

# 欧莱新材 (688530.SH)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

◆ 下周一（4月22日）有一只科创板新股“欧莱新材”询价。

◆ **欧莱新材 (688530.SH)**: 公司主营业务为高性能溅射靶材的研发、生产和销售, 主要产品包括铜靶、钼靶、钼及钼合金靶和 ITO 靶等, 产品应用于半导体显示、触控屏、建筑玻璃、装饰镀膜、集成电路封装、新能源电池和太阳能电池等领域。公司 2021-2023 年分别实现营业收入 3.82 亿元/3.92 亿元/4.76 亿元, YOY 依次为 55.44%/2.50%/21.50%, 三年营业收入的年复合增速 24.63%; 实现归母净利润 0.50 亿元/0.35 亿元/0.49 亿元, YOY 依次为 129.07%/-30.03%/39.69%, 三年归母净利润的年复合增速 30.82%。

- ① **投资亮点: 1、公司是平面显示用溅射靶材国内龙头, 深耕 G8.5 以上高世代产线溅射靶材。** 公司是国内领先的溅射靶材企业, 2022 年公司溅射靶材业务收入位列国内第四。溅射靶材可广泛应用于平面显示、建筑玻璃、集成电路封装等领域, 其中, 平面显示为公司产品核心下游应用行业, 报告期内相关收入占比维持在 7 成以上; 公司为该领域国内龙头, 2021 年收入规模位居国内第二 (上述排名均来自公司招股书)。在平面显示领域, 公司深耕高世代产线溅射靶材, 报告期内, 公司溅射靶材运用于 G8.5 以上高世代产线产品的收入占比均超过 95%; 据中国电子材料行业协会证明, 公司 G8.5、G10.5 平面铜靶、G10.5 平面 ITO 靶等多项产品实现进口替代。**2、在核心产品铜靶之外, 公司积极拓展 ITO 靶、钼及钼合金靶、钽靶等产品, 持续丰富产品线。** 1) 公司加大开拓 ITO 靶在半导体显示及太阳能电池领域的应用, 在半导体显示领域, 产品于 2023 年 6 月通过彩虹光电的首套产品测试、即将进入大批量供货阶段, 且已进入惠科、华星光电、超视界等厂商的首套产品测试流程; 在太阳能电池领域, 产品已处于华晟新能源、钜能电力等光伏企业的认证流程中。同时, 公司募投项目“高端溅射靶材生产基地项目 (一期)”拟新增 ITO 靶产能 140 吨/年, 新增产能规模达 2023 年 ITO 靶销量 12.56 吨的十倍以上, 有望支撑该产品的快速拓展。2) 公司在新型钼合金靶的研发上领先于同行业公司, 目前已生产出首套产品, 并进入惠科、京东方等厂商的产品认证阶段; 该产品可有效阻挡铜原子热扩散, 满足 8K 超高清显示的膜层特性需求。公司募投项目拟新增 90 吨/年的钼及钼合金靶产能, 约为 2023 年销量的 2.4 倍, 有望支撑该产品随着下游显示面板厂商工艺升级获得渗透提升。3) 公司正研发用于 90~65nm 技术节点、12 英寸晶圆制造中阻挡层薄膜材料制备的高纯钽靶, 并拟进一步展开试制。**3、公司拟向上游核心原材料高纯无氧铜领域延伸。** 铜靶现为公司的核心产品, 报告期内收入占比维持在 40% 以上, 其中, 高纯无氧铜是公司产品制造的核心原材料, 2020-2022 年, 公司高纯无氧铜材的采购金额分别为 8,732.76 万元、16,033.11 万元和 24,879.97 万元, 采购占比分别为 48.92%、51.07% 和 73.13%。公司目前已成功制备出小型高纯无氧铜板样品, 募投项目“高纯无氧铜生产基地建设项目”拟新增高纯铜锭年产能 3840 吨、无氧铜板和铜管年产能 6577 吨, 相关高纯无氧铜将来主要应用于平面显示用铜靶的生产。
- ② **同行业上市公司对比:** 公司主要从事高性能溅射靶材的研发、生产、销售, 选取主营产品与公司一致的 A 股上市公司江丰电子、阿石创、隆华科技作为

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	120.03
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.cn

### 报告联系人

曾晓婷  
 zengxiaoting@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (无锡鼎邦)-2024 年第 27 期-总第 454 期 2024.3.27  
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (灿芯股份)-2024 年第 26 期-总第 453 期 2024.3.22  
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (宏鑫科技)-2024 年第 25 期-总第 452 期 2024.3.22  
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (芭薇股份)-2024 年第 24 期-总第 451 期 2024.3.20  
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (中瑞股份)-2024 年第 23 期-总第 450 期 2024.3.16



欧莱新材的可比公司。从上述可比公司来看，行业平均收入规模（TTM）为 19.64 亿元，可比 PE-TTM（剔除异常值/算术平均）为 54.40X，销售毛利率为 21.57%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，销售毛利率与行业平均水平较为接近。

- ◆ **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	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	382.4	392.0	476.3
同比增长(%)	55.44	2.50	21.50
营业利润(百万元)	54.8	32.6	49.8
同比增长(%)	127.74	-40.47	52.57
归母净利润(百万元)	50.5	35.3	49.3
同比增长(%)	129.07	-30.03	39.69
每股收益(元)	0.44	0.29	0.41

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

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

## 图表目录

图 1: 公司产品下游应用领域示意图 .....	4
图 2: 公司收入规模及增速变化 .....	5
图 3: 公司归母净利润及增速变化 .....	5
图 4: 公司销售毛利率及净利润率变化 .....	5
图 5: 公司 ROE 变化 .....	5
图 6: 全球溅射靶材市场规模 (亿美元) .....	6
图 7: 中国靶材行业市场规模 (亿元) .....	6
图 8: 中国平面显示用溅射靶材市场规模 (亿元) .....	7
图 9: 中国半导体集成电路用溅射靶材市场规模 (亿元) .....	7
图 10: 中国太阳能电池用溅射靶材市场规模 (亿元) .....	8
表 1: 公司 IPO 募投资项目概况 .....	9
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	10

## 一、欧莱新材

公司主营业务为高性能溅射靶材的研发、生产和销售，主要产品包括铜靶、铝靶、钼及钼合金靶和 ITO 靶等，产品应用于半导体显示、触控屏、建筑玻璃、装饰镀膜、集成电路封装、新能源电池和太阳能电池等领域。公司客户包括京东方、华星光电、惠科、超视界、彩虹光电、深超光电和中电熊猫等半导体显示面板行业主流厂商，超声电子、莱宝高科、南玻集团、长信科技和 TPK（宸鸿科技）等知名触控屏厂商，AGC（旭硝子）、南玻集团、Pilkington（皮尔金顿）和旗滨集团等建筑玻璃龙头厂商；此外，公司已进入越亚半导体、SK Hynix（海力士）等知名半导体厂商的集成电路封装材料供应体系和万顺新材、宝明科技、腾胜科技等新能源电池复合集流体正负极材料和镀膜设备核心厂商的供应链，并应用于中建材等大型新材料开发商的太阳能薄膜电池中。

图 1：公司产品下游应用领域示意图



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

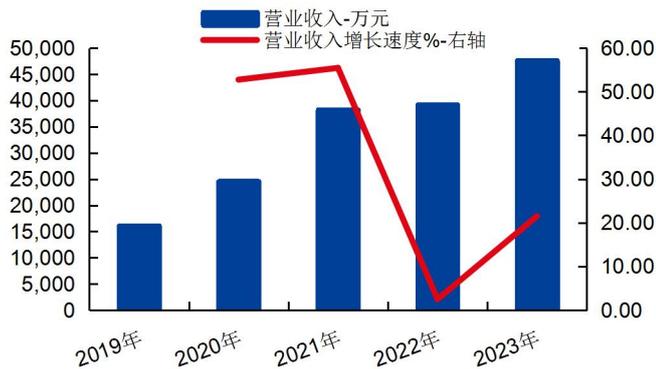
公司是国内较早进入半导体显示用溅射靶材行业的企业之一，在半导体显示用溅射靶材领域积累了丰富的技术经验。公司现已实现 G5、G6、G8.5、G8.6、G10.5、G11 等世代线半导体显示用溅射靶材的量产供货，报告期内，公司溅射靶材运用于 G8.5 以上高世代产线半导体显示产品中的销售收入占半导体显示用溅射靶材销售收入的比例均超过 95%。公司铜靶、铝靶、钼及钼合金靶和 ITO 靶等主要产品已批量运用于京东方、华星光电、惠科、超视界、彩虹光电、深超光电和中电熊猫等下游知名半导体显示面板厂商 TFT-LCD 产品中，并进一步开拓了在 Mini LED 和 Micro LED 等新型半导体显示产品中的应用。根据中国电子材料行业协会的证明，公司 G8.5、G10.5 平面铜靶、G10.5 平面 ITO 靶等多项产品的核心技术指标已达到国内外同类产品先进水平，实现进口替代。

### （一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 3.82 亿元/3.92 亿元/4.76 亿元，YOY 依次为 55.44%/2.50%/21.50%，三年营业收入的年复合增速 24.63%；实现归母净利润 0.50 亿元/0.35 亿元/0.49 亿元，YOY 依次为 129.07%/-30.03%/39.69%，三年归母净利润的年复合增速 30.82%。

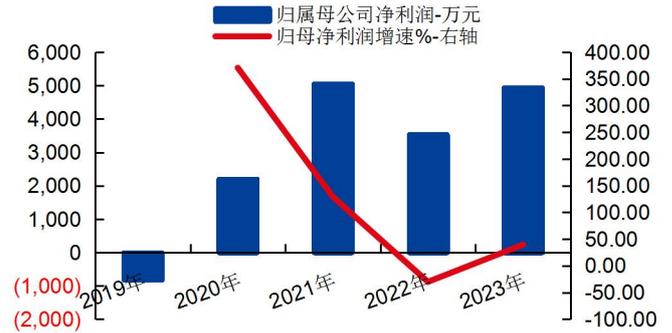
2023 年，公司主营业务收入按产品类型可分为六大板块，分别为铜靶（1.70 亿元，45.06%）、铝靶（0.42 亿元，10.98%）、钼及钼合金靶（0.34 亿元，8.88%）、ITO 靶（0.13 亿元，3.31%）、残靶（0.82 亿元，21.64%）、其他（0.38 亿元，10.13%）。报告期内，铜靶始终为公司的第一大收入来源，收入占比维持在 4 成以上。

图 2：公司收入规模及增速变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司归母净利润及增速变化



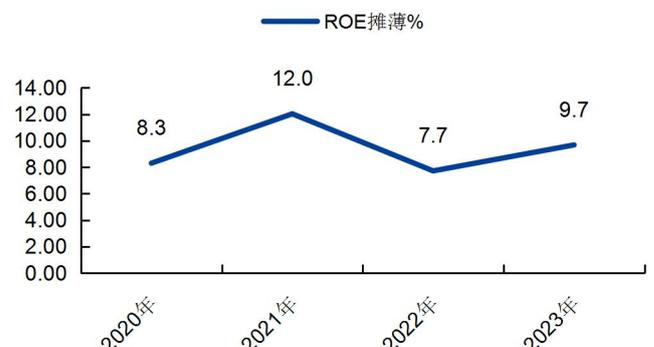
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：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 5：公司 ROE 变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

## （二）行业情况

公司核心产品为高性能溅射靶材，属于高性能溅射靶材行业。

### 1、高性能溅射靶材行业

溅射靶材是指通过磁控溅射等镀膜系统在适当工艺条件下溅射沉积在基板上形成各种功能薄膜的溅射源；作为各类薄膜工业化制备的关键材料，溅射靶材广泛应用于半导体集成电路、平

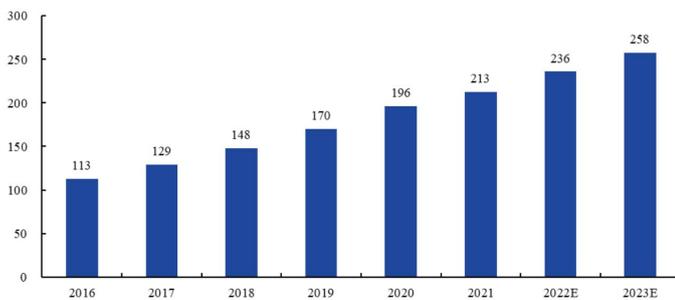
面显示、太阳能电池、信息存储、低辐射玻璃等领域，各应用领域对溅射靶材的制备技术、产品性能等要求各异。

随着各类溅射薄膜材料在半导体集成电路、平面显示、信息存储等领域的广泛应用，下游领域对溅射靶材的需求不断增加，高性能溅射靶材市场规模呈快速增长态势。根据华经产业研究院和中商产业研究院的数据，2016-2023年，全球溅射靶材市场规模从113亿美元上升至258亿美元，年复合增长率为12.52%。未来，随着物联网、大数据、新型显示、太阳能电池、节能玻璃等新型基础设施和新型应用领域的发展，溅射靶材的终端应用领域将进一步扩大，全球溅射靶材市场规模有望持续稳定增长。

根据前瞻产业研究院统计，2017-2020年中国高性能溅射靶材行业市场规模由185亿元增长至283亿元，年复合增长率为15.2%。未来，伴随着显示面板产能转移、半导体国产化进程加速以及太阳能电池市场景气度不断上升，下游市场对高性能溅射靶材需求量将不断增加。预计2026年市场规模将增长至653亿元，2021-2026年复合增长率将达到15.0%。

图 6：全球溅射靶材市场规模（亿美元）

图 7：中国靶材行业市场规模（亿元）



资料来源：华经产业研究院、中商产业研究院、华金证券研究所

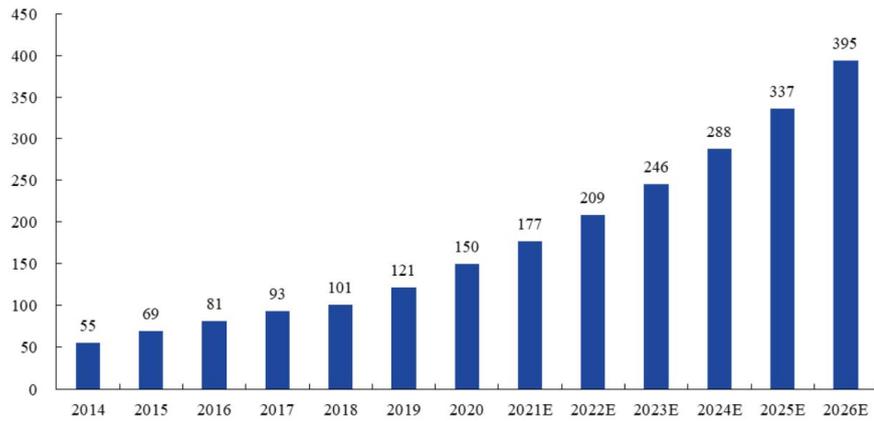
资料来源：前瞻产业研究院，华金证券研究所

### （1）平面显示用溅射靶材市场

显示面板和触控屏多由金属电极、透明导电层、绝缘层、发光层组成，为保证大面积膜层的均匀性，提高生产率和降低成本，溅射镀膜技术越来越多地被用来制备该类膜层。平面显示用溅射靶材纯度要求一般在4N以上，靶材类型主要包括铜靶、铝靶、钼靶和ITO靶等，部分平面显示厂商因溅射镀膜设备和工艺路线不同，亦会在生产过程中使用钛靶、钽靶、铌靶、铬靶、银靶等类型靶材。

近年来，国内平面显示用溅射靶材市场在全球显示面板出货面积增长、平面显示产业转移、显示面板厂商采购国产化替代趋势等因素的带动下高速增长。根据前瞻产业研究院的统计，2014-2020年中国平面显示用溅射靶材市场规模从55亿元增长至150亿元，年复合增长率达到18.2%；预计未来平面显示用溅射靶材行业市场规模仍将快速增长，2026年将达到395亿元。

图 8：中国平面显示用溅射靶材市场规模（亿元）



资料来源：前瞻产业研究院、华金证券研究所

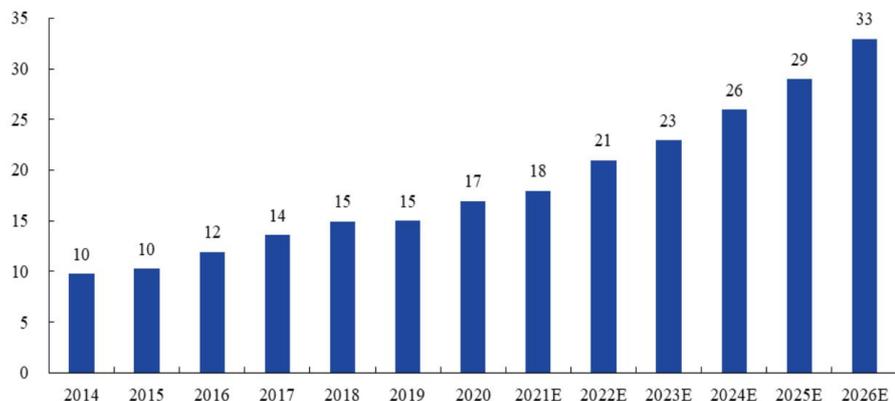
结合显示面板生产制造中各类溅射靶材的使用情况、铜制程工艺在显示面板中的发展趋势等经验数据和行业情况估算，平面显示用铜靶约占平面显示用溅射靶材市场规模的 20%，按此测算，2023 年我国平面显示用铜靶的市场规模约为 49.20 亿元。

## （2）半导体集成电路用溅射靶材市场

半导体集成电路领域中，溅射靶材主要应用于晶圆制造和芯片封装环节。半导体集成电路领域对溅射靶材的纯度要求极高，一般在 4N 或 5N，甚至 6N 以上，靶材类型主要包括铝靶、钛靶、铜靶、钽靶、镍靶、钨靶、钼靶等。

半导体集成电路用溅射靶材品种繁多，需求量较大，根据 SEMI 统计，溅射靶材在全球半导体制造材料和封装测试材料市场的占比均接近 3%。随着半导体产业快速发展，中国半导体集成电路用溅射靶材市场将保持高速增长态势。根据前瞻产业研究院的统计，2013-2020 年中国半导体集成电路用溅射靶材市场规模从 9.34 亿元增长至 17 亿元，年复合增长率为 8.9%，其中，晶圆制造用溅射靶材市场规模为 5.6 亿元，封装测试用靶材靶材市场规模为 11.4 亿元。未来，半导体集成电路用溅射靶材行业市场规模整体保持稳定增长，预计 2026 年将达到 33 亿元。

图 9：中国半导体集成电路用溅射靶材市场规模（亿元）



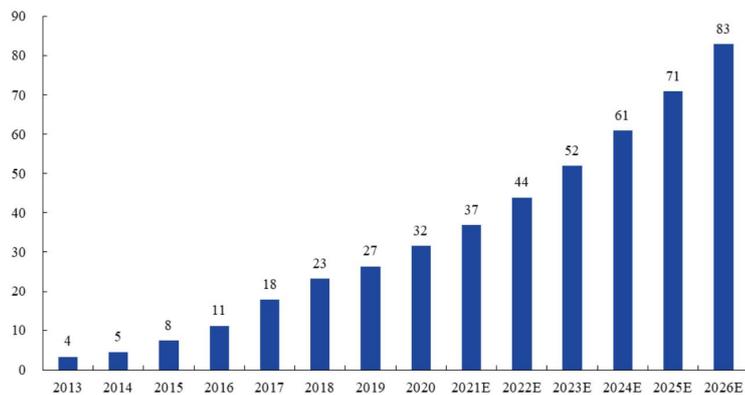
资料来源：前瞻产业研究院、华金证券研究所

### （3）太阳能电池用溅射靶材市场

太阳能电池可以分为晶硅电池与薄膜电池，其中晶硅电池主要包括单晶 PERC 电池、多晶 PERC 电池等；薄膜电池主要包括 CdTe（碲化镉）薄膜电池、CIGS（铜铟镓硒）薄膜电池等。此外，为进一步提高光电转换效率和降低制造成本，HJT 太阳能电池技术等新兴太阳能电池技术不断涌现，HJT 太阳能电池生产需大量应用溅射靶材，是太阳能电池用溅射靶材未来市场需求的主要增长点。溅射靶材主要应用于薄膜电池的背电极环节以及 HJT 太阳能电池的导体层，其中薄膜电池较为常用的溅射靶材包括铝靶、铜靶、钼靶、铬靶、ITO 靶、AZO 靶等，HJT 太阳能电池则主要使用 ITO 靶制备其透明导电薄膜，纯度要求一般在 4N 以上。

随着光伏累计装机容量的持续提升，中国太阳能电池用溅射靶材市场规模亦有望持续高速增长。根据前瞻产业研究院的统计，2013-2020 年中国太阳能电池用溅射靶材市场规模从 3.5 亿元增长至 31.7 亿元，年复合增长率达到 37.0%；未来，太阳能电池用溅射靶材行业市场规模将进入快速增长阶段，预计 2026 年将达到 83 亿元。

图 10：中国太阳能电池用溅射靶材市场规模（亿元）



资料来源：前瞻产业研究院、华金证券研究所

### （三）公司亮点

**1、公司是平面显示用溅射靶材国内龙头，深耕 G8.5 以上高世代产线溅射靶材。**公司是国内领先的溅射靶材企业，2022 年公司溅射靶材业务收入位列国内第四。溅射靶材可广泛应用于平面显示、建筑玻璃、集成电路封装等领域，其中，平面显示为公司产品核心下游应用行业，报告期内相关收入占比维持在 7 成以上；公司为该领域国内龙头，2021 年收入规模位居国内第二（上述排名均来源公司招股书）。在平面显示领域，公司深耕高世代产线溅射靶材，报告期内，公司溅射靶材运用于 G8.5 以上高世代产线产品的收入占比均超过 95%；据中国电子材料行业协会证明，公司 G8.5、G10.5 平面铜靶、G10.5 平面 ITO 靶等多项产品实现进口替代。

**2、在核心产品铜靶之外，公司积极拓展 ITO 靶、钼及钼合金靶、钽靶等产品，持续丰富产品线。**1) 公司加大开拓 ITO 靶在半导体显示及太阳能电池领域的应用，在半导体显示领域，产品于 2023 年 6 月通过彩虹光电的首套产品测试、即将进入大批量供货阶段，且已进入惠科、华星光电、超视界等厂商的首套产品测试流程；在太阳能电池领域，产品已处于华晟新能源、钜能

电力等光伏企业的认证流程中。同时，公司募投项目“高端溅射靶材生产基地项目（一期）”拟新增 ITO 靶产能 140 吨/年，新增产能规模达 2023 年 ITO 靶销量 12.56 吨的十倍以上，有望支撑该产品的快速拓展。2）公司在新型钼合金靶的研发上领先于同行业公司，目前已生产出首套产品，并进入惠科、京东方等厂商的产品认证阶段；该产品可有效阻挡铜原子热扩散，满足 8K 超高清显示的膜层特性需求。公司募投项目拟新增 90 吨/年的钼及母合金靶产能，约为 2023 年销量的 2.4 倍，有望支撑该产品随着下游显示面板厂商工艺升级获得渗透提升。3）公司正研发用于 90~65nm 技术节点、12 英寸晶圆制造中阻挡层薄膜材料制备的高纯钼靶，并拟进一步展开试制。

**3、公司拟向上游核心原材料高纯无氧铜领域延伸。**铜靶现为公司的核心产品，报告期内收入占比维持在 40% 以上，其中，高纯无氧铜是公司产品制造的核心原材料，2020-2022 年，公司高纯无氧铜材的采购金额分别为 8,732.76 万元、16,033.11 万元和 24,879.97 万元，采购占比分别为 48.92%、51.07% 和 73.13%。公司目前已成功制备出小型高纯无氧铜板样品，募投项目“高纯无氧铜生产基地建设项目”拟新增高纯铜锭年产能 3840 吨、无氧铜板和铜管年产能 6577 吨，相关高纯无氧铜将来主要应用于平面显示用铜靶的生产。

#### （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、高端溅射靶材生产基地项目（一期）：**本项目将突破公司溅射靶材后段加工工序的产能瓶颈，扩张公司主要溅射靶材铜靶、铝靶、钼和钼合金靶、ITO 靶的生产能力；项目拟新增铜靶产能 1,050 吨/年、铝靶 60 吨/年、钼及钼合金靶 90 吨/年、ITO 靶 140 吨/年。
- 2、高纯无氧铜生产基地建设项目：**本项目聚焦公司上游产业链，通过实现高导电率、低氧含量高纯铜的量产供货，帮助公司在现有高性能溅射靶材的基础上向上游延伸产品价值链，保障高纯铜持续稳定的供应，进一步提高公司溅射靶材质量的稳定性和一致性；项目拟新增高纯铜锭产能 3,840 吨/年、无氧铜板和铜管产能 6,577 吨/年。
- 3、欧莱新材半导体集成电路靶材研发试制基地项目：**本项目主要为开展半导体集成电路晶圆制造用溅射靶材的研发试制，加快公司对半导体集成电路晶圆制造用溅射靶材相关技术的突破与储备，项目拟新增钼靶产能 100 吨/年。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额（万元）	募集资金投资额（万元）	项目建设周期
1	高端溅射靶材生产基地项目（一期）	20455.91	16694.19	2 年
2	高纯无氧铜生产基地建设项目	26199.13	22918.13	2.5 年
3	欧莱新材半导体集成电路靶材研发试制基地项目	8108.30	8108.30	3 年
4	补充流动资金	10000.00	10000.00	-
	<b>总计</b>	<b>64763.34</b>	<b>64763.34</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

2023 年度，公司实现营业收入 4.76 亿元，同比增长 21.50%；实现归属于母公司净利润 0.49 亿元，同比增长 39.69%。

公司主要从事高性能溅射靶材的研发、生产、销售，选取主营产品与公司一致的 A 股上市公司江丰电子、阿石创、隆华科技作为欧莱新材的可比公司。从上述可比公司来看，行业平均收入规模(TTM)为 19.64 亿元,可比 PE-TTM(剔除异常值/算术平均)为 54.40X,销售毛利率为 21.57%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，销售毛利率与行业平均水平较为接近。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM(亿 元)	收入增速 -TTM	归母净利 润-TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	2023Q1-3 销售毛利 率	2023Q1-3 ROE 摊薄 -TTM
300666.SZ	江丰电子	164.81	48.86	24.90	7.16%	2.32	-12.58%	29.20	5.59
300706.SZ	阿石创	39.30	226.31	8.96	31.96%	0.12	-45.79%	12.20	1.56
300263.SZ	隆华科技	68.19	59.94	25.05	7.64%	0.91	16.35%	23.31	2.74
	行业均值	90.76	54.40	19.64	/	1.11	/	21.57	3.30
688530	欧莱新材	/	/	4.76	21.50%	0.49	39.69%	21.99	9.68

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 4 月 17 日），华金证券研究所

## （六）风险提示

高纯无氧铜生产基地建设项目的实施风险、公司产品主要应用于平面显示行业，经营业绩受平面显示行业波动影响风险、新产品、新应用领域开拓不及预期的风险、高纯金属材料进口依赖风险、主要原材料价格波动影响公司盈利能力的风险、客户集中风险、募集资金投资项目收益不达预期风险等风险。

## 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](http://www.huajinsec.cn)