

2013年11月21日

欧亚集团 (600697.SH)

收购白山市商贸龙头 推进省内三星战略布局

■事件：董事会审议通过关于购买白山市合兴实业股份有限公司28.95%股份的议案。股东全部权益评估价值为1.46亿元，收购金额为4,194万元，对应2012年静态PE为39倍，静态PS为0.44倍。

■点评：

- 合兴实业为白山市商贸龙头。旗下主要业务为合兴大厦，还经营超市、医药连锁、酒店及物业等业务。其中，合兴大厦坐落在白山市浑江大街，与银座、三江等商场共同组成核心商圈。且合兴大厦于2011年7月经过三年时间的建设改造以购物中心的全新面貌盛大启幕，巩固其龙头地位。合兴购物中心经过1年多的培育，盈利能力逐渐提升，预计合兴实业2013年净利同比增长150%以上，则收购价格对应2013年动态PE为15左右，处合理水平。
- 公司以收购的形式推进三星战略实施。目前公司在白山市拥有一个“商业+住宅”的储备项目，建设期至2014年底，预计2015年开业。此次，公司收购白山市商贸龙头合兴实业，并成为第一大股东，不仅有利于推进省内三星战略的实施，同时也有利于在白山地区经营业务的拓展。
- 经营展望：公司目前正处三星战略的快速推进期，力争每年新开百货门店1-2家，且以自建大体量的“商业+住宅”城市综合体为主，并新开超市门店3-5家。

■投资建议：维持2013-2015年的盈利预测，预计净利增长分别为24.3%、25.0%和31.8%，对应EPS为1.58、1.97和2.60元。其中房地产业务每年贡献EPS为0.23、0.28和0.38元。基于公司在吉林省商贸龙头地位稳固，管理层激励充分，且看好以“商业+住宅”模式进行外延扩张的战略，给予公司13年商业17倍PE，房地产10倍PE，目标价25.23元，维持增持-A评级。

■风险提示：省外跨区域门店扩张培育期较长；财务费用居高不下。

| 摘要(百万元) | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|----------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 6,958.4 | 8,590.7 | 10,414.7 | 12,650.2 | 15,030.6 |
| 净利润 | 161.7 | 201.9 | 250.9 | 313.5 | 413.2 |
| 每股收益(元) | 1.02 | 1.27 | 1.58 | 1.97 | 2.60 |
| 每股净资产(元) | 6.23 | 7.19 | 8.32 | 9.74 | 11.63 |
| 盈利和估值 | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
| 市盈率(倍) | 18.7 | 15.0 | 12.1 | 9.7 | 7.3 |
| 市净率(倍) | 3.1 | 2.6 | 2.3 | 2.0 | 1.6 |
| 净利润率 | 2.3% | 2.3% | 2.4% | 2.5% | 2.7% |
| 净资产收益率 | 15.5% | 16.4% | 17.6% | 18.8% | 20.8% |
| 股息收益率 | 1.6% | 1.6% | 2.5% | 2.9% | 3.7% |
| ROIC | 16.3% | 21.1% | 15.1% | 15.9% | 19.5% |

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。

公司动态分析

证券研究报告

百货

投资评级

增持-A

维持评级

12个月目标价

25.23元

股价(2013-11-20)

19.05元

交易数据

| | |
|-----------|--------------|
| 总市值(百万元) | 3,030.63 |
| 流通市值(百万元) | 2,955.72 |
| 总股本(百万股) | 159.09 |
| 流通股本(百万股) | 155.16 |
| 12个月价格区间 | 17.00/23.26元 |

股价表现



资料来源：Wind 资讯

| % | 1M | 3M | 12M |
|------|--------|------|--------|
| 相对收益 | -10.35 | 0.86 | -19.67 |
| 绝对收益 | -10.40 | 5.72 | -7.66 |

魏立

分析师

SAC 执业证书编号：S1450513010001
weili@essence.com.cn
021-68765206

报告联系人

王园园

021-68765661

wangyy7@essence.com.cn

相关报告

| | |
|--------------------|------------|
| 内生增长强劲 业绩依然靓丽 | 2013-10-28 |
| 继欧亚卖场后又一大体量综合体揭开面纱 | 2013-09-29 |
| 公司正处省内“三星”战略快速推进期 | 2013-09-13 |

事件：董事会审议通过关于购买白山市合兴实业股份有限公司 28.95%股份的议案。股东全部权益评估价值为 1.46 亿元，收购金额为 4,194 万元，对应 2012 年静态 PE 为 39 倍，静态 PS 为 0.44 倍。

1. 合兴实业为白山市商贸龙头

合兴实业为白山市商贸龙头企业，成立于 1984 年 7 月，并于 2007 年 2009 年先后两次注资，注资后个人股持有公司 85.63% 的股权，其次白山市茹馨商贸持有 13.35% 的股权，公司股权结构较为分散。此次，欧亚集团收购 14 名自然人股东所持有的合兴实业 875.5 万股股份，成为公司第一大股东。

表 1：合兴实业 2009 年增资后股权结构（单位：万元）

| 股东名称 | 投资金额 | 占注册资本比例% |
|-------------|----------|----------|
| 长白山商场 | 4 | 0.2 |
| 特产公司 | 3 | 0.15 |
| 白山市万利有限责任公司 | 1.5 | 0.07 |
| 教育经贸公司 | 1 | 0.05 |
| 农资公司 | 10 | 0.5 |
| 白山市茹馨商贸有限公司 | 406.8 | 13.45 |
| 个人股 | 2,598.70 | 85.63 |
| 合计 | 3,025.00 | 100 |

数据来源：公司公告、安信证券研究中心

合兴实业旗下主要业务为合兴大厦，还经营超市、医药连锁、酒店及物业等业务。其中，合兴大厦坐落在白山市浑江大街，与银座、三江等商场共同组成核心商圈。且合兴大厦于 2011 年 7 月经过三年时间的建设改造以购物中心的全新面貌盛大启幕，巩固其龙头地位。改造后的合兴购物中心建筑面积为 9 万平方米，经过 1 年多的培育，盈利能力逐渐提升，预计合兴实业 2013 年净利同比增长 150% 以上，则收购价格对应 2013 年动态 PE 为 15 左右，处合理水平。

图 1：白山市核心商圈布局



数据来源：百度地图、安信证券研究中心

图 2：全新升级的合兴购物中心



数据来源：百度图片、安信证券研究中心

表 2: 合兴实业近 3 年营收及资产负债情况 (单位: 万元)

| | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 8 月末 | 2013 年 E |
|--------|--------|--------|--------|-------------|----------|
| 营业收入 | 17,959 | 27,502 | 32,807 | 26,594 | 39,891 |
| 利润总额 | 303 | 423 | 500 | 848 | 1,271 |
| 净利润 | 251 | 342 | 373 | 652 | 978 |
| 总资产 | | | 22,936 | 25,454 | |
| 总负责 | | | 14,311 | 18,206 | |
| 净资产 | | | 8,625 | 7,248 | |
| 评估价值 | | | | 14,564 | |
| PS (X) | | | 0.44 | | 0.37 |
| PE (X) | | | 39.02 | | 14.88 |

数据来源: 公司公告, 安信证券研究中心

2. 以收购的形式推进三星战略实施

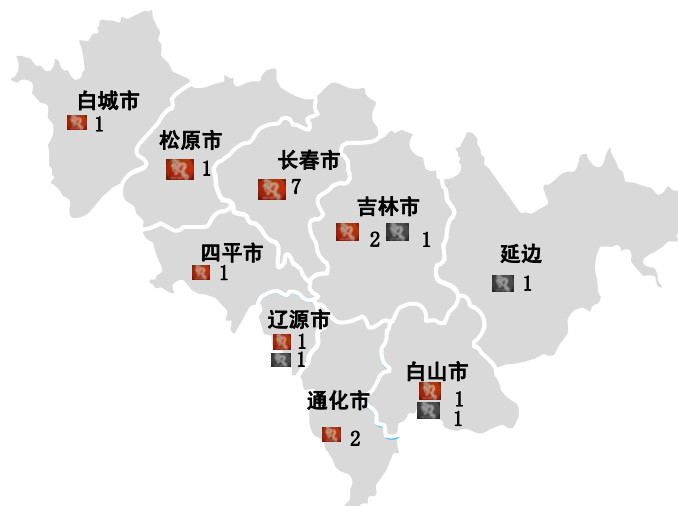
目前公司在白山市江源区拥有一个“商业+住宅”的储备项目, 建设期至 2014 年底, 预计 2015 年开业。此次, 公司收购白山市商贸龙头合兴实业, 并成为第一大股东, 不仅有利于推进省内三星战略的实施, 同时也有利于在白山地区经营业务的拓展。

表 3: 欧亚集团白山市综合体项目概况

| | 占地面积 (平方米) | 建筑面积 (平方米) | 投资金额 (百万元) | 单位金额 (元/平方米) |
|----|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| 土地 | 132,456 | | 35.08 | 265 |
| 商业 | | 73,400 | 110.10 | 1,500 |
| 住宅 | | 225,400 | 247.94 | 1,100 |
| 合计 | | 298,800 | 451.25 | |

数据来源: 公司公告, 安信证券研究中心

图 3: 欧亚集团吉林省内百货门店布局



数据来源: 公司公告, 安信证券研究中心

公司目前正处三星战略的快速推进期, 力争每年新开百货门店 1-2 家, 且以自建大体量的“商业+住宅”城市综合体为主, 并新开超市门店 3-5 家。

表 4：欧亚集团旗下百货门店及储备项目概况

| 门店名称 | 开业时间 | 商业面积 (平方米) | 住宅面积 (平方米) | 物业 | 位置 |
|-------------|--------------|---------------|---------------|----|----------|
| 珲春欧亚购物中心 | 2013E | 62,968 | 153,767 | 自建 | 延吉珲春市 |
| 通辽欧亚购物中心 | 2014 年 E | 79,100 | 184,300 | 自建 | 内蒙古通辽市 |
| 吉林欧亚城市商业综合体 | 2014 年 5 月 E | 300,000 | 344,561 | 自建 | 吉林市 |
| 白山欧亚城市综合体 | 2015 年 E | 73,400 | 225,400 | 自建 | 白山市 |
| 辽源东丰欧亚购物中心 | E | 60,000 | 120,000 | 自建 | 辽源东丰县 |
| 乌兰浩特购物中心 | E | 94,955 | 220,000 | 自建 | 内蒙古乌兰浩特市 |

数据来源：公司公告、安信证券研究中心

3. 投资建议及风险提示

投资建议：维持 2013-2015 年的盈利预测，预计净利增长分别为 24.3%、25.0%和 31.8%，对应 EPS 为 1.58、1.97 和 2.60 元。其中房地产业务每年贡献 EPS 为 0.23、0.28 和 0.38 元。基于公司在吉林省商贸龙头地位稳固，管理层激励充分，且看好以“商业+住宅”模式进行外延扩张的战略，给予公司 13 年商业 17 倍 PE，房地产 10 倍 PE，目标价 25.23 元，维持增持-A 评级。

风险提示：省外跨区域门店扩张培育期较长；财务费用居高不下。

财务报表预测和估值数据汇总(2013年11月20日)

| 利润表 | | | | | | 财务指标 | | | | | |
|-------------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (百万元) | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E | (百万元) | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
| 营业收入 | 6,958.4 | 8,590.7 | 10,414.7 | 12,650.2 | 15,030.6 | 成长性 | | | | | |
| 减:营业成本 | 5,843.6 | 7,206.5 | 8,714.9 | 10,552.4 | 12,502.5 | 营业收入增长率 | 33.1% | 23.5% | 21.2% | 21.5% | 18.8% |
| 营业税费 | 56.2 | 75.0 | 79.6 | 103.1 | 122.8 | 营业利润增长率 | 26.9% | 19.8% | 25.3% | 25.4% | 31.3% |
| 销售费用 | 216.9 | 233.3 | 293.3 | 371.2 | 439.2 | 净利润增长率 | 22.6% | 24.9% | 24.3% | 25.0% | 31.8% |
| 管理费用 | 518.2 | 647.9 | 795.8 | 983.9 | 1,172.7 | EBITDA 增长率 | 28.6% | 34.1% | 17.4% | 18.8% | 21.0% |
| 财务费用 | 39.0 | 88.3 | 106.6 | 107.8 | 96.4 | EBIT 增长率 | 32.2% | 32.8% | 24.3% | 20.5% | 24.2% |
| 资产减值损失 | 1.6 | 1.6 | 2.0 | 1.7 | 1.8 | NOPLAT 增长率 | 33.3% | 32.5% | 25.5% | 20.5% | 24.2% |
| 加:公允价值变动收益 | - | - | - | - | - | 投资资本增长率 | 2.2% | 74.9% | 15.1% | 1.1% | 0.1% |
| 投资和汇兑收益 | -2.5 | -2.0 | -1.6 | -2.0 | -1.9 | 净资产增长率 | 11.8% | 16.9% | 15.8% | 17.2% | 19.5% |
| 营业利润 | 280.5 | 336.0 | 420.9 | 528.0 | 693.2 | 利润率 | | | | | |
| 加:营业外净收支 | -3.8 | 6.9 | 2.2 | 1.8 | 3.6 | 毛利率 | 16.0% | 16.1% | 16.3% | 16.6% | 16.8% |
| 利润总额 | 276.7 | 342.8 | 423.1 | 529.7 | 696.8 | 营业利润率 | 4.0% | 3.9% | 4.0% | 4.2% | 4.6% |
| 减:所得税 | 70.6 | 88.1 | 105.8 | 132.4 | 174.2 | 净利润率 | 2.3% | 2.3% | 2.4% | 2.5% | 2.7% |
| 净利润 | 161.7 | 201.9 | 250.9 | 313.5 | 413.2 | EBITDA/营业收入 | 6.6% | 7.2% | 6.9% | 6.8% | 6.9% |
| | | | | | | EBIT/营业收入 | 4.6% | 4.9% | 5.1% | 5.0% | 5.3% |
| 资产负债表 | | | | | | 运营效率 | | | | | |
| | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E | 固定资产周转天数 | 135 | 149 | 146 | 130 | 116 |
| 货币资金 | 729.9 | 770.8 | 833.2 | 1,012.0 | 1,202.4 | 流动营业资本周转天数 | -107 | -106 | -83 | -70 | -65 |
| 交易性金融资产 | - | - | - | - | - | 流动资产周转天数 | 76 | 92 | 91 | 87 | 81 |
| 应收帐款 | 74.7 | 83.4 | 67.8 | 138.8 | 107.9 | 应收帐款周转天数 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 应收票据 | 8.6 | 11.7 | 10.4 | 17.9 | 15.7 | 存货周转天数 | 23 | 32 | 38 | 33 | 27 |
| 预付帐款 | 684.7 | 497.5 | 832.7 | 884.8 | 1,113.3 | 总资产周转天数 | 261 | 286 | 274 | 246 | 221 |
| 存货 | 530.4 | 1,015.1 | 1,163.6 | 1,181.4 | 1,110.7 | 投资资本周转天数 | 76 | 86 | 97 | 86 | 73 |
| 其他流动资产 | - | - | - | - | - | 投资回报率 | | | | | |
| 可供出售金融资产 | 10.5 | 8.5 | 11.7 | 10.3 | 10.2 | ROE | 15.5% | 16.4% | 17.6% | 18.8% | 20.8% |
| 持有至到期投资 | - | - | - | - | - | ROA | 3.3% | 3.4% | 3.8% | 4.4% | 5.5% |
| 长期股权投资 | 62.2 | 59.9 | 59.9 | 59.9 | 59.9 | ROIC | 16.3% | 21.1% | 15.1% | 15.9% | 19.5% |
| 投资性房地产 | - | 34.3 | 34.3 | 34.3 | 34.3 | 费用率 | | | | | |
| 固定资产 | 3,063.3 | 4,027.7 | 4,399.5 | 4,721.9 | 5,004.5 | 销售费用率 | 3.1% | 2.7% | 2.8% | 2.9% | 2.9% |
| 在建工程 | 594.2 | 589.1 | 533.5 | 500.1 | 480.0 | 管理费用率 | 7.4% | 7.5% | 7.6% | 7.8% | 7.8% |
| 无形资产 | 322.2 | 321.2 | 311.3 | 301.4 | 291.6 | 财务费用率 | 0.6% | 1.0% | 1.0% | 0.9% | 0.6% |
| 其他非流动资产 | - | - | - | - | - | 三费/营业收入 | 11.1% | 11.3% | 11.5% | 11.6% | 11.4% |
| 资产总额 | 6,160.9 | 7,504.2 | 8,339.1 | 8,944.9 | 9,513.4 | 偿债能力 | | | | | |
| 短期债务 | 732.0 | 1,060.0 | 1,253.9 | 1,449.9 | 1,317.3 | 资产负债率 | 78.4% | 79.3% | 78.4% | 76.4% | 73.5% |
| 应付帐款 | 1,440.0 | 1,895.9 | 1,880.5 | 2,047.3 | 2,259.1 | 负债权益比 | 364.0% | 383.3% | 363.7% | 324.4% | 277.7% |
| 应付票据 | 433.4 | 362.2 | 412.5 | 466.9 | 505.6 | 流动比率 | 0.44 | 0.47 | 0.51 | 0.52 | 0.55 |
| 其他流动负债 | - | - | - | - | - | 速动比率 | 0.32 | 0.27 | 0.31 | 0.33 | 0.37 |
| 长期借款 | 180.0 | 360.0 | 376.1 | 83.2 | - | 利息保障倍数 | 8.19 | 4.80 | 4.95 | 5.90 | 8.19 |
| 其他非流动负债 | - | - | - | - | - | 分红指标 | | | | | |
| 负债总额 | 4,833.0 | 5,951.4 | 6,540.6 | 6,837.2 | 6,994.8 | DPS(元) | 0.30 | 0.30 | 0.47 | 0.54 | 0.70 |
| 少数股东权益 | 336.4 | 408.6 | 475.1 | 558.9 | 668.3 | 分红比率 | 29.5% | 23.6% | 29.8% | 27.6% | 27.0% |
| 股本 | 159.1 | 159.1 | 159.1 | 159.1 | 159.1 | 股息收益率 | 1.6% | 1.6% | 2.5% | 2.9% | 3.7% |
| 留存收益 | 832.4 | 985.0 | 1,164.4 | 1,389.8 | 1,691.2 | | | | | | |
| 股东权益 | 1,327.9 | 1,552.8 | 1,798.6 | 2,107.7 | 2,518.6 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | |
| 现金流量表 | | | | | | 业绩和估值指标 | | | | | |
| | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E | EPS(元) | 1.02 | 1.27 | 1.58 | 1.97 | 2.60 |
| 净利润 | 206.1 | 254.8 | 250.9 | 313.5 | 413.2 | BVPS(元) | 6.23 | 7.19 | 8.32 | 9.74 | 11.63 |
| 加:折旧和摊销 | 138.6 | 190.0 | 193.8 | 220.9 | 247.3 | PE(X) | 18.7 | 15.0 | 12.1 | 9.7 | 7.3 |
| 资产减值准备 | 1.6 | 1.6 | - | - | - | PB(X) | 3.1 | 2.6 | 2.3 | 2.0 | 1.6 |
| 公允价值变动损失 | - | - | - | - | - | P/FCF | 5.3 | 55.2 | 45.1 | 16.6 | 15.7 |
| 财务费用 | 40.8 | 93.0 | 106.6 | 107.8 | 96.4 | P/S | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| 投资损失 | -2.5 | 2.0 | 1.6 | 2.0 | 1.9 | EV/EBITDA | 10.4 | 8.1 | 6.5 | 5.3 | 4.1 |
| 少数股东损益 | 44.4 | 52.9 | 66.5 | 83.8 | 109.4 | CAGR(%) | 24.5% | 27.1% | 24.1% | 24.5% | 27.1% |
| 营运资金的变动 | 1,329.2 | -346.7 | -84.4 | 244.3 | 248.0 | PEG | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.3 |
| 经营活动产生现金流量 | 1,296.9 | 573.4 | 534.9 | 972.3 | 1,116.2 | ROIC/WACC | 2.4 | 3.1 | 2.2 | 2.3 | 2.9 |
| 投资活动产生现金流量 | -1,498.2 | -971.6 | -504.7 | -500.6 | -501.8 | REP | 1.3 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.5 |
| 融资活动产生现金流量 | 751.2 | 439.1 | 32.2 | -292.9 | -424.0 | | | | | | |

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 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;

■ 分析师声明

魏立声明, 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 | 张勤 | 021-68763879 | zhangqin@essence.com.cn |
| | 侯海霞 | 021-68763563 | houhx@essence.com.cn |
| | 梁涛 | 021-68766067 | liangtao@essence.com.cn |
| | 凌洁 | 021-68765237 | lingjie@essence.com.cn |
| | 潘艳 | 021-68766516 | panyan@essence.com.cn |
| 北京联系人 | 黄方祥 | 021-68765913 | huangfc@essence.com.cn |
| | 李倩 | 010-59113575 | liqian1@essence.com.cn |
| | 周蓉 | 010-59113563 | zhourong@essence.com.cn |
| | 温鹏 | 010-59113570 | wenpeng@essence.com.cn |
| 深圳联系人 | 刘凯 | 010-59113572 | liukai2@essence.com.cn |
| | 沈成效 | 0755-82558059 | shencx@essence.com.cn |
| | 范洪群 | 0755-82558087 | fanhq@essence.com.cn |
| | 胡珍 | 0755-82558073 | huzhen@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

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034

