

2022年05月09日

新股专题覆盖:必易微 (2022年第44期)**新股专题报告**

(新股专题覆盖报告旨在针对近日询价上市公司进行简单的研究梳理)

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号: S0910519100001

lihui1@huajinsec.cn

投资要点

- ◆ 本期共 1 家公司询价, 5 月 12 日(本周四)科创板公司“必易微”将询价。
- ◆ **必易微 (688045):** 公司主营业务为电源管理芯片的设计和制造。截止目前, 公司在产的电源管理芯片规格型号 700 余款, 产品广泛运用于 LED 照明、通用电源、家电及 IoT 领域。公司 2019-2021 年分别实现营业收入 3.48 亿元/4.29 亿元/8.87 亿元, YOY 依次为 35.64%/23.36%/106.52%, 三年营业收入的年复合增速 51.18%; 实现归母净利润 0.22 亿元/0.39 亿元/2.40 亿元, YOY 依次为 3.00%/78.56%/521.61%, 三年归母净利润的年复合增速 125.28%。最新报告期, 2022Q1 公司实现营业收入 1.68 亿元, 同比增长 13.15%; 实现归母净利润 0.29 亿元, 同比增长 30.34%。根据公司初步预测, 预计 2022H1 归属于母公司净利润同比变动-26.58%至 3.96%。
 - **投资亮点:** 1、公司是国内少有的电源管理芯片企业之一, 目前在 LED 照明领域已经取得了较好的市场地位; 基于 LED 照明领域应用市场规模较大且相对稳定, 有望稳定公司收入预期。公司 LED 照明驱动控制芯片于 2014 年底实现量产, 2020 年实现销量 22.67 亿颗(包括应用于 LED 照明领域的中测后晶圆折算颗数), 经公司推测国内市场占有率约 17.17%; 是国内 LED 照明驱动控制芯片主要供应商之一。目前, 公司在 LED 照明领域已与国内外知名企业如得邦照明、飞利浦、佛山照明、凯耀照明、莱福德、朗德万斯、雷士照明、立达信、阳光照明和 Yeelight 等建立了长期合作关系; 同时, 在国内化率较低的商业类中大功率照明领域公司也已经形成技术和产品突破。2、公司在多个新产品、新应用领域已经形成突破, 有望带来新增长点。公司分步布局电源管理芯片各个细分应用领域; 现已量产的产品类别包括有 AC-DC、驱动 IC 和线性稳压器三类, 设计中的产品类别包括有 DC-DC、保护芯片、电池管理三类, 规划中的产品为多功能 PMIC。根据公司招股书, 2022 年预计公司 DC-DC 产品、保护芯片产品、电池管理产品等将逐渐实现量产。
 - **同行业上市公司对比:** 必易微的同行业可比公司主要有晶丰明源、富满微、明微电子、芯朋微、力芯微、英集芯等; 其中, 晶丰明源、富满微、明微电子等三家公司主要应用下游为 LED 驱动芯片, 与公司产品收入结构更为相似; 而英集芯主要做快充芯片、力芯微主要为保护和转换芯片等, 也属于公司应用产品系列。假设上述六家可比公司来看, 行业平均 PE-TTM 为 29.5X; 假设以更为专注于 LED 下游领域的三家可比公司来看, 行业平均 PE-TTM 为 17.3X。比较来看, 必易微与收入规模处于行业中下区位、毛利率也处于行业中下区位; 同时, 从净利润增速比较上, 必易微 2021 年增速与明微电子、晶丰明源、富满微等更为专注于 LED 下游的上市公司更为相似。
- ◆ **风险提示:** 已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

内容目录

| | |
|-----------------------|---|
| 一、必易微 | 3 |
| (一) 基本财务状况 | 3 |
| (二) 行业情况 | 4 |
| (三) 公司亮点 | 5 |
| (四) 募投项目投入 | 6 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 | 7 |
| (六) 风险提示 | 8 |

图表目录

| | |
|---------------------------|---|
| 图 1：公司收入规模及增速变化 | 3 |
| 图 2：公司归母净利润及增速变化 | 3 |
| 图 3：公司销售毛利率及净利润率变化 | 4 |
| 图 4：公司 ROE 变化 | 4 |
| 表 1：公司产品布局情况 | 6 |
| 表 2：公司本次 IPO 募投项目投入 | 7 |
| 表 3：同行业上市公司指标对比 | 7 |

一、必易微

公司主营业务为电源管理芯片的设计和銷售，并借助产业资源优势，为客户提供完整的系统解决方案。电源管理芯片常用于电子设备电源的管理、监控和分配，其功能一般包括电压转换、电流控制、低压差稳压、电源选择、动态电压调节和电源开关时序控制等。公司的电源管理芯片按应用领域分为以下四类，LED 照明驱动控制芯片、通用电源管理芯片、家电及 IoT 电源管理芯片以及电机驱动控制芯片。截止目前，公司在产的电源管理芯片规格型号 700 余款，产品广泛运用于 LED 照明、通用电源、家电及 IoT 领域。

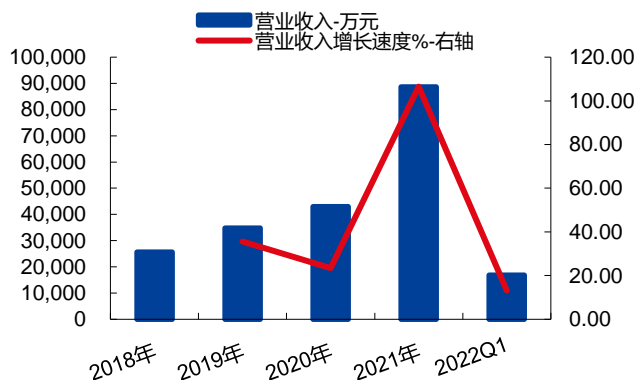
经过多年的发展以及持续的客户积累，公司已成为主要的全方案电源管理芯片供应商。其中，公司在 LED 照明领域已与国内外知名企业如得邦照明、飞利浦、佛山照明、凯耀照明、莱福德、朗德万斯、雷士照明、立达信、阳光照明和 Yeelight 等建立了长期合作关系；公司在通用电源管理领域实现了产品性能升级，已服务的终端客户主要包括安克创新、奥海、传音控股、帝闻、公牛、坤兴、努比亚、诺基亚、欧陆通、天宝和紫米等；公司在家电及 IoT 领域已与知名企业如奥马、海尔、和而泰、九阳、美的、苏泊尔、TCL、拓邦股份、小米和小熊等开展合作。

（一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 3.48 亿元/4.29 亿元/8.87 亿元，YOY 依次为 35.64%/23.36%/106.52%，三年营业收入的年复合增速 51.18%；实现归母净利润 0.22 亿元/0.39 亿元/2.40 亿元，YOY 依次为 3.00%/78.56%/521.61%，三年归母净利润的年复合增速 125.28%。最新报告期，2022Q1 公司实现营业收入 1.68 亿元，同比增长 13.15%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比增长 30.34%。

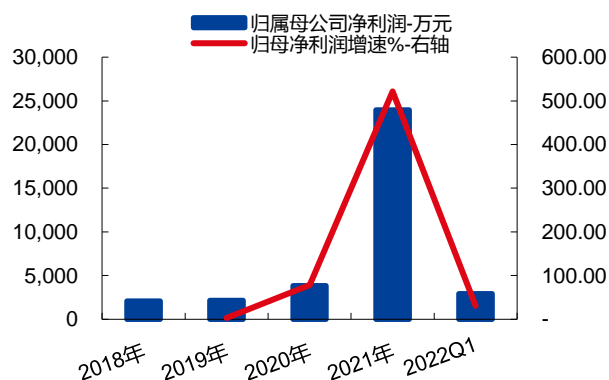
2021 年，公司主营业务收入按产品类型分为两大板块，包括电源管理芯片（6.94 亿元，78.24%）以及中测后晶圆（1.93 亿元，21.74%）；其中，电源管理芯片板块又以 LED 照明驱动控制芯片为主，其 2021 年度销售收入占比高达 50.74%。比较来看，报告期内，LED 照明驱动控制芯片是公司收入重要来源并未发生未改，年销售收入占比基本在五成左右。

图 1：公司收入规模及增速变化



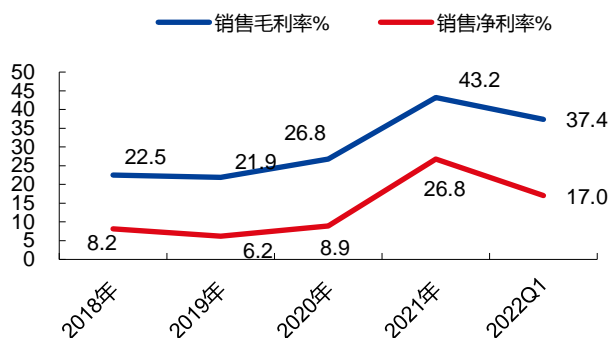
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



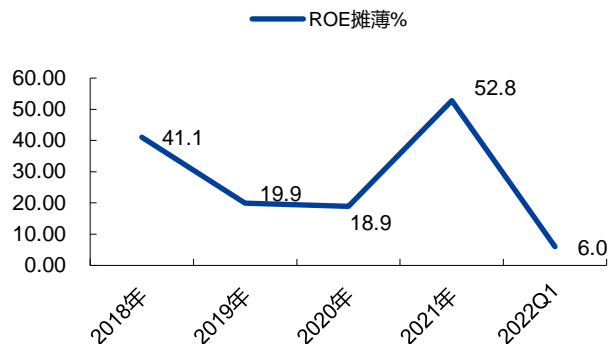
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 4: 公司 ROE 变化



资料来源: Wind, 华金证券研究所

(二) 行业情况

公司主营业务为电源管理芯片的设计和銷售,可归属于集成电路设计下的电源管理芯片细分行业。

电源管理芯片是所有电子产品和设备的电能供应中枢和纽带,其重要性使其成为模拟集成电路中最大的细分领域;根据 ICInsights 的数据,以出货量计算,2019 年电源管理模拟器件约占集成电路市场总体规模的 21%,排在所有集成电路种类的首位,其出货量超过排名第二和第三名类别出货量的总和。同时,伴随着物联网、新能源、人工智能、机器人等新兴应用领域的发展,电源管理芯片下游市场迎来了新的发展机会,全球电源管理芯片市场规模将保持高速增长;据前瞻产业研究院《中国集成电路行业市场需求预测与投资战略规划分析报告》数据显示,2015 年-2018 年全球电源管理芯片市场从 191 亿美元增至 250 亿美元,预计 2026 年全球电源管理芯片市场规模有望达 565 亿美元,则 2018-2026 年复合增长率为 10.73%。

相较发达国家,我国的电源管理芯片行业起步较晚,从全球及国内市场份额来看,电源管理芯片领域仍以国际龙头为主导,国内主要电源管理芯片设计公司在我国电源管理芯片的市场占有率合计为 6.93%,市场占有率较低,国产替代空间广阔。同时,中美贸易战的打响推动了集成电路产业国产替代的进程。在此背景下,我国电源管理芯片行业正逐步进入到高速发展阶段,以中国内地为主的亚太地区的需求也成为未来该行业在全球范围内最大的成长驱动力。

公司电源管理芯片目前主要应用于 LED 照明、通用电源、家电及 IoT 领域。

1、LED 照明领域

LED 现已广泛用于通用照明、景观照明、汽车照明、背光应用、信号及指示、显示屏等领域;而驱动芯片作为 LED 不可或缺的核心部件,控制着 LED 的发光线性度、功率、寿命等关键因素。凭借高效、节能和环保等优势,LED 在下游应用市场不断渗透,LED 驱动芯片顺应市场趋势得到快速发展;根据中国照明电器协会数据,2010-2021 年中国照明电器全行业销售额保持

稳定增长，2021年销售额约6,800亿元人民币，其中，外销额约为4,225亿元人民币，同比增长16.57%。

2、通用电源领域

通用电源广泛运用于智能手机、平板电脑、笔记本电脑、新能源汽车等领域。其中，在智能手机领域，根据IDC的数据，2021年全年全球智能手机市场出货量13.548亿台，全球平板电脑总出货量达到1.68亿台；在笔记本电脑领域，StrategyAnalytics最新发布的研究报告显示，全球笔记本电脑出货量为2.68亿台。同时，据GIR(GlobalInfoResearch)调研，按收入计，2021年全球高清机顶盒(STB)收入大约217.00亿美元，预计2028年达到377.50亿美元。未来随着东南亚等国家和地区网络机顶盒的不断普及全球网络机顶盒市场规模仍将持续较快增长，预计将于2022年持续上涨至3.37亿台。庞大的终端应用推动通用电源管理芯片形成较大规模的市场需求；同时，快充技术在智能手机、平板电脑和笔记本电脑等消费电子领域的应用渗透也推动通用电源芯片需求增长。

3、家电领域

家电市场主要包括各类生活家电、厨房家电、健康护理家电、白电(冰箱/空调/洗衣机)、黑电(电视)等；同一台家电中通常会使用多颗不同类型的电源管理芯片。近几年，随着中国家电业持续进行转型升级和技术创新，研发能力显著提高，家电消费升级态势明显，行业经济运行质量总体健康；根据全国家用电器工业信息中心发布的《中国家电行业报告》相关数据显示，2017年至2019年家电行业国内市场零售额由7,953亿元增至8,032亿元；同时，在出口方面，根据中国家用电器协会和海关总署数据，2021年中国家电行业全年出口额首次突破千亿美元大关，达到1,044亿美元，同比增长24.7%，2012-2021年家电出口保持增长，复合增长率达8.36%。

4、IoT领域

近几年来，物联网概念加快与产业应用融合，成为智慧城市和信息化整体方案的主导性技术思维；DC研究数据显示，2020年全球物联网支出达到6,904.7亿美元，其中中国市场占比23.6%；同时，IDC预计到2025年全球物联网市场将达到1.1万亿美元，年均复合增长9.76%，其中中国市场占比将提升到25.9%，物联网市场规模全球第一。受物联网市场增长的驱动，相关半导体应用也将受益增长。

(三) 公司亮点

1、公司是国内少有的电源管理芯片企业之一，目前在LED照明领域已经取得了较好的市场地位；基于LED照明领域应用市场规模较大且相对稳定，有望稳定公司收入预期。公司LED照明驱动控制芯片于2014年底实现量产，2020年实现销量22.67亿颗(包括应用于LED照明领域的中测后晶圆折算颗数)，经公司推测国内市场占有率约17.17%；是国内LED照明驱动控制芯片主要供应商之一。目前，公司在LED照明领域已与国内外知名企业如得邦照明、飞利浦、佛山照明、凯耀照明、莱福德、朗德万斯、雷士照明、立达信、阳光照明和Yeelight等建立了长期合作关系；同时，在国产化率较低的商业类中大功率照明领域公司也已经形成技术和产品突破。

2、公司在多个新产品、新应用领域已经形成突破，有望带来新增长点。公司分步布局电源管理芯片各个细分应用领域；现已量产的产品类别包括有 AC-DC、驱动 IC 和线性稳压器三类，设计中的产品类别包括有 DC-DC、保护芯片、电池管理三类，规划中的产品为多功能 PMIC。根据公司招股书，2022 年预计公司 DC-DC 产品（已完成送样）、保护芯片产品、电池管理产品等将逐渐实现量产。

表 1：公司产品布局情况

| 分类 | 行业主要特点 | 竞争情况 | 当前公司布局情况 |
|----------|---|---|---|
| AC-DC | 1) AC-DC 类产品种类多，覆盖范围广； 2) 研发难度主要为高器件耐压和低待机功耗等要求。 | 国外厂商占据大部分市场份额，包括 ST、PI、Onsemi、MPS 等，国内主要厂商包括必易微、晶丰明源、芯朋微、士兰微等。 | 1) 公司 2014 年 5 月开始布局该类产品，2015 年 10 月实现产品量产； 2) 当前公司 AC-DC 电源管理芯片已在通用充电器/适配器、快充、家电、IoT 领域的全面切入。 |
| DC-DC | 1) DC-DC 类产品种类多，覆盖范围广； 2) 研发难度主要为高功率密度、高效率 and 低静态电流等要求。 | 国外厂商占据主要市场份额，目前主要以 TI、ADI、MPS、罗姆、瑞萨、矽力杰等厂商为主。 | 公司 2020 年 9 月布局该类产品，已于 2021 年 12 月底完成送样，2022 年 3 月实现产品量产。 |
| 驱动 IC | 1) 驱动 IC 类产品应用范围较广； 2) LED 驱动研发难度主要为高一致性、高调光精度等；电机驱动研发难度主要为高可靠性和高集成度等设计的要求。 | LED 驱动国产化程度高，行业主要包括必易微、晶丰明源、明微电子、士兰微等；电机驱动国外厂商占据大部分市场份额，行业主要包括 ST、Infineon、Onsemi、TI、Allegro。 | 1) 公司 2014 年 5 月开始布局该类产品，2014 年底实现产品量产； 2) 当前公司 LED 驱动已实现在通用光源、商业中大功率和智能照明领域的全面切入；电机驱动已在交流电机领域实现量产。 |
| 线性稳压器 | 1) 线性稳压器类产品种类多，覆盖范围广； 2) 研发难度主要为低噪声、高电源抑制比和低功耗的要求。 | 国外厂商占据主要市场份额，行业主要厂商包括有 ADI、TI、ST、罗姆、上海贝岭等。 | 1) 公司 2017 年 4 月布局该类产品，2018 年 12 月实现产品量产； 2) 当前公司已有高压线性稳压器在家电及 IoT 领域实现销售收入。 |
| 多功能 PMIC | 1) 多功能 PMIC 类产品覆盖范围相对专一，多为定制化产品，用于需要对时序有较高要求的产品； 2) 研发难度主要为高集成度和功率密度和内部多项电源持续控制的要求。 | 国外厂商占据主要市场份额，主要知名厂商有 TI、ADI、瑞萨、NXP、Dialog 等。 | 当前公司暂未布局。 |
| 保护芯片 | 1) 保护芯片类产品种类较多，保护类型多，应用场景多； 2) 研发难度主要为低功耗和快速响应的要求。 | 国外厂商占据大部分市场份额，主要竞争厂商有 TI、Microchip、Onsemi、矽力杰、力芯微。 | 公司 2021 年 3 月布局该类产品，预计 2022 年实现产品量产。 |
| 电池管理 | 1) 电池管理类产品覆盖范围相对专一，用于管理电池的充放电； 2) 研发难度主要为高可靠性和高精度的要求。 | 国外厂商占据主要市场份额，行业主要厂商包括 TI、ADI、O2、中颖电子。 | 公司 2020 年 9 月布局该类产品，预计 2022 年实现产品量产。 |

资料来源：必易微招股书，华金证券研究所

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目。

1、电源管理系列控制芯片开发及产业化项目：拟通过本项目，在原有 LED 照明、通用电源、家电及 IoT 领域和产品基础上，进行产品优化、升级、迭代及完善产品系列。

2、电机驱动控制芯片开发及产业化项目：拟通过本项目，打造电机驱动控制芯片全系统集成解决方案，满足多个产业及细分领域对高性能电机驱动控制芯片微型化、数字化、智能化、多功能化、高集成的要求，进行电机驱动控制芯片的开发及产业化。

3、必易微研发中心建设项目：拟开展智能类 LED 照明驱动控制芯片技术、第三代半导体驱动控制技术、家电电源控制芯片技术、大功率电源管理芯片技术的深度研究和平台搭建。

表 2：公司本次 IPO 募投项目投入

| 序号 | 项目名称 | 总投资额（万元） | 拟使用募集资金额（万元） | 项目建设期 |
|----|--------------------|-----------|--------------|-------|
| 1 | 电源管理系列控制芯片开发及产业化项目 | 27,671.56 | 27,671.56 | 36 个月 |
| 2 | 电机驱动控制芯片开发及产业化项目 | 15,486.52 | 15,486.52 | 36 个月 |
| 3 | 必易微研发中心建设项目 | 22,093.42 | 22,093.42 | 36 个月 |
| | 合计 | 65,251.50 | 65,251.50 | / |

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2021 年，公司实现营业收入 8.87 亿元，同比增长 106.52%；实现归属于母公司净利润 2.40 亿元，同比增长 521.61%。根据公司初步预测，2022 年上半年，预计实现营业收入约 38,000.00 万元至 50,000.00 万元，同比变动约 0.44%至 32.16%；预计实现归属于母公司股东的净利润约 6,850.00 万元至 9,700.00 万元，同比变动约-26.58%至 3.96%；预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 6,550.00 万元至 9,450.00 万元，同比变动约-27.14%至 5.11%。2022 年，公司通过电源管理芯片的全面布局以及下游应用市场的不断开拓，经营规模呈现稳步增长态势；但出于对业务发展的需求，公司加大人才引进力度，导致公司短期内的净利润出现一定的波动。

必易微的同行业可比公司主要有晶丰明源、富满微、明微电子、芯朋微、力芯微、英集芯等；其中，晶丰明源、富满微、明微电子等三家公司主要应用下游为 LED 驱动芯片，与公司产品收入结构更为相似；而英集芯主要做快充芯片、力芯微主要为保护和转换芯片等，也属于公司应用产品系列。假设上述六家可比公司来看，行业平均 PE-TTM 为（算术平均）为 29.5X；假设以更为专注于 LED 下游领域的三家可比公司来看，行业平均 PE-TTM 为（算术平均）为 17.3X。比较来看，必易微与收入规模处于行业中下区位、毛利率也处于行业中下区位；同时，从净利润增速比较上，必易微 2021 年增速与明微电子、晶丰明源、富满微等专更为专注于 LED 下游的上市公司更为相似。

表 3：同行业上市公司指标对比

| 代码 | 简称 | 总市值（亿元） | PE-TTM (2021) | 2021 收入（亿元） | 2021 收入增速 | 2021 归母净利润（万元） | 2021 净利润增长率 | 2021 销售毛利率 | 2021 ROE 摊薄 |
|-----------|------|---------|---------------|-------------|-----------|----------------|-------------|------------|-------------|
| 688508.SH | 芯朋微 | 74.65 | 36.35 | 7.53 | 75.44% | 20,128.09 | 101.81% | 43.00% | 13.29% |
| 688601.SH | 力芯微 | 82.88 | 41.29 | 7.74 | 42.50% | 15,924.43 | 137.85% | 39.00% | 16.38% |
| 688209.SH | 英集芯 | 85.01 | 47.58 | 7.81 | 100.56% | 15,827.38 | 154.95% | 44.94% | 23.30% |
| 688699.SH | 明微电子 | 62.68 | 9.60 | 12.51 | 138.21% | 64,724.46 | 492.35% | 64.98% | 38.35% |

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | PE-TTM (2021) | 2021 收 入 (亿元) | 2021 收 入 增速 | 2021 归母 净利润 (万 元) | 2021 净利 润增长率 | 2021 销 售毛利 率 | 2021 ROE 摊薄 |
|------------------|------------|-------------|------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|-----------------|--------------------|----------------|
| 300671.SZ | 富满微 | 123.10 | 27.33 | 13.70 | 63.82% | 45,644.38 | 354.32% | 53.97% | 19.14% |
| 688368.SH | 晶丰明源 | 89.45 | 14.99 | 23.02 | 108.75% | 67,742.07 | 883.72% | 47.93% | 35.52% |
| 688045.SH | 必易微 | / | / | 8.87 | 106.52% | 23,970.42 | 521.61% | 43.21% | 52.77% |

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(六) 风险提示

通用光源类照明产品收入占比较高, 该领域国产化率高, 竞争激烈; 除通用光源类照明产品外, 公司其他产品仍处于早期阶段; LED 照明、家电及 IoT 芯片产品毛利率低于同行业可比公司; LED 照明、家电及 IoT 芯片产品毛利率低于同行业可比公司; 经营业绩无法持续快速增长的风险; 产品升级迭代风险; 技术失密风险; 知识产权风险等风险。

分析师声明

李蕙声明，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”）经我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：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn