

业绩符合预期 正式更名常山北明

——常山股份年报&一季报点评

- 业绩符合预期。**2016年公司实现营业收入109.74亿元，同比增长23.28%；净利润3.5亿元，同比增长40.32%；2017年第一季度公司实现营收19.55亿元，同比增长6.67%，净利润-1240.88万元，同比增长54.01%，主要系本期公司确认的政府搬迁补助同比增加，弥补了老厂停产搬迁形成的损失所致。
- 北明软件收入大幅增长，建立北明河北分公司。**公司子公司北明软件2016年为上市公司贡献的营业收入和净利润分别为36.61亿元和2.65亿元，较上年分别增长了70.80%和15.99%。此外公司云数据中心项目已经列入省重点项目，位于正定园区东区云数据中心部署标准机柜1.2万个。公司同时建立了北明河北分公司，融入国家京津冀一体化发展战略，抓住京津产业转移和雄安新区建设的契机，业务拓展以石家庄为依托辐射其他区域。
- 正式更名常山北明，公司进入发展新时代。**公司重大资产重组完成后，公司已经由纺织单主业变为纺织和软件主业共同支撑的双主业格局。公司公告拟变更公司全称，中文名称由“石家庄常山纺织股份有限公司”变更为“石家庄常山北明科技股份有限公司”（以工商行政管理部门实际核定为准），标志公司正式进入发展新时代。此外公司同时公告原董事长汤彰明同志不再担任公司董事长职务，提名肖荣智同志任公司董事长，在选举出新的董事长前，暂由公司副董事长、北明软件董事长李锋先生代行董事长职务。
- 土地资源优势持续增强，为公司发展提供资金保障。**公司拥有棉一、棉二、棉三、棉四和第五分公司等5块地处市中心的黄金地块，占地1,230亩，石家庄市政府2007年第65号常务会议纪要确定，公司市内厂区土地拍卖净收益的90%返还公司。棉三和棉四两块土地分别以28.91亿元和35.5亿元成功拍卖，两地块的拍卖将大大增强公司的资金实力，2016年度返还公司6.86亿元，公司共确认政府搬迁补助4.04亿元。
- 投资建议：**公司多种行业解决方案上线，核心竞争力显著提升，此外在云计算和大数据领域的长期布局，前景广阔。公司土地资源优势将为后续外延发展战略提供资金支持，预计2017-2018年EPS 0.32、0.41元，维持“买入-A”评级，6个月目标价18元。
- 风险提示：**云数据中心市场拓展不及预期；土地拍卖收益政府返还进度不及预期。

(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入	8,901.9	10,974.3	12,071.7	14,486.0	17,817.8
净利润	249.4	349.9	401.8	516.4	669.4
每股收益(元)	0.20	0.28	0.32	0.41	0.53
每股净资产(元)	4.27	4.51	4.73	5.01	5.33

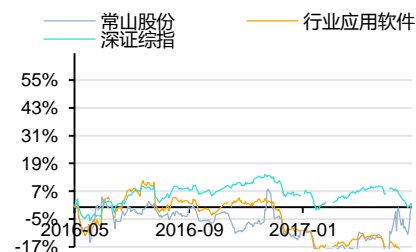
投资评级 **买入-A**
维持评级

6个月目标价：**18.00元**
股价(2017-04-28) **14.11元**

交易数据

总市值(百万元)	17,940.05
流通市值(百万元)	10,805.23
总股本(百万股)	1,271.44
流通股本(百万股)	765.79
12个月价格区间	10.79/14.98元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-6.38	-16.82	3.7
绝对收益	-1.91	-4.57	18.27

胡又文

分析师

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

吕伟

报告联系人

lvwei@essence.com.cn
021-35082935

相关报告

- 常山股份：超额完成业绩承诺 外延战略实现跨越式发展 2016-04-15
- 常山股份：业绩符合预期 期待土地变现展翅腾飞——常山股份2015年三季报点评 2015-10-30
- 常山股份：外延发展大幕开启 期待“粮草”齐备大展宏图 2015-09-27
- 常山股份：北明软件进入董事会 公司步入发展新纪元 2015-09-08
- 常山股份：业绩符合预期 北明软件发展势头喜人——

盈利和估值	2015	2016	2017E	2018E	2019E
市盈率(倍)	70.6	50.4	44.1	34.4	26.6
市净率(倍)	3.3	3.1	3.0	2.8	2.7
净利润率	2.8%	3.2%	3.3%	3.6%	3.8%
净资产收益率	4.6%	6.0%	6.7%	8.1%	9.9%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.6%	0.9%	1.5%
ROIC	9.2%	7.3%	5.8%	8.3%	8.8%

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23.28%，净利润增长40.32%。2016年全年公司实现营业收入1097432.31万元，同比增长23.28%；归属于母公司股东净利润为34991.45万元，同比增长40.32%；对应EPS为0.28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	1,505	4,564	6,198	8,902	1,833	5,038	6,880	10,974	23.28%	59.5%
二、营业总成本	1,558	4,603	6,275	8,889	1,863	5,060	6,945	11,064	24.46%	59.3%
营业成本	1,476	4,408	5,924	8,293	1,681	4,699	6,402	10,140	22.28%	58.4%
营业税金及附加	1	5	7	17	2	5	7	41	136.85%	515.7%
销售费用	8	32	70	117	49	95	144	191	62.64%	32.6%
管理费用	45	99	164	295	74	144	214	293	-0.62%	36.9%
财务费用	24	52	97	138	48	91	144	201	46.22%	40.1%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
三、其他经营收益	0	2	1	0	1	4	3	4	1211.30%	23.2%
投资收益	0	2	1	0	1	4	3	4	1211.30%	23.2%
四、营业利润	(53)	(38)	(75)	13	(28)	(19)	(62)	(86)	-761.36%	-37.2%
加：营业外收入	13	15	17	371	4	5	6	423	13.82%	6445.9%
减：营业外支出	0	1	1	98	0	1	1	1	-98.69%	17.5%
五、利润总额	(40)	(23)	(59)	286	(25)	(14)	(57)	336	17.19%	688.7%
减：所得税	1	10	13	38	2	5	3	(11)	-130.06%	-493.3%
六、净利润	(41)	(34)	(73)	249	(28)	(19)	(60)	347	39.51%	679.3%
减：少数股东损益	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(3)	-347.90%	-101.8%
归属于母公司净利润	(41)	(34)	(72)	249	(27)	(18)	(58)	350	40.32%	698.7%
每股收益(按最新股本)	(0.03)	(0.03)	(0.06)	0.20	(0.02)	(0.01)	(0.05)	0.28	40.32%	698.7%

报告期	1Q15	1H15	1-3Q15	2015A	1Q16	1H16	1-3Q16	2016A	2016A	
									YoY	QoQ
毛利率	1.88%	3.42%	4.43%	6.84%	8.28%	6.73%	6.95%	7.60%	11.09%	9.37%
期间费用率	5.17%	4.01%	5.35%	6.18%	9.37%	6.56%	7.30%	6.25%	1.08%	-14.39%
其中：销售费用率	0.54%	0.70%	1.13%	1.32%	2.70%	1.89%	2.09%	1.74%	31.92%	-16.86%
管理费用率	3.02%	2.16%	2.65%	3.31%	4.03%	2.86%	3.11%	2.67%	-19.38%	-14.19%
财务费用率	1.61%	1.14%	1.56%	1.55%	2.64%	1.81%	2.09%	1.83%	18.60%	-12.21%
营业利润率	-3.54%	-0.83%	-1.22%	0.15%	-1.55%	-0.37%	-0.91%	-0.78%	-636.47%	14.02%
所得税率	-1.77%	-43.22%	-22.33%	13.17%	-9.56%	-39.01%	-5.06%	-3.38%	-125.65%	33.20%
净利润率	-2.70%	-0.74%	-1.17%	2.79%	-1.50%	-0.38%	-0.87%	3.16%	13.17%	463.16%
营业收入同比增速	34.43%	106.16%	51.69%	35.52%	21.79%	10.40%	10.99%	0.00%	-100.00%	-100.00%
净利润同比增速	-87.29%	32.19%	-16.57%	926.87%	33.66%	44.99%	18.96%	40.32%	-95.65%	112.65%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

四季度单季度收入增长 51.46%，净利润增长 27.02%。2016 年第四季度公司实现营业收入 409476.90 万元，同比增长 51.46%；归属于母公司股东净利润为 40836.51 万元，同比增长 27.02%。

表 2：公司单季度利润表

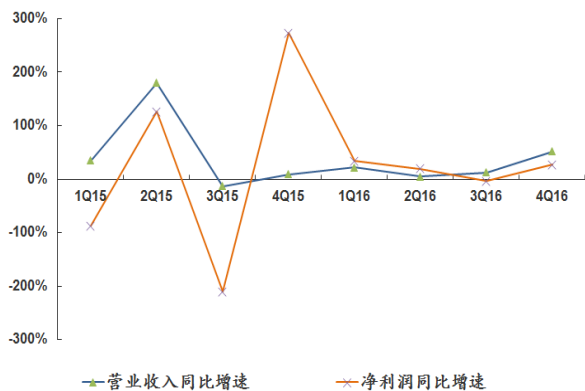
单季度 单位：百万元	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	4Q16	
									YoY	QoQ
一、营业总收入	1,505	3,059	1,635	2,704	1,833	3,206	1,841	4,095	51.5%	122.4%
二、营业总成本	1,558	3,045	1,672	2,614	1,863	3,198	1,885	4,119	57.6%	118.5%
营业成本	1,476	2,931	1,516	2,369	1,681	3,018	1,702	3,739	57.8%	119.6%
营业税金及附加	1	3	2	10	2	2	2	34	228.7%	1594.0%
销售费用	8	24	38	47	49	46	49	47	-0.5%	-3.5%
管理费用	45	53	66	131	74	70	70	79	-39.5%	12.5%
财务费用	24	28	45	41	48	43	53	58	40.6%	9.6%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-
三、其他经营收益	0	2	(0)	(1)	1	2	(0)	1	162.7%	296.5%
投资收益	0	2	(0)	(1)	1	2	(0)	1	162.7%	296.5%
四、营业利润	(53)	15	(37)	88	(28)	10	(44)	(23)	-126.2%	47.2%
加：营业外收入	13	2	2	354	4	2	1	416	17.6%	39288.5%
减：营业外支出	0	1	1	96	0	0	0	0	-99.8%	-50.5%
五、利润总额	(40)	17	(36)	346	(25)	11	(43)	393	13.5%	1009.1%
减：所得税	1	9	3	24	2	3	(3)	(14)	-158.2%	-466.7%
六、净利润	(41)	7	(39)	321	(28)	8	(41)	407	26.6%	1100.1%
减：少数股东损益	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)	(1)	(1)	-2335.1%	-119.0%
归属于母公司净利润	(41)	7	(39)	321	(27)	9	(40)	408	27.0%	1120.6%
每股收益(按最新股本)	(0.03)	0.01	(0.03)	0.25	(0.02)	0.01	(0.03)	0.32	27.0%	1120.6%

单季度 单位：百万元	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	4Q16	
									YoY	QoQ
毛利率	1.88%	4.17%	7.25%	12.37%	8.28%	5.85%	7.54%	8.69%	-29.74%	15.37%
期间费用率	5.17%	3.44%	9.08%	8.09%	9.37%	4.95%	9.31%	4.48%	-44.59%	-51.86%
其中：销售费用率	0.54%	0.78%	2.34%	1.75%	2.70%	1.43%	2.64%	1.15%	-34.33%	-56.61%
管理费用率	3.02%	1.74%	4.01%	4.83%	4.03%	2.19%	3.81%	1.93%	-60.04%	-49.41%
财务费用率	1.61%	0.91%	2.73%	1.52%	2.64%	1.33%	2.85%	1.41%	-7.19%	-50.72%
营业利润率	-3.54%	0.50%	-2.29%	3.27%	-1.55%	0.31%	-2.38%	-0.57%	-117.31%	76.24%
所得税率	-1.77%	57.17%	-8.71%	7.06%	-9.56%	26.43%	5.81%	-3.62%	-151.25%	-162.33%
净利润率	-2.70%	0.23%	-2.39%	11.89%	-1.50%	0.26%	-2.21%	9.94%	-16.42%	549.69%
营业收入同比增速	34.43%	179.51%	-12.69%	8.91%	21.79%	4.80%	12.62%	0.00%	-100.00%	-100.00%
净利润同比增速	-87.29%	125.81%	-210.19%	273.15%	33.66%	19.43%	-3.63%	0.00%	-100.00%	100.00%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

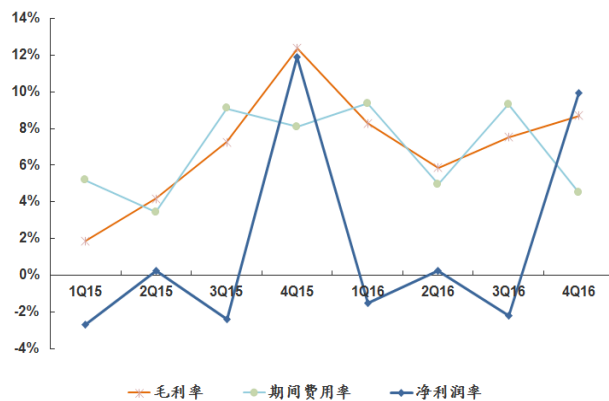
四季度毛利率比去年同期下降 29.74%，期间费用率较去年同期下降 44.59%。2016 年第四季度公司综合毛利率为 8.69%，较去年同期下降 29.74%；销售费用率为 1.15%，较去年同期下降 34.33%；管理费用率为 1.93%，较去年同期下降 60.04%。

图 1：单季度营业收入及净利润增长趋势



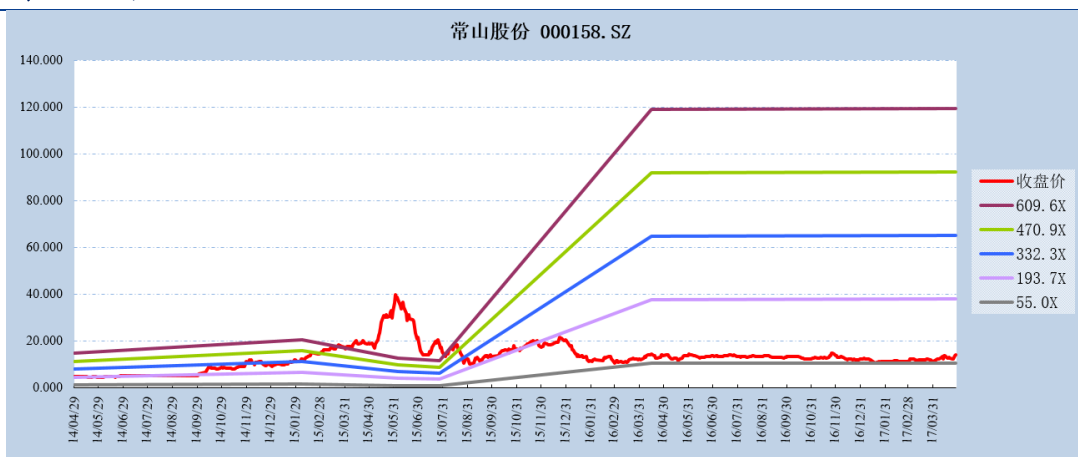
数据来源：WIND，安信证券研究中心

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	8,901.9	10,974.3	12,071.7	14,486.0	17,817.8	成长性					
减:营业成本	8,292.9	10,140.3	11,142.2	13,327.1	16,356.7	营业收入增长率	35.5%	23.3%	10.0%	20.0%	23.0%
营业税费	17.1	40.6	24.1	29.0	35.6	营业利润增长率	-104.0%	-763.6%	-468.2%	37.6%	37.7%
销售费用	117.4	191.0	208.8	234.7	285.1	净利润增长率	926.3%	40.3%	14.8%	28.5%	29.6%
管理费用	294.9	293.1	319.9	362.2	445.4	EBITDA 增长率	-423.3%	-5.9%	92.2%	42.0%	27.6%
财务费用	137.7	201.4	45.6	102.3	100.2	EBIT 增长率	-176.5%	-23.2%	211.6%	48.6%	30.1%
资产减值损失	29.2	197.5	19.9	2.0	2.7	NOPLAT 增长率	154.0%	41.9%	-18.7%	38.0%	24.5%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	79.4%	2.8%	-4.3%	18.6%	15.8%
投资和汇兑收益	0.3	4.0	4.0	5.0	5.0	净资产增长率	119.6%	5.7%	4.7%	6.0%	6.3%
营业利润	12.9	-85.6	315.2	433.7	597.1	利润率					
加:营业外净收支	273.5	421.2	99.0	98.7	93.0	毛利率	6.8%	7.6%	7.7%	8.0%	8.2%
利润总额	286.4	335.7	414.2	532.4	690.1	营业利润率	0.1%	-0.8%	2.6%	3.0%	3.4%
减:所得税	37.7	-11.3	12.4	16.0	20.7	净利润率	2.8%	3.2%	3.3%	3.6%	3.8%
净利润	249.4	349.9	401.8	516.4	669.4	EBITDA/营业收入	3.0%	2.3%	4.0%	4.7%	4.9%
						EBIT/营业收入	1.7%	1.1%	3.0%	3.7%	3.9%
资产负债表						运营效率					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E	固定资产周转天数	50	44	49	56	57
货币资金	1,119.9	2,020.2	-	-	-	流动营业资本周转天数	97	104	119	127	118
交易性金融资产	-	-	2.0	2.0	2.0	流动资产周转天数	176	222	202	167	168
应收账款	1,447.9	2,087.7	2,149.8	2,579.7	3,173.1	应收账款周转天数	27	52	58	54	54
应收票据	126.1	191.6	82.7	99.2	122.0	存货周转天数	70	65	58	54	53
预付账款	1,262.0	1,287.5	1,733.2	2,266.3	2,920.6	总资产周转天数	333	391	330	259	257
存货	1,986.4	1,934.8	1,974.3	2,361.4	2,898.2	投资资本周转天数	235	250	225	200	190
其他流动资产	25.0	48.9	59.9	84.0	117.3	投资回报率					
可供出售金融资产	56.8	49.4	49.4	49.4	49.4	ROE	4.6%	6.0%	6.7%	8.1%	9.9%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	2.3%	2.7%	4.3%	4.5%	4.8%
长期股权投资	14.6	16.0	40.2	40.2	40.2	ROIC	9.2%	7.3%	5.8%	8.3%	8.8%
投资性房地产	171.6	166.8	166.8	166.8	166.8	费用率					
固定资产	1,301.9	1,359.7	1,948.5	2,534.0	3,100.2	销售费用率	1.3%	1.7%	1.7%	1.6%	1.6%
在建工程	980.9	958.9	679.5	689.8	475.9	管理费用率	3.3%	2.7%	2.6%	2.5%	2.5%
无形资产	267.1	256.7	396.5	542.6	694.7	财务费用率	1.5%	1.8%	0.4%	0.7%	0.6%
其他非流动资产	2,157.2	2,357.1	47.2	100.4	167.0	三费/营业收入	6.2%	6.2%	4.8%	4.8%	4.7%
资产总额	10,941.9	12,804.2	9,330.0	11,515.8	13,927.4	偿债能力					
短期债务	3,179.8	3,249.3	640.0	1,698.7	3,556.2	资产负债率	50.3%	55.1%	35.5%	44.6%	51.3%
应付账款	1,087.5	1,339.9	885.3	1,058.9	1,299.6	负债权益比	101.4%	122.9%	55.1%	80.6%	105.5%
应付票据	118.3	551.8	48.8	58.4	71.7	流动比率	1.16	1.32	3.00	1.93	1.39
其他流动负债	486.7	413.1	794.4	1,376.8	2,084.5	速动比率	0.76	0.98	2.01	1.31	0.95
长期借款	6.0	809.2	809.2	809.2	-	利息保障倍数	1.09	0.57	7.91	5.24	6.96
其他非流动负债	364.4	514.2	503.0	503.0	503.0	分红指标					
负债总额	5,509.2	7,060.4	3,314.9	5,139.2	7,149.2	DPS(元)	-	-	0.09	0.12	0.21
少数股东权益	3.5	4.6	4.6	4.6	4.6	分红比率	0.0%	0.0%	30.0%	30.0%	40.0%
股本	1,271.4	1,271.4	1,271.4	1,271.4	1,271.4	股息收益率	0.0%	0.0%	0.6%	0.9%	1.5%
留存收益	4,146.1	4,457.8	4,739.1	5,100.6	5,502.2						
股东权益	5,432.7	5,743.8	6,015.1	6,376.6	6,778.2						
现金流量表						业绩和估值指标					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E	EPS(元)	0.20	0.28	0.32	0.41	0.53
净利润	248.7	347.0	401.8	516.4	669.4	BVPS(元)	4.27	4.51	4.73	5.01	5.33
加:折旧和摊销	117.1	137.0	121.3	148.4	175.8	PE(X)	70.6	50.4	44.1	34.4	26.6
资产减值准备	29.2	197.5	19.9	2.0	2.7	PB(X)	3.3	3.1	3.0	2.8	2.7
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	P/FCF	-9.6	19.3	-9.6	88.2	54.3
财务费用	138.6	180.5	45.6	102.3	100.2	P/S	2.0	1.6	1.5	1.2	1.0
投资损失	-0.3	-4.0	-4.0	-5.0	-5.0	EV/EBITDA	104.9	71.2	40.0	29.7	24.4
少数股东损益	-0.7	-2.9	-	-	-	CAGR(%)	27.6%	24.5%	34.7%	37.9%	46.7%
营运资金的变动	-818.4	-292.5	-1,538.7	-675.5	-948.4	PEG	2.6	2.1	1.3	0.9	0.6
经营活动产生现金流量	-489.1	436.6	-954.1	88.6	-5.3	ROIC/WACC	1.0	0.8	0.6	0.9	0.9
投资活动产生现金流量	-239.1	-301.8	-617.2	-890.0	-675.0	REP	3.9	3.1	4.4	2.7	2.3
融资活动产生现金流量	1,493.6	766.8	-2,775.4	801.5	680.3						

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

吕伟、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	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
	邓欣	0755-82821690	dengxin@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 楼

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区西直门南小街 147 号国投金融大厦 15 层

邮编：100034