

2024年03月02日

骏鼎达（301538.SZ）

投资要点

◆ 下周二（3月5日）有一家创业板上市公司“骏鼎达”询价。

◆ **骏鼎达（301538）**：公司专注于高分子改性保护材料的设计、研发、生产与销售，主要产品包括功能性保护套管和功能性单丝等。公司 2021-2023 年分别实现营业收入 4.67 亿元/5.22 亿元/6.44 亿元，YOY 依次为 43.14%/11.90%/23.28%，三年营业收入的年复合增速 25.46%；实现归母净利润 0.99 亿元/1.14 亿元/1.40 亿元，YOY 依次为 39.54%/15.90%/22.61%，三年归母净利润的年复合增速 25.63%。根据公司管理层初步预测，预计公司 2024 年 1-3 月营业收入约为 14,500 万元至 17,000 万元，同比增长 21.72%至 42.71%；预计 2024 年 1-3 月归母净利润约为 2,600 万元至 3,400 万元，同比增长 20.16%至 57.13%。

① **投资亮点**：1、公司深耕高分子改性保护材料领域 20 年，是我国功能性保护套管细分领域龙头。公司主要产品功能性保护套管的行业领先梯队仍以辉门、德芬根、瑞纳智等外资跨国公司为主，只有少数国内企业实现了较大的业务规模。在产品质量方面，公司产品性能指标比肩外资领先厂商同类产品水平，且部分关键性技术拥有行业先进性和独创性，具备较强的产品竞争优势；同时，公司建立了深圳、东莞、昆山、武汉、重庆、江门六大生产基地，利好自身快速响应客户需求，与外资领先企业相较更具客户服务能力。凭借前述优势，公司拥有丰富的优质客户资源，已与安波福、住友电工、比亚迪、盖茨工业、时代电气、泰科电子等全球知名零部件供应商建立了长期稳定的合作关系，产品成功进入准入壁垒较高的汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子等终端领域的龙头厂商供应链；具体包括汽车领域的上汽通用、东风本田、广汽本田、东风日产、比亚迪、特斯拉等，工程机械领域的卡特彼勒、三一重工等，轨道交通领域的中车集团等，以及通讯电子领域的莫仕、特发信息等。2、报告期间，公司成功开拓新能源汽车应用领域，并成为比亚迪等新能源汽车龙头企业的核心供应商之一。随着汽车产业向电动化方向变革，功能性保护套管的市場应用空间有望进一步深化，主要系不同于广泛运用低压线束的燃油汽车，新能源汽车新增的三电系统主要通过高压线束互联互通，因此对功能性保护套管的需求带来了较大的增量空间。公司凭借早期在传统汽车等领域树立的品牌优势，成功切入新能源汽车应用市场，2022 年公司新能源汽车产品实现收入 1.04 亿元、近三年复合增速达 114.52%。同时，公司产品进入了比亚迪等新能源主机厂供应链，在比亚迪秦、唐、宋、元、E5、E6、K9、秦 Pro、汉 EV 等多款车型上均实现应用，根据公司问询函披露，比亚迪对公司的采购产品占比达同类采购额的 50%以上；相应的，来自比亚迪的销售收入也由 2020 年的 224.08 万元增至 2022 年的 3867.01 万元、2023 年上半年更是达到了 3000 万以上；自 2022 年起，比亚迪已成为公司的第一大客户。

② **同行业上市公司对比**：选取必得科技、天普股份、沃尔核材、以及超捷股份等为骏鼎达的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年第四季度至 2023 年第三季度可比公司的平均收入为 13.00 亿元，可比 PE-TTM（剔除因净利润波动而造成市盈率偏高的必得科技、天普股份、科创新源以及超捷股份/算数平均）为 21.53X，销售毛利率为 34.68%。相较而言，公司营收规模未及可比

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）	30.00
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

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（铁拓机械）-24 年第 16 期、总第 443 期 2024.2.28
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（中创股份）-2024 年第 15 期-总第 442 期 2024.2.26
华金证券-新股-美新科技-新股专题覆盖报告（美新科技）-2024 年第 14 期-总第 441 期 2024.2.25
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（肯特股份）-24 年第 12 期、总第 439 期 2024.2.1
华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙旗科技）-2024 年第 13 期-总第 440 期 2024.2.1



公司平均，销售毛利率则处于同业的中高位区间；然而公司与上述可比上市公司在主营方向、产品结构等方面存在差异，可比性或相对有限。

- ◆ **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	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	466.6	522.1	643.7
同比增长(%)	43.14	11.90	23.28
营业利润(百万元)	115.1	127.8	160.9
同比增长(%)	37.01	11.01	25.90
净利润(百万元)	98.5	114.2	140.0
同比增长(%)	39.54	15.90	22.61
每股收益(元)	3.28	3.81	4.67

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、骏鼎达	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 5：2012-2022 年我国新能源汽车消费结构变化情况（万辆）	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	9

一、骏鼎达

公司主营业务为高分子改性保护材料的设计、研发、生产与销售，主要产品包括功能性保护套管和功能性单丝等，具备良好的耐温性、抗 UV 性、阻燃性、耐化学腐蚀性等性能，广泛应用于汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子等多元领域。

经过多年的技术积累和市场开拓，公司拥有丰富的优质客户资源。直接客户主要为终端主机厂上游的零部件供应商，包括安波福、住友电工、比亚迪、盖茨工业、时代电气、泰科电子等，产品最终应用于上汽通用、东风本田、广汽本田、东风日产、长安汽车、长城汽车、比亚迪、蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车、特斯拉、广汽埃安等汽车厂商，卡特彼勒、三一重工等工程机械厂商，中车集团为代表的轨道交通车辆厂商，莫仕、特发信息等通讯电子厂商。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 4.67 亿元/5.22 亿元/6.44 亿元，YOY 依次为 43.14%/11.90%/23.28%，三年营业收入的年复合增速 25.46%；实现归母净利润 0.99 亿元/1.14 亿元/1.40 亿元，YOY 依次为 39.54%/15.90%/22.61%，三年归母净利润的年复合增速 25.63%。根据公司管理层初步预测，预计公司 2024 年 1-3 月营业收入约为 14,500 万元至 17,000 万元，同比增长 21.72%至 42.71%；预计 2024 年 1-3 月归母净利润约为 2,600 万元至 3,400 万元，同比增长 20.16%至 57.13%。

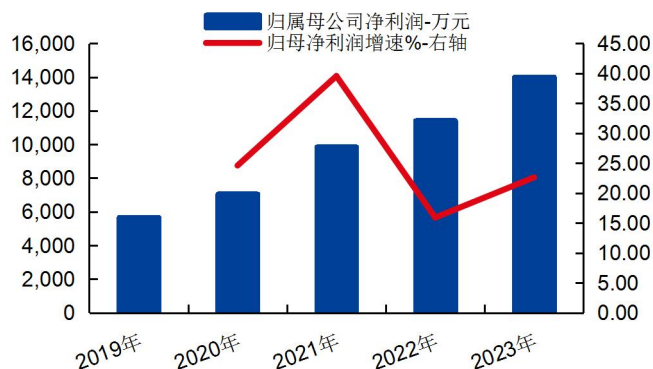
2022 年，公司主营收入按产品类型可分为四大板块，分别为功能性保护套管(4.26 亿元，81.79%)、功能性单丝 (0.10 亿元，1.94%)、配套商品 (0.76 亿元，14.58%)、其他产品 (0.09 亿元，1.69%)；目前来看，公司以功能性保护套管为核心产品和主要收入来源，报告期间来自功能性保护套管产品的收入占比基本稳定在 80%左右。

图 1：公司收入规模及增速变化



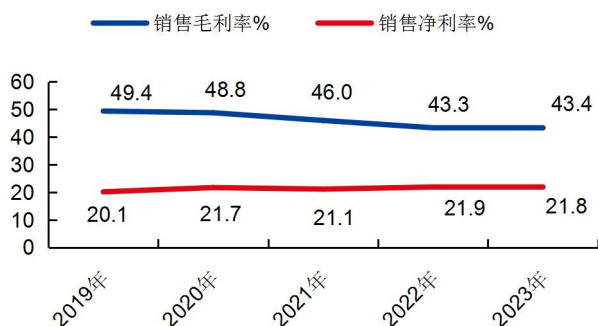
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



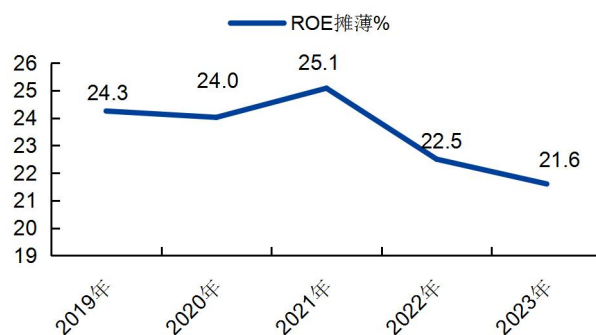
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主营业务为高分子改性保护材料的设计、研发、生产与销售，按产品类型来看，公司属于功能性保护套管行业。

1、功能性保护套管行业

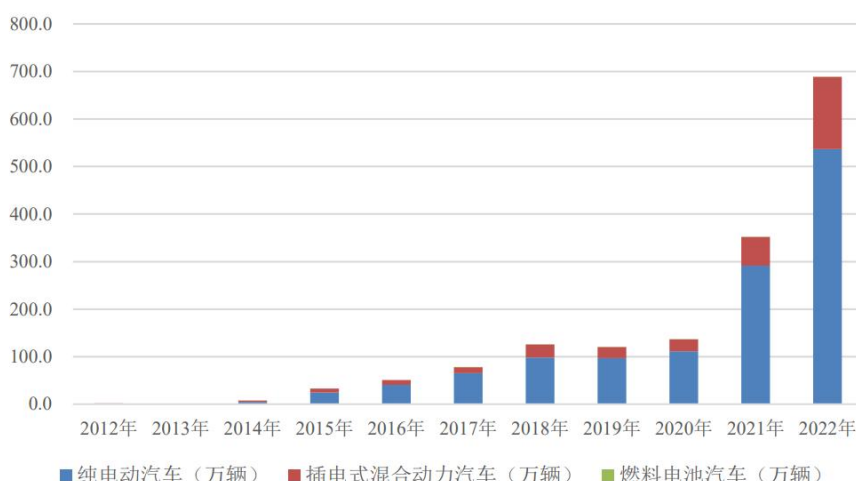
功能性保护套管在材质方面经历了从普通树脂材料到改性材料的过程。最初的保护材料多采用为胶带，主要以聚丙烯（PP）、聚氯乙烯（PVC）等树脂材料未经改性直接加工制成，往往存在功能特性单一、防护等级有限等不足，现已逐步采用改性保护材料提升保护功能。一方面，可通过配方设计，添加阻燃剂等功能助剂对树脂材料进行改性，以提升产品的耐磨、阻燃等技术等级；另一方面，可通过引入聚苯硫醚（PPS）、聚醚醚酮（PEEK）等特种树脂材料，实现更高的阻燃、耐高温性能，可应用于要求更为严苛的航空航天等高端领域。

伴随着功能性保护套管在材质方面的演化，它在应用场景方面同样经历了从传统行业到新兴行业，从国外到国内不断拓展的过程。拓展广度方面，功能性保护套管已经逐步应用到新能源汽车、移动通信、航空航天、光伏、医疗、风电等新兴领域。深度拓展方面，汽车领域的国内自主品牌厂商对整车安全性能的要求紧跟外资厂商标准，亦在逐步提升功能性保护套管的单车使用量，力求不断提高终端产品的安全以及可靠性。

（1）新能源汽车领域

新能源汽车出货量的增长将显著推动功能性保护套管的需求。根据中国汽车工业协会发布数据显示，2022 年我国各类新能源汽车的销量亦是取得了较快增长。其中，2022 年全国纯电动汽车销售量已进一步攀升到 536.5 万辆，同比增长 81.6%；插电式混合动力汽车实现销售 151.8 万辆，同比增长 151.6%，此外，燃料电池汽车由于处于产业发展初期，整体占比较低，但年销售总量亦有所增长，全年销售量为 0.3 万辆，同比增长 112.8%，未来随着该领域产业配套设施的完善以及国家政策的大力支持，市场规模有望逐步扩大；同时，相关车型出货量的逐步增长将进一步深化产品的市场应用空间。

图 5：2012-2022 年我国新能源汽车消费结构变化情况（万辆）



资料来源：工信部《中国汽车产业发展年报 2021》，中国汽车工业协会，华金证券研究所

（2）工程机械

工程机械行业依然是我国国民经济建设的重要支柱产业。以挖掘机、装载机、叉车等重要品类为例，近年来我国主要工程机械产品销售量大幅攀升，市场运行情况良好；2015 年至 2022 年，挖掘机年销售量由 60,514 台增长至 261,346 台，复合增长率为 23.24%；装载机年销售量由 73,581 台增长至 123,355 台，复合增长率为 7.66%；叉车年销售量由 327,626 辆增长至 1,047,967 辆，复合增长率为 18.07%。

与此同时，我国全社会固定资产投资总额已从前几年的下滑转变到目前的逐步回暖阶段。预期随着“十四五”规划确定的一批具有战略性、基础性、引领性重要工程项目的部署以及地方债发行的稳步推进，基建投资有望保持恢复性增长态势。得益于我国基础设施投资的巨大需求，国内工程机械的市场需求将得到明显提振。

（3）轨道交通

铁路方面，我国已成为名副其实的世界铁路大国，且未来覆盖范围仍有进一步扩大的趋势。根据国家统计局数据显示，截至 2022 年末，全国铁路营业总里程已达到 15.5 万公里，同比增长 2.85%，此外，从此前历年情况来看，国内铁路营业里程均是连续攀升，2009 年至 2022 年，我国铁路营业里程复合增长率为 4.68%。根据新修订的《中长期铁路网规划》，到 2025 年，铁路网规模将达到 17.5 万公里；到 2030 年基本实现内外互通、区际多路畅通、省会高铁连通、地方快速通达、县域基本覆盖。综合来看，国家铁路中长期规划清晰，随着国家交通强国建设的持续进行，以铁路为代表的重要交通网络覆盖范围将进一步扩大。

高铁方面，中国高速铁路建设已进入突飞猛进阶段，成为世界上唯一高铁成网运行的国家。近些年，我国高铁营业里程仍处于不断扩大的状态下，截至 2022 年底，我国高铁营业里程已经达到了 4.2 万公里，同比 2021 年增长 5%，居世界领先水平。未来在“十四五”新发展下，国家明确提出要构建快速网、基本贯通“八纵八横”高速铁路目标。根据新修订的《中长期铁路网规划》，远期我国高速铁路网规模有望达到 4.5 万公里，未来，高速铁路网将基本连接省会城市和其他 50 万人口以上大城市，我国高铁从萌芽到经历高速发展，即将进入一个新的发展阶段。

城市轨道交通领域，我国城市轨道交通运营总长度逐步攀升。据中国城市轨道交通协会数据显示，2022 年我国轨道交通运营里程再创新高，截至 2022 年底，我国内地共有 55 个城市开通城市轨道交通并投入运营，累计运营线路里程达到了 10,287.45 公里。此外，根据中国轨道交通协会发布数据，2022 年中国内地城市轨道交通完成建设投资 5,443.97 亿元，在建项目的可研批复投资累计 46,208.39 亿元；预期未来随着城市群、都市圈轨道交通规划的推动，我国城轨交通行业将向高质量方向发展。

（4）通讯电子

一方面，中国光纤光缆行业发展势头较好。国家统计局数据显示，2009 年至 2022 年我国网络基础设施持续优化，光缆线路长度不断攀升，2022 年全国光缆线路总长度已进一步增长至 5,958 万公里，同比增长 8.56%。预期国内“宽带中国”战略的推动、三网融合以及大规模 4G 及 5G 建设的持续将成为我国光纤光缆行业大发展的长期驱动要素，推动我国的光纤光缆行业进入新一轮的增长周期。

另一方面，我国数据中心市场亦是快速发展。根据中国信通院数据显示，2021 年我国数据中心行业市场收入达到 1,500.2 亿元，近三年年均复合增长率为 30.69%。未来，随着我国各行各业数字化转型的持续深入，我国数据中心市场潜力巨大，预计 2022 年我国数据中心市场规模将进一步达到 1,900.7 亿元。

第三，在良好政策环境以及广阔产业机遇背景下，各大运营商亦在不断加大 5G 方面的资本开支。根据 GSMA 的估算，2021 年至 2025 年，全球移动运营商将在移动网络上投资 9,000 亿美元左右，其中 80%以上将用于 5G 建设方面。由此来看，未来随着相关资本开支的增长，5G 基站数量增长将保持良好态势。

（三）公司亮点

1、公司深耕高分子改性保护材料领域 20 年，是我国功能性保护套管细分领域龙头。公司主要产品功能性保护套管的行业领先梯队仍以辉门、德芬根、瑞纳智等外资跨国公司为主，只有少数国内企业实现了较大的业务规模。在产品质量方面，公司产品性能指标比肩外资领先厂商同类产品水平，且部分关键性技术拥有行业先进性和独创性，具备较强的产品竞争优势；同时，公司建立了深圳、东莞、昆山、武汉、重庆、江门六大生产基地，利好自身快速响应客户需求，与外资领先企业相较更具客户服务能力。凭借前述优势，公司拥有丰富的优质客户资源，已与安波福、住友电工、比亚迪、盖茨工业、时代电气、泰科电子等全球知名零部件供应商建立了长期稳定的合作关系，产品成功进入准入壁垒较高的汽车、工程机械、轨道交通、通讯电子等终端领域的龙头厂商供应链；具体包括汽车领域的上汽通用、东风本田、广汽本田、东风日产、比亚迪、特斯拉等，工程机械领域的卡特彼勒、三一重工等，轨道交通领域的中车集团等，以及通讯电子领域的莫仕、特发信息等。

2、报告期间，公司成功开拓新能源汽车应用领域，并成为比亚迪等新能源汽车龙头企业的核心供应商之一。随着汽车产业向电动化方向变革，功能性保护套管的市場应用空间有望进一步深化，主要系不同于广泛运用低压线束的燃油汽车，新能源汽车新增的三电系统主要通过高压线束互联互通，因此对功能性保护套管的需求带来了较大的增量空间。公司凭借早期在传统汽车

等领域树立的品牌优势，成功切入新能源汽车应用市场，2022 年公司新能源汽车产品实现收入 1.04 亿元、近三年复合增速达 114.52%。同时，公司产品进入了比亚迪等新能源主机厂供应链，在比亚迪秦、唐、宋、元、E5、E6、K9、秦 Pro、汉 EV 等多款车型上均实现应用，根据公司问询函披露，比亚迪对公司的采购产品占比达同类采购额的 50% 以上；相应的，来自比亚迪的销售收入也由 2020 年的 224.08 万元增至 2022 年的 3867.01 万元、2023 年上半年更是达到了 3000 万以上；自 2022 年起，比亚迪已成为公司的第一大客户。

（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项目。

- 1、生产功能性保护材料华东总部项目：**本项目拟扩建产品生产线，涉及的主要产品包括纺织套管、编织套管、挤出套管、复合套管等四大类功能性保护套管以及功能性单丝；同时，进一步优化产品生产工艺流程、引进国内外先进设备，利好公司在产品产能上获得较大幅度的提升。
- 2、研发中心及信息化建设项目：**本项目拟形成一系列高规格研发及检测实验室，同时升级公司现有信息管理系统，增加信息管理设备，建成和完善信息化体系。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	生产功能性保护材料华东总部项目	30,000.00	30,000.00	1.5 年
2	研发中心及信息化建设项目	13,614.80	13,614.80	3 年
3	补充流动资金项目	12,200.00	12,200.00	
	总计	55,814.80	55,814.80	-

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

2023 年度，公司实现营业收入 6.44 亿元，同比增长 23.28%；实现归属于母公司净利润 1.40 亿元，同比增长 22.61%。根据公司管理层初步预测，预计公司 2024 年 1-3 月可实现的营业收入区间为 14,500 万元至 17,000 万元，与 2023 年同期相比变动幅度为 21.72%至 42.71%；2024 年 1-3 月可实现归属于母公司股东净利润为 2,600 万元至 3,400 万元，与 2023 年同期相比变动幅度为 20.16%至 57.13%；2024 年 1-3 月可实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润为 2,450 万元至 3,250 万元，与 2023 年同期相比变动幅度为 16.96%至 55.15%。

公司专注于高分子改性保护材料领域，但截至目前，我国高分子改性保护材料行业暂无 A 股上市直接对标公司；综合考虑产品类型及下游应用领域等方面，选取必得科技、天普股份、沃尔核材、科创新源、合兴股份、泛亚微透、以及超捷股份等为骏鼎达的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年第四季度至 2023 年第三季度可比公司的平均收入为 13.00 亿元，可比 PE-TTM（剔除因净利润波动而造成市盈率偏高的必得科技、天普股份、科创新源以及超捷股份/算数平均）为 21.53X，销售毛利率为 34.68%。相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，销售毛利

率则处于同业的中高位区间；然而公司与上述可比上市公司在主营方向、产品结构等方面存在差异，可比性或相对有限。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM (亿元)	收入增速 -TTM	归母净利润 -TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率-TTM (%)	ROE 摊 薄-TTM (%)
605298.SH	必得科技	15.26	51.83	2.87	23.09%	0.29	-49.63%	45.13	3.05
605255.SH	天普股份	17.22	65.64	3.54	13.59%	0.26	5.93%	36.32	3.14
002130.SZ	沃尔核材	86.30	12.17	54.69	1.83%	7.09	15.67%	32.41	13.52
300731.SZ	科创新源	23.69	150.77	5.04	3.04%	0.16	-123.17%	23.77	2.60
605005.SH	合兴股份	61.27	26.81	16.03	11.90%	2.29	40.83%	33.10	13.51
301005.SZ	超捷股份	30.25	76.67	4.71	7.68%	0.39	-33.70%	26.69	4.98
688386.SH	泛亚微透	22.51	25.60	4.07	15.98%	0.88	161.23%	45.33	7.39
	平均值	36.64	21.53	13.00	11.01%	1.62	2.45%	34.68	6.88
301538.SZ	骏鼎达	/	/	6.44	23.28%	1.40	22.61%	43.39%	21.60%

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 3 月 1 日），华金证券研究所

备注：（1）可比公司的收入 TTM、收入增速 TTM、归母净利润 TTM、以及归母净利润增速 TTM 等数据选取各上市公司 2022 第四季度至 2023 第三季度的财务数据；（2）骏鼎达的财务数据选取 2023 年全年的相关数据。

（六）风险提示

创新风险、下游客户经营情况恶化的风险、下游行业景气度下降及需求变化风险、全球汽车芯片供应短缺引发的行业风险、国际贸易摩擦的风险、原材料价格上涨或不能及时供应的风险、人力资源风险、管理风险、实际控制人不当控制的风险、产品价格及毛利率波动的风险、新客户开拓风险、存货跌价风险、对赌协议的风险、专利被宣告无效的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

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.huajinsc.cn