

索宝蛋白 (603231.SH)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周三（11月29日）有一家主板上市公司“索宝蛋白”询价。

◆ 索宝蛋白（603231）：公司主要从事大豆蛋白系列产品的研发、生产和销售，产品包括大豆分离蛋白、大豆浓缩蛋白、组织化蛋白及非转基因大豆油等。公司2020-2022年分别实现营业收入12.79亿元/15.86亿元/18.47亿元，YOY依次为20.25%/24.05%/16.44%，三年营业收入的年复合增速20.20%；实现归母净利润0.98亿元/1.24亿元/1.68亿元，YOY依次为48.12%/26.80%/35.57%，三年归母净利润的年复合增速36.55%。最新报告期，2023年1-9月公司实现营业收入12.88亿元，同比变动-5.49%；实现归母净利润1.19亿元，同比变动-4.07%。根据初步预测，预计公司2023年全年实现归母净利润区间约1.61亿元至1.72亿元，较上年同期变动-4.18%至2.37%。

① **投资亮点：1、公司凭借近二十年的技术深耕和市场开拓积累起了丰富的客户资源并形成了一定的品牌优势；大豆蛋白和非转基因大豆油的销售规模国内领先。**公司凭借近二十年的深耕，掌握了高端分离蛋白技术、浓缩蛋白改性技术等核心生产工艺；并积极开拓国内外市场，积累了一批稳定的客户群，包括海底捞、双汇发展、鲁花集团、中宠股份、三全食品、盐津铺子、联邦制药等，逐步在功能性浓缩蛋白、组织化蛋白等多领域通过“索宝”、“万得福”等注册商标形成了较高的品牌知名度。公司的大豆蛋白产销量和非转基因大豆油产销量均位居行业前列，其中大豆蛋白的销售规模约占国内的10%，子公司生物科技非转基因大豆油的加工量排在行业前五（7.17%）。**2、公司通过母子公司品类互补的模式筑就了业内为数不多的大豆蛋白深加工产业链优势；并与全球四大粮商美国邦吉合作布局植物肉、功能食品等领域。**公司践行一体化战略，母子公司之间的产品为上下游关系，二者通过品类互补延伸产业链。其中母公司索宝股份定位于生产功能性浓缩蛋白和组织化蛋白等深加工产品，子公司生物科技除从事豆粕、大豆分离蛋白、大豆油、组织化蛋白等的研产销外，还进军“大原料”市场，通过新建3万吨/年醇法非功能性大豆浓缩蛋白项目扩大生产规模并发挥了低能耗、低污染的绿色优势；至此公司已成为业内为数不多的大豆蛋白深加工产业链最完整、产品最丰富的企业。此外，截至招股意向书签署日，全球四大粮商中的美国邦吉通过全资子公司上海邦吉持有公司5%的股份，并与公司战略合作布局植物肉和功能食品等领域，或有望助力“5,000吨大豆颗粒蛋白”募投项目的国际市场开拓。

② **同行业上市公司对比：**综合考虑业务与产品类型等方面，选取双塔食品、金龙鱼、嘉华股份为索宝蛋白的可比上市公司；但考虑到与可比公司业务结构的差异，我们倾向于认为参考意义有限，其中与嘉华股份可能更为相似。从上述可比公司来看，2022年平均收入规模为871.60亿元，销售毛利率为8.00%；相较而言，公司营收规模低于、毛利率高于行业可比公司平均。

◆ **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。

◆ 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) | 1,278.6 | 1,586.0 | 1,846.7 |
| 同比增长(%) | 20.25 | 24.05 | 16.44 |
| 营业利润(百万元) | 119.8 | 146.6 | 189.3 |
| 同比增长(%) | 46.93 | 22.31 | 29.15 |
| 净利润(百万元) | 97.7 | 123.9 | 168.0 |
| 同比增长(%) | 48.12 | 26.80 | 35.57 |
| 每股收益(元) | 0.68 | 0.86 | 1.17 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

交易数据

| | |
|-----------|--------|
| 总市值(百万元) | |
| 流通市值(百万元) | |
| 总股本(百万股) | 143.59 |
| 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@huajinsec.com

相关报告

永达股份-华金证券-新股-永达股份-新股专题覆盖报告(永达股份)-2023年212期-总第409期 2023.11.23
 艾森股份-华金证券-新股-艾森股份-新股专题覆盖报告(艾森股份)-2023年211期-总第408期 2023.11.18
 锦江航运-华金证券-新股-锦江航运-新股专题覆盖报告(锦江航运)-2023年210期-总第407期 2023.11.17
 中远通-华金证券-新股-中远通-新股专题覆盖报告(中远通)-2023年209期-总第406期 2023.11.16
 中机认检-华金证券-新股-中机认检-新股专题覆盖报告(中机认检)-2023年208期-总第405期 2023.11.12



内容目录

| | |
|-----------------------|---|
| 一、索宝蛋白 | 3 |
| (一) 基本财务状况 | 3 |
| (二) 行业情况 | 4 |
| (三) 公司亮点 | 7 |
| (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 | 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 |
| 图 5: 全球植物蛋白市场规模 (单位: 亿美元) | 5 |
| 图 6: 2018-2024E 年中国用于大豆蛋白生产的大豆量 | 5 |
| 图 7: 2020-2026E 年全球肉类加工市场规模及预测 | 6 |
| 图 8: 2016-2022E 年我国休闲食品市场规模 (单位: 亿元) | 6 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 | 8 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 | 8 |

一、索宝蛋白

公司主要从事大豆蛋白系列产品的研发、生产和销售，现已逐步建立起较为完整的非转基因大豆深加工产业链，可根据不同客户针对蛋白含量、乳化、凝胶、保油、保水、组织纤维特性等不同需求，提供定制化产品解决方案，主要产品包括大豆分离蛋白、大豆浓缩蛋白、组织化蛋白及非转基因大豆油等，其中大豆浓缩蛋白包括非功能性浓缩蛋白、功能性浓缩蛋白。

公司是国内掌握高端分离蛋白生产技术与工艺的企业之一，客户主要是高端肉制品企业和植物肉企业。根据中国食品土畜进出口商会大豆蛋白分会调研的统计数据测算，公司大豆蛋白的销售规模约占国内大豆蛋白厂商销售规模的 10%。

采购模式方面，公司的原材料采购内容主要包括非转基因大豆以及其他辅料和包装材料，其中非转基因大豆主要采购对象包括大豆贸易商、中央储备粮库等。销售端，公司采取直销模式为主、经销模式为辅的销售模式，其中直销对象包括肉制品生产厂商（如双汇发展）、休闲食品生产厂商（如盐津铺子）、餐饮企业（如海底捞）、食用油深加工企业（如鲁花集团）等。2022 年经销模式销售占比 34.67%。

（一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 12.79 亿元/15.86 亿元/18.47 亿元，YOY 依次为 20.25%/24.05%/16.44%，三年营业收入的年复合增速 20.20%；实现归母净利润 0.98 亿元/1.24 亿元/1.68 亿元，YOY 依次为 48.12%/26.80%/35.57%，三年归母净利润的年复合增速 36.55%。最新报告期，2023 年 1-9 月公司实现营业收入 12.88 亿元，同比变动-5.49%；实现归母净利润 1.19 亿元，同比变动-4.07%。

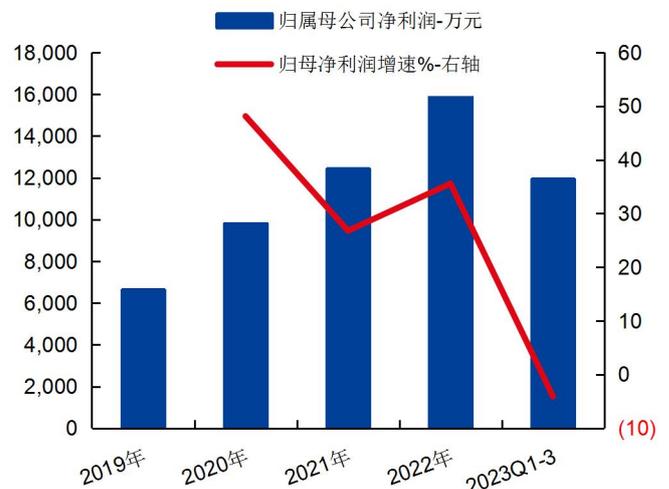
2022 年，公司主营业务收入按产品类别可分五大板块，分别为大豆分离蛋白（5.45 亿元，29.66%）、大豆浓缩蛋白（2.93 亿元，15.96%）、组织化蛋白（3.08 亿元，16.76%）、非转基因大豆油（5.05 亿元，27.48%）、其他产品（1.86 亿元，10.14%）。

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



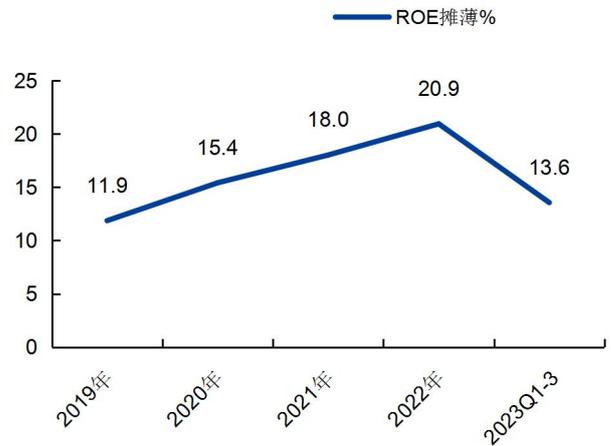
资料来源：wind，华金证券研究所

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

按摄取来源分，蛋白产品包括植物性蛋白和动物性蛋白，其中植物性蛋白又进一步包括大豆蛋白、大米蛋白、豌豆蛋白、玉米蛋白以及螺旋藻蛋白等。

动物蛋白质主要来源于畜牧及水产的蛋、奶、肉等，其人体必需氨基酸的组成比例与人体需求的比例相近，但因为富含较高的脂肪和胆固醇，若过量饮食易诱发肥胖和心脑血管等疾病。具体来看，牛肉、鸡肉及鱼肉的蛋白质含量分别为 20%、21%和 22%。

大豆中的蛋白质含量更高，可以达到 40%，作为优质的植物蛋白，其人体必需的氨基酸含量较为丰富，尤其对于人体不能合成的必需氨基酸成分比较平衡，其中赖氨酸和色氨酸含量较高，分别占 6.05%和 1.22%，结构上也是最接近人体氨基酸，在营养价值维度可与动物蛋白等同；但相较于动物蛋白，由于具有“低糖、低脂肪、低热量、不含胆固醇”的特点，是植物蛋白中为数不多的可替代动物蛋白的品种之一。

全球植物蛋白市场规模在 2015-2021 年间以 9.47%的年复合增长率增速增长；预计全球植物蛋白市场规模将由 2021 年的 63 亿美元提高到 2028 年的 113 亿美元，2021-2028 年 CAGR 为 8.70%。大豆蛋白是目前植物蛋白的主要参与者，占植物蛋白市场价值超过 50%。根据 Business Wire 预言，植物蛋白将占整个蛋白质市场的 1/3。

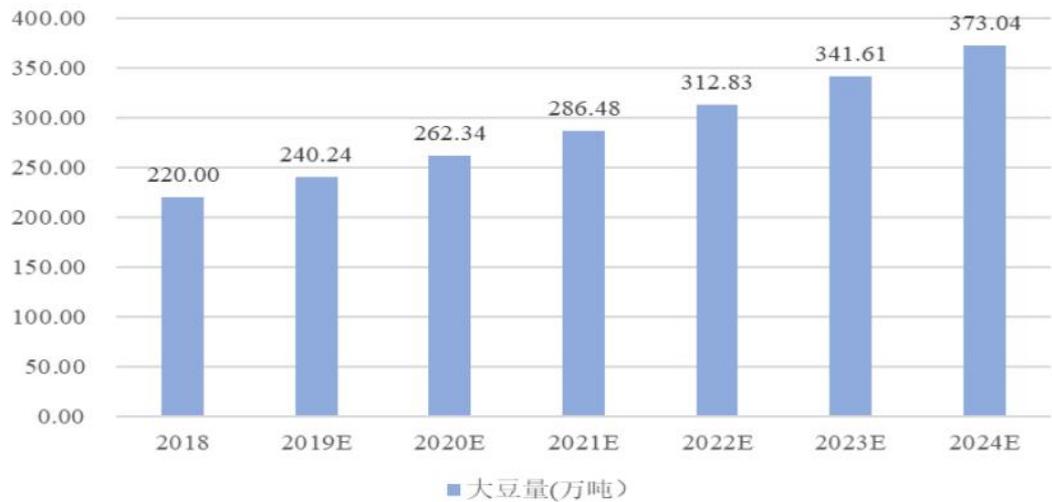
图 5：全球植物蛋白市场规模（单位：亿美元）



资料来源：QYResearch，华金证券研究所

根据《经合组织—粮农组织农业展望报告（2021—2030）》，2021年我国大豆消费量占全球大豆消费量的32%。根据QY Research，2020年全球大豆蛋白市场规模约228亿元人民币，其中中国第一，占比约50%，其次是美国、欧洲；并预计到2026年全球大豆蛋白市场将达到288亿元人民币，2020-2026年间复合增长率为3.4%。

图 6：2018-2024E 年中国用于大豆蛋白生产的大豆量



资料来源：国统研究报告网，华金证券研究所

大豆蛋白具有乳化性、水合性、吸油性、凝胶性、发泡性等多重特性。由于其多功能性，其应用领域较为广泛，包括肉制品、休闲食品、餐饮、保健品及植物肉等领域。其中肉制品加工业是大豆蛋白消费量最大的行业，如应用到火腿肠、午餐肉、香肠、肉馅、肉罐头等肉制品及速冻丸子类食品加工，从而减少肉制品加工过程中脂肪和汁液的损失、维持外形的稳定、提高肉制品保鲜和保水能力，并增加肉制品风味。根据艾媒咨询，预计全球加工肉类市场规模将从2022年的5,855.4亿美元提升到2026年的7,372亿美元。

图 7：2020-2026E 年全球肉类加工市场规模及预测

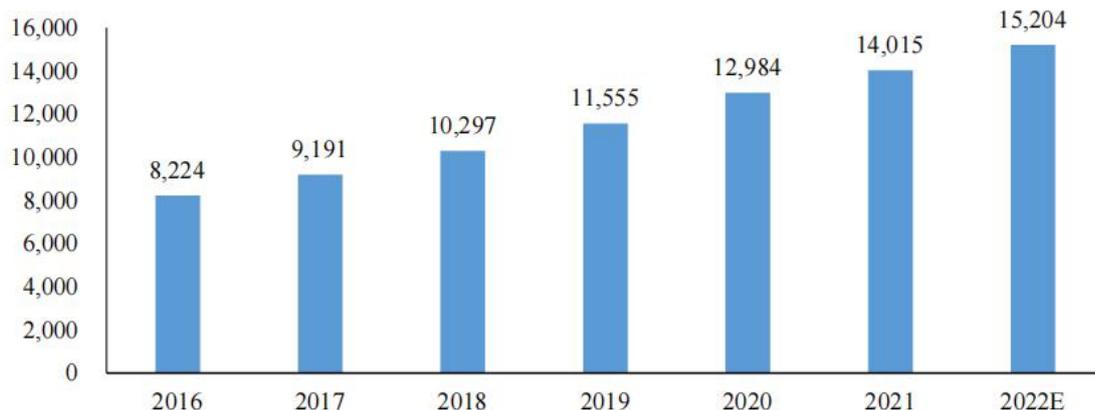


资料来源：艾媒咨询，华金证券研究所

由于植物肉较传统肉类具备环保与健康两点最大优势，植物肉等替代肉品类也驱动大豆植物蛋白消费量提升。具体来看，植物肉的生产过程更环保，能大量减少土地使用、水的消耗和温室气体排放；根据华经情报网测算，50%的植物肉消费者消费植物肉系其低脂肪、无胆固醇有利于健康的特性。

此外，休闲食品行业快速发展助推大豆植物蛋白需求增长，其中包含以大豆组织蛋白、大豆拉丝蛋白为原料的休闲豆制品，以及烘焙面包、蛋糕、酥饼等休闲食品、以及为满足成年人控制体重期间一餐或两餐的营养需要而设计的代餐食品。根据中商情报网，Frost&Sullivan 统计，我国休闲食品行业市场规模从 2016 年的 8,224 亿元增长至 2020 年的 12,984 亿元，CAGR 达 12.09%，预计 2022 年为 15,204 亿元。

图 8：2016-2022E 年我国休闲食品市场规模（单位：亿元）



资料来源：中商情报网，Frost&Sullivan，华金证券研究所

此外，豆基植物奶等植物蛋白饮品的兴起，以及以蛋白粉、蛋白饮料、营养棒等为主的膳食补充类保健品行业稳定增长也为大豆蛋白产品发展增加契机。据 Euromonitor 数据，2020 年中国消费者保健品行业规模为 444.42 亿美元，占全球市场的 16.26%，位列第二，年复合增长率为 8.70%，约为全球增速的两倍。预计，2025 年，我国消费者保健品行业规模有望达到 624.01 亿美元，并保持超 6% 的增速。

竞争格局方面，随着近年来社会对食品安全的日益重视以及国家安全环保监管力度的不断加强，一些规模小、实力弱的企业逐步被出清，同时由于下游食品加工企业也更愿意选择实力较强的大豆蛋白供应商来保证原材料食品安全，因而市场份额逐渐向研发能力强、品控规范的企业集中。根据中国食品土畜进出口商会大豆蛋白分会调研情况（〔2023〕食土商果菜发便字第14号），我国大豆蛋白加工行业年产能约80万吨，国内大豆蛋白厂商年销售规模约为65万吨，其中内销占比45%，其中大豆蛋白年销量位列前列的企业有临沂山松生物制品有限公司、山东禹王生态食业有限公司、山东御馨生物科技股份有限公司、山东嘉华生物科技股份有限公司及公司，上述企业约占据60%的市场份额，其中公司大豆蛋白的销售规模约占国内的10%。

（三）公司亮点

1、公司凭借近二十年的技术深耕和市场开拓积累起了丰富的客户资源并形成了一定的品牌优势；大豆蛋白和非转基因大豆油的销售规模国内领先。公司凭借近二十年的深耕，掌握了高端分离蛋白技术、浓缩蛋白改性技术等核心生产工艺；并积极开拓国内外市场，积累了一批稳定的客户群，包括海底捞、双汇发展、鲁花集团、中宠股份、三全食品、盐津铺子、联邦制药等，逐步在功能性浓缩蛋白、组织化蛋白等多领域通过“索宝”、“万得福”等注册商标形成了较高的品牌知名度。公司的大豆蛋白产销量和非转基因大豆油产销量均位居行业前列，其中大豆蛋白的销售规模约占国内的10%，子公司生物科技非转基因大豆油的加工量排在行业前五（7.17%）。

2、公司通过母子公司品类互补的模式筑就了业内为数不多的大豆蛋白深加工产业链优势；并与全球四大粮商美国邦吉合作布局植物肉、功能食品等领域。公司践行一体化战略，母子公司之间的产品为上下游关系，二者通过品类互补延伸产业链。其中母公司索宝股份定位于生产功能性浓缩蛋白和组织化蛋白等深加工产品，子公司生物科技除从事豆粕、大豆分离蛋白、大豆油、组织化蛋白等的研产销外，还进军“大原料”市场，通过新建3万吨/年醇法非功能性大豆浓缩蛋白项目扩大生产规模并发挥了低能耗、低污染的绿色优势；至此公司已成为业内为数不多的大豆蛋白深加工产业链最完整、产品最丰富的企业。此外，截至招股意向书签署日，全球四大粮商中的美国邦吉通过全资子公司上海邦吉持有公司5%的股份，并与公司战略合作布局植物肉和功能食品等领域，或有望助力“5,000吨大豆颗粒蛋白”募投项目的国际市场开拓。

（四）募投资项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入3个项目及补充流动资金。

- 1、**3万吨大豆组织拉丝蛋白生产线建设项目**：本项目为公司已有大豆蛋白产能基础上实施的产能提升，由全资子公司生物科技负责实施。大豆组织拉丝蛋白可用于肉制品、素食、植物肉等多个领域，存在大量潜在市场有待开发。
- 2、**5000吨大豆颗粒蛋白生产线建设项目**：本项目利用公司大豆蛋白产品完整产业链、稳定的管理团队和丰富的行业经验而进行的产品延伸和升级。大豆颗粒蛋白采用双螺杆挤压膨化设备，将大豆分离蛋白、木薯淀粉等原材料经高温高压挤压膨化处理形成颗粒状产品，被广泛用于营养棒、代餐粥、固体饮料、方便食品等领域。当前蛋白颗粒

的市场主要集中在欧美国家、澳大利亚和日韩，公司拟借助现有宽广的全球市场渠道，聚焦国际市场，重点开拓大豆颗粒蛋白市场。

- 3、75T 中温中压高效煤粉锅炉项目：**本项目以响应国家环保政策及满足公司经营规模扩张带来的蒸汽需求缺口，由全资子公司生物科技负责实施，拟淘汰五台在用燃煤有机热载体炉和蒸汽锅炉，并投资兴建新的节能、环保锅炉项目满足公司的日常生产经营。

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 额(万元) | 项目建设期 |
|----|---------------------|------------------|------------------|-------|
| 1 | 3 万吨大豆组织拉丝蛋白生产线建设项目 | 11,981.75 | 11,981.75 | 16 个月 |
| 2 | 5000 吨大豆颗粒蛋白生产线建设项目 | 11,976.51 | 11,976.51 | 16 个月 |
| 3 | 75T 中温中压高效煤粉锅炉项目 | 22,063.00 | 14,500.00 | 12 个月 |
| 4 | 补充流动资金 | 17,000.00 | 17,000.00 | |
| | 总计 | 63,021.26 | 55,458.26 | |

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 18.47 亿元，同比增长 16.44%；实现归属于母公司净利润 1.68 亿元，同比增长 35.57%。根据初步预测，预计公司 2023 年全年实现营业收入区间约 16.96 亿元至 17.67 亿元，较上年同比减少 4.32%至 8.16%；预计实现归母净利润区间约 1.61 亿元至 1.72 亿元，较上年同期变动-4.18%至 2.37%；预计实现扣非归母净利润区间约 1.56 亿元至 1.67 亿元，较上年同期增加 2.35%至 9.56%。

公司具有从大豆采购、低温浸出和大豆分离蛋白、非功能性浓缩蛋白、功能性浓缩蛋白、组织化蛋白（组织蛋白、拉丝蛋白）等全系列产线；综合考虑业务与产品类型等方面，选取双塔食品、金龙鱼、嘉华股份为索宝蛋白的可比上市公司；但考虑到公司与可比公司业务结构的差异，我们倾向于认为参考意义有限，其中与嘉华股份可能更为相似。从上述可比公司来看，2022 年平均收入规模为 871.60 亿元，销售毛利率为 8.00%；相较而言，公司营收规模低于行业可比公司平均，毛利率高于行业可比公司平均。

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 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 |
|-----------|------|-------------|--------|-----------------|----------------|-------------------------|----------------------|---------------------|------------------|
| 002481.SZ | 双塔食品 | 59.09 | -48.74 | 23.81 | 9.97% | -3.11 | -216.23% | 5.21% | -13.20% |
| 300999.SZ | 金龙鱼 | 1,907.32 | 68.44 | 2,574.85 | 13.82% | 30.11 | -27.12% | 5.68% | 3.39% |
| 603182.SH | 嘉华股份 | 24.81 | 23.08 | 16.13 | 30.69% | 1.14 | 44.51% | 13.12% | 11.84% |
| | 行业均值 | 663.74 | / | 871.60 | 871.60 | 9.38 | -66.28% | 8.00% | 0.68% |
| 603231.SH | 索宝蛋白 | / | / | 18.47 | 16.44% | 1.68 | 35.57% | 13.27% | 20.93% |

资料来源：Wind（数据截至日期：2023 年 11 月 24 日），华金证券研究所

（六）风险提示

食品安全相关问题、对下游经销商管控不当、环境及安全生产问题、上游原材料价格波动、汇率大幅波动、市场竞争加剧、产业政策变动、进出口政策变动、技术迭代升级不及预期、品牌和注册商标被侵权等风险。

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.com