

2026 年 01 月 11 日

振石股份（601112.SH）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周三（1 月 14 日）有一家主板上市公司“振石股份”询价。

◆ **振石股份（601112）**：公司是一家主要从事清洁能源领域纤维增强材料研发、生产及销售的国家级高新技术企业。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 52.67 亿元/51.24 亿元/44.39 亿元，2023 年至 2024 年 YOY 依次为-2.72%/-13.37%；实现归母净利润 7.74 亿元/7.90 亿元/6.06 亿元，2023 年至 2024 年 YOY 依次为 2.03%/-23.35%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年营业收入较上年增加 57.70%至 68.96%，归母净利润较上年增加 20.53%至 42.00%。

② **投资亮点：1、公司背靠全球产能最大的玻纤供应商中国巨石，双方已在供应链方面达成深度协同。**据浙江新闻网报道，公司实控人张毓强先生 1989 年创建振石集团、其领导的振石集团又于 1993 年联合其他 4 家单位创建了桐乡市巨石玻璃纤维有限公司（中国巨石前身）；目前，张毓强先生担任振石集团董事长和中国巨石副董事长，而振石集团为公司的第二大股东，也是中国巨石的第二大股东、持股比例 16.88%。依托股权关联背景、且境内主要基地均同处浙江桐乡，公司与中国巨石在核心原料玻纤领域已形成长达 20 余年的战略合作关系，为后续供应的稳定、及时奠定了坚实基础；根据招股书披露，2024 年公司向中国巨石采购玻纤等材料的金额约占采购总额七成以上、占玻纤采购额的 99%。**2、依托供应链优势，公司成为全球风电叶片纤维增强材料核心供应商，并在风电玻纤织物等细分领域占据龙头地位。**公司长期深耕清洁能源纤维增强材料领域，业务聚焦风电行业，2022 年至 2025H1 来自风电纤维织物及风电拉挤型材的合计销售收入占比稳定在 85%以上。经过二十余载发展，公司已成为全球风电复合材料解决方案领军者，不仅深度参与全球风电产业演进，在国内率先规模化生产了风电叶片主梁用高模玻纤拉挤型材和碳玻混合拉挤型材，成功推动风电叶片大型化、轻量化升级和海上风电叶片的发展；并在埃及、美国、土耳其等地设立海外生产基地，形成辐射全球的生产网络。依托工艺技术及产能规模等方面优势，公司成为中国首批向全球主要风机及叶片制造商供应玻纤制品的供货商之一，目前已直接或间接实现了对全球前十大风电机组生产企业的覆盖，产品远销全球 30 多个国家及地区；根据中国玻璃纤维工业协会统计，2024 年公司风电玻纤织物的全球市场份额超过 35%、其风电拉挤型材市占率亦位居国内厂商前列。预期在碳达峰、碳中和的长期发展目标驱动下，全球风电行业将稳步发展；根据 GWEC 统计和预测，2030 年全球累计风电装机容量有望由 2024 年末的 1136GW 增至 2118GW，期间全球新增风电装机容量复合增长率达 10.94%，或利好以公司为代表的风电叶片材料制造商。**3、公司凭借在风电领域的优势卡位，逐步向光伏发电等其他清洁能源领域拓展，并开拓新能源汽车等多元化下游应用领域，有望为公司打造第二增长曲线。**（1）在光伏发电领域，公司自主研发的光伏边框已获得 TÜV 检测机构莱茵公司颁发的全球首张证书，并通过了莱茵公司 2PfG2923 标准认证，在耐老化测试、阻燃性能、力学性能等方面均表现优异，成为国内较早布局并实现复合材料边框产业化的企业。（2）在新能源汽车领域，公司自主研发了可用于电池盒盖及底护板、其他车身部件的纤维增强材料，提供防火、减重、抗腐蚀一体

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	1,479.31
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

戴争争

daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科马材料）-2026 年 1 期-总第 638 期 2026.1.9
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（至信股份）-2025 年 111 期-总第 637 期 2025.12.27
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（衡东光）-2025 年 110 期-总第 636 期 2025.12.24
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（陕西旅游）-2025 年 109 期-总第 635 期 2025.12.19
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（江天科技）-2025 年 108 期-总第 634 期 2025.12.18



化的解决方案，已实现对比亚迪、奇瑞汽车、吉利汽车等国内知名新能源汽车企业的批量供应，并获得多款品牌车型定点。

- ① **同行业上市公司对比：**选取中材科技、国际复材、常友科技、惠柏新材为振石股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 84.54 亿元，平均 PE-TTM（剔除国际复材/算数平均）为 46.88X，销售毛利率为 16.12%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但销售毛利率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)	5,267.4	5,124.0	4,438.8
同比增长(%)		-2.72	-13.37
营业利润(百万元)	929.6	913.6	715.6
同比增长(%)		-1.73	-21.68
归母净利润(百万元)	774.4	790.2	605.6
同比增长(%)		2.03	-23.35
每股收益(元)	0.84	0.61	0.41

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、振石股份	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
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、振石股份

公司从事清洁能源领域纤维增强材料研发、生产及销售；自成立以来，主要围绕清洁能源领域的前沿应用，从材料端为下游应用持续提供高品质、创新性的解决方案，覆盖风力发电、光伏发电、新能源汽车、建筑建材、交通运输、电子电气及化工环保等行业。

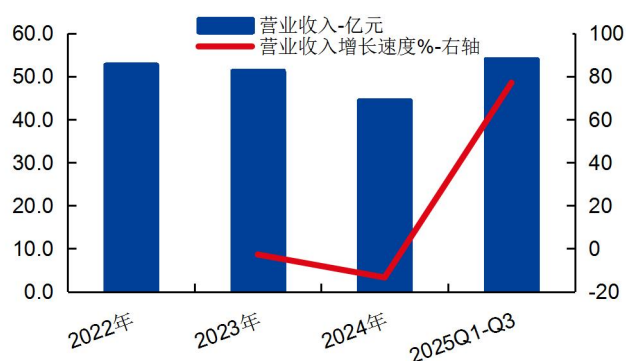
经过多年发展，公司已占据较高行业地位；公司及子公司参与制定了《玻璃纤维缝编织物》（GB/T25040-2010）、《连续树脂基预浸料用多轴向经编增强材料》（GB/T25043-2010）、《纤维增强塑料蠕变性能试验方法》（GB/T41061-2021）、《纤维增强塑料复合材料双梁法测定层间剪切强度和模量》（GB/T41501-2022）等多项行业标准，获得第三批制造业单项冠军示范企业称号，子公司振石集团华美新材料有限公司为国家专精特新“小巨人”企业，振石华风项目入选 2022 年浙江省重大产业项目。截至 2025 年 6 月 30 日，公司已获得发明专利 32 项、实用新型专利 210 项、外观设计专利 1 项和多项非专利技术。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 52.67 亿元/51.24 亿元/44.39 亿元，2023 年至 2024 年 YOY 依次为 -2.72%/-13.37%；实现归母净利润 7.74 亿元/7.90 亿元/6.06 亿元，2023 年至 2024 年 YOY 依次为 2.03%/-23.35%。根据最新财务情况，公司 2025 年 1-9 月实现营业收入 53.97 亿元，较 2024 年同期增加 77.06%；实现归母净利润 6.03 亿元，较 2024 年同期增加 40.32%。

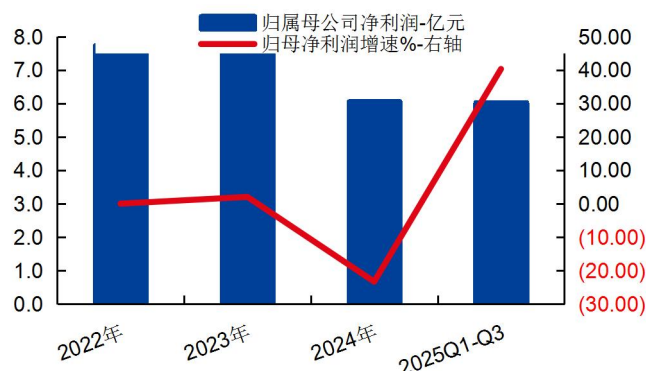
2025H1，公司主营业务收入按产品类别可分为四大板块，分别为风电纤维织物(24.14 亿元，占 2025H1 主营收入的 74.53%)、风电拉挤型材（5.36 亿元，占 2025H1 主营收入的 16.54%）、光伏材料(0.12 亿元，占 2025H1 主营收入的 0.37%)、其他纤维增强材料(2.77 亿元，占 2025H1 主营收入的 8.56%)。2022 年至 2025H1，风电纤维织物始终为公司的核心产品及主要收入来源，其收入占比稳定在 60%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



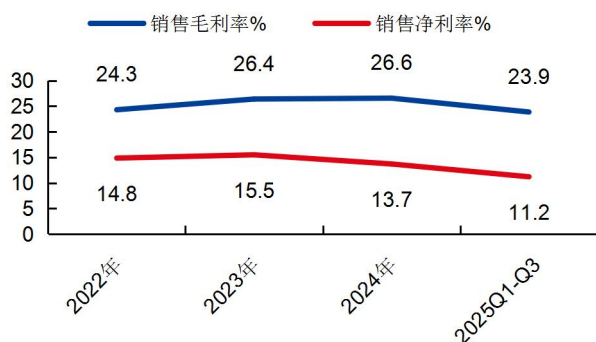
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



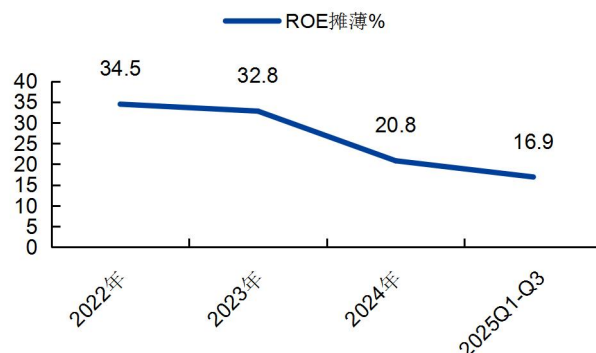
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司产品主要围绕清洁能源领域纤维增强材料；根据产品类别，公司归属于纤维复合材料行业。

1、纤维复合材料行业

纤维复合材料是一种新型的高性能材料，在各个领域都有广泛的应用和发展前景。一般以树脂作为基体材料，使用玻璃纤维、碳纤维、芳纶纤维等作为增强材料，具有高强度、轻质、耐腐蚀、耐磨损、抗疲劳、抗冲击、可设计性强等优点，广泛应用于建筑建材、交通运输、电子电气、化工环保及日常消费等领域。随着社会经济增长以及新质生产力的提升，纤维复合材料在新能源汽车、储能电站、光伏发电等应用场景展现出优异的性能，逐步取代传统金属材料与合金材料等，提升下游产品性能的同时降低制造成本，推动纤维复合材料市场规模不断上升。

1) 风电应用领域

风电叶片生产按照工艺分为真空灌注法、预浸料成型法、湿法手糊成型法和拉挤成型法等。真空灌注成型工艺操作简单，能有效降低工人的劳动强度，且由于整个成型装置在真空密封环境下工作，避免了操作人员与有害物质的大量接触，工作环境较为友好；同时，真空灌注成型可以有效控制产品的厚度和树脂含量，提升纤维增强材料在制品中的占比，使产品力学性能更加优异，是叶片生产的主要方法。在真空灌注成型工艺下，使用大量纤维织物作为增强材质增加风电叶片刚性和强度。纤维织物是通过编织手段使纤维纱线交错和钩连呈现布状形态，经过特殊工艺被树脂浸润后固化形成风电叶片。纤维织物作为风电叶片的增强材质主要原因为：①可以提高风电叶片的刚度和强度，使其能够承受较大的风力和重力，延长使用寿命；②降低风电叶片的重量和成本，提高风电机组的效率和经济性；③增加风电叶片的抗冲击性和抗疲劳性，减少裂纹和断裂的风险，提高安全性能；④适应不同的气候和环境条件，具有良好的稳定性和耐久性。

风电叶片主梁负责核心支撑和承载，决定了叶片刚度，相当于人类的脊梁，其纤维含量越高，主梁的力学性能或承力状态越优。风电行业发展前期，中小型叶片通过逐层铺设玻纤织物一体化真空灌注的形式生产便可满足性能要求，主梁区域材料与其它区域接近。拉挤型材具备一体化成型、连续生产、纤维含量高、质量稳定、成本低等优点，其以预埋件的形式用于主梁承力效果显

著提升，在风电机组和叶片不断朝着风电大型化、轻量化方向发展的趋势下，使用拉挤型材逐渐成为中大型叶片的主流方案。

2) 光伏应用领域

边框是太阳能光伏组件的重要组成部分用于保护光伏玻璃边缘、加强组件密封性能、提高组件机械强度，起到便于运输、安装和保护光伏组件的作用，需要产品拥有较强的承载能力和耐腐蚀特性，光伏边框的性能对电池组件的安装和使用寿命有直接影响。光伏边框占组件成本比例约为 9%，是组件中成本占比最高的辅材。目前，光伏边框以铝合金为主要材质，然而随着技术的不断进步和产业规模的扩大，降本、环保、美观、耐腐蚀绝缘等诉求推动新型边框快速发展，以纤维增强材料为材质的光伏边框需求应运而生，在海上光伏等环境严苛或对美观度有要求的 BIPV 等应用场景率先应用，市场占有率稳步上升。具体来看，优势包括：①纤维增强材料边框成本较低；②在耐腐蚀性、绝缘性等性能方面表现优异；③其原材料环保性较高；④纤维增强材料边框美观度好。

3) 新能源汽车应用领域

汽车轻量化是指在保证汽车的强度和安全性能的基础上尽可能降低整车质量，从而提高汽车的动力性。汽车工业发展的过程中，轻量化一直为行业关注的重要领域。根据《节能与新能源汽车技术路线图（2.0 版）》，至 2025 年、2030 年、2035 年，燃油乘用车整车轻量化系数分别降低 10%、18%、25%，纯电动乘用车则分别降低 15%、25%、35%。因此，在双碳政策背景下，叠加环保、交通安全趋严，汽车轻量化是长期趋势。汽车轻量化包括材料轻量化、工艺轻量化、设计轻量化，材料轻量化主要表现在使用铝合金、镁合金、玻纤、碳纤维材料等取代普通钢材。

玻纤复合材料已成为汽车工业的主要原材料之一，其优势在于拥有优良的材料特性、良好的经济性、大量供应的可能性、较好的可回收性。玻璃纤维增强复合材料具有低密度、设计自由度高、绝缘、耐腐蚀、抗冲击以及吸收震动等优点，可以取代钢、铝用于结构件，轻量化效果显著。现在最常用的玻纤增强型材料已经可以完全取代金属材料用于前端模块上，达到轻量化目的，减重达 30-50%。纤维复合材料兼具性能及性价比优势，为当前汽车材料轻量化重要途径。国内新能源汽车销量和渗透率增长以及汽车轻量化需求，将带动汽车用纤维复合材料制品快速增长。

（三）公司亮点

1、公司背靠全球产能最大的玻纤供应商中国巨石，双方已在供应链方面达成深度协同。据浙江新闻网报道，公司实控人张毓强先生 1989 年创建振石集团、其领导的振石集团又于 1993 年联合其他 4 家单位创建了桐乡市巨石玻璃纤维有限公司（中国巨石前身）；目前，张毓强先生担任振石集团董事长和中国巨石副董事长，而振石集团为公司的第二大股东，也是中国巨石的第二大股东、持股比例 16.88%。依托股权关联背景、且境内主要基地均同处浙江桐乡，公司与中国巨石在核心原料玻纤领域已形成长达 20 余年的战略合作关系，为后续供应的稳定、及时奠定了坚实基础；根据招股书披露，2024 年公司向中国巨石采购玻纤等材料的金额约占采购总额七成以上、占玻纤采购额的 99%。

2、依托供应链优势，公司成为全球风电叶片纤维增强材料核心供应商，并在风电玻纤织物等细分领域占据龙头地位。公司长期深耕清洁能源纤维增强材料领域，业务聚焦风电行业，2022年至2025H1来自风电纤维织物及风电拉挤型材的合计销售收入占比稳定在85%以上。经过二十余载发展，公司已成为全球风电复合材料解决方案领军者，不仅深度参与全球风电产业演进，在国内率先规模化生产了风电叶片主梁用高模玻纤拉挤型材和碳玻混合拉挤型材，成功推动风电叶片大型化、轻量化升级和海上风电叶片的发展；并在埃及、美国、土耳其等地设立海外生产基地，形成辐射全球的生产网络。依托工艺技术及产能规模等方面优势，公司成为中国首批向全球主要风机及叶片制造商供应玻纤制品的供货商之一，目前已直接或间接实现了对全球前十大风电机组生产企业的覆盖，产品远销全球30多个国家及地区；根据中国玻璃纤维工业协会统计，2024年公司风电玻纤织物的全球市场份额超过35%、其风电拉挤型材市占率亦位居国内厂商前列。预期在碳达峰、碳中和的长期发展目标驱动下，全球风电行业将稳步发展；根据GWEC统计和预测，2030年全球累计风电装机量有望由2024年末的1136GW增至2118GW，期间全球新增风电装机容量复合增长率达10.94%，或利好以公司为代表的风电叶片材料制造商。

3、公司凭借在风电领域的优势卡位，逐步向光伏发电等其他清洁能源领域拓展，并开拓新能源汽车等多元化下游应用领域，有望为公司打造第二增长曲线。（1）在光伏发电领域，纤维增强材料制成的光伏边框成本低、质量轻、拉伸强度大，并且具有很强的耐盐雾和耐化学腐蚀性；然而现阶段其渗透率低于5%，具有较大应用提升空间。目前，公司自主研发的光伏边框已获得TÜV检测机构莱茵公司颁发的全球首张证书，并通过了莱茵公司2PfG2923标准认证，在耐老化测试、阻燃性能、力学性能等方面均表现优异，成为国内较早布局并实现复合材料边框产业化的企业。（2）在新能源汽车领域，玻纤复合材料由于拥有优良的材料特性、良好的经济性、大量供应的可能性、较好的可回收性，已成为汽车轻量化的重要原材料之一。据招股书披露，公司自主研发了可用于电池盒盖及底护板、其他车身部件的纤维增强材料，提供防火、减重、抗腐蚀一体化的解决方案，已实现对比亚迪、奇瑞汽车、吉利汽车等国内知名新能源汽车企业的批量供应，并获得多款品牌车型定点。

（四）募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入4个项目。

1、玻璃纤维制品生产基地建设项目：公司拟通过本项目新建生产场地，进一步扩大风电纤维织物的生产规模，项目拟新增风电纤维织物产能21.5万吨。

2、复合材料生产基地建设项目：项目拟通过新建生产场地，扩大光伏发电、新能源汽车等新兴领域纤维增强材料的生产规模；拟新增光伏边框产能8.1万吨、新能源汽车电池盒盖产能0.9万吨以及新能源汽车电池底护板产能5.8万吨。

3、西班牙生产建设项目：项目拟新建西班牙生产基地，扩充欧洲地区纤维织物产能，拟新增风电纤维织物产能5万吨。

4、研发中心及信息化建设项目：项目拟通过投资建设研发检测中心，购置配套研发与检测设备，进一步提升公司研发整体实力；同时，项目信息化建设将提高企业运营效率，降低管理成本。

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	玻璃纤维制品生产基地建设项目	169,977.07	169,977.07	24 个月
2	复合材料生产基地建设项目	164,825.20	164,825.20	24 个月
3	西班牙生产建设项目	35,850.00	35,850.00	6 个月
4	研发中心及信息化建设项目	27,455.04	27,455.04	36 个月
总计		398,107.31	398,107.31	-

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 44.39 亿元，同比减少 13.37%；实现归属于母公司净利润 6.06 亿元，同比减少 23.35%。根据管理层初步预测，公司预计 2025 年实现营业收入 70 亿元至 75 亿元，较 2024 年增长 57.70%至 68.96%；预计实现归母净利润 7.30 亿元至 8.60 亿元，较 2024 年增长 20.53%至 42.00%；预计实现扣非归母净利润为 7.18 亿元至 8.40 亿元，较 2024 年增长 20.27%至 40.70%。

公司专注于从事清洁能源领域纤维增强材料的研产销；根据业务的相似性，选取中材科技、国际复材、常友科技、惠柏新材为振石股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年度可比公司的平均收入规模为 84.54 亿元，平均 PE-TTM（剔除国际复材/算数平均）为 46.88X，销售毛利率为 16.12%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但销售毛利率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）
002080.SZ	中材科技	619.73	35.15	239.84	-7.37%	8.92	-59.89%	17.02%	4.82%
301526.SZ	国际复材	272.63	357.41	73.62	2.87%	-3.54	-164.88%	12.57%	-4.45%
301557.SZ	常友科技	55.17	60.60	10.50	20.53%	1.05	27.39%	25.82%	14.32%
301555.SZ	惠柏新材	33.10	44.89	14.20	3.04%	0.08	-86.02%	9.06%	0.75%
平均值		245.16	46.88	84.54	4.77%	1.63	-70.85%	16.12%	3.86%
601112.SH	振石股份	/	/	44.39	-13.37%	6.06	-23.35%	26.57%	20.83%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 1 月 8 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除 PE 值偏高的国际复材。

（六）风险提示

供应商集中度较高及与中国巨石合作稳定性的风险、新技术和新产品开发失败的风险、原材料价格波动的风险、清洁能源行业发展不及预期的风险、宏观经济波动的风险、市场竞争加剧的风险、贸易保护措施风险、资产负债率较高的风险、实际控制人不当控制风险等风险。

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