安信证券 ESSENCE SECURITIES

2017 年 08 月 11 日

神思电子（300479.SZ）

公司动态分析

证券研究报告

专用计算机设备

移动展业项目延后影响利润增速 人工智能布局加速落地

- **移动展业项目延后、费用加大影响业绩增速。**2017 年上半年公司实现营业收入 1.48 亿元，较去年同期增长 25.74%；净利润 872.19 万元，较去年同期增长 8.81%；扣非净利润 836.18 万元，同比增长 25.23%；业绩增速低于预期主要有两方面原因：一是已经中标\入围的多数银行项目启动速度普遍迟于常规，二是费用投入增速高于收入增速，销售费用同比增长 47.3%，管理费用同比增长 35.89%。。

- **行业深耕业务已经成为公司主要收入来源。**上半年公司行业深耕业务实现销售收入 7,845 万元，同比增长 450%以上，收入已占到公司全部营 业收入的 52.89%。其中计算机视觉类产品 2017 年上半年实现收入 1,960 万元，同比增长 465%，毛利率 50.85%，已经在公安、税务、教育等行业批量商用，由闸机、专用手持终端与软件平台组成的治安卡口人证同一认证系统，助力新疆反恐、铁路安保与环京护城河工程，在维护社会治安环境、查验重点人员与抓获潜逃多年嫌犯方面发挥了重要作用益；移动展业产品实现收入 1,344 万元，同比增长 37%，毛利率保持在 32%左右的水平，公司中报表示下半年可预期会有较高速度的增长收入；银医自助实现收入 4,198 万元，同比增长 100%，毛利率 51.09%，同时完成了面向手术室信息化管理的手术自助更衣系统的开发与首单合同签订；便捷支付继续配合建行“菜篮宝工程”在辽宁、江苏、广东、内蒙等省小批量试用，济南、青岛继续自营试点。

- **积极布局商业人工智能初见成效。**公司金融行业智能服务机器人“小神”开始在济南的银行网点试点应用；公司努力使新一代银医自助设备具备语音会话、语义理解能力，能够基于构建的医疗知识库进行流畅的人机会话，具备语音导诊、健康咨询等功能，已在南昌三甲医院开始试点；公司与包括公安、社保和电子制造业等行业客户共同进行智能知识管理系统的建设并取得实质性进展，与当地公安系统合作开发的警务智库完成了一期建设，在当地企业集团分公司建设的智能客户服务中心已经上线运行。

- **稳步推进外延战略。**上半年公司发行股份并募集配套资金收购因诺微已上报证监会审批，目前各项工 作稳步推进；公司变更募投资金用途收购了福建朗方信息技术有限公司 66%的股权，借助福建朗方在融合支付解决方案领域的技术储备和丰富市场经验，增强了公司便捷支付板块的技术实力；报告期末公司基本完成对百应科技参股增资：百应科技应用机器学习、智能搜索技术，打造客 服领域的“智慧大脑”，在中国移动、电信、联通集团与分公司已有成熟应用。整合百应科技，可以有效增强公司智能知识库建设能力，加快智能认知解决方案在金融、公安、社保、医疗等存量行业客户中落地实施的步伐。

- **投资建议：**公司已经度过 2016 年战略升级关键一年，基于原有身份认证核心业务优势，公司已经进入全面推进人工智能发展新阶段，收购因诺微已经

投资评级 买入-A

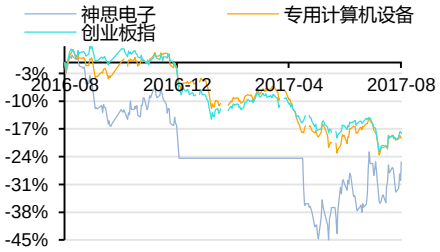
维持评级

6 个月目标价：	40.00 元
股价（2017-08-10）	25.21 元

交易数据

总市值（百万元）	4,033.60
流通市值(百万元)	2,188.23
总股本（百万股）	160.00
流通股本(百万股)	86.80
12 个月价格区间	18.63/34.73 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	9.28	29.72	-10.17
绝对收益	4.82	27.01	-28.78

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

神思电子：神思电子：收购因诺微 加强信息安全行业布局/胡又文	2017-04-26
神思电子：——神思电子 2017 年一季报点评/吕伟	2017-04-19
神思电子：——神思电子 2016 年年报点评/吕伟	2017-03-31
神思电子：神思电子 2016 年中报点评/吕伟	2016-08-04

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

上会，将进一步提升其在公安及安全领域的市场占有率和影响力，此外公司在行业深耕领域银行展业，银医自助，便捷支付及计算机视觉等业务后续发展空间广阔，预计 2017-2018 年备考 EPS 分别为 0.42 和 0.61 元，维持“买入-A”评级，6 个月目标价 40 元。

➢ **风险提示：**传统业务毛利率下滑风险。

(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入	349.2	279.3	405.0	567.0	822.2
净利润	49.4	20.6	68.8	101.0	142.9
每股收益(元)	0.31	0.13	0.42	0.61	0.87
每股净资产(元)	2.53	2.51	2.76	3.19	3.80

盈利和估值	2015	2016	2017E	2018E	2019E
市盈率(倍)	81.6	195.8	60.4	41.1	29.1
市净率(倍)	9.9	10.0	9.1	7.9	6.6
净利润率	14.2%	7.4%	17.0%	17.8%	17.4%
净资产收益率	12.2%	5.3%	16.0%	20.1%	23.6%
股息收益率	0.6%	0.2%	0.5%	0.7%	1.0%
ROIC	36.2%	5.3%	26.0%	108.8%	74.3%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

2017 年上半年收入增长 25.74%，净利润增长 8.81%。2017 年上半年公司实现营业收入 14835.34 万元，同比增长 25.74%；归属于母公司股东净利润为 872.19 万元，同比增长 8.81%；对应 EPS 为 0.05 元。

表 1 ：公司报告期利润表

报告期 单位：百万元	2015A	1Q16	1H16	1-3Q16	2016A	1Q17	1H17	1H17	
								YoY	QoQ
一、营业总收入	**349**	**52**	**118**	**188**	**279**	**75**	**148**	**25.74%**	**96.6%**
二、营业总成本	**309**	**51**	**114**	**183**	**268**	**70**	**137**	**19.7%**	**96.7%**
营业成本	238	37	84	134	194	46	91	7.7%	96.3%
营业税金及附加	4	0	0	1	2	1	2	309.8%	58.7%
销售费用	31	5	13	21	32	10	19	47.3%	87.8%
管理费用	36	9	17	27	40	11	23	35.9%	107.2%
财务费用	(1)	(1)	(1)	(2)	(3)	(0)	(0)	63.8%	-133.1%
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**	**0**	**-**	**-**
投资收益	0	0	0	0	0	0	0	-	-
四、营业利润	**40**	**1**	**4**	**5**	**11**	**6**	**14**	**275.4%**	**139.4%**
加：营业外收入	15	3	5	7	15	2	0	-90.5%	-81.0%
减：营业外支出	0	0	0	0	0	0	0	-96.7%	0.0%
五、利润总额	**56**	**4**	**8**	**12**	**26**	**8**	**15**	**73.8%**	**77.2%**
减：所得税	6	0	0	1	5	1	3	533.8%	171.7%
六、净利润	**49**	**3**	**8**	**11**	**21**	**7**	**12**	**47.5%**	**63.2%**
减：少数股东损益	0	0	0	1	1	1	3	-	468.1%
归属于母公司净利润	49	3	8	10	21	7	9	8.81%	30.3%
每股收益（按最新股本）	**0.31**	**0.02**	**0.05**	**0.06**	**0.13**	**0.04**	**0.05**	**8.8%**	**30.3%**

报告期 单位：百万元	2015A	1Q16	1H16	1-3Q16	2016A	1Q17	1H17	1H17	
								YoY	QoQ
毛利率	31.82%	28.18%	28.56%	28.62%	30.38%	38.71%	38.79%	35.83%	0.22%
期间费用率	18.72%	25.26%	24.23%	24.48%	24.66%	27.87%	28.04%	15.71%	0.60%
其中：销售费用率	8.86%	10.00%	10.76%	11.14%	11.31%	13.19%	12.60%	17.15%	-4.46%
管理费用率	10.26%	16.85%	14.58%	14.57%	14.31%	14.95%	15.75%	8.07%	5.39%
财务费用率	-0.41%	-1.58%	-1.10%	-1.23%	-0.96%	-0.27%	-0.32%	71.19%	-18.61%
营业利润率	11.50%	1.15%	3.22%	2.53%	4.00%	7.90%	9.63%	198.54%	21.78%
所得税率	10.96%	9.01%	5.41%	6.90%	18.20%	12.88%	19.74%	264.69%	53.31%
净利润率	14.15%	6.27%	6.79%	5.73%	7.68%	9.59%	7.97%	17.27%	-16.95%
营业收入同比增速	41.10%	-42.38%	-29.73%	-26.25%	-20.01%	45.80%	25.74%	186.57%	-43.80%
净利润同比增速	16.98%	-75.55%	-65.43%	-68.81%	-58.31%	106.28%	8.81%	113.47%	-91.71%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

二季度单季度收入增长 10.06%，净利润下降 57.51%。2017 年第二季度公司实现营业收入 7287.68 万元，同比增长 10.06%；归属于母公司股东净利润为 202.65 万元，同比下降 57.51%。

表 2：公司单季度利润表

单季度 单位：百万元	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	2Q17	
								YoY	QoQ
一、营业总收入	**95**	**52**	**66**	**70**	**92**	**75**	**73**	**10.1%**	**-3.4%**
二、营业总成本	**83**	**51**	**63**	**69**	**85**	**70**	**67**	**6.7%**	**-3.3%**
营业成本	66	37	47	50	60	46	45	-5.4%	-3.7%
营业税金及附加	1	0	0	0	1	1	1	228.2%	-41.3%
销售费用	9	5	8	8	11	10	9	16.3%	-12.2%
管理费用	9	9	8	10	13	11	12	42.6%	7.2%
财务费用	(1)	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	44.2%	-33.1%
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**	**0**	**-**	**-**
投资收益	0	0	0	0	0	0	0	-	-
四、营业利润	**11**	**1**	**3**	**1**	**6**	**6**	**8**	**159.3%**	**39.4%**
加：营业外收入	8	3	2	2	8	2	(2)	-211.5%	-181.0%
减：营业外支出	0	0	0	0	0	0	0	-100.0%	-100.0%
五、利润总额	**20**	**4**	**5**	**3**	**15**	**8**	**6**	**30.8%**	**-22.8%**
减：所得税	2	0	0	0	4	1	2	1238.6%	71.7%
六、净利润	**17**	**3**	**5**	**3**	**11**	**7**	**5**	**-4.0%**	**-36.8%**
减：少数股东损益	0	0	0	1	0	1	3	-	368.1%
归属于母公司净利润	17	3	5	2	11	7	2	-57.5%	-69.7%
每股收益（按最新股本）	**0.11**	**0.02**	**0.03**	**0.01**	**0.07**	**0.04**	**0.01**	**-57.5%**	**-69.7%**

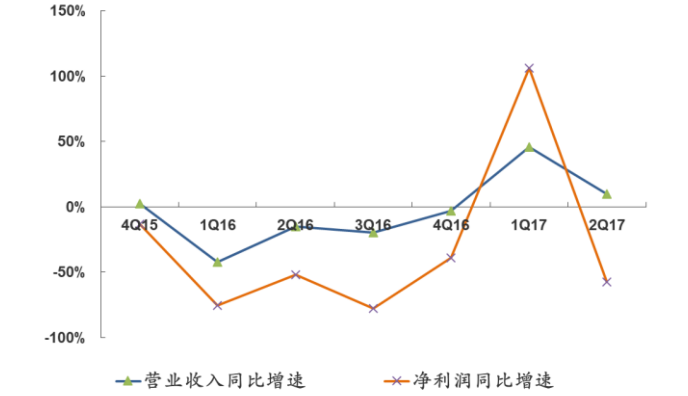
单季度 单位：百万元	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	2Q17	
								YoY	QoQ
毛利率	30.13%	28.18%	28.86%	28.72%	33.98%	38.71%	38.88%	34.72%	0.45%
期间费用率	18.03%	25.26%	23.43%	24.90%	25.01%	27.87%	28.21%	20.43%	1.23%
其中：销售费用率	10.03%	10.00%	11.35%	11.77%	11.65%	13.19%	12.00%	5.65%	-9.07%
管理费用率	9.35%	16.85%	12.80%	14.57%	13.77%	14.95%	16.59%	29.57%	10.97%
财务费用率	-1.34%	-1.58%	-0.73%	-1.44%	-0.41%	-0.27%	-0.37%	49.29%	-37.88%
营业利润率	12.12%	1.15%	4.84%	1.36%	7.02%	7.90%	11.41%	135.59%	44.34%
所得税率	11.72%	9.01%	2.80%	10.99%	27.12%	12.88%	28.64%	923.76%	122.36%
净利润率	18.42%	6.27%	7.20%	3.94%	11.66%	9.59%	6.28%	-12.78%	-34.51%
营业收入同比增速	2.42%	-42.38%	-15.18%	-19.49%	-3.22%	45.80%	10.06%	166.26%	-78.05%
净利润同比增速	-13.12%	-75.55%	-51.89%	-77.70%	-39.04%	106.28%	-57.51%	-10.84%	-154.12%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

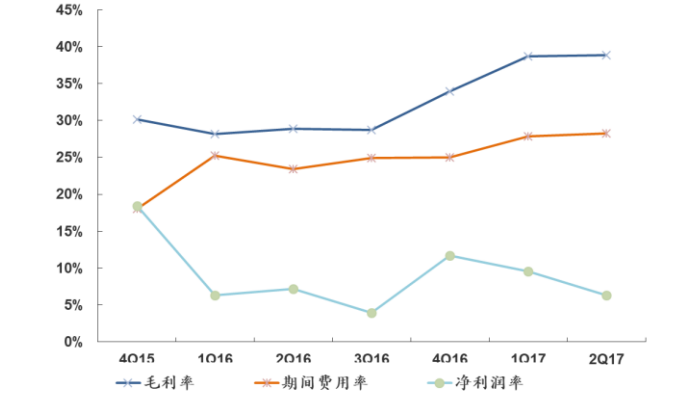
二季度毛利率比去年同期上升 34.72%，期间费用率较去年同期上升 20.43%。2017 年第二季度公司综合毛利率为 38.88%，较去年同期上升 34.72%；销售费用率为 12.00%，较去年同期上升 5.65%；管理费用率为 16.59%，较去年同期上升 29.57%。

图 1：单季度营业收入及净利润增长趋势



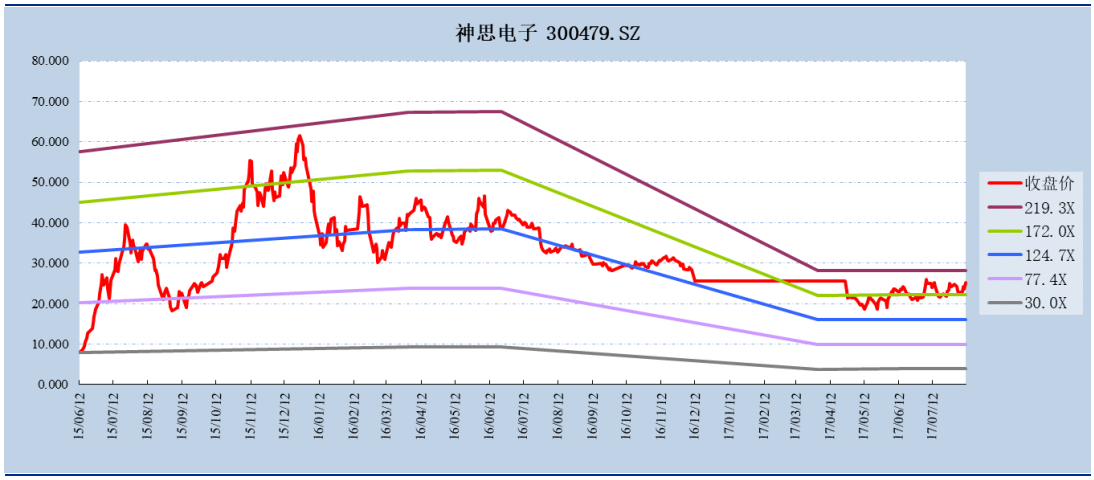
数据来源：WIND，安信证券研究中心

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

(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	349.2	279.3	405.0	567.0	822.2
减:营业成本	238.1	194.5	263.3	360.1	522.1
营业税费	3.7	1.9	3.2	4.5	6.6
销售费用	31.0	31.6	35.6	48.2	69.9
管理费用	35.8	40.0	41.3	54.4	74.0
财务费用	-1.4	-2.7	-3.4	-4.5	-5.3
资产减值损失	1.9	2.9	1.8	2.2	2.3
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资和汇兑收益	-	-	-	-	-
营业利润	40.2	11.2	63.1	102.1	152.6
加:营业外净收支	15.3	15.0	20.0	20.0	20.0
利润总额	55.5	26.2	83.1	122.0	172.6
减:所得税	6.1	4.8	8.3	12.2	17.3
净利润	49.4	20.6	68.8	101.0	142.9

财务指标

(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长性					
营业收入增长率	41.1%	-20.0%	45.0%	40.0%	45.0%
营业利润增长率	26.5%	-72.2%	464.6%	61.6%	49.5%
净利润增长率	17.0%	-58.3%	234.0%	46.8%	41.4%
EBITDA 增长率	24.5%	-68.0%	372.2%	58.4%	48.3%
EBIT 增长率	23.4%	-78.0%	601.9%	63.4%	51.0%
NOPLAT 增长率	22.2%	-79.8%	672.3%	63.4%	51.0%
投资资本增长率	36.7%	58.5%	-60.9%	121.0%	-21.0%
净资产增长率	109.7%	0.6%	14.5%	17.0%	20.6%
利润率					
毛利率	31.8%	30.4%	35.0%	36.5%	36.5%
营业利润率	11.5%	4.0%	15.6%	18.0%	18.6%
净利润率	14.2%	7.4%	17.0%	17.8%	17.4%
EBITDA/营业收入	12.4%	5.0%	16.1%	18.3%	18.7%
EBIT/营业收入	11.1%	3.0%	14.7%	17.2%	17.9%
运营效率					
固定资产周转天数	71	91	62	41	26
流动营业资本周转天数	42	115	56	33	37
流动资产周转天数	311	532	382	338	295
应收帐款周转天数	54	104	61	37	37
存货周转天数	49	96	47	46	46
总资产周转天数	398	651	467	397	334
投资资本周转天数	116	217	128	82	70
投资回报率					
ROE	12.2%	5.3%	16.0%	20.1%	23.6%
ROA	9.9%	4.2%	13.8%	15.5%	19.0%
ROIC	36.2%	5.3%	26.0%	108.8%	74.3%
费用率					
销售费用率	8.9%	11.3%	8.8%	8.5%	8.5%
管理费用率	10.3%	14.3%	10.2%	9.6%	9.0%
财务费用率	-0.4%	-1.0%	-0.8%	-0.8%	-0.6%
三费/营业收入	18.7%	24.7%	18.2%	17.3%	16.9%
偿债能力					
资产负债率	18.9%	20.0%	13.8%	22.9%	19.3%
负债权益比	23.4%	25.0%	16.0%	29.7%	23.9%
流动比率	4.72	4.12	6.83	4.03	4.89
速动比率	4.14	3.13	6.73	3.13	4.41
利息保障倍数	-27.31	-3.18	-17.41	-21.84	-27.93
分红指标					
DPS(元)	0.15	0.06	0.13	0.18	0.26
分红比率	48.6%	46.6%	30.0%	30.0%	30.0%
股息收益率	0.6%	0.2%	0.5%	0.7%	1.0%

资产负债表

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	269.6	189.9	379.4	362.4	513.4
交易性金融资产	-	-	-	-	-
应收帐款	66.6	94.6	41.6	74.9	94.1
应收票据	1.8	0.0	4.5	1.8	7.3
预付帐款	25.9	24.7	14.8	39.2	39.1
存货	50.3	98.7	6.6	137.4	71.4
其他流动资产	0.8	3.5	1.4	1.9	2.3
可供出售金融资产	-	5.0	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	-	-	-	-	-
投资性房地产	-	-	-	-	-
固定资产	69.4	71.7	67.1	62.5	58.0
在建工程	-	-	-	-	-
无形资产	10.3	15.3	19.2	22.9	26.4
其他非流动资产					
资产总额	500.2	509.9	541.5	708.7	816.6
短期债务	-	-	-	-	-
应付帐款	11.4	22.0	5.3	32.1	22.2
应付票据	51.2	58.9	39.1	95.0	99.4
其他流动负债					
长期借款	-	-	-	-	-
其他非流动负债					
负债总额	94.8	102.1	74.6	162.3	157.7
少数股东权益	-	5.7	11.7	20.5	32.9
股本	80.0	160.0	164.9	164.9	164.9
留存收益	325.5	242.1	290.3	361.0	461.0
股东权益	405.5	407.8	466.9	546.4	658.9

现金流量表

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	49.4	21.4	68.8	101.0	142.9
加:折旧和摊销	4.8	6.4	5.6	5.9	6.2
资产减值准备	1.9	2.9	-	-	-
公允价值变动损失	-	-	-	-	-
财务费用	0.2	-	-3.4	-4.5	-5.3
投资损失	-	-	-	-	-
少数股东损益	-	0.8	6.0	8.8	12.4
营运资金的变动	-42.5	-90.6	124.8	-97.5	37.5
经营活动产生现金流量	15.2	-47.1	201.8	13.8	193.7
投资活动产生现金流量	-12.0	-17.2	-	-5.0	-5.0
融资活动产生现金流量	165.1	-19.1	-12.3	-25.8	-37.6

业绩和估值指标

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
EPS(元)	0.31	0.13	0.42	0.61	0.87
BVPS(元)	2.53	2.51	2.76	3.19	3.80
PE(X)	81.6	195.8	60.4	41.1	29.1
PB(X)	9.9	10.0	9.1	7.9	6.6
P/FCF	279.1	-72.6	21.4	1,237.6	23.0
P/S	11.6	14.4	10.3	7.3	5.1
EV/EBITDA	194.4	281.4	57.9	36.8	23.9
CAGR(%)	30.5%	93.5%	21.0%	30.5%	93.5%
PEG	2.7	2.1	2.9	1.3	0.3
ROIC/WACC					
REP					

资料来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

■ 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、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	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

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。