

# 创达新材 (920012.BJ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

◆ 3月31日有一只北交所新股“创达新材”申购，发行价格为19.58元/股、发行市盈率为11.24倍（每股收益按照2025年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）。

◆ 创达新材 (920012.BJ)：公司主营业务为高性能热固性复合材料的研发、生产和销售，目前主要产品包括环氧模塑料、液态环氧封装料、有机硅胶等电子封装材料。公司2023-2025年分别实现营业收入3.45亿元/4.19亿元/4.32亿元，YOY依次为10.76%/21.53%/2.97%；实现归母净利润0.51亿元/0.61亿元/0.66亿元，YOY依次为126.45%/18.95%/7.15%。根据公司初步预测，2026Q1营业收入较2025年同比增长0.76%至5.74%，归母净利润同比增长0.62%至7.03%。

① **投资亮点：1、环氧塑封料作为半导体封装环节的核心结构性材料，本土化发展潜力显著。**半导体封装可分为金属封装、陶瓷封装和塑料封装，其中塑料封装具有成本低、质量轻、绝缘性能好和抗冲击性强等优点，占整个封装行业市场规模的90%以上；而塑料封装材料又以环氧塑封料为主体，占比超90%。目前，中国已成为全球最大的环氧塑封料生产基地，但本土环氧塑封料市场份额仅为30%左右、且高端产品仍然依赖进口或是由日本等外资企业设在中国的制造基地供给，本土化发展空间广阔。**2、公司为国内具有市场竞争力的电子封装材料企业，尤其在半导体环氧塑封料领域。**公司重点围绕电子封装材料领域进行产品研发及产业化，目前已形成覆盖环氧模塑料、液态环氧封装料、有机硅胶、酚醛模塑料等的多品类布局，能够为客户提供成套封装材料解决方案，广泛应用于功率半导体、光电半导体、汽车电子等领域的封装；经过20余载的深耕，公司已发展为国内具有竞争力的电子封装材料企业，尤其在国产化发展潜力较大的半导体环氧塑封料（包括环氧模塑料、液态环氧封装料）领域。具体来看：（1）在环氧模塑料方面，公司产品在功率器件、光电器件等应用领域稳定供货多年，报告期内多款光电器件封装用半透明/白色/透明系列新产品通过亿光电子等行业领先客户验证并实现批量销售；（2）在液态环氧封装料方面，公司产品在分离膜器件、声表面波滤波器、高端特种电容器、功率器件、磁性元器件等应用领域稳定供货多年。环氧模塑料、液态环氧封装料等电子封装材料属于半导体封装材料中的包封材料和芯片粘结材料；根据中国半导体行业协会集成电路分会等联合出版的《集成电路产业发展研究报告（2024年度）》相关数据测算，2022-2024年公司应用于半导体领域的产品收入在国内包封材料和芯片粘结材料领域的市场占有率分别为1.21%、1.31%、1.54%，呈逐年稳步抬升态势；同时公司环氧模塑料产品的国内市占率分别为0.84%、1.22%、1.50%，亦实现稳步增长。**3、公司持续拓展产品在先进封装、IGBT、第三代半导体等新兴应用领域布局，并陆续开发了导电银胶等新产品；目前多款产品已实现销售或处于测试阶段，商业化进程有序推进中。**（1）公司不断拓展产品在新兴半导体领域的应用。其中在环氧模塑料方面，先进封装用高导热环氧模塑料等多款新产品已进入头部半导体封装客户送样测试阶段，正在与行业领先机构合作开发第三代半导体封装用环氧模塑料；而在液态环氧封装料方面，公司IGBT封装用产品已通过客户验证并实现销售。（2）公司亦积极开发新产品，为未来业

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	49.32
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

戴筝筝  
 daizhengzheng@huajinsec.cn

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（盛合晶微）-2026年38期-总第675期 2026.4.6
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（赛英电子）-2026年37期-总第674期 2026.4.5
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（尚水智能）-2026年36期-总第673期 2026.4.5
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（大普微）-2026年34期-总第671期 2026.4.1
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（埃泰克）-2026年35期-总第672期 2026.4.1



务发展提供新的增长点。近年来重点布局的新产品导电银胶在光电半导体领域实现向晶光电、山西高科等客户的批量销售，在功率半导体领域通过华润华晶、比亚迪等客户验证并实现销售；同时，声表滤波器封装用环氧胶膜、IGBT 及半导体环氧树脂封装材料、碳化硅 MOSFET 环氧灌封料等多个新产品研发项目正在有序推进中。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取华海诚科、凯华材料、康美特为创达新材的可比上市公司；但上述部分可比公司为沪深 A 股，与创达新材在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 4.19 亿元，平均销售毛利率为 31.80%；相较而言，公司营收规模与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	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	344.8	419.0	431.5
同比增长(%)	10.76	21.53	2.97
营业利润(百万元)	58.0	70.0	74.4
同比增长(%)	158.08	20.79	6.25
净利润(百万元)	51.5	61.2	65.6
同比增长(%)	126.45	18.95	7.15
每股收益(元)	1.39	1.66	1.77

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、创达新材 .....	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: 环氧塑封料在半导体器件封装中的应用 .....	6
图 6: 2023 年中国半导体封装材料市场结构 .....	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	9
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	9

## 一、创达新材

公司主营业务为高性能热固性复合材料的研发、生产和销售，目前主要产品包括环氧模塑料、液态环氧封装料、有机硅胶、酚醛模塑料和导电银胶等电子封装材料，广泛应用于半导体、汽车电子及其他电子电器等领域的封装，同时提供电子行业洁净室工程领域环氧工程材料及服务。

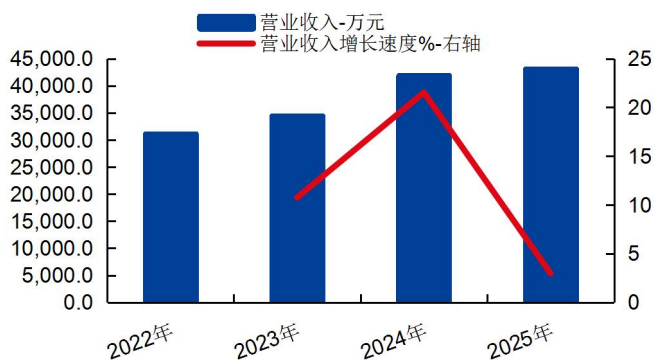
高性能热固性树脂基复合材料是国家鼓励的战略性新兴产业，公司重点围绕电子封装材料领域进行产品研发及产业化，形成了产品形态从固态模塑料到液态封装料的多品类布局，致力于为客户提供成套封装材料解决方案。经过二十多年的技术和经验积累，凭借丰富的产品系列、可靠的产品质量及优质的客户服务，公司已发展成为国内具有竞争力的电子封装材料企业之一，主要客户群体涵盖功率半导体、光电半导体、汽车电子等多个行业知名厂商。

### （一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 3.45 亿元/4.19 亿元/4.32 亿元，YOY 依次为 10.76%/21.53%/2.97%；实现归母净利润 0.51 亿元/0.61 亿元/0.66 亿元，YOY 依次为 126.45%/18.95%/7.15%。

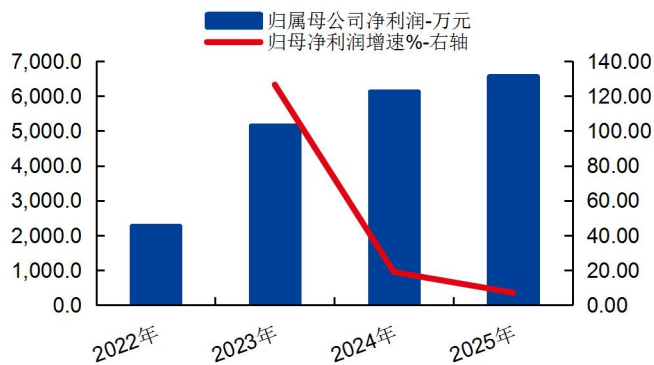
2025 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为电子封装材料（4.20 亿元，占 2025 年营收的 97.44%）、环氧工程材料及服务（0.11 亿元，占 2025 年营收的 2.56%）。2023-2025 年，电子封装材料始终为公司的主要收入来源、收入占比稳定在 90%以上；整体来看，公司业务结构并未发生重大变动。

图 1：公司收入规模及增速变化



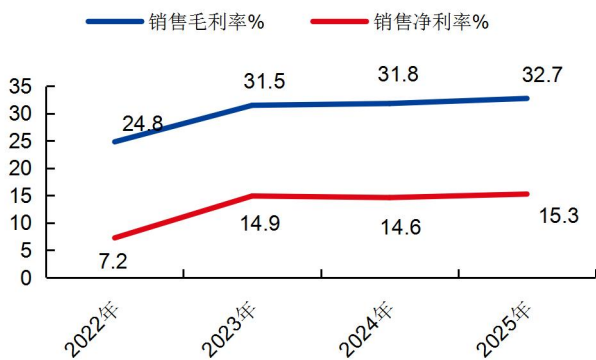
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



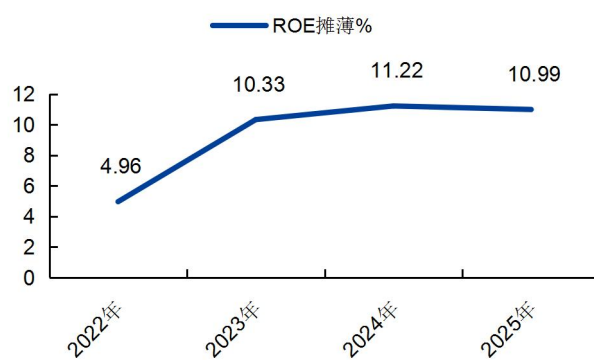
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主要产品包括环氧模塑料、液态环氧封装料、有机硅胶等电子封装材料；根据主营产品类型，归属于半导体封装材料行业。

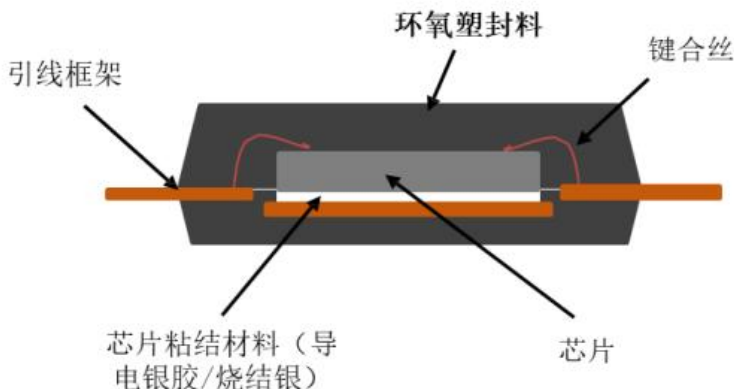
### 1、半导体封装材料行业

半导体器件的生产流程包括前道晶圆制造和后道封装测试，其中半导体封装是指将通过测试的晶圆加工得到独立芯片的过程，即将制作好的半导体器件放入具有支持、保护的塑料、陶瓷或金属外壳中，并与外界驱动电路及其他电子元器件相连的过程。半导体封装是实现芯片功能、保障器件系统正常运行的关键环节之一，主要起到保护芯片、电气连接、机械连接和标准规格化等作用。

半导体封装按照所用材料种类的不同，可以分为金属封装、陶瓷封装和塑料封装。其中，金属封装和陶瓷封装为气密性封装，主要应用于军事、航空航天等领域；塑料封装具有成本低、重量轻、绝缘性能好和抗冲击性强等优点，占整个封装行业市场规模的 90% 以上，在民用领域得到了广泛的应用。塑料封装材料主要是环氧类、酚醛类、聚酯类和有机硅类热固性材料，其中 90% 以上的塑封料是环氧塑封料（包括环氧模塑料和液态环氧封装料）。

半导体封装工艺流程一般包括划片、粘晶、引线键合、塑封、电镀、切筋、测试、包装等工序，环氧塑封料就是塑封工序所使用的关键材料。封装注塑时，环氧塑封料受热，由固态饼状转变为流动状态包裹住芯片和引线框架，经过高温反应固化成为坚固的保护壳。因此，环氧塑封料的升级迭代，对于芯片耐高温、高压等方面的性能优化与应用场景的拓展起着关键作用。

图 5：环氧塑封料在半导体器件封装中的应用



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

在半导体领域，公司产品目前主要应用于功率半导体和光电半导体封装。与集成电路相比，功率半导体和光电半导体属于特色工艺产品，非尺寸依赖型，在制程方面不追求极致的线宽，不遵守摩尔定律，而专注于结构和技术改进以及材料迭代，因此应用的封装技术存在一定差异。从封装技术看，功率半导体和光电半导体逐步向尺寸更小、功率密度更高的方向发展，TO、SOT、SOP 等封装形式凭借技术成熟度和产品质量稳定性等特征仍占据主流，公司产品目前也主要应用于该等主流封装形式。

目前，中国已成为全球最大的环氧塑封料生产基地，产能约为全球产能的 35%，但能够实现规模量产的本土企业不多，本土环氧塑封料（包含台资厂商）市场份额约为 30%左右且主要集中在中低端产品领域，高端产品仍然依赖进口或是由日本等外资企业设在中国的制造基地供给，本土替代空间广阔。

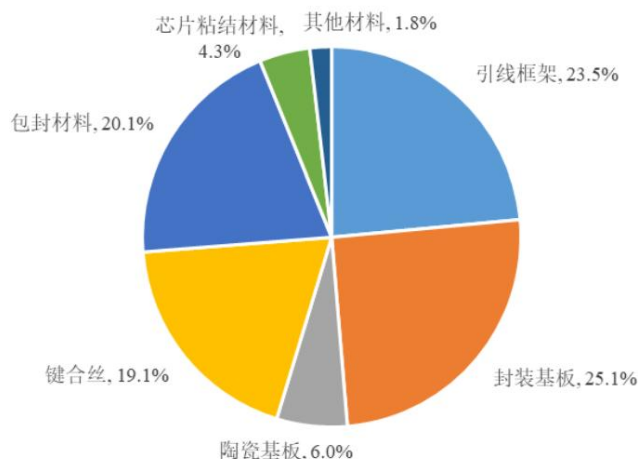
### （1）半导体应用领域

半导体材料主要分为晶圆制造材料和封装材料，其中晶圆制造材料包括硅片、掩模版、光刻胶、光刻胶配套试剂、工艺化学品、电子气体、CMP 抛光材料、靶材及其他材料，封装材料包括引线框架、封装基板、键合丝、包封材料、芯片粘结材料及其他封装材料。公司产品环氧模塑料、液态环氧封装料、有机硅胶及导电银胶等电子封装材料是半导体封装关键结构性材料，属于半导体封装材料中的包封材料和芯片粘结材料。包封材料主要功能为保护半导体芯片不受外界环境（水汽、温度、污染等）的影响，并实现导热、绝缘、耐湿、耐压、支撑等功能，主要包括模塑料、液态封装料和底部填充胶等。芯片粘结材料是采用粘结技术实现芯片与底座或封装基板连接的材料，在物理化学性能上要满足机械强度高、化学性能稳定、导电导热、低固化温度和可操作性强等要求。

根据 SEMI，受益于整体半导体市场的复苏以及高性能计算、高宽带存储器制造对先进材料需求的不断增长，2024 年全球半导体材料销售额增长 3.8%，达到 675 亿美元。从材料大类来看，2024 年全球晶圆制造材料和封装材料的销售额分别为 429 亿美元和 246 亿美元，同比增幅分别为 3.3%和 4.7%，占全球半导体材料销售额的比重分别约 64%和 36%；从地区分布来看，2024 年中国大陆半导体材料销售额继续实现同比增长，同比增幅为 5.3%，以 135 亿美元销售额次于中国台湾位居第二，占全球半导体材料销售额的比重约 20%。根据《集成电路产业发展

研究报告（2024 年度）》，2023 年和 2024 年中国半导体封装材料市场销售额分别为 503 亿元和 518 亿元，同比增幅分别为 2%和 3%，国内半导体封装材料占国内半导体材料市场总值的比例约 46%。2023 年和 2024 年，国内半导体封装材料和芯片粘结材料销售额分别为 122.7 亿元和 127.6 亿元，同比增幅分别为 3.28%和 3.99%，国内半导体封装材料和芯片粘结材料销售额占国内半导体封装材料总值的比重约 24.5%。根据 TECHCET 预测，2025 年全球半导体材料市场规模将达到 700 亿美元，2025-2030 年复合增长率预计将达到 5.4%。

图 6：2023 年中国半导体封装材料市场结构



资料来源：《集成电路产业发展研究报告（2023 年度）》，华金证券研究所

## （2）汽车电子及其他电子电器应用领域

汽车轻量化方面，主要通过采用轻量化材料搭配特定的轻量化工艺来实现，在汽车工业中采用树脂基复合材料替代金属材料是提高汽车性能、节能、安全达标、实现汽车轻量化的有效途径之一。同时，汽车行业对酚醛树脂及其模塑料的要求会越来越高，功能化和精细化将会成为酚醛树脂及其模塑料的主要发展方向。公司主要产品酚醛模塑料作为应用于汽车领域的高性能热固性复合材料，需求也将随着汽车产业的电动化、轻量化发展而增长。

此外，公司有机硅胶、导电银胶等主要产品作为电子胶黏剂，下游应用领域众多，市场空间广阔。近年来，随着信息化、智能化、新能源化等趋势，智能终端、新能源汽车、光伏、半导体、通信等电子产业相关领域实现了快速发展，作为电子产业上游的电子胶粘剂市场也呈现稳定增长态势。根据 Future Market Insights，2023 年全球电子胶粘剂的市场规模预计将达到 51 亿美元，2033 年将增长至 121 亿美元，2023-2033 年复合增长率为 9%。在 5G 建设、消费电子、新能源汽车、家用电器及装配制造业等新兴消费市场的驱动下，我国电子胶粘剂市场迅猛发展，市场已超 100 亿元规模，成为增长速度最快、发展潜力巨大的胶粘剂细分市场之一。

## （三）公司亮点

1、环氧塑封料作为半导体封装环节的核心结构性材料，本土化发展潜力显著。半导体封装按照所用材料种类的不同，可以分为金属封装、陶瓷封装和塑料封装，其中塑料封装具有成本低、质量轻、绝缘性能好和抗冲击性强等优点，占整个封装行业市场规模的 90%以上；而塑料封装材料又以环氧塑封料（包括环氧模塑料和液态环氧封装料）为主体、占比超 90%。目前，中国已成

为全球最大的环氧塑封料生产基地、产能约为全球产能的 35%，但本土环氧塑封料（包含台资厂商）市场份额仅为 30%左右、且高端产品仍然依赖进口或是由日本等外资企业设在中国的制造基地供给，本土化发展空间广阔。

**2、公司为国内具有市场竞争力的电子封装材料企业，尤其在半导体环氧塑封料领域。**公司重点围绕电子封装材料领域进行产品研发及产业化，目前已形成覆盖环氧模塑料、液态环氧封装料、有机硅胶、酚醛模塑料等的多品类布局，能够为客户提供成套封装材料解决方案，广泛应用于功率半导体、光电半导体、汽车电子等领域的封装；经过 20 余载的深耕，公司已发展为国内具有竞争力的电子封装材料企业，尤其在国产化发展潜力较大的半导体环氧塑封料（包括环氧模塑料、液态环氧封装料）领域。具体来看：（1）在环氧模塑料方面，公司产品在功率器件、光电器件等应用领域稳定供货多年，报告期内多款光电器件封装用半透明/白色/透明系列新产品通过亿光电子等行业领先客户验证并实现批量销售；（2）在液态环氧封装料方面，公司产品在分离膜器件、声表面波滤波器、高端特种电容器、功率器件、磁性元器件等应用领域稳定供货多年。环氧模塑料、液态环氧封装料等电子封装材料属于半导体封装材料中的封装材料和芯片粘结材料；根据中国半导体行业协会集成电路分会等联合出版的《集成电路产业发展研究报告（2024 年度）》相关数据测算，2022-2024 年公司应用于半导体领域的产品收入在国内封装材料和芯片粘结材料领域的市场占有率分别为 1.21%、1.31%、1.54%，呈逐年稳步抬升态势；同时公司环氧模塑料产品的国内市占率分别为 0.84%、1.22%、1.50%，亦实现稳步增长。

**3、公司持续拓展产品在 IGBT、第三代半导体等新兴应用领域布局，并陆续开发了导电银胶等新产品；目前多款产品已实现销售或处于测试阶段，商业化进程有序推进中。**（1）由于先进封装技术追求更大的带宽、更高的速度及更低的功耗，有别于公司产品目前主要应用的传统封装领域，同时随着 IGBT、智能功率模块（IPM）及以 SiC/GaN 为代表的第三代半导体技术快速发展与应用，半导体分立器件对适配的封装材料亦提出了新的要求；公司不断拓展产品在上述新兴领域的应用。其中在环氧模塑料方面，公司先进封装用高导热环氧模塑料等多款新产品已进入头部半导体封装客户送样测试阶段，正在与行业领先机构合作开发第三代半导体封装用环氧模塑料；而在液态环氧封装料方面，公司 IGBT 封装用产品已通过客户验证并实现销售。（2）公司积极开发新产品，为未来业务发展提供新的增长点。近年来重点布局的新产品导电银胶在光电半导体领域实现向晶台光电、山西高科等客户的批量销售，在功率半导体领域通过华润华晶、比亚迪等客户验证并实现销售；同时，声表滤波器封装用环氧胶膜、IGBT 及半导体环氧树脂封装材料、碳化硅 MOSFET 环氧灌封料等多个新产品研发项目正在有序推进中。

#### （四）募投资项目投入

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、年产 12000 吨半导体封装用关键配套材料生产线建设项目：**项目计划新建厂房并购置生产线；项目建成后能够实现年产半导体封装用关键配套材料 12,000 吨，包括半导体先进封装用环氧模塑料 6,000 吨、液体环氧及环氧膜封装材料 4,000 吨（其中环氧膜封装材料 10 吨）、有机硅封装材料 2,000 吨，其中有机硅封装材料 2,000 吨及环氧膜封装材料 10 吨拟以自有资金投入。经测算，项目投入运营后，预计经营期年均实现营业收入为 2.36 亿元，实现净利润为 0.31 亿元。

**2、研发中心建设项目：**研发中心建设项目主要功能为进行电子封装材料的研发和原材料、半成品、产品的检测工作，提供研发和技术支持。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金(万元)	项目建 设期
1	年产 12000 吨半导体封装用关键配套材料生产线建设项目	23,600.00	20,000.00	4 年
2	研发中心建设项目	3,700.00	3,700.00	2 年
3	补充流动资金	6,300.00	6,300.00	-
	<b>总计</b>	<b>33,600.00</b>	<b>30,000.00</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

公司专注于高性能热固性复合材料领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2026 年 3 月 27 日，公司所属的“C39 计算机、通信和其他电子设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为 63.36 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026Q1 实现营业收入 1.01 亿元至 1.06 亿元，较 2025 年同期增长 0.76%至 5.74%；预计实现归母净利润 1,570 万元至 1,670 万元，较 2025 年同期增长 0.62%至 7.03%；预计实现扣非归母净利润 1,550 万元至 1,650 万元，较 2025 年同期增长 1.20%至 7.73%。

根据业务的相似性，选取华海诚科、凯华材料、康美特为创达新材的可比上市公司；但上述部分可比公司为沪深 A 股，与创达新材在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 4.19 亿元，平均销售毛利率为 31.80%；相较而言，公司营收规模与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-2025 年	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)
688535.SH	华海诚科	98.74	23.49	3.32	17.23%	0.40	26.63%	25.63%	3.88%
920526.BJ	凯华材料	14.29	17.01	1.15	9.94%	0.23	43.36%	29.55%	10.84%
A06214.SH	康美特	/	/	4.23	9.99%	0.63	38.92%	38.86%	13.34%
	平均值	56.52	20.25	2.90	12.39%	0.42	36.30%	31.35%	9.35%
<b>920012.BJ</b>	<b>创达新材</b>	<b>9.66</b>	<b>11.24</b>	<b>4.19</b>	<b>21.53%</b>	<b>0.61</b>	<b>18.95%</b>	<b>31.80%</b>	<b>11.73%</b>

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 4 月 3 日），华金证券研究所

备注：（1）创达新材总市值=发行后总股本 0.4932 亿股\*发行价格 19.58 元/股=9.66 亿元；（2）创达新材发行市盈率为 11.24 倍，每股收益按照 2025 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算。

## （六）风险提示

产品验证周期较长或无法通过客户认证的风险、产品迭代与技术开发风险、原材料价格上涨及供应稳定性风险、市场竞争加剧等因素导致主要客户订单金额波动或下滑风险、关联采购增加

及依赖风险、宏观环境及下游市场需求波动风险、产品质量控制风险、经营规模扩张导致的管理风险、销售价格及毛利率下降的风险、应收款项余额较大的风险、税收优惠风险等风险。

## 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.com