

国内基础制动系统龙头企业，建议积极关注

亚太转债投资价值分析

相关研究报告：

《伯特转债价值分析》--
2022/07/19

《汽车三化趋势背景叠加政策利好，可布局汽车转债》--2022/07/06

《建工转债价值分析》--
2022/06/10

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

联系人：戴梓涵

电话：021-58502206

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190122070013

报告摘要

亚太转债目前具备债性，债底保护较强

转债募集 10 亿元资金拟投资于技术改造项目，对股份稀释率 12.98%，利率条款略低于市场平均水平，各项附加条款设置中规中矩，纯债价值为 89.42 元，目前转债价格较低，债底保护较强。

国内基础制动龙头地位稳固，产品线日趋完善

公司是国内基础制动系统龙头企业，国内制动器市场达千亿规模，公司基础制动系统市占率领先，产品销售网络覆盖范围广，客户结构持续优化，自主研发技术实力较强。汽车电动化、智能化和网联化发展趋势下，产品线日趋完善。

汽车电控加速发展，ADAS 及轮毂电机前景可期

汽车电控新增多个定点项目，有望加速落地量产。线控制动产品开发稳步推进。轮毂电机及智能驾驶产品产能逐步释放，前景可期。

行业恢复景气度，盈利水平存在增长空间

公司经营情况受汽车行业景气度影响高，2022Q1 恢复接近历史高位。疫情好转及汽车利好政策落地，下游汽车销量提高有望带动业绩增长。研发投入力度大，盈利水平存在增长空间。

投资建议：建议积极关注，并逢低布局

综合而言，亚太转债发行规模不高，9.99 亿余额提供足够流动性，债券评级 AA 级，符合机构入库要求。各项转债附加条款尚可，债底保护较好。正股亚太股份作为国内基础制动系统龙头企业，汽车电控系统业务发展快速，新项目定点逐步落地，业绩有望加速增长。随着疫情好转以及汽车利好政策出台，下游汽车销量提升将带动汽车零部件增量需求，公司营收及利润水平将进一步提高。我们建议积极关注该标的，并在适当低位布局。

风险提示：

宏观环境变化风险；汽车销量不及预期；市场竞争加剧。

目录

一、亚太转债目前具备债性，债底保护较强.....	4
二、国内基础制动系统龙头企业，前景可期.....	5
（一）国内基础制动龙头地位稳固，产品线日趋完善.....	5
（二）汽车电控加速发展，ADAS 及轮毂电机前景可期.....	8
（三）行业恢复景气度，盈利水平存在增长空间.....	10
三、投资建议：建议积极关注，并逢低布局.....	13
四、风险提示	14

图表目录

图表 1: 亚太转债募集资金运用情况	4
图表 2: 亚太转债条款	4
图表 3: 亚太转债市场表现 (截至 2022 年 7 月 25 日)	5
图表 4: 公司主要产品	6
图表 5: 制动系统行业国内参与者对比	7
图表 6: 公司陆续取得项目配套资格	8
图表 7: 线控系统全球市场份额	9
图表 8: 公司营业收入构成情况 (亿元)	10
图表 9: 公司营业收入及同比增长	11
图表 10: 2021 年国内外营收占比	11
图表 11: 公司归母净利润及同比增长	11
图表 12: 分产品毛利率	11
图表 13: 期间费用率	12
图表 14: 亚太股份 PE-BAND	13

一、亚太转债目前具备债性，债底保护较强

转债募集10亿元资金拟投资于技术改造项目。

亚太股份于2017年12月公开发行A股可转换公司债券，募集资金总额10亿元，扣除发行费用后，将用于以下模块技术改造项目的投资。本次项目的实施，有利于完善公司的制动系统配套体系，提高制造水平，进一步优化产品结构和提升公司的核心竞争力。

图表 1：亚太转债募集资金运用情况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟投入募集资金 (万元)
1	年产 15 万套新能源汽车轮毂电机驱动底盘模块技术改造项目	98,000.00	40,900.00
2	年产 100 万套汽车制动系统电子控制模块技术改造项目	59,100.00	59,100.00
合计		157,100.00	100,000.00

资料来源：募集说明书，太平洋研究院整理

转债的股份稀释率12.98%。

亚太转债初始转股价为10.44元/股，按照初始转股价计算，总共可转换为9,578.54万份亚太股份的A股股票。若转债全部转股，对A股总股本的稀释率为12.98%，转股稀释压力一般。转债转股期自2018年6月8日至2023年12月4日止。截至2022年6月30日，亚太转债剩余金额为99,863.88万元，占可转债发行总量的99.86%。

利率条款略低于市场平均水平。

本期可转债发行期限为6年，票面利率分别为：0.30%、0.50%、1.00%、1.50%、1.80%、2.00%，属于近期市场的正常设置。到期赎回价为108元（含最后一期年度利息），略低于市场平均水平。

各项附加条款设置中规中矩。

亚太转债的各项条款设置均与现存转债基本一致，其中下修条款为“15/30, 85%”，有条件赎回条款为“15/30, 130%”或“可转债未转股余额不足3,000万元”，有条件回售条款为“30, 70%”。

图表 2：亚太转债条款

转债名称/代码	亚太转债/128023.SZ
发行规模	10.00 亿元
发行方式	原 A 股股东优先配售，余额部分（含原 A 股股东放弃优先配售部分）采用网上向社会公众投资者通过深交所交易系统发售的方式进行，余额由中泰证券包销。
存续期	自发行之日起 6 年，即自 2017 年 12 月 4 日至 2023 年 12 月 4 日。

票面利率	第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。
到期赎回价格	债券面值的 108% (含最后一期利息)
初始转股价格	10.44 元/股
转股期	自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期之日止。
信用评级	主体:AA; 债项:AA; 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
下修条款	15/30,85%
有条件赎回条款	15/30,130%; 或未转股余额不足人民币 3000 万元
有条件回售条款	最后两个计息年度, 30, 70%

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

纯债价值为89.42元。

本期可转债债项信用等级为AA (上海新世纪资信评估投资服务有限公司), 评级较高。发行期限为6年, 7月25日6年期AA级中债企业债到期收益率为3.9880%, 中证公司债到期收益率为4.1426%, 综合取贴现率为4.07%, 计算得到纯债价值为89.42元。

目前转债价格较低, 债底保护较强。

亚太股份2022年7月25日的收盘价为9.99元, 对应亚太转债的价格为128.62元, 低于所选其他汽车转债平均值。亚太转债正股价低于转股价, 具备一定债性, 纯债溢价率21.43%较低, 债底保护较强。结合我们在汽车转债专题报告中的分析, 我们预计随着疫情好转, 汽车行业利好政策及三化趋势下有望带动汽车销量上升, 汽车整车及汽车零部件相关正股业绩提高, 抬升股价, 相应转债中债性标的等股价上涨至一定程度, 转为股性标的后, 转债价格将跟随股价同步上涨。

图表 3: 亚太转债市场表现 (截至 2022 年 7 月 25 日)

上市日期	债券代码	债券简称	可转债价格	股性	转股溢价率	纯债溢价率
2017-12-26	128023.SZ	亚太转债	128.62	-2.4%	31.84%	21.43%

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

二、国内基础制动系统龙头企业, 前景可期

(一) 国内基础制动龙头地位稳固, 产品线日趋完善

国内基础制动系统龙头企业。

公司是国内汽车基础制动系统行业龙头企业, 主要从事汽车基础制动系统、汽车电子控制系统、智能驾驶系统、轮毂电机以及线控底盘的开发、生产、销售。公司自成立

以来一直专注于汽车制动系统领域，是国内少数专业研发生产整套汽车制动系统的一级零部件供应商，主要面向整车厂配套市场（OEM），目前销售以国内客户为主。经过40多年的积累，公司拥有完整的汽车制动系统主导产品链，系统研发、工艺技术等方面具备优势，在国内汽车制动系统行业地位领先。

图表 4：公司主要产品

类别	具体产品	代表产品示意图	具体产品	代表产品示意图
基础制动系统	盘式制动器		鼓式制动器	
	真空助力器		制动泵类	
汽车电子控制系统产品	汽车防抱死制动系统 ABS		能量回馈式液压制动防抱死系统 EABS	
	汽车电子操纵稳定系统 ESC		电子驻车制动系统 EPB	
	电子助力制动系统 iBooster		集成式线控液压制动系统 IEHB	
轮毂电机及智能驾驶产品	域控制器		毫米波雷达	
	前视摄像头		轮毂电机	

资料来源：公司官网，太平洋研究院整理

国内制动器市场达千亿规模，公司基础制动系统市占率领先。

国内制动器市场达千亿规模，根据前瞻产业研究院报告显示，2020年我国制动器市

场规模为1,202亿元，同比增长5%。基础制动领域国内供应商具备一定竞争实力，而电控系统领域以外资供应商为主，如博世、大陆等。根据中国汽车工业年鉴不完全统计，2020年我国有800家规模以上企业从事制动系统及组件业务，竞争格局较为分散，行业集中度逐渐提高。2010-2015年间，亚太盘式制动器产量位居行业首位，2021年公司盘式制动器和鼓式制动器产量分别为1,453.65万套和546.20万套，基础制动系统营收规模高于同行业国内竞争对手万安科技和伯特利等，保持行业领先。

图表 5: 制动系统行业国内参与者对比

公司	产品	2021年营收构成	主要客户
亚太股份	汽车基础制动系统(盘式制动器、鼓式制动器、真空助力器、制动主缸)、汽车电子控制系统(ABS、ESC、EABS、EPB、iBooster、IEHB)、智能驾驶系统、轮毂电机以及线控底盘系统等	基础制动系统营收28.77亿元 ，汽车电子控制系统4.80亿元	一汽大众、上汽大众、长城、长安、上汽通用五菱、东风日产等
伯特利	机械制动产品(盘式制动器、轻量化制动零部件)和智能电控制动产品(EPB、ABS、ESC、WCBS、ELGS、基于前视摄像系统的ADAS)等	机械制动营收20.96亿元 ，智能电控营收12.75亿元	吉利汽车、长安汽车、奇瑞汽车、通用汽车等
万安科技	产品覆盖乘用车和商用车底盘控制系统两大领域，拥有底盘前后悬架系统、汽车电子控制系统、气压制动系统、液压制动系统、离合器操纵系统、底盘副车架等多个系列产品	气压制动板块营收13.28亿元 ， 液压制动板块4.82亿元 ，离合器操纵系统0.84亿元，铁铸件0.51亿元，副车架5.58亿元	商用车：一汽、东风、中国重汽、上汽大通、上汽红岩、陕重汽、福田、江淮、江铃、大运等。 乘用车：长安福特、一汽大众、一汽丰田、北汽、广汽、上汽通用五菱、长城、东风日产、东风小康、江淮、奇瑞、比亚迪等。

资料来源：各公司公告，太平洋研究院整理

产品销售网络覆盖范围广，客户结构持续优化。

亚太的产品销售网络覆盖范围广，海外市场全面打开。客户不仅包括国内知名车企，还包括国际著名的汽车跨国公司，如大众、通用、本田、日产等，并自营出口南北美、欧洲、中东等国家和地区。2021年公司首次获得长安马自达基础制动项目定点，合资品牌客户实现突破，客户结构持续优化。

自主研发技术实力较强。

亚太经过多年发展积累了较强的技术研发和创新能力，目前已经掌握了整车制动系统研发、与整车匹配、试验等多项自主知识产权和先进技术，具备同主机厂同步开发能力。截至2021年末，公司共获得1,072项专利，其中发明专利72项，实用新型专利662项，外观专利293项。作为汽车制动系统龙头企业，行业地位较高。截至2021年年末，公司共参与起草了55项汽车制动系统行业标准，包括乘用车制动器性能要求及台架试

验方法、产品几何技术规范 (GPS) 等。

汽车电动化、智能化和网联化发展趋势下，产品线日趋完善。

随着全球汽车产业电动化、智能化和网联化发展趋势显现，公司在巩固基础制动系统产品规模的同时，也顺应时代发展，逐渐向汽车电子、线控系统以及智能驾驶领域同步发展，产业链逐步拓展，产品线日趋完善。在缺芯背景下，国内自主零部件同外资品牌相比在性价比、服务等方面更具优势，技术差距也逐步缩小，公司表示将加大对汽车电子系统、智能驾驶等板块的研发投入，有望加速实现国产替代进程。

(二) 汽车电控加速发展，ADAS 及轮毂电机前景可期

2021年汽车电控新增多个定点项目，有望加速落地量产。

公司是国内最早研发并产业化汽车防抱死制动系统ABS的企业，并在此基础之上，逐步实现各类汽车底盘电子制动系统产品的开发，EPB和ESC于2016年量产，IBS于2020年量产。近几年公司汽车电控板块营收占比提升明显，由2015年的2.63%上升为2021年13.21%。2021年汽车电子业务获得多个客户项目配套资格，如长城汽车ABS及ESC定点，一汽解放、一汽奔腾、东风乘用车和零跑科技的EPB定点项目等，后续随着项目落地量产，汽车电子控制系统板块将加速成长。

图表 6：公司陆续取得项目配套资格

公告日期	客户名称	产品
2021.07.20	长安马自达	SUV 车型的前制动器产品
2021.08.28	长城汽车	风骏 5/7 及 P06 车型的 ABS (制动防抱死控制单元)
2021.08.31	北汽制造厂	勇士车型的 ESC 总成
2021.09.07	一汽解放	电动轻卡车型的后 EPB 盘式制动器总成产品
2021.10.26	东风乘用车	某新能源车型的 ESC、EPB 和后制动卡钳总成产品
2021.12.15	长城汽车	CHB025A 车型的电子驻车控制单元产品和制动防抱死控制单元产品，EC01 车型的电子驻车控制单元产品
2021.12.18	长城汽车	M6 车型的 ESC 产品
2021.12.31	国内某大型汽车集团	ABS 控制模块和 G—传感器产品
2022.01.04	零跑科技	A11 项目的带电子驻车后制动器总成 (EPB) 产品
2022.01.17	国内某大型汽车集团	某 SUV 车型的电子驻车执行机构总成产品
2022.02.07	一汽奔腾	新能源汽车项目的前制动器总成、后鼓式制动器总成以及燃油车项目的电子驻车控制单元总成产品
2022.02.08	国内某贸易公司	某国外客户 SUV 车型的 ABS 执行器 (含加速度传感器)

资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

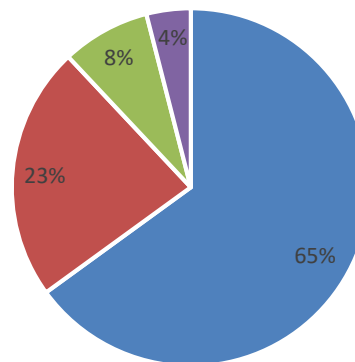
线控制动产品开发稳步推进。

汽车行车制动系统从液压制动、机电+液压融合制动发展到线控制动阶段。线控制动系统可解决新能源汽车缺乏稳定真空源的问题，并实现能量回收，提升续航里程，也能全面满足自动驾驶性能和冗余需求，是未来汽车电动化、智能化的必然选择。随着新能源汽车、L3 及以上智能驾驶车辆的逐步渗透，线控制动市场有望进一步增长。目前全球线控系统外资供应商占据主导位置，主要包括博世、大陆和采埃孚天合三家。国内企业技术逐渐提高，国产化替代进程加速进行。

亚太作为国内最早研发one-box形式线控制动系统的企业之一，线控制动产品开发稳步推进。公司目前有two-box形式的IBS+ESC和one-box形式的IEHB两种线控制动系统产品，2020年公司供给奇瑞新能源等客户的two-box产品已经实现量产，IEHB二代产品正在长安样车上进行集成测试。此外公司正在研发的非解耦式电子助力制动系统EBB，和紧凑型one-box（iEHB）计划2022年不少于6个车型匹配，2023年冬标后开始量产。

图表 7：线控系统全球市场份额

■ 博世 ■ 中国大陆 ■ 采埃孚（天合） ■ 其他



资料来源：华经产业研究院，太平洋研究院整理

轮毂电机及智能驾驶产品产能逐步释放，前景可期。

除了制动系统产品外，公司布局了轮毂电机及智能驾驶产品，未来发展前景良好。轮毂电机驱动系统可以灵活地布置于各类电动车辆的车轮中，直接驱动轮毂旋转。与内燃机、单电机等传统集中驱动方式相比，其在动力配置、传动结构、操控性能、能源利用等方面的技术优势和特点明显。轮毂电机驱动技术将是新能源汽车未来最具前景的底盘技术之一，未来发展空间较大。公司表示轮毂电机已具备量产条件，目前属于小批

量生产和样车改装测试阶段，最高年产量可达20万台。

智能驾驶方面，公司是国内第一家拥有ADAS自主技术的企业，核心产品包括多功能摄像头、毫米波雷达、域控制器、线控制动以及平台化ADAS功能软件。2020年公司的ADAS相关产品在奇瑞S61EV（大蚂蚁）车型实现量产，此外，开沃汽车、河北瑞腾以及东风等整车厂已确认ADAS项目定点或批量供货，预计后续亚太智能驾驶相关业务量会逐步增加，有望成为未来增长动能。

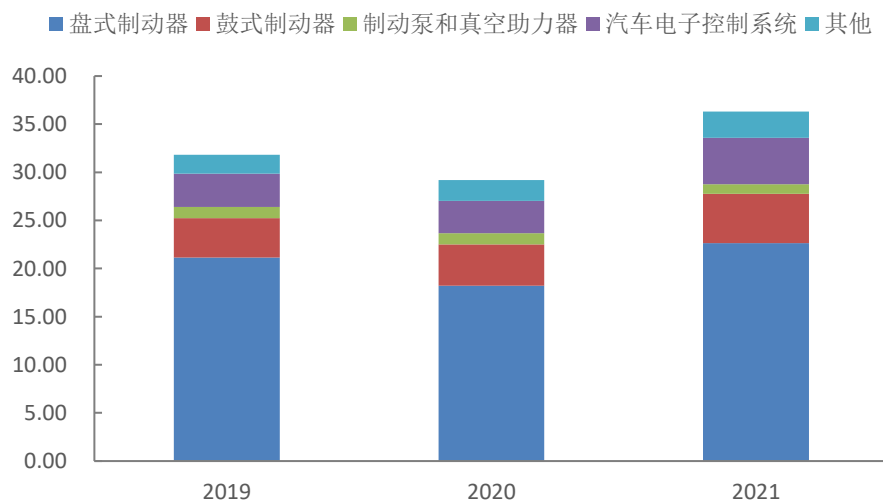
（三）行业恢复景气度，盈利水平存在增长空间

公司经营状况受汽车行业景气度影响高，2022Q1恢复接近历史高位。

公司营业收入和利润主要来源于基础制动系统业务板块，其中盘式制动器业务收入占比达60%以上。受宏观经济波动及汽车行业景气度影响，公司营收波动上行。2021年营业收入36.31亿元，同比增长24.29%，主要原因是公司产品优化升级，开拓新市场，盘式制动器销量大幅增长所致。2022年Q1公司实现营业收入9.6亿元，较去年同期增长比例达8.77%，单季度营收接近历史高位。

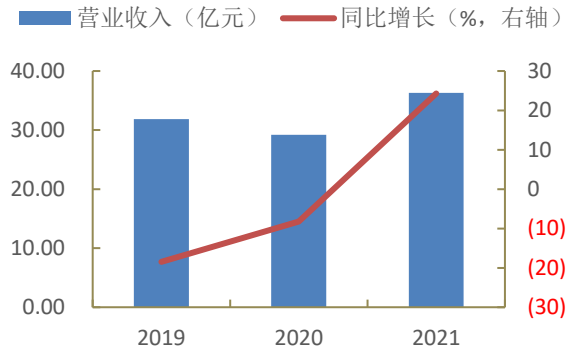
分业务来看，2021年盘式制动器和鼓式制动器业务分别实现收入22.65亿元和5.12亿元，同比增长24.4%和19.4%，汽车电子控制系统增长快速，实现营收4.8亿元，同比增长43.12%。分地区来看，国内业务实现营业收入35.68亿元，同比增长24.91%；国外业务营收占比不到2%。

图表 8：公司营业收入构成情况（亿元）



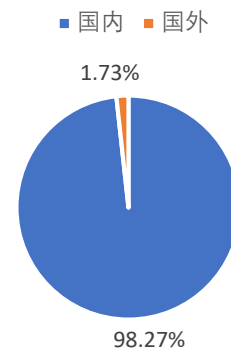
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 9：公司营业收入及同比增长



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 10：2021 年国内外营收占比



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

疫情好转及汽车利好政策落地，下游汽车销量提高有望带动业绩增长。

今年4、5月份疫情反复，防控力度升级对汽车销售均造成不利影响，二季度车企汽车销量跌幅明显。随着疫情好转以及国家对汽车利好政策落地带动汽车销量增长，给汽车零部件相关企业带来增量需求，公司作为国内基础制动龙头企业，营收有望进一步提高。

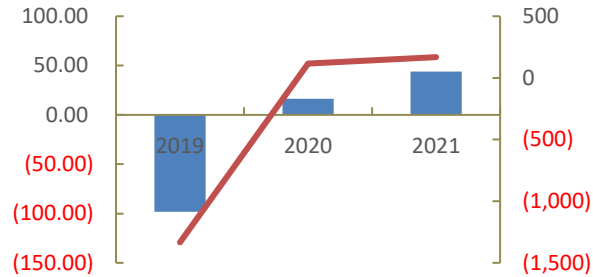
研发投入力度大，盈利水平存在增长空间。

受公司产能未充分释放，固定资产折旧增加等因素影响，近年公司盈利能力一般，但2021年有所恢复，全年实现归母净利润0.44亿元，同比增长168.38%，2022Q1归母净利润实现0.24亿元，同比增长58.73%。毛利率方面，公司综合毛利率稳定在13%左右，其中汽车电子控制系统毛利率较高，随着该业务板块加速成长，产能加速释放后单位产品成本下降，未来盈利水平存在增长空间。此外，期间费用率主要由管理费用和研发费用构成，公司研发投入力度较大，2021年研发费用率为4.69%，保持高位。

图表 11：公司归母净利润及同比增长

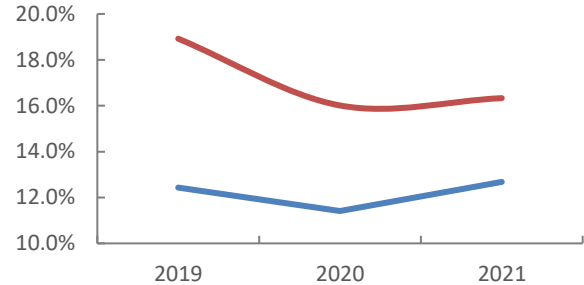
图表 12：分产品毛利率

■ 归母净利润（百万元） ■ 同比增长（%，右轴）



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

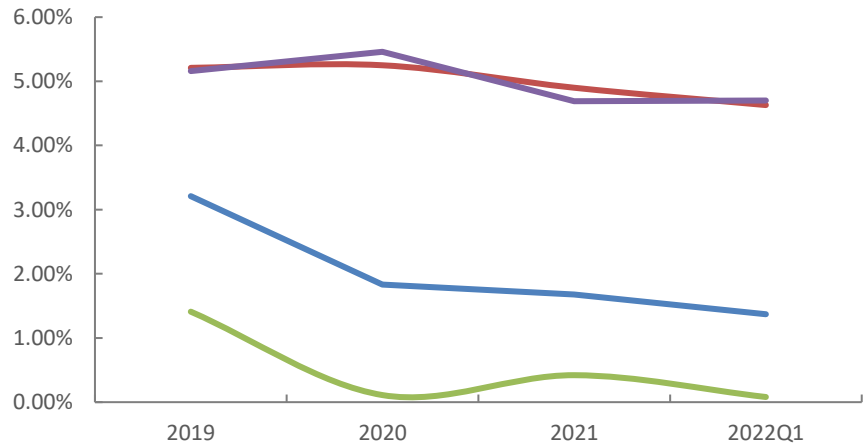
■ 基础制动系统 ■ 汽车电子控制系统



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 期间费用率

■ 销售费用率 ■ 管理费用率 ■ 财务费用率 ■ 研发费用率



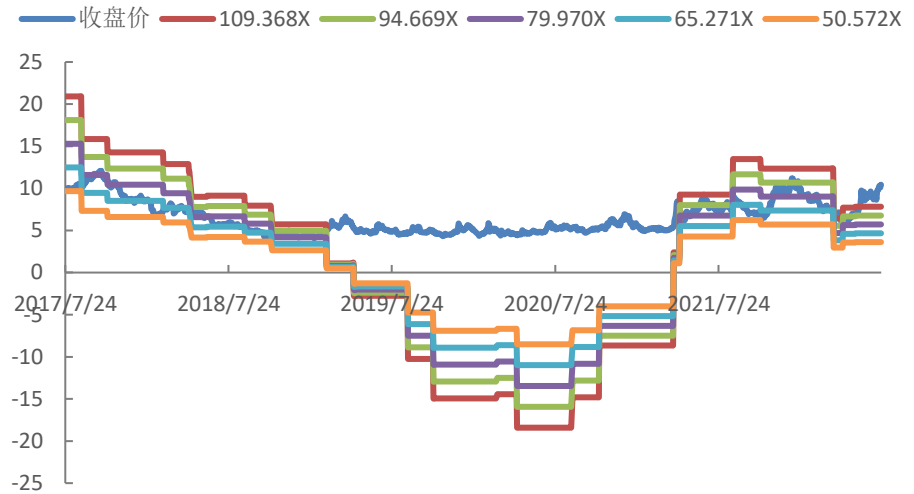
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

目前公司主要有两大业务板块。其中基础制动系统板块作为公司营收的主要来源较为稳定。考虑到公司盘式制动器和鼓式制动器市场份额领先,将受益于汽车销量增长以及客户持续拓展后新增项目落地,公司基础制动业务规模和产能利用率有望提升,我们预计2022-2024年基础制动系统板块收入增速为17.7%/12.2%/10.5%。随着产能利用率的提升,毛利率小幅上升13.7%/14.0%/14.5%。

而汽车电控板块作为公司重点布局业务,近年营收占比有所提升,随着公司新产品研发稳步推进,获得新项目定点落地释放产能,单位成本下降,有望给公司业绩带来快速增长。预计2022-2024年汽车电控板块收入增速为70.0%/90.0%/80.0%,毛利率分别为18.0%/18.5%/19.0%。根据我们预测,未来三年公司归母净利润分别为1.08亿、1.89亿

和3.07亿元，对应2022年7月25日的收盘价9.99元，2022年的PE为68.0倍。

图表 14：亚太股份 PE-Band



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 15：亚太股份盈利预测

盈利预测	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
单位:百万元						
营业收入	3,183.49	2,921.02	3,630.61	4,503.09	5,700.38	7,388.96
增长率(%)	-18.47%	-8.24%	24.29%	24.03%	26.59%	29.62%
归属母公司股东净利润	-98.29	16.36	43.90	108.37	188.67	307.02
增长率(%)	-1333.74%	116.64%	168.37%	146.84%	74.09%	62.73%
每股收益(EPS)	-0.13	0.02	0.06	0.15	0.26	0.42
市盈率(P/E)	-74.98	450.48	167.86	68.00	39.06	24.00

资料来源：太平洋研究院整理，以7月25日收盘价9.99为基准

三、投资建议：建议积极关注，并逢低布局

综合而言，亚太转债发行规模不高，9.99亿余额提供足够流动性，债券评级AA级，符合机构入库要求。各项转债附加条款尚可，债底保护较好。正股亚太股份作为国内基础制动系统龙头企业，汽车电控系统业务发展快速，新项目定点逐步落地，业绩有望加速增长。随着疫情好转以及汽车利好政策出台，下游汽车销量提升将带动汽车零部件增量需求，公司营收及利润水平将进一步提高。我们建议积极关注该标的，并在适当低位布局。

四、风险提示

宏观环境变化风险；
汽车销量不及预期；
市场竞争加剧。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liy@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。