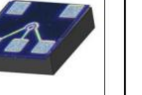
图：中航光电2025年收入拆分

|                  | 2025 年            |         | 2024 年            |         | 同比增减   |
|------------------|-------------------|---------|-------------------|---------|--------|
|                  | 金额                | 占营业收入比重 | 金额                | 占营业收入比重 |        |
| 营业收入合计           | 21,386,059,440.13 | 100%    | 20,685,528,503.12 | 100%    | 3.39%  |
| 分行业              |                   |         |                   |         |        |
| 连接器行业            | 21,072,795,567.36 | 98.54%  | 20,404,623,958.33 | 98.64%  | 3.27%  |
| 其他行业             | 313,263,872.77    | 1.46%   | 280,904,544.79    | 1.36%   | 11.52% |
| 分产品              |                   |         |                   |         |        |
| 电连接器及集成互连组件      | 15,942,666,259.39 | 74.55%  | 16,209,972,579.67 | 78.36%  | -1.65% |
| 光连接器及其他光器件以及光电设备 | 3,658,772,903.55  | 17.11%  | 2,841,984,959.17  | 13.74%  | 28.74% |
| 液冷解决方案及其他产品      | 1,784,620,277.19  | 8.34%   | 1,633,570,964.28  | 7.90%   | 9.25%  |

图：中航光电电连接器系列产品

| 代表产品系列                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 产品图示                                                                               |                                                                                    |                                                                                       |                                                                                      |                                                                                      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 算力 224G 高速连接器及模组<br>LIF-SEAC 系列半导体测试连接器及组件<br>GF3J 系列商业宇航连接器及组件<br>MCIO 系列内部高速连接器及组件<br>DAC/ACC/AEC 系列外部 IO 连接器及组件<br>SMA 系列射频同轴连接器<br>GJB598、GJB599 系列连接器<br>D38999 系列连接器<br>XC158 高可靠密封线簧连接器<br>F 系列微圆形高密度电连接器<br>J29、J30J、J70A 系列微矩形电连接器<br>S6、S7、S8 金属框架连接器<br>ARINC600 系列连接器<br>LRM 系列模块化连接器<br>VPX 系列<br>1553B 及 1394 总线组件<br>CA、CB、CC 系列通用电缆组件<br>CA-P、CB-P、CC-P 系列特种电缆组件<br>EVH6、EVH2、EVZ4、EVH8、DLQ、EJ3S、EJ5 系列车载动力系统产品<br>新能源汽车充换电产品<br>车载智能网联产品<br>BBR 算力系列软铜排、OCP 铜排<br>算力电源连接器系列<br>MGA 混装连接器<br>工业 M 系列连接器<br>CCS 系列产品<br>深水密封、滑环、脱落、核电、宇航、适航等特种连接器 |   |   |     |   |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 224G cable tray系列高速连接器                                                             | LIF-SEAC系列                                                                         | GF3J系列                                                                                | GN9A系列                                                                               | MCIO系列                                                                               |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |   |     |   |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | DAC/ACC/AEC系列                                                                      | SMA系列                                                                              | 96/97系列金属框架连接器                                                                        | LRM系列模块化连接器                                                                          | VPX系列连接器                                                                             |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |   |     |   |                                                                                      |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 高压、充换电缆线束组件                                                                        | 充电铝排                                                                               | 电池/电机电控高压线束                                                                           | 车载动力系统产品                                                                             |                                                                                      |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |  |                                                                                       |   |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 新能源汽车充换电产品                                                                         | 车载智能网联产品                                                                           |                                                                                       | EVH6-E系列                                                                             | 国研交流流一体充电桩                                                                           |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |   |   |     |   |   |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Mini Fakra连接器                                                                      | Busbar产品                                                                           | SH系列水密连接器                                                                             | WMP系列水密连接器                                                                           | HDA/TA、HEB/TA系列                                                                      |
| BBR-OCP及CZ36E-7系列<br>CZ43(快锁)系列<br>商业宇航CN-J6W系列<br>M5/MS/M12系列<br>CT75系列                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |  |    |  |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 集成母排(CCS)系列                                                                        | MGA系列                                                                              |  |                                                                                      |                                                                                      |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 集成母排(CCS)系列                                                                        | MGA系列                                                                              | 机箱及背板组件                                                                               |                                                                                      |                                                                                      |

图：中航光电光连接器系列产品

| 代表产品系列                                                                                                                                                                               | 产品图示                                                                                |                                                                                     |                                                                                     |                                                                                     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| J599E6、E8 系列扩束光纤连接器<br>RP 系列矩形光纤连接器<br>GYM 系列高密度圆形光纤连接器<br>PDLC 系列室外防水光连接器<br>MPO 系列高密度光跳线<br>FOM 系列光柔板及背板产品<br>FAU 系列光纤准直耦合组件<br>光子芯片<br>特种数字光模块<br>光电器件/组件<br>光电设备及特种装备<br>光总线网络产品 |  |  |  |  |
|                                                                                                                                                                                      | J599E6、E8 系列                                                                        | RP 系列                                                                               | YM 系列                                                                               | 光子芯片系列                                                                              |
|                                                                                                                                                                                      |  |  |  |  |
|                                                                                                                                                                                      | PDLC 系列                                                                             | FOM 系列                                                                              | MPO 系列                                                                              | FAU 系列                                                                              |
|                                                                                                                                                                                      | 特种数字光模块系列                                                                           | 光电设备及特种装备系列                                                                         | 光电器件/组件                                                                             | 光总线网络系列                                                                             |

图：中航光电流体连接器系列产品

| 代表产品系列                                                                                                        | 产品图示                                                                                  |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 算力用高可靠 UQD 系列、UQDB 系列流体连接器<br>算力用高效传输流体传输管路及管路组件<br>液冷机箱<br>算力用高效散热液冷板<br>液冷源<br>风冷源<br>传感器<br>微特电机、风机<br>齿科类 |    |    |    |    |    |
|                                                                                                               | T3A系列卡口式流体连接器                                                                         | T3P系列盲插式流体连接器                                                                         | UQD系列直插式流体连接器                                                                         | SWICH冷板组件                                                                             | Manifold组件                                                                            |
|                                                                                                               |   |  |                                                                                       |  |  |
|                                                                                                               | 单相液冷系统                                                                                | 液冷源                                                                                   |                                                                                       | UQD系列 M10、M12、M16 流体连接器                                                               | UQDB系列盲插式流体连接器                                                                        |
|                                                                                                               |  |  |  |  |  |
|                                                                                                               | UQDB系列 M10、M12、M16 流体连接器                                                              | UQD系列直插式流体连接器                                                                         | UQD浮动模组                                                                               | 大流量280C系列流体连接器                                                                        | TSL系列轴向大流量快接头                                                                         |
|                                                                                                               |  |  |                                                                                       |  |                                                                                       |
|                                                                                                               | 光模块M10QD系列 手插、盲插流体连接器                                                                 | T32系列球嘴式流体连接器                                                                         |                                                                                       | 双浮动模组与防喷装置                                                                            |                                                                                       |
|                                                                                                               |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |
|                                                                                                               |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |                                                                                       |

- 公司可为数据中心提供机柜数据交换、电源分配、板间电源、综合布线和冷却散热系统等互连解决方案。产品广泛应用于服务器、交换机、路由器、存储器、UPS电源等。
- **机柜数据交换系统：**拥有自主知识产权，具有25G、40G、56G等系列化高速连接器谱系；模块化设计，支持差分模块扩展，支持电源及电源和高速混装排布。具有完整的全光网络解决方案。
- **机柜电源分配系统：**具有符合OCP2.5和天蝎3.0标准的母排连接器，最高支持500A，可提供集中式供电大电流母排。
- **机柜板间电源系统：**具有多种类型的CRPS电源接口，最高可支持3000W功率；丰富的电源模块接口，支持浮动、盲插、电流20-150A、信号与电源可混装。
- **机房综合布线系统：**具有多种类型的光纤布线和铜缆布线系统，可提供各种类型的主干、分支光缆、CAT网络跳线，以及光纤配线架、理线器等产品。
- **机房冷却散热系统：**可提供流体连接器、冷板、管路、液冷源搭建完整的冷却散热系统，支持浸没式冷却和冷板散热技术。

图：中航光电在高速和液冷产品储备丰富



GF3A、GF3B高速背板连接器



TSF系列盲插式流体连接器



TSC&H系列钢珠锁紧式流体连接器



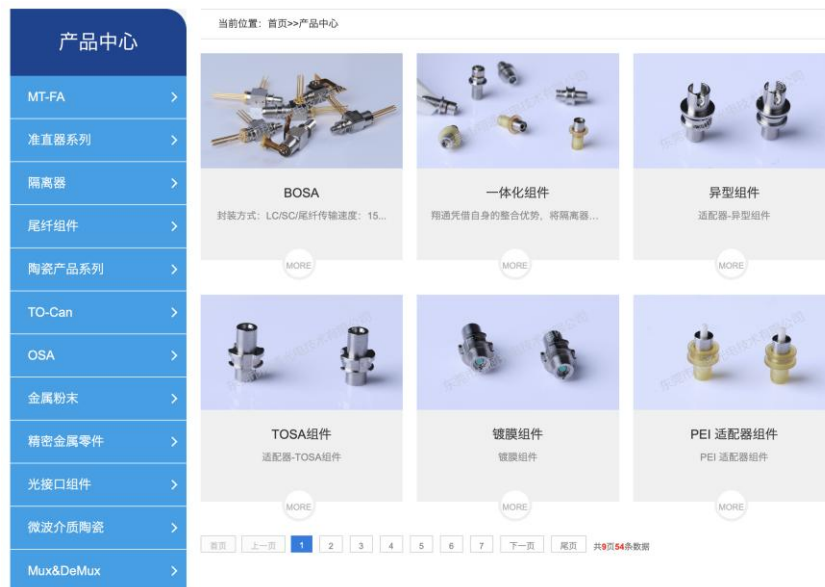
UQD系列直推式流体连接器

## 04 翔通光科技于2025年成立致力于高端光器件



- 中航光电子公司翔通光电光通讯事业部专注于光纤通信用的光发射与接收TOSA/ROSA/BOSA组件、氧化锆陶瓷套管、光纤尾纤、光纤适配器、陶瓷绝缘环和氧化锆结构陶瓷等的研究、开发、生产及销售。
- 公司研制出的TOSA/ROSA/BOSA组件，具有一致性好，插入损耗低、回波损耗高、光功率方向性和插拔重复性变化小等优点；公司独立研制并获得专利的TOSA/ROSA/BOSA陶瓷组件，成功地解决高端光模块Wiggle指标要求，为高速率、大容量的光通信发展奠定坚实基础。
- 翔通依靠原创技术研制的氧化锆陶瓷套管，具有耐插拔、耐挤压、抗张开、插损低、方向性好等优点，已得到市场大量验证，也是国内罕见能与日本同类媲美的产品，已成为中国替代进口产品。公司经过多年的努力和沉淀，已成为行业内制造商，产品销往包括港、澳、台地区在内的全国各地；并远销欧美、日韩等世界各地。
- 2025年5月13日，中航光电科技股份有限公司出资134.32万元成立深圳市翔通光科技有限公司，持股92%。

图：翔通光科技产产品涵盖MTFA等



图：MTFA技术介绍



MT-FA

产品应用

高密度线缆解决方案，高端口密度，高度集成，  
双反向光传输  
应用于100G/220G高速光模块PSM4，LC/SC/FA

产品介绍

高密度线缆解决方案，高端口密度，高度集成，  
双反向光传输  
应用于100G/220G高速光模块PSM4，LC/SC/FA

03

Changjiang  
Securities

航天电器子公司苏州华旃针对算力扩产



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

# 01 航天电器子公司苏州华旃针对高速模组和液冷互联产品扩产



- 航天电器控股子公司苏州华旃主要从事电子元器件及仪器、电缆组装件等的研发、生产和销售，产品广泛应用于通讯、数据中心、能源装备、防务等领域。
- 高速模组和液冷互连产品主要应用于算力产业配套。公司聚焦大互连战略，加快高端互连产业布局及业务拓展，打造高端高速互连解决方案能力，通过苏州华旃实施高速模组及液冷互连产品生产能力建设项目，提升高速模组及液冷互连产品产业化生产能力和市场竞争力，积极拓展信创及AI超算领域的核心客户，进一步扩大市场份额，助推公司高端互连产业发展。

图：苏州华旃财务指标

| 公司名称         | 公司类型 | 主要业务                           | 注册资本           | 总资产              | 净资产              | 营业收入             | 营业利润          | 净利润           |
|--------------|------|--------------------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|
| 苏州华旃航天电器有限公司 | 子公司  | 连接器及线缆的研制、生产和销售                | 300,000,000.00 | 2,344,996,298.04 | 1,013,457,380.21 | 1,743,851,157.50 | 15,613,865.18 | 17,929,216.66 |
| 贵州航天林泉电机有限公司 | 子公司  | 电机、二次电源、遥测遥控设备、伺服控制系统的研制、生产和销售 | 420,409,490.00 | 3,068,367,718.17 | 1,334,312,033.45 | 1,260,138,542.17 | 87,577,215.04 | 83,375,605.30 |

图：苏州华旃针对高速模组和液冷互联产品扩产

1. 项目名称：高速模组及液冷互连产品生产能力建设项目
2. 建设目标：通过本项目建设，新增高速模组及液冷互连产品 100.56 万只/年。满足市场订货任务的需要。
3. 建设内容：本项目拟新增工艺设备 66 台（套），厂房适应性改造 7,376 平方米。
4. 项目投资：本项目总投资 5,725 万元。
5. 建设地点：苏州高新区嵩山路 268 号苏州华旃厂区内



# 风险提示



## 风险提示

- 1、我国国防科技工业体系的体制机制改革进程低于预期，产业组织架构变革的不确定性；
- 2、“十五五规划”是影响未来5年装备建设的核心因素之一，“十五五规划”的不确定性使得未来装备建设存在显著的结构不稳定性；
- 3、科研型号研制进度不及预期，招标的不确定性；
- 4、国企改革效率提升不及预期，供给侧改革的不确定性。

更多研究服务，请访问长江研究小程序



最新研报



专题精选



长江研究小程序



线上会议



活动报名

电脑端请访问<https://research.95579.com/>

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路200号国华金融中心B栋  
22、23层

P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路88号长江证券大厦  
37楼

P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街16号院1号楼泰康集团  
大厦23层

P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路1号嘉里  
建设广场3期36楼

P.C / (518048)



# 评级说明



## 评级说明

|                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行业评级                                                                      | 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：<br><br><div>看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数</div> <div>中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平</div> <div>看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数</div>                                                                                                                                     |
| 公司评级                                                                      | 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：<br><br><div>买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%</div> <div>增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5% ~ 10%之间</div> <div>中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5% ~ 5%之间</div> <div>减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%</div> <div>无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。</div> |
| 相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |



# 分析师声明、法律主体声明及其他声明



## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。



# ***THANKS***

*Changjiang  
Securities*



汇聚财智 共享成长

*Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth*