

公司评级

推荐

股价走势图



主要数据 (2011/5/8)

收盘价(元)	28.97
52周内高	37.90
52周内低	15.55
总市值(百万元)	6643.20
流通市值(百万元)	2791.31
总股本(百万股)	240.00
A股(百万股)	240.00
—已流通	100.84
—限售股	139.16

研发部

王博涛

SAC 执业证书编号: S1340510120006

联系电话: 010-68858136

Email: wangbotao@cnpsc.com

产能扩张与结构优化 延续快速发展的 两大主题

——天润曲轴(002283)调研报告

摘要:

● **我国汽车零部件产业发力全球汽车配套市场:** 国内汽车产量快速增长带动零部件产业蓬勃发展, 汽车零部件工业综合竞争力增强, 产业集群逐步成形。零部件企业经营情况逐步改善。未来我国汽车产业仍将持续保持较快发展, 加之汽车保有量的持续增加, 预计整车配套及售后市场对零部件需求将保持旺盛。零部件行业低成本因素淡化、产品高技术含量化特征显现, 我国零部件工业新产品产值增速保持了高于工业产值的发展势头, 显示新产品贡献度提升的趋势在强化, 产品技术含量对销售收入的贡献在增强。随着零部件行业经营效益的改善及产品技术质量的提升, 配套全球汽车市场成为我国汽车零部件厂商发展的目标。国内零部件逐步受到全球认可, 全球大型汽车生产商正从中国进口越来越多的零部件, 为行业龙头的发展提供了良好的发展机遇。

● **产能扩张与结构优化并举、持续强化行业龙头地位:** 公司在重型曲轴优势地位明显, 业务持续保持长期稳定高速增长, 与潍柴动力、东风康明斯、一汽锡柴、广西玉柴、上柴股份等主机厂建立起稳定的战略合作关系, 产能扩张有助于与更多的下游主机厂商建立配套关系。同时, 公司适度布局应用量大面广的中、轻型曲轴, 以及积极强化轿车和船用曲轴业务, 有利于业务结构的优化, 并培育新的优势业务。

● **借力既有优势、扩展新产品市场:** 连杆、曲轴具有相关性, 公司开拓连杆业务具有优势。发动机连杆和曲轴同属于内燃机的五大核心零部件, 公司产品定位高端。能够同步实现研发、试制曲轴、连杆产品, 为客户提供曲轴连杆成套的服务。既有客户曲轴业务合作关系有望推动连杆业务的快速发展, 推动曲轴连杆业务协同发展。目前连杆产品主要配套康明斯重型内燃机产品, 产能尚未有效释放, 随着现有配套服务的示范效应, 连杆业务有望向现有客户快速拓展。

● **订单承接能力增强、多样化服务能力提升、有效拓展海外市场:** 随着公司各种类型曲轴产品产能的扩张, 公司将不受产能制约, 能够更有效的开发潜在的客户, 并增加现有客户新配套品种, 市场空间有效拓展。

● **盈利预测与估值:** 随着公司首发募投项目全部达产, 同时假设非公开发行募投项目顺利实施, 预计公司业务收入继续保持快速增长。我们上调公司的盈利预测, 2011至2012年的营业收入分别为20.03和23.88亿元, 净利润分别为3.57和4.07亿元, 对应的摊薄后每股收益分别为1.38和1.58元, 对应动态市盈率分别为20.90和18.31倍。公司作为曲轴行业的领先者, 随着产能的释放及产品系列的丰富, 给予“推荐”评级。

● **风险提示:** 1. 原材料价格上涨。2. 重卡行业市场需求波动的风险。

目 录

1. 曲轴行业龙头企业	5
1.1 公司概况	5
1.2 业务与产品情况	5
2 我国汽车零部件发力全球汽车配套市场.....	5
2.1 国内汽车产量快速增长带动零部件产业蓬勃发展.....	5
2.2 低成本因素淡化、产品高技术含量化特征显现	7
2.3 配套全球汽车市场是未来汽车零部件厂商发展的目标	8
3. 产能扩张与结构优化并举、持续强化行业龙头地位.....	9
3.1 公司在重型曲轴优势地位明显.....	9
3.2 适度布局应用量大面广的中、轻型曲轴，有利于规模扩张	10
3.3 轿车曲轴配套能力提升成就长期高速增长.....	11
3.4 船用曲轴着眼长远发展.....	12
4. 订单承接能力增强、多样化服务能力提升、有效拓展海外市场.....	13
5. 借力既有优势、扩展新产品市场.....	15
6. 盈利预测与投资评级.....	16
7. 风险提示	16

图表目录

图表 1: 公司营业收入及利润情况	5
图表 2: 业务结构	5
图表 3: 汽车整车与零部件工业销售产值	6
图表 4: 汽车制造与汽车零部件行业业务收入	6
图表 5: 汽车产量与汽车零部件企业个数对比	6
图表 6: 汽车汽车零部件行业人均销售收入情况	6
图表 7: 民用汽车拥有量及增速	7
图表 8: 民用客、货车汽车拥有量及增速	7
图表 9: 中国重卡产量全球占比	7
图表 10: 汽车零部件行业毛利率情况	8
图表 11: 零部件行业销售产值与新产品产值对比	8
图表 12: 零部件行业出口交货值	9
图表 13: 重型货车与大型客车产量与增速	10
图表 14: 主要工程机械产量情况	10
图表 15: 公司重型曲轴收入情况	10
图表 16: 重型曲轴毛利率情况	10
图表 17: 国内客车类型占比	11
图表 18: 国内货车产量情况	11
图表 19: 中国乘用车类型占比	12

图表 20： 中国轿车产量及增速	12
图表 21： 主要柴油机厂商产量情况	14
图表 22： 主要客户配套情况	14
图表 23： 公司主要产品销售预测	15
图表 24： 产品销售预测	16
图表 25： 公司盈利预测表	17
图表 26： 资产负债表	18

1. 曲轴行业龙头企业

1.1 公司概况

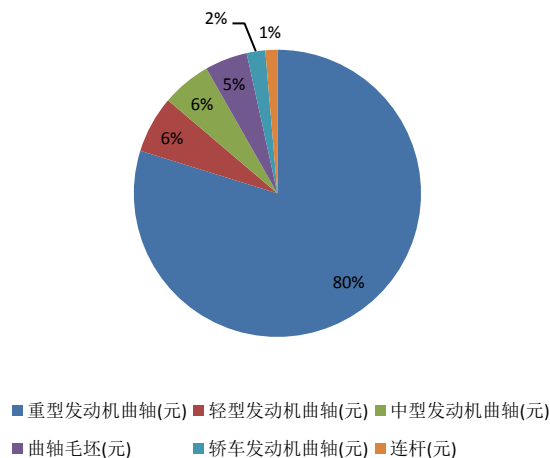
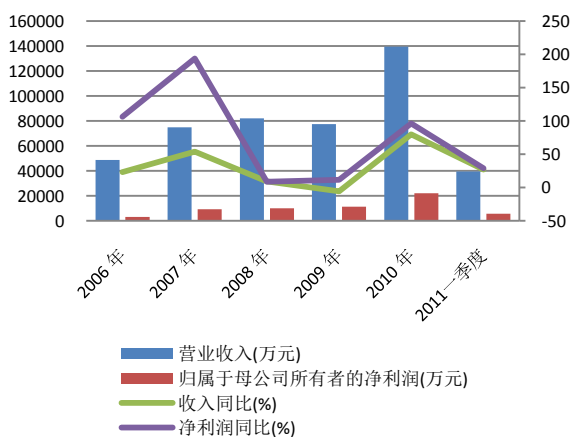
公司生产发动机曲轴为主导产品的中国规模最大的曲轴专业生产企业之一，产品配套潍柴、东风康明斯、上汽、一汽锡柴、大柴、玉柴、上柴等国内主机厂，产品市场占有率第一。

1.2 业务与产品情况

得益于中国汽车产业的快速发展,公司营业收入 2010 年达到 13.93 亿元,5 年复合增长率 29.98%。公司主要产品为重、中、轻型曲轴及连杆产品,其中重型曲轴收入占比高达 80%。

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. 我国汽车零部件发力全球汽车配套市场

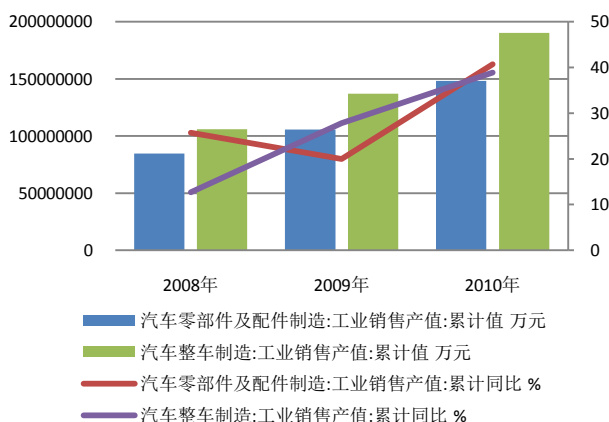
2.1 国内汽车产量快速增长带动零部件产业蓬勃发展

“十一五”期间，我国汽车市场实现了由 500 万辆级向 1800 万辆级的跨越式发展，汽车工业总产值从 2006 年的 1.4 万亿元达到 2010 年超过 4 万亿元。汽车工业的快速增长带动了汽车零部件市场的蓬勃发展。

近年来，随着我国汽车产量的攀升，汽车零部件企业数量呈现出快速增加。汽车零部件工业总产值由 2005 年的 4116 亿元增加到 2010 年超过 1.6 万亿元的水平。

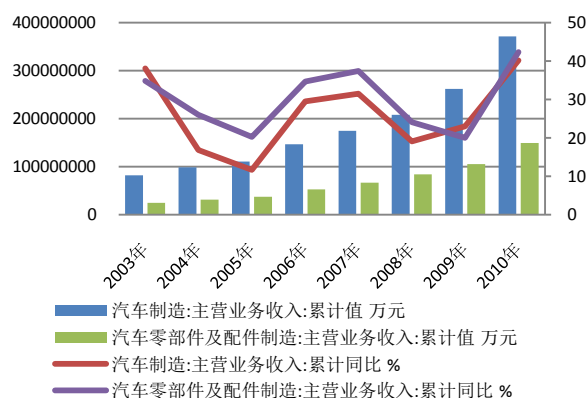
汽车零部件工业综合竞争力增强，产业集群逐步成形，出口水平不断提高。零部件企业经营情况逐步改善，人均收入水平不断提高，显示了汽车零部件企业的快速发展。

图表 3：汽车整车与零部件工业销售产值



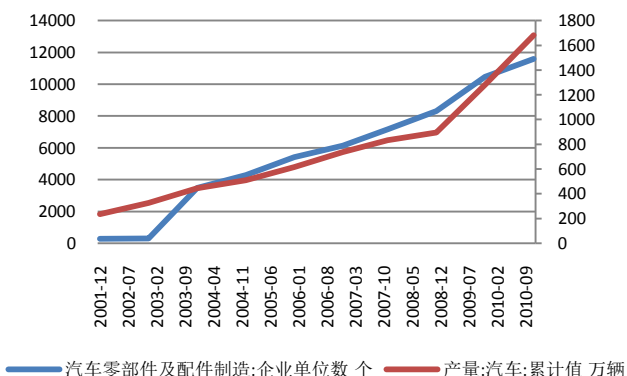
数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 4：汽车制造与汽车零部件行业业务收入



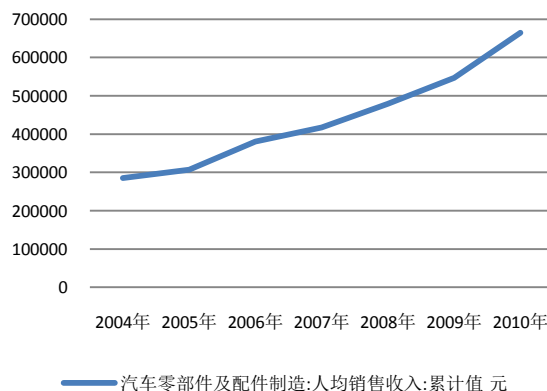
数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 5：汽车产量与汽车零部件企业个数对比



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

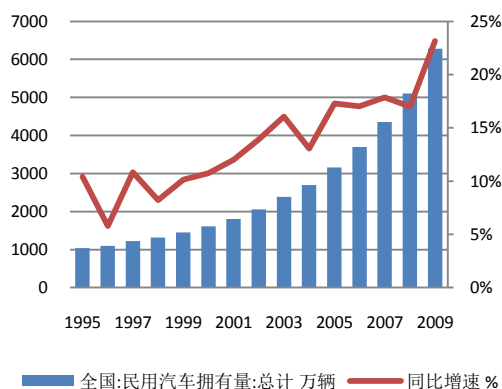
图表 6：汽车汽车零部件行业人均销售收入情况



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

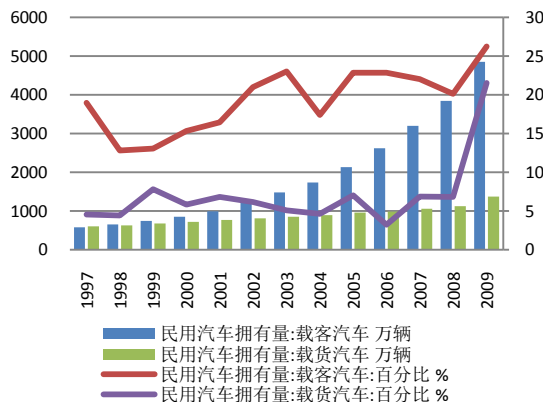
未来随着大型工程建设项目投资拉动重卡以及二、三线城市汽车轿车市场的持续发力，我国汽车产业仍将持续保持较快发展，加之汽车保有量的持续增加，预计整车配套及售后市场对零部件需求将保持旺盛，我国汽车零部件产业有望继续保持快速发展。

图表 7： 民用汽车拥有量及增速



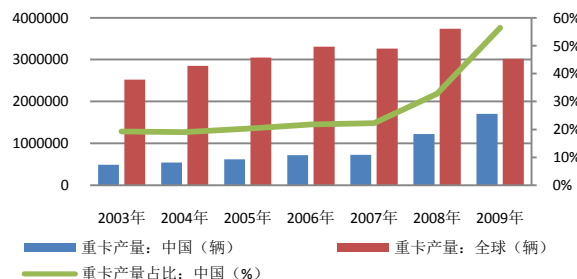
数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 8： 民用客、货车汽车拥有量及增速



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 9： 中国重卡产量全球占比

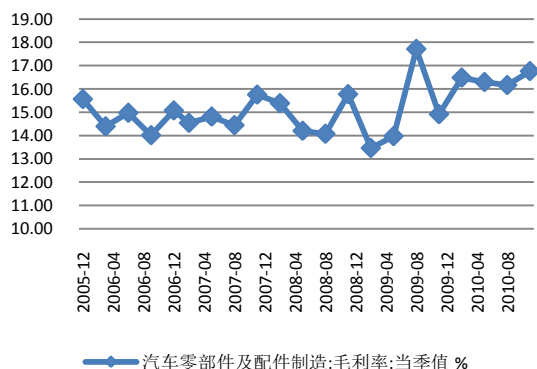


数据来源：CEIC、中邮证券研发部

2.2 低成本因素淡化、产品高技术含量化特征显现

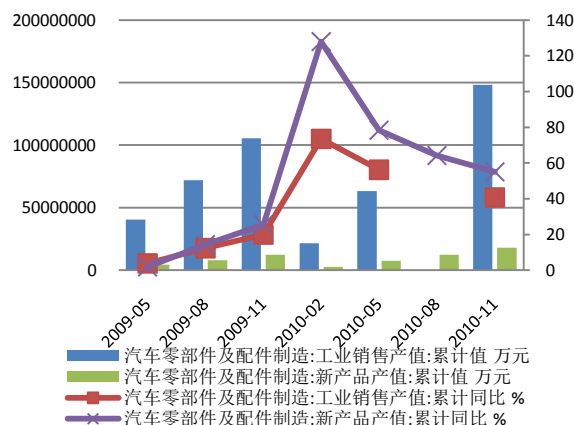
随着人口红利因素的逐步减弱，我国汽车零部件工业低成本的优势在逐步降低，但是整个行业 并没有失去竞争力。相反，仍然保持了较高的增长势头。特别金融危机后，我国零部件工业新产品产值增速保持了高于工业产值的发展势头，显示了行业通过研发新产品提高高收入的趋势在强化，产品技术含量产品对销售收入的贡献在增强。

图表 10： 汽车零部件行业毛利率情况



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 11： 零部件行业销售产值与新产品产值对比



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

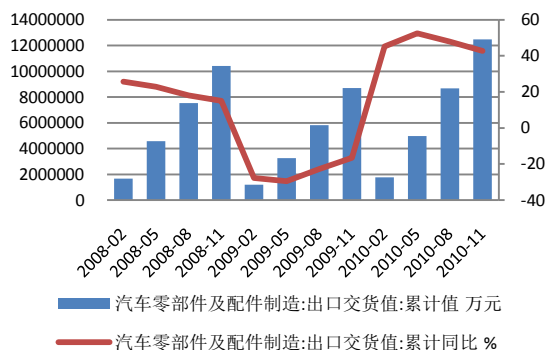
2.3 配套全球汽车市场是未来汽车零部件厂商发展的目标

虽然国内零部件企业的研发能力，与国外零部件巨头仍有差距，但进步也显而易见。但通过与国外公司的合作，中国造汽车零部件的质量得到迅速提高。

零部件产业的高技术专业化，规模化发展是降低零部件成本，进而降低汽车零部件价格，提高市场竞争力的有效措施。随着我国零部件产业集群的初步形成，专业化程度和较强的生产能力得到很大提升。

随着中国发展成为全球第一大汽车市场，国内零部件供应商的市场也得到了拓展，规模经济效应显现。国内零部件逐步受到全球认可，全球大型汽车生产商正从中国进口越来越多的零部件。

图表 12： 零部件行业出口交货值



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

特别是随着十二五期间我国汽车产业“由大变强”的转变，汽车零部件产业的综合竞争力有望得到全面提升，汽车零部件进入国际汽车配套体系的产业格局，培育一批初具国际竞争力的零部件大型企业集团有望形成，为行业龙头的发展提供了良好的发展机遇。

3. 产能扩张与产品结构优化并举、持续强化行业龙头地位

3.1 公司在重型曲轴优势地位明显

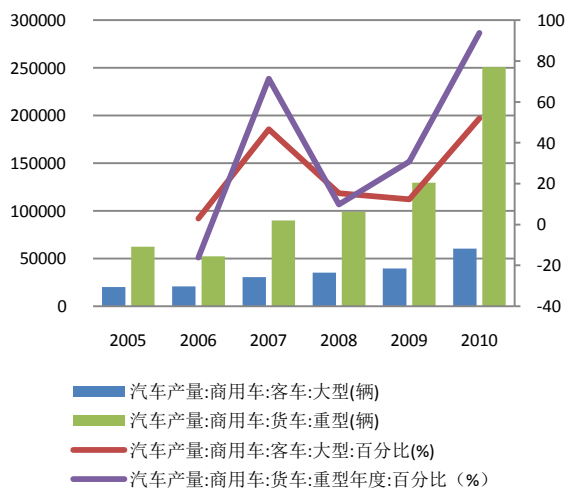
受益于下游重卡及工程机械行业近年的高速增长公司重型曲轴需求旺盛。同时公司重型曲轴业务持续保持长期稳定高速增长，五年复合增长率为34.85%。

公司坐拥技术及地利优势，国内重型曲轴行业龙头地位巩固。公司具有数十年专业化曲轴生产的悠久历史，技术实力雄厚，具备自主研发高端产品的能力。

公司所在地山东文登拥有规模以上汽车及零部件配套企业140多家，形成以整车、零部件等多种产品为主导的产业集群，发展环境良好。公司产品已获潍柴动力、东风康明斯、一汽锡柴、广西玉柴、上柴股份等主机厂的配套资格，并建立起稳定的战略合作关系。

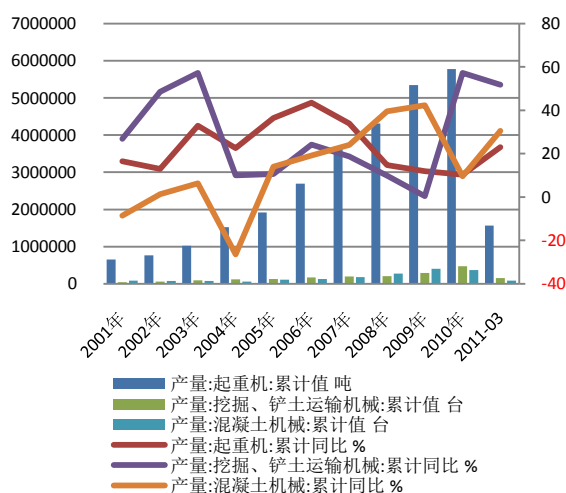
公司在重型曲轴产品所具有的技术优势及规模优势，保证了公司产品具有较高的毛利率，进而保证公司的利润水平。

图表 13：重型货车与大型客车产量与增速



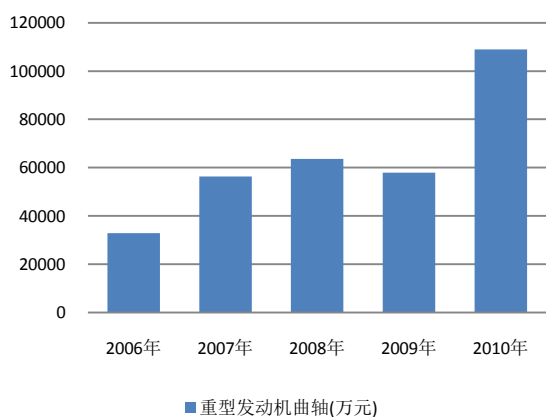
数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 14：主要工程机械产量情况



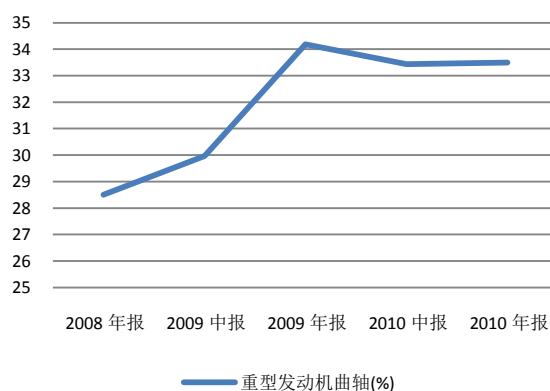
数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 15：公司重型曲轴收入情况



数据来源：公司公告、中邮证券研发部

图表 16：重型曲轴毛利率情况



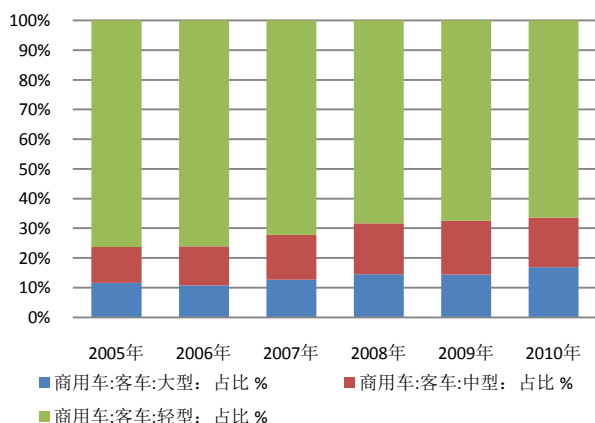
数据来源：公司公告、中邮证券研发部

3.2 适度布局应用量大面广的中、轻型曲轴，有利于规模扩张

尽管中、轻型曲轴附加值低于重卡曲轴，毛利率较低，但在应用中却是配套车辆数量最多的产品。在保证重卡曲轴生产的情况下，适度的发展中、轻型曲轴产品，将有利于公司移植现有的技术优势和客户优势，开发市场需求更为广阔的中、轻型曲轴市场，带动收入规模的扩张。

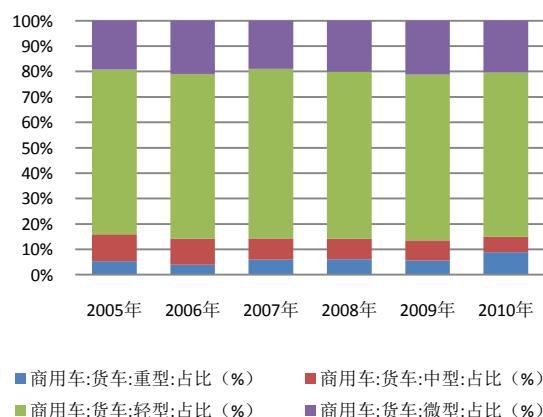
我们乐观的认为，基于现有的市场地位和竞争优势，公司有望形成在中、轻型曲轴市场的优势地位。同时，也有助于平滑重卡行业周期波动，降低对业务收入的影响，同时也有助于适应未来客户产品结构的调整，巩固与客户长期合作关系。

图表 17：国内客车类型占比



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 18：国内货车产量情况



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

3.3 轿车曲轴配套能力提升成就长期高速增长

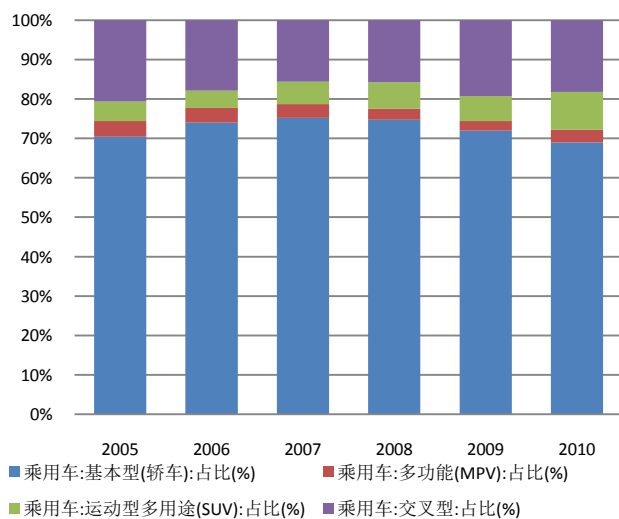
在轿车曲轴市场，尽管目前仍然主要是自制或进口发动机及曲轴等零部件，但汽车零部件的专业化生产是大势所趋。未来的产业格局将会形成专注于集成总装的整车制造商及专业化零部件制造商合作的模式。随着曲轴等零部件将会越来越多的由专业厂商制造，成为公司轿车曲轴快速发展的良机。

此前，公司已经成为上海汽车荣威和名爵的独家配套商。2009 年广汽集团和菲亚特集团在意大利签署设立合资企业的基础协议，合资企业将在中国长沙生产轿车和发动机。合资公司将成立包括整车事业部、发动机事业

部和研发中心在内的完整体系。其中，发动机项目首期规划为 22 万台，第二期规划为 30 万台。而广汽菲亚特已经与公司达成了战略合作意向，要求公司为其配套供应轿车系列曲轴。

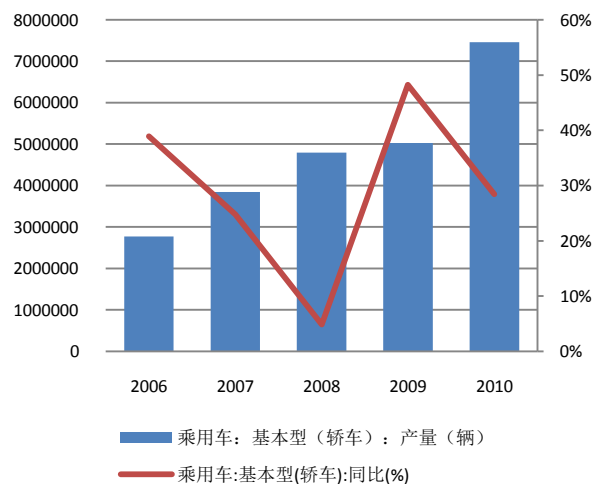
近期公司加大轿车曲轴市场开拓力度，相继牵手北汽萨博、北京奔驰，布局中高端轿车曲轴市场。2010 年 11 月，公司与北汽动力总成公司就 2.0L 及 2.3L 曲轴的产品签署《试制协议》，成为北汽动力总成的一级供应商，为其加工 2.0L/2.3L 曲轴产品。2011 年 2 月，公司与北京奔驰汽车有限公司签署了发动机曲轴毛坯国产化合作《意向书》，成为指定型号发动机曲轴毛坯的国产化供应商，并开展指定型号发动机曲轴毛坯已经进入产品验证及小批量生产阶段。

图表 19：中国乘用车类型占比



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

图表 20：中国轿车产量及增速



数据来源：CEIC、中邮证券研发部

随着公司配套轿车市场的逐步拓展，轿车曲轴产品有望获得更多的市场份额，从而有望进入更多的内资公司及跨国公司全球供应配套链体系，提升公司业绩。

3.4 船用曲轴着眼长远发展

我国柴油机产能与造船业发展并不匹配。据中国船舶工业协会统计，2010年，全国造船完工量 6560 万载重吨，同比增长 54.6%；新承接船舶订单量 7523 万载重吨，比去年同期新接订单量增长 1.9 倍；截至 12 月底，手持船舶订单量 19590 万载重吨，比 2009 年底手持订单上升 4.1%。全国规模以上船舶工业企业 2141 家，完成工业总产值 6799 亿元，同比增长 25.2%，增幅下降 3.5 个百分点。其中船舶制造业 5135 亿元，同比增长 23.9%；船舶配套业 769 亿元，同比增长 25.5%。尽管近年来产值增速有所波动，但全球船舶制造业向我国转移的趋势仍将继续。

作为船舶心脏，柴油主机是价值最高，也是最关键的配套设备之一。而目前我国柴油机国产自给率不到 50%，超过一半需要进口，发展空间巨大。由于长期生产落后，导致船用柴油机较大缺口。而船用柴油机成为产业链最为薄弱的环节，其主要原因与配套件如曲轴等生产能力不足有直接关系。尽管我国有制造曲轴的技术能力，但产能有限，数量和交货期都得不到保证。

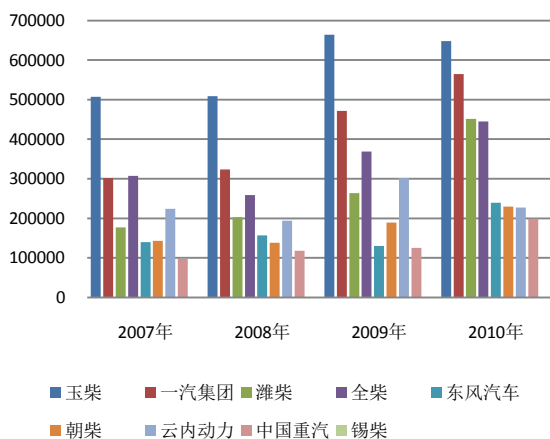
公司拟计划投资船用 2738、3240、4054、4860、5864 锻造曲轴，实现船用曲轴的批量化生产，开辟公司新的业务领域。

4. 订单承接能力增强、多样化服务能力提升、有效拓展海外市场

曲轴直接需求来自下游柴油机制造企业，2010 年车用柴油机产量依次为玉柴、一汽集团、潍柴、全柴、东风汽车、朝柴、云内动力和中国重汽。上述厂家 2010 年柴油机合计产量约为 300 万台，占全国柴油机总产量 76.1%。预计 2011 年柴油发动机市场仍将保持稳定增长，下游需求稳定增长，拉动公司业绩的提升。

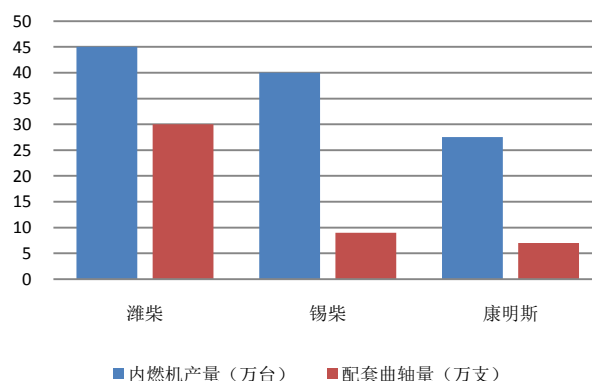
未来公司仍将保持快速发展在于：一方面，内燃机行业潜在的客户尚有较大的拓展空间，另一方面，现有客户中配套产品同样具有拓展的空间。

图表 21：主要柴油机厂商产量情况



数据来源：中邮证券研发部

图表 22：主要客户配套情况



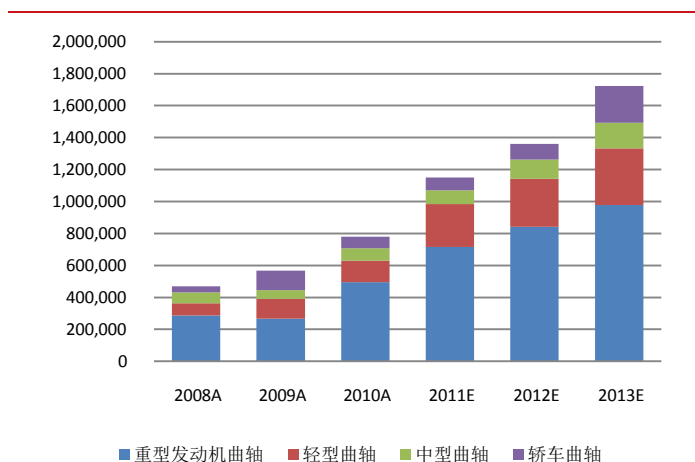
数据来源：中邮证券研发部

目前，产能不足导致公司采取优先保证重型曲轴生产和保证国内市场需求的策略，从而制约了公司在其他曲轴产品市场拓展及海外客户拓展的力度。公司首发募投项目陆续在 10 年年底及 11 年年初发挥效益，重、中卡曲轴产能将获得释放，对 11 年业绩提升将直接拉动作用。

同时，公司计划非公开发行股票投资扩产项目，在进一步提升重型曲轴产能的同时，强化轻型、船用曲轴项目建设，丰富产品类型、优化产品结构，提升对客户多样化需求的配套能力，进而保障公司未来持续增长。

根据 10 年 12 月公司的预案，拟扩产轿车曲轴，并进军船用曲轴市场。其中，轿车曲轴投资 1.77 亿元，每年分别配套北汽萨博 2.0L 及 2.3L 轿车和广汽菲亚特各 10 万支；配套潍柴及 锡柴/上菲红/康明斯重型发动机曲轴共计 15 万支；配套印度利兰中型发动机曲轴 15 万支；配套船用曲轴 2000 支。投资项目的实施，使得公司能够摆脱产能瓶颈，积极拓展轻型、轿车曲轴及新的曲轴市场，优化产品结构。同时，实现海外市场订单的大批量配套能力，开拓新的市场空间。

图表 23：公司主要产品销售预测



数据来源：中邮证券研发部

5. 借力既有优势、扩展新产品市场

连杆、曲轴具有相关性，公司开拓连杆业务具有优势。发动机连杆和曲轴同属于内燃机的五大核心零部件。近几年汽车国产化率日益提高，而作为发动机五大关键零部件之一的连杆国产化也在加快。

目前，采用胀断连杆技术及配套 1.8L 以上排量的连杆属高端产品，国内生产厂商较少，以进口整机或进口散件国内组装为主；配套 1.3-1.8L 排量的精锻连杆属中端产品，国内主要专业连杆生产厂商可以生产；配套 1.3L 以下排量汽车的发动机精锻连杆市场为低端产品，进入技术壁垒低，竞争激烈。

公司作为专业曲轴生产厂商，连杆主要是与其曲轴产品共同配套下游厂商，主要配套重型曲轴，产品采用胀断法生产，定位高端产品。公司能够同步实现研发、试制曲轴、连杆产品，使产品达到最佳的配合效果和质量，为客户提供曲轴连杆成套的服务。因此，既有客户曲轴业务合作关系有望推动连杆业务的快速发展，推动曲轴连杆协同发展。

目前连杆产品主要配套康明斯重型内燃机产品，产能尚未全部释放，我们认为，随着现有配套应用的示范效应，连杆业务有望向现有客户快速拓展。

6. 盈利预测与投资评级

随着公司首发募投项目全部达产，同时假设非公开发行业募投项目顺利实施，预计公司业务收入继续保持快速增长。我们上调公司的盈利预测，2011 至 2012 年的营业收入分别为 20.03 和 23.88 亿元，净利润分别为 3.57 和 4.07 亿元，对应的摊薄后每股收益分别为 1.38 和 1.58 元，对应动态市盈率为 20.90 和 18.31 倍。公司作为曲轴行业的领先者，随着产能的释放及产品系列的丰富，给予“推荐”评级。

图表 24：产品销售预测

万元	2011E	2012E	2013E
重型发动机曲轴	157,336	186,162	215,215
轻型发动机曲轴	17,501	19,151	22,380
中型发动机曲轴	8,025	11,273	14,873
曲轴毛坯	7,840	9,408	11,289
轿车发动机曲轴	3,435	4,122	9,440
船用曲轴	-	1,500	33,600
连杆	6,120	7,200	9,000
营业收入合计	200,257	238,816	315,798
重型发动机曲轴	101,010	120,075	138,599
轻型发动机曲轴	13,843	15,168	17,680
中型发动机曲轴	7,127	9,886	13,044
曲轴毛坯(元)	21	23	28
轿车发动机曲轴	5,574	6,792	8,128
船用曲轴	0	1,230	27,216
连杆	6,180	8,680	11,452
营业成本合计	133,753	161,854	216,147

数据来源：中邮证券研发部

7. 风险提示

1. 公司产品主要原材料为钢材和生铁，原材料价格上涨将影响公司的盈利能力。2. 重卡行业市场需求波动的风险。

图表 25：公司盈利预测表

百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	1,393	2,003	2,388	3,158
减：营业成本	977	1,338	1,619	2,161
营业税金及附加	3	8	10	13
营业费用	43	60	71	94
管理费用	84	137	164	216
财务费用	10	40	46	24
资产减值损失	10	0	0	0
加：投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
营业利润	266	420	479	650
加：其他非经营损益	8	0	0	0
利润总额	274	420	479	650
减：所得税	36	63	72	97
净利润	238	357	407	552
减：少数股东损益	16	24	28	38
归属母公司股东净利润	222	333	380	515
每股收益	0.924	1.386	1.582	2.145

数据来源：中邮证券研发部

图表 26: 资产负债表

百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
货币资金	178	20	24	32
应收和预付款项	620	851	909	1,423
存货	283	610	471	972
其他流动资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产和在建工程	1,211	2,066	1,892	1,614
无形资产和开发支出	88	174	164	154
其他非流动资产	0	0	0	0
资产总计	2,380	3,721	3,459	4,195
短期借款	60	1,083	212	245
应付和预收款项	546	533	763	953
长期借款	0	0	0	0
其他负债	18	18	18	18
负债合计	624	1,634	993	1,216
股本	240	240	240	240
资本公积	1,028	1,028	1,028	1,028
留存收益	440	747	1,098	1,574
归属母公司股东权益	1,707	2,015	2,366	2,841
少数股东权益	48	72	100	138
股东权益合计	1,756	2,087	2,466	2,979
负债和股东权益合计	2,380	3,721	3,459	4,195

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。