

首次覆盖报告

山高新能源集团有限公司

Charging the Cloud: SHNE's Next Leg of Growth in Green AI Infrastructure

报告要点

山东高速新能源集团有限公司 (1250.HK)：中国新能源转型的领军力量。 山东高速新能源集团有限公司（简称“山高新能源”或“SHNE”）是中国清洁能源行业快速发展的关键参与者，正通过战略布局实现长期可持续增长。公司持续扩大项目储备、提升内部收益率（IRR），并通过创新融资方式降低资本成本，稳步推动业务扩张。同时，SHNE 积极把握绿色算力领域的增长机遇，充分发挥两大主要股东——山东高速控股集团有限公司（412.HK）与北控水务集团有限公司（371.HK）在资源和经验方面的协同优势，构建出具有差异化和竞争力的市场地位。

抢占 AI 算力与绿色数据中心发展先机。 通过 AI 算力项目，SHNE 积极布局新一代互联网数据中心（IDC）市场。2024 年 3 月 15 日，SHNE 与世纪互联（VNET）及乌兰察布市政府签署战略合作框架协议，共同推进大数据基础设施与可再生能源的融合发展。本次合作构建了一个协同互补、风险对冲的生态系统：SHNE 保障绿色电力的稳定输出，VNET 则使用可持续能源进行数据处理。通过自主化、可规模化的“绿电+算力”解决方案，SHNE 有望在第三代 IDC 产业演进中率先受益，占据领先地位。

通过战略并购加速风电与光伏布局。 根据公司最新披露，SHNE 当前已运营风电与光伏总装机容量达 4.6 吉瓦（GW），并拥有 5.5 吉瓦的项目储备，具备强劲的未来开发潜力。公司持续推进以目标为导向的并购战略，不断优化其可再生能源资产组合。自 2024 年 12 月以来，SHNE 已完成四项收购项目，涵盖光伏、风电及动力电池等领域，进一步巩固在可再生能源市场的领先地位。为支持快速扩张，公司已获得平安保险旗下子公司提供的 6.9 亿美元资本注入。其中首笔 5.51 亿美元已于 2023 年 12 月 13 日到账，为公司后续发展提供了坚实的资金支持。

订单储备强劲，估值具备吸引力，投资价值凸显。 尽管 SHNE 展现出稳健的成长轨迹，其当前估值仍显低估。公司股价目前为每股 1.70 港元，对应总市值为 38.19 亿港元。基于 2025 财年预测每股盈利（EPS）为 0.14 港元，当前市盈率（P/E）仅为 12 倍，低于同行平均水平的 13 倍。这一估值差异反映了 SHNE 在绿色算力与可再生能源项目储备方面的强劲增长潜力。随着公司持续推进战略扩张和技术创新，其投资吸引力日益增强，堪称清洁能源领域的重要投资机会。更多财务指标与估值细节，详见“估值分析”章节。

2025 年 3 月 24 日

Gelonghui Research
Chujie (Jack) Sun, CFA
Senior Research Analyst
sunchujie@guruhk.com

Yuecong (Marco) Zhang
Senior Research Analyst
zhangyuecong@guruhk.com

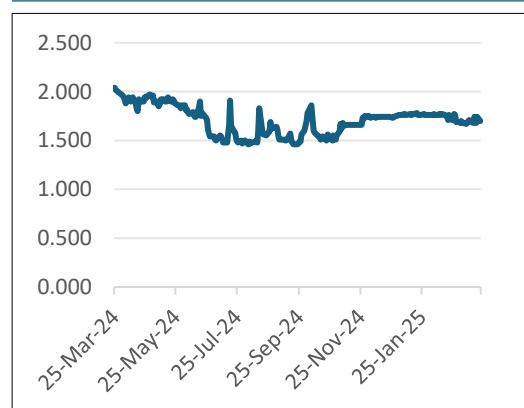
关键数据

交易所: HKEX
代码: 1250
目前股价: HK\$1.70
52 周价格: HK\$1.42-HK\$2.10
三个月平均交易量: 0.44M
总股数 (百万): 2,247
市值 (百万): HK\$3,819
财年结束: 十二月

财务数据

| In HK\$M | FY22A | FY23A | FY24E | FY25E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| Revenue | 5,296 | 4,963 | 4,702 | 4,934 |
| Gross Profit | 2,560 | 2,411 | 2,299 | 2,472 |
| EBIT | 2,056 | 2,262 | 1,916 | 2,019 |
| IFRS Net Income | 258 | 378 | 302 | 307 |

股价表现



山东高速新能源集团有限公司（简称“山高新能源”或“SHNE”，前身为北控清洁能源集团有限公司）是中国清洁能源转型的重要参与者。公司由两大战略股东——山东高速控股集团有限公司（412.HK）与北控水务集团有限公司（371.HK）提供坚实支持，业务聚焦于集中式与分布式光伏发电、风力发电、清洁供热，并积极拓展储能、配售电、氢能等新兴能源领域。

SHNE 已在全国二十余个省市建立起稳固的业务布局，并逐步拓展至国际市场。截至 2024 年 6 月 30 日，公司已投运的光伏与风电总装机容量达 4.6 吉瓦（GW），另有 5.5 吉瓦的项目正在开发中。SHNE 的发展战略紧密契合国家能源政策导向，着重依托技术驱动与可持续能源基础设施建设实现高质量增长。

在光伏领域，公司拥有集中式与分布式两类项目组合。截至 2024 年 6 月 30 日，SHNE 在中国 13 个省份、2 个自治区和 1 个直辖市共拥有 53 座集中式光伏电站，并在澳大利亚南澳州怀阿拉（Whyalla）运营一座电站。上述集中式光伏项目的并网总装机容量达到 2,562 兆瓦（MW），较上年同期的 2,362 兆瓦有所增长。公司还运营和/或管理总装机容量约 860 兆瓦的分布式光伏项目，高于 2023 年 6 月 30 日时的 800 兆瓦。

风电方面，SHNE 也实现了显著扩张。截至 2024 年 6 月 30 日，公司在中国 4 个省份和 2 个自治区共运营 19 座风电场，总并网容量为 1,176 兆瓦，较上年的 790 兆瓦大幅增长。

除传统可再生能源业务外，SHNE 正积极进军绿色算力领域。2024 年 3 月 15 日，公司与世纪互联（VNET）及乌兰察布市政府签署框架协议，合作开发“新能源+大数据”融合项目，标志着 SHNE 首次正式涉足绿色算力基础设施建设，致力于为数据中心提供清洁能源支持，并借助 AI 驱动的算力需求浪潮，捕捉长期价值增长机会。

秉持“责任、创新、共赢”的核心价值观，SHNE 持续推动战略改革、商业模式创新及运营结构优化。公司将继续扩大可再生能源资产组合，凭借融资能力、技术优势与项目执行力，在中国能源结构持续转型的大背景下把握发展机遇，迈向更高质量的增长阶段。

图表一：根据公开披露资料，SHNE 在运及储备项目概览

| 国家 | 省份/地区 | 并网项目 (MW) | | | 储备开发项目 (MW) | | | 总计 (MW) |
|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| | | 集中式光伏 | 分布式光伏 | 风力发电 | 集中式光伏 | 分布式光伏 | 风力发电 | |
| 中国 | 山东 | 243 | | 234 | | 54.4 | 938 | 1,469 |
| | 新疆 | | | 100 | 300 | | 1,000 | 1,400 |
| | 河北 | 678 | | 301 | | 100 | | 1,079 |
| | 河南 | 264 | | 372 | | | 200 | 836 |
| | 山西 | 80 | | 50 | 300 | | 250 | 680 |
| | 吉林 | 31 | | | 370 | | 50 | 451 |
| | 广西 | | | | | | 446 | 446 |
| | 内蒙古 | | | 119 | 100 | | 200 | 419 |
| | 江苏 | 182 | | | 119 | 5.0 | | 306 |
| | 湖北 | 70 | | | 205 | | | 275 |
| | 安徽 | 194 | | | | 39 | | 233 |
| | 贵州 | 209 | | | | | | 209 |
| | 广东 | 135 | | | | 11 | 30 | 176 |
| | 陕西 | 161 | | | | 15 | | 176 |
| | 江西 | 125 | | | | | | 125 |
| | 云南 | 22 | | | | 89 | | 111 |
| | 宁夏 | 100 | | | | | | 100 |
| | 辽宁 | | | | | | 81 | 81 |
| | 重庆 | | | | | 60 | | 60 |
| | 甘肃 | | | | | | 50 | 50 |
| 天津 | 32 | | | | | | 32 | |
| 西藏 | 30 | | | | | | 30 | |
| 北京 | | | | | | 0.3 | 0.3 | |
| 其他 | | | 860 | | | 517 | 1,377 | |
| 澳大利亚 | Whyalla | 6.0 | | | | | 6.0 | |
| 总计 (MW) | 总计 (MW) | 2,562 | 860 | 1,176 | 1,543 | 823 | 3,164 | 10,128 |
| | | | 4,598 | | | 5,530 | | |

来源：格隆汇研究院；公司公告等公开信息。

光伏与风电领域多项并购

2023年12月1日，山东高速新能源（SHNE）获得来自中国平安保险集团旗下平安资产管理公司的战略投资，总金额达6.9亿美元。首笔5.51亿美元资金已于12月13日到账，随即推动公司进入新一轮并购扩张阶段。

同日，SHNE宣布签约山东菏泽380兆瓦风电项目，总投资额约2.76亿美元。同期，公司还与双鸭山经济技术开发区签署分布式光伏项目协议，装机规模达200兆瓦，投资额约1.1亿美元。

随后在12月20日，SHNE公告以1.01亿美元收购恒丰县富尔电力有限公司，从而获得晶科电力位于新疆乌鲁木齐的大坂城100兆瓦风电场控制权。

12月28日，SHNE宣布通过股权转让与增资方式，以4,100万美元投资广州聚万科技研究有限公司，取得其2.7%股权。聚万科技专注于动力电池及下一代储能系统研发。双方计划在“风-光-储-充一体化”以及高速公路超充站等领域展开合作。

进入2024年初，SHNE位于江苏省仪征市刘集镇的100兆瓦“渔光储一体化”示范项目获得正式批复，预计总投资为5,500万美元。

乌兰察布 AI 绿色算力项目

全球正加速推进先进算力基础设施建设。美国近期公布了总额高达2万亿美元的“Stargate”计划，法国则设立了200亿欧元的主权AI基金，两国均将智能算力中心视为国家级战略基础设施。同时，以DeepSeek为代表的大模型不断涌现，正驱动新一轮智能数据中心（IDC）建设需求的快速增长。

2024年3月15日，山东高速新能源（SHNE）、世纪互联（VNET）与乌兰察布市政府签署战略合作框架协议，共同推动新能源与大数据基础设施的深度融合。该合作是“三方共建‘新能源+智能算力’”的重要一步，将助力乌兰察布“草原云谷”战略的落地实施。项目目标包括提升数据中心能效、加速可再生能源应用，并推动区域经济与生态环境协同发展。

该合作契合国务院国资委于2024年发布的相关指引，明确提出智能算力需占IDC总容量的50%以上，推动算力资源由传统一线城市向更具战略性、能效更高的地区转移。

值得一提的是，本项目体现了差异化的市场化国资运营模式——不依赖传统的民营负债融资或运营商主导的行政推动路径，而是通过SHNE（提供绿色电力）与世纪互联（消纳数据负荷）之间的协同，构建起一个天然对冲、纵向整合的绿色IDC生态体系。该模式具备自主可控、可规模复制的优势，有望使SHNE在第三代IDC产业升级中率先受益，占据竞争先机。

管理团队

李天章 — 执行董事兼董事会主席。李先生在投资、产业运营及企业管理方面拥有逾20年的丰富经验。曾任山东高速投资控股有限公司董事长（2021年3月至2024年7月），山东高速新实业开发集团有限公司董事兼总经理（2020年10月至2021年3月），以及山东齐鲁文旅集团有限公司董事兼总经理（2019年7月至2020年10月）。

朱剑彪 — 执行董事。朱先生自2021年6月起担任北京能源国际控股有限公司（686.HK）独立非执行董事，自2022年11月起担任国际精密切割集团有限公司（929.HK）独立非执行董事，并于2024年1月起出任在纳斯达克上市的世纪互联集团（VNET.US）执行董事及联席董事会主席。

王文波 — 执行董事。王先生自2001年起加入山东高速集团，历任多个分支机构与职能部门的重要职务，包括重点项目督导办公室主任、审计与法律事务副处长、固定资产管理办公室主任等。自2020年起，任山东高速集团投资发展部（产权管理部）部长，积累了丰富的企业管理经验。

廖剑蓉 — 执行董事。廖女士曾任职于永州市委政策研究室、长沙银行股份有限公司等单位。她曾在未来世界控股有限公司（572.HK）担任执行董事（2022年2月至2022年4月），亦曾于2019年5月至2020年5月期间担任山东高速集团旗下企业山高控股的执行董事。

刘志杰 — 执行董事。刘先生曾任中国山东国际经济技术合作公司计划财务部总经理、山东外经（香港）有限公司董事，并在会计师事务所及大型国有企业从事审计、税务与财务管理工作，拥有丰富的财务、投融资及海外业务管理经验。

李力 — 执行董事。李先生自 2014 年 2 月起担任北控水务集团有限公司 (371.HK) 执行董事，自 2016 年 3 月 30 日起担任执行总裁。2010 年 10 月加入北控水务，并于 2022 年 8 月 1 日由非执行董事重新委任为北控城市资源集团有限公司 (3718.HK) 执行董事。加入北控前，李先生曾任机械工业第一设计研究院（现为中机第一设计研究院有限公司）高级工程师、技术质量处处长及副院长等职务。

王萌 — 执行董事。王先生曾于 1994 年至 2000 年在北京恒万建筑公司工作，2001 年至 2018 年在北京则度律师事务所执业。自 2018 年起加入浙江启乔冰雪企业管理有限公司，现担任董事长，并兼任启迪控股股份有限公司高级副总裁及法务中心主任。

行业概览

中国已崛起为全球可再生能源领域的领导者，光伏与风电行业快速扩张。在积极推进碳中和目标的国家战略推动下，中国正加速实现能源结构转型。受益于宏观政策支持、技术进步和市场化机制优化，中国的可再生能源产业呈现出爆发式增长。截至 2024 年底，全国可再生能源总装机容量达到约 1,889 吉瓦 (GW)，其中光伏装机容量为 887 GW，风电装机容量为 521 GW。这一里程碑式的发展标志着中国迈向 2060 年碳中和目标的重要一步。

1. 光伏发电：中国可再生能源增长的核心引擎

中国在光伏产业已实现全球领先地位，既是装机容量最大国，也是制造端的主导者。2024 年中国光伏累计装机容量同比增长 45.5%，达到 887 GW，占全球总量近一半。

光伏增长的关键驱动因素包括：

- **政策驱动：**中国“十四五”规划（2021–2025）设定了积极的可再生能源发展目标，配套财政补贴、税收优惠及电力市场机制改革，持续推动光伏行业扩张。
- **制造能力全球领先：**中国占全球光伏组件产能的 75% 以上，显著降低了生产成本，提升了光伏发电的经济性与全球普及率。
- **技术创新：**高效太阳能电池、双面组件、储能系统等技术的突破，不断提升了光伏系统的发电效率和市场竞争力。

2. 风电：构建中国可再生能源结构的强力补充

中国亦为全球风电装机容量最大国家。截至 2024 年底，全国风电累计装机容量达 521 GW，较上年增长 18%。其中，海上风电装机容量达到 46 GW，使中国成为全球最大的海上风电市场。

风电增长的主要推动力包括：

- **基础设施投资加码：**政府主导的大规模风电开发项目迅速推进，内蒙古、新疆、江苏等省份成为重要增长极。
- **海上风电快速扩张：**依托广阔的沿海资源，中国加快建设海上风电场，其高容量系数显著优于陆上风电。
- **电网现代化：**超高压 (UHV) 输电线路建设有效缓解了风电送出难题，提高了可再生能源在电网中的占比。

3. 经济贡献与市场机遇

可再生能源不仅是实现碳中和的核心支柱，也已成为经济增长的重要引擎。2024 年，该行业对中国经济的直接贡献约为 3,900 亿美元，占清洁能源产业总产值的 21%。光伏与风电相关产业共创造就业岗位超过 500 万个，覆盖制造、安装、运维及科研等多个环节。与此同时，中国吸引了大量外资企业布局碳交易、绿色氢能等新兴市场。

4. 持续面临的挑战与未来展望

尽管取得了显著成就，中国可再生能源行业仍面临一些结构性挑战：

- **电网接入瓶颈：**光伏与风电的快速增长在部分地区引发弃电现象，源于输电能力与建设节奏不匹配。
- **储能技术待突破：**为稳定可再生能源的间歇性输出，亟需发展大规模储能解决方案。
- **制造端绿色转型压力：**组件与风机制造过程中资源开采、能耗与废弃物处理问题仍需优化。

展望未来，中国计划到 2030 年实现非化石能源消费比重达 25%。持续加大在电网升级、储能系统与海上风电等领域的投资，将成为保障中国可再生能源产业可持续发展的关键。

财务和估值

在集中式光伏（PV）发电方面，SHNE 持续推进华北地区多个项目，实施区域多元化发展战略。公司积极与地方政府及战略合作方紧密合作，确保项目的稳定运行和长期可持续性。

在分布式光伏方面，SHNE 采取“内外双轮驱动”的策略：一方面充分利用内部股东资源，另一方面积极拓展外部战略客户。截至 2024 年上半年，公司在东北、华北、中部及西南等区域推进 22 个重点项目，持续扩大业务覆盖范围。

在项目运维（O&M）方面，公司实现显著进展。2024 年上半年，SHNE 新增委托运维容量约 460 兆瓦，累计托管容量突破 2.4 吉瓦，进一步提升了资产运营管理效率。

在清洁供热领域，公司服务面积达到 3,450 万平方米，同比增长 3.3%；服务用户数为 202,667 户，同比增长 3.1%。该业务主要覆盖华北、东北、西北及华东地区，体现出 SHNE 在推动清洁能源解决方案规模化和可持续化方面的持续承诺。

图表二：历史财务数据和格隆汇预测

| Unit: Million HKD | 2022 | 2023 | 1H24 | 2H24E | 2024E | 2025E |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Revenues | 5,296 | 4,963 | 2,606 | 2,096 | 4,702 | 4,934 |
| Cost of sales | -2,736 | -2,552 | -1,279 | -1,124 | -2,403 | -2,462 |
| Gross profit | 2,560 | 2,411 | 1,327 | 972 | 2,299 | 2,472 |
| Other income and gains, net | 219 | 585 | 182 | 128 | 310 | 299 |
| Selling and distribution expenses | -3 | -4 | -2 | -2 | -4 | -4 |
| Administrative expenses | -513 | -483 | -256 | -270 | -527 | -587 |
| Other operating expenses, net | -208 | -248 | -16 | -147 | -162 | -161 |
| Operating Income | 2,056 | 2,262 | 1,235 | 681 | 1,916 | 2,019 |
| Finance costs | -1,803 | -1,517 | -719 | -551 | -1,271 | -1,335 |
| Share of profits of: | | | | | | |
| Joint ventures | 5 | -90 | 3 | 2 | 5 | -37 |
| Associates | 26 | -25 | -11 | -7 | -18 | -18 |
| Profit Before Tax | 283 | 630 | 507 | 125 | 632 | 629 |
| Income tax expense | -58 | -243 | -107 | -83 | -190 | -175 |
| Profit for the period | 226 | 387 | 400 | 42 | 442 | 455 |
| Profit Attributable to Non-controlling interests | -32 | 9 | 101 | 40 | 141 | 147 |
| Profit Attributable to Equity holders of the Company | 258 | 378 | 299 | 3 | 302 | 307 |

来源：格隆汇研究院；公司公告等公开信息。

尽管 SHNE 展现出稳健的增长趋势，其当前估值仍相对具吸引力。公司股价目前为每股 1.70 港元，对应总市值约为 38.19 亿港元。按 2025 财年预测每股盈利（EPS）0.14 港元计算，当前市盈率（P/E）为 12 倍，低于行业平均水平 13 倍。

这一估值差距突显了 SHNE 的高成长潜力，尤其是在绿色算力和可再生能源项目储备方面。随着公司持续推进战略扩张与技术创新，其未来盈利能力有望进一步释放，构成清洁能源板块中具吸引力的投资机会。

图表三：同行业公司估值分析

| Company | Ticker | Market Cap | Price | Diluted EPS | | | P/E | | | |
|---|-------------|------------|-------|-------------|-------|-------|--------|-------|-------|-----|
| | | | | 2023A | 2024E | 2025E | 2023A | 2024E | 2025E | |
| China Yangtze Power Co., Ltd. | SHSE:600900 | 670,429 | 27.7 | 1.1 | 1.3 | 1.4 | 25.0x | 20.8x | 19.4x | |
| CHN Energy Changyuan Electric Power Co.,Ltd. | SZSE:000966 | 16,396 | 4.75 | 0.13 | 0.28 | 0.37 | 36.5x | 17.0x | 12.8x | |
| Chongqing Three Gorges Water Conservancy and Electric Power Co., Ltd. | SHSE:600116 | 12,893 | 6.88 | 0.27 | 0.32 | 0.43 | 25.5x | 21.5x | 16.0x | |
| Huaneng Lancang River Hydropower Inc. | SHSE:600025 | 158,040 | 8.86 | 0.40 | 0.37 | 0.51 | 22.2x | 23.9x | 17.4x | |
| China National Nuclear Power Co., Ltd. | SHSE:601985 | 177,503 | 9.29 | 0.55 | 0.56 | 0.60 | 16.9x | 16.6x | 15.5x | |
| China Longyuan Power Group Corporation Limited | SEHK:916 | 109,424 | 6.18 | 0.82 | 0.80 | 0.91 | 7.5x | 7.7x | 6.8x | |
| China Resources Power Holdings Company Limited | SEHK:836 | 97,743 | 18.90 | 2.3 | 3.0 | 3.0 | 8.3x | 6.4x | 6.3x | |
| | | | | | | | Median | 17x | 17x | 15x |
| | | | | | | | Mean | 20x | 16x | 13x |
| Shandong Hi-Speed New Energy Group Limited | SEHK:1250 | 3,819 | 1.7 | 0.17 | 0.13 | 0.14 | 10x | 13x | 12x | |

Notes:
 1. Data as of 3/24/2025.
 2. For A Share, market price and diluted EPS are in RMB; for H Share, market price and diluted EPS are in HKD.
 3. Diluted EPS are in calendar year and estimates are provided by analyst consensus on Capital IQ.

来源：格隆汇研究院；公司公告等公开信息。

风险

项目执行与运营风险。 SHNE 的增长与盈利能力高度依赖于其可再生能源项目的成功执行与持续表现。为有效控制项目风险，公司必须严格执行投资尽调、项目审批及投后评估等关键流程。同时，资产质量管控、运营绩效监测以及资源优化配置（包括技术与人力资源的有效部署）也是保障长期可持续运营的核心要素。此外，公司与关键利益相关方的关系，尤其是地方政府、供应商及客户的合作深度，将在项目执行与运营效率方面发挥重要作用，是 SHNE 稳步推进各项业务的基础。

政策与监管风险。 SHNE 所处的清洁能源行业具有高度政策敏感性。目前，中国可再生能源行业仍在较大程度上依赖政府支持，包括税收优惠、电价补贴、电网优先调度权及相关监管制度。若国家或地方在能源政策、财政支持或监管重点方面出现调整，可能对公司的商业模式、现金流以及中长期发展战略造成不利影响。因此，公司需持续加强与监管机构的沟通与政策研判，保持合规经营，以有效降低政策变化带来的不确定性风险。

电价风险。 尽管可再生能源通常具备较为稳定的成本结构，但电价波动（尤其是现货市场价格变动或基准电价调整）可能对项目回报产生实质性影响。随着 SHNE 逐步进入智能算力与数据中心供电等新兴领域，电力价格机制将对公司盈利能力和市场竞争力产生更大影响。此外，随着中国电力市场化改革的深入推进，尖峰电价与谷时电价的波动可能进一步加剧盈利波动性。为应对电价风险，公司需优化售电策略，提升合同灵活性，并发挥其“发电端+用电端”一体化的绿色能源供需协同优势，从而实现收益的动态平衡与风险对冲。

分析师介绍

孙楚杰, CFA

资深分析师

孙楚杰 (Jack Sun) 是格隆汇研究院的资深分析师。自 2017 年以来, 孙楚杰曾担任香港守正基金管理有限公司的投资分析师、第一上海集团的 TMT 分析师和格隆汇研究院 TMT 分析师。他专注于 TMT 行业, 在美国、香港等地上市的中国公司, 擅长买方和卖方股票研究。孙楚杰拥有美国俄亥俄州立大学的经济学学士学位和香港城市大学的金融硕士学位。

张越聪

资深分析师

张越聪 (Marco Zhang) 是格隆汇中概研究院院长。此前, Marco 曾在 Watertower Research 担任高级分析师, 在华盛证券投资银行部担任执行董事, 在国信证券 (香港) 担任副总裁, 并在美国 Roth Capital Partners 担任高级经理。在 Roth Capital 期间, 他完成了 35 笔以上投行交易, 包括首次公开募股 (IPO)、增发和并购, 总交易价值超过 35 亿美元, 涉及中国和美国的中小型公司。他主导了 6 家中国企业在纳斯达克和纽约证券交易所的 IPO, 总交易价值超过 2.6 亿美元。Marco 拥有华北电力大学的金融管理学士学位和佩珀代因大学的应用金融硕士学位。

DISCLOSURES

Gelonghui Research ("GLH") is a professional publisher of investment research reports on public companies and, to a lesser extent, private firms ("the Companies"). GLH provides investor-focused content and digital distribution strategies designed to help companies communicate with investors.

GLH is not a FINRA registered broker/dealer or investment adviser and does not provide investment banking services. This report is not disseminated in connection with any distribution of securities and is not an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security. GLH operates as an exempt investment adviser under the so called "publishers' exemption" from the definition of investment adviser under Section 202(a)(11) of the Investment Advisers Act of 1940. GLH does not provide investment ratings/recommendations or price targets on the companies it reports on. Readers are advised that the research reports are published and provided solely for informational purposes and should not be construed as an offer to sell or the solicitation of an offer to buy securities or the rendering of investment advice. The information provided in this report should not be construed in any manner whatsoever as personalized advice. All users and readers of GLH's reports are cautioned to consult their own independent financial, tax and legal advisors prior to purchasing or selling securities.

Statements included in this report may constitute forward-looking statements within the meaning of the Private Securities Litigation Reform Act of 1995. Any statements that express or involve discussions with respect to predictions, expectations, beliefs, plans, projections, objectives, goals, assumptions or future events or performance are not statements of historical fact and may be "forward looking statements". Such statements are based on expectations, estimates and projections at the time the statements are made and involve many risks and uncertainties such as competitive factors, technological development, market demand and the company's ability to obtain new contracts and accurately estimate net revenues due to variability in size, scope and duration of projects, and internal issues, which could cause actual results or events to differ materially from those presently anticipated.

The analyst who is principally responsible for the content of this report has represented that neither he/she nor members of his/her household have personal or business-related relationships to the subject company other than providing digital content and any ancillary services that GLH may offer. Unless otherwise indicated, GLH intends to provide continuing coverage of the covered companies. GLH will notify its readers through website postings or other appropriate means if GLH determines to terminate coverage of any of the companies covered.

GLH is being compensated for its research by the company which is the subject of this report. GLH may receive up to US\$200,000 in total within a year for research and potentially other services from a given client and is required to have at least a 1-year commitment. None of the earned fees are contingent on, and GLH's client agreements are not cancellable for the content of its reports. GLH does not accept any compensation in the form of warrants or stock options or other equity instruments that could increase in value based on positive coverage in its reports. GLH or an affiliate may seek to receive compensation for non-research services to covered companies, such as charges for presenting at sponsored investor conferences, distributing press releases, advising on investor relations and broader corporate communications and public relations strategies as well as performing certain other related services ("Ancillary Services"). The companies that GLH covers in our research are not required to purchase or use Ancillary Services that GLH or an affiliate might offer to clients.

The manner of GLH's potential research compensation and Ancillary Services to covered companies raise actual and perceived conflicts of interest. GLH is committed to manage those conflicts to protect its reputation and the objectivity of employees/analysts by adhering to strictly-written compliance guidelines. The views and analyses included in our research reports are based on current public information that we consider to be reliable, but no representation or warranty, expressed or implied, is made as to their accuracy, completeness, timeliness, or correctness. Neither we nor our analysts, directors, officers, employees, representatives, independent contractors, agents or affiliate shall be liable for any omissions, errors or inaccuracies, regardless of cause, foreseeability or the lack of timeliness of, or any delay or interruptions in the transmission of our reports to content users. This lack of liability extends to direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, losses, lost income, lost profit or opportunity costs. All investment information contained herein should be independently verified by the reader or user of this report. For additional information, all readers of this report are encouraged to visit GLH's website <https://www.gelonghui.com>.