

2010年12月22日

合理价格区间

33-36 元

发行基本情况

发行前总股本	1.08 亿股
发行价	-
发行市盈率	-
发行前每股净资产	3.65 元
发行前资产负债率	44.31%
发行数量	3600 万股
网下发行	720 万股
网上发行	2880 万股
上市交易日期	-
拟募集资金	3.06 亿元
实际募集资金	-
第一大股东	振东集团
发行后持股比例	59.09%
实际控制人	李安平

研发部

邵明慧

SAC执业证书编号：S1340210090001

联系人：医药研究小组

Tel：010-68858138

Email：songkai@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。

振东制药（300158）：抗肿瘤中药注射剂引领公司未来增长

——振东制药新股定价报告

摘要：

- 公司主要从事中药和化学药制剂的研发、生产和销售，公司主要产品为中药和化学药注射剂产品，包括分针和水针。中药注射液是公司的主要收入和利润来源。目前公司拥有三大生产基地，41 条生产线，11 大剂型，359 个品种，公司拥有的药品品种数量在全国排名第 18 位。
- **中药抗肿瘤疾病领域的一方诸侯。**公司最重要的产品为复方苦参注射液，商品名为岩舒注射液，是目前市场上主流中药抗肿瘤药物之一，该产品是公司独家产品。岩舒注射液是癌症的辅助治疗药物，具有抑制癌性疼痛、癌性出血，抑制肿瘤生长、联合放疗增效减毒、止痛止血等功效，用于治疗晚期肿瘤、癌肿疼痛、肿瘤放化疗、多脏器保护、肝炎肝损伤、癌性出血等。sfda 南方所公布的数据显示，2009 年上半年，公司的岩舒注射液在我国七大重点城市医院市场肿瘤疾病中成药采购额排名中名列第五位，市场份额为 6.47%，同时，公司在抗肿瘤疾病中成药生产企业的排名中亦名列第五位，在中药抗肿瘤疾病领域中占有重要地位。
- **行业发展势头良好，未来成长空间广阔。**我国中药行业发展迅速，同时，抗肿瘤药物在医院用药金额逐年上涨，2008 年上半年抗肿瘤药物成为仅次于抗感染药物的第二大药物种类。2007-2009 年上半年，中药抗肿瘤药物的增速一直高于中成药行业的平均增速。鉴于我国未来老龄化人口比例的加重以及肿瘤发病率的提高，我们认为中药抗肿瘤疾病市场规模将继续保持快速的增长。
- 公司此次计划发行 3600 万股，拟募集资金 3.06 亿元。募集资金将主要用于 3.2 万亩符合 GAP 规范的苦参种植基地的建设，以及扩大注射剂的产能。公司主要产品岩舒注射液未来产能将新增 1400 万支，总产能达到 3400 万支。我们预计新增产能将在 2013 年全部达产。
- **盈利预测与估值。**我们预计公司 2010-2012 年的净利润分别达到 9500 万元、1.29 亿元和 1.74 亿元，对应上市后总股本 1.44 亿股的每股收益为 0.66 元、0.90 元和 1.21 元。振东制药是创业板公司，主打产品为中药抗肿瘤制剂，是市场上的主流产品，在行业内具有较高的地位，我们认为应给予公司 2010 年 50-55 倍估值水平，对应价格为 33-36 元。
- **风险提示。**产品价格风险；产能释放低于预期风险；二线产品增速低于预期。

目 录

一、公司概况.....	1
1.1 公司基本情况	1
1.2 公司股本结构.....	1
1.3 公司主营业务情况	2
二、公司所处行业情况与公司市场地位分析	3
2.1 抗肿瘤药物行业情况.....	3
2.2 公司市场竞争地位情况——岩舒注射液占据中药抗肿瘤药物市场一席之地.....	6
三、公司募投项目分析	7
四、盈利预测与估值	8
五、风险提示.....	10

图表目录

图表 1：公司股权结构和子公司情况	1	
图表 2：公司产品收入与毛利占比情况	2	
图表 3：岩舒注射液销售额与增长率情况	图表 4：岩舒注射液与公司整体毛利率情况	3
图表 5：2004-2008 年全球抗肿瘤药市场情况	3	
图表 6：2009 年我国城镇居民疾病死亡率情况	4	
图表 7：2003-2008 年我国抗肿瘤药市场规模及增速	图表 8：我国近年中成药和肿瘤疾病用 药市场增速比较	4
图表 9：2005-2008 年各系统用药占比	5	
图表 10：2009 年上半年七城市医院中成药疾病大类采购份额	5	
图表 11：2008 年上半年我国重点城市中成药医院市场前十大最畅销品牌	6	
图表 12：2009 年上半年我国重点城市医院市场抗肿瘤中成药采购排名	6	
图表 13：2009 年上半年我国重点城市医院市场抗肿瘤中成药生产企业市场份额排名	7	
图表 14：公司募投项目安排	7	
图表 15：公司分产品预测	9	
图表 16：公司利润表预测（单位：万元）	9	

一、公司概况

1.1 公司基本情况

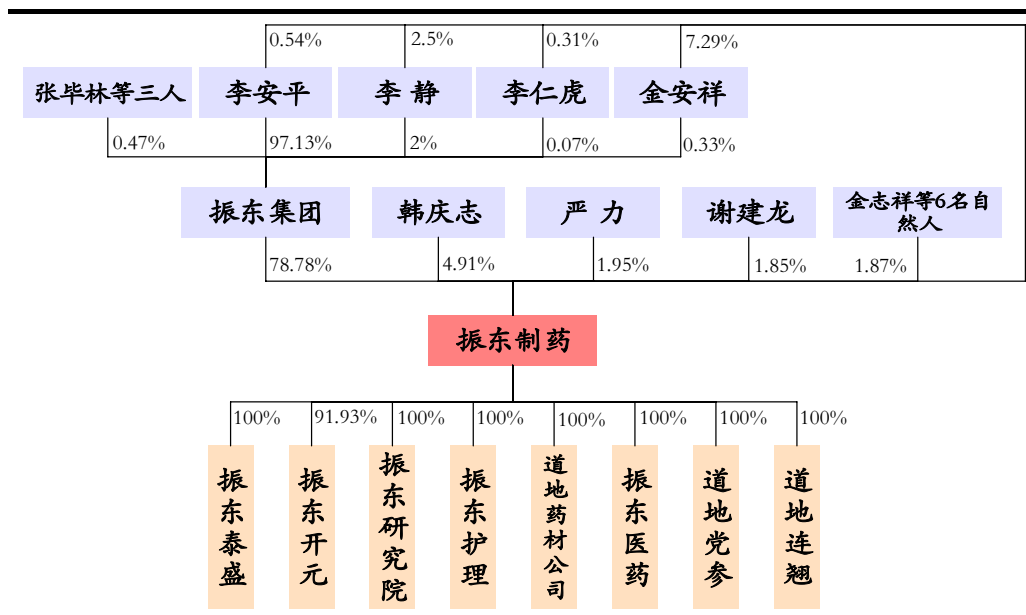
公司主要从事中药制剂、化药制剂的研发、生产和销售，拥有三大生产基地，41条生产线，11种剂型、359个品规，据公司根据国家药监局数据库检索，公司拥有的药品生产批准文号数量在全国排名第18位。

岩舒注射液是公司业务收入和利润的主要来源。该产品为中药注射剂，具有抑制癌性疼痛及出血、抑制肿瘤生长、联合放化疗增效减毒等功效，获国家发明专利证书，被列入国家二级中药保护品种和国家医疗保险目录。该产品2003年5月被国家科技部确定为治疗非典8种基本药物之一，同时被国家科技部列为国家级火炬计划。2008年9月，岩舒注射液大品种技术升级项目通过卫生部、科技部“重大新药创制”科技重大专项“十一五”计划第一批课题立项审查，是唯一入选的抗肿瘤类药物。“岩舒”被山西省工商行政管理局评为“山西省著名商标”。

1.2 公司股本结构

公司第一大股东为振东集团，持有公司发行前78.78%的股权，实际控制人为李安平，他持有振东集团97.13%的股权。在公司股东中，金志祥为李安平妻妹的配偶，持有公司31.85万股股份，占公司发行前股份的0.29%。金安祥是李安平的表兄，持有公司787.82万股股份，占公司发行前股份的7.29%。

图表1：公司股权结构和子公司情况



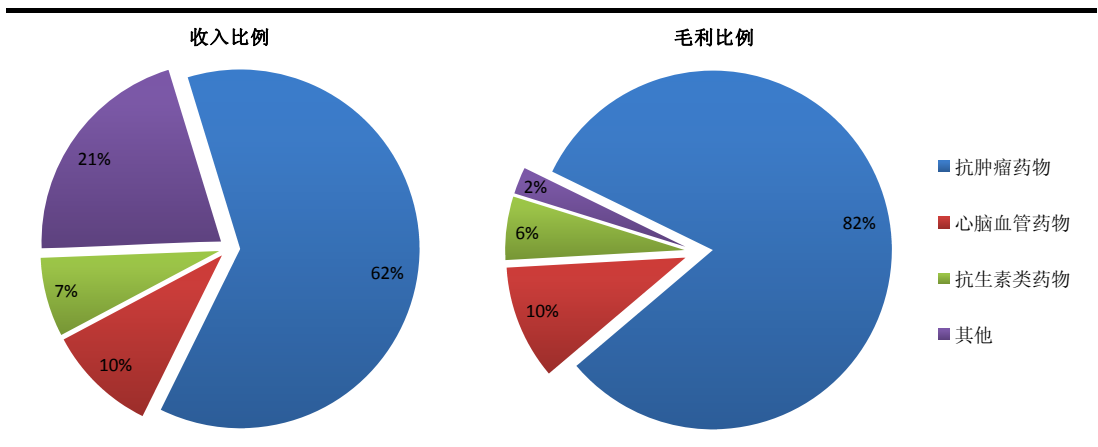
资料来源：招股意向书，中邮证券研发部

1.3 公司主营业务情况

公司主要生产和销售的产品为岩舒注射液。该产品是癌症的辅助治疗药物，具有抑制癌性疼痛、癌性出血、抑制肿瘤生长、联合放化疗增效减毒等功效，用于晚期肿瘤，癌肿疼痛，肿瘤放化疗，多脏器保护，肝炎肝损伤等，被广大医患所认可。2003年，因其独特的抗炎、抗渗出、抗纤维化及多脏器保护等功能，被全国防治非典型肺炎指挥部科技攻关组定为八种对非典有效的中成药之一。

2007年至2010年上半年，公司的岩舒系列产品在公司的收入占比中一直保持在60%以上，随着公司心脑血管药物舒血宁注射液和抗生素药品销售额的飞速增长，公司岩舒注射液的收入占比出现了下降，由2007年的88.5%下降到2010年上半年的62%。但我们预计未来一段时间内眼熟注射液仍然是公司最重要的主导产品。

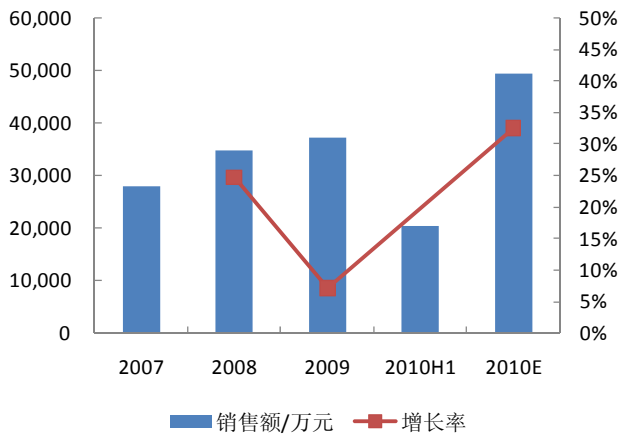
图表 2：公司产品收入与毛利占比情况



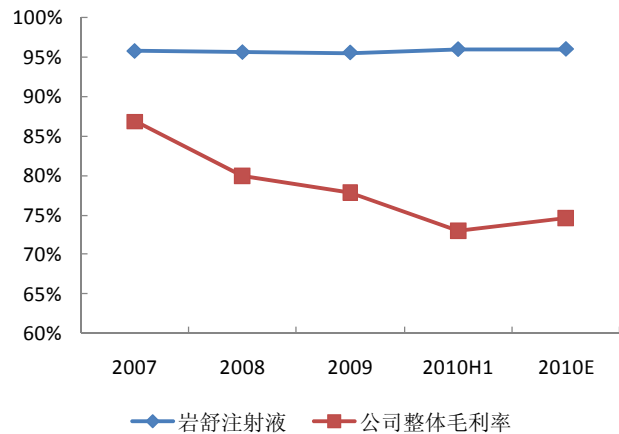
资料来源：招股意向书，中邮证券研发部

公司主要生产和销售的产品为岩舒注射液，该药物是中药保护品种，全国独家生产。在临床使用过程中，具有镇痛、提高免疫力等疗效的癌症辅助用药对公司产品有一定的替代作用。其中，镇痛功能类的主要竞争对手有安徽金蟾生化股份有限公司、浙江康莱特药业有限公司，两公司竞争产品分别为华蟾素注射液、康莱特注射液；癌症辅助治疗的主要竞争对手有丽珠集团利民制药厂、长白山制药股份有限公司、贵州益佰制药股份有限公司，三公司的竞争产品为参芪扶正注射液、康艾注射液、艾迪注射液。公司产品近年来保持了良好的上升势头，2007年公司岩舒注射液销售额为2.79亿元，2009年的销售额达到3.73亿元，复合增长率为15.61%，2010年上半年的销售额为2.04亿元，我们预计2010年全年的销售额接近5亿元左右。

图表 3：岩舒注射液销售额与增长率情况



图表 4：岩舒注射液与公司整体毛利率情况



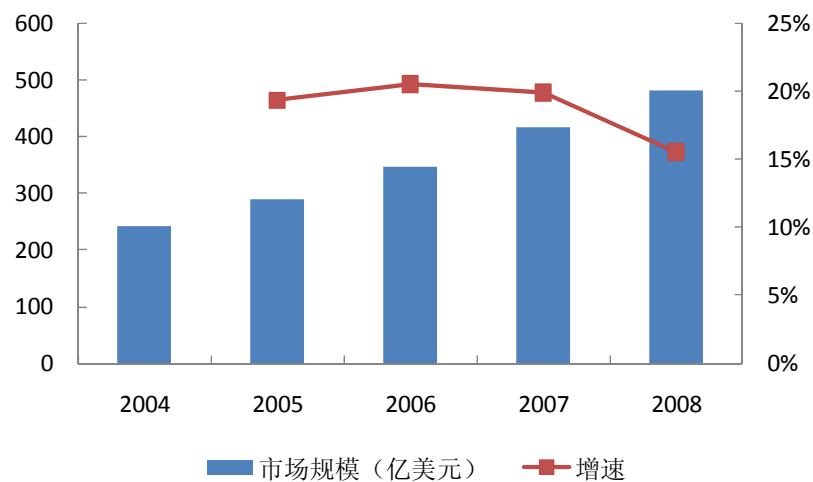
资料来源：招股意向书，中邮证券研发部

二、公司所处行业情况与公司市场地位分析

2.1 抗肿瘤药物行业情况

根据 IMS 统计，2008 年全球抗肿瘤药物销售额达到了 481.89 亿美元，同比增幅为 15.54%。2009 年全球医药市场增速为 3.4%，肿瘤治疗药物增速在 15-16% 左右，远高于医药市场总增速。2008 年全球抗肿瘤药市场规模达到约 482 亿美元，2004-2008 年复合增长率为 18.82%。

图表 5：2004-2008 年全球抗肿瘤药市场情况



资料来源：sfda 南方所，中邮证券研发部

恶性肿瘤疾病是我国的第一杀手，多年来位居我国死亡率之首，根据卫生部公布的卫生统计年鉴，2009 年我国城市居民中恶性肿瘤死亡率达到每十万人 167.57 人，县居民中恶性肿瘤死亡率达到每十万人 159.15 人，分别占到了全部死亡人数的

27.01%和 24.26%。

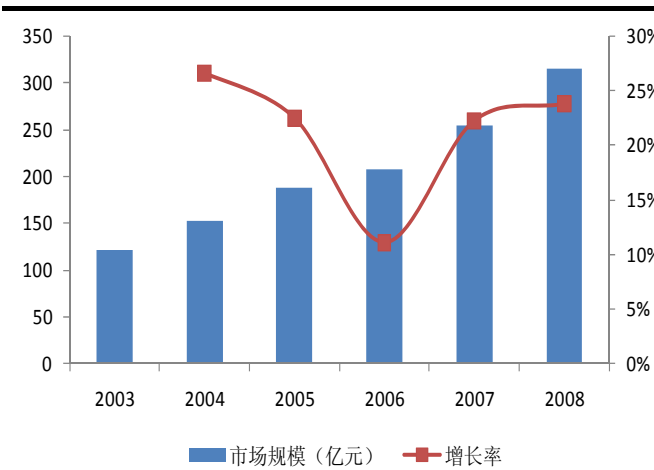
图表 6：2009 年我国城镇居民疾病死亡率情况

次序	市			县		
	死亡原因	死亡专率 (1/10 万人)	构成(%)	死亡原因	死亡专率 (1/10 万人)	构成(%)
1	恶性肿瘤	167.57	27.01	恶性肿瘤	159.15	24.26
2	心脏病	128.82	20.77	脑血管病	152.09	23.19
3	脑血管病	126.27	20.36	心脏病	112.89	17.21
4	呼吸系病	65.4	10.54	呼吸系病	98.16	14.96
5	损伤及中毒	34.66	5.59	损伤及中毒	54.11	8.25
6	内分泌营养和代谢疾病	20.33	3.28	消化系病	14.55	2.22
7	消化系病	16.58	2.67	内分泌营养和代谢疾病	11.25	1.72
8	泌尿生殖系病	7.34	1.18	传染病	7.25	1.11
9	神经系病	6.89	1.11	泌尿生殖系病	7.22	1.1
10	传染病	6.29	1.01	神经系病	5.08	0.77
十种死因合计			93.52	十种死因合计		94.78

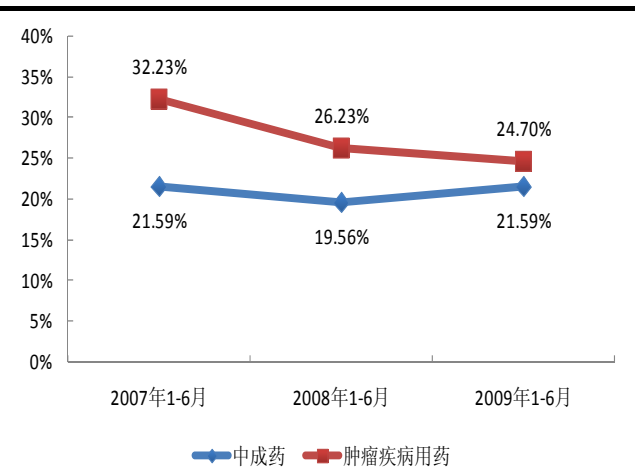
资料来源：卫生部统计年鉴，中邮证券研发部

2003-2008 年，我国抗肿瘤药市场规模由 121 亿元增长到了 315 亿元，复合增长率为 21.12%。2007 年上半年-2009 年上半年，我国中成药市场增速在 21%左右，肿瘤疾病用药市场增速较高，虽然比 2007 年上半年 32.23%的增速明显放缓，但 2009 年上半年依然保持了 24.7%的增速，明显高于行业整体增速。

图表 7：2003-2008 年我国抗肿瘤药市场规模及增速



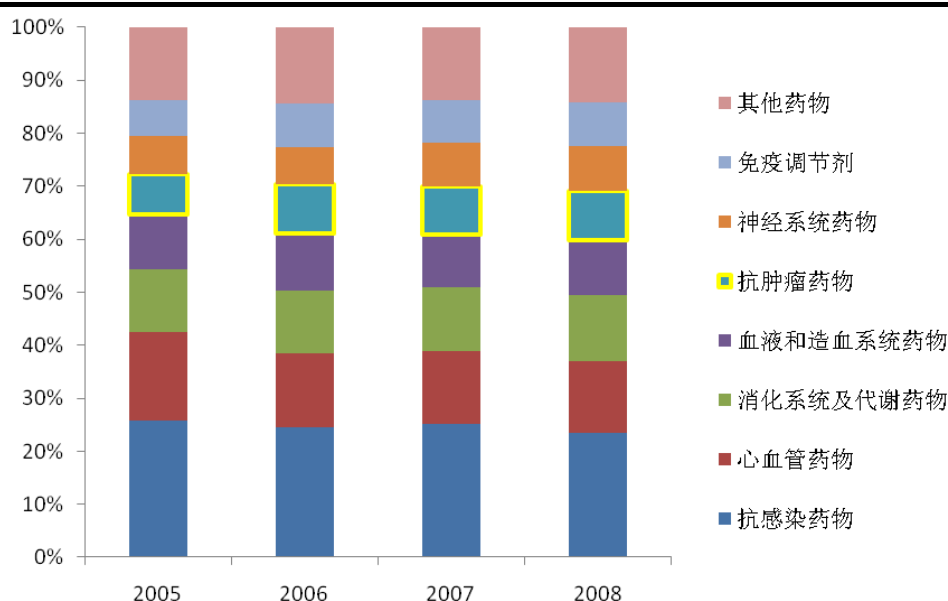
图表 8：我国近年中成药和肿瘤疾病用药市场增速比较



资料来源：sfda 南方所，中邮证券研发部

市场份额方面，抗肿瘤药物一直占据这相当大的临床用药份额。2005-2008 年，我国临床用药（中、西药）中抗肿瘤药的份额在 10%左右，是第五大临床用药品种。

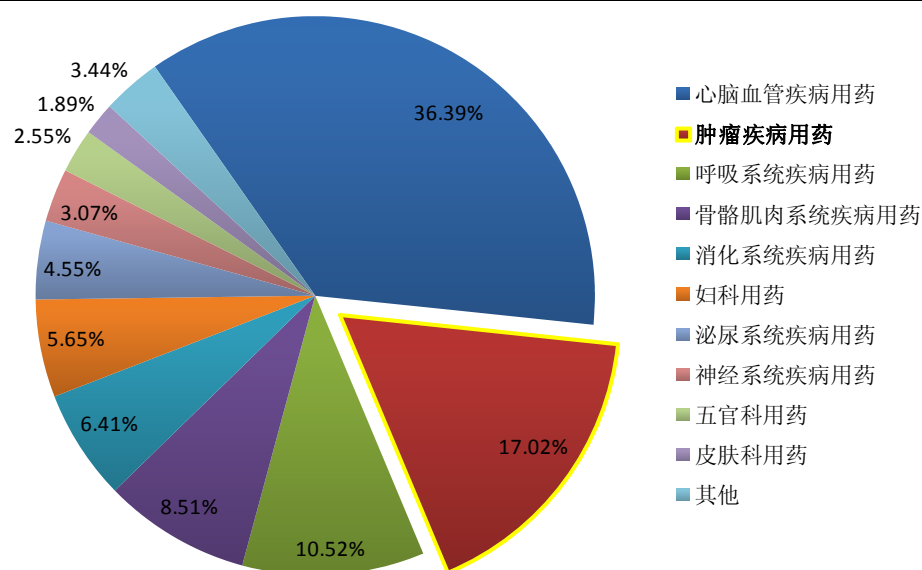
图表 9：2005-2008 年各系统用药占比



资料来源：sfda 南方所，中邮证券研发部

我国的中药抗肿瘤药物表现抢眼，在众多抗肿瘤药物中，以抗肿瘤中药注射剂为主的抗肿瘤中成药由于疗效确切，毒副作用低，并在长期大量的临床实践中得到了充分验证，已为广大肿瘤患者和医生所大量使用。根据 2008 年上半年全国重点城市中成药医院市场最畅销品牌排名，最畅销的前十位产品中有一半都属于抗肿瘤中成药。2009 年上半年，我国七个重点城市的中成药疾病大类采购份额中，肿瘤疾病用药占 17%，位居第二位。

图表 10：2009 年上半年七城市医院中成药疾病大类采购份额



资料来源：sfda 南方所，中邮证券研发部

2.2 公司市场竞争地位情况——岩舒注射液占据中药抗肿瘤药物市场一席之地

公司的岩舒注射液，即复方苦参注射液，是目前市场上主要的肿瘤治疗药物，同时也是目前我国中成药医院市场中的畅销药物之一。根据 sfda 南方所的统计，2008 年上半年，在我国重点城市中成药最畅销品牌排名中，公司的复方苦参注射液排名第七，市场份额为 1.22%。

图表 11：2008 年上半年我国重点城市中成药医院市场前十大最畅销品牌

排名	名称	生产企业	市场份额	疾病大类
1	康艾注射液	吉林长白山制药股份有限公司	1.65%	肿瘤疾病用药
2	丹红注射液	山东步长制药有限公司	1.61%	心脑血管疾病用药
3	参芪扶正注射液	广东丽珠集团利民制药厂	1.52%	肿瘤疾病用药
4	醒脑静注射液	江苏无锡山禾药业股份有限公司	1.26%	心脑血管疾病用药
5	血栓通注射液	广西梧州制药（集团）股份有限公司	1.24%	心脑血管疾病用药
6	金水宝胶囊	江西济民可信金水宝制药有限公司	1.23%	肿瘤疾病用药
7	复方苦参注射液	山西振东制药股份有限公司	1.22%	肿瘤疾病用药
8	艾迪注射液	贵州益佰制药股份有限公司	1.20%	肿瘤疾病用药
9	通心络胶囊	河北石家庄以岭药业股份有限公司	1.17%	心脑血管疾病用药
10	复方丹参滴丸	天津天士力制药股份有限公司	1.03%	心脑血管疾病用药

资料来源：招股意向书，中邮证券研发部

在抗肿瘤药领域，公司产品具有比较明显的优势，2009 年上半年，我国七大重点城市中成药抗肿瘤药物采购金额排名中，公司产品市场份额达到了 6.47%，排名第五。排名第一的参芪扶正液的市场份额为 10.12%。

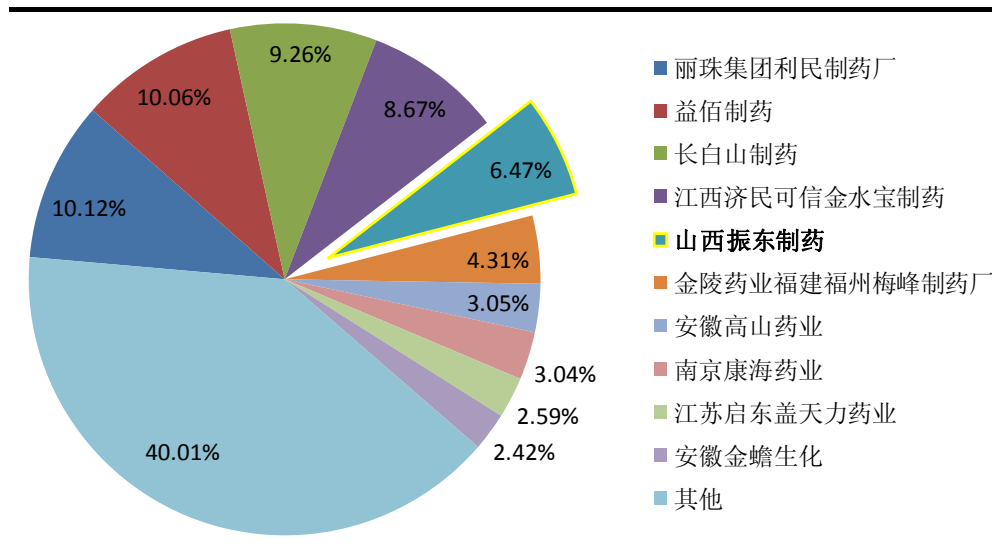
图表 12：2009 年上半年我国重点城市医院市场抗肿瘤中成药采购排名

排名	药品名称	生产企业	市场份额	同比
1	参芪扶正液	广东丽珠集团利民制药厂	10.12%	30.09%
2	康艾注射液	吉林长白山制药股份有限公司	9.26%	37.13%
3	艾迪注射液	贵州益佰制药股份有限公司	8.86%	45.95%
4	金水宝胶囊	江西济民可信金水宝制药有限公司	8.67%	39.45%
5	复方苦参注射液	山西振东制药股份有限公司	6.47%	8.03%
6	香菇多糖注射液	江苏金陵药业股份有限公司	4.31%	10.91%
7	安康欣胶囊	安徽高山药业有限公司	3.05%	4.20%
8	香菇多糖注射液	江苏南京康海药业有限公司	3.04%	-12.73%
9	槐耳颗粒	江苏启东盖天力药业有限公司	2.59%	13.65%
10	消癌平注射液	江苏南京圣和药业有限公司	2.19%	90.97%

资料来源：sfda 南方所，中邮证券研发部

公司凭借岩舒注射液在中药抗肿瘤领域占据了一席之地，2009 年上半年，在我国重点城市医院市场抗肿瘤中成药生产企业市场份额排名中，公司位列第五。我们注意到，抗肿瘤中成药生产企业的市场排名与市场份额情况基本与其主要产品的市场情况相似。

图表 13：2009 年上半年我国重点城市医院市场抗肿瘤中成药生产企业市场份额排名



资料来源：sfda 南方所，中邮证券研发部

公司对上游资源有着比较强的控制能力。由于公司主要原材料苦参的种植收获期至少 3 年，且野生苦参资源日渐紧缺，收购价格逐年上涨。自 2006 年起，公司开始进行苦参种植技术研发，并在对外收购药材的基础上，在武乡、沁县承包 1,100 余亩山地，作为苦参种子园区和种植示范基地，并以“公司+农户”的模式与 2,000 户农户签订了苦参种植订单，种植面积已达 10,000 亩。目前公司正在建设 3.2 万亩的苦参 GAP 种植基地。建立符合 GAP 标准的苦参种植基地将实现苦参种植产业化、生产规范化、产品质量绿色化，彻底解决公司未来发展过程中可能遇到的原料供应瓶颈，保证公司药材原料品质稳定，从源头确保药品质量均一稳定。此外，振东医药已于 2008 年通过 GSP 认证，可承担公司药品的销售、物流功能。

三、公司募投项目分析

公司此次拟发行 A 股 3600 万股，发行后公司总股本为 14400 万股。公司募集资金将主要用于公司主打产品岩舒注射液的产能扩张和上游苦参的种植项目。

图表 14：公司募投项目安排

序号	项目	总投资	拟投入募集资金	实施主体	投入方式
1	3.2 万亩苦参 GAP 中药材种植基地及中药饮片加工项目	4,844	4,844	振东中药材	增资
2	小容量注射剂扩能改造项目	9,666	9,666	振东制药	
3	泰盛制药新建冻干粉针和无菌粉针综合制剂工程项目	8,026	8,026	泰盛制药	增资
4	开元制药年产 1.5 亿袋颗粒剂工程项目	8,024	8,024	开元制药	增资
5	其他与主营业务相关的营运资金				
合计			30,560		

资料来源：招股意向书，中邮证券研发部

公司岩舒注射液的主要原材料为苦参，自 2006 年起，苦参药材价格一路攀升，由 5 元/千克升至 2008 年的 12 元/千克。公司的苦参种植项目由 3.2 万亩苦参 GAP 种植基地（包括 2006-2008 年已种植 632.9 亩、3500 亩、3500 亩）和中药饮片加工基地两部分组成。根据道地药材公司多年的栽培实验，四年生长期的苦参产量与种植年限比最高，经济效益最好。因此，苦参种植周期为四年，当年种植的苦参将在第四年采挖，因此，3.2 万亩苦参基地实际每年可采挖的苦参为 8000 亩。项目全部建成后，年产苦参饮片 2400 吨，50%供公司生产所用，50%外销。

公司的小容量注射剂扩产项目将为公司新增注射剂产能 4000 万支，其中 1400 万支为岩舒注射液，其余为公司其他产品。同时将苦参碱的提取能力由目前的 400 吨/年提高到 740 吨/年，以满足公司制剂产能扩张的需求。

目前公司岩舒注射液的设计产能为 2000 万支，但由于技术工艺复杂，实际产能仅在 1600 万支左右，2009 年产量已经达到 1631 万支，产量进一步提升的空间较小。受此影响，2010 年上半年公司岩舒注射液的产能为 886 万支，预计全年产量最多不超过 1800 万支，销量预计在 1600 万支左右。随着未来募投项目的投产，以及下游需求的扩张，岩舒注射液的产销量将有大幅上升。

四、盈利预测与估值

我们对公司未来的盈利预测主要基于以下假设：

第一，公司岩舒注射液新增产能 2011 年开始释放，2013 年全部达产。

第二，公司岩舒注射液价格基本稳定，公司上游原料药控制得力，产品毛利率基本稳定。

第三，未来苦参种植区不发生严重自然灾害。

第四，公司舒血宁注射液和注射用阿莫西林钠氟氯西林钠保持较高的增速。

我们预计公司 2010-2012 年的净利润分别达到 9500 万元、1.29 亿元和 1.74 亿元，对应上市后总股本 1.44 亿股的每股收益为 0.66 元、0.90 元和 1.21 元。

振东制药是创业板公司，主打产品为中药抗肿瘤制剂，是市场上的主流产品，在行业内具有较高的地位，我们认为应给予公司 2010 年 50-55 倍估值水平，对应价格为 33-36 元。

图表 15：公司分产品预测

产品	项目	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
岩舒注射液	产量 (万支)	1,526	1,652	1,631	2,000	2,400	3,000
	销量 (万支)	1,158	1,425	1,542	1,900	2,400	3,000
	产能利用率	76.30%	82.60%	81.55%	100.00%	100.00%	100.00%
	产销率	81.09%	90.08%	94.54%	95.00%	100.00%	100.00%
	销售额 (万元)	27,898	34,803	37,287	49,400	60,000	73,500
	增长率		24.75%	7.14%	32.48%	21.46%	22.50%
	单价 (元/支)	24.1	24.4	24.2	26.0	25.0	24.5
	毛利率	95.73%	95.58%	95.54%	96.00%	95.50%	95.00%
舒血宁注射液	销售额 (万元)	672	2,786	3,249	5,500	8,250	11,963
	增长率		314.26%	16.64%	69.27%	50.00%	45.00%
	毛利率	75.35%	76.49%	81.20%	82.00%	82.00%	82.00%
注射用阿莫西林钠氟氯西林钠	销售额 (万元)	164.52	1,297.93	1,317.85	1900	3000	5000
	增长率		688.92%	1.53%	44.17%	57.89%	66.67%
	毛利率	41.45%	49.49%	56.23%	76.00%	75.00%	75.00%

资料来源：招股意向书，中邮证券研发部

图表 16：公司利润表预测 (单位：万元)

	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	46,105	52,869	67,467	100,352	139,173
增长率	46.25%	14.67%	27.61%	48.74%	38.68%
减：营业成本	9,257	11,703	17,110	27,417	40,447
毛利率	79.92%	77.87%	74.64%	72.68%	70.94%
营业税金及附加	635	681	795	1,182	1,639
销售费用	22,950	25,890	28,500	42,148	58,453
管理费用	4,117	4,996	8,200	12,042	16,005
财务费用	1,242	934	1,200	1,004	835
期间费用	28,309	31,820	37,900	55,194	75,293
期间费用率	61.40%	60.19%	56.18%	55.00%	54.10%
资产减值损失	558	435	600	1,000	800
投资收益	8	3	0	0	0
营业利润	7,355	8,233	11,063	15,560	20,994
增长率	30.47%	11.94%	34.38%	40.65%	34.93%
加：营业外收入	249	422	600	0	0
减：营业外支出	317	375	200	0	0
其中：非流动资产处置损失	8	0	0	0	0
营业外净收入	-68	47	400	0	0
利润总额	7,287	8,279	11,463	15,560	20,994
增长率	27.79%	13.62%	38.45%	35.74%	34.93%
减：所得税费用	1,348	1,475	2,063	2,645	3,569
所得税率	18.50%	17.81%	18.00%	17.00%	17.00%

净利润	5,939	6,805	9,400	12,915	17,425
增长率	51.62%	14.58%	38.13%	37.40%	34.93%
归属于母公司所有者的净利润	5,939	6,802	9,500	12,915	17,425
少数股东损益	0	2	-100	0	0
基本每股收益	0.67	0.65	0.66	0.90	1.21
发行后总股本（万股）	14,400	14,400	14,400	14,400	14,400

资料来源：招股意向书，中邮证券研发部

五、风险提示

我们认为公司面临的主要风险包括以下几点：

第一，产品价格风险。岩舒注射液为公司的主要产品，是医保乙类药物。未来存在一定药品价格调整的风险。

第二，产能释放慢于预期。

第三，公司二线产品增长低于预期。

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》。