

投资建议

谨慎推荐

公司基本情况

最新收盘价(元)	45.30
总股本(万股)	15,000
流通股本(万股)	3,800
总市值(亿元)	67.95
流通市值(亿元)	17.21
52周高(元)	53.58
52周低(元)	33.09
第一大股东	威海北洋电气集团 股份有限公司
持股比例(%)	13.7%
每股净资产(元)	7.09
资产负债率(%)	15.3%

公司股价走势


邵明慧

SAC 执业证书编号: S1340210090001

联系人: TMT 研究小组

Tel: 010-68858150

Email: heyangyang@cnpsec.com

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

从港湾驶向海洋

——新北洋 (002376) 调研报告

事件:

近期调研了新北洋,就公司经营情况及发展规划与公司进行了沟通。

摘要:

- 公司定位于专用打印机生产,产品主要分为收据/日志打印机、条码/标签打印机、嵌入式打印机以及相关产品,随着业务的发展,公司也开始逐步介入打印扫描一体机生产。
- 国内市场,公司未来的增长点一方面来自于国内市场的进口替代,另一增长点来自于国内市场蓬勃发展的服务业对自助、快速打印的需求以及基建、高铁建设信息化的需求。国外市场,公司策略预计仍将以“定制研发”和“ODM 代工”的形式介入。总体而言,公司未来的市场开拓上预计将执行内销、出口并重的行为。
- 公司的核心竞争力总结为,凭借强大的研发实力,具备快速的反应市场需求的能力。持续的研发投入保证了公司在创新设计、生产制造工艺环节的领先,使公司的产品交货能力一流,因此,可以预见公司将在海外市场逐步提升市场份额;国内市场公司的研发实力和本土优势使得公司可以及时跟进专用打印机新兴应用领域,尽享行业发展。
- 公司目前下游领域众多,从过去几年的发展经验来看,每年均有 1-2 个专用打印机新应用领域冒出,带动公司收入增长。近一两年,高铁领域的大规模投资即对公司规模增长帮助很大。博彩、金融设备领域也将带动公司长期高速增长。公司目前丰富的开发能力及已有的产品线储备使我们相信,公司有能够实现高于行业增速的增长。
- 公司正从港湾驶向海洋,无论是研发队伍还是管理队伍均面临扩充,目前正在进行的内部体系重新优化将为公司规模扩张提供强力保障。我们预计随着公司募投项目的顺利实施,各产品销售收入均将迎来快速增长。预计 2010-2012 年的 EPS 分别为 0.88 元、1.30 元和 1.93 元,净利润 CAGR 约为 50%,动态估值分别是 52 倍、35 倍和 23 倍。我们乐观看待公司的高成长性,未来业绩的高速增长仍有望推动股价上行,给予“谨慎推荐”的投资评级。

单位:百万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	278	315	481	761	1163
(+/-)	40.7%	13.4%	52.7%	58.2%	53.0%
归属母公司股东净利润	60	86	132	195	290
(+/-)	27%	42%	54%	48%	48%
每股收益(EPS)	0.54	0.76	0.88	1.30	1.93
ROE	29.9%	32.4%	11.4%	15.2%	19.4%
市盈率(P/E)	113	79	52	35	23

一、专用打印机厂商，介入打印扫描一体机生产

公司定位于专用打印机生产，通过参股华菱电子掌握关键部件热打印头（TPH）的开发制造，在专用打印机领域形成较完整的产业链。目前公司产品主要分为收据/日志打印机、条码/标签打印机、嵌入式打印机以及相关产品，下游应用领域涵盖商业/零售、交通/运输、工业/制造业、现代物流、金融、税务、餐饮、彩票、医疗保健、通信、政府机构等。同时，公司参股华菱光电，拥有接触式图像传感器（CIS）生产能力，随着业务的发展，公司也开始逐步介入打印扫描一体机生产。

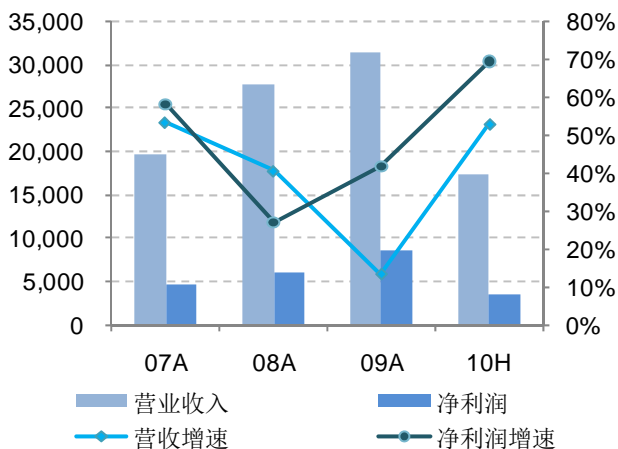
图表 1：公司已有产品系列和正在开发产品

产品分类	已有产品系列	正在开发产品
收据/日志打印机	56mm 系列、80mm 系列、高端防水打印机、穿孔纸打印机系列、易上纸打印机系列	收据、标签混合打印机、热敏针式混合打印机、彩票打印机、双栈打印机、热敏双色打印机、高速公路收费针式打印机
条码/标签打印机	桌面型打印机、准工业型打印机、热转印铁路客票打印机、高速公路通行券打印机、邮政行包打印机	登机牌打印机、民航行李标签打印机、二代铁路磁编码客票打印机、RFID 电子标签打印机、铁路移动补票机、桌面型条码打印机
嵌入式打印机	216mm 系列、104mm 系列、80mm 系列、电子秤用打印机	嵌入式密函打印机、216mm 双通道打印机、嵌入式针式打印机
相关产品	局用税票扫描仪、80mm 即开型彩票扫描单元、210mm 系列嵌入式扫描仪、通信自助缴费终端、身份证卡专用复印机	民航自助售票终端、高速铁路自助售票机、身份证卡专用复印机（第二代）、支票扫描仪

资料来源：公司公告，中邮证券研发部

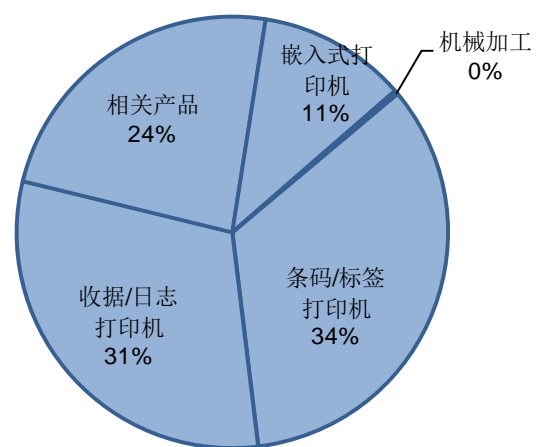
近三年一期，公司营业收入和净利润保持了较快的增速；2010 年上半年，公司实现收入 1.73 亿元，同比增长 53.1%。净利润 3,482 万元，同比增长 69.4%。目前，公司的营业收入中，收据/日志打印机、条码/标签打印机、嵌入式打印机以及相关产品的比例约为 3:3.5:1:2.5。

图表 2：近三年一期营业收入和净利润情况（万元，%）



资料来源：公司公告，中邮证券研发部

图表 3：2010 年中期公司各项主营业务收入占比情况

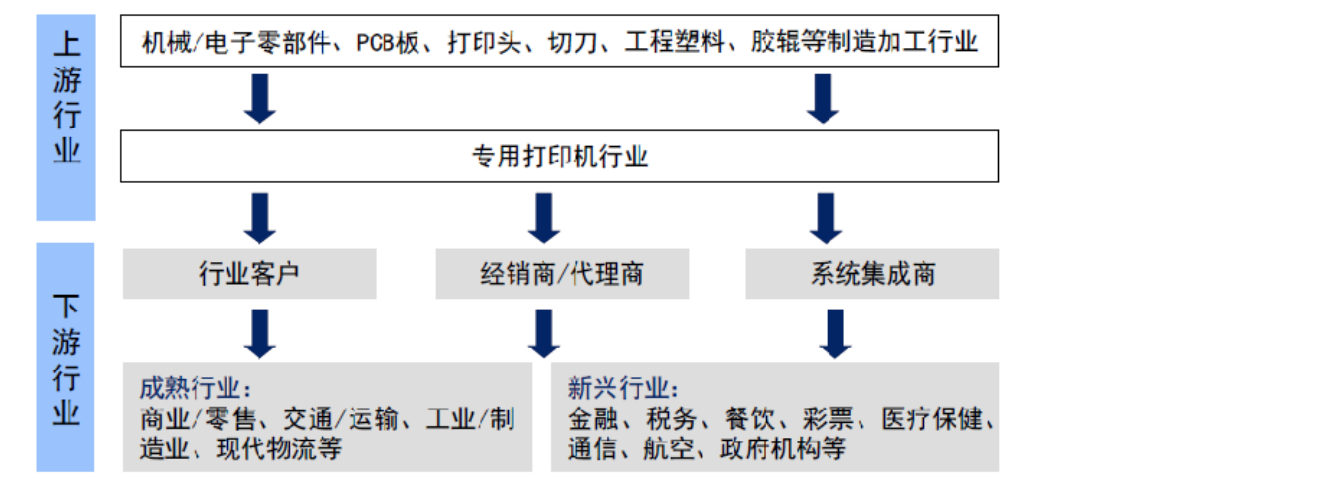


资料来源：公司公告，中邮证券研发部

二、专用打印机市场庞大，公司内销、出口并重

专用打印机不同于办公、家用打印机，其对产品结构、功能、打印速度、综合使用成本、信息化系统匹配及适应大负荷工作等方面有特殊要求，因此，形成了单独的市场。热打印技术是专用打印机市场的主流技术，已发展较为成熟，据 CCID 统计，全球专用打印机市场中热打印机的销量占比为 67%，2014 年，占比将上升到 81%。专用打印机上游主要是打印头、机械/电子零部件、PCB 板、切刀等材料，除打印头、切刀等部分关键性部件外，其余原材料供应商较多；下游应用以现代服务业为主，十分广泛，因此，行业销售模式多采用经销商/代理商与行业客户直销相结合的方式，系统集成商也是主要的分销渠道之一。

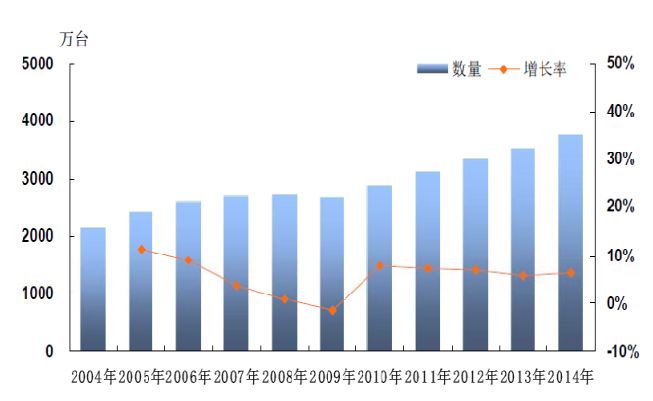
图表 4：专用打印机产业链情况



资料来源：公司公告，中邮证券研发部

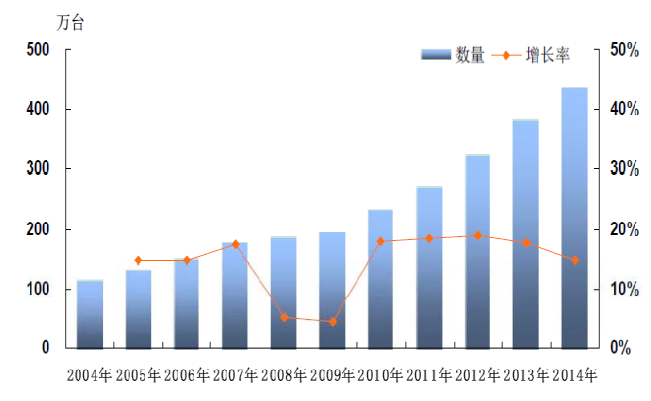
目前全球的专用打印机市场规模庞大，09 年销售接近 3,000 万台，主要是北美和欧洲市场的更新换代需求；预计未来市场需求年复合增长率可达 6%；国内专用打印机年需求约 200 万台，规模尚小，考虑到我国仍处于经济快速发展期，且面临经济结构调整，服务业迎来较好的发展机遇，因此来自商贸、金融、彩票等领域的需求十分可观，预计 2009-2014 年年均复合增长率将达到 14.4%，至 2014 年销量将达到 437 万台，销售额将达到 32.6 亿元。

图表 5：2004-2014 年全球专用打印机市场销量和预测



资料来源：CCIA，中邮证券研发部

图表 6：2004-2014 年我国专用打印机市场销量和预测

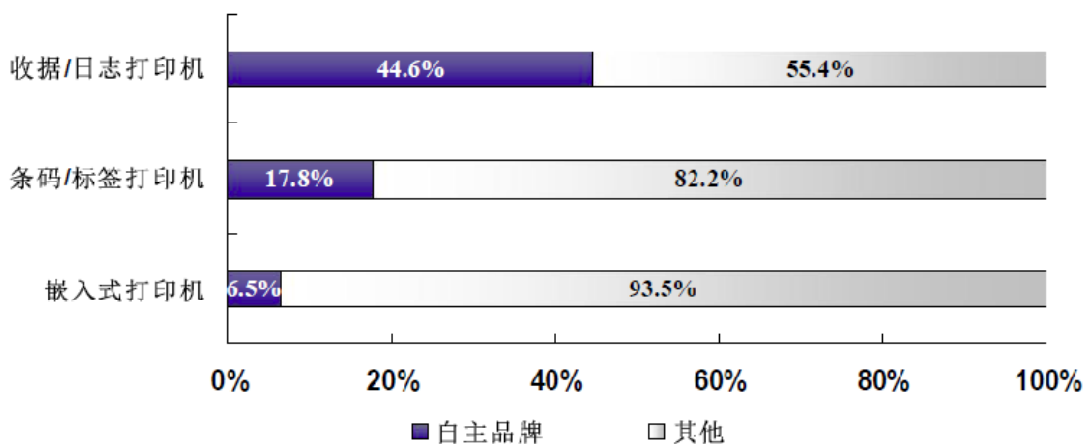


资料来源：CCIA，中邮证券研发部

专用打印机主要分为收据/日志打印机、条码/标签打印机、嵌入式打印机等三大类别，以嵌入式打印机销售数量最广，但其属于非终端产品，单价较低，目前自助服务设备即大规模使用了嵌入式打印机。条码/标签打印机伴随着自动识别技术的发展，不断拓宽应用领域，各种车、船、机票和发票打印，将拉动产品需求。收据/日志打印机在商贸领域有广泛应用。

公司 09 年生产各类专用打印机约 25 万台，收入 3.15 亿元，与全球近 3000 万台、近 40 亿美元/国内约 200 万台、约 16 亿元的规模相比，占比小，市场空间足够宽阔。相比而言，国内领域，公司已占有较高的市场占有率（约 8%）：铁路领域市场占有率达 60%；国家邮政系统市场占有率约为 90%。未来的增长点一方面来自于国内市场的进口替代，公司有望进一步提升市场份额。目前以日本 EPSON、美国 ZEBRA 为代表的国际厂商，在我国专用打印机市场占据着主导地位，且多是中高端市场，国内企业在性价比、服务意识方面有竞争优势，一定程度上具备了进口替代的条件。另一增长点来自于国内市场蓬勃发展的服务业对自助、快速打印的需求以及基建、高铁建设信息化的需求。以餐饮市场为例，无论是收银前台结算或厨房后台点菜单，随着信息化的提高，均需要利用到打印技术。这些新兴领域为国内企业提供了良好的成长机会。

图表 7：中国专用打印机市场自主品牌占比情况



资料来源：公司公告，中邮证券研发部

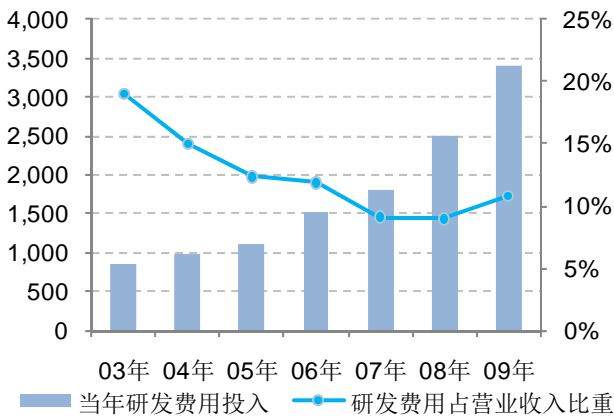
国外市场，因为是个成熟领域，在相关的产品标准、接口方面后入者已不具备优势，因此，公司策略预计仍将以“定制研发”和“ODM 代工”的形式为主介入。国外市场由于规模大，产品标准化程度高，对于公司是很诱人的蛋糕。当前公司在国外的占有率很低，如果占有率能提升一个点，就意味着几十万台的销量，对公司规模的拉动作用显而易见；此外，国外客户虽然开发周期较长，但一旦合作后，后续订单稳定性高，客户维护成本也较低。总体而言，公司未来的市场开拓上预计将执行内销、出口并重的行为。

三、注重研发，及时响应市场需求是公司的竞争优势

公司的核心竞争力总结为，凭借强大的研发实力，具备快速的反应市场需求的能力。公司研发费用投入颇多，强大的研发实力也是公司目前成为国内专用打印机市场领先者的保障。同期的一些竞争对手有的选择了放弃研发依靠外购材料组装产品路线，有的选择了代理国外公司产品，因此公司逐渐拉大了与对手的距离。目前，国内专用打印机企业中强有力的竞争对手很少。

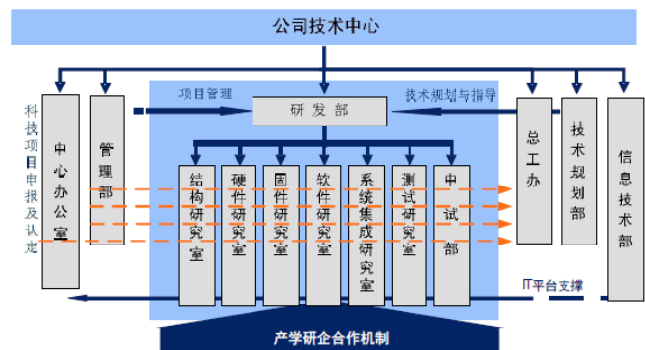
研发上，公司实施矩阵式的人力资源管理，采用集成产品开发流程管理模式，并以 IT 工具为平台，建立了“研发知识库”，结合产品技术研发流程管理，从研发知识信息的获取、分类整合、共享利用到知识再提升，进行了有效的管理，实现了知识利用的最大化。截止 09 年底，公司共拥有专利 104 项，其中发明专利 8 项、实用新型和外观设计专利 96 项；正在申请并受理的专利共 110 项，其中：国内发明专利 61 项、国际发明专利 26 项，实用新型和外观设计专利 23 项。

图表 8：2003-2009 年公司研发费用投入情况



资料来源：公司公告，中邮证券研发部

图表 9：公司研发结构和研发体系



资料来源：公司公告，中邮证券研发部

公司可以完成专用打印机整个核心模块设计，包括精密加工与装配的工艺设计技术、整机装配的工艺控制技术、软件测试验证技术以及质量保证技术。同时，公司在研发效率上明显优于海外竞争对手，具备十分快速的市场反应能力。这也使得公司可以通过持续的推出新产品（新产品新定价，同时新产品通常节省原材料）来化解产品价格下降导致的毛利率下降风险。

图表 10：公司自主开发的主要核心技术

技术类别	国内外先进水平的技术
电气控制技术	打印头热历史控制技术、打印头发热体能量精确控制技术、打印效果温度/电压/速度/负载补偿技术、高可靠性打印头选通控制技术、可更换通讯接口技术、打印机高速处理/打印控制技术、高速 PCB 设计技术、嵌入式处理器应用技术、可编程逻辑设计技术、行业应用解决方案设计技术
结构设计技术	打印介质适应性技术、多自由度打印头浮动及定位技术、结构优化设计制造技术、基于打印效果优化的胶辊直径/硬度/表面粗糙度设计技术
应用软件技术	嵌入式操作系统应用技术、设备驱动程序设计技术、打印机中间件设计技术、应用软件设计技术

资料来源：公司公告，中邮证券研发部

公司目前已基本实现了核心部件 TPH、CIS 的自主开发。参股公司华菱电子和华菱光电分别负责 TPH 和 CIS 的生产，公司在吸收多年合资方日本企业的技术后，已掌握了 TPH 和 CIS 的自主开发技术，目前，这两家公司的设计团队全是中国人，已基本摆脱了对外资方的技术依赖。按销售量计，华菱电子约 5.9% 的 TPH 产品、华菱光电约 0.18% 的 CIS 产品供货给公司，因此，在主要的核心部件上，公司不存在受限。

持续的研发投入保证了公司在创新设计、生产制造工艺环节的领先，使公司的产品交货能力一流，因此，可以预见公司将在海外市场逐步提升市场份额；国内市场公司的研发实力和本土优势使得公司可以及时跟进专用打印机新兴应用领域，尽享行业发展。

四、高铁、博彩、金融设备等领域带动长期快速增长

公司目前下游领域众多，从过去几年的发展经验来看，每年均有 1-2 个专用打印机新应用领域冒出，带动公司收入增长。近一两年，高铁领域的大规模投资即对公司规模增长帮助很大。2009 年高铁相关产品销售收入约 5000 万元，占公司近 20%，2010 年上半年比例相当。高铁车票正面有二维码，进行防伪，背面有磁信息，便于自动检票，因此高铁专用打印机具有很高的技术壁垒，公司目前是独家供应商。现在针对高铁的产品主要是自助售票机（高铁车站）和车票打印机（高铁车站和火车票代售点），此外，公司自主开发的闸机机芯也已开始小批量供应。我们简单测算，高铁相关产品市场规模约 7 亿元，如果考虑动车车票也将采用类似的产品，公司在铁路领域的产品空间十分乐观。

图表 11：高铁相关产品市场规模预计

产品类型	基数	普及率	单位需求	单价	市场规模
自助售票机	100 个高铁车站	100%	25 台	15 万元	3.75 亿元
闸机机芯	100 个高铁车站	100%	20 台	3 万元	0.6 亿元
车票打印机	100 个高铁车站	100%	20 台	1.5 万元	0.3 亿元
	20000 个代售点	80%	1 台	1.5 万元	2.4 亿元

资料来源：公司公告，中邮证券研发部

博彩领域，公司目前已开发彩票投注机和彩票自助售票机。公司开发的彩票投注机集彩票打印、扫描一体，可实现售票和兑奖的自动化。目前公司已向黑龙江省福利彩票发行中心销售彩票投注机，未来这一产品有望在全国地区普及。公司储备有彩票自助售票机，销售前景乐观。此外，国务院颁布的《关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》中提出“在海南试办一些国际通行的旅游体育娱乐项目，探索发展竞猜型体育彩票和大型国际赛事即开彩票”，我国博彩业有望在局部地区迎来新的发展契机，相关投注机、自助售票机需求有爆发性增长可能。

金融设备领域对专用打印机需求颇多，包括较低等级的信息查询打印、排队机排队号码打印等，技术难度较大的具备打印及扫描一体功能的纸币处理设备和支票处理设备。公司前期公告拟使用超募资金，实施“金融设备研发、中试生产项目”，具体包括追加技术研发投入，并进行相关金融设备的中试生产，预计本次投资项目最终将形成生产能力，销售情况视公司技术开发而定。

图表 12：金融设备研发、中试生产项目情况

产品类型	具体产品系列	功能	应用领域
纸币处理设备	识币器、出币器、钱箱模块、智能钱箱、验钞机、点钞机、清分机等	纸币的鉴别、接收、分类、出钞等自动化处理	金融、交通、电信、商业流通等
支票处理设备	支票扫描仪、支票打印机、支票扫描与其它功能复合的集成设备	对支票进行双面图像扫描识别、MICR（磁墨水字符识别）、LOGO/背书打印、分类存储及业务凭条/收据打印等功能	银行、零售业等

资料来源：公司公告，中邮证券研发部

在金融设备领域，公司投资的产品线可以填补国内空白，具备很大的进口替代空间。技术上，公司于6月份成立的金融设备事业部已有员工28名，其中研发人员15人；并已申请专利7项，其中发明专利3项（含PCT发明专利1项）。目前的相关产品基本已完成技术可行性研究或概念样机的设计，进入产品详细设计阶段。其中，支票处理技术方面，公司与美国BPS公司进行合作开发，已实现了SmartSource专业级支票扫描仪的中试试生产；预计投入市场进度较快，未来公司可借此产品获得更多的产能转移订单。整体上看，公司相关的纸币处理设备的市场机会在于巨量的进口替代空间；支票处理设备预计市场主要针对北美地区，初期会以ODM形式销售。

除了高铁、博彩、金融设备领域的耕耘，公司拥有众多的产品线储备，如嵌入式密函打印机、身份证专用复印机、与RFID技术相结合的电子标签条码打印机、道路交通违法行为处罚服务平台、超市发票自助打印机等。考虑到随着人力成本的逐步上升，各行业采取机器自助提供标准化服务（如打印、结算等）是大趋势，公司目前丰富的开发能力及已有的产品线储备使我们相信，公司有能够实现高于行业增速的增长。

五、从港湾驶向海洋

总体而言，国外专用打印机市场增长相对稳定，公司凭借出色的设计能力与交货能力，正在一步步抢占市场，逐步提升市场份额；国外市场是海洋，提供予公司广阔的增长空间。国内市场具备一定的不确定性，体现在下游各领域的需求增长难以清晰预测，但行业整体增长趋势不变，公司将主要聚焦于专用打印机在新领域的应用，而新领域市场需求往往有爆发性增长的可能。伴随公司产销规模的扩大、产品应用领域的扩展，公司聘用全球知名咨询机构，重新对整体运营体系进行梳理，力图使各部门流程更加科学化，以支持公司规模扩张。对于体现公司竞争优势的开发能力，公司未来将走华为的IPD模式。公司正从港湾驶向海洋，无论是研发队伍还是管理队伍均面临扩充，重新优化的内部体系将为公司规模扩张提供强力保障。

我们预计随着公司募投项目的顺利实施，各产品销售收入均将迎来快速增长。预计2010-2012年的EPS分别为0.88元、1.30元和1.93元，净利润CAGR约为50%。

图表 13：公司分项业务收入预测（单位：万元）

合计	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
条码/标签打印机	4,001	8,034	12,767	20,455	30,098
收据/日志打印机	10,682	11,672	17,098	24,039	32,713
相关产品	6,652	6,227	9,323	14,592	25,098
嵌入式打印机	5,452	4,057	6,907	10,475	15,229
其他	970	1,501	2,000	2,500	3,200
金融设备			1,000	5,000	15,000
合计营收	27,758	31,491	48,094	76,062	116,339
合计营收增速	40.7%	13.4%	52.7%	58.2%	53.0%
合计毛利率	43.6%	50.1%	49.8%	49.2%	49.1%

资料来源：公司公告，中邮证券研发部

公司目前股价对应的动态估值分别是52倍、35倍和23倍。我们选取信息设备行业中与公司业务相似的6家中小板企业进行比较，公司当前估值高于6家公司平均水平。我们乐观

看待公司的高成长性，未来业绩的高速增长仍有望推动股价上行，给予“谨慎推荐”的投资评级。

图表 14：可比公司估值情况

代码	简称	每股收益			P/E			总市值 (亿)
		2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E	
002152	广电运通	1.43	1.83	2.28	29	23	18	143
002197	证通电子	0.62	0.89	1.09	33	23	19	27
000948	南天信息	0.50	0.56	0.69	30	27	22	32
002177	御银股份	0.45	0.56	0.63	32	26	23	38
002312	三泰电子	0.53	0.70	0.89	53	40	32	33
002152	广电运通	1.43	1.83	2.28	29	23	18	143
	中位值				32	26	22	33
	平均值				36	28	23	55
002376	新北洋	0.88	1.30	1.93	52	35	23	68

资料来源：Wind 资讯，中邮证券研发部（以 9 月 15 日收盘价为基准）

图表 15: 盈利预测表 (单位: 百万元)

资产负债表	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E	损益表	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
流动资产	121	185	833	911	1101	营业收入	278	315	481	761	1163
货币资金	29	78	666	719	845	减: 营业成本	157	159	241	387	592
应收账款	52	74	98	97	105	营业税金及附加	2	3	4	6	9
预付账款	6	1	5	5	5	营业费用	29	30	45	69	106
存货	33	33	64	91	146	管理费用	48	59	89	137	209
其他	0	0	0	0	0	财务费用	7	7	-4	-6	-7
非流动资产	186	286	399	502	562	资产减值损失	1	1	2	2	2
长期股权投资	73	78	93	110	128	加: 公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	60	108	204	289	327	投资净收益	12	13	15	17	18
无形资产	49	94	99	103	107	营业利润	45	71	119	183	270
其他	4	7	3	0	0	营业外收支	21	24	34	46	70
资产总计	316	482	1242	1425	1678	利润总额	66	95	153	228	340
流动负债	109	117	76	131	179	所得税	6	9	21	32	48
短期借款	68	60	0	0	0	净利润	61	86	132	197	292
应付账款	38	52	70	125	173	少数股东损益	0	1	1	1	2
预收账款	1	1	1	1	1	归属母公司净利润	60	86	132	195	290
其他	3	5	5	5	5	每股收益 (元)	0.54	0.76	0.88	1.30	1.93
非流动负债	1	96	10	0	0						
长期借款	1	96	10	0	0	主要财务比率	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
其他	0	0	0	0	0	成长能力					
负债合计	110	213	86	131	179	营业收入增长率	40.7%	13.4%	52.7%	58.2%	53.0%
股本	112	112	150	150	150	EBITDA 增长率	34.1%	40.5%	56.4%	43.4%	46.2%
资本公积	9	3	-35	-35	-35	净利润增长率	27.5%	42.1%	53.8%	48.5%	48.3%
留存收益	81	149	241	378	581	总资产增长率	16.6%	52.6%	157.9%	14.7%	17.8%
归属母公司股东权益	202	264	1152	1288	1491	获利能力					
少数股东权益	3	4	5	6	7	毛利率	43.4%	49.6%	49.8%	49.2%	49.1%
股东权益合计	205	268	1156	1294	1499	期间费用率	30.2%	30.3%	26.9%	26.4%	26.5%
负债和股东权益	316	482	1242	1425	1678	净利率	21.8%	27.3%	27.5%	25.8%	25.1%
						ROE	29.9%	32.4%	11.4%	15.2%	19.4%
						ROIC	38.2%	41.0%	33.5%	25.5%	31.0%
现金流量表	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E	偿债能力					
经营活动现金流	0	0	65	186	216	资产负债率	34.9%	44.3%	6.9%	9.2%	10.7%
税后经营净利润	0	0	89	141	214	净负债比率	61.6%	27.9%	11.6%	0.0%	0.0%
折旧摊销	0	0	17	24	27	流动比率	1.12	1.60	11.03	7.02	6.20
资产减值损失	0	0	2	2	2	速动比率	0.82	1.33	10.19	6.33	5.39
财务费用	0	0	1	-7	-8	营运能力					
存货的减少	0	0	-32	-27	-55	总资产周转率	0.88	0.65	0.39	0.53	0.69
营运资金变动	0	0	-12	53	37	应收账款周转率	5.29	4.28	4.90	7.85	11.06
其它	0	0	0	0	0	存货周转率	4.71	4.88	3.77	4.27	4.05
投资活动现金流	0	0	-87	-71	-11	每股指标 (元)					
资本支出	0	0	-115	-110	-70	每股收益	0.54	0.76	0.88	1.30	1.93
其他	0	0	29	39	59	每股净资产	1.83	2.39	7.71	8.63	9.99
筹资活动现金流	0	0	609	-62	-79	每股经营现金	0.58	0.93	0.44	1.24	1.44
短期债务	0	0	-60	0	0	估值指标					
长期债务	0	0	-86	-10	0	P/E	112.57	79.39	51.62	34.77	23.44
股权筹资	0	0	795	0	0	P/B	33.64	25.70	5.90	5.27	4.56
其他	0	0	-40	-52	-79	EV/EBITDA	66.11	46.83	36.47	25.41	17.25
现金净增加额	0	0	588	53	126						

资料来源: Wind 资讯, 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，股票涨幅高于基准市场指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于基准市场指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于基准市场指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于基准市场指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 看好： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于基准市场指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于基准市场指数-5%—5%之间；
看淡： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于基准市场指数 5%以上；

本报告采用的基准市场指数：沪深 300 指数

免责声明

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。

我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的特定客户及其他专业人士。未经中邮证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。

公司简介：

中邮证券有限责任公司是经中国证监会批准，由西安华弘证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司。

西安华弘证券经纪有限责任公司是经中国证监会 2002 年 6 月以证监机构字[2002]192 号文批复同意，由西安市财政证券中心转制的证券经纪公司。公司股东为西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局，公司注册地址为西安市太白北路 320 号，初次注册资本为人民币 5,300 万元，公司经营范围为：证券经纪。

2005 年 9 月 26 日，中国证监会以证监机构字[2005]97 号文批复同意公司增资扩股，公司新增股东中国邮政集团公司（原国家邮政局）、北京市邮政公司（原北京邮政局）、中国集邮总公司，新增注册资本人民币 50,700 万元。至此，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。公司注册资本为人民币 56,000 万元。

2009 年 3 月 20 日，中国证监会以证监许可字[2009]247 号文批复同意公司增加“证券自营、证券投资咨询业务”，公司目前的经营范围为：证券经纪；证券自营；证券投资咨询。

业务简介：

■ 证券经纪业务

我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

我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

我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。

2009 年 8 月 26 日，中国证监会以证监许可字[2009]856 号文核准批复，同意将西安华弘证券经纪有限责任公司更名为“中邮证券有限责任公司”，并于 2009 年 10 月 21 日为公司换发了新的《经营证券业务许可证》。