

2023 年 10 月 20 日

研究所

分析师:梁伟超  
SAC 登记编号:S1340523070001  
Email:liangweichao@cnpsec.com

近期研究报告

《章鼓转债：国内风机行业专业制造商 20231017》-2023. 10. 18  
《“一带一路”有哪些布局机会？——可转债周观点 20231015》-2023. 10. 15  
《Q4 转债估值有望修复——可转债周观点 20231007》-2023. 10. 07  
《多期发行可转债浅析——可转债周观点 20230925》-2023. 09. 25  
《宇邦转债：光伏行业涂锡铜带专业制造商 20230919》-2023. 09. 20  
《浅谈可转债发行准则及流程——可转债周观点 20230916》-2023. 09. 17  
《华懋转债：国内汽车被动安全行业综合服务商 20230914》-2023. 09. 14  
《盟升转债：国内卫星终端设备高新企业 0912》-2023. 09. 13  
《转债回售条款博弈浅谈——可转债周观点 20230909》-2023. 09. 10  
《转债主体公司上半年业绩有哪些看点 20230906》-2023. 09. 06  
《政策利好推动转债行情修复——可转债周观点 20230902》-2023. 09. 03  
《下修博弈过程中的风险与机遇——可转债周观点 20230828》-2023. 08. 28  
《力诺转债：山东玻璃新材料综合服务商 20230824》-2023. 08. 24  
《科数转债：国内智慧电能领军企业 20230823》-2023. 08. 23  
《转债强赎条款博弈浅谈——可转债周观点 20230822》-2023. 08. 22

可转债打新报告

## 广泰转债：专注国内智能装备制造领域 20231020

### ● 转债投资要点

广泰转债本期发行规模为 7.00 亿元，扣除发行费用后募集资金将全部用于应急救援保障装备生产基地项目（一期）、羊亭基地智能化改造项目和补充流动资金。

债底保护一般，条款中规中矩。广泰转债发行期限为 6 年，债项与主体评级均为 AA-/AA-级（东方金诚），转股价 9.38 元。下修条款（15/30, 85%）、强赎条款（15/30, 130%）和回售条款（30/30, 70%）均为市场化条款。按 2023 年 10 月 18 日 6 年期 AA-级中债企业债到期收益率 6.32% 的贴现率计算，债底为 83.48 元，纯债价值一般。

平价低于面值，股本摊薄存在压力。正股威海广泰 10 月 18 日收盘价为 8.64 元，对应转换平价 92.11 元，低于转债面值。全部转股对总股本、流通股本稀释率为 13.96%、15.70%，存在摊薄压力。

预计中签率介于 0.0022%-0.0027%。截至 2023 年 10 月 18 日，预计原股东优先配售比例为 65.60%，剩余网上申购新债规模为 2.41 亿元，考虑单户申购上限为 100 万元，若网上申购数量介于 900-1100 万户，预计中签率介于 0.0022%-0.0027%。

预计上市首日转股溢价率 30%、首日价格约 113.76-125.73 元。参考同业标的弘亚转债、博实转债，我们给予广泰转债上市首日 30% 的溢价率，预计上市价格为 113.76-125.73 元，上市后可积极关注。

### ● 正股基本面分析

公司专注国内高端智能装备制造领域，主营产品为消防设备和空港地面设备，公司实际控制人为董事长李光太。

营收及净利润增速有待恢复。2022 年营收降至 23.46 亿元，同比增速为-27.6%，主要系航空运输业需求不足及客户集采下降。2023H1 归母净利润仅为 0.58 亿元，同比下降 40.2%，业绩增速有待修复。

利润率小幅下降，期间费用率无明显改善。2023H1 毛利率、净利率分别降至 27.9%、5.3%，主要系销售结构变化所致。2023H1 公司期间费用率为 21.2%，较 2022 年变动 0.39pct，整体保持稳定水平。

现金流整体可控，资债结构优于可比公司。2023H1 公司收现比为 111.8%，较 2022 年末明显提升，且优于可比公司中集天达，与海伦哲持平。2022 年公司资产负债率为 43.4%，低于可比公司中集天达和约翰宾技术，资债结构尚可。

### ● 风险提示：

募投项目进展不及预期；空港装备需求不及预期；应急装备行业市场收缩；新券上市价格不及预期。

## 目录

1 转债基本要素及定价分析.....	4
2 正股基本面分析 .....	5
2.1 公司层面：专注国内高端智能装备制造业.....	5
2.2 行业层面：航空运输业处于上升期，应急产业进入发展快车道 .....	8
2.3 经营层面：资债结构尚可，静待业绩修复.....	11
2.4 估值层面：估值处于近一年中游水平 .....	12
3 风险提示 .....	13

## 图表目录

图表 1: 广泰发行基本要素.....	4
图表 2: 转债价格敏感性分析.....	5
图表 3: 公司专注于国内高端智能装备制造业 .....	6
图表 4: 威海广泰股权结构清晰.....	6
图表 5: 公司“双主业一军工”业务体系 .....	7
图表 6: 消防设备业务营收占比不断抬升 .....	8
图表 7: 空港地面设备毛利率高于消防设备 .....	8
图表 8: 公司募集资金使用明细.....	8
图表 9: 我国民航业发展战略进程.....	9
图表 10: 我国民航建设固定资产投资整体上行 .....	9
图表 11: 国内民用机场数量逐年增多 .....	9
图表 12: 我国应急产业市场规模逐年上升 .....	10
图表 13: 国内应急市场以应急服务产品为主 .....	10
图表 14: 五部门推出《安全应急装备重点领域发展行动计划(2023—2025 年)》 .....	10
图表 15: 2022 年公司营收同比大幅回落.....	11
图表 16: 2023H1 公司归母净利润同比保持低位.....	11
图表 17: 2023H1 毛利率及净利率均小幅下降.....	12
图表 18: 公司期间费用率整体保持稳定 .....	12
图表 19: 公司收现比与可比公司接近 .....	12
图表 20: 资产负债率优于可比公司 .....	12
图表 21: 公司估值与同业可比公司对比 .....	13
图表 22: 近一年正股股价增速跑赢行业指数 23.4pct .....	13
图表 23: 公司估值处于近一年中游水平 .....	13

## 1 转债基本要素及定价分析

威海广泰于 2023 年 10 月 18 公开发行人可转换公司债券，发行方式为网上优先配售、网上向一般社会投资者发售，发行规模为 7.00 亿元，发行期限为 6 年，债项与主体评级均为 AA-/AA-（东方金诚），转股价 9.38 元。

**票面利率：**第一年 0.20%、第二年 0.40%、第三年 0.80%、第四年 1.50%、第五年 2.00%、第六年 2.50%。到期赎回价格为票面面值的 115%（含最后一期利息）。

**三大条款中规中矩。**本次转债下修条款为 15/30, 85%，有条件赎回条款为 15/30, 130%，回售条款为 30/30, 70%。均为市场化条款。

**股本摊薄存在压力。**若全部转股对总股本的稀释率为 13.96%，对流通股本的稀释率为 15.70%，存在一定摊薄压力。

图表1：广泰发行基本要素

转债名称	广泰转债	转债代码	127095.SZ	发行规模	7.00 亿元
正股名称	威海广泰	正股代码	002111.SZ	保荐机构	中航证券
主体评级	AA-	债项评级	AA-	评级机构	东方金诚
存续期	2023.10.18—2029.10.17	转股期限	2024.04.24—2029.10.17	网上发行日	2023.10.18
赎回条款	转股期，15/30，130%	下修条款	存续期，15/30，85%	回售条款	最后两个计息年度，30，70%
票面利率	0.20%、0.40%、0.80%、1.50%、2.00%、2.50%				

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**债底保护性一般。**按 2023 年 10 月 18 日 6 年期 AA-级中债企业债到期收益率 6.32%的贴现率计算，债底为 83.48 元，纯债价值一般。正股威海广泰 10 月 18 日的收盘价为 8.64 元，对应转换平价为 92.11 元。

**中签率介于 0.0022%-0.0027%之间。**威海广泰前十大股东持股比例为 52.00%，若其中 80%参与优先配售，其他股东中有 50%参与优先配售，预计原股东优先配售比例为 65.60%，剩余网上申购新债规模为 2.41 亿元，因单户申购上限为 100 万元，假设网上申购账户数量介于 900-1100 万户，预计中签率介于 0.0022%-0.0027%之间。

我们参考同行业内转债规模和评级相似的弘亚转债（转债规模 6.00 亿，评级为 AA-，上市后首日收盘价 123.50 元，转股溢价率为 35.60%）、博实转债（转债规模 4.50 亿，评级为 AA，上市后首日收盘价 130.10 元，转股溢价率为 28.15%），给予广泰转债上市首日 30%的溢价，预计上市价格为 113.76-125.73 元，上市后可积极关注。

图表2：转债价格敏感性分析

转股溢价率/正股价（元）		25.00%	27.50%	30.00%	32.50%	35.00%
-5%	7.80	103.91	105.99	108.07	110.15	112.23
-5%	8.21	109.38	111.57	113.76	115.94	118.13
20231018 收盘价	8.64	115.14	117.44	119.74	122.05	124.35
5%	9.07	120.90	123.31	125.73	128.15	130.57
5%	9.53	126.94	129.48	132.02	134.56	137.10

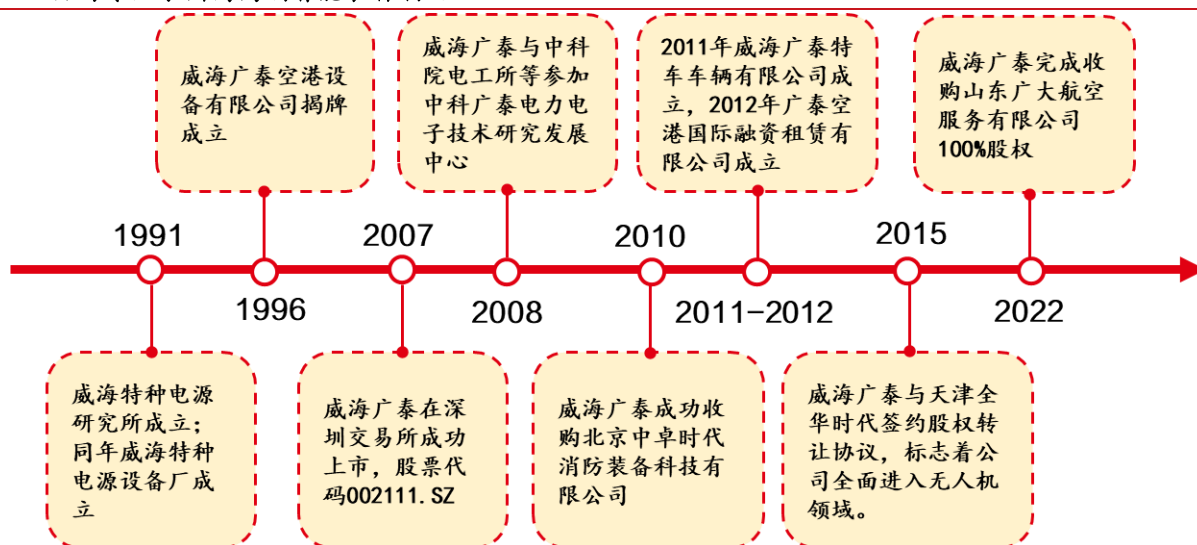
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 2 正股基本面分析

### 2.1 公司层面：专注国内高端智能装备制造业

公司前身可追溯到“威海特种电源设备厂”，创办于 1991 年 11 月，1993 年公司进行股份制改造，变更为“威海航空地面设备股份有限公司”。2007 年公司于深圳证券交易所上市，股票代码为 002111.SZ。多年来公司深耕高端智能装备制造业，坚持“双主业一军工”的产业定位，暨空港装备产业、应急救援装备产业和军工装备业务。目前，公司在空港装备与消防装备领域竞争优势突出。

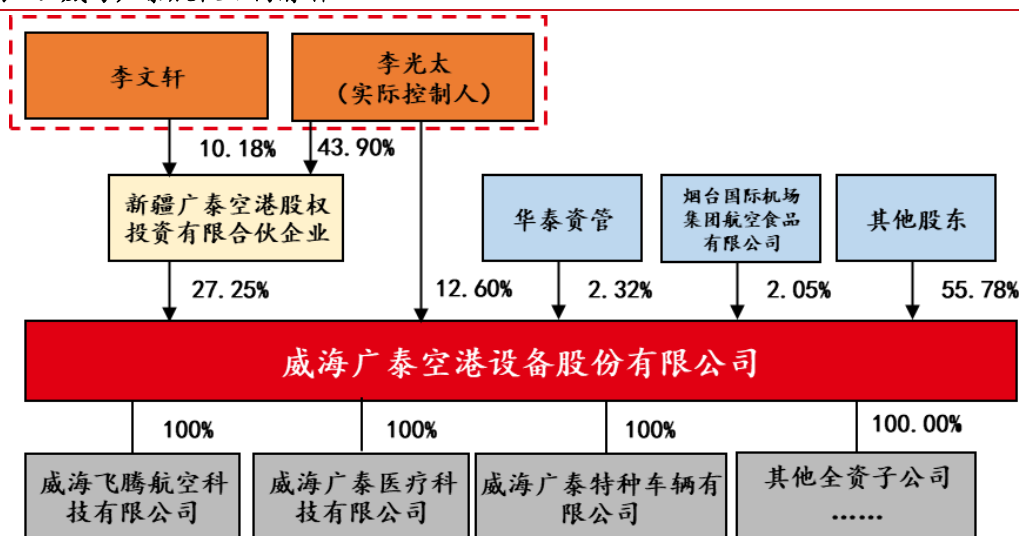
图表3：公司专注于国内高端智能装备制造制造业



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

股权结构稳定，实控人为董事长李光太。截至 2023 年年中，李光太直接持有公司 12.60 股权，并通过新疆广泰间接持有公司股份，合计持股 24.56%，是公司的实际控制人。公司控股股东为新疆广泰，持有公司股份 27.25%。

图表4：威海广泰股权结构清晰








资料来源：iFind，中邮证券研究所

“双主业一军工”打造公司经营基本盘。公司将业务板块划分为“双主业一军工”，即空港装备产业、应急装备产业和军工产业。其中空港地面设备业务是威海广泰历史最长，成熟度最高的业务板块，目前已经完成了空港装备全系列电



动化。应急装备产业包括消防救援装备、消防报警装备、移动医疗装备和民用无人机装备。

**图表5：公司“双主业一军工”业务体系**

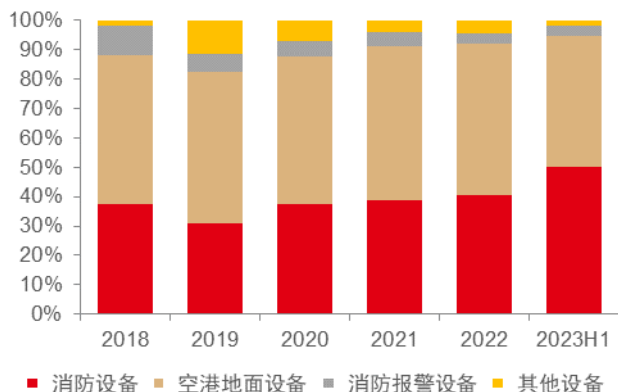
主要业务	业务明细	业务介绍	产品图示
空港装备产业	空港地面设备	<p>空港装备板块是公司目前实力最强、成熟度最高的产业板块，拥有行业唯一的国家级空港地面设备工程技术研究中心，产品种类齐全，覆盖机场的机务、飞机货运、油料加注、场道维护、客舱服务、机场消防六大作业单元。</p>	
	消防救援装备	<p>以北京中卓时代为依托，涵盖消防和应急救援装备系列产品。目前包含抢险救援消防车、器材车、机场消防车、通信指挥车、等共 24 个系列 100 多个品种的消防车及改装车。</p>	
应急装备产业	消防报警装备	<p>又叫电力电子装备板块，涵盖消防报警、制氧及空气净化、特种电机、特种电源等装备，其中消防报警设备以营口新山鹰为依托，拥有多项核心技术，自主研发火灾报警、大空间灭火、应急疏散和指示照明等产品。</p>	
	移动医疗装备	<p>移动医疗装备板块，依托广泰的装备制造及研发优势，现已发展成为全科移动医疗装备的专业制造商。拥有多项技术专利，结合物联网、智能化等新技术，致力于提供移动医疗单元整体解决方案。</p>	
	无人机装备	<p>无人机装备板块以天津全华时代为依托，坚持自主研发，民用大载重、长航时无人机，将填补国内空白，助力我国应急救援保障能力的进一步提升。</p>	
军工装备业务	军用保障装备与 军用无人机装备	<p>公司拥有一支在无人机控制系统、机体设计等专业领域人员组成的研发团队。在机体结构、飞控导航系统、动力系统、电气系统、起降系统、测控系统、机载任务系统拥有专利技术。目前已经完成 2 款高亚音速固定翼无人机的设计研发。</p>	

资料来源：公司官网，中邮证券研究所

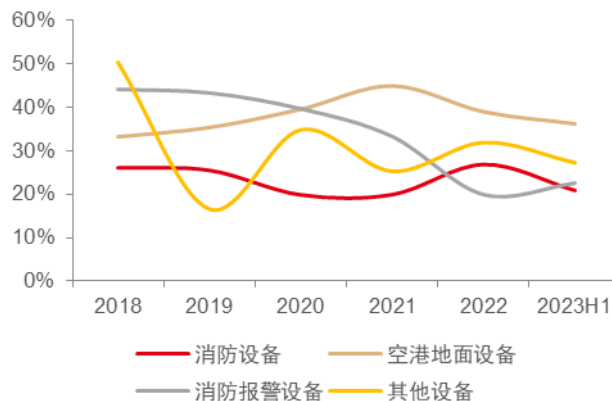
作为公司核心主业，消防设备和空港地面设备贡献公司核心营收，2018-2022 年两者营收占比由 88.4% 上升至 92.0%，其中消防设备由 37.3% 增至 40.6%，2023H1 进一步升至 50.0%，占比逐渐超过空港地面设备；从盈利角度出发，消防设备毛

利率低于空港地面设备，2022 年两者分别为 26.9%、39.0%，由于空港地面设备营收占比逐渐收缩，带动公司综合毛利率出现下降。

图表6：消防设备业务营收占比不断抬升



图表7：空港地面设备毛利率高于消防设备



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

积极扩充现有产能，提高智能化水平。公司积极布局救援装备板块，并致力于提升智能化水平，2023 年发行可转换公司债券，募集资金总额 7.0 亿元，扣除发行费用后拟用于应急救援保障装备生产基地项目（一期）、羊亭基地智能化改造项目 and 补充流动资金。

图表8：公司募集资金使用明细

项目名称	项目总投资(万元)	拟投资金额(万元)	投资额占比
应急救援保障装备生产基地项目（一期）	56783.92	44879.39	79.04%
羊亭基地智能化改造项目	12152.13	9371.06	77.11%
补充流动资金	15749.55	15749.55	100.00%
合计	84685.60	70000.00	82.66%

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 2.2 行业层面：航空运输业处于上升期，应急产业进入发展快车道

国内航空运输业处于上升期。民航局出台的《新时代民航强国建设行动纲要》中将民航强国发展的战略进程设定为：2020 年实现从航空运输大国向航空运输强国的跨越；2035 年实现从单一的航空运输强国向多领域民航强国的跨越；到本世纪中叶，实现从多领域民航强国向全方位民航强国的跨越。



图表9：我国民航业发展战略进程

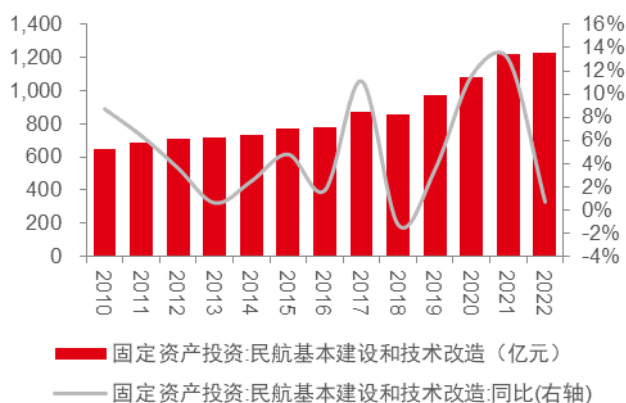
<p>第一阶段 2021-2035年 建成多领域的民航强国</p>	<p>服务能力：人均航空出行超过1次，旅客周转量再交通比重超过三分之一</p> <p>保障能力：基础设施体系基本完善，运输机场数量450个左右</p> <p>发展质量：全行业能源消耗、污染排放、碳排放大幅降低</p> <p>国际竞争力：民航旅客运输量占全球四分之一，规模全球第一</p> <p>支持国家战略：突破自我创新，机场运行等民航核心装备广泛应用</p>
<p>第二阶段 2036-2050年 建成全方位的民航强国</p>	<p>民航的创新能力、治理能力、综合实力、可持续发展能力和国际竞争力领跑全球，形成产业辐射功能强大的现代民航产业，全方位参与新型国际民航治理体系建设</p>

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

民航基建投资力度加大，空港装备需求具备上升空间。国务院印发的《国家综合立体交通网规划纲要》，要求民航到2035年国家民用运输机场达到400个左右；支持交通装备制造业延伸服务链条，促进现代装备在交通运输领域应用，带动国产航空装备的产业化、商业化应用，使空港装备采购逐步恢复。《规划》带动下2022年国内民航基本建设和技术改造的固定资产投资升至1231.38亿元，较2018年增长43.5%，民用航空通行机场数量升至254个，较2018年增长8.1%。

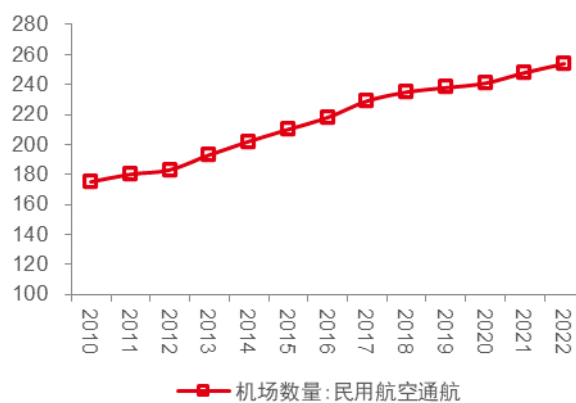
民航业仍有较大发展空间，可有效带动空港装备需求。

图表10：我国民航建设固定资产投资整体上行



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表11：国内民用机场数量逐年增多

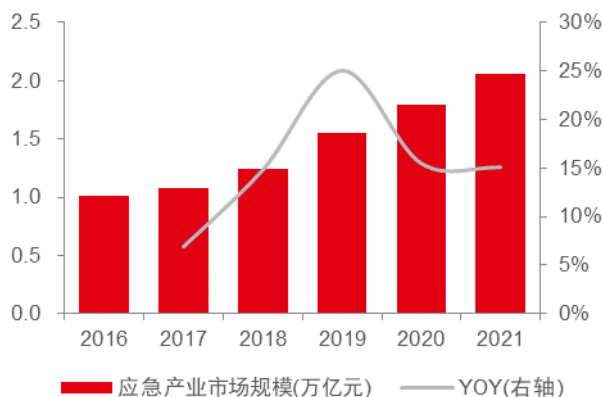


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

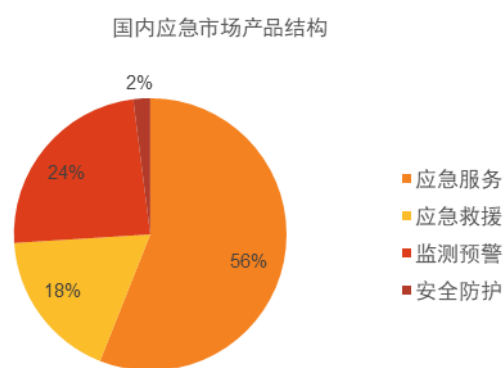
我国应急产业发展进入快车道，应急装备制造、检测与预警、应急抢险服务等多个领域已被列入地方政府重点规划。但高端应急救援装备市场尚处于起步阶段。整体而言，国内应急装备领域潜在市场空间较大，近期越来越多的竞争者涌

入应急装备行业，行业市场规模持续增长。2021 年国内应急产业市场规模达到 2.06 亿元，同比增长 15.08%，其中应急救援产品占比为 24%。

图表12：我国应急产业市场规模逐年上升



图表13：国内应急市场以应急服务产品为主



资料来源：华经情报网，中邮证券研究所

资料来源：前瞻产业研究院，中邮证券研究所

**安全应急装备领域有望突破万亿规模。**9 月 26 日工信部、发改委等五部门印发《安全应急装备重点领域发展行动计划(2023—2025 年)》提出到 2025 年安全应急装备重点领域产业规模超过 1 万亿元，形成 10 家以上具有国际竞争力的龙头企业、50 家以上具有核心技术优势的重点骨干企业，培育 50 家左右国家安全应急产业示范基地，打造竞争力强的安全应急装备先进制造业集群。

图表14：五部门推出《安全应急装备重点领域发展行动计划(2023—2025 年)》

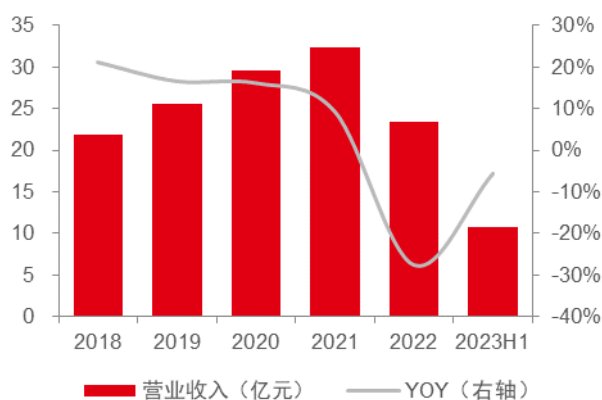
政策文件	政策内容
《安全应急装备重点领域发展行动计划(2023—2025 年)》	力争到 2025 年，安全应急装备产业规模、产品质量、应用深度和广度显著提升，对防灾减灾救灾和重大突发公共事件处置保障的支撑作用明显增强。聚焦重点应用场景，攻克一批关键技术，推广一批具有较高技术水平和显著应用成效的安全应急装备，形成 10 家以上具有国际竞争力的龙头企业、50 家以上具有核心技术优势的重点骨干企业，涌现一批制造业单项冠军企业和专精特新“小巨人”企业，培育 50 家左右国家安全应急产业示范基地(含创建单位)，打造竞争力强的安全应急装备先进制造业集群。

资料来源：工信部，中邮证券研究所

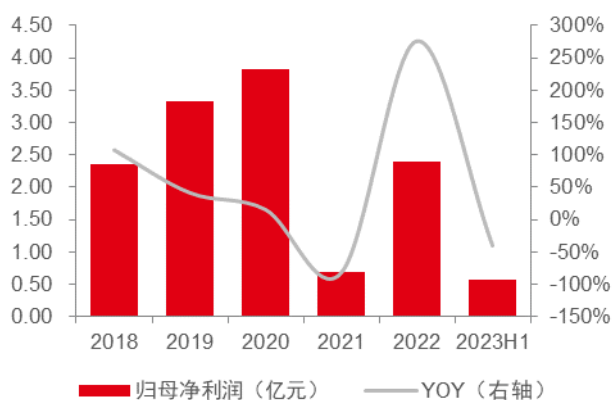
## 2.3 经营层面：资债结构尚可，静待业绩修复

**营收及净利润增速有待修复。**2018-2021 年公司营收规模由 21.87 亿元增长至 32.41 亿元，CAGR 为+14.0%，但 2022 年降至 23.46 亿元，同比增速回落至-27.6%，主要系航空运输业市场需求不足以及客户集采下降的影响；归母净利润整体呈下降趋势，2018-2021 年由 2.35 亿元下降至 0.68 亿元，主要系 2021 年对山鹰报警和全华时代计提商誉减值准备 3.44 亿元所致，2022 年恢复至 2.40 亿元。2023H1 归母净利润仅为 0.58 亿元，同比下降 40.2%。

图表15：2022 年公司营收同比大幅回落



图表16：2023H1 公司归母净利润同比保持低位

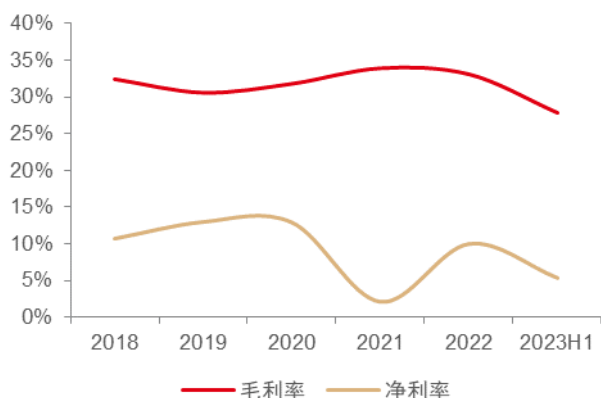


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

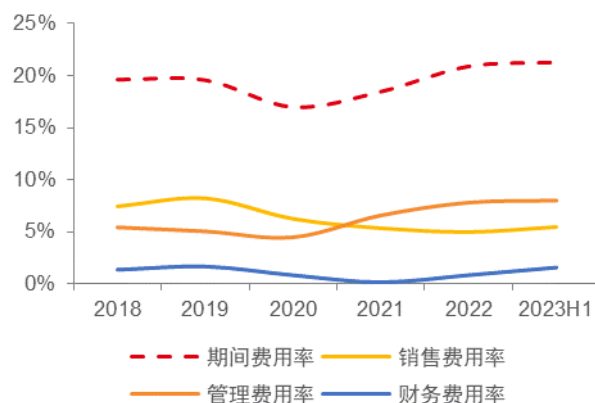
**利润率小幅下降，期间费用率无明显改善。**2022 年公司毛利率、净利率分别为 33.1%、10.0%，较 2018 年仅变动 0.7、-0.7 个 pct。2023H1 毛利率、净利率分别下降至 27.9%、5.3%，较 2022 年末分别回落 5.2、4.7 个 pct，主要系上半年产品销售结构变化所致。2023H1 公司期间费用率为 21.2%，较 2022 年末仅变动 0.39pct，整体而言，公司期间费用率较为稳定。

图表17: 2023H1 毛利率及净利率均小幅下降



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

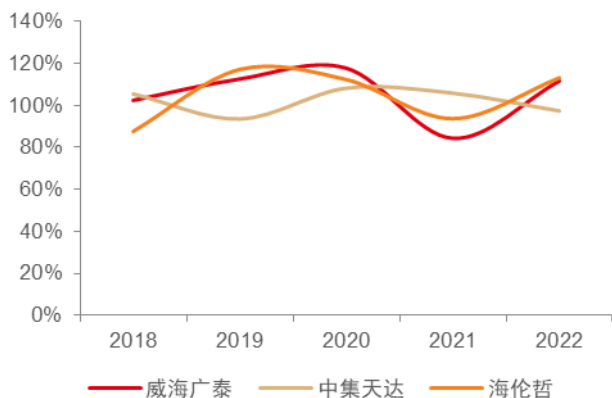
图表18: 公司期间费用率整体保持稳定



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

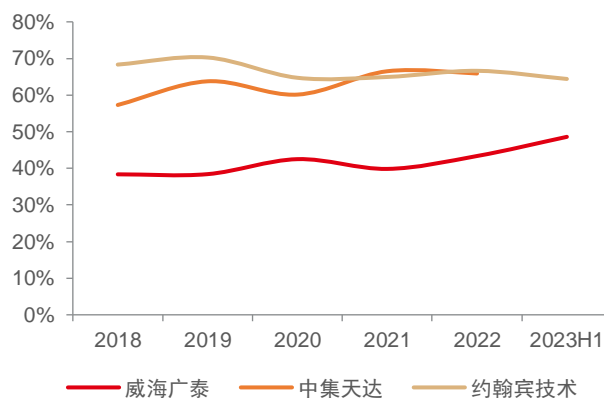
现金流整体可控, 资债结构优于可比公司。2023H1 公司收现比为 111.8%, 较 2022 年末明显提升, 且优于可比公司中集天达 (97.5%), 与海伦哲持平 (113.3%)。2022 公司资产负债率为 43.4%, 低于可比公司中集天达 (65.9%) 和约翰宾技术 (66.6%), 资债结构尚可。

图表19: 公司收现比与可比公司接近



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表20: 资产负债率优于可比公司



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

## 2.4 估值层面: 估值处于近一年中游水平

截至 2023 年 10 月 18 日, 公司 PE 为 22.96, 高于同业可比公司航新科技 (140.77)、海伦哲 (49.93)、江航装备 (39.14), PB 为 1.54, 估值目前处于近一年中游水平。近一年公司股价下降 1.0%, 跑赢申万三级行业指数-航空装备 III (-24.4%)。

图表21：公司估值与同业可比公司对比

代码	证券简称	总市值(亿元)	流通市值(亿元)	收盘价(元)	PE (TTM)	PB	ROE (%)	近一月涨幅 (%)
002111.SZ	威海广泰	46.18	41.07	8.64	22.96	1.54	6.73	-8.4926
300424.SZ	航新科技	31.09	31.00	12.96	140.77	4.33	3.08	0.9346
300201.SZ	海伦哲	47.26	47.07	4.54	49.93	3.33	6.66	-2.3707
688586.SH	江航装备	90.21	90.21	11.40	39.14	3.73	9.52	-4.6823

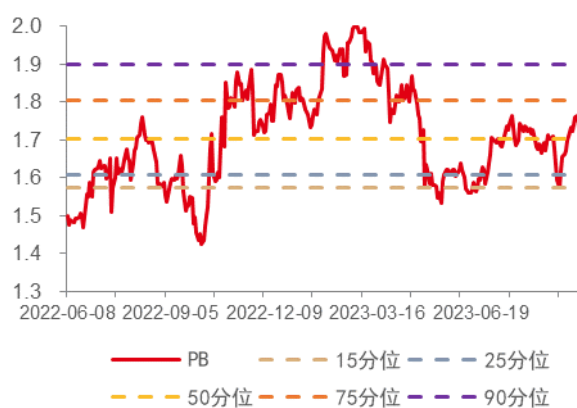
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表22：近一年正股股价增速跑赢行业指数 23.4pct



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表23：公司估值处于近一年中游水平



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

### 3 风险提示

募投项目进展不及预期；空港装备需求不及预期；应急装备行业市场收缩；  
新券上市价格不及预期。

## 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。

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。

## 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