

公司评级

谨慎推荐

股价走势图



主要数据 (2011/5/31)

收盘价(元)	16.49
52周内高	55.35
52周内低	16.12
总市值(百万元)	4246.10
流通市值(百万元)	1276.19
总股本(百万股)	257.50
A股(百万股)	257.50
—已流通	77.39
—限售股	180.10

研发部

王博涛  
SAC 执业证书编号: S1340510120006  
联系电话: 010-68858136  
Email:wangbotao@cnpsec.com

## 机床业务仍是支柱 新业务尚需时日

### ——华东数控(002248)研究报告

摘要:

- **后工业化产业升级催生中大型高端数控机床需求:**我国长期内仍将是机床需求第一大国。近年来我国陆续出台相关政策,加大对机床行业的扶持力度。特别是“十二五”机床重大专项的实施,预计2020年行业将形成高档数控机床的自主开发能力,满足航空航天、船舶、汽车、发电设备领域对高端机床产品的需求。
- **行业服务需求凸显、服务能力提升产品价值:**机床行业是为下游制造业提供工具的制造业,与用户个性化需求高度密切。经营模式具有多品种、小批量、定制及成套供应,在为客户提供产品的同时,需为客户提供解决方案。在整个设备寿命周期之内,要求提供完整的服务和支援,行业的发展提供产品向提供服务的方向转变。
- **大型、重型化产品转型战略稳步实施,契合下游行业产业升级趋势:**近年公司加快重点发展高速、高精、多轴、复合、大型的数控机床,特别是在数控铣床、数控磨床和加工中心以及普通铣床、普通磨床具有长期积累。随着4万亿投资效应的淡化,机床行业将恢复到正常的发展轨道,大重型机床将成为下游需求的重点。而公司在保证中小型机床生产的同时,稳步实施大型、重型产品转型策略,以适应未来需求结构的变化。公司具备部分机床关键功能部件自主设计生产的优势、保证上游供应稳定,公司在HD500数控系统和高精度磁电式编码器技术水平分别达到了国内领先和国际先进水平。公司动静压结合的主轴支撑技术,技术水平达到国际先进。对关键功能部件的掌握,提升了公司自主设计、研发高性能产品的能力,有利于产品竞争力的提升。
- **技术与服务的综合能力造就公司市场竞争力:**公司通过与希斯庄明的长期合作,借力国外先进设计、生产制造技术,实现了现有产品升级改造。公司已具有较强的技术研发及服务能力等综合竞争能力,看好公司竞争力在新的业务领域的扩张。
- **产业链拓展成效显著、多元化进程实施顺利:**公司将利用自身设备研发优势,进军大型零件的加工领域,通过旗下华东重工与华东重型装备形成完整上下游产业链,拓展新的业务空间。公司此项业务作为既定战略,目前按计划正常进行,预计公司将加大投入力度,尽快形成产能,释放公司业绩。
- **盈利预测与估值:**公司处于高铁轨道磨床订单大幅下降导致业绩下降以及日本核电事故不利环境下,但是公司作为大、重型型机床制造领域的重要企业,随着下游需求的逐步回暖,有望走出经营低谷。我们预计,2011至2012年的营业收入分别为8.61和11.21亿元,净利润分别为1.04和1.52亿元,对应的摊薄后每股收益分别为0.406和0.592元,对应动态市盈率为40.66和27.83倍。给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示:**1.大、重型精密机床需求未能如期复苏。2.核级部件加工业务资格未能获得。

## 目 录

1. 企业基本情况.....	4
1.1 公司概况 .....	4
1.2 业务与产品情况 .....	4
2. 后工业化产业升级催生中大型高端数控机床需求 .....	4
2.1 我国长期内仍将是机床需求第一大国 .....	4
2.2 下游制造业产业升级强化对大、重型高端机床需求 .....	5
3. 产品升级与多元化并举，把握行业未来发展脉搏.....	9
3.2 公司具备部分机床关键功能部件自主研发制造优势、上游供应稳定 .....	10
3.3 技术与服务的综合能力造就公司市场竞争力 .....	10
3.4 产业链拓展成效显著、多元化进程顺利实施 .....	11
4. 盈利预测与投资评级 .....	11
5. 风险提示 .....	11

## 图表目录

图表 1: 公司营业收入及利润情况.....	4
图表 2: 业务结构.....	4
图表 3: 第二产业固定资产投资完成额.....	5
图表 4: 主要制造业行业固定资产投资完成额.....	5
图表 5: 轻重工业增加值同比.....	6
图表 6: 鼓励引进的先进技术.....	6
图表 7: 鼓励进口的重要装备.....	8
图表 8: 公司盈利预测表.....	12
图表 9: 资产负债表.....	13

## 1. 企业基本情况

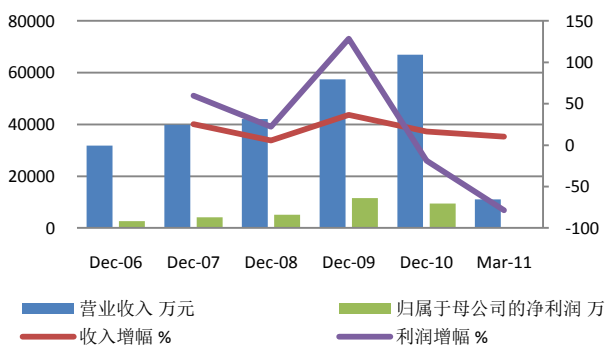
### 1.1 公司概况

公司是以研制、生产制造数控机床、数控机床关键功能部件（数控系统、编码器、高速精密机床主轴、刀库等）及普通机床为主营业务的企业。根据行业协会统计资料，2009 年公司销售收入和利润总额行业排名分别为 19 位和 9 位。

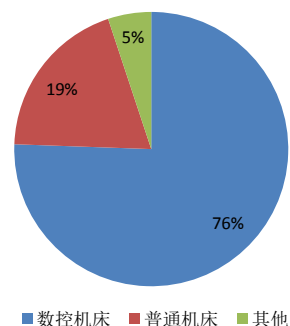
### 1.2 业务与产品情况

公司主要产品为数控龙门铣床、数控龙门磨床、加工中心、数控铣床和磨床、普通铣床、普通磨床等。公司是具有先进的龙门磨床和龙门铣床的设计和生产能力及大规格、超重型机床产品的生产能力，是国内有能力设计和生产超重型动梁动柱式龙门铣床的少数企业之一。公司在数控机床关键功能部件的研发生产方面具备较强优势、HD500 五轴联动数控系统技术和高精度磁电式编码器技术分别达到了国内领先和国际领先水平、动静压结合的主轴支撑技术水平国内领先。

图表 1： 公司营业收入及利润情况



图表 2： 业务结构



数据来源：公司公告、中邮证券研发部

数据来源：公司公告、中邮证券研发部

## 2. 后工业化产业升级催生中大型高端数控机床需求

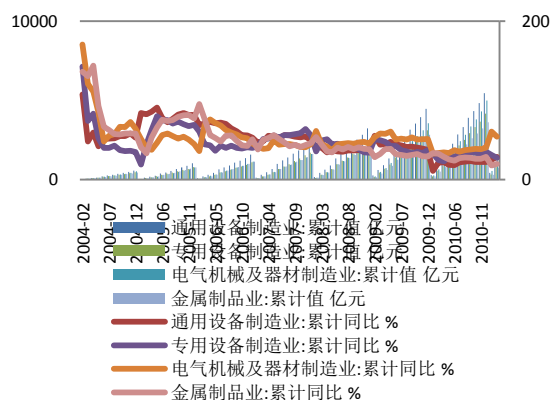
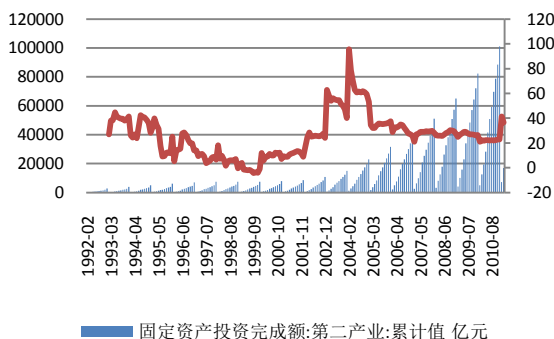
### 2.1 我国长期内仍将是机床需求第一大国

2010 年我国经济呈现出强劲的复苏势头，机床工具行业经济运行延续上行趋势，稳定向好，各项经济指标恢复到危机前的水平。

根据统计，2010 年 13 个下游用户行业的投资情况统计显示，累计固定资产投资完成额中设备投资均保持正增长，且 11 个行业增长率在两位数以上，其中汽车行业和电工电气行业名列前茅。汽车和电工电气行业仍将保持对机床行业消费的庞大需求。

图表 3： 第二产业固定资产投资完成额

图表 4： 主要制造业行业固定资产投资完成额



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

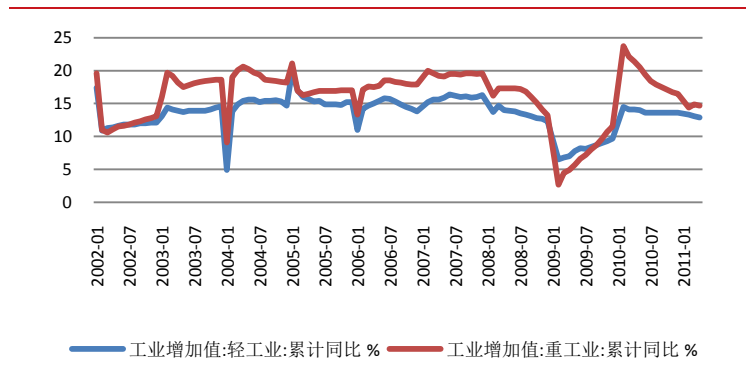
数据来源：CEIC、中邮证券研发部

据 Global Industry Analysts Inc 预测，到 2015 年全球机床市场总市值将达到 807 亿美元。国防、航空、高铁、汽车和模具等重要装备制造行业的需求量大幅的增长，从而带动了机床行业的大幅增长。2010 年数控机床消费超过 60 亿美元，数控机床已成为机床消费的主流，我国未来数控机床市场巨大。

## 2.2 下游制造业产业升级强化对大、重型高端机床需求

“十一五”期间，我国工业生产能力得到极大提升，工业经济在整个国民经济中占有绝对主体地位，主要工业品产量居世界前列。但工业增加值率不高、产品竞争力不强的问题依然存在。我国工业增加值率（增加值占总产值比例）仅为 26.5%，远低于发达国家 35% 的水平。

图表 5: 轻重工业增加值同比



数据来源: CEIC、中邮证券研发部

目前,我国工业正处于轻工业向重工业转化过程中,未来大加工宽度、动梁式超重型龙门机床、精密级加工中心、完成复杂工艺的组装机床及专业机床需求巨大。近期来看,2011年前2月加工中心产品进口额为6.33亿美元,占全部数控机床进口额的46.91%,比重提高5.16%,显示了在以加工中心为代表的高档数控机床领域对国外产品的依赖性持续加大。其中加工中心、数控钻镗铣床及数控磨床增速超过70%,反映出下游制造业对高档机床需求的旺盛。同时,近期修订的《鼓励进口技术和产品目录(2011年版)》,对先进机床技术及产品鼓励引进与进口,也间接的显示了高档机床产品需求提升。

可以预计,“十二五”将是我国工业化推进的关键时期,行业发展将从数量扩张转向质量提升,向着世界制造业强国的发展目标进军,产业升级成为必然选择,在体现产业竞争力的航空、航天、铁路、发电、船舶、冶金、重型装备领域实现突破,进而带动对大、重型机床的新增需求。未来发展的方向将向重型化、精密化、高效化、专业复合化等方面发展。

图表 6: 鼓励引进的先进技术

编号	技术名称
A19	高速立、卧式加工中心设计制造技术
A20	精密立、卧式加工中心设计制造技术

---

A21	立式铣车复合加工中心设计制造技术
A22	五轴联动加工中心设计制造技术
A23	精密数控车床及车削中心设计制造技术
A24	高速数控车床及车削中心卧式铣车复合加工中心设计制造技术
A25	高速、精密大型数控滚齿机设计制造技术
A26	高速、精密大型数控磨齿机设计制造技术
A27	难加工材料轴类零件超高速精密外圆磨床设计制造技术
A28	数控切点跟踪曲轴磨床设计制造技术
A29	精密、复合、数控磨床设计制造技术
A30	精密曲面成形数控磨床设计制造技术
A31	五轴联动叶片数控磨床设计制造技术
A32	纳米级精度微型数控磨床设计制造技术
A33	五轴联动高速、精密、数控工具磨床设计制造技术
A34	大型、精密、高效、数控螺纹加工设备设计制造技术
A35	高档数控珩磨机设计制造技术
A36	高速龙门五轴加工中心设计制造技术
A37	龙门铣车复合加工中心设计制造技术
A38	重型五轴龙门加工中心设计制造技术
A39	五轴联动数控落地铣镗床设计制造技术
A40	重型曲轴铣车复合加工中心设计制造技术
A41	超重型数控落地镗铣床设计制造技术
A42	大直径、超长、深孔加工的车、珩磨复合加工中心设计制造技术
A43	高速、精密主轴设计与制造技术
A44	大功率、大扭矩双摆铣头设计与制造技术
A45	高速、重载精密滚珠丝杠及直线导轨
A46	高精、高速数控转台设计与制造技术
A47	大型刀库及自动换刀装置设计与制造技术
A48	全功能数控动力刀架设计与制造技术

A49	高速防护装置设计与制造技术
A50	高速数控机床用新型数控刀具、刀柄系统、高效可转位刀具、超硬刀设计与制造技术
A51	全数字高档数控装置、全数字交流伺服电机、主轴电机及驱动装置设计与制造技术
A52	高压变频调速设备制造技术
A53	高速、高刚度大功率电主轴及驱动装置设计与制造技术

数据来源：中邮证券研发部

图表 7：鼓励进口的重要装备

序号	商品编码	商品名称
B1	845710	镗铣加工中心(含立式、卧式、立卧式)：定位精度 $\leq 0.006\text{mm}$ ，重复定位精度 $< 0.004\text{mm}$ ，快移速度 $> 40\text{m/min}$ ， $\geq 4$ 轴联动，工作台 $\geq 1250\text{mm}$
B2	845710	柔性加工单元：5轴联动
B3	84581100	车削中心：重复定位精度高于 $0.004\text{mm}$ ，主轴端径向圆跳动 $\leq 0.001\text{mm}$ ，加工件圆度高于 $0.001\text{mm}$
B4	84589100	数控平面磨床(含成形、龙门、导轨、双端面等)：定位精度高于 $0.006\text{mm}$ (全程)，重复定位精度高于 $0.003\text{mm}$ (全程)，平面度高于 $0.002\text{mm}/1000\text{mm}$ ，龙门宽大于 $3500\text{mm}$
	84601100	
	84602190	
B5	84602110	数控磨床(含内圆、外圆、端面外圆、万能、无心、轴承、专用等)：定位精度高于 $0.006\text{mm}$ ，重复定位精度高于 $0.003\text{mm}$ ，加工件圆度高于 $0.0005\text{mm}$ ，砂轮线速度高于 $60\text{m/s}$ ；刃磨：主轴转速 $10000\text{r/min}$ ，重复定位精度直线轴 $\leq 0.002\text{mm}$ ，回转轴 $0.002^\circ$ ，多轴控制五轴联动；坐标磨床：四轴四联动、七轴四联动
	84602120	
	84602910	
B6	84596110	数控龙门铣床：工作台宽度 $\geq 5000\text{mm}$ ，重复定位精度 $< 0.006\text{mm}/2000\text{mm}$ ， $> 3$ 轴联动
B7	84604010	金属珩磨机床
B8	84772090	异向平行双螺杆挤压成型机：螺杆直径 $> 100\text{mm}$
B9	84619090	CNC曲轴连杆颈加工机：双主轴，切削速度 $\geq 100\text{米/分}$
B10	84613000	CNC曲轴车车拉床：双主轴，双刀盘，三轴联动 $\times 2$
B11	84639000	数控曲轴圆角深滚压和滚压校直机床：滚压数 $\geq 6$ ，滚压力 $\geq 30000\text{N}$
B12	84629190	计算机控制增量成型机、流动成型机
B13	84614010	数控重型滚齿机：立式：工件直径 $> \Phi 8000\text{mm}$ ，模数 $m > 30\text{mm}$ ；卧式：工件直径 $> \Phi 2000\text{mm}$ ，模数 $m > 30\text{mm}$
B14	84602110	数控重型磨床：工件直径 $> 1600\text{mm}$ ，加工圆度 $\leq 0.001\text{mm}$ ，微量进给 $\leq 0.0001\text{mm}$
B12	84629190	计算机控制增量成型机、流动成型机

数据来源：中邮证券研发部

## 2.3 十二五高端产品突破将成为发展的主题



近年来我国陆续出台《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》、《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006~2020年）》以及《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》等政策，加大对机床行业的扶持力度。随着“十二五”机床重大专项的实施，预计2020年行业将形成高档数控机床的自主开发能力，总体技术水平进入国际先进行列，并建立起完整的功能部件研发和配套能力，进而能够满足航空航天、船舶、汽车、发电设备领域，在原创性的技术和产品领域有所作为，形成这一领域内自主创新上的突破。“十二五”期间将是机床行业发展的关键期，高端机床产品将成为提升竞争力的利器。

## 2.4 服务需求凸显、服务能力提升产品价值

机床行业是为下游制造业提供工具的制造业，属于生产性服务业，其与用户个性化需求高度密切。经营模式具有多品种、小批量、定制及成套供应，在为客户提供产品的同时，需为客户提供解决方案。在整个设备寿命周期之内，要求提供完整的服务和支援，行业的发展已从提供产品向提供服务的方向转变。随着各领域产业升级，用户对机床工具行业服务的要求越来越高，而行业企业多是重视提供通用的单机产品，对用户生产工艺特点和个性化需求尚处于起步阶段。现代服务业具有技术含量高、产品附加值高的特征，机床行业由生产型向服务型的转变，将实现自身的产业升级。

## 3. 产品升级与多元化并举，把握行业未来发展脉搏

### 3.1 大型、重型化产品转型战略稳步实施，契合下游行业产业升级趋势

近年公司加快重点发展高速、高精、多轴、复合、大型的数控机床，抓住我国能源、交通、船舶、机械、冶金、航空航天、军工等行业对大型、精密机床装备的迫切需求，向大、重型化方向发展并释放产能。公司在数控铣床、数控磨床和加工中心以及普通铣床、普通磨床具有长期积累，在替代同类进口产品的高速、高精、多轴、复合、大型的数控机床产品方面，具有质量、价格和服务优势。公司现有数控龙门机床产品的结构形式齐全，包括定梁式、动梁动柱式、桥式三种龙门结构。公司是国内为数不多的设计、生产加工宽度达到5米的动柱动梁式超重龙门铣床的企业之一。

金融危机背景下4万亿的投资，在推动我国经济发展的同时，使得制造业低水平建设投资较多，也体现在机床行业同期表现为中小型机床呈现旺销、大重型机床需求下滑，逆转了危机前我国机床行业产品向大、重型高档机

床升级的自然趋势。随着 4 万亿投资效应的淡化，机床行业将恢复到正常的发展轨道，大重型机床将成为下游需求的重点。而公司在保证中小型机床生产的同时，稳步实施大型、重型产品转型策略，以适应未来需求结构的变化。

### 3.2 公司具备部分机床关键功能部件自主研发制造优势、上游供应稳定

目前，我国机床行业主要功能部件如数控系统、主轴单元等数控机床的关键功能部件还是依赖进口，并且制约了行业向高端产品的发展。我国机床行业的功能部件国产化将是长期发展方向。数控系统和功能部件发展滞后已成为制约行业发展的瓶颈。国产中档数控系统及功能部件国内市场占有率只有三成，而高档数控系统及高档功能部件市场占有率更低。而公司在数字控制器和编码器方面获得了技术突破，开发的 HD500 数控系统和高精度磁电式编码器技术水平分别达到了国内领先和国际先进水平。在主轴部件领域，公司掌握了动静压结合的主轴支撑技术，具备高精度、高刚度、长寿命、高承载力等优异特性，技术水平达到国际先进。对关键功能部件的掌握，提升了公司自主设计、研发高性能产品的能力，有利于产品竞争力的提升。

同时公司向产业链上游延展。2008 年 8 月公司增资取得弘久锻铸 51% 的股权，其产品树脂沙大中型铸件主要为国内生产大型机床制造企业配套，即将完成的技术改造项目，可生产最大的铸件达 140 吨，保证了公司机床产品向大型、重型、数控、精密发展的战略，可满足大型机床铸件的配套要求，保证稳定可靠的铸件毛坯供货渠道。通过控制上游主要原材料部分供应渠道，保证数控龙门机床等大型机床产品订单完成，增加市场竞争力。

### 3.3 技术与服务的综合能力造就公司市场竞争力

尽管我国机床产业取得较大发展，但是从整体来看，技术引进仍是现阶段所必须的。公司通过与希斯庄明的合作，充分利用国外先进的数控机床设计、生产制造技术，实现了现有产品升级改造，提升公司的核心竞争力。目前，公司与德国希斯庄明合作研制包括 8 米重型龙门车削复合中心、320 落地镗铣床，16 米数控六轴滚齿机项目等重型机床产品，产品技术水平为国际先进水平，有效的提升了公司的技术水准和研发能力。

正是具有较强的技术研发及服务综合能力等综合竞争能力，此前公司能够及时把握高铁建设的市场机会，通过提供博格式道枕成型数控磨床，介入高铁

市场，进而为后继年度业绩的高速成长提供支撑。尽管该产品对业绩的贡献目前已经逐步淡化，但所体现了公司所具有的技术、服务能力及快速的市场响应能力等，这种内在的核心因素正是公司竞争力之所在，看好公司竞争力在新的业务领域的扩张。

### 3.4 产业链拓展成效显著、多元化进程顺利实施

公司发展战略清晰，进展顺利。2009年1月，与德国希斯庄明（香港）有限公司成立华东重工，主营业务以制造和销售国际先进水平、适用于批量加工的柔性生产线成套装备，以及国内外核电工业等领域大型、精密零部件的生产加工为发展方向。公司将利用自身研发的国内首台数控龙门移动式镗铣车削中心的优势，进军大型零件的加工，进而打开面向发电设施制造设备、船舶制造、军工产品、航空航天产品、冶金设备、大型机械装备等大型零件加工服务市场。目前已初步投产的是重型精密机床制造。2010年8月，子公司华东核电成立（后更名为“华东重型装备”），主营核电、石油、化工、海洋工程的重型精密零部件及成套设备的生产、加工、销售。重工与重型装备将形成完整上下游产业链，在电力、石化、海工等成套装备领域有望继续拓展新空间。尽管日前受日本核电事故影响，各国核电发展受到一定影响。但就我国而言，核电在能源结构中较低的占比及低成本的优势，核电大发展仍然确定。随着核电事故造成的恐慌及担忧的释放，以及对核电的认识更加理性，未来核电发展将恢复正常发展轨迹。公司此项业务作为既定战略，目前按计划正常进行，预计公司将加大投入力度，尽快形成产能，释放公司业绩。

## 4. 盈利预测与投资评级

公司处于高铁轨道磨床订单大幅下降导致业绩下降以及日本核电事故不利环境下，但是公司作为大、重型型机床制造领域的重要企业，随着下游需求的逐步回暖，有望走出经营低谷，实现业绩的稳定增长。我们预计，2011至2012年的营业收入分别为8.61和11.21亿元，净利润分别为1.04和1.52亿元，对应的摊薄后每股收益分别为0.406和0.592元，对应动态市盈率为40.66和27.83倍。给予“谨慎推荐”评级。

## 5. 风险提示

(1) 大、重型精密机床需求未能如期复苏。

(2) 核级部件加工业务资格未能获得。

图表 8: 公司盈利预测表

百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	668.83	861.11	1120.57	1488.11
减: 营业成本	457.05	604.24	781.04	1015.79
营业税金及附加	3.19	3.36	4.37	5.81
营业费用	21.89	28.07	36.53	48.51
管理费用	55.30	63.35	82.43	109.47
财务费用	15.35	27.53	22.11	18.89
资产减值损失	8.92	6.09	6.39	6.71
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	107.14	128.47	187.69	282.93
加: 其他非经营损益	7.15	0.00	0.00	0.00
利润总额	114.29	128.47	187.69	282.93
减: 所得税	15.87	19.27	28.15	42.44
净利润	98.42	109.20	159.53	240.49
减: 少数股东损益	4.30	4.77	6.97	10.50
归属母公司股东净利润	94.12	104.43	152.57	229.99
每股收益	0.366	0.406	0.592	0.893

数据来源: 中邮证券研发部

图表 9: 资产负债表

百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
货币资金	123.26	61.76	230.41	348.38
应收和预付款项	324.53	428.03	549.16	739.97
存货	315.82	464.44	544.11	767.57
其他流动资产	0.36	0.36	0.36	0.36
长期股权投资	2.50	2.50	2.50	2.50
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	975.71	860.73	745.45	629.84
无形资产和开发支出	287.37	257.76	228.15	198.54
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	2029.55	2075.59	2300.14	2687.17
短期借款	158.63	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	301.81	414.91	505.68	691.04
长期借款	441.00	441.00	441.00	441.00
其他负债	5.60	5.60	5.60	5.60
负债合计	907.04	861.51	952.28	1137.64
股本	257.50	257.50	257.50	257.50
资本公积	480.06	480.06	480.06	480.06
留存收益	285.20	372.00	498.81	689.98
归属母公司股东权益	1022.76	1109.56	1236.37	1427.53
少数股东权益	99.76	104.53	111.49	122.00
股东权益合计	1122.51	1214.08	1347.86	1549.53
负债和股东权益合计	2029.55	2075.59	2300.14	2687.17

数据来源: 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；

可转债投资评级标准：

推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；

谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；

中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；

回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

---

## 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具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

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。