

# 美晨生态 (300237.SZ)

## 动态分析

### 园林 PPP 业务有望加快释放 双主业携手并进

汽车 | 汽车零部件 III

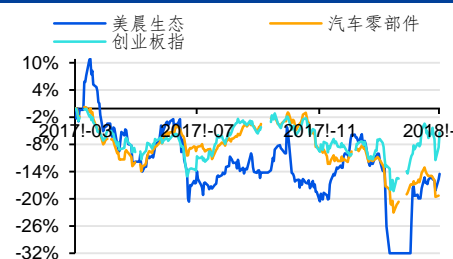
 投资评级 **买入-A(首次)**

股价(2018-03-29) 15.37 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	12,165.45
流通市值(百万元)	9,755.80
总股本(百万股)	807.26
流通股本(百万股)	647.37
12个月价格区间	12.05/20.17 元

#### 一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	19.04	-11.13	-7.24
绝对收益	25.73	-6.25	-13.37

#### 分析师

 张仲杰  
 SAC 执业证书编号: S0910515050001  
 zhangzhongjie@huajinsec.cn  
 021-20377099

#### 报告联系人

 王志杰  
 wangzhijie@huajinsec.cn  
 021-20377179

#### 相关报告

#### 投资要点

- 业绩保持高增长, 一季度预期增速加快:** 公司 2017 全年实现营收 38.89 亿元, 同比增长 31.81%, 实现归母净利润 6.09 亿元, 同比增长 36.46%, 经营活动产生的现金流大幅改善, 净额为-1.78 亿元, 较上年同期增加 52.90%。分季度来看, 公司 Q1、Q2、Q3、Q4 营收同比增速分别为 38.58%、51.92%、54.21%、8.15%, 前三季度营收同比增速保持高增长, 第四季度增速下降, 可能是受 PPP 政策收紧、项目实施进度放缓的影响。2017 年利润分配预案为向全体股东每 10 股派发现金红利 0.80 元(含税), 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股。同时, 公司还发布了 2018 年一季度预告, 受益于园林板块新签订单的加速落地和汽车零部件板块的产品质量与客户服务的持续提升, 预计 2018 年一季度实现归母净利润 1.20 亿-1.43 亿, 同比增长 55.41% -85.19%。
- 盈利能力稳步增长, 期间费用管控良好:** 2017 年, 公司市政园林业务与地产景观业务协调发展, 毛利率、净利率和营业利润率分别上升 0.75%、0.82%和 1.51%达到 34.17%、15.91%和 19.45%, 同时, 出于公司较为完善的经营管控, 期间费用率维持在 14.66%左右。由于公司业务不断扩展和 PPP 模式下的资本金出资, 资产负债率由 54.41%上升至 58.60%, 销售费用率、财务费用率分别上升 0.11%、0.94%至 4.07%、3.20%。经营性现金流净额为-1.78 亿元, 较上年同期增加 52.90%, 主要由于汽车板块回款力度较大, 应收账款减少。
- 积极推进 PPP 业务模式, 双主业携手并进:** 2017 年, 公司园林业务紧抓 PPP 政策红利期, 项目落地速度加快, 国内重卡市场向好, 双主业携手并进, 营收创上市以来新高。分业务来看, 2017 年园林工程施工业务实现营收 25.76 亿元, 同比增长 30.79%, 主要系公司 PPP 订单的快速增长; 汽车配件业务实现营收 12.36 亿元, 同比增长 39.78%, 主要由于国内重卡市场及工程机械市场产销量向好。在园林业务和汽车零部件业务的双主业驱动下, 公司大项目订单实施及新订单获取能力不断提升, 营收大幅增长, 带动利润上涨。
- 新订单大幅增加, 员工和大股东增持彰显信心:** 公司 2017 年新签订单 91.33 亿元(含框架协议), 同比增长 125.06%, 其中 PPP 订单额 63.33 亿元, 同比增长 56.06%。公司与各级政府相关部门就 PPP 模式业务合作紧密, 优质 PPP 项目订单快速增加, 公司的 PPP 模式业务开展逐渐步入正轨, 伴随着财政部第四批项目库的推出, 2018 年公司订单预计仍将有较大幅度的增加。公司第一期员工持股计划已完成购买, 成交均价约 15.60 元/股, 共 2282.9 万股。公司 2 月 27 日公告, 大股东拟于 6 个月内增持 1-3 亿元, 彰显管理层对公司未来发展的强大信心。
- 投资建议:** 公司业务符合国家美好生活建设和民营 PPP 业务的支持, 新订单创新高, 2018 年业绩释放有望加快。我们预测 2018 年至 2019 年公司营业收入分别为 53 亿元、72 亿元和 98 亿元, 净利润分别为 9.08 亿元、12.49 亿元、17.84 亿元, 每股收益分别为 1.12 元、1.55 元和 2.21 元, 给予“买入-A”建议。

◆ **风险提示：**框架协议及 PPP 项目推进不及预期；融资成本大幅上升；应收账款、存货坏账风险等。

#### 财务数据与估值

会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	2,950.1	3,888.5	5,290.8	7,174.2	9,783.4
同比增长(%)	63.6%	31.8%	36.1%	35.6%	36.4%
营业利润(百万元)	529.2	756.2	1,087.9	1,504.7	2,167.7
同比增长(%)	121.4%	42.9%	43.9%	38.3%	44.1%
净利润(百万元)	446.6	609.5	907.5	1,249.3	1,783.8
同比增长(%)	113.6%	36.5%	48.9%	37.7%	42.8%
每股收益(元)	0.55	0.76	1.12	1.55	2.21
PE	27.4	20.1	13.5	9.8	6.9
PB	4.6	3.8	3.0	2.4	1.8

数据来源：贝格数据 华金证券研究所

## 内容目录

一、业绩保持高增长，一季度预期增速加快 .....	4
(一) 2017 年营收稳定高增长，经营现金流明显改善 .....	4
(二) 盈利能力稳步增长，期间费用管控良好 .....	5
二、经营状况分析 .....	5
(一) 积极推进 PPP 业务模式，双主业携手并进 .....	5
(二) 新订单大幅增加，零部件业务持续突破 .....	6
三、盈利预测及投资建议 .....	6
四、风险提示 .....	7

## 图表目录

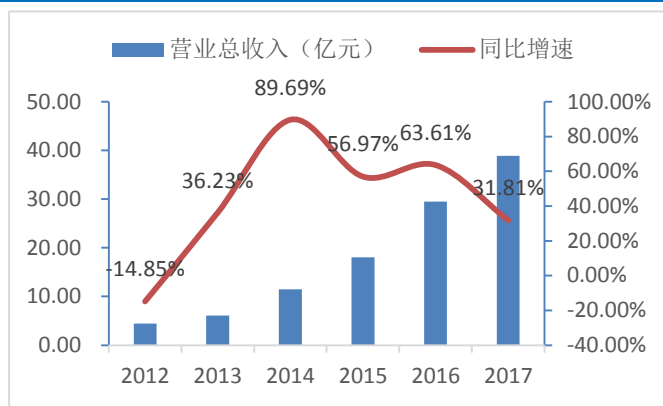
图 1: 营业收入及增速 .....	4
图 2: 归母净利润及增速 .....	4
图 3: 单季度营收及增速 .....	4
图 4: 单季度归母净利润及增速 .....	4
图 5: 毛利率、净利率和营业利润率情况 .....	5
图 6: 期间费用率情况 .....	5
图 7: 运营效率指标情况 .....	5
图 8: 短期偿债能力指标 .....	5
图 9: 新签订单额及增速 (含框架协议) .....	6
表 1: 业务分拆(单位: 万元) .....	6
表 2: 可比公司估值 .....	7

## 一、业绩保持高增长，一季度预期增速加快

### （一）2017 年营收稳定高增长，经营现金流明显改善

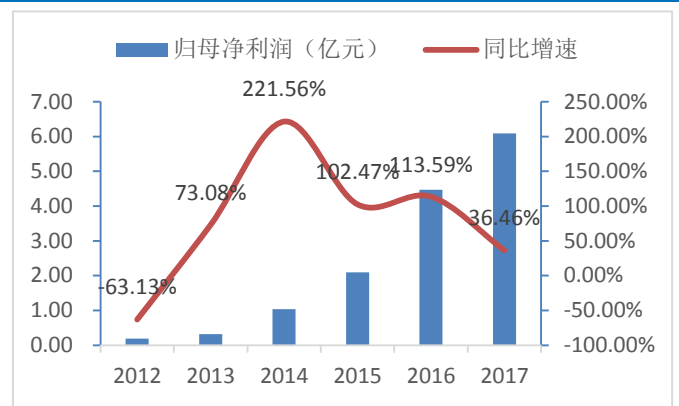
公司 2017 全年实现营收 38.89 亿元，同比增长 31.81%，实现归母净利润 6.09 亿元，同比增长 36.46%，经营活动产生的现金流量净额为-1.78 亿元，较上年同期增加 52.90%。分季度来看，公司 Q1、Q2、Q3、Q4 营收同比增速分别为 38.58%、51.92%、54.21%、8.15%，前三季度营收同比增速保持高增长，四季度增速有所下降，可能是受第四季度 PPP 政策收紧、项目实施进度放缓的影响。2017 年利润分配预案为向全体股东每 10 股派发现金红利 0.80 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股。同时，公司还发布了 2018 年一季度预告，受益于园林板块新签订单的加速落地和汽车零部件板块的产品质量与客户服务的持续提升，预计 2018 年一季度实现归母净利润 1.20 亿-1.43 亿，同比增长 55.41% -85.19%。

图 1：营业收入及增速



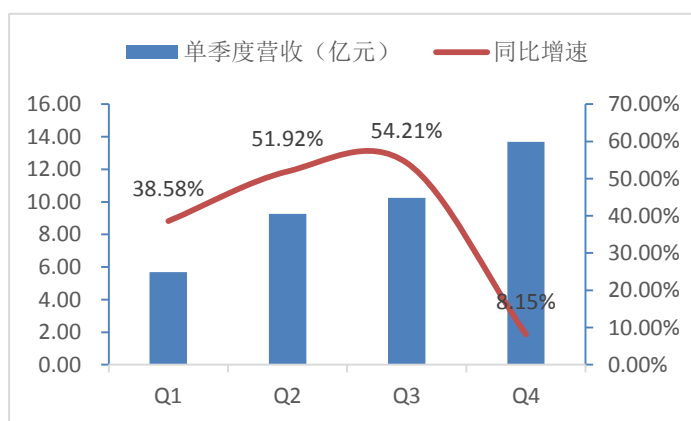
资料来源：Wind 华金证券研究所

图 2：归母净利润及增速



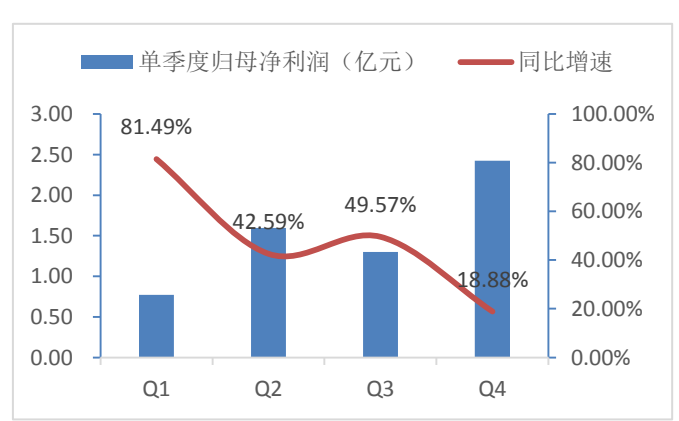
资料来源：Wind 华金证券研究所

图 3：单季度营收及增速



资料来源：Wind 华金证券研究所

图 4：单季度归母净利润及增速

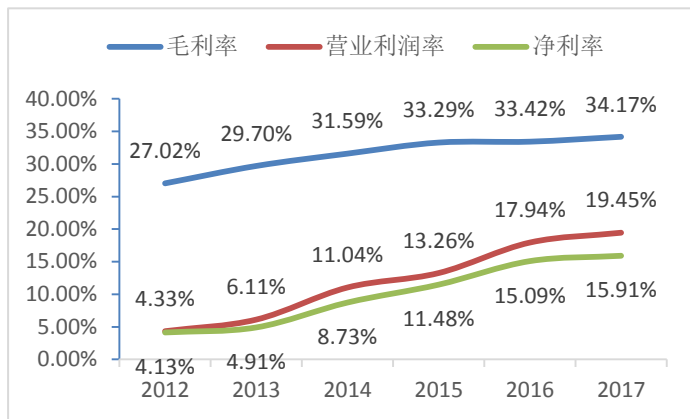


资料来源：Wind 华金证券研究所

## （二）盈利能力稳步增长，期间费用管控良好

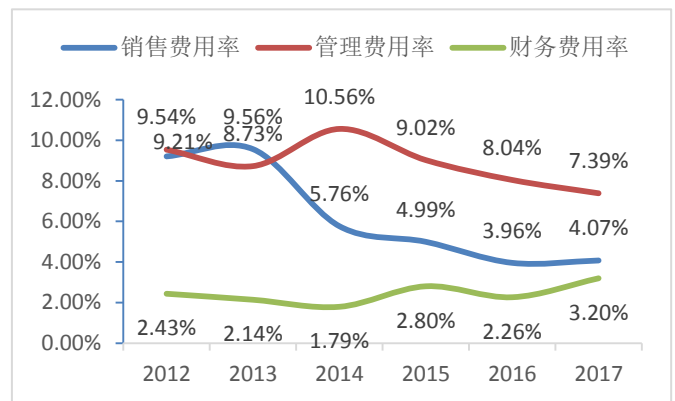
2017 年，公司市政园林业务与地产景观业务协调发展，毛利率、净利率和营业利润率分别上升 0.75%、0.82%和 1.51%，为 34.17%、15.91%和 19.45%，同时，出于公司较为完善的经营管控，期间费用率维持在 14.66%左右。由于公司业务不断扩展和 PPP 模式下的资本金出资，资产负债率由 54.41%上升至 58.60%，销售费用率、财务费用率分别上升 0.11%、0.94%至 4.07%、3.20%。经营性现金流净额为-1.78 亿元，较上年同期增加 52.90%，主要由于汽车板块回款力度较大，应收账款减少。

图 5：毛利率、净利率和营业利润率情况



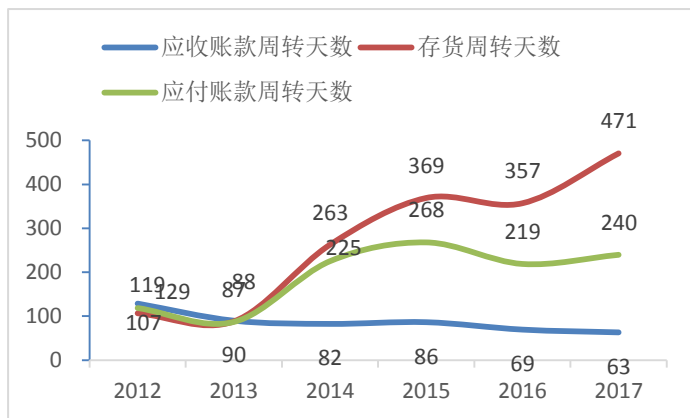
资料来源：Wind 华金证券研究所

图 6：期间费用率情况



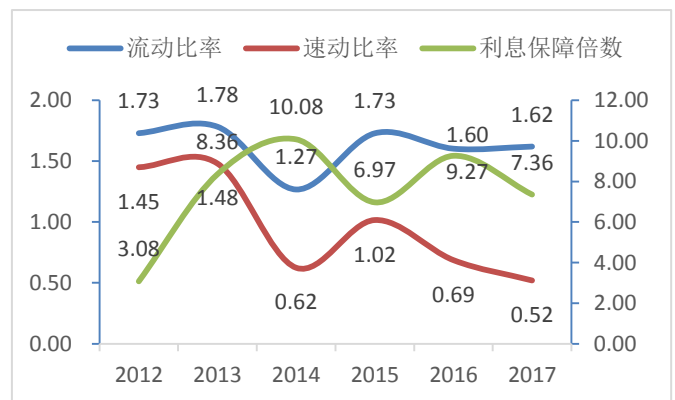
资料来源：Wind 华金证券研究所

图 7：运营效率指标情况



资料来源：Wind 华金证券研究所

图 8：短期偿债能力指标



资料来源：Wind 华金证券研究所

## 二、经营状况分析

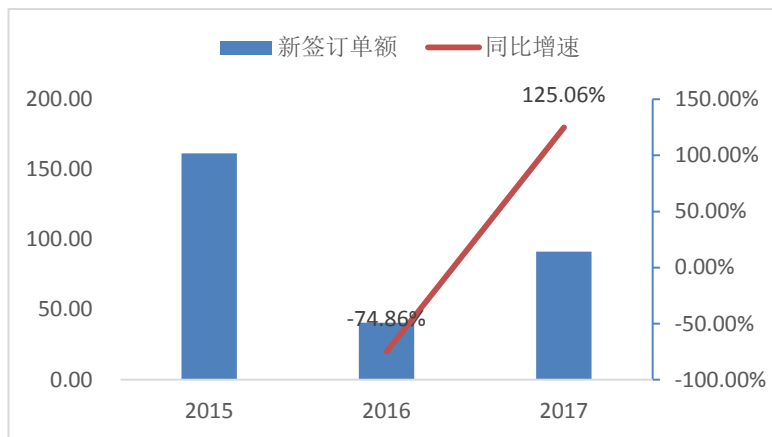
### （一）积极推进 PPP 业务模式，双主业携手并进

2017 年，公司园林业务紧抓 PPP 政策红利期，项目落地速度加快，国内重卡市场向好，双主营业务携手并进，营收创上市以来新高。分业务来看，2017 年园林工程施工业务实现营收 25.76 亿元，同比增长 30.79%，主要系公司 PPP 订单的快速增长；汽车配件业务实现营收 12.36 亿元，同比增长 39.78%，主要由于国内重卡市场及工程机械市场产销量向好，基于用户使用和环保角度，公司紧跟汽车行业发展方向。在园林业务和汽车零部件业务的双主营业务驱动下，公司大项目订单实施及新订单获取能力不断提升，营收大幅增长，带动利润上涨。

## （二）新订单大幅增加，零部件业务持续突破

公司 2017 年新签订单 91.33 亿元（含框架协议），同比增长 125.06%，其中 PPP 订单额 63.33 亿元，同比增长 56.06%。公司与各级政府及相关部门就 PPP 模式业务合作紧密，优质 PPP 项目订单快速增加，公司的 PPP 模式业务开展逐渐步入正轨。2018 年公司订单预计仍将有较大幅度的增加，公司将积极推进园林绿化大项目订单的实施，紧抓 PPP 项目发展红利，不断进行业务的拓展。同时公司将继续深入汽车零部件板块的业务突破，全面提升产品的市场占有率，为公司盈利的大幅提升保驾护航。

图 9：新签订单额及增速（含框架协议）



资料来源：Wind 华金证券研究所

## 三、盈利预测及投资建议

公司业务符合国家美好生活建设和民营 PPP 业务的支持，新订单创新高，2018 年业绩释放有望加快，公司业务符合国家美好生活建设和民营 PPP 业务的支持，新订单创新高，2018 年业绩释放有望加快，员工持股计划彰显信心，控股股东拟增持 1~3 亿元。我们预测 2018 年至 2019 年公司营业收入分别为 53 亿元、72 亿元和 98 亿元，净利润分别为 9.08 亿元、12.49 亿元、17.84 亿元，每股收益分别为 1.12 元、1.55 元和 2.21 元，给予“买入-A”建议。

表 1：业务分拆(单位：万元)

		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
园林工程施工	营业收入	196,999	257,645	350,243	477,941	653,441
	增长率	72.92%	30.79%	35.94%	36.46%	36.72%

	营业成本	138,202	175,304	236,729	319,695	433,297
	毛利率	29.85%	31.96%	32.41%	33.11%	33.69%
	营业收入	88,457	123,644	169,096	229,598	311,243
	增长率	51.36%	39.78%	36.76%	35.78%	35.56%
汽车配件	营业成本	52,186	76,569	103,182	138,057	185,656
	毛利率	41.00%	38.07%	38.98%	39.87%	40.35%
	营业收入	9,559	7,562	9,737	9,875	13,657
	增长率	20.21%	-20.89%	28.76%	1.42%	38.30%
其他业务	营业成本	6,034	4,103	4,577	5,065	7,766
	毛利率	36.88%	45.75%	52.99%	48.71%	43.14%

资料来源: Wind 华金证券研究所

表 2: 可比公司估值

证券代码	证券简称	总市值	EPS	EPS	EPS	PE	ROE (加权)
			2016A	2017E	2018E	2018E	2016A
002310.SZ	东方园林	519	0.51	0.80	1.21	16	18
300355.SZ	蒙草生态	180	0.35	0.52	0.78	14	14
300197.SZ	铁汉生态	162	0.35	0.55	0.77	14	11
002717.SZ	岭南股份	127	0.67	1.23	2.22	13	13
<b>300237.SZ</b>	<b>美晨生态</b>	<b>121</b>	<b>0.55</b>	<b>0.76</b>	<b>1.12</b>	<b>14</b>	<b>18</b>
002431.SZ	棕榈股份	114	0.09	0.21	0.38	20	3
300495.SZ	美尚生态	89	1.03	0.64	0.88	17	17
002663.SZ	普邦股份	89	0.06	0.15	0.23	22	2
603359.SH	东珠景观	74	1.09	1.04	1.78	18	16
002887.SZ	绿茵生态	56	2.87	2.59	3.24	22	27
300649.SZ	杭州园林	48	0.53	0.29	0.47	80	15
002775.SZ	文科园林	47	0.57	0.96	1.40	13	12
603007.SH	花王股份	45	0.65	0.45	0.75	18	13
002374.SZ	丽鹏股份	41	0.20	0.21	0.27	17	7
603717.SH	天域生态	40	0.85	1.01	1.44	16	20
603955.SH	大千生态	31	1.07	1.05	1.47	24	10
	算术平均	111	0.71	0.78	1.15	21	14
	中位数	81	0.56	0.72	1.01	17	14

资料来源: Wind 华金证券研究所

## 四、风险提示

框架协议及 PPP 项目推进不及预期;

融资成本大幅上升;

应收账款、存货坏账风险等。

**财务报表预测和估值数据汇总**
**利润表**

(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	2,950.1	3,888.5	5,290.8	7,174.2	9,783.4
减:营业成本	1,964.2	2,559.8	3,444.9	4,628.2	6,267.2
营业税费	9.8	19.5	22.0	29.9	43.5
销售费用	116.7	158.4	212.4	288.0	394.7
管理费用	237.3	287.3	388.9	534.5	728.9
财务费用	66.7	124.3	142.4	186.9	183.0
资产减值损失	43.8	32.9	30.8	35.8	37.6
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资和汇兑收益	17.6	45.3	38.5	33.8	39.2
营业利润	529.2	756.2	1,087.9	1,504.7	2,167.7
加:营业外净收支	-7.8	2.0	1.5	-1.4	0.7
利润总额	521.4	758.2	1,089.3	1,503.2	2,168.4
减:所得税	76.4	139.7	181.7	249.3	373.6
净利润	446.6	609.5	907.5	1,249.3	1,783.8

**资产负债表**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	607.4	629.1	1,058.2	1,434.8	1,956.7
交易性金融资产	-	-	-	-	-
应收帐款	904.6	926.7	1,523.2	1,759.0	2,562.1
应收票据	192.0	271.6	375.1	441.3	717.2
预付帐款	10.8	22.5	50.5	31.9	76.8
存货	2,466.4	4,225.3	4,559.1	6,831.3	7,618.1
其他流动资产	134.8	146.5	179.6	153.6	159.9
可供出售金融资产	142.0	68.6	117.2	109.2	98.3
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	318.0	314.9	314.9	314.9	314.9
投资性房地产	39.8	55.8	55.8	55.8	55.8
固定资产	296.7	308.1	328.1	387.1	408.1
在建工程	28.7	195.7	213.1	180.7	176.5
无形资产	52.6	75.1	80.8	81.3	81.6
其他非流动资产	684.9	866.6	776.8	840.9	827.0
资产总额	5,878.6	8,106.5	9,632.5	12,621.9	15,053.0
短期债务	770.4	1,005.0	1,615.9	1,863.6	2,166.0
应付帐款	1,537.4	2,053.4	2,402.7	3,790.2	4,339.8
应付票据	113.9	284.2	185.5	428.2	458.6
其他流动负债	271.1	497.6	314.7	357.5	404.2
长期借款	365.5	306.7	629.5	520.6	365.4
其他非流动负债	139.9	603.3	271.4	338.2	404.3
负债总额	3,198.3	4,750.3	5,419.8	7,298.3	8,138.3
少数股东权益	38.0	153.4	153.5	158.2	169.2
股本	807.3	807.3	807.3	807.3	807.3
留存收益	1,835.0	2,395.7	3,251.9	4,358.1	5,938.2
股东权益	2,680.3	3,356.3	4,212.7	5,323.5	6,914.7

**现金流量表**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	445.1	618.5	907.5	1,249.3	1,783.8
加:折旧和摊销	39.5	50.5	26.9	33.0	36.7
资产减值准备	41.3	21.7	-	-	-
公允价值变动损失	-	-	-	-	-
财务费用	66.2	109.3	142.4	186.9	183.0
投资损失	-17.6	-45.3	-38.5	-33.8	-39.2
少数股东损益	-1.6	9.0	0.1	4.7	11.0
营运资金的变动	-1,004.6	-536.8	-817.3	-949.1	-1,297.5
经营活动产生现金流量	-378.1	-178.1	221.0	490.9	677.9
投资活动产生现金流量	-185.5	-605.4	-114.8	-5.3	-0.8
融资活动产生现金流量	273.5	742.1	322.9	-108.9	-155.2

**财务指标**

(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入增长率	63.6%	31.8%	36.1%	35.6%	36.4%
营业利润增长率	121.4%	42.9%	43.9%	38.3%	44.1%
净利润增长率	113.6%	36.5%	48.9%	37.7%	42.8%
EBITDA 增长率	91.7%	45.7%	35.8%	37.2%	38.4%
EBIT 增长率	105.8%	47.0%	40.4%	37.5%	39.0%
NOPLAT 增长率	111.6%	41.2%	42.7%	37.7%	37.9%
投资资本增长率	49.8%	56.1%	22.5%	17.6%	21.8%
净资产增长率	19.2%	25.2%	25.5%	26.4%	29.9%
<b>盈利能力</b>					
毛利率	33.4%	34.2%	34.9%	35.5%	35.9%
营业利润率	17.9%	19.4%	20.6%	21.0%	22.2%
净利润率	15.1%	15.7%	17.2%	17.4%	18.2%
EBITDA/营业收入	21.5%	23.8%	23.8%	24.0%	24.4%
EBIT/营业收入	20.2%	22.5%	23.3%	23.6%	24.0%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	54.4%	58.6%	56.3%	57.8%	54.1%
负债权益比	119.3%	141.5%	128.7%	137.1%	117.7%
流动比率	1.60	1.62	1.71	1.65	1.78
速动比率	0.69	0.52	0.71	0.59	0.74
利息保障倍数	8.93	7.05	8.64	9.05	12.85
<b>营运能力</b>					
固定资产周转天数	38	28	22	18	15
流动营业资本周转天数	180	222	233	215	199
流动资产周转天数	475	488	475	462	437
应收帐款周转天数	94	85	83	82	80
存货周转天数	238	310	299	286	266
总资产周转天数	629	647	604	558	509
投资资本周转天数	276	321	320	283	248
<b>费用率</b>					
销售费用率	4.0%	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%
管理费用率	8.0%	7.4%	7.4%	7.5%	7.5%
财务费用率	2.3%	3.2%	2.7%	2.6%	1.9%
三费/营业收入	14.3%	14.7%	14.1%	14.1%	13.4%
<b>投资回报率</b>					
ROE	16.9%	19.0%	22.4%	24.2%	26.4%
ROA	7.6%	7.6%	9.4%	9.9%	11.9%
ROIC	28.1%	26.5%	24.3%	27.3%	32.0%
<b>分红指标</b>					
DPS(元)	0.06	0.08	0.12	0.17	0.24
分红比率	10.8%	10.6%	11.0%	10.8%	10.8%
股息收益率	0.4%	0.5%	0.8%	1.1%	1.6%

**业绩和估值指标**

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
EPS(元)	0.55	0.76	1.12	1.55	2.21
BVPS(元)	3.27	3.97	5.03	6.40	8.36
PE(X)	27.4	20.1	13.5	9.8	6.9
PB(X)	4.6	3.8	3.0	2.4	1.8
P/FCF	-85.7	-83.7	25.8	21.9	17.8
P/S	4.1	3.1	2.3	1.7	1.3
EV/EBITDA	19.4	14.3	10.6	7.6	5.4
CAGR(%)	41.2%	42.6%	63.7%	41.2%	42.6%
PEG	0.7	0.5	0.2	0.2	0.2
ROIC/WACC	2.8	2.7	2.5	2.8	3.2

资料来源: 贝格数据 华金证券研究所



## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

张仲杰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn