

2025年12月09日

# 元创股份（001325.SZ）

## 投资要点

◆ 12月9日有一只主板新股“元创股份”申购，发行价格为24.75元/股、发行市盈率为12.93倍（每股收益按照2024年度公司经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润除以发行后总股本计算）。

◆ **元创股份（001325）：**公司专业从事研发、生产、销售橡胶履带类产品，具体包括农用机械橡胶履带、工程机械橡胶履带和橡胶履带板等。公司2022-2024年分别实现营业收入12.61亿元/11.41亿元/13.49亿元，YOY依次为21.25%/-9.45%/18.19%；实现归母净利润1.39亿元/1.78亿元/1.55亿元，YOY依次为50.17%/27.90%/-12.94%。根据公司管理层初步预测，公司2025年全年营业收入较上年增长4.82%，归母净利润较上年增长1.50%。

① **投资亮点：1、公司聚焦农用机械及工程机械领域，是全球领先的橡胶履带供应商。**橡胶履带作为联合收割机、挖掘机、装载机、摊铺机等履带式农用或工程机械的关键行走部件，最终应用于农业生产、工程施工等不同领域；预期在农业机械大型化、城镇化进程的持续推进下，橡胶履带类产品市场空间广阔、未来需求有望稳定向好。公司长期深耕橡胶制品领域，其业务前身三门胶带厂成立于1991年、设立之初以应用于缝纫机动力传输的橡胶V带产品为起点，逐步发展为农用履带、工程履带并重，履带板为辅的产品格局。经过三十余载的发展，公司已成为国内橡胶履带领域的主要企业之一，在产品品类、客户资源等方面均具有较强的竞争优势，具体来看：1)公司拥有橡胶履带类产品逾千种，产品品类齐全、适配机型广，并自主研发了防龟裂、高强度、高硬度、抗撕裂等不同特性的橡胶配方，能够针对客户需求定制化开发附带特殊功能的产品；2)公司积累了丰富且稳定的客户资源，在农用履带领域与国内履带式联合收割机细分行业前两名的沃得农机、潍柴雷沃建立了长达15年以上的业务合作关系，在工程履带领域获得了三一重工、徐工机械、洋马集团等知名工程机械主机厂的高度认可，并与USCOSPA等优质贸易商达成合作，目前业务范围覆盖亚洲、欧洲、北美洲、大洋洲、南美洲以及非洲等地。根据QY Research发布的《2024-2030全球及中国橡胶履带行业研究及十五五规划分析报告》及中国橡胶工业协会胶管胶带分会出具的《证明》，2023年公司以23.95%的国内市占率排名第一、以7.49%的全球市占率排名第三。**2、公司持续开拓新优质客户，有望为长期发展奠定良好基础。**据公司问询函回复披露，1)在工程机械下游市场，公司已与卡特彼勒、沃尔沃、柳工机械、威克诺森、山河智能等国内外大型主机厂展开业务接触，据英国KHL集团发布的《2024 Yellow Table》数据，上述主机厂的全球工程机械排名分别为第1名、第7名、第19名、第23名、第41名；其中山河智能已针对公司产品进行产品试用，卡特彼勒、沃尔沃、柳工机械已对公司开展现场考察。2)在农用机械下游市场，公司与国内拖拉机市场占有率排名第一的一拖股份展开初步接触，一拖股份已针对公司产品进行产品试用。

② **同行业上市公司对比：**目前A股市场上暂无与公司主营业务相同或近似企业，曾申报创业板上市的金利隆的主营业务、主要产品与公司具有较高的一致性和可比性；从可比公司情况来看，2023年（未披露2024年业绩）金利隆营业收入为9.35亿元、2023年销售毛利率为20.92%；相较而言，

## 新股覆盖研究

### 交易数据

|           |       |
|-----------|-------|
| 总市值（百万元）  |       |
| 流通市值（百万元） |       |
| 总股本（百万股）  | 58.80 |
| 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 戴筝筝 daizhengzheng@huajinsc.cn

### 相关报告

|  |
|--|
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告（天溯计量）-2025年101期-总第627期 2025.12.7 |
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告（锡华科技）-2025年100期-总第626期 2025.12.7 |
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告（优迅股份）-2025年99期-总第625期 2025.12.2  |
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告（沐曦股份）-2025年98期-总第624期 2025.12.1  |
| 华金证券-新股- 新股专题覆盖报告（昂瑞微）-2025年97期-总第623期 2025.11.30  |



公司营收规模及销售毛利率均高于可比公司。

- ◆ **风险提示:** 已经开启动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)  | 1,260.7 | 1,141.5 | 1,349.1 |
| 同比增长(%)    | 21.25   | -9.45   | 18.19   |
| 营业利润(百万元)  | 182.1   | 236.5   | 204.1   |
| 同比增长(%)    | 50.02   | 29.85   | -13.70  |
| 归母净利润(百万元) | 138.9   | 177.6   | 154.7   |
| 同比增长(%)    | 50.17   | 27.90   | -12.94  |
| 每股收益(元)    | 2.36    | 3.02    | 2.63    |

数据来源: 聚源、华金证券研究所

## 内容目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 一、元创股份 .....          | 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 .....      | 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: 2016-2023 年我国主要农作物收获阶段机械化率 ..... | 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、元创股份

公司是一家专业从事研发、生产、销售橡胶履带类产品的企业，主要产品包括农用机械橡胶履带、工程机械橡胶履带和橡胶履带板，作为履带式机械的行走部件，最终应用于农业生产、工程施工等不同应用领域。

凭借在橡胶履带类领域积累的核心技术工艺与丰富的运营管理经验，公司的技术实力与行业地位已得到了广泛认可。公司是橡胶履带国家标准起草单位之一，先后参与制定了橡胶履带行业的 GB/T20786-2015《橡胶履带》和 GB/T34232-2017《橡胶履带板》二项国家标准。截至 2025 年 9 月末，公司已取得 38 项专利，其中发明专利 12 项、实用新型专利 24 项、外观设计专利 2 项。近年内，公司荣获中国橡胶工业协会评定的“中国传动带、橡胶履带十强/八强企业”（唯一一家橡胶履带专营企业）、“中国橡胶履带强势企业”、“胶管胶带行业产品单项冠军”，以及中国农业机械工业协会授予的“中国农业机械零部件龙头企业”等荣誉称号。

### (一) 基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 12.61 亿元/11.41 亿元/13.49 亿元，YOY 依次为 21.25%/-9.45%/18.19%；实现归母净利润 1.39 亿元/1.78 亿元/1.55 亿元，YOY 依次为 50.17%/27.90%/-12.94%。根据最新财务情况，公司 2025Q1-Q3 实现营业收入 10.53 亿元，较上年同期增长 8.05%；实现归母净利润 1.22 亿元，较上年同期增长 6.27%。

2025H1，公司主营业务收入按产品类型可分为四大板块，分别为农用履带(3.49 亿元，占 2025H1 营收的 54.05%)、工程履带（2.54 亿元，占 2025H1 营收的 39.30%）、履带板（0.36 亿元，占 2025H1 营收的 5.62%）、其他（0.07 亿元，占 2025H1 营收的 1.03%）；2022 年至 2025H1 公司收入结构并未发生重大变动，农用履带产品与工程履带产品始终为公司的主要收入来源、合计收入占比稳定在 90%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化

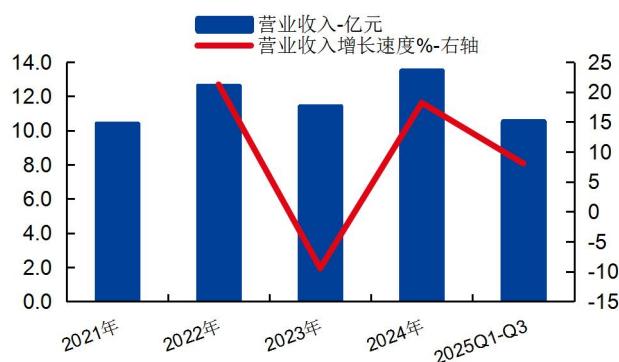
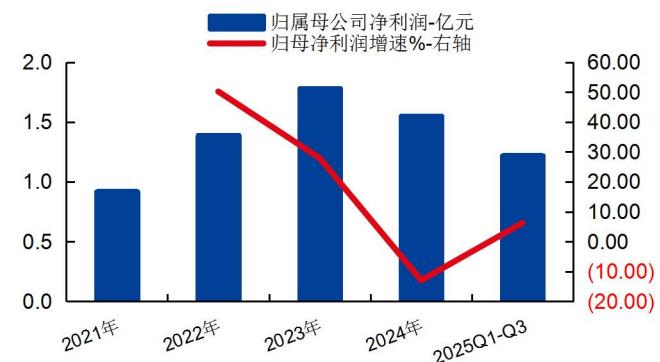


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

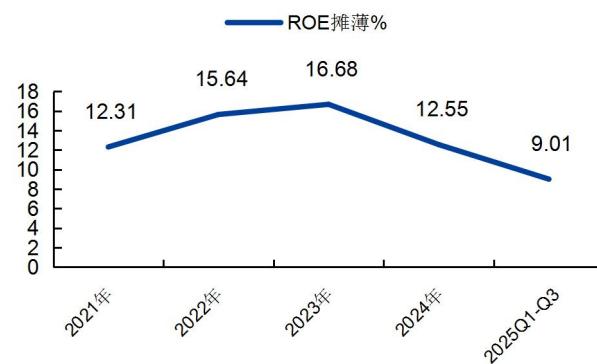
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主要产品包括农用机械橡胶履带、工程机械橡胶履带和橡胶履带板；根据产品类型，公司归属于橡胶履带行业。

### 1、橡胶履带行业

橡胶履带最早于 20 世纪 60 年代出现在日本，凭借质量轻、接地压强较小、适应泥水环境等特点，最早应用于水稻收割机械，并促进了水稻机械化收割的推广，随后逐渐渗透推广至其他机械品种。在特定的工作环境下，橡胶履带有助于改善机械的行驶性能、扩大机械作业范围、提升市政建设机械化施工适应性，对农田、沙漠、沼泽地等松软地面作业和运输具有重要意义。经过长期的发展，橡胶履带已作为农用机械、工程机械或特种机械等多种机械的重要部件。

我国橡胶履带的开发研制工作始于 20 世纪 80 年代末期，先后在杭州、镇江、沈阳、开封及上海等地开发成功了农业机械、工程机械和输送车辆用橡胶履带。随着我国农业机械化水平和橡胶履带性能增强，我国橡胶履带行业逐步发展壮大，在满足国内农用机械需求的同时，亦不断增强国际市场影响力，初步形成了以农用橡胶履带、工程机械橡胶履带为主，橡胶履带板、摩擦式橡胶履带为辅的产品结构，产品出口市场需求旺盛。

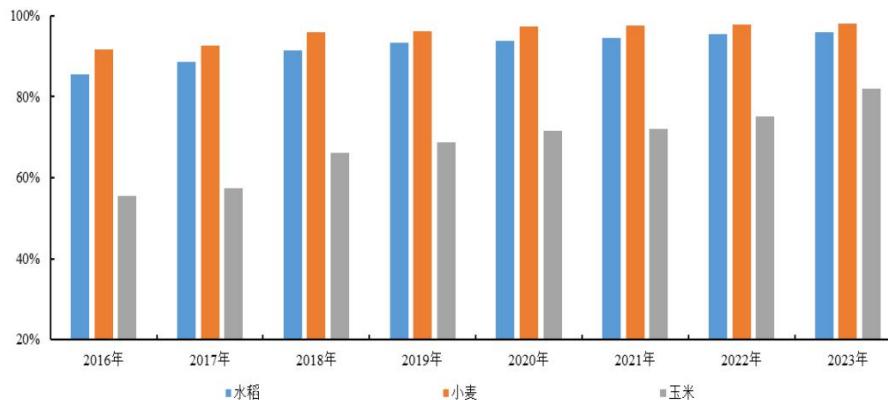
#### (1) 农用橡胶履带市场

当前国内橡胶履带的应用市场中，农用履带占比最大。基于橡胶履带特点，我国水稻、玉米的机械化作业中橡胶履带的渗透率更高。以收获机械为例，水稻联合收获机械基本均使用橡胶履带，玉米联合收获机械亦部分配备橡胶履带。我国橡胶履带主机市场需求由农业机械化率（农业机械化面积）提升而产生的增量市场，以及农机折旧、技术标准迭代等因素产生的农机替代市场组成；橡胶履带售后市场则由存量农机的履带替换需求组成。

目前我国农用履带市场与水稻、玉米机械化作业水平相关度较高。根据《中国农业机械工业年鉴》及国家统计局统计数据，我国主要农作物机械化作业率整体保持增长态势。从主要作物机械化作业普及率来看，水稻经过近几年的高速发展，耕种、收获环节的机械化率逐渐提高但仍低

于小麦，且播种、插秧环节的机械化率较低；玉米的机械化作业率则明显低于水稻及小麦，仍有较大的提升空间。

图 5：2016-2023 年我国主要农作物收获阶段机械化率



资料来源：国家统计局，《中国农业机械工业年鉴》，华金证券研究所

此外，随着我国农机机械化进程不断加深，我国各类农机保有量亦不断增长。根据 2024 年 12 月出版的《中国农业机械工业年鉴》，2016-2023 年间我国谷物联合收割机保有量稳步增长，年均复合增长率为 3.53%。橡胶履带使用寿命一般不超过 2 年，在连续作业环境下，更换周期甚至是 1 年或更短时间，现有市场保有量以及未来可观的增量主机配套需求为橡胶履带产业提供了良好的发展空间。未来随着我国农业机械化作业率进一步提升、劳动力结构的进一步变化，我国农用橡胶履带产业有望进一步发展。

## （2）工程机械橡胶履带市场

工程机械在基础施工、房屋建筑、采矿业等领域广泛应用，其中大型工程机械以轮式或金属履带式为主，橡胶履带式工程机械主要集中在小微型挖掘机和部分运输机、装载机机型，其中尤以小微挖掘机装备橡胶履带最为普遍。

目前，欧、美、日等发达经济体小微挖占比较高，橡胶履带需求量较大。根据英国工程机械信息提供商 KHL 统计，全球工程机械前 50 强企业销售收入在 2016-2024 年间整体保持向上增长态势，复合增长率达 7.84%。在北美、西欧发达国家以及日本等经济体市场中，小微型挖掘机占比高，构成了工程机械橡胶履带需求的主要版图；根据公司招股书披露，早在 2016 年欧洲、北美、日本地区挖掘机销量中微型挖掘机占比已经分别达到了 64.1%、50.4%、57.2%，并且在 2017-2020 年间始终保持五成左右的需求占比。与之对应的，印度、南美等发展中国家的挖掘机需求以大、中型为主，主要应用于基建等大型施工领域，其作业环境对于地面保护等要求不高，更加倾向于耐用的金属履带。

国内方面，在我国经济和工程机械行业快速发展的背景下，小微型挖掘机行业及市场发展较为突出；根据 2024 年 11 月出版的《中国工程机械工业年鉴》，2018 年至 2022 年间，我国挖掘机总销量整体呈现较快增长，年复合增长率为 6.46%，而其中小型挖掘机以及整机质量小于 6t 的微型挖掘机销量年复合增长率均高于我国挖掘机总销量，分别为 8.22%、13.11%。然而，我国工程机械橡胶履带装配率仍旧较低，大多数工程机械仍以轮胎和金属履带为主，其主要原因系：

（1）我国部分小微挖需求增长受到农村作业需求（农田水利、环境改造、地产项目建设、农村

基建等需求与农村劳动力资源萎缩的双重刺激)影响,由于上述需求对于成本控制敏感性高,对于橡胶履带认可度较低;(2)我国市政建设、公共场所建设等施工习惯中对于路面保护、噪音控制等重视程度仍待加强,橡胶履带普及率仍较低。

未来随着我国城镇建设进一步发展、劳动力成本变化与市政道路保护意识的提升,工程机械橡胶履带的应用有望得到进一步推广,逐步缩小与发达国家的差距。

### (三) 公司亮点

**1、公司聚焦农用机械及工程机械领域,是全球领先的橡胶履带供应商。**橡胶履带作为联合收割机、挖掘机、装载机、摊铺机等履带式农用或工程机械的关键行走部件,最终应用于农业生产、工程施工等不同领域;预期在农业机械大型化、城镇化进程的持续推进下,橡胶履带类产品市场空间广阔、未来需求有望稳定向好。公司长期深耕橡胶制品领域,其业务前身三门胶带厂成立于**1991**年、设立之初以应用于缝纫机动力传输的橡胶V带产品为起点,逐步发展为农用履带、工程履带并重,履带板为辅的产品格局。经过三十余载的发展,公司已成为国内橡胶履带领域的的主要企业之一,在产品品类、客户资源等方面均具有较强的竞争优势,具体来看:1)公司拥有橡胶履带类产品逾千种,产品品类齐全、适配机型广,并自主研发了防龟裂、高强度、高硬度、抗撕裂等不同特性的橡胶配方,能够针对客户需求定制化开发附带特殊功能的产品;2)公司积累了丰富且稳定的客户资源,在农用履带领域与国内履带式联合收割机细分行业前两名的沃得农机、潍柴雷沃建立了长达**15**年以上的业务合作关系,在工程履带领域获得了三一重工、徐工机械、洋马集团等知名工程机械主机厂的高度认可,并与USCO SPA等优质贸易商达成合作,目前业务范围覆盖亚洲、欧洲、北美洲、大洋洲、南美洲以及非洲等地。根据QY Research发布的《2024-2030全球及中国橡胶履带行业研究及十五五规划分析报告》及中国橡胶工业协会胶管胶带分会出具的《证明》,2023年公司以**23.95%**的国内市占率排名第一、以**7.49%**的全球市占率排名第三。

**2、公司持续开拓新优质客户,有望为长期发展奠定良好基础。**据公司问询函回复披露,1)在工程机械下游市场,公司已与卡特彼勒、沃尔沃、柳工机械、威克诺森、山河智能等国内外大型主机厂展开业务接触,据英国KHL集团发布的《2024 Yellow Table》数据,上述主机厂的全球工程机械排名分别为第**1**名、第**7**名、第**19**名、第**23**名、第**41**名;其中山河智能已针对公司产品进行产品试用,卡特彼勒、沃尔沃、柳工机械已对公司开展现场考察。2)而在农用机械下游市场,公司已与国内拖拉机市场占有率排名第一的一拖股份展开初步接触,且一拖股份已针对公司产品进行产品试用。

### (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、生产基地建设项目:**项目系公司现有生产基地搬迁和扩建项目;项目建成后完全达产后可年产**55**万条橡胶履带及**160**万块橡胶履带板,其中橡胶履带相比**2021**年产量增加**16.50%**、履带板相比**2021**年产量增加**29.75%**。根据公司初步估测,项目达产后年销售收入**10.56**亿元、达产后当年净利润**0.93**亿元。

**2、技术中心建设项目：**项目旨在整合公司现有研发资源的基础上，以“现有产品改良提升、配方及生产工艺改进、新产品研发创新”为主要研究内容和研发方向。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

| 序号 | 项目名称      | 投资总额<br>(万元)     | 拟投入募集<br>资金(万元)  | 项目建<br>设期 |
|----|-----------|------------------|------------------|-----------|
| 1  | 生产基地建设项目  | 71,142.44        | 40,000.00        | 3 年       |
| 2  | 技术中心建设项目  | 2,513.17         | 2,513.17         | 2 年       |
| 3  | 补充流动资金项目  | 6,000.00         | 6,000.00         |           |
|    | <b>总计</b> | <b>79,655.61</b> | <b>48,513.17</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

公司专注于橡胶履带类产品领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2025 年 12 月 4 日，公司所属的“C29 橡胶和塑料制品业”最近一个月静态平均市盈率为 26.37 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2025 年营业收入为 14.14 亿元，同比增长 4.82%；预计归母净利润为 1.57 亿元，同比增长 1.50%；预计扣除非归母净利润为 1.54 亿元，同比增长 2.38%。

目前 A 股市场已上市公司中暂无与公司主营业务相同或近似企业，曾申报创业板上市的金利隆的主营业务、主要产品与公司具有较高的一致性和可比性；从可比公司情况来看，2023 年（未披露 2024 年业绩）金利隆营业收入为 9.35 亿元、2023 年销售毛利率为 20.92%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率均高于可比公司。

表 2：同行业上市公司指标对比

| 代码        | 简称   | 总市值<br>(亿元) | PE-2024<br>年 | 2023 年营业收<br>入<br>(亿元) | 2023 年<br>营收增速 | 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 |
|-----------|------|-------------|--------------|------------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|---------------|
| A22443.SZ | 金利隆  | /           | /            | 9.35                   | -7.69%         | 1.17                    | -9.15%                | 20.92%              | 23.65%        |
|           | 平均值  | /           | /            | 9.35                   | -7.69%         | 1.17                    | -9.15%                | 20.92%              | 23.65%        |
| 001325.SZ | 元创股份 | 4.85        | 12.93        | 11.41                  | -9.45%         | 1.78                    | 27.90%                | 25.72%              | 16.68%        |

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 12 月 5 日），华金证券研究所

备注：(1) 元创股份总市值=发行后总股本 0.1960 亿股\*发行价格 24.75 元=4.85 亿元；(2) 元创股份发行市盈率为 12.93 倍，发行价格除以每股收益，每股收益按照 2024 年度公司经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润除以发行后总股本计算；

## （六）风险提示

下游客户需求波动风险、主要客户及订单流失的风险、主要客户收入占比集中的风险、技术创新及技术人员流失风险、产品质量及退货责任风险、主营业务收入季节性波动的风险、产能利用率下滑的风险、原材料价格大幅上涨未及时传导至下游客户的风险、毛利率大幅下滑的风险、出口国贸易政策风险、汇率波动风险等风险。

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