安信证券 ESSENCE SECURITIES

公司动态分析/证券研究报　　宇通客车(600066)

维持评级

汽车/汽车与零部件

三季度业绩符合预期，四季度增速可能会放缓

宇通客车三季报点评

报告关键点:

- 公司前三季度归属母公司净利润增长25.78%，符合市场预期
- 客车销量增速远高行业平均水平，校车拉动公司业绩提升
- 8月透支部分需求及去年四季度基数较高，公司四季度业绩增速可能会放缓
- 三季度毛利率同比、环比有所上升

报告摘要:

- **公司前三季度归属母公司净利润增长25.78%，符合市场预期。**公司2012年前三季度实现营业收入为133.09亿元，同比增长18.49%；归属母公司净利润为9.73亿元，同比增长25.78%；全面摊薄后EPS为1.48元。

- **客车销量增速远高行业平均水平，校车拉动公司业绩提升。**公司前三季度客车销售3.57万辆，同比增速为12.54%。其中大客、中客、轻客销售增速分别为19.23%、3.14%、36.23%。远高于行业6.84%、1.22%和3.77%的增速水平。公司客车增量主要来自于校车，2012年前三季度公司共销售校车6140辆，占全国校车销售31.2%的市场份额，占公司客车销量17.2%的比重。

- **8月透支部分需求及去年四季度基数较高，公司四季度业绩增速可能放缓。**公司9月客车销量增速下滑22%，主要原因是由于2012年9月1日起实施的《机动车运行安全技术条件》使得购车成本有所上升，导致客户提前购车透支了部分需求。另外去年公司四季度客车销售1.5万辆基数较高，公司四季度客车销售增速面临压力，业绩增速可能有所放缓。

- **三季度毛利率同比、环比有所上升。**公司三季度毛利率为19.19%，比同期上升1.64个百分点，环比上升0.09个百分点。我们认为公司毛利率的上升主要是原材料成本大幅下降所致。

- **盈利预测与估值：**我们认为，随着校车补贴政策的陆续实施以及城镇化进程的进一步加快，公司业绩能够保持较高的增速。我们预计公司2012-2014年EPS分别为2.06、2.42和2.77元，对应目前股价动态PE分别为14倍、12倍和10倍，维持公司“买入-A”评级，6个月目标价28.98元。

- **风险提示：**1.校车推广普及程度不如预期。2.国民经济增速放缓超预期导致非校车类客车产品销量大幅下滑。

财务和估值数据摘要

(百万元)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	13,478.5	16,931.9	20,601.5	26,118.9	31,595.2
Growth(%)	*53.5%*	*25.6%*	*21.7%*	*26.8%*	*21.0%*
净利润	859.7	1,181.4	1,395.6	1,636.5	1,870.3
Growth(%)	*52.6%*	*37.4%*	*18.1%*	*17.3%*	*14.3%*
毛利率(%)	17.3%	18.2%	18.8%	18.8%	18.8%
净利润率(%)	6.4%	7.0%	6.8%	6.3%	5.9%
每股收益(元)	1.22	1.68	2.06	2.42	2.77
每股净资产(元)	3.52	4.73	9.37	11.54	14.06
市盈率	17.8	13.0	10.5	9.0	7.8
市净率	6.2	4.6	2.3	1.9	1.5
净资产收益率(%)	34.5%	35.4%	22.1%	21.0%	19.7%
ROIC(%)	165.5%	118.9%	73.5%	53.0%	43.6%
EV/EBITDA	7.8	6.9	5.9	3.9	3.6
股息收益率	3.4%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%

评级: 买入-A

上次评级: 买入-A

目标价格: 28.98 元

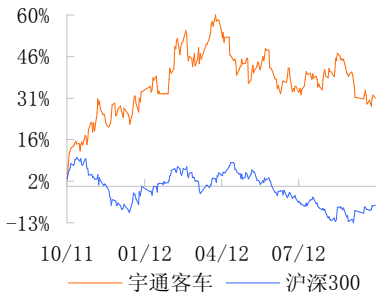
期限: 6 个月　　上次预测: 28.98 元

现价（2012 年 10 月 23 日）: 21.60 元

报告日期: 2012-10-24

总市值(百万元)	15,311.77
流通市值(百万元)	14,625.17
总股本(百万股)	705.29
流通股本(百万股)	673.66
12 个月最低/最高	18.43/27.27 元
十大流通股东(%)	48.18%
股东户数	30,991

12 个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(12.41)	(0.57)	37.71
绝对收益	(5.93)	(1.58)	31.08

刘洋　　行业分析师
021-68765917　　liuyang@essence.com.cn
执业证书编号　　S1450512070001

报告联系人
林帆　　021-68765916
linfan@essence.com.cn

前期研究成果

宇通客车：校车和出口驱动业绩高增长　2012-08-21

宇通客车：校车和新能源车双重驱动的客车龙头　2012-07-04

宇通客车：受益行业景气的客车龙头　2010-08-10

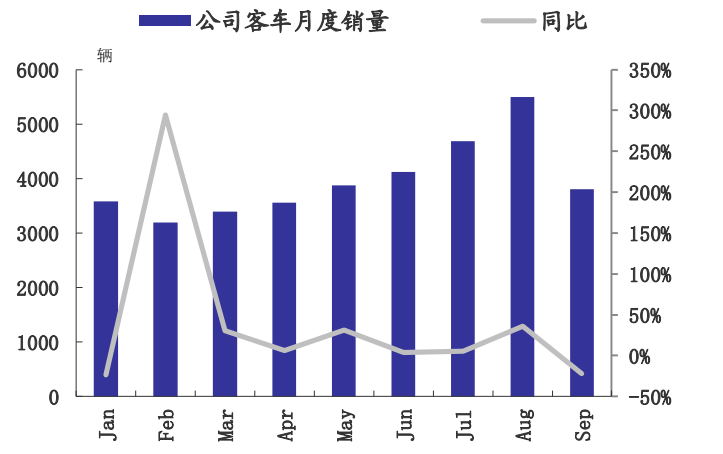
1. 公司前三季度归属母公司净利润增长 25.78%，符合市场预期

公司 2012 年前三季度实现营业收入为 133.09 亿元，同比增长 18.49%；归属母公司净利润为 9.73 亿元，同比增长 25.78%；全面摊薄后 EPS 为 1.48 元。公司第三季度收入 50.13 亿元，同比增长 6.53%，环比增长 15.85%；归属母公司净利润为 3.83 亿元，同比增长 14.56%，环比增长 10.05%；EPS 为 0.54 元。三季度营收和归属母公司净利润同比增幅有所回落，主要是由于客车销量增速下滑所致。

2. 客车销量增速远高行业平均水平，校车拉动公司业绩提升

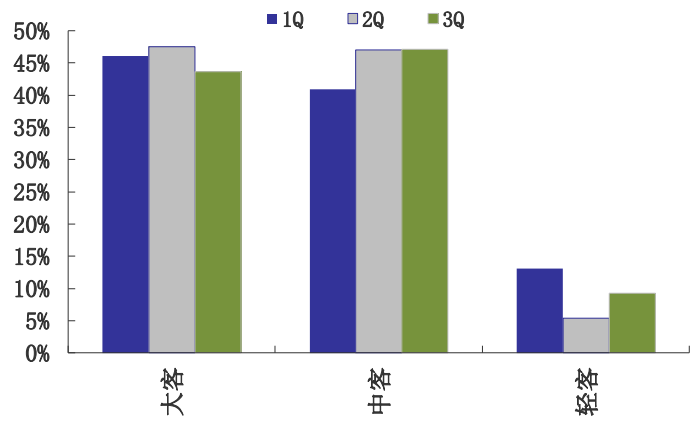
公司前三季度客车销售 3.57 万辆，同比增速 12.54%。其中大客、中客、轻客销售增速分别为 19.23%、3.14%、36.23%，远高于行业 6.84%、1.22%和 3.77%的增速水平。公司客车增量主要来自于校车，2012 年前三季度公司校车销售 6140 辆，占全国校车销量 31.2%的市场份额，占公司客车销量 17.2%的比重。

图 1：公司客车月度销量及同比增速



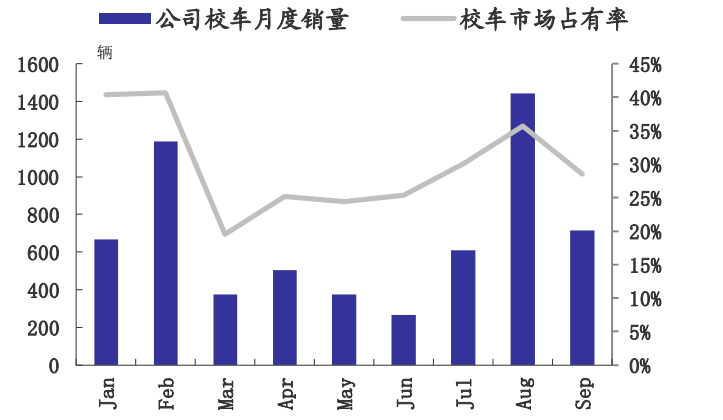
数据来源：CAAM、安信证券研究中心

图 2：2012 年各季度公司客车销量占比



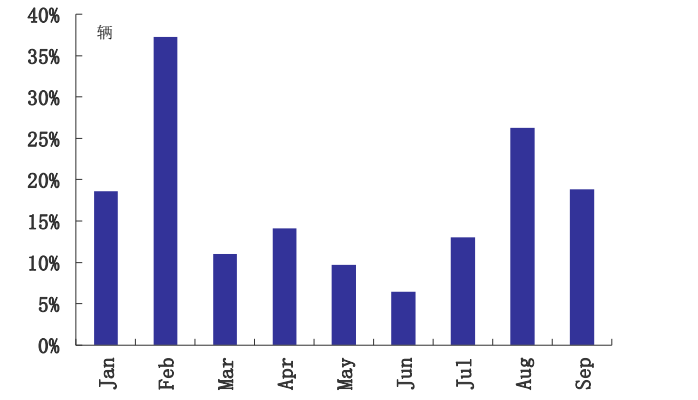
数据来源：CAAM、安信证券研究中心

图 3：2012 年宇通校车月销量



数据来源：CAAM、安信证券研究中心

图 4：2012 年宇通校车占比



数据来源：CAAM、安信证券研究中心

3. 8 月透支部分需求及去年四季度基数较高，公司四季度业绩增速继续放缓

公司 9 月客车销量增速下滑 22%，主要原因是由于 2012 年 9 月 1 日起实施的《机动车运行安全技术条件》要求车长大于 11m 的公路客车和旅游客车采用全承载整体式框架车身结构，全承载客车价格较非承载客车贵 3%-5%，使得部分客运企业或个人提前购买大型非承载座位客车，透支了部分 9 月及四季度的购车需求。另外去年公司四季度客车销售 1.5 万辆基数较高，公司四季度客车销售增速面临压力。

4. 季度毛利率同比、环比有所上升

公司三季度毛利率为 19.19%，同比上升 1.64 个百分点，环比上升 0.09 个百分点。毛利率上升主要是原材料成本大幅下降所致。

5. 盈利预测与估值

我们认为，随着校车补贴政策的陆续实施以及城镇化进程的进一步加快，公司业绩能够保持较高的增速。我们预计公司 2012-2014 年 EPS 分别为 2.06、2.42 和 2.77 元，对应目前股价动态 PE 分别为 14 倍、12 倍和 10 倍，维持公司“买入-A”评级，6 个月目标价 28.98 元。

6. 风险提示

1.校车推广普及程度不如预期。2.国民经济增速放缓超预期导致非校车类客车产品销量大幅下滑。

表 1：公司各季度财务指标

主要利润指标 （百万元）	1Q-2010	2Q-2010	3Q-2010	4Q-2010	1Q-2011	2Q-2011	3Q-2011	4Q-2011	1Q-2012	2Q-2012	3Q-2012
营业收入	2357	3168	3607	4346	2948	3458	4604	5922	3969	4327	5013
营业成本	1948	2637	2980	3578	2442	2864	3796	4749	3240	3501	4051
税金及附加	9	8	12	13	18	13	21	31	17	32	27
管理费用	101	124	150	149	133	142	187	236	179	181	229
销售费用	144	115	188	273	159	161	221	386	239	271	257
财务费用	7	5	(1)	5	(1)	(2)	(3)	16	(12)	(10)	(15)
投资收益	3	3	4	8	5	1	10	(7)	18	42	3
减值损失	(2)	26	18	(3)	1	8	36	(6)	45	12	43
营业利润	150	253	262	339	200	273	355	503	279	382	424
营业外收入	9	7	4	6	3	8	41	16	5	11	15
营业外支出	0	3	52	2	2	1	41	2	5	1	1
利润总额	159	257	214	344	201	280	356	516	279	392	437
所得税	18	37	31	31	23	35	44	69	37	44	54
净利润	142	220	183	312	178	245	312	447	242	348	383
少数股东损益	0	(0)	(1)	(1)	1	1	0	(1)	1	(0)	(1)
归属母公司净利润	141	221	184	314	177	245	311	448	241	348	383
扣除非经常损益后归属母公司净利润	134	216	217	321	176	238	306	418	224	303	366
EPS	0.27	0.42	0.35	0.60	0.34	0.47	0.60	0.86	0.36	0.52	0.54
全面摊薄 ESS	0.20	0.31	0.26	0.44	0.25	0.35	0.44	0.64	0.34	0.49	0.54
盈利能力与收益质量指标											0.09%
毛利率	17.38%	16.77%	17.38%	17.68%	17.16%	17.18%	17.55%	19.82%	18.37%	19.10%	19.19%
期间费率	10.69%	7.71%	9.37%	9.82%	9.88%	8.70%	8.80%	10.78%	10.22%	10.22%	9.40%
管理费率	4.28%	3.90%	4.17%	3.42%	4.53%	4.11%	4.06%	3.99%	4.51%	4.18%	4.56%
销售费率	6.09%	3.64%	5.22%	6.29%	5.40%	4.65%	4.81%	6.52%	6.02%	6.27%	5.13%
财务费率	0.31%	0.17%	(0.02%)	0.11%	(0.05%)	(0.06%)	(0.07%)	0.27%	(0.31%)	(0.23%)	(0.29%)
营业利润率	6.37%	8.00%	7.26%	7.81%	6.78%	7.90%	7.72%	8.49%	7.04%	8.84%	8.45%
净利率	6.01%	6.96%	5.07%	7.18%	6.04%	7.09%	6.78%	7.55%	6.11%	8.04%	7.64%
有效税率	11.02%	14.32%	14.44%	9.14%	11.43%	12.44%	12.34%	13.40%	13.26%	11.23%	12.42%
ROE	6.37%	10.51%	9.04%	13.55%	6.96%	9.23%	11.20%	14.43%	5.30%	5.90%	5.96%
成长能力指标											
营收同比增速	78.29%	42.36%	57.84%	47.38%	25.06%	9.15%	27.63%	32.11%	32.79%	22.31%	6.53%
营收环比增速	(20.06%)	34.39%	13.86%	20.48%	(32.17%)	17.29%	33.14%	28.64%	(32.98%)	9.01%	15.85%
期间费用同比增速					15.59%	23.27%	19.83%	49.64%	39.36%	46.92%	16.34%
管理费用同比增速					32.33%	15.06%	24.28%	59.12%	34.28%	27.07%	22.40%
销售费用同比增速					10.82%	39.58%	17.63%	41.10%	50.03%	68.52%	16.15%
财务费用同比增速					(120.13%)	(142.22%)	472.73%	250.05%	725.16%	341.53%	356.20%
营业利润同比增速	152.79%	61.55%	53.21%	32.37%	33.09%	7.78%	35.80%	44.20%	35.39%	34.75%	11.90%
营业利润环比增速	(41.39%)	68.70%	3.31%	29.59%	(41.07%)	36.62%	30.17%	41.49%	(44.45%)	36.89%	10.79%
净利润同比增速	160.15%	58.41%	24.31%	37.68%	25.82%	11.26%	70.53%	39.17%	31.32%	35.99%	14.24%
净利润环比增速	(37.58%)	55.70%	(17.02%)	70.72%	(42.96%)	37.68%	27.19%	43.36%	(45.80%)	43.62%	9.99%
归属母公司净利润同比增速	157.08%	60.48%	27.03%	38.76%	25.59%	10.90%	68.97%	38.87%	31.41%	36.46%	14.56%
归属母公司净利润环比增速	(37.58%)	56.26%	(16.41%)	70.19%	(43.50%)	37.98%	27.36%	43.90%	(46.15%)	44.32%	10.05%
扣除非经常损益后归属母公司净利润同比增速					31.23%	10.08%	40.66%	30.20%	27.25%	27.27%	19.90%
扣除非经常损益后归属母公司净利润环比增速		61.59%	0.40%	47.70%	(45.24%)	35.55%	28.29%	36.72%	(46.48%)	35.57%	20.86%

资料来源：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 2012-10-23

利润表	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	**13,478.5**	**16,931.9**	**20,601.5**	**26,118.9**	**31,595.2**
减: 营业成本	11,142.4	13,850.4	16,728.4	21,213.8	25,661.6
营业税费	42.3	82.4	85.4	20.9	103.4
销售费用	720.8	927.6	1,240.2	1,567.1	1,943.1
管理费用	523.4	699.0	949.3	1,439.3	1,724.6
财务费用	16.7	9.3	-22.9	-40.9	-43.3
资产减值损失	40.4	39.8	37.5	26.5	38.3
加: 公允价值变动收益	-5.1	-	-	-	-
投资和汇兑收益	17.2	7.9	2.0	2.0	2.0
营业利润	**1,004.6**	**1,331.4**	**1,585.6**	**1,894.1**	**2,169.5**
加: 营业外净收支	-30.8	21.9	40.0	15.0	15.0
利润总额	**973.8**	**1,353.3**	**1,625.6**	**1,909.1**	**2,184.5**
减: 所得税	116.7	170.9	228.8	271.4	312.7
净利润	**859.7**	**1,181.4**	**1,395.6**	**1,636.5**	**1,870.3**

资产负债表	2010	2011	2012E	2013E	2014E
货币资金	917.8	1,171.0	3,322.3	3,623.2	3,706.0
交易性金融资产	-	-	-	-	-
应收帐款	1,321.8	1,868.3	1,207.4	1,526.2	2,228.1
应收票据	446.1	169.9	169.3	214.7	259.7
预付帐款	716.7	1,147.9	1,984.3	3,469.2	5,265.6
存货	1,225.3	1,121.6	889.1	1,119.4	1,754.8
其他流动资产	-	-	-	-	-
可供出售金融资产	539.3	317.1	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	83.1	85.3	80.0	80.0	80.0
投资性房地产	-	-	-	-	-
固定资产	1,104.1	1,010.6	5,555.9	4,751.7	3,996.1
在建工程	41.6	300.9	210.6	156.3	123.8
无形资产	220.7	492.7	394.2	315.4	252.4
其他非流动资产	180.4	174.8	106.0	129.6	171.8
资产总额	**6,797.0**	**7,860.1**	**13,919.1**	**15,385.7**	**17,838.3**
短期债务	-	10.0	-	-	-
应付帐款	1,462.1	1,957.0	2,933.2	3,138.5	3,609.8
应付票据	1,793.2	818.5	2,291.6	1,859.8	1,687.3
其他流动负债	758.3	1,387.0	1,938.4	2,039.0	2,314.9
长期借款	14.7	10.5	15.5	23.5	33.5
其他非流动负债	278.2	335.2	408.6	518.9	683.2
负债总额	**4,311.2**	**4,522.3**	**7,587.2**	**7,579.7**	**8,328.8**
少数股东权益	**3.6**	**4.6**	**2.4**	**3.7**	**5.2**
股本	519.9	519.9	675.9	675.9	675.9
留存收益	1,962.4	2,813.3	5,653.7	7,126.5	8,828.5
股东权益	**2,485.9**	**3,337.8**	**6,331.9**	**7,806.1**	**9,509.6**

现金流量表	2010	2011	2012E	2013E	2014E
净利润	857.1	1,182.4	1,395.6	1,636.5	1,870.3
加: 折旧和摊销	195.3	224.0	368.9	988.9	911.0
资产减值准备	40.4	39.8	37.5	26.5	38.3
公允价值变动损失	5.1	-	-	-	-
财务费用	27.1	4.5	-22.9	-40.9	-43.3
投资收益	-17.2	-7.9	-2.0	-2.0	-2.0
少数股东损益	-2.5	1.0	1.1	1.3	1.5
营运资金的变动	243.0	135.1	3,197.1	-2,136.6	-2,519.9
经营活动产生现金流量	**1,317.7**	**1,446.3**	**4,975.3**	**473.7**	**256.0**
投资活动产生现金流量	**-603.1**	**-999.1**	**-4,435.7**	**-58.1**	**-58.1**
融资活动产生现金流量	**-644.5**	**-9.7**	**1,770.5**	**-114.7**	**-115.1**

财务指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
成长性					
营业收入增长率	53.5%	25.6%	21.7%	26.8%	21.0%
营业利润增长率	56.1%	32.5%	19.1%	19.5%	14.5%
净利润增长率	52.6%	37.4%	18.1%	17.3%	14.3%
EBITDA 增长率	45.4%	28.6%	23.4%	47.1%	6.9%
EBIT 增长率	56.7%	31.3%	16.6%	18.6%	14.7%
NOPLAT 增长率	51.7%	36.4%	15.6%	16.4%	14.5%
投资资本增长率	89.8%	87.1%	61.4%	39.0%	38.8%
净资产增长率	14.4%	34.3%	89.7%	23.3%	21.8%
利润率					
毛利率	17.3%	18.2%	18.8%	18.8%	18.8%
营业利润率	7.5%	7.9%	7.7%	7.3%	6.9%
净利润率	6.4%	7.0%	6.8%	6.3%	5.9%
EBITDA/营业收入	9.0%	9.2%	9.4%	10.9%	9.6%
EBIT/营业收入	7.6%	7.9%	7.6%	7.1%	6.7%
运营效率					
固定资产周转天数	29	22	57	71	50
流动营业资本周转天数	-13	-2	-24	-25	7
流动资产周转天数	107	107	114	121	132
应收帐款周转天数	29	31	23	16	18
存货周转天数	27	25	18	14	17
总资产周转天数	164	156	190	202	189
投资资本周转天数	20	31	43	50	57
投资回报率					
ROE	34.5%	35.4%	22.1%	21.0%	19.7%
ROA	12.6%	15.0%	10.0%	10.6%	10.5%
ROIC	165.5%	118.9%	73.5%	53.0%	43.6%
费用率					
销售费用率	5.3%	5.5%	6.0%	6.0%	6.2%
管理费用率	3.9%	4.1%	4.6%	5.5%	5.5%
财务费用率	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.1%
三费/营业收入	9.4%	9.7%	10.5%	11.4%	11.5%
偿债能力					
资产负债率	63.4%	57.5%	54.5%	49.3%	46.7%
负债权益比	173.4%	135.5%	119.8%	97.1%	87.6%
流动比率	1.15	1.31	1.06	1.41	1.74
速动比率	0.84	1.04	0.93	1.25	1.50
利息保障倍数	61.16	144.71	68.17	45.28	49.15
分红指标					
DPS(元)	0.74	0.22	0.21	0.24	0.25
分红比率	60.5%	13.2%	10.0%	10.0%	9.0%
股息收益率	3.4%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%

业绩和估值指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E
EPS(元)	1.22	1.68	2.06	2.42	2.77
BVPS(元)	3.52	4.73	9.37	11.54	14.06
PE(X)	17.8	13.0	10.5	9.0	7.8
PB(X)	6.2	4.6	2.3	1.9	1.5
P/FCF	38.3	48.7	62.3	31.7	58.8
P/S	1.1	0.9	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	7.8	6.9	5.9	3.9	3.6
CAGR(%)	24.1%	16.5%	18.2%	18.7%	23.3%
PEG	0.7	0.8	0.6	0.5	0.3
ROIC/WACC	16.6	11.9	7.4	5.3	4.4
REP	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4

资料来源：安信证券研究中心 Wind.NET 资讯

分析师声明

刘洋声明，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

张勤	**上海联系人**	**凌洁**	**上海联系人**
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
黄方禅	**上海联系人**	**南方**	**上海联系人**
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	010-59113572	nanfang@essence.com.cn
潘艳	**上海联系人**	**梁涛**	**上海联系人**
021-68766516	panyan@essence.com.cn	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
周蓉	**北京联系人**	**潘冬亮**	**北京联系人**
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
刘凯	**北京联系人**	**律烨**	**深圳联系人**
	cosskai2@163.com	0755-82558076	lvye@essence.com.cn
沈成效	**深圳联系人**	**胡珍**	**深圳联系人**
0755-82558059	shencx@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
范洪群	**深圳联系人**		
0755-82558044	fanhq@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