

业绩符合预期，车模授权全新演绎

星辉车模 2011 年报点评

报告关键点:

- 年报显示，2011年归属于母公司净利润同比增长45.25%，基本符合预期；
- 车模授权将以“独占性”方式开启新一轮市场；
- 6个月合理目标价为20元，维持“增持-A”投资评级。

报告摘要:

- **2011全年业绩基本符合预期。**根据年报披露，公司2011年营业收入4.44亿元、同比增长36.92%，归属于母公司净利润0.81亿元、同比增长45.25%，实现摊薄后每股收益0.51元，业绩基本符合预测。对单季四季度而言，实现销售收入1.18亿元、同比增长34.09%，净利润0.21亿元、同比增长31.25%，单季毛利率35.09%，创近年来单季新高，公司产品盈利水平仍然较强。
- **车模授权将以“独占性”方式开启新一轮攻势。**目前，公司拥有26个知名品牌的超300款车模授权，特别是子公司与宝马汽车所签订的全球独占性可转授权合同，使公司从“车模制造商”向“车模制造和授权相结合的运营商”转型。未来，我们认为公司仍将延续此种方式，不断在车模市场上寻求更多“独占性”授权，使公司成为纯正的车模运营商。
- **加强国内市场建设，保持海外市场稳定增长。**从销售区域看，车模消费已在我国形成气候，2011年国内收入同比增长超60%，达到1.47亿元，占比提升至33.13%。而海外方面，欧洲市场仍为主力军，占海外市场份额59%，此外亚洲和香港市场也保持较快成长，分别同比增长75.38%和63.28%。我们认为，2012年公司仍将乘着车模消费发展之风，持续加强国内渠道销售建设，以先发优势进入各线城市领域，海外市场保持稳定发展。
- **预计2012-2014年销售收入为5.78、7.23及8.68亿元**，归属于母公司净利润为0.99、1.31及1.66亿元，期间复合增速分别为24.99%和26.85%。预计2012-2014年EPS分别为0.63、0.83及1.05元，对应PE为24、18、14倍。基于公司向“车模运营商”的转型趋势，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32倍。
- **风险提示：**业务开拓滞后或市场环境发生变化；收购兼并风险；汇率风险等。

财务和估值数据摘要

(百万元)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	324.5	444.3	578.4	722.6	867.5
Growth(%)	39.1%	36.9%	30.2%	24.9%	20.1%
净利润	55.8	81.1	99.1	130.9	165.6
Growth(%)	43.0%	45.3%	22.1%	32.2%	26.4%
毛利率(%)	33.0%	33.8%	34.0%	34.4%	34.8%
净利润率(%)	17.2%	18.3%	17.1%	18.1%	19.1%
每股收益(元)	0.35	0.51	0.63	0.83	1.05
每股净资产(元)	4.40	4.82	5.46	6.29	7.33
市盈率	41.8	28.8	23.5	17.8	14.1
市净率	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0
净资产收益率(%)	8.0%	10.6%	11.5%	13.1%	14.3%
ROIC(%)	42.9%	23.9%	17.7%	18.7%	20.3%
EV/EBITDA	39.1	26.7	14.9	11.3	8.7
股息收益率	0.7%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%

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

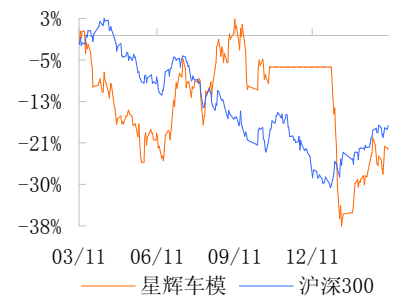
现价(2012年03月13日): 14.73元

报告日期:

2012-03-15

总市值(百万元)	2,333.23
流通市值(百万元)	885.34
总股本(百万股)	158.40
流通股本(百万股)	60.10
12个月最低/最高	11.62/39.00元
十大流通股东(%)	52.98%
股东户数	4,040

12个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	3.61	(29.31)	(4.83)
绝对收益	9.91	(17.48)	(22.66)

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: 业绩符合预期, 国内市场开拓强劲

2012-02-28

星辉车模: 收购 SK 公司, 向上游产业延伸

2012-01-15

星辉车模: 业绩增长稳定, 产品结构进一步优化

2011-10-25

1. 业绩符合预期，车模授权全新演绎

2011年，公司实现销售收入4.44亿元、同比增长36.92%，归属于母公司净利润0.81亿元、同比增长45.25%。摊薄每股收益0.51元，业绩基本符合我们此前预期。公司实现毛利率33.84%，相比去年略高0.88%；净利率18.26%，高于去年1.05%，企业整体盈利能力较强。

图1 公司销售收入情况

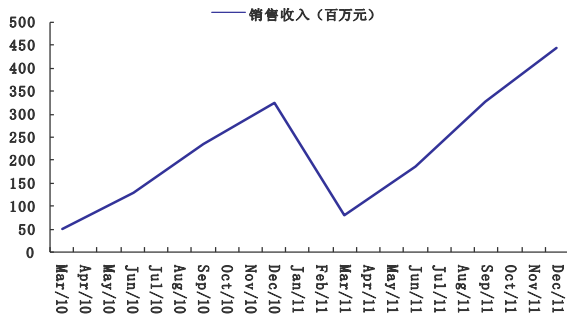
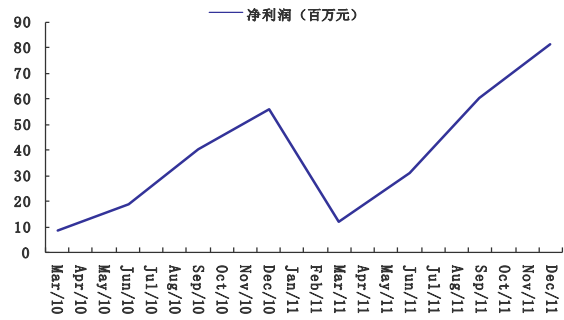


图2 公司归属于母公司净利润情况



数据来源: wind, 安信证券研究中心

数据来源: wind, 安信证券研究中心

车模授权将以“独占性”开启新一轮市场。截至2011年底，公司共拥有26个世界知名品牌的超300款车模生产授权证书，授权数量在国内排名前列。特别是香港子公司雷星同德国宝马汽车公司签订的全球独占性可转授授权合同，使公司从“传统车模制造商”向“车模制造和授权相结合的车模运营商”进行转型。未来，公司将不断推陈出新，预计车模的总款式将保持在300款左右，但其授权的发展方向将向高端汽车品牌的“独占性”发起攻势，以全新的方式演绎新一轮车模授权，形成纯正的车模运营商。

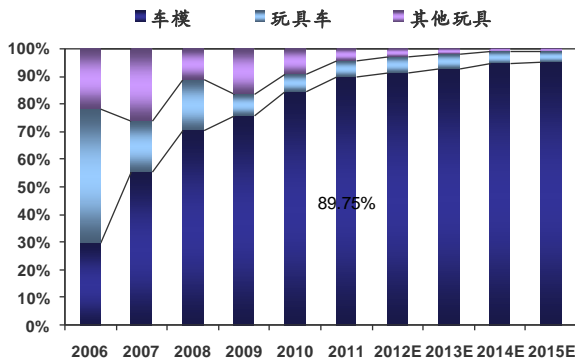
图3 公司已获得汽车厂商授权品牌情况

奔驰	宝马	福特	MiniCooper	沃尔沃
凯迪拉克	路虎	林肯	三菱	兰博基尼
丰田	日产	英菲尼迪	阿斯顿·马丁	标致
通用	保时捷	雪佛兰	法拉利	奥迪
法拉利	本田	大众	捷豹	川崎
				雷克萨斯

数据来源: 2011 年报, 安信证券研究中心

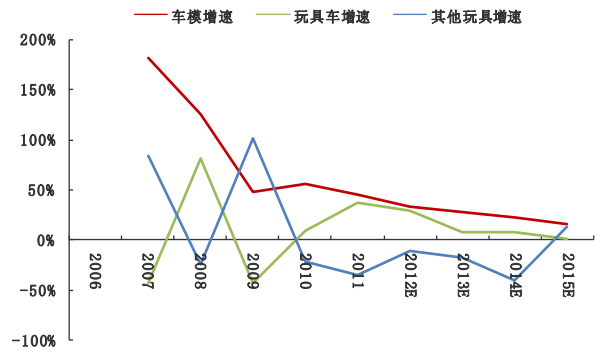
从公司产品结构看，车模业务目前已占据主导地位。2011年实现销售收入3.99亿元、同比增长44.91%，占总收入的89.75%，其他两项业务玩具车和其他玩具无论是从占比上还是增速上都有所下滑。我们认为，未来公司将进一步提升车模业务占比，依托拥有大量车模授权的优势抢占玩具市场。

图 4 公司产品收入占比情况



数据来源: wind, 安信证券研究中心

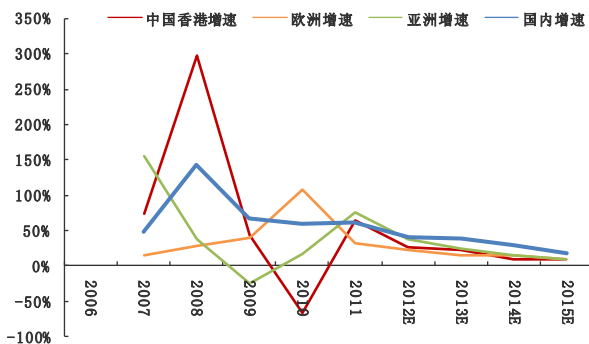
图 5 公司产品收入增速情况



数据来源: wind, 安信证券研究中心

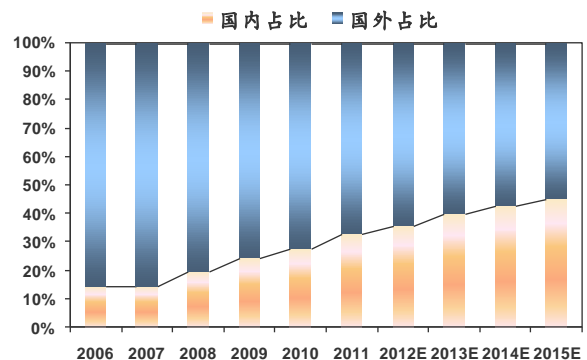
从销售区域来看, 国内市场增速 60%以上, 车模消费习惯正逐步形成中。通过多年发展, 目前国内车模消费已形成气候, 公司 2011 年实现销售收入 1.47 亿元、同比增长 62.21%, 占总收入 33.13%, 同比提升 5.17%。而海外市场方面, 欧洲市场仍然是主力, 实现销售收入 1.75 亿元、同比增长 31.12%, 占海外市场总收入的 59%, 受欧洲市场经济周期下滑影响较小。其他市场如亚洲 (除中国)、香港均增长较快, 分别同比增长 75.38%、63.28%。我们认为, 2012 年公司仍将乘着国内市场车模发展之风, 持续加强渠道销售建设以先发优势进入各线城市领域, 海外市场保持稳定发展。

图 6 公司主要区域收入增速比较



数据来源: wind, 安信证券研究中心

图 7 国内外市场收入占比情况

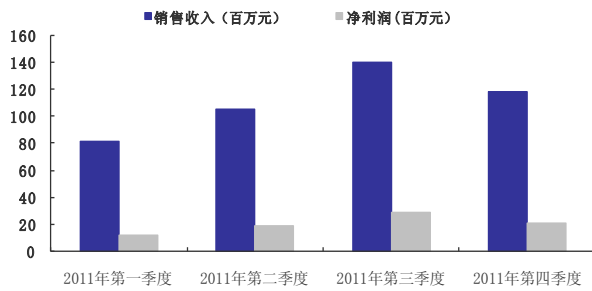


数据来源: wind, 安信证券研究中心

2. 四季度增长符合预期, 毛利率略升

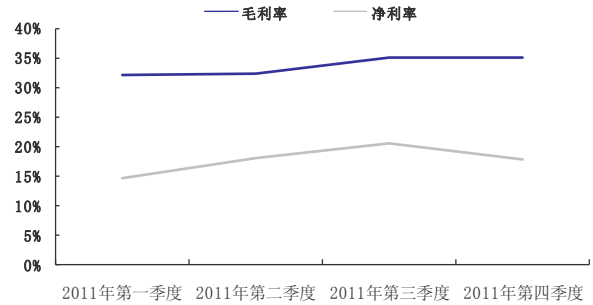
2011 年四季度, 公司实现销售收入 1.18 亿元、同比增长 34.09%, 归属于母公司净利润 0.21 亿元、同比增长 31.25%, 期间净利率为 17.98%、毛利率为 35.09%。环比同年三季度, 净利率略有下滑, 毛利率略有上升, 均属于正常范围, 整体情况符合我们预期。

图 8 2011 年单季度收入及净利润情况



数据来源: wind, 安信证券研究中心

图 9 2011 年单季度毛利率及净利率情况

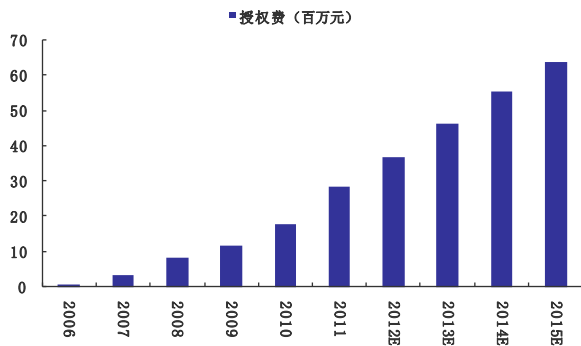


数据来源: wind, 安信证券研究中心

3. 销售费用率和管理费用率均小幅下滑

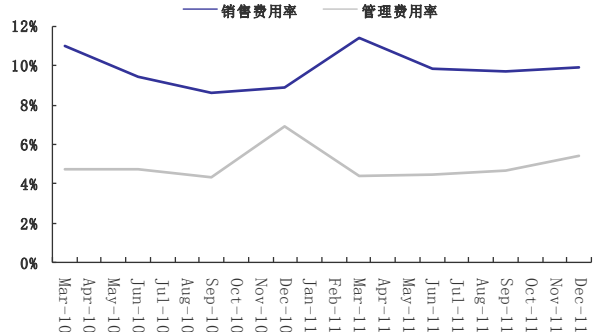
公司销售费用中，占比最大的就是授权费。我们看到 2011 年授权费用仍保持较高增长，主要因为报告期内，公司新增法拉利全系列跑车和保时捷常规比例动态车模授权，高端品牌的授权费用相对较高所致。而管理费用方面，除去发行费用和股权激励费用后，将保持平稳态势。由此我们认为，未来两项费用率均将小幅下滑，收入增速仍快于费用增速，整体费用控制良好。

图 10 公司授权费用变化情况



数据来源: wind, 安信证券研究中心

图 11 公司销售费用率和管理费用率变化情况



数据来源: wind, 安信证券研究中心

4. 2012 年一季度业绩预告情况说明

根据 2012 年一季度业绩预告显示，归属于母公司净利润同比增长在 15%-45%之间，我们认为如果最终同比增长在 20%-25%区间，即符合预期。根据目前公司订单情况来看，现排产已至 4 月底，我们相对保持乐观点。

5. 盈利与估值

盈利：基于车模行业的快速普及，预计 2012-2014 年销售收入为 5.78 亿元、7.23 亿元及 8.68 亿元，归属于母公司净利润为 0.99 亿元、1.31 亿元及 1.66 亿元，期间复合增速分别为 24.99%和 26.85%，综合毛利率为 33.96%、34.38%及 34.81%。

表 1 公司经营情况预测

单位：百万元

项目	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E
产品总收入	170.78	232.85	324.44	444.25	578.37	722.62	867.53	987.16
产品总成本	123.58	159.25	217.54	293.92	381.96	474.17	565.53	640.81
综合毛利率	27.64%	31.61%	32.95%	33.84%	33.96%	34.38%	34.81%	35.09%
收入	120.25	177.00	275.16	398.73	526.32	668.42	815.48	937.80
收入增速		47.20%	55.46%	44.91%	32.00%	27.00%	22.00%	15.00%
收入占比	70.41%	76.01%	84.81%	89.75%	91.00%	92.50%	94.00%	95.00%
成本	81.54	113.48	176.84	260.37	343.69	434.48	527.61	604.88
成本增速		39.17%	55.84%	47.23%	32.00%	26.42%	21.44%	14.64%
成本占比	65.98%	71.26%	81.29%	88.58%	89.98%	91.63%	93.29%	94.39%
毛利率	32.19%	35.89%	35.73%	34.70%	34.70%	35.00%	35.30%	35.50%
收入	31.46	17.60	19.17	26.12	33.55	38.30	43.38	39.49
收入增速		-44.04%	8.87%	36.29%	28.43%	14.17%	13.26%	-8.97%
收入占比	18.42%	7.56%	5.91%	5.88%	5.80%	5.30%	5.00%	4.00%
成本	26.53	13.66	14.88	19.08	24.49	27.88	31.49	28.63
成本增速		-48.49%	8.87%	28.24%	28.35%	13.86%	12.95%	-9.09%
成本占比	21.47%	8.58%	6.84%	6.49%	6.41%	5.88%	5.57%	4.47%
毛利率	15.67%	22.38%	22.38%	26.96%	27.00%	27.20%	27.40%	27.50%
收入	19.08	38.25	30.11	19.40	18.51	15.90	8.68	9.87
收入增速		100.52%	-21.28%	-35.56%	-4.62%	-14.10%	-45.43%	13.79%
收入占比	11.17%	16.43%	9.28%	4.37%	3.20%	2.20%	1.00%	1.00%
成本	15.51	32.11	25.82	14.48	13.79	11.81	6.43	7.30
成本增速		107.02%	-19.59%	-43.94%	-4.75%	-14.33%	-45.58%	13.64%
成本占比	12.55%	20.16%	11.87%	4.92%	3.61%	2.49%	1.14%	1.14%
毛利率	18.69%	16.05%	14.25%	25.40%	25.50%	25.70%	25.90%	26.00%

数据来源：wind，安信证券研究中心

估值：综合上述观点，我们预计 2012-2014 年 EPS 分别为 0.63 元、0.83 元及 1.05 元，对应 PE 为 24、18、14 倍。基于公司是唯一一家车模上市企业，且生产经营模式具有创新性独特性、以及向“车模运营商”转型的趋势，由此我们维持“增持-A”投资评级，6 个月合理目标价为 20 元，对应 2012 年 PE 为 32 倍。

表 2 同行业公司比较

公司代码	公司名称	股价 (元)	市值 (亿元)	净利润 (亿元)			EPS (元)			PE		
				2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E
300043	星辉车模	14.40	22.81	0.81	0.99	1.31	0.51	0.63	0.83	28	23	17
002348	高乐股份	12.25	29.01	1.05	1.00	-	0.59	0.83	-	24	17	-
002575	群兴玩具	13.90	18.60	0.57	0.62	0.80	0.43	0.46	0.60	34	31	24
002502	骅威股份	20.07	17.66	0.55	0.64	0.95	0.63	0.73	1.08	23	20	13
002292	奥飞动漫	26.90	110.18	1.72	2.28	3.07	0.42	0.56	0.75	34	26	19
399005	中小板指P	4,783.792										32

注：收盘价以 2012-3-14 日为准；

数据来源：wind，安信证券研究中心

6. 风险因素

- ※市场推广、营销服务不能很好适应并引导消费者需求，所带来的销售增长减速风险；
- ※业务开拓滞后或市场环境发生变化，公司新增产能得不到及时消化的风险；
- ※人民币上升带来的汇率风险等。

财务报表预测和估值数据汇总

单位

百万元 模型更新时间 2012-3-14

利润表	2010	2011	2012E	2013E	2014E	财务指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	324.5	444.3	578.4	722.6	867.5	成长性					
减: 营业成本	217.5	293.9	382.0	474.2	565.5	营业收入增长率	39.1%	36.9%	30.2%	24.9%	20.1%
营业税费	1.8	4.0	3.8	5.1	6.5	营业利润增长率	42.5%	52.2%	21.0%	33.0%	27.0%
销售费用	28.7	43.8	53.6	64.8	75.6	净利润增长率	43.0%	45.3%	22.1%	32.2%	26.4%
管理费用	22.5	24.0	25.0	27.0	29.0	EBITDA 增长率	32.3%	52.2%	48.0%	30.0%	21.5%
财务费用	-2.7	-4.7	0.8	0.5	-0.9	EBIT 增长率	29.1%	51.2%	28.4%	32.5%	25.9%
资产减值损失	1.1	0.2	-0.4	-	-	NOPLAT 增长率	28.2%	43.8%	30.6%	31.6%	25.4%
加: 公允价值变动收益	4.5	-3.2	-	-	-	投资资本增长率	158.5%	75.7%	25.0%	15.6%	3.6%
投资和汇兑收益	1.6	13.8	-	-	-	净资产增长率	587.7%	9.7%	13.2%	15.1%	16.6%
营业利润	61.7	93.8	113.6	151.0	191.8	利润率					
加: 营业外净收支	3.5	1.8	3.0	3.0	3.0	毛利率	33.0%	33.8%	34.0%	34.4%	34.8%
利润总额	65.2	95.7	116.6	154.0	194.8	营业利润率	19.0%	21.1%	19.6%	20.9%	22.1%
减: 所得税	9.3	14.6	17.5	23.1	29.2	净利润率	17.2%	18.3%	17.1%	18.1%	19.1%
净利润	55.8	81.1	99.1	130.9	165.6	EBITDA/营业收入	19.9%	22.2%	25.2%	26.2%	26.6%
资产负债表	2010	2011	2012E	2013E	2014E	EBIT/营业收入	18.2%	20.1%	19.8%	21.0%	22.0%
货币资金	376.3	301.2	305.6	336.1	481.1	运营效率					
交易性金融资产	4.5	1.8	1.8	1.8	1.8	固定资产周转天数	96	136	196	218	186
应收帐款	24.9	28.0	36.4	45.5	54.7	流动营业资本周转天数	52	40	51	68	72
应收票据	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	308	363	275	250	264
预付帐款	5.3	14.0	23.5	35.4	49.5	应收帐款周转天数	18	18	18	18	19
存货	65.9	74.8	97.3	120.8	144.1	存货周转天数	64	57	54	54	55
其他流动资产	-	0.2	0.3	0.5	0.6	总资产周转天数	506	685	623	564	538
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资资本周转天数	246	358	394	378	343
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资	-	89.4	89.5	89.5	89.5	ROE	8.0%	10.6%	11.5%	13.1%	14.3%
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	7.5%	8.6%	9.4%	10.9%	11.9%
固定资产	117.0	219.4	409.6	464.1	433.5	ROIC	42.9%	23.9%	17.7%	18.7%	20.3%
在建工程	91.1	136.6	-	-	-	费用率					
无形资产	60.2	71.2	86.4	104.3	125.7	销售费用率	8.9%	9.9%	9.3%	9.0%	8.7%
其他非流动资产	3.5	6.4	6.7	7.2	7.7	管理费用率	6.9%	5.4%	4.3%	3.7%	3.3%
资产总额	748.5	943.1	1,057.2	1,205.2	1,388.2	财务费用率	-0.8%	-1.1%	0.1%	0.1%	-0.1%
短期债务	-	101.3	99.7	97.8	95.2	三费/营业收入	15.0%	14.2%	13.7%	12.8%	12.0%
应付帐款	23.4	37.9	47.1	58.5	69.8	偿债能力					
应付票据	-	-	-	-	-	资产负债率	6.9%	19.0%	18.2%	17.4%	16.3%
其他流动负债	20.3	32.7	38.3	45.5	54.2	负债权益比	7.4%	23.4%	22.2%	21.0%	19.5%
长期借款	7.0	6.2	6.2	6.2	6.2	流动比率	10.81	2.43	2.50	2.66	3.32
其他非流动负债	0.7	0.3	0.3	0.3	0.3	速动比率	9.30	2.00	1.98	2.07	2.67
负债总额	51.8	179.1	192.3	209.3	226.8	利息保障倍数	21.64	18.90	135.34	305.38	204.66
少数股东权益	-	-	-	-	-	分红指标					
股本	79.2	158.4	158.4	158.4	158.4	DPS(元)	0.10	0.10	-	-	-
留存收益	617.8	607.4	706.5	837.4	1,003.0	分红比率	28.4%	19.5%	0.0%	0.0%	0.0%
股东权益	696.7	764.0	864.9	995.8	1,161.4	股息收益率	0.7%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表	2010	2011	2012E	2013E	2014E	业绩和估值指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
净利润	55.8	81.1	99.1	130.9	165.6	EPS(元)	0.35	0.51	0.63	0.83	1.05
加: 折旧和摊销	9.4	16.1	31.4	38.1	39.6	BVPS(元)	4.40	4.82	5.46	6.29	7.33
资产减值准备	0.8	-0.1	-0.4	-	-	PE(X)	41.8	28.8	23.5	17.8	14.1
公允价值变动损失	-4.5	3.2	-	-	-	PB(X)	3.3	3.1	2.7	2.3	2.0
财务费用	1.9	0.9	0.8	0.5	-0.9	P/FCF	-13.6	-38.3	-53.9	120.1	17.4
投资收益	-1.6	-13.8	-	-	-	P/S	7.2	5.3	4.0	3.2	2.7
少数股东损益	-	-	-	-	-	EV/EBITDA	39.1	26.7	14.9	11.3	8.7
营运资金的变动	-16.3	9.2	-25.7	-26.3	-27.1	CAGR(%)	32.9%	26.8%	25.4%	22.2%	18.0%
经营活动产生现金流量	52.7	101.9	105.2	143.2	177.2	PEG	1.3	1.1	0.9	0.8	0.8
投资活动产生现金流量	-193.0	-434.1	-100.1	-110.4	-30.4	ROIC/WACC	4.4	2.4	1.8	1.9	2.1
融资活动产生现金流量	504.4	72.1	-2.6	-2.3	-1.8	REP	1.8	1.9	1.7	1.4	1.2

资料来源: 安信证券研究中心 Wind.NET 资讯

分析师简介

张龙，电力行业首席分析师，毕业于清华大学，工学硕士，2003年开始证券行业研究，2007年4月加盟安信证券研究中心。新财富2007年最佳分析师“电力及公用事业”行业第三名。

分析师声明

张龙声明，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

朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	马正南	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	周蓉	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@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