

收购 SK 公司，向上游产业延伸

收购 SK 爱思开（汕头）公司部分股权事件点评

报告关键点：

- ▣ 预增公告显示，2011全年净利润同比增长40%-50%，符合预期；
- ▣ 公司以现金2.15亿元收购SK公司67.375%股权；
- ▣ 公司收购上游企业，能较好控制原料成本且多元化发展。

报告摘要：

- **事件：公司公告，拟以自有资金2.15亿元收购 SK爱思开实业（汕头）聚苯树脂有限公司67.375%股权。**SK公司主要生产、加工、经营聚苯乙烯系列合成树脂，其重要客户为玩具、文具及家电等行业企业，下游需求空间较大且增长相对稳定。由于SK公司盈利情况与石油价格紧密相关，因此为确保双方利益，星辉车模做出业绩承诺，预计2012-2014年将实现净利润2800、3400、4100万元，分别增厚业绩12.62%、18.90%、23.09%。同时我们看到，近日公司预增公告显示，2011全年净利润同比增长40%-50%，符合此前预期。
- **收购价格合理，向上游产业延伸。**根据草案披露，预计 SK公司2011年净利润为1753万元、2011年11月30日净资产为7437万元，如果按收购价格 2.15亿元进行计算，那对应PE为18.20倍、PB为4.29倍，收购价格合理。此外，星辉车模收购 SK公司的主要目的是向上游产业延伸，以便更好地控制原料价格上涨以及供货不及时等问题，完善企业生产经营稳定性。
- **强调事宜，对 SK全面收购。**为切实保护上市公司利益，星辉车模在与韩国 SKN签署的《合营合同》中约定，2014年12月31日之前，韩国 SKN可要求星辉车模收购旗下 SK全部剩余股权，每1%股权的转让价为348万元。如韩国 SKN在2014年12月31日之前未提出出售股权要求，星辉车模有权在2016年12月31日之前要求韩国 SKN将其所有剩余股权转让，每1%股权的转让价仍为348万元。同时，韩国 SKN做出承诺，不阻碍或限制汕头 SK公司的独立经营和发展权。
- 基于本次交易尚须中国证监会核准，维持公司2011-2013年将实现销售收入为4.53、6.21及8.38亿元，归属于母公司净利润为0.84、1.16及1.60亿元，其复合增长率分别为37.19%与42.14%。预计2011-2013年EPS分别为0.53、0.73及1.01元，对应PE为30、22、16倍，维持“增持-A”投资评级，6个月合理目标价为20元，对应2012年PE为27倍。
- 风险提示：新业务开拓风险；交易标的价值估值风险。

财务和估值数据摘要

(百万元)	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	233.3	324.5	453.4	620.6	837.9
Growth(%)	36.6%	39.1%	39.7%	36.9%	35.0%
净利润	39.1	55.8	84.1	115.6	160.4
Growth(%)	53.9%	43.0%	50.5%	37.5%	38.8%
毛利率(%)	31.3%	33.0%	32.4%	33.1%	33.6%
净利润率(%)	16.7%	17.2%	18.5%	18.6%	19.1%
每股收益(元)	(¥0.25)	(¥0.35)	(¥0.53)	(¥0.73)	(¥1.01)
每股净资产(元)	(¥0.64)	(¥4.40)	(¥5.36)	(¥5.91)	(¥6.67)
市盈率	65.2	45.6	30.3	22.0	15.9
市净率	25.1	3.7	3.0	2.7	2.4
净资产收益率(%)	38.6%	8.0%	9.9%	12.3%	15.2%
ROIC(%)	46.7%	42.9%	25.2%	15.4%	19.3%
EV/EBITDA	-	39.1	19.4	14.2	10.6
股息收益率	0.2%	0.6%	0.8%	1.1%	1.6%

评级：
增持-A

上次评级： 增持-A

目标价格：
20.00 元

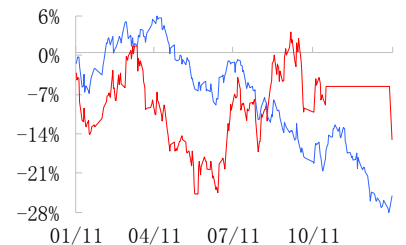
期限： 6个月 上次预测： 20.00元

现价（2012年01月13日）： 13.37元

报告日期：
2012-01-14

总市值(百万元)	2,117.81
流通市值(百万元)	803.60
总股本(百万股)	158.40
流通股本(百万股)	60.10
12个月最低/最高	13.37/39.00元
十大流通股东(%)	52.43%
股东户数	4,127

12个月股价表现



— 星辉车模 — 沪深300

%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(24.96)	(15.52)	(0.29)
绝对收益	(25.09)	(25.30)	(22.85)

张琛
 021-68765905
 执业证书编号

助理行业分析师
 zhangdan@essence.com.cn
 S1450511080006

前期研究成果

星辉车模：业绩增长稳定，产品结构进一步优化

2011-10-25

星辉车模：全球独占性授权合同，提升公司品牌价值

2011-09-02

星辉车模：增长超预期，收藏车模项目再添成长动力

2011-08-19

1. 公告事件：收购 SK 公司

近日,公司公告拟以现金2.15亿元购买韩国SKN持有的汕头SK公司67.375%的股权,本次交易完成后公司将拥有汕头SK公司控股权。通过审计合并财务报表显示,汕头SK公司2010年总资产为8.59亿元,占星辉车模公司2010年总资产7.48亿元的114.85%;汕头SK公司2010年营业收入为15.98亿元,占星辉车模公司2010年营业收入3.25亿元的492.53%,根据《重组办法》相关规定,本次交易构成重大资产重组但不构成关联交易。

2. SK 爱思开实业(汕头)聚苯树脂有限公司

SK(汕头)公司,原属韩国SK Networks株式会社旗下全资子公司,是我国华南地区PS行业的主要供应企业之一,其所生产的GPPS、HIPS在华南地区大型家电、玩具和日用品企业中享有较高的知名度和品牌美誉度,竞争优势明显,盈利能力较强。

表1 SK(汕头) 经营数据及盈利预测情况 单位:百万元

SK(汕头) 经营数据及盈利预测情况						
项目	2009	2010	2011E	2012E	2013E	2014E
营业收入	1048.57	1598.26	1758.51	1474.74	1499.27	1522.75
营业成本	979.78	1537.85	1707.03	1417.73	1432.06	1445.12
毛利率	6.56%	3.78%	2.93%	3.87%	4.48%	5.10%
归属于母公司净利润	25.02	27.12	17.53	27.94	33.76	40.40
净利率	2.39%	1.70%	1.00%	1.89%	2.25%	2.65%
基本每股收益(元)	0.33	0.36	0.46			
	2009	2010	2011年11月	2012E	2013E	2014E
总资产	514.24	859.67	914.07			
净资产	30.76	57.89	74.37			
归属于母公司所有者权益	30.76	57.89	74.37			
资产负债率(%)	94.02%	93.27%	91.86%			

数据来源:公司公告,安信证券研究中心

结合SK公司的盈利能力与资产状况,我们将国内从事合成树脂的生产企业进行类比,发现同行业可比上市公司的市盈率、市净率的算术平均值分别为42.07倍和2.90倍。虽然SK公司毛利率及盈利水平不高且资产负债率较高,从数据上看会降低星辉车模某些指标,但是公司运营能力较强且资产周转较快。再从交易价格上看,收购价格2.15亿元对应2011年净利润为1753万元、2011年11月30日净资产为7437万元的PE为18.20倍、PB为4.29倍,可知标的公司估值合理、客观反映其市场价值。

表2 可比公司 PE/PB 情况

可比公司情况				
序号	公司代码	公司名称	市盈率	市净率
1	000510	金路集团	-	4.53
2	000635	英力特	15.81	2.64
3	000637	茂化实华	160.65	4.4
4	000733	山西三维	65.39	2
5	000985	大庆华科	62.11	3.59
6	002092	中泰化学	15.49	1.57
7	002361	神剑股份	38.86	3.15
8	002386	天原集团	50.41	1.39
9	600063	皖维高新	34.7	2.11
10	600319	亚星化学	-	2.36
11	600618	氯碱化工	49.02	5.49
12	601216	内蒙君正	20.59	2.69
SK			18.2	4.29
中值			43.94	2.66
平均值			42.07	2.9

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

3. 向上游产业链延伸

本次星辉车模收购 SK 公司的主要目的在于“通过内生式与外延式相结合的方式实现长期战略”。一方面，公司是全球知名品牌授权车模运营商和国内唯一车模上市公司。本次交易，将缓解企业因原材料价格波动过大而可能导致的上游厂商减产或惜售带来的原料价格上涨、及供货不及时等问题，满足公司原材料采购优化诉求，以整合产业链上下游，增强上市公司的核心竞争力。

另一方面，提升星辉车模现有业务规模和盈利水平。通过优化两公司资源，将进一步完善企业国际化市场的战略布局和产业链整合，从而提升上市公司现有业务规模和盈利水平。本次交易完成后，上市公司 2011 年 11 月 30 日的总资产由 8.32 亿元增加至 19.72 亿元、增幅为 136.88%，2011 年 1-11 月，营业收入由 4.02 亿元增加至 20.23 亿元、增幅为 403.35%，2011 年 1-11 月归属于母公司净利润由 7287 万元增加至 8120 万元、增幅 11.44%，2011 年 1-11 月公司加权平均净资产收益率由 10.09%提高至 10.95%。我们对其收购公司进行备考合并测算，其中利润表情况如下：

表 3 假设收购成功后利润表合并情况

单位：百万元

		备考合并利润表							
项目	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E	2014E	
营业收入	95.79	170.78	233.29	324.50	2211.90	2095.38	2337.13	2611.97	
减：营业成本	71.69	123.57	160.36	217.54	2012.64	1833.62	1989.03	2175.88	
营业税费	0.33	1.15	1.28	1.77	2.21	2.10	2.34	2.61	
销售费用	4.71	11.07	17.93	28.74	52.00	65.98	81.63	98.03	
管理费用	3.08	4.87	7.47	22.52	37.22	43.02	47.34	52.67	
财务费用	1.19	1.16	2.37	(2.72)	(5.80)	(13.92)	(20.63)	(28.83)	
资产减值损失	0.32	0.01	0.59	1.07	(0.69)	0.00	0.00	0.00	
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	4.53	(3.59)	0.00	0.00	0.00	
投资收益	0.00	0.00	0.00	1.56	7.98	7.98	7.98	7.98	
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
营业利润	14.48	28.94	43.29	61.67	118.71	172.56	245.40	319.59	
加：营业外收入	0.50	0.30	2.05	4.47	0.08	0.00	0.00	0.00	
营业外支出	0.37	0.08	0.00	0.96	0.67	0.00	0.00	0.00	
利润总额	14.61	29.16	45.34	65.18	118.13	172.56	245.40	319.59	
减：所得税	2.35	3.77	6.28	9.33	17.72	25.88	36.81	47.94	
净利润(含少数股东损益)	12.27	25.38	39.07	55.85	100.41	146.68	208.59	271.65	
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	5.72	9.12	11.01	13.18	
净利润	12.27	25.38	39.07	55.85	94.69	137.56	197.58	258.47	
基本EPS(元)	0.08	0.16	0.25	0.35	0.60	0.87	1.25	1.63	
若收购成功，增厚EPS(元)					0.07	0.14	0.24	0.31	
应付普通股股利	0.00	0.00	5.00	15.84	23.67	34.39	49.39	64.62	

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

表 4 交易前后资产负债规模变化情况

单位：百万元

项目	2011年11月30日		
	实际数(合并)	备考数(合并)	增幅
流动资产	318.84	1003.41	214.70%
非流动资产	513.98	969.41	88.61%
总资产	832.82	1972.81	136.88%
流动负债	71.13	1126.43	1483.71%
非流动负债	6.41	6.41	0.00%
总债务	77.54	1132.84	1361.03%
股东权益总额	755.28	839.97	11.21%
归属于母公司所有者权益合计	755.28	778.87	3.12%

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

除此以外，如果本次收购成功，星辉车模将拥有位于汕头市黄厝围东海南路（地号：343-00-012、图号 2578.0-468.4）的工业用地使用权。该工业用地，其土地面积为 62167.16 平方米，土地使用权类型为出让，地上建筑物面积为 15647.71 平方米，现状容积率为 0.3，土地使用权终止日期为 2039 年 10 月 23 日，实际开发程度为宗地红线外“五通”（即通路、供水、排水、通电、通讯），宗地红线内“五通一平”（即通路、供水、排水、通电、通讯及场地平整）。如以估价基准日 2011 年 11 月 30 日计算，其正常市场条件下国有土地使用权价值为：评估土地面积为 62167.16 平方米、单位面积地价为 2281 元/平方米、总地价为 14,180.33 万元。

表 5 估价对象地价定义一览表

估价对象低价定义一览表								
位置	评估土地面积 (平方米)	单位面积地价 (元/平方米)	总地价 (百万元)	登记 用途	设定用途	土地使用权 剩余年限 (年)	设定容 积率	设定土地使 用权类型
汕头市龙湖 区黄厝围东 海南路	62167.16	2281	141.80	工业	工业用地	27.9	0.3	出让

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

由此可知，公司在大力发展普及型动态车模、收藏型静态车模以及婴幼儿童车模的前提下将进行多元化延伸，从而有效降低经营风险、扩展公司规模。

4. 风险提示：

新业务开拓风险；交易标的价值估值风险。

财务报表预测和估值数据汇总

						单位	百万元	模型更新时间			2012/1/9
利润表						财务指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	233.3	324.5	453.4	620.6	837.9	成长性					
减: 营业成本	160.4	217.5	306.4	415.2	556.7	营业收入增长率	36.6%	39.1%	39.7%	36.9%	35.0%
营业税费	1.3	1.8	2.7	3.5	4.7	营业利润增长率	49.6%	42.5%	60.4%	37.5%	38.8%
销售费用	17.9	28.7	40.1	56.1	74.6	净利润增长率	53.9%	43.0%	50.5%	37.5%	38.8%
管理费用	7.5	22.5	17.0	22.0	26.0	EBITDA 增长率	51.3%	32.3%	92.7%	36.3%	33.6%
财务费用	2.4	-2.7	-3.8	-4.6	-5.2	EBIT 增长率	51.7%	29.1%	61.4%	38.0%	39.7%
资产减值损失	0.6	1.1	0.1	0.5	0.4	NOPLAT 增长率	56.1%	28.2%	52.2%	38.0%	39.7%
加: 公允价值变动收益	-	4.5	-	-	-	投资资本增长率	39.6%	158.5%	126.2%	11.7%	12.3%
投资和汇兑收益	-	1.6	8.0	8.0	8.0	净资产增长率	50.6%	587.7%	21.9%	10.2%	12.9%
营业利润	43.3	61.7	98.9	136.0	188.7	利润率					
加: 营业外净收支	2.1	3.5	-	-	-	毛利率	31.3%	33.0%	32.4%	33.1%	33.6%
利润总额	45.3	65.2	98.9	136.0	188.7	营业利润率	18.6%	19.0%	21.8%	21.9%	22.5%
减: 所得税	6.3	9.3	14.8	20.4	28.3	净利润率	16.7%	17.2%	18.5%	18.6%	19.1%
净利润	39.1	55.8	84.1	115.6	160.4	EBITDA/营业收入	21.0%	19.9%	27.5%	27.4%	27.1%
资产负債表	2009	2010	2011E	2012E	2013E	EBIT/营业收入	19.6%	18.2%	21.0%	21.2%	21.9%
货币资金	13.7	376.3	337.9	272.6	210.4	运营效率					
交易性金融资产	-	4.5	4.5	4.5	4.5	固定资产周转天数	70	96	197	253	222
应收账款	13.8	24.9	28.1	40.9	57.2	流动营业资本周转天数	71	52	67	80	81
应收票据	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	121	308	378	271	200
预付帐款	4.3	5.3	10.8	17.9	27.9	应收帐款周转天数	15	18	17	17	17
存货	47.5	65.9	93.2	125.0	168.5	存货周转天数	67	64	64	64	64
其他流动资产	-	-	-	-	-	总资产周转天数	216	506	727	636	487
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资资本周转天数	164	246	415	445	369
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资	-	-	84.2	84.2	84.2	ROE	38.6%	8.0%	9.9%	12.3%	15.2%
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	23.8%	7.5%	7.8%	10.4%	13.8%
固定资产	55.6	117.0	378.1	494.4	540.4	ROIC	46.7%	42.9%	25.2%	15.4%	19.3%
在建工程	2.4	91.1	71.4	-	-	费用率					
无形资产	24.9	60.2	74.8	69.8	65.2	销售费用率	7.7%	8.9%	8.8%	9.0%	8.9%
其他非流动资产	2.1	3.5	0.2	0.2	0.2	管理费用率	3.2%	6.9%	3.7%	3.5%	3.1%
资产总额	164.3	748.5	1,083.2	1,109.6	1,158.5	财务费用率	1.0%	-0.8%	-0.8%	-0.7%	-0.6%
短期债务	30.0	-	181.3	100.6	-	三费/营业收入	11.9%	15.0%	11.8%	11.8%	11.4%
应付帐款	14.7	23.4	31.2	41.7	57.4	偿债能力					
应付票据	-	-	-	-	-	资产负债率	38.3%	6.9%	21.6%	15.7%	8.8%
其他流动负债	10.0	20.3	21.6	31.5	44.9	负债权益比	62.1%	7.4%	27.6%	18.6%	9.7%
长期借款	7.8	7.0	-	-	-	流动比率	(¥1.44)	(¥10.81)	(¥2.03)	(¥2.65)	(¥4.58)
其他非流动负债	-	0.7	-	-	-	速动比率	(¥0.57)	(¥9.30)	(¥1.63)	(¥1.93)	(¥2.92)
负债总额	62.9	51.8	234.1	173.8	102.3	利息保障倍数	(¥19.30)	(¥21.64)	(¥25.25)	(¥28.29)	(¥34.99)
少数股东权益	-	-	-	-	-	分红指标					
股本	39.6	79.2	158.4	158.4	158.4	DPS(元)	(¥0.03)	(¥0.10)	(¥0.13)	(¥0.18)	(¥0.25)
留存收益	61.7	617.8	690.8	777.5	897.7	分红比率	12.8%	28.4%	25.0%	25.0%	25.0%
股东权益	101.3	696.7	849.2	935.9	1,056.1	股息收益率	0.2%	0.6%	0.8%	1.1%	1.6%
现金流量表	2009	2010	2011E	2012E	2013E	业绩和估值指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	39.1	55.8	84.1	115.6	160.4	EPS(元)	(¥0.25)	(¥0.35)	(¥0.53)	(¥0.73)	(¥1.01)
加: 折旧和摊销	5.4	9.4	29.6	38.7	43.8	BVPS(元)	(¥0.64)	(¥4.40)	(¥5.36)	(¥5.91)	(¥6.67)
资产减值准备	0.5	0.8	0.1	0.5	0.4	PE(X)	65.2	45.6	30.3	22.0	15.9
公允价值变动损失	-	-4.5	-	-	-	PB(X)	25.1	3.7	3.0	2.7	2.4
财务费用	2.1	1.9	-3.8	-4.6	-5.2	P/FCF	193.6	-14.9	-17.4	-51.1	-64.4
投资收益	-	-1.6	-8.0	-8.0	-8.0	P/S	10.9	7.8	5.6	4.1	3.0
少数股东损益	-	-	-	-	-	EV/EBITDA	-	39.1	19.4	14.2	10.6
营运资金的变动	0.3	-16.3	-24.4	-31.8	-41.0	CAGR(%)	43.6%	42.1%	35.5%	34.5%	30.3%
经营活动产生现金流量	47.4	52.7	77.6	110.4	150.4	PEG	1.5	1.1	0.9	0.6	0.5
投资活动产生现金流量	-36.1	-193.0	-361.9	-70.7	-77.2	ROIC/WACC	4.9	4.5	2.6	1.6	2.0
融资活动产生现金流量	-4.0	504.4	245.7	-105.0	-135.4	REP	-	1.8	1.3	1.9	1.3

资料来源: 安信证券研究中心 Wind.NET 资讯

分析师简介

张殚，安信证券中小板行业助理分析师，武汉大学法学学士，2007年加盟安信证券研究中心。

分析师声明

张殚声明，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。

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;

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
张勤	上海联系人	梁涛	上海联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
胡珍	深圳联系人	李国瑞	深圳联系人
0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

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

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200123

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034