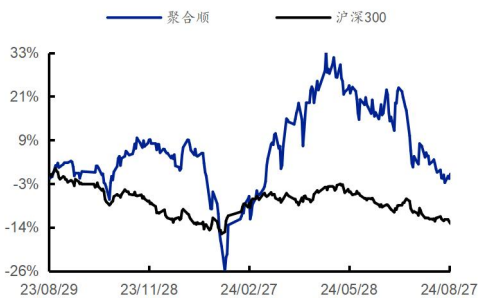


研究所：  
 证券分析师：李永磊 S0350521080004  
 liyl03@ghzq.com.cn  
 证券分析师：董伯骏 S0350521080009  
 dongbj@ghzq.com.cn  
 证券分析师：李振方 S0350524080003  
 lizf@ghzq.com.cn

## 2024Q2 业绩同环比增加，新项目进展顺利

### ——聚合顺（605166）2024 年中报点评报告

#### 最近一年走势



#### 相对沪深 300 表现

| 表现     | 1M    | 3M     | 12M    |
|--------|-------|--------|--------|
| 聚合顺    | -4.6% | -19.3% | -1.6%  |
| 沪深 300 | -3.6% | -8.9%  | -12.4% |

#### 市场数据

| 市场数据         | 2024/08/28 |
|--------------|------------|
| 当前价格 (元)     | 9.01       |
| 52 周价格区间 (元) | 6.42-12.50 |
| 总市值 (百万)     | 2,843.26   |
| 流通市值 (百万)    | 2,843.26   |
| 总股本 (万股)     | 31,556.73  |
| 流通股本 (万股)    | 31,556.73  |
| 日均成交额 (百万)   | 24.97      |
| 近一月换手 (%)    | 0.75       |

#### 事件：

2024 年 8 月 28 日，聚合顺发布 2024 年年中报告：2024 年上半年实现营业收入 35.18 亿元，同比上升 26.90%；实现归母净利润 1.53 亿元，同比下滑上升 52.42%；实现扣非后归母净利润 1.47 亿元，同比上升 50.11%；销售毛利率 8.22%，同比上升 1.14 个 pct，销售净利率 5.2%，同比上升 1.25 个 pct；2024 年上半年，公司存货金额为 4.22 亿元，同比上升 33.11%；2024 年上半年公司经营活动产生的现金流净额为 0.59 亿元。

2024Q2 单季度，公司实现营业收入 18.79 亿元，同比+25.54%，环比+14.68%；实现归母净利润为 0.83 亿元，同比+64.78%，环比+17.58%；扣非后归母净利润 0.82 亿元，同比+71.19%，环比+28.32%；销售毛利率为 8.46%，同比+1.82 个 pct，环比+0.52 个 pct；销售净利率 5.37%，同比+1.52 个 pct，环比+0.36 个 pct；2024Q2，公司存货金额为 4.22 亿元，同比+33.12%，环比-4.31%；2024Q2 单季度公司经营活动产生的现金流净额为 3.73 亿元，同、环比均由负转正。

#### 投资要点：

##### ■ 公司产品量价齐升，2024 年 H1 业绩同比增长

2024 年上半年，受国内经济基本面回升，公司尼龙 6 产销量同比上涨，公司实现营业收入 35.18 亿元，同比+26.90%。分产品板块来看，2024 年上半年公司纤维级切片实现营收 23.66 亿元，毛利率为 9.00%；工程塑料级切片实现营收 11.06 亿元，毛利率为 6.59%；薄膜级切片实现营收 0.38 亿元，毛利率为 6.33%。2024 年上半年，公司尼龙切片销量 26.31 万吨，同比+16.85%，销售均价为 1.34 万元/吨，同比+8.71%。

2024 年上半年公司实现归母净利润 1.53 亿元，同比上升 52.42%。2024 年上半年公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.12%/0.53%/-0.80%/2.75%，同比-0.10/-0.07/+0.25/-0.20 个 pct。公司销售费用减少系子公司业务招待费等减少所致；研发费用增加，主要是因为系公司子公司研发费用增加所致。2024 年上半年，公司

存货金额为 4.22 亿元，同比+70.42%，主要为应对个别供应商停机检修，公司期末增加原材料备货。2024 年上半年公司经营生产的净现金流量为 0.59 亿元，同比，主要系公司销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。

■ **新项目积极推进，市占率有望提升**

公司紧跟市场动态，不断完善产品序列，扩产产品层次，优化产品结构，满足市场需求。2024 上半年，公司“研发中心”项目建设有序推进，公司研发的尼龙 66、尼龙 66 与尼龙 6 共聚产品，已投放市场；募投项目“年产 12.4 万吨尼龙新材料项目”、“年产 8 万吨尼龙新材料（尼龙 66）项目”有序建设；年产 22 万吨/年聚合顺鲁化二期项目正在建设中，其中，18 万吨/年的产能预计 2024 年四季度可达试运行状态。

■ **消费升级+高端制造，尼龙高端材料需求提升**

受益于上游原材料己内酰胺供应瓶颈的突破，原料自给率大幅提高，叠加下游领域的发展和 PA6 聚合生产技术的进步，我国 PA6 行业快速发展。根据卓创数据，2024 年 1-7 月，我国 PA6 产量和表观消费量分别为 372.44 万吨和 351.29 万吨，分别同比增长 21.34%和 19.29%。受益于防晒产品、户外服饰等纺服消费的带动，锦纶民用丝需求旺盛；我国汽车、电子电器、机械、高铁等行业的发展将带动对中高端、高性能的尼龙 6 工程塑料需求的增长；食品包装领域的需求将驱动薄膜行业进入良性发展轨道。

■ **盈利预测和投资评级** 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 73.70、94.76、120.30 亿元，归母净利润分别为 3.21、4.17、5.36 亿元，对应 PE 分别 8.86、6.82、5.31 倍。公司聚焦高端尼龙市场，在建项目产能有序释放，有望逐步贡献业绩增量，随着下游需求逐渐回暖，户外服饰需求提升，公司有望迎来快速发展，维持“买入”评级。

■ **风险提示** 原材料价格波动；行业竞争加剧；环保监管及能源管控政策变化；汇率风险；新产能建设进度不达预期。

| 预测指标        | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元)  | 6018  | 7370  | 9476  | 12030 |
| 增长率(%)      | 0     | 22    | 29    | 27    |
| 归母净利润 (百万元) | 197   | 321   | 417   | 536   |
| 增长率(%)      | -19   | 63    | 30    | 29    |
| 摊薄每股收益 (元)  | 0.62  | 1.02  | 1.32  | 1.70  |
| ROE(%)      | 11    | 16    | 18    | 20    |
| P/E         | 16.00 | 8.86  | 6.82  | 5.31  |
| P/B         | 1.83  | 1.44  | 1.23  | 1.04  |
| P/S         | 0.52  | 0.39  | 0.30  | 0.24  |
| EV/EBITDA   | 4.76  | 2.02  | 0.53  | -0.65 |

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 1、产品经营数据

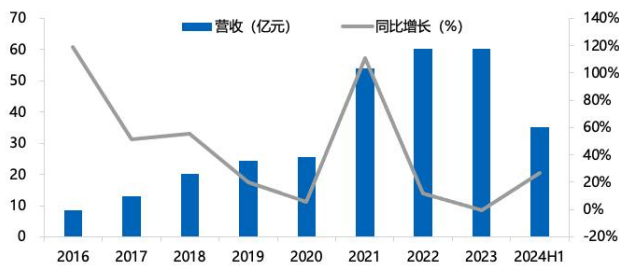
表 1：聚合顺分板块经营数据

| 业务板块       |         | 2019   | 2020   | 2021  | 2022   | 2023   | 2024H1 | 2024H1同比  |
|------------|---------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|-----------|
| 纤维级切片      | 营收 (亿元) | 14.60  | 13.86  | 27.89 | 28.55  | 40.07  | 23.66  |           |
|            | 毛利 (亿元) | 1.34   | 1.28   | 2.45  | 1.91   | 2.93   | 2.13   |           |
|            | 毛利率 (%) | 9.15%  | 9.21%  | 8.80% | 6.70%  | 7.32%  | 9.00%  |           |
| 工程塑料级切片    | 营收 (亿元) | 7.60   | 10.07  | 22.28 | 26.61  | 18.47  | 11.06  |           |
|            | 毛利 (亿元) | 0.81   | 0.86   | 1.46  | 1.45   | 0.98   | 0.73   |           |
|            | 毛利率 (%) | 10.69% | 8.51%  | 6.58% | 5.45%  | 5.31%  | 6.59%  |           |
| 薄膜级切片      | 营收 (亿元) | 1.61   | 1.43   | 2.34  | 4.72   | 1.28   | 0.38   |           |
|            | 毛利 (亿元) | 0.11   | 0.09   | 0.12  | 0.30   | 0.02   | 0.02   |           |
|            | 毛利率 (%) | 6.56%  | 6.42%  | 5.09% | 6.33%  | 1.35%  | 6.33%  |           |
| 其他业务       | 营收 (亿元) | 0.46   | 0.29   | 1.54  | 0.50   | 0.37   | 0.08   |           |
|            | 毛利 (亿元) | 0.43   | 0.26   | 1.45  | 0.38   | 0.27   | 0.01   |           |
|            | 毛利率 (%) | 6.82%  | 10.76% | 6.19% | 23.24% | 27.47% | 12.50% |           |
| 营业收入 (亿元)  |         | 24.26  | 25.64  | 54.05 | 60.37  | 60.18  | 35.18  | 26.90%    |
| 毛利润 (亿元)   |         | 2.29   | 2.26   | 4.13  | 3.78   | 4.03   | 2.89   | 47.45%    |
| 毛利率 (%)    |         | 9.42%  | 8.80%  | 7.65% | 6.26%  | 6.70%  | 8.22%  | +1.14个pct |
| 归母净利润 (亿元) |         | 1.00   | 1.16   | 2.39  | 2.42   | 1.97   | 1.53   | 52.42%    |

资料来源：Wind，国海证券研究所

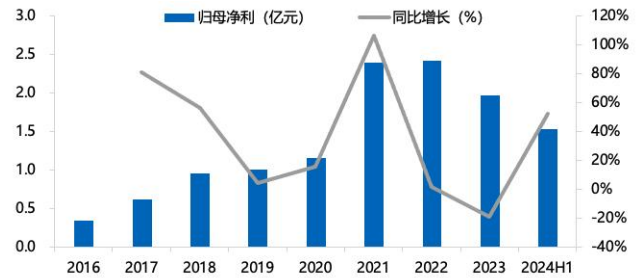
## 2、公司财务数据

图 1：2024 年上半年营收同比上升 26.90%



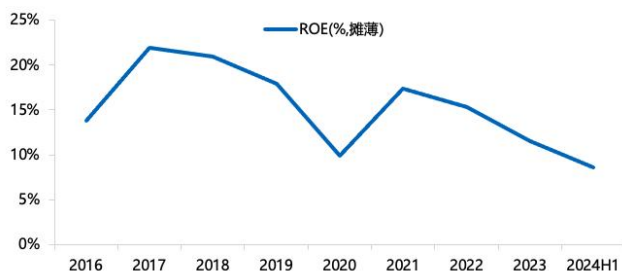
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 2：2024 年上半年归母净利润同比上升 52.42%



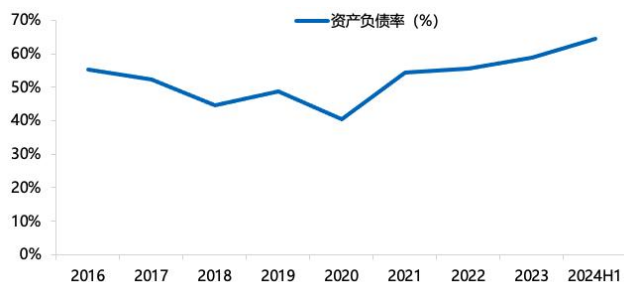
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 3：2024 年上半年净资产收益率下降



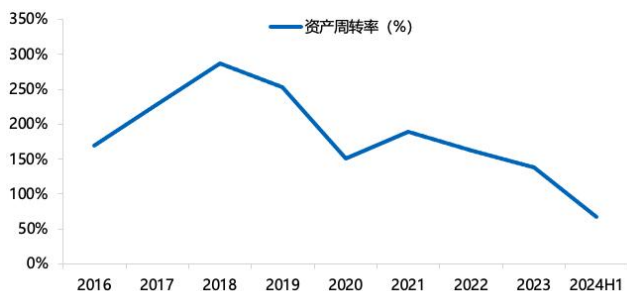
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 4：2024 年上半年资产负债率上升



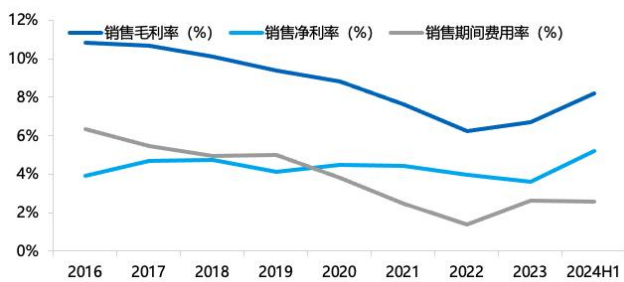
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 5：2024 年上半年资产周转率为 67.88%



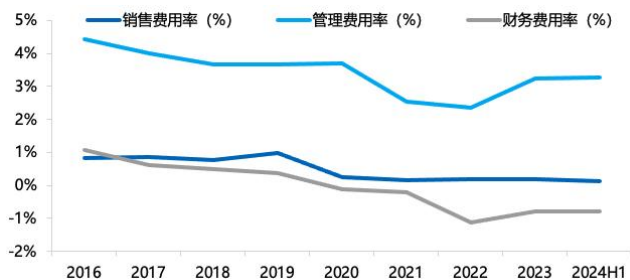
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 6：2024 年上半年毛利率为 8.22%



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 7：2024 年上半年期间费用率基本维持平稳



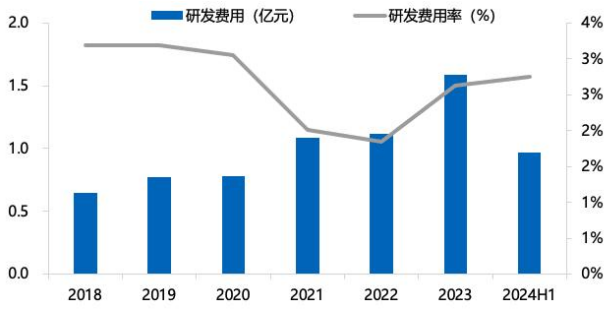
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 8：2024 年上半年经营活动现金净额 0.59 亿元



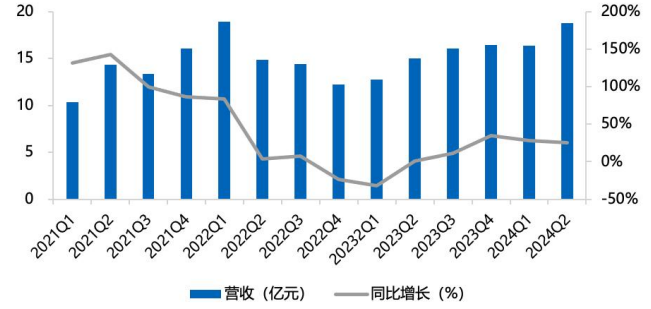
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 9：2024 年上半年研发费用达 0.97 亿元



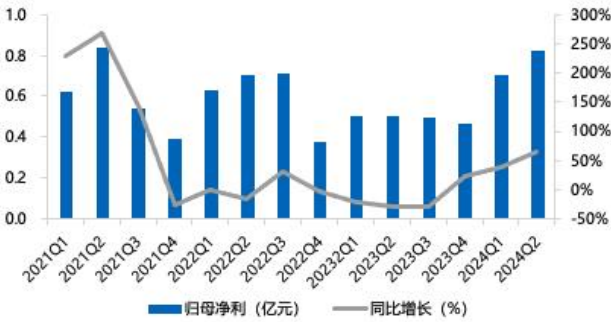
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 10：2024Q2 营收同比增长 25.54%



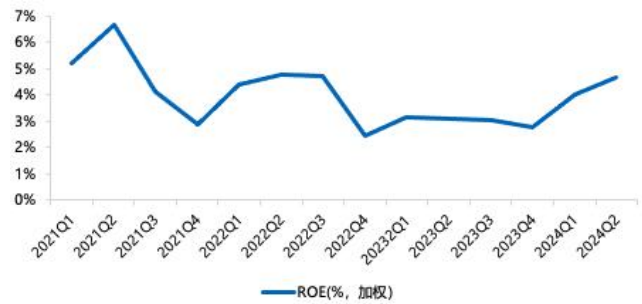
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 11：2024Q2 归母净利润同比增长 64.78%



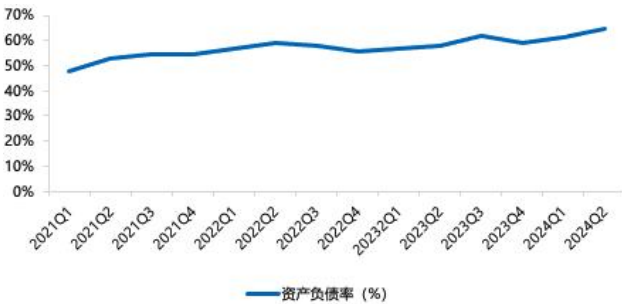
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 12：季度净资产收益率



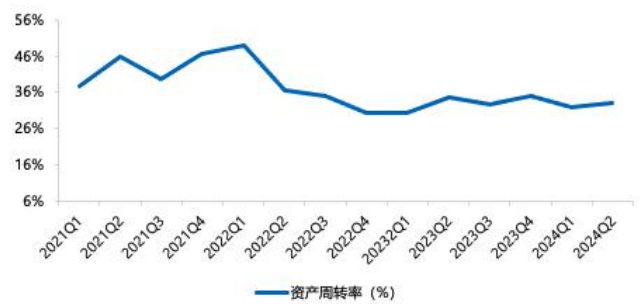
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 13：季度资产负债率



资料来源：Wind，国海证券研究所

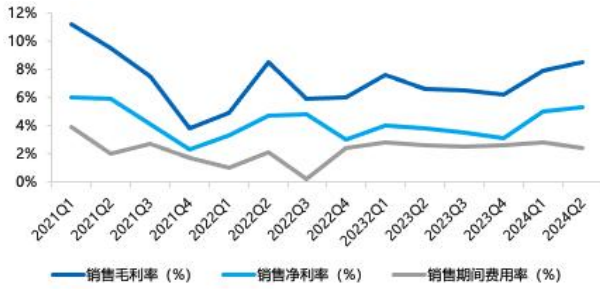
图 14：季度资产周转率



资料来源：Wind，国海证券研究所

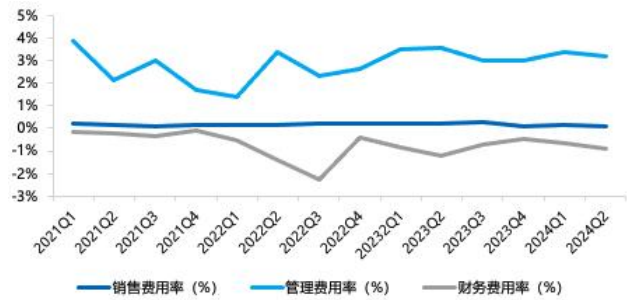


图 15: 季度毛利率及净利率



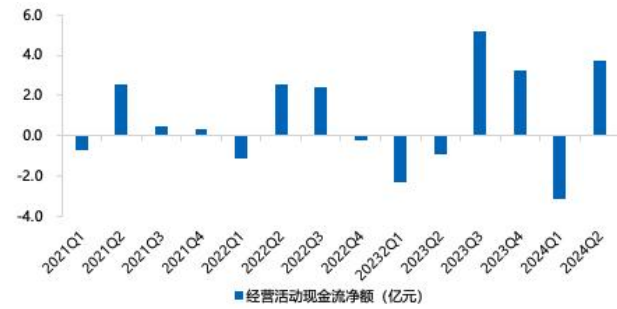
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 16: 季度期间费用率



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 17: 2024Q2 经营活动现金流净额 3.73 亿元



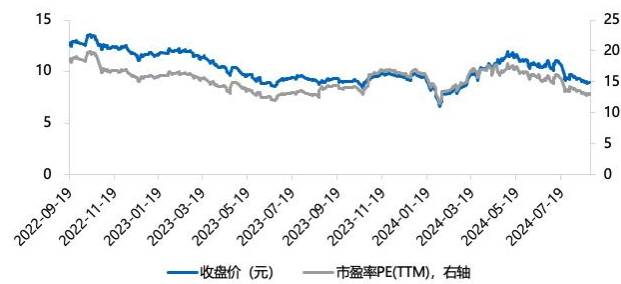
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 18: 季度研发费用情况



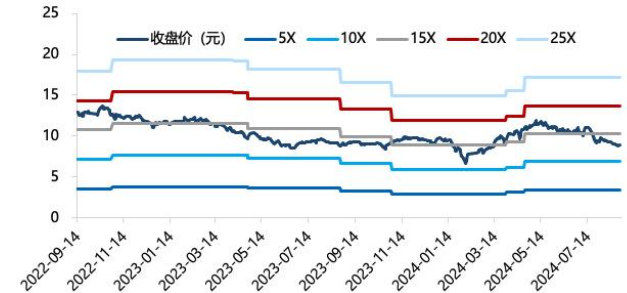
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 19: 收盘价及 PE (TTM)



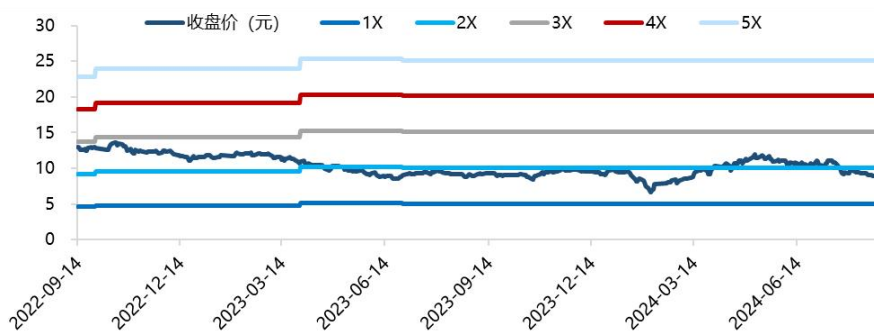
资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2024/8/28)

图 20: PE-BAND



资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2024/8/28)

图 21: PB-BAND



资料来源: Wind, 国海证券研究所 (数据截至 2024/8/28)

### 3、盈利预测与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 73.70、94.76、120.30 亿元，归母净利润分别为 3.21、4.17、5.36 亿元，对应 PE 分别 8.86、6.82、5.31 倍。公司聚焦高端尼龙市场，在建项目产能有序释放，有望逐步贡献业绩增量，随着下游需求逐渐回暖，户外服饰需求提升，公司有望迎来快速发展，维持“买入”评级。

### 4、风险提示

原材料价格波动；行业竞争加剧；环保监管及能源管控政策变化；汇率风险；新产能建设进度不达预期。



附表：聚合顺盈利预测表

| 证券代码:              | 605166       |              |              |              | 股价: | 9.01               |              |              |              | 投资评级:        | 买入 |       |       |       | 日期:   | 2024/08/28 |       |       |       |       |  |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----|-------|-------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|-------|--|
| 财务指标               | 2023A        | 2024E        | 2025E        | 2026E        |     | 每股指标与估值            | 2023A        | 2024E        | 2025E        | 2026E        |    | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |            | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |  |
| <b>盈利能力</b>        |              |              |              |              |     | <b>每股指标</b>        |              |              |              |              |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| ROE                | 11%          | 16%          | 18%          | 20%          |     | EPS                | 0.62         | 1.02         | 1.32         | 1.70         |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 毛利率                | 7%           | 8%           | 9%           | 9%           |     | BVPS               | 5.42         | 6.25         | 7.32         | 8.69         |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 期间费率               | 0%           | 0%           | 0%           | 0%           |     | <b>估值</b>          |              |              |              |              |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 销售净利率              | 3%           | 4%           | 4%           | 4%           |     | P/E                | 16.00        | 8.86         | 6.82         | 5.31         |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>成长能力</b>        |              |              |              |              |     | P/B                | 1.83         | 1.44         | 1.23         | 1.04         |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 收入增长率              | 0%           | 22%          | 29%          | 27%          |     | P/S                | 0.52         | 0.39         | 0.30         | 0.24         |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 利润增长率              | -19%         | 63%          | 30%          | 29%          |     |                    |              |              |              |              |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>营运能力</b>        |              |              |              |              |     | <b>利润表 (百万元)</b>   | <b>2023A</b> | <b>2024E</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 总资产周转率             | 1.39         | 1.50         | 1.66         | 1.71         |     | 营业收入               | 6018         | 7370         | 9476         | 12030        |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 应收账款周转率            | 48.76        | 65.65        | 57.54        | 60.01        |     | 营业成本               | 5615         | 6751         | 8670         | 11004        |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 存货周转率              | 18.44        | 21.15        | 20.14        | 20.72        |     | 营业税金及附加            | 13           | 16           | 20           | 25           |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>偿债能力</b>        |              |              |              |              |     | 销售费用               | 11           | 13           | 17           | 22           |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 资产负债率              | 59%          | 57%          | 59%          | 61%          |     | 管理费用               | 37           | 41           | 53           | 69           |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 流动比                | 1.30         | 1.31         | 1.28         | 1.27         |     | 财务费用               | -48          | -41          | -41          | -54          |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 速动比                | 1.08         | 1.03         | 1.02         | 1.03         |     | 其他费用/(-收入)         | 158          | 199          | 256          | 325          |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
|                    |              |              |              |              |     | <b>营业利润</b>        | <b>240</b>   | <b>401</b>   | <b>515</b>   | <b>655</b>   |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>资产负债表 (百万元)</b> | <b>2023A</b> | <b>2024E</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> |     | 营业外净收支             | -1           | 0            | 0            | 0            |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 现金及现金等价物           | 2088         | 2121         | 2733         | 3536         |     | <b>利润总额</b>        | <b>239</b>   | <b>401</b>   | <b>515</b>   | <b>655</b>   |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 应收款项               | 75           | 149          | 180          | 221          |     | 所得税费用              | 22           | 52           | 67           | 85           |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 存货净额               | 248          | 391          | 470          | 592          |     | <b>净利润</b>         | <b>217</b>   | <b>349</b>   | <b>448</b>   | <b>570</b>   |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 其他流动资产             | 857          | 806          | 1043         | 1326         |     | 少数股东损益             | 20           | 28           | 31           | 34           |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>流动资产合计</b>      | <b>3268</b>  | <b>3466</b>  | <b>4426</b>  | <b>5674</b>  |     | <b>归属于母公司净利润</b>   | <b>197</b>   | <b>321</b>   | <b>417</b>   | <b>536</b>   |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 固定资产               | 937          | 1032         | 1144         | 1274         |     |                    |              |              |              |              |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 在建工程               | 267          | 341          | 378          | 380          |     | <b>现金流量表 (百万元)</b> | <b>2023A</b> | <b>2024E</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 无形资产及其他            | 213          | 276          | 348          | 428          |     | 经营活动现金流            | 520          | 420          | 1035         | 1261         |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 长期股权投资             | 0            | 0            | 0            | 0            |     | 净利润                | 197          | 321          | 417          | 536          |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>资产总计</b>        | <b>4685</b>  | <b>5115</b>  | <b>6297</b>  | <b>7756</b>  |     | 少数股东损益             | 20           | 28           | 31           | 34           |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 短期借款               | 0            | 0            | 0            | 0            |     | 折旧摊销               | 64           | 101          | 121          | 142          |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 应付款项               | 2389         | 2494         | 3272         | 4212         |     | 公允价值变动             | 0            | 0            | 0            | 0            |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 合同负债               | 86           | 115          | 139          | 180          |     | 营运资金变动             | 237          | -27          | 465          | 549          |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 其他流动负债             | 43           | 46           | 58           | 70           |     | <b>投资活动现金流</b>     | <b>-236</b>  | <b>-328</b>  | <b>-343</b>  | <b>-354</b>  |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>流动负债合计</b>      | <b>2517</b>  | <b>2655</b>  | <b>3469</b>  | <b>4462</b>  |     | 资本支出               | -299         | -328         | -343         | -354         |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 长期借款及应付债券          | 207          | 207          | 207          | 207          |     | 长期投资               | 40           | 0            | 0            | 0            |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 其他长期负债             | 35           | 37           | 37           | 37           |     | 其他                 | 23           | 0            | 0            | 0            |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>长期负债合计</b>      | <b>242</b>   | <b>244</b>   | <b>244</b>   | <b>244</b>   |     | <b>筹资活动现金流</b>     | <b>-222</b>  | <b>-59</b>   | <b>-81</b>   | <b>-105</b>  |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>负债合计</b>        | <b>2759</b>  | <b>2899</b>  | <b>3713</b>  | <b>4706</b>  |     | 债务融资               | -150         | 0            | 0            | 0            |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 股本                 | 316          | 316          | 316          | 316          |     | 权益融资               | 0            | 0            | 0            | 0            |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| 股东权益               | 1926         | 2216         | 2584         | 3050         |     | 其它                 | -72          | -59          | -81          | -105         |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |
| <b>负债和股东权益总计</b>   | <b>4685</b>  | <b>5115</b>  | <b>6297</b>  | <b>7756</b>  |     | <b>现金净增加额</b>      | <b>65</b>    | <b>33</b>    | <b>612</b>   | <b>803</b>   |    |       |       |       |       |            |       |       |       |       |  |

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【化工小组介绍】

李永磊，研究所副所长，化工行业首席分析师，天津大学应用化学硕士。7年化工实业工作经验，9年化工行业研究经验。

董伯骏，研究所所长助理，化工联席首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，6年半化工行业研究经验。

李振方，化工行业分析师，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

贾冰，化工行业分析师，浙江大学化学工程硕士，1年半化工实业工作经验，2年化工行业研究经验。

陈云，化工行业分析师，香港科技大学工程企业管理硕士，2年化工行业研究经验，3年数据分析经验。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

李娟廷，化工行业研究助理，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

杨丽蓉，化工行业研究助理，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科。

## 【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，李振方，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些

公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

### 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。