

2026 年 04 月 22 日

春光集团（301531.SZ）

投资要点

◆ 4 月 21 日有一家创业板上市公司“春光集团”询价。

◆ 春光集团（301531）：公司聚焦软磁铁氧体磁粉领域，并沿产业链发展磁心、电子元器件和电源产品。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 9.30 亿元/10.77 亿元/11.54 亿元，YOY 依次为-8.42%/15.81%/7.23%；归母净利润 0.87 亿元/0.99 亿元/1.24 亿元，YOY 依次为 12.83%/13.62%/25.62%。根据公司预测，2026Q1 营业收入同比增长 8.51%至 22.08%，归母净利润同比增长 7.21%至 27.87%。

② **投资亮点：1、公司以实控人韩卫东先生和总经理宋兴连先生为核心，搭建了行业经验丰富的管理及技术团队。**实控人兼董事长韩卫东先生自 1999 年至 2007 年负责国家级火炬项目高纯氧化铁的研发开发，曾为国家级领军人才、正高级工程师；而总经理宋兴连先生同为国家级领军人才、正高级工程师，以及全国磁性元件与铁氧体材料标准化技术委员会委员、《磁性材料及器件》编辑委员会委员，双方均在磁性材料领域累积 20 余年行业经验。**2、公司是国内软磁铁氧体磁粉行业龙头，2022-2024 年销量均位居国内首位。**公司发展历史最早可追溯至 2002 年设立的春光磁业，其为春光集团的前身。春光磁业主要产品覆盖功率锰锌软磁铁氧体和高磁导率锰锌软磁铁氧体，曾为国内第二大铁氧体电子材料制造商，其中高磁导率铁氧体电子材料全国规模最大、品种最全，国内市占率达 70%以上；2015 年，春光磁电作为集团内软磁铁氧体磁粉业务运营主体成立，并逐步承接了原春光磁业的业务、客户资源及供应链。依托近 20 年的深耕，公司成为了行业内少数几家能够规模化供应质量稳定、性能优良的软磁铁氧体材料的生产厂商；中国电子材料行业协会磁性材料分会出具的《证明》显示，2022 年至 2024 年公司软磁铁氧体磁粉的销量（不含内部销售）分别为 7.68 万吨、8.22 万吨及 10.16 万吨，连续三年排名国内第一，其中 2024 年市占率达 12.80%。此外，据问询函回复披露，公司拟通过募投项目新增磁粉产能 7.5 万吨、已于 2025 年四季度开始投产，为长期稳定发展奠定良好产能基础。**3、公司依托磁粉业务基础，构建了“磁性材料-磁心元件-电子元器件-电源产品”的垂直产业链发展模式；其中，电源产品有望成为公司业绩新增长极。**公司积极围绕软磁铁氧体材料实行全产业链发展模式，除从事软磁铁氧体磁粉的春光磁电外，还整合了从事软磁铁氧体磁心业务的凯通电子以及从事电子元器件业务的显通新能源，并于 2020 年成立了从事电源业务的海英特，不断推进从磁性材料向下游应用的有序延伸；目前，公司各产业板块相辅相成，可系统提升产品性能与开发效率。其中，电源产品是公司近年来重点拓展的业务板块：（1）在产品开发方面，公司 70 余款新型号产品已开发成功并实现销售收入，2025 年又推出了 BMS 相关产品、灌胶类产品以及功率约 300W 大功率产品，积极布局净水设备、车载雷达、海外网络通信、LED 照明等新兴应用领域；（2）在客户拓展方面，公司 2025 年开拓了 4 家预计年采购较大（预计每家客户对外采购电源总额超过 1 亿元）的客户，其中 3 家已签署正式合作协议、1 家处于送样验证阶段；（3）而在配套产能方面，公司通过募投项目新增电源产能 320 万个/年，计划于 2026 年建成投产。2025 年公司电源产品收入占比仅为 2.34%、仍有较大成长空间。

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）	164.80
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

分析师

戴箴箴

SAC 执业证书编号：S0910526030001
daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（理奇智能）-2026 年 46 期-总第 683 期 2026.4.16
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（中科仪）-2026 年 45 期-总第 682 期 2026.4.15
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（瑞尔竞达）-2026 年 43 期-总第 680 期 2026.4.14
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（鸿仕达）-2026 年 44 期-总第 681 期 2026.4.14
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（联讯仪器）-2026 年 41 期-总第 678 期 2026.4.9



① **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取横店东磁、天通股份、新康达、冠优达为春光集团的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年可比上市公司的平均收入规模为 55.98 亿元，平均 PE-TTM（剔除异常值/算数平均）为 17.26X，销售毛利率为 20.41%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业中高位区间。

◆ **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)	929.6	1,076.6	1,154.4
同比增长(%)	-8.42	15.81	7.23
营业利润(百万元)	100.2	112.9	140.7
同比增长(%)	18.23	12.76	24.62
归母净利润(百万元)	87.0	98.9	124.2
同比增长(%)	12.83	13.62	25.62
每股收益(元)	0.53	0.60	0.75

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、春光集团	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	8
（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	10

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：全球软磁铁氧体市场规模预测（单位：亿美元）	6
图 6：2018-2024 年中国电子变压器器件市场规模（单位：亿元）	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	10

一、春光集团

公司主营业务为软磁铁氧体磁粉的研发、生产和销售，并沿产业链发展软磁铁氧体磁心、电子元器件和电源等产品。其中，以软磁铁氧体磁粉为代表的磁性材料是制造软磁铁氧体磁心的核心原材料，以软磁铁氧体磁心、电子元器件为代表的磁性元器件则是电源的核心部件。

公司产品的终端应用领域包括新能源汽车及充电桩、智能家居及智能家电、通信电源及通信设备、绿色照明、光伏储能、物联网、医疗等领域。公司磁粉产品的客户主要为磁心及电子元器件制造企业，磁心产品的客户主要为变压器、电感等电子元器件制造企业。

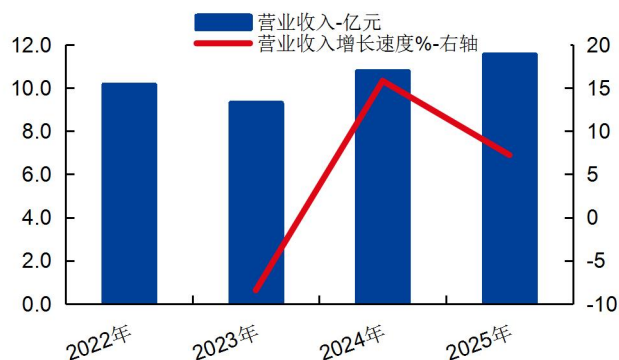
通过四个业务板块“互相支撑、错位发展”的布局，公司在行业内形成了技术和产业发展的特定优势，在软磁铁氧体材料领域处于领先地位。基于核心技术，公司亦形成了丰富的专利布局，截至报告期末，公司已取得 125 项专利，其中发明专利 24 项，技术和专利储备充足。凭借深厚的技术积累，公司及子公司近年来被评定为“国家制造业单项冠军企业”“国家级重点小巨人企业”“山东省‘十强’产业集群领军企业”，并获得了“中国磁性材料专业十强”“山东民营企业新材料新能源行业领军企业 10 强”等多项荣誉称号。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 9.30 亿元/10.77 亿元/11.54 亿元，YOY 依次为 -8.42%/15.81%/7.23%；实现归母净利润 0.87 亿元/0.99 亿元/1.24 亿元，YOY 依次为 12.83%/13.62%/25.62%。

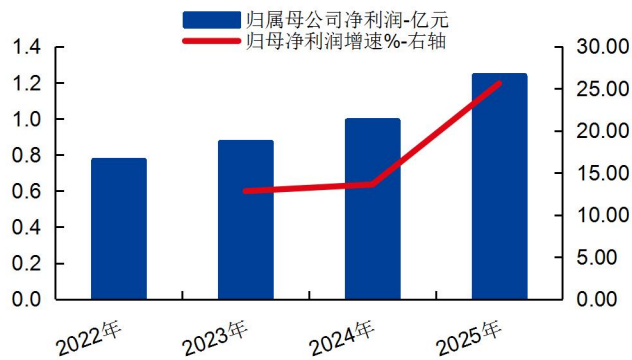
2025 年，公司主营业务收入按产品类别可分为四大板块，分别为软磁铁氧体磁粉（9.39 亿元，占 2025 年主营收入的 81.35%）、软磁铁氧体磁心（1.25 亿元，2025 年主营收入的 10.85%）、电子元器件（0.55 亿元，2025 年主营收入的 4.79%）、电源（0.27 亿元，2025 年主营收入的 2.34%）；2023-2025 年，软磁铁氧体磁粉产品始终为公司主要收入来源，收入占比稳定在 80% 以上；整体来看，公司收入结构并未发生重大变动。

图 1：公司收入规模及增速变化



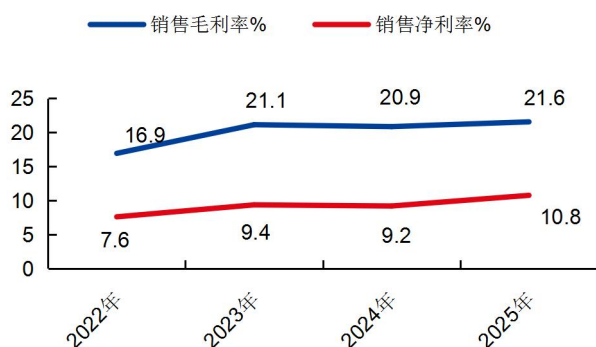
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



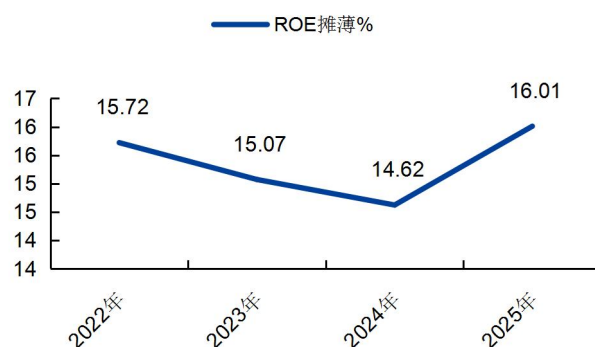
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

（二）行业情况

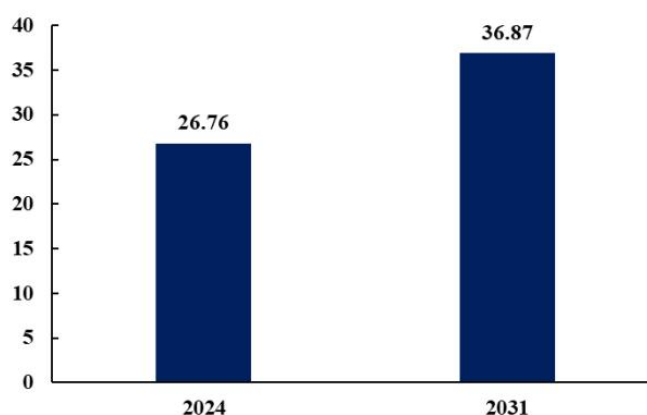
公司产品以软磁铁氧体磁粉为主，并拓展了软磁铁氧体磁心、电子元器件和电源等产品；根据主营业务产品，公司归属于软磁铁氧体行业。

1、软磁铁氧体行业

我国的铁氧体起步于 20 世纪 50 年代，当时在研究所及工厂试验室里研制。该阶段的主要产品是天线棒、中周磁心、电感磁心、载波通信用的罐形磁心及变压器磁心等。20 世纪 80 年代是我国铁氧体工业的发展时期，生产产品多是电视机等家电产品以及电子仪表专用的中低档产品。进入千禧年后，随着我国经济发展，家电产品市场需求以及出口量逐年增加，我国铁氧体工业进入了高速发展时期；不仅产量增长，产品质量和档次也随之提高，国产化铁氧体生产设备的质量已得到保证。近年来新兴产业的兴起，我国软磁铁氧体行业已逐步踏入如汽车电子及充电桩、通信设备、储能和光伏等新的成长轨道并蓬勃发展。

根据中国电子材料行业协会磁性材料分会的统计，2020 年至 2024 年我国软磁铁氧体的销量分别为 41.50 万吨、46.00 万吨、48.20 万吨、48.00 万吨、50.60 万吨，年均复合增长率为 5.08%；2020 年至 2024 年销售额分别为 82.80 亿元、112.20 亿元、106.52 亿元、90.72 亿元、91.59 亿元。同时，据行研机构 QY Research（恒州博智）的统计与预测，2024 年全球软磁铁氧体市场销售额达到了 26.76 亿美元，预计 2031 年将达到 36.87 亿美元，年复合增长率为 4.8%。其中，中国是全球主要的软磁铁氧体材料生产国和市场。

图 5：全球软磁铁氧体市场规模预测（单位：亿美元）



资料来源：QY Research，华金证券研究所

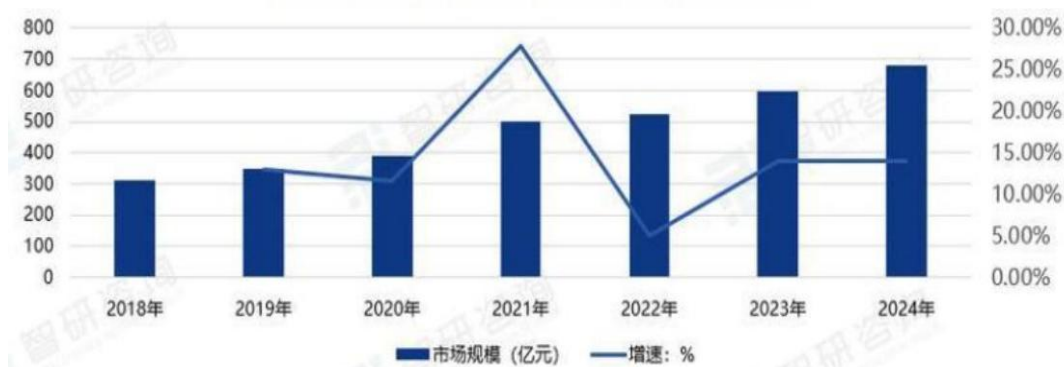
现今，我国已成为全球规模最大的软磁铁氧体生产国。我国的软磁铁氧体材料已成熟应用于传统消费电子、工业制造及能源领域。未来，软磁铁氧体材料将重点应用于新能源汽车及充电桩、智能家居及家电、通信、高端工业制造、光伏储能、云计算、物联网等快速增长的新型消费电子领域和新基建领域；同时，随着下游终端应用产品逐渐走向轻薄化、小型化、集成化，下游电子磁性元件需要在体积小型化的同时实现较高的功率输出，这要求软磁铁氧体材料需达到更高的功率密度，软磁铁氧体材料将进一步向宽温宽频、高饱和磁通密度等方向发展，满足新兴行业发展的需要，综合性能和可靠性更优的软磁铁氧体材料更契合下游发展趋势和产业政策的方向，在单品附加值和应用数量上发展前景都更为广阔。

磁性元器件主要包括电子变压器和电感器，主要应用于电源模块，是实现电能和磁能相互转换的基础元器件，广泛应用于通信、能源、汽车、工业、医疗等领域。根据 Big-Bit 产业研究室统计，2024 年中国磁性元件市场规模在 970 亿元左右，2025 年中国磁性元件市场规模将超过 1,000 亿元。在通信领域，磁性元件用于滤波器、耦合器等部件，保障信号传输的稳定性和质量。在新能源领域，磁性元件用于光伏逆变器、储能系统等，提高能源转换效率。在汽车电子领域，磁性元件在新能源汽车的车载充电机、电池管理系统等部件中发挥重要作用。此外，磁性元件还应用于工业电源、消费电子、安防设备、智能家居、医疗电子等众多领域，是电源中不可或缺的重要组成部分。

（A） 变压器

电子变压器主要用于电压变换，是电源系统中不可或缺的组成部分。在通信设备、电力电子、新能源汽车等众多领域，电子变压器广泛用于适配不同电压等级的工作需求，例如在服务器电源、通信基站、光伏逆变器、车载充电系统等场景中承担电压转换功能。根据智研咨询数据，近年来，中国电子变压器市场规模整体呈现持续增长态势，市场规模由 2018 年的 309.6 亿元增长至 2024 年的 681.9 亿元，复合增长率为 14.07%，具有较大的增长潜力。

图 6：2018-2024 年中国电子变压器市场规模（单位：亿元）



资料来源：智研咨询，华金证券研究所

（B）电感器

电感器作为现代电子系统中的基础性器件，广泛用于 DC/DC 转换器、OBC、车载逆变器、BMS 管理系统、手机电源模块、服务器主板、通信基站电源等关键场景，需求体量庞大。根据中国电子元器件行业协会数据，全球电感器市场规模由 2019 年的 529.9 亿元增长至 2023 年的 718.6 亿元，2019—2023 年复合增长率为 7.91%。我国作为全球最大电子制造基地，电感器产业体系完备，2022 年电感器出口额达 42.3 亿美元，主要出口至亚洲、欧美等核心区域，体现出较强的全球竞争力与规模化优势。

磁性元器件市场的持续放量，对磁粉材料的用量形成直接拉动。磁粉作为电感器、变压器等器件的核心原材料，磁粉需求量稳定上升，部分高功率产品对磁粉粒径分布、比表面积和致密度具有更高要求，推动行业对高性能磁粉的需求持续扩大。

（C）电源

电源作为电子与机电系统的核心部件，广泛应用于消费电子、智能照明、网络通信、安防监控、汽车电子、工业控制、数据中心、新能源等多个场景，是电子信息系统稳定运行的基础保障。近年来，在我国宏观经济稳步增长、下游应用持续扩容、新能源与数字化产业加快推进的带动下，电源行业整体呈现出较强的发展韧性与增长动力。从市场规模来看，根据前瞻产业研究院数据，2020 年我国电源市场规模为 2,834 亿元，2023 年增长至 3,567 亿元。2030 年行业市场规模有望达到 6,114 亿元，呈现增长态势。受益于下游需求的持续增长以及新兴应用场景的不断拓展，电源行业市场容量有望长期保持增长，且行业整体不具备显著的周期性特征。

从产业链结构看，电源行业链条较长、分工明确，上游涉及半导体、电容电阻、磁性材料等元件制造；中游为电源整机的研发设计与加工制造；下游则覆盖广泛的应用终端，需求呈现高度分散与多样化特征。电源产品类型繁多，涵盖开关电源、UPS、线性电源、逆变器、变频器等多个品类，不同终端对电源效率、功率密度、尺寸、环境适应性等提出差异化要求，推动电源产品加快向高性能、多功能方向演进。

从竞争格局看，当前行业集中度不高，整体呈现“大行业、小公司”的特点。电源制造企业主要集中于华东、华南等电子产业聚集区域，部分头部企业在细分领域具备技术与品牌优势，但整体市场份额分散。

（三）公司亮点

1、公司以实控人韩卫东先生和总经理宋兴连先生为核心，搭建了行业经验丰富的管理及技术团队。实控人兼董事长韩卫东先生自 1999 年至 2007 年负责国家级火炬项目高纯氧化铁的研发开发，曾为国家级领军人才、山东省泰山产业领军人才、正高级工程师；而总经理宋兴连先生同为国家级领军人才、正高级工程师，以及全国磁性元件与铁氧体材料标准化技术委员会委员、《磁性材料及器件》编辑委员会委员、山东省信息技术专委会专家、山东省电子通信标委会委员，双方均在磁性材料领域累积 20 余年行业经验。

2、公司是国内软磁铁氧体磁粉行业龙头，2022-2024 年销量均位居国内首位。公司发展历史最早可追溯至 2002 年设立的春光磁业，其为春光集团的前身。春光磁业主要产品覆盖功率锰锌软磁铁氧体和高磁导率锰锌软磁铁氧体，曾为国内第二大铁氧体电子材料制造商，其中高磁导率铁氧体电子材料全国规模最大、品种最全，国内市占率达 70% 以上；2015 年，春光磁电作为集团内软磁铁氧体磁粉业务运营主体成立，并逐步承接了原春光磁业的业务、客户资源及供应链。依托在锰锌软磁铁氧体材料领域近 20 年的深耕，公司成为了行业内少数几家能够规模化供应质量稳定、性能优良的软磁铁氧体材料的生产厂商，具体来看：全资子公司春光磁电建有多条软磁铁氧体粉料自动化生产线，可生产各类磁粉产品 50 余种，且产品具有成型性好、一致性优、烧结工艺匹配度高、可定制化等优势。中国电子材料行业协会磁性材料分会出具的《证明》显示，2022 年至 2024 年公司软磁铁氧体磁粉的销量（不含内部销售）分别为 7.68 万吨、8.22 万吨及 10.16 万吨，连续三年排名国内第一，其中 2024 年市占率达 12.80%。此外，据问询函回复披露，公司拟通过募投项目新增磁粉产能 7.5 万吨、已于 2025 年四季度开始投产，为长期稳定发展奠定良好产能基础。

3、公司依托磁粉业务基础，构建了“磁性材料-磁心元件-电子元器件-电源产品”的垂直产业链发展模式；其中，电源产品有望成为公司业绩新增长极。公司积极围绕软磁铁氧体材料实行全产业链发展模式，除从事软磁铁氧体磁粉的春光磁电外，还整合了从事软磁铁氧体磁心业务的凯通电子以及从事电子元器件业务的昱通新能源，并于 2020 年成立了从事电源业务的海英特，不断推进从磁性材料向下游应用的有序延伸；目前，公司各产业板块相辅相成，可系统提升产品性能与开发效率。其中，电源产品是公司近年来重点拓展的业务板块：（1）在产品开发方面，公司 70 余款新型号产品已开发成功并实现销售收入，2025 年又推出了 BMS 相关产品、灌胶类产品以及功率约 300W 大功率产品，积极布局净水设备、车载雷达、海外网络通信、LED 照明等新兴应用领域；（2）在客户拓展方面，公司 2025 年度开拓 4 家预计年采购较大（预计每家客户对外采购电源总额超过 1 亿元）的客户，其中 3 家已签署正式合作协议、1 家处于送样验证阶段；（3）而在配套产能方面，公司则拟通过募投项目新增电源产能 320 万个/年，计划于 2026 年建成投产。2025 年公司电源产品收入占比仅为 2.34%、仍有较大成长空间。

（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、智慧电源磁电材料项目：项目建成后，将新增 7.50 万吨磁粉及 320.00 万个电源产品的生产能力。根据公司初步预测，项目达产后正常年份预计新增营业收入 89,250 万元，净利润 6,767 万元。

2、研发中心升级建设项目：公司研发中心将重点研究软磁材料在高频环境下的损耗规律及磁化作用机理，解析磁耦合、磁畴、磁化、应力等对高频软磁性能的影响机制，研制兼具高频特性与低损耗性能的软磁材料，并开发适配高频电源及高端电感元件的磁性材料先进制备工艺，推动高频高性能软磁材料在 SiC、GaN 等第三代半导体电源模块中的关键技术集成，开展规模化示范应用，验证技术方案的产业化可行性。

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	智慧电源磁电材料项目	58,438.01	58,438.01	3 年
2	研发中心升级建设项目	6,733.09	6,733.09	3 年
3	补充流动资金	9,900.00	9,900.00	-
	总计	75,071.10	75,071.10	-

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

2025 年度，公司实现营业收入 11.54 亿元，同比增长 7.23%；实现归属于母公司净利润 1.24 亿元，同比增长 25.62%。根据管理层初步预测，公司预计 2026Q1 实现营业收入 2.64 亿元至 2.97 亿元，较 2025 年同期增长 8.51%至 22.08%；预计实现归母净利润 2,186 万元至 2,607 万元，较 2025 年同期增长 7.21%至 27.87%；预计实现扣非归母净利润 2,152 万元至 2,573 万元，较 2025 年同期增长 8.40%至 29.63%。

公司聚焦软磁铁氧体磁粉领域；根据业务的相似性，选取横店东磁、天通股份、新康达、冠优达为春光集团的可比上市公司。从上述可比公司来看，2024 年可比上市公司的平均收入规模为 55.98 亿元，平均 PE-TTM（剔除异常值/算数平均）为 17.26X，销售毛利率为 20.41%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业中高位区间。

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)
002056.SZ	横店东磁	319.49	17.26	185.59	-5.95%	18.27	0.46%	19.78%	19.14%
600330.SH	天通股份	294.79	1,350.46	30.71	-16.59%	0.89	-72.70%	20.40%	1.10%
874372.NQ	新康达	/	/	2.03	-29.60%	0.11	-75.52%	24.36%	3.67%
A05600.SZ	冠优达	/	/	5.58	-8.37%	0.10	-77.38%	17.09%	1.88%
	平均值	291.72	17.26	55.98	-15.13%	4.84	-56.29%	20.41%	6.45%
301531.SZ	春光集团	/	/	10.77	15.81%	0.99	13.62%	20.86%	15.77%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 4 月 20 日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 计算剔除 PE 值异常的天通股份。

（六）风险提示

产品结构相对集中的风险、磁心业务盈利增长空间较小甚至亏损的风险、原材料价格波动风险、行业竞争加剧风险、产品价格和毛利率下滑的风险、业绩增速放缓或大幅下滑的风险、经营活动现金流下降的相关风险、存货跌价风险、应收账款发生坏账损失的风险、财务内控不规范的风险、实际控制人不当控制的风险、下游需求波动的风险等风险。

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、戴箴箴声明，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