

福光股份 (688010.SH)

新股覆盖研究

军民融合发展的专业光学镜头供应商

主要看点

- ◆ **国内领先的专业光学镜头供应商,行业地位较为突出。**公司总部位于福建省福州市,是国内领先的专业从事光学镜头研发、生产与销售的高新技术企业,产品广泛应用于航天工程、空间观测及各种军事装备领域以及安防监控、物联网等民用领域。2017年公司安防视频监控镜头市占率 11.8%,全球排名第三;其中优势产品变焦镜头市占率 8.9%,全球排名第二;4K 高清镜头全球市占率达到 65.8%;2018 年公司率先开发出 25-300mm、8K 高清连续变焦镜头。
- ◆ **军民融合锻造独特优势,将持续受益于下游市场需求的稳步扩大。**军民融合是公司的独特优势之一。通过将军品技术应用到民用领域,公司民用产品实现了对竞争对手的“降维打击”,而民品市场的大规模应用也反过来推动产品技术持续进步。受益于下游国防军费预算的稳定增长、安防监控市场的持续扩大,以及智能驾驶等前沿领域产品的加速落地,未来公司军民产品需求量有望进一步提升。
- ◆ **募集资金加码主业,业绩有望恢复较快增长。**公司本次拟公开发行 3880 万股,占发行后总股本 25.26%,拟募集资金 6.51 亿元,投入 3 个项目,包括全光谱精密镜头智能制造基地项目(一期)、AI 光学感知器件研发及产业化建设项目、精密及超精密光学加工实验中心建设项目。公司所募资金一方面将用于加码主业,扩大产能;另一方面将用于研发新技术和新产品。随募集资金到位,以及后续新产能及新产品逐步落地,公司业绩有望恢复较快增长。
- ◆ **投资建议:**我们采用 PE 及 PB 两种方法来对公司进行估值。结合可比公司(联创电子、联合光电、舜宇光学)PE(2018)及 PB(2018)区间,我们给予公司 PE(2018)区间为 40~50x, PB(2018)区间为 5~7x,预计合理市值区间为 36.4~45.5 亿元,以现有总股份数与拟发行股份数量的合计数计算,对应每股合理价值区间为 23.70~29.63 元。
- ◆ **风险提示:**新产品配套情况不及预期,技术迭代的风险,市场竞争加剧的风险。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2016A	2017A	2018A
主营收入(百万元)	469.1	580.2	552.0
同比增长(%)	%	23.7%	-4.9%
营业利润(百万元)	78.0	106.4	102.2
同比增长(%)	%	36.4%	-3.9%
净利润(百万元)	72.0	91.3	91.4
同比增长(%)	%	26.8%	0.1%
每股收益(元)	0.63	0.80	0.80

数据来源:贝格数据,华金证券研究所

询价区间 23.70~29.63 元

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	114.78
流通股本(百万股)	
12 个月价格区间	/元

一年股价表现



资料来源:贝格数据

升幅%	1M	3M	12M

分析师

林帆
 SAC 执业证书编号: S0910516040001
 linfan@huajinsec.cn
 021-20377188

报告联系人

陆嘉敏
 lujiamin@huajinsec.cn
 021-20377038

相关报告

内容目录

一、福光股份：国内领先的专业光学镜头供应商	3
（一）历史沿革	3
（二）主要产品	3
（三）业绩表现	5
（四）股权结构	6
（五）募投项目	6
二、军民融合锻造独特优势，持续受益于下游需求的稳步扩大	7
（一）军用光学领域	7
（二）民用光学领域	8
三、公司估值与投资建议	11
四、风险提示	12

图表目录

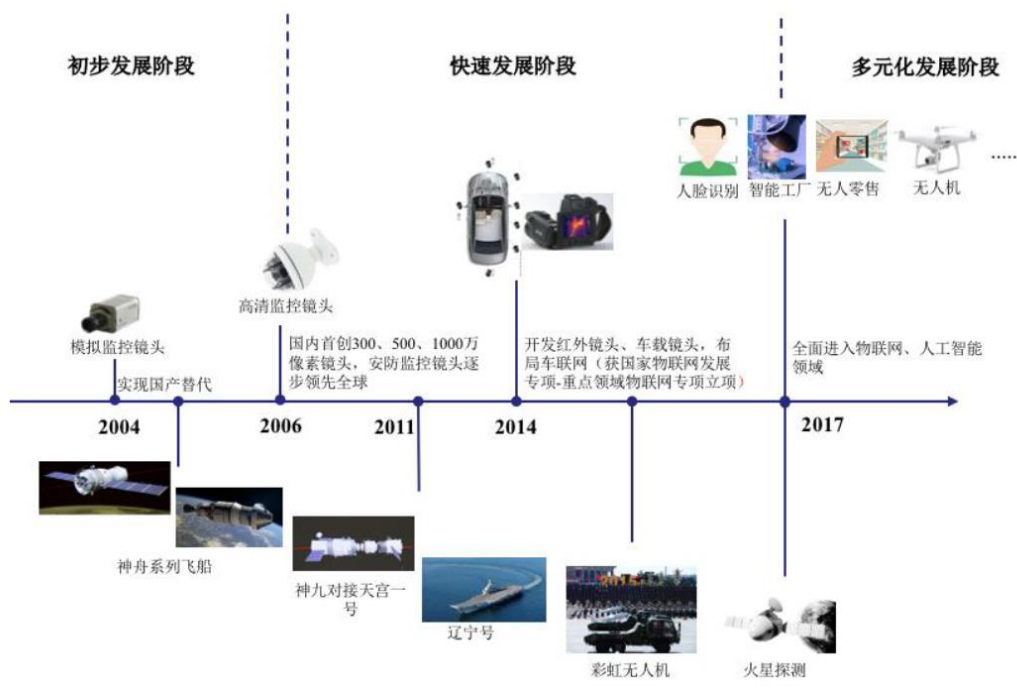
图 1：2004 年至今公司发展历程	3
图 2：公司主营产品图示	4
图 3：2016~2018 年公司各业务收入情况	4
图 4：2016~2018 年公司各业务毛利率情况	4
图 5：公司各非定制产品收入占比	5
图 6：公司各非定制产品毛利率	5
图 7：2016~2018 年公司营业收入及增速	5
图 8：2016~2018 年公司归母净利润及增速	5
图 9：2016~2018 年公司毛利率与净利率	6
图 10：2016~2018 年公司三项费用率	6
图 11：公司股权结构	6
图 12：2006~2019 年中国国防开支	8
图 13：2011-2021 年全球安防监控镜头销量规模	9
图 14：2008~2017 年全球安防设备市场规模	10
图 15：2014-2021 年车载镜头市场规模预测	11
表 1：公司募投项目	7
表 2：2017 年公司核心产品市场份额	10
表 3：可比公司估值情况	11

一、福光股份：国内领先的专业光学镜头供应商

（一）历史沿革

公司成立于 2004 年，总部位于福建省福州市，前身是 1958 年成立的福建师范学院光学仪器厂。经历半个世纪的耕耘，公司现已成为中国安防百强企业、国家技术创新示范企业，是国内领先的专业从事光学镜头、光学元组件等产品科研生产的高新技术企业，产品广泛应用于空间观测、航天工程及各种军事装备领域以及安防监控、物联网等民用领域。

图 1：2004 年至今公司发展历程



资料来源：招股说明书，华金证券研究所

（二）主要产品

公司产品包括激光、紫外、可见光、红外系列等全光谱镜头及光电系统，可分“定制产品”和“非定制产品”两大系列。

定制产品：各类军用特种光学镜头。公司定制产品主要用于航天工程、空间观测、导弹制导、边防海防及军舰军机火箭等各军种军事装备中，包括星载、舰载、箭载、弹载等各类镜头产品，核心客户涵盖中国科学院及各大军工集团的下属科研院所和企业。

非定制产品：安防监控镜头、物联网及 AI 镜头、车载红外镜头等民用光学镜头。安防镜头领域，公司已成为安讯士、大华股份、海康威视等安防龙头企业的主要镜头供应商，并与华为、博世、霍尼韦尔等国内外知名企业建立了业务合作关系。物联网与 AI 镜头领域则是公司当前重点布局的新兴领域，客户主要为华为、旷视科技、依图科技、云从科技、地平线等人工智能企业。

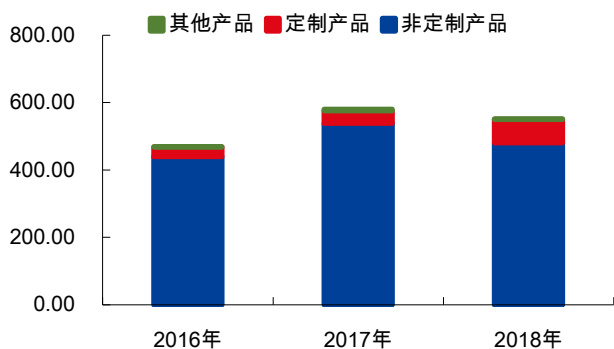
图 2: 公司主营产品图示



资料来源: 招股说明书, 华金证券研究所

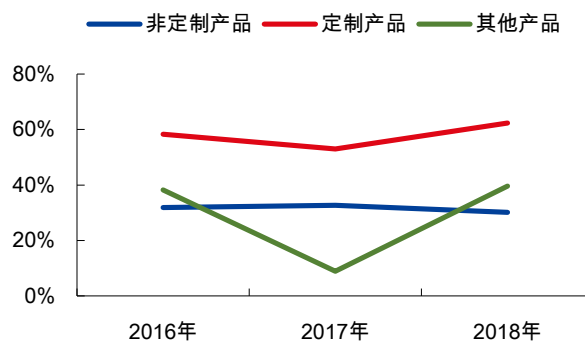
定制产品毛利率较高, 收入占比正逐步提升。2018 年公司营业收入中, 定制产品、非定制产品和其他产品的收入占比分别为 12.70%、87.01%和 0.29%, 毛利率分别为 62.30%、30.16%和 39.67%。定制产品主要用于军品, 根据客户需求定制而成, 工艺难度大、技术含量高, 因此其毛利率高于非定制产品。定制产品收入占比由 2016 年的 6.02%提升至 2018 年的 12.70%, 带动公司综合毛利率逐年提升。

图 3: 2016~2018 年公司各业务收入情况



资料来源: 招股说明书, 华金证券研究所

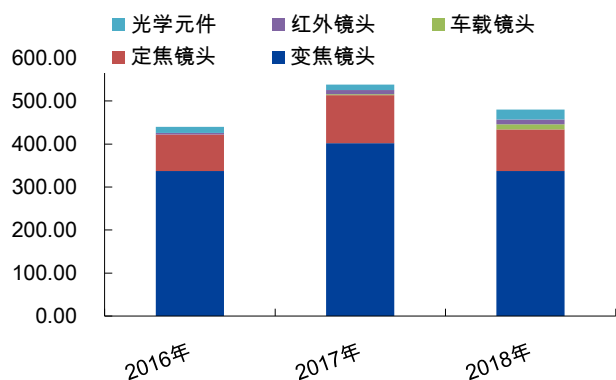
图 4: 2016~2018 年公司各业务毛利率情况



资料来源: 招股说明书, 华金证券研究所

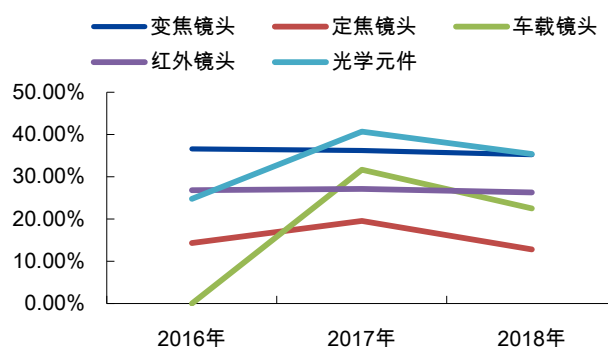
非定制产品仍是公司主要收入来源, 产品以变焦镜头为主。非定制产品在公司营收中占比达到 87.01%, 是公司最主要的收入来源。2018 年, 公司变焦镜头及定焦镜头分别实现销售收入 3.37 亿元和 0.97 亿元, 在非定制业务中占比分别为 70.24%和 20.17%, 毛利率分别为 35.19%和 12.76%。

图 5：公司各非定制产品收入占比



资料来源：招股说明书，华金证券研究所

图 6：公司各非定制产品毛利率

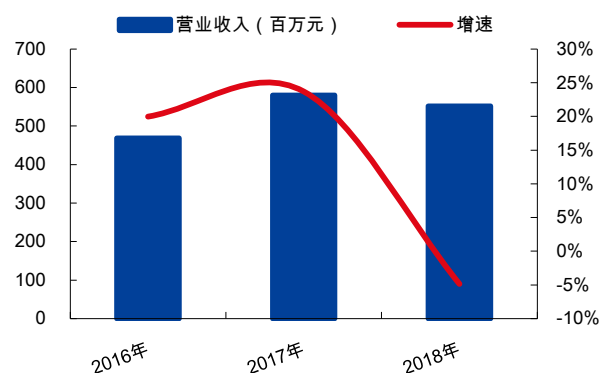


资料来源：招股说明书，华金证券研究所

(三) 业绩表现

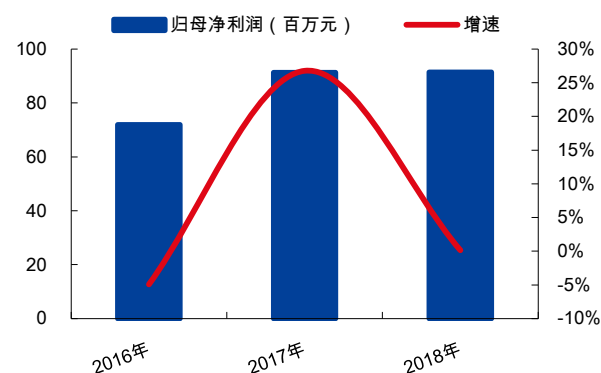
受下游大客户需求变更影响，2018 年收入小幅下滑。2016~2018 年，公司营业收入分别为 4.69 亿元、5.80 亿元和 5.52 亿元；归母净利润 0.72 亿元、0.91 亿元和 0.91 亿元。2018 年公司收入同比下降 4.86%，净利润微增 0.14%，业绩增速放缓主要是由于第一大客户大华股份需求变更，公司与之配套的老产品销量大幅下滑导致对其销售额较上年下降 6491.55 万元。目前公司已完成了老产品的改良升级，新产品已开始对晶睿通讯、胜品电通等客户供货。未来公司将向大华股份重点推广该新产品，若成功供货，公司对大华股份的销售收入或可实现较快增长。

图 7：2016~2018 年公司营业收入及增速



资料来源：招股说明书，华金证券研究所

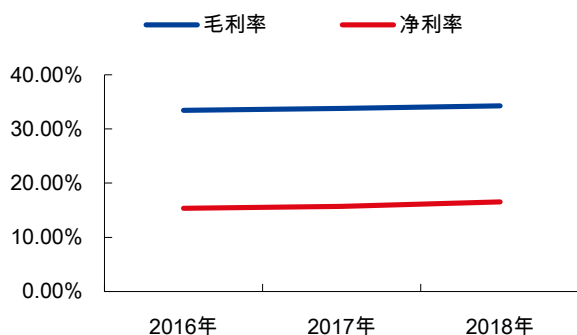
图 8：2016~2018 年公司归母净利润及增速



资料来源：招股说明书，华金证券研究所

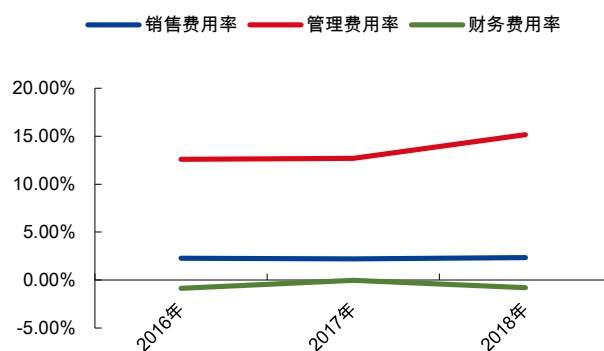
高毛利率业务占比提升带动综合毛利率逐年提升，三项费用率略有增加。利润率方面，依托毛利率较高的定制业务占比提升，公司近三年综合毛利率保持了稳中有升的态势，2018 年毛利率 34.27%，同比提升 0.48 个百分点。期间费用率方面，2018 年公司三项费用率合计 16.69%，同比提升 1.8 个百分点，三项费用率的增加主要是由于当前公司正处于业务上升期及资本运作期，各项行政支出较高、规模效益尚未完全体现。

图 9: 2016~2018 年公司毛利率与净利率



资料来源: 招股说明书, 华金证券研究所

图 10: 2016~2018 年公司三项费用率



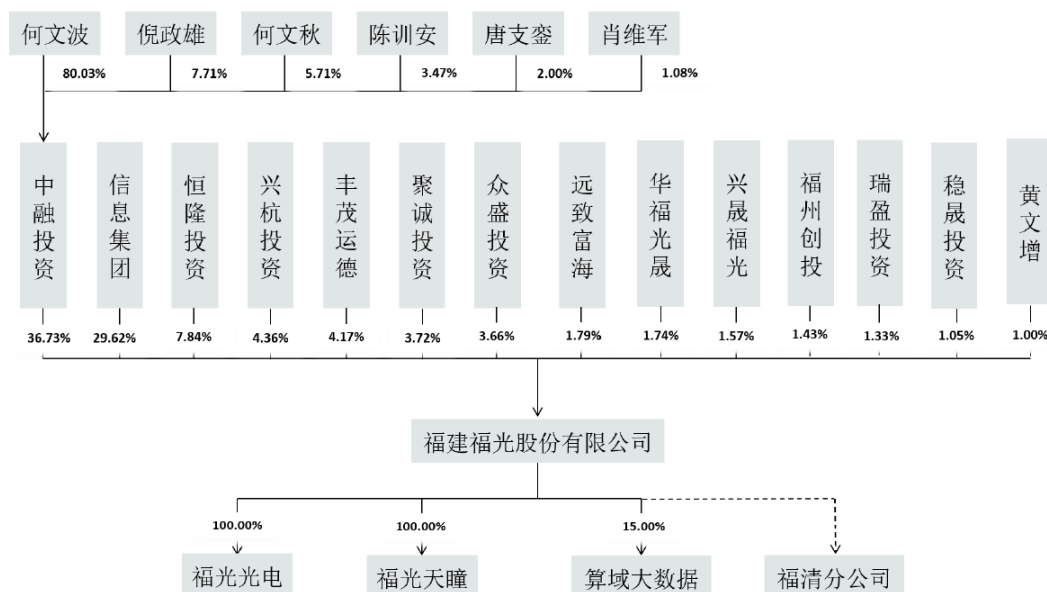
资料来源: 招股说明书, 华金证券研究所

(四) 股权结构

前十大股东占比 **95.20%**, 董事长何文波为公司实际控制人。公司第一大股东(中融投资)和第二大股东(信息集团)持股比例分别为 **36.73%**和 **29.62%**。董事长何文波先生通过控股中融投资控制公司 **36.73%** 的股份, 同时通过聚诚投资、众盛投资、瑞盈投资间接持有公司 **0.96%** 的股份, 合计控制公司 **37.69%** 的股份, 为公司的实际控制人。

公司下属两家全资子公司, 分别为福光光电、福光天瞳; 一家参股公司, 为算域大数据。其中, 福光光电主要为公司提供业务所需的镜片生产加工; 福光天瞳主要负责车载镜头、红外镜头、机器视觉镜头等智能镜头的生产、加工与销售。公司参股算域大数据主要是为了加深对新一代信息技术领域的行业理解, 促进公司光学系统与镜头的革新升级, 以拉动产品销量。

图 11: 公司股权结构



资料来源: 招股说明书, 华金证券研究所

(五) 募投项目

募集资金加码主业，有望助业绩恢复较快增长。公司本次拟公开发行 3880 万股，占发行后总股本 25.26%，拟募集资金 6.51 亿元，投入 3 个项目，包括全光谱精密镜头智能制造基地项目（一期）、AI 光学感知器件研发及产业化建设项目、精密及超精密光学加工实验中心建设项目。公司所募资金一方面将用于加码主业，扩大产能；另一方面将用于研发新技术和新产品。随着募集资金的到位，以及后续新产能及新产品逐步落地，公司业绩有望恢复较快增长。

表 1：公司募投项目

项目名称	项目总投资 (亿元)	募集资金投资额 (亿元)	建设期(月)
全光谱精密镜头智能制造基地项目（一期）	4.81	3.80	18
AI 光学感知器件研发及产业化建设项目	1.05	1.06	12
精密及超精密光学加工实验中心建设项目	1.65	1.65	18
合计	7.51	6.51	

资料来源：招股说明书，华金证券研究所

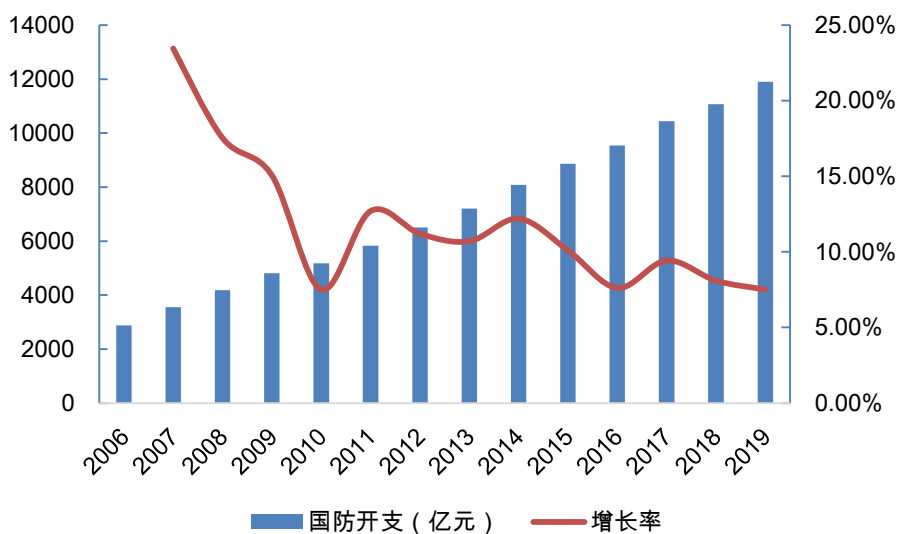
二、军民融合锻造独特优势，持续受益于下游需求的稳步扩大

军民融合是公司的独特优势之一。通过将军品技术应用到民用领域，公司民用产品实现了对竞争对手的“降维打击”，而民品市场的大规模应用也反过来推动产品技术进步。受益于下游国防军费预算的稳定增长、安防监控市场的持续扩大，以及智能驾驶等前沿领域产品的加速落地，未来公司军民产品需求量有望进一步提升。

（一）军用光学领域

国防军费预算的稳定增长为公司军品发展提供了坚实的市场基础。公司定制产品主要配套军品，因此市场前景与国防开支密切相关。我国国防开支的主要项目包括人员生活费、训练维持费和装备费，但重点倾向装备费用。据财政部，2018 年我国国防支出为 11069.7 亿元，2019 年国防支出为 11898.76 亿元，增长 7.5%。国防军费预算的稳定增长为公司军品发展提供了坚实的市场基础。

图 12: 2006~2019 年中国国防开支



资料来源: 全国人大, 财务部, 华金证券研究所

2019 年多个重大航天工程将迎来关键节点。2019 年我国多项航天工程正在快速推进, 运载火箭、卫星应用、空间宽带互联网三大工程将成为航天工业未来发展的趋势和核心。据《中国航天科技活动蓝皮书》, 2018 年全球航天发射次数达 114 次, 其中中国航天以 39 次的发射次数居世界第一; 2019 年我国多个重大航天工程都将迎来关键节点, 全年发射次数计划在 30 次以上, 发射航天器超过 50 颗。

公司定制产品配套我国重大航天工程及高端武器装备, 有望获得稳定持续的市场需求。公司定制产品系列主要包含军用特种光学镜头及光电系统, 广泛应用于“神舟系列”、“嫦娥探月”、“火星探测”、“辽宁号”等重大国防任务及无人机、武装直升机、远望 3 号测量船、“红旗”、“红箭”系列等尖端武器装备。受益于国防军费预算的稳定增长以及各大航天工程的快速推进, 公司定制产品有望获得稳定持续的市场需求。

(二) 民用光学领域

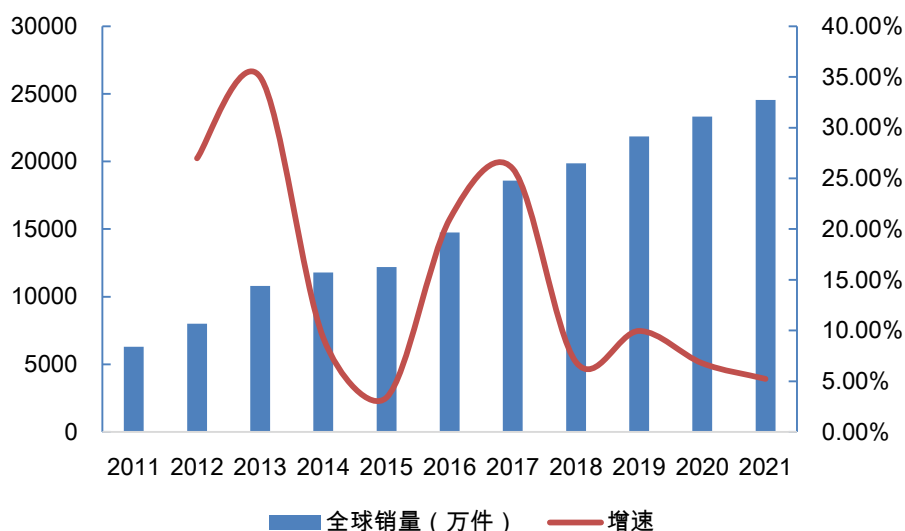
全球范围内, 安防设备市场仍将保持稳步增长态势。安防设备主要包括视频监控、入侵报警系统、出入口门禁控制、防盗报警系统、可视对讲系统等, 光学镜头作为安防视频监控的核心部件, 对成像质量起着关键性作用。受益于安防产品更新换代需求, 以及“平安城市”、“雪亮工程”等项目的持续推进, 安防监控镜头的整体市场规模有望进一步扩大。

- **发达地区具有较大的更新换代空间, 发展中地区仍有巨大的新增需求。**据搜狐网报道, 目前全美国安装有 3000 万个摄像头, 平均每千人约有 96 台监控摄像机, 监控摄像机分布密度居全球之首; 英国在用摄像机超过 430 万台, 平均每千人约有 75 台。由于摄像机的使用寿命一般在 3~5 年之间, 发达国家存量市场具有较大的更新换代空间。而亚洲和南美等新兴市场千人配备摄像机数量仍较低(以中国为例, 中国平均每千人仅配有约 40 台监控摄像机), 随着社会安保意识和消费能力的逐步提升, 以中国、印度、东南亚等国家为代表的安防新增市场将保持快速成长。

- ▶ “平安城市”、“雪亮工程”、“智慧城市”等项目持续推进，对安防镜头提出了较大需求。2015年5月，发改委等发布《关于加强公共安全视频监控建设联网应用工作的若干意见》提出，到2020年重点公共区域视频监控覆盖率，以及重点行业领域的重要部位视频监控覆盖率均要达到100%，同时逐步增加高清摄像机的新建、改建数量。2017年，国内以县为基本行政单位的“雪亮工程”建设已经全面铺开。2018年初，中共中央国务院发布了《关于实施乡村振兴战略的意见》，特别提到要推进农村“雪亮工程”建设，助力建设平安乡村。随着“平安城市”、“雪亮工程”、“智慧城市”等项目持续推进，国内安防建设预计呈现不断下沉的趋势，安防镜头需求有望进一步扩大。

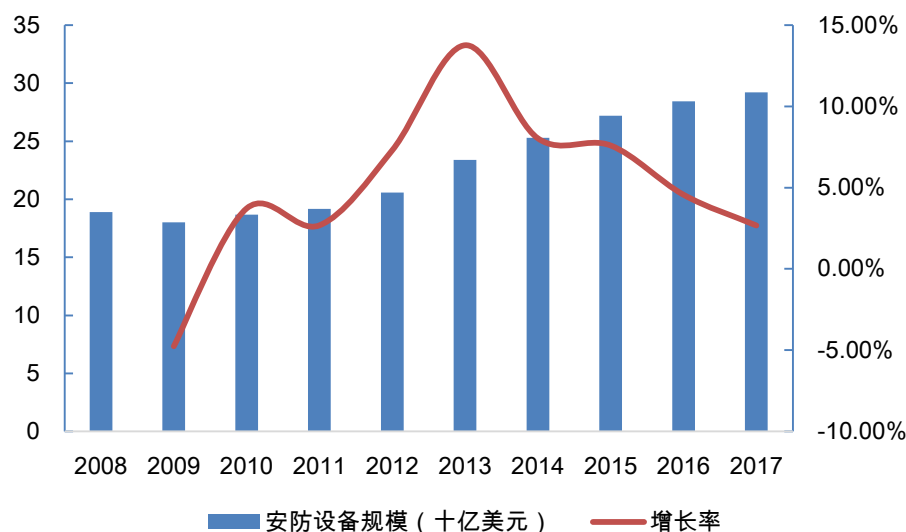
根据TSR发布的报告显示，全球安防视频监控镜头市场销量由2011年的约6300万件迅速增长至2016年的1.47亿件，年均增速达到17.97%。TSR预计2021年全球安防视频监控镜头销量将从2017年的1.85亿件增长至2.45亿件，复合增速为7.2%；销售金额也将从2017年的6.4亿美元增长至2021年的8.27亿美元，复合增速为6.6%左右，行业将继续保持中低速增长态势。

图 13：2011-2021 年全球安防监控镜头销量规模



资料来源：TSR《Marketing Analysis of Lens Units Markets, 2017》，华金证券研究所

图 14: 2008~2017 年全球安防设备市场规模



资料来源: TSR 《Marketing Analysis of Lens Units Markets, 2017》, 华金证券研究所

公司安防监控镜头主要配套国际安防监控第一梯队企业, 将继续受益于下游市场规模的稳步扩大。自 2004 年以来, 公司依托深厚的军工技术沉淀, 始终坚持走军民融合的发展道路, 推动专业镜头的国产化, 确立了在安防镜头领域的领先地位。据 TSR 的报告, 2017 年公司在全球安防视频监控镜头销量市场占有率达到 11.8%, 全球排名第三。其中, 公司优势产品变焦镜头的市场占有率约为 8.9%, 全球销量排名第二。公司在安防监控领域引领超高清视频的技术创新和应用, 2016 年在全球 4K 高清镜头的市场占有率达到 65.8%, 2018 年率先设计开发出 25-300mm、8K 高清连续变焦镜头。

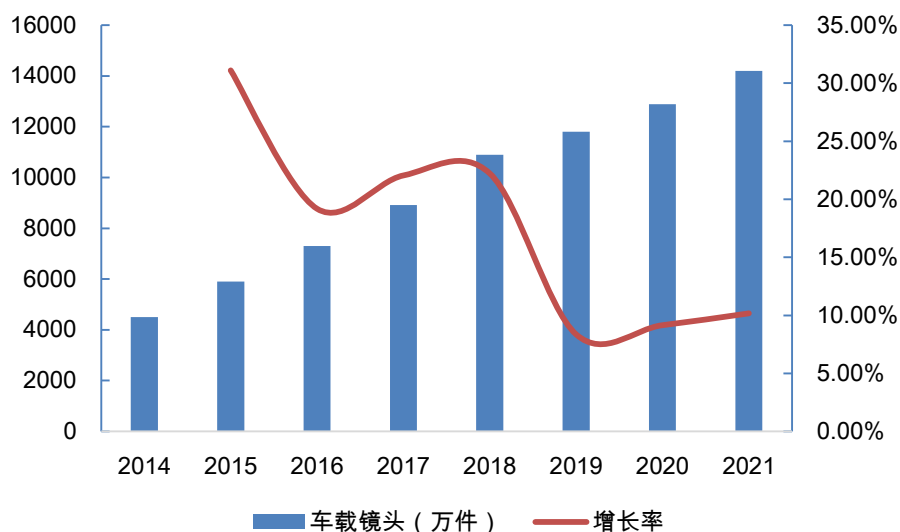
表 2: 2017 年公司核心产品市场份额

全球安防监控镜头销量市占率			全球安防变焦镜头销量市占率		
排名	企业名称	市占率	排名	企业名称	市占率
1	宇瞳光学	38.10%	1	宇瞳光学	37.70%
2	舜宇光学	16.10%	2	福光股份	8.90%
3	福光股份	11.80%	3	联合光电	8.30%
4	福特科	8.30%	4	福特科	6.30%
5	厦门力鼎	4.60%	5	富士	5.80%

资料来源: 招股说明书, 华金证券研究所

物联网、人工智能等前沿领域快速发展, 催生民用光学镜头的广阔增量市场。物联网、人工智能信息系统将视频图像信息作为重要的数据来源, 为光学镜头使用场景带来了更大的想象空间。以汽车产业为例, 随着智能化、网联化车型的不断增多, 作为底层关键硬件之一的车载摄像头, 市场需求正在快速扩大。据 TSR 报告显示, 2011 年全球车载镜头出货量为 1834 万件, 2017 年已增长至 8880 万件, 预计至 2021 年将达到 1.43 亿件, 2017 年至 2021 年复合增长率 12.65%。在当前激光雷达成本高企的情况下, 大多自动驾驶系统仍将采用摄像头作为主要的视觉传感器, 因此车载摄像头需求量在未来几年仍将保持快速增长。

图 15: 2014-2021 年车载镜头市场规模预测



资料来源: TSR 《Marketing Analysis of Lens Units Markets, 2017》, 华金证券研究所

新兴领域客户逐步开拓, 打开公司成长空间。除国防军工企业各类安防企业外, 公司与华为、旷视科技、依图科技、云从科技、地平线等人脸识别、智能驾驶领域客户逐步建立了合作关系。2016年至2018年, 公司对上述客户的销售额合计分别为1.19万元、430.72万元及1399.70万元, 增长迅速。新兴领域客户的逐步开拓, 为公司打开了新的成长空间。

三、公司估值与投资建议

我们选取在主营业务、主要产品构成方面与公司较为接近的三家公司联创电子、联合光电、舜宇光学作为可比公司。可比公司 PE (2018) 波动范围在 26~57x 之间, 平均 PE 约 38.8x 左右, PB (2018) 波动范围在 3.2~8.9x 之间, 平均 PB 约 5.6x 左右。

表 3: 可比公司估值情况

代码	公司	静态市盈率	市净率
002036.SZ	联创电子	26.70	3.18
300691.SZ	联合光电	56.60	4.85
2382.HK	舜宇光学	33.01	8.90
	平均值	38.77	5.64

资料来源: Wind, 华金证券研究所

基于 PE 估值方法: 公司 2018 年归母净利润为 0.91 亿元, 结合可比公司 PE (2018) 区间, 并考虑到首批科创板上市公司的估值溢价, 我们给予公司 PE (2018) 区间为 40~50x, 对应公司 IPO 发行后合理市值区间为 36.4~45.5 亿元。

基于 PB 估值方法: 公司 2018 年净资产为 7.10 亿元, 结合可比公司 PB (2018) 区间, 并考虑到首批科创板上市公司的估值溢价, 我们给予公司 PB (2018) 区间为 5~7x, 对应公司 IPO 发行后合理市值区间为 35.5~49.7 亿元。

综上，我们认为公司 IPO 发行后的合理市值区间为 **36.4~45.5** 亿元，以现有总股份数与拟发行股份数量的合计数计算，对应每股合理价值区间为 **23.70~29.63** 元。

四、风险提示

(1) 新产品配套情况不及预期：2018 年公司营业收入下滑 4.86%，主要系公司第一大客户大华股份需求变更，公司原有产品销量大幅下滑所致。公司已推出改良后的新产品，但最终能否对大华股份实现销售仍存在不确定性。

(2) 技术迭代风险：公司所处的光学行业属于技术密集型行业，若公司出现所研发产品未能准确把握行业技术发展趋势、重大研发项目未能如期取得突破、核心技术人才离职、核心技术泄密等状况，可能导致公司逐步失去技术优势，进而影响公司核心竞争力。

(3) 行业竞争加剧风险：光学镜头是高度市场化行业，近年来，国产品牌企业把握趋势，在民用领域强劲发力，纷纷加大研发力度，导致市场竞争有所加剧。随着国内镜头企业整体技术水平和产品质量的不断提升，公司未来面临的竞争压力也可能有所增加，从而影响公司的盈利水平。

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

林帆声明，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