

云南铜业(000878)年报点评

谨慎推荐

公司扩张, 资源为本

下调评级

原材料/铜

发布时间: 2010 年 4 月 12 日

投资要点:

- 2009 年, 公司实现营业收入 162 亿, 归属于母公司所有者净利润 3.7 个亿, 实现每股收益 0.3 元。公司业绩和我们的预期相符。
- 公司发展以矿山为本, 矿山业务是有色公司利润最重要的来源, 目前公司自有矿的产量约为 6 万吨左右, 公司 2009 年 7 月份公告, 计划注入多个矿山, 如果增发预案实行, 那么公司的自产铜矿将增加 1.4 万吨左右, 公司大股东云铜集团手中仍有大量优质的铜矿资源, 集团资源优势促进公司未来的发展。
- 铜价大幅上涨的概率不大, 但随着实体经济需求的进一步恢复, 铜价有望维持震荡向上的趋势。各季度方面, 由于二季度是有色金属消费的传统旺季, 下游旺盛的需求, 以及市场对经济的乐观预期有望进一步推高铜价, 3, 4 季度铜价则有可能出现回落。
- 目前铜价高企, 而冶炼费低迷, 行业利润向上游集中, 即使是在铜矿品味较低, 铜矿资源十分缺乏的中国, 绝大多数铜矿也都能保持较高的利润。
- 公司增发注入矿山资产预计只是集团资产注入的第一步, 虽然短期内实现可能性不大, 但普朗铜矿和凉山矿业股权注入的预期一直存在。优质资产的注入预期能够支撑公司的高估值。
- 预计公司 2009 年、2010 年和 2011 年的每股收益分别为 0.71 元、1.01 元和 1.19 元, 公司未来资产注入的前景良好, 但短期注入可能性不大, 下调至谨慎推荐评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	1,618,428	(37.16)	37,314	113.31	0.30	9.56	92.4	
2010E	2,297,936	42	89,819	140.7	0.71	19.51	39.1	
2011E	2,601,612	13.2	126,909	41.3	1.01	22.6	27.5	
2012E	2,967,461	14	149,961	18	1.19	22	23.3	

走势图



市场数据

2010-4-12

收盘价:	27.73 元
52 周最高价:	38.65 元
52 周最低价:	17.59 元
平均持仓成本:	27.68 元

基本数据

2009Q4

总股本 (万股):	125,669
流通 A 股 (万股):	125,669
每股收益 (元):	0.30
每股净资产 (元):	3.11
每股经营现金流 (元):	1.25
市净率:	8.92

分析师: 诸利达

执业证书编号: S0550109041506

TEL: (8621)6337 3590-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhuld@nesc.cn

地 址: 上海市延安路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

目录

1. 公司发展，矿山为本	3
2. 全球经济复苏预期强烈，铜价振荡上行	4
3. 铜矿业务在全球范围内都是“暴利行业”	5
4. 公司增发注入矿山仅仅只是第一步	6
5. 大股东持续资产注入预期支撑公司高估值	6
6. 公司主营业务情况分析	7

图表目录

图表 1: LME3 月期铜价格和库存变化情况	4
图表 2: 上期所 3 月期铜价格和库存变化情况	4
图表 3: 中国铜矿产量和自给率变化情况	4
图表 4: 普朗铜矿附近地貌	7

1. 公司发展，矿山为本

云南省有色金属资源丰富，被誉为中国的有色王国，公司作为云南地区的重要有色金属公司，其在对省内有色资源的控制上具有很大的优势。

公司目前主要的自产矿来仍旧来自于之前注入的四矿一厂资产，公司目前权益铜矿储量在 120 万吨左右，平均品位在 0.93% 左右。公司的铜矿基本都是坑采，再加上主要矿山地处云南，交通不是很便利，因此其生产成本相对较高。

表格 1. 公司主营业务情况预测

		铜		金		银	
		储量(万吨)	品位	储量(吨)	品位(g/t)	储量(吨)	品位(g/t)
玉溪矿业 100%	大红山铜矿资源	64.06	0.81%	7.75	0.18	100.638	1.86
楚雄矿冶 100%	六苴矿床	7.33	1.15%	-	-	157.78	27
	凹地苴矿床	3.1	1.18%	-	-	35.82	13.91
迪庆矿业 75%	羊拉铜矿里弄矿短	32.53	1.00%				
	汤丹矿	25	0.87%				
金沙矿业 51%	因民矿	13.04	1.07%				
	滥泥坪	3.39	0.87%				
权益储量		120.0168	0.91%	7.75	0.18	294.238	16.8

资料来源: Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

目前，公司玉溪矿业所属的大红山铜矿设计生产规模 250 万吨/年矿石量，铜精矿年生产能力为 2.25 万吨，下属其他矿山可年产铜精矿为 0.5 万吨，加上收购周边矿区的铜精矿原料，预计每年提供的铜原料在 3 万吨左右，楚雄矿冶所属六苴矿床和凹地苴矿床矿山的设计规模在 150 万吨/年的矿石量，铜精矿产能在 1.6 万吨左右，产量预计再 13500 吨左右。公司所属的羊拉矿分两期建设，一期产能为 2 万吨/年，二期为 3 万吨/年，目前原矿产量预计在 160 万吨左右，折合金属量预计在 1.3 万吨，另外金沙所属的因民矿、汤丹矿、滥泥坪三个矿设计生产规模约为 156 万吨/年矿石量，铜精矿产量约为 1.35 吨左右。

表格 2. 公司主要矿山的产能产量情况

产量(预计)		设计产能(万吨)	铜精矿产量
原矿			
玉溪矿业 100%	大红山铜矿资源	250	2.3
	下属矿山		0.5
楚雄矿冶 100%	六苴矿床	150	1.6
	凹地苴矿床		
迪庆矿业 75%	下属矿山		电积铜 0.2 万吨
	羊拉铜矿里弄矿段	160	1.3
金沙矿业 51%	汤丹矿		1.1
	因民矿	156	电积铜 0.2 万吨
	滥泥坪		

资料来源: Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

公司发展以矿山为本，矿山业务是有色公司利润最重要的来源，公司 2009 年 7

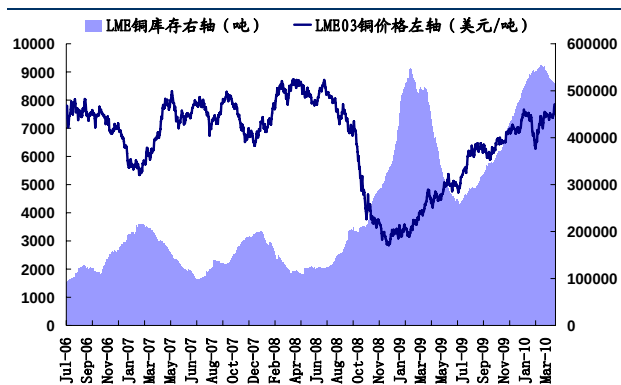
月份公告，计划注入多个矿山，如果增发预案实行，那么公司的自产铜矿将增加 1.4 万吨左右，公司大股东云铜集团手中仍有大量优质的铜矿资源，集团资源优势促进公司未来的发展。

2. 全球经济复苏预期强烈，铜价振荡上行

2010 年国内期铜价格最高达到 6300 元每吨，而 2007 年-2008 年上半年，全球经济高涨时期的铜价的核心区域在 65000 元每吨左右。虽然全球经济开始复苏，但目前基本金属下游的需求和 2007-2008 年上半年全球经济最好时期的供需情况仍然不能同日而语。因此在目前价位，铜价继续大幅上涨的概率不大，但随着实体经济需求的进一步恢复，铜价有望维持震荡向上的趋势。

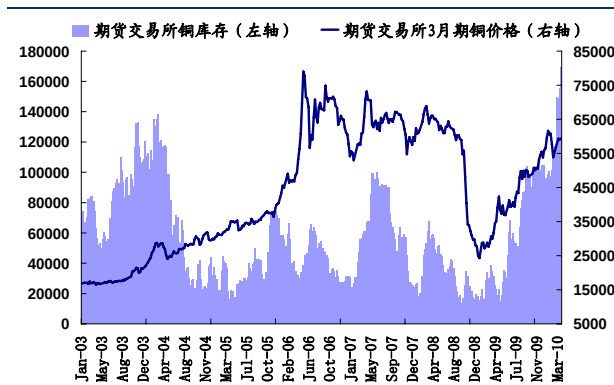
各季度方面，由于二季度是有色金属消费的传统旺季，下游旺盛的需求，以及市场对经济的乐观预期有望进一步推高铜价，3，4 季度铜价则有可能出现回落。

图表 1: LME3 月期铜价格和库存变化情况



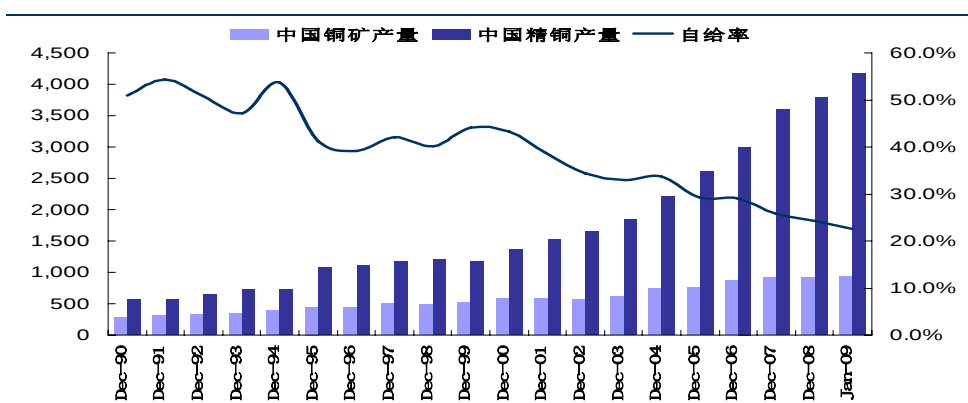
资料来源: Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

图表 2: 上期所 3 月期铜价格和库存变化情况



资料来源: Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

图表 3: 中国铜矿产量和自给率变化情况



资料来源: Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

中国目前铜消费量占世界的 1/3 左右，已经远远超过美国，随着中国铜需求的增长，铜精矿自给率逐步下降到了 20% 左右，未来中国需求仍将是全球铜消费最重要的推动力。中国的城市化进程在短期内不太可能结束。此外，中国以及印度等人口众多的发展中国家目前仍处在电气化的过程中，因此对于铜的消费，从中长期来仍旧比较乐观。

3. 铜矿业务在全球范围内都是“暴利行业”

铜矿开采是一个暴利行业，即使是在铜矿品味较低，铜矿资源十分缺乏的中国，绝大多数铜矿也都能保持高的利润。

根据 Metals Economics Group 的统计，从 2008 年至 2012 年，世界上有可新建铜生产能力 5 万吨/年以上的大型项目 24 个。目前，他们都处于预生产（矿建）和可行性研究阶段，铜储量/资源量合计约 1.33 亿吨，可新增铜生产能力合计约 341 万吨/年，平均经营成本 0.59 美元/磅（约折合 1300 美元/吨），未来五年期间，可新增的生产能力约占 2008 年世界铜矿山产量（1640 万吨）的 21%，在 24 个可新建铜矿项目中，有 3 个项目的经营成本低于 0.30 美元/磅，生产能力合计约 23 万吨/年；有 5 个项目的经营成本高于 0.75 美元/磅，生产能力合计约 70 万吨/年。

目前 LME3 月期铜价格已经接近 3.56 美元每磅（约折合 8000 美元/吨），相对于 1300 美元左右的平均经营成本，铜矿开采行业可以说是一个暴利行业。

表格 3. 2008-2012 年全球主要铜矿成本分析

项目名称	国家	开发阶段	铜储量/资源量(千吨)	铜产能千吨/年	投产时间	经营成本(美元/磅)
Tenke Fungurume	刚果(金)	预产	5829	115	2009	<0.19
Boleo	墨西哥	预产	2929	55.75	2010	<0.07
Muliashi North	赞比亚	预产	695	60	2009	0.24
Rosemont	美国	可研	2874	106.122	2010	0.38
Miheevskoye	俄罗斯	可研	1584	81	2009	0.39
Rio Blanco	秘鲁	可研	7107	191	2011	0.41
Galeno	秘鲁	可研	4301	144	-	0.49
Toromocho	秘鲁	可研	10026	250	2012	0.51
Las Cruces	西班牙	预产	1093	72	2008	0.53
Quellaveco	秘鲁	可研	7047	200	2012	0.55
Oyu Tolgoi	蒙古	可研	31337	440	2011	0.64
El Arco	墨西哥	可研	5267	188	2011	0.65
Tia Maria	秘鲁	预产	2257	120	2010	0.65
Los Chancas	秘鲁	可研	1997	80	2013	0.65
Marcona Copper	秘鲁	可研	3063	60	2009	0.69
Tanpakan	菲律宾	可研	12890	300	2013	0.7
Miniere Musoshi	刚果(金)	预产	2471	57.5	2009	0.71
Prominent Hill	澳大利亚	预产	1862	117	2008	0.73
Costancia	秘鲁	可研	1798	90	2012	0.74
Yandera	巴布亚新几内亚	可研	2253	100	2011	0.75
El Morro	智利	可研	7046	172	2011	0.76
Lumwana	赞比亚	预产	6083	150	2008	0.78
Mirador	厄瓜多尔	预产	4978	62.2	2009	0.84
Petaquilla	巴拿马	预产	5840	223	2011	0.85
总计/平均			132627	3407.572		0.59

资料来源: Metals Economics Group-Strategic Report 2008 Vol 21 No.5

4. 公司增发注入矿山仅仅只是第一步

公司曾在7月23日公告：公司欲向中国证监会申请非公开发行不超过30,000万股（含30,000万股）股票。如本次发行获得批准并成功发行，公司通过本次非公开发行募集的资金将投向三个方向：一向全资控股子公司玉溪矿业有限公司增资14亿元，主要用于投资大红山深部扩建项目约14亿元；二是用于购买云铜集团持有的楚雄思远100%股权、云南达亚100%股权、星焰公司100%股权、景谷矿冶74.78%股权、西科工贸100%股权；三是偿还公司的部分贷款。

目前楚雄思远下属的全资子公司有大姚桂花铜选冶有限公司、大姚桂花铜选冶有限公司永仁直苴分公司和云南思茅普洱矿冶有限公司；控股的子公司有楚雄矿冶设计有限公司、云南铜业中城矿业有限公司；参股的公司有香格里拉县洪鑫矿业有限责任公司。2008年，楚雄思远全年完成开采铜金属总量3,648吨，其中自产3,350吨。云南达亚目前拥有的两座矿山年生产能力为7,000吨，七个控股子公司。公司在岗员工1,939人。2008年生产铜精矿含铜总量为8,140吨。其中：狮凤山铜矿完成4,000吨；狮子山铜矿完成3,700吨；大理红蜘蛛公司完成740吨。云南星焰有色金属股份有限公司属云铜集团控股的企业，注册资本金为6,000万元，星焰公司2008年主产品（精矿含铜）产量2,284吨，2008年景谷矿冶生产电积铜1,858.80吨，实现营业收入为10,674万元，亏损234万元。西科工贸主要是金属制品加工和贸易公司，主产品是铅及精制硫酸镍，西科工贸2008年全年营业收入6,861万元，亏损2,097万元，2009年上半年，实现营业收入2,784万元，利润总额为163万元。如果此次发行成功，购入的资产将为公司增加1.4万吨左右的自产铜精矿，可以有效提高公司的盈利能力。

此次注入的资产相对于普朗以及凉山矿业股权等资产，并不是很有吸引力，此次资产注入除了提高股份公司盈利能力之外，更重要的是增强了市场对公司后续资产注入的预期。

5. 大股东持续资产注入预期支撑公司高估值

云铜集团在注入4矿一厂时曾经承诺：力争在两年之内逐步将所拥有的全部相关铜矿山资产及其股权（包括但不限于凉山矿业股份有限公司的股权、迪庆有色金属有限公司股权等）以适当的方式全部投入本公司。由于部分矿山股权关系复杂，以及部分矿山开发难度较大，世界遗产保护区划界的不确定性，导致目前集团铜矿资产注入并没有如期实现。

目前云铜集团矿山资产中最有吸引力的当属博朗铜矿和凉山矿业股权：凉山矿业股份有限公司位于四川省会理县，成立于2001年9月1日，是由四川省拉拉铜矿、云南铜业（集团）有限公司等4家企业共同发起组建的由云铜集团控股的股份有限公司。公司注册资金15000万元，主要经营铜、镍、钴、钼、铁等精矿产品的生产和销售、铜镍钴钼冶炼、矿业开发、技术服务。拉拉铜矿目前日处理矿石2万吨左右，股份公司股权占比20%左右，集团股权40%左右，储量80万吨，品味0.84-1.1%，铜精矿产量约为3万吨（金属量），2009年净利润约为1.5亿左右，2010年预计净利润将达到3亿元以上。

拉拉铜矿由于地处四川，由于牵涉到地方经济利益关系，短期内集团股权的注入仍难实现。

目前铜集团对普朗铜矿的控股比例为70%，普朗铜矿是云铜集团控股的迪庆有色金属有限公司下属的一个矿山，目前集团对该矿山只拥有探矿权。

普朗铜矿位于云南省迪庆州香格里拉县格咱乡，在县城北部介于北纬 27° 53′ ~ 28° 37′，东经 99° 19′ ~ 100° 11′ 之间，分别与香格里拉县的建塘镇、尼西乡、洛吉乡、东旺乡和四川省的乡城县和稻城县相接壤，乡政府驻地翁上村格咱仲，海拔 3010 米，距县城 59 千米。

格咱乡地势北高南低，最高海拔 5090 米，最低海拔 2520 米，平均海拔 3200 米。境内峰峦叠嶂，峡谷纵横，高山湖泊星罗棋布。大小河流 30 多条，多为东南——西北流向。其中岗曲河、格咱河、翁水河最具开发潜力，岗曲河流域水电开发已正式启动，前期工作进展顺利。全乡生态植被完好，森林覆盖率达 97.6%。广袤的土地蕴藏了丰富的矿产资源，现已探明具有一定储量的矿种有铜、锌、钨、钼、金等 11 种。

图表 4：普朗铜矿附近地貌



资料来源：Bloomberg Google earth

储量方面，普朗矿探明铜内蕴经济资源量 9 2 多万吨，其中高级别储量 7 6 万吨，预测远景资源量可达 3 0 0 万吨以上，同时有近 3 0 0 吨的金银伴生矿。如果我们按照矿山 23 年左右的运营时间预计，如果普朗矿未来没有划入“世遗”范围，并顺利开采，未来该矿的年铜金属产量有可能逐步达到 10 万吨左右。

由于“世遗”范围划定仍未最终确定，并且目前普朗矿仍处在探矿阶段，因此短期内注入的希望不大。

6. 公司主营业务情况分析

表格 4. 公司主营业务情况预测

万元	2008	2009 中期	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入						
电解铜	1,604,279	358,234	1,141,387	1,638,594	1,794,872	2,085,470
贵金属			250,033	269,415	305,692	317,885
其他	308,640	66,228	118,418	200,000	250,000	300,000
铜杆	277,167	2,672	67,682	157,008	209,648	213,067
铁精矿			23,430	17,920	20,400	23,040
硫酸	58,913	8,792	17,477	15,000	21,000	28,000

白银	113,093	27,698				
黄金	213,362	57,845				
合计	2,575,453	521,470	1,618,428	2,297,937	2,601,612	2,967,462
营业成本						
电解铜	1,720,565	329,124	1,020,137	1,452,874	1,581,462	1,844,167
贵金属			210,692	229,002	259,838	270,202
其他	228,785	48,554	81,506	150,000	187,500	225,000
铜杆	272,031	2,286	60,457	136,507	181,138	184,817
铁精矿			14,557	9,032	10,229	11,502
硫酸	19,359	5,993	13,624	10,000	12,600	15,400
白银	105,376	24,776				
黄金	161,211	46,569				
合计	2,507,327	457,303	1,400,974	1,987,415	2,232,768	2,551,087
毛利率						
电解铜(%)	-7.3%	8.1%	10.6%	11.3%	11.9%	11.6%
贵金属(%)			15.7%	15.0%	15.0%	15.0%
其他(%)	25.9%	26.7%	31.2%	25.0%	25.0%	25.0%
铜杆(%)	1.9%	14.5%	10.7%	13.1%	13.6%	13.3%
铁精矿(%)			37.9%	49.6%	49.9%	50.1%
硫酸(%)	67.1%	31.8%	22.0%	33.3%	40.0%	45.0%
白银(%)	6.8%	10.6%				
黄金(%)	24.4%	19.5%				
合计	2.6%	12.3%	13.4%	13.5%	14.2%	14.0%

资料来源: Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

预计公司 2009 年、2010 年和 2011 年的每股收益分别为 0.71 元、1.01 元和 1.19 元, 公司未来资产注入的前景良好, 但短期注入可能性不大, 下调至谨慎推荐评级。

盈利预测:

利润表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E	价值比率	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1,618,427.55	2,297,936.82	2,601,612.31	2,967,461.71	P / E	92.43	38.80	27.46	23.24
营业成本	1,400,973.90	1,987,414.87	2,232,767.60	2,551,086.82	EV / 收入	2.92	1.94	1.71	1.47
营业费用	23,190.20	27,575.24	31,219.35	35,609.54	EV / EBITDA	18.00	16.97	13.88	12.07
管理费用	68,124.28	68,938.10	75,446.76	83,088.93	EV / EBIT	41.76	20.79	17.07	14.83
财务费用	64,267.54	81,364.04	79,045.52	81,641.45	EV / NOPLAT	44.51	27.71	22.76	19.77
投资收益	902.46	10,000.00	10,000.00	10,000.00	EV / IC	2.83	3.02	2.81	2.69
营业利润	48,968.91	132,993.23	181,946.14	212,681.39	P / B	8.93	7.57	6.20	5.11
利润总额	46,926.57	133,093.23	182,546.14	213,281.39	Dividend Yield (%)	0.00%	0.52%	0.73%	0.86%
所得税	2,906.12	33,273.31	45,636.54	53,320.35					
净利润	44,020.44	99,819.92	136,909.61	159,961.04	每股指标	2009A	2010E	2011E	2012E
归属母公司所有者净利润	37,314.01	89,819.92	126,909.61	149,961.04	基本 EPS	0.30	0.71	1.01	1.19
NOPLAT	106,223.81	160,767.96	195,743.75	220,742.13	每股红利	0.00	0.20	0.20	0.20
					每股经营现金流	1.25	4.51	1.95	2.01
					每股净现金流	(0.90)	0.80	0.80	0.52
					每股净资产	3.11	3.66	4.47	5.43
资产负债表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E	流动性	2009A	2010E	2011E	2012E
货币资金	266,754.54	367,669.89	468,290.22	534,143.11	净负债 / 权益	2.95	1.93	1.61	1.23
交易性金融资产	2,417.90	3,000.00	3,000.00	3,000.00	总负债 / 总资产	81.91%	74.91%	73.40%	69.70%
应收帐款	35,204.54	37,774.30	46,330.08	52,845.21	流动比率	1.03	0.98	1.00	1.10
预付款项	263,728.78	283,602.93	314,861.68	289,350.81	速动比率	0.39	0.65	0.69	0.75
存货	1,097,907.98	408,372.92	428,202.01	489,249.53					
流动资产合计	1,768,370.61	1,203,979.80	1,406,175.82	1,534,258.91	财务比率	2009A	2010E	2011E	2012E
非流动资产	879,599.73	1,031,242.82	1,121,205.70	1,113,908.46	盈利能力				
资产总计	2,647,970.33	2,235,222.62	2,527,381.52	2,648,167.37	毛利率	13.44%	13.51%	14.18%	14.03%
短期借款	1,008,955.07	845,637.82	965,260.35	959,914.14	营业利润率	3.03%	5.79%	6.99%	7.17%
应付帐款	216,364.23	76,229.61	91,757.57	104,839.18	净利率	2.31%	3.91%	4.88%	5.05%
预收款项	48,154.29	71,133.65	97,149.78	82,312.47	净资产收益率	9.56%	19.51%	22.59%	21.99%
流动负债合计	1,722,180.62	1,227,691.44	1,407,926.90	1,398,267.14	偿债能力				
非流动负债	446,806.10	446,691.64	447,087.39	447,564.16	流动比率	1.03	0.98	1.00	1.10
少数股东权益	88,703.79	98,703.79	108,703.79	118,703.79	速动比率	0.39	0.65	0.69	0.75
母公司股东权益	390,279.82	460,354.24	561,881.93	681,850.76	资产负债率	81.91%	74.97%	73.45%	69.75%
净营运资本	46,189.99	(23,711.64)	(1,751.08)	135,991.76	成长能力				
投入资本 IC	1,668,214.28	1,474,809.45	1,585,339.34	1,624,109.07	营业收入增长率	-37.16%	41.99%	13.22%	14.06%
					营业利润增长率	-116.02%	171.59%	36.81%	16.89%
					净利润增长率	-113.36%	140.71%	41.29%	18.16%
					净资产增长率	10.73%	17.95%	22.05%	21.35%
					营运能力				
					应收帐款周转率	43.78	62.98	61.87	59.84
					存货周转率	1.68	2.64	5.34	5.56
					总资产周转率	0.67	0.94	1.09	1.15
现金流量表 (万元)	2009A	2010E	2011E	2012E					
净利润	44,020.44	99,819.92	136,909.61	159,961.04					
折旧摊销	149,515.00	0.00	60,037.12	67,297.23					
净营运资金增加	32,745.25	(69,901.62)	21,960.56	137,742.84					
经营活动产生现金流	157,601.47	566,307.78	245,029.49	252,355.99					
投资活动产生现金流	(72,978.06)	(191,317.56)	(140,000.00)	(50,000.00)					
融资活动产生现金流	(197,993.92)	(274,074.86)	(4,409.17)	(136,503.09)					
现金净增 (减)	(113,370.51)	100,915.36	100,620.32	65,852.89					

数据来源: 公司公告

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。