

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	1669.63
52周最高	1712.48
52周最低	1113.62

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: 王煜童
SAC 登记编号: S1340523070004
Email: wangyutong@cnpsec.com

近期研究报告

《中邮军工周报 7 月第 2 周: 16 家军工上市公司披露 2025H1 业绩预告, 船舶和国防信息化板块相关标的业绩高增长》
- 2025. 07. 15

国防军工行业报告

37 家军工上市公司披露 2025H1 业绩预告, 船舶和国防信息化板块相关标的业绩高增长

● 投资要点

截至 7 月 20 日, 我们跟踪的 120 家军工行业上市公司中, 37 家披露 2025H1 业绩预告。按 2025H1 预告业绩的中值看, 14 家上市公司预告业绩为正且实现同比增长; 6 家上市公司预告业绩为正但同比下滑; 5 家上市公司预告业绩为负但同比减亏; 12 家上市公司预告业绩为负且亏损同比扩大。

其中, 纳睿雷达、高德红外、铖昌科技、泰豪科技、北方导航、中船防务、中国重工业绩预告净利润增速中枢在 200% 以上; 中国长城、中国船舶、中国动力业绩预告净利润增速中枢在 100% 以上。

国防信息化、船舶行业保持高景气。国防信息化板块中, 高德红外、铖昌科技、北方导航、火炬电子、鸿远电子等 2025H1 业绩高速增长, 预告的业绩增速中枢分别为 846%、335%、252%、60% 和 51%。船舶板块上市公司中, 中船防务、中国重工、中国船舶、中国动力等 2025H1 业绩高速增长, 业绩增速中枢分别为 240%、209%、109% 和 105%。

展望 2025 年, “建军百年奋斗目标” 任务进入下半场, 军工行业订单有望迎来拐点, 在服务于提升装备性能或降低装备成本的新技术、以新域新质作战力量为代表的新产品、军贸和军用技术转化带来的新市场方向或蕴含更大弹性。建议关注以下两条投资主线:

1) 航空航天主线和“查漏补缺”新重点: 包括菲利华、烽火电子、高德红外、国科军工、中国海防、中科海讯、中航沈飞、航发动力、中航高科、光威复材、钢研高纳、图南股份、芯动联科、北方导航等;

2) 蕴含更大弹性的新技术、新产品、新市场: 包括航天智造、航天南湖、国睿科技、中科星图、长盈通、华泰科技、晶品特装、上大股份、航天彩虹、广东宏大、臻镭科技、铖昌科技、海格通信、纳睿雷达、润贝航科、联创光电、国光电气等。

● 风险提示:

装备订单下达时间不确定; 装备采购量价低于预期; 新技术、新产品、新市场推广低于预期。

目录

1 核心观点	4
1.1 37 家军工上市公司披露 2025H1 业绩预告，船舶和国防信息化板块相关标的业绩高增长.....	4
1.2 投资建议	6
2 行情概览	6
2.1 军工板块表现	6
2.2 个股表现	7
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	8
3.3 重点细分领域信息跟踪	10
4 风险提示	12

图表目录

图表 1: 部分军工上市公司 2025H1 业绩预告.....	5
图表 2: 本周申万一级行业指数表现	6
图表 3: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息.....	7
图表 4: 军工板块 PE-TTM 估值	7
图表 5: 部分军工标的估值分位 (2025 年 7 月 18 日)	8
图表 6: 部分军工上市公司定向增发情况.....	8
图表 7: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企.....	9
图表 8: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企.....	10
图表 9: 镍价走势	11
图表 10: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	12
图表 11: 钒价走势	12

1 核心观点

1.1 37 家军工上市公司披露 2025H1 业绩预告，船舶和国防信息化板块相关标的业绩高增长

截至 7 月 20 日，我们跟踪的 120 家军工行业上市公司中，37 家披露 2025H1 业绩预告。按 2025H1 预告业绩的中值看，14 家上市公司预告业绩为正且实现同比增长；6 家上市公司预告业绩为正但同比下滑；5 家上市公司预告业绩为负但同比减亏；12 家上市公司预告业绩为负且亏损同比扩大。

其中，纳睿雷达、高德红外、铖昌科技、泰豪科技、北方导航、中船防务、中国重工业绩预告净利润增速中枢在 200%以上；中国长城、中国船舶、中国动力业绩预告净利润增速中枢在 100%以上。

国防信息化、船舶行业保持高景气。国防信息化板块中，高德红外、铖昌科技、北方导航、火炬电子、鸿远电子等 2025H1 业绩高速增长，预告的业绩增速中枢分别为 846%、335%、252%、60%和 51%。船舶板块上市公司中，中船防务、中国重工、中国船舶、中国动力等 2025H1 业绩高速增长，业绩增速中枢分别为 240%、209%、109%和 105%。

图表1：部分军工上市公司 2025H1 业绩预告

上市公司	归母净利润（亿元）		增速中枢	业绩变动原因简述
	上限	下限		
纳睿雷达	0.57	0.57	860%	凭借产品技术、品牌等优势，获得不同领域客户认可，公司新签水利测雨雷达合同金额大幅增长；存量订单加速确认落地，促使营业收入大幅增长，继续保持业绩快速增长，盈利能力显著提升。
高德红外	1.9	1.5	846%	原延期的型号项目类产品恢复交付，且与某贸易公司签订的完整装备系统总体外贸产品合同已完成国外验收交付，同时公司大力扩展民品领域，红外芯片应用业务需求快速释放，营业收入大幅增长，销售规模的增长带来利润同步增长。
铖昌科技	0.66	0.48	335%	下游市场需求持续回暖且增速加快，叠加相控阵技术在各应用领域渗透率稳步提升；在手订单及重大项目数量均实现增长，公司在多个核心业务领域的重点项目正按计划陆续进入批量交付阶段。
泰豪科技	1.2	0.95	281%	中国智算数据中心建设需求旺盛，应急特种车辆采购需求增长，公司智能应急装备业务取得了较好发展；公司降本增效效果显现；受持有国科军工股份价格变动及权益分派影响，公司本期公允价值变动收益和投资收益较上年同期有较大增长。
北方导航	1.2	1.05	252%	“十四五”末，公司本部交付主要产品较上年同期增加，实现扭亏为盈。
中船防务	5.4	4.6	240%	公司聚焦年度目标任务，深化精益管理，船舶产品收入及生产效率稳步提升，产品毛利同比改善；公司联营企业经营业绩好，参股公司分红水平有所提升，确认投资收益同比大幅增加。
中国重工	18	15	209%	公司把握船舶行业发展态势，进一步发挥主建船型批量建造优势，强化精益管理，深化成本管控，着力提升效率效益，交付的民船产品数量大幅增加，营业收入相应增长，经营业绩同比明显提升。
中国长城	1.45	1	129%	公司持续聚焦主责主业，紧抓市场机遇；持续优化产品和业务结构，营业收入实现增长，公司业务发展保持稳定。同时，公司进一步提升资源使用效率，持续优化资产结构和资源配置，剥离非核心资产取得较高的股权投资处置收益。预计公司 2025 年半年度归属于上市公司股东的净利润同比扭亏为盈。
中国船舶	31	28	109%	公司生产效率稳步提升；船舶行业整体保持良好发展态势，公司手持订单结构升级优化；民品船舶价格同比提升，建造成本管控得当，营业毛利同比增加；联营企业的经营业绩持续改善。
中国动力	11.5	8	105%	船舶行业继续保持增长势头，公司柴油机板块 2025 年销售规模持续快速增长，合同结算大幅增加，主要产品船用低速发动机的价格增长，毛利率提升。公司深入贯彻“成本工程”，聚焦三项费用压控，持续提升产品盈利能力，利润同比提升。
新兴装备	0.2	0.135	63%	受客户采购需求影响，交付的产品型号差异导致利润率有所上升。
火炬电子	2.8	2.47	60%	公司所属电子元器件领域迎来积极转变，市场需求呈现增长态势。受此影响，公司订单量迅速回升，有力带动了当期收入大幅攀升。相较于去年同期，新材料板块业务体量及盈利能力增长显著，为公司整体盈利做出积极贡献。
鸿远电子	1.93	1.7	51%	公司核心产品高可靠瓷介电容器的市场需求呈现强劲复苏态势；随着高可靠瓷介电容器产量的增加，生产规模效应显现；司滤波器、微控制器及配套集成电路销售订单与销售收入均实现快速增长。

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

1.2 投资建议

展望 2025 年，“建军百年奋斗目标”任务进入下半场，军工行业订单有望迎来拐点，在服务于提升装备性能或降低装备成本的新技术、以新域新质作战力量为代表的新产品、军贸和军用技术转化带来的新市场方向或蕴含更大弹性。建议关注以下两条投资主线：

1) 航空航天主线和“查漏补缺”新重点：包括菲利华、烽火电子、高德红外、国科军工、中国海防、中科海讯、中航沈飞、航发动力、中航高科、光威复材、钢研高纳、图南股份、芯动联科、北方导航等；

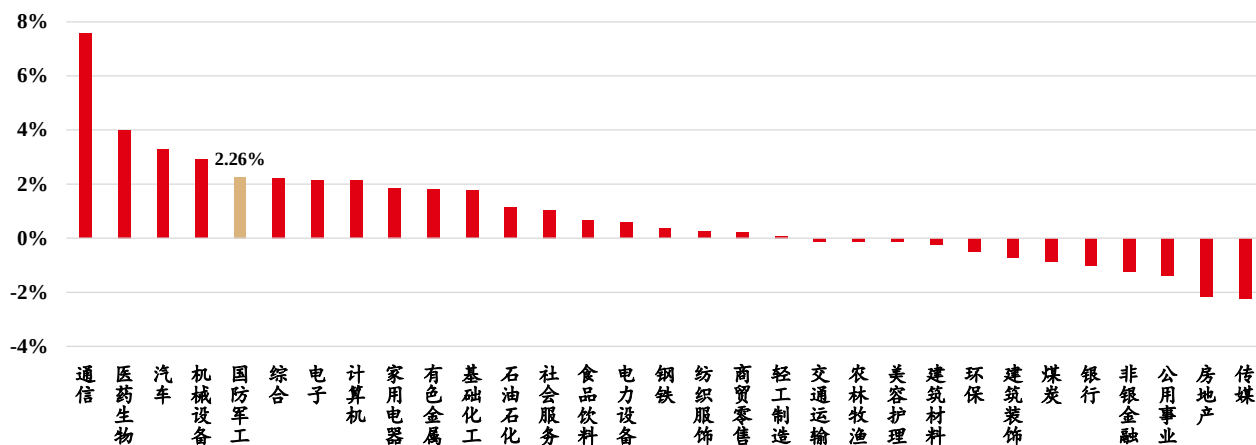
2) 蕴含更大弹性的新技术、新产品、新市场：包括航天智造、航天南湖、国睿科技、中科星图、长盈通、华秦科技、晶品特装、上大股份、航天彩虹、广东宏大、臻镭科技、铖昌科技、海格通信、纳睿雷达、润贝航科、联创光电、国光电气等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数上涨 2.58%，申万军工指数上涨 2.26%，上证综指上涨 0.69%，深证成指上涨 2.04%，沪深 300 指数上涨 1.09%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 5 位。

图表2：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：应流股份（+20.37%）、菲利华（+15.98%）、中航沈飞（+12.78%）、洪都航空（+10.98%）、西部材料（+9.61%）、科思科技（+9.04%）、内蒙一机（+7.15%）、中无人机（+6.94%）、中航西飞（+6.85%）、图南股份（+6.62%）。

图表3：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

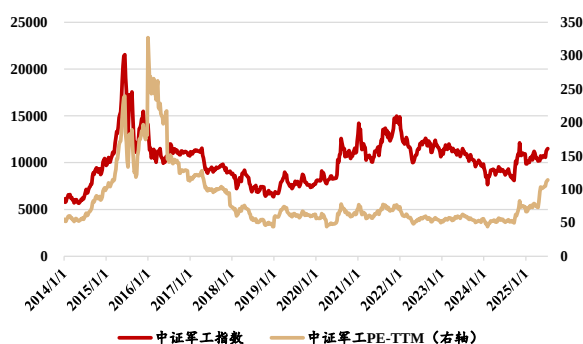
公司名称	本周涨幅	年初至今	2024 年营收 (亿元)	YoY	2024 年归母净 利 (亿元)	YoY
应流股份	20.37%	103.42%	25.13	4.21%	2.86	-5.57%
菲利华	15.98%	68.09%	17.42	-16.68%	3.14	-41.56%
中航沈飞	12.78%	30.45%	428.37	-7.37%	33.94	12.86%
洪都航空	10.98%	24.35%	52.52	40.92%	0.39	20.72%
西部材料	9.61%	14.74%	29.46	-8.70%	1.58	-19.59%
科思科技	9.04%	106.43%	2.35	-0.39%	-2.68	-31.94%
内蒙一机	7.15%	127.64%	97.92	-2.18%	5.00	-41.33%
中无人机	6.94%	38.03%	6.85	-74.28%	-0.54	-117.82%
中航西飞	6.85%	4.34%	432.16	7.23%	10.23	18.87%
图南股份	6.62%	12.49%	12.58	-9.16%	2.67	-19.17%

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 2025 年 7 月 18 日，中证军工指数为 11808.47，军工板块 PE-TTM 估值为 117.29，军工板块 PB 估值为 3.66，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 83.01% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，65.12% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表4：军工板块 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表5：部分军工标的估值分位（2025 年 7 月 18 日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	59.88	69.17%	2018 年 3 月 31 日
中直股份	51.52	45.73%	2014 年 3 月 26 日
航发动力	146.30	98.46%	2015 年 4 月 23 日
中航光电	25.56	8.26%	2014 年 1 月 1 日
航天电器	132.74	97.86%	2014 年 1 月 1 日
鸿远电子	85.29	98.45%	2019 年 5 月 15 日
宏达电子	56.76	90.02%	2017 年 11 月 21 日
火炬电子	77.30	89.56%	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6：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
烽火电子	2025-06-04	8.90	7.79	9.74	125%
钢研高纳	2025-02-27	2.80	12.83	16.70	131%
中航重机	2024-12-24	18.89	20.16	17.10	85%
景嘉微	2024-10-14	38.33	59.91	74.30	124%
中直股份	2024-07-11	30.00	33.98	39.44	117%
炼石航空	2023-12-19	10.90	5.41	8.22	152%
铂力特	2023-11-29	30.29	67.40	62.53	93%
新劲刚	2023-11-14	2.46	19.90	21.04	106%
航天智造	2023-11-10	21.00	11.60	17.25	152%
海格通信	2023-10-09	18.55	10.31	13.02	127%
振华科技	2023-09-20	25.18	78.04	47.87	61%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.08	10.17	145%

资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

3.2 股权激励数据跟踪

图表7：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	12.84 元/股	17.10
航天电器	限制性股票	2023 年 5 月 20 日	420.8 万股	45.62 元/股	49.01
中航沈飞	限制性股票	2023 年 3 月 17 日	786.1 万股	21.97 元/股	65.64
中航西飞	限制性股票	2023 年 2 月 7 日	1309.5 万股	13.13 元/股	29.34
中航光电	限制性股票	2022 年 12 月 1 日	4176.9 万股	23.08 元/股	39.14
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090 万股	22.19 元/股	17.79
天奥电子	限制性股票	2022 年 7 月 5 日	430.482 万股	8.34 元/股	15.95
四创电子	限制性股票	2022 年 5 月 26 日	365.85 万股	16.36 元/股	27.97
航天晨光	限制性股票	2022 年 5 月 10 日	1064.5 万股	7.36 元/股	20.79
航天彩虹	限制性股票	2022 年 1 月 11 日	916.15 万股	12.56 元/股	25.73
内蒙一机	限制性股票	2021 年 5 月 7 日	1375 万股	4.60 元/股	19.19
		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	13.93
中国长城	股票期权	第二期：2021 年 1 月 29 日	10519 万份	16.539 元/股	15.02

资料来源：iFind，各公司公告，中邮证券研究所

图表8：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）
盟升电子	限制性股票	2025 年 5 月 23 日	268.66 万股	19.36 元/股	38.48
振芯科技	限制性股票	2024 年 12 月 30 日	1500 万股	15.29 元/股	22.07
景嘉微	限制性股票	2024 年 7 月 1 日	93.7184 万股	55.46 元/股	74.30
航亚科技	限制性股票	2024 年 6 月 20 日	450.00 万股	8.24 元/股	24.26
金信诺	限制性股票	2024 年 3 月 14 日	27.19 万股	8.54 元/股	11.56
		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	20.65
新研股份	限制性股票	2023 年 12 月 26 日	2700 万股	1.42 元/股	3.52
广东宏大	限制性股票	2023 年 11 月 30 日	1178.44 万股	14.38 元/股	37.62
西测测试	限制性股票	2023 年 7 月 20 日	209.60 万股	19.33 元/股	53.54
雷电微力	限制性股票	2023 年 10 月 20 日	800 万股	35.02 元/股	52.00
天微电子	限制性股票	2023 年 5 月 15 日	139.29 万股	15.84 元/股	18.93
万泽股份	限制性股票	2023 年 3 月 27 日	816 万股	8.41 元/股	14.95
霍莱沃	限制性股票	2023 年 5 月 24 日	19.59 万股	16.25 元/股	31.46
邦彦技术	股票期权	2023 年 6 月 5 日	292.6 万份	24.87 元/股	19.71
长盈通	限制性股票	2023 年 7 月 3 日	74.1 万股	17.14 元/股	40.51
爱乐达	限制性股票	2023 年 2 月 8 日	285.30 万股	13.09 元/股	22.36
中简科技	限制性股票	2022 年 11 月 11 日	109.18 万股	22.77 元/股	37.41
新劲刚	限制性股票	2022 年 12 月 5 日	242 万股	8.32 元/股	21.04
睿创微纳	限制性股票	2022 年 10 月 28 日	1816 万股	19.77 元/股	65.20
亚光科技	限制性股票	2022 年 9 月 19 日	2890 万股	3.03 元/股	6.29
航宇科技	限制性股票	2022 年 9 月 15 日	271.38 万股	26.59 元/股	35.52
		2022 年 4 月 12 日	160 万股	18.75 元/股	
安达维尔	限制性股票	2022 年 9 月 9 日	165.1 万股	5.77 元/股	18.77
航天宏图	限制性股票	2022 年 8 月 10 日	125 万股	22.05 元/股	19.70
三角防务	限制性股票	2022 年 7 月 19 日	368 万股	21.64 元/股	27.29
国南股份	限制性股票	2022 年 7 月 6 日	35 万股	15.573 元/股	24.49
光威复材	限制性股票	2022 年 5 月 20 日	498 万股	14.92 元/股	31.57
智明达	限制性股票	2022 年 11 月 23 日	11.59 万股	17.948 元/股	34.39
		2023 年 7 月 3 日	38.11 万股	10.238 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

三大低空企业扎堆合作高校。随着中国低空经济市场规模快速发展，一场围绕“高精尖”人才的卡位战已然打响。自高考结束后的一个月，亿航智能、沃

飞长空、北大荒通用航空 3 家低空企业宣布与国内高校开展合作，以“产业+教育”的融合模式加速低空经济人才培养。目前，北京航空航天大学等 6 所顶尖高校在今年集中开设“低空技术与工程”本科专业，低空人才培养体系正在不断完善。

(2) 军贸市场

为德国“插队”提供“爱国者”防空系统，美加快对乌军售。央视记者当地时间 7 月 18 日获悉，美国特朗普政府已调整军火交付顺序，将德国置于瑞士之前，使其优先获得下一批出厂的“爱国者”防空系统。3 名美国官员透露，这是特朗普在本月早些时候宣布“支持盟友支付更多乌克兰军援”后，五角大楼首次实际协助协调对乌武器转移。特朗普本月 14 日与到访的北大西洋公约组织秘书长马克·吕特在白宫共同出席记者会时表示，美国将向乌克兰提供“价值数十亿美元的顶尖武器，这些武器会先被运往北约”，其中包括“整套的‘爱国者’系统”。

(3) 高温合金、钛合金材料

镍价跟踪:7 月 18 日,伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 14900 美元/吨,较上周末价格下跌 0.37%;长江有色市场镍板现货均价 121600 元/吨,较上周末价格下跌 0.37%。

图表9：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 7 月 14 日给出海绵钛市场报价区间：

0 级国产海绵钛价格 5.1-5.2 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 5.0-5.1 万元/吨；

2 级国产海绵钛价格 4.8-4.9 万元/吨。

图表10：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

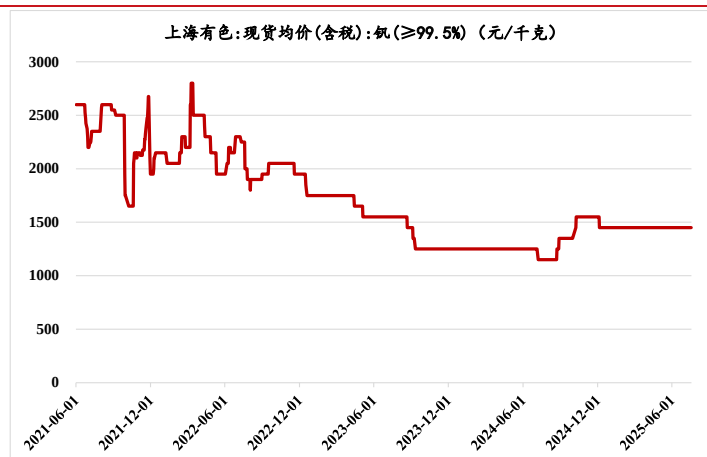
类别	2025 年 7 月 14 日	2025 年 6 月 27 日	2025 年 5 月 27 日
0 级国产海绵钛	5.1-5.2	5.2-5.4	5.2-5.4
1 级国产海绵钛	5.0-5.1	5.0-5.1	5.0-5.2
2 级国产海绵钛	4.8-4.9	4.8-4.9	4.8-4.9

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：7 月 18 日，上海有色市场金属钒 ($\geq 99.5\%$) 现货均价 1450

元/kg。

图表11：钒价走势



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

4 风险提示

装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新技术、新产品、新市场推广低于预期。

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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