

合理价格区间

22.75-25.59 元

发行基本情况

发行前总股本	8,083 万股
发行数量	2,700 万股
第一大股东	武汉华中科技大学大产 业集团有限公司
发行后持股比例	20.36%

财务数据

百万	09A	10E	11E	12E
营业收入	314	371	474	678
增长率	-	28%	43%	18%
净利润	43	47	61	99
增长率	-	10%	30%	61%
EPS (元)	0.35	0.44	0.57	0.92

研发部

邵明慧<sup>1</sup>

SAC 执业证书编号：S1340210090001

联系电话：010-68858136

Email:wangbotao@cnpsec.com

## 突破高端数控技术封锁的领先者

### ——（300161）新股分析报告

#### 摘要：

● 我国中高端机床需求旺盛，市场空间巨大：2007年和2008年中国数控系统的需求量均超过12万台套，居世界首位。即使在2008年金融危机影响下，中、高档数控系统产品受到的影响有限。随着制造业的产业升级和结构调整，各行业对中、高档数控系统的需求持续旺盛。高端装备制造业依赖于智能制造装备，而国外厂商对该类数控系统的技术一直严加封锁，已经成为制约制造业产业升级的关键瓶颈，发展自有知识产权的中、高档数控系统极为迫切。

● 机床行业数控率提高是发展趋势：传统机床设备严重制约下游行业的快速发展，机床行业数控率的提高是未来行业发展的趋势，低端产品市场需求将下降，中、高档产品发展的势头良好。我国数控系统主要规模生产企业有20多家，规模以上企业形成了华中数控、广州数控、大连大森、北京凯恩帝、南京华兴的格局。国产经济型数控系统已经主导国内市场，国产中档数控系统已经形成了较大的产业规模，国产高档数控系统的关键技术已经取得突破，产业化进程逐步加快，有望打破国外技术封锁。

● 公司中高端数控产品性价比高，成为进口产品的主要替代品：公司数控系统产品价格具有较强的竞争力，仅为国外同类产品的20%。公司产品定位中高端，较高的性价比成为进口产品的替代品，在国产中高端数控系统领域，市场占有率持续领先。同时，开放的技术路线保证公司能够根据用户需求快速定制产品。公司已与机床行业客户建立广泛的合作关系，同时，下游应用市场广泛，未来有望受益潜在市场的开拓。同时，随着公司国产中、高档数控系统应用验证项目示范效应发挥，未来在我国机床行业的应用规模有望快速增长。

● 公司研发体系完善、研发实力雄厚：依托于数控系统产业基地以及国家数控系统工程技术研究中心，形成了“纵向三层次，横向三平台”的研发支撑体系，保证技术与产品的先进性。

● 募集项目：本次募集资金将投资于中、高档数控系统产业化和交流伺服驱动器系列化与产业化项目。项目实施后，有望缓解公司产能瓶颈，并提升公司的整体研发水平和技术水平，继续保持行业领先地位。

● 盈利预测与估值：预计公司2010至2012年的收入分别为3.71亿元、4.73亿元和6.78亿元，净利润分别为0.47亿元、0.61亿元和0.99亿元，对应的摊薄后每股收益分别为0.44元、0.57元和0.92元。

● 风险提示：1、业务收入季节性波动；2、技术合作终止的风险。

<sup>1</sup> 报告贡献人王博涛

## 目 录

1. 中高端数控 .....	4
1.1 公司概况 .....	4
1.2 业务与产品情况 .....	6
1.3 经营概况 .....	7
2. 行业分析 .....	7
2.1 我国中高端机床需求旺盛，市场空间巨大 .....	7
2.2 高端数控机床技术突破迫在眉睫 .....	8
2.3 机床行业数控率提高是发展趋势 .....	9
2.4 国内企业进军数控系统中高端市场 .....	9
3. 公司分析 .....	10
3.1 公司中高端数控产品性价比高，成为进口产品的主要替代品 .....	10
3.2 开放的技术路线保证公司能够根据用户需求快速定制产品 .....	11
3.3 公司已与机床行业客户建立广泛的合作关系 .....	11
3.4 下游应用市场广泛，未来有望受益潜在市场的开拓 .....	11
3.5 公司研发体系完善、研发实力雄厚 .....	12
4. 募集项目 .....	12
5. 盈利预测与估值 .....	13
5.1 盈利预测 .....	13
5.2 估值 .....	13
5.3 风险提示 .....	14

## 图表目录

图表 1：公司上市前股权结构 .....	4
图表 2：公司本次发行前后股东情况 .....	5
图表 3：公司主要产品 .....	6
图表 4：业务结构 .....	7
图表 5：2007~2010 年上半年公司营业收入、利润及增长率 .....	7
图表 6：市场需求情况 .....	7
图表 7：组合机床进出口对比 .....	8
图表 8：数控机床进出口价格对比 .....	8
图表 9：市场需求结构变化 .....	9
图表 10：国内产品市场占有率 .....	9
图表 11：公司产品在国内产品市场占有率 .....	10
图表 12：募投项目概况 .....	12
图表 13：公司盈利预测表 .....	13
图表 14：相关公司估值情况 .....	14



本次拟发行 2,700 万股，占发行后总股本的比例为 25.04%。发行后，公司实际控制人持有的股份为 23.85%。

图表 2：公司本次发行前后股东情况

股东	本次发行前		本次发行后	
	持股数（万股）	持股比例	持股数（万股）	持股比例
武汉华中科技大产业集团有限公司（SS）	2,350.5583	29.08%	2,194.9843	20.36%
北京瑞富时代投资有限公司	1,223.3704	15.14%	1,223.3704	11.35%
武汉科技投资有限公司（SS）	522.9494	6.47%	488.3354	4.53%
湖北省高新技术产业投资有限公司（SS）	503.4276	6.23%	470.1096	4.36%
武汉国测电力投资有限责任公司	503.4276	6.23%	503.4276	4.67%
武汉华工创业投资有限责任公司	402.8603	4.98%	376.2113	3.49%
北京第一机床厂（SS）	300.0000	3.71%	280.1550	2.60%
大鹏创业投资有限责任公司	290.2825	3.59%	290.2825	2.69%
朱志红	250.0000	3.09%	250.0000	2.32%
陈吉红	230.0000	2.85%	230.0000	2.13%
唐小琦	114.0000	1.41%	114.0000	1.06%
周云飞	110.0000	1.36%	110.0000	1.02%
熊清平	105.4276	1.30%	105.4276	0.98%
李叶松	85.0000	1.05%	85.0000	0.79%
郑小年	77.0000	0.95%	77.0000	0.71%
李小华	76.0000	0.94%	76.0000	0.70%
李斌	75.0000	0.93%	75.0000	0.70%
陈兵	66.0000	0.82%	66.0000	0.61%
其他 87 名自然人股东	797.7000	9.87%	797.7000	7.40%
全国社会保障基金理事会	—	—	270.0000	2.50%
本次发行流通股股东	—	—	2,700.0000	25.04%
合计	8,083.00	100.00%	10,783.00	100.00%

数据来源：公司公告，中邮证券研发部

## 1.2 业务与产品情况

公司主营业务为中、高档数控装置、伺服驱动装置、数控机床及红外热像仪的研发、生产和销售。公司拥有中、高档数控系统的成套自主知识产权，向国内装备制造企业提供中、高档数控系统的成套产品配套和服务。同时公司依托自身技术优势，为数控机床职业教育提供一揽子专业服务并销售数控机床。此外，公司生产的红外产品，包括：用于夜视成像的 HY-1089 夜视红外热像仪、用于红外监控的 HY-2988G/HY-2688G 红外热像仪、用于人体测温的 HY-2005B 红外人体测温仪。公司数控系统在国内中高端市场具有较强的技术实力，市场份额长期领先。

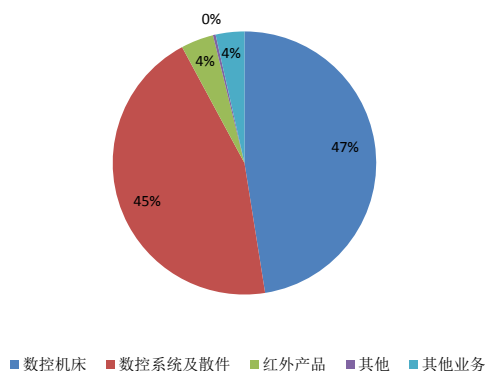
图表 3：公司主要产品		
HNC-210（HNC-210A、HNC-210B、HNC-210C）系列数控装置		主要应用于车削中心、立式加工中心、卧式加工中心、车铣复合、数控龙门机床等大型、高速、精密设备
世纪星 HNC-21/22 系列数控装置		主要应用于数控车床、车削加工中心、立/卧式加工中心、数控龙门机床等。
世纪星 HNC-18/19 系列数控装置		主要应用于各类数控车床、数控铣床、数控钻床、数控磨床（平面磨、外圆磨等）、木工机械等。
HSV-18S 高压全数字交流主轴驱动装置		适用于机床和各种自动化设备伺服主轴电机驱动。
HSV-18D 高压全数字交流伺服驱动装置		适用于机床等自动化设备中、大功率的进给控制
HSV-160 全数字交流伺服驱动装置		适用于机床等自动化设备中、小功率的进给控制
HSV-162 双轴全数字交流伺服驱动装置		适用于机床等自动化设备小功率的进给控制

数据来源：公司公告，中邮证券研发部

### 1.3 经营概况

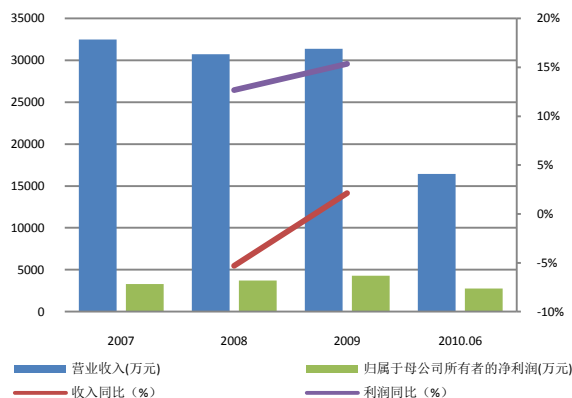
公司中、高档数控装置、伺服驱动装置及数控机床产销均保持快速增长，2009 年实现营业收入 31,397 万元，实现归属于母公司净利润 4,296 万元，同比增长 2.13% 和 15.35%。2010 年，上半年，实现营业收入和归属于母公司净利润分别为 16,437 万元和 2,773 万元。

图表 4：业务结构



数据来源：公司公告，中邮证券研发部

图表 5：2007~2010 年上半年公司营业收入、利润及增长率



数据来源：公司公告，中邮证券研发部

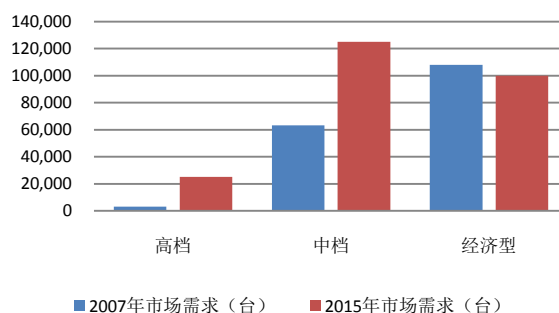
## 2. 行业分析

### 2.1 我国中高端机床需求旺盛，市场空间巨大

中、高档数控系统是指可与多轴、多通道、高速、高精、柔性、复合加工的全功能车、车削中心、立/卧式铣削中心、大型插齿机、大型立车、工具磨床、龙门机床配套的产品，主要应用在航空航天、军工、汽车、船舶、发电等领域重要关键零件的加工。

2007 年和 2008 年中国数控系统的需求量均超过 12 万台套，居世界首位。中档数控系统的消费量约在 4.5 万套左右，金额在 50 个亿左右，其中国产数控系统占据 20% 左右的份额，国外数控系统占据 80% 左右的份额。高档数控系统市场份额在 2,500 台套左右，金额在 10 个亿左右。国内产品只占到高档市场份额的 1%。即使在 2008 年金融危机影响下，中、高档数控系统产品受到的影响有限，在国家实施行业产业调整和结构升级的带动下，未来将很快恢复快速增长的趋势。随着制造业的产业升级和结构调整，对行业产品的自主创新、技术升级的要求越来越高，电子、风力发电制造设备、钟表饰品、玻璃深加工、木工机械、包装机械、海绵深加工等行业对中、高档数控系统的需求也越来越迫切。

图表 6：市场需求情况



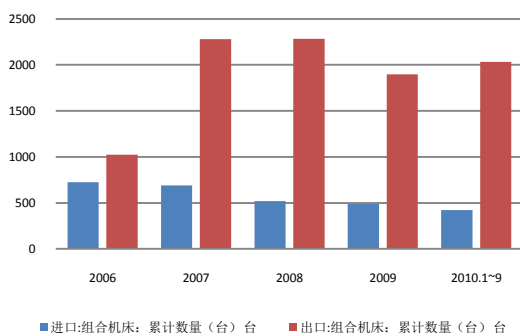
数据来源：公司公告，中邮证券研发部

## 2.2 高端数控机床技术突破迫在眉睫

2009 年我国首次成为世界机床第一大生产国，但是由于我国机床产品尚处于低端，竞争力不强，在出口低端产品的同时，需要大量进口中高端机床产品。从近年来的数控机床进出口情况来看，进口同比增速远高于出口增速；出口产品主要以中低端的金属切削机床为主，价格低廉，而技术含量相对价高的数控机床、加工中心及组合机床出口量较小。同时，同类型的进口产品平均价格远高于出口价格，显示了我国进口数控机床多以中、高档为主。国产数控系统在中、高档市场份额只有 20%左右，大部分市场被国外品牌占领，中、高档数控系统进口替代的空间巨大。

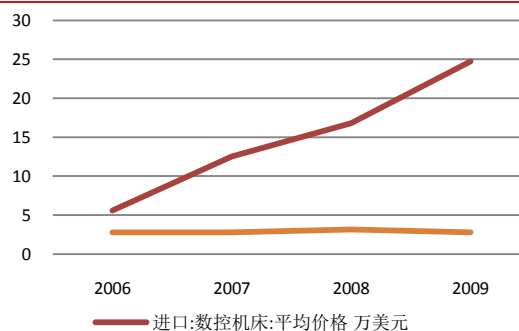
2008 年 12 月国务院审议并原则通过了“高档数控机床与基础制造装备”科技重大专项实施方案，重点开发航空航天、船舶、汽车制造、发电设备制造等需要的高档数控机床，满足国内主要行业对制造装备的基本需求。《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》提出了振兴装备制造业的 16 个关键领域，每个领域的振兴都需要大批高速、精密、高效的数控机床来加工制造，大型火力发电和核电机组、制造大型化工设备、开发大型海洋运输船舶、研制大型薄板冷热连轧成套设备、发展高速列车、新型地铁和轨道交通车辆等高端装备制造业依赖于智能制造装备，而国外厂商对该类数控系统的技术一直严加封锁，可以说高端制造装备已经成为制约制造业产业升级的关键瓶颈，发展自有知识产权的中、高档数控系统已经迫在眉睫。

图表 7：组合机床进出口对比



数据来源：CEIC，中邮证券研发部

图表 8：数控机床进出口价格对比



数据来源：CEIC，中邮证券研发部

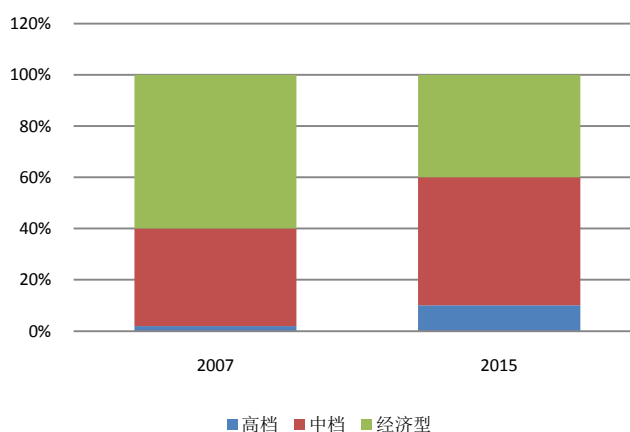


## 2.3 机床行业数控率提高是发展趋势

传统机床设备智能化较低，主要以手工操作为主，生产效率低、产品质量无法保证，严重制约了下游行业的发展和升级。机床数控化成为未来发展的趋势，低端数控机床产品市场需求将下降，中、高档数控机床产品发展的势头良好，中档、高档数控系统市场占有率有望继续提高。

目前我国机床数控率仅为 20%，而主要发达国家已经达到 60%~70%。我国目前企业中存量机床数量庞大，但数控化低，未来数控化的空间巨大。伴随中国制造业的快速发展，现有数控机床和数控系统的升级换代会给国产中、高档数控系统带来较大需求，市场前景非常广阔。

图表 9：市场需求结构变化

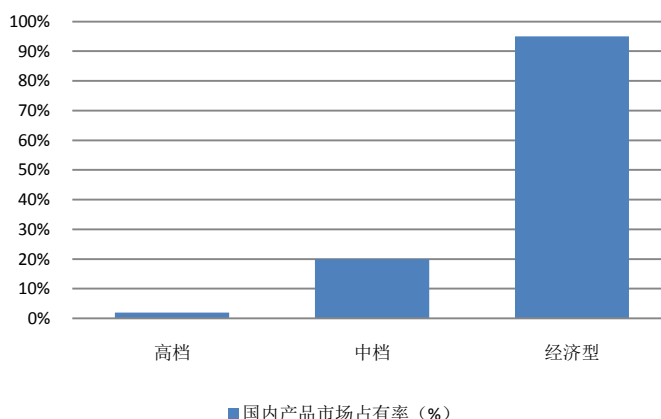


数据来源：公司公告，中邮证券研发部

## 2.4 国内企业进军数控系统中高端市场

目前，我国数控系统主要规模生产企业有 20 多家，规模以上企业形成了华中数控、广州数控、大连大森、北京凯恩帝、南京华兴的格局。国产经济型数控系统已经主导国内市场，国产中档数控系统已经实现了技术上的突破，且形成了较大的产业规模，国产高档数控系统的关键技术已经取得突破，产业化进程逐步加快，有望打破国外技术封锁。随着产业化进程实施，批量装配成为可能。

图表 10：国内产品市场占有率



数据来源：公司公告，中邮证券研发部

### 3. 公司分析

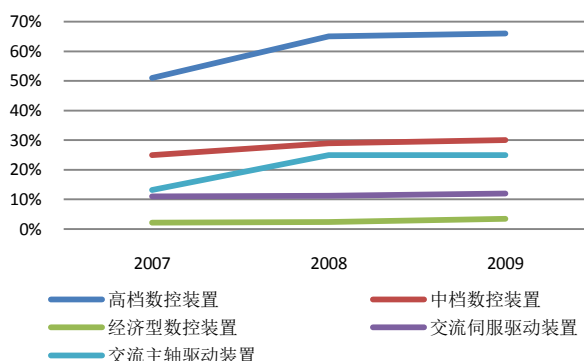
#### 3.1 公司中高端数控产品性价比高，成为进口产品的主要替代品

公司数控产品广泛适合于专用机床、自动化机械、特种设备等领域，产品种类完备，涉及车、铣、磨、镗等加工工艺需要的通用数控系统、齿轮加工、弯管、激光加工等各种专用数控系统产品以及木工机械、纺织机械、医疗机械、电子机械等需要的专用数控系统产品。功率伺服驱动装置也已实现批量应用，可以满足大型、重型数控机床、电动注塑机、起重机械的配套要求。

公司数控系统产品价格具有较强的竞争力，仅为国外同类产品的 20%。产品性能达到了国际高档数控系统产品的先进水平，公司数控系统产品（包括数控装置与伺服驱动装置）已获得 9 个国家重点新产品，形成车床、铣床、加工中心、仿形、轧辊磨、非圆齿扇插齿机、齿条插齿公司销售的中档数控系统在国产数控系统行业中市场份额超过 25%，位居国内第一。具有完全自主知识产权的多轴联动高档数控系统，打破了国外的技术封锁。公司与桂林机床合作开发的配国产五轴联动高档数控系统的大型龙门加工中心，成为我国军工企业选用的首台国产高档数控机床；与武汉重型机床集团合作开发的重型船用螺旋桨七轴五联动立式车铣复合加工中心，可加工大型船用螺旋桨，达到了国际先进水平；与东方汽轮机厂联合研制的 TX-6 九轴控制六轴联动的数控砂带磨床是大型核电叶片精密加工的高档数控机床，属国际首创，获得中国机床工业协会颁发的“春燕奖”。公司已有上百台五轴联动的高档数控系统与高档数控机床配套，应用于国防、汽车和重大装备制造领域，是国内唯一实现批量配套的高档数控系统。

公司产品定位中高端，较高的性价比成为进口产品的替代品，在国产中高端数控系统领域，市场占有率持续领先。

图表 11：公司产品在国内产品市场占有率



数据来源：公司公告，中邮证券研发部

### 3.2 开放的技术路线保证公司能够根据用户需求快速定制产品

公司中、高档数控系统采用开放的软、硬件开发技术平台，形成了系列化中、高档数控系统的自主配套能力。正是由于拥有完全自主知识产权与提供全套解决方案的能力，公司可根据市场需求和用户定制快速提供灵活多样的技术、产品和服务，满足用户深层次的需求，从而具备明显的竞争优势和品牌优势。在国防、重大机械装备、航空、船舶、发电、汽车等领域获得批量应用。

目前，公司生产的具有完全自主知识产权和高性价比的世纪星高、中、低档系列数控装置产品，已完成工程化和商品化，累计生产销售了三万多台套。世纪星 HNC-21/22 支持六轴联动，其性能达到了国际中高档数控装置产品的先进水平。伺服驱动装置产品，公司生产的具有完全自主知识产权的 HSV-16、HSV-160、HSV-162、HSV-18 系列数字交流伺服驱动装置和交流主轴驱动装置，已完成工程化和商品化，累计生产销售六万多台套。

### 3.3 公司已与机床行业客户建立广泛的合作关系

公司已经于国内主要机床厂建立起合作关系，具备良好的客户基础。目前已与国内主要机床厂：沈阳机床集团有限责任公司、大连机床集团有限责任公司、桂林机床股份有限公司、宝鸡机床集团有限责任公司、北京第一机床厂、武汉重型机床集团有限公司等数十家国内主要机床厂实现了批量配套及长期战略合作伙伴关系。公司累计配套了 18,000 多套中、高档数控系统。配套的机床规格覆盖数控车床、车削中心、数控铣床、立卧式加工中心、五轴联动机床、龙门铣床、插齿机、磨床、立式数控车床等产品系列。良好的客户关系，有助于公司及时跟踪市场需求，改进产品、加强与机床厂厂商的配套关系。同时，随着公司国产中、高档数控系统应用验证项目示范效应发挥，未来在我国机床行业的应用规模有望快速增长。目前与鲁南机床厂、贵航集团等展开合作项目，将推动中公司产品在高端装备制造领域及国防装备领域的普及应用。

### 3.4 下游应用市场广泛，未来有望受益潜在市场的开拓

公司将依托于核心技术，将技术和产品应用于纺织、木工机械注塑机、压力机、监控等行业。公司将在现有技术和产品的基础上，针对应用行业的特点，进行产品的二开

发，研制出适合木工机械、注塑机、压力机等不同行业设备所需的产品。目前已经成功开发适合纺织行业应用需求的工业缝纫机控制装置、电绣花控制装置、交流伺服驱动装置等技术和产品，并已经小批量投入生产。随着市场拓展力度的加强，有望形成新的利润增长点。

### 3.5 公司研发体系完善、研发实力雄厚

公司依托华中科技大学的技术投入，建立起开放式数控系统软、硬件技术平台。在自主研发和承担国家重大科研攻关项目过程总，掌握了中、高档数控装置和交流伺服驱动装置的全套关键技术，并且针对行业用户需求进行工程化和商品化设计，形成了中、高档数控装置和交流驱动装置系列产品。公司依托于数控系统产业基地以及国家数控系统工程技术研究中心，形成了“纵向三层次，横向三平台”的研发支撑体系，保证技术与产品的先进性。

## 4. 募集项目

公司本次拟向社会公开发行人 2,700 万股，募集资金用于中、高档数控系统产业化和交流伺服驱动器系列化与产业化项目。通过项目的实施，公司中、高档数控生产线的生产能力为年产 5,000 台套；募集资金投资项目建成后，生产能力将提高到 1.5 万台套，年增销售收入 17,598 万元、利润 5,634 万元。

图表 12：募投项目概况

序号	项目名称	预计总投资额	募集资金使用量	建设期
1	中、高档数控系统产业化	18,842.38	13,298.79	1 年
2	交流伺服驱动器系列化与产业化	4,454.88	3,144.21	1 年
3	其他与主营业务相关的营运资金	-	-	
合 计		23,297.26	16,443.00	-

数据来源：公司公告，中邮证券研发部

#### 1、 中、高档数控系统产业化项目

通过中、高档数控系统产业化项目的实施，公司数控系统的生产能力将从目前的 5,000 台套提高到 15,000 台（套），将提高公司现有中、高档数控系统的生产能力，缓解产能瓶颈，进而提高市场占有率。此外，公司还将致力于对现有产品或服务进行升级、进行技术开发和持续创新。世纪星 HNC-32 是华中数控最新开发的全数字总线式高档数控系统，该产品将成为未来公司开拓数控市场的主力产品，提升市场竞争力。

#### 2、交流伺服驱动器系列化与产业化

通过该项目的实施，扩大伺服驱动装置生产能力，由原年产 1.2 万套提高到年产 5 万套，建立伺服驱动装置试验室，加强对产品的性能和功能测试，建立伺服驱动装置中

试室，提高产品可靠性，项目新增生产、检测与研发设备 62 台；对原有 2000 平方米生产厂房进行改造。

项目总投资 4,454.88 万元，其中：建设投资 3,976.85 万元（建设期利息 92.62 万元），新增铺底流动资金 478.03 万元。投资构成如下表。本次项目共需投资 3,977 万元，建成后新增高档产品的生产能力，正常年份可实现销售收入 10,394 万元，实现利润 2,308 万元，销售税金及附加 922 万元。

## 5. 盈利预测与估值

### 5.1 盈利预测

预计公司 2010 至 2012 年的收入分别为 3.71 亿元、4.73 亿元和 6.78 亿元，净利润分别为 0.47 亿元、0.61 亿元和 0.99 亿元，对应的摊薄后每股收益分别为 0.44 元、0.57 元和 0.92 元。

图表 13：公司盈利预测表

单位:万元	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	31,397	37,128	47,352	67,750
增长率	18%	28%	43%	18%
减：营业成本	22,305	26,508	32,785	45,807
营业税金及附加	235	290	388	528
销售费用	2,009	2,736	3,466	4,790
管理费用	2,723	2,606	3,551	5,149
财务费用	183	520	710	711
资产减值损失	214	278	592	474
加：公允价值变动净收益	5	-	-	-
投资净收益	99	-	-	-
营业利润	3,735	4,189	5,859	10,289
加：营业外收入	1,387	1,476	1,476	1,476
减：营业外支出	88	90	92	94
利润总额	5,034	5,575	7,242	11,671
减：所得税	718	836	1086	1751
净利润	4,316	4,739	6,156	9,920
归属于母公司所有者净利润	4,296	4,720	6,131	9,881
增长率		10%	30%	61%
每股收益（元）	0.35	0.44	0.57	0.92

数据来源：公司公告，中邮证券研发部

### 5.2 估值

目前 A 股上市公司选取可比公司，我们认为公司的合理估值区间是 2011 年 40 到 45 倍 PE，对应的价格 22.75-25.59 元。

图表 14：相关公司估值情况（2010-12-28）

名称	EPS			PE		
	2010EPS	2011EPS	2012EPS	2010PE	2011PE	2012PE
华东数控	0.63	0.78	1.01	41.71	33.49	25.89
法因数控	0.24	0.43	0.72	66.00	36.49	21.54
日发数码	0.65	0.90	1.15	68.88	49.92	39.07
机器人	0.67	0.92	1.18	77.22	55.95	43.91
昆明机床	0.43	0.52	0.67	22.56	18.55	14.42
平均				55	39	29

数据来源：聚源，中邮证券研发部

### 5.3 风险提示

#### 1、业务收入季节性波动

公司主营业务中的数控机床业务主要面对国内教育实训基地，向国内的本科、高职、中职、技工等职业院校提供培养数控技能型人才的实训设备（数控机床）和增值服务，用于培训数控编程、操作、维修、维护等方面技能。教育实训基地项目采用招投标模式，未来发标规模取决于国家教育实训业务的规划，存在较大程度的不可预测性，从而对公司教育实训基地业务的成长性造成一定影响。

#### 2、技术合作终止的风险

公司与华中科技大学在技术方面合作深入，如华中科技大学与公司中止合作关系、改变合作模式或者背离合作宗旨，将在一定时期内对公司产生不利影响。

发展历程中，这种合作模式对提升公司基础技术研究水平有积极作用。尽管公司具有独立的数控系统技术研究及产品开发的能力，并与华中科技大学签订了《技术合作框架协议》等协议，对双方技术合作的原则予以规范，但华中科技大学一旦与公司中止合作关系、改变合作模式或者背离合作宗旨，将在一定时期内对公司基础技术储备产生一定的影响。

## 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，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
- 谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
- 中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
- 回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
- 中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
- 弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

## 分析师声明

---

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺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

---

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，中邮证券有限责任公司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。

中邮证券有限责任公司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。

中邮证券有限责任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有限责任公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

---



## 公司简介

**中邮证券有限责任公司**（以下简称“公司”）是经中国证券监督管理委员会批准设立，注册地及公司总部设在西安，目前主要从事证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售业务的一家正处于稳健成长中的证券公司。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，公司注册资本金为 5.6 亿元人民币。

公司的前身“西安华弘证券经纪有限责任公司”成立于 2002 年，从事单一经纪业务。2006 年 4 月，公司完成了第一次增资扩股，引进中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司三家股东；2009 年 3 月，公司新增证券自营和证券投资咨询业务资格，完成了由单一业务范围向多元化经营的突破；2009 年 10 月，经中国证监会和国家工商总局审批同意后，公司在西安市工商局办理了登记注册手续，正式更名为“中邮证券有限责任公司”；2009 年 10 月 21 日，西安市工商局为公司换发了新的《经营证券业务许可证》；2010 年 11 月，公司取得证券投资基金销售业务资格，使得公司经营业务种类更趋多元化。

公司现下设四个证券营业部，分别为西安南大街证券营业部、西安电子二路证券营业部、阎良人民路证券营业部和北京西直门北大街证券营业部。公司现有员工 200 余名，保有客户数量 5 万余人，管理客户资产逾 50 亿元。

## 业务简介

### ■ 证券经纪业务

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

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

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。