

振宏股份 (920200.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 4月22日有一只北交所新股“振宏股份”申购，发行价格为20.58元/股、发行市盈率为11.61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）。

◆ 振宏股份(920200.BJ)：公司专注于锻造风电主轴和其他大型金属锻件的研发、生产和销售，产品广泛应用于风电、化工、机械、船舶、核电等多个领域。公司2023-2025年分别实现营业收入10.25亿元/11.36亿元/13.27亿元，YOY依次为23.94%/10.82%/16.81%；实现归母净利润0.81亿元/1.04亿元/1.46亿元，YOY依次为28.80%/27.95%/40.50%。根据公司初步预测，2026Q1营业收入较2025年同比变动-0.34%至6.78%，归母净利润同比变动-2.91%至4.56%。

① **投资亮点：1、公司是全球锻造风电主轴市场前三大供应商之一。**风电主轴作为传动系统的核心零部件之一，其性能和质量直接影响风电整机的运行状况。公司深耕大中型装备专用锻件领域，并以风电主轴为核心产品、2025年风电锻件收入占比接近68%；目前，公司风电主轴产品规格齐全，可适用1.5MW-9.5MW等多种陆上风力发电机规格，形成较强的产品竞争优势，并与远景能源、运达股份、明阳智能、三一重能、上海电气等下游头部厂商达成稳定合作关系，成为锻造风电主轴市场主要供应商之一。根据问询函回复测算，2024年公司风力发电机组主轴锻件的市场份额位居业内第三，全球市占率及国内市占率分别达9.63%、18.60%。**2、公司紧跟风电大型化发展浪潮，高功率主轴产品营收占比持续走高、其中9.5MW锻造风电主轴已实现批量销售。**风电机组单机容量的提高，有利于降低风电单位千瓦装机成本与平准化度电成本，是风电市场激烈竞争的必然结果，近年来风电机组大型化的趋势愈发显著；2024年，我国大部分陆上风电项目新增单机装机容量在5MW以上、海上风电项目新增单机装机容量在8MW以上。作为锻造风电主轴市场的主要供应商之一，公司积极响应下游市场需求，同步推进业务拓展，目前已在风电机组大型化领域占据较强的先发优势。一方面，公司已实现9.5MW锻造风电主轴的批量销售，该规格是目前大规模商用的陆上风电机组中，锻造风电主轴的最大功率规格；另一方面，公司6MW及以上规格主轴的收入占比实现稳步增长，由2022年的10.31%提升至2025年1-6月的35.31%，充分体现了公司在大型化风电主轴领域的产品竞争力与市场适配能力。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取金雷股份、通裕重工、恒润股份、派克新材、海锅股份、中环海陆为振宏股份的可比上市公司。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24.96亿元，平均PE-2025（剔除异常值及负值/算数平均）为49.57X，销售毛利率为10.58%；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。

交易数据

| | |
|-----------|--------|
| 总市值(百万元) | |
| 流通市值(百万元) | |
| 总股本(百万股) | 101.56 |
| 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

分析师

戴箴箴
SAC执业证书编号：S0910526030001
daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

| | |
|--|-----------|
| 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(长裕集团)-2026年49期-总第686期 | 2026.4.22 |
| 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(春光集团)-2026年48期-总第685期 | 2026.4.22 |
| 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(海昌智能)-2026年47期-总第684期 | 2026.4.19 |
| 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 |



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) | 1,025.2 | 1,136.1 | 1,327.1 |
| 同比增长(%) | 23.94 | 10.82 | 16.81 |
| 营业利润(百万元) | 90.0 | 119.6 | 164.9 |
| 同比增长(%) | 28.97 | 32.78 | 37.95 |
| 归母净利润(百万元) | 80.9 | 103.6 | 145.5 |
| 同比增长(%) | 28.80 | 27.95 | 40.50 |
| 每股收益(元) | 1.03 | 1.32 | 1.85 |

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

| | |
|-----------------------|----|
| 一、振宏股份 | 4 |
| (一) 基本财务状况 | 4 |
| (二) 行业情况 | 5 |
| (三) 公司亮点 | 9 |
| (四) 募投项目投入 | 10 |
| (五) 同行业上市公司指标对比 | 10 |
| (六) 风险提示 | 11 |

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 年至 2024 年全国锻件产量 (万吨) | 6 |
| 图 6: 2016 年至 2024 年全国自由锻件产量 (万吨) | 6 |
| 图 7: 全球风电新增装机规模及预测 | 7 |
| 图 8: 全球风电累计装机规模及预测 | 7 |
| 图 9: 中国风电新增和累计装机规模 | 8 |
| 图 10: 原油加工量产量 (万吨) | 8 |
| 图 11: 全国炼油、化工生产专用设备产量 (万吨) | 8 |
| 表 1: 公司 IPO 募投项目概况 | 10 |
| 表 2: 同行业上市公司指标对比 | 11 |

一、振宏股份

公司是一家专注于锻造风电主轴和其他大型金属锻件的研发、生产和销售的高新技术企业，产品广泛应用于风电、化工、机械、船舶、核电等多个领域。经过多年深耕，公司积累了丰富的技术和工艺经验，具备大型、高端、大规模锻件生产加工能力，能够为客户提供综合性能好、质量稳定的定制化锻件产品；其中在风电主轴的细分领域，公司拥有较强的竞争优势，是锻造风电主轴市场主要供应商之一。

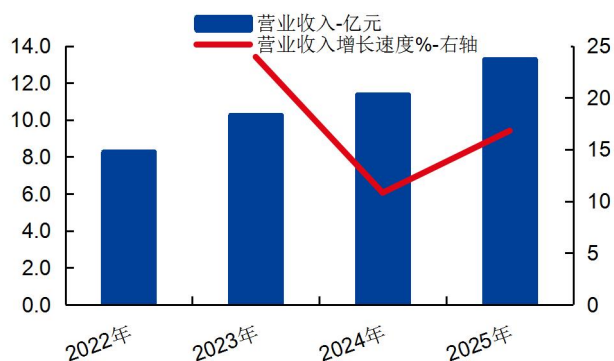
凭借着自身过硬的技术实力、良好的产品质量和完善的服务水平，公司产品得到了大量行业内优质客户的认可。报告期内，公司服务的风电行业客户主要包括远景能源、运达股份、明阳智能、中船集团、三一重能、上海电气、东方电气、恩德能源、西门子能源、阿达尼、森维安等，其他行业客户主要包括上海电气、海陆重工、东方电气、哈尔滨锅炉、科新机电、郑机所、金明精机、豪迈科技、南京高精等，均为业内知名企业。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 10.25 亿元/11.36 亿元/13.27 亿元，YOY 依次为 23.94%/10.82%/16.81%；实现归母净利润 0.81 亿元/1.04 亿元/1.46 亿元，YOY 依次为 28.80%/27.95%/40.50%。

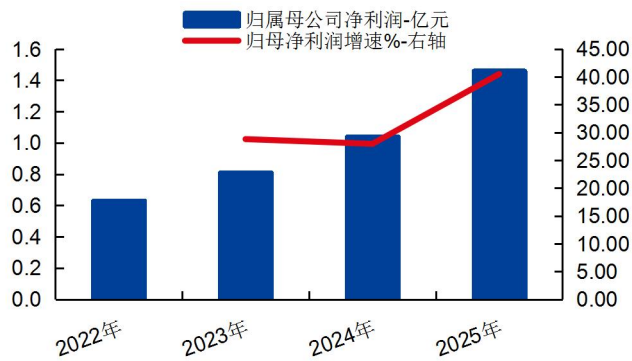
2025 年，公司收入按产品类型可分为三大板块，分别为锻件（10.70 亿元，占 2025 年营收的 91.30%）、板材（0.74 亿元，占 2025 年营收的 6.31%）、来料加工（0.28 亿元，占 2025 年营收的 2.39%）。2023-2025 年，锻件产品始终为公司主要收入来源，收入占比稳定在 85% 以上；而在锻件产品中，又以风电锻件为主体，2025 年风电锻件收入占比接近 68%。

图 1：公司收入规模及增速变化



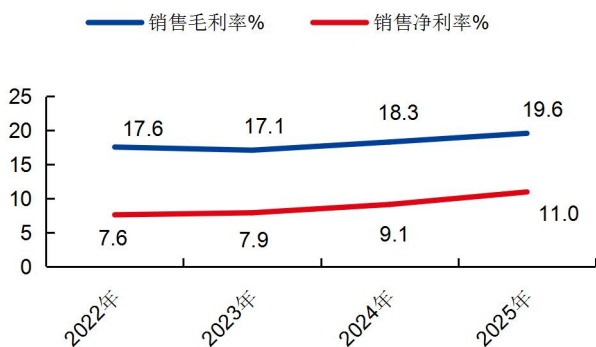
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



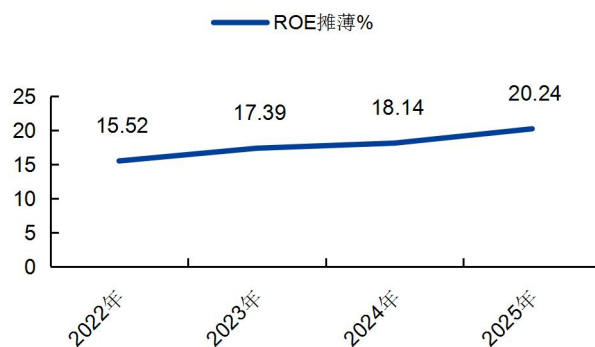
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司从事锻造风电主轴和其他大型金属锻件的研产销；根据主营产品类型，公司归属于锻造行业。

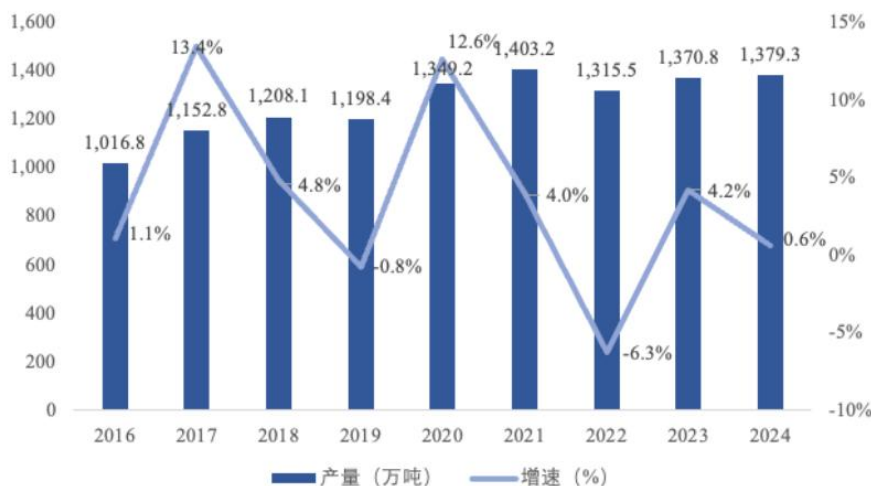
1、锻造行业

锻造，是指利用锻压机械对金属坯料施加压力，使金属坯料产生塑性变形，以获得具有一定机械性能、形状和尺寸锻件的一种加工工艺。与铸造、机加工、焊接、粉末冶金等其他金属成型工艺相比，锻造工艺能够通过改变金属显微组织来优化金属性能，提供其他金属加工工艺无法比拟的结构完整性，还能够为锻件提供更高的方向韧性和最佳的金属纹理流线。因此，锻造而成的锻件产品具有承载高、寿命长、严苛工作条件适应性强的特点，可以广泛应用于风电、化工、机械、船舶、核电、航空航天、军工等行业。

按照锻造方式不同，可以将锻造技术主要分成自由锻、模锻和辗环。自由锻是指使用通用性工具，或在锻造设备的上、下砧之间直接对坯料施加外力，使坯料产生变形而获得所需的几何形状及内部质量的锻件的加工方法，通常采用液压机、锻锤等设备进行加工；模锻是指金属坯料在具有一定形状的锻模膛内受压变形而获得锻件；辗环，又称为环件轧制成形，是通过回转塑性变形来成形轴承环、齿轮环、法兰环等各类无缝环件的先进制造技术。

随着我国风电、化工、机械、船舶、核电、航空航天、军工等锻件下游应用行业的快速发展，我国锻件产量整体也呈现持续增长趋势，我国也已成为全球最大的锻件生产国。根据中国锻压协会统计数据，2024 年我国锻件产量达到 1,379.3 万吨，2016 至 2024 年复合增长率为 3.89%。

图 5：2016 年至 2024 年全国锻件产量（万吨）



资料来源：中国锻压协会，华金证券研究所

在公司主要从事的自由锻领域，根据中国锻压协会统计数据，2024 年我国自由锻产量为 512.1 万吨，2016 至 2024 年复合增长率为 5.56%。在风电行业蓬勃发展以及化工、航空航天、核电等领域对大型装备需求增加的背景下，我国自由锻件、特别是高端大型自由锻件的市场空间广阔。

图 6：2016 年至 2024 年全国自由锻件产量（万吨）



资料来源：中国锻压协会，华金证券研究所

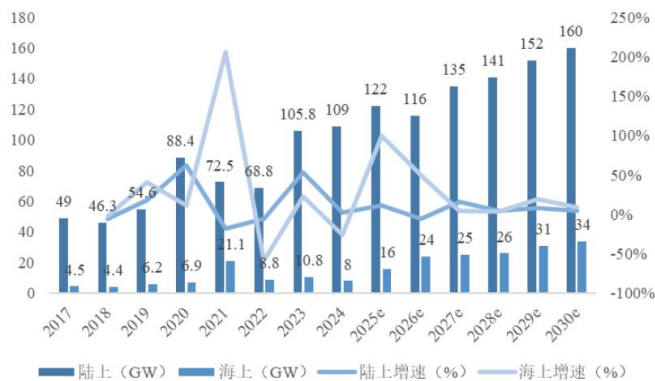
锻件产品作为装备制造业所必须的关键基础部件，其下游主要为风电、化工、机械、船舶、核电、航空航天、军工等行业的成套设备制造商，最终服务于国民经济和国防工业的各相关行业。下游行业对锻件产品精度、性能、寿命、可靠性等各项技术指标的要求主导了锻造行业的技术走向，同时下游行业的景气度也直接决定了锻造行业的需求状况和市场容量。目前公司的下游行业主要为风电、化工、机械、船舶、核电等。

（1） 风电应用市场

风电主轴是风电整机的核心部件之一，风能发电总容量的未来发展趋势将对风电设备装机量起决定性作用，进而影响风电主轴的市场需求。在能源安全、生态环境、气候变化等问题日益突

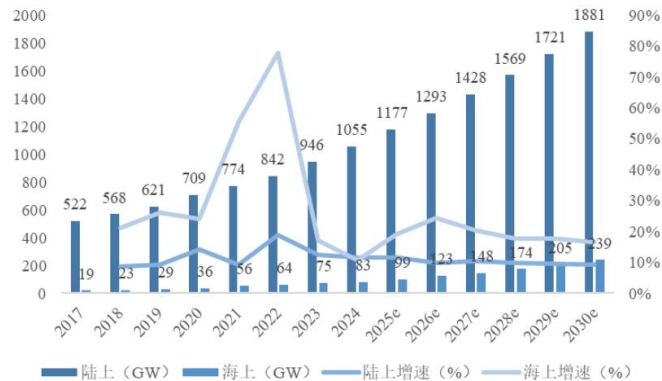
出的背景下，风能作为一种清洁、安全的新能源，受到全球各个主要国家和投资机构的重视。随着风电技术的不断进步以及风电装机容量增长后带来的规模经济效应，近年来全球风电市场持续保持着较快的增长速度。据 GWEC 统计，2024 年全球新增风电装机容量达 117GW，2017 至 2024 年复合增长率为 11.83%，预计 2030 年全球风电新增装机容量将增长至 194GW；2024 年全球风电累计装机量达到 1,138GW，2017 至 2024 年复合增长率为 11.24%，预计 2030 年全球风电累计装机容量将达到 2,120GW。全球风电市场需求的持续增长，为上游风电零部件行业发展创造机遇。

图 7：全球风电新增装机规模及预测



资料来源：GWEC，华金证券研究所

图 8：全球风电累计装机规模及预测



资料来源：GWEC，华金证券研究所

而国内市场方面，我国可开发利用的风能资源十分丰富，虽然我国风电产业发展相对较晚，但近年来呈现加速发展趋势。在“双碳”背景下，国家不断出台政策措施推动风电发展，经过十几年的发展，我国的风电产业从粗放式的数量扩张，向提高质量、降低成本的方向转变，风电产业进入稳定持续增长的新阶段，风电发电占比不断提高。据国家能源局统计，2024 年我国新增风电装机容量为 79.34GW，2017 至 2024 年复合增长率为 26.51%；截至 2024 年我国风电总装机量达到 520.68GW，2017 至 2024 年复合增长率为 17.98%。

此外，随着政府一系列促进消纳政策的实施，限制风电行业健康发展的“弃风限电”现象也显著改善。一方面，国家将特高压作为“新基建”重点投资建设的七大领域之一开展建设，特高压电网的不断完善为风能资源禀赋良好的我国东北、华北和西北地区的风电跨区域消纳提供保障；另一方面，随着风机性能不断提升，我国也逐步将风电开发中心向用电需求更大的中部及东部沿海地区转移，并大力发展海上风电，通过开发中心向用电中心靠拢以进一步解决风电消纳问题。根据全国新能源消纳监测预警中心统计，2024 年全国风电平均利用率达到 95.9%，风电消纳能力继续保持较高水平。

图 9：中国风电新增和累计装机规模



资料来源：国家能源局，华金证券研究所

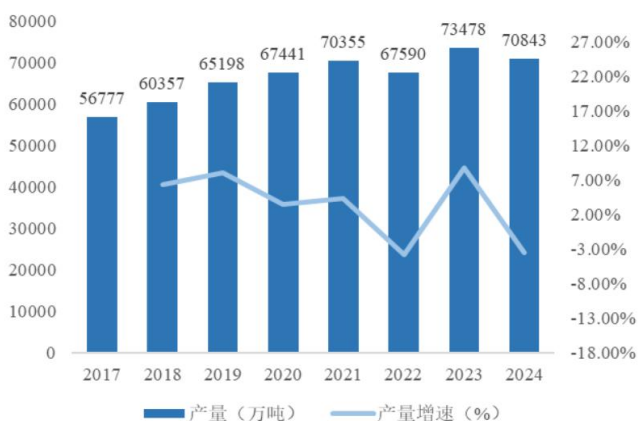
(2) 化工应用市场

化工行业是国民经济的支柱产业之一，具有经济总量大、产业链条长、产品种类多、关联覆盖广等特点。按照上游原材料分类，绝大部分化工制品来源于石油、天然气、煤炭以及各种无机矿物材料。公司所生产的管板、筒体、法兰等锻件及板材产品主要应用于石油化工行业压力容器产品的生产，除此之外亦有部分产品适用于煤化工、炼油等其他化工领域。

石油化工产业是我国国民经济的基础和重要支柱产业，炼化产品广泛应用于交通、装备、建筑、农业、服装等各个民生领域。根据国家统计局数据，随着我国宏观经济的持续发展和居民消费能力的不断提升，我国石油化工全行业产值稳步提升，2024 年我国石油化工全行业实现营业收入达到 16.28 万亿元。随着产能结构持续优化调整，全球经济的逐步复苏，市场需求将持续恢复，成品油市场需求将有效提振。

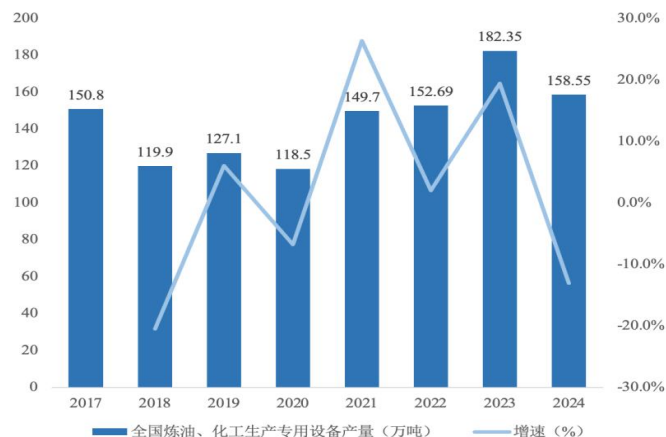
炼油化工产业链条长，所需的专用设备复杂多样且技术壁垒较高，根据使用场景可以划分为固态物料加工设备、流态物料加工设备、化工专用炉、热交换器、传质设备以及干燥设备等。根据国家统计局统计数据，我国炼化专用设备产量在经历几年的下降后，2021-2023 年一批大型炼化项目集中建设，产量不断回升

图 10：原油加工量产量（万吨）



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

图 11：全国炼油、化工生产专用设备产量（万吨）



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

（3）机械应用市场

公司的机械锻件产品包括耳轴、辊轴、模芯体等，应用于冶金机械、重型矿山机械、塑料加工机械等设备。机械装备零部件是各类主机产品和技术装备创新发展的基础保障，在国民经济发展中处于不可或缺的地位，成为提升一个国家机械工业和装备制造业整体水平的基础推动力之一。机械装备配套零部件品类多样、功能各异，其产品质量及技术水平往往决定了主机产品和技术装备的性能、品质及可靠性。

据中国机械工业联合会统计，2024年我国规模以上机械工业实现营业收入约31.5万亿元，实现利润总额约1.6万亿元。我国机械工业已经形成门类齐全、具有一定国际竞争力的产业体系，面对全球经济的产业迭代和国内需求的不断扩展，我国的机械工业发展前景广阔。

（4）船舶应用市场

公司销售的船用零部件包括中间轴、螺旋桨轴、艉管轴承座、齿轮轴等，属于船舶主推进器、船用齿轮箱的零部件。经过多年的发展，中国造船大国的地位日趋稳固，并正在向造船强国不断迈进。中国船舶工业目前已经形成了门类齐全、体系完整、规模宏大、结构优化的产业体系和生产能力，市场份额已经连续15年位居世界首位，为促进我国经济社会发展及全球海事产业进步做出了重要贡献。

根据工业和信息化部统计，2024年我国造船业三大指标中，造船完工量、新接订单量、手持订单量以载重吨计分别占全球总量的55.7%、74.1%和63.1%，以修正总吨计分别占全球总量的50.3%、68.2%和55.4%，其中在全球18种主要船型中我国共有14种船型新接订单位列世界第一。我国造船业产能正在向绿色化、数字化和智能化的方向优化，不断推动行业持续向高技术高附加值领域拓展。在造船业快速发展的同时，国内配套产品应用不断加速，船用材料、设备研制能力不断提高，产业供应链的安全水平显著提升，相关产业将迎来发展良机。

（5）核电应用市场

公司主要为核电设备供应商提供容器、法兰、泵、轴等相关配套锻件及板材等产品，用于三代、四代核电用设备的生产。由于核电在发电过程中不产生二氧化硫、氮氧化物和烟尘等污染物，二氧化碳的排放量远低于火电，又兼具高密度能源、单机容量大、电能质量高等特点，近几年核电得到了国家的大力支持，一定程度上也带动了相关大型锻件行业的市场规模增长。

根据中国核能行业协会发布的《中国核能发展报告（2025）》，截至2024年末，我国在建核电机组数量为28台，总装机容量为3370万千瓦，在建机组装机容量连续18年保持全球第一。2025年4月，国务院常务会议新核准了5个核电项目共计10台机组，总投资超过2,000亿元，核电投资规模持续走高。

（三）公司亮点

1、**公司是全球锻造风电主轴市场前三大供应商之一。**风电主轴作为传动系统的核心零部件之一，其性能和质量直接影响风电整机的运行状况。公司深耕大中型装备专用锻件领域，并以风电主轴为核心产品、2025年风电锻件收入占比接近68%；目前，公司风电主轴产品规格齐全，可

适用 1.5MW-9.5MW 等多种陆上风力发电机规格，形成较强的产品竞争优势，并与远景能源、运达股份、明阳智能、三一重能、上海电气等下游头部厂商达成稳定合作关系，成为锻造风电主轴市场主要供应商之一。根据问询函回复测算，2024 年公司风力发电机组主轴锻件的市场份额位居业内第三，全球市占率及国内市占率分别达 9.63%、18.60%。

2、公司紧跟风电大型化发展浪潮，高功率主轴产品营收占比持续走高、其中 9.5MW 锻造风电主轴已实现批量销售。风电机组单机容量的提高，有利于降低风电单位千瓦装机成本与平准化度电成本，是风电市场激烈竞争的必然结果，近年来风电机组大型化的趋势愈发显著；2024 年，我国大部分陆上风电项目新增单机装机容量在 5MW 以上、海上风电项目新增单机装机容量在 8MW 以上。作为锻造风电主轴市场的主要供应商之一，公司积极响应下游市场需求，同步推进业务拓展，目前已在风电机组大型化领域占据较强的先发优势。一方面，公司已实现 9.5MW 锻造风电主轴的批量销售，该规格是目前大规模商用的陆上风电机组中，锻造风电主轴的最大功率规格；另一方面，公司 6MW 及以上规格主轴的收入占比实现稳步增长，由 2022 年的 10.31% 提升至 2025 年 1-6 月的 35.31%，充分体现了公司在大型化风电主轴领域的产品竞争力与市场适配能力。

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目，以及补充流动资金。

1、年产 5 万吨高品质锻件改扩建项目：项目拟围绕 6MW 及以上风电主轴和大吨位石油化工等锻件生产需求，在公司现有场地新建生产厂房和变电站，同时购置大型智能锻造液压机等扩产设备和数控重型卧式车床、镗床等技改更迭设备；项目建成后，公司将新增 6MW 及以上风电主轴产能 35,000.00 吨/年，大吨位石油化工等其他锻件产能 15,000.00 吨/年，增强公司在中高端锻件领域的生产能力，优化公司产品结构。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

| 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 5 万吨高品质锻件改扩建项目 | 41,514.00 | 37,097.50 | 2 年 |
| 2 | 补充流动资金项目 | 8,000.00 | 8,000.00 | - |
| | 总计 | 49,514.00 | 45,097.50 | - |

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

公司专注于锻造风电主轴和其他大型金属锻件领域；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 4 月 17 日，公司所属的“C33 金属制品业”最近一个月静态平均市盈率为 45.08 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026Q1 实现营业收入 2.80 亿元至 3.00 亿元，较 2025 年同期变动-0.34%至 6.78%；预计实现归母净利润 0.26 亿元至 0.28 亿元，较 2025 年同期变动-2.91%至 4.56%；预计实现扣非归母净利润 0.23 亿元至 0.25 亿元，较 2025 年同期变动-3.02%至 5.42%。

根据业务的相似性，选取金雷股份、通裕重工、恒润股份、派克新材、海锅股份、中环海陆为振宏股份的可比上市公司。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24.96亿元，平均PE-2025（剔除异常值及负值/算数平均）为49.57X，销售毛利率为10.58%；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) |
|------------------|-------------|-------------|--------------|--------------------|----------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|
| 300443.SZ | 金雷股份 | 98.06 | 30.01 | 19.67 | 1.11% | 1.73 | -58.03% | 21.33% | 2.85% |
| 300185.SZ | 通裕重工 | 129.16 | 190.18 | 61.54 | 5.94% | 0.41 | -79.73% | 12.73% | 0.60% |
| 603985.SH | 恒润股份 | 116.34 | 139.36 | 17.26 | -6.64% | -1.38 | -295.28% | 5.23% | -4.22% |
| 605123.SH | 派克新材 | 121.53 | 48.16 | 32.13 | -11.21% | 2.64 | -46.37% | 18.68% | 6.06% |
| 301063.SZ | 海锅股份 | 26.26 | 70.55 | 13.36 | 6.25% | 0.33 | -40.24% | 9.62% | 2.17% |
| 301040.SZ | 中环海陆 | 31.92 | -38.25 | 5.79 | -7.36% | -1.54 | -377.13% | -4.12% | -15.96% |
| | 平均值 | 87.21 | 49.57 | 24.96 | -1.99% | 0.37 | -149.46% | 10.58% | -1.42% |
| 920200.BJ | 振宏股份 | / | / | 11.36 | 10.82% | 1.04 | 27.95% | 18.30% | 19.98% |

资料来源：Wind（数据截至日期：2026年4月27日），华金证券研究所

备注：（1）振宏股份总市值=发行后总股本1.0156亿股*发行价格20.58元/股=20.90亿元；（2）振宏股份发行市盈率为11.61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。（3）PE均值计算剔除PE值偏高的通裕重工、恒润股份，以及PE值为负的中环海陆。

（六）风险提示

下游行业需求波动的风险、业绩增长放缓风险、产品销售价格及毛利率下降的风险、单一融资渠道无法满足新增资金需求的风险、原材料价格波动的风险、应收账款发生坏账的风险、存货跌价风险、新产品及新技术开发的风险、部分房屋未取得产权证书的风险等风险。

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、戴箬箬声明，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