

2025 年 11 月 16 日

中国铀业（001280.SZ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周二（11 月 18 日）有一家主板上市公司“中国铀业”询价。

◆ **中国铀业（001280）**：公司主要从事天然铀资源的采冶、销售及贸易，以及独居石、铀钼等放射性伴生矿产资源综合利用及产品销售。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 105.35 亿元/148.01 亿元/172.79 亿元，YOY 依次为 18.30%/40.49%/16.74%；实现归母净利润 13.34 亿元/12.62 亿元/14.58 亿元，YOY 依次为 62.01%/-5.38%/15.58%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 全年营业收入较上年同期增长 12.86%至 15.75%，归母净利润较上年同期增长 9.70%至 13.13%。

② **投资亮点**：1、公司作为中核集团天然铀采冶板块业务主体，是我国天然铀保障供应的国家队、主力军，有望受益于我国核电的加速发展。天然铀作为核能发电的重要基础原料，在全球低碳发展转型及能源危机背景下的需求空间巨大；根据 WNA 预测（中案），2040 年全球反应堆堆需求预计将由 2024 年的 6.75 万 tU 增至 15.05 万 tU，而 2024 年全球天然铀产量仅有 6.02 万 tU。公司是中核集团旗下天然铀采冶业务的主体，而中核集团为我国唯一拥有完整核燃料循环产业的企业。依托股东背景，公司成为全球天然铀重要生产商和供应商，具体来看：1）在自产天然铀方面，公司是国内少数具有天然铀资源开发资质的专营企业之一，目前共拥有境内外 6 宗铀矿探矿权、19 宗天然铀或铀钼矿采矿权，均坐落在已探明天然铀资源优质丰富的地区；2）在外采方面，公司已与哈原工、欧安诺等全球主要铀矿企业签订了长期供应合同，同时也是国际天然铀贸易市场主要参与者之一。经过多年发展，公司业务范围覆盖全球，在服务母公司中核集团之外，还通过长贸合同与中国核电等下游核电运营商建立了良好合作关系；据 WNA 统计，公司常年位列全球前十大天然铀生产商，其中下属罗辛铀矿为 2022 年全球产量第六大铀矿山和第二大露天铀矿山。2、公司是国内放射性伴生资源综合利用的领军企业，进一步完善自身产业链布局的同时，亦在助力国家强化战略资源保障。公司以资源优势和生产能力为基础，围绕独居石、铀钼矿、钼铀矿等放射性伴生矿产资源开展综合利用业务，将业务进一步延伸至稀土、钼、钽、铌、钒等多种稀有金属材料领域。公司采用绿色高质量发展模式；其中独居石资源综合利用技术实现了尾渣能源化、资源化、减量化、无害化，氧压浸出技术大幅提高了难选低铀高钼矿资源利用能力，湖南耒阳钽铌矿综合利用项目则具备高效回收钽铌金属能力。从伴生资源的下游应用领域来看，该业务布局具备战略意义，对新能源汽车、风力发电、航空航天、电子、医疗、超导等领域的发展至关重要。截至目前，公司已成为国内放射性伴生资源综合利用的领军企业，与国内主要稀土集团、钼化工企业等下游客户建立了稳定的合作关系；2024 年公司相关收入已达 11.33 亿元。

② **同行业上市公司对比**：根据业务的相似性，选取了中广核矿业、洛阳钼业、北方稀土为中国铀业的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 848.73 亿元，销售毛利率为 8.68%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售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

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	1820
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@huajinsc.cn

报告联系人

戴铮等

daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（南特科技）-2025 年 91 期-总第 617 期 2025.11.12
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（海安集团）-2025 年 90 期-总第 616 期 2025.11.9
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（大鹏工业）-2025 年 89 期-总第 615 期 2025.11.5
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（北矿检测）-2025 年 88 期-总第 614 期 2025.11.4
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（南网数字）-2025 年 86 期-总第 612 期 2025.11.2



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)	10535.4	14800.9	17278.8
同比增长(%)	18.30	40.49	16.74
营业利润(百万元)	1754.8	1814.3	2195.7
同比增长(%)	59.76	3.39	21.02
归母净利润(百万元)	1333.7	1261.9	1458.5
同比增长(%)	62.01	-5.38	15.58
每股收益(元)	0.74	0.69	0.80

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、中国铀业	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(四) 募投项目投入	8
(五) 同行业上市公司指标对比	9
(六) 风险提示	9

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 5：2012 年至 2022 年全球天然铀产量（tU）	6
图 6：2022 年全球天然铀产量及占比情况（tU）	6
图 7：2024 年至 2040 年 WNA 全球天然铀需求缺口预测（tU）	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	9

一、中国铀业

公司是专注于天然铀和放射性共伴生矿产资源综合利用业务的矿业公司，报告期内主要从事天然铀资源的采冶、销售及贸易，以及独居石、铀钼、钼铈等放射性共伴生矿产资源综合利用及产品销售。

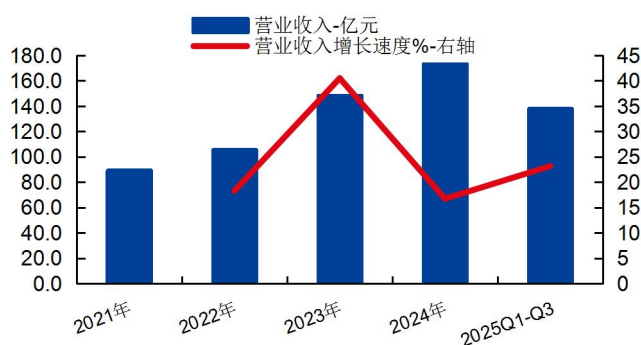
经过多年发展，公司具备了天然铀经营各环节完整高效的组织体系、队伍体系、能力体系、技术体系，形成了以砂岩铀矿为主体、硬岩铀矿为补充、放射性共伴生资源综合利用回收天然铀的国内天然铀产能布局；同时为落实国家生态文明建设总体要求，公司在湖南衡阳建成的以独居石为原料、高效回收战略资源的综合利用项目，具备稀土尾渣资源化、资源化、减量化、无害化的系统处理能力和集约高效利用资源、保护生态环境的综合效能，填补了产业空白。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 105.35 亿元/148.01 亿元/172.79 亿元，YOY 依次为 18.30%/40.49%/16.74%；实现归母净利润 13.34 亿元/12.62 亿元/14.58 亿元，YOY 依次为 62.01%/-5.38%/15.58%。根据最新财务情况，公司 2025 年 1-9 月实现营业收入 137.64 亿元，较 2024 年同期增长 23.17%；实现归母净利润 12.00 亿元，较 2024 年同期增长 26.03%。

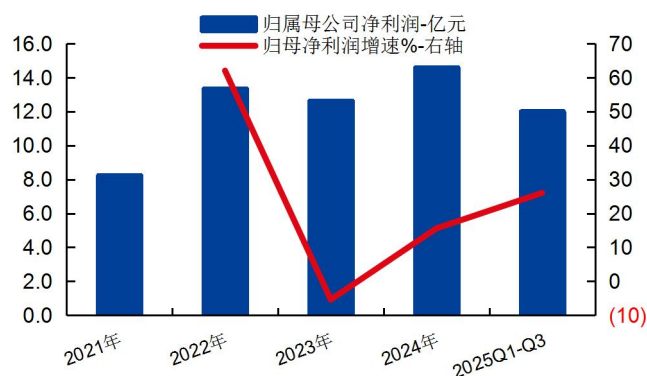
2024 年，公司主营业务收入按业务类别可分为两大板块，分别为天然铀业务(158.98 亿元，占 2024 年主营收入的 93.35%)、放射性共伴生矿产资源业务（11.33 亿元，占 2024 年主营收入的 6.65%）。2022 年至 2024 年，天然铀业务始终为公司最主要的收入来源、其收入占比稳定在 85%以上；而在天然铀业务中，2023 年以来外购天然铀产品销售为主要构成。

图 1：公司收入规模及增速变化



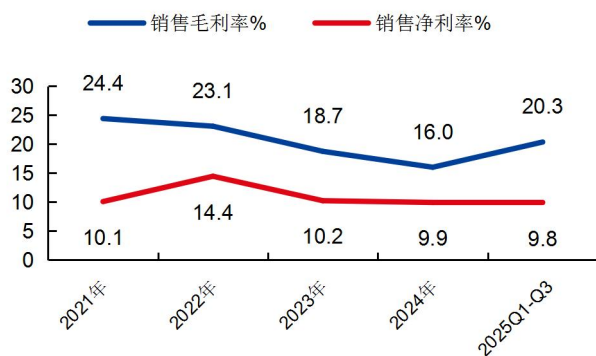
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



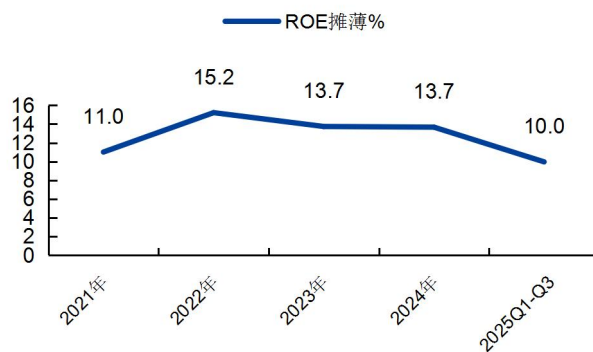
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司专注于天然铀和放射性共伴生矿产资源综合利用领域；根据主营业务类型，公司分属于天然铀行业及放射性共伴生矿产资源综合利用行业。

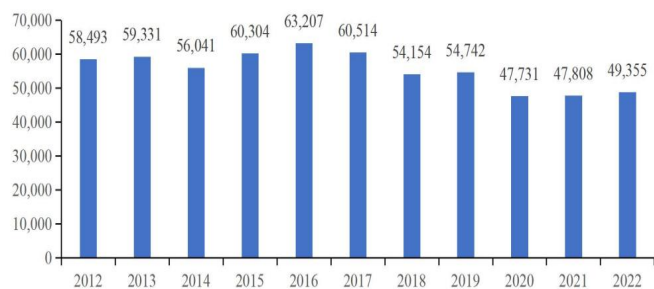
1、天然铀行业

铀具有硬度强、密度高、可延展、有放射性等特征，主要应用于核能发电领域，其同位素铀-235 是核能发电的重要燃料；此外还可以用于国防领域、生产医用同位素以及研究用反应堆燃料等。

铀的供应可分为一次供应和二次供应，其中一次供应是指当年新开采和加工的铀，而二次供应来自库存和回收的使用过的燃料，包括经过后处理并返回燃料循环的铀；目前，一次供应是全球天然铀供应的主要部分，2022 年全球天然铀一次供应占比达到 77%。

从供给端来看，天然铀全球供给集中度高，整体呈现供不应求趋势。根据 WNA 数据，自 2017 年开始，一些铀生产国由于铀价低而限制了其产量，全球天然铀产量开始下降；2021 年前，铀市场价格低迷，导致铀生产量逐渐减少；随着价格回升以及各国在碳中和背景下对核能加强关注等因素的影响，2022 年全球天然铀产量回升至 49,355tU，未来随铀价上升有望继续保持增长。假设将天然铀产量按地区进行划分，根据 WNA 数据，2022 年，全球产量前三大国家分别为哈萨克斯坦、加拿大和纳米比亚，产量分别达到 21,227tU、7,351tU 和 5,613tU，占全球天然铀产量比重分别为 43.01%、14.89%和 11.37%，占全球比重合计近 70%。

图 5：2012 年至 2022 年全球天然铀产量（tU）



资料来源：WNA，华金证券研究所

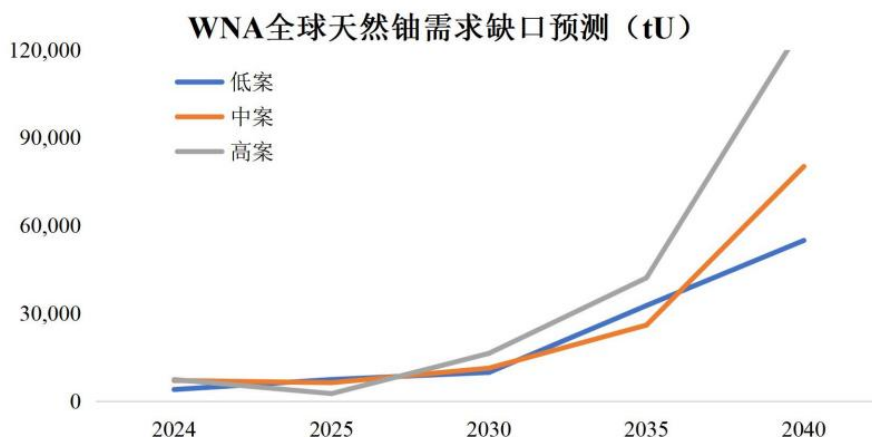
图 6：2022 年全球天然铀产量及占比情况（tU）



资料来源：WNA，华金证券研究所

从需求端来看，目前核能发电是铀最主要的销售渠道，全球天然铀需求增长的核心驱动力来自核能建设发展。根据 WNA 数据，2024 年全球反应堆天然铀需求量共计 6.75 万 tU，较 2021 年 6.25 万 tU 上升 8.00%；其中美国铀需求量为 1.81 万 tU、占全球铀需求总量的 26.86%、全球排名第一，中国铀需求量为 1.31 万 tU、占全球铀需求总量的 19.45%、全球排名第二，此外法国、俄罗斯、韩国天然铀需求量亦处于较高水平。与此同时，WNA 在其发布的《核燃料报告：2025-2040 年全球需求和供应情景》中预测，2040 年全球核电装机容量有望达 746GWe，全球反应堆铀需求预计将同步增加至 15.05 万 tU；在低案和高案情景中，2040 年全球核电装机有望分别达 552GWe 和 966GWe，全球反应堆铀需求将分别上升到 10.73 万 tU 和 20.46 万 tU，在全球能源清洁转型和核电加速建设发展的推动下，天然铀供需缺口预计长期存在。

图 7：2024 年至 2040 年 WNA 全球天然铀需求缺口预测（tU）



资料来源：WNA，华金证券研究所

2、放射性共伴生矿产资源综合利用行业

放射性共伴生矿一般指含有较高水平天然放射性核素浓度的共伴生矿，如稀土矿和磷酸盐矿等，较为常见的资源类型包括独居石等稀土矿、钼矿、钼/铌、锆/钛等。

（1）稀土行业：稀土矿按照所包含元素的不同可分为独居石矿、氟碳铈矿、磷钇矿以及风化壳淋积型稀土矿。全球稀土资源丰富，但分布不均。根据 USGS 数据，以稀土氧化物折算，2024 年全球稀土矿储量超 9,000 万吨，其中我国储量 4,400 万吨，占比 48%，为全球稀土储量最丰富的国家，巴西、印度、澳大利亚、俄罗斯储量占比依次为 23%、8%、6%和 4%，全球前

五大资源国储量占比约 90%；2024 年全球稀土产量 39 万吨，其中我国产量 27 万吨，全球占比近 70%，是全球稀土产量最高的国家，也是全球稀土矿产量增量主要来源。

从国内稀土市场的供需关系来看，2025 年上半年，受宏观需求回暖、风电压力释放、新能源汽车需求加速等因素影响，稀土市场供需关系逐渐改善，稀土价格逐渐回暖。长期来看，《稀土管理条例》施行，稀土工业污染物排放标准加快从严落实，引导稀土行业稳健发展，对稀土长期需求形成有力支撑；稀土催化剂、稀土永磁产品等下游应用进一步扩展，《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》等政策拉动稀土终端产品需求；年度稀土开采和冶炼分离指标总量增速下滑，长期供给水平趋紧，未来稀土市场供需关系有望改善。

（2）钼行业：根据 USGS 数据，2024 年全球钼储量达 1,500 万吨，中国钼储量最高，为 590 万吨；全球钼资源分布较为集中，前四大资源国中国、美国、秘鲁、智利储量占比依次为 39%、23%、13%和 9%，合计占比约 85%。全球钼产量亦呈现集中度高的特点，2024 年全球钼产量 29.5 万吨，中国、智利、秘鲁、美国和墨西哥为全球前五大生产国，产量占比依次为 42%、15%、14%、13%和 6%，合计占比超过 90%。

从钼市场的供需关系来看，2025 年上半年，受能源及石化等传统领域与船舶、核电、风电等新兴领域需求持续增长带动含钼不锈钢产量大增，以及国家出台出口管制政策严防战略资源非法外流等因素影响，钼价整体较稳定且年中有所增长。四钼酸铵产品是钼产业链的中间环节，是生产钼钢及催化剂的重要原料，依托于钼市场长期供需关系变化向好的趋势，长期来看其价格有望趋于稳定。

（3）钽铌行业：根据 USGS 数据，全球钽资源主要集中在澳大利亚和巴西；2024 年澳大利亚钽矿资源量约 11 万吨、占全球资源量约 70%，巴西钽矿资源量约 4 万吨、占全球资源量约 28.6%。全球钽资源主要分布于北美、南美和非洲，2023 年全球钽储量达 1,700 万吨；其中巴西钽资源最为丰富，高达 1,600 万吨、占比达 90%，加拿大钽资源储量达 160 万吨、占比约 9.2%；此外，美国、中国、澳大利亚等国家也有少量钽资源分布。受资源稀缺影响，全球钽矿产量较低，2023 年全球钽矿产量约 2,400 吨，主要生产国为刚果（金）、卢旺达、巴西、尼日利亚，四国产量占比合计约 81%；2023 年中国钽矿产品产量约 79 吨，占全球产量比重约 3.3%。2023 年，全球钽矿产量约 8.3 万吨，巴西产量占全球产量比重的 90%以上。

钽的下游需求包括电子工业、航空航天、医疗和其他领域，其中电子领域应用需求占比过半；铌的下游需求主要来自钢铁、航空航天、超导材料、电子工业等，其中 85%-90%的需求来源于钢铁工业。钽铌产品下游需求旺盛，2025 年 1-6 月，五氧化二钽及五氧化二铌的市场价格整体呈现上升趋势，2025 年 1-4 月，五氧化二钽与五氧化二铌的市场价格持续上涨，5-6 月则出现小幅回落。

（三）公司亮点

1、公司作为中核集团天然铀采冶板块业务主体，是我国天然铀保障供应的国家队、主力军，有望受益于我国核电的加速发展。天然铀作为核能发电的重要基础原料，在全球低碳发展转型及能源危机背景下的需求空间巨大；根据 WNA 预测（中案），2040 年全球反应堆铀需求预计将由 2024 年的 6.75 万 tU 增至 15.05 万 tU，而 2024 年全球天然铀产量仅有 6.02 万 tU。公司是中核

集团旗下天然铀采冶业务的主体，而中核集团为我国唯一拥有完整核燃料循环产业的企业。依托股东背景，公司成为全球天然铀重要生产商和供应商，具体来看：1）在自产天然铀方面，公司是国内少数具有天然铀资源开发资质的专营企业之一，目前共拥有境内外 6 宗铀矿探矿权、19 宗天然铀或铀钼矿采矿权，均坐落在已探明天然铀资源优质丰富的地区；2）在外采方面，公司已与哈原工、欧安诺等全球主要铀矿企业签订了长期供应合同，同时也是国际天然铀贸易市场主要参与者之一。经过多年发展，公司业务范围覆盖全球，在服务母公司中核集团之外、还通过长贸合同与中国核电等下游核电运营商建立了良好合作关系；据 WNA 统计，公司常年位列全球前十大天然铀生产商，其中下属罗辛铀矿为 2022 年全球产量第六大铀矿山和第二大露天铀矿山。

2、公司是国内放射性伴生资源综合利用的领军企业，进一步完善自身产业链布局的同时，亦在助力国家强化战略资源保障。公司以资源优势和生产能力为基础，围绕独居石、铀钼矿、钽铌矿等放射性伴生矿产资源开展综合利用业务，将业务进一步延伸至稀土、钼、钽、铌、钒等稀有金属材料领域。公司采用绿色高质量发展模式；其中独居石资源综合利用技术实现了尾渣能源化、资源化、减量化、无害化，氧压浸出技术大幅提高了难选低铀高钼矿资源利用能力，湖南耒阳钽铌矿综合利用项目则具备高效回收钽铌金属能力。从伴生资源的下游应用领域来看，该业务布局具备战略意义，对新能源汽车、风力发电、航空航天、电子、医疗、超导等领域的发展至关重要。截至目前，公司已成为国内放射性伴生资源综合利用的领军企业，与国内主要稀土集团、钼化工企业等下游客户建立了稳定的合作关系；2024 年公司相关收入已达 11.33 亿元。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目，以及补充流动资金。

- 1、天然铀产能项目：该项目包含中核内蒙古矿业有限公司内蒙古纳岭沟铀矿床原地浸出采铀工程、中核内蒙古矿业有限公司内蒙古巴彦乌拉铀矿床原地浸出采铀二期工程、新疆中核天山铀业有限公司七三七、七三九地浸采铀扩建工程、中核韶关锦原铀业有限公司棉花坑矿井三期工程在内的四个子项目。
- 2、放射性伴生矿产资源综合利用项目：该项目包含中核沽源铀业有限责任公司水冶综合技改项目、江西伴生铀资源（独居石）综合利用项目、中核华中新材料有限公司年产 1000 吨钽铌新材料项目在内的三个子项目。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投 资期
1	天然铀产能项目			
1.1	中核内蒙古矿业有限公司内蒙古纳岭沟铀矿床原地浸出采铀工程	158,320.02	138,000.00	4 年
1.2	中核内蒙古矿业有限公司内蒙古巴彦乌拉铀矿床原地浸出采铀二期 (芒来矿段) 工程	53,749.18	42,000.00	4 年
1.3	新疆中核天山铀业有限公司七三七、七三九地浸采铀扩建工程	34,928.00	31,000.00	3 年
1.4	中核韶关锦原铀业有限公司棉花坑矿井三期工程	12,755.55	7,400.00	4 年
2	放射性伴生矿产资源综合利用项目			
2.1	中核沽源铀业有限责任公司水冶综合技改项目	50,083.98	41,800.00	3 年
2.2	江西伴生铀资源（独居石）综合利用项目	36,638.10	20,000.00	1 年

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投 资期
3	2.3 中核华新材料有限公司年产 1000 吨钽铌新材料项目	9,988.68	7,500.00	3 年
	补充流动资金	123,300.00	123,300.00	-
	总计	479,763.51	411,000.00	-

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 172.79 亿元，同比增长 16.74%；实现归属于母公司净利润 14.58 亿元，同比增长 15.58%。根据管理层初步预测，2025 全年公司预计营业收入为 195 亿元至 200 亿元，同比增长 12.86%至 15.75%；预计归母净利润为 16.0 亿元至 16.5 亿元，同比增长 9.70%至 13.13%；预计扣非归母净利润为 15.3 亿元至 15.8 亿元，同比增长 11.90%至 15.55%。

公司聚焦天然铀和放射性伴生矿产资源综合利用领域；根据业务的相似性，选取了中广核矿业、洛阳钼业、北方稀土为中国铀业的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 848.73 亿元，销售毛利率为 8.68%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，销售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 (亿元)	PE-TTM	2024 年营业收入(亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE(摊 薄)
603993.SH	洛阳钼业	3,589.97	18.37	2,130.29	14.37%	135.32	64.03%	16.55%	19.05%
600111.SH	北方稀土	1,690.40	78.98	329.66	-1.58%	10.04	-57.64%	10.25%	4.48%
1164.HK	中广核矿业	252.34	156.45	86.24	17.18%	3.42	-31.20%	-0.77%	8.72%
	平均值	1844.24	48.68	848.73	9.99%	49.59	-8.27%	8.68%	10.75%
001280.SZ	中国铀业	/	/	172.79	16.74%	14.58	15.58%	15.99%	13.67%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 11 月 14 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除港股中广核矿业。

（六）风险提示

行业政策变化导致竞争加剧的风险、核电产业需求风险、客户相对集中的风险、天然铀长贸协议定价滞后性等相关风险、矿山资源储量风险、境外经营风险、原材料及能源动力价格波动的风险、经营资质相关风险、采矿权续期和取得的风险、安全生产的风险、存货减值风险、罗辛铀业特殊股权安排的风险等风险。

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