

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	10.88
总股本/流通股本(亿股)	14.76 / 12.97
总市值/流通市值(亿元)	161 / 141
52周内最高/最低价	18.29 / 8.64
资产负债率(%)	54.6%
市盈率	22.67
第一大股东	四川省能源投资集团有限责任公司

研究所

分析师:李帅华  
SAC 登记编号:S1340522060001  
Email:lishuaihua@cnpsec.com  
研究助理:王靖涵  
SAC 登记编号:S1340122080037  
Email:wangjinghan@cnpsec.com

川能动力(000155)

新能源发电优势明显，李家沟锂矿稳步推进

● 投资要点

**Q4 净利润环比好转，风电业务持续增长。**公司发布业绩预告，2023年归母净利润7.0-7.8亿元，同比变化-1.38%至9.89%，扣非归母净利润为6.6-7.4亿元，同比变化-0.02%至12.10%。2023Q4公司归母净利润为1.36-2.16亿元，同比下降50.48%-21.37%，环比增长26.85%-101.40%，扣非归母净利润为1.15-1.95亿元，同比下降62.03%-35.73%，环比增长15.92%-96.22%。公司业绩相较于Q3有着大幅改善，主要原因系公司装机规模16万千瓦会东小街风电项目陆续建成投运，公司风力发电量较上年同期增长。

**新能源发电盈利能力强，现金流充足。**2023Q3公司毛利率为43.61%，净利率为27.44%，保持在非常高的水平。根据2023年中报风电、光伏发电业务毛利率为77.12%，锂电业务的毛利率为53.64%，垃圾发电的毛利率为52.28%，均保持非常高的水平。同时截止2023Q3公司现金及现金等价物余额36.41亿元，现金流十分充足。

**总发电达到19.5亿千瓦时，装机稳步增长。**目前川能风电风电项目已核准规模达127.38万千瓦(其中已投运110万千瓦)，光伏项目已投产规模2.24万千瓦。2023年上半年，实现总发电量19.5亿千瓦时，同比增长19.22%；实现售电量18.96亿千瓦时，较上年同期增长19.26%。2023年以来会东小街、淌塘二期合计28万千瓦风电项目建成投产，此外近期公司还获取了甘孜州、阿坝州合计110万千瓦光伏，凉山州70万千瓦风电资源，资源潜力丰富。

**李家沟锂矿资源储量丰富，稳步推进中。**公司拥有采矿权的阿坝州金川县李家沟锂矿属于可尔因矿田，氧化锂资源储量50.22万吨，折合124万吨LCE，平均品位1.3%，其1号主矿体是目前探明并取得采矿权证的亚洲最大单体锂辉石矿。目前，公司正常推进李家沟锂辉石105万吨/年项目建设，项目建成后年产锂精矿约18万吨。同时公司已在锂电资源端、锂盐端形成一体化发展，公司控股子公司鼎盛锂业已投产1.5万吨/年锂盐产能，控股子公司德阿锂业目前正在开展3万吨/年锂盐项目的建设。

● 盈利预测

预计2023/2024/2025年公司归母净利润为7.53/8.69/11.09亿元，对应EPS为0.51/0.59/0.75元，对应PE为21.34/18.49/14.48倍。维持“买入”评级。

● 风险提示：

下游需求不及预期，项目进展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3801	4361	5940	8251
增长率 (%)	-21.88	14.72	36.21	38.91
EBITDA (百万元)	2260.90	2762.54	3110.37	3715.78
归属母公司净利润 (百万元)	709.78	752.55	868.55	1109.20
增长率 (%)	104.12	6.03	15.41	27.71
EPS (元/股)	0.48	0.51	0.59	0.75
市盈率 (P/E)	22.62	21.34	18.49	14.48
市净率 (P/B)	2.99	2.62	2.30	1.98
EV/EBITDA	13.74	7.94	7.17	5.89

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 目录

1 Q4 业绩环比向好，公司盈利能力强 .....	5
2 新能源发电全国领先，李家沟锂矿稳步推进 .....	6
2.1 风光业务稳步推进，项目资源丰富 .....	6
2.2 李家沟锂矿有序推进，德阿布局 3 万吨锂盐 .....	7
2.3 整合风电业务少数股东股权，增厚每股收益 .....	8
3 风险提示 .....	9

## 图表目录

图表 1: 公司营收及同比增长 (亿元) .....	5
图表 2: 公司归母净利润及同比增长 (亿元) .....	5
图表 3: 公司毛利率及净利率情况 .....	5
图表 4: 公司分业务毛利率情况 .....	5
图表 5: 公司现金流情况 (亿元) .....	6
图表 6: 公司风光装机的主要分布 .....	7
图表 7: 公司 2020 年之前风光装机及发电计划 .....	7
图表 8: 公司主要的垃圾焚烧发电项目 .....	7
图表 9: 我国川西等地区锂矿规模及品位情况 .....	8
图表 10: 此次交易对上市公司股权结构的影响 .....	9

## 1 Q4 业绩环比向好，公司盈利能力强

**Q4 净利润环比好转，风电业务持续增长。**公司发布业绩预告，2023 年归母净利润 7.0-7.8 亿元，同比变化-1.38%至 9.89%，扣非归母净利润为 6.6-7.4 亿元，同比变化-0.02%至 12.10%，2023Q4 公司归母净利润为 1.36-2.16 亿元，同比下降 50.48%-21.37%，环比增长 26.85%-101.40%，扣非归母净利润为 1.15-1.95 亿元，同比下降 62.03%-35.73%，环比增长 15.92%-96.22%。公司业绩相较于 Q3 有着大幅改善，主要原因公司会东小街风电项目（装机规模 16 万千瓦）陆续建成投运，公司风力发电量较上年同期增长。

图表1：公司营收及同比增长（亿元）



图表2：公司归母净利润及同比增长（亿元）

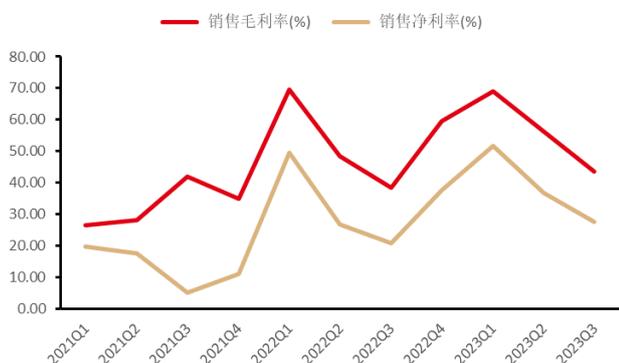


资料来源：iFind，中邮证券研究所

资料来源：iFind，中邮证券研究所

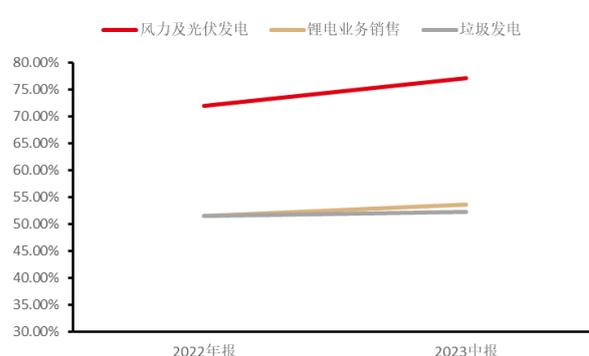
**新能源发电盈利能力强，现金流充足。**2023Q3 公司毛利率为 43.61%，净利率为 27.44%，保持在非常高的水平，根据 2023 年中报风电、光伏发电业务毛利率为 77.12%，锂电业务的毛利率为 53.64%，垃圾发电的毛利率为 52.28%，均保持非常高的水平。截止 2023Q3 公司现金及现金等价物余额 36.41 亿元，目前公司现金流充足。

图表3：公司毛利率及净利率情况



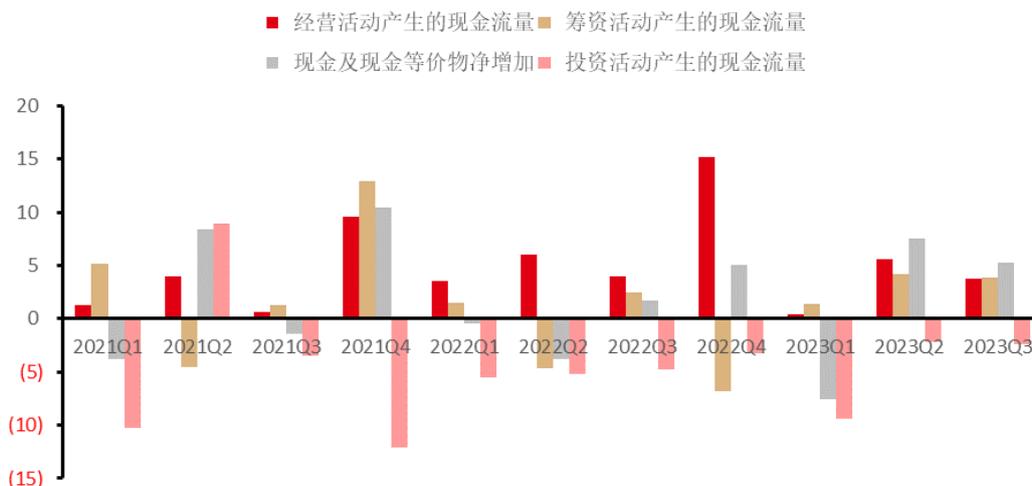
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表4：公司分业务毛利率情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表5：公司现金流情况（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

## 2 新能源发电全国领先，李家沟锂矿稳步推进

### 2.1 风光业务稳步推进，项目资源丰富

**总发电达到 19.5 亿千瓦时，装机稳步增长。**公司风力发电、光伏发电业务通过所属公司川能风电及其项目公司开展，公司风电场主要位于四川省凉山州会东县、美姑县和攀枝花市盐边县。川能风电风电项目已核准规模达 127.38 万千瓦（其中已投运 110 万千瓦），光伏项目已投产规模 2.24 万千瓦。2023 年上半年，实现总发电量 19.5 亿千瓦时，同比增长 19.22%；实现售电量 18.96 亿千瓦时，较上年同期增长 19.26%。

**风电禀赋好，还有 100 万千瓦待开发。**公司风电场所在四川省属于风能资源 IV 类区，公司风电场主要为高山风电场，资源禀赋较好。2022 年全年公司风电平均利用小时数超 3000 小时，远高于 2022 年全国平均利用小时数，资源优势明显（部分风电场年利用小时数达 4000 小时，曾多次被评为 5A 级风电场）。除已投产和在建项目外，公司在四川省还有约 100 万千瓦优质风电资源待开发建设，项目开发有序推进，发展潜力较大。近年来，公司风力及光伏发电的装机容量、年发电量均保持了较快增长趋势，持续把资源优势转化为产业优势。

**股东实力雄厚，进一步提升装机发电规模。**依托于公司控股股东四川能投集团旗下其他能源项目配置获取资源，公司与控股股东下属企业共同设立了 4 家项目公司合作开发凉山州会东县和美姑县、阿坝州马尔康市以及甘孜州理塘县的优质风电光伏资源，预计合计装机规模不超过 181 万千瓦，项目建成后将进一步提升公司新能源装机发电规模，增强公司核心竞争力。

**图表6：公司风光装机的主要分布**


资料来源：公司官网，中邮证券研究所

**图表7：公司 2020 年之前风光装机及发电计划**

能投风电公司2020年以前装机及发电量计划

年份	风电新装机规模 (万千瓦)	光伏新装机规模 (万千瓦)	总装机规模 (万千瓦)	预计年发电量 (万千瓦时)
2014	9.9	0	9.9	9400
2015	4.6	0.2	14.7	28000
2016	4.95	2	21.65	42700
2017	14.4	3	39.05	78200
2018	16.25	3	58.3	121400
2019	16.8	3.5	78.6	163500
2020	19.05	4	101.65	213500
总计	85.95	15.7	101.65	213500

资料来源：公司官网，中邮证券研究所

公司垃圾发电业务运营稳定，生产效率领先。公司垃圾焚烧发电项目主要位于四川雅安、遂宁、广安、自贡及河南长垣、内蒙古巴彦淖尔等地。截至 2023/6/30，川能环保已投运垃圾焚烧发电项目 8 个，总装机规模 15.65 万千瓦，日处理垃圾能力 6 800 吨（日处理规模居四川省前列），年可处理垃圾 248.2 万吨。2023 年上半年，川能环保已投运项目处理生活垃圾 128.61 万吨，发电量 5.28 亿千瓦时，分别同比增长 12.9%、16.38%。

**图表8：公司主要的垃圾焚烧发电项目**


资料来源：公司官网，中邮证券研究所

## 2.2 李家沟锂矿有序推进，德阿布局 3 万吨锂盐

根据《四川省矿产资源总体规划（2021-2025 年）》统计，四川锂矿有得天独厚的优势，拥有国内 80%硬岩锂资源储量，截至 2021 年底，查明氧化锂（Li<sub>2</sub>O）资源量超 400 万吨，集中在甘孜州的甲基卡和阿坝州的可尔因两大矿田。

李家沟锂矿资源储量丰富，为国内优质的锂矿。公司拥有采矿权的阿坝州金川县李家沟锂矿属于可尔因矿田，已探明矿石资源储量 3881.2 万吨，平均品位 1.3%，氧化锂资源储量 50.22 万吨，折合 124 万吨 LCE，并伴生钽、铌、铍、锡矿等稀有金属。矿区共有 15 个矿体，其中 1 号主矿体是目前探明并取得采矿权证的亚洲最大单体锂辉石矿。目前，公司正常推进李家沟锂辉石 105 万吨/年项目建设，项目建成后年产锂精矿约 18 万吨。

公司目前已在锂电资源端、锂盐端形成一体化发展，公司控股子公司鼎盛锂业已投产 1.5 万吨/年锂盐产能，主要开展代加工业务，控股子公司德阿锂业目前正在开展 3 万吨/年锂盐项目的建设。

**图表9：我国川西等地区锂矿规模及品位情况**

地区	代表矿床名称(别名)	规模	Li2O资源量(万吨)	平均品位Li2O(%)	类型/主要含锂矿物
青海玉树市	草陇Li-Be-Nb-Ta	矿点			伟晶岩型/锂辉石
四川石渠县	扎乌龙Li-Be-Nb-Ta	中型			伟晶岩型/锂辉石
四川壤塘县	斯约武Li-Be-Nb-Ta	中型			伟晶岩型/锂辉石
四川金川县	可尔因矿田观音桥Li-Be-Nb-Ta	中型			伟晶岩型/锂辉石
	四川金川县可尔因矿田业隆沟(507)	大型	11.15	1.3	伟晶岩型/锂辉石
	<b>可尔因矿田李家沟Li-Be-Nb-Ta</b>	<b>超大型</b>	<b>51.2</b>	<b>1.25</b>	<b>细晶-伟晶岩型/锂辉石</b>
	可尔因矿田斯则木足地区 Li-Be-Nb-Ta	超大型	51.95		伟晶岩型/锂辉石
四川马尔康县	磨子沟Li-Be-Nb-Ta	中型			伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田高壤	小型			伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田党坝Li-Be-Nb-Ta	超大型	67.76	1.33	伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田党坝(505) Li-Be-Nb-Ta	中型			伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田党坝阿拉伯(503) Li-Be-Nb-Ta	中型	2		伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田根扎(503南段, 505北段) Li-Be-Nb-Ta	中型			伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田党坝地拉秋 Li-Be-Nb-Ta	中型		0.81-2.21	伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田党坝喇嘛矿段 Li-Be-Nb-Ta	小型			伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田热足(原4511矿区) Li-Be-Nb-Ta	小型			伟晶岩型/锂辉石
	可尔因矿田雀洛Li-Be-Nb-Ta	中型			伟晶岩型/锂辉石
四川雅江县	可尔因矿田白湾乡 Li-Be-Nb-Ta	小型			伟晶岩型/锂辉石
	可尔因伟晶岩田东北部密集区Li	中型	4.63		伟晶岩型/锂辉石
	甲基卡矿田新三号脉(X03) Li-Be-Nb-Ta	超大型	88.55	1.46	伟晶岩型/锂辉石
	甲基卡矿田N.134脉 Li-Be-Nb-Ta	大型	48.63	1.38	伟晶岩型/锂辉石
	甲基卡南JN3 Li-Be-Nb-Ta	中型	5.07	1.11	伟晶岩型/锂辉石
	甲基卡矿区No.104 Li-Be-Nb-Ta	小型	0.82	1.02	伟晶岩型/锂辉石
	甲基卡矿田木绒Li-Be-Nb-Ta	大型	64	1.63	伟晶岩型/锂辉石
	甲基卡矿田措拉Li-Be-Nb-Ta	大型	25.57	1.3	伟晶岩型/锂辉石
甲基卡矿田德扯弄巴Li-Be-Nb-Ta	大型	21.32	1.34	伟晶岩型/锂辉石	
四川道孚县	甲基卡矿田烧炭沟Li-Be-Nb-Ta	超大型	70		伟晶岩型/锂辉石
	容须卡Li-Be-Nb-Ta	中型		0.71-1.93	伟晶岩型/锂辉石
四川九龙县	三岔河Li-Be-Nb-Ta	中型		1.06	伟晶岩型/锂辉石
	打枪沟Li-Be-Nb-Ta	中型	8.91		伟晶岩型/锂辉石

资料来源：《中国锂资源的主要类型、分布和开发利用现状：评述和展望》(王核)，中邮证券研究所

## 2.3 整合风电业务少数股东股权，增厚每股收益

**整合风电业务，收购少数股东股权。**川能动力正紧密围绕“新能源发电+锂电储能”战略规划深入业务布局、加快业务发展；同时，“碳达峰”“碳中和”政策推动及四川省良好的风力资源，公司面临良好的风电行业环境和市场；公司通过收购整合旗下控股风电业务的少数股东权益，是公司践行业务发展布局的重要举措。

2023年9月6日，证监会同意公司拟向东方电气发行股份购买其持有的川能风电20%股权，拟向成都明永投资发行股份购买其持有的川能风电10%股权及川能风电下属能投美姑26%股权和能投盐边5%股权，并拟向不超过三十五名符合中国证监会规定的特定对象发行股份募集配套资金，募集配套资金总额预计不超过22.65亿元。

本次交易公司拟收购交易对方合计持有的川能风电30%股权及川能风电下属项目公司少数股权。交易完成后，公司风电业务权益水平及归属于母公司所有者的净利润将有较大提升，将增厚上市公司每股收益，提升股东回报。

**图表10：此次交易对上市公司股权结构的影响**

序号	股东名称	交易前		交易后	
		持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
1	四川能投及其一致行动人	700,735,605	47.48	700,735,605	43.03
其中：1.1	四川能投	533,934,454	36.18	533,934,454	32.79
1.2	化工集团	143,500,000	9.72	143,500,000	8.81
1.3	能投资本	23,301,151	1.58	23,301,151	1.43
2	东方电气	-	-	87,167,187	5.35
3	明永投资	-	-	65,474,962	4.02
4	其他投资者	775,191,213	52.52	775,191,213	47.60
<b>总股本</b>		<b>1,475,926,818</b>	<b>100.00</b>	<b>1,628,568,967</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

### 3 风险提示

下游需求不及预期，项目进展不及预期。

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	3801	4361	5940	8251	营业收入	-21.9%	14.7%	36.2%	38.9%
营业成本	1737	2077	3284	4886	营业利润	56.3%	21.1%	12.5%	26.7%
税金及附加	45	31	48	69	归属于母公司净利润	104.1%	6.0%	15.4%	27.7%
销售费用	5	7	9	12	<b>获利能力</b>				
管理费用	274	266	373	526	毛利率	54.3%	52.4%	44.7%	40.8%
研发费用	24	16	25	36	净利率	18.7%	17.3%	14.6%	13.4%
财务费用	303	243	280	308	ROE	13.2%	12.3%	12.4%	13.7%
资产减值损失	-1	-36	-36	-30	ROIC	9.2%	8.6%	8.8%	9.9%
<b>营业利润</b>	<b>1412</b>	<b>1709</b>	<b>1924</b>	<b>2438</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	21	0	0	0	资产负债率	54.6%	53.0%	53.1%	53.2%
营业外支出	3	0	0	0	流动比率	1.52	1.23	1.05	1.03
<b>利润总额</b>	<b>1430</b>	<b>1709</b>	<b>1924</b>	<b>2438</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	146	285	294	363	应收账款周转率	1.76	2.09	2.30	2.30
<b>净利润</b>	<b>1284</b>	<b>1424</b>	<b>1630</b>	<b>2074</b>	存货周转率	50.70	48.39	47.59	44.87
归母净利润	710	753	869	1109	总资产周转率	0.20	0.21	0.25	0.30
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.48</b>	<b>0.51</b>	<b>0.59</b>	<b>0.75</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.48	0.51	0.59	0.75
货币资金	3251	2903	3034	3967	每股净资产	3.63	4.15	4.74	5.49
交易性金融资产	301	301	301	301	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	2004	2179	3002	4184	PE	22.62	21.34	18.49	14.48
预付款项	61	55	89	138	PB	2.99	2.62	2.30	1.98
存货	74	106	143	225	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>6275</b>	<b>6143</b>	<b>7229</b>	<b>9565</b>	净利润	1284	1424	1630	2074
固定资产	6369	7043	7539	7944	折旧和摊销	540	810	906	971
在建工程	1168	1442	1740	2074	营运资本变动	648	-139	435	489
无形资产	4734	6286	7839	9136	其他	402	337	372	398
<b>非流动资产合计</b>	<b>13073</b>	<b>15591</b>	<b>18025</b>	<b>20155</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>2875</b>	<b>2432</b>	<b>3343</b>	<b>3932</b>
<b>资产总计</b>	<b>19348</b>	<b>21734</b>	<b>25253</b>	<b>29720</b>	资本开支	-1352	-3359	-3301	-3053
短期借款	841	1341	1841	2341	其他	-518	2	-74	-78
应付票据及应付账款	1921	1803	2945	4506	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-1869</b>	<b>-3356</b>	<b>-3375</b>	<b>-3131</b>
其他流动负债	1358	1862	2111	2442	股权融资	211	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>4120</b>	<b>5007</b>	<b>6896</b>	<b>9289</b>	债务融资	211	805	500	500
其他	6450	6516	6516	6516	其他	-1172	-229	-338	-368
<b>非流动负债合计</b>	<b>6450</b>	<b>6516</b>	<b>6516</b>	<b>6516</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-751</b>	<b>576</b>	<b>162</b>	<b>132</b>
<b>负债合计</b>	<b>10569</b>	<b>11523</b>	<b>13413</b>	<b>15805</b>	<b>现金及现金等价物净增加</b>	<b>254</b>	<b>-348</b>	<b>130</b>	<b>934</b>
股本	1476	1476	1476	1476					
资本公积金	3775	3775	3775	3775					
未分配利润	-90	550	1288	2231					
少数股东权益	3414	4086	4847	5812					
其他	204	324	455	621					
<b>所有者权益合计</b>	<b>8779</b>	<b>10211</b>	<b>11841</b>	<b>13915</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>19348</b>	<b>21734</b>	<b>25253</b>	<b>29720</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 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