

公司评价

中性（首次）

发行基本情况

截止日期	2011-10-21
收盘价	17.45元
总股本	21400万股
上市流通股	13381.4万股
流通受限股	8018.6万股

公司股价走势图



相关报告

《业务布局基本完成，热交换铜管成长可期——海亮股份（002203）研究报告》

2011-07-26

研发部

何阳阳<sup>1</sup>

SAC 执业证书编号：S1340510120005

联系电话：010-68858167

Email: luobaiyan@cnpsec.com

## 复合材料龙头 业绩迎来释放期

——博云新材（002297）研究报告

摘要：

● **复合材料龙头，技术优势明显。**通过依托中南大学强大的研发实力和公司自身的努力，公司高性能模具材料产品的质量也已达国际先进水平，环保型高性能汽车刹车片不仅供不应求，而且国外市场的拓展也比较顺利。此外，公司主导产品军用、民用飞机刹车副和航天用炭/炭复合材料的产品性能和质量已经处于国内领先、国际先进水平，部分产品的相关指标甚至超过国际竞争对手同类产品。

● **牵手国际巨头，与“大飞机”共飞。**随着中国经济发展、航运需求迅速膨胀，国际航空产业向我国全面转移以及中国商飞的成立，未来十年我国航空工业将经历同铁路制造业、电气设备制造业一样的飞跃，我国航空制造业龙头企业也将因此发展成为世界级的供应商。而公司通过与霍尼韦尔国际公司联合竞标取得中国商飞 C919 大型客机机轮、轮胎和刹车系统独家供应商资格，不仅有利于逐步实现公司从单一的刹车副零部件供应商向机轮及刹车系统的部件供应商的战略转型，而且有利于提升我国航空制造产业水平并实现公司与中国“大飞机”项目的共同腾飞。

● **募投项目逐步投产，业绩迎来释放期。**伴随着航空、航天市场的迅速膨胀和汽车产业的快速发展，公司航天用炭/炭复合材料和环保型高性能汽车刹车片一直面临着产能瓶颈。而公司募投项目的建设不仅将扩大现有产能、丰富产品品种，而且还能改变公司与国际竞争对手相比规模偏小的不利局面。从公司募投项目的进展情况来看，公司环保型高性能汽车刹车片和高性能模具材料技术改造工程项目建设已到收尾阶段，同时公司还将加快推进高性能炭/炭复合材料产品和粉末冶金飞机刹车副技术改造工程等募投项目建设，确保项目按期顺利投产。随着公司大多数项目的建成投产，届时公司产能瓶颈将获得突破，业绩也将因此迎来释放期。

● **给予博云新材“中性”评级。**经过测算，我们预计博云新材 2011—2013 年的 EPS 分别为 0.17 元，0.24 元，0.32 元，对应的 PE 分别为：105X，72X，55X。未来三年博云新材的复合增长率为 38 倍，即使考虑到公司所处行业应享有更高的估值溢价，公司目前的估值也依然偏高。此外，从相对估值的角度看，2011 年公司 105 倍的市盈率也高于行业平均 57 倍的市盈率。尽管公司具备很好的成长前景，但由于估值较高，所以我们给予公司“中性”评级。

● **风险提示：**1、公司在建项目投产进度不及预期；2、飞机刹车副认证过程出现问题或者认证通过后销量不及预期；3、C/C 复合材料的市场需求放缓；4、环保型高性能汽车刹车片的销量不及预期；5、高性能模具材料的销量不及预期；6、原材料成本大幅上涨导致公司毛利率继续下滑。

<sup>1</sup> 报告贡献人：罗柏言

## 目 录

1. 技术优势明显 募投项目逐步投产 .....	3
1.1 公司基本情况及股权结构介绍 .....	3
1.2 复合材料龙头 技术优势明显 .....	3
1.3 牵手国际巨头 与“大飞机”共飞 .....	4
1.4 募投项目逐步投产 业绩迎来释放期 .....	5
1.5 毛利率暂时下滑 未来将稳步回升 .....	5
2. 公司所处行业成长空间广阔 .....	6
2.1 飞机刹车副具备良好的发展前景 .....	6
2.2 环保型高性能刹车片面临巨大的发展机遇 .....	7
3. 盈利预测与估值 .....	9
3.1 产品价格和销量假设 .....	9
3.2 公司估值分析 .....	9
3.3 公司财务报表预测 .....	10

## 图表目录

图表 1: 公司与实际控制人产权及控制关系图 .....	3
图表 2: 公司股东结构 .....	3
图表 3: 国内粉末冶金刹车副市场份额示意图 .....	4
图表 4: 国内炭/炭复合材料刹车副市场份额示意图 .....	4
图表 5: 公司非公开募集资金使用计划 .....	5
图表 6: 公司收入结构变化情况 .....	6
图表 7: 公司利润结构变化情况 .....	6
图表 8: 公司收入、利润和毛利变化情况 .....	6
图表 9: 公司三费和负债变化情况 .....	6
图表 10: 使用不同飞机刹车副的飞机数量示意图 .....	7
图表 11: 不同飞机刹车副需求套数示意图 .....	7
图表 12: 汽车刹车片发展趋势图 .....	8
图表 13: 全国汽车保有量 .....	8
图表 14: 全国汽车产量 .....	8
图表 15: 产品价格和销量假设 .....	9
图表 16: 可比上市公司估值水平比较 .....	9
图表 17: 公司财务报表预测 .....	10

## 1. 技术优势明显 募投项目逐步投产

### 1.1 公司基本情况及股权结构介绍

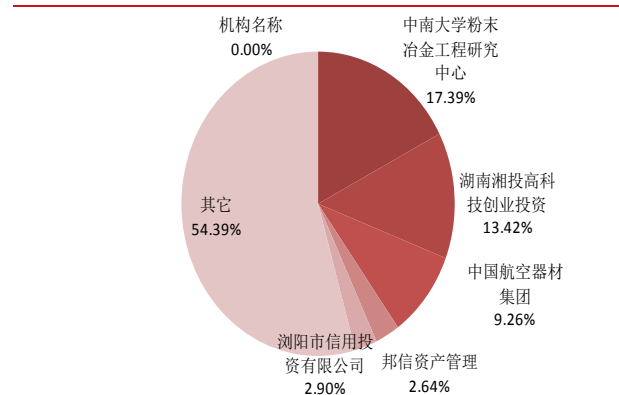
公司于 2001 年 7 月由中南大学粉末冶金研究所改制而成，公司主要从事航空航天产品(军用、民用飞机刹车副<粉末冶金飞机刹车副、炭/炭复合材料飞机刹车副>、航天用炭/炭复合材料产品)、环保型高性能汽车刹车片、高性能模具材料等三大类具有自主知识产权的粉末冶金复合材料产品的研究、开发、生产和销售。是国内粉末冶金复合材料领域中基础研究、应用研究、产业化链条最完善、竞争力最强的公司。2009 年 9 月博云新材 A 股在深交所发行上市。公司下辖有 3 家子公司，其中控股子公司为湖南博云东方粉末冶金有限公司和湖南博云汽车制动材料有限公司，参股子公司为长沙鑫航机轮刹车有限公司。

图表 1: 公司与实际控制人产权及控制关系图



数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

图表 2: 公司股东结构



数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

目前中南大学粉末冶金工程研究中心有限公司、湖南湘投高科技创业投资有限公司、中国航空器材集团公司分别持有公司 17.39%、13.42%、9.26% 的股权，粉末冶金研究中心为中南大学资产经营有限公司的全资企业，中南大学资产经营有限公司为中南大学的全资子公司，因此，中南大学是发行人的实际控制人。

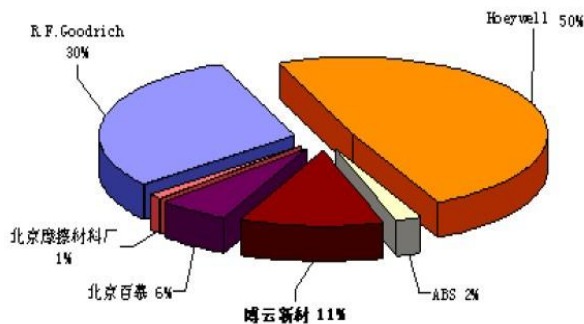
### 1.2 复合材料龙头 技术优势明显

公司主导产品为军用、民用飞机刹车副及航天用炭/炭复合材料，其产品已应用在波音-737 系列、波音-757 系列、空客-320 系列、图-154 等多种军用飞机以及多种型号火箭上，目前公司是国内同类产品规模最大的生产企业，其中飞机刹车副更是覆盖了国内 67% 以上的飞机的生产资质，而“高性能炭/炭航空制动材料的制备技术”的研制成功更是打破了国外垄断。目前参与民用粉末冶金飞机刹车副的企业主要有 Honeywell、B. F. Goodrich、ABS、北京百慕航材和北京摩擦材料厂等企业。参与民用炭/炭复合材料飞机刹车副竞争的企业主要有 Messier-Bugatti、Honeywell、B. F.

Goodrich、Dunlop、西安超码和北京百慕航材等企业。依托中南大学强大的研发实力和公司自身的努力，目前公司产品的性能和质量处于国内领先、国际先进水平，部分产品的相关指标甚至超过国际竞争对手同类产品。

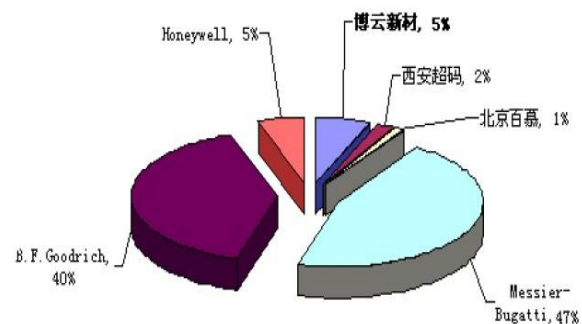
此外，公司环保型高性能汽车刹车片产品一直供不应求，目前已成为一汽、东风、长安等汽车主机厂的主要配套厂家，并且国外汽车刹车片市场的拓展也比较顺利。同时，公司高性能模具材料产品不仅已向宁波震裕和慈溪鸿达批量供货而且产品已经日本黑田、英国腾普、美国 LH、美国 OBERG 等国际著名企业检测，质量达到国际先进水平。

图表 3：国内粉末冶金刹车副市场份额示意图



数据来源：公司公告 中邮证券研发部

图表 4：国内炭/炭复合材料刹车副市场份额示意图



数据来源：公司公告 中邮证券研发部

### 1.3 牵手国际巨头与“大飞机”共飞

随着中国经济发展和航运需求增长，国际航空产业正向我国全面转移。而 2008 年中国商飞的成立，标志着我国民机制造业进入“以我为主”的新时代，预计 2010-2015 年年均市场规模为 100 亿左右，待大飞机 C919 逐步投放市场，市场规模将上升至 600 亿。未来十年我国航空工业也将经历同铁路制造业、电气设备制造业一样的飞跃，而我国航空制造业龙头企业也将因此发展成为世界级的供应商。

为了抓住这一机遇，公司与霍尼韦尔国际公司联合竞标取得中国商飞 C919 大型客机机轮、轮胎和刹车系统独家供应商资格，并通过非公开募集资金与霍尼韦尔成立合资公司以国际合作方式提升我国航空制造产业的整体水平，目前相关工作正在紧锣密鼓的进行。此次战略合作不仅有利于逐步实现公司从单一的刹车副零部件供应商向机轮及刹车系统的部件供应商的战略转型，而且有利于提升我国航空制造产业水平，并实现公司与中国“大飞机”项目的共同腾飞。

图表 5: 公司非公开募集资金使用计划

序号	项目名称	项目投资额	募集资金拟投资额
1	与霍尼韦尔合资飞机机轮刹车系统项目	约 3 亿元	约 3 亿元
2	长沙鑫航飞机机轮项目	约 1.5 亿元	约 1.5 亿元
3	补充流动资金	0.5 亿元	0.5 亿元
4	合计	约 5 亿元	约 5 亿元

数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

#### 1.4 募投项目逐步投产 业绩迎来释放期

上市之初, 公司炭/炭复合材料飞机刹车副的产能为 2000 盘/年, 粉末冶金飞机刹车副产能为 2500 套/年, 航天用炭/炭复合材料产能为 2000Kg/年, 公司环保型高性能汽车刹车片产能为 500 万片/年, 高性能模具材料产能为 80 吨/年。但由于下游需求快速扩张且上述产品具备良好的市场前景和盈利能力, 公司产能利用率一直较高, 特别是伴随着航空、航天市场的迅速膨胀和汽车产业的快速发展, 公司航天用炭/炭复合材料和环保型高性能汽车刹车片更是面临着产能瓶颈。而公司募投项目的建设不仅能扩大公司现有产能、丰富产品品种、扩大产品的市场占有率, 而且还能改变公司与国际竞争对手相比规模偏小的不利局面。

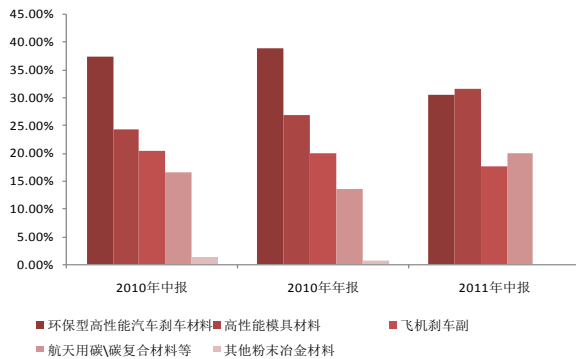
从公司募投项目的进展情况来看, 公司环保型高性能汽车刹车片和高性能模具材料技术改造工程项目建设已到收尾阶段, 同时公司将加快推进高性能炭/炭复合材料产品和粉末冶金飞机刹车副技术改造工程等募投项目建设, 确保项目按期顺利投产。随着公司大多数项目的建成投产, 届时公司产能瓶颈将获得突破, 业绩也将因此迎来释放期。

#### 1.5 毛利率暂时下滑 未来将稳步回升

从公司的业务构成上看, 2011 年中期, 公司环保高性能汽车刹车材料的收入占比为 30.62%, 比 2010 年下降了 6.95%; 高性能模具材料的收入占比为 31.65%, 比 2010 年提升了 7.34%; 飞机刹车副的收入占比为 17.66%, 比 2010 年下降了 2.75%; 航天用碳/碳复合材料的收入占比 20.07%, 比 2010 年提升了 3.57%。从公司的利润构成上看, 2011 年中期, 公司环保高性能汽车刹车材料的利润占比为 16.74%, 比 2010 年下降了 8.3%; 高性能模具材料的利润占比为 20.12%, 比 2010 年提升了 1.77%; 飞机刹车副的利润占比为 33.5%, 比 2010 年下降了 0.16%; 航天用碳/碳复合材料的利润占比为 29.63%, 比 2010 年提升了 6.77%。

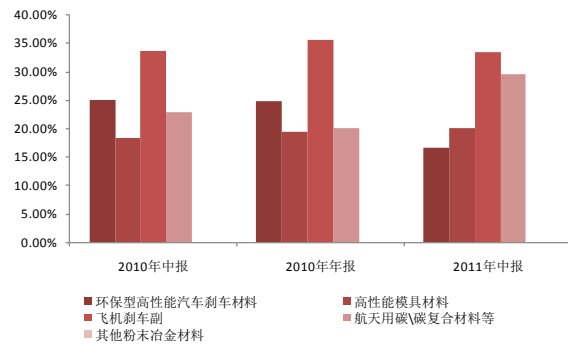
由于市场需求的变化，公司业务结构出现了较大变化。航天用碳/碳纤维材料和高性能模具材料的业务占比快速增长，而毛利率较高的飞机刹车副的业务占比则有所下降。再加上原材料价格同比增幅较大，人力资源成本不断上升，所以公司综合毛利率出现了下滑。但是从长期来看，随着公司产能的逐步投产和航天、航空产业的迅速发展，预计公司未来的盈利能力将稳步回升。

图表 6：公司收入结构变化情况



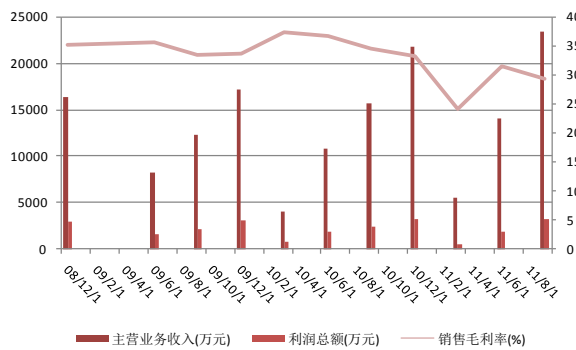
数据来源：公司公告 中邮证券研发部

图表 7：公司利润结构变化情况



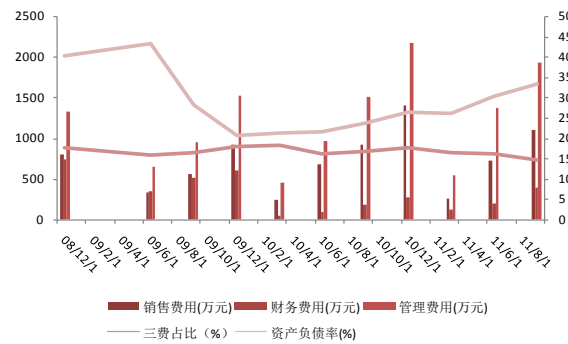
数据来源：公司公告 中邮证券研发部

图表 8：公司收入、利润和毛利变化情况



数据来源：公司公告 中邮证券研发部

图表 9：公司三费和负债变化情况



数据来源：公司公告 中邮证券研发部

## 2. 公司所处行业成长空间广阔

### 2.1 飞机刹车副具备良好的发展前景

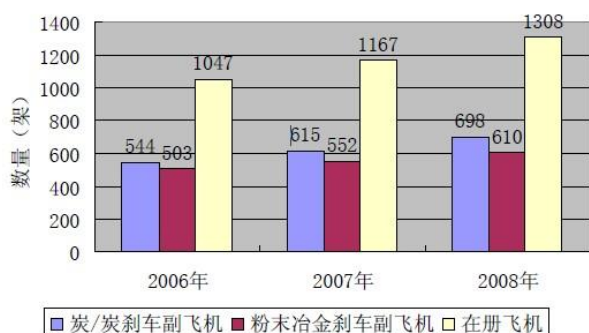
随着航空产业的迅速膨胀，飞机刹车副作为飞机重要（A 类）的消耗性部件具有可观的市场容量。飞机刹车副分为粉末冶金飞机刹车副和炭/碳纤维材料飞机刹车副，除了波音—737 系列、图—154 及部分军机采用粉末冶金刹车副之外，多数大型民用飞机（空客 300/310/319/320/321/330/340/380、波音 747/757/767/777/787、MD11/90 系列等）和军用飞机均采用炭/碳纤维材料飞机刹车副。根据中国民用航空总局航空

器适航审定司统计数据，2006年、2007年、2008年我国在册民用运输类飞机数量分别为1047架、1167架、1308架，其中使用粉末冶金刹车副的飞机数量分别为503架、552架、610架，使用炭/炭复合材料飞机刹车副的飞机数量分别为544架、615架、698架。

目前我国航空运输业采用粉末冶金飞机刹车副的主要机型是波音737型系列飞机，如果每架波音737型飞机按每年消耗12套粉末冶金飞机刹车副保守估算，包括其他使用粉末冶金飞机刹车副的飞机在内，2006年、2007年、2008年我国民用航空每年消耗的粉末冶金飞机刹车副分别约为6,036套、6,624套、7,320套。目前我国民用航空运输业采用炭/炭复合材料飞机刹车副的主要机型是空客319/320/321系列和波音747/757/767/777系列飞机。按每架飞机每年消耗4套炭/炭复合材料飞机刹车副保守计算，2006年、2007年、2008年我国消耗炭/炭复合材料飞机刹车副分别为2,176套、2,460套、2,792套；按每套9盘计算，2006年、2007年、2008年分别消耗刹车盘片19,584盘、22,140盘、25,128盘。此外，我国新舟-60飞机、ARJ21-700支线飞机、以及在研的C919飞机在未来的大量装配也将极大的拉动炭/炭复合材料飞机刹车副的需求。

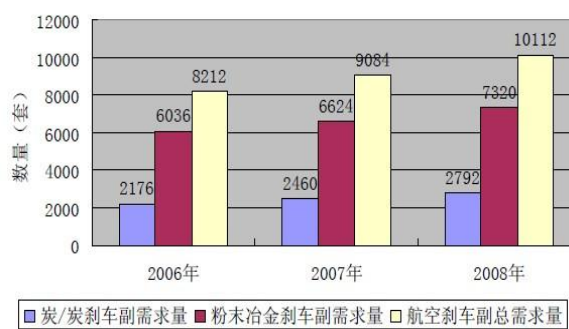
波音于2010年11月预测，未来20年(2010-2029年)内，全球将需要30,900架新民用飞机，4,330架新飞机，价值4,800亿美元。而受城市化、经济增长和人们财富不断增加等因素的推动，中国成为全世界增长最快、最具活力的航空市场。在20年预测期内，中国国内的客运量将以7.9%的年均速度增长。中国的机队将扩大到目前规模的三倍，成为美国以外最大的飞机市场。随着全球航空市场的发展，特别是我国航空市场的迅速膨胀，全球刹车副市场将具备广阔的发展前景。

图表 10: 使用不同飞机刹车副的飞机数量示意图



数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

图表 11: 不同飞机刹车副需求套数示意图



数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

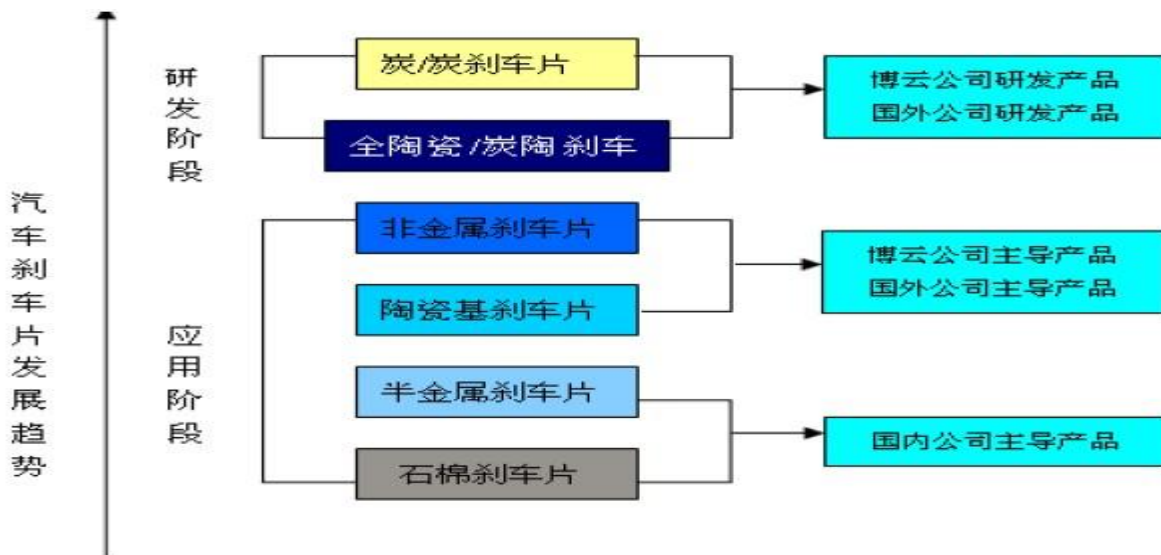
## 2.2 环保型高性能刹车片面临巨大的发展机遇

目前汽车摩擦材料根据其综合性能逐渐递增依次是石棉刹车片、半金属刹车片、陶瓷基刹车片、非金属(无钢纤维)刹车片、全陶瓷/炭陶刹车片和炭/炭刹车片。目前应用于汽车的环保型高性能汽车刹车片主要有非金属(无钢纤维)刹车片和陶瓷基刹车片。

片两大类。特别是陶瓷基刹车片的耐温性能良好 ( $\geq 700^{\circ}\text{C}$ )、制动噪音低、制动噪音低、摩擦性能高而稳定、使用寿命长、价格适中,可满足现代汽车的需要,具有广阔的市场前景。博云汽车已完全掌握陶瓷基刹车片的关键技术和生产工艺,并已大批量生产。同时还具有非金属刹车片的技术和生产能力;全陶瓷刹车片、炭/陶刹车片和炭/炭刹车片也已进入开发验证阶段。

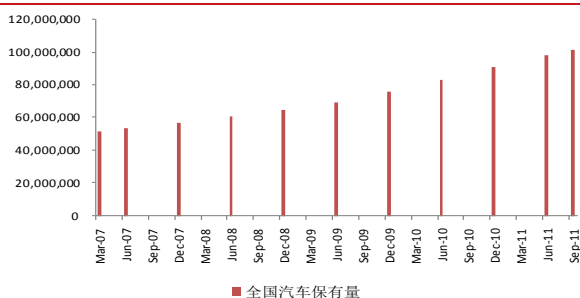
根据 WIND 资讯的数据,我国汽车产量已经从 2003 年的 444.3 万辆/年增长至 2010 年的 1826.4 万辆/年,增幅为 411%。汽车保有量也从 2007 年一季度 5181.1 万辆增长至 2011 年 3 季度的 10189.7 万辆,增幅为 196%。至 2010 年,中国汽车产销量双双超过 1800 万辆,产销量居全球第一。随着我国汽车工业及汽车零部件制造业的快速发展,以及全球汽车产业逐步向中国转移,未来全球的汽车刹车片市场将迎来巨大的发展机遇。

图表 12: 汽车刹车片发展趋势图



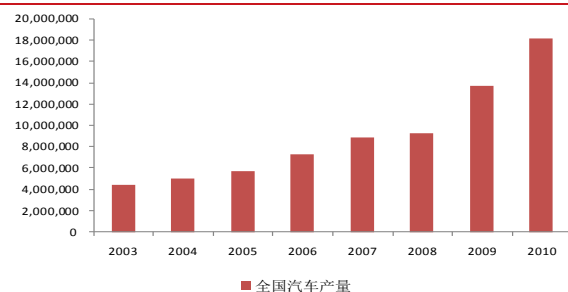
数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

图表 13: 全国汽车保有量



数据来源: WIND 资讯 中邮证券研发部

图表 14: 全国汽车产量



数据来源: WIND 资讯 中邮证券研发部

### 3. 盈利预测与估值

#### 3.1 产品价格和销量假设

图表 15: 产品价格和销量假设

	2011 年售价	2012 年售价	2013 年售价
粉末冶金飞机刹车副 (元/套)	2.1	2.2	2.3
炭/炭复合材料飞机刹车副 (元/盘)	1.35	1.4	1.45
航天用 C/C 复合材料 (万元/公斤)	1.55	1.65	1.75
民用 C/C 复合材料 (万元/公斤)		1.45	1.55
环保型高性能汽车刹车材料 (元/片)	7.5	7.6	7.7
高性能模具材料 (元/公斤)	520	540	560

	2011 年销量	2012 年销量	2013 年销量
粉末冶金飞机刹车副 (套)	2400	3000	3600
炭/炭复合材料飞机刹车副 (盘)	600	1800	2500
航天用 C/C 复合材料 (公斤)	3000	3000	3000
民用 C/C 复合材料 (公斤)		2500	4000
环保型高性能汽车刹车材料 (万片)	1600	2000	2300
高性能模具材料 (吨)	180	200	200

数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

#### 3.2 公司估值分析

我们预计博云新材 2011—2013 年的 EPS 分别为 0.17 元, 0.24 元, 0.32 元, 对应的 PE 分别为: 105X, 72X, 55X。未来三年博云新材的复合增长率为 38 倍, 即使考虑到公司所处行业应享有更高的估值溢价, 公司目前的估值也依然偏高。此外, 从相对估值的角度看, 2011 年公司 105 倍的市盈率也高于行业平均 57 倍的市盈率。尽管公司具备很好的成长前景, 但由于估值较高, 所以我们给予公司“中性”评级。

图表 16: 可比上市公司估值水平比较

	股价	2010EPS	2011EPS	2012EPS	2013EPS	2010PE	2011PE	2012PE	2013PE
方大碳素	13.46	0.32	0.56	0.69	0.97	42	24	20	14
中钢吉炭	14.34	0.02	0.05	0.11	0.19	824	296	126	74
西部材料	17.2	0.23	0.17	0.40	0.56	75	100	43	31
平均值	15	0.19	0.26	0.40	0.57	80	57	37	26
博云新材	17.45	0.12	0.17	0.24	0.32	144	105	72	55

数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

### 3.3 公司财务报表预测

图表 17: 公司财务报表预测

资产负债表					现金流量表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
货币资金	129	192	263	314	经营活动现金流	19	29	39	47
应收票据	37	55	75	90	投资活动现金流	-126	-188	-258	-308
应收账款	113	169	231	276	筹资活动现金流	18	27	38	45
预付账款	50	75	103	123	现金净增加额	(88)	(132)	(181)	(216)
其他应收款	10	14	20	24					
存货	105	157	215	257					
其他流动资产	0	0	0	0					
<b>流动资产</b>	<b>444</b>	<b>662</b>	<b>908</b>	<b>1086</b>					
长期投资	1	2	3	3					
固定资产	208	310	425	508					
无形资产	59	88	120	144					
递延所得税	1	1	2	2					
<b>非流动资产</b>	<b>381</b>	<b>568</b>	<b>779</b>	<b>932</b>					
<b>资产总计</b>	<b>825</b>	<b>1230</b>	<b>1687</b>	<b>2018</b>					
短期借款	85	127	174	208					
应付票据	29	42	58	70					
应付账款	47	70	96	114					
预收款项	12	18	24	29					
应交税费	3	5	7	8					
其他流动负债	0	0	0	0					
<b>流动负债</b>	<b>180</b>	<b>268</b>	<b>368</b>	<b>440</b>					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
预计负债	0	0	0	0					
其他非流动负债	12	17	24	29					
<b>非流动负债</b>	<b>40</b>	<b>59</b>	<b>81</b>	<b>97</b>					
<b>负债合计</b>	<b>220</b>	<b>327</b>	<b>449</b>	<b>537</b>					
少数股东权益	47	70	96	115					
归母公司权益	558	832	1142	1366					
<b>所有者权益合计</b>	<b>606</b>	<b>903</b>	<b>1238</b>	<b>1481</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>825</b>	<b>1230</b>	<b>1687</b>	<b>2018</b>					

利润表				
单位: 百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	218	325	446	533
营业成本	146	228	303	347
营业税金及附加	1	1	2	2
销售费用	14	21	29	34
管理费用	22	33	45	53
财务费用	3	4	5	7
营业利润	31	46	63	75
利润总额	33	44	64	84
所得税	5	7	10	13
净利润	27	37	54	71
归属母公司净利润	26	35	52	68
EPS	0.12	0.17	0.24	0.32

主要财务指标				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入 (%)	26%	49%	37%	20%
营业成本 (%)	27%	56%	33%	14%
毛利率 (%)	33%	30%	32%	35%
三项费率 (%)	18%	18%	18%	18%
净利润 (%)	-2%	37%	46%	31%
ROE (%)	5%	4%	5%	5%
P/S	17.12	11.49	8.38	7.00
P/B	6.69	4.49	3.27	2.73
P/E	144	105	72	55

数据来源: 公司公告 中邮证券研发部

## 中邮证券投资评级标准

---

### 股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来6个月内，股票涨幅高于沪深300指数20%以上；  
谨慎推荐： 预计未来6个月内，股票涨幅高于沪深300指数10%—20%；  
中性： 预计未来6个月内，股票涨幅介于沪深300指数-10%—10%之间；  
回避： 预计未来6个月内，股票涨幅低于沪深300指数10%以上；

### 行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来6个月内，行业指数涨幅高于沪深300指数5%以上；  
中性： 预计未来6个月内，行业指数涨幅介于沪深300指数-5%—5%之间；  
弱于大市： 预计未来6个月内，行业指数涨幅低于沪深300指数5%以上；

### 可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来6个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数10%以上；  
谨慎推荐： 预计未来6个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数5%—10%；  
中性： 预计未来6个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；  
回避： 预计未来6个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数5%以上；

## 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具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

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，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引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。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。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。

中邮证券有限责任公司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争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

本报告旨在发送给中邮证券有限责任公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

---

## 公司简介

**中邮证券有限责任公司**（以下简称“公司”）是经中国证券监督管理委员会批准设立，注册地及公司总部设在西安，目前主要从事证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售业务的一家正处于稳健成长中的证券公司。公司股东为：中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司、西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局，公司注册资本金为 5.6 亿元人民币。

公司的前身“西安华弘证券经纪有限责任公司”成立于 2002 年，从事单一经纪业务。2006 年 4 月，公司完成了第一次增资扩股，引进中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司三家股东；2009 年 3 月，公司新增证券自营和证券投资咨询业务资格，完成了由单一业务范围向多元化经营的突破；2009 年 10 月，经中国证监会和国家工商总局审批同意后，公司在西安市工商局办理了登记注册手续，正式更名为“中邮证券有限责任公司”；2009 年 10 月 21 日，西安市工商局为公司换发了新的《经营证券业务许可证》；2010 年 11 月，公司取得证券投资基金销售业务资格，使得公司经营业务种类更趋多元化。

公司现下设四个证券营业部，分别为西安南大街证券营业部、西安电子二路证券营业部、阎良人民路证券营业部和北京西直门北大街证券营业部。公司现有员工 200 余名，保有客户数量 5 万余人，管理客户资产逾 50 亿元。

## 业务简介

### ■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证券监督管理委员会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国工商银行、中国建设银行、中国银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

### ■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

### ■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。