

2023年05月19日

# 双元科技 (688623.SH)

## 投资要点

- ◆ **下周三 (5月 24 日) 有一家科创板上市公司“双元科技”询价。**
- ◆ **双元科技 (688623) :** 公司专注于在线自动化测控系统和机器视觉智能检测系统的研发、生产和销售。公司 2020-2022 年分别实现营业收入 1.65 亿元/2.62 亿元 /3.72 亿元, YOY 依次为 31.42%/58.50%/42.02%, 三年营业收入的年复合增速 43.55%; 实现归母净利润 0.42 亿元/0.57 亿元/0.96 亿元, YOY 依次为 82.12%/37.27%/68.86%, 三年归母净利润的年复合增速 61.61%。最新报告期, 2023Q1 公司实现营业收入 1.04 亿元, 同比增加 70.34%; 归母净利润 0.26 亿元, 同比增加 149.23%。公司预计 2023 年 1-6 月归属于公司普通股股东的净利润预计为 6,018.66 万元至 6,686.19 万元, 较上年同期增长 72.46% 至 91.59%。
- ◆ **投资亮点:** 1、围绕片材检测领域, 公司布局了自动化测控系统及机器视觉智能检测系统两大产品, 在新能源锂电池测控、薄膜测控等应用领域处于领先。公司深耕片材检测领域, 目前围绕片材检测形成了在线自动化测控系统及机器视觉智能检测系统两大产品线, 将下游应用领域从造纸行业逐步延伸至新能源电池、光伏等, 并在上述细分赛道内居领先地位; 其中, 公司 2021 年锂电池面密度/厚度检测系统在锂电池行业的市场占有率为全国前三, 2022 年公司锂电池极片原材料生产及极片制作环节视觉检测系统市占率为 14.44%, 位于行业领先, 与比亚迪、蜂巢能源、欣旺达、亿纬锂能等下游龙头均建立了合作关系; 此外, 公司 2021 年薄膜测厚系统在塑料薄膜行业及造纸行业的市占率居全国首位、自动化测控系统和机器视觉智能检测系统在水刺无纺布领域的市场占有率达到 40%。截至 2022 年 12 月 31 日, 公司合同负债为 3.27 亿元, 侧面体现了下游客户对公司的认可, 彰显公司持续发展能力。2、公司进一步丰富现有产品线, 在原有的表面缺陷检测产品基础上开发了 X-ray 内部缺陷检测系统, 目前已和比亚迪、蜂巢能源等客户签署订单。X-ray 内部检测系统与公司已有的 VIS 检测系统的图像分析原理相似, 公司在原有技术基础上于 2021 年成功研发了 X-ray 内部缺陷检测系统并投入市场, 将检测范围从片材表面检测延伸至电池电芯的内部检测, 产品已获得部分客户认可, 截至 2022 年底, 公司已与比亚迪、蜂巢能源等客户签订了 0.9 亿元的在手订单。此外, 报告期内, 公司还持续投入基于 X-ray 相机的 3D CT 内部缺陷检测系统研发, 有望形成涵盖二维、三维的多维度机器视觉检测能力。
- ◆ **同行业上市公司对比:** 基于主营产品类型、行业竞争、业务及财务可比性等维度, 选取中控技术、奥普特、凌云光、天准科技、精测电子、矩子科技为可比上市公司。从上述可比公司来看, 2022 年行业平均收入规模为 25.86 亿元, 可比 PE-TTM (剔除异常值/算术平均) 为 58.06X, 销售毛利率为 42.41%; 相较而言, 公司的营收规模低于行业平均水平, 销售毛利率高于行业平均水平。
- ◆ **风险提示:** 已经开启动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。

## 公司近 3 年收入和利润情况

# 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)	44.36
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

- 普莱得-新股专题覆盖报告 (普莱得) -2023 年第 89 期-总第 286 期 2023.5.18  
 天玛智控-新股专题覆盖报告 (天玛智控) -2023 年第 88 期-总第 285 期 2023.5.18  
 新莱福-新股专题覆盖报告 (新莱福) -2023 年第 90 期-总第 287 期 2023.5.18  
 航天环宇-新股专题覆盖报告 (航天环宇) -2023 年第 87 期-总第 284 期 2023.5.17  
 鑫宏业-新股专题覆盖报告 (鑫宏业) -2023 年第 86 期-总第 283 期 2023.5.16



会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	165.2	261.8	371.8
同比增长(%)	31.42	58.50	42.02
营业利润(百万元)	47.2	64.8	108.5
同比增长(%)	82.54	37.41	67.45
净利润(百万元)	41.6	57.1	96.5
同比增长(%)	82.12	37.27	68.86
每股收益(元)	1.04	1.41	2.18

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、双元科技 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	9
(四) 募投项目投入 .....	9
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	10
(六) 风险提示 .....	11

## 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: 2019-2027 年我国工业控制市场规模及预测 (单位: 亿美元) .....	6
图 6: 2015-2025 年全球机器视觉产业市场规模 (单位: 亿美元) .....	6
图 7: 2016-2025 年我国机器视觉产业市场规模 (单位: 亿元) .....	7
图 8: 主要应用领域的未来市场容量 (单位: 亿元) .....	7
图 9: 2016 年-2025 年全球锂电池出货量及预测 (单位: GWh) .....	8
图 10: 2016-2020 年我国无纺布产量 (单位: 万吨) .....	8
图 11: 2014-2021 年我国纸及纸板生产量 (单位: 万吨) .....	9
 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	10
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	10

## 一、双元科技

公司主营业务聚焦于提供生产过程质量检测及控制解决方案，专注于为企业提供产品生产过程中的面密度/厚度/克重/定量、水分、灰分等工艺参数检测并对生产过程进行高精度闭环控制的在线自动化测控系统，以及适用于表面瑕疵检测、内部缺陷检测和尺寸测量的机器视觉智能检测系统。公司的产品可助力客户实现智能化检测及自动化控制。

经过多年研发积累，公司建立了在线测控和机器视觉检测两大技术平台，实现为多个行业知名企业提供质量在线自动化测控和机器视觉检测解决方案。经过多年发展，公司已成长为新能源电池、光伏膜材、无纺布及卫材、造纸行业片材生产过程质量检测及控制解决方案的领先企业。公司注重核心硬件和软件算法的自主研发，自研的X/β射线传感器、微波水分传感器、高速数据处理模块、扫描架、智能执行机构、工业线阵相机、智能图像处理板卡、光源及恒流控制器和软件算法等广泛应用于公司产品中，实现了从主要核心部件自研到智能测控装备系列产品布局。

### (一) 基本财务状况

公司2020-2022年分别实现营业收入1.65亿元/2.62亿元/3.72亿元，YOY依次为31.42%/58.50%/42.02%，三年营业收入的年复合增速43.55%；实现归母净利润0.42亿元/0.57亿元/0.96亿元，YOY依次为82.12%/37.27%/68.86%，三年归母净利润的年复合增速61.61%。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入1.04亿元，同比增加70.34%；归母净利润0.26亿元，同比增加149.23%。

2022年，公司主营业务收入可分为三大板块，分别为在线自动化测控系统（2.25亿元，60.63%）、机器视觉智能检测系统（1.38亿元，37.02%）、系统部件及维修服务（0.09亿元，2.35%）。2020年至2022年报告期间，公司主营业务收入主要来自在线自动化测控系统和机器视觉智能检测系统，销售收入总占比始终维持在95%以上。

图1：公司收入规模及增速变化

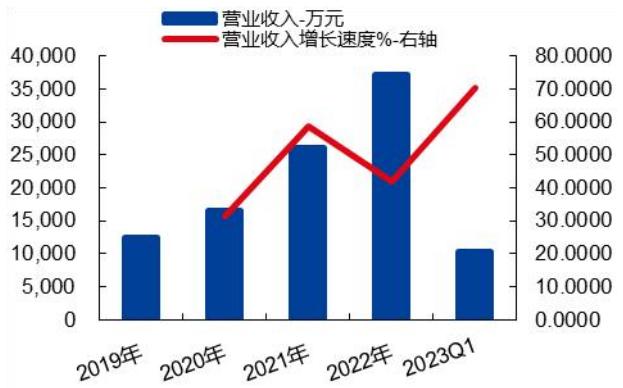
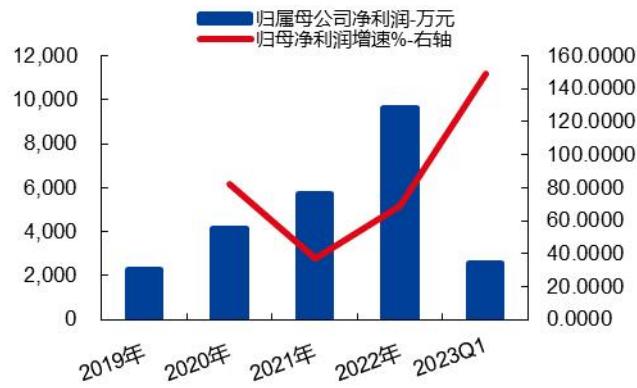


图2：公司归母净利润及增速变化



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**

**图 4: 公司 ROE 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

## (二) 行业情况

公司专注于在线自动化测控系统和机器视觉智能检测系统的研发、生产和销售，属于高端装备制造产业中的过程控制和机器视觉细分行业。

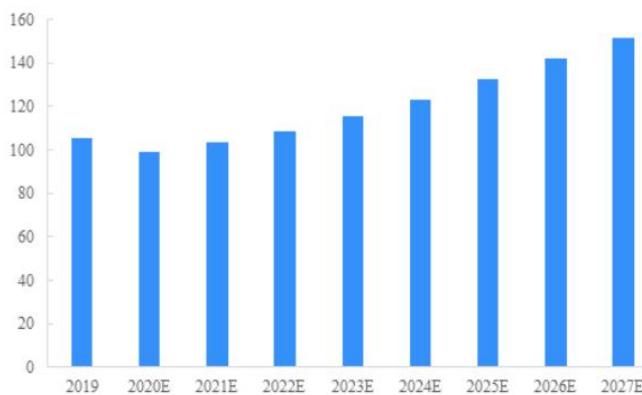
### 1、过程控制行业

公司产品中，在线自动化测控系统具备在线测量和实时闭环控制的特点，属于过程控制领域。过程控制在工业领域是指以厚度、水分、成分、温度和压力等工艺参数作为被控变量的自动控制，是计算机及时地采集检测数据，经过算法得出最佳值迅速地对控制对象进行自动控制和自动调节，也被称为实时控制。过程控制是保持生产稳定、降低消耗及成本、提高生产质量的重要手段。

随着工业自动化的应用领域不断拓展和工业生产过程中对于检测精细度的要求不断提升，工业自动化产业对于检测设备的需求日益旺盛。根据 Grand View Research 数据，2020 年全球自动检测设备规模已达到 68.7 亿美元。未来在全球工业自动化不断发展的驱动下，市场规模仍将保持持续增长。从细分领域角度，公司在线检测产品主要涉及自动检测设备中的射线检测设备、激光检测设备和微波检测设备。随着检测精度要求提升和下游应用场景的不断增加，射线检测需求将保持快速增长。激光检测设备应用的是激光传感器，根据 Mordor Intelligence 数据，2020 年全球激光传感器市场规模达到 9.89 亿美元，并预计未来全球激光传感器市场规模将以 9.61% 的年复合增长率持续增长，2026 年将达到 17 亿美元。微波检测设备方面，同样其应用场景广泛，市场需求量较大。

根据 AMR Analysis 数据，2019 年我国工业控制系统市场规模为 105.6 亿美元。2020 年受外部市场环境影响，预计市场规模有所下降。未来随着工业自动化技术在我国各工业领域的普及和外部市场环境的恢复，我国工业控制市场规模将稳步提升，AMR Analysis 预计 2027 年我国工业控制系统市场规模将达到 151.6 亿美元。

图 5: 2019-2027 年我国工业控制市场规模及预测 (单位: 亿美元)



资料来源: AMR Analysis, 华金证券研究所

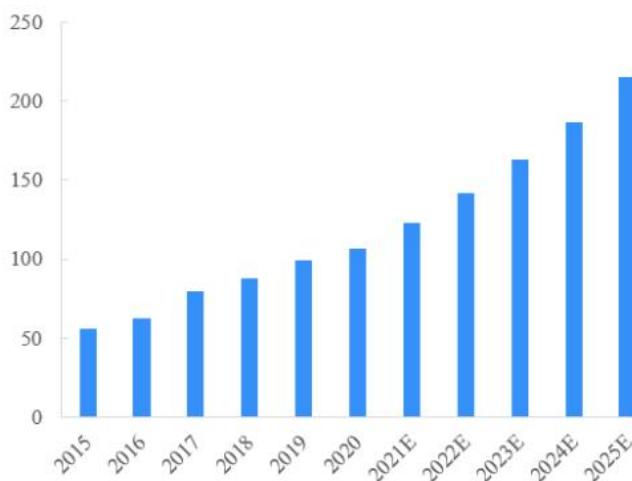
根据工控网统计,我国 2017-2021 年工业自动化行业本土品牌市场份额也由 2017 年的 35.7% 提升至 2021 年的 42.9%,本土企业市占率增幅明显。目前,我国过程控制行业仍有广阔的国产替代空间,未来随着国内厂商技术的不断成熟与发展,行业内国产化替代趋势不断强化。

## 2、机器视觉行业

机器视觉系统是智能制造装备的重要组成部分。智能制造的实现需要广泛联通各类生产设备,并通过智能控制系统将各类生产设备所采集的信息进行汇总和分析,最终做出高效、精确的自主决策,而机器视觉技术是生产设备采集信息的重要方式,是智能制造的基础。

随着自身技术的成熟和各行业智能制造需求的增长,机器视觉的应用场景不断扩充,在电子制造、平板显示、汽车、印刷、半导体、食品饮料包装、制药、生命科学等众多行业均成功应用。根据《机器视觉发展白皮书 (2021 版)》的数据,2015-2020 年全球机器视觉市场规模不断增长,2020 年已达到 107 亿美元。未来随着应用领域的不断丰富,全球机器视觉产业市场规模有望进一步提升,预计 2025 年全球机器视觉产业市场规模达到 215 亿美元。

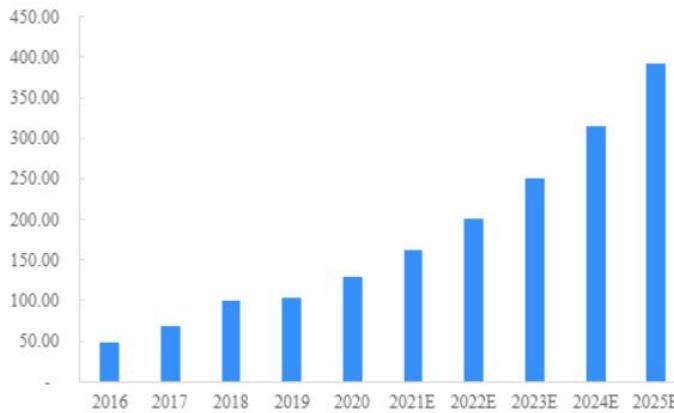
图 6: 2015-2025E 全球机器视觉产业市场规模 (单位: 亿美元)



资料来源: CMVU, 机器视觉发展白皮书 (2021 版), 华金证券研究所

近年来，国家大力推进制造业转型和智能制造，国内制造业升级转型和国产化替代的趋势明显加快，我国机器视觉行业迎来了空前的发展机遇，市场规模快速提升。根据机器视觉产业联盟(CMVU)数据，2020年我国机器视觉产业市场规模达到128.82亿元，预计2025年，我国机器视觉产业市场规模达到393.13亿元。

图7：2016-2025年我国机器视觉产业市场规模（单位：亿元）



资料来源：CMVU，华金证券研究所

### 3、行业下游及终端市场

公司自成立以来，以造纸行业为切入点，逐步拓展至无纺布、薄膜和新能源电池行业等，形成了多行业的业务布局，其中新能源电池和光伏行业景气高扩产规模大，市场规模大；无纺布和造纸等传统行业改扩建规模较小，市场规模虽相对较小，公司产品竞争力较强，市场占有率较高。

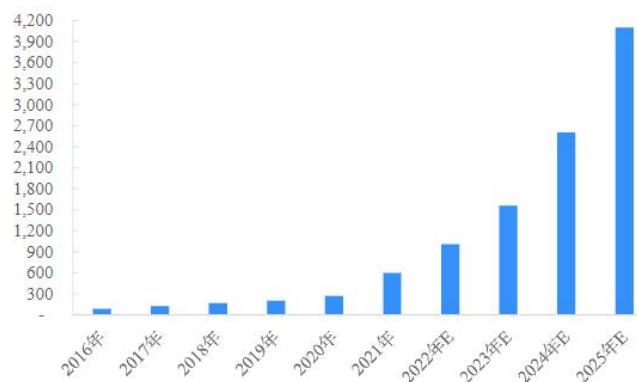
图8：主要应用领域的未来市场容量（单位：亿元）



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

公司产品主要应用于新能源电池领域的锂电池。根据起点研究院数据显示，2021年全球锂电池出货量为601GWh。未来随着新能源汽车渗透率的不断提升及储能其他下游产业的发展，预计2025年全球锂电池出货量将达到4,100GWh。具体情况如下：

图 9：2016 年-2025 年全球锂电池出货量及预测（单位：GWh）

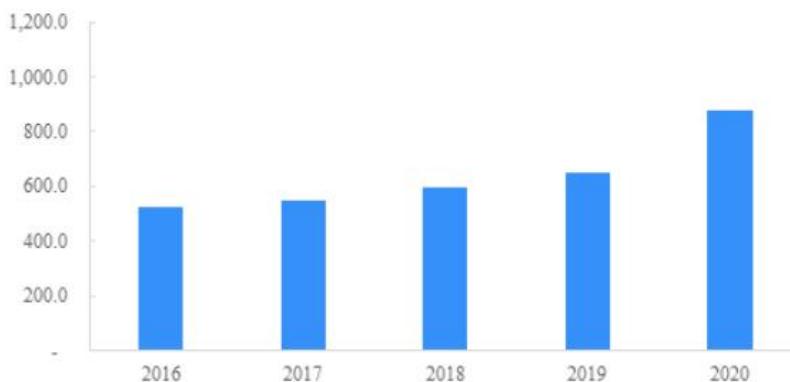


资料来源：公司招股书，华金证券研究所

光伏胶膜和光伏背板膜方面，根据中国光伏行业协会数据显示，在多国“碳中和”目标、清洁能源转型及绿色复苏的推动下，乐观预计 2022-2025 年，全球光伏新增装机将达到 240GW-330GW。据相关公开报告进行估算，每新增 1GW 光伏装机量，对机器视觉检测系统的需求量约 400 万元。2021 年-2025 年，光伏产业链扩产带来的市场容量分别为 7.23 亿元、10.20 亿元、11.69 亿元、12.75 亿元和 14.03 亿元。其他膜材市场容量各年均为 12 亿元。

2020 年，口罩、防护服、消毒湿巾等卫生用品的需求旺盛，导致国内无纺布市场迅速扩大。根据中国产业用纺织品行业协会数据，2020 年高达 878.8 万吨，同比增长 35.9%。

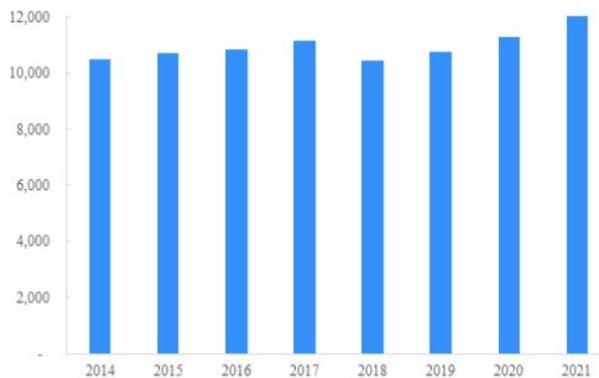
图 10：2016-2020 年我国无纺布产量（单位：万吨）



资料来源：中国产业用纺织品行业协会，华金证券研究所

根据中国造纸协会的数据，2021 年我国纸及纸板生产量达到 12,105 万吨，创下历史新高。

图 11：2014-2021 年我国纸及纸板生产量（单位：万吨）



资料来源：中国造纸协会，华金证券研究所

### （三）公司亮点

1、围绕片材检测领域，公司布局了自动化测控系统及机器视觉智能检测系统两大产品，在新能源锂电池测控、薄膜测控等应用领域处于领先。公司深耕片材检测领域，目前围绕片材检测形成了在线自动化测控系统及机器视觉智能检测系统两大产品线，将下游应用领域从造纸行业逐步延伸至新能源电池、光伏等，并在上述细分赛道内居领先地位；其中，公司 2021 年锂电池面密度/厚度检测系统在锂电池行业的市场占有率为全国前三，2022 年公司锂电池极片原材料生产及极片制作环节视觉检测系统市占率为 14.44%，位于行业领先，与比亚迪、蜂巢能源、欣旺达、亿纬锂能等下游龙头均建立了合作关系；此外，公司 2021 年薄膜测厚系统在塑料薄膜行业及造纸行业的市占率居全国首位、自动化测控系统和机器视觉智能检测系统在水刺无纺布领域的市场占有率达到 40%。截至 2022 年 12 月 31 日，公司合同负债为 3.27 亿元，侧面体现了下游客户对公司的认可，彰显公司持续发展能力。

2、公司进一步丰富现有产品线，在原有的表面缺陷检测产品基础上开发了 X-ray 内部缺陷检测系统，目前已和比亚迪、蜂巢能源等客户签署订单。X-ray 内部检测系统与公司已有的 VIS 检测系统的图像分析原理相似，公司在原有技术基础上于 2021 年成功研发了 X-ray 内部缺陷检测系统并投入市场，将检测范围从片材表面检测延伸至电池电芯的内部检测，产品已获得部分客户认可，截至 2022 年底，公司已与比亚迪、蜂巢能源等客户签订了 0.9 亿元的在手订单。此外，报告期内，公司还持续投入基于 X-ray 相机的 3D CT 内部缺陷检测系统研发，有望形成涵盖二维、三维的多维度机器视觉检测能力。

### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目以及补充流动资金。

1、**智能测控装备生产基地项目**：本项目新建生产厂房及配套设施，购置先进的生产设备和检测设备，以扩大公司在线自动化测控系统和机器视觉智能检测系统的产能，提升公司盈利能力，实现业务规模的持续增长。

**2、研发中心项目：**本项目将新建研发中心，购置先进研发设备，招聘高端研发人才，开展智能相机及特定功能算法、基于FPGA的AI技术开发、激光测厚的同轴度优化设计及验证方法研究等课题，不断提高公司研发水平，巩固公司在在线测控和机器视觉领域的技术优势，有效提升公司的核心竞争力。

**3、营销网络及技术支持中心建设项目：**本项目拟在广东省东莞市、湖北省武汉市、河北省石家庄市、重庆市、吉林省长春市各设一个综合服务中心，从事营销推广、售前技术服务以及售后服务等工作。项目实施后，将进一步扩大公司营销网络布局，提升客户服务响应速度。

**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)	拟投入募集资金(万元)	项目建设期
1	智能测控装备生产基地项目	31,728.35	31,728.35	30 个月
2	研发中心项目	14,815.13	14,815.13	30 个月
3	营销网络及技术支持中心建设项目	4,614.30	4,614.30	36 个月
4	补充流动资金	14,000.00	14,000.00	
	<b>总计</b>	<b>65,157.78</b>	<b>65,157.78</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

2022年度，公司实现营业收入3.72亿元，同比增长42.02%；实现归属于母公司净利润0.96亿元，同比增长68.86%。基于公司目前的经营情况、市场环境和在手订单，经初步测算，公司预计2023年1-6月的经营业绩情况如下：2023年1-6月，公司营业收入预计为22,621.36万元至24,593.39万元，较上年同期增长28.45%至39.65%；公司归属于公司普通股股东的净利润预计为6,018.66万元至6,686.19万元，较上年同期增长72.46%至91.59%；公司扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润预计为5,806.16万元至6,473.69万元，较上年同期增长75.46%至95.63%。

公司是生产过程质量检测及控制解决方案提供商，专注于为企业提供基于产品的在线自动化测控系统以及机器视觉智能检测系统。基于主营产品类型、行业竞争、业务及财务可比性等维度，选取中控技术、奥普特、凌云光、天准科技、精测电子、矩子科技为可比上市公司。从上述可比公司来看，2022年行业平均收入规模为25.86亿元，可比PE-TTM（剔除异常值/算术平均）为58.06X，销售毛利率为42.41%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，销售毛利率高于行业平均水平。

**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
688777.SH	中控技术	523.50	63.04	66.24	46.56	7.98	37.18%	35.68%	15.18%
688686.SH	奥普特	194.33	59.38	11.41	30.39	3.25	7.26%	66.20%	11.69%
688400.SH	凌云光	163.15	76.83	27.49	12.83	1.88	9.12%	33.31%	4.82%

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
688003.SH	天准科技	72.00	47.29	15.89	25.60	1.52	13.40%	40.55%	9.03%
300567.SZ	精测电子	298.62	116.97	27.31	13.35	2.72	41.36%	44.39%	8.43%
300802.SZ	矩子科技	56.61	43.75	6.84	16.24	1.29	28.00%	34.31%	10.65%
688623.SH	双元科技	/	/	3.72	42.02	0.96	68.86%	43.67%	25.48%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (六) 风险提示

经营活动现金流净额为负的风险、主营业务毛利率下降的风险、应收账款及合同资产余额较大及无法及时回收的风险、存货跌价和周转周期较长的风险、相关行业发展波动导致公司经营业绩无法保持持续快速增长的风险、重要原材料供应不足和价格波动风险、关键技术人才流失风险等风险。

## 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