

# 泰禾股份 (301665.SZ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周二（3月25日）有一家创业板上市公司“泰禾股份”询价。
- ◆ **泰禾股份 (301665)**：公司主要从事农药产品以及功能化学品的研发、生产和销售。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 50.99 亿元/38.68 亿元/42.14 亿元，YOY 依次为 42.47%/ -24.14%/ 8.93%；实现归母净利润 6.49 亿元/3.46 亿元/2.61 亿元，YOY 依次为 63.12%/ -46.62%/ -24.59%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-3 月营业收入较上年同期增长 0.63% 至 11.22%，归母净利润较上年同期增长 37.69% 至 52.57%。
- ② **投资亮点**：1、公司是国内外领先的农用杀菌剂和除草剂供应厂商，在百菌清、2,4-D、嘧菌酯等大型单品领域占据优势地位。公司深耕农药行业 20 余年，是国内外主要的农用杀菌剂和除草剂生产企业之一；依托在氟氧化、氟化和加氢等方面建立的系统性技术优势，公司在百菌清、嘧菌酯、2,4-D 等大型单品领域取得较高行业地位，其生产规模及综合技术方面均居于行业领先水平；具体来看，1) 百菌清为全球第二大的保护性杀菌剂，公司控股子公司新河农用是全球主要的百菌清原药生产商、相关产能 3 万吨/年、约占全球产能的 50% 以上；2) 嘧菌酯为全球第一大杀菌剂，而公司是国内主要的嘧菌酯原药生产企业、生产规模在国内居于领先地位；3) 2,4-D 为全球最大的苯氧羧酸类除草剂，公司全资子公司江西天宇是国内最大的 2,4-D 原药生产企业，相较行业内厂家的 2,4-D 质量分数普遍位于 96-98 之间、公司 2,4-D 产品质量分数在无需精制的情况下能达到  $\geq 98$ 。依托优势产品树立的品牌知名度，公司已陆续与先正达、陶氏、纽发姆、安道麦、UPL、Honeywell 等跨国公司建立了长期的战略合作关系，出口地区覆盖南美、北美、东南亚、欧洲等全球多个主要市场；据中国农药工业协会统计的中国农药销售百强企业榜单，2021-2024 年公司均位居前 25 强，同时在 2023 年中国农药出口额排名中位居全国第六。2、公司是国内较为稀缺具备自主创制能力的农药厂商，近年来陆续开发出环丙氟虫胺等产品，以及四氯丙烯、1,4-BAC 等多种新物质。1) 公司自主创制了具有高效、低毒、杀虫谱广、持效期长等特点的杀虫剂环丙氟虫胺；目前，已与先正达签署独家合作协议，就环丙氟虫胺 20% 悬浮剂产品达成在中国水稻作物市场上互为独家供应及独家销售的合作关系，协议约定了先正达的年最低采购量（五年内最低采购量自 300 千升/年提高到 828 千升/年）及采购价格区间；同时，公司于 2024 年 7 月取得中国农业农村部颁发的专供出口农药登记证，并与 UPL 达成战略合作，未来将共同推进环丙氟虫胺产品的国际商业化。2) 除环丙氟虫胺外，公司研制并推出了四氯丙烯、1,4-BAC、COS 等代表性产品；其中四氯丙烯和 1,4-BAC 获得国家新物质登记。四氯丙烯不仅是生产野麦畏的中间体、还可以用于生产新一代环保型空调制冷剂，1,4-BAC 为环氧树脂固化剂，COS 则是硫代氨基甲酸酯系列除草剂的通用中间体、如经进一步提纯、可用于集成电路相关领域。报告期内，公司功能化学品年收入突破 5 个亿，主要以四氯丙烯为主。
- ② **同行业上市公司对比**：根据主营业务的相似性，选取利尔化学、扬农化工、苏利股份、安道麦、以及联化科技为泰禾股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 121.02 亿元，平均 PE-TTM（剔

### 交易数据

|            |        |
|------------|--------|
| 总市值 (百万元)  |        |
| 流通市值 (百万元) |        |
| 总股本 (百万股)  | 405.00 |
| 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

戴铮铮  
 daizhengzheng@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (开发科技)-2025 年第 22 期-总第 548 期 2025.3.18
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (首航新能)-2025 年第 21 期-总第 547 期 2025.3.16
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (浙江华业)-2025 年第 19 期-总第 545 期 2025.3.15
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (中国瑞林)-2025 年第 20 期-总第 546 期 2025.3.14
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (矽电股份)-2025 年第 18 期-总第 544 期 2025.3.9



除负值/算数平均)为 18.57X, 平均销售毛利率为 20.77%; 相较而言, 公司营收规模未及同业平均, 毛利率则处于同业的中高位区间。

- ◆ **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       | 2022A   | 2023A   | 2024A   |
|------------|---------|---------|---------|
| 主营收入(百万元)  | 5,099.1 | 3,868.3 | 4,213.6 |
| 同比增长(%)    | 42.47   | -24.14  | 8.93    |
| 营业利润(百万元)  | 775.3   | 382.9   | 326.1   |
| 同比增长(%)    | 59.56   | -50.61  | -14.84  |
| 归母净利润(百万元) | 649.1   | 346.5   | 261.3   |
| 同比增长(%)    | 63.12   | -46.62  | -24.59  |
| 每股收益(元)    | 1.60    | 0.86    | 0.65    |

数据来源: 聚源、华金证券研究所

## 内容目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 一、泰禾股份 .....          | 4 |
| (一) 基本财务状况 .....      | 4 |
| (二) 行业情况 .....        | 5 |
| (三) 公司亮点 .....        | 6 |
| (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 .....                     | 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: 全球农用农药市场规模及增长率 (亿美元, %) .....         | 5 |
| 图 6: 2022 年全球主要农药产品市场份额 .....              | 5 |
| 图 7: 2011-2023 年中高农药出口量及金额 (万吨, 亿美元) ..... | 6 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....                   | 7 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 .....                     | 8 |

## 一、泰禾股份

公司主要从事农药产品以及功能化学品的研发、生产和销售，核心产品包括百菌清、嘧菌酯、2,4-D 等。公司以高 QHSE 标准在江苏、江西两省建立了生产基地，形成了以农药产品与功能化学品协调发展的产品布局；拥有氨氧化、氯化、加氢、氟化等核心技术团队，先后承担 4 项国家“十二五”科技支撑计划、1 项“十三五”国家重点研发计划。

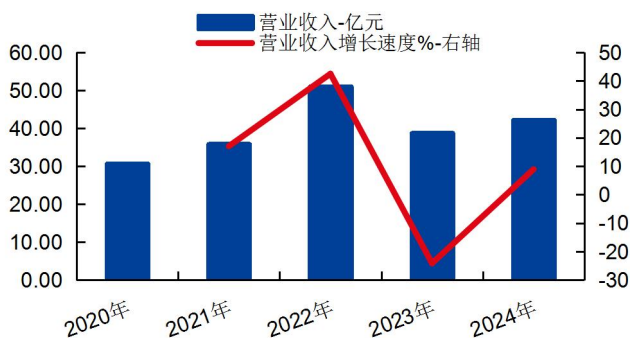
近年来，公司先后获得“中国农药行业技术创新奖”、“中国农药制造业 100 强企业”等各类荣誉称号；与先正达、陶氏、纽发姆、安道麦、UPL、Honeywell 等多家跨国公司建立了长期的战略合作关系，出口地区覆盖南美、北美、东南亚、欧洲等全球多个主要市场区域。

### （一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 50.99 亿元/38.68 亿元/42.14 亿元，YOY 依次为 42.47%/-24.14%/8.93%；实现归母净利润 6.49 亿元/3.46 亿元/2.61 亿元，YOY 依次为 63.12%/-46.62%/-24.59%。

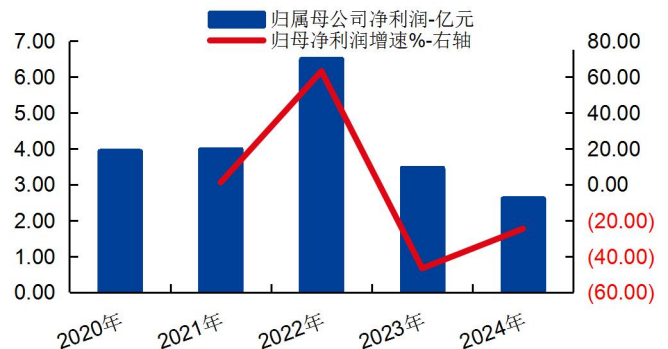
2024 年 1-6 月，公司主营收入按产品类型可分为四大板块，分别为杀菌剂（6.52 亿元，33.40%）、除草剂（8.90 亿元，45.56%）、功能化学品（2.75 亿元、14.07%）、其他产品（1.36 亿元、6.98%）。2021 年至 2024H1 期间，公司以杀菌剂和除草剂产品为核心、对应收入占比合计均达 75%以上；同时，来自功能化学品的收入持续增长，收入占比亦由 2021 年的 4.07% 增至 2024H1 的 14.07%。

图 1：公司收入规模及增速变化



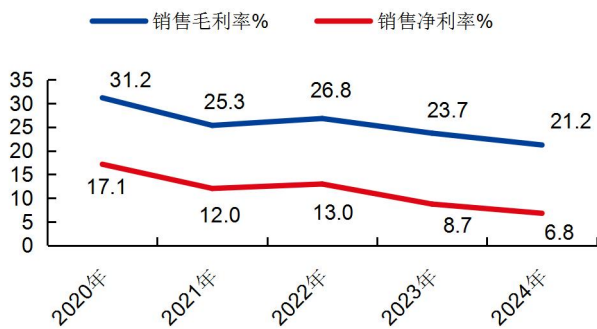
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



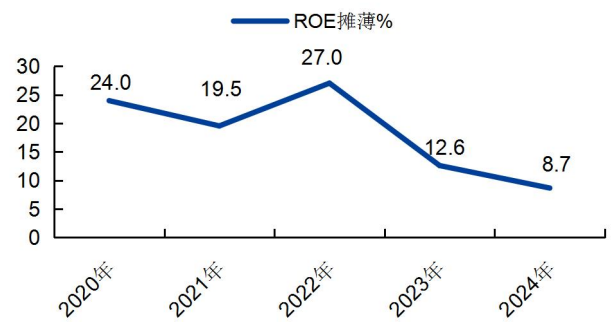
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司产品以杀菌剂和除草剂产品为核心；根据主营产品类型，公司归属于农药领域。

### 农药行业

2018 年，一方面由于主要基础原材料和中间体的价格上涨，从而带动原药价格上涨，另一方面全球农化巨头进入新一轮补库存周期，需求逐渐得到释放，全球农用农药市场的销售额为 575.61 亿美元，同比增长 5.97%，全球农药市场重回增长通道，2023 年全球农用农药市场的销售额为 748.00 亿美元，近五年复合增长率为 5.74%。

经过多年的激烈竞争和并购重组，全球农药工业格局已经初步形成，以先正达（已被中国化工收购）、拜耳（已收购孟山都）、巴斯夫、科迪华（陶氏和杜邦合并后拆分组建）为第一集团的跨国公司农药全球市场占比份额达到近 60%。国际农化巨头的发展模式具有科技创新、全产业链、产品种类丰富、一体化、国际化等特点，使得高度集中态势短期内不会发生改变。

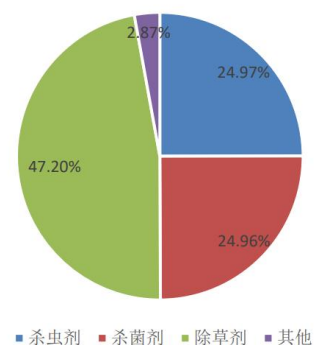
而在产品类型方面，全球作物保护市场以除草剂、杀菌剂、杀虫剂为主。2022 年全球除草剂、杀菌剂、杀虫剂市场规模分别为 371.50 亿美元、196.46 亿美元、196.55 亿美元，占全球作物保护市场的比例分别为 47.20%、24.96%、24.97%。

图 5：全球农用农药市场规模及增长率（亿美元，%）



资料来源：PhillipsMcdougall、农药快讯信息网、世界农化网、华金证券研究所

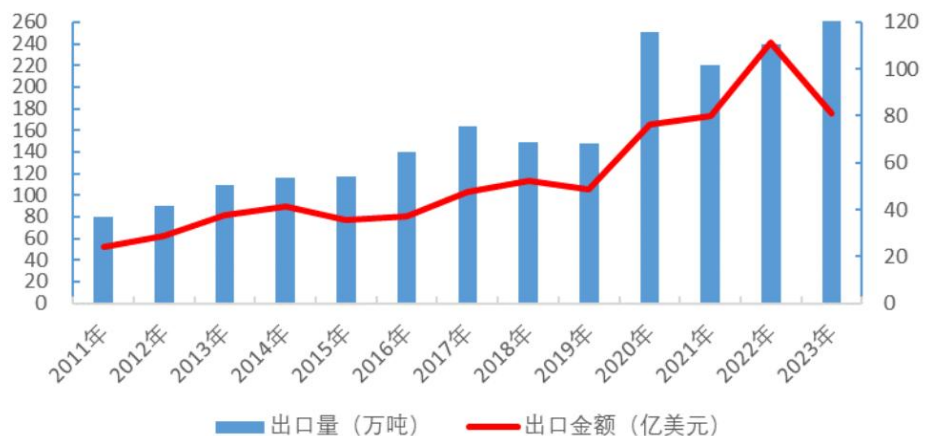
图 6：2022 年全球主要农药产品市场份额



资料来源：WoodMackenzie、华金证券研究所

在全球农药产业链的分工结构中，中国凭借着完整的化工能源产业配套优势以及极具竞争力的成本控制水平，已逐步成为全球农药的主要生产基地和世界主要农药出口国之一。随着全球经济的复苏，需求恢复性增长叠加环保等因素，中国农药行业出现“价量齐涨”局面，反映出我国农药行业已进入整体景气向上的趋势，市场前景看好。2019年，我国农药出口数量为148.00万吨，较上年基本持平，出口金额为48.60亿美元，较上年出现小幅下降。2020年至2023年农药出口数量较2019年均出现较大增长，分别增加103.40万吨、72.20万吨、92万吨、116万吨，出口金额较2019年分别增加27.60亿美元、31.50亿美元、62.5亿美元、32.28亿美元。我国农药品种齐全、质量优良、价格合理，目前已出口到北美、南美等六大洲180多个国家。

图7：2011-2023年中高农药出口量及金额（万吨，亿美元）



资料来源：wind、世界农化网、海关总署、中农纵横、中国农药工业协会、国家统计局、华金证券研究所

国内方面，2001年至2017年我国农药行业发展较快，销售收入、利润总额的规模持续增长的同时，利润率也逐步提升。2017年我国农药行业实现销售收入2,748.70亿元，利润总额233.60亿元，销售利润率8.50%，是2001年销售收入、利润总额的11.00倍和25.20倍，数据表明，我国在农药行业发展水平在稳步提升；2018年，行业调整加剧，环保、安全政策趋严，行业整体销售收入和利润总额下降，但销售利润率达到近年来的峰值；2021年，我国农药行业营业收入和利润同比均增长较快，全行业规模以上企业实现营业收入比2020年增长约20%，利润总额增长约28%，产品结构更趋合理，发展质量稳步提升。与此同时，中国农药工业协会发布的中国农药行业销售百强榜显示，前10强企业2023年销售总额达1,027.23亿元、占百强销售总额39.31%，与2022年齐平；销售额超过10亿元的企业达73家，产业整体集中度明显提升。

### （三）公司亮点

1、公司是国内外领先的农用杀菌剂和除草剂供应厂商，在百菌清、2,4-D、嘧菌酯等大型单品领域占据优势地位。公司深耕农药行业20余年，是国内外主要的农用杀菌剂和除草剂生产企业之一；依托在氨氧化、氯化、加氢等方面建立的系统性技术优势，公司在百菌清、嘧菌酯、2,4-D等大型单品领域取得较高行业地位，其生产规模及综合技术方面均居于行业领先水平；具体来看，1) 百菌清为全球第二大的保护性杀菌剂，公司控股子公司新河农用是全球主要的百菌清原料药生产商、相关产能3万吨/年、约占全球产能的50%以上；2) 嘧菌酯为全球第一大杀菌剂，而公司

是国内主要的嘧菌酯原药生产企业、生产规模在国内居于领先地位；3）2,4-D 为全球最大的苯氧羧酸类除草剂，公司全资子公司江西天宇是国内最大的 2,4-D 原药生产企业，相较行业内厂家的 2,4-D 质量分数普遍位于 96-98 之间、公司 2,4-D 产品质量分数在无需精制的情况下能达到 $\geq 98$ 。依托优势产品树立的品牌知名度，公司已陆续与先正达、陶氏、纽发姆、安道麦、UPL、Honeywell 等跨国公司建立了长期的战略合作关系，出口地区覆盖南美、北美、东南亚、欧洲等全球多个主要市场；据中国农药工业协会统计的中国农药销售百强企业榜单，2021-2024 年公司均位居前 25 强，同时在 2023 年中国农药出口额排名中位居全国第六。

**2、公司是国内较为稀缺具备自主创制能力的农药厂商，近年来陆续开发出环丙氟虫胺等产品，以及四氯丙烯、1,4-BAC 等多种新物质。**1）公司自主创制了具有高效、低毒、杀虫谱广、持效期长等特点的杀虫剂环丙氟虫胺；目前，已与先正达签署独家合作协议，就环丙氟虫胺 20% 悬浮剂产品达成在中国水稻作物市场上互为独家供应及独家销售的合作关系，协议约定了先正达的年最低采购量（五年内最低采购量自 300 千升/年提高到 828 千升/年）及采购价格区间；同时，公司于 2024 年 7 月取得中国农业农村部颁发的专供出口农药登记证，并与 UPL 达成战略合作，未来将共同推进环丙氟虫胺产品的国际商业化。2）除环丙氟虫胺外，公司研制并推出了四氯丙烯、1,4-BAC、COS 等代表性产品；其中四氯丙烯和 1,4-BAC 获得国家新物质登记。四氯丙烯不仅是生产野麦畏的中间体、还可以用于生产新一代环保型空调制冷剂，1,4-BAC 为环氧树脂固化剂，COS 则是硫代氨基甲酸酯系列除草剂的通用中间体、如经进一步提纯、可用于集成电路相关领域。报告期内，公司功能化学品年收入突破 5 个亿，主要以四氯丙烯为主。

#### （四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

- 1、杀菌剂项目：**项目投产后将形成年产 3,000 吨嘧菌酯产能，年产 2,000 吨肟菌酯产能、年产 2,000 吨丙硫菌唑产能。项目系由数个具体产品项目组成，每个子项目均为建成后第一年达产 50%，第二年达产 70%，第三年达产 100%；全部达产后，将年实现销售收入 20.55 亿元，净利润 4.49 亿元。
- 2、研发中心项目：**项目包括上海技术中心和长沙技术中心两个子项目，其中 1) 上海研发中心项目主要内设新农药创制研究室、农药合成工艺研究室、制剂开发研究室、功能化学品合成室、分析检测及标准室、工程设计研究室以及其它辅助设施等；2) 长沙技术中心项目拟利用企业现有建筑建设研发中心，内设农药合成工艺研究室、环保研究室、工程研究实验室、分析检测及标准室、工程设计室以及其它辅助设施等。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

| 序号 | 项目名称      | 项目投资总额<br>(万元)    | 拟使用募集资金金额<br>(万元) | 项目建<br>设期 |
|----|-----------|-------------------|-------------------|-----------|
| 1  | 杀菌剂项目     | 100,472.26        | 89,610.72         | 12 个月     |
| 2  | 研发中心项目    | 14,882.18         | 14,882.18         | 12 个月     |
|    | <b>总计</b> | <b>115,354.44</b> | <b>104,492.90</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

2024 年度，公司实现营业收入 42.14 亿元，同比增长 8.93%；实现归属于母公司净利润 2.61 亿元，同比下降 24.59%。根据管理层初步预测，2025 年 1-3 月公司营业收入为 8.72 亿元至 9.64 亿元，同比增长 0.63%至 11.22%；预计实现归属于母公司净利润为 7,400.00 万元至 8,200.00 万元，同比增长 37.69%至 52.57%；预计实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润约为 6,950.00 万元至 7,680.00 万元，同比增长 51.50%至 67.42%。

公司专注于农药产品以及功能化学品领域；根据主营业务的相似性，选取利尔化学、扬农化工、苏利股份、安道麦、以及联化科技为泰禾股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 121.02 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值/算数平均）为 18.57X，平均销售毛利率为 20.77%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，毛利率则处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

| 代码               | 简称          | 总市值<br>(亿元) | PE-TTM   | 2023 年营业收入<br>(亿元) | 2023 年营收<br>增速 | 2023 年归<br>母净利润<br>(亿元) | 2023 年归<br>母净利润<br>增速 | 2023 年<br>销售毛利<br>率 | 2023 年<br>ROE (摊<br>薄) |
|------------------|-------------|-------------|----------|--------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|------------------------|
| 002258.SZ        | 利尔化学        | 77.56       | 12.84    | 78.51              | -22.55%        | 6.04                    | -66.68%               | 23.34%              | 8.06%                  |
| 600486.SH        | 扬农化工        | 215.86      | 14.23    | 114.78             | -27.41%        | 15.65                   | -12.77%               | 25.60%              | 16.18%                 |
| 603585.SH        | 苏利股份        | 21.89       | 25.31    | 19.58              | -37.84%        | 0.20                    | -93.63%               | 14.29%              | 0.81%                  |
| 000553.SZ        | 安道麦         | 142.82      | -11.89   | 327.79             | -12.31%        | -16.06                  | -363.52%              | 20.73%              | -7.32%                 |
| 002250.SZ        | 联化科技        | 61.12       | 21.91    | 64.42              | -18.10%        | -4.65                   | -166.77%              | 19.86%              | -7.22%                 |
|                  | 平均值         | 103.85      | 18.57    | 121.02             | -23.64%        | 0.24                    | -140.67%              | 20.77%              | 2.10%                  |
| <b>301665.SZ</b> | <b>泰禾股份</b> | <b>/</b>    | <b>/</b> | <b>38.68</b>       | <b>-24.14%</b> | <b>3.46</b>             | <b>-46.62%</b>        | <b>23.70%</b>       | <b>12.59%</b>          |

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 3 月 19 日），华金证券研究所

## （六）风险提示

农药产业政策变化的风险、新产品开发风险及主要产品被替代风险、主要产品价格波动风险、环境保护风险、安全生产风险、经营业绩下滑的风险、贸易政策变动风险、汇率波动风险、客户集中度较高的风险、抗药性风险、毛利率波动风险、市场竞争风险等风险。



## 投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 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.huajinsc.cn