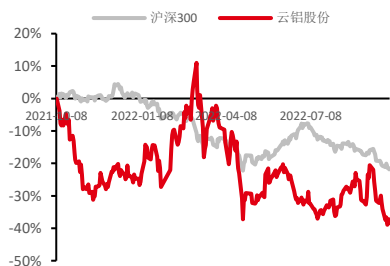


股票投资评级

推荐|首次覆盖

个股表现



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	9.21
总股本/流通(百万股)	3468/3118
总市值/流通(百万元)	31940/28713
12个月最高/最低(元)	16.66/8.9

研究所

分析师：李帅华

SAC 登记编号：S1340522060001

Email: lishuaihua@cnpsec.com

云铝股份 (000807.SZ):
绿电优势明显，公司有望受益于全球减产
正文：

依托云南省丰富的绿色电力，低碳排放构筑公司核心竞争优势。经过多年的发展，公司已经形成年产氧化铝140万吨、绿色铝305万吨、阳极炭素80万吨、铝合金140万吨、铝板带13.5万吨、铝箔3.6万吨的绿色铝材一体化产业规模优势。2021年公司生产用电结构中绿电比例达到约85%，从长远来看在国家双碳战略的大背景下，公司绿色铝的品牌价值和经济价值将进一步提升。

量价齐升，公司业绩稳步增长。2022H1公司实现营业收入247.86亿元，同比增长13.11%；归母净利润26.65亿元，同比增长32.28%；2022Q2公司实现营收138.88亿元，同比增长18.51%，环比增长27.45%，归母净利润为15.41亿元，同比增长17.04%，环比增长37.05%。主要得益于2022年上半年电解铝价格同比增长23%，同时海鑫水电铝项目二期全面顺利投产，公司上半年创下自上市以来最好的半年度经营业绩。

产能利用率达到96%，信息化、智能化水平持续提高。2022H1公司生产氧化铝70.1万吨，生产炭素制品40.82万吨，生产原铝128.31万吨，生产铝合金及铝加工产品64.28万吨，合金化率达到50%以上。在合金和加工生产能力持续提高的同时，公司也在加快智能制造工厂的建设，公司的信息化、智能化水平持续提升。

供应：中西欧电解铝减产规模138万吨，云南减产影响量13.2万吨。受到天然气短缺、电价高企的影响，欧洲铝企业纷纷开始减产，根据统计预计减产规模达到138万吨，占到中西欧总产量的41.5%。同时云南水位较低，当地电解铝企业多数减产10%，预计全年的影响量为13.2万吨。

需求：金九银十，下游需求有所好转。9月以来金九银十下游订单有所好转且国内下游限电基本解除，开工率预计有所好转。同时当前电解铝的全球交易所的显性库存仍处在低位，同时随着9月旺季到来，国内铝库存有望小幅去库。

盈利预测

预计2022/2023/2024年公司归母净利润为49.47/56.89/62.58亿元，对应EPS为1.43/1.64/1.80元，对应PE为6.46/5.61/5.10倍。考虑到

公司是国内铝行业的龙头，低碳排放优势明显。首次覆盖，给予“推荐”评级。

● **风险提示**

项目进展不及预期，铝价大幅波动，下游需求不及预期。

公司财务及预测数据摘要	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万）	41669	51052	58710	64581
增速	40.9%	22.5%	15.0%	10.0%
归属母公司股东净利润（百万）	3319	4947	5689	6258
增速	267.7%	49.1%	15.0%	10.0%
每股收益 EPS（元）	0.96	1.43	1.64	1.80
市盈率 PE	9.62	6.46	5.61	5.10
市净率 PB	1.76	1.40	1.12	0.92
净资产收益率 ROE	18.2%	21.7%	20.0%	18.0%

资料来源：公司公告，Wind，中邮证券研究所预测

注：股价为 2022 年 9 月 30 日收盘价

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					成长能力				
营业收入	41,669	51,052	58,710	64,581	营业总收入增长率	40.9%	22.5%	15.0%	10.0%
营业成本	33,180	42,598	48,988	53,886	EBIT 增长率	219.6%	-6.3%	15.0%	10.0%
毛利润	8,488	8,454	9,722	10,694	归母净利润增长率	267.7%	49.1%	15.0%	10.0%
税金及附加	327	511	587	646	总资产增长率	-7.8%	33.3%	6.8%	25.9%
销售费用	68	102	117	129	获利能力				
管理费用	774	1,021	1,174	1,292	净资产收益率	18.2%	21.7%	20.0%	18.0%
研发费用	55	51	59	65	总资产收益率	8.8%	9.8%	10.6%	9.2%
财务费用	588	0	0	0	投入资本收益率	21.3%	16.8%	16.2%	15.1%
息税前利润	7,277	6,820	7,843	8,628	偿债能力				
投资收益	1	51	59	65	资产负债率	44.7%	47.1%	37.2%	38.6%
营业利润	4,721	6,871	7,902	8,692	流动比率	0.54	1.18	1.91	2.11
营业外收支	-33	0	0	0	速动比率	0.20	0.84	1.54	1.77
利润总额	4,688	6,871	7,902	8,692	营运能力				
所得税	476	687	790	869	应收账款周转天数	1	1	1	1
少数股东损益	893	1,237	1,422	1,565	存货周转天数	36	35	35	35
归母净利润	3319	4947	5689	6258	总资产周转天数	341	311	320	339
资产负债表					每股指标(元)				
货币资金	1,623	13,454	19,554	33,006	每股收益	0.96	1.43	1.64	1.80
应收票据	67	0	0	0	每股净资产	5.25	6.56	8.20	10.00
应收账款	35	192	69	218	估值比率				
其他应收款	68	102	93	122	PE	9.62	6.46	5.61	5.10
存货	3,042	5,241	4,284	6,194	PB	1.76	1.40	1.12	0.92
流动资产合计	5,360	19,625	24,694	40,277	现金流量表				
长期股权投资	407	407	407	407	净利润	3,319	4,947	5,689	6,258
固定资产	25,234	23,578	21,923	20,267	非现金支出	3,860	1,656	1,656	1,656
在建工程	2,615	2,615	2,615	2,615	非经营收益	398	-51	-59	-65
无形资产	3,236	3,236	3,236	3,236	营运资金变动	-1,509	4,383	-2,667	3,973
商誉	0	0	0	0	经营活动现金流净额	6,962	12,172	6,042	13,387
非流动资产合计	32,477	30,821	29,165	27,510	资本开支	-1,271	0	0	0
资产总计	37,837	50,446	53,859	67,787	投资	63	0	0	0
短期借款	2,718	2,718	2,718	2,718	其他	26	51	59	65
应付票据	120	2,483	510	2,783	投资活动现金流净额	-1,182	51	59	65
其他流动负债	1,553	1,864	2,069	2,225	股权融资	3,049	0	0	0
流动负债合计	9,836	16,653	12,954	19,059	债务融资	-6,472	0	0	0
负债合计	16,927	23,743	20,045	26,150	其他	-1,350	-392	0	0
股本	3,468	3,468	3,468	3,468	筹资活动现金流净额	-4,773	-392	0	0
资本公积金	10,683	10,683	10,683	10,683	现金及现金等价物净增加额	1,005	11,831	6,101	13,452
其他综合收益	-44	-44	-44	-44	期初现金	541	1,546	13,377	19,478
归母所有者权益	18,191	22,747	28,436	34,695	期末现金	1,546	13,377	19,478	32,930
少数股东权益	2,719	3,956	5,378	6,943					
所有者权益合计	20,910	26,703	33,814	41,637					
负债和所有者权益总	37,837	50,446	53,859	67,787					

资料来源：公司公告，Wind，中邮证券研究所预测

目录

1 项目顺利投产，绿电优势明显	6
1.1 国内铝行业龙头，绿电构筑核心竞争力	6
1.2 量价齐升，公司盈利能力持续增强	7
2 全球铝供应大规模减产，需求出现边际改善	9
2.1 国内国外减产，全球铝供应出现瓶颈	9
2.2 金九银十+海外出口旺盛，电解铝需求边际改善	11
5 盈利预测	13
6 风险提示	13

图表目录

图表 1: 公司的股权结构（截至 2022 年 6 月 30 日）	6
图表 2: 公司的股权结构（截至 2022 年 6 月 30 日）	7
图表 3: 公司年度营收及同比情况（亿元）	7
图表 4: 公司年度归母净利润及同比情况（亿元）	7
图表 5: 公司分业务营收情况（亿元）	8
图表 6: 公司分业务毛利润情况（亿元）	8
图表 7: 公司毛利率及净利率情况	8
图表 8: 公司期间费用率情况	8
图表 9: 2022Q2 公司毛利到净利拆分（亿元）	9
图表 10: 公司分业务毛利率情况	9
图表 11: 欧洲各国电价（欧元/千度电）	9
图表 12: 欧洲各国电解铝减产及待减产情况（截止到 2022 年 9 月 13 日）	10
图表 13: 中西欧和东欧电解铝产量（千吨）	10
图表 14: 全球电解铝产量占比情况	10
图表 15: 中国电解铝月度产量（万吨）	11
图表 16: 中国电解铝平衡情况（万吨）	11
图表 17: 国内原铝和再生铝合金锭开工率（%）	11
图表 18: 国内铝杆线开工率（%）	11
图表 19: 国内铝型材开工率（%）	12
图表 20: 国内铝板带箔开工率（%）	12

图表 21: 全球电解铝交易所显性库存 (吨)	12
图表 22: 行业内同类公司的估值比较 (wind 一致预期, 截至 2022/9/30)	13




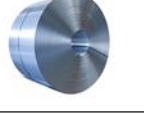


1 项目顺利投产，绿电优势明显

1.1 国内铝行业龙头，绿电构筑核心竞争力

云铝股份是国内铝行业的龙头。云铝股份的主要业务为铝土矿开采、氧化铝生产、铝冶炼、铝加工及铝用阳极炭素等，主要产品有氧化铝、铝用阳极炭素、重熔用铝锭、圆铝杆、铝合金、铝板带箔、铝焊材等。经过多年的发展，公司已经形成年产氧化铝 140 万吨、绿色铝 305 万吨、阳极炭素 80 万吨、铝合金 140 万吨、铝板带 13.5 万吨、铝箔 3.6 万吨的绿色铝材一体化产业规模优势。

依托云南省丰富的绿色电力，低碳排放是公司的核心竞争优势。2021 年公司生产用电结构中绿电比例达到约 85%。公司依托绿色能源生产的绿色铝与煤电铝相比，碳排放仅为煤电铝的约 20%左右。依托绿色铝品牌优势，公司与宁德时代、蔚来、宝马、沃尔沃、戴尔等国际知名企业建立稳固的上下游关系。从长远来看在国家双碳战略的大背景下，公司绿色铝的品牌价值和经济价值将进一步提升。

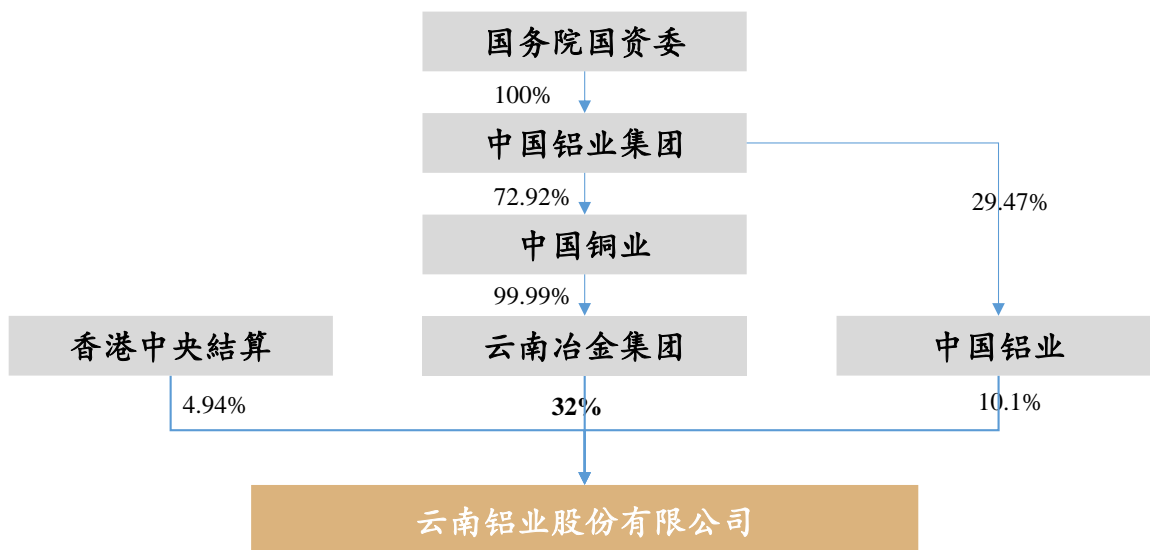
图表 1：公司的产品情况

产品	图片	介绍
铸造铝合金锭		作为汽车轮毂及零部件制造的原料，云铝合金产品被德、美、日系汽车品牌广泛使用。
变形铝及铝合金铸锭		为下游电池箔、航空航天、轨道交通提供高端的铝合金锭。
铝箔产品		主要致力于为电子、电力电容器、汽车等工业领域提供优质的铝箔。
铝及铝合金板带材		可生产多种规格的优质铝箔坯料、高档建筑用铝幕墙板、铝塑板带材
冶金级氧化铝		用了先进的拜耳法生产工艺，具有流动性好，吸附能力强等特点。
铝用炭素		能生产低硫、低铁，理化指标优异的高品质预焙阳极

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

公司实控人为国务院国有资产监督管理委员会。云铝股份成立于 1998 年，并于同年 4 月在深交所上市，公司的大股东为云南冶金集团股份有限公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

图表 2：公司的股权结构（截至 2022 年 6 月 30 日）

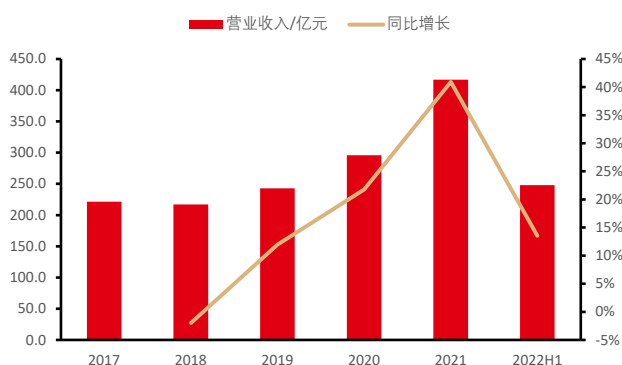


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

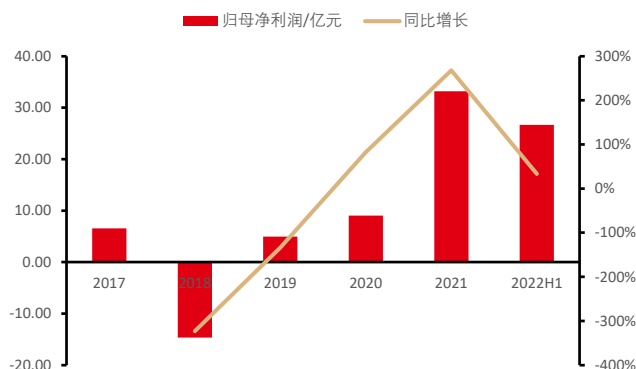
1.2 量价齐升，公司盈利能力持续增强

量价齐升，公司业绩稳步增长。2022H1 公司实现营业收入 247.86 亿元，同比增长 13.11%；归母净利润 26.65 亿元，同比增长 32.28%；2022Q2 公司实现营收 138.88 亿元，同比增长 18.51%，环比增长 27.45%，归母净利润为 15.41 亿元，同比增长 17.04%，环比增长 37.05%。主要得益于 2022 年上半年电解铝同比增长 23%，同时海鑫水电铝项目二期全面顺利投产，公司上半年创下自上市以来最好的半年度经营业绩。

图表 3：公司年度营收及同比情况（亿元）



图表 4：公司年度归母净利润及同比情况（亿元）



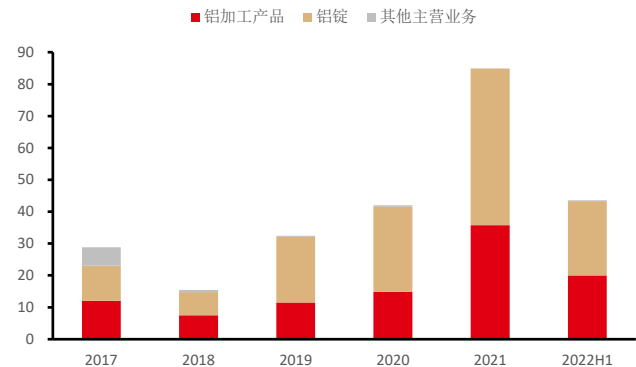
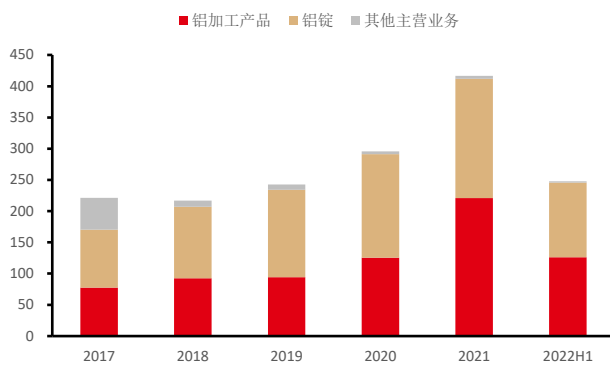
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

产能利用率达到 96%，信息化、智能化水平持续提高。2022H1 公司生产氧化铝 70.1 万吨，生产炭素制品 40.82 万吨，生产原铝 128.31 万吨，生产铝合金及铝加工产品 64.28 万吨，合金化率达到 50% 以上。在合金和加工生产能力持续提高的同时，云铝文山电解铝智能制造示范工厂一期已建设完成并通过验收，正在开展智能工厂二期建设，云铝溢鑫数字孪生工厂示范建设完成硬件安装调试，公司的信息化、智能化水平持续提升。

图表 5：公司分业务营收情况（亿元）

图表 6：公司分业务毛利润情况（亿元）



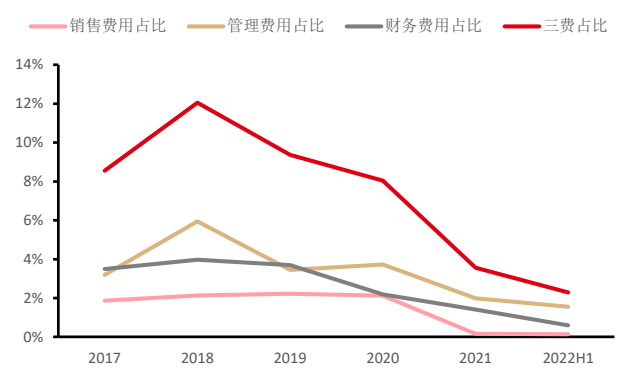
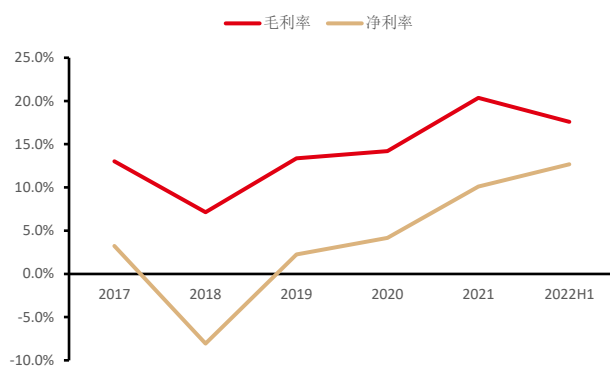
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

费用控制十分优秀，净利率持续提升。上半年公司各项费用支出得到有效控制，成本竞争力持续提升。（1）氧化铝一级品率、阳极炭块一级品率、铝液 A199.85% 槽台率技术经济指标较 2021 年均有所提升，氧化铝碱耗、电解铝阳极毛耗、铸造铝合金金属消耗等技术经济指标同比均有降低。（2）氧化铝、阳极完全成本较标杆企业差距不断缩小，电解铝完全成本对标已从劣势转化为优势。

图表 7：公司毛利率及净利率情况

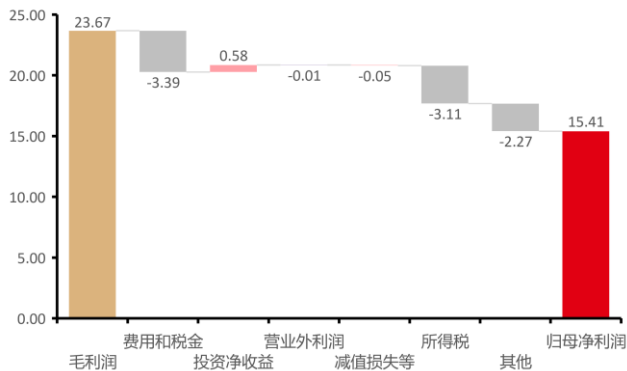
图表 8：公司期间费用率情况



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

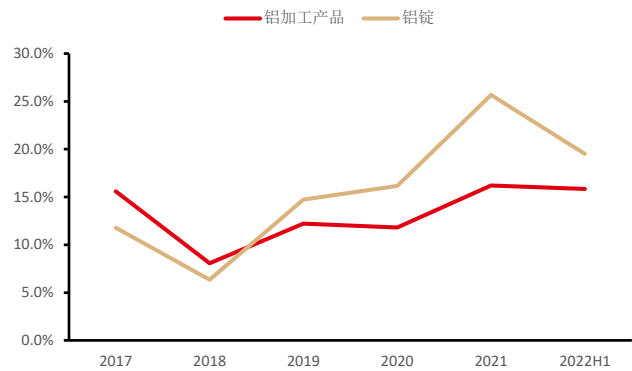
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 9：2022Q2 公司毛利到净利拆分（亿元）



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 10：公司分业务毛利率情况



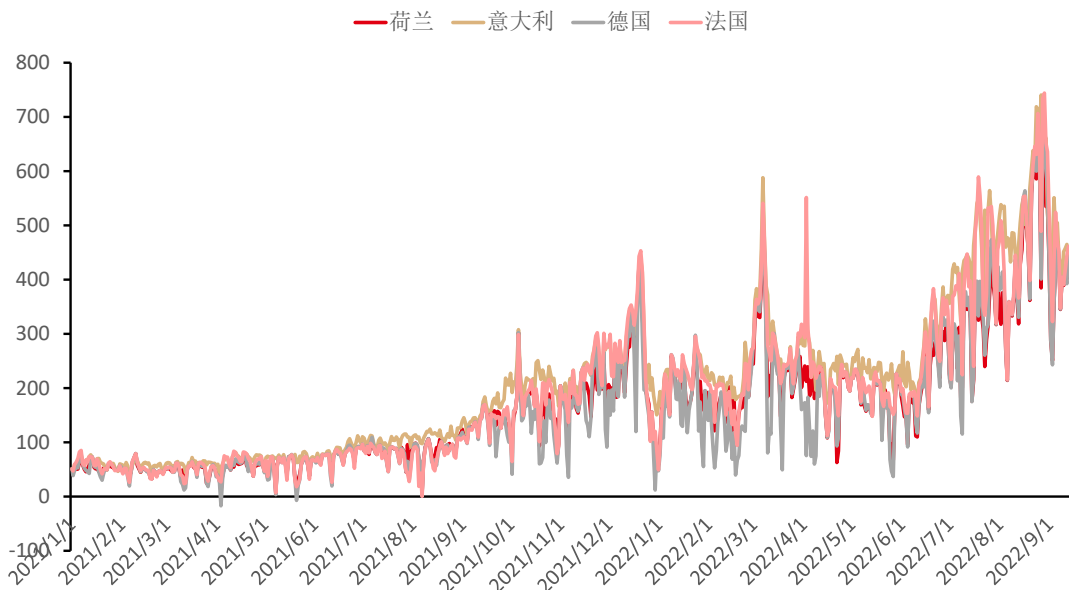
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

2 全球铝供应大规模减产，需求出现边际改善

2.1 国内国外减产，全球铝供应出现瓶颈

俄乌冲突欧洲能源遭遇危机，电价大幅增加。自俄乌冲突爆发以来，北溪一号二号管道相继关闭，物美价廉的天然气也向欧洲关闭了大门，8月德国法国的电价曾一度突破700欧元/千度电，较2021年初水平涨超十倍。9月27日，北溪天然气管道泄漏区域发生爆炸，加重欧洲天然气短缺担忧。

图表 11：欧洲各国电价（欧元/千度电）



资料来源：彭博，中邮证券研究所

中西欧电解铝产量全球占比 5%，减产规模 41.5%。根据国际铝业协会统计 2021 年全球电解铝产量为 6734.3 万吨，其中中国产量为 3892 万吨，占比 58%，中西欧产量为 332.9 万吨，占比 5%。受到天然气短缺、电价高企的影响，欧洲铝企业纷纷开始减产，根据统计预计减产规模达到 138 万吨，占到总产量的 41.5%。

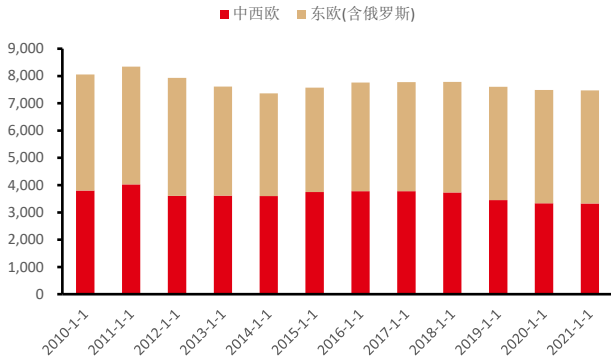
图表 12：欧洲各国电解铝减产及待减产情况（截止到 2022 年 9 月 13 日）

国家	企业	建成产能 (万吨)	减产产能 (万吨)	备注
法国	Aluminium Dunkerque Industries France	28.5	4.3	2022年1月10日宣布减产10%，下周进一步减产5%
法国	Aluminium Dunkerque Industries France	28.4	5.8	欧洲最大的铝冶炼厂法国敦刻尔克铝业公司（Aluminium Dunkerque Industries France）将减产22%，高管们警告称，电价飙升正威胁到该行业的生存。
荷兰	Aldel（Aluminium Delfzijl BV）	11.0	11.0	Aldel铝厂17万吨的产能，宣布减产60%-70%。其中有5万吨的再生铝产能，减产比例在原铝11万吨基础上。9月2日宣布全部减产
德国	Primary Products Hamburg	13.0	3.9	Trimet铝业旗下铝厂近日因能源价格问题减产近30%
德国	Niederlassung Voerde	9.5	2.9	Trimet铝业旗下铝厂近日因能源价格问题减产近30%
德国	Essen	16.5	8.3	3月17日，德国Trimet旗下Essen电解铝厂减产进一步扩大至50%
德国	Speira	23.5	12.0	8月23日消息；德国铝生产商斯佩拉（Speira）在考虑将其德国冶炼厂的产量削减至总产能的50%。因能源成本问题考虑9月份是否进行减产
斯洛伐克	Slovalco	17.5	17.5	Slovalco铝厂2022年2月7日宣布进一步减产至60%。2022年8月17日宣布9月底全部关停
罗马尼亚	Alro Slatina	26.5	15.9	第一阶段减产60%
罗马尼亚	Alro Slatina	26.5	10.6	第一阶段已经减产60%，9月初企业对外宣布可能在2023年5月前停止生产
西班牙	San Ciprian Works	22.8	22.8	2021.12.29签署停产协议，于2022.1.1执行，在2024年重启生产
黑山	Podgorica	6.0	6.0	黑山国有电力公司C12月31日停止对KAP铝厂供电，Podgorica铝厂关停
斯洛文尼亚	Kidricevo	8.5	2.8	Talum铝厂宣布2022年计划产量减少30%
斯洛文尼亚	Talum	8.4	6.7	能源价格高企，斯洛文尼亚铝冶炼厂 Talum 将产量削减至20%
挪威	Lista	9.4	3.1	美铝于8月30日宣布，因能源问题削减其Lista铝厂三分之一的产能，一条约3.1万吨的生产线的削减预计将在14天内完成
英国	Lochaber	4.8	4.8	据外媒8月16日消息，阿尔万斯英国铝业公司(Alvance British Aluminium)最新公布的未审计账目显示，该公司上年亏损了400万英镑，由于有16个月没有审计账目，这给其Lochaber铝冶炼厂的前景带来了重大的不确定性。
合计		260.8	138.4	

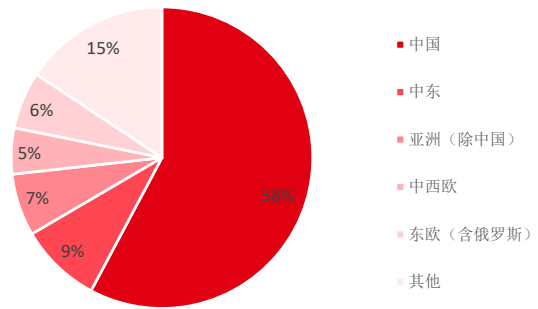
资料来源：SMM，中邮证券研究所

图表 13：中西欧和东欧电解铝产量（千吨）

图表 14：全球电解铝产量占比情况



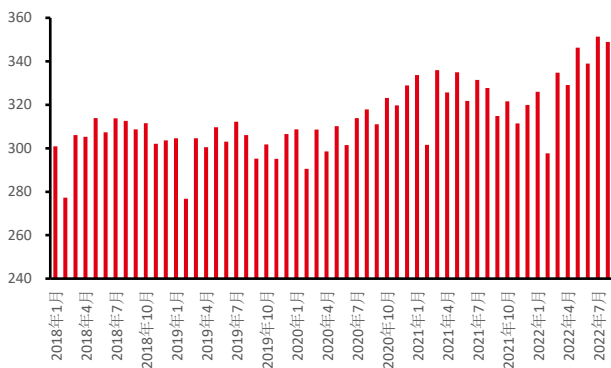
数据来源：国际铝业协会，中邮证券研究所整理



数据来源：国际铝业协会，中邮证券研究所整理

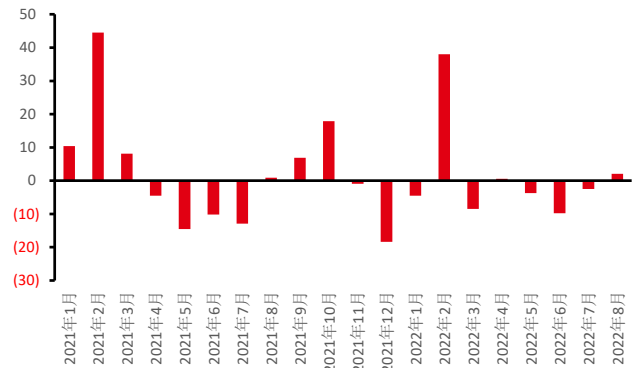
云南水位较低，当地电解铝企业多减产 10%。9 月广投银海、吉利百矿、四川等复产项目或继续进行，但由于云南部分水库水位较低，省内有限电风险，目前云南电解铝企业多收到减产通知，预计减产幅度在 10%左右。根据我的钢铁网数据，8 月云南地区电解铝产量为 44.42 万吨，预计全年的影响量为 13.2 万吨。

图表 15：中国电解铝月度产量（万吨）



数据来源：我的钢铁网，中邮证券研究所整理

图表 16：中国电解铝平衡情况（万吨）



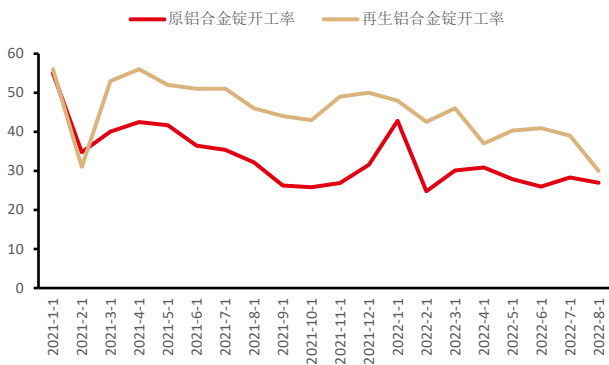
数据来源：我的钢铁网，中邮证券研究所整理

2.2 金九银十+海外出口旺盛，电解铝需求边际改善

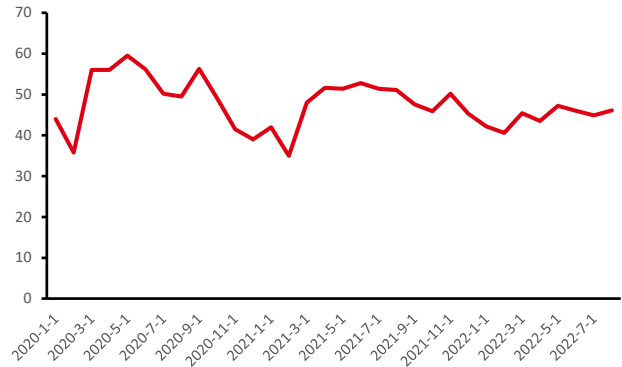
金九银十，下游需求有所好转。目前 8 月铝下游消费仍在传统消费淡季，国内下游受疫情及限电等因素干扰开工维持弱势状态，光伏及新能源需求增长虽速度较快但总量尚不足支撑铝整体消费。9 月以来金九银十下游订单有所好转且国内下游限电基本解除，开工率预计有所好转。

图表 17：国内原铝和再生铝合金锭开工率（%）

图表 18：国内铝杆线开工率（%）

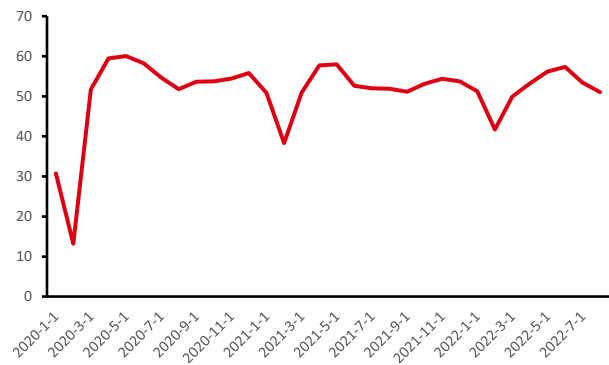


数据来源：我的钢铁网，中邮证券研究所整理



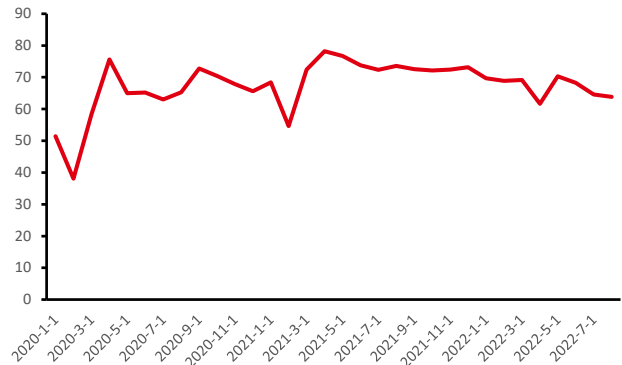
数据来源：我的钢铁网，中邮证券研究所整理

图表 19：国内铝型材开工率 (%)



数据来源：我的钢铁网，中邮证券研究所整理

图表 20：国内铝板带箔开工率 (%)



数据来源：我的钢铁网，中邮证券研究所整理

出口旺盛，全球电解铝库存保持低位。当前电解铝的全球交易所的显性库存仍处在低位，同时随着 9 月统旺季到来，国内铝库存有望小幅去库。海外需求方面：8 月未锻轧铝及铝材出口量 54.04 万吨，1-8 月累计出口 470.10 万吨，累计同比增长 31.5%。人民币贬值且海运费下滑的情况下，铝材出口保持盈利状态，预计未来国内铝材出口维持同比增长的状态。

图表 21：全球电解铝交易所显性库存 (吨)

全球交易所铝库存(吨)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

5 盈利预测

预计 2022/2023/2024 年公司归母净利润为 49.47/56.89/62.58 亿元，对应 EPS 为 1.43/1.64/1.80 元，对应 PE 为 6.46/5.61/5.10 倍。考虑到公司是国内铝行业的龙头，低碳排放优势明显。首次覆盖，给予“推荐”评级。

图表 22：行业内同类公司的估值比较（wind 一致预期，截至 2022/9/30）

公司	市盈率PE			市净率PB 2022E
	TTM	2021	2022E	
紫金矿业	9.4	16.3	8.4	2.2
中国铝业	11.5	20.4	9.5	1.1
神火股份	5.9	6.3	5.2	2.4
南山铝业	9.5	16.5	9.0	0.8
明泰铝业	8.4	16.2	8.9	6.0
云铝股份	7.8	11.7	6.5	1.4
平均值	8.8	14.6	7.9	2.3

资料来源：Wind，中邮证券研究所

6 风险提示

项目进展不及预期，铝价大幅波动，下游需求不及预期。

中邮证券投资评级标准

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	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		谨慎推荐	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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、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、山西等地设有分支机构。

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。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

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监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、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。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。