

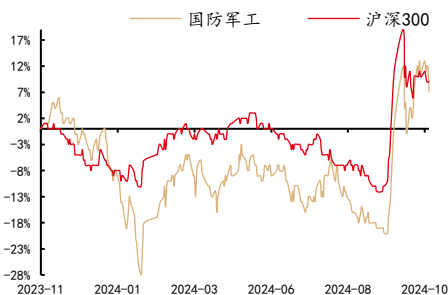
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1492.35
52周最高	1572.3
52周最低	999.45

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：鲍学博  
SAC 登记编号：S1340523020002  
Email: baoxuebo@cnpsec.com  
分析师：马强  
SAC 登记编号：S1340523080002  
Email: maqiang@cnpsec.com

近期研究报告

《中邮军工周报 10 月第 4 周：多家军工上市公司披露三季报，中国电科和中国电子旗下多家上市公司公告股东增持计划》 - 2024.10.28

国防军工行业报告

军工行业三季报业绩承压，船舶板块保持较快增长

● 投资要点

2024Q1-Q3，从我们跟踪的 71 只军工标的看，共实现营业收入 3743.56 亿元，同比减少 4.06%，共实现归母净利润 209.68 亿元，同比减少 25.37%。归母净利润同比下滑幅度大于营收降幅主要由于整体毛利率同比降低、四费率同比提高。2024Q1-Q3，71 只军工标的合计毛利同比减少 10.26% 达 705.33 亿元，整体毛利率 18.84%，同比降低 1.30pcts；整体四费率 12.24%，同比提高 0.71pcts。

**船舶板块业绩保持较快增长。**2024Q1-Q3，船舶板块共实现营业收入 1306.52 亿元，同比增长 13.92%，实现归母净利润 41.01 亿元，同比增长 47.99%。航空、航天、国防信息化、地面兵装和材料板块营收增速分别为 -8.29%、-30.78%、-13.83%、-20.63% 和 -1.32%，归母净利润同比增速分别为 -17.40%、-54.37%、-63.48%、-72.66%、-7.52%。

**71 只军工标的中，16 家上市公司 2024Q1-Q3 归母净利润同比增长。**其中，中国重工、中船应急、中国动力等船舶企业增速领先，航发科技、洪都航空、晨曦航空等航空航天标的和四创电子、景嘉微、中科星图、睿创微纳等国防信息化标的业绩也实现较快增速。

军工行业经过了 2020-2022 年的较快增长后，2023 年细分领域业绩差异显著，结构分化加剧，未来有望迎来高质量发展。随着装备技术不断发展，新技术、新产品层出不穷，在新域新质作战领域或将产生较多投资机会。另外，随着中国日益走向世界舞台中央，军贸出口有望成为军工板块新的增长点。**建议关注以下两条投资主线：**

1) 传统航空航天领域，建议关注增长更持久、有超额增速的标的，产业链相关标的包括中航沈飞、钢研高纳、国科军工、火箭科技、国博电子、菲利华、高德红外、航天电器、图南股份等。

2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，产业链相关标的包括国睿科技、烽火电子、航天智造、高华科技、中科海讯、海格通信、华秦科技、航天南湖、芯动联科、航天彩虹、臻镭科技、铖昌科技、三角防务、润贝航科、联创光电等。

● 风险提示

军工产业链某一环节产能受限导致交付推迟；装备批产过程中出现质量问题导致交付推迟；军品批量生产后价格降幅超出市场预期。

## 目录

1 核心观点.....	4
1.1 军工行业三季度业绩承压，船舶板块保持较快增长.....	4
1.2 投资建议.....	6
2 行情概览.....	7
2.1 军工板块表现.....	7
2.2 个股表现.....	7
2.3 军工板块及重点标的估值水平.....	8
3 数据跟踪.....	9
3.1 定增数据跟踪.....	9
3.2 股权激励数据跟踪.....	10
3.3 重点细分领域信息跟踪.....	11
4 风险提示.....	14

## 图表目录

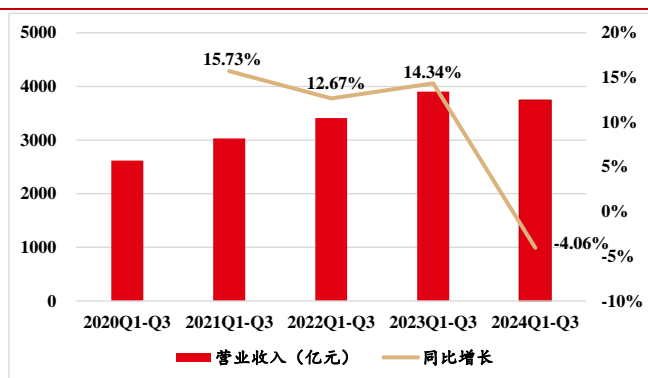
图表 1: 71 只军工标的合计营收 .....	4
图表 2: 71 只军工标的合计归母净利润 .....	4
图表 3: 71 只军工标的毛利及毛利率 .....	4
图表 4: 71 只军工标的四费率 .....	5
图表 5: 2024Q1-Q3 军工行业分产业链业绩表现 .....	5
图表 6: 部分军工上市公司 2024Q1-Q3 业绩表现 .....	6
图表 7: 本周申万一级行业指数表现 .....	7
图表 8: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息 .....	8
图表 9: 军工板块 PE-TTM 估值 .....	8
图表 10: 部分军工标的估值分位 (2024 年 11 月 1 日) .....	9
图表 11: 部分军工上市公司定向增发情况 .....	9
图表 12: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企 .....	10
图表 13: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企 .....	11
图表 14: 镍价走势 .....	13
图表 15: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨) .....	13
图表 16: 钒价走势 .....	14

## 1 核心观点

### 1.1 军工行业三季度报业绩承压，船舶板块保持较快增长

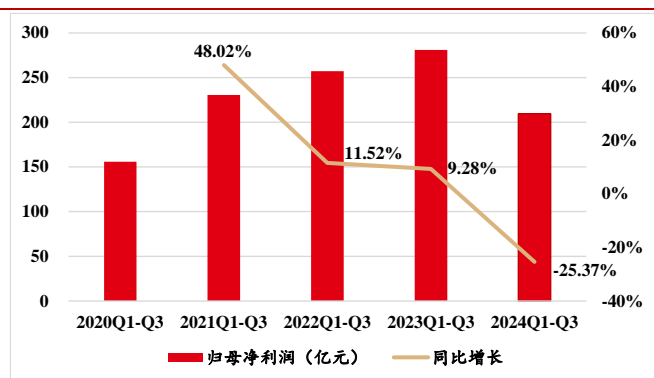
我们分析了 71 只军工标的，2024Q1-Q3 共实现营业收入 3743.56 亿元，同比减少 4.06%，共实现归母净利润 209.68 亿元，同比减少 25.37%。归母净利润同比下滑幅度大于营收降幅主要由于整体毛利率同比降低、四费率同比提高。

图表1：71 只军工标的合计营收



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

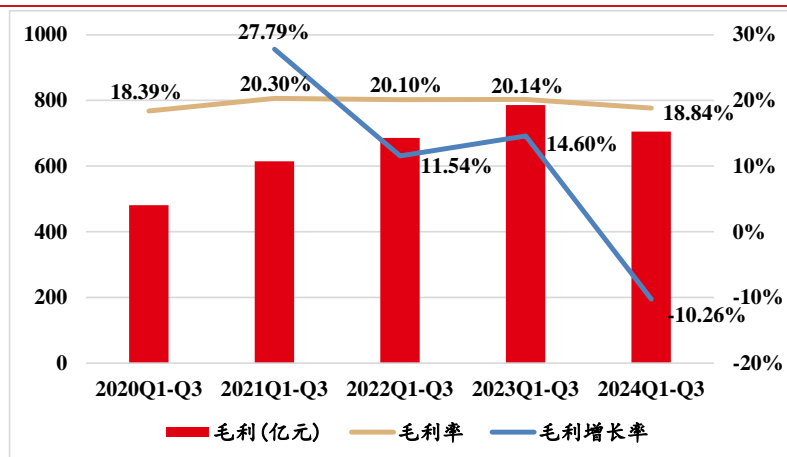
图表2：71 只军工标的合计归母净利润



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

军工板块毛利同比减少，毛利率有所降低。2024Q1-Q3，71 只军工标的合计毛利同比减少 10.26%达 705.33 亿元，整体毛利率 18.84%，同比降低 1.30pcts。

图表3：71 只军工标的毛利及毛利率

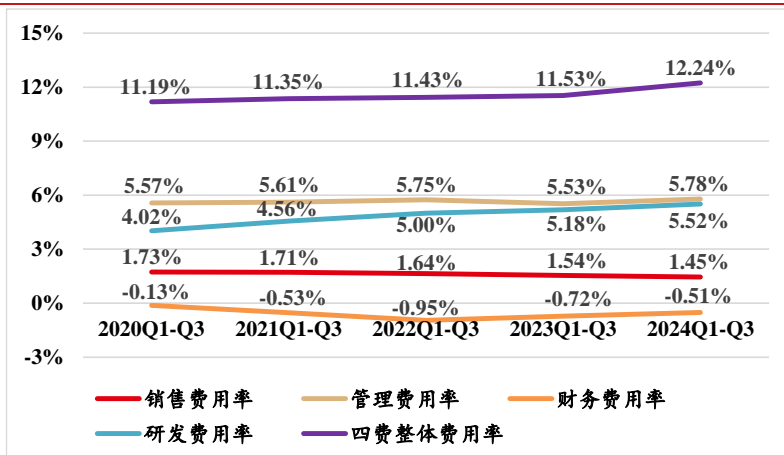


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

四费率同比提高。2024Q1-Q3，71 只军工标的整体四费率为 12.24%，同比提高 0.71pcts。其中，销售费用率 1.45%，同比降低 0.09pcts；管理费用率

5.78%，同比提高 0.26pcts；研发费用率 5.52%，同比提高 0.33pcts；财务费用率-0.51%，同比提高 0.21pcts。

图表4：71 只军工标的四费率



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

船舶板块业绩保持较快增长。2024Q1-Q3，船舶板块共实现营业收入 1306.52 亿元，同比增长 13.92%，实现归母净利润 41.01 亿元，同比增长 47.99%。航空、航天、国防信息化、地面兵装和材料板块营收增速分别为-8.29%、-30.78%、-13.83%、-20.63%和-1.32%，归母净利润同比增速分别为-17.40%、-54.37%、-63.48%、-72.66%、-7.52%。

图表5：2024Q1-Q3 军工行业分产业链业绩表现

板块	观察标的数量	营收 (亿元)	YoY	归母净利润 (亿元)	YoY	毛利率	同比
航空	16	1496.98	-8.29%	105.33	-17.40%	17.17%	-0.89pcts
航天	5	173.83	-30.78%	4.07	-54.37%	26.59%	+4.18pcts
国防信息化	24	332.11	-13.83%	24.73	-63.48%	43.48%	-5.27pcts
船舶	5	1306.52	+13.92%	41.01	+47.99%	11.63%	+0.76pcts
地面兵装	3	88.75	-20.63%	2.14	-72.66%	13.63%	-3.29pcts
材料	9	209.06	-1.32%	29.92	-7.52%	29.16%	——

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

71 只军工标的中，16 家上市公司 2024Q1-Q3 归母净利润同比增长。其中，中国重工、中船应急、中国动力等船舶企业增速领先，航发科技、洪都航空、晨曦航空等航空航天标的和四创电子、景嘉微、中科星图、睿创微纳等国防信息化标的的业绩也实现较快增速。

**图表6：部分军工上市公司 2024Q1-Q3 业绩表现**

公司名称	营收 (亿元)	营收增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润增速
中国重工	352.70	16%	9.34	951%
中船应急	7.22	114%	0.05	102%
中国动力	366.20	13%	7.43	80%
航发科技	26.21	-14%	0.53	61%
洪都航空	30.29	58%	0.14	60%
四创电子	10.92	1%	-0.40	54%
景嘉微	4.41	-6%	0.24	53%
中科星图	20.07	43%	1.46	41%
睿创微纳	31.50	18%	4.83	25%
晨曦航空	0.71	-26%	-0.25	24%
中国海防	18.72	-3%	1.49	21%
中航西飞	288.21	1%	9.44	17%
航天电子	92.34	-29%	5.62	9%
中航高科	38.21	5%	9.12	8%
航发控制	42.10	3%	6.29	5%
西部超导	32.35	5%	6.04	4%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 1.2 投资建议

军工行业经过了 2020-2022 年的较快增长后，2023 年细分领域业绩差异显著，结构分化加剧，未来有望迎来高质量发展。随着装备技术不断发展，新技术、新产品层出不穷，在新域新质作战领域或将产生较多投资机会。随着中国日益走向世界舞台中央，军贸出口有望成为军工板块新的增长点。建议关注以下两条投资主线：

1) 传统航空航天领域，建议关注增长更持久、有超额增速的标的，产业链相关标的包括中航沈飞、菲利华、钢研高纳、国科军工、火箭科技、国博电子、航天电器、高德红外、图南股份等。

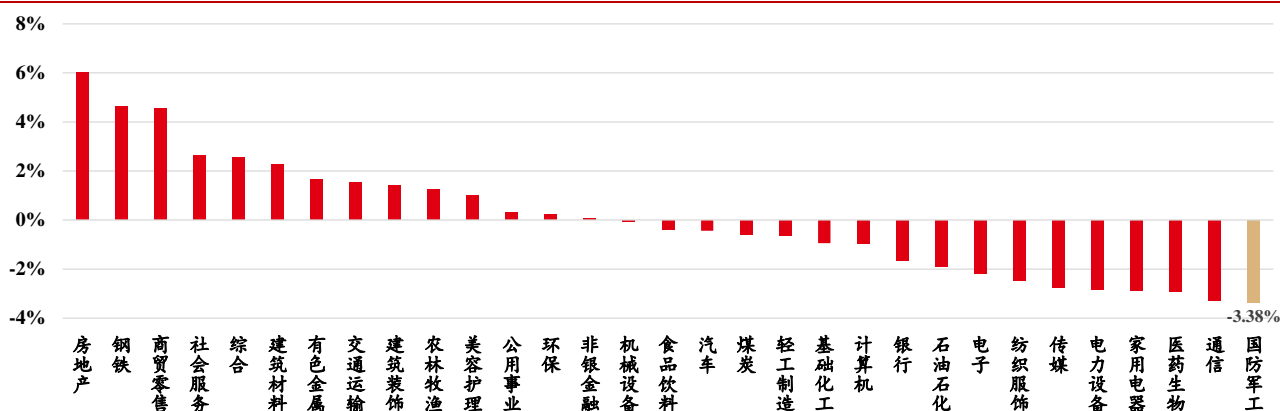
2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，产业链相关标的包括国睿科技、烽火电子、航天智造、高华科技、华秦科技、航天南湖、中科海讯、海格通信、芯动联科、臻镭科技、铖昌科技、航天彩虹、三角防务、润贝航科、联创光电等。

## 2 行情概览

### 2.1 军工板块表现

本周中证军工指数下跌 1.59%，申万军工指数下跌 3.38%，上证综指下跌 0.84%，深证成指下跌 1.55%，沪深 300 指数下跌 1.68%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 31 位。

图表7：本周申万一级行业指数表现



资料来源：iFind，中邮证券研究所

### 2.2 个股表现

本周军工涨幅前十的个股为：中国长城（+53.29%）、新研股份（+26.90%）、奥普光电（+18.66%）、中航电测（+14.50%）、航天智造（+13.33%）、烽火电子（+11.31%）、中兵红箭（+6.08%）、应流股份（+5.82%）、湘电股份（+5.61%）、洪都航空（+4.50%）。

图表8：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

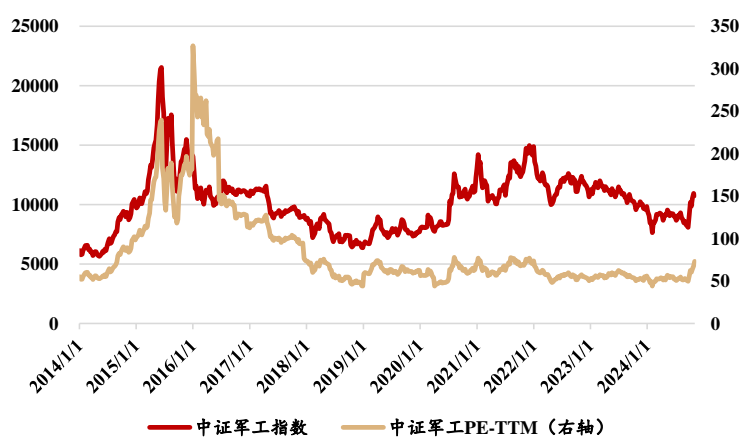
公司名称	本周涨幅	年初至今	2023 年营收 (亿元)	YoY	2023 年归母净 利 (亿元)	YoY
中国长城	53.29%	72.53%	134.20	-4.33%	-9.77	-895.98%
新研股份	26.90%	54.23%	11.91	-44.46%	-1.33	-273.97%
奥普光电	18.66%	25.38%	7.73	23.34%	0.87	5.91%
中航电测	14.50%	85.14%	16.77	-11.95%	0.98	-49.05%
航天智造	13.33%	27.81%	58.60	20.10%	4.23	61.36%
烽火电子	11.31%	17.28%	14.70	-8.11%	0.52	-46.41%
中兵红箭	6.08%	15.98%	61.16	-8.90%	8.28	1.08%
应流股份	5.82%	-1.55%	24.12	9.75%	3.03	-24.50%
湘电股份	5.61%	-12.28%	45.63	-0.31%	3.00	15.24%
洪都航空	4.50%	67.90%	37.27	-48.60%	0.33	-76.93%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

### 2.3 军工板块及重点标的估值水平

截至 2024 年 11 月 1 日，中证军工指数为 10767.68，军工板块 PE-TTM 估值为 73.21，军工板块 PB 估值为 2.98。军工板块 PE-TTM 估值和 PB 估值均处于历史中位位置，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 66.04% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，37.32% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表9：军工板块 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所



**图表10：部分军工标的估值分位（2024年11月1日）**

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	51.21	53.22%	2018年3月31日
中直股份	114.69	98.27%	2014年3月26日
航发动力	99.83	81.86%	2015年4月23日
中航光电	30.98	20.23%	2014年1月1日
航天电器	43.71	65.14%	2014年1月1日
鸿远电子	59.24	93.24%	2019年5月15日
宏达电子	37.06	50.64%	2017年11月21日
火炬电子	48.43	66.80%	2015年1月26日

资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

### 3 数据跟踪

#### 3.1 定增数据跟踪

**图表11：部分军工上市公司定向增发情况**

上市公司	发行日期	募资总额(亿元)	发行价(除权, 元)	收盘价(元)	收盘价/发行价
景嘉微	2024-10-14	38.33	59.91	85.46	143%
中直股份	2024-07-11	30.00	33.98	40.59	119%
炼石航空	2023-12-19	10.90	5.41	8.15	151%
铂力特	2023-11-29	30.29	67.40	45.23	67%
新劲刚	2023-11-14	2.46	19.90	20.49	103%
航天智造	2023-11-10	21.00	11.60	19.90	172%
海格通信	2023-10-09	18.55	10.31	10.98	106%
振华科技	2023-09-20	25.18	78.04	45.77	59%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.08	8.83	125%

资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

### 3.2 股权激励数据跟踪

图表12：部分军工上市公司股权激励情况-军工央企

上市公司	激励类型	授予日期	授予数量	授予价格（除权）	收盘价（元/股）
中航重机	限制性股票	2023年12月22日	1072.0万股	12.96元/股	22.14
航天电器	限制性股票	2023年5月20日	420.8万股	45.62元/股	54.23
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.23元/股	45.73
中航西飞	限制性股票	2023年2月7日	1309.5万股	13.25元/股	27.85
中航光电	限制性股票	2022年12月1日	4176.9万股	23.88元/股	43.24
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090万股	22.19元/股	17.79
天奥电子	限制性股票	2022年7月5日	430.482万股	8.39元/股	15.87
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	16.36元/股	26.99
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.36元/股	21.62
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.62元/股	19.10
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	4.60元/股	7.94
		2021年5月31日	87万股	4.16元/股	
航天长峰	限制性股票	2021年2月9日	1057.71万股	8.363元/股	11.91
中国长城	股票期权	第二期：2021年1月29日	10519万份	16.539元/股	17.46

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

**图表13：部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企**

上市公司	激励类型	授予日期	授予数量	授予价格（除权）	收盘价（元/股）
景嘉微	限制性股票	2024年7月1日	93.7184万股	55.52元/股	85.46
航亚科技	限制性股票	2024年6月20日	450.00万股	8.44元/股	16.13
金信诺	限制性股票	2024年3月14日	27.19万股	8.54元/股	8.53
		2023年7月25日	660万股	5.65元/股	
七一二	股票期权	2024年1月24日	2161.6万份	28.83元/股	16.60
新研股份	限制性股票	2023年12月26日	2700万股	1.42元/股	4.01
广东宏大	限制性股票	2023年11月30日	1178.44万股	14.83元/股	24.91
西测测试	限制性股票	2023年7月20日	209.60万股	19.33元/股	38.42
雷电微力	限制性股票	2023年10月20日	800万股	35.22元/股	56.52
天微电子	限制性股票	2023年5月15日	139.29万股	15.84元/股	19.90
万泽股份	限制性股票	2023年3月27日	816万股	8.41元/股	11.08
霍莱沃	限制性股票	2023年5月24日	19.59万股	22.95元/股	32.14
邦彦技术	股票期权	2023年6月5日	292.6万份	24.87元/股	15.11
长盈通	限制性股票	2023年7月3日	74.1万股	17.14元/股	27.58
爱乐达	限制性股票	2023年2月8日	285.30万股	13.09元/股	16.93
中简科技	限制性股票	2022年11月11日	109.18万股	22.99元/股	29.98
新劲刚	限制性股票	2022年12月5日	242万股	8.42元/股	20.49
睿创微纳	限制性股票	2022年10月28日	1816万股	19.77元/股	49.00
亚光科技	限制性股票	2022年9月19日	2890万股	3.03元/股	6.60
		2022年9月15日	271.38万股	34.79元/股	
航宇科技	限制性股票	2022年4月12日	160万股	24.59元/股	40.06
安达维尔	限制性股票	2022年9月9日	165.1万股	5.81元/股	20.36
航天宏图	限制性股票	2022年8月10日	125万股	22.05元/股	19.77
三角防务	限制性股票	2022年7月19日	368万股	21.64元/股	25.56
图南股份	限制性股票	2022年7月6日	35万股	15.723元/股	24.10
光威复材	限制性股票	2022年5月20日	498万股	15.42元/股	33.43
盟升电子	限制性股票	2022年4月26日	100.2万股	16.37元/股	28.80
		2022年11月23日	11.59万股	26.885元/股	
智明达	限制性股票	2022年11月23日	11.59万股	26.885元/股	25.80
		2023年7月3日	38.11万股	15.396元/股	

资料来源：iFind，各公司公告，中邮证券研究所

### 3.3 重点细分领域信息跟踪

#### (1) 低空经济

时的科技完成数亿元B轮融资，拟于安徽芜湖建立总装制造工厂。时的科技于近日完成数亿元B轮融资。该轮融资由洪泰基金、安泰基金及湾沚区国投集团

联合投资。据了解，时的科技将在安徽省芜湖市湾沚区建立总装制造工厂，以更好推进 E20 eVTOL 项目的产业化进程。

**全球首个飞行汽车量产工厂动工。**10月27日，小鹏汇天飞行汽车智造基地在广州开发区正式动工，这是全球首个利用现代化流水线进行大规模量产的飞行汽车工厂，将用于生产分体式飞行汽车“陆地航母”的飞行体部分，规划年产能1万台。相关负责人表示，此事件标志着广州开发区在低空经济产业领域迈出的坚实一步。

**首条钱塘江低空游览航线投运。**10月30日，由杭州新联通用航空有限公司运营的杭州钱塘江直升机低空游览项目正式启航，游客可搭乘直升机低空观光钱塘江的壮观景象，眺望西湖的湖光山色，领略前所未有的杭州景象。此次钱塘江低空旅游项目采用的是贝尔429直升机、贝尔407直升机，从杭州市萧山区新联直升机场起飞，爬升至300米的高度进行空中游览。整个航程飞行时间15-20分钟，飞行过程平稳，串联多个景点，实现空中一站式“打卡”，带来新鲜丰富的旅行体验。

**上海低空经济特色园区启动建设，将打造低空领域综合起降枢纽。**以“低空领航，共话未来”为主题的上海湾区产业论坛之上海金山低空经济论坛暨第五届华东无人机基地论坛于10月31日举行。会上，宣布上海低空经济特色园区暨华东无人机基地2.0启动建设。据介绍，上海湾区高新区将按照“一核多区”的功能布局，打造以低空起降机场为主要载体的核心区建设，规划布局集低空航空器跑道、起降点、研发制造、运营功能于一体的综合起降枢纽，深度打造上海市低空经济特色园区。该园区将集聚领军企业研发制造、产业基金、适航检测、教育培训、应用服务、孵化创新等功能实施空间载体布局，建设大型起降点及测飞跑道、高能级科创平台，以领军企业、大型试飞跑道及机库为核心区，以阿里飞天人工智能算力园、低空零部件产业链园为拓展区，融合航空和人工智能新技术及应用，延伸产业链条配套，构建金山低空经济产业集聚区。

## (2) 军贸市场

美国宣布向乌克兰提供约 4.25 亿美元额外安全援助。当地时间 11 月 1 日，美国国防部发布声明，宣布向乌克兰提供总价约 4.25 亿美元的额外安全援助，以满足其国防需求。援助包括防空拦截器、火箭系统、装甲车以及反坦克武器等。

### (3) 高温合金、钛合金材料

**镍价跟踪:**11 月 1 日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 15840 美元/吨，较上周末价格下降 0.50%；长江有色市场镍板现货均价 123800 元/吨，较上周末价格下降 2.67%。

图表14：镍价走势



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

钛合金的原材料成本构成中，海绵钛占比约 60%，中间合金占比 30%-40%，由于金属钒价格相对较高，铝钒合金价格变化主要受钒价变化的影响。

**海绵钛价格跟踪:** 宝鸡钛产业研究院 10 月 28 日给出海绵钛市场报价区间：  
0 级国产海绵钛价格 4.4-4.5 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 4.3-4.4 万元/吨；  
2 级国产海绵钛价格 4.2-4.3 万元/吨。

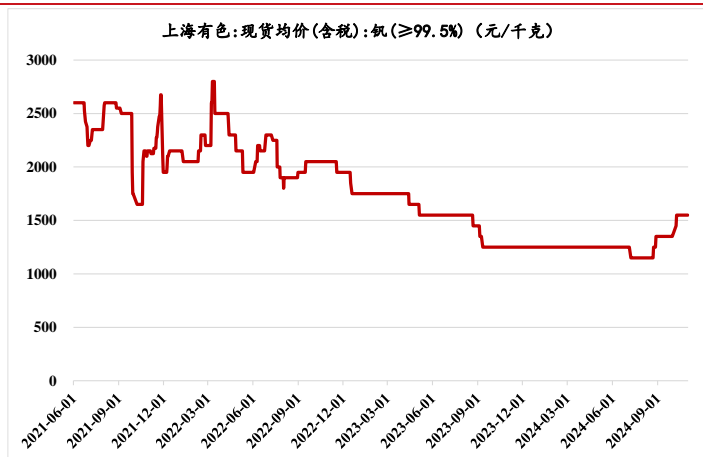
图表15：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2024 年 10 月 28 日	2024 年 9 月 29 日	2024 年 8 月 26 日
0 级国产海绵钛	4.4-4.5	4.4-4.5	4.4-4.5
1 级国产海绵钛	4.3-4.4	4.3-4.4	4.3-4.5
2 级国产海绵钛	4.2-4.3	4.2-4.3	4.1-4.4

资料来源：宝鸡钛产业研究院，中邮证券研究所

**金属钒价格跟踪:** 11月1日, 上海有色市场金属钒( $\geq 99.5\%$ ) 现货均价 1550 元/kg, 近期价格上涨。

**图表16: 钒价走势**



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

## 4 风险提示

军工产业链某一环节产能受限导致军品交付推迟; 装备批产过程中出现质量问题导致交付推迟; 军品批量生产后价格降幅超出市场预期。

## 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。

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