

合理价格:

海思科 (002653)

19-22.8 元

小型特色专科用药企业

市场数据

报告日期	2012-1-8
收盘价 (元)	
发行前股本 (百万股)	360.00
拟发行股本 (百万股)	40.1
总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
净资产 (百万元)	579.96
总资产 (百万元)	709.66
每股净资产	1.61

主要财务指标

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	582	621	741	880
同比增长 (%)	20.0%	6.8%	19.3%	18.8%
净利润 (百万元)	306	305	360	427
同比增长 (%)	7.8%	-0.3%	18.0%	18.7%
毛利率 (%)	65.7%	65.3%	65.3%	65.5%
净利率 (%)	52.6%	49.1%	48.6%	48.5%
净资产收益率 (%)	67.5%	38.2%	19.2%	18.6%
每股收益 (元)	0.76	0.76	0.90	1.07
每股经营现金流 (元)	0.92	0.76	0.83	1.07

相关报告

投资要点

- 海思科主要从事化药制剂及原料药的研发、生产和销售,在肠外营养药、特色抗感染用药以及肝胆疾病用药领域居于国内领导地位。2010年营业收入5.82亿,2008年至2010年复合增长率27.3%;2010年净利润3.06亿,2008年至2010年复合增长率23.8%。
- 海思科的竞争优势是较强的研发能力和资源整合能力。公司以首仿药为立足点,在肠外营养、肝胆和抗感染用药三大用药领域建立起一定的优势,在研产品有33个,其中1类新2个,2类新药1个,3类新药21个;公司将生产外包,合作方在其技术支持下进行生产,公司则负责全国总经销,并专注学术推广,拥有较强的资源整合能力。
- 募集资金主要用于解决产能瓶颈。公司本次拟公开发行4010万股,计划募集资金6.47亿元。募集资金拟投资于新产品生产基地建设项目、多烯磷脂酰胆碱原料药扩产项目、夫西地酸钠原料药扩产等项目。我们认为,公司主导产品在细分领域拥有优势,未来解决产能瓶颈后,有望实现快速成长。
- 合理申购价格。我们预测公司2011-2013年EPS为0.76,0.90和1.07元,给与2011年25至30倍PE,合理价格区间为19-22.8元。目前20元的发行价,基本合理。
- 风险提示:抗生素限用导致收入下滑;药品降价风险;合作企业违约等。

分析师 王晞

021-38565926

wangx@xyzq.com.cn

SAC:S0190510110011

联系人: 季文华

021-388565748

jiwh@xyzq.com.cn

目 录

1、公司基本情况	- 3 -
1.1 股权结构较为分散	- 3 -
2、行业分析	- 4 -
2.1 肝胆辅助用药增长快	- 4 -
2.2 抗感染药物市场份额名列前茅	- 4 -
2.3 肠外营养液增长平稳	- 5 -
3、公司分析	- 5 -
3.1 收入利润平稳增长	- 5 -
3.2 五大主导产品是收入和利润的主要来源	- 5 -
3.3 产品毛利率较高,但略有下滑	- 6 -
3.4 加大研发投入,新品丰富	- 7 -
3.5 生产外包,区域招商的模式	- 8 -
4、募投项目分析	- 9 -
5、盈利预测与估值	- 9 -
 图 1: 公司发行前股权结构	- 3 -
图 2: 2005-2009 样本医院抗感染药用药变化趋势(单位:亿元).....	- 4 -
图 3: 2008-2011 公司营业收入和利润平稳增长(单位: 亿元)	- 5 -
图 4: 2008-2010 公司收入比例图	- 6 -
图 5: 2008-2010 公司毛利贡献图	- 6 -
图 6: 产品毛利率较高	- 6 -
图 7: 公司研发投入及占营业收入的比例(单位: 万元)	- 7 -
 表 1: 海思科下属企业一览表	- 3 -
表 2: 公司在研产品一览表	- 7 -
表 3: 公司募投项目一览表	- 9 -
表 4: 公司盈利预测假设	- 9 -
表 5: 公司盈利预测结果	- 10 -
附表	- 11 -

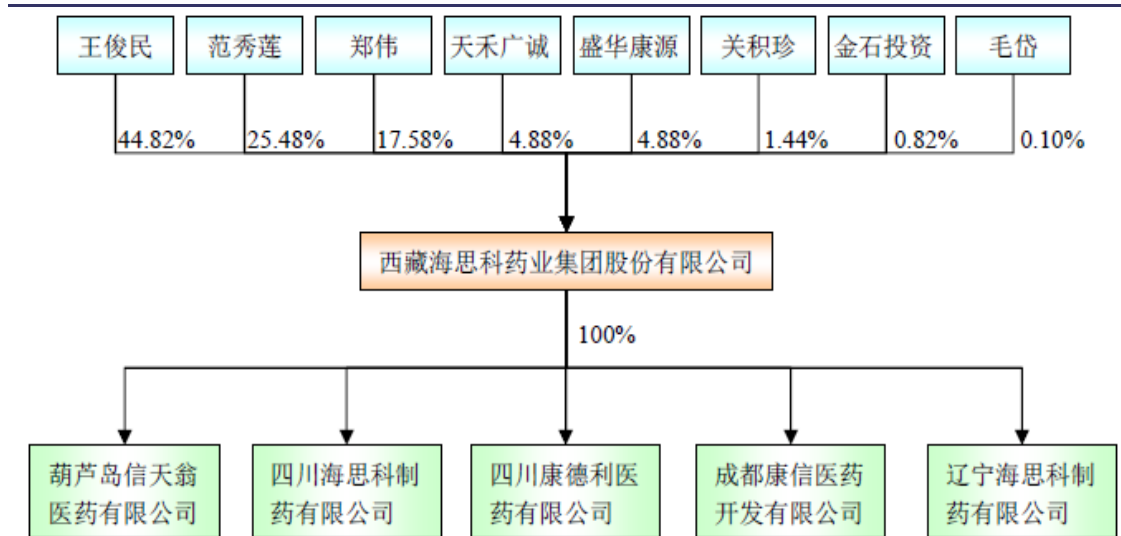
1、公司基本情况

海思科主要从事化药制剂及原料药的研发、生产和销售，主导产品分为三大类、五个品种，分别为肝胆疾病用药多烯磷脂酰胆碱注射液，特色抗感染用药注射用夫西地酸钠，肠外营养药转化糖注射液、注射用脂溶性维生素 I 型、注射用脂溶性维生素 II 型。公司以区域代理销售模式构建了主导产品的全国代理销售体系，在肠外营养药、特色抗感染用药以及肝胆疾病用药领域居于国内领导地位。

1.1 股权结构较为分散

公司的控股股东、实际控制人为自然人王俊民、范秀莲、郑伟，三人作为一致行动人共同控制公司。其中，王俊民本次发行前直接持有公司 16135.2 万股，占发行前总股本的 44.82%，通过天禾广诚间接控制公司 1756.8 万股，占发行前总股本的 4.88%，合计控制公司 17892 万股，占发行前总股本的 49.70%；范秀莲本次发行前持有公司 9172.8 万股，占发行前总股本的 25.48%；郑伟本次发行前持有公司 6328.8 万股，占发行前总股本的 17.58%。

图 1：公司发行前股权结构



资料来源：招股说明书，兴业证券研究所

表 1：海思科下属企业一览表

序号	下属企业	持股比例	经营范围	2010 年净利润 (万元)	备注
1	成都康信	100%	研发	-511.54	研发平台
2	四川海思科	100%	生产、研发	360.92	负责原料药生产，以及为公司研发提供支持
3	辽宁海思科	100%	生产	-2154.50	主要负责新产品
4	葫芦岛信天翁	100%	销售	169.51	销售平台

资料来源：公司招股说明书

2、行业分析

海思科主要所处的细分行业为肝肠用药、特色抗感染用和肠外营养用药。

2.1 肝胆辅助用药增长快

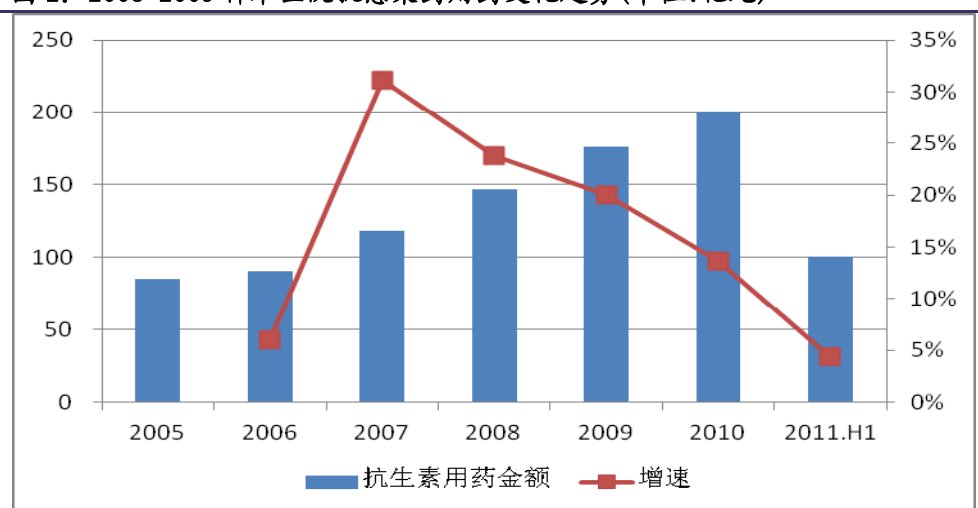
目前国内临床作用于肝胆系统的药物较多，主要由抗肝炎病毒药、肝胆疾病辅助用药、治疗肝昏迷药物、利胆类药物四大系列组成。其中肝胆疾病辅助治疗用药用量最大，增长较快，年均增长速度可达40%。其主要品种有多烯磷脂酰胆碱、甘草酸系列、谷胱甘肽、苦参素、硫普罗宁、门冬氨酸钾镁、熊去氧胆酸等。

多烯磷脂酰胆碱注射液由于对肝细胞膜结构及细胞代谢有着较好的稳定作用，能抵抗肝细胞的坏死，减轻脂肪肝变性，临床疗效优于其他同类产品。2010年，该产品占我国肝胆疾病辅助治疗用药的12.9%，居该细分市场第一位。多烯磷脂酰胆碱注射液由赛诺菲-安万特公司原研，1996年进入我国医药市场，其疗效和安全性已经得到了我国患者和医务工作者的肯定。近年来，市场需求增长显著。

2.2 抗感染药物市场份额名列前茅

根据医院抽样样本比例计算，2009年，我国全身用抗感染药物则以23.71%的份额排在各大类药品销售的第一位，近四年年均增长率为25.44%。在全身用抗感染药物中，抗细菌药占90%的份额、抗病毒药占5.01%、抗真菌药4.74%，其他抗分枝杆菌药和疫苗等份额不足1%。在全身用抗细菌药类市场上，头孢类以51.52%的份额继续保持抗感染领域第一大类别，接下来分别为青霉素类12.66%、喹诺酮类10.40%，其他特色抗生素占13%。

图 2：2005-2009 样本医院抗感染药用药变化趋势(单位:亿元)



资料来源：PDB，兴业证券研究所

夫西地酸钠通过抑制细菌的蛋白质合成而产生杀菌作用，葡萄球菌，包括对青霉素、甲氧西林和其它抗菌素耐药的菌株，均对本品高度敏感。凭借对特定菌群的高敏感度，注射用夫西地酸钠在2006-2009年实现了较快增长。

2.3 肠外营养液增长平稳

肠外营养药指从静脉内供给营养，作为手术前后、大面积烧伤、严重复合伤、感染及危重患者的营养支持。目前，国内医院临床使用最多的肠外营养类输液有糖类、脂肪乳、氨基酸、维生素和微量元素等四大类型。

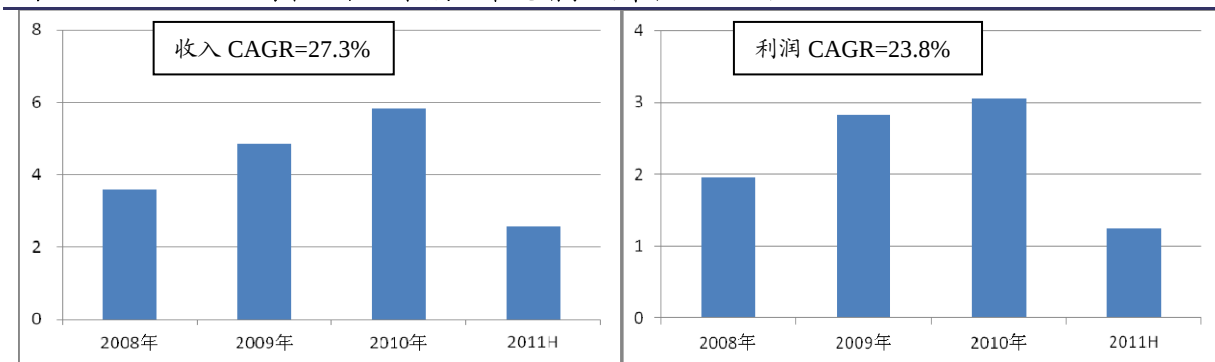
糖类输液剂主要补充人体水分和热量，临床应用最为广泛。而糖类营养液中又以葡萄糖输液为主，目前国内生产最多、应用最广的为葡萄糖或葡萄糖氯化钠输液，长期以来，葡萄糖输液一直占糖类营养输液的90%以上。2008 年销售量约为33.43亿瓶（袋），近十年年均增长率超过10%，临床上一直对于各种糖尿病人及手术、创伤等所导致的处于胰岛素抵抗应激状态的病人在葡萄糖类输液的使用上有一定的顾虑。据中国医药数字图书馆研究报告，普通输液品种占全部输液临床用量比重已由1995 年的70.5%下降到了目前的50%。转化糖注射液系列产品即可在一定程度上替代目前临床占主要地位的葡萄糖类输液。

3、公司分析

3.1 收入利润平稳增长

2008至2010年，海思科收入与利润平稳增长。2010年实现营业收入5.82亿，三年复合增长率为27.3%；实现净利润3.06亿，三年复合增长率为23.8%。然而，公司2011上半年增长速度有所放缓，合计实现收入2.57亿，净利约1.25亿。其主要原因是：1）主导产品夫西地酸受降价与抗生素限用双重影响，收入下降幅度较大；2）转化糖列入新版医保，适应症受限。我们认为，本次抗生素限用政策非常严厉，预计近期对于公司抗生素类主导产品销量的影响仍然存在。

图 3：2008-2011 公司营业收入和利润平稳增长（单位：亿元）

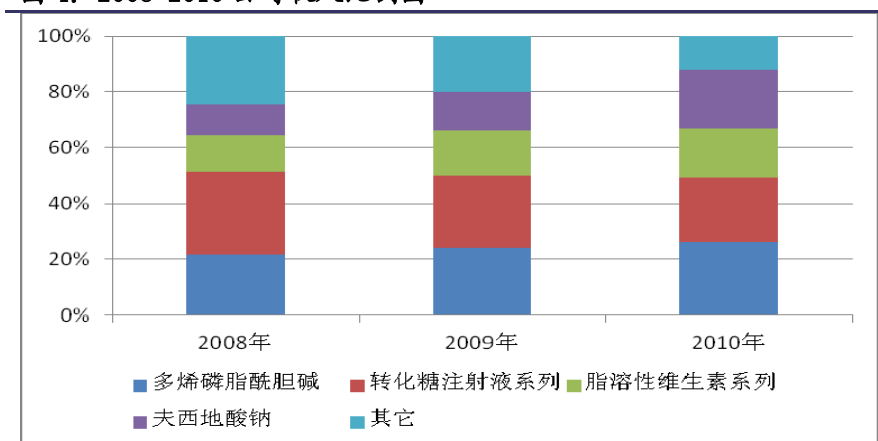


资料来源：招股说明书，兴业证券研究所

3.2 五大主导产品是收入和利润的主要来源

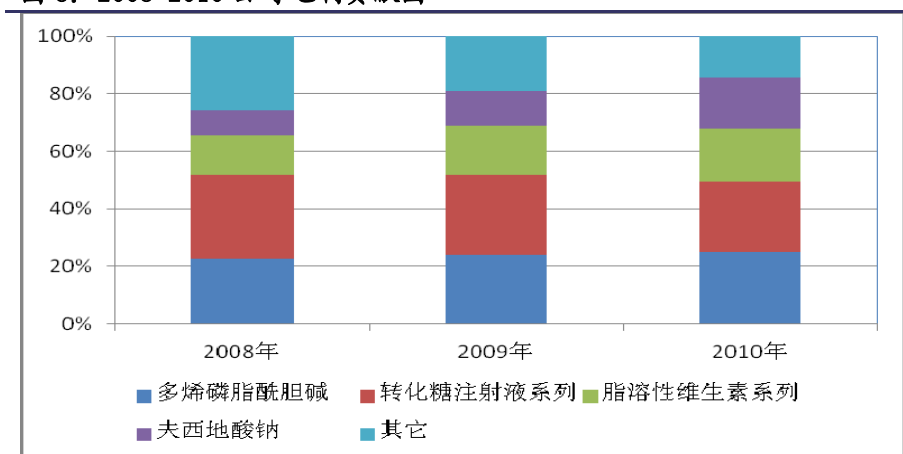
公司主导产品多烯磷脂酰胆碱注射液、转化糖注射液系列、注射用脂溶性维生素系列、注射用夫西地酸钠是收入与毛利的主要来源。2008至2010年，5个品种合计贡献收入的比例分别为75%、80%和87%，毛利贡献为74%、81%、86%。其它产品收入规模较小，放量需要一定的培育期。

图 4: 2008-2010 公司收入比例图



资料来源: 招股说明书, 兴业证券研究所

图 5: 2008-2010 公司毛利贡献图

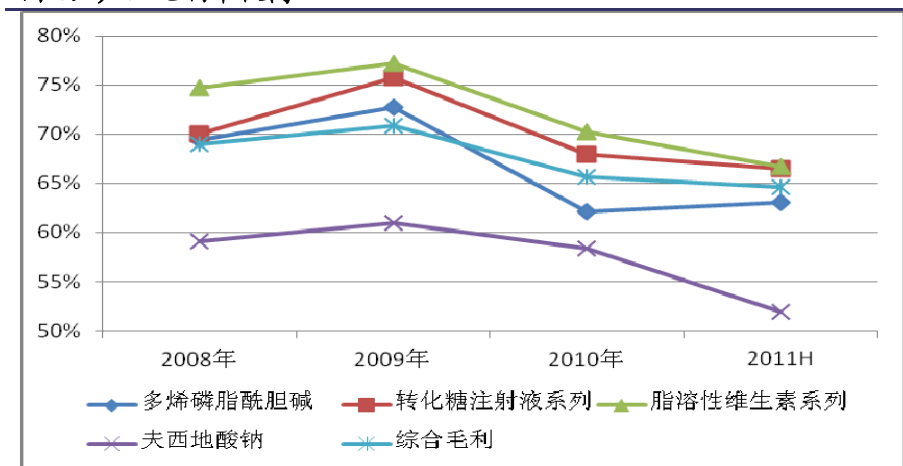


资料来源: 招股说明书, 兴业证券研究所

3.3 产品毛利率较高, 但略有下滑

海思科目前五大核心产品均为首仿药, 拥有一定的议价能力, 所以产品毛利率较高, 2008 至 2010 年, 产品综合毛利维持在 60% 以上的水平。然而, 2011 上半年毛利率有所下滑, 主要是因为受药品降价的影响。

图 6: 产品毛利率较高



资料来源: 招股说明书, 兴业证券研究所

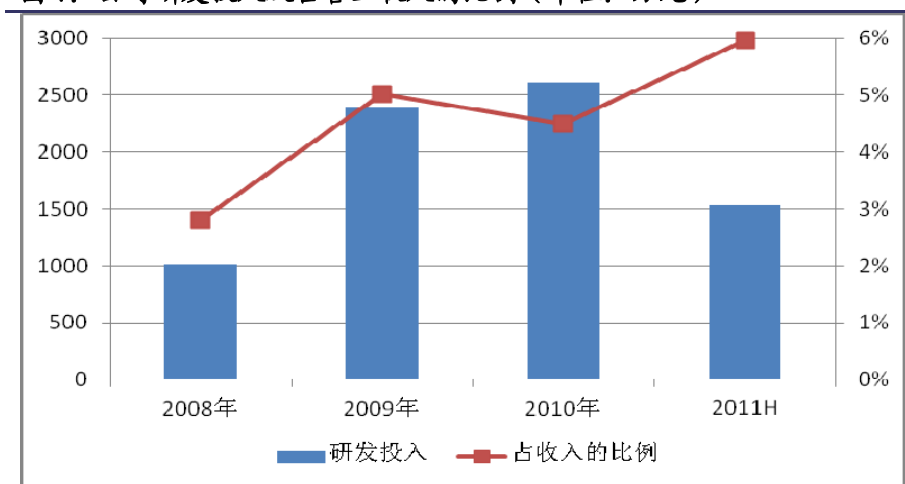
由于采用招商代理的模式，公司净利润率也非常高，2010 年超过 50%。我们认为，近年药品政策偏紧，行业面临降价的风险，公司作为化学药企业，也可能会受到一定的影响，长远来看毛利率下滑是一种趋势。

3.4 加大研发投入，新品丰富

海思科以处方药新产品的创新仿制为研发方向，非常重视知识产权的管理和保护工作。报告期内，公司研发投入呈逐年上升的趋势，2008 年研发投入占销售收入的比例为 2.81%，而 2011 上半年已经到达 5.96%，高于行业的平均水平。

公司通过率先完成国际到期专利药或国内特色处方药的创新仿制以取得技术领先优势。在这种研发模式下，公司的研发支出效费比得到了最大程度的优化，保证了公司产品的市场竞争力，有效控制了医药行业研发失败的巨大风险报。

图 7：公司研发投入及占营业收入的比例（单位：万元）



资料来源：招股说明书，兴业证券研究所

目前公司在研品种 33 个，其中 1 类新药 2 个，2 类新药 1 个，3 类新药 21 个，后续丰富的产品储备将有力支撑公司的长远发展。然而，我们认为，公司在研产品中以 6 类药居多，未来仿制药可能会面临激烈的竞争。

表 2：公司在研产品一览表

序号	品名	类别	预计临床批件取得时间	预计生产批件取得时间	适应症
1	盐酸马尼地平片	3	已取得	2012.3	轻、中度原发性高血压
2	复方维生素注射液（13）	3	已取得	2012.3	肠外维生素营养治疗
3	注射用头孢甲肟	6	---	2012.4	抗生素
4	注射用头孢替安	6	---	2012.4	抗生素
5	注射用头孢美唑钠	6	---	2012.6	抗生素
6	注射用复方维生素（3）	3	已取得	2012.6	肠外维生素营养治疗
7	富马酸卢帕他定片	3	已取得	2012.10	季节性和长期性的过敏性鼻炎
8	注射用甲泼尼龙	6	---	2012.12	激素免疫治疗
9	恩替卡韦胶囊	3	已取得	2012.12	慢性乙型肝炎治疗
10	肠外营养注射液（25）	6	---	2012.12	营养和能量的补充治疗
11	氨基酸葡萄糖注射液	6	---	2012.12	营养和能量的补充治疗

12	聚普瑞锌颗粒	3	已取得	2013.6	消化性溃疡
13	氟哌噻吨美利曲辛片	3+6	已取得	2013.6	轻、中型焦虑
14	精氨酸谷氨酸盐注射液	3	已取得	2013.6	高血氨症
15	氯乙酰左卡尼汀片	3	已取得	2013.12	糖尿病末梢神经病变药
16	复方盐酸吡咯列酮格列美脲片	3	已取得	2013.12	糖尿病
17	门冬氨酸鸟氨酸注射液	6	---	2013.12	急、慢性肝病引发的血氨升高及肝性脑病。
18	注射用多种维生素(12)	6	---	2013.12	肠外维生素营养治疗
19	脂肪乳氨基酸(17)葡萄糖(11%)注射液	6	---	2013.12	用于不能或功能不全或被禁忌经口/肠道摄取营养的成人患者。
20	注射用头孢匹林钠	3	已取得	2014.12	抗感染
21	雷诺嗪缓释片	3	已取得	2015.12	慢性心绞痛
22	苯磺酸左旋氨氯地平缬沙坦胶囊	3	2012.12	2015.12	高血压
23	苯磺酸左旋氨氯地平缬沙坦片	3	2012.12	2015.12	高血压
24	中长链脂肪乳/氨基酸/葡萄糖注射液(中长链三腔袋)	3	2013.6	2016.12	静脉营养治疗药
25	橄榄油脂肪乳/氨基酸/葡萄糖注射液(橄榄油三腔袋)	3	2013.6	2016.12	静脉营养治疗药
26	地诺孕素片	3	2013.12	2016.12	子宫内异位症
27	盐酸万古霉素胶囊	3	2013.12	2016.12	抗感染
28	瑞格列奈二甲双胍片	3	2013.12	2016.12	糖尿病
29	右旋兰索拉唑控释胶囊	3	2013.12	2016.12	消化系统
30	复方氨基酸注射液(21AA)	3	2013.12	2016.12	静脉营养治疗药
31	注射用右旋兰索拉唑	2	2014.12	2018.6	消化性溃疡
32	新型格雷类专利药	1	2014.6	2018.12	抗凝血
33	新型异丙酚类专利药	1	2015.6	2020.12	静脉麻醉

资料来源：招股说明书，兴业证券研究所

3.5 生产外包，区域招商的模式

与传统的制药企业不一样，公司在商业模式上有所创新，即立足首仿，生产外包，招商代理。在公司发展早期，为了利用有限的资金实现快速的发展，海思科坚持轻资产的发展路线，即公司在主导产品研发成功后，与业务合作方天台山制药和美大康药业合作，合作方在公司技术支持下取得药品生产注册批件并进行生产，公司负责产品的全国独家总经销。这样通过生产外包的模式，发展初期并不需要投入过多资金，从而实现了快速发展。

然而，我们认为这种轻资产的模式虽然有优势，但也可能导致潜在的风险，即合作企业违约的风险。由于合作企业负责主导产品的生产，掌握了核心技术，如果违约将影响公司正常的生产经营。

公司销售采取区域招商的模式，注重学术营销，帮助经销商培养出学术推广专员500多人，覆盖全国各大中城市的学术推广工作，与全国3大医学学会和20个省级学会紧密合作，形成广泛认同的学术氛围，涵盖全国100多个城市的3万余名医师。区域招商对于经销商的管控是一门艺术，如果能有效管理将起到事半功倍的效果，但如果经销商拥有规模优势，公司的利润空间，议价能力可能会受到影响。

4、募投项目分析

公司本次拟发行 4010 万股，计划募集资金 6.47 亿元。募集资金拟投资于新产品生产基地建设项目、多烯磷脂酰胆碱原料药扩产项目、夫西地酸钠原料药扩产项目、研发中心建设项目、新产品开发项目以及营销网络拓展项目。

我们认为，公司主导产品均为首仿产品，这些品种拥有较强的产品优势和议价能力，未来一旦产能瓶颈得到缓解，有望实现快速增长。

表 3：公司募投项目一览表

序号	项目名称	投资总额	预计募集资金投入	自有资金投入	投入方式	实施主体	建设期
1	新产品生产基地建设项目	32247.24	25751.69	6495.55	增资	辽宁海思科	3 年
2	多烯磷脂酰胆碱原料药扩产项目	10799.64	10799.64	0	增资	四川海思科	1 年
3	夫西地酸钠原料药扩产项目	9100.8	9100.8	0	增资	四川海思科	1 年
4	研发中心建设项目	8204	8204	0	增资	四川海思科	
5	新产品开发项目	5000	5000	0	增资	四川海思科	
6	营销网络拓展项目	5879	5879	0	-	西藏海思科	
-	总计	71230.68	64735.13	6495.55	-	-	

资料来源：招股说明书，兴业证券研究所

5、盈利预测与估值

- 假设公司募投项目 2013 年建成开始投入使用；
- 新产品 2 年内新产品贡献的收入可忽略不计；
- 主导产品平稳增长。

表 4：公司盈利预测假设

年份		2010	2011E	2012E	2013E
多烯磷脂酰胆碱注射液	主营业务收入（万元）	151.49	159.06	182.92	210.36
	同比增长率 %	31.87%	5.00%	15.00%	15.00%
	毛利率 %	62.11%	63.00%	63.00%	63.00%
转化糖注射液系列	主营业务收入（万元）	136.59	143.42	164.93	189.67
	同比增长率 %	8.84%	5.00%	15.00%	15.00%
	毛利率 %	67.94%	67.00%	67.00%	67.00%
注射用夫西地酸钠	主营业务收入（万元）	121.05	96.84	111.37	128.07
	同比增长率 %	13.46%	-20.00%	15.00%	15.00%
	毛利率 %	58.33%	53.00%	52.00%	52.00%
注射用脂溶性维生素系列	主营业务收入（万元）	98.37	118.04	141.65	169.98
	同比增长率 %	7.30%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率 %	70.27%	68.00%	67.00%	66.00%
	营业费用 / 主营业务收入 %	3.52%	3.55%	3.50%	3.40%
	管理费用 / 主营业务收入 %	11.19%	11.20%	11.10%	11.00%
	财务费用 / 主营业务收入 %	0.04%	-0.56%	-1.26%	-1.77%
	实际税率 %	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%

数据来源：兴业证券研发中心整理

- 由此可以得到的盈利预测如下：

表 5: 公司盈利预测结果

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	582	621	741	880
增长率 %	20.0%	6.8%	19.3%	18.8%
营业利润(百万元)	291	312	377	457
增长率 %	7.9%	7.4%	20.9%	21.2%
净利润(百万元)	306	305	360	427
增长率 %	7.8%	-0.3%	18.0%	18.7%
最新摊薄每股收益(元)	0.76	0.76	0.90	1.07
每股净资产(元)	1.13	1.99	4.68	5.75
动态市盈率(倍)	26.17	26.25	22.24	18.74
市净率 (倍)	17.66	10.03	4.28	3.48

数据来源: 兴业证券研究所整理

我们预测公司 2011-2013 年 EPS 为 0.76, 0.9 和 1.07 元。海思科作为首仿药的代表, 给与 2011 年 25-30 倍 PE, 建合理价格为 19-22.8 元, 目前 20 元的发行价已经基本合理。

附表
资产负债表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	431	678	1655	2033
货币资金	376	618	1584	1949
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	0	0	0	0
其他应收款	15	16	19	22
存货	21	22	27	31
非流动资产	199	306	370	430
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	136	226	289	337
在建工程	21	20	19	18
油气资产	0	0	0	0
无形资产	27	28	34	40
资产总计	630	984	2024	2463
流动负债	124	132	125	133
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	21	23	27	32
其他	102	109	98	101
非流动负债	53	51	21	21
长期借款	21	21	21	21
其他	32	30	0	0
负债合计	177	183	146	154
股本	360	400	400	400
资本公积	10	10	724	724
未分配利润	62	368	728	1156
少数股东权益	0	3	6	10
股东权益合计	453	801	1878	2309
负债及权益合计	630	984	2024	2463

现金流量表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	306	305	360	427
折旧和摊销	0	10	15	20
资产减值准备	0	0	0	0
无形资产摊销	0	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	-3	-9	-16
投资损失	0	0	0	0
少数股东损益	0	3	3	4
营运资金的变动	19	-5	18	5
经营活动产生现金流量	311	303	331	428
投资活动产生现金流量	-71	-103	-89	-79
融资活动产生现金流量	358	43	723	16
现金净变动	598	243	965	365
现金的期初余额	121	376	618	1584
现金的期末余额	718	618	1584	1949

利润表

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	582	621	741	880
营业成本	200	215	257	303
营业税金及附加	8	6	7	9
销售费用	20	22	26	30
管理费用	65	70	82	97
财务费用	0	-3	-9	-16
资产减值损失	-2	-1	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	-0	-0	-0
营业利润	291	312	377	457
营业外收入	74	50	50	50
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	364	362	427	507
所得税	58	54	64	76
净利润	306	308	363	431
少数股东损益	0	3	3	4
归属母公司净利润	306	305	360	427
EPS (元)	0.76	0.76	0.90	1.07

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长性(%)				
营业收入增长率	20.0%	6.8%	19.3%	18.8%
营业利润增长率	7.9%	7.4%	20.9%	21.2%
净利润增长率	7.8%	-0.3%	18.0%	18.7%
盈利能力(%)				
毛利率	65.7%	65.3%	65.3%	65.5%
净利率	52.6%	49.1%	48.6%	48.5%
ROE	67.5%	38.2%	19.2%	18.6%

偿债能力(%)

资产负债率	28.1%	18.6%	7.2%	6.3%
流动比率	3.49	5.13	13.19	15.24
速动比率	3.32	4.96	12.98	15.01

营运能力(次)

资产周转率	1.19	0.77	0.49	0.39
应收帐款周转率	457.51	-	-	-

每股资料(元)

每股收益	0.76	0.76	0.90	1.07
每股经营现金	0.92	0.76	0.83	1.07
每股净资产	1.13	1.99	4.68	5.75

估值比率(倍)

PE	26.17	26.25	22.24	18.74
PB	17.66	10.03	4.28	3.48

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503
邮编: 518048
传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。