

内蒙一机(600967)

业绩符合预期,陆装龙头内需外贸双驱动

——内蒙一机点评报告

事件: 公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报

□ 2022 年、2023 年 Q1 公司归母净利分别同比增长 10%、4% 公司 2022 年共实现营收 143.5 亿元,同比增长 3.85%;实现归母净利 8.23 亿元, 同比增长 10.27%。2023 年一季度公司实现营收 25.9 亿元,同比减少 7.52%;实

现归母净利 2.14 亿元,同比增长 3.75%。 **2022 年业绩稳步增长,盈利水平持续提升**

2022年公司克服疫情、需求波动、供应链不确定等不利因素影响,仍实现营收、利润的稳步增长。Q1-Q4公司营收同比增速分别为 47%、19%、32%、-33%,归母净利同比增速分别为 17%、10%、19%、0%。

2022 年公司毛利率、净利率分别达到 11.45%、5.74%,同比提升 1.09、0.31pct。 费用端,2022 年公司持续加大研发投入力度,研发费用率 4.03%,同比增长 0.97pct;销售费用率 0.18%同比持平;管理费用率 3.07%,同比下降 0.25pct;财务费用率-0.55%。同比提升 1.02pct,主要系公司理财收入从利息收入计入投资收益。随着提质增效的不断推进,公司作为下游主机厂盈利水平仍有提升空间。

□ 2023年预计关联交易销售额大幅提升,股权激励奠定业绩基础

受外贸产品新增订货等因素影响,公司 2023 年预计关联销售额达 85 亿元,相比 2022 年预计关联销售额增长 55%,相比 2022 年实际关联销售额增长 371%,叠加公司一季度合同负债 44 亿元,我们判断公司在手订单饱满,全年业绩将提速。此前公司限制性股票解锁的业绩考核条件明确提出:以 2019 年为基数,2021/2022/2023 年净利润 CAGR 不低于 10%,且不低于同行业均值。

□ 陆军装备龙头,内需外贸双驱动

内需持续:现代战争对陆军的防空、体系作战能力提出新要求。以 99 式为代表的我国第三代主战坦克,自 20世纪 90 年代研发至今已超过 20 年,这期间无人机等新技术层出不穷,未来我国新一代主战坦克、步兵战车等装备具换装需求。

外贸接力:根据 SIPRI 数据,自 2019年至今,我国来自巴基斯坦的 VT-4 坦克订单数量达 679 辆,其中截至 2022年已交付 96 辆。参考 2016年我国 VT-4 坦克首次出口泰国,58 辆坦克及其配套设备对应合同金额 3 亿美元,中巴 VT-4 项目已创下我国坦克出口数量及金额的新里程碑,公司外贸业务有望逐渐步入收获期。

- □ 低估值、安全边际高: PE 估值最低的国防主机厂之一
 - 安全边际高: 账上大量现金,估值水平显著低于国防整机企业。公司 PE 估值为4大国防整机(航发动力、中航西飞、中航沈飞、洪都航空)的1/4左右。
- □ 内蒙一机: 预计 2023-2025 年归母净利复合增速 16%, 持续推荐 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 9.8/11.4/13.0 亿元, 同比增长 19%/16%/14%, CAGR=16%, 对应 PE 为 17/14/12 倍, 维持"买入"评级。
- □ 风险提示: 1)出口需求及交付低于预期; 2)新型坦克装甲车列装低于预期。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14349	16358	18321	20153
(+/-) (%)	4%	14%	12%	10%
归母净利润	823	976	1136	1297
(+/-) (%)	10%	19%	16%	14%
每股收益(元)	0.48	0.57	0.67	0.76
P/E	20	17	14	12
ROE	7.7%	8.6%	9.5%	10.1%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

报告日期: 2023年04月25日

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005 wanghuajun@stocke.com.cn

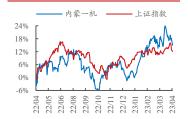
分析师: 刘村阳

执业证书号: S1230522100001 liucunyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 9.46
总市值(百万元)	16,117.75
总股本(百万股)	1,703.78

股票走势图



相关报告

- 1 《中巴 VT-4 坦克军贸订单达 679 辆, 陆装龙头内需外贸双驱 动》 2023,03.28
- 2《签铁路货车采购合同, 陆军 装备龙头军品民品双驱动——内蒙一机点评报告》 2022.12.14 3《三季报业绩稳健增长符合预期,陆装龙头内需外贸双驱动——内蒙一机点评报告》 2022.10.21



12022年业绩稳步增长,产品结构变化增厚盈利水平

公司 2022 年共实现营收 143.5 亿元,同比增长 3.85%;实现归母净利 8.23 亿元,同比增长 10.27%。Q1-Q4 公司营收同比增速分别为 47%、19%、32%、-33%,归母净利同比增速分别为 17%、10%、19%、0%。

2023 年一季度公司实现营收 25.9 亿元,同比减少 7.52%; 实现归母净利 2.14 亿元,同比增长 3.75%。

图1: 公司 2022 年/2023 01 营收同比增长 4%/-8%



图2: 公司 2022 年/2023 01 归母净利同比增长 10%/4%



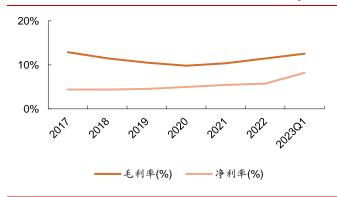
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

盈利能力: 受益产品结构变化及提质增效的不断推进, 2022 年公司毛利率、净利率分别达到 11.45%、5.74%,同比提升 1.09、0.31pct。

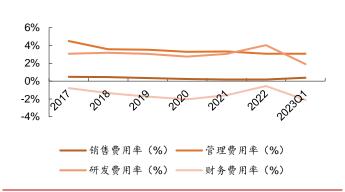
期间费用: 2022年公司持续加大研发投入力度,研发费用率 4.03%,同比增长 0.97pct;销售费用率 0.18%同比持平;管理费用率 3.07%,同比下降 0.25pct;财务费用率-0.55%。同比提升 1.02pct,主要系公司理财收入从利息收入计入投资收益。

图3: 公司 2022 年毛利率、净利率同比提升 1.09、0.31 pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 公司 2022 年期间费用率 6.73%, 同比提升 1.74 pct



资料来源: Wind, 浙商证券研究所



表1: 可比公司估值(市值数据截至2023年4月24日收盘)

证券代码	可比公司	市值	归母净利润 (亿元)				PE (倍)			
证分八四	可几公司	(亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
600893.SH	航发动力	1,152	12.68	15.60	19.61	24.90	91	74	59	46
000768.SZ	中航西飞	689	5.23	8.84	11.08	14.96	132	78	62	46
600760.SH	中航沈飞	1,117	23.05	28.09	34.69	44.99	48	40	32	25
600316.SH	洪都航空	177	1.41	1.87	2.24	2.89	126	95	79	61
		P	E平均值				99	72	58	45
600967.SH	内蒙一机	161	8.23	9.76	11.36	12.97	20	17	14	12

资料来源: Wind, 浙商证券研究所



表附录: 三大报表预测值

				利润表				
2022	2023E	2024E	2025E	(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
14458	20594	24894	25487	营业收入	14349	16358	18321	20153
4676	7952	11098	11310	营业成本	12706	14452	16140	17694
0	0	0	0	营业税金及附加	22	25	28	31
1945	1999	2485	2662	营业费用	25	28	29	30
28	15	20	26	管理费用	440	458	513	528
1477	4086	4140	3866	研发费用	578	671	769	867
3494	4468	4869	5225	财务费用	(79)	(90)	(138)	(164)
2838	2075	2283	2399	资产减值损失	12	(10)	(19)	(6)
8820	7055	7723	7287	公允价值变动损益	0	0	0	0
0	0	0	0	投资净收益	255	255	255	255
0	0	0	0	其他经营收益	8	8	10	9
1816	1723	1626	1515	营业利润	907	1088	1262	1437
2103	1937	1772	1609	营业外收支	(4)	(4)	(4)	(4)
416	412	394	363	利润总额	903	1084	1258	1433
4485	2982	3931	3799	所得税	79	107	121	135
23277	27649	32617	32774	净利润	824	976	1137	1297
11688	15558	19745	19011	少数股东损益	0	0	0	1
25	25	25	25	归属母公司净利润	823	976	1136	1297
5866	8334	9114	9475	EBITDA	1109	1189	1316	1465
5403	6791	10142	9037	EPS (最新摊薄)	0.48	0.57	0.67	0.76
394	407	464	474					
599	470	526	532	主要财务比率				
0	0	0	0		2022	2023E	2024E	2025E
599	470	526	532	成长能力				
12288	16028	20271	19543	营业收入	3.85%	14.00%	12.00%	10.00%
47	47	48	48	营业利润	8.46%	19.94%	16.03%	13.82%
10942	11574	12298	13182	归属母公司净利润	10.27%	18.54%	16.43%	14.12%
23277	27649	32617	32774	获利能力				
				毛利率	11.45%	11.65%	11.90%	12.20%
				净利率	5.74%	5.97%	6.20%	6.44%
2022	2023E	2024E	2025E	ROE	7.69%	8.63%	9.48%	10.14%
(4397)	1857	3306	401	ROIC	6.60%	7.42%	7.89%	8.37%
824	976	1137	1297	偿债能力				
274	198	199	199	资产负债率	52.79%	57.97%	62.15%	59.63%
(79)	(90)	(138)	(164)	净负债比率	0.30%	0.20%	0.17%	0.18%
(255)	(255)	(255)	(255)	流动比率	1.24	1.32	1.26	1.34
(4579)	507	3730	(443)	速动比率	0.94	1.04	1.01	1.07
(582)	522	(1365)	(233)	营运能力				
(721)	1678	112	58	总资产周转率	0.52	0.64	0.61	0.62
(12)	(19)	0	26	应收账款周转率	15.67	15.70	17.65	16.25
1	(1)	0	0	应付账款周转率	5.23	5.62	5.66	5.47
(709)	1697	111	33	每股指标(元)				
74	(259)	(271)	(248)	每股收益	0.48	0.57	0.67	0.76
5	0	0	0	每股经营现金	-2.58	1.09	1.94	0.24
0	0	0	0	每股净资产	6.42	6.79	7.22	7.73
		(271)	(2.40)					
69	(259)	(271)	(248)	估值比率				
	14458 4676 0 1945 28 1477 3494 2838 8820 0 0 1816 2103 416 4485 23277 11688 25 5866 5403 394 599 0 599 12288 47 10942 23277 2022 (4397) 824 274 (79) (255) (4579) (582) (721) (12) 1 (709) 74 5	14458 20594 4676 7952 0 0 1945 1999 28 15 1477 4086 3494 4468 2838 2075 8820 7055 0 0 0 0 1816 1723 2103 1937 416 412 4485 2982 23277 27649 11688 15558 25 25 5866 8334 5403 6791 394 407 599 470 0 0 599 470 12288 16028 47 47 10942 11574 23277 27649 2022 2023E (4397) 1857 824 976 274 198 (79) (90) <td>14458 20594 24894 4676 7952 11098 0 0 0 1945 1999 2485 28 15 20 1477 4086 4140 3494 4468 4869 2838 2075 2283 8820 7055 7723 0 0 0 0 0 0 0 0 0 1816 1723 1626 2103 1937 1772 416 412 394 4485 2982 3931 23277 27649 32617 11688 15558 19745 25 25 25 5866 8334 9114 5403 6791 10142 394 407 464 599 470 526 12288 16028 20271 47 47<td>14458 20594 24894 25487 4676 7952 11098 11310 0 0 0 0 1945 1999 2485 2662 28 15 20 26 1477 4086 4140 3866 3494 4468 4869 5225 2838 2075 2283 2399 8820 7055 7723 7287 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 1816 1723 1626 1515 2103 1937 1772 1609 416 412 394 363 4485 2982 3931 3799 23277 27649 32617 32774 11688 15558 19745 19011 25 25 25 25 25 25 5866 8334 9114 9475 5403 6791<td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 14458 20594 24894 25487 菅业成本 676 7952 11098 11310 菅业成本 6 世 成本 0 0 0 0 0 0 0 0 0 6 世 北 公本 6 世 北 公本 7952 11098 11310 菅业成本 7952 11098 11310 菅业成本 7952 11099 2485 2662 菅业费用 7952 7952 7952 7953 7954 7</td><td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 2022 14458 20594 24894 25487 常业收入 14349 4466 7952 11098 11310 常业成本 12706 1945 1999 2485 2662 常业费用 25 28 15 20 26 常业费用 440 3444 4408 4468 4469 5225 財务费用 778 788 7723 7287 公允价值变动模益 0 0 0 0 投资争收益 8820 7055 7723 7287 公允价值变动模益 0 0 0 0 投资争收益 8 8 8 1816 1723 1626 1515 常业税本 9 9 9 4485 2982 3931 3799 所得税 79 2277 27649 32617 32774 净利润 824 11688 15558 19745 19011 9 世秋及疾病通 0 227 27649 32617 32774 净利润 823 5866 8334 9114 9475 EBITDA 1109 599 470 526 532 五泉中公司净利润 823 5866 8334 9114 9475 EBITDA 1109 599 470 526 532 五泉中公司净利润 823 23777 27649 32617 32774 東利滑 824 474 474 48 48 常业税入 3.85% 474 474 48 48 常业税入 48 1</td><td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 2022 2023E 14458 20594 24894 25487 書車收入 14349 16358 4676 7952 11098 11310 営业成本 12706 14452 0</td><td> 2022 2023E 2024E 2025E (前万元) 2022 2023E 2024E 14488 20594 24894 25487 音速収入 14349 16558 18321 4676 7952 11098 11310 音速収入 12706 14452 16140 0 0 0 0 0 6±40全及附か 22 25 28 29 28 15 20 26 音速明用 25 28 29 28 15 20 26 音速明用 440 458 513 4468 4468 4469 5225 財务費用 (79) (90) (138) 2838 2075 2283 2399 万米益模技 12 (10) (19)</td></td></td>	14458 20594 24894 4676 7952 11098 0 0 0 1945 1999 2485 28 15 20 1477 4086 4140 3494 4468 4869 2838 2075 2283 8820 7055 7723 0 0 0 0 0 0 0 0 0 1816 1723 1626 2103 1937 1772 416 412 394 4485 2982 3931 23277 27649 32617 11688 15558 19745 25 25 25 5866 8334 9114 5403 6791 10142 394 407 464 599 470 526 12288 16028 20271 47 47 <td>14458 20594 24894 25487 4676 7952 11098 11310 0 0 0 0 1945 1999 2485 2662 28 15 20 26 1477 4086 4140 3866 3494 4468 4869 5225 2838 2075 2283 2399 8820 7055 7723 7287 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 1816 1723 1626 1515 2103 1937 1772 1609 416 412 394 363 4485 2982 3931 3799 23277 27649 32617 32774 11688 15558 19745 19011 25 25 25 25 25 25 5866 8334 9114 9475 5403 6791<td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 14458 20594 24894 25487 菅业成本 676 7952 11098 11310 菅业成本 6 世 成本 0 0 0 0 0 0 0 0 0 6 世 北 公本 6 世 北 公本 7952 11098 11310 菅业成本 7952 11098 11310 菅业成本 7952 11099 2485 2662 菅业费用 7952 7952 7952 7953 7954 7</td><td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 2022 14458 20594 24894 25487 常业收入 14349 4466 7952 11098 11310 常业成本 12706 1945 1999 2485 2662 常业费用 25 28 15 20 26 常业费用 440 3444 4408 4468 4469 5225 財务费用 778 788 7723 7287 公允价值变动模益 0 0 0 0 投资争收益 8820 7055 7723 7287 公允价值变动模益 0 0 0 0 投资争收益 8 8 8 1816 1723 1626 1515 常业税本 9 9 9 4485 2982 3931 3799 所得税 79 2277 27649 32617 32774 净利润 824 11688 15558 19745 19011 9 世秋及疾病通 0 227 27649 32617 32774 净利润 823 5866 8334 9114 9475 EBITDA 1109 599 470 526 532 五泉中公司净利润 823 5866 8334 9114 9475 EBITDA 1109 599 470 526 532 五泉中公司净利润 823 23777 27649 32617 32774 東利滑 824 474 474 48 48 常业税入 3.85% 474 474 48 48 常业税入 48 1</td><td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 2022 2023E 14458 20594 24894 25487 書車收入 14349 16358 4676 7952 11098 11310 営业成本 12706 14452 0</td><td> 2022 2023E 2024E 2025E (前万元) 2022 2023E 2024E 14488 20594 24894 25487 音速収入 14349 16558 18321 4676 7952 11098 11310 音速収入 12706 14452 16140 0 0 0 0 0 6±40全及附か 22 25 28 29 28 15 20 26 音速明用 25 28 29 28 15 20 26 音速明用 440 458 513 4468 4468 4469 5225 財务費用 (79) (90) (138) 2838 2075 2283 2399 万米益模技 12 (10) (19)</td></td>	14458 20594 24894 25487 4676 7952 11098 11310 0 0 0 0 1945 1999 2485 2662 28 15 20 26 1477 4086 4140 3866 3494 4468 4869 5225 2838 2075 2283 2399 8820 7055 7723 7287 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 1816 1723 1626 1515 2103 1937 1772 1609 416 412 394 363 4485 2982 3931 3799 23277 27649 32617 32774 11688 15558 19745 19011 25 25 25 25 25 25 5866 8334 9114 9475 5403 6791 <td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 14458 20594 24894 25487 菅业成本 676 7952 11098 11310 菅业成本 6 世 成本 0 0 0 0 0 0 0 0 0 6 世 北 公本 6 世 北 公本 7952 11098 11310 菅业成本 7952 11098 11310 菅业成本 7952 11099 2485 2662 菅业费用 7952 7952 7952 7953 7954 7</td> <td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 2022 14458 20594 24894 25487 常业收入 14349 4466 7952 11098 11310 常业成本 12706 1945 1999 2485 2662 常业费用 25 28 15 20 26 常业费用 440 3444 4408 4468 4469 5225 財务费用 778 788 7723 7287 公允价值变动模益 0 0 0 0 投资争收益 8820 7055 7723 7287 公允价值变动模益 0 0 0 0 投资争收益 8 8 8 1816 1723 1626 1515 常业税本 9 9 9 4485 2982 3931 3799 所得税 79 2277 27649 32617 32774 净利润 824 11688 15558 19745 19011 9 世秋及疾病通 0 227 27649 32617 32774 净利润 823 5866 8334 9114 9475 EBITDA 1109 599 470 526 532 五泉中公司净利润 823 5866 8334 9114 9475 EBITDA 1109 599 470 526 532 五泉中公司净利润 823 23777 27649 32617 32774 東利滑 824 474 474 48 48 常业税入 3.85% 474 474 48 48 常业税入 48 1</td> <td> 2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 2022 2023E 14458 20594 24894 25487 書車收入 14349 16358 4676 7952 11098 11310 営业成本 12706 14452 0</td> <td> 2022 2023E 2024E 2025E (前万元) 2022 2023E 2024E 14488 20594 24894 25487 音速収入 14349 16558 18321 4676 7952 11098 11310 音速収入 12706 14452 16140 0 0 0 0 0 6±40全及附か 22 25 28 29 28 15 20 26 音速明用 25 28 29 28 15 20 26 音速明用 440 458 513 4468 4468 4469 5225 財务費用 (79) (90) (138) 2838 2075 2283 2399 万米益模技 12 (10) (19)</td>	2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 14458 20594 24894 25487 菅业成本 676 7952 11098 11310 菅业成本 6 世 成本 0 0 0 0 0 0 0 0 0 6 世 北 公本 6 世 北 公本 7952 11098 11310 菅业成本 7952 11098 11310 菅业成本 7952 11099 2485 2662 菅业费用 7952 7952 7952 7953 7954 7	2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 2022 14458 20594 24894 25487 常业收入 14349 4466 7952 11098 11310 常业成本 12706 1945 1999 2485 2662 常业费用 25 28 15 20 26 常业费用 440 3444 4408 4468 4469 5225 財务费用 778 788 7723 7287 公允价值变动模益 0 0 0 0 投资争收益 8820 7055 7723 7287 公允价值变动模益 0 0 0 0 投资争收益 8 8 8 1816 1723 1626 1515 常业税本 9 9 9 4485 2982 3931 3799 所得税 79 2277 27649 32617 32774 净利润 824 11688 15558 19745 19011 9 世秋及疾病通 0 227 27649 32617 32774 净利润 823 5866 8334 9114 9475 EBITDA 1109 599 470 526 532 五泉中公司净利润 823 5866 8334 9114 9475 EBITDA 1109 599 470 526 532 五泉中公司净利润 823 23777 27649 32617 32774 東利滑 824 474 474 48 48 常业税入 3.85% 474 474 48 48 常业税入 48 1	2022 2023E 2024E 2025E (百万元) 2022 2023E 14458 20594 24894 25487 書車收入 14349 16358 4676 7952 11098 11310 営业成本 12706 14452 0	2022 2023E 2024E 2025E (前万元) 2022 2023E 2024E 14488 20594 24894 25487 音速収入 14349 16558 18321 4676 7952 11098 11310 音速収入 12706 14452 16140 0 0 0 0 0 6±40全及附か 22 25 28 29 28 15 20 26 音速明用 25 28 29 28 15 20 26 音速明用 440 458 513 4468 4468 4469 5225 財务費用 (79) (90) (138) 2838 2075 2283 2399 万米益模技 12 (10) (19)

资料来源: Wind, 浙商证券研究所



股票投资评级说明

以报告日后的6个月内,证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准,定义如下:

1. 买入: 相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上;

2.增 持: 相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%;

3.中性: 相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动;

4.减 持: 相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。

行业的投资评级:

以报告日后的6个月内,行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准,定义如下:

1.看好: 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上;

2.中性: 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~+10%以上;

3.看 淡: 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重。

建议:投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况,比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格,经营许可证编号为: Z39833000)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但浙商证券股份有限公司及其关联机构(以下统称"本公司")对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断,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,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见 及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产 管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有,未经本公司事先书面授权,任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明本报告发布人和发布日期,并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址: 杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层北京地址: 北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址: 广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码: 200127 上海总部电话: (8621) 80108518 上海总部传真: (8621) 80106010

浙商证券研究所: https://www.stocke.com.cn