

永大股份 (920126.BJ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 6月3日有一只北交所新股“永大股份”申购，发行价格为7.79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）。

◆ 永大股份(920126.BJ)：公司从事基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域压力容器的研发、设计、制造、销售及相关技术服务。公司2023-2025年分别实现营业收入7.12亿元/8.19亿元/7.27亿元，YOY依次为2.39%/15.04%/-11.28%；实现归母净利润1.31亿元/1.07亿元/1.09亿元，YOY依次为16.28%/-18.35%/2.49%。根据公司初步预测，2026H1营业收入较2025年同期增长5.99%至21.58%，归母净利润同比减少1.19%至14.35%。

① **投资亮点：1、依托在煤制乙二醇反应压力容器领域建立的先发优势，公司逐步发展为基础化工及煤化工领域压力容器的重要供应商，拥有丰富的优质客户资源及行业标杆项目经验。**公司是国内最早从事煤制乙二醇核心反应器研发、设计和制造的厂商之一，创新性研制出径向反应器和多程径向反应器，使得床层压力降低至轴向流动时的10%，实现产能提升1.35倍、节约75.56%电能的效果。据公司招股书披露，分离、换热、储存压力容器作为实现物质提纯、能量传递、物料暂存等功能的核心设备，与反应压力容器技术具备共通性，且结构设计、加工工艺难度相对更低；同时，公司压力容器的设计与材料加工等的相关技术能够跨产品、跨领域复用。因此，依托在煤制乙二醇反应压力容器领域积累的先发优势，公司产品逐步拓展至换热、分离、储存等全品类压力容器，应用场景也从最初的煤制乙二醇延伸至煤制甲醇、煤制烯烃、乙烯、环氧乙烷等化工装置，并积极顺应压力容器大型化、集成化与模块化等发展趋势，不断提升各类压力容器的性能以夯实市场竞争力。截至目前，公司已成为我国基础化工、煤化工等领域压力容器的重要供应商，不仅是中石化、中石油、中海油、中核集团的一级供应商网络成员，且中国化学、榆能集团、盛虹集团、恒力石化、万华化学、华鲁集团等上市公司、世界500强或中国500强常年位居公司前五大客户名单、合计贡献五成以上收入；此外，公司还先后参与了当时全球在建最大的煤化工项目“陕煤集团煤炭分质利用制化工新材料示范项目一期180万吨/年乙二醇工程”、当前全球投资最大单体产业项目“浙石化4,000万吨/年炼化一体化工程”等行业标杆项目，在业内拥有良好口碑。**2、公司积极将产品应用领域拓展至光伏行业，并在报告期内取得了较好成果。**多晶硅及颗粒硅作为光伏产业的上游，是太阳能电池片的核心材料；其生产需要大量使用换热压力容器、分离压力容器等相关设备，并且对设备的质量以及可靠性要求很高；因此，光伏产业的持续高速发展为高端压力容器带来了广阔的市场空间。公司于2021年将压力容器产品应用领域拓展至光伏行业，参与了核心客户华陆工程的乐山协鑫新能源新建10万吨/年颗粒硅项目，后续又进入协鑫科技供应链，并逐步拓展了合盛硅业、润阳股份、通威股份等光伏领域客户。2025年公司光伏领域所产生的营业收入已由2023年的0.26亿元增至1.81亿元，收入占比亦由2023年的3.62%增至25.11%，成为近年来收入增长的贡献主力。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取科新机电、蓝科高新、兰石

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	186.08
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

戴铮铮
 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(金戈新材)-2026年64期-总第701期 2026.6.4
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(彩客科技)-2026年63期-总第700期 2026.6.3
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(高特电子)-2026年61期-总第698期 2026.5.28
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(新睿电子)-2026年62期-总第699期 2026.5.27
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(新天力)-2026年60期-总第697期 2026.5.25



重装、锡装股份、广厦环能为永大股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025年可比上市公司的平均收入规模为20.35亿元，平均PE-2025（剔除负值/算术平均）为45.87X，平均销售毛利率为27.47%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

- ◆ **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)	712.2	819.3	726.9
同比增长(%)	2.39	15.04	-11.28
营业利润(百万元)	150.1	139.1	124.3
同比增长(%)	17.42	-7.36	-10.60
归母净利润(百万元)	130.7	106.7	109.4
同比增长(%)	16.28	-18.35	2.49
每股收益(元)	0.94	0.76	0.78

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、永大股份	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	8
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(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: 我国压力容器保有量 (单位: 万台)	6
图 6: 2016-2026E 年中国压力容器市场规模 (单位: 亿元)	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、永大股份

公司专业从事基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域压力容器的研发、设计、制造、销售及相关技术服务，形成以反应压力容器、换热压力容器、分离压力容器、储存压力容器为主的非标压力容器产品体系。公司在煤化工及石油炼化等领域为煤制甲醇、煤制乙二醇、煤制烯烃、乙烯、PDH、环氧乙烷、苯酚丙酮、双酚 A、苯乙烯、环己酮、己内酰胺、PTA、BDO、EVA、双氧水等装置领域提供了大量的优质产品和服务。

公司拥有中华人民共和国特种设备 A1 级压力容器生产许可证，具有美国机械工程师协会颁发的 ASME 制造许可证 (U 钢印) 及欧盟 PED、俄罗斯等五国联盟 EAC、巴西 NR13 认证资格，具有较强的装备制造水平和完整的生产体系，并建有全面的质量保证体系。截至招股说明书签署日，公司为中石化、中石油、中海油、中核集团的一级供应商网络成员，并与赛鼎工程、东华科技、中国五环、华陆工程、中国成达、盛虹集团、荣盛石化、恒力石化、桐昆集团、协鑫科技、卫星化学、新疆天业、榆能集团、华鲁集团、晋南钢铁等设计院、工程公司、知名化工企业建立良好的、稳固的销售和服务关系。

(一) 基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 7.12 亿元/8.19 亿元/7.27 亿元，YOY 依次为 2.39%/15.04%/-11.28%；实现归母净利润 1.31 亿元/1.07 亿元/1.09 亿元，YOY 依次为 16.28%/-18.35%/2.49%。根据最新财务报告，公司 2026Q1 营业收入为 1.92 亿元、较 2025 年同期减少 2.18%，归母净利润为 0.36 亿元、较 2025 年同期减少 11.58%。

2025 年，公司收入按产品类型可分为两大板块，分别为压力容器（7.17 亿元，占 2025 年营收的 99.44%）、零部件销售及其他（0.04 亿元，占 2025 年营收的 0.56%）。2023-2025 年，压力容器始终为公司主要收入来源、其收入占比稳定在 99% 以上；而在压力容器当中，又以换热压力容器与反应压力容器产品为主、2025 年合计收入占比超 7 成。假设公司收入按下游应用领域则可分为五大板块，分别为基础化工（3.49 亿元，占 2025 年营收的 48.62%）、煤化工（1.65 亿元，占 2025 年营收的 22.95%）、炼油及石油化工（0.14 亿元，占 2025 年营收的 2.02%）、光伏（1.81 亿元，占 2025 年营收的 25.25%）、医药（0.08 亿元，占 2025 年营收的 1.16%）。

图 1：公司收入规模及增速变化

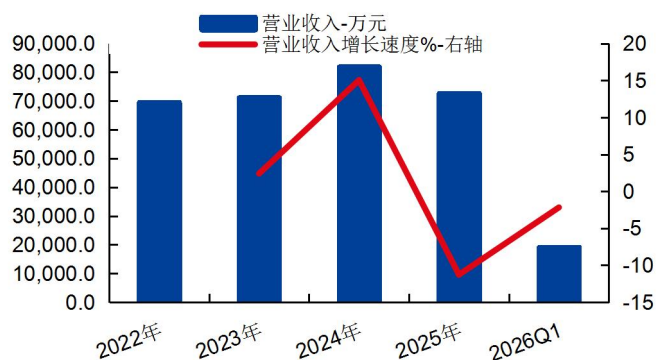
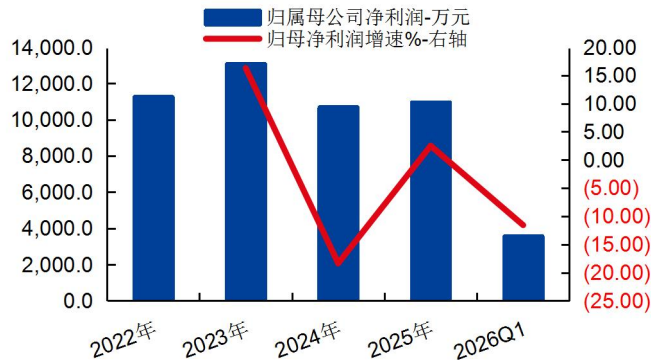


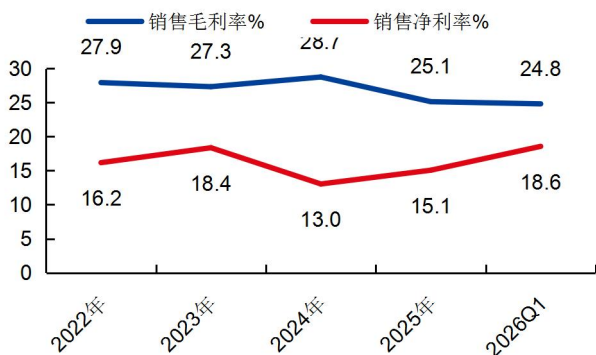
图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源: wind, 华金证券研究所

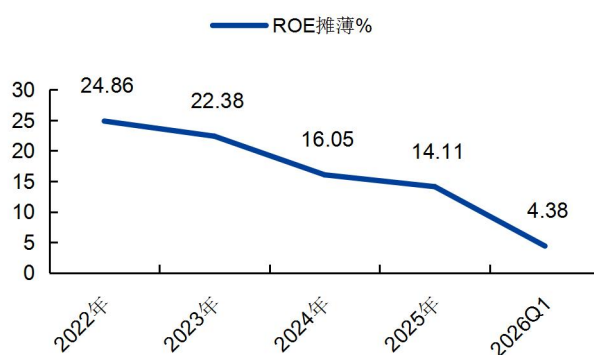
资料来源: wind, 华金证券研究所

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

公司产品以压力容器为主、收入占比超九成；根据产品类别，公司归属于压力容器制造行业。

1、压力容器制造行业

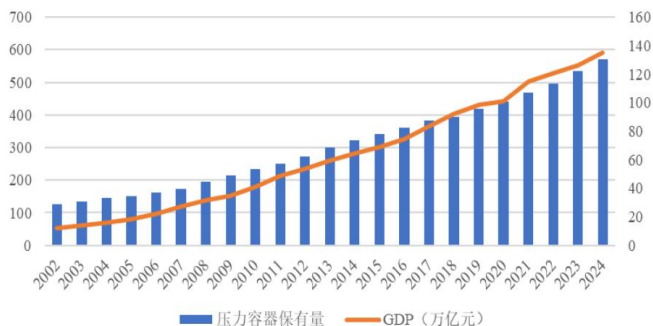
我国压力容器制造业是在引进、消化、吸收国外先进技术的基础上发展起来的，经过多年积累，相关技术水平和生产工艺臻于成熟，但同时我国压力容器行业的技术水平整体而言与发达国家仍然存在一定的差距，关键核心技术的对外依存度依然较高，自主研发能力有待进一步提升。

压力容器行业具有技术复合性、安全性要求高、研发与设计能力要求高等技术特点。具体来看：(1) 压力容器技术复合性、安全性要求高；压力容器是一个涉及多行业、多学科的综合产品，其整个设计、制造和使用过程涉及冶金（材料）、结构设计、机械加工、焊接、热处理、无损检测、腐蚀与防护及安全防护等众多专业技术门类。压力容器行业技术涉及机械加工、焊接、成型以及检验技术，生产工艺复杂，技术复合集成度较高。生产企业需要全面掌握多种技术才能够具备生产合格产品的能力。同时压力容器产品多在高温、高压、腐蚀等环境下长期运行，涉及介质常为易燃、易爆、剧毒、有害物质，客户对于产品的可靠性、稳定性、安全性及运行有效性要求较高。(2) 压力容器研发与设计能力要求高；压力容器产品通常是非标准化的，需要根据客户的特殊需求为其量身定制合适的产品。客户通常只提供相关技术参数，由制造厂商负责产品的设计，因此在进行合格供应商审核时，对于研发与设计能力十分看重。压力容器企业的研发能力和设计水平直接影响了产品的性能和质量。

随着煤化工与炼油及石油化工产业的高速发展，特别是我国“十三五”期间有序推进的七大炼化一体化石化产业基地的建设与现代煤化工行业的高质量发展，给我国压力容器产业的发展提供了巨大机遇，促进了我国压力容器行业的市场规模持续扩大。2002年至2024年，我国压力容器保有量持续稳步上升，从2002年的126.90万台上升至2024年的571.63万台，期间实现年均复合增长率7.08%，与国民经济的发展总体上呈现比较明显的正相关。

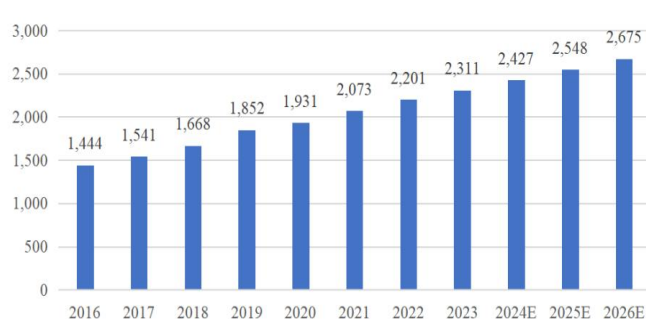
近年来，我国压力容器行业规模呈现稳步增长的趋势。根据前瞻产业研究院数据，我国压力容器的市场规模由 2016 年的 1,444 亿元增长至 2023 年的 2,311 亿元，期间实现年均复合增长率 6.95%，2026 年预计有望超过 2,600 亿元。因此，压力容器行业市场发展潜力较大。

图 5：我国压力容器保有量（单位：万台）



资料来源：wind 资讯，华金证券研究所

图 6：2016-2026E 年中国压力容器市场规模（单位：亿元）



资料来源：前瞻产业研究院，华金证券研究所

随着“碳中和”“碳达峰”相关规划政策的陆续出台，基础化工、煤化工、炼油及石油化工等传统行业开始向绿色、环保、节能方向转型发展；同时，国家政策大力培育太阳能等清洁能源，压力容器行业的发展呈现石化设备大型化、业务方向一体化、高端化、集成化与模块化以及高效节能化，向绿色能源领域发展的趋势。具体如下：

(1) 石化设备大型化。炼厂规模和炼油装置大型化具有明显的经济效益，是世界炼油发展的一个重要趋势，但要实现炼厂规模和炼油装置大型化必须首先实现石化设备的大型化。早在 20 世纪 60 年代初期，世界上炼油业发达的国家就已开始逐渐进行炼油厂的大型化，出现了以美国埃克森公司贝汤炼油厂和维尔京群岛的圣克罗依炼油厂为代表的大型化炼油厂。到了 20 世纪 80 年代后期，因炼油厂利润降低以及激烈的市场竞争，使炼油厂大型化更为人们所关注。由于制造成本、占地面积、管线阀门、生产效率等诸多因素的影响，与较小的单元设备相比，使用大型化的单元设备具有明显的综合经济效益。其次，石化设备大型化也有利于制造单位提高年产值，节约投资和费用，降低成本与增加经济效益。石化设备日益向大型化发展满足了石化装置规模效益的需要，相应地对压力容器的用材、设计、制造、检验、运输和安装都提出了新的要求。

(2) 业务一体化。随着下游客户对生产环节要求的细化，压力容器的订单需要根据客户需求定制，压力容器的生产将逐渐打通上下游产业链，趋向于业务一体化，即压力容器生产厂商既可以作为业务的总承包商负责整个项目，也可以作为分包商进行特定压力容器的生产。业务一体化不仅可以简化下游客户的采购流程和降低其采购成本，而且通过分工生产充分发挥各自的比较优势，提高生产效率。未来，业务一体化趋势将越发明显，压力容器制造商将逐渐从单一产品向全国甚至全球范围内工程化、整合化迈进。

(3) 高端化、集成化与模块化。随着现代工业的不断进步，压力容器的应用场景亦变得愈发复杂，随着下游行业对化学反应发生条件、介质存储要求的需求不断提高，对加热、冷却、反应、分离过程中多种工艺流程的精细化管理及成本把控等方面的需求不断增加，高端压力容器产品将成为未来的发展趋势，而模块化及集成化将会成为评判产品性能优越与否的重要考量因素。模块化的主要优势包括：第一，节省时间与工期更短；第二，具有便利性，提供成套设备一站式

方案；第三，实现更好的预算控制与更少的现场人工；第四，降低项目风险，避免因缺乏劳动力而推迟项目。同时，由于压力设备的下游行业一般涉及加热、蒸发、冷却、分离及低高速的混配反应等多种工艺流程，各个工艺流程反应设备的装配较为复杂，传统的压力设备无法独立运作以实现完整的工艺过程。模块化压力设备在进料-反应-出料每个步骤均能以较高的自动化程度完成预先设定好的反应步骤，对反应过程中的温度、压力、力学控制、反应物及产物浓度等重要参数进行严格的调控，在地理、工程施工条件复杂的环境中，具备十分明显的效率优势。

(4) 高效节能化，向绿色能源领域发展。随着世界经济的飞速发展以及人们日益重视现代工业装置的经济性与高效性，进而导致石化、电力、冶金、天然气等工业不断向高温、高压、深冷等方向发展，如煤直接液化反应器设计温度达到 482.0°C 高温环境，液化天然气涉及温度达到 -196.0°C，液氢温度达到 -252.8°C，液氮达到 -268.9°C。在促进节能减排的全球经济共识下，极端环境的压力容器需求越来越大，但极端环境往往也会影响材料的服役性能和压力容器的失效机理。因此，在国家节能减排、绿色环保政策要求的激励和推动下，压力容器行业将通过不断地提高自身运行效率，利用清洁能源，应用新材料、新技术，通过绿色设计实现轻量化等手段，达到更加节能、减少污染物排放的目标。

(三) 公司亮点

1、**依托在煤制乙二醇反应压力容器领域建立的先发优势，公司逐步发展为基础化工及煤化工领域压力容器的重要供应商，拥有丰富的优质客户资源及行业标杆项目经验。**公司成立于 2009 年，是国内最早从事煤制乙二醇核心反应器研发、设计和制造的厂商之一，创新性研制出径向反应器和多程径向反应器，使得床层压力降低至轴向流动时的 10%，实现产能提升 1.35 倍、节约 75.56% 电能的效果。据公司招股书披露，分离、换热、储存压力容器作为实现物质提纯、能量传递、物料暂存等功能的核心设备，与反应压力容器技术具备共通性，且结构设计、加工工艺难度相对更低；同时，公司压力容器的设计与材料加工等的相关技术能够跨产品、跨领域复用，可通过参数的调整实现低成本适配。因此，依托在煤制乙二醇反应压力容器领域积累的先发优势，公司产品逐步拓展至换热、分离、储存等全品类压力容器，应用场景也从最初的煤制乙二醇延伸至煤制甲醇、煤制烯烃、乙烯、环氧乙烷等化工装置，并积极顺应压力容器大型化、集成化与模块化等发展趋势，不断提升各类压力容器的性能以夯实市场竞争力。截至目前，公司已成为我国基础化工、煤化工等领域压力容器的重要供应商，不仅是中石化、中石油、中海油、中核集团的一级供应商网络成员，且中国化学、榆能集团、盛虹集团、恒力石化、万华化学、华鲁集团等上市公司、世界 500 强或中国 500 强常年位居公司前五大客户名单、合计贡献五成以上收入；此外，公司还先后参与了当时全球在建最大的煤化工项目“陕煤集团煤炭分质利用制化工新材料示范项目一期 180 万吨/年乙二醇工程”、当前全球投资最大单体产业项目“浙石化 4,000 万吨/年炼化一体化工程”等行业标杆项目，在业内拥有良好口碑。

2、**公司积极将产品应用领域拓展至光伏行业，并在报告期内取得了较好成果。**多晶硅及颗粒硅作为光伏产业的上游，是太阳能电池片的核心材料；其生产需要大量使用换热压力容器、分离压力容器等相关设备，并且对设备的质量以及可靠性要求很高；因此，光伏产业的持续高速发展为高端压力容器带来了广阔的市场空间。公司于 2021 年将压力容器产品应用领域拓展至光伏行业，参与了核心客户华陆工程的乐山协鑫新能源新建 10 万吨/年颗粒硅项目，后续又进入协鑫

科技供应链，并逐步拓展了合盛硅业、润阳股份、通威股份等光伏领域客户。2025年公司光伏领域所产生的营业收入已由2023年的0.26亿元增至1.81亿元，收入占比亦由2023年的3.62%增至25.11%，成为近年来收入增长的贡献主力。

（四）募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入1个项目。

1、重型化工装备生产基地一期建设项目：项目建设内容为在如东县洋口港临港工业区内新建生产基地；项目建成达产后，预计将新增压力容器30,000吨/年的生产能力。

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	重型化工装备生产基地一期建设项目	59,100.00	45,781.02	24个月
	总计	59,100.00	45,781.02	-

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

公司专注于压力容器领域；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5月29日，公司所属的“C35专用设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为47.09倍。根据管理层初步预测，公司预计2026H1实现营业收入3.40亿元至3.90亿元，较2025年同期增长5.99%至21.58%；预计实现归母净利润6,103万元至7,040万元，较2025年同期减少1.19%至14.35%；预计实现扣非归母净利润6,073万元至7,010万元，较2025年同期变动-4.54%至10.18%。

根据业务的相似性，选取科新机电、蓝科高新、兰石重装、锡装股份、广厦环能为永大股份的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025年可比上市公司的平均收入规模为20.35亿元，平均PE-2025（剔除负值/算术平均）为45.87X，平均销售毛利率为27.47%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

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	2025年营业收 入(亿元)	2025年 营收增速	2025年归 母净利润 (亿元)	2025年归 母净利润 增速	2025年 销售毛利 率	2025年 ROE (摊薄)
300092.SZ	科新机电	36.84	67.56	11.48	-5.52%	0.64	-62.18%	24.91%	3.92%
601798.SH	蓝科高新	28.96	64.65	9.92	46.93%	0.49	155.02%	25.84%	3.86%
603169.SH	兰石重装	100.72	-23.36	64.86	12.00%	-5.96	-483.45%	7.58%	-19.96%
001332.SZ	锡装股份	73.48	27.31	11.81	-23.00%	2.27	-10.92%	36.46%	9.18%
920703.BJ	广厦环能	23.97	19.88	3.68	-31.91%	0.91	-41.22%	42.56%	8.20%
	平均值	51.19	45.87	20.35	-0.30%	-0.33	-88.55%	27.47%	1.04%
920126.BJ	永大股份	14.50	11.24	7.27	-11.28%	1.09	2.49%	25.11%	15.19%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026年6月5日），华金证券研究所

备注：（1）永大股份总市值=发行后总股本 1.8608 亿股*发行价格 7.79 元/股=14.50 亿元；（2）永大股份发行市盈率为 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。（3）PE 均值计算剔除 PE 值为负的兰石重装。

（六）风险提示

下游行业波动风险、客户集中度较高的风险、原材料价格波动的风险、政策变动风险、安全生产风险、产品质量风险、与客户存在大额诉讼风险、光伏领域期后业绩大幅下滑风险、公司规模快速扩张引起的管理风险、市场竞争加剧的风险、应收账款形成坏账的风险、存货发生跌价的风险、实际控制人控制不当的风险等。

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.com