



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	25.50
总股本/流通股本(亿股)	0.82 / 0.34
总市值/流通市值(亿元)	21 / 9
52周内最高/最低价	40.90 / 18.78
资产负债率(%)	19.0%
市盈率	56.67
第一大股东	江苏天福投资有限公司
持股比例(%)	36.2%

研究所

分析师: 孙业亮  
SAC 登记编号: S1340522110002  
Email: sunyeliang@cnpsec.com  
研究助理: 丁子惠  
SAC 登记编号: S1340123020006  
Email: dingzihui@cnpsec.com

声迅股份(003004)

算法&数据&模型，多模态智能安防领军者

● 智能安防领军者

公司主要从事智能监控报警系统和智能安检系统的技术研发、设备供应、系统集成和运营服务，致力于为金融、轨道交通等行业和城市公共安全等领域提供智能化、信息化、行业化的安防整体解决方案和在线式安防运营服务。公司基于人工智能技术，实现以图搜人、视频结构化、人员轨迹、客流密度、区域入侵，人数统计、视频质量诊断、异常声音识别、特定语义识别、音视频智能协同风险预警等 30 余项功能。

● Meta 推出 SAM 模型，多模态 AI 迎突破

近日 Meta 推出 Segment Anything Model (SAM) 工具，将大幅提升 CV 产业能力。SAM 模型可应用于各种领域，用于查找和分割图像中的任何对象。目前 SAM 模型及数据集均为开源，可以灵活集成于更大的 AI 系统，随着 SAM 的演进与发展，该技术有望成为工业质检、AR/VR、自动驾驶、卫星遥感等多领域的强大的辅助工具。公司的 AI 模型融合安检 X 光、深度传感源、可见光源等多模态技术，适应轨道交通等领域的应用，具有行业化特色，为公司在人工智能领域的发展奠定了坚实的基础。

● 海量数据支撑模型开发

公司在数据方面有着多年的沉淀，拥有百万级的安检图片样本库，千万级的人脸样本库，形成了安防与安检千万级的可见光视频图像数据、X 光图像数据以及其他结构光的图像数据与音频数据。公司拥有 5000 万禁限带品数据库，可识别枪支、子弹、爆炸物品、管制器具、易燃易爆品等 20 类，识别准确率达到 95% 以上，实现智能判图为主，人工判图为辅的新模式。

● 脑与认知实验室赋能“AI+监控”

公司与清华大学、北京联合大学联合成立“脑与认知智能北京实验室”。主要任务是通过脑科学（脑观测、脑理解、认知智能）研究，建立从机器感知、机器学习到机器思维和机器决策的颠覆性模型和工作模式，推动人工智能从被动、感知的弱人工智能向主动、认知的强人工智能发展，发挥认知智能对监控场景的综合分析判断能力，实现复杂条件多因综合智能监控，推进智能监控技术应用。

● 投资建议

预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.18、1.69、2.49 元，当前股价对应的 PE 分别 22.56、15.84、10.74 倍。公司为算法、数据、模型、产品兼具的智能安防领军者，受益于多模态大模型推动智慧安防渗透率提升，公司“AI+安防”解决方案有望广泛落地。对比同行业的大华股份、佳都科技等多模态智能安防领导者，给予公司 2023 年

32.58 倍目标 PE，目标价为 38.44 元 (1.18\*32.58)。首次覆盖，给予“买入”评级。

● **风险提示**

研发进度不及预期；技术落地不及预期；行业景气度不及预期；智能安防渗透率不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	317	492	688	929
增长率(%)	2.89	55.00	40.00	35.00
EBITDA(百万元)	51.03	113.78	154.32	222.21
归属母公司净利润(百万元)	36.51	96.86	137.97	203.50
增长率(%)	-8.77	165.33	42.45	47.49
EPS(元/股)	0.45	1.18	1.69	2.49
市盈率(P/E)	59.86	22.56	15.84	10.74
市净率(P/B)	2.99	2.64	2.26	1.87
EV/EBITDA	38.83	18.69	12.50	9.29

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

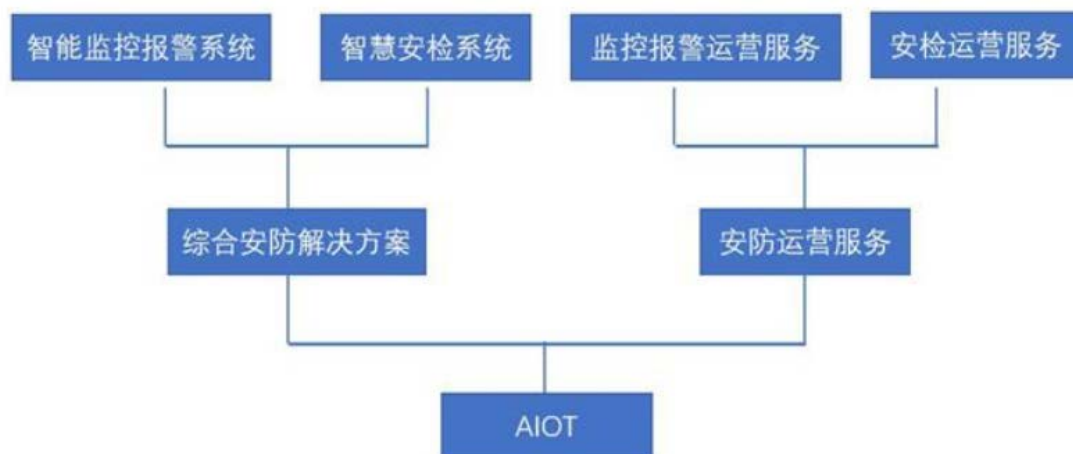
## 1 声迅股份：智能安防领军者

### 1.1 AI 助力安防行业变革

声迅股份是一家拥有智能技术、关键产品和核心系统平台的安防服务提供商，主要从事智能监控报警系统和智能安检系统的技术研发、设备供应、系统集成和运营服务。公司自成立以来，致力于为金融、轨道交通等行业和城市公共安全等领域提供智能化、信息化、行业化的安防整体解决方案和在线式安防运营服务。

公司拥有音视频智能分析、人脸识别、表情识别、禁限带品识别等人工智能技术；X射线成像、离子迁移谱、微波传感、金属探测、TOF 传感、拉曼光谱分析、无人机反制等检测传感技术；大数据、云平台、物联网、数字孪生、空间定位等数字平台技术。通过整合报警、视频、门禁、安检、周界等安防子系统，建立“前端有感知，中间有智能，后端有平台”的 AIOT 综合安防系统，基于“关键核心+大协同+专业化”的业务模式，为不同行业客户提供定制化的综合安防解决方案。

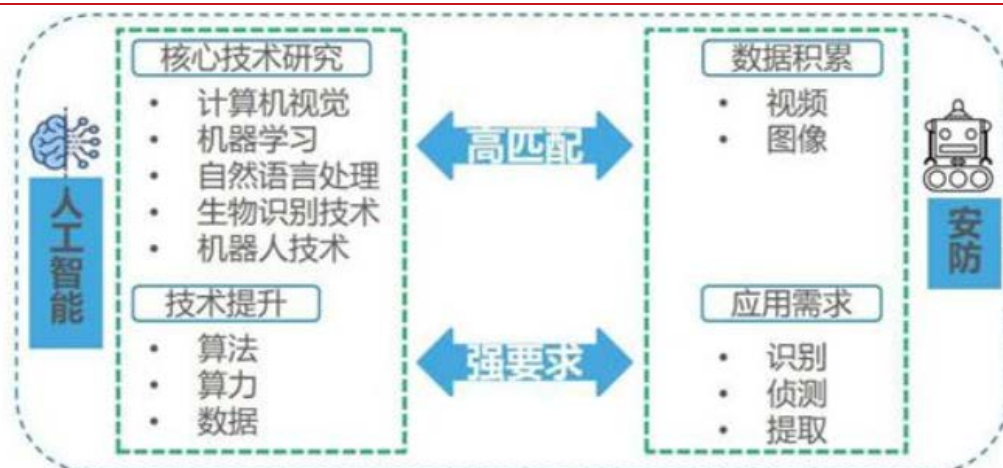
图表1：公司整体业务布局



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

安防行业作为人工智能率先落地并深度融合的实体经济领域，计算机视觉、图像处理、深度学习等 AI 技术奠定了视频数据结构化和安防智能化的基础。目前，智能安防主要被应用在视频监控、出入口控制、防盗警报、防爆安检等领域。

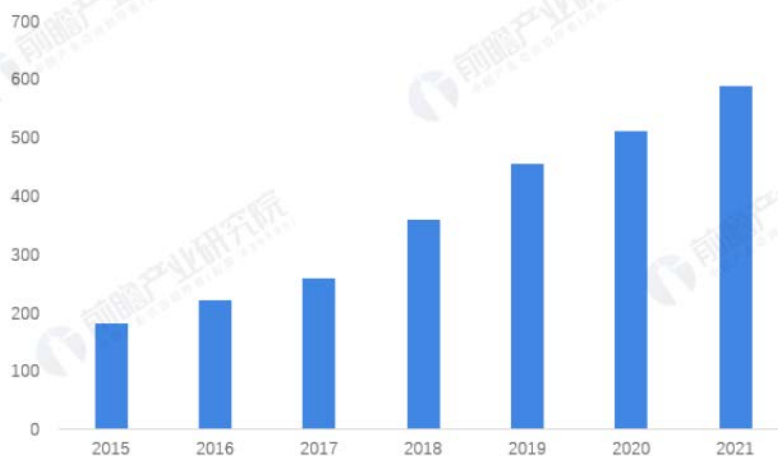
图表2: AI 与安防的关系



资料来源: 36 氪研究院, 公司公告, 中邮证券研究所

在经济快速发展、国内安防需求不断增长的背景下, 我国安防市场整体发展迅速。据中安网数据, 2020 年我国安防行业总产值达到 8510 亿元, 同比增长 2.9%。2021 年我国安防行业行业产值达到 9020 亿元。以智能化渗透率 6.5%核算, 2021 年我国智能安防行业市场规模约为 586 亿元, 同比增加约 15%, 2015-2021 年年均复合增长率约为 22%。据此增长率, 预计至 2027 年, 市场规模有望达 1932 亿元。

图表3: 2015-2020 年中国智能安防市场规模 (亿元)



资料来源: 中安网, 前瞻产业研究院, 中邮证券研究所

## 1.2 自主研发, 打造 AIoT 平台

近三年来, 公司研发费用占营业收入比重分别为 7.79%、8.43%和 12.18%, 逐年提高。公司已连续三年参与国家重点研发项目, 分别针对轨道交通智慧安检、重点场所一体化精确智能安检、快件枢纽中心超高速多源智能安检等高难度安检场景开展关键技术和装备研究, 成为行业唯一一家连续三年承担安检领域国家重点研发项目的企业, 提升了公司的行业影响力。其中“城市轨道交通安检模式创新及关键技术应用研究”项目, 成功获得中国城市轨道交通协会科技进步一等奖、中国发明协会一等奖。

经过多年自主研发，公司掌握了 AIoT 平台技术、智能音视频分析技术、禁限带品智能识别技术等一系列核心技术，具备关键软硬件产品的研发与设计能力、核心系统平台的自主开发能力、整体解决方案的定制化能力。公司在 AIoT 平台技术、智能音视频分析技术、禁限带品智能识别技术、差异化人体安检技术、危险品探测技术、X 射线投射成像技术等关键技术领域占据优势地位。

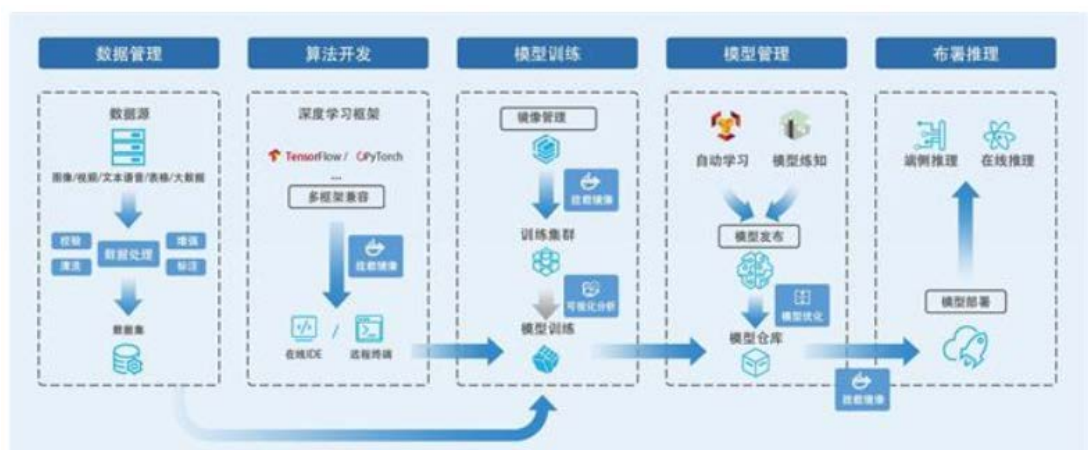
**图表4：公司主要核心技术**

序号	核心技术	应用领域
1	AIoT 平台技术	监控报警、安检
2	危险品探测技术	安检
3	X 射线成像技术	安检
4	禁限带品智能识别技术	安检
5	差异化人体安检技术	安检
6	智能音视频分析技术	监控报警、安检

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

其中，公司的 AI 平台是一站式人工智能平台，包括高性能深度学习框架、AI 模型开发平台、人工智能算法库、视觉模型炼知工具、深度学习可视化工具等模块。智毫 AI 平台作为智能计算软件的基础设施，打造智能化的数据处理、模型开发、模型训练部署、算力管理、AI 芯片适配、算法应用等能力，以赋能公司智能分析产品开发。

**图表5：AI 平台——一站式人工智能平台**



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

声迅股份智能音视频分析技术，基于安防应用场景，将音视频作为采集手段，通过人工智能、图像处理、音频分析等技术来理解安防音视频中的内容，且在可见光、结构光等方向进行分别发力，使得音视频产品更加智能化，助力社会安全再上新台阶。公司基于该技术，实现以图搜人、视频结构化、人员轨迹、客流密度、区域入侵，人数统计、视频质量诊断、异常声音识别、特定语义识别、音视频智能协同风险预警等 30 余项功能。



## 2 安防 IOT：算法、数据与模型兼具

### 2.1 Meta 推出 SAM 模型，多模态 AI 迎突破

近日 Meta 推出 Segment Anything Model (SAM) 工具，将大幅提升 CV 产业能力。SAM 模型可应用于各种领域，用于查找和分割图像中的任何对象。目前 SAM 模型及数据集均为开源，可以灵活集成于更大的 AI 系统，随着 SAM 的演进与发展，该技术有望成为工业质检、AR/VR、自动驾驶、卫星遥感等多领域的强大的辅助工具。

公司的 AI 模型融合安检 X 光、深度传感源、可见光源等多模态技术，适应轨道交通等领域的应用，具有行业化特色，为公司在人工智能领域的发展奠定了坚实的基础。

图表6：声迅股份携智慧安检系统亮相 2022 年中国服贸会



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**智能安检集中判图系统建设，用 AI 代替人力。**集中判图系统能够实现包括包裹图像自动识别违禁品、包裹图像上送、判图员远程判图、监视终端物检处置的信息化、智慧化闭环等功能。地铁安检业务场景为例，引入人工智能技术，提升安检效率和准确率，防止漏检漏放的安全检查事件发生，并提高地铁日常运营工作的效率，实现更快速、更高效、更智能的智慧安检，提升站务管理和决策能力，节省人力成本。

公司基于迅安云物信融合数据平台，为全国轨道交通、邮政寄递、公检法司、银行、医院等行业提供 7×24 小时专业智能远程判图服务，打破传统只能本地判图和职业化值守能力不足等限制，为客户提高安检效率和安检质量，为客户实现安检业务减员增效的管理目标。

**图表7：集中判图服务**


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 2.2 沉淀海量数据，不断进行算法开发

公司成立于1994年，自成立以来一直专注于安防行业，逐步聚焦于AIoT技术（即AI+IoT，人工智能和物联网平台）在监控报警及安全检查等领域的应用，在数据方面有着多年的沉淀，形成了安防与安检千万级的可见光视频图像数据、X光图像数据以及其他结构光的图像数据与音频数据，有着丰富的大数据基础，是“安防大数据处理与应用北京市重点实验室”的依托单位。

为满足地铁安检需求，公司自2010年开始，收集了大量违禁品X光机图片样本，通过对违禁品X光机图片形状、颜色等特征进行智能识别研究，对样本库进行训练得到特征模型，利用模型实现多姿态、各种背景重叠效果下的X射线扫描图片的物品检测识别，将疑似违禁品（刀、枪、液体物品）等进行自动识别予以标识并报警。目前公司拥有百万级的安检图片样本库，基于卷积神经网络和深度学习技术不断训练违禁品分类参数模型，不断提高识别率，部分违禁品识别指标达到国内领先水平。

公司拥有5000万禁限带品数据库，可识别枪支、子弹、爆炸物品、管制器具、易燃易爆品等20类，识别准确率达到95%以上，实现智能判图为主，人工判图为辅的新模式。

人脸方面，公司为满足银行自助行、ATM等业务对客户和自助机具的安全需求，开展了人脸检测与识别系统开发。2015年承担广州市公安局“银行ATM人脸识别系统研究”，收集整理了大量ATM人脸数据，初步形成ATM人脸样本库。目前正在进行的基于地铁大客流场景的人脸识别技术，是以公司目前人脸识别技术为基础在多个大角度条件下的人脸识别技术研究。经过多年的积累和改进，目前公司拥有千万级的人脸样本库，并持续积累。

**基于海量数据不断进行算法开发。**异常行为分析方面，根据视频画面的背景、规则和目标轨迹，实现了虚拟周界、绊线、徘徊、区域入侵、物品遗留、人数统计、人流密度分析、电梯异常倒转等20多种功能。

人群密度分析方面，利用灰度共生矩阵各指标表示人群密度各个密度类别的隶属函数，并将其作为误差反向传播训练算法的模糊神经网络输入，建立了BP神经网络人群密度识别模型，识别不同类别的人群密度。该算法采用地铁大客流场景为训练样本，对于地铁站台、站厅、电梯等场景具有较高的识别率。

### 3 布局反无人机业务

随着无人机技术的快速发展，无人机市场正在兴起并扩大，而无人机给人类社会造成的潜在风险和威胁也在扩展，无人机“黑飞”事件和恐怖组织使用无人机进行非法活动进一步推动了对反无人机技术的需求。无论是军事领域还是民用领域，未来受无人机威胁的困扰都将成为一种严峻挑战。因此，近来反无人机系统在军事、反恐、安保以及民用等领域正发挥着越来越重要的作用，其市场需求呈持续高速增长态势，并且随着无人机功能提升和不法侵害事件的增长，反无人机系统技术也将不断进步，市场规模持续提升。

咨询机构 Markets and Markets 预计 2024 年，全球反无人机市场市场规模将从 2018 年的 4.99 亿美元增长到 22.76 亿美元，预测期内（2018-2024 年）的年复合增长率为 28.8%。新思产业研究院预计 2025 年我国反无人机系统需求规模将突破 20 亿元。

**公司布局了无人机反制等相关业务。**公司参与了一系列国家反恐标准的制订，针对标准提出的立体防控、综合防控、联动防控的升级要求，升级了公司的反恐防范平台，并且布局了无人机反制等相关业务。目前相关产品已通过国家无线电监测中心检测和公安部检测。

公司 2022 年推出了声讯无人机探测与反制系统，该系统集态势感知、信息呈现、决策辅助、指挥管理于一体，提供对无人机的侦测、识别、测向、防御、管控等多种服务，支持预警区和防御区灵活设置，人工干预和无人值守一键切换，适用于低空安全防御的各种场景场景，形成协议破解类、导航诱骗类、无线电频谱类、光电跟踪类的全系列产品。可广泛运用于国防军工、航空机场、能源设施、政府部门、大型活动等有反恐、防“黑飞”、防监视监听等需求领域。

图表8：无人机探测与反制前端设备



资料来源：公司公告，中邮证券研究所



## 4 脑与认知实验室赋能“AI+监控”

在产学研合作方面，公司与清华大学、中国科学院声学研究所、中国传媒大学等高校和科研机构建立了广泛良好的合作关系，与清华大学、北京联合大学联合成立“脑与认知智能北京实验室”。主要任务是通过脑科学（脑观测、脑理解、认知智能）研究，建立从机器感知、机器学习到机器思维和机器决策的颠覆性模型和工作模式，推动人工智能从被动、感知的弱人工智能向主动、认知的强人工智能发展。

声迅股份结合公司在人工智能相关技术与产业上的优势，从事认知智能的安全监测与控制研究，发挥认知智能对监控场景的综合分析判断能力，实现复杂条件多因综合智能监控，推进智能监控技术应用。

图表9：脑与认知智能北京实验室



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

脑与认知智能北京实验室主任为戴琼海教授（中国工程院院士）。戴琼海现任清华大学信息科学技术学院院长，国务院参事，安防大数据处理与应用北京市重点实验室学术委员会主任，脑与认知智能北京实验室主任。兼任中国人工智能学会第八届理事会理事长，国际电子电气工程师协会(IEEE)高级会员，国家广电总局兼职专家教授，承担广电总局若干项国家标准制定工作，1999年信息产业部视频点播标准委员会委员，教育部长江特聘教授，973项目首席科学家。

## 5 估值与投资建议

预计公司2023-2025年的EPS分别为1.18、1.69、2.49元，当前股价对应的PE分别22.56、15.84、10.74倍。公司为算法、数据、模型、产品兼具的智能安防领军者，受益于多模态大模型推动智慧安防渗透率提升，公司“AI+安防”解决方案有望广泛落地。参考可比公司PE估值水平，给予公司2023年32.58倍目标PE，目标价为38.44元（1.18\*32.58）。首次覆盖，给予“买入”评级。

**图表10：可比公司估值表**

证券代码	证券简称	EPS (元)				PE			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
002236.SZ	大华股份	0.77	1.03	1.30	1.61	14.76	22.05	17.52	14.19
600728.SH	佳都科技	-0.15	0.29	0.29	0.39	-35.43	26.07	25.62	19.05
002414.SZ	高德红外	0.15	0.25	0.32	0.40	71.99	44.08	33.93	26.89
002373.SZ	千方科技	-0.31	0.36	0.49	0.67	-29.21	38.10	28.06	20.76
	平均	0.12	0.48	0.60	0.77	5.53	<b>32.58</b>	26.28	20.22

资料来源：iFind 机构一致预测，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	317	492	688	929	营业收入	2.9%	55.0%	40.0%	35.0%
营业成本	187	283	395	530	营业利润	-15.1%	197.7%	40.2%	46.0%
税金及附加	4	3	5	7	归属于母公司净利润	-8.8%	165.3%	42.4%	47.5%
销售费用	29	37	53	65	<b>获利能力</b>				
管理费用	28	36	48	60	毛利率	41.0%	42.4%	42.6%	43.0%
研发费用	39	44	62	80	净利率	11.5%	19.7%	20.0%	21.9%
财务费用	-1	-2	-2	-2	ROE	5.0%	11.7%	14.3%	17.4%
资产减值损失	-6	-4	-3	-3	ROIC	4.9%	11.5%	14.0%	16.9%
<b>营业利润</b>	<b>36</b>	<b>108</b>	<b>151</b>	<b>221</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	19.0%	25.2%	25.0%	28.5%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	3.21	2.73	2.96	2.80
<b>利润总额</b>	<b>38</b>	<b>110</b>	<b>153</b>	<b>223</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	2	9	11	15	应收账款周转率	1.32	1.27	1.32	1.30
<b>净利润</b>	<b>36</b>	<b>101</b>	<b>142</b>	<b>208</b>	存货周转率	12.29	17.46	16.75	15.45
归母净利润	37	97	138	204	总资产周转率	0.36	0.49	0.57	0.63
每股收益(元)	0.45	1.18	1.69	2.49	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.45	1.18	1.69	2.49
货币资金	193	76	259	126	每股净资产	8.94	10.13	11.81	14.30
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	243	557	521	938	PE	59.86	22.56	15.84	10.74
预付款项	5	8	13	15	PB	2.99	2.64	2.26	1.87
存货	30	26	56	64	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>544</b>	<b>760</b>	<b>954</b>	<b>1316</b>	净利润	36	101	142	208
固定资产	250	243	236	229	折旧和摊销	12	7	7	7
在建工程	7	7	7	7	营运资本变动	25	-216	44	-352
无形资产	62	62	62	62	其他	8	-1	-4	-5
<b>非流动资产合计</b>	<b>360</b>	<b>353</b>	<b>346</b>	<b>339</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>82</b>	<b>-109</b>	<b>190</b>	<b>-143</b>
<b>资产总计</b>	<b>904</b>	<b>1113</b>	<b>1300</b>	<b>1656</b>	资本开支	-69	2	2	2
短期借款	30	17	4	5	其他	14	3	5	7
应付票据及应付账款	106	209	241	366	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-55</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
其他流动负债	34	52	77	99	股权融资	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>170</b>	<b>278</b>	<b>322</b>	<b>470</b>	债务融资	30	-13	-13	1
其他	3	3	3	3	其他	-26	0	0	0
<b>非流动负债合计</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>4</b>	<b>-13</b>	<b>-13</b>	<b>1</b>
<b>负债合计</b>	<b>172</b>	<b>281</b>	<b>325</b>	<b>473</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>31</b>	<b>-117</b>	<b>183</b>	<b>-133</b>
股本	82	82	82	82					
资本公积金	361	361	361	361					
未分配利润	248	330	448	621					
少数股东权益	0	4	8	13					
其他	41	55	76	107					
<b>所有者权益合计</b>	<b>732</b>	<b>832</b>	<b>975</b>	<b>1183</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>904</b>	<b>1113</b>	<b>1300</b>	<b>1656</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 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，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。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、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、山西等地设有分支机构。

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。中邮证券努力成为客户认同、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

电话：010-67017788

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

电话：18717767929

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

电话：15800181922

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