

2023年05月16日

鑫宏业 (301310.SZ)

投资要点

- ◆ 本周四（5月18日）有一家创业板上市公司“鑫宏业”询价。
- ◆ **鑫宏业(301310):** 公司主营业务为光伏线缆、新能源汽车线缆、工业线缆等特种线缆的研发、生产及销售；产品广泛应用于光伏、新能源汽车、充电桩、充电桩、储能、工业控制设备等领域。公司2020-2022年分别实现营业收入7.00亿元/12.19亿元/18.08亿元，YOY依次为29.75%/74.11%/48.39%，三年营业收入的年复合增速49.66%；实现归母净利润0.67亿元/1.07亿元/1.45亿元，YOY依次为52.22%/60.96%/35.22%，三年归母净利润的年复合增速49.08%。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入4.21亿元，同比增长14.92%；实现归母净利润0.36亿元，同比增长25.57%。根据初步预测，2023年1-6月公司预计实现归母净利润8,550万元至9,150万元，较上年同期增长39.08%至48.84%。
- ① **投资亮点：**1、公司在新能源用特种线缆领域处于国内领先地位。公司自2004年设立以来持续深耕新能源用特种线缆行业，设立之初便着手研发光伏线缆、2006年开始布局新能源汽车线缆的研发，目前：1)在光伏储能领域，公司是国内最早取得光伏行业TUV、UL认证的线缆企业之一，已通过了隆基股份、晶科能源、天合光能、阿特斯、无锡尚德等国内外知名光伏组件生产商的产品认证，是全球主要光伏组件厂的主力供应商，据公司招股书中测算，公司2020-2022年光伏线缆的全球市占率分别为10.61%、7.88%、7.30%。此外，2019年公司便布局了储能用线缆研发，并在当年通过电池储能系统用线缆TUV认证，现已与锦浪科技、固德威等储能领域龙头客户建立了紧密的合作关系。2)在新能源汽车领域，公司是国内新能源汽车线缆主要供应商之一，与比亚迪达成了深度合作，且与吉利、上汽、北汽、一汽、蔚来、小鹏、理想等整车厂的一级供应商保持良好合作关系，据公司招股书中测算，公司2020-2022年新能源汽车线缆的国内市场占有率为11.95%、12.53%、12.60%。2、**公司募投项目或将提前完成建设，有望为公司发展提供较好支撑。**公司募投项目“新能源特种线缆智能化制造中心项目”将建立新能源特种线缆生产基地，新建新能源汽车线缆产品和光伏线缆产品生产线；项目共包括厂房二、厂房三、厂房四以及配套用房，其中厂房四、厂房三、厂房二已先后达到预定可使用状态，截至2022年底项目总体工程进度已达到94.17%。“新能源特种线缆研发中心及信息化建设项目”将强化公司现有产品竞争力以及面向市场需求的前瞻性产品开发能力，截至2022年底项目工程进度已达到47.50%。
- ② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取卡倍亿、新亚电子、以及亨通光电为鑫宏业的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022年可比公司的平均收入规模为170.33亿元，可比PE-TTM（算术平均）为26.58X，销售毛利率为15.36%；相较而言，公司营收规模低于同业均值，销售毛利率处于行业中上游水平。
- ◆ **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等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	72.82
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙
SAC执业证书编号: S0910519100001
lihui1@huajinse.cn

相关报告

新相微-新股专题覆盖报告（新相微）-2023年第85期-总第282期 2023.5.15
三联锻造-新股专题覆盖报告（三联锻造）-2023年第83期-总第280期 2023.4.29
美芯晟-新股专题覆盖报告（美芯晟）-2023年第84期-总第281期 2023.4.29
英特科技-新股专题覆盖报告（英特科技）-2023年第81期-总第278期 2023.4.29
航天软件-新股专题覆盖报告（航天软件）-2023年第80期-总第277期 2023.4.29



公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	699.9	1,218.6	1,808.3
同比增长(%)	29.75	74.11	48.39
营业利润(百万元)	76.9	121.5	162.2
同比增长(%)	50.66	58.07	33.47
净利润(百万元)	66.5	107.1	144.8
同比增长(%)	52.22	60.96	35.22
每股收益(元)	0.98	1.47	1.99

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、鑫宏业	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	8
(四) 募投项目投入	9
(五) 同行业上市公司指标对比	9
(六) 风险提示	10

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	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 2011 年-2022 年我国电线电缆市场规模	6
图 6: 2013 年-2022 年我国光伏发电新增装机容量	6
图 7: 2023 年-2030 年我国光伏新增装机预测 (GW)	6
图 8: 2016-2022 年全球及中国电化学储能累计装机量 (GW)	7
图 9: 2022-2025 年我国电化学储能累计装机规模预测 (MW)	7
图 10: 2015 年-2022 年我国新能源汽车产量 (万辆)	8
图 11: 2022 年-2025 年全球新能源汽车充电线缆市场规模预测 (亿美元)	8
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	9
表 2: 同行业上市公司指标对比	9

一、鑫宏业

公司主营业务为光伏线缆、新能源汽车线缆、工业线缆等特种线缆的研发、生产及销售；产品广泛应用于光伏、新能源汽车、充电桩、储能、工业控制设备等领域，能够满足各应用领域对于线缆耐候性、防水防尘、耐紫外线、抗干扰性、阻燃性、抗油污、信号衰减率、柔韧性等诸多方面的要求。

公司高度重视研发创新，自主研发了行业领先的新能源用交联聚烯烃弹性体绝缘材料，沉淀了轻量化结构设计、高性能宽频复合屏蔽、大功率液冷充电等专用技术以及高稳定性电子束辐照交联、集中供料及自动称量胶料加工、高柔性导体加工等生产工艺；基于上述工艺，公司的新能源汽车线缆产品质量优越，成功应用于北京奥运会、上海世博会、南京青奥会等重大项目。截至本招股意向书签署日，公司已获得有效专利 59 项，其中发明专利 14 项；同时，作为行业的领军企业，公司参与制订了《电动汽车充电用电缆》《电器设备内部连接电缆》两项国家标准，以及《新能源汽车用高压线缆》《光伏发电系统用电缆》等四项行业标准。

(一) 基本财务状况

公司 2020–2022 年分别实现营业收入 7.00 亿元/12.19 亿元/18.08 亿元，YOY 依次为 29.75%/74.11%/48.39%，三年营业收入的年复合增速 49.66%；实现归母净利润 0.67 亿元/1.07 亿元/1.45 亿元，YOY 依次为 52.22%/60.96%/35.22%，三年归母净利润的年复合增速 49.08%。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 4.21 亿元，同比增长 14.92%；实现归母净利润 0.36 亿元，同比增长 25.57%。

2022 年，公司主营收入按产品类型可分为四大板块，分别为光伏线缆（5.31 亿元，29.61%）、新能源汽车线缆（9.69 亿元，54.10%）、工业线缆（2.18 亿元，12.19%）、以及其他产品（0.73 亿元，4.10%）。2020 年至 2022 年报告期间，公司来自新能源汽车线缆产品的销售收入增长较快，其收入占比也由 2020 年的 25.44% 提升至 2022 年的 54.10%，取代光伏线缆产品成为公司的核心收入来源。

图 1：公司收入规模及增速变化

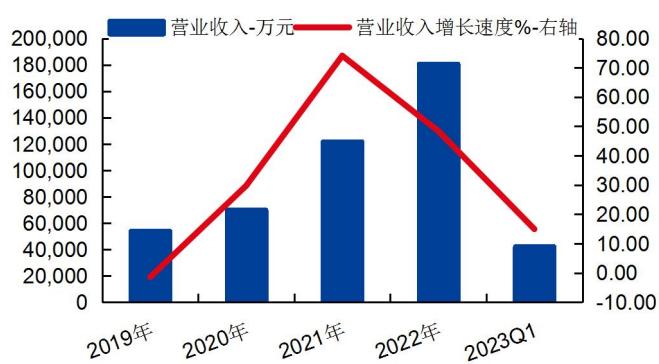
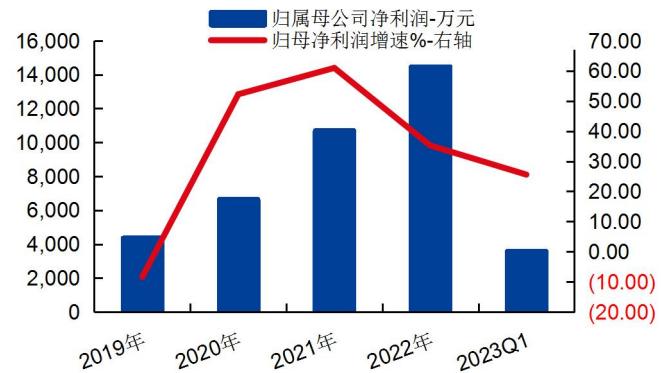


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

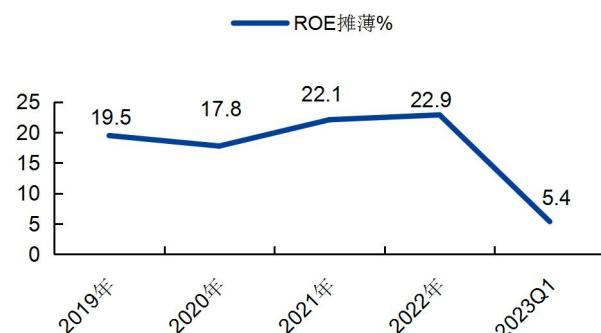
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主要产品为新能源特种线缆，应用于光伏、新能源汽车、充电桩、充电枪及储能等领域，属于特种电缆行业。

1、特种电缆行业

电线电缆是可以用来传输电（磁）能、传递信息、实现电磁能转换的线材产品。作为国民经济中最大的配套行业之一，电线电缆广泛应用于各个领域，被誉为国民经济的“血管”和“神经”，在国民经济体系中占重要地位。根据性能、结构、使用环境和用途等方面的区别，电线电缆通常又分为特种线缆和常规线缆。与常规线缆相比，特种线缆在性能、结构和使用环境等方面存在特殊性，具有技术含量高、适用条件较严格、附加值高等特点，具有更优越的特定性能，如绿色环保、阻燃耐火、防白蚁、耐高温、耐酸碱、耐腐蚀、耐辐射等。目前，特种线缆已应用于军工、石油化工、新能源、航空航天、冶金建筑、信息传输等领域。

城镇化和工业化是促进电线电缆行业快速增长的长期驱动因素，伴随我国城市基础设施建设和国民经济的高速发展期，我国电线电缆行业也迅速发展。2011年，我国电线电缆市场规模突破万亿，目前，我国已成为全球最大的电线电缆消费市场，电线电缆制造业已经成为我国电工电器行业二十多个细分行业中规模最大的行业，占据约四分之一的比重。国家统计局数据显示，国内规模以上电线电缆制造企业主营收入由2011年的1.07万亿元增长至2016年的1.29万亿元。此后，由于产业结构调整，行业整体规模小幅下滑。随着我国新能源等行业的发展，电线电缆行业逐渐复苏，截至2022年，电线电缆行业销售收入达1.22万亿元，同比增长9.38%。

图 5: 2011 年-2022 年我国电线电缆市场规模



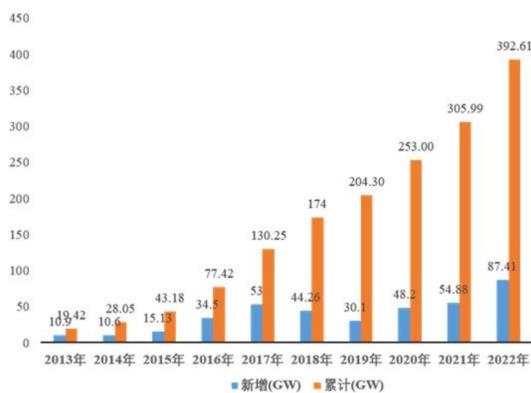
资料来源：国家统计局、前瞻产业研究院、华金证券研究所

(1) 光伏线缆行业

光伏发电是利用太阳能电池半导体界面光生的伏特效应将太阳光辐射直接转变为电能的一种发电形式，已成为目前可利用的最佳能源选择之一。光伏产业链主要包括硅料、硅片、电池片、光伏组件及光伏应用系统五大环节。光伏产业链的上游主要为硅料、硅片；中游主要为电池片、光伏组件；下游为光伏应用系统。在整个光伏产业链中，公司产品光伏线缆主要用于光伏组件中的接线盒、连接器、汇流箱和逆变器中，属于光伏产业链中游。光伏线缆的上游供应商主要是铜、胶料、化工料等原材料供应商，下游客户是光伏组件接线盒、连接器制造企业。

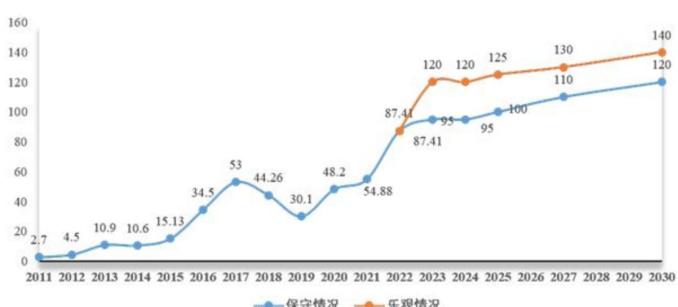
光伏产业作为我国的战略新兴产业，是国家重点发展行业。2019年，国家发改委发布《中国2050年光伏发展展望》，报告预计从2020至2025年这一阶段开始，中国光伏将加速部署；2025至2035年，中国光伏将进入规模化加速部署时期；2025和2035年，中国光伏发电总装机规模将分别达到730GW和3,000GW，到2050年，光伏预计成为我国第一大电源，光伏发电总装机规模达到5,000GW，占全国总装机的59%。根据中国光伏行业协会的预测2025年我国新增装机规模在90~110GW，年均复合增长率约14%。

图 6: 2013 年-2022 年我国光伏发电新增装机容量



资料来源：国家能源局、华金证券研究所

图 7: 2023 年-2030 年我国光伏新增装机预测 (GW)



资料来源：中国光伏行业协会 (CPIA)、华金证券研究所

(2) 储能线缆行业

储能技术是指通过介质或设备把能量存储起来，在需要的时候释放的过程，是提高能源利用效率的重要手段，是实现新型可再生能源实际应用的重要环节。储能技术主要分为物理储能（如抽水储能、压缩空气储能、飞轮储能等）、电化学储能（如铅酸电池、氧化还原液流电池、钠硫电池、锂离子电池）和电磁储能（如超导电磁储能、超级电容器储能等）三大类。其中，电化学储能是通过化学反应进行电池正负极的充电和放电，实现能量转换。随着电化学储能技术不断优化、成本持续下降，电化学储能系统规模化应用已达到其商业化运营的经济拐点，成为目前储能产业化研发创新的重点领域。根据 TÜV 数据，截至 2022 年底，全球电化学储能项目累计装机规模为 **42.1 GW**。我国电化学储能也发展迅速，根据 CNESA 的数据，截至 2022 年底，我国电化学储能项目累计装机规模达 **10.78GW**。

在政策大力支持和能源革命发展需求的推动下，储能产业发展前景广阔。国家电网《坚决扛牢电网责任 积极推进碳达峰碳中和》中提出力争到 2030 年，公司经营区抽蓄电站装机由目前的 **2,630 万千瓦** 提高到 **1 亿千瓦**，电化学储能由 **300 万千瓦** 提高到 **1 亿千瓦**。根据 CNESA 发布的《储能产业研究白皮书 2021》预测，我国电化学储能市场将继续扩张，到 2025 年底，电化学储能的市场装机规模将达 **36~56GW**，年复合增长率约 **60%**。

图 8：2016-2022 年全球及中国电化学储能累计装机量 (GW)

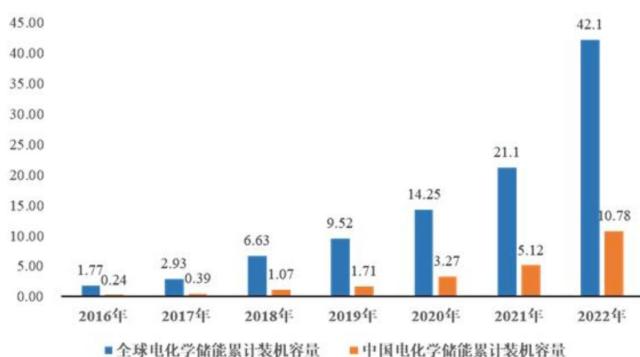
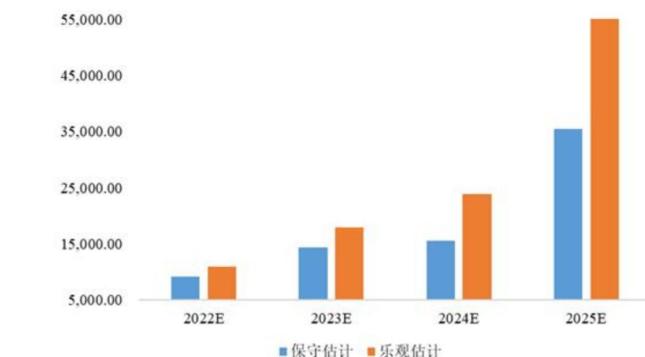


图 9：2022-2025 年我国电化学储能累计装机规模预测 (MW)



资料来源：CNESA、TÜV、华金证券研究所

资料来源：CNESA、华金证券研究所

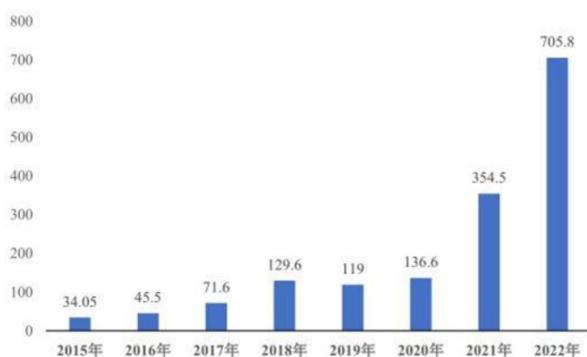
(3) 新能源汽车线缆行业

我国新能源汽车发展早期从高额补贴起步，以政策推动为主导。随着国家对新能源汽车各项扶持政策的推出以及消费者对新能源汽车认知程度的逐步提高，公共充电设施的不断完善，我国新能源汽车近几年发展势头强劲，是全球增长最快的市场，我国新能源汽车产量从 2015 年的 **34.05 万辆** 增长到 2022 年的 **705.8 万辆**，复合增长率达 **46.07%**，已经连续七年位居全球新能源汽车产销第一大国。

国内新能源汽车产业快速发展的驱动力来源于供给端产量大幅提升、需求端市场逐步成熟，**2019** 年新能源汽车补贴大幅退坡以及国五向国六排放标准切换，使得我国新能源汽车产业也提前进入了调整期。**2020** 年 8 月 6 日，财政部发布《**2020** 年上半年中国财政政策执行情况报告》，将新能源汽车免征车辆购置税政策延长至 **2022** 年底，同时平缓补贴退坡力度和节奏，延续对新能源汽车发展的政策支持。得益于国家扶持政策密集出台和节能环保的大趋势，**2020** 年我国新能源车产销量大幅回暖。

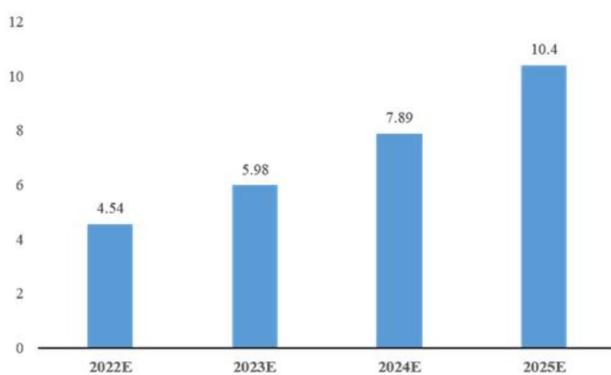
近年来我国充电桩加速建设，按新能源汽车保有量计算的车桩比达到了 2.5: 1，但仍远高于国家提出近 1:1 车桩比建设规划。随着新能源汽车充电桩被纳入新基建，充电桩建设成为助力国家稳增长的重要力量，充电桩投建速度有望加快，整体充电桩制造市场呈现周期向上的特征。此外，新基建范畴内的 5G，大数据和人工智能的应用都将加快新能源汽车的推广，从而带动充电桩建设，加速推动充电桩行业发展。根据艾瑞咨询预测，以 60kW 直流桩和 7kW 交流桩为主，2025 年我国充电桩市场投资建设规模将达 187.6 亿元。根据 markets and markets 研究报告，全球新能源汽车充电线缆市场预计将保持 31.8% 的复合年增长率，到 2025 年达到 10.40 亿美元，中国将是新能源汽车充电线缆的最大市场。

图 10：2015 年-2022 年我国新能源汽车产量（万辆）



资料来源：中国汽车工业协会、华金证券研究所

图 11：2022 年-2025 年全球新能源汽车充电线缆市场规模预测(亿美元)



资料来源：markets and markets、华金证券研究所

(三) 公司亮点

1、公司在新能源用特种线缆领域处于国内领先地位。公司自 2004 年设立以来持续深耕新能源用特种线缆行业，设立之初便着手研发光伏线缆、2006 年开始布局新能源汽车线缆的研发，目前：1) 在光伏储能领域，公司是国内最早取得光伏行业 TÜV 、UL 认证的线缆企业之一，已通过了隆基股份、晶科能源、天合光能、阿特斯、无锡尚德等国内外知名光伏组件生产商的产品认证，是全球主要光伏组件厂的主力供应商，据公司招股书中测算，公司 2020-2022 年光伏线缆的全球市占率分别为 10.61%、7.88%、7.30%。此外，2019 年公司便布局了储能用线缆研发，并在当年通过电池储能系统用线缆 TÜV 认证，现已与锦浪科技、固德威等储能领域龙头客户建立了紧密的合作关系。2) 在新能源汽车领域，公司是国内新能源汽车线缆主要供应商之一，与比亚迪达成了深度合作，且与吉利、上汽、北汽、一汽、蔚来、小鹏、理想等整车厂的一级供应商保持良好合作关系，据公司招股书中测算，公司 2020-2022 年新能源汽车线缆的国内市场占有率为 11.95%、12.53%、12.60%。

2、公司募投项目或将提前完成建设，有望为公司发展提供较好支撑。公司募投项目“新能源特种线缆智能化制造中心项目”将建立新能源特种线缆生产基地，新建新能源汽车线缆产品和光伏线缆产品生产线；项目共包括厂房二、厂房三、厂房四以及配套用房，其中厂房四、厂房三、厂房二已先后达到预定可使用状态，截至 2022 年底项目总体工程进度已达到 94.17%。“新

能源特种线缆研发中心及信息化建设项目”将强化公司现有产品竞争力以及面向市场需求的前瞻性产品开发能力，截至 2022 年底项目工程进度已达到 47.50%。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金。

- 1、**新能源特种线缆智能化制造中心项目：**本项目能够提升公司新能源线缆领域的技术实力与产能规模，增强公司核心竞争力。
- 2、**新能源特种线缆研发中心及信息化建设项目：**本项目将有助于公司提升研发创新实力，提高技术水平，改善公司研发及生产设施环境、提升研发及生产的自动化、智能化水平。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	新能源特种线缆智能化制造中心项目	26,300.00	26,300.00	-
2	新能源特种线缆研发中心及信息化建设项目	13,300.00	13,300.00	-
3	补充流动资金项目	5,000.00	5,000.00	-
	总计	44,600.00	44,600.00	-

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

2022 年度，公司实现营业收入 18.08 亿元，同比增长 48.39%；实现归属于母公司净利润 1.45 亿元，同比增长 35.22%。根据初步预测，公司预计 2023 年 1~6 月营业收入 99,000 万元至 107,000 万元，较上年同期增长 20.97% 至 30.74%，随着下游行业规模增长以及公司与重点客户保持良好合作，公司销售收入预计将保持增长；2023 年 1~6 月公司预计归属于母公司股东的净利润为 8,550 万元至 9,150 万元，较上年同期增长 39.08% 至 48.84%；2023 年 1~6 月公司预计扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润为 7,350 万元至 7,950 万元，较上年同期增长 24.84% 至 35.03%，随着营业收入增长净利润相应有所增长。

公司主要从事光伏线缆、新能源汽车线缆、工业线缆等特种线缆的研发、生产和销售；根据主营业务的相似性，选取卡倍亿、新亚电子、以及亨通光电为鑫宏业的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年可比公司的平均收入规模为 170.33 亿元，可比 PE-TTM(算术平均)为 26.58X，销售毛利率为 15.36%；相较而言，公司营收规模低于同业均值，销售毛利率处于行业中上游水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年收 入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
300863.SZ	卡倍亿	52.08	35.03	29.48	30.01%	1.40	62.21%	12.02%	17.78%
605277.SH	新亚电子	31.03	22.28	16.86	14.39%	1.44	-14.71%	19.89%	12.01%

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年收 入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
600487.SH	亨通光电	366.80	22.44	464.64	12.58%	15.84	10.25%	14.17%	6.68%
301310.SZ	鑫宏业	/	/	18.08	48.39%	1.45	35.22%	14.37%	22.87%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(六) 风险提示

技术更新风险、核心技术人员流失风险、实际控制人控制不当的风险、实际控制人变动的风险、资金流动性风险、应收账款回收的风险、存货跌价风险、高新技术企业税收优惠风险、业绩下滑的风险、汇率波动的风险、原材料供应和价格波动风险、下游行业政策变动风险、外贸政策变化的风险等风险。

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

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。

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

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： www.huajinsec.cn