

业绩符合预期，关注公司后续外延扩张计划

省广股份 2011 年年报点评

评级:
增持-A

上次评级: 增持-A

目标价格:
25.70 元

期限: 6 个月 上次预测: 22.50 元

现价(2012 年 03 月 27 日): 23.00 元

报告日期:
2012-03-28
报告关键点:

- 📖 11 年每股收益 0.67 元，符合预期
- 📖 原有业务内生增长放缓，外延扩张战略仍将持续
- 📖 关注公司后续外延扩张计划，维持“增持-A”评级

报告摘要:

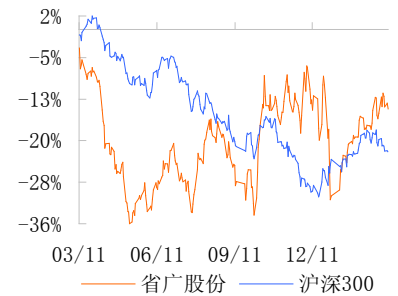
- **11 年每股收益 0.67 元，符合预期。**11 年公司实现营业收入 37.2 亿元，同比增长 20.7%；归属于母公司股东净利润 9904 万元，同比增长 46.1%，对应 EPS 为 0.67 元，基本符合市场和我们的预期（公司前期发布业绩快报）。11 年利润分配预案为每 10 股转增 3 股，派发现金股利 2 元（含税）。
- **净利润增长主要来自内生增长、外延扩张、利息收入增加、一次性投资收益四个方面。**1) 公司原有 3 大主业内生增长；2) 重庆年度 5 月并表，报告期内贡献业绩约 690 万元；广州旗智 7 月并表，报告期内贡献业绩约 320 万元；3) 募集资金存款利息增加导致财务费用同比减少约 1300 万元；4) 转让成都媒体伯乐公交广告有限公司 50% 股权获得 620 万元投资收益。
- **原有业务内生增长放缓。**假设不考虑重庆年度和广州旗智的并表效应，并剔除利息收入及一次性投资收益的影响，公司原有 3 大主业净利润增速在 10% 左右。其中品牌管理收入增长 12.1%，媒介代理收入增长 15% 左右（剔除重庆年度的买断代理收入），自有媒体收入增长 14.3%。
- **外延扩张战略仍将继续。**2011 年公司先后收购了重庆年度传媒广告有限公司、广州旗智企业管理咨询有限公司；投资设立了北京合力唯胜体育发展有限公司、深圳经典视线文化传播有限公司；此外公司竞标取得深圳 3854 台巴士的五年车身广告经营权。外延扩张延伸了公司的价值链，后续公司仍将择机选择合适的标的进行外延扩张。
- **关注公司后续外延扩张计划，维持“增持-A”评级。**预计 12-14 年 EPS 分别为 0.95、1.23、1.56 元，三年复合增长率 33%，当前股价对应 12 年 PE 为 25 倍。我们维持“增持-A”评级，关注公司后续的外延扩张计划，尤其是在自有媒体上的拓展。

- **风险提示:** 经济持续不景气影响广告主营销支出，收购项目受阻的风险

财务和估值数据摘要

(百万元)	2009	2010	2011	2012E	2013E
营业收入	2,050.2	3,078.6	3716.9	4,614.3	5,402.7
Growth(%)	13.0%	50.2%	20.7%	24.1%	17.1%
净利润	53.3	67.8	99.0	140.8	182.2
Growth(%)	15.7%	27.2%	46.1%	42.0%	29.4%
毛利率(%)	11.8%	10.1%	12.1%	13.1%	13.6%
净利润率(%)	2.6%	2.2%	2.7%	3.1%	3.4%
每股收益(元)	0.36	0.46	0.67	0.95	1.23
每股净资产(元)	1.10	6.84	7.44	8.30	9.41
市盈率	64.8	51.0	34.9	24.5	19.0
市净率	21.2	3.4	3.1	2.8	2.5
净资产收益率(%)	32.2%	6.7%	10.2%	13.0%	14.6%
ROIC(%)	-116.5%	-232.8%	91.8%	46.5%	43.9%
EV/EBITDA	-	37.7	19.8	13.3	9.9

总市值(百万元)	3,410.19
流通市值(百万元)	1,877.11
总股本(百万股)	148.27
流通股本(百万股)	81.61
12 个月最低/最高	17.10/48.36 元
十大流通股东(%)	21.47%
股东户数	

12 个月股价表现


%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	8.88	(12.29)	7.92
绝对收益	4.55	(1.93)	(14.67)

侯利

 010-66581842
 执业证书编号

高级行业分析师

 houli@essence.com.cn
 S1450511020031

报告联系人
田俊维

 021-68763702
 tianjw@essence.com.cn

前期研究成果
省广股份: 媒介代理业务持续高速增长

2011-07-28

省广股份: 业绩如期稳定增长, 重庆年度二季度将贡献盈利

2011-04-19

省广股份: 内耕外扩, 资金与品牌优势将支撑持续高速增长

2011-02-28

11 年全年收入增长 20.7%，净利润增长 46.1%。11 年公司实现营业收入 37.17 亿元，同比增长 20.7%；营业利润 1.51 亿元，同比增长 65.7%；归属于母公司股东净利润 0.99 亿元，同比增长 46.1%，对应 EPS 为 0.67 元。

表 1 公司报告期利润分析

报告期 单位：百万元	1H10	1-3Q10	2010A	1Q11	1H11	1-3Q11	2011A	2011A YoY
一、营业总收入	1,319	2,055	3,079	784	1,784	2,644	3,717	20.7%
二、营业总成本	1,278	1,987	2,992	757	1,724	2,538	3,576	19.5%
营业成本	1,182	1,842	2,766	702	1,604	2,346	3,267	18.1%
营业税金及附加	13	20	31	8	18	29	49	55.7%
销售费用	65	99	153	36	85	134	218	42.4%
管理费用	18	27	46	11	24	39	63	37.0%
财务费用	(1)	(2)	(6)	(1)	(8)	(10)	(19)	199.4%
资产减值损失	1	(0)	2	1	1	1	(1)	-129.7%
三、其他经营收益	0	0	0	0	0	0	0	
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	0	0	
投资收益	1	3	5	(1)	0	1	11	125.8%
四、营业利润	43	71	91	26	60	107	151	65.7%
加：营业外收入	0	0	0	0	0	0	1	266.7%
减：营业外支出	0	0	0	1	1	1	1	246.0%
五、利润总额	42	71	91	26	59	106	151	65.8%
减：所得税	10	17	23	7	15	26	37	57.7%
六、净利润	32	53	68	19	44	80	115	68.5%
减：少数股东损益	0	0	0	0	2	8	16	4104.7%
归属于母公司净利润	32	53	68	19	42	72	99	46.1%
每股收益(按最新股本)	0.21	0.36	0.46	0.13	0.29	0.49	0.67	46.1%

报告期 单位：百万元	1H10	1-3Q10	2010A	1Q11	1H11	1-3Q11	2011A	2011A YoY
毛利率	10.4%	10.4%	10.1%	10.5%	10.1%	11.3%	12.1%	2.0%
期间费用率	6.2%	6.1%	6.2%	5.9%	5.6%	6.2%	7.0%	0.8%
其中：销售费用率	4.9%	4.8%	5.0%	4.6%	4.8%	5.1%	5.9%	0.9%
管理费用率	1.3%	1.3%	1.5%	1.4%	1.3%	1.5%	1.7%	0.2%
财务费用率	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	-0.4%	-0.4%	-0.5%	-0.3%
营业利润率	3.2%	3.4%	3.0%	3.4%	3.3%	4.0%	4.1%	1.1%
所得税率	24.7%	24.6%	25.4%	26.3%	25.0%	24.3%	24.2%	-1.2%
净利润率	2.4%	2.6%	2.2%	2.4%	2.4%	2.7%	2.7%	0.5%
营业收入同比增速	75.5%	70.1%	50.2%	37.1%	35.2%	28.6%	20.7%	
净利润同比增速	27.4%	43.0%	27.2%	32.2%	33.3%	36.1%	46.1%	

数据来源：Wind，安信证券研究中心

4 季度单季收入增长 4.8%，净利润增长 82.1%。11 年 4 季度公司实现营业收入 10.73 亿元，同比增长 4.8%，环比增长 24.7%；归属于母公司股东净利润 0.27 亿元，同比增长 82.1%，环比减少 9.2%，对应 EPS 为 0.18 元。

表 2 公司单季度利润分析

单季度 单位：百万元	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	4Q11	
								YoY	QoQ
一、营业总收入	747	736	1,023	784	1,000	860	1,073	4.8%	24.7%
二、营业总成本	728	710	1,005	757	967	814	1,038	3.3%	27.5%
营业成本	676	660	924	702	903	742	921	-0.3%	24.2%
营业税金及附加	7	7	12	8	10	10	20	73.5%	97.3%
销售费用	37	34	53	36	49	49	84	56.5%	70.7%
管理费用	9	10	18	11	12	15	24	32.0%	61.3%
财务费用	(1)	(1)	(5)	(1)	(7)	(2)	(10)	96.6%	391.8%
资产减值损失	0	(1)	2	1	0	(0)	(2)	-174.6%	1064.4%
三、其他经营收益	0	0	0	0	0	0	0		
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	0	0		
投资收益	3	1	2	(1)	1	1	9	334.4%	771.3%
四、营业利润	23	28	21	26	33	47	44	114.2%	-6.3%
加：营业外收入	0	0	0	0	0	0	1	1440.1%	368.9%
减：营业外支出	0	0	0	1	0	0	(0)	-140.2%	-126.5%
五、利润总额	22	28	21	26	33	47	45	119.3%	-4.3%
减：所得税	5	7	6	7	8	11	11	85.8%	-2.4%
六、净利润	18	21	15	19	25	36	34	132.5%	-4.9%
减：少数股东损益	0	0	(0)	0	2	6	7	-9064.17%	14.6%
归属于母公司净利润	17	21	15	19	23	30	27	82.1%	-9.2%
每股收益(按最新股本)	0.12	0.14	0.10	0.13	0.16	0.20	0.18	82.1%	-9.2%

单季度 单位：百万元	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	4Q11	
								YoY	QoQ
毛利率	9.5%	10.3%	9.7%	10.5%	9.7%	13.8%	14.2%	4.5%	0.4%
期间费用率	6.0%	5.9%	6.5%	5.9%	5.4%	7.2%	9.1%	2.6%	1.9%
其中：销售费用率	4.9%	4.6%	5.2%	4.6%	4.9%	5.7%	7.8%	2.6%	2.1%
管理费用率	1.1%	1.3%	1.8%	1.4%	1.2%	1.7%	2.2%	0.5%	0.5%
财务费用率	-0.1%	-0.1%	-0.5%	-0.1%	-0.7%	-0.2%	-0.9%	-0.4%	-0.7%
营业利润率	3.0%	3.8%	2.0%	3.4%	3.3%	5.5%	4.1%	2.1%	-1.4%
所得税率	21.8%	24.5%	28.2%	26.3%	23.9%	23.4%	23.9%	-4.3%	0.5%
净利润率	2.3%	2.9%	1.4%	2.4%	2.3%	3.5%	2.5%	1.1%	-0.9%
营业收入同比增速	89.6%	61.2%	21.5%	37.1%	33.8%	16.8%	4.8%		
净利润同比增速	38.1%	75.0%	-8.9%	32.2%	34.2%	40.3%	82.1%		

数据来源：Wind，安信证券研究中心

4 季度毛利率同比增加 4.5%，期间费用率同比上升 2.6%。11 年 4 季度公司综合毛利率为 14.2%，同比增加 4.5 个百分点，环比增加 0.4 个百分点；公司销售费用率为 7.8%，同比上升 2.6 个百分点，环比上升 2.1 个百分点；公司管理费用率为 2.2%，同比上升 0.5 个百分点，环比上升 0.5 个百分点。

图 1 单季度营业收入及净利润增长趋势

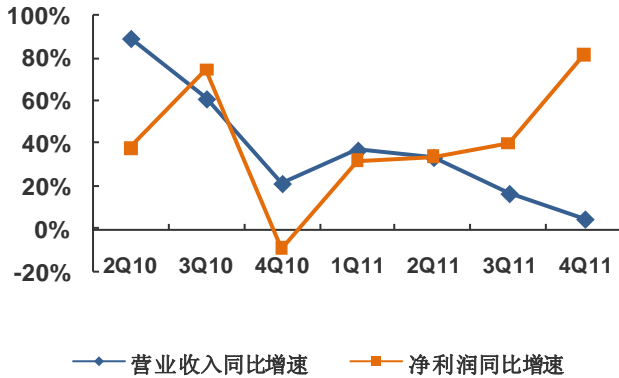
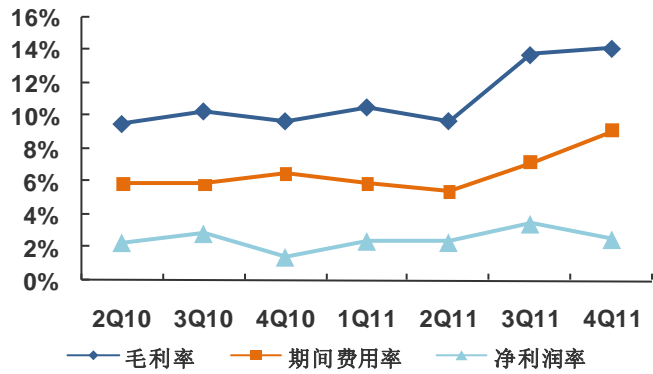


图 2 单季度利润率变化趋势



数据来源: Wind, 安信证券研究中心

数据来源: Wind, 安信证券研究中心

关注公司后续外延扩张计划，维持“增持-A”评级。预计 12-14 年 EPS 分别为 0.95、1.23、1.56 元，三年复合增长率 33%，当前股价对应 12 年 PE 为 25 倍。我们维持“增持-A”评级，关注公司后续的外延扩张计划，尤其是在自有媒体上的拓展。

表 3 公司分业务盈利预测

单位: 百万元	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E
营业收入	2050	3079	3717	4601	5387	6251	7255
YoY	13.0%	50.2%	20.7%	23.8%	17.1%	16.0%	16.1%
1 品牌管理	133	160	179	206	239	279	324
2 媒介代理	1,781	2,758	3,321	3,976	4,645	5,372	6,216
3 自有媒体	136	160	183	333	386	447	517
4 公关活动	0	0	32	84	116	151	196
5 杂志发行	0	0	1	1	1	1	2
6 其他业务	0	0	0	0	0	0	0
营业成本	1808	2766	3267	3997	4653	5370	6204
YoY	13.7%	53.1%	18.1%	22.4%	16.4%	15.4%	15.5%
1 品牌管理	23	31	33	39	46	54	63
2 媒介代理	1697	2627	3084	3678	4287	4953	5728
3 自有媒体	88	109	137	246	274	304	336
4 公关活动	0	0	12	32	44	57	74
5 杂志发行	0	0	1	2	2	3	3
6 其他业务	0	0	0	0	0	0	0
毛利率	11.8%	10.1%	12.1%	13.1%	13.6%	14.1%	14.5%

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

						单位	百万元	模型更新时间	2012-03-27		
财务报表						财务指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
利润表	2009	2010	2011E	2012E	2013E	成长性					
营业收入	2,050.2	3,078.6	3,716.9	4,614.3	5,402.7	营业收入增长率	13.0%	50.2%	20.7%	24.1%	17.1%
减: 营业成本	1,807.5	2,766.5	3,267.0	4,009.9	4,667.3	营业利润增长率	4.9%	32.4%	64.9%	46.1%	29.5%
营业税费	23.9	31.5	49.0	60.8	71.2	净利润增长率	15.7%	27.2%	46.2%	42.0%	29.4%
销售费用	120.7	152.8	217.7	272.0	317.4	EBITDA 增长率	3.8%	22.9%	51.6%	49.3%	31.3%
管理费用	33.4	45.7	62.6	78.2	91.0	EBIT 增长率	4.4%	24.4%	55.5%	50.1%	31.6%
财务费用	-0.8	-6.5	-18.7	-22.0	-24.4	NOPLAT 增长率	18.3%	16.7%	63.3%	48.0%	31.5%
资产减值损失	0.4	2.0	-0.6	-	-	投资资本增长率	-41.6%	-513.9%	192.5%	39.3%	27.1%
加: 公允价值变动收益	-	-	-	-	-	净资产增长率	34.0%	511.2%	10.1%	13.3%	15.2%
投资和汇兑收益	3.8	4.8	10.7	4.8	5.0						
营业利润	69.0	91.4	150.7	220.1	285.1	利润率					
加: 营业外净收支	1.6	-	0.8	0.7	0.7	毛利率	11.8%	10.1%	12.1%	13.1%	13.6%
利润总额	70.7	91.4	151.5	220.8	285.8	营业利润率	3.4%	3.0%	4.1%	4.8%	5.3%
减: 所得税	17.0	23.2	36.6	55.2	71.5	净利润率	2.6%	2.2%	2.7%	3.1%	3.4%
净利润	53.3	67.8	99.1	140.8	182.2	EBITDA/营业收入	3.5%	2.9%	3.6%	4.4%	4.9%
资产负债表	2009	2010	2011E	2012E	2013E	EBIT/营业收入	3.3%	2.8%	3.6%	4.3%	4.8%
货币资金	202.6	909.5	1,178.4	1,291.1	1,441.7	运营效率					
交易性金融资产	-	-	-	-	-	固定资产周转天数	5	3	3	2	2
应收账款	115.4	196.8	205.5	269.9	320.0	流动营业资本周转天数	-16	-2	17	28	32
应收票据	26.7	116.6	65.6	105.5	141.2	流动资产周转天数	90	131	181	177	182
预付帐款	216.0	451.7	616.5	811.7	1,098.4	应收帐款周转天数	16	16	18	17	18
存货	-	-	-	-	-	存货周转天数	-	-	-	-	-
其他流动资产	-	-	-1.4	-2.1	-2.9	总资产周转天数	100	137	185	179	184
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资资本周转天数	-6	5	21	30	34
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资	26.4	29.1	-	-	-	ROE	32.2%	6.7%	10.2%	13.0%	14.6%
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	8.7%	3.9%	5.5%	6.6%	7.1%
固定资产	28.3	26.5	26.7	26.6	26.3	ROIC	-116.5%	-232.8%	91.8%	46.5%	43.9%
在建工程	-	-	-	-	-	费用率					
无形资产	-	-	0.9	1.7	2.4	销售费用率	5.9%	5.0%	5.9%	5.9%	5.9%
其他非流动资产	1.0	1.2	0.8	1.0	1.0	管理费用率	1.6%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%
资产总额	616.5	1,731.5	2,093.1	2,505.4	3,028.2	财务费用率	0.0%	-0.2%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
短期债务	10.0	-	5.0	5.0	5.0	三费/营业收入	7.5%	6.2%	7.0%	7.1%	7.1%
应付帐款	239.1	240.0	362.7	441.2	478.9	偿债能力					
应付票据	-	-	-	-	-	资产负债率	72.9%	41.1%	46.3%	49.2%	51.6%
其他流动负债	200.6	472.0	602.4	787.3	1,079.4	负债权益比	269.5%	69.8%	86.4%	97.0%	106.7%
长期借款	-	-	-	-	-	流动比率	1.25	2.35	2.13	2.01	1.92
其他非流动负债	-	-	-	-	-	速动比率	1.25	2.35	2.13	2.01	1.92
负债总额	449.7	712.0	970.1	1,233.4	1,563.2	利息保障倍数	87.01	13.13	7.07	9.01	10.70
少数股东权益	3.6	4.9	19.1	41.5	70.4	分红指标					
股本	61.8	82.4	148.3	148.3	148.3	DPS(元)	0.08	-	0.07	0.09	0.12
留存收益	101.5	932.3	955.6	1,082.2	1,246.2	分红比率	21.1%	0.7%	10.0%	10.0%	10.0%
股东权益	166.8	1,019.6	1,123.0	1,272.0	1,464.9	股息收益率	0.3%	0.0%	0.3%	0.4%	0.5%
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	53.6	68.1	99.1	140.8	182.2	EPS(元)	0.36	0.46	0.67	0.95	1.23
加: 折旧和摊销	4.4	4.6	2.9	3.3	3.6	BVPS(元)	1.10	6.84	7.44	8.30	9.41
资产减值准备	0.4	2.0	-0.6	-	-	PE(X)	64.8	51.0	34.9	24.5	19.0
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	21.2	3.4	3.1	2.8	2.5
财务费用	0.5	0.2	-18.7	-22.0	-24.4	P/FCF	100.3	-44.1	-32.3	235.2	56.6
投资收益	-3.8	-4.8	-10.7	-4.8	-5.0	P/S	1.7	1.1	0.9	0.7	0.6
少数股东损益	0.3	0.4	15.8	24.8	32.2	EV/EBITDA	-	37.7	19.8	13.3	9.9
营运资金的变动	-20.9	-133.5	130.9	-34.8	-42.3	CAGR(%)	45.6%	46.5%	33.2%	28.0%	26.5%
经营活动产生现金流量	33.2	-63.0	218.7	107.3	146.3	PEG	1.4	1.1	1.1	0.9	0.7
投资活动产生现金流量	1.6	-4.5	35.9	0.8	1.0	ROIC/WACC	-11.7	-23.3	9.2	4.7	4.4
融资活动产生现金流量	-11.8	774.4	13.8	7.9	6.1	REP	-	-1.3	0.9	1.3	1.1

资料来源: 安信证券研究中心 Wind.NET 资讯

分析师简介

侯利，计算机行业高级分析师，中国人民大学经济学博士，高级经济师，曾在中国电子信息产业发展研究院从事信息产业研究工作4年，2007年5月加盟安信证券。

分析师声明

侯利声明，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	周蓉	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
马正南	北京联系人	潘冬亮	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113590	pandl@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