

2017年04月28日

浙大网新 (600797.SH)

## 承上启下之年，开启人工智能 2.0 战略

■ **业绩符合预期。**公司 4 月 27 号晚间发布公告,2016 年实现营收 40.80 亿元,同比下降 24.94%;净利润 2.45 亿,同比增长 11.15%;扣非净利润 0.6 亿元;同比增长 126%。公司 2016 年投资收益为 1.97 亿,主要来源于出售众合科技部分股权。

■ **业务结构调整成效显著。**公司 2015 年开始通过资本运作加快业务结构调整 (2015 年并购优质资产网新电气、网新信息、网新恩普;2016 年进一步剥离快威科技传统集成业务,启动并购浙江华通云数据科技有限公司),取得显著成效。公司 2016 年经营性现金流量净额大幅回暖,达到 0.82 亿,同比增长 54.35%。

■ **积极融合三大优势行业与人工智能技术。**在重点发展的三大优势行业,公司已经结合人工智能技术进行相关业务研发:1) 在大交通领域,基于人脸识别技术,实现监视报警、图像侦察、情报研判;2) 在大健康领域,基于深度学习的智能医疗辅助诊断系统;3) 在大金融领域,发展机器人投资顾问业务。我们判断,背靠浙大系强大资源禀赋,公司的人工智能战略有望实现弯道超车。

■ **拟收购华通云数据,进一步夯实业绩,蓄力未来。**公司近期公告拟收购华通云数据 80% 股权,交易价格初步确定为 18 亿元。华通云承诺 2017、2018、2019 年扣非净利润分别为不低于 15,800 万元、19,750 万元、24,687.50 万元。收购完成之后,公司业绩将进一步夯实,此次收购也符合公司的既定战略思路:通过处置低效资产、注入优质资产等手段尽快完成业务结构的优化,为集聚资源重点攻克大交通、大金融、大健康等领域以及人工智能的前瞻布局打下良好的基础。

■ **投资建议:**2016 年是公司发展承上启下的一年,通过进一步剥离快威科技传统集成业务,公司业务结构调整初步告一段落;未来将甩开包袱,轻装上阵,开启人工智能 2.0 战略。我们看好公司基于浙大系强大资源禀赋,在人工智能业务上实现弯道超车,驱动公司业务继续高速增长。考虑到 2017 年公司公告将继续出售众合科技部分股权,预计 2017、2018 年备考 EPS 为 0.50、0.55 元,维持买入-A 评级,6 个月目标价 17 元。

■ **风险提示:**人工智能转型速度不及预期。

## 公司快报

证券研究报告

通信终端及配件

投资评级 **买入-A**

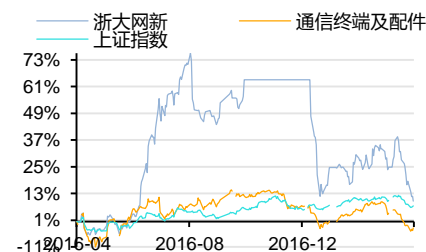
维持评级

6 个月目标价: **17.00 元**  
股价 (2017-04-27) **12.00 元**

### 交易数据

总市值 (百万元)	10,968.52
流通市值 (百万元)	9,968.96
总股本 (百万股)	914.04
流通股本 (百万股)	830.75
12 个月价格区间	10.35/19.30 元

### 股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-11.2	-11.93	2.07
绝对收益	-14.71	-12.15	8.79

胡又文

分析师

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

### 相关报告

浙大网新: 收购华通云, 蓄力未来	2017-01-06
浙大网新: 业绩符合预期, 战略转型收效显著	2016-10-28
浙大网新: 剑指人工智能之巅, 开启网新中兴之路	2016-10-26
浙大网新: 成立产业并购基金, 加码人工智能	2016-10-18
浙大网新: 携手浙江大学强势布局人工智能	2016-10-09

(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营业务收入	5,269.2	4,079.6	4,569.1	5,711.4	7,139.2
净利润	212.9	245.2	499.8	543.5	670.7
每股收益(元)	0.23	0.27	0.50	0.55	0.67
每股净资产(元)	2.25	2.48	3.85	4.36	5.13
<b>盈利和估值</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
市盈率(倍)	51.5	44.7	23.9	22.0	17.8
市净率(倍)	5.3	4.8	3.1	2.8	2.3
净利润率	4.0%	6.0%	10.9%	9.5%	9.4%
净资产收益率	10.8%	11.4%	13.6%	13.0%	13.6%
股息收益率	0.3%	0.0%	0.2%	0.3%	0.2%
ROIC	14.4%	17.2%	40.3%	29.8%	47.1%

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

2016 年全年收入下降 22.58%，净利润增长 15.17%。2016 年全年公司实现营业收入 407956.21 万元，同比下降 24.94%；归属于母公司股东净利润为 24522.58 万元，同比增长 11.15%；对应 EPS 为 0.27 元/股。

表 1：公司报告期利润表

报告期 单位：百万元	1Q15	1H15	1-3Q15	2015A	1Q16	1H16	1-3Q16	2016A	2016A	
									YoY	QoQ
一、营业总收入	864	2,151	3,327	5,269	678	1,557	2,453	4,080	-22.58%	66.3%
二、营业总成本	903	2,218	3,422	5,508	694	1,521	2,423	3,978	-27.77%	64.2%
营业成本	718	1,796	2,790	4,505	534	1,198	1,898	3,247	-27.92%	71.0%
营业税金及附加	3	13	16	20	3	8	16	22	6.09%	37.9%
销售费用	36	77	119	183	33	66	111	158	-13.25%	43.1%
管理费用	119	259	400	640	112	227	358	513	-19.77%	43.3%
财务费用	27	56	79	94	8	11	22	32	-66.12%	44.9%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
三、其他经营收益	7	113	110	488	1	0	144	197	-59.58%	36.6%
投资收益	3	109	108	483	2	5	148	199	-58.91%	34.4%
四、营业利润	(32)	46	15	250	(15)	37	174	299	19.59%	71.2%
加：营业外收入	10	12	16	33	5	17	25	37	11.28%	48.5%
减：营业外支出	0	1	5	13	1	2	4	19	49.90%	399.3%
五、利润总额	(22)	56	26	270	(11)	52	195	316	17.16%	62.0%
减：所得税	2	5	11	38	4	10	26	46	21.60%	77.6%
六、净利润	(24)	51	14	232	(15)	42	169	270	16.43%	59.6%
减：少数股东损益	2	4	9	19	(1)	7	9	25	30.52%	162.4%
归属于母公司净利润	(26)	47	5	213	(14)	35	160	245	11.15%	53.5%
每股收益(按最新股本)	(0.03)	0.05	0.01	0.23	(0.02)	0.04	0.17	0.27	15.17%	53.5%

报告期	1Q15	1H15	1-3Q15	2015A	1Q16	1H16	1-3Q16	2016A	2016A	
									YoY	QoQ
毛利率	16.88%	16.51%	16.14%	14.51%	21.23%	23.07%	22.62%	20.41%	40.68%	-9.78%
期间费用率	21.00%	18.23%	17.97%	17.39%	22.53%	19.55%	20.01%	17.25%	-0.83%	-13.81%
其中：销售费用率	4.12%	3.59%	3.57%	3.47%	4.88%	4.23%	4.51%	3.89%	12.05%	-13.93%
管理费用率	13.77%	12.05%	12.02%	12.14%	16.46%	14.60%	14.60%	12.58%	3.62%	-13.83%
财务费用率	3.11%	2.59%	2.37%	1.78%	1.20%	0.72%	0.90%	0.78%	-56.24%	-12.86%
营业利润率	-3.65%	2.13%	0.45%	4.74%	-2.22%	2.35%	7.11%	7.32%	54.47%	2.98%
所得税率	-7.61%	8.30%	43.90%	14.13%	-30.52%	18.46%	13.37%	14.67%	3.79%	9.65%
净利润率	-2.77%	2.38%	0.43%	4.40%	-2.21%	2.72%	6.90%	6.62%	50.38%	-4.04%
营业收入同比增速	-9.86%	-2.97%	-1.52%	2.40%	-27.92%	-35.05%	-33.26%	-24.94%	-1140.57%	25.02%
净利润同比增速	-51.32%	369.39%	145.69%	252.60%	40.25%	-37.57%	725.62%	11.15%	-95.59%	-98.46%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

四季度单季度收入下降 16.29%，净利润下降 58.91%。2016 年第四季度公司实现营业收入 162617.61 万元，同比下降 16.29%；归属于母公司股东净利润为 8546.39 万元，同比下降 58.91%。

表 2：公司单季度利润表

单季度 单位：百万元	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	4Q16	
									YoY	QoQ
一、营业总收入	864	1,287	1,176	1,943	678	880	896	1,626	-16.3%	81.5%
二、营业总成本	903	1,315	1,204	2,086	694	827	902	1,555	-25.5%	72.3%
营业成本	718	1,078	994	1,715	534	664	700	1,349	-21.4%	92.6%
营业税金及附加	3	10	3	4	3	5	7	6	40.5%	-20.0%
销售费用	36	42	42	64	33	33	45	48	-25.2%	6.3%
管理费用	119	140	141	240	112	116	131	155	-35.4%	18.5%
财务费用	27	29	23	15	8	3	11	10	-34.3%	-8.9%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
三、其他经营收益	7	105	(3)	378	1	(1)	144	53	-86.0%	-63.3%
投资收益	3	106	(1)	375	2	3	143	51	-86.4%	-64.4%
四、营业利润	(32)	77	(31)	235	(15)	52	138	124	-47.1%	-9.8%
加：营业外收入	10	2	4	17	5	12	8	12	-29.9%	51.5%
减：营业外支出	0	1	4	8	1	1	2	15	102.0%	563.8%
五、利润总额	(22)	78	(30)	244	(11)	63	143	121	-50.5%	-15.6%
减：所得税	2	3	7	27	4	6	17	20	-24.6%	22.6%
六、净利润	(24)	75	(37)	217	(15)	57	127	101	-53.7%	-20.5%
减：少数股东损益	2	2	5	10	(1)	8	2	15	61.1%	650.5%
归属于母公司净利润	(26)	73	(42)	208	(14)	49	125	85	-58.9%	-31.5%
每股收益(按最新股本)	(0.03)	0.08	(0.05)	0.23	(0.02)	0.05	0.14	0.09	-58.9%	-31.5%

单季度 单位：百万元	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	4Q16	
									YoY	QoQ
毛利率	16.88%	16.26%	15.47%	11.71%	21.23%	24.50%	21.83%	17.07%	45.81%	-21.82%
期间费用率	21.00%	16.37%	17.49%	16.41%	22.53%	17.25%	20.82%	13.08%	-20.32%	-37.19%
其中：销售费用率	4.12%	3.23%	3.54%	3.28%	4.88%	3.73%	5.01%	2.94%	-10.61%	-41.43%
管理费用率	13.77%	10.89%	11.97%	12.36%	16.46%	13.18%	14.60%	9.54%	-22.83%	-34.70%
财务费用率	3.11%	2.24%	1.97%	0.77%	1.20%	0.34%	1.21%	0.61%	-21.55%	-49.80%
营业利润率	-3.65%	6.00%	-2.62%	12.09%	-2.22%	5.87%	15.37%	7.64%	-36.78%	-50.31%
所得税率	-7.61%	3.77%	-21.96%	11.00%	-30.52%	9.59%	11.53%	16.75%	52.24%	45.23%
净利润率	-2.77%	5.84%	-3.13%	11.20%	-2.21%	6.52%	14.16%	6.20%	-44.64%	-56.23%
营业收入同比增速	-9.86%	2.29%	1.24%	9.88%	-27.92%	-39.65%	-29.91%	-7.54%	-176.33%	74.79%
净利润同比增速	-51.32%	146274.75%	-736.49%	261.60%	40.25%	-38.36%	440.66%	-57.54%	-122.00%	-113.06%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

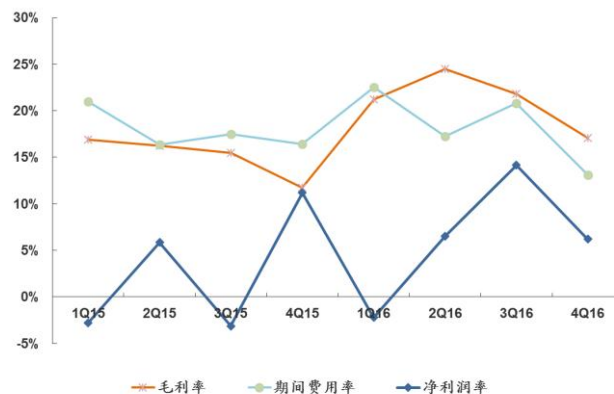
四季度毛利率比去年同期上升 45.81%，期间费用率较去年同期下降 20.32%。2016 年第四季度公司综合毛利率为 17.07%，较去年同期上升 45.81%；销售费用率为 2.94%，较去年同期下降 10.61%；管理费用率为 9.54%，较去年同期下降 22.83%。

图 1：单季度营业收入及净利润增长趋势



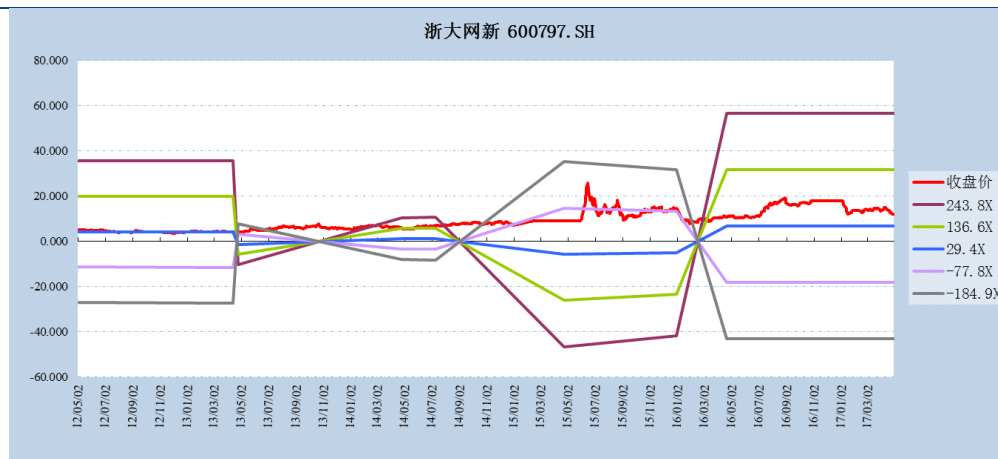
数据来源：WIND，安信证券研究中心

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
<b>营业收入</b>	5,269.2	4,079.6	4,569.1	5,711.4	7,139.2	<b>成长性</b>					
减:营业成本	4,504.8	3,247.0	3,335.5	4,169.3	5,211.6	营业收入增长率	12.0%	-22.6%	12.0%	25.0%	25.0%
营业税费	20.3	21.6	39.0	47.4	57.1	营业利润增长率	-209.2%	19.6%	105.4%	10.0%	24.2%
销售费用	182.7	158.5	182.8	199.9	249.9	净利润增长率	-235.6%	15.2%	103.8%	8.8%	23.4%
管理费用	639.9	513.3	571.1	685.4	856.7	EBITDA 增长率	-816.7%	-5.2%	90.0%	5.2%	21.6%
财务费用	93.9	31.8	14.1	-12.5	-20.0	EBIT 增长率	-447.7%	-3.8%	89.9%	5.6%	23.5%
资产减值损失	66.2	6.1	6.0	6.0	6.0	NOPLAT 增长率	-355.8%	-4.4%	91.3%	5.6%	23.5%
加:公允价值变动收益	4.8	-1.3	2.6	-1.1	-0.1	投资资本增长率	-20.1%	-18.5%	43.0%	-22.0%	41.9%
投资和汇兑收益	483.5	198.7	190.0	60.0	60.0	净资产增长率	27.8%	10.4%	67.8%	14.1%	18.1%
<b>营业利润</b>	249.7	298.6	613.3	674.8	837.8	<b>利润率</b>					
加:营业外净收支	20.3	17.7	18.3	15.6	15.0	毛利率	14.5%	20.4%	27.0%	27.0%	27.0%
<b>利润总额</b>	270.0	316.4	631.7	690.3	852.7	营业利润率	4.7%	7.3%	13.4%	11.8%	11.7%
减:所得税	38.2	46.4	88.4	96.6	119.4	净利润率	4.0%	6.0%	10.9%	9.5%	9.4%
<b>净利润</b>	212.9	245.2	499.8	543.5	670.7	EBITDA/营业收入	7.3%	8.9%	15.1%	12.7%	12.3%
						EBIT/营业收入	6.5%	8.1%	13.7%	11.6%	11.5%
<b>资产负债表</b>						<b>运营效率</b>					
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	固定资产周转天数	11	11	10	5	1
货币资金	932.6	932.6	1,599.2	2,501.4	2,712.9	流动营业资本周转天数	55	45	55	53	50
交易性金融资产	8.4	6.7	9.3	8.2	8.1	流动资产周转天数	198	230	243	266	266
应收账款	864.9	989.4	863.6	1,452.7	1,442.7	应收账款周转天数	66	82	73	73	73
应收票据	16.7	17.1	93.0	6.3	112.1	存货周转天数	45	40	41	38	39
预付账款	261.4	30.1	333.5	108.5	421.0	总资产周转天数	304	368	365	356	335
存货	594.4	309.1	721.0	498.3	1,029.6	投资资本周转天数	126	132	128	107	91
其他流动资产	89.8	151.6	114.7	118.7	128.4	<b>投资回报率</b>					
可供出售金融资产	153.4	179.8	130.0	130.0	130.0	ROE	10.8%	11.4%	13.6%	13.0%	13.6%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	5.4%	6.6%	10.5%	9.7%	10.2%
长期股权投资	846.0	742.6	742.6	742.6	742.6	ROIC	14.4%	17.2%	40.3%	29.8%	47.1%
投资性房地产	199.8	382.4	382.4	382.4	382.4	<b>费用率</b>					
固定资产	100.6	152.5	101.0	49.5	-2.0	销售费用率	3.5%	3.9%	4.0%	3.5%	3.5%
在建工程	-	-	-	-	-	管理费用率	12.1%	12.6%	12.5%	12.0%	12.0%
无形资产	38.0	39.4	35.2	29.9	23.5	财务费用率	1.8%	0.8%	0.3%	-0.2%	-0.3%
其他非流动资产	-	-	-	-	-	三费/营业收入	17.4%	17.2%	16.8%	15.3%	15.2%
<b>资产总额</b>	4,278.4	4,060.6	5,196.0	6,093.6	7,187.4	<b>偿债能力</b>					
短期债务	892.9	556.2	82.5	-	2.2	资产负债率	49.7%	41.5%	23.2%	25.3%	25.2%
应付账款	840.8	777.7	690.4	1,134.9	1,256.2	负债权益比	98.7%	70.8%	30.2%	33.9%	33.7%
应付票据	109.1	77.6	108.2	120.6	171.4	流动比率	1.33	1.45	3.15	3.07	3.25
其他流动负债	-	-	-	-	-	速动比率	1.05	1.27	2.54	2.74	2.68
长期借款	30.4	5.1	5.1	-	-	利息保障倍数	3.66	10.39	44.60	-53.18	-40.90
其他非流动负债	-	-	-	-	-	<b>分红指标</b>					
<b>负债总额</b>	2,125.3	1,683.3	1,206.5	1,541.6	1,809.7	DPS(元)	0.03	-	0.02	0.03	0.02
少数股东权益	100.1	111.8	155.3	205.5	268.1	分红比率	12.9%	0.0%	4.3%	5.7%	3.3%
股本	914.0	914.0	996.7	996.7	996.7	股息收益率	0.3%	0.0%	0.2%	0.3%	0.2%
留存收益	1,160.7	1,370.0	2,837.4	3,349.8	4,112.9						
<b>股东权益</b>	2,153.1	2,377.3	3,989.5	4,552.0	5,377.7						
						<b>业绩和估值指标</b>					
	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	EPS(元)	0.23	0.27	0.50	0.55	0.67
<b>现金流量表</b>						BVPS(元)	2.25	2.48	3.85	4.36	5.13
						PE(X)	51.5	44.7	23.9	22.0	17.8
净利润	231.9	270.0	499.8	543.5	670.7	PB(X)	5.3	4.8	3.1	2.8	2.3
加:折旧和摊销	43.0	38.7	60.8	61.8	62.9	P/FCF	-121.2	58.8	-21.8	13.6	252.5
资产减值准备	66.2	6.1	-	-	-	P/S	2.1	2.7	2.6	2.1	1.7
公允价值变动损失	-4.8	1.3	2.6	-1.1	-0.1	EV/EBITDA	33.3	42.9	14.6	12.6	10.2
财务费用	89.1	33.8	14.1	-12.5	-20.0	CAGR(%)	36.8%	39.5%	-253.7%	36.8%	39.5%
投资损失	-483.5	-198.7	-190.0	-60.0	-60.0	PEG	1.4	1.1	-0.1	0.6	0.5
少数股东损益	19.0	24.8	43.5	50.2	62.6	ROIC/WACC	0.9	1.1	2.5	1.8	2.9
营运资金的变动	130.3	-83.3	-573.7	368.8	-674.5	REP	8.8	11.0	2.1	3.3	1.5
<b>经营活动产生现金流量</b>	33.3	81.7	-143.0	950.7	41.6						
<b>投资活动产生现金流量</b>	438.5	175.2	229.6	57.3	55.2						
<b>融资活动产生现金流量</b>	-465.5	-301.3	580.0	-105.9	114.7						

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