

2011-03-10

机械行业

山推股份 000680-SZ

维持

买入

当前价格	22.65 元
目标价格	37.00 元
目标期限	6 个月

分析师: 陆洲 (S0930511010007)

联系人: 邹润芳

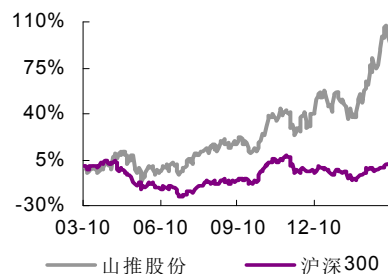
021-22169041

zourf@ebscn.com

市场数据

总股本(百万股)	759
总市值(百万元)	17,195
流通比例(%)	83.72%
12 个月最高/最低 (元)	24.46/10.22
近 3 月日均成交量(百万股)	25.01
主要股东	山东工程机械集团有限公司

股价表现 (12 个月)



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	16.76	24.94	93.87
绝对收益	22.43	28.69	93.88

相关报告:

国际化承接中长期城镇化, 支撑工程机械高景气周期 2011-02-13

推土机和挖掘机, 再造新山推

◇ 报告起因: 1 月工程机械推土机销量创历史新高

◇ 潜在催化因素: 国家水利投资带来大量产品需求; 参股小松挖掘机业务增长迅速

◆国内推土机唯一龙头, 市场占有率高达 60%以上

公司主营推土机、混凝土机械、道路机械和工程机械零部件, 其中推土机是公司主打产品, 占营收额四成。公司 2010 年销售推土机 8686 台, 同比大增 77.3%, 市占率达到 62.4%; 2011 年 1 月销售同比增长 98.3%, 市占率更是达到 68.6%。在行业快速增长的背景下, 公司作为行业龙头, 其增速超过了行业平均增速, 其竞争优势十分显著。

◆参股小松山推销售火爆, 带来不菲投资收益

公司前三季度的投资收益高达 1.95 亿元, 同比增长了 90.5%, 主要来自于小松山推的业绩贡献。公司参股 30% 的小松山推以生产、销售液压挖掘机及零部件为主, 2010 年前半年实现主营业务收入 56.51 亿元, 净利润 4.37 亿元。前三季度小松山推挖掘机销量同比增长了 60%, 我们预计明后年仍有 20%-30% 的增长, 将持续带给公司巨额投资收益。

◆“国一号”文件聚焦水利投资建设, 带来巨量工程机械新增需求

2011 年 1 月 29 日, 国务院批复了 2011 年中央“一号文件”《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》, 明确提出“要把水利工作摆上党和国家事业发展更加突出的位置, 着力加快农田水利建设, 推动水利实现跨越式发展”。

我们认为, 水利建设的重要性已被提到了前所未有的高度, 是“十二五”期间以及未来更长时间里国家政策、资金投入倾向性重点支持的领域。从“一号文件”来看, 未来水利发展主要包括两个大的方向: 突出加强薄弱环节建设, 以及全面加快基础设施建设。推土机和挖掘机作为基建中使用广泛的工程机械产品, 其需求也将随着大量相关项目的开展而大幅提升。

◆给予公司“买入”评级, 目标价 37 元

我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 1.15 元, 1.88 元, 2.22 元。我们认为山推将受益于水利建设投资提升带来的巨量设备需求。结合行业估值和公司成长性, 我们给予公司 2011 年 20 倍 PE, 目标价 37 元, 给予“买入”评级。

业绩预测和估值指标

指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入 (百万元)	6,582	6,956	14,146	20,835	25,730
营业收入增长率	36.61%	5.69%	103.35%	47.28%	23.50%
净利润 (百万元)	504	422	872	1,424	1,689
净利润增长率	12.96%	-16.20%	106.66%	63.18%	18.60%
EPS (元)	0.66	0.56	1.15	1.88	2.22
ROE (归属母公司) (摊薄)	17.43%	13.05%	21.64%	27.27%	25.84%
P/E	34	41	20	12	10
P/B	6	5	4	3	3
EV/EBITDA	28	36	18	11	10

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系, 并且继续寻求发展这些关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突, 不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

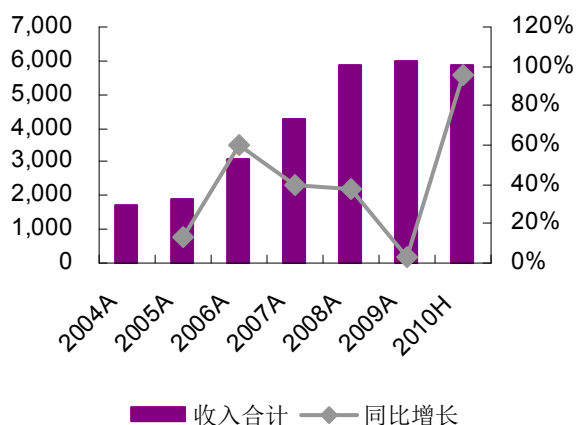
国内推土机龙头企业

山推股份是山东重工集团有限公司权属子公司，主要生产、销售推土机、混凝土机械、道路机械、工程机械零部件（履带底盘、传动部件、液压件、下料成型）。公司跻身全球建设机械制造商50强，2010年前三季度销售收入超过100亿元，为全年销售收入120亿的目标奠定了基础。

公司在国内已形成山推国际产业园、山推重工工业园、山推楚天工业园三大产业园区，并在巴西、南非、俄罗斯建立分公司，产品出口120多个国家和地区。公司拥有国家级技术中心、山东省工程技术研究中心和博士后科研工作站，其产品质量和研发能力处于同行先进水平。

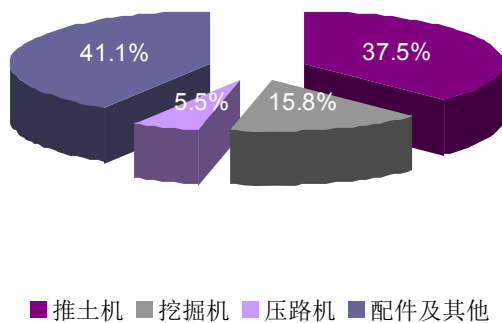
公司年产能达到12000台推土机、7000台路面机械、5000台混凝土机械、16万条履带总成、50000台液力变矩器、15000台变速箱、140万件工程机械“四轮”。其中推土机在国内市场占比达到60%以上，是国内推土机唯一龙头企业。

图表 1：公司主营收入及增速（单位：百万元）



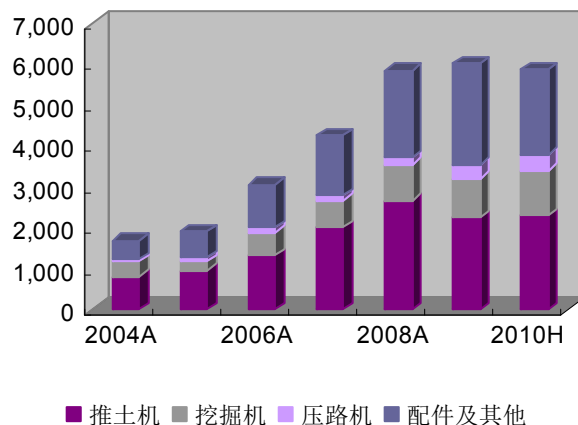
资料来源：公司年报，光大证券研究所

图表 3：2009 年公司产品收入格局



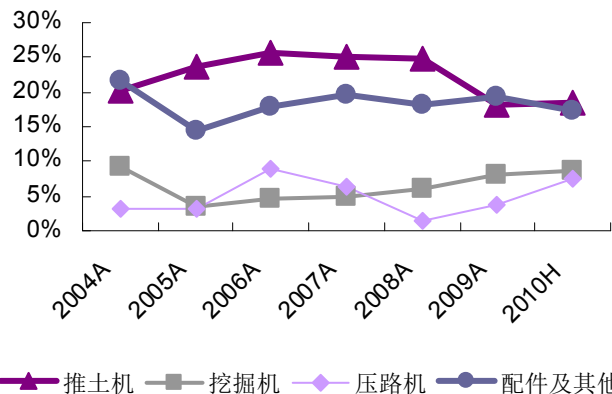
资料来源：公司年报，光大证券研究所

图表 2：公司主营产品收入分布（单位：百万元）



资料来源：公司年报，光大证券研究所

图表 4：主营产品毛利率变化情况

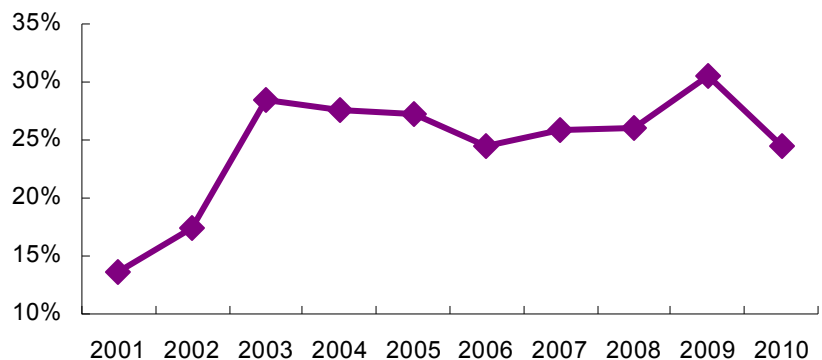


资料来源：公司年报，光大证券研究所

工程机械行业景气持续，公司产销两旺

与部分券商预测工程机械行业2011年景气周期收尾，增长乏力不同，我们认为在国家“十二五”计划开始实行，固定资产投资增加值维持高位的背景下，大量基础设施建设和工程开展将产生大量新增需求。国内工程机械市场虽无法复制去年的超高增长，但仍有较大的增长空间，行业高度景气仍将持续，特别是部分具有竞争优势的龙头企业能够获得超越行业平均增速的增长。

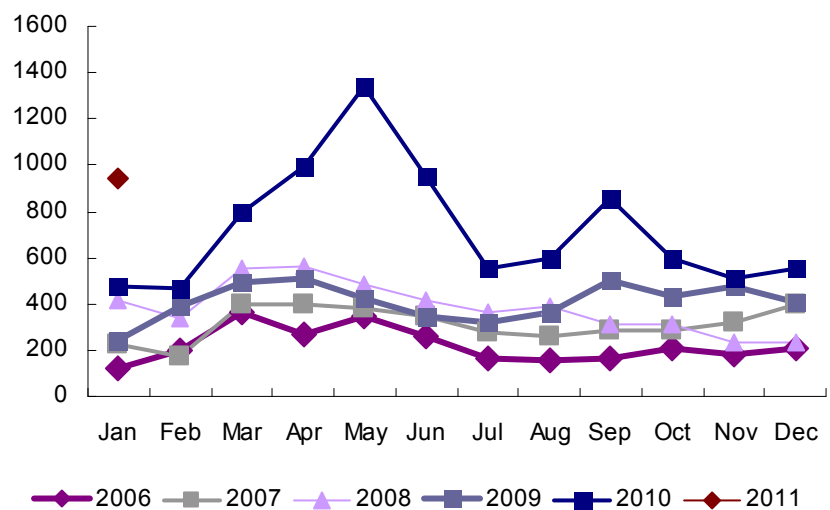
图表 5：固定资产投资增速维持高位



资料来源：国家统计局，光大证券研究所

良好的销量数据也印证了我们的判断。2011年1月份，国内推土机销量创出历史新高1379台，同比大增78.9%；公司推土机销量946台，同比更是增长高达98.3%。除去去年同期基数低的原因，1月销量环比去年下半年景气时期的销量也是正增长，体现出公司下游市场需求增长的持续性。

图表 6：公司主营推土机销量创出同期历史新高（单位：台）



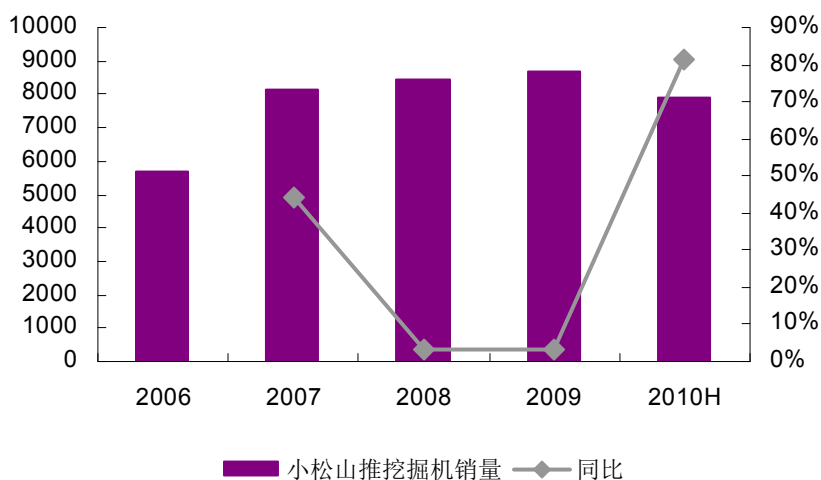
资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

参股小松山推销售火爆，带来不菲投资收益

公司参股30%的小松山推工程机械有限公司以生产、销售液压挖掘机及零部件为主。2010年前半年实现主营业务收入56.51亿元，净利润4.37亿元。由于小松的技术与背景，其产品市场竞争力较强。在工程机械行业整体销售火爆的2010年，小松山推前三季度挖掘机销量同比增长了60%，带给公司巨额投资收益。

公司前三季度的投资收益高达1.95亿元，同比增长了90.5%，主要来自于小松山推的业绩贡献。我们认为小松山推的挖掘机产品在业内具有竞争优势，在行业景气度高的背景下，其增长能够超越行业平均增速。

图表 7：小松山推销量井喷，带来巨额投资收益（单位：台）



资料来源：光大证券研究所

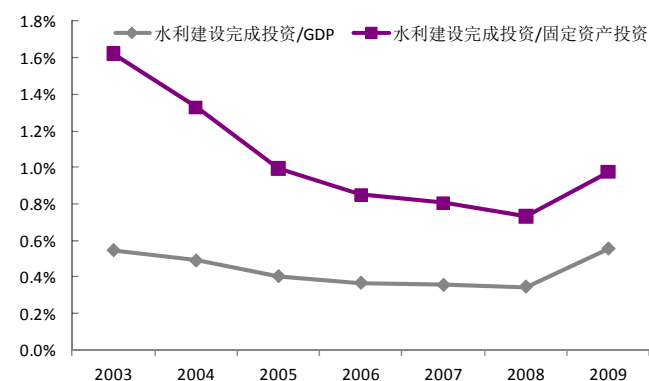
我们预测公司2010全年的投资收益将达到2.6亿元，贡献公司约四分之一的营业利润。随着小松山推的持续发展，公司的投资收益在明后年仍将保持年均20%-30%的增长。

国家加码水利投资建设，带来大量工程机械需求

2011年1月29日，国务院批复了2011年中央“一号文件”《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》，明确提出“要把水利工作摆上党和国家事业发展更加突出的位置，着力加快农田水利建设，推动水利实现跨越式发展”。

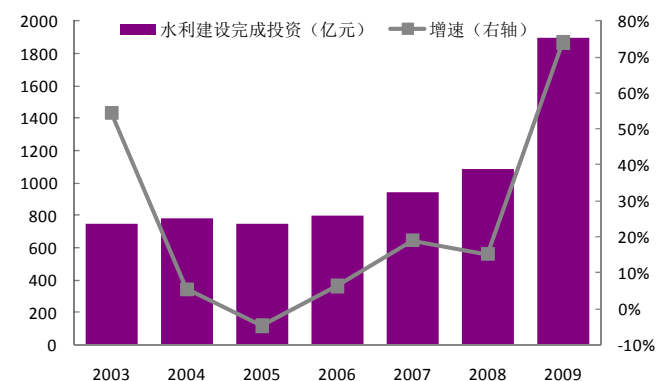
我们认为，水利建设的重要性已被提到了前所未有的高度，是“十二五”期间以及未来更长时间里国家政策、资金投入倾向性重点支持的领域。从水利建设资金的来源及其变化趋势来看，我们认为这体现了国家对水利建设的支持力度在逐步加大。相关产业受水利建设投资带动，发展前景向好。

图 8：水利历史投资相对不足



资料来源：全国水利发展公报，wind，光大证券研究所

图 9：水利投资力度上升趋势明显



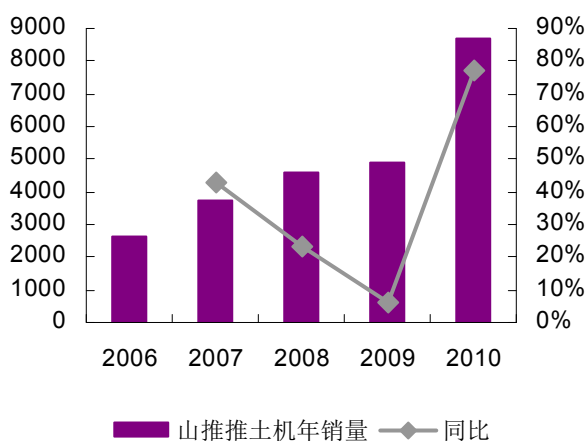
资料来源：全国水利发展公报，光大证券研究所

从“一号文件”来看，未来水利发展主要包括两个大的方向：突出加强薄弱环节建设，以及全面加快基础设施建设。推土机和挖掘机作为基建中使用广泛的工程机械产品，其需求也将随着大量相关项目的开展而大幅提升。

推土机：我们认为推土机是水利投资中受益弹性最大的工程机械品种。因为水利投资最主要的需求产品是推土机和挖掘机，两者绝对量差不多。但2010年全国挖掘机销量18万台，而推土机销量1万多台，无疑推土机的需求增长弹性更大。

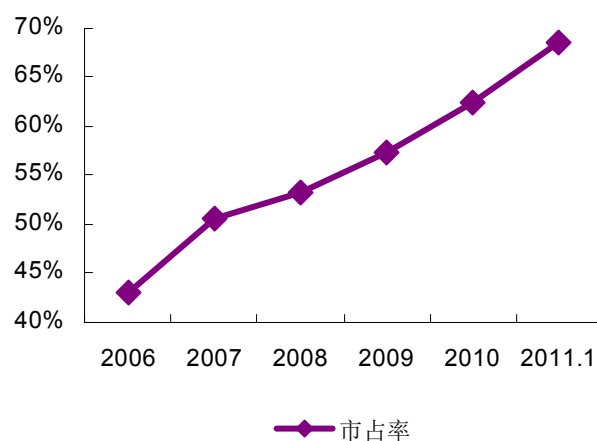
公司推土机产品2009年的销售收入22.6亿，占总营业收入的37.5%。公司2010年推土机销量8686台，同比大增77.3%，市占率不断上升，竞争优势凸显。此外，公司推土机2010年出口量也增长了50%以上。

图表 10：公司推土机销量出现井喷（单位：台）



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

图表 11：公司推土机市占率不断上升



资料来源：工程机械信息网，光大证券研究所

在下游需求显著增长的环境下，公司近期对推土机产品进行了5%左右的提价，我们预计将提升2%-3%的净利润率，进一步提升公司主营产品的盈利能力。

挖掘机：公司自营挖掘机业务盈利能力一般，业绩占比也较小。相比而言公司参股的小松山推主营的挖掘机产品是一大亮点，其盈利能力较强，且2010年业绩大幅增长，给公司业绩带来2亿多元的可观收益。我们仍然看好小松山推未来的增长前景，详细的论述我们已在上一章提及。

配件业务：公司目前占收入近40%的配件业务主要是面向国产挖掘机，受益于挖掘机市场增长和国产挖机进口替代的双轮驱动。我们认为挖掘机是未来成长性最好的工程机械细分子产品，且目前国产挖掘机的进口替代趋势十分明显。

从1月份的数据来看，挖掘机行业整体销量增长20%，国产挖掘机增长40%-50%，出口则增长近60%。挖掘机市场的较快增长也将为相关配件产品带来大量新增需求。

纳入潍柴集团大平台，运营管理能力提升

2009年，山推集团被纳入山东重工名下，被潍柴集团收购，进入了潍柴集团的资本运作大平台。潍柴集团董事长谭旭光提出了2015年山推销售500亿的目标，并将山推作为潍柴集团工程机械资产整合的平台。

潍柴集团是中国最大的汽车零部件企业和山东省最大的装备制造集团，是国家重点支持的内燃机研发、制造、销售骨干企业。集团旗下除了山推股份，还有潍柴动力和潍柴重机两家上市公司。山推依托潍柴集团的大平台，能够更好地拓展市场，提升运营管理能力。

我们注意到，潍柴集团的工程机械资产还有山建重机，主营挖掘机产品，其2010年销售收入20亿，我们预计2011年能做到30亿以上。在集团层面资产整体运作，理顺业务框架的预期下，我们不排除山建重机与山推股份整合的可能性。

盈利预测与投资评级

公司三季度销售收入已突破100亿大关，完成全年120亿元目标在望。我们预计公司2010-2012年主营收入分别为122.3亿元，180.2亿元，222.5亿元。以公司当前股本计算，2010-2012年EPS分别为1.15元，1.88元，2.22元。

我们认为，无论是从2010年的相对涨幅，还是同业PE水平来看，山推都是估值最低的工程机械股。在水利投资板块受到资金的持续追捧的背景下，估值提升将带来显著的超额收益。结合行业估值和公司成长性，我们给予公司2011年20倍PE，目标价37元，给予“买入”评级。

图表 12：公司主营业务分拆预测（单位：百万元）

	2007A	2008A	2009A	2010H	2010E	2011E	2012E
主营收入	4264.4	5859.1	6015.0	5876.1	12231.8	18015.5	22248.5
推土机	2009.22	2667.5	2258.56	2294.45	4855.90	7575.21	9393.26
挖掘机	659.71	879.53	952.79	1114.98	2286.70	3430.04	4321.86
压路机	133.38	170.51	332.39	381.65	764.50	955.62	1146.75
配件及其他	1462.13	2141.57	2471.26	2084.99	4324.71	6054.59	7386.60
毛利率		18.8%	16.3%	15.4%	15.7%	16.3%	15.9%
推土机		24.7%	18.3%	18.4%	18.8%	20.0%	19.5%
挖掘机		6.1%	7.9%	8.5%	8.5%	8.5%	8.0%
压路机		1.4%	3.6%	7.5%	7.5%	7.5%	7.0%
配件及其他		18.1%	19.4%	17.2%	17.5%	17.5%	17.2%

资料来源：光大证券研究所

估值

前提假设

- 1、公司产品毛利率维持稳定；
- 2、税率维持以往水平；
- 3、公司海外市场开拓顺利。

绝对价值评估

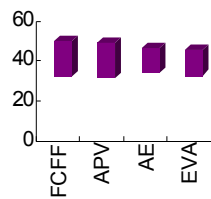
关键性假设	数值
第二阶段年数	8
长期增长率	2.50%
无风险利率 Rf	3.40%
β (β levered)	1.03
Rm-Rf	9.12%
Ke(levered)	12.83%
税率	15.00%
Kd	4.54%
Ve	15,695.5
Vd	1,014.0
目标资本结构	6.07%
WACC	12.33%

资料来源：光大证券研究所

FCFF 估值	现金流折现值(百万元)	价值百分比
第一阶段	933.41	3.25%
第二阶段	10,563.51	36.76%
第三阶段(终值)	17,239.52	59.99%
企业价值 AEV	28,736.44	100.00%
加：非经营性净资产	1,213.81	4.22%
价值		
减：少数股东权益(市	672.59	-2.34%
值)		
减：债务价值	1,014.04	-3.53%
总股本价值	28,263.62	98.35%
股本(百万股)	759.16	-
每股价值(元)	37.23	-
PE(隐含)	32.40	-
PE(动态)	19.71	-

资料来源：光大证券研究所

估值结果汇总



资料来源：光大证券研究所

敏感性分析

WACC	0.015	0.02	0.025	0.03	0.035
11.33%	40.72	42.19	43.83	45.66	47.73
11.83%	37.67	38.93	40.33	41.89	43.64
12.33%	34.93	36.02	37.23	38.56	40.05
12.83%	32.47	33.42	34.46	35.61	36.88
13.33%	30.24	31.07	31.98	32.97	34.07

资料来源：光大证券研究所

估值结果汇总

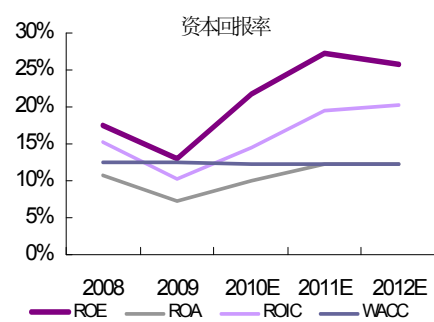
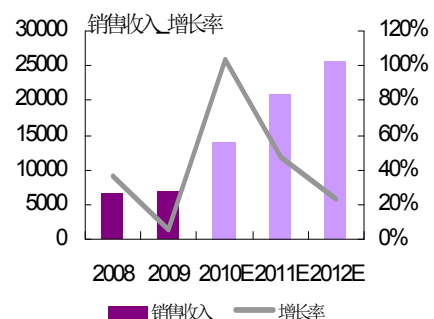
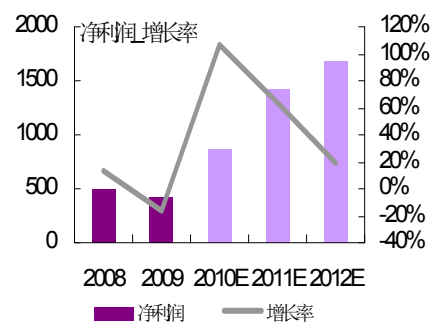
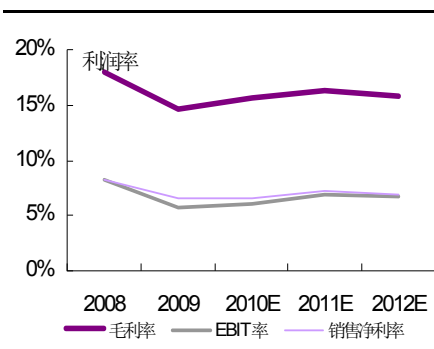
估值方法	估值结果	估值	敏感度分析区间
FCFF	37.23	30.24 - 47.73	贴现率±1%，长期增长率±1%
APV	36.44	29.47 - 46.90	贴现率±1%，长期增长率±1%
AE	36.93	31.96 - 44.19	贴现率±1%，长期增长率±1%
EVA	36.05	30.87 - 43.81	贴现率±1%，长期增长率±1%

资料来源：光大证券研究所

风险分析

- 1、市场系统性风险；
- 2、产品上游钢材等成本出现大幅波动；
- 3、行业景气度大幅下降。

财务报表及预测



利润表 (百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	6,582	6,956	14,146	20,835	25,730
营业成本	5,401	5,935	11,924	17,437	21,650
折旧和摊销	75	93	159	178	197
营业税费	15	18	38	52	67
销售费用	305	253	585	862	1,022
管理费用	283	344	651	961	1,214
财务费用	90	25	40	61	53
公允价值变动损益	0	0	0	0	0
投资收益	168	150	260	350	400
营业利润	622	519	1,072	1,740	2,071
利润总额	636	540	1,097	1,769	2,104
少数股东损益	38	38	60	80	100
归属母公司净利润	503.78	422.14	872.42	1,423.65	1,688.51

资产负债表 (百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
总资产	5,038	6,338	9,300	12,203	14,743
流动资产	3,104	4,018	6,818	9,564	11,961
货币资金	1,011	1,319	2,122	3,125	3,859
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	522	858	1,524	2,151	2,867
应收票据	88	129	320	379	509
其他应收款	77	69	166	231	280
存货	1,244	1,349	2,132	2,946	3,451
可供出售投资	2	4	0	0	0
持有到期金融资产	0	0	0	0	0
长期投资	568	650	676	711	751
固定资产	843	1,162	1,340	1,488	1,607
无形资产	99	108	103	97	93
总负债	1,993	2,925	5,031	6,663	7,790
无息负债	1,405	2,105	3,599	5,190	6,745
有息负债	588	820	1,432	1,472	1,045
股东权益	3,045	3,413	4,270	5,540	6,953
股本	759	759	759	759	759
公积金	1,094	1,135	1,223	1,285	1,285
未分配利润	1,036	1,340	2,049	3,177	4,490
少数股东权益	155	179	239	319	419

现金流量表 (百万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	282	385	369	1,242	1,530
净利润	504	422	872	1,424	1,689
折旧摊销	75	93	159	178	197
净营运资金增加	354	-30	1,582	1,154	843
其他	-650	-101	-2,244	-1,514	-1,199
投资活动产生现金流	-248	-253	-62	15	60
净资本支出	409	313	300	300	300
长期投资变化	568	650	-26	-35	-40
其他资产变化	-1,225	-1,216	-336	-250	-200
融资活动现金流	517	58	495	-254	-855
股本变化	67	0	0	0	0
债务净变化	167	233	611	41	-427
无息负债变化	81	700	1,494	1,592	1,554
净现金流	551	190	803	1,003	734

资料来源：光大证券、上市公司

关键指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力 (%YoY)					
收入增长率	36.61%	5.69%	103.35%	47.28%	23.50%
净利润增长率	12.96%	-16.20%	106.66%	63.18%	18.60%
EBITDA 增长率	24.61%	-21.14%	107.18%	61.19%	17.88%
EBIT 增长率	28.49%	-27.42%	115.80%	70.35%	18.79%
估值指标					
PE	34	41	20	12	10
PB	6	5	4	3	3
EV/EBITDA	28	36	18	11	10
EV/EBIT	32	44	22	13	11
EV/NOPLAT	38	52	25	15	13
EV/Sales	3	3	1	1	1
EV/IC	6	5	4	3	3
盈利能力 (%)					
毛利率	17.95%	14.68%	15.71%	16.31%	15.86%
EBITDA 率	9.40%	7.02%	7.15%	7.82%	7.47%
EBIT 率	8.26%	5.67%	6.02%	6.97%	6.70%
税前净利润率	9.66%	7.76%	7.75%	8.49%	8.18%
税后净利润率 (归属母公司)	7.65%	6.07%	6.17%	6.83%	6.56%
ROA	10.76%	7.26%	10.03%	12.32%	12.13%
ROE (归属母公司) (摊薄)	17.43%	13.05%	21.64%	27.27%	25.84%
经营性 ROIC	15.25%	10.18%	14.41%	19.58%	20.22%
偿债能力					
流动比率	1.56	1.39	1.36	1.44	1.54
速动比率	93.72%	92.33%	93.81%	99.85%	109.73%
归属母公司权益/有息债务	4.92	3.94	2.82	3.55	6.25
有形资产/有息债务	8.35	7.56	6.41	8.20	13.99
每股指标(按最新预测年度股本计)					
EPS	0.66	0.56	1.15	1.88	2.22
每股红利	0.10	0.10	0.31	0.50	0.59
每股经营现金流	0.37	0.51	0.49	1.64	2.01
每股自由现金流(FCFF)	-0.25	0.21	-1.19	0.04	0.76
每股净资产	3.81	4.26	5.31	6.88	8.61
每股销售收入	8.67	9.16	18.63	27.44	33.89

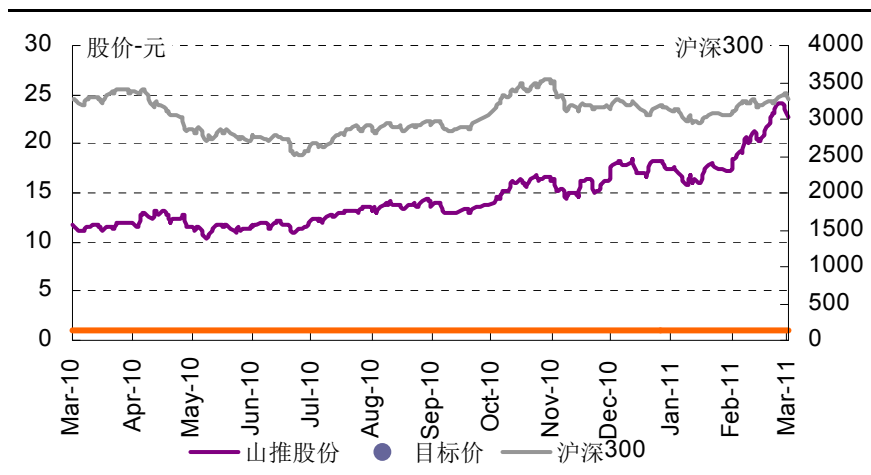
资料来源：光大证券、上市公司

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

山推股份（000680）



日期	股价	目标	评级
2009-08-10	12.78	12.00	中性
2011-02-16	18.97	28.00	买入

买入 — 增持 — 中性 — 减持 — 卖出

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixu1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。