

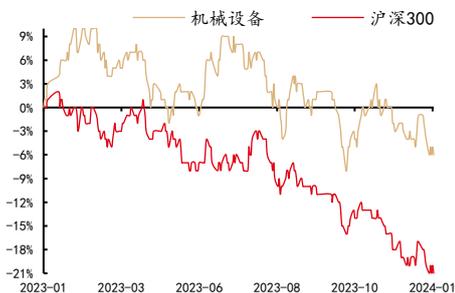
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1371.84
52周最高	1606.0
52周最低	1343.43

行业相对指数表现 (相对值)



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
研究助理: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340123010003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

近期研究报告

《无框力矩电机：至关重要的关节动力部件》 - 2024.01.07

挖掘机专题：国内市场静待回暖，国际化持续推进

● 投资要点

挖掘机是一种自行的履带式、轮胎式或步履式机械，挖掘的物料主要是土壤、煤、泥沙以及经过预松后的土壤和岩石。挖掘机是工程机械的代表，集成了液压、传动、电控等核心技术，被誉为工程机械皇冠上的“明珠”；全球范围内来看，挖机单品销售额占工程机械销售额比例接近 1/3。

按照吨位和需求来分类，挖掘机可分为超大挖、大挖、中挖、小挖和迷你挖等。其中，超大挖主要用于矿山开采和岩石破碎领域，应用领域较为集中，周期性波动较强，中大挖主要用于城市、道路桥梁等基建与地产领域，受整体基建、地产需求影响较大，小挖和迷你挖主要用于市政、农林、绿化等小型项目，应用领域广泛。

2023 年挖机销量为 19.5 万台，同比下降 25.4%，但 12 月挖机销量降幅明显收窄。2023 年挖机行业外销首次超过内销，国际销售抵消了部分国内销售下降对行业的冲击。

内销方面，2023 年挖机内销为 9 万台，同比下降 40.8%，但 12 月国内挖机内销量为 7625 台，同比增长 24%，此次转正，一方面与 2022 年低基数因素相关，另一方面与年底前下游加大备货有一定关系。挖掘机国内市场行业集中度持续增长，CR4 为 68.4%，CR8 为 86%，2020 年开始，CR4 全部为国产品牌，头部企业综合竞争力持续提升。

外销方面，2023 年挖机外销为 105038 台，同比下降 4.04%。其中 12 月份出口 9073 台，同比下降 15.3%。回顾全年，2023 年上半年挖掘机出口增速较快，但下半年出口增速开始乏力，连续 6 个月出现同比负增长。

海外市场拓展空间巨大：2023 年 1-9 月海外市场（不包括中国市场）总销量 36.3 万台，预计 2023 年全年 45.4 万台，总量预计下滑 7.7%。欧洲、北美、亚太市场需求仍高居前三；全球市场虽高位震荡，但中国出口份额仅占全球市场的 14%，有很大增量空间。

存量挖机市场巨大，带来换新市场与后市场空间。行业 8 年保有量达 170 万台、10 年保有量达 190 万台，一方面，巨大的存量挖机市场带来了巨大的换新空间；另一方面，高保有量带来的保外设备服务和配件、二手机再制造、零部件循环再利用，是未来不可估量的蓝海市场。

展望未来，挖机行业有望筑底回暖。挖机协会预计 2023 年国内行业销售 9 万，2024 年+10%，2025 年+5%，2026 年+10%（各项利好政策落地）；预计 2023 年出口 11 万台，2024 年+5%，2025 年-5%，2026 年持平（2024 年美国大选后海外不确定性增大）。

整机厂方面，建议关注三一重工、徐工机械、中联重科；零部件厂商方面，建议关注恒立液压、长龄液压、艾迪精密。

● **风险提示：**

国内景气度恢复不及预期；国际化不及预期；竞争加剧风险。

目录

1 挖掘机专题：国内市场静待回暖，国际化持续推进.....	5
1.1 挖掘机：工程机械皇冠上的“明珠”	5
1.2 国内市场有望筑底回暖，国际化正持续推进	7
1.3 相关上市公司.....	14
2 风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 挖掘机产品示意图.....	5
图表 2: 2023 全球挖掘机制造商 20 强排行榜.....	6
图表 3: 挖掘机按照吨数分类及应用.....	7
图表 4: 挖掘机年销量及同比增速.....	7
图表 5: 挖掘机单月销量及同比增速.....	8
图表 6: 挖掘机年内销量及同比增速.....	8
图表 7: 挖掘机单月内销量及同比增速.....	9
图表 8: 行业机型结构变化.....	9
图表 9: 国内行业品牌占比变化趋势.....	10
图表 10: 挖机集中度变化趋势.....	10
图表 11: 开工率趋势.....	10
图表 12: 开工小时数情况.....	10
图表 13: 东、中、西部挖机销售情况.....	11
图表 14: 挖掘机年外销量及同比增速.....	11
图表 15: 挖掘机单月外销量及同比增速.....	12
图表 16: 历年海外市场容量情况 (不含中国).....	12
图表 17: 海外市场容量拆分.....	12
图表 18: 海外市场机型结构拆分.....	12
图表 19: 挖掘机保有量情况.....	13
图表 20: 国内销量展望.....	13
图表 21: 出口销量展望.....	13
图表 22: 三一重工营收情况.....	14
图表 23: 三一重工归母净利润情况.....	14
图表 24: 徐工机械营收情况.....	14
图表 25: 徐工机械归母净利润情况.....	14
图表 26: 中联重科营收情况.....	15
图表 27: 中联重科归母净利润情况.....	15
图表 28: 柳工营收情况.....	15
图表 29: 柳工归母净利润情况.....	15
图表 30: 恒立液压营收情况.....	16
图表 31: 恒立液压归母净利润情况.....	16
图表 32: 长龄液压营收情况.....	17
图表 33: 长龄液压归母净利润情况.....	17
图表 34: 艾迪精密营收情况.....	17
图表 35: 艾迪精密归母净利润情况.....	17

1 挖掘机专题：国内市场静待回暖，国际化持续推进

1.1 挖掘机：工程机械皇冠上的“明珠”

挖掘机是一种自行的履带式、轮胎式或步履式机械，有一个上部结构带着工作装置，能作360°回转，主要是用铲斗挖掘高于或低于承机面的物料，并装入运输车辆或卸至堆料场的土方机械。挖掘机挖掘的物料主要是土壤、煤、泥沙以及经过预松后的土壤和岩石。

图表1：挖掘机产品示意图



资料来源：三一重工官网，中邮证券研究所

挖掘机是工程机械的代表，集成了液压、传动、电控等核心技术，被誉为工程机械皇冠上的“明珠”；全球范围内来看，挖机单品销售额占工程机械销售额比例接近1/3。2023全球工程机械制造商50强，总销售额2238.06亿美元；而50强中，挖掘机业务排名前20的企业，挖掘机板块总销售额为650.47亿美元——这意味着，在全球最大的50家工程机械制造商总销售额中，挖掘机一种产品的销售额占比就达到了29.06%，接近三分之一。

图表2：2023 全球挖掘机制造商 20 强排行榜

2023全球挖掘机制造商20强排行榜

排名	公司名称	国别	销售额 (亿美元)	全球50强 排名
1	卡特彼勒 	美国	132.69	1
2	小松 	日本	100.62	2
3	日立建机 	日本	81.06	6
4	三一重工 	中国	51.75	5
5	沃尔沃建机/临工 	瑞典	39.30	7
6	徐工机械 	中国	29.03	3
7	久保田 	日本	27.06	17
8	利勃海尔 	德国	24.19	8
9	神钢建机 	日本	23.75	21
10	HD现代Infrocore 	韩国	23.55	20
11	迪尔公司 	美国	18.83	4
12	HD现代工程机械 	韩国	18.25	22
13	住友建机 	日本	17.32	23
14	CNH 	意大利	16.07	18
15	柳工机械 	中国	13.77	19
16	竹内 	日本	10.93	34
17	JCB 	英国	8.47	12
18	中联重科 	中国	5.08	9
19	威克诺森 	德国	4.67	25
20	山河智能 	中国	4.08	38

注：个别企业数据为估值

资料来源：中国经济网，中邮证券研究所

按照吨位和需求来分类，挖掘机可分为超大挖、大挖、中挖、小挖和迷你挖等。其中，超大挖主要用于矿山开采和岩石破碎领域，应用领域较为集中，周期性波动较强，中大挖主要用于城市、道路桥梁等基建与地产领域，受整体基建、地产需求影响较大，小挖和迷你挖主要用于市政、农林、绿化等小型项目，应用领域广泛。

图表3：挖掘机按照吨数分类及应用



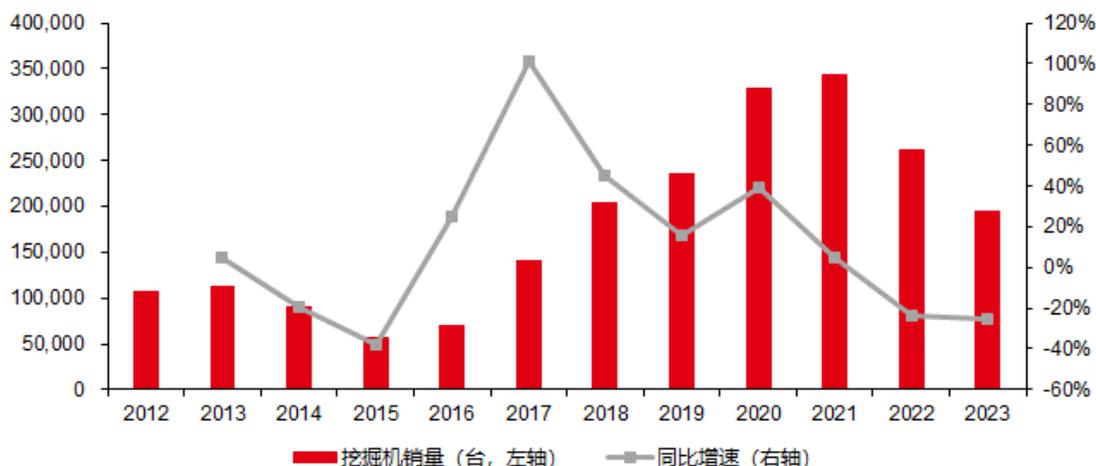
资料来源：华经产业研究院，中邮证券研究所

1.2 国内市场有望筑底回暖，国际化正持续推进

2023 年挖机销量为 19.5 万台，同比下降 25.4%，但 12 月挖机销量降幅明显收窄。据中国工程机械工业协会的统计数据，2023 年 1 月至 12 月，我国挖掘机主要制造企业共销售挖掘机 19.5 万台，同比下降 25.4%。其中，2023 年 12 月销售各类挖掘机 16698 台，同比下降 1.01%，降幅明显收窄。

2023 年挖机行业外销首次超过内销，国际销售抵消了部分国内销售下降对行业的冲击。国内和国际销量均呈现前高后低发展趋势，国内销售降幅收窄，出口由增转降，出口增长后劲不足。国产品牌在国内市场对规模的追求导致产品结构远差于外资，也差于自身的出口结构。

图表4：挖掘机年销量及同比增速



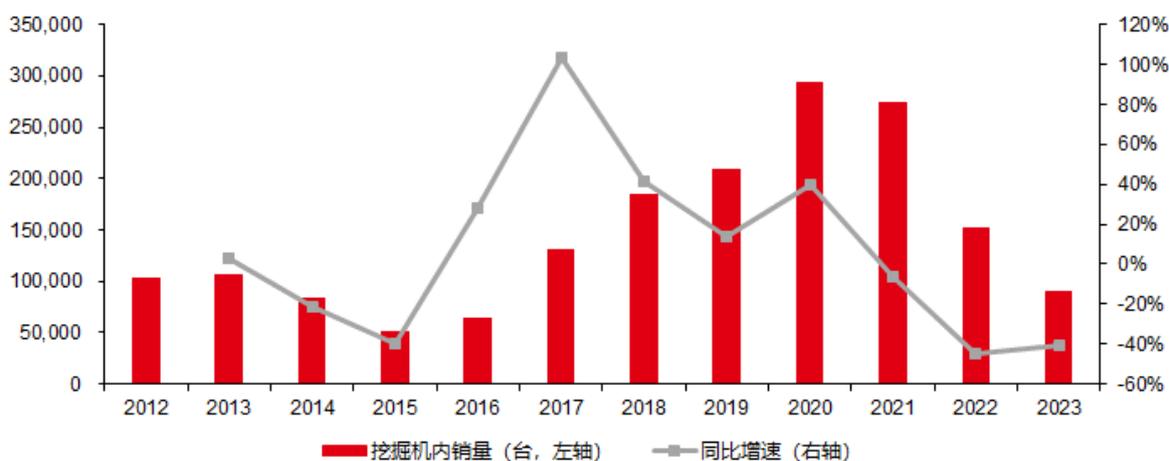
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表5：挖掘机单月销量及同比增速


资料来源：iFind，中邮证券研究所

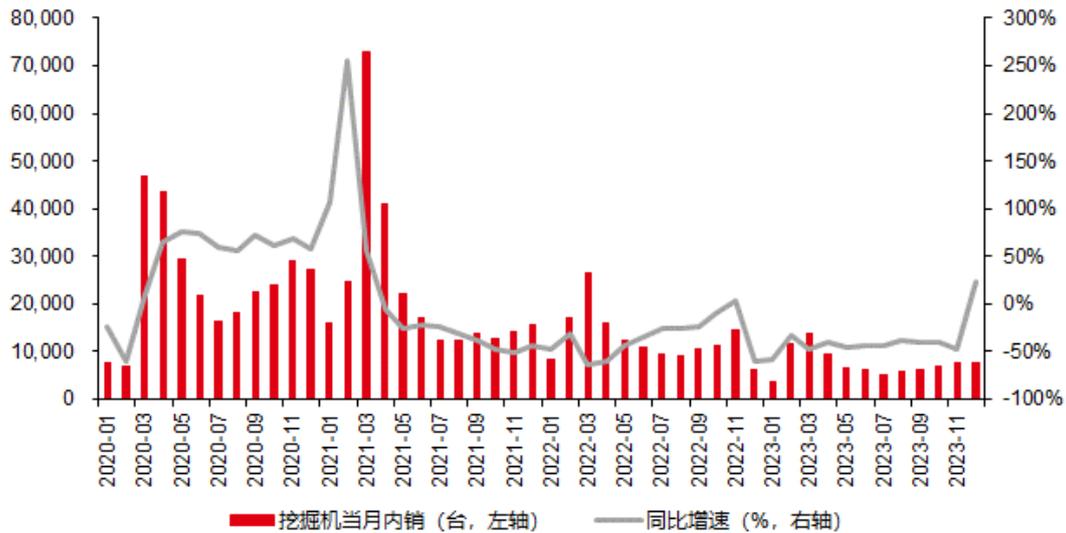
(1)国内市场

内销方面，2023年挖机内销为9万台，同比下降40.8%，但12月国内挖机内销量为7625台，同比增长24%，此次转正，一方面与2022年底基数因素相关，另一方面与年底前下游加大备货有一定关系。

图表6：挖掘机年内销量及同比增速


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表7：挖掘机单月内销量及同比增速



资料来源：iFind，中邮证券研究所

结构方面，根据挖机年会数据，国内企业在大型机核心技术方面的突破，大大提升了市场竞争力，但与国际知名品牌的在产品技术水平，机型结构仍存在一定差距；供应链成长和升级加速，助力了国内挖掘机产品的总持有成本降低；技术进步、服务保障能力持续提升，得到了国内客户的高度认可。迷你挖掘机和大型挖掘机占比有增长，中挖逐步减少。

图表8：行业机型结构变化



资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

注：历年工程机械行业协会统计数据，不含出口

市场份额方面，2023 年中国品牌挖掘机占到市场份额 86.8%，欧美品牌为 6.4%，日韩品牌 6.8%，与上一周期发生根本性改变。

挖掘机国内市场行业集中度持续增长：CR4 为 68.4%，CR8 为 86%，2020 年开始，CR4 全部为国产品牌。头部企业综合竞争力持续提升，客户的品牌偏好形成，但品牌忠诚度和满意度呈现波动变化；新进入者、尾部企业生存空间持续被压缩；行业集中度越来越高，竞争不断激化，行业竞争从单纯产品竞争向全方位竞争转变。

图表9：国内行业品牌占比变化趋势



资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

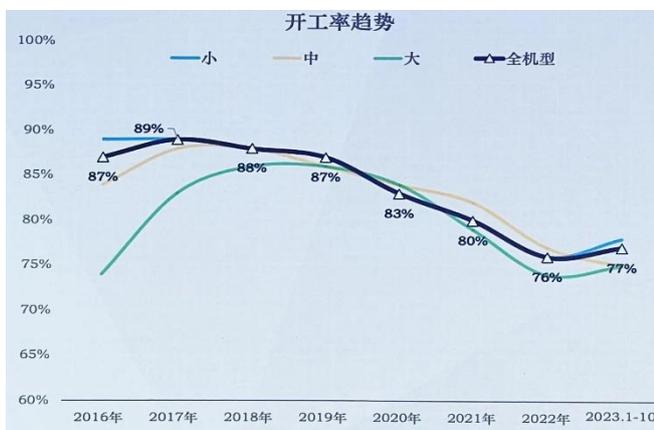
图表10：挖机集中度变化趋势



资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

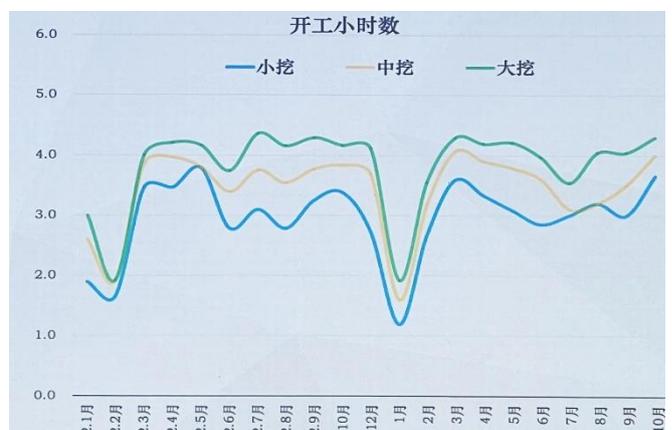
开工率方面，自 2017 年以来，国内挖机开工率随着保有量的增加不断下滑，目前仅止跌企稳，开工率总体略好于 2022 年，但仍处于近年较低点；2023 年的开工率开工小时数自 4 月后不断下滑，但 8 月份以来开工小时数曲线出现持续翘头的趋势。

图表11：开工率趋势



资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

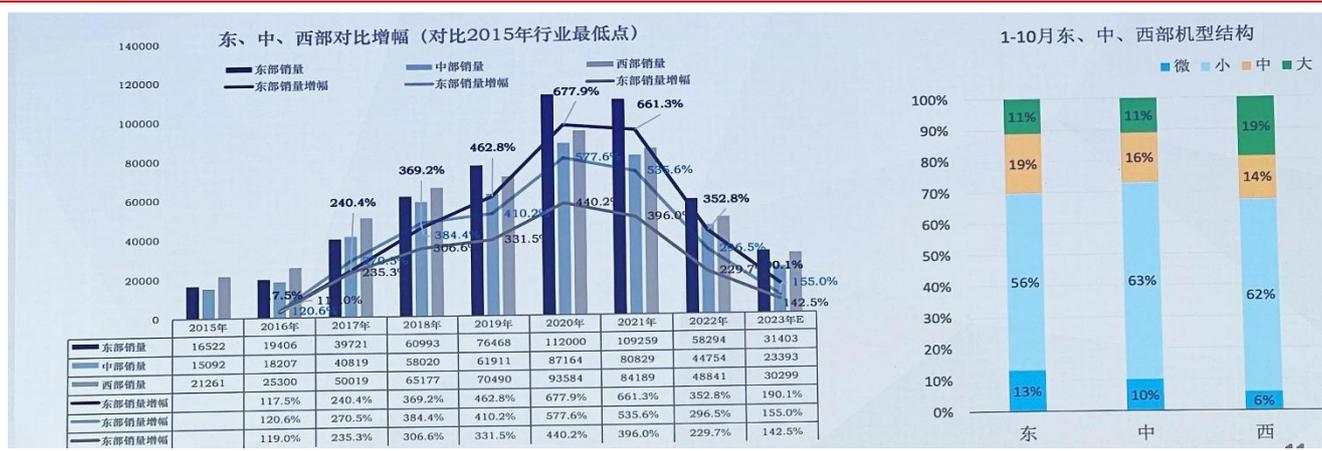
图表12：开工小时数情况



资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

区域方面，近十年我国东、中、西部挖掘机械市场发展大体同步。在发达的经济支撑下，东部地区市场近年来增长更为显著，与中西部地区市场逐渐拉开差距；东部微挖、中挖需求较高；中部小挖、中挖需求较高，西部大挖需求较高；具有明显的地域需求差异。

图表13：东、中、西部挖机销售情况

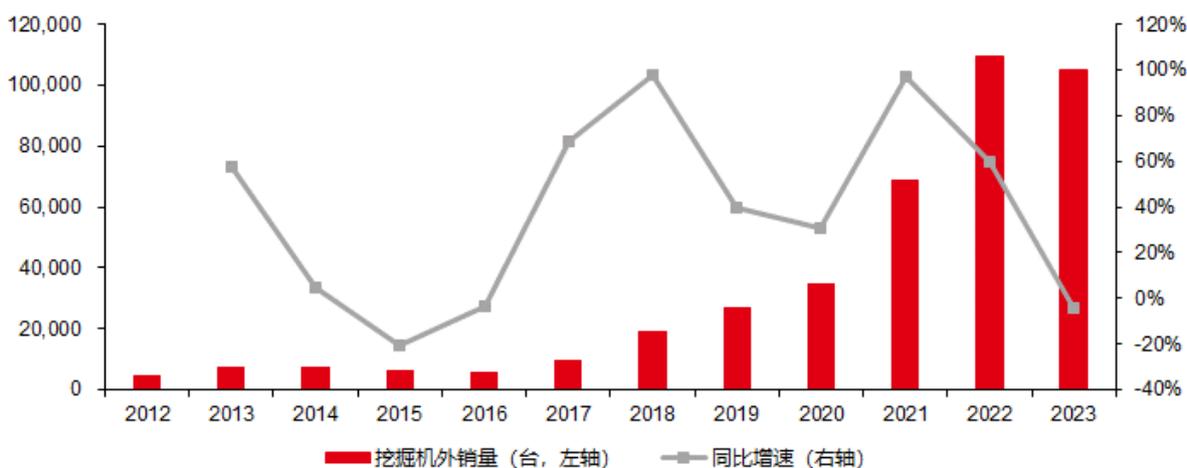


资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

(2)海外市场

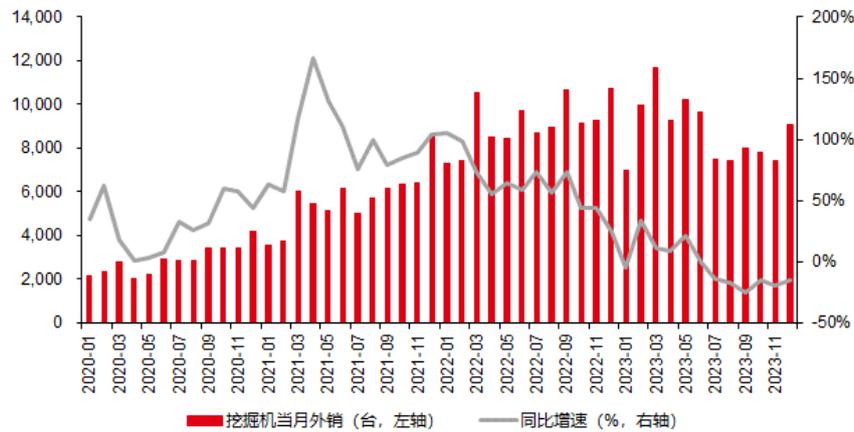
外销方面，2023年挖机外销为105038台，同比下降4.04%。其中12月份出口9073台，同比下降15.3%。回顾全年，2023年上半年挖掘机出口增速较快，但下半年出口增速开始乏力，连续6个月出现同比负增长。

图表14：挖掘机年外销量及同比增速



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表15: 挖掘机单月外销量及同比增速



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

海外市场拓展空间巨大: 2023年1-9月海外市场(不包括中国市场)总销量36.3万台, 预计2023年全年45.4万台, 总量预计下滑7.7%。欧洲、北美、亚太市场需求仍高居前三; 全球市场虽高位震荡, 但中国出口份额仅占全球市场的14%, 有很大增量空间; 全球市场中, 欧、美、亚太成熟市场微挖为主(市政、农场工况), 南亚、印尼、拉美市场以中挖为主(基建工况), 非中(非洲中东)、俄语区以大挖为主(矿山工况)。

图表16: 历年海外市场容量情况 (不含中国)



资料来源: 工程机械行业协会, 中邮证券研究所

图表17: 海外市场容量拆分



资料来源: 工程机械行业协会, 中邮证券研究所

图表18: 海外市场机型结构拆分

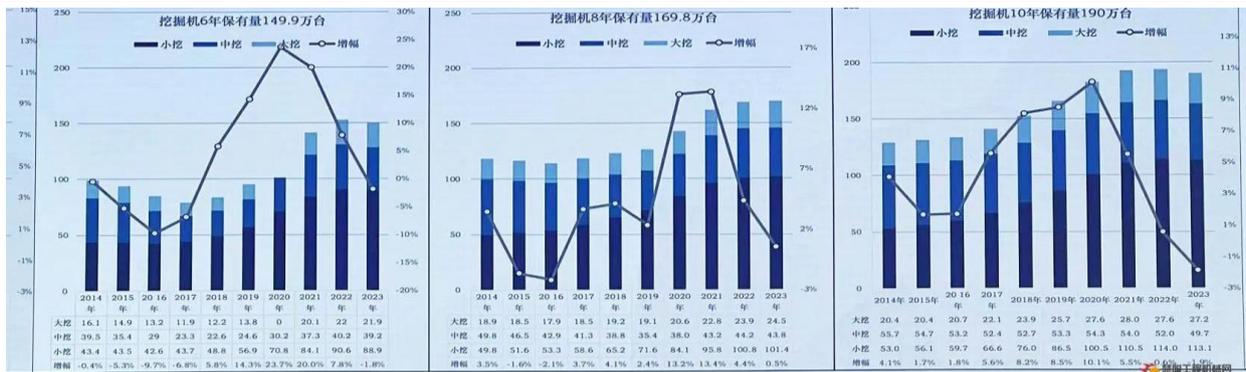


资料来源: 工程机械行业协会, 中邮证券研究所

(3)市场展望

存量挖机市场巨大，带来换新市场与后市场空间。行业8年保有量达170万台、10年保有量达190万台，一方面，巨大的存量挖机市场带来了巨大的换新空间；另一方面，高保有量带来的保外设备服务和配件、二手机再制造、零部件循环利用，是未来不可估量的蓝海市场。

图表19：挖掘机保有量情况



资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

存量市场方面，高保有量每年固定替换、环保政策加码加速旧机淘汰、革命性新技术替代有望推动挖机需求增加；

新增市场方面，国家安全需求提升（农业、水利、资源矿山）、基础设施投资规模扩大（城镇化、新农村）、房地产缓慢复苏（城中村改造、保障房建设）、挖掘机应用场景扩展（对人工和其他机械的替代）有望推动挖机需求增加。

海外市场方面，欧美市场微小挖与电动产品、新兴市场中大挖、海外市场产品适应性与综合服务能力亦有望推动挖机需求增加。

展望未来，挖机行业有望筑底回暖。挖机协会预计2023年国内行业销售9万，2024年+10%，2025年+5%，2026年+10%（各项利好政策落地）；预计2023年出口11万台，2024年+5%，2025年-5%，2026年持平（2024年美国大选后海外不确定性增大）。

图表20：国内销量展望



资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

图表21：出口销量展望



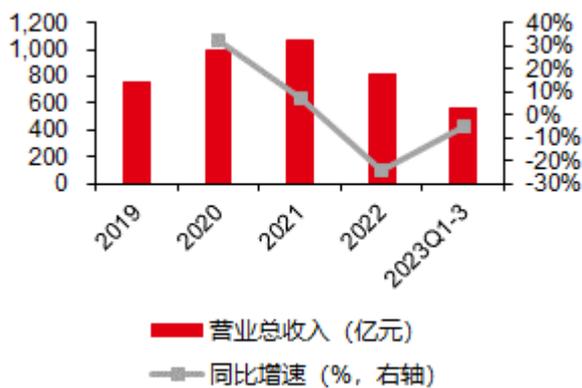
资料来源：工程机械行业协会，中邮证券研究所

1.3 相关上市公司

(1)三一重工

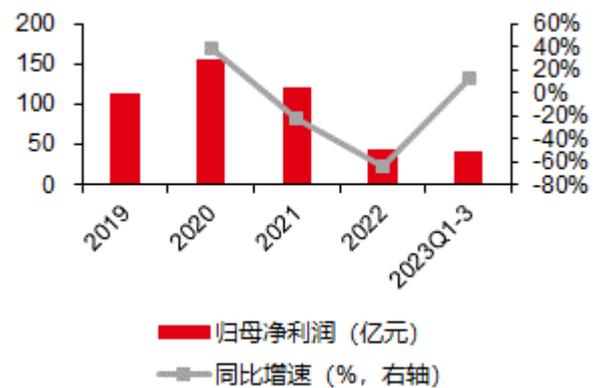
公司主要从事工程机械的研发、制造、销售和服务。公司产品包括混凝土机械、挖掘机械、起重机械、桩工机械、路面机械。其中，混凝土设备为全球第一品牌，挖掘机、大吨位起重机、旋挖钻机、路面成套设备等主导产品已成为中国第一品牌。

图表22：三一重工营收情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表23：三一重工归母净利润情况

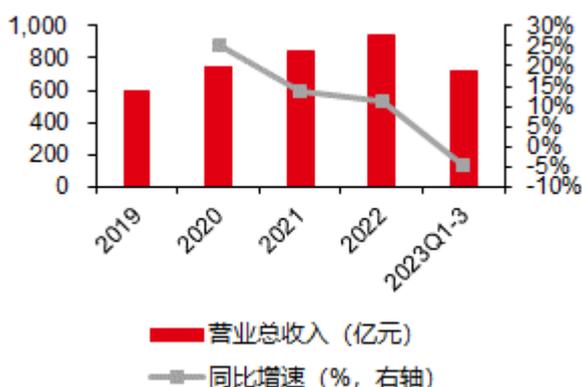


资料来源：iFind，中邮证券研究所

(2)徐工机械

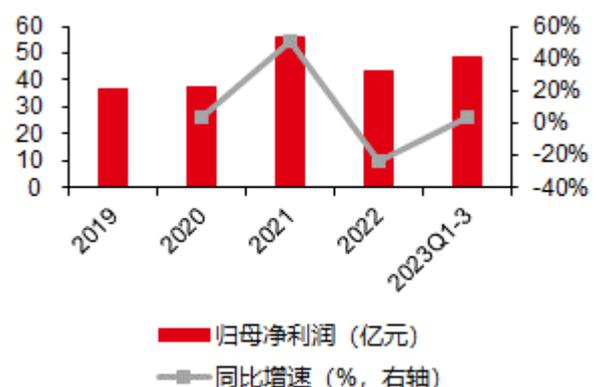
公司主要从事起重机械、土方机械、压实机械、混凝土机械、路面机械、桩工机械、消防机械、高空作业机械、农业机械、港口机械、养护机械和其他工程机械及备件的研发、制造、销售和服务工作。

图表24：徐工机械营收情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表25：徐工机械归母净利润情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

(3)中联重科

公司主要从事工程机械和农业机械的研发、制造、销售和服务。工程机械包括混凝土机械、起重机械、土石方施工机械、桩工机械、高空作业机械、应急救援装备、矿山机械、叉车等，主要为基础设施及房地产建设服务；农业机械包括耕作机械、收获机械、烘干机械、农业机具等，主要为农业生产提供育种、整地、播种、田间管理、收割、烘干储存等生产全过程服务。

图表26：中联重科营收情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表27：中联重科归母净利润情况

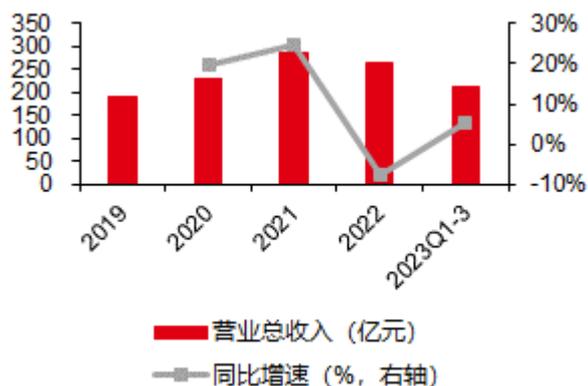


资料来源：iFind，中邮证券研究所

(4)柳工

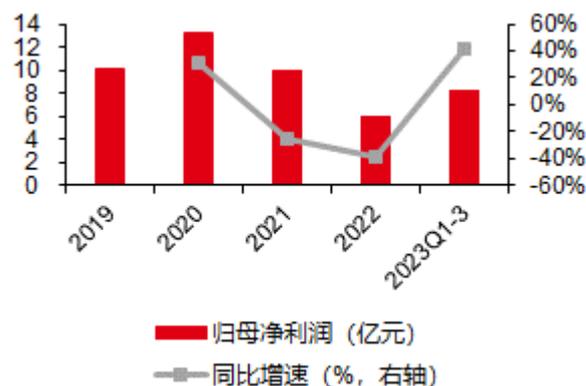
公司主要从事工程机械及关键零部件的研发、制造、销售和服务工作。公司产品包括土方机械、起重机械、矿山机械、高空作业机械、建筑机械、桩工机械、混凝土机械、工业车辆、农业机械，其中，轮式装载机销量位居全球第一。1993年上市之初，公司主要从事装载机的研发、生产制造、经营、维修、技术服务等，销售市场主要面向国内。2000年以来公司主营业务逐步扩展为装载机、挖掘机、起重机、压路机、平地机、推土机、铣刨机、摊铺机、滑移装载机、挖掘装载机、工业车辆、矿山机械、高空作业机械、桩工机械、混凝土机械、建筑机械、农业机械和配件的研发、生产制造、销售、服务、租赁。

图表28：柳工营收情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表29：柳工归母净利润情况

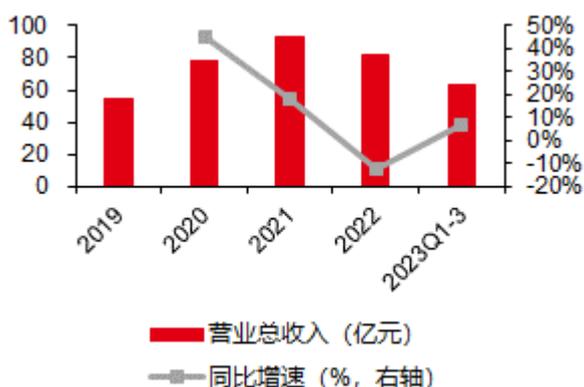


资料来源：iFind，中邮证券研究所

(5)恒立液压

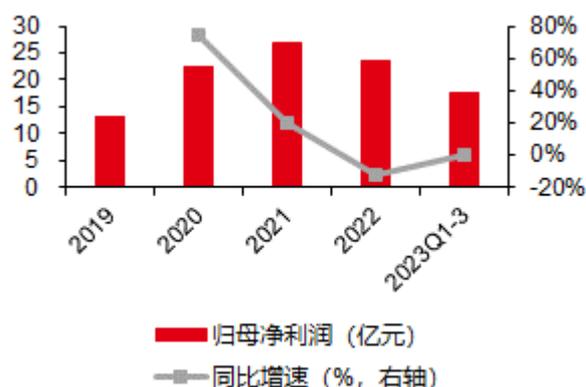
公司成立于 2005 年，是一家专业生产液压元件及液压系统的公司。公司从液压油缸制造发展成为涵盖高压油缸、高压柱塞泵、液压多路阀、工业阀、液压系统、液压测试台及高精密液压铸件等产品研发和制造的大型综合性企业。液压元件及系统作为大型机械核心传动装置，公司液压产品下游应用机械包括：以挖掘机为代表的行走机械、以盾构机为代表的地下掘进设备、以港口机械为代表的海工海事机械、以高空作业平台为代表的特种车辆、以及风电太阳能等行业与领域。下游客户包括：美国卡特彼勒、日本神钢、日立建机、久保田建机、三一、徐工、柳工、中铁工程、铁建重工等世界 500 强和全球知名主机客户。

图表30：恒立液压营收情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

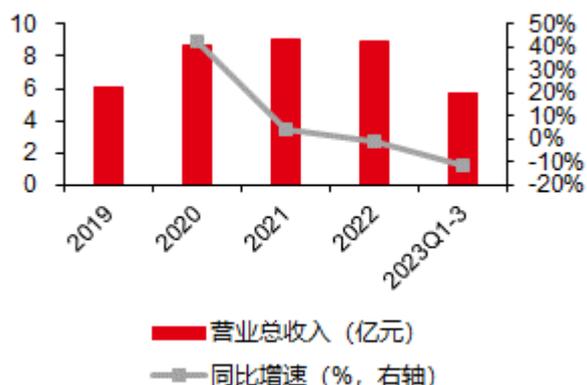
图表31：恒立液压归母净利润情况



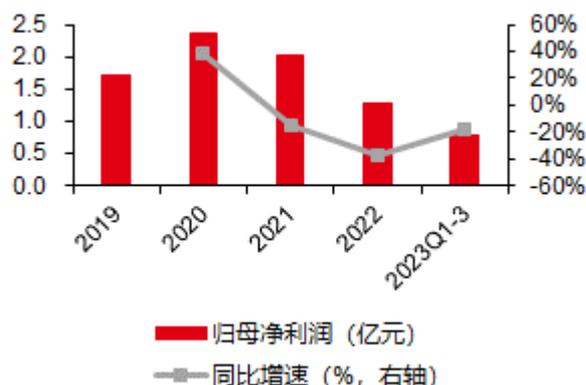
资料来源：iFind，中邮证券研究所

(6)长龄液压

公司经过多年的技术专注与创新，逐渐发展成为集液压元件、精密铸件等产业于一体的大型企业，总部位于中国江阴，目前公司拥有多个生产制造、研发基地，占地面积四百余亩。公司产品遍及工程机械、工业制造、汽车制造、光伏跟踪、家用电器、工业制冷、海洋工程、隧道机械等众多行业。公司为江苏省高新技术企业，建有江苏省重型机械用液压中央回转工程技术研究中心，突破多项核心技术关键技术，拥有九十多项专利，成功开发了多项具备自主知识产权的产品。公司生产的液压中央回转接头和张紧装置市场占有率多年位居国内市场前列。公司及子公司已与三一、徐工、柳工、山东临工等多家国内龙头企业以及卡特彼勒、现代重工、沃尔沃、神钢建机、日立建机、约翰迪尔、艾默生、大金、采埃孚、小松等多家外资企业建立了长期、稳定的合作关系，连续多年被国内外知名企业评为优秀供应商，连续多年荣获卡特彼勒 SQEP 认证铂金奖。公司将不断提升核心竞争力优势，通过技术创新助力中国制造。

图表32：长龄液压营收情况


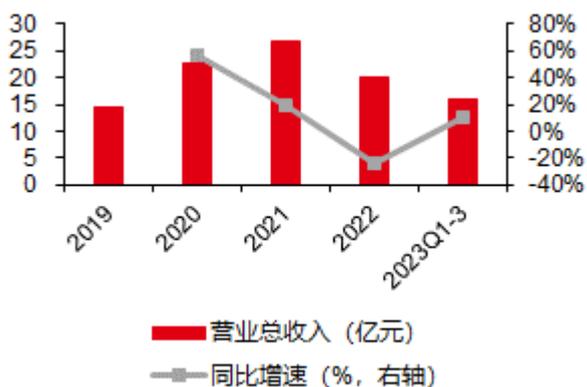
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表33：长龄液压归母净利润情况


资料来源：iFind，中邮证券研究所

(7) 艾迪精密

公司主要从事液压技术的研究及液压产品的开发、生产和销售，主要产品包括液压破拆属具和液压件等液压产品。

图表34：艾迪精密营收情况


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表35：艾迪精密归母净利润情况


资料来源：iFind，中邮证券研究所

2 风险提示

国内景气度恢复不及预期；国际化不及预期；竞争加剧风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048