

## 专业数据中心服务提供商

■ **优秀的数据中心服务提供商。**公司通过在运营商网络基础上整合国内外先进的多方通讯技术和自主研发的通信软件的协同服务平台，向境内大中型企事业单位提供融合语音、数据和视频信息的多方通讯服务。目前 70%的世界 500 强在中国区的企业以及亚太区 25000 多个组织机构在使用会畅通讯的服务。

■ **国家政策逐步放开，产业迎接春风。**2006 中央办公厅、国务院办公厅发布《2006-2020 年国家信息化发展战略》把信息化作为覆盖现代化建设全局的战略举措，数据中心作为信息产业的重要基础设施得到重视。工信部 2012 年发布的《通信业“十二五”发展规划》，着力互联网、物联网、云计算等新兴技术突破，三网融合、云技术等新一代通信技术的发展都对数据中心的绿色化、高效化提出了新的要求。各部委频发政策，促产业健康发展。

■ **公司客户粘性强、集中度高。**由于数据中心对于基础运营商日常业务运营较为关键，更换数据中心成本较高。目前，公司与基础电信运营商拥有良好的业务合作关系且均签订了 5-8 年的长期合同，业务一直维持较高的客户粘性。

■ **投资建议:**我们预计公司 2016 年-2018 年的收入增速分别为 24.2%、27.2%、34.5%，净利润增速分别为 49.5%、41.9%、34.9%，成长性突出。参照可比上市公司的估值水平，综合考虑此次发行表的政策、市场环境，发行价 7.80 元，建议定价区间 20.00-30.00 元。

■ **风险提示:** 行业政策变动的风险。核心骨干人员变动的风险。核心技术失密的风险

发行价格: 7.8 元  
定价区间: 20 - 30 元

### 发行数据

总股本(万股) 15,794  
发行数量(万股) -  
网下发行(万股) -  
网上发行(万股) -

保荐机构 中信建投证券股份有限公司

发行日期 2017/1/17

发行方式 网上发行,网下配售

### 股东信息

上海市北高新(集团)有限公司 52.39%  
上海钥信信息技术合伙企业(有限合伙) 34.93%  
上海复鑫股权投资基金合伙企业(有限合伙) 7.64%  
苏州国发恒富创业投资企业(有限合伙) 4.02%  
万丰锦源控股集团有限公司 1.02%

胡又文 分析师  
SAC 执业证书编号: S1450511050001  
huyw@essence.com.cn  
021-35082010

吕伟 分析师  
SAC 执业证书编号: S1450516080010  
lvwei@essence.com.cn  
021-35082935

### 相关报告

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入	284.4	338.4	420.3	534.6	718.9
净利润	59.1	72.1	108.3	153.9	207.3
每股收益(元)	0.37	0.46	0.51	0.73	0.98
每股净资产(元)	1.68	2.14	3.88	4.61	5.59

盈利和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
毛利率	41.4%	41.7%	42.6%	43.9%	44.0%
净利润率	20.8%	21.3%	25.8%	28.8%	28.8%
净资产收益率	22.0%	21.4%	13.5%	16.1%	17.8%
ROIC	22.6%	23.6%	19.9%	33.7%	40.3%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

## 内容目录

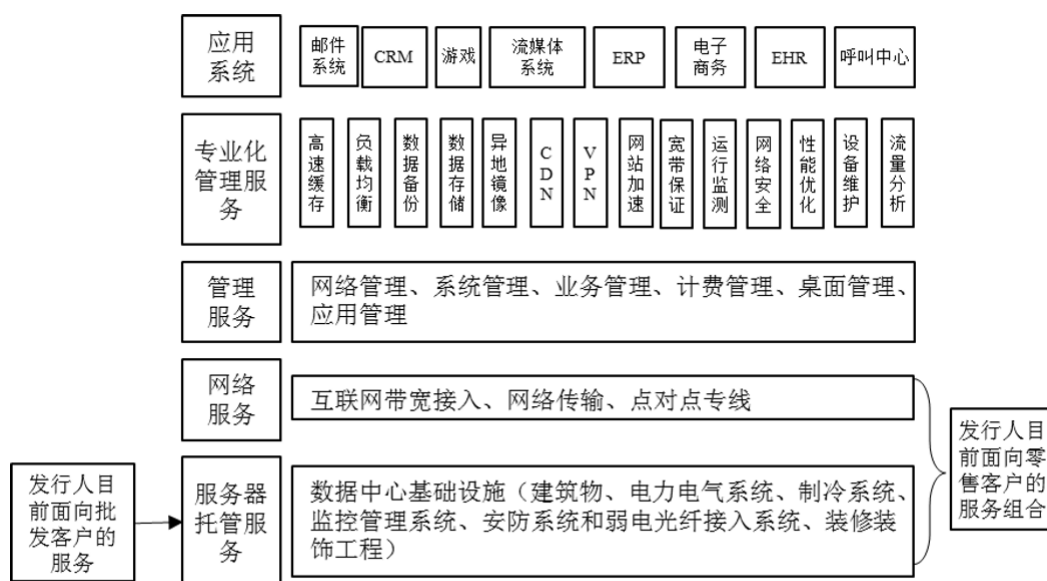
<b>1. 公司简介</b> .....	<b>3</b>
1.1. 优秀的数据中心服务提供商.....	3
1.2. 静安区国资委为实际控制人.....	4
<b>2. 行业分析</b> .....	<b>4</b>
2.1. 政策逐渐放开，助力产业发展.....	4
2.2. 数据中心行业快速发展，向高效、节能、虚拟化进军.....	5
<b>3. 公司竞争优势分析</b> .....	<b>7</b>
3.1. 技术实力强，提供数据中心全套服务.....	7
3.2. 客户粘性高，产学研结合，市场地位稳定.....	8
<b>4. 募投项目分析</b> .....	<b>9</b>
<b>5. 盈利预测与估值分析</b> .....	<b>9</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>10</b>

## 1. 公司简介

### 1.1. 优秀的数据中心服务提供商

数据港创立于 2009 年，公司的主营业务为数据中心服务，并以批发型数据中心服务为主，零售型数据中心服务和数据中心增值服务为辅。其中，批发型数据中心服务主要系根据大型数据中心用户(如大型互联网企业或金融机构)复杂多样化的应用部署需求特点，通过提供定制化的规划、设计、系统集成、运营管理服务来满足最终用户的独特数据中心服务需求，从而实现数据中心从整体上做到端到端系统化地与最终用户行业承载的服务保持最佳的适配，在能源效率以及总体效率方面大大优于传统数据中心。

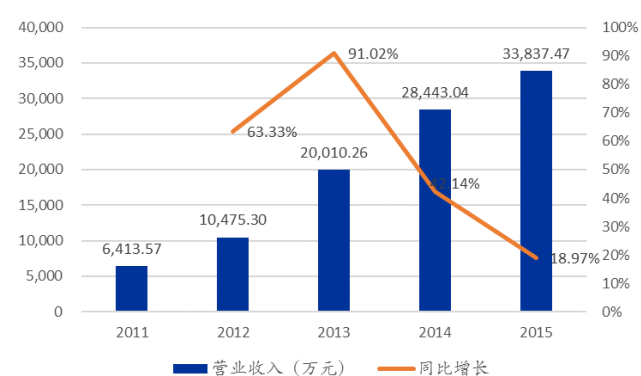
图 1：数据中心服务示意图



资料来源：招股说明书，安信证券研究中心

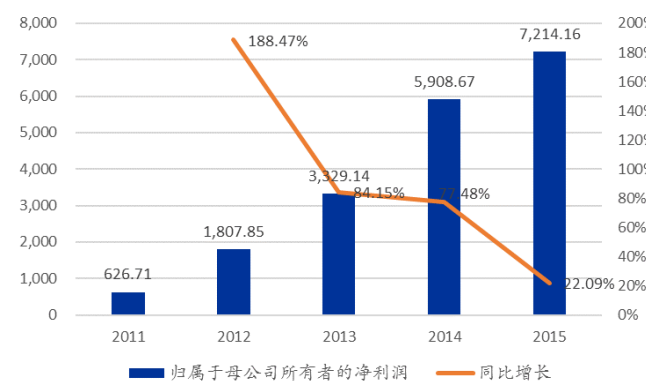
2011-2015 年，公司的营业收入和净利润年均复合增速分别为 39.46%和 63.01%。2015 年公司实现营业收入 3.38 亿元，净利润 7214.16 万元。其中，批发型数据中心服务是主要的收入来源，占主营业务收入的 97.65%。

图 2：2011-2015 年公司营业收入及增速



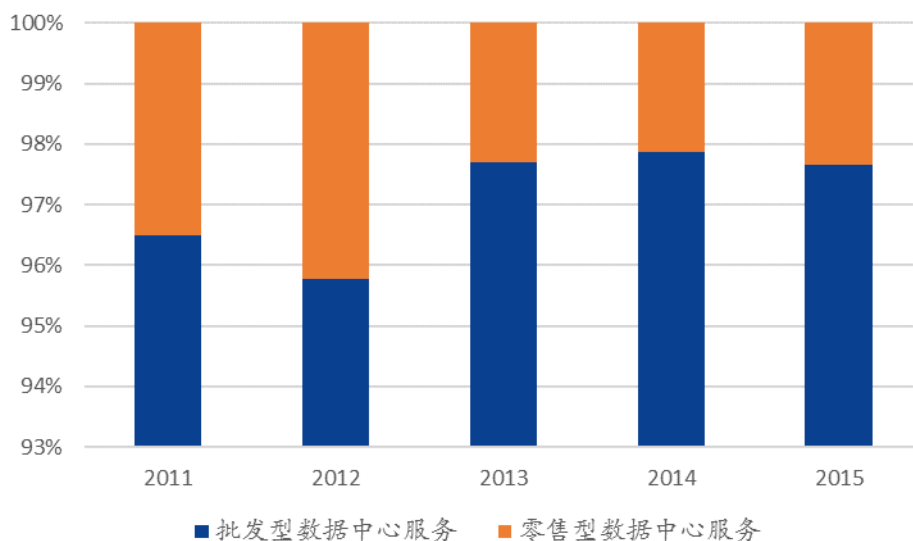
数据来源：招股说明书，安信证券研究中心

图 3：2011-2015 年公司净利润及增速



数据来源：招股说明书，安信证券研究中心

图 4：2011~2015 主营业务收入结构（按业务）

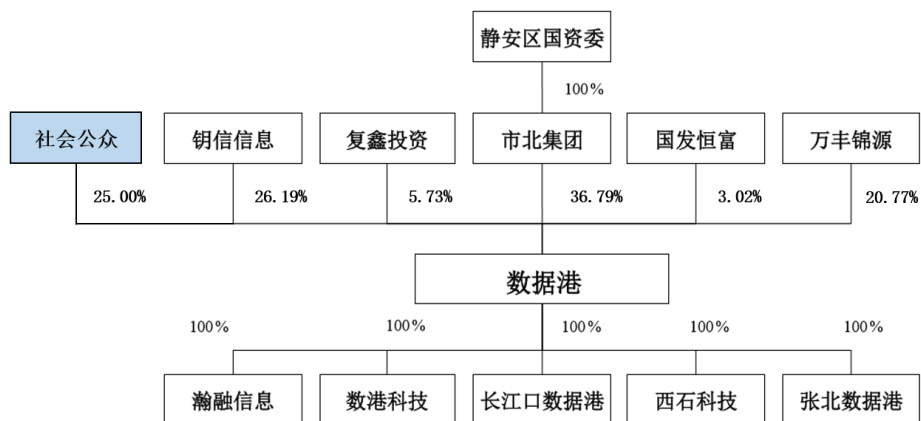


数据来源：招股说明书，安信证券研究中心

## 1.2. 静安区国资委为实际控制人

本次发行前，静安区国资委为公司实际控制人，通过本公司控股股东市北集团间接控制本公司 52.39% 的股份。市北集团直接持有本公司 8274.2 万股，占公司总股本的 52.39%，是公司第一大股东。

图 5：公开发行后公司的股权结构



数据来源：招股说明书，安信证券研究中心

## 2. 行业分析

### 2.1. 政策逐渐放开，助力产业发展

国家政策逐步放开，产业迎接春风。2000 年，国务院颁布《中华人民共和国电信条例》，对电信服务业正式确立了准入标准。2012 年 6 月 27 日，工信部发布《关于鼓励和引导民间资本进一步进入电信业的实施意见》，鼓励民间资本依法进一步进入电信业，引导民间资本通过多种方式进入电信业，积极拓宽民间资本的投资渠道和参与范围。支持民间资本在互联网

领域投资，进一步明确对民间资本开放 IDC 和 ISP 业务的相关政策，引导民间资本参与 IDC 和 ISP 业务的经营活动。2012 年 7 月 9 日，国务院颁布的《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》提出，“十二五”期间包括云计算和互联网数据中心在内的新一代信息技术产业销售收入年均增长将达到 20% 以上。

**信息化是国家重要发展战略，数据中心服务业受益匪浅。**2006 年 3 月 19 日，中央办公厅、国务院办公厅发布《2006-2020 年国家信息化发展战略》把信息化作为覆盖现代化建设全局的战略举措，将完善综合信息基础设施作为信息化战略重点之一。数据中心作为信息产业的重要基础设施。国务院 2010 年发布的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，将通信行业列为发展战略性新兴产业，促进国家信息化产业发展，保障 IT 系统稳定、可靠、安全的运行。工信部 2012 年发布的《通信业“十二五”发展规划》，着力互联网、物联网、云计算等新兴技术突破，三网融合、云技术等新一代通信技术的发展都对数据中心的绿色化、高效化提出了新的要求。

**表 1：数据中心服务业相关国家政策一览**

时间	部门	政策	主要内容
2000 年 9 月	国务院	《中华人民共和国电信条例》	为电信服务业确立了整体框架
2006 年 3 月	国务院	《2006-2020 年国家信息化发展战略》	把信息化作为覆盖现代化建设全局的战略举措，将完善综合信息基础设施作为信息化战略重点之一
2011 年 9 月	国务院	《关于印发“十二五”节能减排综合性工作方案的通知》	推动信息数据中心、通信机房和基站节能改造
2012 年 2 月	工信部	《工业节能“十二五”规划》	指出要重点推广绿色数据中心，到 2015 年，数据中心 PUE 值下降 8%
2012 年 7 月	国务院	《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》	要求“十二五”期间包括云计算和互联网数据中心在内新一代信息技术产业销售收入年均增长将达到 20% 以上
2012 年 9 月	科技部	《中国云科技发展“十二五”专项规划的通知》	将研究和建立云计算数据中心的评测方法以及突破数据中心虚拟化和节能技术等云计算关键技术作为“十二五”的重点任务
2013 年 8 月	国务院	《关于印发“宽带中国”战略及实施方案的通知》	统筹互联网数据中心建设，利用云计算和绿色节能技术进行升级改造，提高能效和集约化水平
2015 年 1 月	国务院	《关于促进云计算创新发展培育信息产业新业态的意见》	支持采用可再生能源和节能减排技术建设绿色云计算中心
2015 年 8 月	国务院	《促进大数据发展行动纲要》	推动大数据与云计算、物联网、移动互联网等新一代信息技术融合发展

资料来源：招股说明书，安信证券研究中心

从“两地三中心”到“异地多活”。“两地三中心”政策规定来自 2010 年中国银行业监督管理委员会办公厅关于印发《商业银行数据中心监管指引》的通知，其中规定：“数据中心包括生产中心和灾难备份中心，灾难备份中心包括同城模式和异地模式。总资产规模一千亿元人民币以上且跨省设立分支机构的法人商业银行及省级农村信用联合社应设立异地模式灾备中心，重要信息系统灾难恢复能力应达到《信息安全技术信息系统灾难恢复规范》中定义的灾难恢复等级第 5 级（含）以上”，该政策并未强制推广至除银行业外的其他行业。而随着科技业发展，大型互联网公司要求已经对数据中心的“两地三中心”到“异地多活”发展。公司目前已经为如百度、阿里巴巴、腾讯等客户提供“异地多活”的数据中心部署，客户可以在不同的数据中心之间进行应用切换，技术实力行业领先。

## 2.2. 数据中心行业快速发展，向高效、节能、虚拟化进军

全球范围内，数据中心投资保持着健康增长态势。数据中心服务商在机房设施、IT 设备和外包服务上的投资继续扩大。2015 年，全球数据中心行业整体投资规模达到 1,850 亿美元，较 2014 年增长 10.78%。投资除用于新建数据中心项目外，也被用于现有机房设施的升级



改造及外包服务。根据 DCD Intelligence 统计，2015 年，全球范围内数据中心的机房规模达 3,800 万平方米，较上年提升 5.56%。新兴市场的数据中心机房规模增速仍然达到 2 位数以上。根据预测，2016 年亚太数据中心机房规模增速为 9.5%、西欧增速为 1.6%、拉丁美洲增速为 5.8%、东欧、中东及非洲增速为 8.7%、北美增速为 4.3%。

亚太地区作为新兴市场，增长突出；中国已经成为亚太地区第二大市场。从区域市场来看，欧美传统数据中心市场已经基本饱和，大型基础电信运营商继续在全球其他区域建设数据中心，以增强企业的全球化服务能力。拉美、亚太成为数据中心增长最快的市场，其中巴西、中国、印度等新兴市场的数据中心投资增速突出。根据 DCD Intelligence 的数据显示，2015 年中国数据中心投资规模 110.8 亿美元，仅次于日本，中国已经成为数据中心服务亚太地区第二大市场。

图 6：2015 年全球各区域数据中心投资增速



数据来源：DCD Intelligence，安信证券研究中心

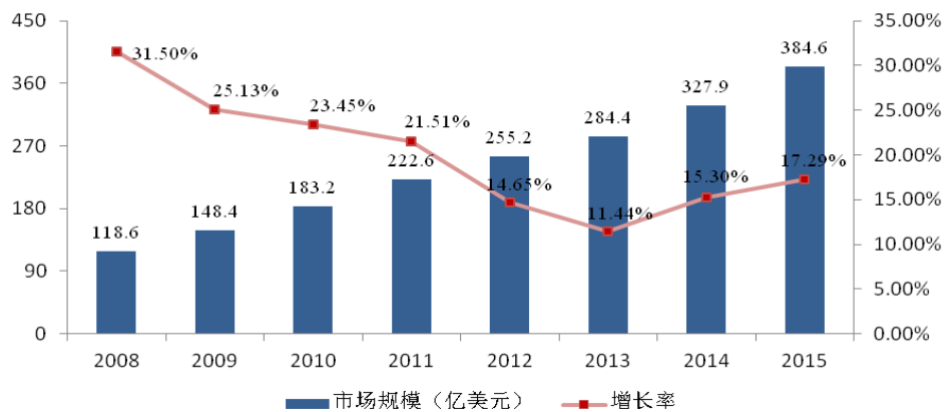
图 7：亚太市场数据中心投资规模

单位：亿美元

主要市场	2014 投资规模	2015 投资规模	增长率	2016 投资规模
日本	160.0	173.0	8.13%	176.0
中国	98.1	110.8	12.95%	124.0
印度及南亚其他	58.8	68.9	17.18%	85.6
澳大利亚和新西兰	47.7	48.2	1.05%	49.5
新加坡	22.8	25.0	9.65%	26.5
香港	13.5	15.5	14.81%	16.7
马来西亚	5.9	8.0	35.59%	9.5
印度尼西亚	5.8	6.7	15.52%	7.5
东亚其他	8.9	10.3	15.73%	11.6
东南亚其他	8.6	10.3	19.77%	14.1
合计	430.0	476.7	10.86%	521

数据来源：DCD Intelligence，安信证券研究中心

图 8：2008-2015 年全球数据中心服务市场规模及增长率



资料来源：IDC 图，安信证券研究中心

自 2005 年以来，大型化、虚拟化、综合化成为数据中心服务主要特征。云计算技术引入后，数据中心突破了原有的机柜出租、线路带宽共享、主机托管维护、应用托管等服务，更注重数据存储和计算能力的虚拟化、设备维护管理的综合化。新一代数据中心采用高性能基础架构，实现资源按需提供服务，并通过规模化运营降低能耗。云计算数据中心采用虚拟化等云计算技术，提供传统的数据中心业务和各种新型网络应用服务。

绿色高效成为市场焦点。通常来说，电力成本是数据中心运营的主要成本。自从 2011 年国

务院发布《关于印发“十二五”节能减排综合性工作方案的通知》起，推动信息数据中心、通信机房和基站节能改造成为市场各界关注的焦点。随着节能减排、降本提效的需求越来越大，考虑到云计算带来的降低成本、提高利用率和绿色环保优势，地方政府、基础电信运营商、互联网企业和众多数据中心服务商都开始积极推动大型云计算数据中心的建设。微软 Azure、亚马逊 AWS、IBM、VMware 等国际云服务商的到来，以及国内阿里、百度和腾讯在云计算服务领域的大力布局，给国内网络中立的数据中心服务商提供了新的市场发展机遇。

### 3. 公司竞争优势分析

#### 3.1. 技术实力强，提供数据中心全套服务

**技术实力强。**数据中心是为计算机系统（包括服务器、存储和网络设备等）安全稳定持续运行提供的一个特殊基础设施，该空间一般包含以下基础设施：建筑物、电力电气系统、制冷系统、监控管理系统、安防系统和装修装饰工程等。公司的数据中心服务在功能上，针对建筑物、数据中心基础设施、网络通信、服务器/存储、数据库、中间件和应用等不同层次对客户提供服务，如网络带宽服务、网络安全服务、服务器托管服务、虚拟主机服务、数据备份管理等。而从数据中心全生命周期的角度，数据中心服务又包括规划、设计、项目管理、验收\验证、运维服务等。

图 9：数据中心服务产业链



资料来源：招股说明书，安信证券研究中心

**国内领先的大型数据中心运营品牌。**公司除了得到国内三大互联网公司认可之外，公司的整体运营能力也获得了多家第三方国际、国内权威机构的认可。2012年12月，公司荣获全球数据中心产业界知名专业机构 Datacenter Dynamics 颁发的“大型数据中心创新奖”和“数据中心年度特定任务团队奖”两项国际大奖，标志着公司的技术和管理水平已经得到国际产业界的认可。2015年4月，公司荣获《中国计算机报》颁发的“2015年度中国数据中心最具影响力企业奖”称号。通过与高端标杆用户的长期合作，公司积累了丰富的经营经验，树

立了良好的公司品牌形象，有利于公司进一步开拓互联网、云计算服务及高端企业数据中心服务市场。

**批发型业务为主，把握大客户资源；零售业务为辅，拓展市场空间。**公司批发型数据中心服务系面向大型互联网公司或电信运营商提供定制化的服务器托管服务，通常并不提供网络带宽服务。公司按照客户要求投资建设数据中心，最终用户将其服务器及相关设备置于数据中心中，并由对数据中心基础设施进行 365×24 小时不间断的技术运行运维管理，确保数据中心基础设施处于有效安全的工作状态。零售型数据中心服务系面向中小型互联网公司、一般企业等客户提供相对标准化的服务器托管服务及网络带宽服务。标准化服务与个性化服务双管齐下，保障公司市场空间。

**图 10：批发型数据中心和零售型数据中心对比**

**批发型数据中心和零售型数据中心对比**

项目	零售型数据中心	批发型数据中心
主要目标用户	中小型客户群	大用户群
用户租期	一般按照单位年计算	长期合同，一般 5-8 年
客户流动性	高	极低
销售单位	按照单机柜起租	一个机房模块起租
平均单机柜电力和制冷密度	低（2-3.5KW）	高（4.5-8KW）
数据中心启用到租满时间	一般 2-4 年	1 年
机柜同时出租率	一般	高
单机柜租用价格	行业平均水平	偏低
能效	偏低	高
PUE	高，一般 1.8-2.5	低，一般在 1.7 以下
安全性	行业一般平均水平	高
可扩展性	一般	好
灵活性	基本无灵活性	好
TCO	高	低

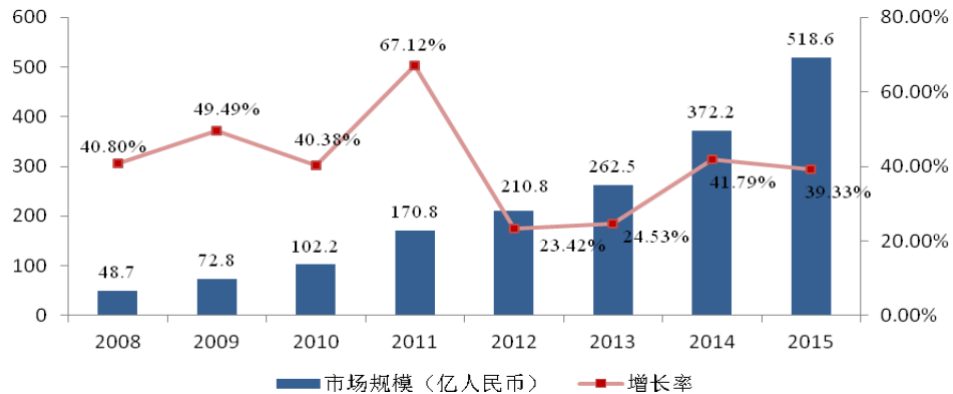
资料来源：招股说明书，安信证券研究中心

### 3.2. 客户粘性高，产学研结合，市场地位稳定

**公司客户粘性强、集中度高。**公司的业务以批发型数据中心服务为主。公司主要通过与基础电信运营商合作，向其提供数据中心服务，并由基础电信运营商直接面向最终用户提供数据中心及网络的一站式服务，即 IDC 服务。由于数据中心对于基础运营商日常业务运营较为关键，更换数据中心成本较高。目前，公司与基础电信运营商拥有良好的业务合作关系且均签订了 5-8 年的长期合同，业务一直维持较高的客户粘性。

**图 11：2008-2015 年中国数据中心服务市场规模及增长率**





资料来源: IDC 图, 安信证券研究中心

**品质服务把握高端客户。**就市场规模而言, 由于拥有对网络资源的掌控权, 基础电信运营商一直以来都占据着中国数据中心服务市场的很大比重, 约占整个市场的三分之二, 市场规模约 345 亿元, 而网络中立数据中心服务市场规模约 173 亿元。由于中国电信作为国内三家主要基础电信运营商之一且在我国南方地区具有主导性优势, 因此公司在发展初期将中国电信上海分公司、杭州分公司、子公司浙江省公众信息产业有限公司作为重点合作伙伴, 导致公司的客户集中度相对较高。2013 年-2015 年及 2016 年 1-6 月公司对中国电信、中国联通的合计销售额占营业收入的比例分别为 88.61%、96.84%、96.76%和 97.06%。上述批发型数据中心的主要最终用户为阿里巴巴、腾讯和百度等大型优质互联网公司。

**产学研结合, 助力公司技术发展。**公司搭建了产学研结合的技术研发平台, 与浙江大学、上海大学等科研院所合作在云计算、IaaS 服务等方面展开研发合作, 有力地促进了公司研发水平的提升。2014 年 5 月, 公司与中国电子学会合作开展绿色数据中心试点项目, 对数据中心先进能效技术和解决方案、与国际实践接轨的数据中心能效评估和提升方法应用、促进绿色数据中心能效的能力建设等方面开展合作。

#### 4. 募投项目分析

公司募集资金扣除发行费用后将投资于以下项目, 项目总投资 69,162 万元, 其中拟使用募集资金投资 37,102 万元。

表 2: 公司募投项目介绍 (单位: 万元)

序号	项目名称	总投资额	拟使用募集资金
1	宝山数据中心	34,249	30,000
2	技术研发中心	4,913	1,000
3	偿还银行贷款	30,000	6,102
合计		69,162	37,102

资料来源: 招股说明书, 安信证券研究中心

#### 5. 盈利预测与估值分析

基于对行业前景和公司业务的判断, 预计公司 2016-2018 年营业收入分别为 4.20 亿元、5.35 亿元、7.19 亿元, 净利润分别为 1.08 亿元、1.54 亿元、2.07 亿元, EPS 分别为 0.51 元、0.73 元、0.98 元。参照可比上市公司的估值水平, 综合考虑此次发行的政策、市场环境, 发

行价格 7.80 元，建议定价区间 20-30 元。

表 3：盈利预测

	2011	2012	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	6,413.57	10,475.30	20,010.26	28,443.04	33,837.47	42031.90	53464.61	71888.10
批发型数据中心服务	5,565.21	9,203.67	19,282.48	27,543.04	32,742.18	40166.66	51010.82	68538.99
185 项目			9,360.88	14,618.70	14,258.02	16824.46	20189.36	25842.38
628 项目			1,237.64	4,057.27	7,179.16	10768.74	16476.17	25538.07
腾讯项目			5,539.19	5,739.72	5,895.69	6190.47	6685.71	7354.28
536 项目			3,144.77	3,127.36	2,780.59	3281.10	3937.32	5039.76
69 项目					2,628.72	3101.89	3722.27	4764.50
零售型数据中心服务	201.78	407.09	455.27	602.27	788.70	1041.08	1405.46	1939.54
收入增长	-	63.33%	91.02%	42.14%	18.97%	24.22%	27.20%	34.46%
批发型数据中心服务	-	65.38%	109.51%	42.84%	18.88%	20.00%	26.00%	30.00%
185 项目	-	-	-	56.17%	-2.47%	18.00%	20.00%	28.00%
628 项目	-	-	-	227.82%	76.95%	50.00%	53.00%	55.00%
腾讯项目	-	-	-	3.62%	2.72%	5.00%	8.00%	10.00%
536 项目	-	-	-	-0.55%	-11.09%	18.00%	20.00%	28.00%
69 项目	-	-	-	-	-	18.00%	20.00%	28.00%
零售型数据中心服务	-	101.75%	11.84%	32.29%	30.95%	32.00%	35.00%	38.00%
毛利率(%)	36.22%	38.42%	38.80%	41.40%	41.69%	42.63%	43.91%	44.02%
批发型数据中心服务	40.63%	41.13%	39.97%	41.71%	42.25%	41.31%	41.76%	41.77%
185 项目	-	-	39.65%	45.39%	42.84%	42.63%	43.62%	43.03%
628 项目	-	-	37.89%	28.35%	44.33%	36.86%	36.51%	39.23%
腾讯项目	-	-	46.98%	45.24%	45.26%	45.83%	45.44%	45.51%
536 项目	-	-	29.38%	35.35%	52.33%	39.02%	42.23%	44.53%
69 项目	-	-	-	-	15.93%	15.93%	15.93%	15.93%
零售型数据中心服务	4.00%	39.15%	8.09%	38.92%	33.85%	26.95%	33.24%	31.35%

资料来源：wind，安信证券研究中心

表 4：可比上市公司估值比较（股价基于 2017 年 01 月 13 日）

	股价（元）	EPS			市盈率		
		2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E
600845 宝信软件	17.46	0.80	0.54	0.71	21.83	32.33	24.59
300017 网宿科技	52.15	1.17	1.67	2.53	44.57	31.23	20.61
300383 光环新网	22.97	0.21	0.45	0.73	109.38	51.04	31.47
603881 数据港	-	0.51	0.73	0.98	-	-	-

数据来源：wind，安信证券研究中心

注：可比公司盈利预测基于 wind 一致预期和安信证券研究中心预测

## 6. 风险提示

行业政策变动的风险。核心骨干人员变动的风险。核心技术失密的风险。



## ■ 公司评级体系

### 收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

### 风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

胡又文、吕伟声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
北京联系人	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034