

2022年07月05日

**新股专题覆盖: 立新能源 (2022年第71期)****新股专题报告**

(新股专题覆盖报告旨在针对本周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**

- ◆ 本周四(7月7日)有一家主板上市公司“立新能源”询价。
- ◆ **立新能源(001258)**: 公司专注于风力发电、光伏发电项目的投资、开发、建设和运营。截至2021年12月31日,公司运营的可再生能源发电项目总装机容量为1,101.50MW,拥有拟建风电机组容量为49.50MW,拟建光伏机组容量为103.50MW。公司2019-2021年分别实现营业收入6.23亿元/6.53亿元/8.01亿元, YOY 依次为8.88%/4.92%/22.68%,三年营业收入的年复合增速11.91%;实现归母净利润1.01亿元/1.18亿元/1.43亿元, YOY 依次为83.63%/16.89%/21.24%,三年归母净利润的年复合增速37.55%。最新报告期,2022Q1公司实现营业收入17,362.97万元,同比下降4.35%;实现归母净利润2,834.59万元,同比下降3.61%。根据公司初步预测,预计2022H1公司归母净利润同比增长3.25%至11.90%。
  - **投资亮点: 1、新疆地区风能、太阳能资源丰富,公司运营的电站集中在新疆地区,未来可借助此区位优势继续在可再生能源领域的领先优势。**新疆是全国风资源最丰富的地区之一,年均风速达到7.0m/s,年平均风功率在150瓦/平方米以上的面积约为12.6万平方千米;同时,新疆地区日照时间长,光照充足,年辐射照度总量居于我国第二位。报告期内公司发电项目聚焦新疆地区;未来公司将继续受益于我国对“三北”地区大型风电基地建设的重视,进一步提升盈利能力。**2、公司是新能源集团风电与光伏发电项目开发投资的唯一平台;报告期间,公司成功参与多项国家项目。**新能源集团是新疆自治区加速推进战略新兴产业发展的重要投资运营平台;新能源集团与新疆自治区各级政府的良好战略合作关系为公司新能源发电项目的开发提供了有利条件。(1)公司运营的哈密国投新风三塘湖200MW风电等项目均为“天中直流”外送项目,是国家实施“疆电外送”的首个特高压输电项目。(2)公司于2020年新建并网的三项吉木萨尔合计300MW光伏发电项目为“吉泉直流”外送项目,是国家“西电东送”战略重点工程。**3、公司募投项目已经提前建设,募投项目完工后带来的新增产能预计有望支撑公司未来业绩向好。**公司募投项目提前建设,使得公司累计风能装机容量由2020年的499.00MW提升至2021年的571.50MW;按照当地指导上网电价测算,募投项目的建成预计可实现合计新增年营业收入5862.91万元。
  - **同行业上市公司对比:**选取主营业务同为风力发电、或太阳能发电的节能风电、中闽能源、江苏新能、嘉泽新能、太阳能以及三峡能源等为公司的可比上市公司。从上述可比公司情况来看,平均收入规模为51.42亿元,平均PE-TTM(剔除负值/算数平均)为27.67X,平均毛利率为54.82%。相较而言,公司的收入规模相对较小,销售毛利率水平则处于同业的高位区间。
- ◆ **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、立新能源.....	3
(一) 基本财务状况.....	4
(二) 行业情况.....	5
(三) 公司亮点.....	6
(四) 募投项目投入.....	7
(五) 同行业上市公司指标对比.....	8
(六) 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化.....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化.....	4
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
图 5: 2011-2021 年中国风电新增装机容量.....	6
图 6: 2011-2021 年中国风电累计装机容量.....	6
图 7: 2011-2021 年中国光伏发电新增装机容量.....	6
图 8: 2011-2021 年中国光伏发电累计装机容量.....	6
表 1: 公司并网运营电站的基本情况.....	3
表 2: 2012-2021 年我国各类型发电装机容量占总装机容量比重.....	5
表 3: 公司本次 IPO 募投项目投入.....	8
表 4: 同行业上市公司指标对比.....	8

## 一、立新能源

公司专注于风力发电、光伏发电项目的投资、开发、建设和运营；主要产品是电力。截至2021年12月31日，公司运营的可再生能源发电项目总装机容量为1,101.50MW，拥有拟建风电机组容量为49.50MW，拟建光伏机组容量为103.50MW。公司投产运营的发电项目已全部实现并网发电，其中，风电项目并网规模为571.50MW、光伏项目并网规模为530.00MW。

截至2021年12月31日，公司已并网运营电站的基本情况如下：

表 1： 公司并网运营电站的基本情况

序号	所属场站	项目名称	运营公司	项目类型	装机容量 (MW)	并网时间
1	疆源望洋台风电一场	哈密国投新风三塘湖第三风电场 A 区 200MW 风电项目	哈密国投新风	风电	200.00	2015.12
2	疆源回庄子风电一场	哈密新风能源烟墩第七风电场 A 区 200MW 风电项目	哈密新风能源	风电	200.00	2015.12
3	新风盐湖西风电一场	乌鲁木齐托里新风一期 49.5MW、二期 49.5MW 风电项目	托里新风	风电	99.00	2015.12
4	奎屯金太阳光伏电站	七师五五工业园奎屯金太阳一期 30MW 光伏发电项目	奎屯金太阳	光伏	30.00	2013.12
5	35kV 新风淤泥泉子光伏一电站	新疆新能源（集团）新风昌吉阜康 20MW 光伏并网发电项目	阜康新风	光伏	20.00	2013.12
6	新源乡南光伏一电站	新疆新能源集团新风昌吉州吉木萨尔 20MW 光伏并网发电项目	吉木萨尔新风	光伏	20.00	2016.1
7	疆源兴民光伏一电站	哈密新风光十三师红星二场 50MW 光伏发电项目	哈密新风光	光伏	50.00	2016.3
8	疆源雅满苏光伏一电站	哈密东南部山口哈密国投 50MW 光伏发电项目	哈密国投新光	光伏	50.00	2016.6
9	立新光伏一电站	第七师胡杨河市 130 团 60MW 光伏发电项目	胡杨河锦华	光伏	60.00	2020.12
10	110kV 立新吉木萨尔光伏一电站	新疆立新能源吉木萨尔 100MW 并网光伏发电项目	吉木萨尔立新	光伏	100.00	2020.12
11	110kV 立新吉木萨尔光伏二电站	新疆立新能源吉木萨尔二期 100MW 并网光伏发电项目	吉木萨尔立新	光伏	100.00	2020.12
12	110kV 风源吉木萨尔光伏一电站	新疆新能源吉木萨尔 100MW 并网光伏发电项目	吉木萨尔新风	光伏	100.00	2020.12
13	疆源淖毛湖南风电一场	伊吾淖毛湖 49.5MW 风力发电项目	淖毛湖风之力	风电	49.50	2021.12
14	立新分散式达子泉风电一场	伊吾白石湖 15MW 分散式风力发电项目	伊吾立新	风电	15.00	2021.12
15	立新小红山风电一场	小红山 8MW 分散式风电项目	奇台新风	风电	8.00	2021.12
<b>合计</b>					<b>1,101.50</b>	

资料来源：华金证券研究所

## （一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 6.23 亿元/6.53 亿元/8.01 亿元，YOY 依次为 8.88%/4.92%/22.68%，三年营业收入的年复合增速 11.91%；实现归母净利润 1.01 亿元/1.18 亿元/1.43 亿元，YOY 依次为 83.63%/16.89%/21.24%，三年归母净利润的年复合增速 37.55%。最新报告期，2022Q1 公司实现营业收入 17,362.97 万元，同比下降 4.35%；实现归母净利润 2,834.59 万元，同比下降 3.61%。

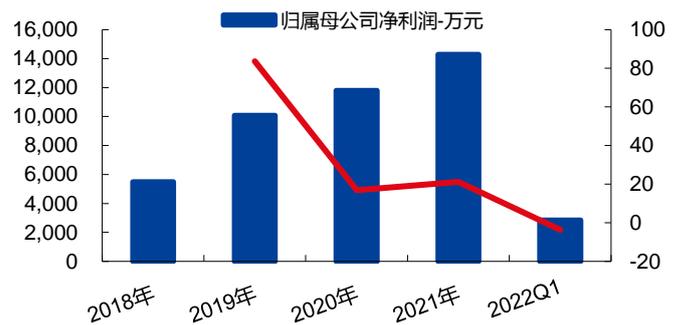
2021 年，公司主营业务收入按业务类型分为四大板块，包括风力发电（4.33 亿元，54.03%）、光伏发电（3.68 亿元，45.89%）、购售电服务（53.41 万元，0.07%）、以及运维服务（9.91 万元，0.01%）。2019 至 2021 年报告期间，风力发电和光伏发电业务是公司主要的营收来源，销售占比合计占据营收的 95%以上；拆分来看，2021 年光伏发电业务收入及占比实现了较大增长，主要系 2021 年新建 360 兆瓦光伏发电项目相继通过竣工验收并转固运行，使得光伏发电业务收入较 2020 年提升 79.09%，收入占比也由 31.56%提升至 45.89%。

图 1：公司收入规模及增速变化



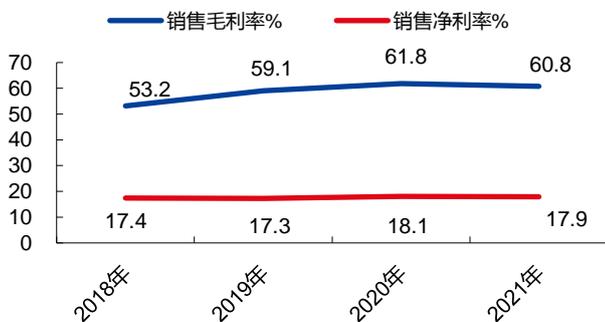
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



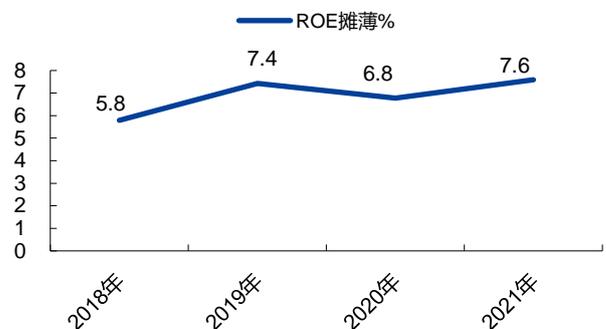
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

公司自成立以来，一直从事风力发电、光伏发电项目的投资、开发、建设和运营；根据业务类型，公司所属行业为电力、热力生产和供应业中的风力发电以及太阳能发电。

近年来受气候变化影响，可再生能源替代化石能源在全球范围内得到了普遍认可，持续发展可再生能源电力已成为全世界未来能源发展的重要组成部分。从我国发电行业装机容量结构来看，2012年以来，国内电源结构持续优化，绿色发电比例不断上升。2021年，全国新增发电装机容量17,629万千瓦，其中新增水力发电装机2,349万千瓦、风力发电4,757万千瓦、光伏发电5,493万千瓦，合计占新增装机比重为71.47%。截至2021年末，我国风电、光伏发电的装机容量占比相比2020年进一步提升，其中风力发电装机容量占比提升至13.82%、光伏发电装机容量占比提升至12.90%。

表 2：2012-2021 年我国各类型发电装机容量占总装机容量比重

项目	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
火电	54.56%	56.58%	59.18%	60.21%	62.21%	64.28%	65.93%	67.61%	69.18%	71.48%
水电	16.45%	16.82%	17.81%	18.56%	19.28%	20.12%	20.95%	22.11%	22.30%	21.75%
风电	13.82%	12.79%	10.41%	9.70%	9.19%	8.93%	8.57%	7.00%	6.08%	5.36%
太阳能	12.90%	11.52%	10.16%	9.17%	7.31%	4.62%	2.77%	1.80%	1.26%	0.30%
核电	2.24%	2.27%	2.42%	2.35%	2.01%	2.04%	1.78%	1.46%	1.17%	1.10%
合计	99.96%	99.98%	99.98%	99.99%	100.00%	100.00%	99.99%	99.99%	99.99%	99.98%
总装机容量	237,692	220,058	201,006	190,012	178,451	165,051	152,527	137,887	125,768	114,676

(万千瓦)

资料来源：中国电力企业联合会，华金证券研究所

### 1、风力发电行业

从供给端来看，我国幅员辽阔，海岸线长，边缘还拥有海中岛屿 5,000 多个，拥有丰富的风能资源。根据国家发改委能源研究所与国际能源署发布的《中国风电发展路线图 2050》显示，我国风能资源潜力在 30 亿千瓦以上，其中陆上风电 70m 高度的潜在开发量在 26 亿千瓦，海上（5-10m 水深）100m 高度的潜在开发量在 5 亿千瓦左右。具体来看，风能资源较为丰富的地区主要集中在东南沿海及附近岛屿地区，以及东北、华北、西北地区，内陆也有个别风能丰富点。其中内蒙古中部和东部、新疆北部和东部部分地区、甘肃西部、青藏高原大部等地年平均风速达到 7.0m/s，部分地区甚至达到 8.0m/s 以上；其次，东部沿海大部分地区、山东大部、华南、华中及西南等部分山区的年平均风速也达到 5.0m/s 以上。

目前，我国已发展成为全球风力发电规模最大、增长最快的市场。根据中国电力企业联合会统计，2020 年我国新增风电装机容量 71.67GW，累计风电装机容量为 281.53GW，我国自 2010 年起，连续多年双项指标均位居全球第一。同时，从新增装机分布看，中东部和南方地区占比约 61%，“三北”地区占 39%，风电开发布局进一步优化。

图 5：2011-2021 年中国风电新增装机容量



资料来源：中国电力企业联合会，华金证券研究所

图 6：2011-2021 年中国风电累计装机容量



资料来源：中国电力企业联合会，华金证券研究所

## 2、太阳能发电行业

我国属太阳能资源丰富的国家之一，全国总面积 2/3 以上地区年日照小时数大于 2,000 小时，年辐射量在 5,000MJ/m<sup>2</sup> 以上；据统计资料分析，中国陆地面积每年接收的太阳辐射总量相当于 2.4×10<sup>4</sup> 亿吨标准煤的储量。其中，全年辐射量在 6,700~8,370MJ/m<sup>2</sup>，相当于 230kg 标准煤燃烧所发出的热量，主要包括青藏高原、甘肃北部、宁夏北部、新疆南部、河北西北部、山西北部、内蒙古南部、宁夏南部、甘肃中部、青海东部、西藏东南部等地。

光伏发电装机容量方面，据中国电力企业联合会发布的《电力工业统计基本数据》显示，2013 年，全国光伏发电累计装机容量仅为 15.89GW，到 2020 年已经增长至 253.43GW；同时，2020 年以来，受益于国家光伏行业补贴、金融扶持等政策影响，光伏装机量大幅回升，致使我国光伏市场在近两年再次实现显著增长，2020 年-2021 年期间，我国光伏发电新增装机容量分别为 48.20GW、54.93GW，增长率分别为 81.75%和 13.96%。

图 7：2011-2021 年中国光伏发电新增装机容量



资料来源：中国电力企业联合会，华金证券研究所

图 8：2011-2021 年中国光伏发电累计装机容量



资料来源：中国电力企业联合会，华金证券研究所

## （三）公司亮点

1、新疆地区风能、太阳能资源丰富，公司运营的电站集中在新疆地区，未来可借助此区位优势继续夯实在可再生能源领域的领先优势。在风能资源方面，新疆是全国风资源最丰富的地区之一，年均风速达到 7.0m/s，年平均风功率在 150 瓦/平方米以上的面积约为 12.6 万平方千米，

新疆各地区均被列为我国 I 类、III 类风能资源区；且新疆土地辽阔，十分适合大型并网风力发电项目。而太阳能方面，新疆地区具有日照时间长，大气透明度高，光照充足等特点，全疆各地全年日照小时数介于 2,550—3,500 小时，年辐射照度总量居于我国第二位，各地区被列为我国 I 类、II 类太阳能资源区。公司目前风力发电及光伏发电项目均分布在新疆地区；报告期各期，公司对国网新疆的销售收入占同期主营业务收入的比例分别为 95.04%、94.76%和 93.19%。借助西北地区的资源潜力和公司自身的区位优势，公司 2021 年度期间风力、光伏发电量分别占 2.06%、5.00%的市场份额；未来公司将继续受益于我国对“三北”地区大型风电基地建设的重视，以及发电设备利用率的提升，进一步提升盈利能力。

**2、公司是新能源集团风电与光伏发电项目开发投资的唯一平台，报告期间，公司成功参与多项国家项目。**截至招股意向书签署日，公司控股股东新能源集团合计持有公司 63.43%的股份。新能源集团作为新疆自治区国资体系唯一一家以“绿色产业”为鲜明特色的区属企业，是自治区加速推进战略新兴产业发展的重要投资运营平台。公司是新能源集团风电与光伏发电项目开发投资的唯一平台，新能源集团与新疆自治区各级政府的良好战略合作关系为公司新能源发电项目的开发提供了有利条件。（1）公司运营的哈密国投新风三塘湖 200MW 风电等项目均为“天中直流”外送项目；天中直流工程是国家实施“疆电外送”的首个特高压输电项目，每年可向河南提供超过 400 亿千瓦时的电量，相当于向河南输送 2,000 多万吨煤炭。（2）公司于 2020 年新建并网的三项吉木萨尔合计 300MW 光伏发电项目为“吉泉直流”外送项目，是国家“西电东送”战略重点工程，也是世界上电压等级最高、输送容量最大、输电距离最远、技术水平最高的特高压输电工程。

**3、公司募投项目已经提前建设，募投项目完工后带来的新增产能预计有望支撑公司未来业绩向好。**2021 年 12 月，公司新建伊吾淖毛湖 49.5MW 风力发电项目、伊吾白石湖 15MW 分散式风力发电项目、小红山 8MW 分散式风电项目三项合计 72.5MW 风电项目顺利实现并网发电，使得公司累计风能装机容量由 2020 年的 499.00MW 提升至 2021 年的 571.50MW；未来将进一步促使公司发电量有所增长。同时，根据公司招股书中所述，按照当地指导上网电价测算，募投项目的建成预计可实现合计新增年营业收入 5862.91 万元。

#### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目和补充流动资金。

**1、伊吾淖毛湖 49.5MW 风力发电项目：**在本项目计划装机总规模为 49.5MW，拟安装 11 台 4.5MW 的风力发电机组及配套设施；建设完成后将实现年均发电量 13,220.67 万 kWh，等效利用时间约为 2,671 小时。上网电价按照含税指导价 0.3362 元/kWh 测算，本项目每年可实现营业收入为 3,933.44 万元（不含税），投资财务内部收益率为 8.55%（所得税后），投资回收期为 10.27 年（所得税后）。

**2、伊吾白石湖 15MW 分散式风力发电项目：**本项目计划装机总规模为 15MW，拟安装 5 台 3MW 的风力发电机组及配套设施；建设完成后预计将实现年均发电量 3,617.62 万 kWh，等效利用时间约为 2,412 小时。按照哈密地区 2021 年实现并网的陆上风电含税指导上网电价 0.38 元/kWh

测算，本项目每年可实现营业收入为 1,216.55 万元（不含税），投资财务内部收益率为 9.59%（所得税后），投资回收期为 9.63 年（所得税后）。

3、**小红山 8MW 分散式风电项目**：本项目计划装机总规模为 8MW，拟安装 2 台 4MW 风力发电机组及其配套设施；项目建设完成后预计将实现年均发电量 2,120.00 万 kWh，等效利用时间约为 2,650 小时。按照昌吉州地区 2021 年实现并网的陆上风电含税指导上网电价 0.38 元/kWh 测算，本项目每年可实现营业收入为 712.92 万元（不含税），投资财务内部收益率为 8.00%（所得税后），投资回收期为 10.70 年（所得税后）。

表 3：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	伊吾淖毛湖 49.5MW 风力发电项目	30,017.00	30,017.00	6-8 个月
2	伊吾白石湖 15MW 分散式风力发电项目	9,300.00	9,300.00	4 个月
3	小红山 8MW 分散式风电项目	6,246.64	6,246.64	3 个月
4	补充流动资金	27,063.65	27,063.65	-
	<b>合计</b>	<b>72,627.29</b>	<b>72,627.29</b>	-

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 年度，公司实现营业收入 8.01 亿元，同比增长 22.68%；实现归属于母公司净利润 1.43 亿元，同比增长 21.24%。根据公司初步预测，2022 年 1-6 月预计实现营业收入 44,292.65 万元至 45,160.84 万元，较上年同期预计增长 3.74%至 5.77%；预计实现归属于母公司股东的净利润 7,561.82 万元至 8,195.89 万元，较上年同期预计增长 3.25%至 11.90%；预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 7,615.58 万元至 8,249.65 万元，较上年同期预计增长 5.39%至 14.17%。

立新能源专注于可再生能源发电领域，因此选取主营业务同为风力发电、或太阳能发电的节能风电、中闽能源、江苏新能、嘉泽新能、太阳能以及三峡能源等为公司的可比上市公司。从上述可比公司情况来看，平均收入规模为 51.42 亿元，平均 PE-TTM(剔除负值/算数平均)为 27.67X，平均毛利率为 54.82%。相较而言，公司的收入规模相对较小，销售毛利率水平则处于同业的高位区间。

表 4：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值（亿元）	PE-TTM	2021 年收入（亿元）	2021 年收入增速	2021 年归母净利润（万元）	2021 年净利润增长率	2021 年销售毛利率	2021 年 ROE 摊薄
601016.SH	节能风电	245.63	27.58	35.39	32.68%	76,753.78	24.22%	55.21%	7.20%
600163.SH	中闽能源	165.37	21.39	15.33	22.41%	65,646.34	35.11%	64.96%	13.13%
603693.SH	江苏新能	131.12	55.65	18.57	20.04%	30,679.97	99.59%	49.10%	5.42%
601619.SH	嘉泽新能	103.46	12.16	14.23	40.62%	75,179.94	279.59%	59.55%	14.36%
000591.SZ	太阳能	253.80	21.81	70.16	32.25%	118,084.66	14.87%	41.67%	7.93%
600905.SH	三峡能源	1,843.16	27.43	154.84	36.85%	564,236.69	56.26%	58.41%	8.20%
<b>001258.SZ</b>	<b>立新能源</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>8.01</b>	<b>22.68%</b>	<b>14,292.67</b>	<b>21.24%</b>	<b>60.75%</b>	<b>7.59%</b>

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## （六）风险提示

上网电价波动风险, 市场化交易占比提升导致的业绩下降的风险, 土地房产相关风险, 应收账款规模较大及可再生能源补贴款收回周期较长的风险, 发电设备价格波动风险, 可再生能源自然条件发生变化的风险, 弃风、弃光限电风险, 业务和客户集中度高相关的风险, 资产负债率较高的风险, 可再生能源补贴政策变动的风险, 税收优惠政策变化的风险等风险。

## 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