

2017年04月12日

优博讯 (300531.SZ)

业绩符合预期，领跑行业移动信息化

- **业绩符合预期。**公司公告，公司2016年营业收入3.33亿元，同比增长22.14%；归属于上市公司股东净利润6756.54万元，同比增长13.57%；其中，智能移动终端营收达3.13亿，同比增长26.75%，占营收比重上升至94%，受益于移动支付的普及，智能移动支付终端同比增长76.49%。公司研发投入3492.25万元，继续维持在营收的10%左右。
- **行业移动信息化领跑者，下游应用空间广泛。**公司提供以智能移动终端为载体的行业移动信息化应用解决方案，软硬件一体化，实现业务流程中的实时信息采集、传输、管理及金融支付，并与企业IT系统交互。物流多环节、高货物流动性的行业特性使之对信息化的需求高，公司率先研发移动终端和移动信息化管理应用软件，占据物流行业的市场领先地位，并延伸至零售、电子商务、医药、金融、电子政务等，推动行业应用普及更广泛更深入。
- **加码支付推进电子支付解决方案，加速SaaS转型。**移动终端与电子支付相结合将成行业发展趋势，为此2017年3月公司公告变更部分募投资金用途，拟收购瑞柏泰51%股权，瑞柏泰从事电子货币支付及无现金自助终端解决方案，以保证企业在“移动支付”终端领域的可延伸性和优质性。此外，公司推出企业移动应用服务平台U-store，囊括多种行业应用软件，并搭建物流服务云平台，通过收取服务费盈利，向SaaS服务提供商转型。
- **投资建议：**2016年业绩符合预期，公司凭借软硬件一体化实现业务信息实时采集及移动支付，成为行业移动信息化领跑者，坐拥广阔下游应用空间；公司拟通过收购加码支付领域，并借助U-store和物流服务云平台向SaaS服务提供商转型。我们预计公司2017-2019年的EPS分别为1.10、1.43、1.86，首次覆盖给予“增持-A”投资评级，6个月目标价96元。
- **风险提示：**技术升级与新产品开发不达预期。

公司快报

证券研究报告

通信终端及配件

投资评级 **增持-A**

首次评级

6个月目标价：**96.00元**
股价(2017-04-11) **86.95元**

交易数据

| | |
|-----------|---------------|
| 总市值(百万元) | 6,956.00 |
| 流通市值(百万元) | 1,739.00 |
| 总股本(百万股) | 80.00 |
| 流通股本(百万股) | 20.00 |
| 12个月价格区间 | 19.24/160.20元 |

股价表现



资料来源：Wind 资讯

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|--------|--------|-------|
| 相对收益 | -21.22 | -18.35 | 16.01 |
| 绝对收益 | -22.88 | -19.38 | |

胡又文

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511050001

huyw@essence.com.cn

021-35082010

孙雨轩

报告联系人

相关报告

优博讯：国内领先的移动
软硬件一体化解决方案提
供商 2016-07-26

| (百万元) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 主营收入 | 272.6 | 333.0 | 466.1 | 622.3 | 809.0 |
| 净利润 | 59.5 | 67.6 | 87.8 | 114.3 | 148.5 |
| 每股收益(元) | 0.74 | 0.84 | 1.10 | 1.43 | 1.86 |
| 每股净资产(元) | 3.32 | 7.00 | 8.10 | 9.53 | 11.39 |
| 盈利和估值 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
| 市盈率(倍) | 116.9 | 103.0 | 79.2 | 60.8 | 46.8 |
| 市净率(倍) | 26.2 | 12.4 | 10.7 | 9.1 | 7.6 |
| 净利润率 | 21.8% | 20.3% | 18.8% | 18.4% | 18.4% |
| 净资产收益率 | 22.4% | 12.1% | 13.5% | 15.0% | 16.3% |
| 股息收益率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| ROIC | 20.4% | 24.1% | 18.6% | 21.0% | 24.6% |

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

2016 年全年收入增长 22.14%，净利润增长 13.57%。2016 年全年公司实现营业收入 33296.32 万元，同比增长 22.14%；归属于母公司股东净利润为 6756.54 万元，同比增长 13.57%；对应 EPS 为 0.84 元/股。

表 1：公司报告期利润表

| 报告期 单位：百万元 | 1H15 | 1-3Q15 | 2015A | 1Q16 | 1H16 | 1-3Q16 | 2016A | 2016A | |
|---------------|------|--------|-------|------|------|--------|-------|----------|--------|
| | | | | | | | | YoY | QoQ |
| 一、营业总收入 | 121 | 181 | 273 | 74 | 140 | 212 | 333 | 22.14% | 56.9% |
| 二、营业总成本 | 106 | 159 | 231 | 60 | 119 | 183 | 282 | 22.15% | 54.2% |
| 营业成本 | 72 | 108 | 164 | 44 | 85 | 129 | 198 | 21.06% | 53.9% |
| 营业税金及附加 | 1 | 1 | 2 | 0 | 1 | 1 | 2 | 9.79% | 66.1% |
| 销售费用 | 11 | 15 | 23 | 5 | 13 | 21 | 30 | 29.51% | 44.1% |
| 管理费用 | 20 | 32 | 40 | 9 | 21 | 33 | 48 | 19.87% | 45.3% |
| 财务费用 | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 | 0 | -85.92% | -94.5% |
| 资产减值损失 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| 三、其他经营收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1243.57% | 421.5% |
| 投资收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 643.89% | 301.4% |
| 四、营业利润 | 15 | 22 | 42 | 14 | 21 | 29 | 52 | 23.85% | 75.4% |
| 加：营业外收入 | 10 | 14 | 24 | 3 | 7 | 11 | 20 | -19.64% | 81.3% |
| 减：营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 232.18% | 135.8% |
| 五、利润总额 | 26 | 36 | 66 | 16 | 28 | 40 | 71 | 7.68% | 76.9% |
| 减：所得税 | 3 | 3 | 7 | 1 | 3 | 3 | 4 | -45.52% | 23.5% |
| 六、净利润 | 23 | 33 | 59 | 15 | 25 | 37 | 68 | 13.57% | 81.1% |
| 减：少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| 归属于母公司净利润 | 23 | 33 | 59 | 15 | 25 | 37 | 68 | 13.57% | 81.1% |
| 每股收益(按最新股本) | 0.28 | 0.41 | 0.74 | 0.19 | 0.32 | 0.47 | 0.84 | 13.57% | 81.1% |

| 报告期 | 1H15 | 1-3Q15 | 2015A | 1Q16 | 1H16 | 1-3Q16 | 2016A | 2016A | |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| | | | | | | | | YoY | QoQ |
| 毛利率 | 40.60% | 40.06% | 40.00% | 40.21% | 39.12% | 39.36% | 40.53% | 1.33% | 2.97% |
| 期间费用率 | 25.71% | 26.23% | 23.17% | 20.52% | 24.73% | 25.72% | 23.25% | 0.36% | -9.61% |
| 其中：销售费用率 | 8.88% | 8.14% | 8.39% | 7.22% | 9.38% | 9.68% | 8.90% | 6.03% | -8.13% |
| 管理费用率 | 16.34% | 17.49% | 14.61% | 12.38% | 14.84% | 15.48% | 14.34% | -1.87% | -7.39% |
| 财务费用率 | 0.49% | 0.60% | 0.17% | 0.91% | 0.51% | 0.56% | 0.02% | -88.47% | -96.50% |
| 营业利润率 | 12.69% | 12.21% | 15.29% | 18.60% | 15.31% | 13.87% | 15.51% | 1.40% | 11.80% |
| 所得税率 | 11.92% | 8.23% | 9.96% | 8.45% | 9.85% | 7.21% | 5.04% | -49.41% | -30.17% |
| 净利润率 | 18.65% | 18.21% | 21.83% | 20.12% | 18.18% | 17.58% | 20.29% | -7.02% | 15.42% |
| 营业收入同比增速 | 0.00% | 0.00% | 25.98% | 0.00% | 15.78% | 17.30% | 22.14% | -14.76% | 28.03% |
| 净利润同比增速 | 0.00% | 0.00% | 25.97% | 0.00% | 12.86% | 13.25% | 13.57% | -47.77% | 2.37% |

数据来源：WIND，安信证券研究中心

四季度单季度收入增长 31.72%，净利润增长 13.95%。2016 年第四季度公司实现营业收入 12071.50 万元，同比增长 31.72%；归属于母公司股东净利润为 3024.94 万元，同比增长 13.95%。

表 2：公司单季度利润表

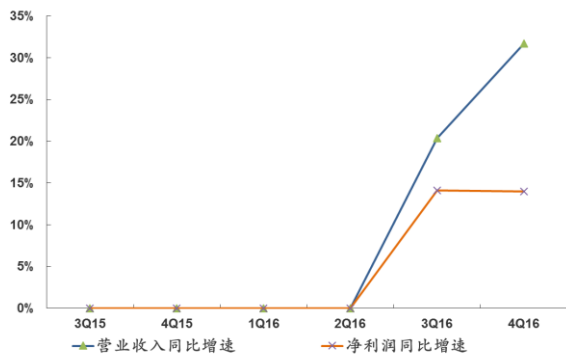
| 单季度 单位：百万元 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 4Q16 | |
|---------------|------|------|------|------|------|------|--------|---------|
| | | | | | | | YoY | QoQ |
| 一、营业总收入 | 60 | 92 | 74 | 66 | 72 | 121 | 31.7% | 67.2% |
| 二、营业总成本 | 53 | 72 | 60 | 58 | 64 | 99 | 37.5% | 54.0% |
| 营业成本 | 37 | 55 | 44 | 41 | 43 | 69 | 25.8% | 59.5% |
| 营业税金及附加 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 19.2% | 68.1% |
| 销售费用 | 4 | 8 | 5 | 8 | 7 | 9 | 11.4% | 22.3% |
| 管理费用 | 12 | 8 | 9 | 12 | 12 | 15 | 81.8% | 23.2% |
| 财务费用 | 0 | (1) | 1 | 0 | 0 | (1) | -82.0% | -335.6% |
| 资产减值损失 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| 三、其他经营收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 985.9% | 321.5% |
| 投资收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 458.6% | 201.4% |
| 四、营业利润 | 7 | 20 | 14 | 8 | 8 | 22 | 13.3% | 177.6% |
| 加：营业外收入 | 4 | 11 | 3 | 4 | 4 | 9 | -16.9% | 125.4% |
| 减：营业外支出 | 0 | 0 | 0 | 0 | (0) | 0 | - | 169.8% |
| 五、利润总额 | 10 | 30 | 16 | 12 | 12 | 31 | 2.5% | 158.1% |
| 减：所得税 | (0) | 4 | 1 | 1 | 0 | 1 | -81.2% | 470.4% |
| 六、净利润 | 10 | 27 | 15 | 11 | 12 | 30 | 14.0% | 155.0% |
| 减：少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| 归属于母公司净利润 | 10 | 27 | 15 | 11 | 12 | 30 | 14.0% | 155.0% |
| 每股收益(按最新股本) | 0.13 | 0.33 | 0.19 | 0.13 | 0.15 | 0.38 | 14.0% | 155.0% |

| 单季度 单位：百万元 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 4Q16 | |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|----------|
| | | | | | | | YoY | QoQ |
| 毛利率 | 38.97% | 39.88% | 40.21% | 37.89% | 39.84% | 42.59% | 6.79% | 6.89% |
| 期间费用率 | 27.26% | 17.13% | 20.52% | 29.48% | 27.65% | 18.91% | 10.35% | -31.61% |
| 其中：销售费用率 | 6.65% | 8.88% | 7.22% | 11.82% | 10.26% | 7.51% | -15.40% | -26.80% |
| 管理费用率 | 19.80% | 8.93% | 12.38% | 17.61% | 16.72% | 12.33% | 38.05% | -26.30% |
| 财务费用率 | 0.81% | -0.67% | 0.91% | 0.06% | 0.66% | -0.93% | -38.16% | -240.93% |
| 营业利润率 | 11.26% | 21.37% | 18.60% | 11.61% | 11.07% | 18.39% | -13.98% | 66.07% |
| 所得税率 | -0.94% | 12.01% | 8.45% | 11.77% | 1.00% | 2.21% | -81.63% | 120.95% |
| 净利润率 | 17.32% | 28.96% | 20.12% | 15.99% | 16.43% | 25.06% | -13.49% | 52.55% |
| 营业收入同比增速 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 20.34% | 31.72% | - | 55.93% |
| 净利润同比增速 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 14.10% | 13.95% | - | -1.02% |

数据来源：WIND，安信证券研究中心

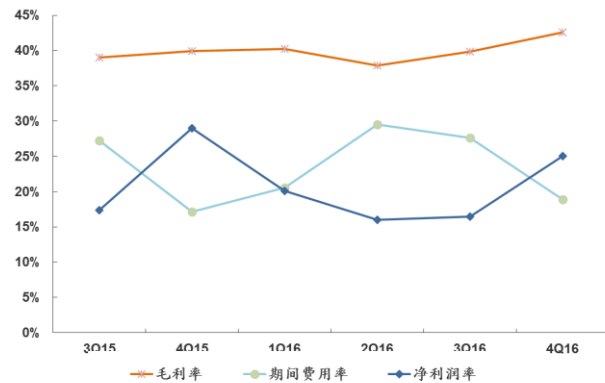
四季度毛利率比去年同期上升 6.79%，期间费用率较去年同期上升 10.35%。2016 年第四季度公司综合毛利率为 42.59%，较去年同期上升 6.79%；销售费用率为 7.51%，较去年同期下降 15.40%；管理费用率为 12.33%，较去年同期上升 38.05%。

图 1：单季度营业收入及净利润增长趋势



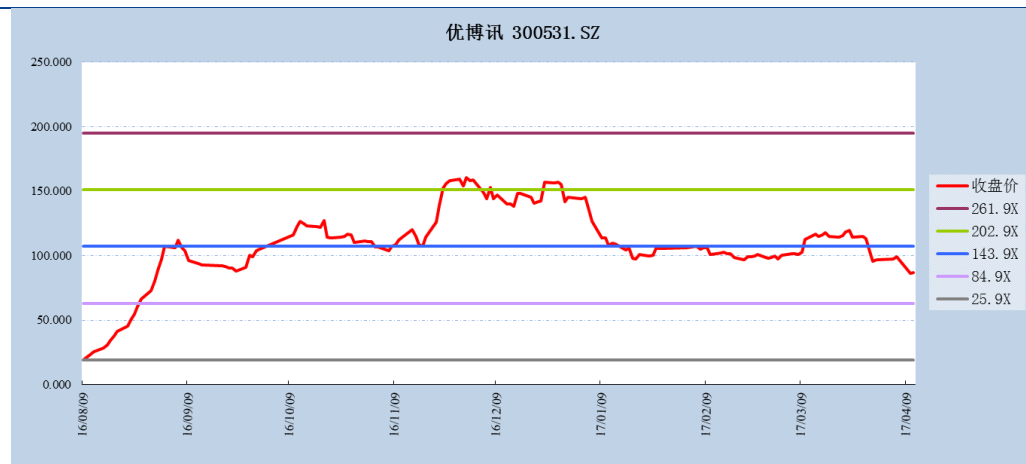
数据来源：WIND，安信证券研究中心

图 2：单季度利润率变化趋势



数据来源：WIND，安信证券研究中心

图 3：公司的 PE-Band



数据来源：WIND，安信证券研究中心

财务报表预测和估值数据汇总

| 利润表 | | | | | | 财务指标 | | | | | |
|------------|-------|--------|-------|-------|---------|-------------|-------|--------|----------|-------|--------|
| (百万元) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E | (百万元) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
| 营业收入 | 272.6 | 333.0 | 466.1 | 622.3 | 809.0 | 成长性 | | | | | |
| 减:营业成本 | 163.6 | 198.0 | 277.4 | 372.8 | 479.3 | 营业收入增长率 | 26.0% | 22.1% | 40.0% | 33.5% | 30.0% |
| 营业税费 | 1.6 | 1.8 | 2.6 | 3.5 | 4.6 | 营业利润增长率 | 50.8% | 23.9% | 43.2% | 36.8% | 37.4% |
| 销售费用 | 22.9 | 29.6 | 42.0 | 54.1 | 67.1 | 净利润增长率 | 26.0% | 13.6% | 29.9% | 30.2% | 29.9% |
| 管理费用 | 39.8 | 47.7 | 65.7 | 87.1 | 115.0 | EBITDA 增长率 | 42.9% | 21.2% | 44.5% | 36.3% | 36.6% |
| 财务费用 | 0.5 | 0.1 | 0.3 | - | - | EBIT 增长率 | 44.4% | 22.6% | 43.6% | 36.2% | 37.4% |
| 资产减值损失 | 2.6 | 4.9 | 4.4 | 4.0 | 4.4 | NOPLAT 增长率 | 31.8% | 29.3% | 39.8% | 37.2% | 37.2% |
| 加:公允价值变动收益 | - | 0.4 | -0.2 | 0.0 | 0.1 | 投资资本增长率 | 9.5% | 80.8% | 21.5% | 17.1% | 39.4% |
| 投资和汇兑收益 | 0.1 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | 净资产增长率 | 28.8% | 110.7% | 15.7% | 17.6% | 19.5% |
| 营业利润 | 41.7 | 51.6 | 73.9 | 101.2 | 138.9 | 利润率 | | | | | |
| 加:营业外净收支 | 24.4 | 19.5 | 21.1 | 21.7 | 20.7 | 毛利率 | 40.0% | 40.5% | 40.5% | 40.1% | 40.8% |
| 利润总额 | 66.1 | 71.1 | 95.0 | 122.8 | 159.7 | 营业利润率 | 15.3% | 15.5% | 15.9% | 16.3% | 17.2% |
| 减:所得税 | 6.6 | 3.6 | 7.2 | 8.5 | 11.2 | 净利润率 | 21.8% | 20.3% | 18.8% | 18.4% | 18.4% |
| 净利润 | 59.5 | 67.6 | 87.8 | 114.3 | 148.5 | EBITDA/营业收入 | 16.4% | 16.2% | 16.8% | 17.1% | 18.0% |
| | | | | | | EBIT/营业收入 | 15.5% | 15.5% | 15.9% | 16.3% | 17.2% |
| | | | | | | 运营效率 | | | | | |
| 资产负债表 | | | | | | 固定资产周转天数 | 9 | 7 | 4 | 2 | 0 |
| | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E | 流动营业资本周转天数 | 259 | 313 | 317 | 282 | 281 |
| 货币资金 | 77.2 | 190.9 | 192.8 | 231.5 | 172.9 | 流动资产周转天数 | 395 | 525 | 522 | 463 | 427 |
| 交易性金融资产 | - | 0.4 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 应收帐款周转天数 | 156 | 145 | 149 | 150 | 148 |
| 应收帐款 | 122.8 | 144.7 | 241.6 | 276.2 | 388.2 | 存货周转天数 | 132 | 143 | 134 | 137 | 137 |
| 应收票据 | 5.9 | 3.2 | 16.0 | 8.5 | 20.6 | 总资产周转天数 | 419 | 546 | 535 | 471 | 433 |
| 预付帐款 | 11.9 | 12.5 | 25.8 | 24.4 | 39.0 | 投资资本周转天数 | 258 | 310 | 315 | 281 | 279 |
| 存货 | 121.3 | 143.8 | 202.7 | 270.7 | 345.9 | 投资回报率 | | | | | |
| 其他流动资产 | 7.7 | 128.9 | 47.9 | 61.5 | 79.4 | ROE | 22.4% | 12.1% | 13.5% | 15.0% | 16.3% |
| 可供出售金融资产 | - | - | - | - | - | ROA | 16.3% | 10.5% | 11.8% | 12.9% | 14.0% |
| 持有至到期投资 | - | - | - | - | - | ROIC | 20.4% | 24.1% | 18.6% | 21.0% | 24.6% |
| 长期股权投资 | - | - | - | - | - | 费用率 | | | | | |
| 投资性房地产 | - | - | - | - | - | 销售费用率 | 8.4% | 8.9% | 9.0% | 8.7% | 8.3% |
| 固定资产 | 6.2 | 6.1 | 3.9 | 1.8 | -0.1 | 管理费用率 | 14.6% | 14.3% | 14.1% | 14.0% | 14.2% |
| 在建工程 | - | - | - | - | - | 财务费用率 | 0.2% | 0.0% | 0.1% | 0.0% | 0.0% |
| 无形资产 | 0.7 | 0.8 | 4.1 | 5.8 | 6.1 | 三费/营业收入 | 23.2% | 23.3% | 23.2% | 22.7% | 22.5% |
| 其他非流动资产 | - | - | - | - | - | 偿债能力 | | | | | |
| 资产总额 | 365.0 | 644.1 | 742.2 | 886.9 | 1,059.0 | 资产负债率 | 27.2% | 13.0% | 12.7% | 14.0% | 14.0% |
| 短期债务 | 26.6 | 12.5 | - | - | - | 负债权益比 | 37.3% | 15.0% | 14.5% | 16.3% | 16.2% |
| 应付帐款 | 37.8 | 32.1 | 61.5 | 70.2 | 96.5 | 流动比率 | 3.87 | 8.50 | 8.57 | 7.61 | 7.57 |
| 应付票据 | 1.9 | 5.9 | 3.0 | 8.7 | 7.8 | 速动比率 | 2.51 | 6.54 | 6.18 | 5.25 | 5.07 |
| 其他流动负债 | - | - | - | - | - | 利息保障倍数 | 91.08 | 793.42 | 237.63 | | |
| 长期借款 | - | - | - | - | - | 分红指标 | | | | | |
| 其他非流动负债 | - | - | - | - | - | DPS(元) | - | - | - | - | - |
| 负债总额 | 99.2 | 83.8 | 94.1 | 124.5 | 148.0 | 分红比率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 少数股东权益 | - | - | - | - | - | 股息收益率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 股本 | 60.0 | 80.0 | 80.0 | 80.0 | 80.0 | | | | | | |
| 留存收益 | 205.9 | 480.3 | 568.1 | 682.5 | 831.0 | | | | | | |
| 股东权益 | 265.8 | 560.3 | 648.1 | 762.5 | 911.0 | | | | | | |
| | | | | | | 业绩和估值指标 | | | | | |
| 现金流量表 | | | | | | | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
| 净利润 | 59.5 | 67.6 | 87.8 | 114.3 | 148.5 | EPS(元) | 0.74 | 0.84 | 1.10 | 1.43 | 1.86 |
| 加:折旧和摊销 | 6.3 | 6.1 | 3.9 | 5.4 | 6.6 | BVPS(元) | 3.32 | 7.00 | 8.10 | 9.53 | 11.39 |
| 资产减值准备 | 2.6 | 4.9 | - | - | - | PE(X) | 116.9 | 103.0 | 79.2 | 60.8 | 46.8 |
| 公允价值变动损失 | - | -0.4 | -0.2 | 0.0 | 0.1 | PB(X) | 26.2 | 12.4 | 10.7 | 9.1 | 7.6 |
| 财务费用 | 1.8 | 0.9 | 0.3 | - | - | P/FCF | 157.4 | -62.5 | -1,756.9 | 183.7 | -119.7 |
| 投资损失 | -0.1 | -0.4 | -0.4 | -0.3 | -0.4 | P/S | 25.5 | 20.9 | 14.9 | 11.2 | 8.6 |
| 少数股东损益 | - | - | - | - | - | EV/EBITDA | - | 211.4 | 86.4 | 63.0 | 46.6 |
| 营运资金的变动 | -14.4 | -170.1 | -72.6 | -76.0 | -208.6 | CAGR(%) | 24.3% | 30.0% | 23.7% | 24.3% | 30.0% |
| 经营活动产生现金流量 | 46.9 | 31.7 | 18.8 | 43.5 | -53.9 | PEG | 4.8 | 3.4 | 3.3 | 2.5 | 1.6 |
| 投资活动产生现金流量 | -4.8 | -130.4 | -4.1 | -4.8 | -4.7 | ROIC/WACC | | | | | |
| 融资活动产生现金流量 | -0.4 | 209.9 | -12.7 | -0.0 | 0.0 | REP | | | | | |

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6-12 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 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6-12 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 6-12 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 6-12 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