

2026 年 10 月 26 日

天元重工（920306.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 天元重工已于 2026 年 10 月 20 日完成申购，发行价格为 4.48 元/股、发行市盈率为 11.95 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）。

◆ 天元重工（920306.BJ）：公司是桥梁受力产品与综合服务提供商，主要从事桥梁受力产品的研发、设计、制造、安装及技术服务。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 7.01 亿元/6.13 亿元/6.16 亿元，YOY 依次为 19.83%/-12.60%/0.54%；实现归母净利润 0.54 亿元/0.58 亿元/0.67 亿元，YOY 依次为 35.99%/7.50%/15.42%。据公司初步预测，2026 年 1-9 月公司营业收入较 2025 年同期增长 26.31%至 29.22%，归母净利润则同比增长 58.67%至 69.02%。

① **投资亮点：1、公司为国内主要的桥梁受力构件整体解决方案提供商之一，曾深度参建多项世界级标杆桥梁项目。**公司是国内最早专门从事桥梁受力产品研发及制造的企业之一；有别于国内大多数同行业公司，公司主营索鞍、索夹等核心受力部件和钢结构两大系列产品，并拓展形成集产品安装、检测、工程改造与维护加固于一体的服务体系，既能提供单一产品、也能提供桥梁受力产品全生命周期整体解决方案，构筑较强的市场竞争优势与客户粘性。截至 2026 年 6 月末，公司已拥有二十余年项目实施经验，产品成功应用于全国 170 余座悬索桥建设，中国跨度最长的前十名悬索桥项目建设中有 9 座（含深中通道伶仃洋大桥等）采购公司产品，同时还曾参建全球首座千米级公铁两用双层悬索桥“五峰山长江大桥”、世界第一高桥“花江峡谷大桥”、全球首座双层斜拉-悬索协作体系桥梁“G3 铜陵长江公铁大桥”等世界级标杆性桥梁项目；其中，公司凭借五峰山长江大桥项目桥梁核心受力部件于 2023 年荣获我国工程建设领域设立的最高质量荣誉奖——国家优质工程金奖（国务院批准设立的国家级质量奖），又于 2024 年凭借深中通道伶仃洋大桥桥梁核心受力部件荣获桥梁领域世界级奖项——乔治·理查德森奖（被誉为桥梁界的诺贝尔奖）。根据问询函回复披露，截至 2026 年 6 月末，公司新增订单金额较 2025 年同期稳步增长，且在手订单金额达 11.17 亿元、近乎为当前年收入的 2 倍，为公司未来业绩提供了良好的支撑。**2、依托于“一带一路”基建出海浪潮，公司国际化版图持续拓宽。**受益于“一带一路”建设及全球互联互通趋势，国内桥梁工程产业加速出海，也为上游桥梁核心构件供应商带来良好发展机遇。作为国内桥梁受力产品的核心供应商之一，公司近年来积极拓展海外市场，现已进入三星集团、CableTec 等海外大型工程企业供应链，产品相继落地非洲、东南亚、中东、韩国等多国标杆桥梁项目。其中，非洲第一大悬索桥“莫桑比克马普托大桥”作为中非基建合作标杆项目，核心索力构件由公司供应；同时，公司还参建了韩国最大跨度三维空间缆悬索桥“禾太岛-白也岛大桥”、“卡塔尔鲁塞尔城 8 号与 9 号桥”、“越南岷港顺福大桥”、“缅甸莱威大桥”等海外重点桥梁项目；依托标杆项目持续打造海外品牌影响力，为后续海外业务拓展夯实基础。

② **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取时代新材、新筑股份、海波重科、杭萧钢构、百甲科技为天元重工的可比上市公司。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 63.69 亿元，平均 PE-2025 年

交易数据

总市值（百万元）
 流通市值（百万元）
 总股本（百万股） 171.20
 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（南方乳业）-2026 年 128 期-总第 765 期 2026.10.16
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（通则康威）-2026 年 126 期-总第 763 期 2026.10.16
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（皇冠新材）-2026 年 127 期-总第 764 期 2026.10.15
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（联亚药业）-2026 年 124 期-总第 761 期 2026.10.15
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（莫森泰克）-2026 年 125 期-总第 762 期 2026.10.15



为 42.28X，平均销售毛利率为 17.12%；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。

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)	701.3	612.9	616.2
同比增长(%)	19.83	-12.60	0.54
营业利润(百万元)	62.6	66.5	76.0
同比增长(%)	48.02	6.24	14.19
归母净利润(百万元)	54.0	58.0	67.0
同比增长(%)	35.99	7.50	15.42
每股收益(元)	0.32	0.34	0.39

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、天元重工	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：特大桥梁及大桥数量（万座）	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、天元重工

公司是桥梁受力产品与综合服务提供商，主要从事桥梁受力产品的研发、设计、制造、安装及技术服务，产品和服务主要包括索鞍、索夹等桥梁受力部件产品、桥梁钢结构产品及其安装、维护、质量检测服务。

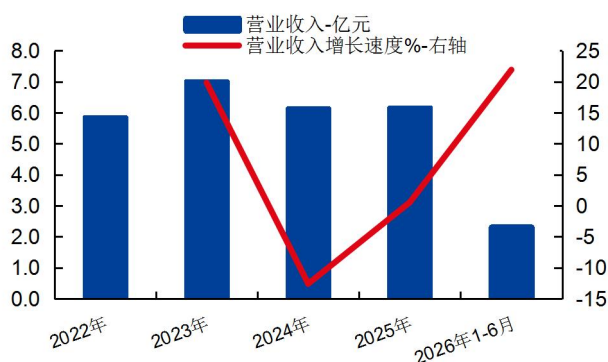
2023 年，公司凭借五峰山长江大桥项目桥梁核心受力部件荣获我国工程建设领域设立的最高质量荣誉奖——国家优质工程金奖（国务院批准设立的国家级质量奖）；2024 年，公司凭借深中通道伶仃洋大桥桥梁核心受力部件荣获桥梁领域世界级奖项——乔治·理查德森奖（被誉为桥梁界的诺贝尔奖），此外公司获得桥梁领域众多奖项，主要包括中国钢结构协会科学技术进步一等奖（2022 年、2025 年共获奖 2 次）、中国公路学会科学技术二等奖、中国交通运输协会技术发明二等奖、中国公路学会科学技术奖一等奖及二等奖、桥梁工程创新奖二等奖、中国施工企业管理协会工程建设科学技术进步一等奖。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 7.01 亿元/6.13 亿元/6.16 亿元，YOY 依次为 19.83%/-12.60%/0.54%；实现归母净利润 0.54 亿元/0.58 亿元/0.67 亿元，YOY 依次为 35.99%/7.50%/15.42%。据最新财务报告，公司 2026 年 1-6 月营业收入为 2.32 亿元、较 2025 年同期增长 21.91%，归母净利润为 0.30 亿元、较 2025 年同期增长 263.18%。

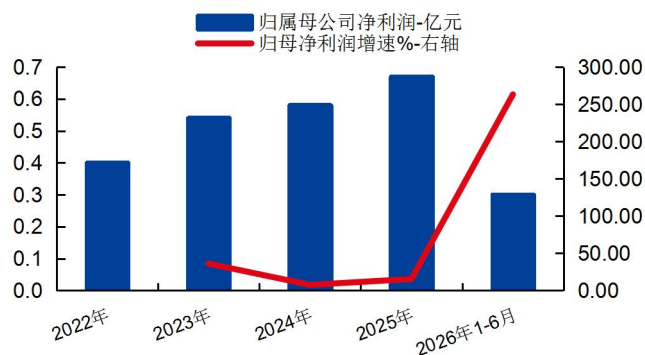
2026 年 1-6 月，公司收入按产品类别可分为三大板块，分别为桥梁受力部件产品（1.48 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 64.39%）、桥梁钢结构产品（0.65 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 28.42%）、相关服务及其他产品（0.17 亿元，占 2026 年 1-6 月营收的 7.19%）。随着公司桥梁钢结构产品收入有所下行，桥梁受力部件产品已成为公司主要收入来源，2026 年 1-6 月收入占比接近 65%。

图 1：公司收入规模及增速变化



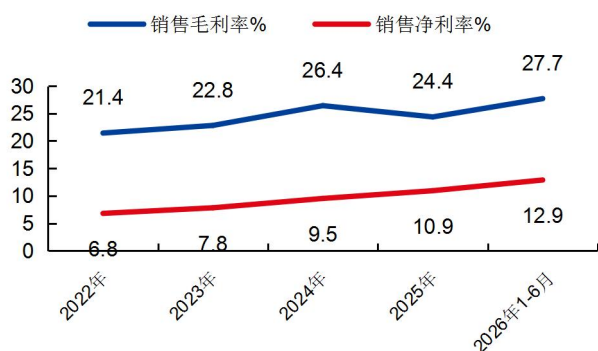
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



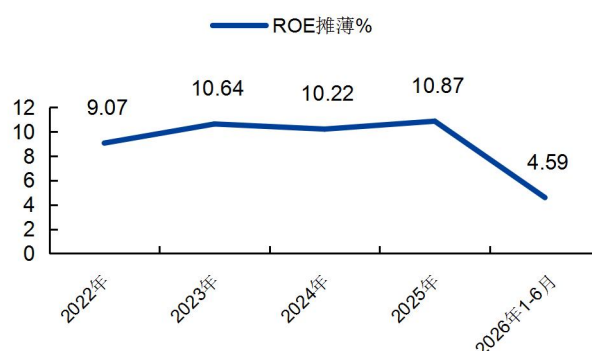
资料来源：iFind，华金证券研究所

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

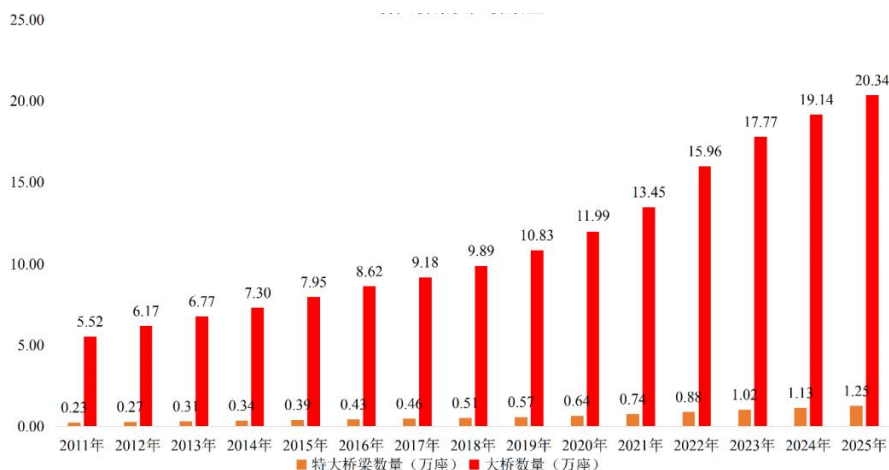
（二）行业情况

1、桥梁建设行业

桥梁是道路的延伸和载体，是跨越自然天堑的纽带。我国地域幅员辽阔、地貌多样复杂、地质条件变化大且耕地资源宝贵，在公路及铁路建设过程中，以桥代路具有节约用地、对沿线两侧地形地貌影响小、对生态环境友好等突出优点，与此同时，城市化的发展也对城市基础设施建设提出了更高要求，立体交通网络建设成为大中城市解决交通拥堵问题的重要选择。因此，作为公路建设重要组成部分的桥梁建设也得到相应发展，桥梁建设也成为交通基础设施建设中重要的组成部分。根据交通运输部数据，截至 2025 年末，全国公路桥梁累计里程达到 10,872.93 千米，2011 年至 2025 年我国公路桥梁里程数逐年上升，复合增长率为 8.77%。

建设大桥、特大桥的能力是一个国家经济实力、科学技术、生产力发展等综合国力的体现，大桥、特大桥也经常可以代表一个地区经济、历史、人文等社会发展的标志性建筑。近年来，随着国家大规模基础设施建设的投入及桥梁建设技术的逐步成熟，跨区域的跨江、跨海大桥以及市政建设中的城市高架桥、跨江、跨湖大桥，如港珠澳大桥、深中通道伶仃洋大桥（公司参与建设）等，陆续完成建设并多次刷新世界纪录，我国桥梁建设取得了全球瞩目的发展。截至 2025 年末，全国公路桥梁 114.41 万座，其中特大桥梁 1.25 万座、大桥 20.34 万座，2011 年至 2025 年特大桥梁数量的复合增长率为 12.71%，大桥数量的复合增长率为 9.76%。

图 5：特大桥梁及大桥数量（万座）



资料来源：交通运输部，华金证券研究所

得益于国家经济建设快速发展及产业政策的推行，我国桥梁建设正处于快速发展期，以长江为例，根据《长江干线过江通道布局规划（2020—2035 年）》，预计到 2025 年将建成过江通道 180 座左右，基本形成规模适度、资源节约的长江干线过江通道系统，到 2035 年，全面形成布局合理、功能完善、保障充分、集约高效的长江干线过江通道系统，建成过江通道 240 座左右；《粤港澳大湾区基础设施互联互通规划》提出构建六横七纵骨干路网；根据《长江三角洲地区交通运输更高质量一体化发展规划》，要规划研究沪甬、沪舟甬、东海二桥等跨海通道。2011 年至 2025 年，大桥、超大桥梁长度占公路桥梁的比重从 51.78% 增长至 74.01%。随着桥梁工程技术的发展，我国跨江跨海的大跨径桥梁跨度仍会持续逐渐增加。

（1） 桥梁钢结构

由于跨海、跨江的大跨径桥梁对桥梁工程技术有更高的要求，同时基于更好保护生态环境的理念，通常会选择建设悬索桥和斜拉桥，对索鞍、索夹、拉杆、锚具等桥梁受力部件产品的需求会增加，与此同时，钢结构在安全性、稳定性、环保、施工工期短等方面有突出优势，此类桥梁的主梁或加劲梁多采用钢结构，国家先后颁布《关于推进公路钢结构桥梁建设的指导意见》《产业结构调整指导目录（2024 年本）》等产业政策，鼓励和推广桥梁钢结构产品的应用。因此，在国家政策与社会需求的共同推动下，未来将有更多的大桥、超大桥会采用悬索桥、斜拉桥的形式。根据冶金工业信息标准研究院统计数据，钢结构桥梁在我国桥梁工程中的占比约 3%，而日本、美国等发达国家的钢结构桥梁数量占比分别为 38.3% 和 27.5%。总体来看，得益于国家经济建设快速发展及产业政策的推行，我国桥梁建设正处于快速发展期，与之配套的桥梁受力产品仍具有较大的市场空间。

根据国家五部门联合发布的《加快建设交通强国五年行动计划（2023—2027 年）》，到 2027 年，全国铁路运营里程要达到 17 万公里左右，国家高速公路里程到达约 1.9 万公里，普通国道里程约 27 万公里。2024 年 4 月，财政部与交通运输部联合印发《关于支持引导公路水路交通基础设施数字化转型升级的通知》，提出通过 3 年左右时间，推动 85% 的繁忙国家高速公路、25% 的普通国道和 70% 的重要国家高等级航道实现数字化转型升级，重点覆盖桥梁、隧道等关键节点。同时，各省市积极推进交通运输高质量发展规划，以广东为例，《广东省交通运输高质量发展三年行动方案（2025—2027 年）》提出加快贯通全省高速公路“十二纵八横两环十六射”主骨架，

推动国家高速公路网粤境段全面建成，推进平武高速、深南高速、雷州半岛西线高速等项目规划建设。推动繁忙路段扩容改造，推进京港澳、沈海、广昆、济广等国家高速公路改扩建工程。

根据《2022 年交通运输行业发展统计公报》，2022 年公路养护里程 535.03 万公里，占公路总里程比重为 99.9%。随着公路里程的不断增长，在役桥梁数量逐渐增加，维护保养的需求也日益增加。一方面，随着我国交通运输的不断发展，车辆载重能力及车流量增大，早期设计的桥梁难以满足现代交通发展的客观需求，需要进行加固维修；另一方面，基于现役桥梁自身设计寿命，需要进行定期维护或加固处理。因此，桥梁维护保养市场将会不断扩大，桥梁受力产品及桥梁钢结构产品的市场空间将持续增加。

从市场数据来看，全球悬索桥市场稳健增长，根据 Persistence Market Research 研究报告，2025 年国内市场规模为 453.47 亿元，2032 年将达到 659.15 亿元，2025 年至 2032 年复合增长率为 5.5%。

而国内市场方面，根据博研咨询数据，2025 年国内桥梁钢结构产能为 1,200.00 万吨，2030 年将突破 1,700.00 万吨，复合增长率为 7.21%。综上，随着我国公路网络升级、新建项目推进及桥梁维护保养需求扩大，中国桥梁钢结构及悬索桥细分领域迎来广阔发展空间，与之配套的桥梁受力产品市场规模将持续增加，行业未来发展潜力十足。

（三）公司亮点

1、公司为国内主要的桥梁受力构件整体解决方案提供商之一，曾深度参建多项世界级标杆桥梁项目。公司是国内最早专门从事桥梁受力产品研发及制造的企业之一；有别于国内大多数同行业公司，公司主营索鞍、索夹等核心受力部件和钢结构两大系列产品，并拓展形成集产品安装、检测、工程改造与维护加固于一体的服务体系，既能提供单一产品、也能提供桥梁受力产品全生命周期整体解决方案，构筑较强的市场竞争优势与客户粘性。截至 2026 年 6 月末，公司已拥有二十余年项目实施经验，产品成功应用于全国 170 余座悬索桥建设，中国跨度最长的前十名悬索桥项目建设中有 9 座（含深中通道伶仃洋大桥等）均采购公司产品，同时还曾参建全球首座千米级公铁两用双层悬索桥“五峰山长江大桥”、世界第一高桥“花江峡谷大桥”、全球首座双层斜拉-悬索协作体系桥梁“G3 铜陵长江公铁大桥”、全球最高且跨度最长的玻璃桥“张家界大峡谷玻璃桥”等世界级标杆性桥梁项目；其中，公司凭借五峰山长江大桥项目桥梁核心受力部件于 2023 年荣获我国工程建设领域设立的最高质量荣誉奖——国家优质工程金奖（国务院批准设立的国家级质量奖），又于 2024 年凭借深中通道伶仃洋大桥桥梁核心受力部件荣获桥梁领域世界级奖项——乔治·理查德森奖（被誉为桥梁界的诺贝尔奖），行业知名度与市场地位突出。根据问询函回复披露，截至 2026 年 6 月末，公司新增订单金额较 2025 年同期稳步增长，且在手订单金额达 11.17 亿元、近乎为当前年收入的 2 倍，为公司未来业绩提供了良好的支撑。

2、依托于“一带一路”基建出海浪潮，公司国际化版图持续拓宽。受益于“一带一路”建设及全球互联互通趋势，国内桥梁工程产业加速出海，也为上游桥梁核心构件供应商带来良好发展机遇。作为国内桥梁受力产品的核心供应商之一，公司近年来积极拓展海外市场，现已进入三星集团、CableTec 等海外大型工程企业供应链，产品相继落地非洲、东南亚、中东、韩国等多国标杆桥梁项目。其中，非洲第一大悬索桥“莫桑比克马普托大桥”作为中非基建合作标杆项目，

核心索力构件由公司供应；同时，公司还参建了韩国最大跨度三维空间缆悬索桥“禾太岛-白也岛大桥”、“卡塔尔鲁塞尔城 8 号与 9 号桥”、“越南岘港顺福大桥”、“缅甸莱威大桥”等海外重点桥梁项目；依托标杆项目持续打造海外品牌影响力，为后续海外业务拓展夯实基础。

（四）募投项目投入

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、桥梁核心受力部件数字化工厂：项目实施后将扩大公司索鞍、索夹等桥梁核心受力部件产品的产能，同时深入实施智能制造和绿色制造，满足国家在交通强国建设、长江干线过江通道布局规划等带来的市场需求，推动公司向“智能产品、智能制造、数字化管理、数字化服务”的转型升级。

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	桥梁核心受力部件数字化工厂	27,126.87	25,946.88	30 个月
2	补充流动资金	2,000.00	2,000.00	-
	总计	29,126.87	27,946.88	-

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

公司专注于桥梁受力部件领域；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 10 月 15 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 40.47 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026 年 1-9 月实现营业收入 4.35 亿元至 4.45 亿元，较 2025 年同期增长 26.31%至 29.22%；预计实现净利润 0.46 亿元至 0.49 亿元，较 2025 年同期增长 58.67%至 69.02%；预计实现扣非归母净利润 0.45 亿元至 0.48 亿元，较 2025 年同期增长 61.01%至 71.87%。

根据业务的相似性，选取时代新材、新筑股份、海波重科、杭萧钢构、百甲科技为天元重工的可比上市公司。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 63.69 亿元，平均 PE-2025 年（剔除负值及异常值/算数平均）为 42.28X，平均销售毛利率为 17.12%；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	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)
600458.SH	时代新材	96.93	24.06	214.71	7.06%	5.14	15.46%	14.64%	6.49%
002480.SZ	新筑股份	43.84	-28.40	14.91	-39.96%	-1.68	58.83%	30.25%	-19.96%
300517.SZ	海波重科	20.24	1,244.70	2.34	-44.29%	0.02	-92.26%	12.68%	0.17%
600477.SH	杭萧钢构	55.20	60.51	71.06	-10.59%	1.16	-31.17%	15.91%	2.34%
920057.BJ	百甲科技	8.12	129.05	15.43	56.89%	0.09	302.41%	12.15%	1.27%

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)
	平均值	44.87	42.28	63.69	-6.18%	0.94	50.65%	17.12%	-1.94%
920306.BJ	天元重工	9.59	11.95	6.16	0.54%	0.67	15.42%	24.37%	10.87%

资料来源: iFind (数据截至日期: 2026 年 10 月 23 日), 华金证券研究所

备注: (1) 天元重工总市值=发行后总股本 2.14 亿股*发行价格 4.48 元/股=9.59 亿元; (2) 天元重工发行市盈率为 11.95 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) 可比公司平均 PE-2025 年计算剔除新筑股份、海波重科及百甲科技。

(六) 风险提示

客户集中风险、项目延期风险、产品销售毛利率波动的风险、地区集中度较高的风险、产业政策变化风险、主要原材料价格波动风险、质量控制风险、劳务用工风险、安全生产风险、应收款项规模较高及销售回款不及时的风险、经营业绩季节性波动风险、实际控制人不当控制的风险、公司规模扩大带来的管理风险等。

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