



区域龙头 更上一层楼

安徽区域经销商龙头

亚夏汽车(002607)为安徽省最大的汽车经销服务商,2010年安徽省狭义乘用车销售市场占有率11.7%。公司现有33家(投入运营32家,在建1家)品牌轿车4S店、3所标准驾驶员培训学校(投入运营2家,在建1家)、1家汽车保险经纪公司、并拥有3M汽车装潢产品安徽代理授权。

新开4S店数量增加

从公司近三年新开店的历史经验看,除比亚迪品牌外,新建店开业一年后均实现了盈利,且盈利水平逐年增长。除募投项目的6家4S店外,公司还积极申请新开4S店特别是中高端品牌4S店授权,预计未来三年公司新开4S店数量将远高于历史水平。

成长期且费用控制能力强

公司主业包括新车销售、维修及配件、驾驶员培训及保险经纪等,2010年占毛利比重分别为56.9%、35.5%、3.6%和4.0%。受益行业景气,2009-2010年公司收入增长率分别为57.8%和37.2%,净利润增长率分别为58.3%和91.3%,公司处于快速成长期且费用控制能力较强。

合理价值区间22.6-28.25元

本次拟公开发行不超过2,200万股,占发行后股本总额8,800万股的25%。预计公司未来三年净利润分别为9958万元,1.24亿元和1.52亿元。预测2011-2013年摊薄(发行后股本)每股收益1.13元,1.41元和1.72元。考虑公司为汽车消费需求旺盛的安徽省经销商龙头,按2011年20-25倍PE,建议合理询价区间22.6-28.25元。

预测和比率

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万)	3039.18	4016.82	5210.70	6951.33
营业收入增长率	37.33%	32.17%	29.72%	33.41%
EBITDA(百万)	101.14	183.65	245.88	321.08
EBITDA 增长率	87.54%	81.58%	33.89%	30.58%
净利润(百万)	75.51	99.58	123.93	151.68
净利润增长率	88.94%	31.88%	24.46%	22.39%
ROE	28.62%	10.68%	12.08%	13.29%
EPS(元)	0.86	1.13	1.41	1.72

亚夏汽车(002607)

刘韧

liuren@csc.com.cn

010-85130966

执业证书编号: S1440210070001

陈政

chenzheng@csc.com.cn

010-85130928

执业证书编号: S1440209090408

发布日期: 2011年7月26日

预计上市合理价格: 25.4元

发行数据

发行价格(元)	0.00
发行规模(万股)	2200.00
发行后总股本(万股)	8800.00
发行方式	网下配售,网上发行
发行日期	2011/07/29
上市日期	
主承销商	平安证券有限责任公司
主要股东	
安徽亚夏实业股份有限公司	30.86%

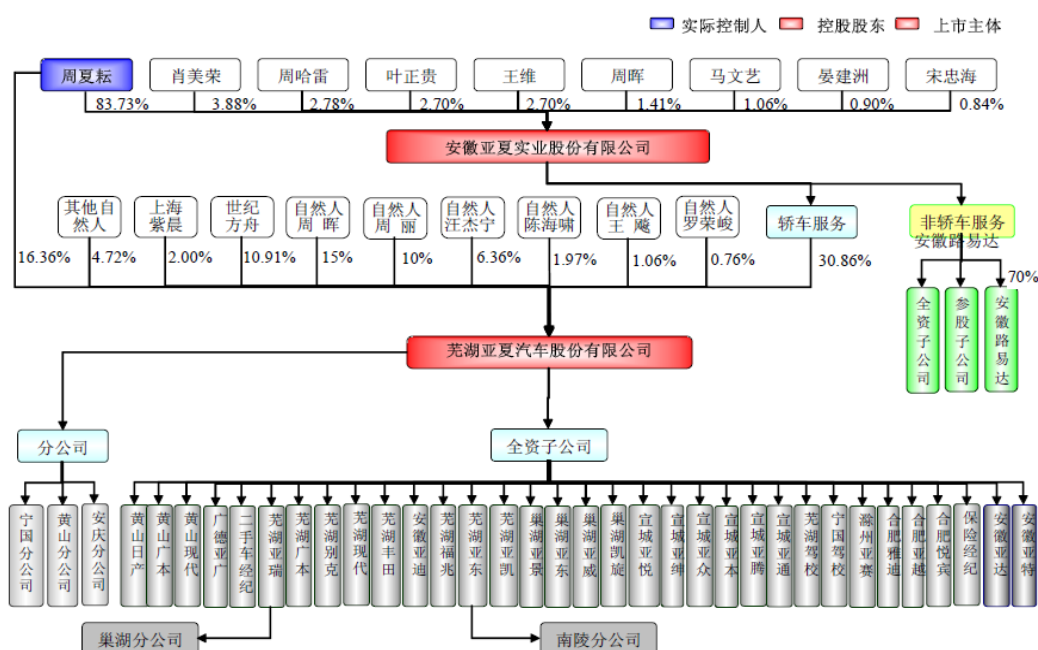
募股资金投向

项目名称	金额(万元)
品牌乘用车销售服务网络建设项目	10,792
汽车用品中心项目	1,647
信息化建设项目	2,470
总金额	14,909

公司介绍

亚夏汽车（002607）为安徽省最大的汽车经销服务商，2010 年安徽省狭义乘用车销售市场占有率 11.7%。公司现有 33 家（投入运营 32 家，在建 1 家）品牌轿车 4S 店、3 所标准驾驶员培训学校（投入运营 2 家，在建 1 家）、1 家汽车保险经纪公司、并拥有 3M 汽车装潢产品安徽代理授权。

图 1：公司股权及管理结构



资料来源：招股说明书，中信建投证券研发部

控股股东安徽亚夏持有公司 2,037 万股，占发行前总股本 30.86%。董事长周夏耘持有公司 16.36% 股份，通过安徽亚夏间接控制本公司 30.86% 的股份，为公司实际控制人。本次发行前公司股本 6,600 万股，拟公开发行不超过 2,200 万股，占发行后股本总额 8,800 万股的 25%。

表 1：发行前后的股本变化

股东名称	发行前股本结构		发行后股本结构	
	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）
安徽亚夏	2036.50	30.86	2036.50	23.15
世纪方舟	720.00	10.91	720.00	8.18
上海紫晨	132.00	2.00	132.00	1.50
周夏耘	1080.00	16.36	1080.00	12.27
周晖	990.00	15.00	990.00	11.25
周丽	660.00	10.00	660.00	7.50
汪杰宁	420.00	6.36	420.00	4.77
陈海啸等 80 人	561.50	8.51	561.50	6.38
本次发行股份			2200.00	25.00
合计	6600.00	100.00	8800.00	100.00

资料来源：招股说明书，中信建投证券研发部

安徽省汽车需求：基数低，增速快

近年来安徽省借助国家支持中部地区发展的有利条件，经济保持高于全国平均水平的发展速度。截至 2009 年，安徽省每千人拥有私人汽车 16 辆，远低于全国平均水平 34 辆。相对应的，2007-2009 连续三年安徽省私人汽车千人保有量增速均高于全国平均水平，年均增速超过 30%。新车销售方面，近几年安徽省平均增长速度远高于全国水平，2009 全年新增上牌量达 17.57 万辆，预计到 2013 年将超过 50 万辆。公司作为安徽汽车消费市场最大的经销商，将受益于安徽经济的高速增长及其旺盛的乘用车消费需求。

图 2：安徽省与全国人均 GDP 及增速对比

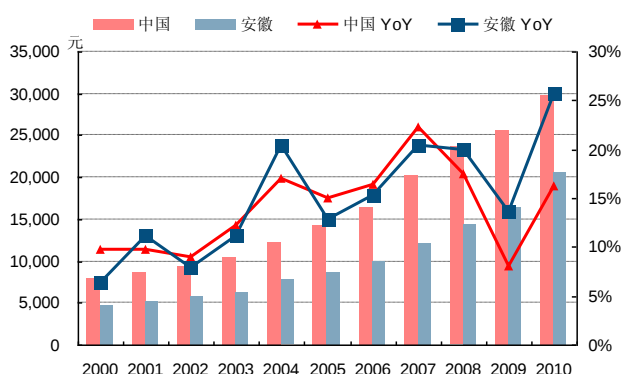
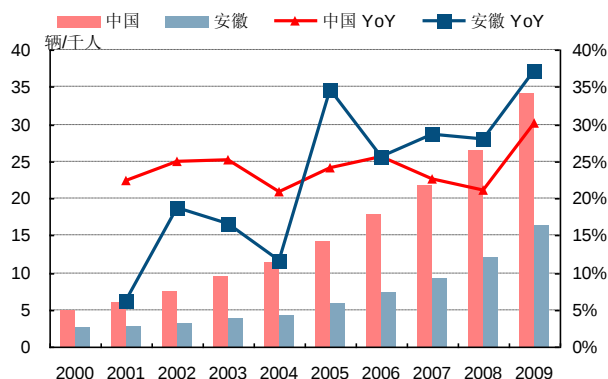


图 3：安徽省与全国私人汽车千人保有量及增速对比



资料来源：中信建投证券研发部

安徽省内第一：区域优势明显

目前在安徽省内从事品牌轿车销售业务的 4S 店共计约 300 家左右，分属于 40 家左右汽车销售企业。规模较大的主要包括安徽风之星汽车股份有限公司、安徽汽贸有限公司、蚌埠润业丰田汽车销售服务有限公司等。2008-2010 年，公司乘用车销售数量在安徽市场占有率分别为 8.13%、9.52% 和 11.75%，稳步提升。从销售数量、销售规模及乘用车后市场收入规模等竞争力指标看，公司 2009-2010 年在安徽省综合排名均居第一位，具有明显的规模优势。

图 1：亚夏汽车销量及安徽省占率

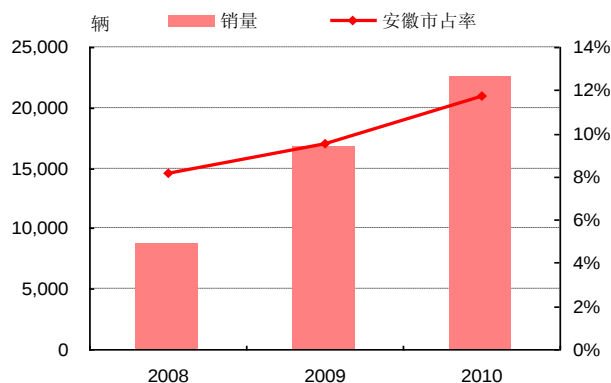
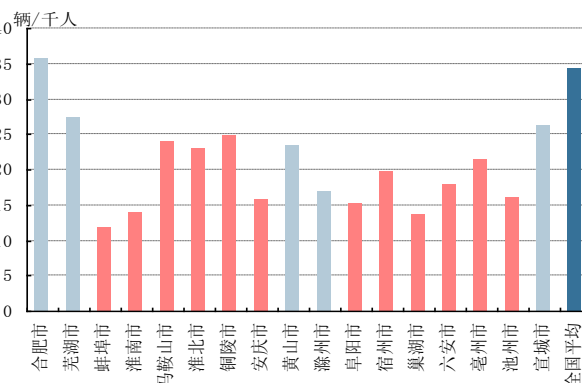


图 2：安徽省内地级市私人汽车千人保有量分布



资料来源：中信建投证券研发部



公司在安徽省内网络布局优势明显，对安徽市场控制能力较强。截至 2010 年，公司已在安徽的合肥、芜湖、宣城、巢湖、黄山等地设立汽车 4S 店销售网点，其 4S 店数量由 2008 年初的 11 家增至 2011 年的 33 家。此外，公司凭借与地方政府的良好互信关系，积极向安徽滁州、马鞍山等地开拓，以进一步提高安徽市场占有率。

扩张战略：先做强，再做大

新建 4S 店从开业到实现盈利大约需要一年左右的时间。从公司近三年新开店的历史经验看，除比亚迪品牌外，新建店开业一年后均实现了盈利，且盈利水平逐年增长，而比亚迪持续亏损原因主要是比亚迪在合肥市场保有量较低，维修收入相对较少，从而使盈利水平不高。新建 4S 店的保有量是一个不断积累的过程，因此，随着时间的推移，单店的利润水平将持续提高。

除募投项目的 6 家 4S 店外，公司还积极申请新开 4S 店特别是中高端品牌 4S 店的授权，预计未来三年公司新开 4S 店数量将远高于历史水平。公司稳定的经营管理水平，将有效助推新开 4S 店尽快实现盈利，为公司净利润提升贡献增量。

表 2：近三年新开店盈利情况

单位：万元

子公司	品牌	设立日期	2008			2009			2010		
			收入	利润	净利率	收入	利润	净利率	收入	利润	净利率
宣城亚悦	悦达起亚	2007/07/25	1462.23	-110.89	-7.58%	6542.86	13.09	0.20%	8814.91	139.03	1.58%
宣城亚众	上海大众	2007/08/23	909.89	16.85	1.85%	7420.47	46.64	0.63%	12737.89	223.95	1.76%
巢湖凯旋	雪铁龙	2007/11/12	-	-13.75		953.72	-45.28	-4.75%	3247.31	41.50	1.28%
合肥悦宾	江淮轿车	2007/11/23	3316.75	123.62	3.73%	6049.46	8.91	0.15%	9734.92	75.96	0.78%
合肥雅迪	比亚迪	2008/03/31	827.14	-113.12	-13.68%	4391.93	-123.74	-2.82%	2444.30	-150.07	-6.14%
宣城亚本	广本	2008/04/16	-	-15.28		6274.75	103.97	1.66%	8404.78	148.18	1.76%
巢湖亚景	雪佛兰	2008/04/24	616.56	-46.03	-7.47%	4805.40	7.45	0.16%	12613.99	115.08	0.91%
宣城亚通	别克	2008/05/08	-	-16.41		10267.91	106.63	1.04%	15611.09	430.91	2.76%
宣城亚腾	日产	2008/05/14	-	-12.73		8007.98	145.03	1.81%	12237.45	275.93	2.25%
宣城亚绅	现代	2008/06/08	8.83	-6.79	-76.90%	6935.31	8.33	0.12%	8978.50	122.40	1.36%
黄山亚晖	广本	2008/07/31	-	-5.65		3631.35	40.46	1.11%	6964.24	73.45	1.05%
巢湖亚威	日产	2008/12/19	-	-1.34		1385.35	14.31	1.03%	6131.45	34.90	0.57%
巢湖亚东	东本	2009/02/15	-	-		1351.18	24.67	1.83%	9952.12	60.77	0.61%
芜湖亚瑞	奇瑞	2009/03/13	-	-		1074.76	7.19	0.67%	5573.43	130.28	2.34%
广德亚广	比亚迪	2009/09/08	-	-		-	-1.20		30.73	-28.87	-93.95%
黄山亚骐	日产	2010/01/08	-	-		-	-		2083.06	-81.88	-3.93%
芜湖亚凯	广丰	2010/04/13	-	-		-	-		-	-32.25	
黄山亚翔	现代	2010/07/13	-	-		-	-		190.35	-22.07	-11.59%
合肥亚越	广汽传祺	2010/07/13	-	-		-	-		-	-13.44	
滁州亚赛	广本	2010/08/13	-	-		-	-		-	-3.19	

资料来源：中信建投证券研发部



募股资金项目分析

本次发行募集资金拟全部投向公司主营业务，投资项目情况如下：

表 3：公司募集资金投资项目

单位：万元

募集项目	投资金额	使用募集资金
品牌乘用车销售服务网络建设项目	12,180	10,792
其中： 芜湖广汽丰田汽车 4S	2,750	2,530
芜湖瑞麟 威麟汽车 4S	2,415	2,155
芜湖东风雪铁龙轿车 4S	1,564	1,364
宣城瑞麟 威麟汽车 4S	1,822	1,654
黄山北京现代汽车 4S	1,708	1,468
黄山东风日产汽车 4S	1,921	1,621
汽车用品中心项目	1,747	1,647
信息化建设项目	2,470	2,470
合计	16,397	14,909

资料来源：招股说明书，中信建投证券研发部

（1）品牌乘用车销售服务网络建设项目：公司拟在芜湖、宣城和黄山市共建设 6 家汽车 4S 店，进一步扩大 4S 店布局与乘用车后市场服务网络。项目建设期均为 1 年，总投资合计 12,180 万元，其中固定资产投资 5,899 万元，项目铺底流动资金 4,893 万元，拟利用募集资金 10,792 万元。一般 4S 店在建成后下一年收入可实现稳定期的 30%，第二年可实现稳定期收入的 50%，第三年后可基本达到 100%。公司根据同品牌 4S 店运营经验，预测募集项目年均新增销售收入 13.7 亿元，年均净利润 4,199 万元。

表 4：品牌 4S 店建设项目

单位：万元

项目名称	品牌	投资额（万元）				面积（平方米）		
		土地	4S 店主体	装修	停车区	占地面积（亩）	建筑面 积	停车区
芜湖广汽丰田汽车 4S	广汽丰田	220	585	235	80	11	4,500	1,500
芜湖瑞麟 威麟汽车 4S	芜湖奇瑞	260	600	180	80	13	5,100	2,000
芜湖东风雪铁龙轿车 4S	雪铁龙	200	400	150	60	10	4,000	1,500
宣城瑞麟 威麟汽车 4S	芜湖奇瑞	168	430	170	80	10	4,000	1,500
黄山北京现代汽车 4S	北京现代	240	400	132	60	8	4,000	1,500
黄山东风日产汽车 4S	东风日产	300	400	140	60	10	4,000	1,500

资料来源：招股说明书，中信建投证券研发部

（2）汽车用品中心项目：总投资 1,747 万元，其中固定资产投资 1,150 万元，铺底流动资金 497 万元，拟运用募集资金 1,647 万元。公司现有汽车用品中心产能 15,000 台次，已无法满足当前需求。募集项目产能设计为 40,000 台次汽车用品，建设期为一年，运营期第一年预计供应汽车用品 20,000 台次，第二年为 32,000 台次，第三年及以后各年为 40,000 台次。项目建成后全部产能对集团内 4S 店销售，预计年均新增 420 万元净利润。

（3）信息化建设项目：总投资 2,470 万元，其中固定资产投资 593 万元，无形资产—软件投资 1,877 万元。项目投资全部使用募集资金。该项目主要是为提高公司管理效率，加强公司信息化管理与决策水平，保障公司



管理水平与规模扩张相适应。



盈利预测

公司 2011-2013 年分布收入利润预测如下：

表 5：分布盈利预测

单位：万元

新建店数据	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
非新增 4S 店	11	17	25	28	33	41
新建 4S 店	8	3	5	8	10	8
投入运营 4S 店	6	8	3	5	8	10
新车销量	8,757	16,741	22,513	29,267	37,462	49,449
车辆维修台次	113,304	161,253	237,808	313,907	423,774	550,906
驾培人次	9,537	13,100	16,333	18,946	22,357	26,381
保险服务台次	7,426	11,084	14,572	16,758	19,104	21,587
营业收入	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
汽车销售	124,081	200,901	277,295	368,763	479,509	642,842
维修及配件	12,979	16,497	22,015	28,252	36,021	45,725
驾驶员培训	1,636	2,430	2,676	3,410	4,136	5,012
保险、经纪	1,156	1,097	1,122	1,257	1,404	1,554
合计	139,852	220,926	303,107	401,682	521,070	695,133
毛利率	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
汽车销售	3.6%	3.3%	4.4%	4.3%	4.3%	4.2%
维修及配件	30.3%	32.0%	34.7%	36.0%	35.0%	35.0%
驾驶员培训	23.3%	23.1%	28.7%	30.0%	28.0%	29.0%
保险、经纪	89.3%	91.0%	77.6%	75.0%	78.0%	77.0%
合计	7.0%	6.1%	7.1%	7.0%	6.8%	6.6%
单车/次 收入(元)	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
汽车销售	141,694	120,006	123,171	126,000	128,000	130,000
维修及配件	1,145	1,023	926	900	850	830
驾驶员培训	1,715	1,855	1,638	1,800	1,850	1,900
保险、经纪	1,557	990	770	750	735	720
单车/次 毛利(元)	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
汽车销售	5,074	3,923	5,445	5,418	5,504	5,460
维修及配件	347	328	321	324	298	291
驾驶员培训	400	429	469	540	518	551
保险、经纪	1,391	901	598	563	573	554

资料来源：中信建投证券研发部

公司主业包括新车销售、维修及配件、驾驶员培训及保险经纪等，2010 年占收入比重分别为 91.5%、7.3%、0.9%和 0.4%；占毛利比重分别为 56.9%、35.5%、3.6%和 4.0%。受益行业景气，2009-2010 年公司收入增长率分别为 57.8%和 37.2%，净利润增长率分别为 58.3%和 91.3%，公司处于快速成长期且费用控制能力较强。

图 6：收入构成(2010)

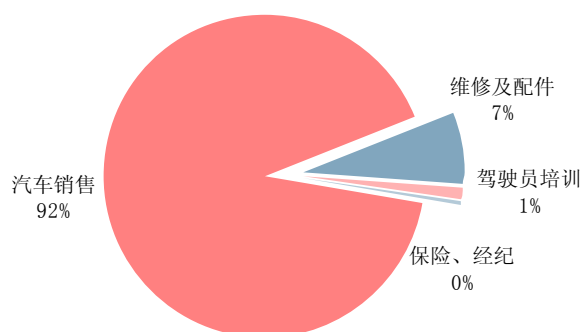
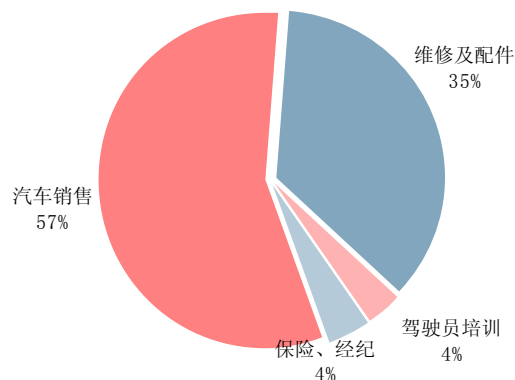


图 7：毛利构成(2010)



资料来源：中信建投证券研发部

预计未来 2-3 年内，新车销售随着公司 4S 店扩张，收入保持 30%左右的快速增长。各项业务毛利占比保持稳定。短期看，公司仍处于积极开店的外延式扩张期，随着各地 4S 店集群建设完成、客户保有量提升，长期看售后服务市场仍有巨大增量空间。

图 8：毛利细分构成预测

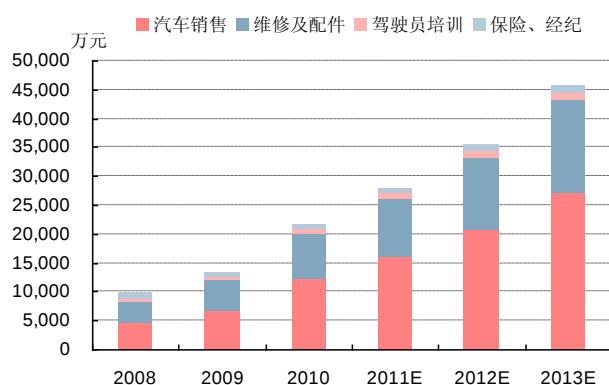
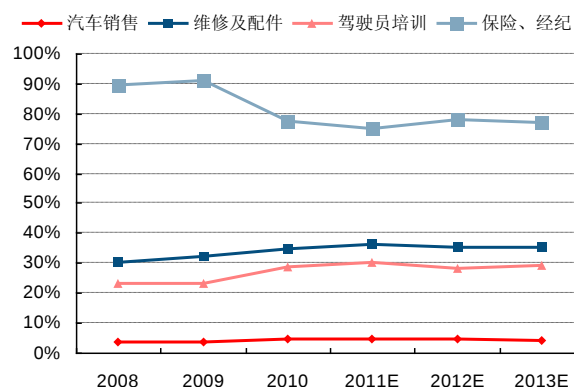


图 9：毛利率水平预测



资料来源：中信建投证券研发部



综上所述，公司 2011-2013 年预测利润表如下：

表 6：预测利润表及主要财务比率

单位:百万元

利润表				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	3039.18	4016.82	5210.70	6951.33
营业成本	2818.93	3736.89	4855.90	6494.80
营业税金及附加	5.47	7.45	9.62	12.74
营业费用	67.06	86.36	109.42	144.59
管理费用	25.56	32.94	41.69	54.22
财务费用	21.92	20.08	28.66	41.71
资产减值损失	1.37	1.20	1.95	2.60
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	98.86	131.91	163.46	200.67
营业外收入	2.69	2.00	3.00	3.00
营业外支出	0.40	0.46	0.39	0.42
利润总额	101.14	133.44	166.08	203.26
所得税	25.40	33.36	41.52	50.81
净利润	75.75	100.08	124.56	152.44
少数股东损益	0.24	0.50	0.62	0.76
归属母公司净利润	75.51	99.58	123.93	151.68
EBITDA	101.14	183.65	245.88	321.08
EPS（摊薄）	0.86	1.13	1.41	1.72
成长能力				
营业收入增长率	37.33%	32.17%	29.72%	33.41%
营业利润增长率	106.85%	33.43%	23.92%	22.76%
归属于母公司净利润增长率	88.94%	31.88%	24.46%	22.39%
获利能力				
毛利率	7.25%	6.97%	6.81%	6.57%
净利率	2.49%	2.49%	2.39%	2.19%
ROE	28.62%	10.68%	12.08%	13.29%
ROIC	14.61%	8.47%	9.68%	8.68%
偿债能力				
资产负债率	74.50%	34.62%	53.02%	52.09%
净负债比率	95.24%	26.08%	24.79%	53.20%
流动比率	0.98	1.91	1.24	1.06
速动比率	0.74	1.43	0.93	0.73

资料来源：中信建投证券研发部



估值和投资建议

预计公司未来三年净利润分别为 9958 万元，1.24 亿元和 1.52 亿元。预测 2011-2013 年摊薄（发行后股本）每股收益 1.13 元，1.41 元和 1.72 元。考虑公司为汽车消费需求旺盛的安徽省经销商龙头，按 2011 年 20-25 倍 PE，建议合理询价区间 22.6-28.25 元。

表 7：汽车经销商上市公司估值水平

上市公司	市值(百万元)	PE			PB		PS	
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2010	2011E
Autonation	37,239	23.3	21.2	18.3	2.7	2.6	0.5	0.4
Penske	13,832	15.7	14.6	12.9	1.9	1.8	0.2	0.2
Sonic	5,297	8.7	12.1	10.2	1.7	1.5	0.1	0.1
Group 1	6,594	14.5	13.7	11.4	1.3	1.1	0.2	0.2
Autobacs	9,845	19.5	16.1	14.9	0.8	0.8	0.5	0.5
Gulliver	3,482	7.2	8.0	7.2	1.6	--	0.3	0.3
大昌行	15,442	13.1	13.5	10.9	2.7	2.4	0.6	0.5
中升控股	27,404	25.6	17.7	12.0	4.6	3.8	1.1	0.6
正通股份	17,536	48.7	23.5	14.0	4.4	3.6	1.7	0.9
庞大集团	30,640	24.8	23.7	19.2	9.4	--	0.6	--

资料来源: Bloomberg, 中信建投证券研发部

风险分析

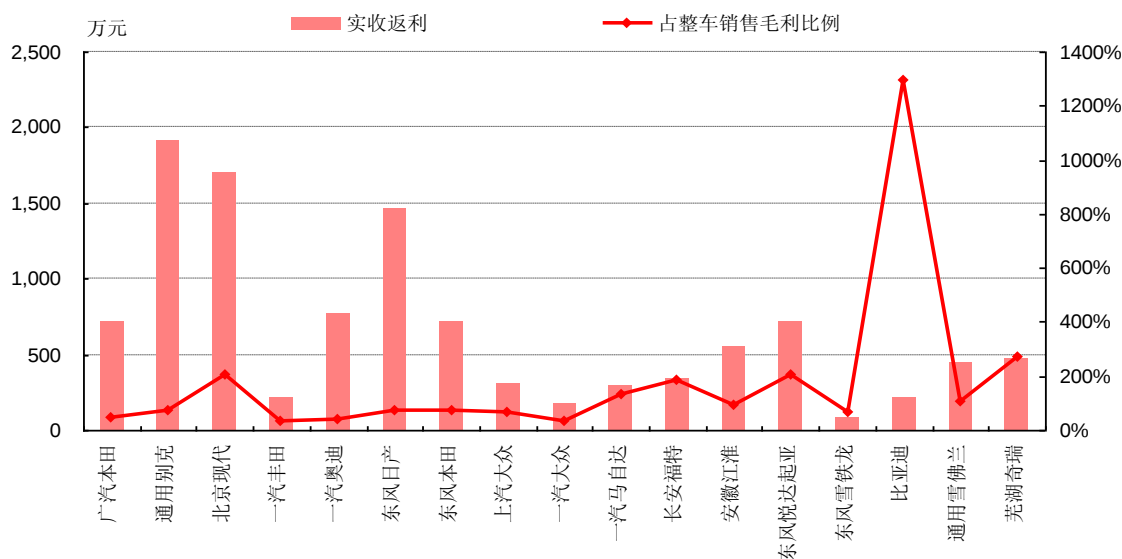
汽车行业波动风险

公司各项业务中，整车销售业务收入约占公司营业收入的 90%左右，毛利约占公司毛利总额的 50%左右。因此，整车销量波动将对公司形成较大的影响。国内的汽车消费需求受到多种因素的影响，如政府推行的宏观调控政策变化、汽车工业景气度出现波动、油价与商品价格波动以及全球经济复苏的不稳定性等。如果这些不利情况出现，都将对乘用车的消费需求形成影响，可能对公司经营业绩和财务状况造成不利影响。

业绩对返利依赖风险

由于行业特点，汽车生产厂家提供的返利是经销商经营业绩的重要组成部分。2008 年、2009 年和 2010 年亚夏获得返利分别为 5,145 万元、7,137 万元和 11,141 万元，占毛利的比例分别为 51.09%、52.22%和 50.58%，公司经营业绩对返利存在较高的依赖性。如果汽车生产厂家的返利政策发生调整，使公司获取的返利减少，可能对公司的经营业绩造成一定影响。

图 10：分品牌实收返利占整车销售业务毛利比重（2010 年）



资料来源：招股说明书，中信建投证券研发部



分析师介绍

刘韧：会计学硕士，汽车行业分析师。3 年汽车及交通运输行业研究员工作经验，专注于从成本、供给与需求趋势和产业链上下游角度研究具有投资价值的公司和行业。

陈政：北京大学金融学硕士、法学学士，汽车行业首席分析师。大型国企三年战略管理岗位工作经验，精于行业竞争结构和公司竞争力分析，现专注于对汽车等耐用消费品消费升级趋势和短期扰动因素的研究。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。