

二重重装(601268)定价报告

定价区间
9.35—11.05 元

工业/装备制造

2010 年 2 月 1 日

投资要点:

- 公司是由重装公司整体变更设立的股份有限公司。公司是我国最大的重型机械制造企业和重大技术装备国产化基地,中国唯一能够制造百万千瓦级核电半速转子的企业。公司在高端冶金成套装备和各类大型、超大型、特殊材质的装备制造业关键铸、锻件的生产制造方面具有国内领先优势,多项制造能力处于国内最高等级,其技术能力和制造能力代表了我国最高水平,产品行销世界
- 公司主导产品在国内市场拥有较高的市场占有率,如中厚板轧机和大型热连轧机国内市场占有率在 50%以上,大型电站铸锻件占国内产量的 40%以上,大型船用锻件中船机类产品占国内产量的 65%左右,大型船用轴系(曲轴除外)产品占国内产量的 50%左右,居于行业龙头地位;部分产品已打破了国外厂商对国内市场的垄断。
- 二重重装本次拟公开发行不超过 3 亿股社会公众股,募集资金约 20.9 亿元,装募投项目紧紧围绕国家清洁能源战略方向和产业政策,着力解决重点产品产能瓶颈问题以及优化产品结构、提升产品等级、提高自主创新能力,进一步巩固公司在冶金成套装备及电站机组大型铸锻件制造方面主导地位。
- 综合考虑产能释放、在手订单和毛利率变动,预计公司 2009-2011 年 EPS 为 0.22、0.31、0.45 元。我们认为公司上市后合理价格为 9.35-11.05 元。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	749,800		35,100		0.21			
2009E	751,500	0.23	37,100	5.70	0.22			
2010E	882,600	17.45	52,300	40.97	0.31			
2011E	1,089,700	23.46	72,600	38.81	0.43			

发行数据	2008 年
发行前股本(万股)	139,000
发行数量(万股)	30,000
发行价格(元)	8.50
发行前 EPS(元)	0.25
发行后 EPS(元)	0.21
发行每股净资产(元)	1.84
发行日期	2010-1-22
上市日期	2010-2-2
主承销商	宏源证券

分析师: 荀剑

TEL: (8621)6337 3202

FAX: (8621)6337 3209

Email: sylar.xun@gmail.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

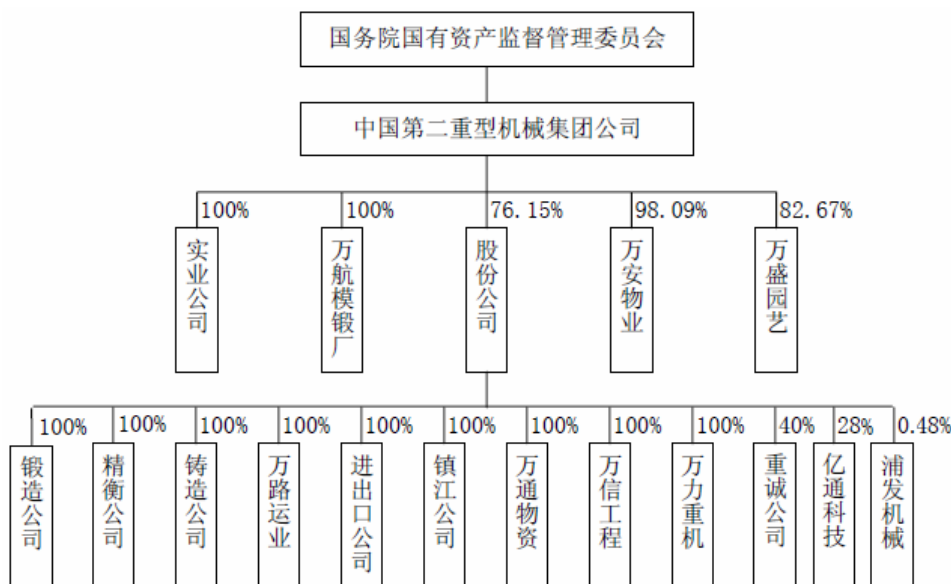
邮 编: 200002

1. 公司概况

公司是由重装公司整体变更设立的股份有限公司。公司是我国最大的重型机械制造企业和重大技术装备国产化基地，中国唯一能够制造百万千瓦级核电半速转子的企业。公司在高端冶金成套装备和各类大型、超大型、特殊材质的装备制造制造业关键铸、锻件的生产制造方面具有国内领先优势，多项制造能力处于国内最高等级，其技术能力和制造能力代表了我国最高水平，产品行销世界。具备一次性冶炼并浇注 790 吨钢水，一次性浇注单重 500 吨级铸件、560 吨优质钢锭、420 吨精加工优质铸钢件、400 吨优质锻件的能力、一次性冶炼浇注单重 300 吨级不锈钢钢水的能力，可以完成大型复杂构件加工，并具备 40 吨-800 吨各类产品的公路、铁路、水路综合运输能力。

公司目前由中国二重、华融公司和信达公司共同发起，控股股东为中国第二重型机械集团公司，持有公司发行前 76.15% 的股份。

图表 1. 公司发行前股权结构



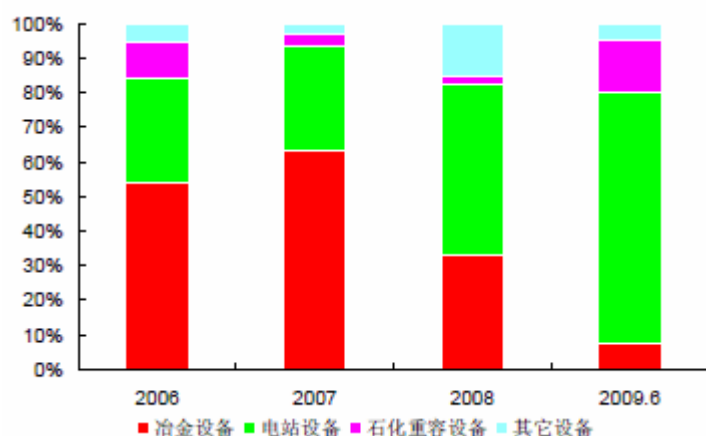
资料来源：招股说明书

公司主导产品在国内市场拥有较高的市场占有率，如中厚板轧机和大型热连轧机国内市场占有率在 50% 以上，大型电站铸锻件占国内产量的 40% 以上，大型船用锻件中船机类产品占国内产量的 65% 左右，大型船用轴系（曲轴除外）产品占国内产量的 50% 左右，居于行业龙头地位；部分产品已打破了国外厂商对国内市场的垄断。

截至 2009 年 9 月 30 日，公司在手订单约为 129.12 亿元，其中冶金设备类订单约为 35.08 亿元，占在手订单的 27.17%；电站设备、石化设备类订单合计约 75.08 亿元，占在手订单的 58.14%。

公司正在经历产品结构的调成，冶金设备做出公司的支柱性产品占比逐渐减小，代之而来的是以风电、核电等产品为主的新能源领域的装备，电站设备的需求仍将保持较快速的增长。

图表 2. 公司以往订单情况



资料来源：招股说明书

2. 公司行业分析

公司主要产品涵盖冶金产品、电站设备等领域。冶金装备对于下游依存度极高，冶金行业能否好转将直接关系到公司此项产品的订单情况；未来公司将着力打造新能源领域的产品

图表 3. 公司在手订单情况

产品类别	截至 2009 年 6 月 30 日		截至 2009 年 9 月 30 日	
	在手订单金额	比重	在手订单金额	比重
冶金设备	354,619	29.46%	350,835	27.17%
电站设备	592,213	49.20%	663,094	51.35%
石化容器	98,844	8.21%	87,660	6.79%
其他设备	158,039	13.13%	189,640	14.69%
合计	1,203,715	100.00%	1,291,229	100.00%

资料来源：招股说明书

2.1. 冶金装备制造行业——行业进入成熟期

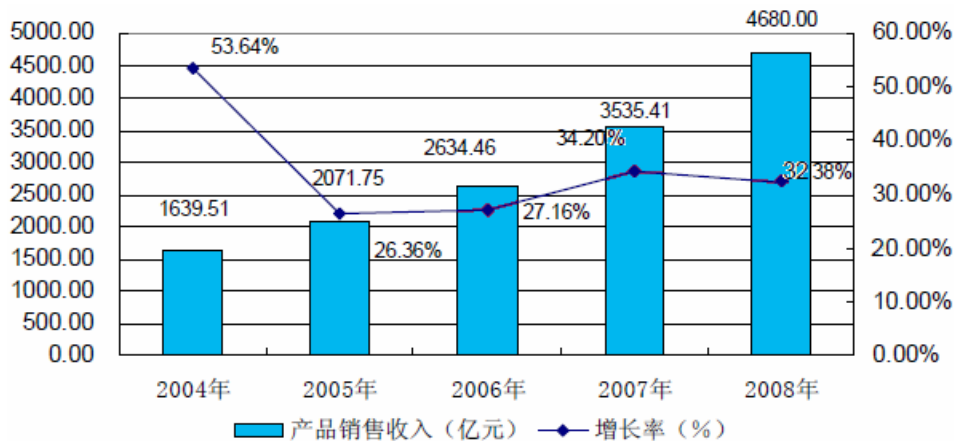
重型机械制造业为国民经济基础工业和国防工业提供重大技术装备产品和重型铸锻钢产品，体现了一个国家的国际竞争力和综合国力，因此，重型机械制造业历来成为各个国家和地区不遗余力发展的重要产业之一。

在重型机械成套设备及大型铸锻件方面，与国内重机厂家竞争的对手主要是德国西马克·德马克、日本三菱重工、日本神户制钢所、法国阿尔斯通、法国法玛通、韩国斗山重工、意大利达涅利、西门子奥钢联等公司。上述竞争者的特点主要表现在：1）实施了大规模的资产重组，技术能力更强，规模更大，资本更雄厚，产品覆盖领域更宽阔；2）产业辐射面广、等级高。从传统的冶金设备、大型铸锻件到土建、造船、海上石油装备等领域均占据领先地位；3）注重市场开发与技术创新的结合，大力开发附加值高、市场前景好的产品和技术，逐步退出高耗能、高污染、技术含量低、劳动密集型的产业；4）成套能力与工程总包能力强；5）信息技术在设计及制造等各方面得到了良好应用，计算机辅助设计、

模拟技术、辅助制造、信息管理等均处于领先地位。

近些年，国内重型机械制造业的发展较为迅速，钢铁、电力、石化、煤炭等国民经济主导产业的发展和城市基础设施的大规模建设，为重型机械行业提供了很大的市场需求，推动了重型机械行业的发展。

图表 4. 2004 年-2008 年重型机械行业产品销售收入及增长情况



资料来源：招股说明书

我国重型机械行业呈现出行业较为分散、集中度较低、大型企业占据相对主导地位的特点。2008 年，重型机械行业共有企业 3,225 家，其中大型企业 36 家，占全行业企业总数的 1.12%；重型机械行业合计实现主营业务收入 4,680.00 亿元，36 家大型企业合计实现主营业务收入 1,578.82 亿元，占全行业企业实现主营业务收入的 33.74%。

在国家有关主管部门产业政策和地方政府区域发展政策的扶持下，冶金矿山机械行业实现了快速发展，全行业的产品销售收入从 2004 年的 540.92 亿元增长到 2008 年的 1,996.62 亿元。

在冶金矿山机械行业中，大型企业通过强强联合，实施大企业集团战略，越来越成为行业内的主要支柱企业。2008 年，冶金矿山机械行业资产合计 2,150.60 亿元，23 家大型企业资产合计 1,130.00 亿元，占冶金矿山机械行业资产的 52.54%。

冶金备件主要包括支承辊及其轴承座、工作辊及轴承座、衬板、传动轴备件等，该类备件主要为大型铸锻件，因具有日常消耗性，其需求与运行的轧机生产线数量相关。随着近年来国内轧制设备投资的增大，目前国内主要钢厂热连轧设备约 74 套、中厚板轧制设备约 58 套、冷连轧设备约 44 套，共计约 176 套。据测算，国内每年冷、热连轧制设备新建和配件所需锻钢支承辊约 700 支左右，毛坯锻件约 5 万吨，每年中厚板轧制设备锻钢支承辊新建和备件约 150 件，毛坯锻件约 1.5 万吨，热轧工作辊每年需要毛坯锻件约 3 万吨，上述合计的大型铸锻件接近 10 万吨(中国重型机械工业协会统计)，冶金备件存在着良好的市场机会。

2.2. 电站设备制造行业——风电、核电发展空间广阔

世界发达国家风力发电产业的发展十分迅速，2004 年全球风电总装机容量为 46,050MW。发达国家都在大力推进可再生能源的发展，欧盟计划到 2010 年新能源提供的电力比例从目前的 13.4%提高到 22%，其中德国 2000 年可再生能源（其中主要是风力发电）的发电量占总发电量的 6.25%，丹麦目前风能发电比例已达到 18%。发达国家风电年

装机容量以 33.2% 的速度高速发展, 专家预测, 到 2020 年世界风电装机容量有可能达到 12.31 亿 KW, 较 2003 年增长 38 倍。按照 2003 年全球的风力发电设备生产统计数据, 每年约有 1 万台 1000KW 以上的风电机组需求, 风力发电机主轴的市场发展前景广阔。

风力发电是我国可再生能源中长期规划鼓励发展的重点领域, 根据国家发改委的长期产业规划, 中国的风电装机目标为 2020 年 3000 万千瓦, 并认为中国有能力在 2020 年实现风电装机容量 4000 万千瓦。据预测, 2050 年前后, 中国风电装机容量可以达到甚至超过 4 亿千瓦, 相当于 2004 年全国的电力装机容量, 风电将成为我国主要发电电源之一。

根据国家《核电中长期发展规划(2005—2020 年)》, 鉴于煤碳资源的紧缺和环境保护的需要, 国家将大力发展无污染清洁能源, 对核电站的开发和建设加大力度, 未来 15 年内, 将以平均 2~4 座核电站/年的速度加速开发核电能源, 中国核电建设开始驶入飞速发展的快车道。

中国目前的核电仅占总电力的 1.8%, 到 2020 年将上升到 4% 甚至更多。这意味着在未来 15 年中, 中国新增核发电量将达 4000 万千瓦左右。扣除已建成和在建的 870 万千瓦, 还将兴建 31 台百万千瓦级核电机组。

按照国家今后建设百万千瓦级压水堆核电厂每千瓦投资低于 1300 美元的要求, 建设一座百万千瓦级核电厂的投资约需要 100 亿元人民币, 其中设备以占投资的 50% 计算, 每台机组的设备投资约 50 亿元人民币。据此, 从现在到 2020 年期间, 新建核电站的总投资将是 3100 亿元人民币, 核电设备的总产值将是 1550 亿元人民币, 年总产值将达到百亿元左右。即使按最保守的估算, 到 2020 年之前, 中国的核电投资应该在 2800 亿元人民币以上。如果新建核电站的平均国产化率能够达到 60%, 国外核电企业通过提供核电设备、核技术也将获得至少 1100 亿元的商业合同。

3. 公司主营分析

公司在国内重型机械行业处于龙头地位, 近年来已根据市场发展趋势提前进行了产品结构优化和技术升级, 公司的产品现多为国家鼓励进行自主化建设的高端设备及大型成套设备(如核电、风电、火电、水电大型铸锻件、大型石油化工容器), 主要服务于国家重点项目, 国家刺激经济政策也是加强对国家重点项目的投资力度, 故在手订单的执行受部分下游行业不利形势的影响相对较小。

二重重装目前和未来的主导产品主要集中于电站设备(包括火电、水电、核电常规岛大型锻铸件, 核电核岛设备、大型锻铸件, 风电增速机)、冶金设备及备件(包括中厚板轧制设备、热带钢轧制设备、冷连轧设备、支承辊和冶金设备传动件)和石化重型压力容器、特种起重机、重型矿山设备、新型立磨设备。

公司生产的冶金设备主要包括高端板带钢热轧设备、中厚板轧制设备和工作辊、支承辊等冶金备件。轧制设备产品需求与下游钢铁行业固定资产投资密切相关, 工作辊、支承辊等冶金备件需求因具有日常消耗性, 其需求与运行的轧机生产线数量相关。

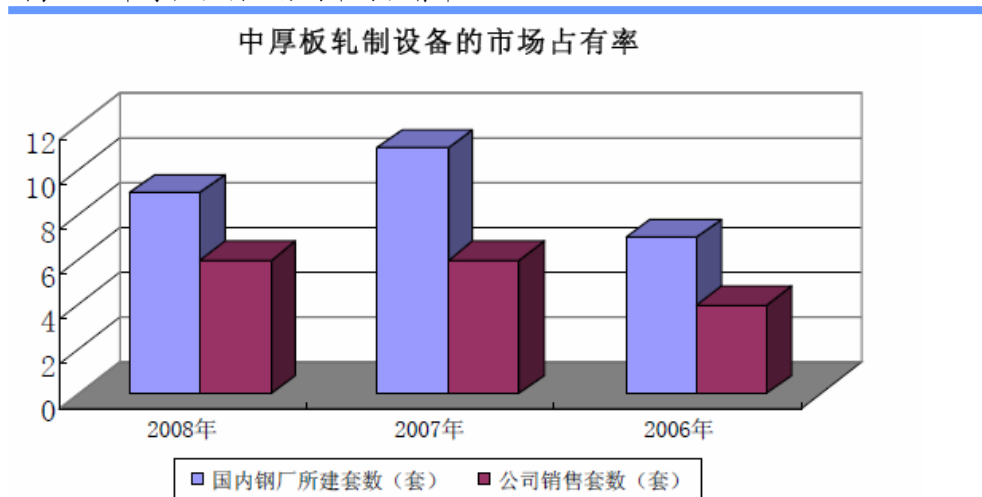
近年来, 国内钢铁企业产能持续扩大, 中厚板、热轧、冷轧等各类轧制设备逐年增多, 因工作辊、支承辊等冶金备件具有日常消耗性, 其需求也随着轧制设备规模的增大而逐年增长, 国内订单量持续增加, 2007 年, 我国仅进口的各种轧辊即达 17,921 支, 进口金额达 3.57 亿美元, 公司冶金备件订单也同样增长较快。

图表 5. 公司主要产品

产品类别			产品用途
重大技术装备产品	冶金设备	中厚板轧制设备	轧制厚度 $\geq 5\text{mm}$ 的钢板, 轧辊辊身长度 $\geq 2450\text{mm}$ 。该带钢主要用于建筑、机械、造船、桥梁、锅炉、压力容器等行业。目前, 我国中厚板轧机规格多为 $2450\text{mm}-5500\text{mm}$ 。
		热带钢轧制设备	轧制厚度 $\leq 4\text{mm}$ 的带钢, 轧辊辊身长度 $\leq 2030\text{mm}$ 。该带钢主要用于建筑、机械、焊管等行业。目前, 我国热带钢连轧机规格多为 $\leq 2030\text{mm}$
		板带钢冷轧设备	轧制厚度为 $0.1-2\text{mm}$ 的板带钢, 轧辊辊身长度 $\leq 2250\text{mm}$ 。该板带钢主要用于家电、汽车、机械、电子等行业。目前, 我国板带钢冷连轧机规格多为 $\leq 2030\text{mm}$
		连铸设备	采用连续铸钢方式生产钢坯, 为板材、型材轧机提供坯料。分为小方坯连铸机成套设备、大方坯连铸机成套设备、圆坯连铸机成套设备、板坯连铸机成套设备、异形坯连铸机成套设备
	电站设备	风电增速机	属于风力发电的关键部件, 是一种动力传递机构, 利用齿轮的速度转换功能器, 将风机叶片的回转速度增速到发电机所需要的回转速度
		核电容器	核电核岛中的重要装置: 反应堆压力容器、蒸发反应器、稳压器、主管道等
	石化设备	石油化工容器	石油裂化、精炼和煤液化的关键设备, 如加氢反应器、热高压分离器等高压容器
	其他	减速机	是重大装备的关键传动部件, 是一种动力传递机构, 利用齿轮的速度转换器, 将电机的回转速度减速到所要求的转速, 并提供设备所需较大转矩
		锻压装备	利用机械的惯性冲击或液压动力, 通过工、模具对坯料施加压力, 使之产生塑性变形, 从而获得所需形状和尺寸的成形加工设备, 该产品主要用于机械、汽车等行业
重型铸锻钢产品	冶金产品	工作辊	轧机的重要部件, 在轧制过程中使所轧制金属变形的工具。属于生产过程中的消耗品
		支承辊	轧机的重要部件, 对工作辊施加压力并起到支承作用, 以控制轧制精度。属于生产过程中的消耗品
	电站产品	水电铸件	水力发电设备的关键部件, 如上冠、下环、叶片、转轮体、导叶等
		水电锻件	水力发电设备的关键部件, 如上冠、下环、叶片、转轮体、导叶等
		火电铸件	火力发电设备的关键部件, 如汽轮机缸体, 阀体、隔板套、平衡环等
		火电锻件	火力发电设备的关键部件, 如汽轮机高、中、低压转子、发电转子、护环等
		风电主轴	风力发电设备的关键部件, 主要用于连接叶片转轮体和增速机
		核电铸件	核电反应堆的重要部件, 如主管道、阀体等; 核电常规岛的重要部件, 如汽轮机缸体, 泵壳等
		核电锻件	核电反应堆的重要部件, 如反应堆压力容器、蒸汽发生器、稳压器、主管道等所用锻件; 核电常规岛的汽轮机和发电机的重要部件, 如汽轮机高、中、低压转子、发电机转子等
	石化产品	重容锻钢件	石油裂化及精炼设备的关键部件, 如筒体、封头锻件等
	其他	船用铸件	船舶中的关键铸钢部件, 如挂舵臂、尾球、锚、铸钢件等
		船用锻件	船舶中的关键锻钢部件, 如柴油机锻件的连杆、缸体、缸盖、十字头等, 轴系锻件的中间轴、主轴、螺旋桨轴等, 舵系的舵杆等, 传动系统的减速机、齿轮等

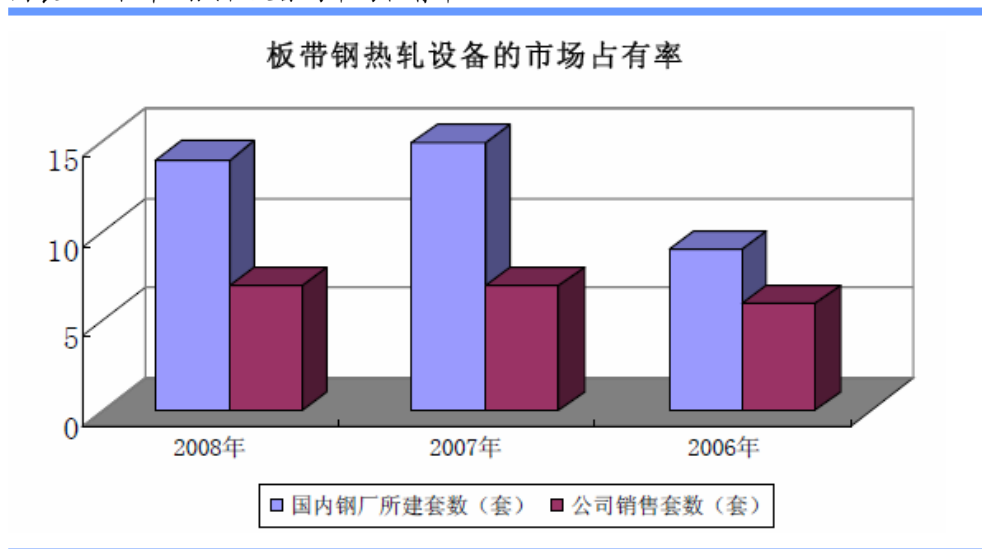
资料来源: 招股说明书

图表 6. 中厚板轧制设备的市场占有率



资料来源：招股说明书

图表 7. 板带钢热轧设备的市场占有率



资料来源：招股说明书

图表 8. 2008 年冶金企业主营情况

序号	企业名称	主营业务收入 (亿元)	综合市场份额 (%)
1	大连重工·起重集团有限公司	121.83	6.10
2	中国第一重型机械集团公司	101.25	5.07
3	太原重型机械集团有限公司	100.10	5.01
4	北方重工有限公司	97.59	4.89
5	中信重工机械股份有限公司	80.67	4.04
6	二重重机	74.98	3.76
7	上海重型机器厂有限公司	37.75	1.89
8	上海建设路桥机械设备有限公司	14.13	0.71
9	唐山冶金矿山机械厂	11.56	0.58
10	中冶陕压重工设备有限公司	10.04	0.50
11	中钢集团西安重机有限公司	9.64	0.48
12	中钢集团衡阳重机有限公司	8.07	0.40

13	山东山矿机械有限公司	6.68	0.33
14	济南重工股份有限公司	5.33	0.27
15	上海冶金矿山机械厂	4.52	0.23
	冶金矿山机械行业合计	1,996.62	

资料来源：招股说明书

核电在我国电力工业中的重要性与我国作为一个核技术大国的地位极不相称，目前我国核电发电量占比在全球 30 多个有核国家中垫底，甚至还不及一些发展中国家。近几年来，我国核电装机容量增长缓慢，核电装机容量占比甚至有所下降。实际上核电技术经过几十年的发展，其安全可靠已经获得了全世界的广泛认可。而其外部经济性更是众所周知的，核电是低碳的发电方式，核电厂不排放二氧化硫、氮氧化物或颗粒物等气载污染物。与风电、水电等清洁能源相比，核电具有容量大、运行小时数高、发电波动性小的优点，能满足工业化大规模使用，可有效取代煤电。

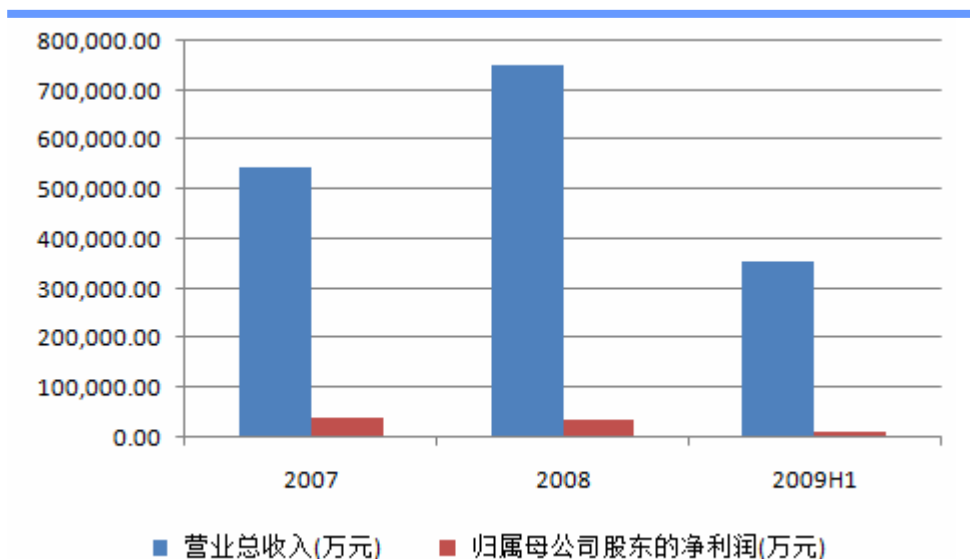
随着我国核电技术的进步，核电设备国产化率的提高，核电站建设成本从最初大亚湾核电站的 2000 美元/千瓦降到了阳江核电站的 1300 美元/千瓦，未来其建设成本还将继续降低。

在核压力容器方面，二重和一重是国内唯一具备坯料制造、加工能力的两家企业；一重市场份额约 40%，二重进入市场导入阶段，预计未来二重将快速抢占市场份额。在主管道及其他核岛大型铸锻件方面，二重市场份额处于国内第一集团。南京高速齿轮厂市场地位领先，与重庆齿轮厂、二重形成第一梯队，二重进入市场稍晚，但凭借技术优势很快跻身第一梯队。

4. 公司财务状况

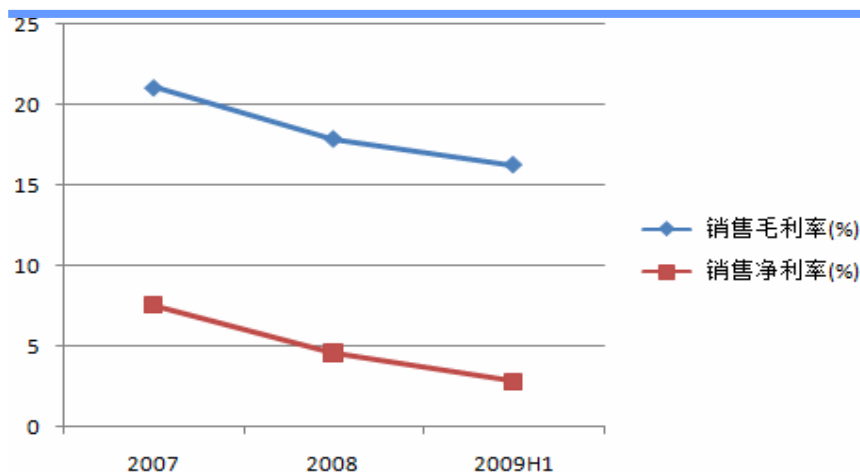
公司主营业务还能够保持一定增长，但是由于原材料价格的波动以及投资固定资产摊销，导致公司在增加输入的情况下收益水平并未发生较大改善，也为公司带来较大的不确定性。

图表 9. 公司主营业务和利润情况



资料来源：招股说明书

图表 10. 公司毛利率水平



资料来源：招股说明书

预计公司的毛利水平触底将会缓慢回升：（1）2008 年下半年以来，主要原材料价格普遍下滑，至今仍距高点有一段距离，这将体现在 2009 年下半年和 2010 年所做的产品当中；（2）公司产品定位越来越高端，清洁能源类产品手持订单占比已经超过 50%，冶金设备也瞄准高端领域，将提升公司产品结构和毛利率；（3）随着销售规模扩大，单位固定成本将下降，提升毛利率水平。

5. 募投项目介绍

最近三年，公司最终产品（机器产品）及铸件、锻件和焊接件工序的产能利用率均处在高位运行，此次增发有力公司缓解铸件的产品生产压力。

图表 11. 公司产能情况

	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
产能（万吨）				
钢水	12	30	30	30
铸件	3.22	6.45	6	6
焊接件	1.75	4.7	4.5	3.5
机器产品	9	18	13	11
产量（万吨）				
钢水	10.13	24.22	20.88	16.49
铸件	3.46	6.6	5.08	3.87
焊接件	1.61	4.59	3.86	3.55
机器产品	7.28	17.35	13.81	11.29
产能利用率（%）				
钢水	84.42	80.73	69.60	54.97
铸件	107.45	102.33	84.67	64.50
焊接件	92.00	97.66	85.78	101.43
机器产品	80.89	96.39	106.27	102.59

资料来源：招股说明书

二重重装本次拟公开发行不超过 3 亿股社会公众股，本次募集资金将按照轻重缓急顺序依次投资以下项目。

图表 12. 募投项目计划

序号	项目名称	项目投资总额	募集资金使用量
1	提高国家重大技术装备制造设计制造水平改造项目	118,750	66,650
2	大型水电机组铸锻件国产化改造项目	46,354	40,015
3	第三代核电锻件改造项目	29,930	25,440
4	自主化建设大型热连轧机成套设备项目	14,888	8,704
5	风力发电机主轴产业化项目	25,000	25,000
6	工业炉窑全面节能改造项目	30,000	30,000
7	企业信息化项目	7,200	6,480
8	大型铸锻件数值模拟国家工程实验室项目	7,450	6,450
合计		279,572	208,739

资料来源：招股说明书

二重重装募投项目紧紧围绕国家清洁能源战略方向和产业政策，着力解决重点产品产能瓶颈问题以及优化产品结构、提升产品等级、提高自主创新能力，进一步巩固公司在冶金成套装备及电站机组大型铸锻件制造方面主导地位。

上述项目如期达产后，加上公司正在进行其它建设项目的完成，至2010年，公司核电锻件产能将从1900吨提升至8000吨，火电锻件将从1.2万吨提升至2.5万吨，水电锻件将从2000吨提升至5000吨，风电增速机将从400台提升至1000台，风机主轴将从200根提升至1000根，石油化工容器将从8500吨提升至1.5万吨，冶金备件将从2万吨提升至3万吨。至2011年，公司主业将达到年产重型装备成套产品10套；形成年产10台千吨级煤液化或石化加氢装置以及3套以上1000MW级核动力装置的配套件及相关产品；8套700MW以上大型水电机组配套铸锻件；2万吨高品质轧辊；1500台以上的大型风电增速机；上万吨优质冶轧传动产品及5~6万吨金属结构件产品的制造能力。

6. 估值与风险

综合考虑产能释放、在手订单和毛利率变动，预计公司2009-2011年EPS为0.22、0.31、0.45元。我们认为合理价格为8.50元，为2010年的27.5倍PE，预计公司上市后合理价格为9.35-11.05元。

(单位：百万元)

	2008	2009E	2010E	2011E
1. 营业收入	7498	7515	8826	10897
2. 减：营业成本	6104	6113	6998	8204
税金及费用	1083	1045	1271	1841
3. 营业利润	440	357	557	834
4. 利润总额	359	382	557	834
5. 净利润	351	371	523	726
归属母公司所有者净利润	351	371	523	726
6. EPS	0.21	0.22	0.31	0.43

资料来源：招股说明书、东北证券金融与产业研究所

1. 公司冶金设备类比重较大，在目前宏观经济背景下，仍存在一定程度的产品结构集中风险。

2. 普通生铁、钼化铁、天然气等价格变动较大，对公司生产成本产生一定影响。2008年度和2009年上半年，原材料及能源价格上涨成为公司综合毛利率下降的主要原因。如果未来原辅材料和能源价格大幅波动时，公司应对措施不力，则公司盈利能力将受到不利影响。

3. 由于公司地处我国腹地四川，所以产品运输成本较高，同时，对于特大型锻铸件存在一定的运输困难，对于公司产品销售仍存在一定的制约。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。