

研发部

田渭东

首席分析师

SAC 执业证书编号：

S1340510120002

联系电话：

010-68858158

Email:

tianweidong@cnpsec.com

把握震荡中的投资机会

——中邮证券 2011 年 1 月 A 股投资策略报告

摘要：

- 目前围绕 A 股的利空因素主要为 CPI 创新高、货币政策转稳健、信贷收紧、加息、欧债危机等，但这些因素已经被市场预期，对 A 股的影响力逐步减小。相比之下，企业年金上限放宽、小 QFII 开闸、香港金管局进入 A 股、社保基金上限放宽、美元指数下跌后国际风险资金再次流入新兴资本市场以及年后机构资金补仓等利好因素却一直被市场忽略。
- 中国 A 股市场估值处于较低水平。剔除亏算企业，全部 A 股滚动市盈率为 20.54 倍，市净率 2.95 倍；沪深 300 滚动市盈率为 15.61 倍，市净率 2.44 倍；
- 预计 2011 年 1 月 A 股市场可能先扬后抑。11 年伊始，新的信贷额度开始发放，机构为了新年的收获而重新开始布局，在人民币升值的背景下，国际风险资金会再次青睐中国这样的新兴资本市场，而目前大盘的动态市盈率又处于历史较低水平，因此，在众多压抑的情绪释放后，大盘短期会出现上涨行情。
- 银监会 2011 年工作会议将在未来两周左右召开。预计将会就坚决守住银行系统风险底线、巴塞尔协议 III 带来的新资本监管要求的影响、严格执行房地产信贷政策等相关议题展开。市场在也将相应会受到影响，银行、保险等权重股可能还会有所反复，加之临近春节长假，资金需要避险，同时，近期物价又有再加速上涨的倾向，因此估计沪深两市在 1 月后半月将再次面临震荡。
- 在震荡的 1 月，中短线投资者可采取低吸高抛的波段操作策略，而由于对 2011 年整体市场看好，中长线投资者，可在每次回调的低点逐渐调高仓位。
- 产业及市场节奏的把握尤其关键，关注战略新兴产业和通胀预背景下的预期受益行业：重工装备制造、新能源与节能环保、化工行业；
- 2010 年 1 月重点关注公司：中集集团、中国重工、烟台氨纶、烟台万华、荣盛发展、中南建设、紫江企业、金种子酒

目 录

1、上月大盘走势回顾.....	4
2、“靴子落地”后短期宏观环境趋暖.....	5
2.1 货币政策虽然变化，仍然对市场有中性偏多影响.....	5
2.2 2011 年 1 月将面临短期阶段性宽松的货币环境.....	7
2.3 欧债危机影响有限.....	8
2.4 地方融资平台贷款影响有限.....	9
3、目前沪深两市估值水平处于历史较低水平.....	9
4、人民币升值趋势有利于 A 股市场.....	11
5、冬种的好时节.....	12
5.1 后续新增资金会逐渐进场.....	12
5.2 2011 年 1 月市场可能会先扬后抑.....	13
5.3 关注战略新兴产业及化工行业.....	14
5.3.1 重点关注重工装备制造、新能源、环保节能.....	14
5.3.2 化工行业.....	17
6、一月重点关注公司.....	18

图表目录

图表 1: A 股市场指数趋势	4
图表 2: 2010 年 12 月行业涨跌幅	4
图表 3: 短期拆借市场利率	4
图表 4: M2 同比增长	5
图表 5: 金融机构新增人民币贷款	5
图表 6: 当前负利率有扩大的趋势	5
图表 7: 存款准备金率已达历史最高点	5
图表 8: 财政预算用于公共服务的支出稳定增长	6
图表 9: 2011 年主要宏观经济指标预测	6
图表 10: CPI 基期抬高	7
图表 11: 农业部农产品批发价格指数	7
图表 12: 农业部农产品批发价格总指数	8
图表 13: 农业部菜篮子批发价格指数	8
图表 14: A 股历史市盈率 (PE)	10
图表 15: A 股历史市净率 (PB)	10
图表 16: 市盈率比较	10
图表 17: 市盈率与指数走势	10
图表 18: A 股指数市盈率(截止 12 月 28 日)	11
图表 19: 行业市盈率一览表(数据截止 12 月 28 日)	11
图表 20: 世界各地指数市盈率(截止 12 月 27 日)	11
图表 21: 沪深 300 指数市盈率趋势图	11
图表 22: 人民币汇率走势	12
图表 23: 人民币汇率一年期升贴水走势	12
图表 24: 战略新兴产业重点方向	15
图表 25: 近年来工业污染治理投资增幅较快	17
图表 26: 环境污染治理基础设施投资逐年递增	17

1、上月大盘走势回顾

2010年12月，沪深两市在资金的压力下，呈现震荡下跌走势，年尾3天大盘有所回升，在沪市下跌12点，深市上涨122点。时至年底，由于市场结算的原因，机构资金收紧；同时，年底前最后一月停止发放固定资产贷款的规定，拆借市场利率大幅上扬，市场资金短期面临较大压力。从行业板块来看，有色金属、采掘、建筑建材、黑色金属、房地产及家用电器等行业上涨，医药生物、食品饮料、交运设备、轻工制造及服装纺织等行业列跌幅前列。

图表 1：A 股市场指数趋势

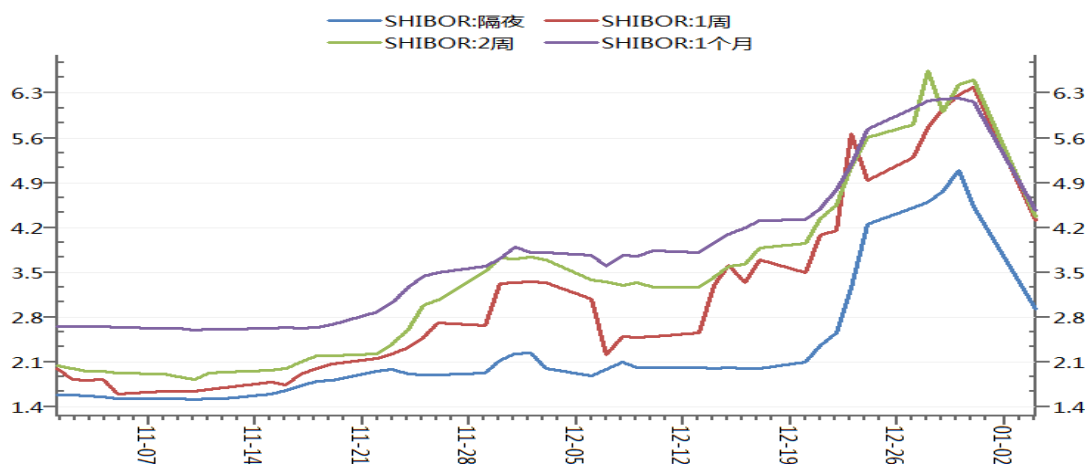


图表 2：2010 年 12 月行业涨跌幅

板块名称	成份区间涨跌幅(总市值加权平均)
SW有色金属	6.38
SW采掘	3.63
SW建筑建材	2.70
SW黑色金属	1.96
SW房地产	1.24
SW家用电器	1.03
SW机械设备	-0.12
SW交通运输	-0.43
SW金融服务	-0.46
SW电子元器件	-0.64
SW农林牧渔	-0.76
SW化工	-1.11
SW信息服务	-1.57
SW信息设备	-2.35
SW公用事业	-2.38
SW商业贸易	-3.46
SW餐饮旅游	-3.85
SW综合	-3.86
SW纺织服装	-4.04
SW轻工制造	-4.25
SW交运设备	-4.69
SW食品饮料	-7.37
SW医药生物	-7.49

数据来源：中邮证券研发部 Wind

图表 3：短期拆借市场利率



数据来源：中邮证券研发部 Wind

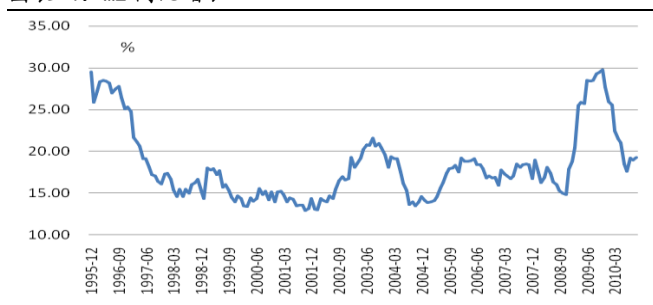
2、“靴子落地”后短期宏观环境趋暖

2.1 货币政策虽然变化，仍然对市场有中性偏多影响

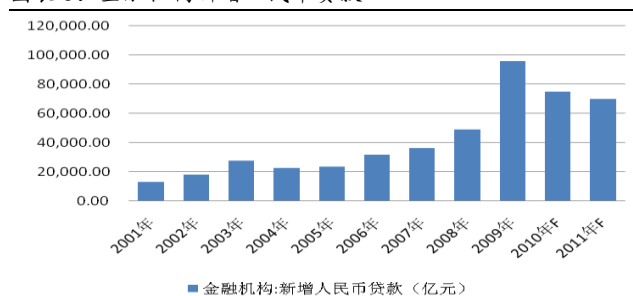
2011 年，我国货币政策回归中性，逐步常态化，由原先的积极转为稳健，相对而言，货币政策因素没有以前宽松。不过，我国广义货币供应(M2)已达 71 万亿元，成为全球货币最多的国家，整个国家的流动性仍然非常旺盛。维持积极的财政政策，并在财政预算赤字方面有所超越，2010 年财政赤字为 8000 亿元，2011 年预计为 9000 亿元左右。重点考虑提高城乡居民收入、优化投资结构、保障和改善民生、支持区域协调发展和经济结构调整等目标。此次积极政策与以往投入基础建设间接传导作用不同，在调结构的基础上直接投入，一方面直接投入到调节收入分配上，另一方面，就是这种直接投入相关扶持产业，使得财政投入变得更加“给力”。

加大政府的财政支出与财政赤字，通过政府的投资行为，增加社会整体需求，扩大就业，刺激经济的增长，这样企业利润也将随之增加，进而推动股票价格上涨。在经济回升的过程中，居民的投资需求和消费需求也会随之增加，前者会直接刺激股价上涨，后者会通过提高企业营业额及利润，间接刺激股价步入上升通道。

图表 4：M2 同比增长

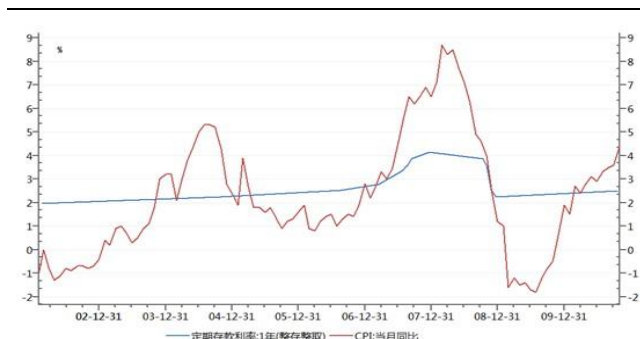


图表 5：金融机构新增人民币贷款

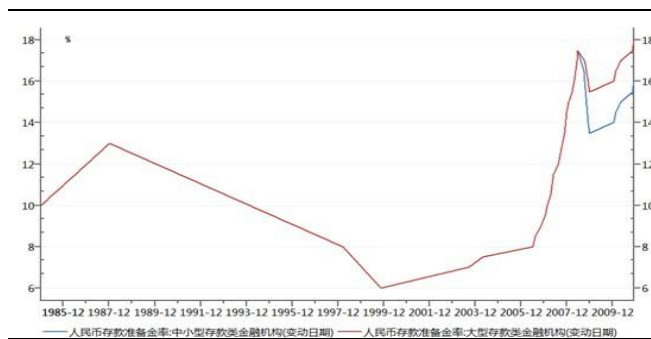


数据来源：中邮证券研发部 Wind

图表 6：当前负利率有扩大的趋势



图表 7：存款准备金率已达历史最高点



数据来源：中邮证券研发部 Wind

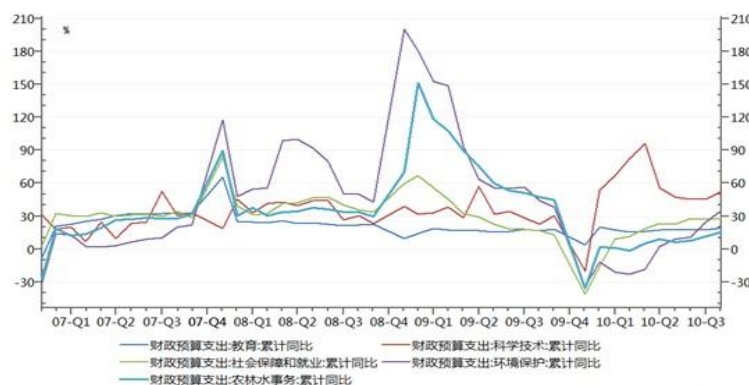
2011 年我国的货币、财政政策与 2000 年年底类似：货币政策转为紧缩，财政政策不变，但是所处的背景不同：

第一：目前 A 股市场估值比当年便宜很多。

第二：股价走势背景不同，当时上证指数从 1999 年初的 1100 点上涨至 2100 点，A 股市场经历了较大的一轮涨势；2010 年上证指数从年初的 3280 点到年底为 2808 点，一年的震荡中下跌了 400 多点，跌幅超过-13%。

另外，宏观政策单一调整一个方向的还有 2005 年。2004 年年底，财政政策定调由积极变为稳健，货币政策不变，沪深 300 估值为历史低点。2005 年，全年市场表现为下跌不到 9%。不过，当时的背景也与现在不同，2005 年股权分置改革开始实施，目前并没有当时那种沉重的历史遗留问题负担。

图表 8：财政预算用于公共服务的支出稳定增长



图表 9：2011 年主要宏观经济指标预测

指标名称（同比 %）	2007	2008	2009	2010F	2011F
GDP	14.20	9.60	9.10	10.20	9.50
全部工业增加值	14.90	9.90	8.70	15.00	13.00
固定资产投资	24.84	25.85	29.95	23.00	22.00
社会消费品零售总额	16.80	21.60	15.50	18.00	18.00
进出口金额	23.48	17.92	-13.89	35.00	16.00
出口金额	25.68	17.48	-16.01	30.00	15.00
贸易盈余（亿美元）	2627	2981	1957	1800	1600
进口金额	20.78	18.47	-11.21	40.00	17.00
CPI	4.80	5.90	-0.70	3.20	3.80
PPI	3.10	6.90	-5.40	5.50	4.50
M2	16.72	17.82	27.68	19.00	16.00
新增人民币贷款（亿元）	36337	49036	95769	77000	70000
定期存款利率：1年	4.14	2.25	2.25	2.75	3.50
人民币汇率（¥/\$）	7.37	6.84	6.83	6.63	6.30

数据来源：中邮证券研发部 Wind

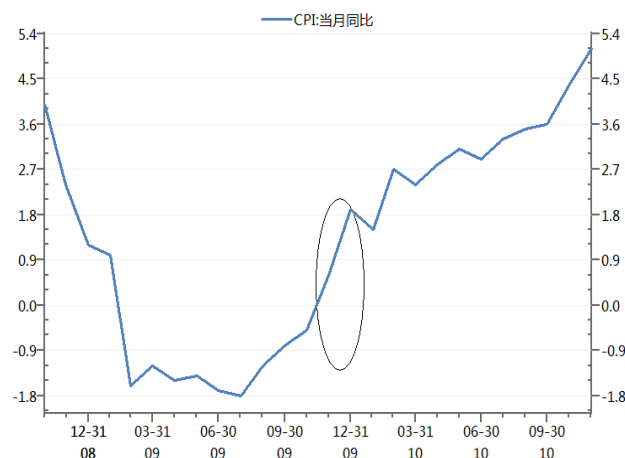
2.2 2011 年 1 月将面临短期阶段性宽松的货币环境

2010 年 12 月 25 日，央行再次加息，市场担心的“靴子”终于落地。加息后 1 年期存款利率为 2.75%，相比目前的通胀水平，实际利率仍然处于“负利率”阶段，加息仅仅起到了增强货币政策调整心理预期的作用，储蓄对社会资金的吸引力仍然有限。另一方面，1 年期贷款利率调高后为 5.81%，仍低于企业的实际融资成本，对企业的影响有限，对政府融资、房地产等企业来讲，加大了成本，整体上对上市公司业绩影响有限，预计上市公司 2011 年平均业绩增速仍会达到 20% 左右。

10 年 12 月固定资产贷款停贷，到了 2011 年 1 月，信贷环境短期将大为改善。按照以往惯例，银行为了提高收益，将会在全年信贷投放总量额度中，尽量在年初投放，企业将面临短期阶段性宽松的货币环境。

在 1 月下旬将要公布 2010 年 12 月及四季度经济数据，其中代表通胀数据的 CPI 预计将会比上个月 5.1% 的高点回落，1、2 月的经济数据将合并并在 3 月公布，因此在 2 个月内的通胀压力及货币政策紧缩压力并不大。从商务部、农业部公布的农产品价格指数情况来看，农产品零售价格指数已经连续下降，农产品批发价格也已经下降，表明国家采取的省长米袋子、市长菜篮子等空物价措施初步见效。另外，从基期通胀数据来看，CPI 自 2009 年 12 月起大幅上扬，因此 2010 年 12 月 CPI 同比将会下降。

图表 10: CPI 基期抬高



图表 11: 农业部农产品批发价格指数

时间	农产品批发价格总指数			“菜篮子”产品批发价格指数		
	定基指数	同比指数	环比指数	定基指数	同比指数	环比指数
2010年12月	175.0	108.6	99.4	173.3	108.1	98.8
2010年11月	176.0	115.3	102.6	175.5	116.7	102.6
2010年10月	171.5	113.6	100.3	171.0	115.2	100.2
2010年09月	171.0	105.3	98.9	170.7	105.3	98.4
2010年08月	172.8	106.3	104.9	173.4	106.7	105.8
2010年07月	164.8	104.0	104.6	163.9	104.1	105.3
2010年06月	157.6	98.6	97.3	155.6	97.9	96.9
2010年05月	162.0	99.6	96.4	160.7	98.9	95.7
2010年04月	168.1	104.4	99.6	167.9	104.5	99.4
2010年03月	168.7	105.4	98.0	168.9	105.9	97.7
2010年02月	172.1	108.1	101.8	172.9	109.2	102.1

数据来源：中邮证券研发部 Wind 农业部网站

图表 12：农业部农产品批发价格总指数



注：定基指数，以2000年为100计算。

图表 13：农业部菜篮子批发价格指数



注：定基指数，以2000年为100计算。

数据来源：中邮证券研发部 Wind 农业部网站

2.3 欧债危机影响有限

在世界范围内，美元仍然是避险的主要货币。根据 IMF 公布的数据，到 2009 年底，全球外汇储备中美元占比达 64%，仅比危机前的 66% 略微下降。更重要的是，金融危机爆发以后，各国中央银行不仅没有抛售资产，相反加速购买美元资产。相对而言，在世界范围内，当地区经济出现波动时，美元资产仍然具有很强的吸引力。全球 68 个国家将货币与美元挂钩，27 个国家将货币与欧元挂钩，与危机前相比仍然没有太大的变化。

与美元相比，欧元主要有三个软肋：一是没有统一的国债市场；二是欧元区没有统一的财政政策，无法有效的实施危机的救援；三是欧元区资本市场的竞争力难以和纽约、伦敦相抗衡。整个欧洲金融体系没有借款人的制度，也没有跨国救济制度。随着欧元区成员国努力消除欧元区内各成员国之间的竞争力失衡问题，2011 年欧洲主权债务危机将继续困扰市场。欧债危机不仅仅是信贷危机，还是欧元区货币同盟内的结构及管理方面的危机，并非一朝一夕可以解决。

欧元区的主权债务危机不具备可持续性和大规模扩散性，对汇率以及市场的影响是阶段性的。据统计，欧元区各国未来三年到期的政府债务共计 6000 亿欧元左右，欧盟联合 IMF 共同提供的 7500 亿欧元的救助计划可以解决短期内的流动性问题。这

将为欧洲国家下一步推进削减赤字和紧缩财政计划赢得时间。德法两国在欧元区经济总量中占比将近 50%，欧元区主要经济体德国和法国经济复苏势头依然强劲。高负债的希腊在欧元区中占比不到 3%；西班牙 GDP 占欧元区 GDP 总量的 12%，是希腊、葡萄牙和爱尔兰三国经济总和的两倍。机构预计，2011 年，西班牙需筹资 650 亿欧元；市场普遍担心，一旦西班牙出现债务危机，严重性与希腊、爱尔兰不可同日而语。不过，西班牙国内财政收入状况稳定，截至 2009 年年底，西班牙债务与 GDP 比值达 66.3%，比例并不算太高。欧盟峰会已经就建立危机解决的永久性机制做出决定。中国已经表达了支持欧盟平息债务危机的立场，中国的 26500 亿美元的外汇储备当中，有一部分投入欧洲债券市场。

因此，欧债危机会在阶段性时点影响世界资本市场，对 2011 年 A 股市场构成扰动因素，但不会形成巨大杀伤力。

2.4 地方融资平台贷款影响有限

地方融资平台贷款余额在 2010 年上半年统计数为 7.66 万亿元，国家将通过预算安排，由财政部统一代理发行国债，分年逐步解决。未来将会统一纳入国家预算管理。对银行来讲，风险有限可控。银监会于 12 月中旬下发了《中国银监会关于加强地方融资平台贷款风险管理的指导意见》（下称《意见》），划定了平台贷款的五级风险分类标准，以及在对应的风险权重。按照各银行三季报披露数据，预计对行业资本充足率影响约 0.5%。

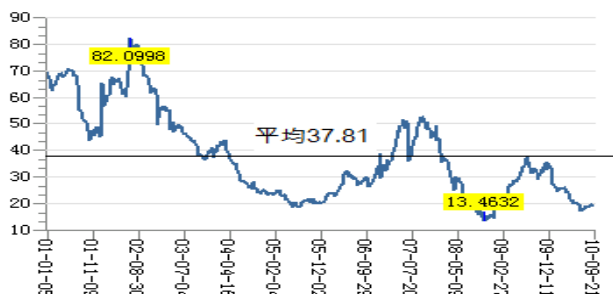
近日银监会主席明确表示，中国这样的高增长国家，可以接受的、比较合理的不良贷款率在 2% 左右。现在银行贷款的不良率是 1.2%，距离 2% 还有 0.8 个百分点，融资平台的不良贷款预计应占到 0.5%，乘以主要商业银行的贷款总额，预计会计入坏账的平台贷款约 1600 亿元，按 2-3 年的补足期推算，每年对上市银行的净利润影响大概在 10% 左右。

3、目前沪深两市估值水平处于历史较低水平

今年前三季度上市公司实现归属母公司净利润同比增长约 38.3%，加权平均每股收益 0.38 元。截至 12 月 28 日，剔除亏损企业后，全部 A 股滚动市盈率为 19.45 倍，市净率 2.79 倍；沪深 300 滚动市盈率为 14.96 倍，市净率 2.34 倍；上证 A 股滚动市盈率为 16.29 倍，深圳 A 股滚动市盈率为 38.03 倍，中小板滚动市盈率为 46.72 倍，创业板平均市盈率达 75.13 倍。沪深两市估值在历史上仍属偏低水平，其中板块结构

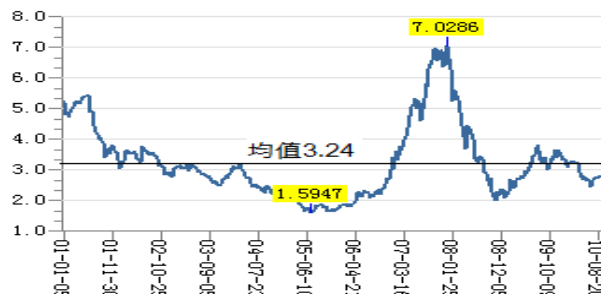
差异较大，深圳中小企业板及创业板市盈率水平横向比偏高，纵向比在历史平均水平中属于中等水平。

图表 14: A 股历史市盈率 (PE)

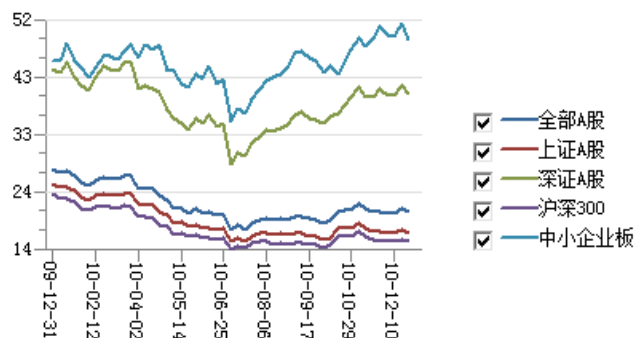


数据来源：中邮证券研发部 Wind 资讯

图表 15: A 股历史市净率 (PB)

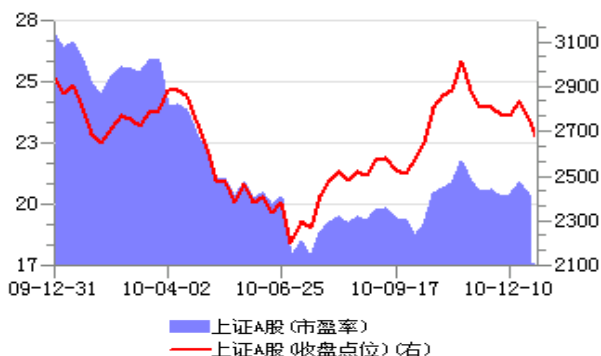


图表 16: 市盈率比较



数据来源：中邮证券研发部 Wind 资讯

图表 17: 市盈率与指数走势



分行业来看，金融服务、采掘业、交通运输、黑色金属等行业的市盈率低于 18 倍，化工、房地产、家用电器、交运设备、建筑建材等行业市盈率介于 19-23 倍之间，其它行业整体市盈率在 25 倍-61 倍之间。整个 A 股市盈率为 20.54 倍，其中，金融服务业占大盘 30% 左右权重，剔除该行业的估值，两市整体市盈率平均水平达到 27 倍。说明在分析市场估值时，还应注意行业之间的差异性。

横向来看，在世界各地主要证券市场中，A 股市场的市盈率及市净率位列中等平均位置。不过，动态来看，中国在世界范围内经济增长最快，预计上市公司净利润 2010 年增长 35% 以上，2011 年仍然能够保持 20% 以上的增速，根据目前大盘点位，A 股估值水平按照 2011 年业绩动态计算，全部 A 股市场动态市盈率在 14.9 倍左右，沪深 300 动态 2011 业绩动态市盈率为 11.46 倍，属于较低水平，已经低于上证指数 1600 点的水平，如果考虑成长因素，估值不高。

综上所述，目前的 A 股市场已经处于历史估值低的低点区域。不过，A 股市场板块估值结构性差异较大，深市中小板市盈率是沪市 A 股市盈率的 2.87 倍，创业板市

盈率是沪市的 4.61 倍。整体大盘估值不高，但中小板及创业板估值较高，在短期资金面趋紧的情况下，结构性估值失衡，造成了大盘的结构性估值修复压力。

图表 18: A 股指数市盈率(截止 12 月 28 日)

日期	2010-12-28
全部A股	
收盘	2,658.09
市盈率(TTM)	19.45
市净率(MRQ)	2.79
上证A股	
收盘	2,732.99
市盈率(TTM)	16.29
市净率(MRQ)	2.43
深证A股	
收盘	1,294.61
市盈率(TTM)	38.03
市净率(MRQ)	4.43
沪深300	
收盘	3,044.93
市盈率(TTM)	14.96
市净率(MRQ)	2.34
中小企业板	
收盘	7,073.37
市盈率(TTM)	46.72
市净率(MRQ)	5.63

数据来源: 中邮证券研发部 Wind 资讯

图表 19: 行业市盈率一览表(数据截止 12 月 28 日)

板块名称	市盈率(TTM,整体法) [交易日期]
SW金融服务	10.88
SW采掘	17.39
SW交通运输	17.78
SW黑色金属	17.96
SW化工	19.67
SW房地产	20.94
SW家用电器	21.52
SW交运设备	22.09
SW建筑建材	22.94
SW公用事业	25.50
SW轻工制造	31.57
SW商业贸易	35.49
SW机械设备	35.63
SW纺织服装	35.78
SW综合	39.92
SW信息设备	40.19
SW食品饮料	40.41
SW医药生物	41.29
SW餐饮旅游	47.29
SW有色金属	50.11
SW电子元器件	56.88
SW信息服务	59.92
SW农林牧渔	61.42

图表 20: 世界各地指数市盈率(截止 12 月 27 日)

股 指	市盈率	市净率
道琼斯工业平均指数	14.03	2.67
标准普尔 500 指数	15.75	2.22
纳斯达克综合指数	35.17	2.97
伦敦富时 100 指数	17.86	1.97
德国 DAX30 指数	14.50	1.54
法国 CAC40 指数	13.03	1.27
俄罗斯 MICEX 指数	8.93	1.27
上证综指	17.91	2.55
日经 225 指数	-	1.36
香港恒生指数	14.09	1.92
韩国 KOSPI 指数	14.68	1.37
台湾加权指数	15.65	2.00
印度 SENSEX30 指数	18.47	3.45
马来西亚 KLCI 指数	17.28	2.41
泰国股指	14.86	2.03
墨西哥 Bolsa 指数	17.63	2.65
巴西 BOVESPA 指数	13.56	1.76

数据来源: 中邮证券研发部 Wind 资讯

图表 21: 沪深 300 指数市盈率趋势图



4、人民币升值趋势有利于 A 股市场

2011 年,人民币对美元将继续保持升值态势,对欧元、日元则将结束贬值,转而进入升值区间;而由于澳元本身存在继续上涨的空间,人民币兑澳元汇率可能出现涨跌互现的局面。

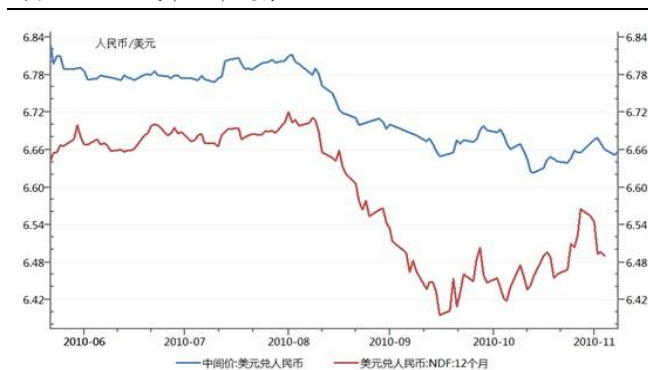
人民币升值原因:

首先，2011 年，美元继续下行的空间十分有限，未来将主要保持弱势震荡，限制了其他货币兑人民币汇率进一步上升的可能；欧元由于欧洲债务问题的长期存在，也将呈现震荡调整态势；日元更是存在极大的下行风险。同时，美、欧、日经济低速复苏的局面短期内也难以出现大的改变，基本面并不支持各国货币走强，因而人民币兑美、欧、日汇率有全面升值的可能。

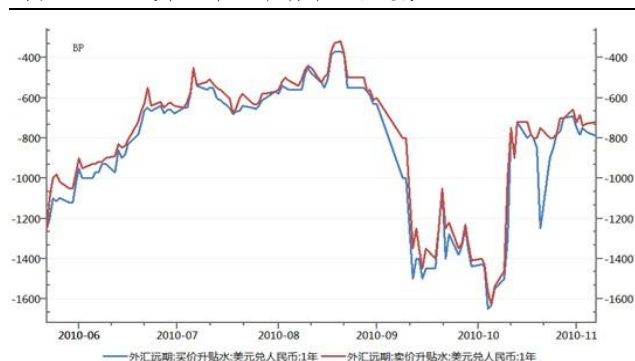
其次，2011 年是我国“十二五”规划的开局之年，经济将继续保持平稳增长势头，通货膨胀的预期仍然存在。随着我国货币政策由宽松向稳健转变，利率将进入加息周期。在全球流动性过剩的背景下，我国与发达国家间利差的扩大将加剧国际资本的流入，从而对人民币升值形成压力。

第三，人民币国际化的步伐正在加速。2008 年以来，中国已与新加坡、韩国、白俄罗斯、阿根廷等八个国家签订了货币互换协议，规模达到 6535 亿元。2010 年 6 月，人民币升值趋势重启。8 月，央行宣布允许境外银行参与中国银行间市场债券交易。9 月，央行修订了《国家开发机构人民币债券发行管理暂行办法》，规定国家开发机构发行人民币债券所筹集资金可以直接购汇汇出境外使用。与此同时，马来西亚、白俄罗斯宣布将人民币列为储备货币，中俄宣布在双边贸易中放弃美元，直接使用人民币和卢布结算。

图表 22：人民币汇率走势



图表 23：人民币汇率一年期升贴水走势



数据来源：中邮证券研发部 Wind

5、冬种的好时节

5.1 后续新增资金会逐渐进场

利空因素都已经被市场提前预期。证券市场反映的是对未来各种信息的预期，并不是现在时点的信息的实际状况：CPI 创新高、货币政策转稳健、信贷收紧、加息、欧债危机等都已经被市场所预期；但是，未来的利好因素都被忽略了，一旦利空公布，预期就兑现，反而没有太大杀伤力。

利好因素超过预期：

(1) 后续资金：企业年金上限放宽、小 QFII 开闸、香港金管局进入 A 股、社保基金上限放宽、美元指数下跌后国际风险资金再次流入新兴资本市场以及年后机构资金补仓等；

- (2) 农产品价格已经下降；
- (3) 国家十一五的节能减排任务已经提前完成；
- (4) 积极的财政政策
- 小 QFII：开闸后，预计前期可进入 A 股市场资金 200 亿元；
- 企业年金：新增可入市资金 250 多亿元；
- 新发基金：最近三个月新发行涉股型基金 1000 亿元；
- 储蓄存款转移：预计 2011 年有 2 万亿元储蓄资金会转移至证券市场。
- QFII：截至 10 月底，共有 108 家境外机构获得了 QFII 资格。10 月有 5 家获批；单家 QFII 额度上限为 10 亿美元，108 家的额度上限即为 1080 亿美元。其中，香港金管局投资额度有待外管局核定。

5.2 2011 年 1 月市场可能会先扬后抑

预计 2011 年 1 月 A 股市场可能先扬后抑。11 年伊始，新的信贷额度开始发放，机构为了新年的收获而重新开始布局，在人民币升值的背景下，国际风险资金会再次青睐中国这样的新兴资本市场，而目前大盘的动态市盈率又处于历史较低水平，因此，在众多压抑的情绪释放后，大盘短期会出现上涨行情。

然而，央行、证监会、银监会、保监会的 2011 年工作会议预计将在本月陆续召开，这些重磅会议将为 2011 年的金融监管工作定调，一系列市场高度关注的调控动向即将浮出水面，2011 年货币信贷增长目标或将下调、结合巴塞尔协议 III 适度提高对大型银行的资本监管要求、加强保险业偿付能力监管并强化资本约束等等。未来两周左右有望出台一系列金融监管部署，为“十二五”开局之年保驾护航。

按照往年惯例，央行工作会议可能将在元旦后率先举行。预计全年 M2 增速目标降至 16%，全年新增信贷目标可能较去年 7.5 万亿元左右的规模有所下降。此外，推动建立新的信贷管理体制、在“十二五”期间推动利率市场化改革也有可能成为今年的工作内容。

按照往年惯例，中国银监会 2011 年工作会议将在未来两周左右召开。预计今年的工作会议将会就坚决守住银行系统风险底线、巴塞尔协议 III 带来的新资本监管要求的影响、严格执行房地产信贷政策等相关议题展开。

市场在也将相应会受到影响，银行、保险等权重股可能还会有所反复，加之临近春节长假，资金需要避险，同时，从农业部统计数据来看，近期物价又有再加速上涨的倾向，因此估计沪深两市在 1 月后半月将再次面临震荡。

在投资策略的选择上，在震荡的 1 月，中短线投资者可采取低吸高抛的波段操作策略，而由于对 2011 年整体市场看好，中长线投资者，则可在每次回调的低点逐渐调高仓位。从各种分析可以得出这样的结论，2011 年下半年的经济环境好于上半年，因此投资者对下半年的趋势充满预期。在这种预期的作用下，上半年市场将震荡上行，在每次震荡回落阶段的低点，反而是投资者的投资时机，第四季度的高涨期，反而是投资兑现的收益期。

国内通货膨胀预计会在 5% 以内，属于温和的可控范围，在这个阶段，企业效益反而处于最佳状态。过高或负值的物价水平都不利于工业企业的利润增速的提升。过高的物价水平会很大程度抑制下游需求，高利润不一定能弥补成交数量减少的损失；过高的物价也会导致严厉的紧缩政策出台，进而可能导致经济整体的减速。过去二十年内，工业企业利润增速经历了三次明显提高，这期间利润增速的大幅提升都是在物价由负转正的过程中集中实现的。工业企业利润增速与物价的分布也显示，当物价在 5% 的范围内企业利润增速往往最快也最合理。不过，3 月公布的 CPI 数据有可能再次走高，进而可能引发货币政策调控的预期，因此，通胀水平阶段性的上涨，成为市场反复震荡的扰动因素。

5.3 关注战略新兴产业及化工行业

就经济趋势而言，今年将在 2010 年基础上呈现底部逐步抬高的基本态势。按照我们对复苏阶段的推测，今年将是产业结构调整的阶段，也就是调整各产业相对于经济增长所处位置的阶段，也是调整本产业对其他产业带动的阶段，所以，产业结构调整阶段本身的动力还不足以带动经济实现新的高速发展。产业及市场节奏的把握尤其关键，关注战略新兴产业和通胀预背景下的预期受益行业：

- 重工装备制造
- 新能源与节能环保
- 化工行业

5.3.1 重点关注重工装备制造、新能源、环保节能

后危机时期，适度宽松货币政策已转向“稳健”，积极的财政政策在 2011 年仍将延续，并被赋予新的使命，即发挥“在稳定增长、改善结构、调节分配、促进和谐等方面的作用”。

2011 年，“4 万亿”经济刺激计划收尾，同时“十二五”规划开局。这意味着固定资产投资被动续建和主动扩张的动力并存。在积极财政政策的基调下，固定资产投资、尤其是政府投资仍将保持一定规模和增速，相应需要适度规模的财政赤字予以支持。其中重点关注重工装备制造、新能源、环保节能三个方向。

图表 24：战略新兴产业重点方向

领域	重点方向
节能环保	高效节能
	先进环保
	循环利用
新一代信息产业	新一代通讯网络
	物联网
	三网融合
	新兴平板显示
	高性能集成软件
生物产业	高端软件
	生物医药
	生物农业
高端装备制造	生物制造
	航空航天
	高速铁路相关装备
	海洋工程装备
新能源	高端智能装备
	核能
	太阳能
	风能
新材料	生物质能
	特种功能材料
新能源汽车	高性能复合材料
	插电式混合动力汽车
	纯电动汽车

数据来源：中邮证券研发部

2011 年政府投资项目安排主要以“十二五”规划为依托，中央预算内投资安排重点是续建项目，以及新确定的前期工作条件具备、拟在“十二五”时期安排的项目。国家已确定，到“十二五”规划末期，节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车七个战略性新兴产业的增加值，占 GDP 的比重要达到 8%。为实现这个目标，必须将大量相关的投资建设项目在“十二五”期间投产，其中很多项目在 2011 年就要开始投资建设。发展新兴产业，投资大，见效慢，未来收益的预期不稳定。因此，要选择相对具有业绩保证的子行业。

相对而言，我们重点看好高端装备制造、节能减排、新能源三大子行业。

高端装备制造业

“十二五”提出要加强经济发展方式转变，特别是产业结构调整、自主创新。产业结构调整包括完善现代产业体系、推动传统产业技术改造、发展新型产业、加快发展服务业等内容。自主创新则包括提高自主创新能力、加快科技成果向现实生产力转化、谋求经济长远发展主动权、形成长期竞争优势。未来五年中国要坚持走特色新型工业化道路，推进产业升级，发展现代产业体系，提高产业核心竞争力。

过去中国经济增长，主要是依靠出口带动一些工业的发展。经过 30 年的高速发展之后，今后相当长的时间里要依赖高端装备制造业的发展。高端装备制造业是指现代制造业的高端领域，为国民经济各行业提供先进技术设备，是各项工业技术、信息技术及各类新兴技术的集成载体。不但技术上高端，而且是处于价值链高端，具有高附加值特征。

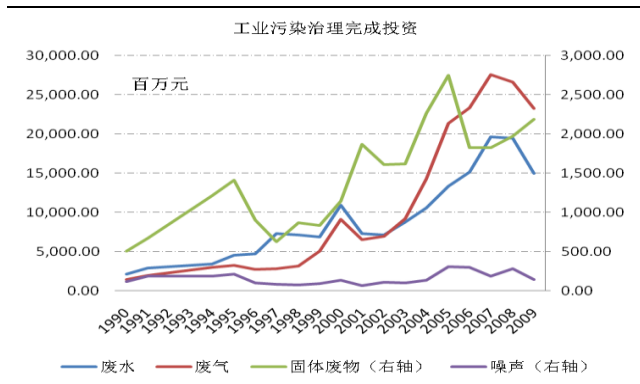
装备制造业，我国已经具备一定基础，涉及的产业链很长，包括：材料、信息技术控制系统、各种设备精细加工、高精度加工等部门。产业链越长，对其他产业的带动性也就越强。只有当高技术含量的产业，在国民经济中占比较高，成为我们整个经济增长的支撑，才能改变过去以基础原材料、劳动密集型产品出口为主，以高耗能和耗资源为特征，污染环境为代价的发展方式。高端装备制造业是一个国家综合国力是否强大的标志，也是技术进步的载体和物化媒介，它的发展具有非常重大和深远的意义。

目前国际高端装备制造行业主要有两个发展趋势，一方面朝超微、超精发展，微机电系统成为信息通讯、生物医疗、汽车、军工等领域的关键技术之一；另一方面，以电力、石化、冶金行业为代表的重大技术装备正朝着超大型化的方向发展。十二五把高端装备制造业作为战略性新兴产业重点培育和发展，用发展高端装备制造业来推动整个装备制造业的振兴，更有效地为各领域新兴产业提供装备和服务的保障。“十二五”时期高端装备自主配套将成为亮点，培育围绕大型骨干企业的产业集群。相关行业包括飞机制造、卫星产业、海洋工程、煤化工、电子集成电路、核电、风电、高端机床等将取得巨大发展。

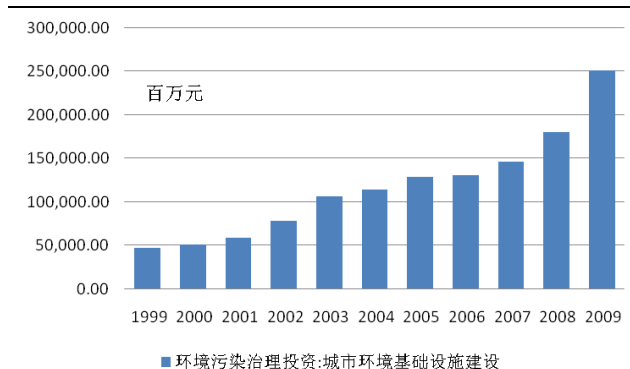
新能源和节能环保行业

“十二五”提出培育发展新兴战略产业，未来五年中国将积极应对全球气候变化，大幅降低能源消耗强度和碳排放强度，因此必须发展新能源和环保产业。当前世界各国尤其是发达国家纷纷把发展新能源、新材料、信息网络、生物医药、节能环保、低碳技术、绿色经济等作为新一轮产业发展的重点。培育新的经济增长点、抢占国际经济科技制高点已经成为世界发展大趋势，科技竞争在综合国力竞争中的地位更加突出，而能源和环保将是未来全球经济竞争性最强的两大领域。

图表 25：近年来工业污染治理投资增幅较快



图表 26：环境污染治理基础设施投资逐年递增



数据来源：中邮证券研发部 CEIC

今后我国重点发展三类新能源依次为核电、水电以及风能、太阳能和生物质能等。“十二五”时期国家促进新能源的政策主要包括加快推进水电和核电的开发建设，加大天然气等清洁能源的利用规模，积极做好风能、太阳能、生物质能等可再生能源的转化利用，争取在“十二五”期末新能源占一次能源的比重能够达到 12-13% 左右，新能源行业发展前景广阔。

“十一五”期间，我国节能环保产业取得了很大发展，国家在节能减排上共投资 2000 多亿元，同时带动了全社会 2 万亿的投资。“十二五”期间中国的环保投资需求将超过 3 万亿元，预计中国环保产业在未来较长时间内仍将保持年均 15%-20% 的增长速度，中国将成为世界最大的环保产业市场之一，节能环保行业迎来发展的黄金时期。

5.3.2 化工行业

战略新兴产业（新材料、节能环保）：“十二五”期间，战略新兴产业将作为国家的一个发展重点，未来 5-10 年国家七大战略性新兴产业将获得一个巨大的发展空间。七大战略新兴产业中，化工领域涉及到的有新材料、节能环保两部分。化工新材料发展

空间巨大：化工新材料涉及具体子行业有特种纤维、有机氟、有机硅、改性塑料、聚氨酯及原料。**节能环保有望迎来爆发增长：**《节能环保产业发展规划》已经通过国务院批准。《规划》将对节能产业、环保产业和循环利用产业提供技术、产品和服务等支持，促进绿色经济产业链的形成与发展。化工行业脱硫公司将受益。

6、一月重点关注公司

2010 年 1 月中邮证券八骏：

中集集团、中国重工、烟台氨纶、烟台万华、荣盛发展、中南建设、紫江企业、金种子酒

中集集团（000039）

公司简介

公司主要经营集装箱、道路运输车辆、罐式储运设备、机场设备制造和销售服务。目前是全球规模最大、品种最齐全的集装箱制造集团。

推荐理由

中集集团已经是综合类的制造企业，在集装箱、道路运输车辆、能源化工设备、海洋工程装备的龙头企业，市场地位巩固。

公司集装箱业务有望迎来业绩拐点。随着全球经济未来逐步上行，领先反映海运景气程度的集装箱制造已经恢复快速增长。作为全球最大的集装箱制造商，公司集装箱业务将快速恢复。同时，具有高附加值的特种箱和冷藏箱的占比以往逐步提升。道路运输车辆实现保持快速增长，规模优势开始显现。

海洋工程装备制造将成为未来重要的利润增长点。公司控股烟台莱福士，成为全球领先的海洋工程装备制造制造商之一，具备了自升式钻井平台、半潜式钻井平台和海洋工程辅助船的设计生产能力。公司技术实力雄厚，在国内海工领域处于领先地位，公司是全国仅有的两家国家级海洋装备研发中心之一。海工设备订单饱满，共有 10 座半潜式平台在手订单、5 座自升式平台订单。2010 年 10 月公司完成第一座半潜式平台的交付，第二座半潜平台也已展开试航，推进器部分已完成试航。预计 11 年公司还将继续交付 3 座半潜式平台和 3 座自升式平台。完整产品交付有利于全球品牌形象的树立，也显示了公司较强的技术实力。随着公司烟台装配调试基地，山东海阳分段建造基地，山东龙口 JackUp 项目基地的落成，2011 年产能大幅提高，海工业务将进一步拓展。

盈利预测

预计公司 2010、2011 年 EPS 为 1.08、1.38 元。

投资建议

公司主要产品市场地位巩固、产品结构趋于优化，海洋工程装备业务将逐步发力，提升业绩，给予“推荐”评级。

中国重工(601989)

公司简介：公司是国内研发生产体系最完整、产品门类最齐全的船舶配套设备制造企业，业务贯穿整个船舶配套业的价值链，可生产从铸钢件、锻钢件等基础船舶配套材料到船用柴油机、甲板机械等复杂船舶配套设备等。

推荐理由：公司是国内海军舰船装备的主要研制和供应商，拥有海军设备领域拥有近 85% 的市场份额。拥有强大的研发力量和较高的技术水平，在海工装备领域，公司拥有年制造半潜式、自升式以及平台生活模块 10 台的生产能力，在国内处于领先地位。

海洋工程业务已有产品交付记录，处于国内领先地位。09 年，大船重工和北船重工交付自升式平台 5 座、半潜式平台 1 座、座底式平台 1 座、钻井船 1 艘。重组后，公司将重点研发具有自主知识产权的 350 英尺自升式钻井平台。未来公司在海工领域国内领先的地位将日益巩固。

近日大股东中船重工集团再度承诺将解决同业竞争问题，未来 3 年内继续注入资产。股东承诺在集团公司范围内对船舶、海洋工程和能源交通装备等业务方面的项目开发、资本运作并购等事宜，中国重工具有优先选择权。

公司旗下高科技企业数量众多，发展空间巨大。具备压载水处理装置生产资格的青岛双瑞、轨道交通安全环保系列产品的洛阳双瑞橡塑科技、军民用油污过滤元件九江七所精密机电科技及生产螺杆压缩机的上海齐耀、风电控制系统的连云港杰瑞电子均为细分行业技术领先者，未来成长空间巨大。

盈利预测：预计公司 2010、2011 年 EPS 为 0.46、0.53 元。

投资建议：公司产品高端转型战略的顺利实施及公司产品市场占有率，给予“推荐”评级。

风险提示：公司资产整合存在不确定性。

烟台氨纶(002254)

公司简介：公司专业从事高科技特种纤维的研发与生产，是目前国内规模最大的特种纤维生产企业，各项经济技术指标始终居全国同行业之首。公司主要产品为普通氨纶、差别化氨纶及芳纶产品。

推荐理由：公司差别化氨纶产品扩产加速：公司作为国内首家氨纶企业，拥有自己的技术体系，公司在差别化产品开发的力度逐步加大。目前公司有 2000 吨医用氨纶，11 月份将新增 5000 吨，公司 7000 吨舒适氨纶预计明年 6 月份建成投产。差别化氨纶产品仍有望于享受较高的价格和毛利。

公司芳纶 1313 仍有望维持较高毛利率：目前国内芳纶 1313 产品供应依旧有缺口。公司目前拥有芳纶 1313 产能 4300 吨，国内市场占有率达到 60%。公司的芳纶 1313 纤维短纤包括两大系列，既能满足高温过滤等市场，也能满足消防服、作战服等市场的需求。

公司芳纶 1414 于 2011 年释放业绩：目前国内芳纶产能仅有 255 吨左右，而国内每年需求 6000 吨左右，预计未来 3-5 年内复合增长率在 13% 左右，产品基本依靠进口。由于芳纶市场需求缺口较大，产品价格保持高位。作为国内芳纶 1414 的先行者，公司有 100 吨芳纶 1414 试生产线，募投 1000 吨芳纶 1414 产品预计明年 6 月份左右投产，同时预留了将产能扩增到 5000 吨的空间。目前，公司正努力提高产品质量，力争打入军用市场。

盈利预测：我们预计 2010-2012 年公司的营业收入分别为 17.3、23.4、26.8 亿元，每股收益分别为 1.14、1.48 及 1.59 元，以最新收盘价计算，对应的 PE 分别为 31、24 及 22 倍。

投资评级：推荐

风险提示：公司差别氨纶及芳纶投产时间晚于预期；尽管公司新产品供不应求，但仍然存在市场开拓风险；普通氨纶行业继续扩产，毛利率大幅降低风险。

人民币升值等影响纺织行业出口，纺织行业将减少对化纤产品的需求。

烟台万华（600309）

公司简介：公司是国内 MDI（二苯基甲烷二异氰酸酯，聚氨酯原料）制造龙头企业，亚太地区最大的 MDI 制造企业。

推荐理由：

（1）公司向 MDI 世界巨头稳步迈进：随着宁波二期 30 万吨/年 MDI 项目的顺利达产，公司产能达到 80 万吨/年，全球排名第五。2013 年、2014 年公司产能将新增 30、40 万吨达到 110 万吨/年、150 万吨/年，稳步迈向世界巨头。

（2）公司产品应用广泛：公司产品 MDI 是制备聚氨酯的最主要原料之一，聚氨酯具有橡胶、塑料的双重优点，应用广泛，尤其在新型节能保温建材方面未来应用空间巨

大。上海“11.15”大火事件对聚氨酯有一定的误读，不过事实已澄清，该事件或将促进阻燃聚氨酯材料的研发及生产。除此之外，MDI 广泛应用于氨纶、鞋底原液、TPU、冰箱、汽车、电器等领域。

(3) 2011 年公司产品将量价齐升：2010 年 MDI 的毛利率处于近几年来低点，2011 年有望触底回升。一方面，全球聚氨酯下游需求在 11 年将继续恢复上升，对 MDI 价格构成支撑；另一方面，2010 年原料苯胺的上升幅度大于 MDI，MDI 仍有上升空间。最为重要的是，公司宁波 36 万吨/年苯胺的达产将有效降低公司生产成本，据估算，公司自供苯胺有望提升毛利率 9 个百分点。

盈利预测：我们预计公司 2010-2012 年的营业收入在 92.9、131.4 及 147.2 亿元，每股收益分别为 0.82、1.28 及 1.59 元，以最新收盘价 19.2 元计算，对应 PE 分别为 23、15 及 12 倍。

投资评级：推荐

风险提示：公司产品下游需求疲软；公司产品价格大幅下滑。

荣盛发展 (002146)

公司简介：公司主营业务是房地产开发，并专注于二、三线城市的普通住宅开发。

(一) 目前公司的土地储备分布于包括沈阳、南京、廊坊、沧州、蚌埠、邯郸、聊城等在内的 13 个二、三线城市，受益于未来城镇化的发展，公司业务未来有较大拓展空间。同时，在目前的行业环境下，一线城市市场受政策影响会比较低迷，而二线城市由于自住和改善型需求的拉动，表现会相对较好。

(二) 公司土地储备丰富，拿地成本低廉。公司在 2009 年获得了规划建筑面积 821.77 万平方米的项目储备，2010 年截止目前获得 433 万平方米的土地储备，平均楼面价 900 元/平方米。

(三) 目前国家已提出“环首都经济圈”发展构想，公司本部位位于廊坊，今年以来又重点布局唐山地区，公司有望享受到制度红利。

盈利预测：预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年净利润分别为 9.44 亿元、13.89 亿元和 18.8 亿元，对应每股收益分别为 0.66 元、0.97 元和 1.3 元。

投资评级：推荐

风险提示：房地产市场调控风险影响公司业绩

中南建设 (000961)

公司简介：公司主营业务是房地产开发，并专注于二、三线城市的普通住宅开发。中南集团起步于 1988 年，已发展成为拥有“房地产业”、“建筑产业”、“土木工程产业”、“装饰产业”、“多元化产业”等产业板块的集团化上市企业。集团总资产约 150 亿元，年综合产值 105 亿元。

推荐理由：定位二、三线城市，业绩上升有保证。公司房地产业务立足于经济发展基础相对较好省份的二、三线城市，如：江苏省内的南通、海门、镇江、常熟、盐城，山东省内的青岛、寿光和具备独特资源的海南省的文昌市。这些地区人口增长稳定、现在房价相对较低、发展潜力较强，在未来的城镇化发展过程中，有望受益城际地铁轻轨建设提速和居民生活水平不断提高等因素。

盈利预测：预计公司 2010 年、2011 年和 2012 年每股收益分别为 0.7 元、1.0 元和 1.35 元。

投资评级：推荐

风险提示：房地产市场调控风险影响公司业绩

紫江企业（600210）

公司简介：主营业务包括 PET 瓶及瓶坯、房地产及创投

推荐理由：

（1）业绩稳定。公司主要产品市场占有率高，08 年公司 PET 瓶及瓶坯占可口可乐和百事可乐在国内对外采购量 40%，占统一在国内对外采购量 70%；彩色纸包装印刷占 KFC 国内对外采购量 45%；皇冠盖占全国市场 30%份额，连续 13 年细分行业产销量第一；标签占全国市场目标客户 15%份额；塑料防盗盖占全国市场目标客户 25%份额；喷铝纸包材占全国市场 10%份额。

（2）上海高档别墅紫都佘山：公司直接及间接持有紫都佘山房产 100%股权。紫都佘山正在开发“紫都上海晶园”共有建设用地面积 1300 亩，分 4 期。该项目位于上海唯一国家 4A 级度假区和顶级高档别墅的集聚地上海佘山国家旅游度假区核心区域内，区位优势明显。

（3）创投概念：公司子公司上海紫江创业投资有限公司，09 年 7 月，紫江创业受让紫晨投资 20%股权。投资项目：深圳市宇顺电子股份有限公司 500 万元，计 100 万股，占 1.8182%；上海佳豪船舶工程设计股份有限公司 840 万元，计 302.4 万股，占 8%；芜湖亚夏汽车股份有限公司 792 万元，计 132 万股，占 2%；山东矿机股份有限公司

2240 万元，计 800 万股，占 4%；浙江康德莱医疗器械股份有限公司 2118 万元，计 565 万股，占 9.42%。紫江创投持有中恒电气 425 万股，占中恒电气首发后总股本的 6.36%。

(4) 参与组建航电公司(大飞机航电系统)：2010 年 12 月，股东大会同意紫江创投 6.75 亿元参与共同组建中航民用航空电子有限公司(注册资本 45 亿元，占 15%)，注册地在上海紫竹科学园区内，主要生产国内干线、支线客机的航电电子系统。

盈利预测和评级：预计公司 2010-2012 年每股收益分别为：0.44 元、0.53 元和 0.59 元

推荐评级：谨慎推荐

风险提示：主营产品毛利率下降，房地产市场风险，多元经营的管理风险。

金种子酒 (600199)

公司简介：徽酒六朵金花之一，产品包括底蕴醉三秋、天蕴醉三秋、祥和、柔和种子酒等。

推荐理由：(1) 在消费升级、“促消费、调结构”的背景下，中高端白酒增长空间大；

(2) 安徽是白酒消费大省，省内消费金额在 100 亿元左右，未来保持 17%增长，其中 50-100 元是主要消费价位，份额占比 70%左右，公司产品正好落在这一主流消费带里；

(3) 公司采取错位竞争，销售渠道扁平化，营销执行力强，深度分销，经销商只代理公司一种产品；(4) 预计公司定向增发价会远高于之前制定的底价，股价有支撑，增发实施后公司也更有动力释放业绩；(5) 公司未来三年有望保持 60%以上的增长，中短期成长性良好；(6) 公司估值(PE、PS)在白酒行业都处于较低水平，具有估值优势。

盈利预测和评级：不考虑增发的影响预计公司 2010-2012 年 0.31 元、0.56 元和 0.84 元，以最新收盘价 18.4 元计算，对应的动态市盈率分别为 59X、31X 和 22X，维持公司“谨慎推荐”的评级。

风险提示：宏观经济风险。

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。