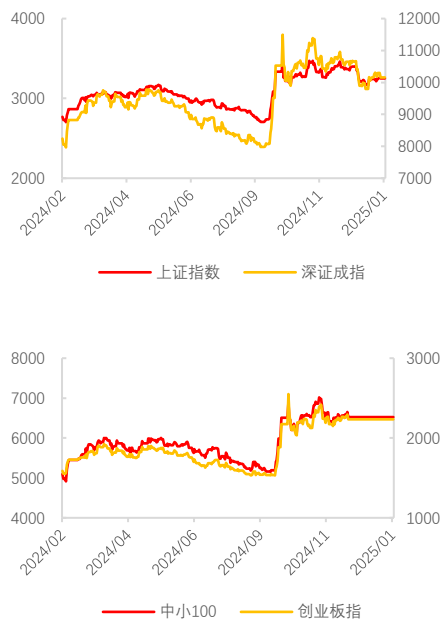


大盘指数



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 黄子莹
SAC 登记编号: S1340523090002
Email: huangziyin@cnpsec.com

近期研究报告

《钟摆的回荡-2025 年度投资策略》 -
2025. 01. 16

策略观点

业绩之锚 1：业绩预告的喜忧与预期

● 投资要点

2024 年报业绩预告显示 A 股业绩仍然承压。单纯从业绩预告的预喜率（预增、略增、续盈、扭亏）和预忧率（预减、略减、首亏、续亏）来看，A 股上市公司在 2024 年报或将面临较大业绩压力。2024 年报业绩预告指向多数申万一级行业净利增速较三季报继续下滑。以各行业披露业绩预告公司的中位数口径计算，满足较三季报实现净利增速上行和净利正增长的申万一级行业仅有石油石化、通信、家用电器、有色金属和公用事业。汽车、电子、农林牧渔和非银金融在预告中净利增速仍然维持高位，但相较三季报增速有所下滑。

回溯 2019-2023 年报业绩预告发布后的个股相对万得全 A 超额收益，预喜预忧并不是一个很好的选股依据，相较之下业绩预告是否符合万得业绩一致预期更为有效。基于历史数据，提出①**基于悲观预期反转的“落难凤凰”**和②**更适合季度趋势交易的“增长超预期”**两个超额收益策略。

根据历史数据，二者能够贡献稳定的胜率和赔率，考虑到当下 A 股正在经济数据和财务数据的双重真空期，在市场乐观预期转弱且海外扰动增强的过程中，基于业绩超预期的超额收益策略会较往年更为有效。基于 2024 年报业绩预告，经过筛选比对，构建了符合“落难凤凰”和“增长超预期”的股票组合。

● 风险提示：

统计存在误差、市场学习效应等。

目录

1 预喜率下滑，2024 年报业绩仍然承压.....	4
2 如何从业绩预告中获得超额收益？	6
2.1 比喜忧分类更重要的是校准业绩预期	6
2.2 来自悲观预期反转的“落难凤凰”超额收益策略	10
2.3 季度趋势交易的更优选，“增长超预期”超额收益策略.....	12
3 根据 2024 年报业绩预告构建超额收益策略组合	14
4 风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 2024 年报业绩预告预喜率较 2023 年和 2022 年较低	4
图表 2: 2024 年报业绩预告各行业披露数量及占比 (%)	5
图表 3: 各行业 2022-2024 年报业绩预告预喜概率 (%)	5
图表 4: 各行业 2024 年报业绩预告净利增速中枢 (%) 及较 Q3 变动 (%)	6
图表 5: 2019-2023 年报业绩预告各喜忧分类胜率 (%)	7
图表 6: 业绩预告预喜分类个股 30 天胜率 (%)	7
图表 7: 业绩预告预喜分类个股 60 天胜率 (%)	7
图表 8: 业绩预告预忧分类个股 30 天胜率 (%)	8
图表 9: 业绩预告预忧分类个股 60 天胜率 (%)	8
图表 10: 业绩预期是否及预期维度个股 30 天胜率 (%)	8
图表 11: 业绩预期是否及预期维度个股 60 天胜率 (%)	8
图表 12: 业绩预期是否及预期维度个股 30 天赔率 (%)	9
图表 13: 业绩预期是否及预期维度个股 60 天赔率 (%)	9
图表 14: 引入业绩预期维度后的喜忧分类 30 天胜率 (%)	9
图表 15: 引入业绩预期维度后的喜忧分类 60 天胜率 (%)	9
图表 16: 引入业绩预期维度后的喜忧分类 30 天赔率 (%)	10
图表 17: 引入业绩预期维度后的喜忧分类 60 天赔率 (%)	10
图表 18: “落难凤凰”分类 30 天胜率 (%) 及个股数	10
图表 19: “落难凤凰”分类 60 天胜率 (%) 及个股数	11
图表 20: “落难凤凰”分类 30 天赔率 (%)	11
图表 21: “落难凤凰”分类 60 天赔率 (%)	11
图表 22: “增长超预期”分类 30 天胜率 (%)	12
图表 23: “增长超预期”分类 60 天胜率 (%)	12
图表 24: “增长超预期”分类 30 天赔率 (%)	12
图表 25: “增长超预期”分类 60 天赔率 (%)	12
图表 26: 根据业绩预告增速中枢再分类的 30 天胜率 (%)	13
图表 27: 根据业绩预告增速中枢再分类的 60 天胜率 (%)	13
图表 28: 根据业绩预告增速超预期幅度再分类的胜率 (%)	13
图表 29: 根据业绩预告增速超预期幅度再分类的赔率 (%)	13
图表 30: 根据 2024 年报业绩预告构建的“落难凤凰”组合	14
图表 31: 根据 2024 年报业绩预告构建的“增长超预期”组合	14

至 2025 年 1 月 31 日，A 股上市公司已完成 2024 年度业绩预告披露，为当前缺乏经济和财务数据指引的 A 股提供了校准股价预期的业绩之锚。在本篇报告中我们从 A 股上市公司的 2024 年度业绩预告喜忧出发，结合市场一致预期和历史市场定价行为，在揭示市场如何运用业绩预告校准股价的同时也尝试发掘在一季度能够从业绩预告定价中获得相对收益的个股组合。

1 预喜率下滑，2024 年报业绩仍然承压

2024 年报业绩预告显示 A 股业绩仍然承压。单纯从业绩预告的预喜率（预增、略增、续盈、扭亏）和预忧率（预减、略减、首亏、续亏）来看，A 股上市公司在 2024 年报或将面临较大业绩压力。导致 2024 年报业绩预喜率下降的原因主要来自预增个股的减少，而预忧率增加的来源主要是续亏个股的增加，反映了 A 股上市公司整体增速下行和延续亏损的业绩格局。

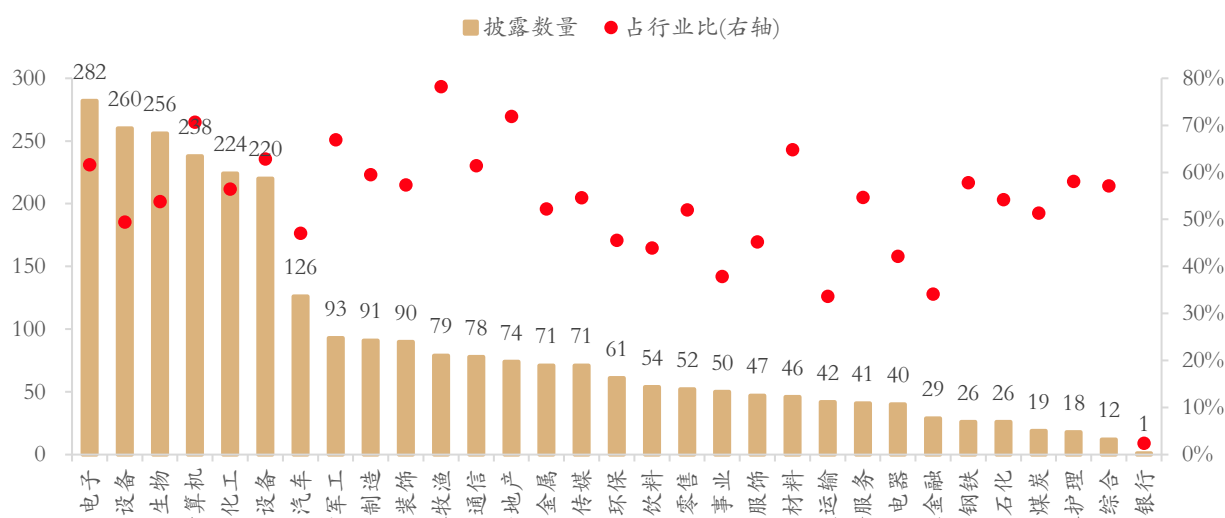
图表1：2024 年报业绩预告预喜率较 2023 年和 2022 年较低

预告类型	2024			2023			2022		
	个数	占比		个数	占比		个数	占比	
预增	519	18.4%	33.7%	625	21.9%	41.8%	691	24.9%	40.7%
略增	114	4.0%		167	5.8%		169	6.1%	
续盈	11	0.4%		20	0.7%		37	1.3%	
扭亏	305	10.8%		383	13.4%		233	8.4%	
预减	483	17.1%	65.9%	507	17.7%	57.9%	537	19.3%	58.9%
略减	31	1.1%		67	2.3%		118	4.3%	
首亏	559	19.8%		459	16.1%		522	18.8%	
续亏	782	27.8%		623	21.8%		457	16.5%	

资料来源：Wind，中邮证券研究所

发布 2024 年报业绩预告的公司数量基本和过去两年持平，在公司的行业分布上以电子、机械设备、医药生物、计算机、基础化工和电力设备 6 大行业为主。除银行、非银金融、交通运输、公用事业和家用电器等行业外，大部分申万一级行业的业绩预告披露率都大致达到了 50%，因此对于大部分行业而言，本次业绩预告对最终的年报有着较强的指引作用。

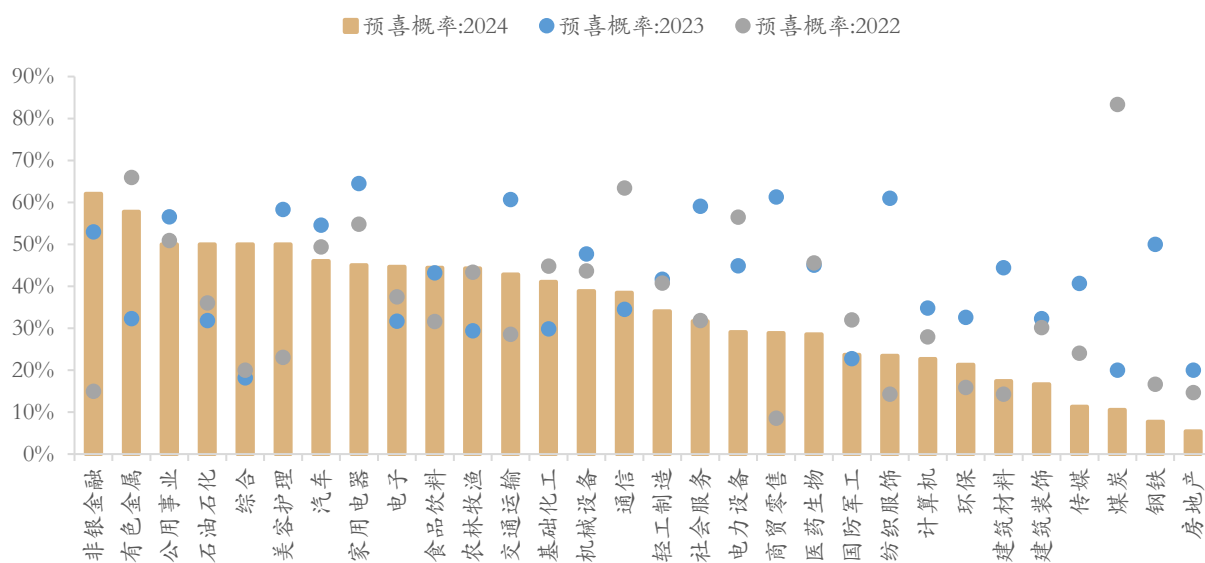
图2：2024 年业绩预告各行业披露数量及占比(%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

申万一级行业层面预喜概率较过去两年普降，若只相较 2023 财年，仅非银金融、有色金属、石油石化、电子、农林牧渔、基础化工、通信的预喜率上升。房地产及其上游的钢铁、建筑装饰、建筑材料预喜率较低，国内地产周期持续下行对相关行业的不利影响仍在。

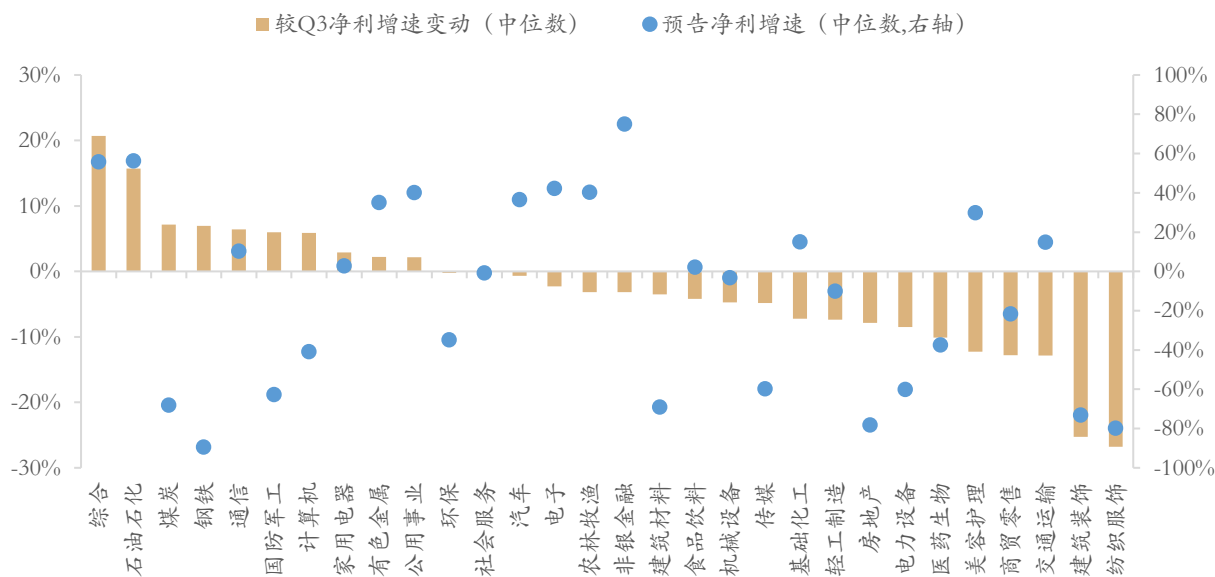
图3：各行业 2022-2024 年业绩预告预喜概率(%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2024 年业绩预告指向多数申万一级行业净利增速较三季报继续下滑。以各行业披露业绩预告公司的中位数口径计算，满足较三季报实现净利增速上行和净利正增长的申万一级行业仅有石油石化、通信、家用电器、有色金属和公用事业。汽车、电子、农林牧渔和非银金融在预告中净利增速仍然维持高位，但相较三季报增速有所下滑。

图表4：各行业 2024 年业绩预告净利增速中枢（%）及较 Q3 变动（%）



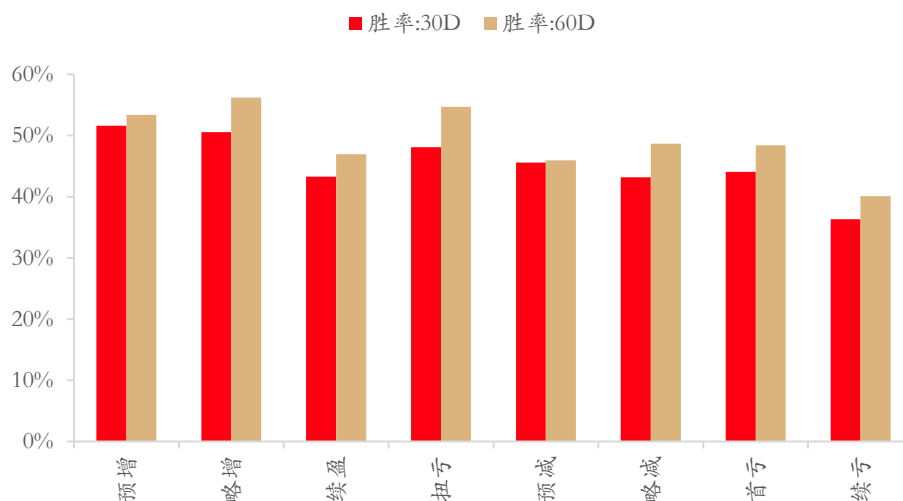
资料来源：Wind，中邮证券研究所

2 如何从业绩预告中获得超额收益？

2.1 比喜忧分类更重要的是校准业绩预期

回溯 2019-2023 年业绩预告发布后的个股相对万得全 A 超额收益，预喜预忧并不是一个很好的选股依据。如图 5 所示的是 2019-2023 财年公布年报业绩预告后以喜忧分类个股相较万得全 A 获得超额收益的概率（胜率），以业绩预告公布后 30 天和 60 天分类两档，可以发现除了发布续亏业绩预告的个股外（30 天胜率 36.3%，60 天胜率 40.1%），其他喜忧分类之间的胜率差距并不大。显然市场并不会简单根据业绩预告的喜忧分类给予股价上的反馈。

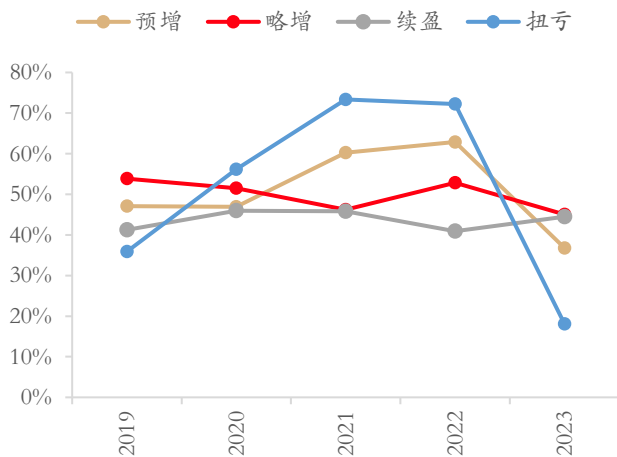
图表5：2019-2023 年报业绩预告各喜忧分类胜率 (%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

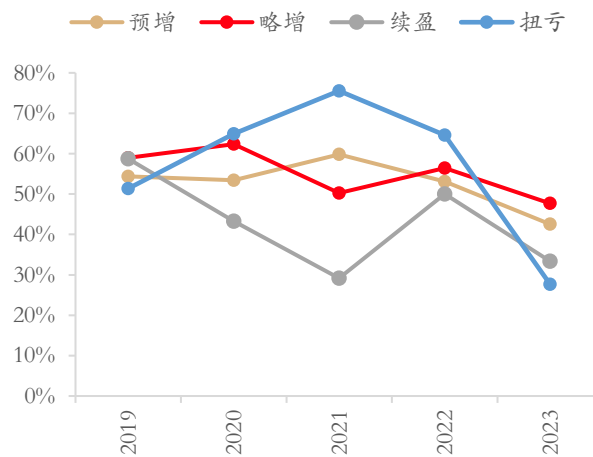
并且从时间序列数据（如图 6-9）来看，无论是预喜还是预忧，A 股市场对喜忧分类的偏好并不稳定。即使是大样本下胜率最低的续亏类业绩预告，在 2022 财年的 30 天胜率显著高于续盈和略增类业绩预告，和预增类业绩预告基本一致。这也就意味着以业绩预告的喜忧分类作为一季度投资参考是并不合适的。

图表6：业绩预告预喜分类个股 30 天胜率 (%)



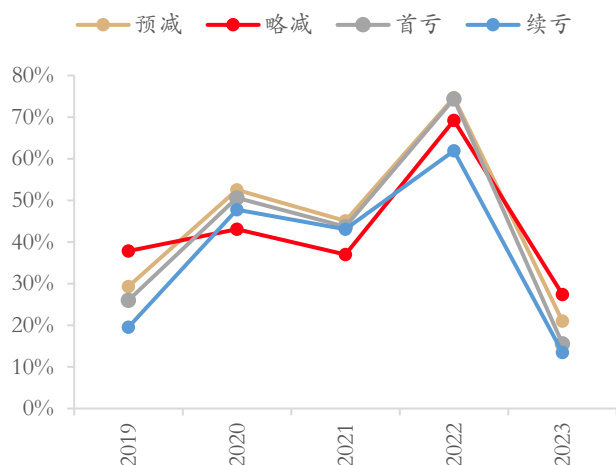
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表7：业绩预告预喜分类个股 60 天胜率 (%)



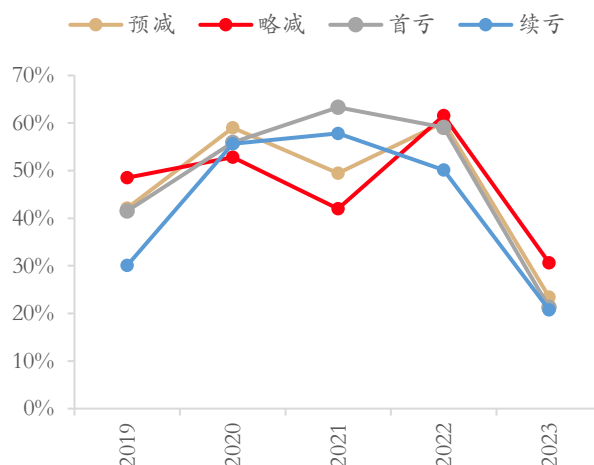
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表8：业绩预告预忧分类个股 30 天胜率 (%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

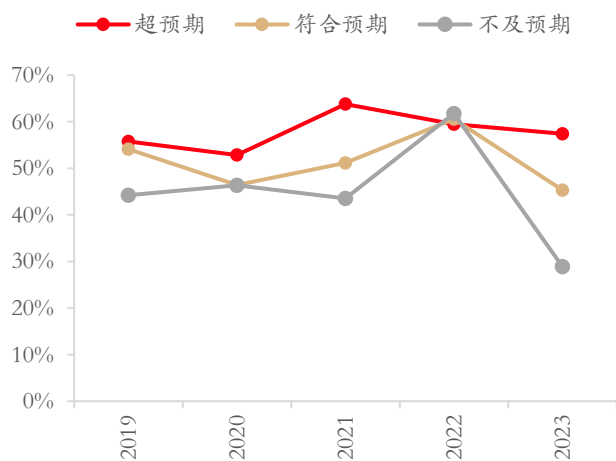
图表9：业绩预告预忧分类个股 60 天胜率 (%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

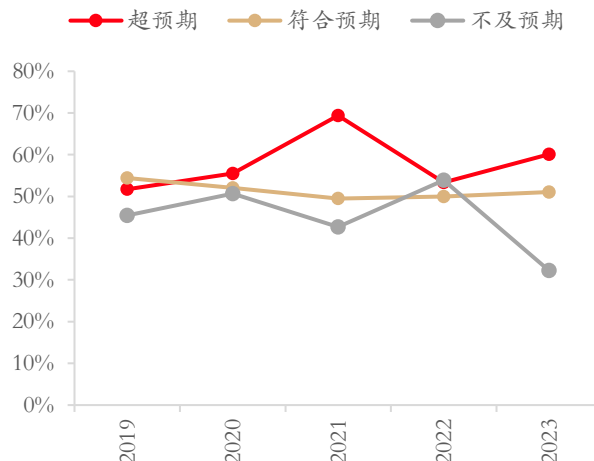
由于股票价格是对投资者对公司未来回报的折现，而公司业绩是校准投资者预期的锚，因此应当将投资者对公司业绩的预期纳入考量之中。在对公司业绩预告中的净利增速范围和万得一致预期进行比较后，可以引入业绩预告是否及预期的新维度。如图 10-11 所示，引入业绩预期维度后，无论是在 30 天还是 60 天时间截面上，个股获取超额收益率的胜率均是“超预期>符合预期>不及预期”。

图表10：业绩预期是否及预期维度个股 30 天胜率 (%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表11：业绩预期是否及预期维度个股 60 天胜率 (%)

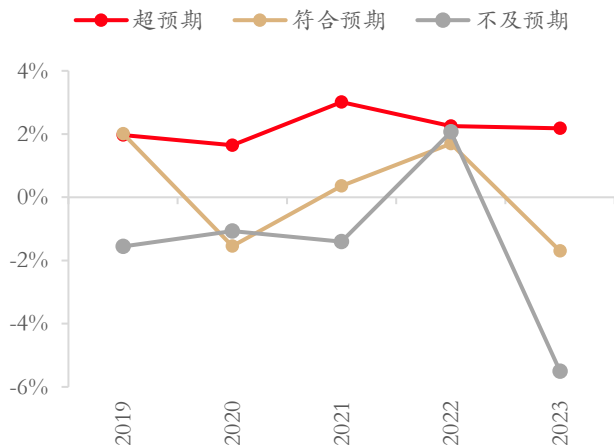


资料来源：Wind，中邮证券研究所

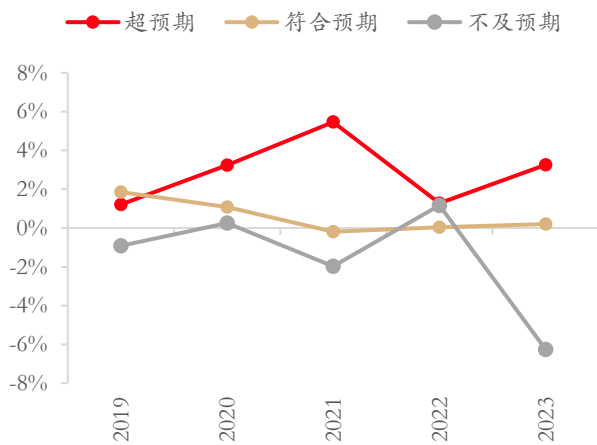
在引入业绩预期改善胜率之后，还需要思考的一个定量问题是 A 股市场会对业绩预告的超预期给予足够奖励吗？从 2019-2023 财年的历史数据来看，A 股对于业绩预告超预期给予了明显的相对万得全 A 超额收益(赔率)，其期望值为 2.9%，

而符合预期个股的赔率在 60 天的时间截面上期望值不足 1%。因此，从统计角度来看，买业绩预告超预期在一季度不失为一个胜率和赔率双优的选择。

图表12： 业绩预告是否及预期维度个股 30 天赔率 (%) 图表13： 业绩预告是否及预期维度个股 60 天赔率 (%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所



资料来源：Wind，中邮证券研究所

但一次性买入所有业绩预告超预期个股以量取胜显然是一个不现实的策略，在此选择以“预喜预忧+业绩预告是否及预期”的方式进行再分类。和“预喜+业绩超预期”将获得最高胜率和赔率的直觉不同，“首亏+业绩超预期”在胜率和赔率方面表现最佳，甚至“首亏+符合预期”也是高胜率且高赔率的组合。此外“预减+超预期”也是出人意料的高胜率且高赔率组合，“落难凤凰”类的个股在一季度或是更优选。而以预喜分类为基础的搭配中，仅“预增+超预期”、“略增+超预期”和“略增+符合预期”在胜率和赔率方面较为令人满意。如此看来，业绩预告中的高增速或并不能指向股价方面的超额收益，这或许和市场的提前交易有关，也和长期以来 A 股“利好落地即利空”的习惯相符。

图表14： 引入业绩预告维度后的喜忧分类 30 天胜率 (%) 图表15： 引入业绩预告维度后的喜忧分类 60 天胜率 (%)

	超预期	符合预期	不及预期
预增	57.9%	48.3%	46.4%
略增	62.4%	60.0%	45.6%
续盈	16.7%	68.4%	47.1%
扭亏	51.4%	49.4%	40.9%
预减	72.7%	55.1%	44.4%
略减	30.8%	44.8%	44.9%
首亏	80.0%	66.7%	45.5%
续亏	50.0%	40.0%	37.5%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

	超预期	符合预期	不及预期
预增	58.8%	49.2%	43.3%
略增	68.8%	59.3%	51.9%
续盈	0.0%	57.9%	47.1%
扭亏	50.0%	44.7%	47.9%
预减	59.1%	51.0%	42.2%
略减	38.5%	55.2%	43.9%
首亏	80.0%	55.6%	43.4%
续亏	35.0%	45.0%	39.9%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表16：引入业绩预期维度后的喜忧分类 30 天赔率(%)

	超预期	符合预期	不及预期
预增	2.7%	-0.6%	-0.6%
略增	2.6%	2.5%	-0.8%
续盈	-11.5%	3.7%	-1.3%
扭亏	1.5%	-0.1%	-1.9%
预减	3.3%	1.8%	-1.3%
略减	-6.5%	-1.5%	-1.2%
首亏	7.5%	10.4%	-1.3%
续亏	-0.9%	-1.3%	-3.9%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表17：引入业绩预期维度后的喜忧分类 60 天赔率(%)

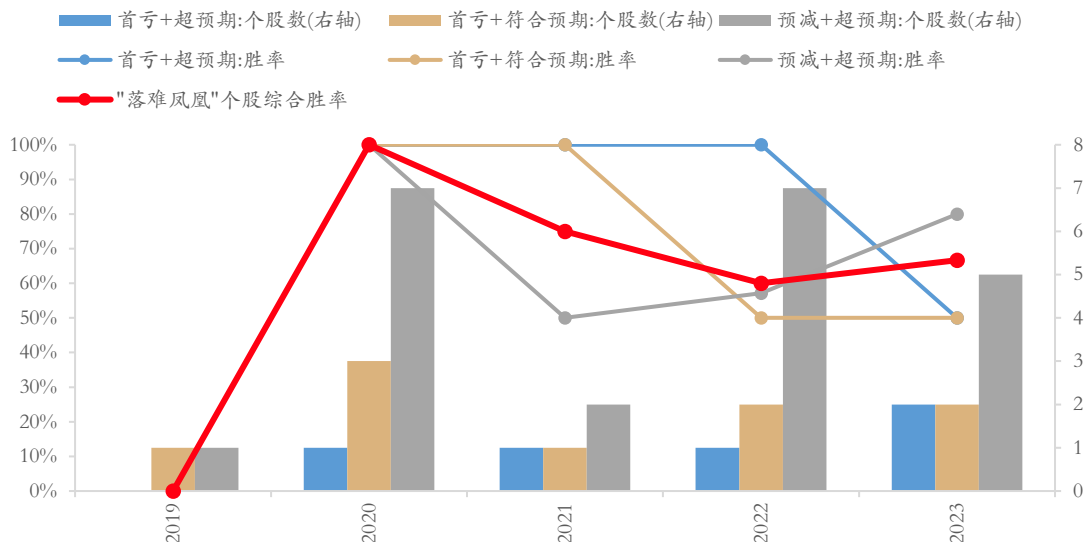
	超预期	符合预期	不及预期
预增	3.7%	-0.4%	-1.7%
略增	5.9%	2.6%	1.0%
续盈	-11.3%	1.9%	-0.2%
扭亏	0.0%	-1.9%	-0.9%
预减	3.5%	1.1%	-2.8%
略减	-7.6%	1.3%	-2.3%
首亏	4.9%	13.9%	-1.7%
续亏	-6.3%	-1.1%	-3.7%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

2.2 来自悲观预期反转的“落难凤凰”超额收益策略

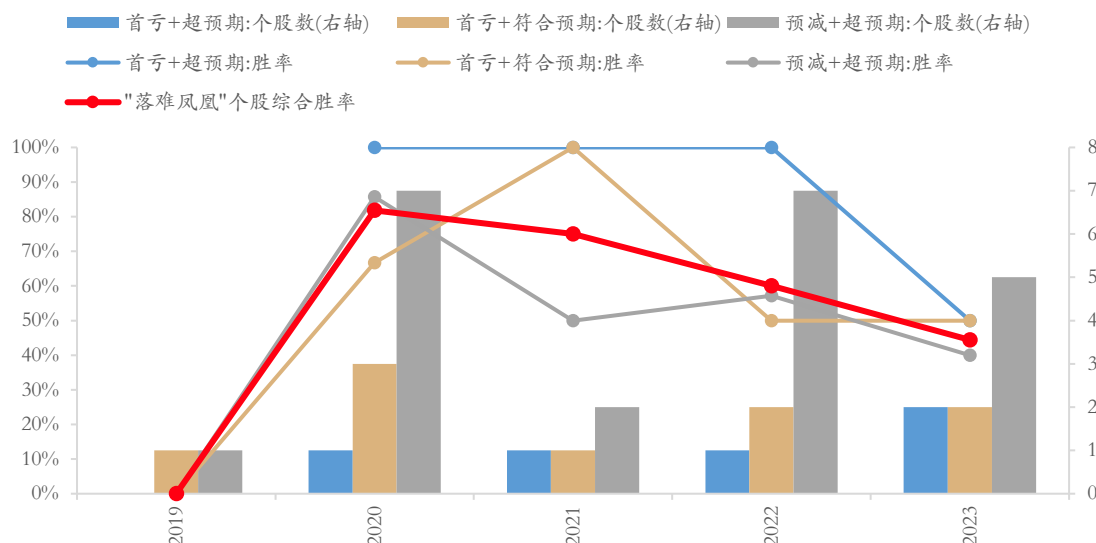
如图 18-19 所示，从 2019-2023 财年的时间序列数据来看，除了数量过少的 2019 年外，在 30 天截面上“落难凤凰”个股的胜率均达到了 60%以上，在 60 天截面上“落难凤凰”个股的胜率有所下降。故“落难凤凰”策略在 2 月的有效性或高于 3 月。

图表18：“落难凤凰”分类 30 天胜率(%)及个股数



资料来源：Wind，中邮证券研究所

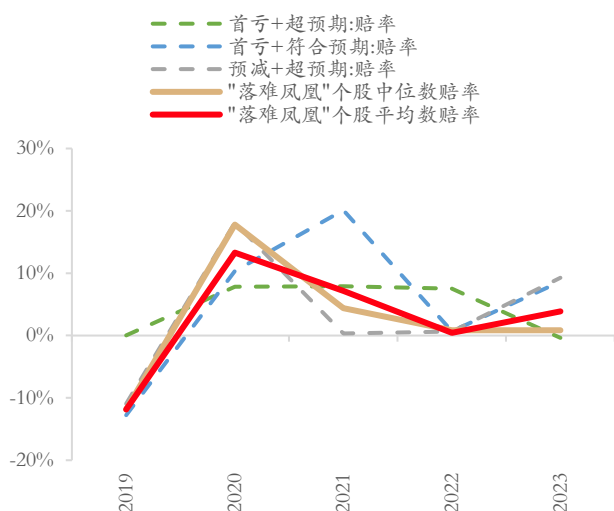
图表19: “落难凤凰”分类 60 天胜率(%) 及个股数



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

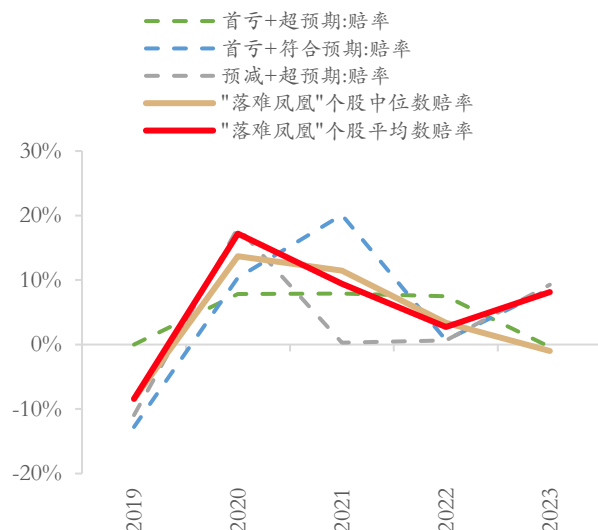
赔率方面,无论在 30 天或是 60 天的时间截面,除了样本不足的 2019 年外“落难凤凰”个股都能提供正的超额收益。但和胜率一样,“落难凤凰”个股的赔率也出现了一定衰减。从胜率和赔率的衰减现象来看,“落难凤凰”个股获得超额收益的原因或是市场对个股的悲观预期被业绩预告向上校准时所表现出的乐观情绪。

图表20: “落难凤凰”分类 30 天赔率(%)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表21: “落难凤凰”分类 60 天赔率(%)

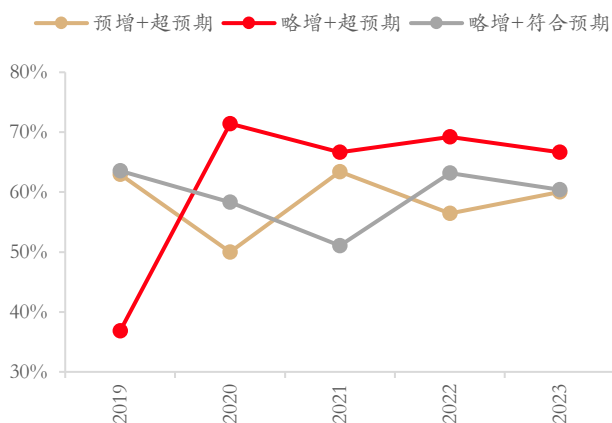


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.3 季度趋势交易的更优选，“增长超预期”超额收益策略

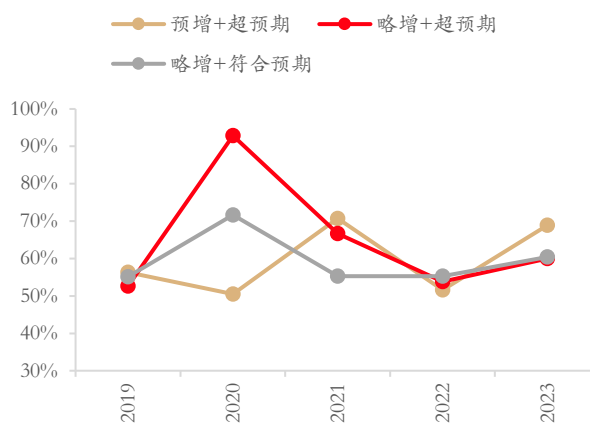
对于“预增+超预期”、“略增+超预期”和“略增+符合预期”的个股，这些“增长超预期”类的个股并没有出现“落难凤凰”个股的胜率衰减迹象，并且在2019-2023财年均表现较为稳定。因此相较“落难凤凰”个股，“增长超预期”类个股更适合做为季度持仓的选择。

图表22：“增长超预期”分类 30 天胜率(%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

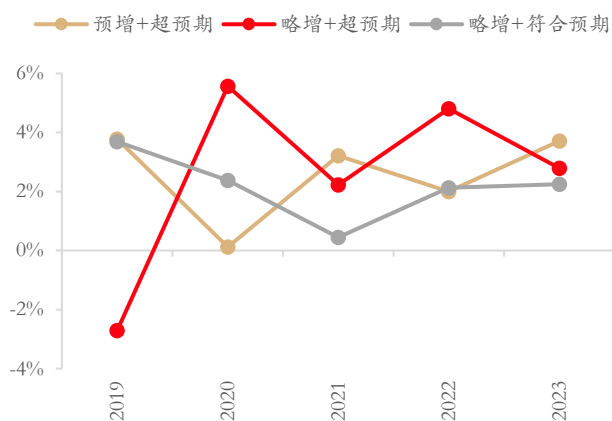
图表23：“增长超预期”分类 60 天胜率(%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

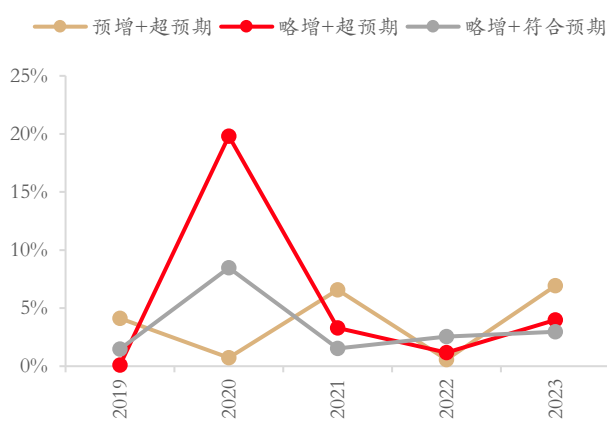
赔率方面，三类中搭配之间的差异并不大，以中位数计算均满足正超额收益的期望。并且和“落难凤凰”组不同是“增长超预期”组的超额收益期望会随着时间的增加。

图表24：“增长超预期”分类 30 天赔率(%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表25：“增长超预期”分类 60 天赔率(%)

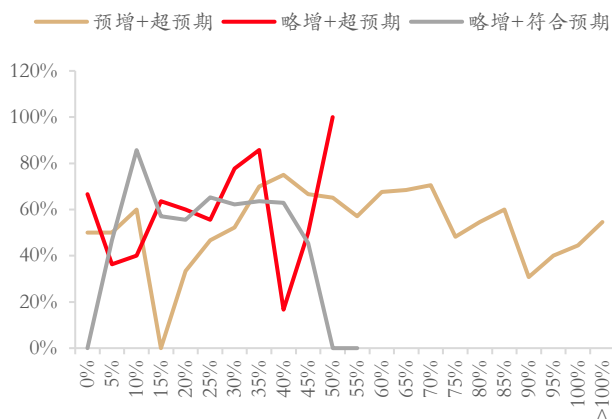


资料来源：Wind，中邮证券研究所

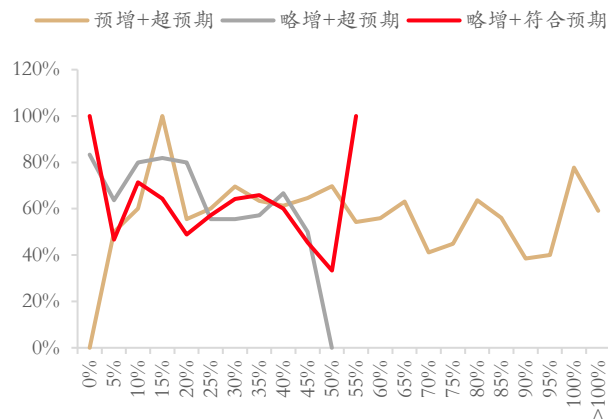
但“增长超预期”组中每年的个股数量较多，不利于构建组合，因此还需要对其进行蒸馏。如图 26-27 所示，采用了根据业绩预告增速中枢进行第三次分类

的方法进行蒸馏，但从效果上来看并无法得到如“业绩预告增速中枢越高，超额收益就越明显”这样简单直接的增强逻辑，所以选择再从“业绩预告增速超预期幅度”的角度出发进行再分类。

图表26：根据业绩预告增速中枢再分类的 30 天胜率(%) 图表27：根据业绩预告增速中枢再分类的 60 天胜率(%)



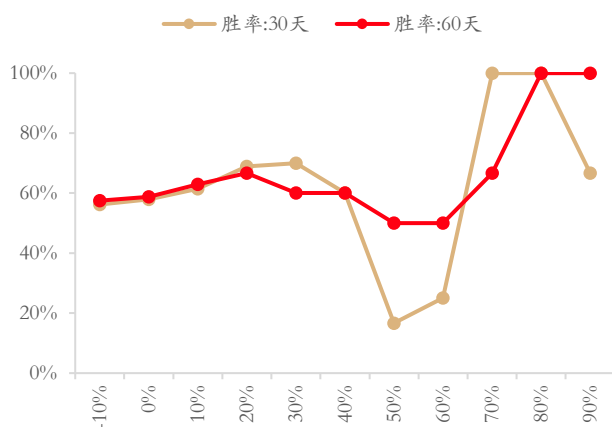
资料来源：Wind，中邮证券研究所



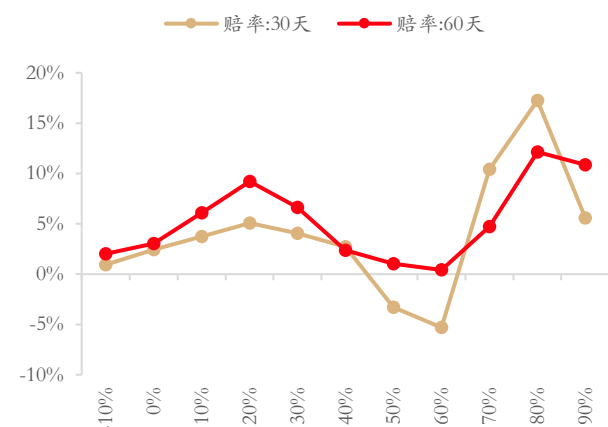
资料来源：Wind，中邮证券研究所

如图 28-29 所示经过“业绩预告增速超预期幅度”再分类后，可见在“增长超预期”组中胜率和赔率均呈双峰分布，其中右侧峰胜率和赔率均优于左侧峰。这也就意味着在“增长超预期”组业绩预告增速超预期幅度越大，胜率和赔率均越高，是一个简单有效的增强策略。

图表28：根据业绩预告增速超预期幅度再分类的胜率(%) 图表29：根据业绩预告增速超预期幅度再分类的赔率(%)



资料来源：Wind，中邮证券研究所



资料来源：Wind，中邮证券研究所

3 根据 2024 年报业绩预告构建超额收益策略组合

图表30：根据 2024 年报业绩预告构建的“落难凤凰”组合

证券代码	证券名称	业绩预告类型	万得一致预期 (亿元)	业绩预告上轨 (亿元)	业绩预告下轨 (亿元)	申万一级行业	是否符合业绩预告预期
600657.SH	信达地产	首亏	-6.6	-6.0	-7.3	房地产	符合预期
688429.SH	时创能源	首亏	-6.5	-6.1	-7.3	电力设备	符合预期
688458.SH	美芯晟	首亏	-0.6	-0.6	-0.7	电子	符合预期
300966.SZ	共同药业	首亏	-0.3	-0.2	-0.3	医药生物	符合预期
300850.SZ	新强联	预减	0.1	0.8	0.6	电力设备	超预期
300862.SZ	蓝盾光电	预减	0.0	0.1	0.1	机械设备	超预期
600133.SH	东湖高新	预减	2.9	6.0	5.0	环保	超预期
301518.SZ	长华化学	预减	0.5	0.7	0.5	基础化工	超预期

资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表31：根据 2024 年报业绩预告构建的“增长超预期”组合

证券代码	证券名称	业绩预告类型	申万一级行业	是否符合业绩预告预期	万得一致预期 (亿元)	业绩预告中枢 (亿元)	业绩预告超预期幅度
002606.SZ	大连电瓷	预增	电力设备	超预期	1.72	1.91	10.9%
301045.SZ	天禄科技	预增	电子	超预期	0.18	0.21	16.7%
002782.SZ	可立克	预增	电子	超预期	1.81	2.01	10.8%
688550.SH	瑞联新材	预增	电子	超预期	2.27	2.48	9.1%
000532.SZ	华金资本	预增	非银金融	超预期	0.80	1.12	40.9%
002797.SZ	第一创业	预增	非银金融	超预期	6.23	7.37	18.2%
000791.SZ	甘肃能源	略增	公用事业	超预期	6.74	11.37	68.6%
603617.SH	君禾股份	预增	机械设备	超预期	0.73	0.86	18.2%
603656.SH	泰禾智能	预增	机械设备	超预期	0.13	0.15	15.4%
605488.SH	福莱新材	预增	基础化工	超预期	0.93	1.16	25.1%
002376.SZ	新北洋	预增	计算机	超预期	0.26	0.35	35.2%
688088.SH	虹软科技	预增	计算机	超预期	1.41	1.59	13.2%
603929.SH	亚翔集成	预增	建筑装饰	超预期	5.10	5.60	9.9%
300926.SZ	博俊科技	预增	汽车	超预期	5.00	5.43	8.7%
600662.SH	外服控股	预增	社会服务	超预期	6.25	7.97	27.6%
002221.SZ	东华能源	预增	石油石化	超预期	1.71	2.85	67.1%
300502.SZ	新易盛	预增	通信	超预期	23.12	25.56	10.6%
600329.SH	达仁堂	预增	医药生物	超预期	10.98	16.24	47.9%
000657.SZ	中钨高新	略增	有色金属	超预期	3.84	6.16	60.3%
002428.SZ	云南锗业	预增	有色金属	超预期	0.28	0.37	31.5%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

4 风险提示

统计存在误差、市场学习效应等。

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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