

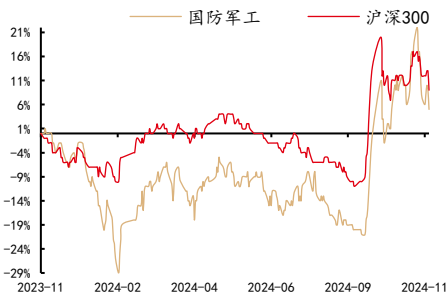
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1485.28
52周最高	1712.48
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 11 月第 2 周：多型新装备首次亮相珠海航展，中国军贸出口崛起势不可挡》 - 2024. 11. 18

国防军工行业报告

六城市将开展 eVTOL 试点，低空经济发展再添新助力

● 投资要点

中国航空运输协会通航业务部、无人机工作委员会主任孙卫国 11 月 18 日在 2024 国际电动航空（昆山）论坛上透露，中央空管委即将在六个城市开展 eVTOL 试点。六个试点城市初步确定为合肥、杭州、深圳、苏州、成都、重庆。试点文件对航线和区域都有相关规划，对 600 米以下空域授权部分地方政府。

无人机城市飞行、eVTOL 等低空经济业态发展进入试点阶段。11 月 5 日，空军参谋部大校方奇勇表示，空军和民航部门将支持四川、海南、湖南、安徽、江西 5 省低空改革和深圳无人机城市飞行试点。11 月 18 日，中国航空运输协会通航业务部、无人机工作委员会主任孙卫国在 2024 国际电动航空（昆山）论坛上透露，中央空管委即将在六个城市开展 eVTOL 试点。以无人机城市飞行、eVTOL 等低空经济业态发展进入试点阶段。

低空经济产业相关标的包括：1) 低空基建相关标的莱斯信息、中科星图、深城交、四川九洲、国睿科技、纳睿雷达、新劲刚、四创电子、航天南湖、海格通信、泰豪科技等；2) 飞行器相关标的亿航智能、中直股份、航天电子、万丰奥威、卧龙电驱、应流股份、光威复材、吉林化纤、烽火电子、高华科技、芯动联科、安达维尔等；3) 飞行器运营和模拟飞行相关标的中信海直、海特高新等。

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 六城市将开展 eVTOL 试点，低空经济发展再添新助力.....	4
1.2 投资建议.....	5
2 行情概览.....	6
2.1 军工板块表现.....	6
2.2 个股表现.....	6
2.3 军工板块及重点标的估值水平.....	7
3 数据跟踪.....	8
3.1 定增数据跟踪.....	8
3.2 股权激励数据跟踪.....	9
3.3 重点细分领域信息跟踪.....	10
4 风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 本周申万一级行业指数表现	6
图表 2: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息	7
图表 3: 军工板块 PE-TTM 估值	7
图表 4: 部分军工标的估值分位 (2024 年 11 月 22 日)	8
图表 5: 部分军工上市公司定向增发情况	8
图表 6: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企	9
图表 7: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企	10
图表 8: 镍价走势	12
图表 9: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	12
图表 10: 钒价走势	13

1 核心观点

1.1 六城市将开展 eVTOL 试点，低空经济发展再添新助力

中国航空运输协会通航业务部、无人机工作委员会主任孙卫国 11 月 18 日在 2024 国际电动航空（昆山）论坛上透露，中央空管委即将在六个城市开展 eVTOL 试点。六个试点城市初步确定为合肥、杭州、深圳、苏州、成都、重庆。试点文件对航线和区域都有相关规划，对 600 米以下空域授权部分地方政府。

低空经济快速发展，2026 年规模有望突破 1 万亿元。根据赛迪顾问数据，2023 年中国低空经济规模达到 5059.5 亿元，增速 33.8%。其中，低空飞行器制造和低空运营服务贡献接近 55%，间接、引质产生的围绕供应链、生产服务、消费、交通等经济活动贡献接近 40%，低空基础设施和飞行保障的发展潜力尚未充分显现。随着低空飞行活动增多，低空基础设施投资拉动成效的逐步显现。乐观预计，2026 年低空经济规模有望突破 1 万亿元。

全国 20 多个省市出台支持政策。2023 年 12 月，中央经济工作会议将“低空经济”列为战略性新兴产业；2024 年 1 月 1 日起《无人驾驶航空器飞行管理暂行条例》正式施行；今年两会期间，低空经济首次被写入政府工作报告；3 月 18 日民航局召开通用航空工作领导小组会议，专题研究贯彻落实打造低空经济战略性新兴产业的重大决策部署要求，推进低空经济高质量发展。北京、安徽、山东、深圳、广州、成都、南京等 20 多个省市地方政府密集出台政策支持低空经济发展。

无人机城市飞行、eVTOL 等低空经济业态发展进入试点阶段。11 月 5 日，空军在京组织新闻发布会介绍庆祝空军成立 75 周年以及参加第十五届中国航展有关信息，空军参谋部大校方奇勇表示，空军和民航部门将支持四川、海南、湖南、安徽、江西 5 省低空改革和深圳无人机城市飞行试点。11 月 18 日，中国航空运输协会通航业务部、无人机工作委员会主任孙卫国在 2024 国际电动航空（昆山）论坛上透露，中央空管委即将在六个城市开展 eVTOL 试点。无人机城市飞行、eVTOL 等低空经济业态发展进入试点阶段。

国内多款 eVTOL 飞行器即将定型量产，民航局颁发过的国内无人机/eVTOL 型号合格证总数上升至 9 个。eVTOL 飞行器按是否有人驾驶可以分为两类，采用无人驾驶路线的主机厂包括亿航智能、峰飞航空、御风未来、山河智能等；采用有人驾驶路线的主机厂包括沃飞长空、峰飞航空、沃兰特、时的科技、小鹏汇天、亿维特等。2024 年 11 月 18 日，大疆运载无人机 DJI FlyCart 30 正式获得中国民用航空局颁发的型号合格证 (Type Certificate, 简称 TC)，民航局颁发过的国内无人机/eVTOL 型号合格证总数上升至 9 个，包括用于农业植保的大疆 T16、T10、T20、T30，固定翼无人货运的航天时代飞鹏 FP-98、四川天域航通 HY100，多旋翼载人 eVTOL 亿航 EH216-S，复合翼货运 eVTOL 凯瑞鸥 V2000CG，中型多旋翼运载无人机大疆 FC30。

低空经济发展以基建先行，基础设施建设将陆续展开。以深圳为例，深圳正在加速构建一张层次分明、结构合理的低空起降设施网络。截至目前，深圳市已建成各类低空起降设施 249 个，规模全国领先，提出 2026 年预计建成 1200 个以上低空起降点，覆盖载人飞行、物流运输、社区配送及城市治理服务四大领域。在数字基础设施方面，11 月 20 日，深圳发布关于低空经济数字基础设施招标公告，最高投标限价 1.4 亿元。珠海于 2024 年 8 月 8 日完成“天空之城”低空基建项目获备案，总投资 10 亿元。

低空经济产业相关标的包括：1) 低空基建相关标的莱斯信息、中科星图、深城交、四川九洲、国睿科技、纳睿雷达、新劲刚、四创电子、航天南湖、海格通信、泰豪科技等；2) 飞行器相关标的亿航智能、中直股份、航天电子、万丰奥威、卧龙电驱、应流股份、光威复材、吉林化纤、烽火电子、高华科技、芯动联科、安达维尔等；3) 飞行器运营和模拟飞行相关标的中信海直、海特高新等。

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。

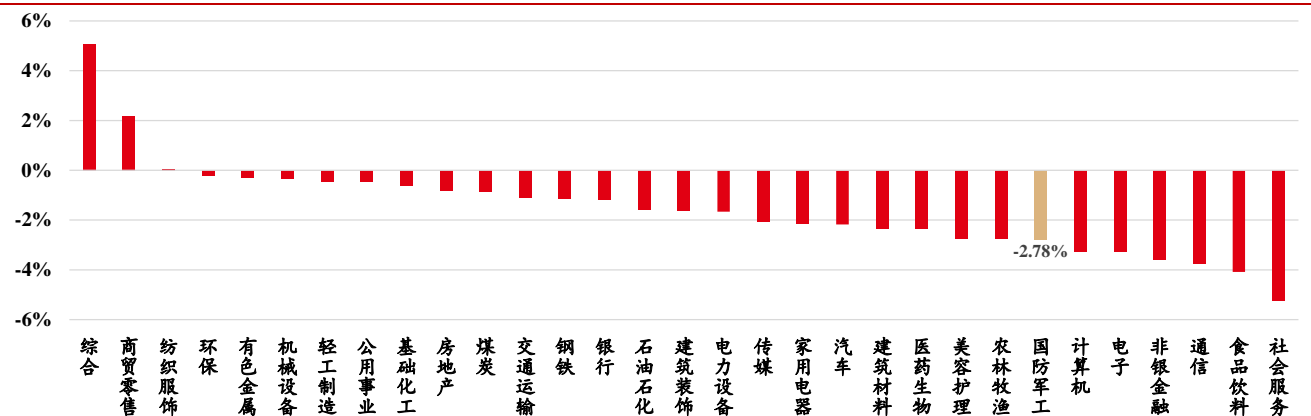
2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，产业链相关标的包括国睿科技、烽火电子、航天智造、高华科技、华秦科技、航天南湖、中科海讯、海格通信、芯动联科、臻镭科技、铖昌科技、航天彩虹、三角防务、润贝航科、联创光电等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数下跌 2.86%，申万军工指数下跌 2.78%，上证综指下跌 1.91%，深证成指下跌 2.89%，沪深 300 指数下跌 2.60%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 25 位。

图表1：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：四川九洲（+60.99%）、长城军工（+11.34%）、星网宇达（+8.30%）、光电股份（+6.51%）、国睿科技（+6.50%）、烽火电子（+5.27%）、西部材料（+4.73%）、晨曦航空（+4.64%）、火炬电子（+3.88%）、中兵红箭（+3.13%）。

图表2：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

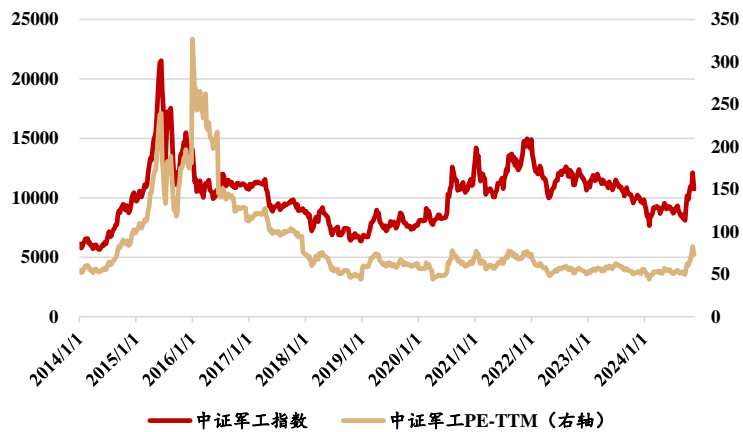
公司名称	本周涨幅	年初至今	2023 年营收 (亿元)	YoY	2023 年归母净 利 (亿元)	YoY
四川九洲	60.99%	156.32%	38.32	-1.36%	2.00	1.23%
长城军工	11.34%	12.14%	16.15	-5.83%	0.27	-66.56%
星网宇达	8.30%	-19.93%	7.71	-28.25%	0.54	-74.99%
光电股份	6.51%	-2.22%	22.01	-12.43%	0.69	-2.60%
国睿科技	6.50%	42.46%	32.82	1.77%	5.99	9.10%
烽火电子	5.27%	16.57%	14.70	-8.11%	0.52	-46.41%
西部材料	4.73%	7.24%	32.26	9.69%	1.96	5.96%
晨曦航空	4.64%	35.58%	2.33	0.12%	0.06	-83.87%
火炬电子	3.88%	9.26%	35.04	-1.55%	3.18	-60.27%
中兵红箭	3.13%	10.83%	61.16	-8.90%	8.28	1.08%

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 22 日，中证军工指数为 10760.59，军工板块 PE-TTM 估值为 73.59，军工板块 PB 估值为 3.00。军工板块 PE-TTM 估值和 PB 估值均处于历史中部位置，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 66.28% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，37.77% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表3：军工板块 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：部分军工标的的估值分位（2024年11月22日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	55.32	56.83%	2018年3月31日
中直股份	111.56	97.56%	2014年3月26日
航发动力	98.30	79.61%	2015年4月23日
中航光电	28.40	10.79%	2014年1月1日
航天电器	41.92	61.10%	2014年1月1日
鸿远电子	59.45	92.56%	2019年5月15日
宏达电子	35.78	45.51%	2017年11月21日
火炬电子	52.10	71.08%	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5：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	84.07	140%
中直股份	2024-07-11	30.00	33.98	39.48	116%
炼石航空	2023-12-19	10.90	5.41	8.06	149%
铂力特	2023-11-29	30.29	67.40	44.01	65%
新劲刚	2023-11-14	2.46	19.90	21.62	109%
航天智造	2023-11-10	21.00	11.60	16.99	146%
海格通信	2023-10-09	18.55	10.31	11.87	115%
振华科技	2023-09-20	25.18	78.04	44.76	57%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.08	9.26	131%

资料来源：iFind, 中邮证券研究所

3.2 股权激励数据跟踪

图表6：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	20.08
航天电器	限制性股票	2023年5月20日	420.8万股	45.62元/股	52.01
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.23元/股	49.40
中航西飞	限制性股票	2023年2月7日	1309.5万股	13.25元/股	26.77
中航光电	限制性股票	2022年12月1日	4176.9万股	23.88元/股	39.64
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090万股	22.19元/股	17.64
天奥电子	限制性股票	2022年7月5日	430.482万股	8.39元/股	15.17
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	16.36元/股	23.45
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.36元/股	18.75
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.62元/股	19.65
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	4.60元/股	7.81
		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	12.01
中国长城	股票期权	第二期：2021年1月29日	10519万份	16.539元/股	18.19

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

图表7：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	84.07
航亚科技	限制性股票	2024年6月20日	450.00万股	8.44元/股	16.46
金信诺	限制性股票	2024年3月14日	27.19万股	8.54元/股	9.02
		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	17.15
新研股份	限制性股票	2023年12月26日	2700万股	1.42元/股	3.59
广东宏大	限制性股票	2023年11月30日	1178.44万股	14.83元/股	27.04
西测测试	限制性股票	2023年7月20日	209.60万股	19.33元/股	40.93
雷电微力	限制性股票	2023年10月20日	800万股	35.22元/股	52.15
天微电子	限制性股票	2023年5月15日	139.29万股	15.84元/股	19.99
万泽股份	限制性股票	2023年3月27日	816万股	8.41元/股	12.27
霍莱沃	限制性股票	2023年5月24日	19.59万股	22.95元/股	36.50
邦彦技术	股票期权	2023年6月5日	292.6万份	24.87元/股	16.92
长盈通	限制性股票	2023年7月3日	74.1万股	17.14元/股	23.41
爱乐达	限制性股票	2023年2月8日	285.30万股	13.09元/股	16.32
中简科技	限制性股票	2022年11月11日	109.18万股	22.99元/股	27.35
新劲刚	限制性股票	2022年12月5日	242万股	8.42元/股	21.62
睿创微纳	限制性股票	2022年10月28日	1816万股	19.77元/股	45.86
亚光科技	限制性股票	2022年9月19日	2890万股	3.03元/股	6.69
航宇科技	限制性股票	2022年9月15日	271.38万股	34.79元/股	39.59
		2022年4月12日	160万股	24.59元/股	
安达维尔	限制性股票	2022年9月9日	165.1万股	5.81元/股	19.42
航天宏图	限制性股票	2022年8月10日	125万股	22.05元/股	23.75
三角防务	限制性股票	2022年7月19日	368万股	21.64元/股	25.16
图南股份	限制性股票	2022年7月6日	35万股	15.723元/股	23.83
光威复材	限制性股票	2022年5月20日	498万股	15.42元/股	33.45
盟升电子	限制性股票	2022年4月26日	100.2万股	16.37元/股	30.06
智明达	限制性股票	2022年11月23日	11.59万股	26.885元/股	27.58
		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

中央空管委即将在六个城市开展 eVTOL 试点。中国航空运输协会通航业务部、无人机工作委员会主任孙卫国 11 月 18 日在 2024 国际电动航空（昆山）论坛上透露，中央空管委即将在六个城市开展 eVTOL 试点。六个试点城市初步确定

为合肥、杭州、深圳、苏州、成都、重庆。试点文件对航线和区域都有相关规划，对 600 米以下空域授权部分地方政府，意味着相关地方政府要承担更多管理责任。

国内首个阶梯式低空空域在成都正式投入使用。11月21日，成都通用机场公司圆满组织完成成都淮州机场全场景低空空域（航线）试飞工作，并正式发布成都淮州机场《空域使用规则》，标志着国内首个阶梯式低空空域正式投入使用。试飞成功后，成都通用机场公司正式发布成都淮州机场《全场景低空空域（航线）及使用规则》。新空域共包含文旅空域、个人娱乐空域、特技空域、训练空域、融合空域、等待空域 6 种。

武汉 18 条低空试点航线正式获批。据武汉发布消息，武汉 18 条低空商业试点航线正式获批，覆盖短途运输、空中游览、物流运输、城市监测、文旅（物资运输）等多个类别。

DJI FlyCart 30 获得中型多旋翼运载无人机型号合格证。2024 年 11 月 18 日，大疆运载无人机 DJI FlyCart 30 正式获得中国民用航空局颁发的型号合格证（Type Certificate，简称 TC），成为全国首款通过了型号合格审定的中型多旋翼运载无人机。这一资质认证标志着 FC30 设计完全符合中国民航局的适航要求 and 安全性水平，奠定了安全商业运行的基础。

(2) 军贸市场

美批准价值 62 亿美元军事协议，为韩升级 F-15K 战斗机。当地时间 11 月 19 日，美国国防部宣布，国务院已批准一项价值 62 亿美元的军事协议，为韩国升级 F-15K 战斗机机群，以加强两国战略伙伴关系。

美国批准向乌克兰出售 1 亿美元的军事装备及服务。当地时间 11 月 19 日，美国五角大楼在一份声明中表示，国务院已批准向乌克兰出售 1 亿美元的军事装备及服务。声明说，乌克兰希望为车辆翻新、技术援助、培训、出版物以及其他物流和项目支持的相关要素提供设备和服务。

(3) 高温合金、钛合金材料

镍价跟踪：11月22日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格15610美元/吨，较上周末价格上涨0.71%；长江有色市场镍板现货均价126700元/吨，较上周末价格上涨1.73%。

图表8：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。

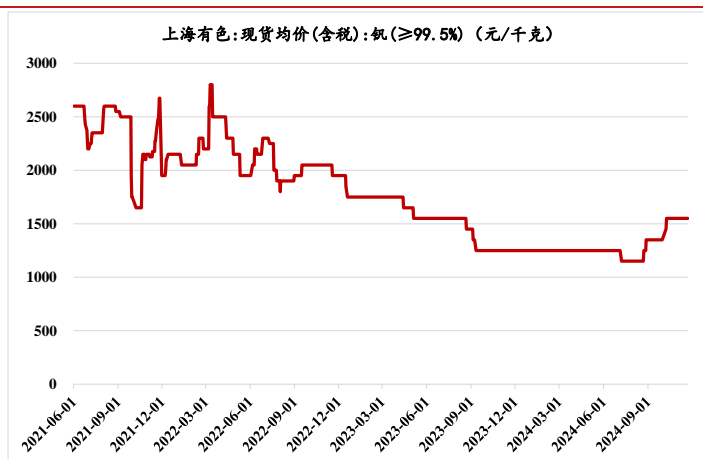
海绵钛价格跟踪：宝鸡钛产业研究院11月22日给出海绵钛市场报价区间：
0级国产海绵钛价格4.3-4.4万元/吨；1级国产海绵钛价格4.2-4.3万元/吨；
2级国产海绵钛价格4.1-4.2万元/吨。

图表9：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2024年11月22日	2024年10月28日	2024年9月29日
0级国产海绵钛	4.3-4.4	4.4-4.5	4.4-4.5
1级国产海绵钛	4.2-4.3	4.3-4.4	4.3-4.4
2级国产海绵钛	4.1-4.2	4.2-4.3	4.2-4.3

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22日，上海有色市场金属钒（≥99.5%）现货均价1550元/kg。

图表10：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