安信证券 ESSENCE SECURITIES

2016 年 08 月 20 日

奥马电器（002668.SZ）

公司动态分析

证券研究报告

白色家电

业绩符合预期，多措并举挥师科技金融

■**业绩符合预期：**公司于 2016 年上半年实现营业收入 24.9 亿元，较去年同期降低 5.25%；归属母公司净利润 1.71 亿元，较去年同期增长 30.06%；增长的主要原因系本期合并控股子公司中融金（北京）科技有限公司利润表所致，上半年实现净利润 7,043.74 万元，符合预期。

■**拿牌照动作频频，逐鹿科技金融志在“全牌照正规军”。**在泥沙俱下的科技金融领域，牌照无疑成为了逐鹿沙场的一张张王牌。根据近期公告，公司在顺利切入该领域后，在银行方面，与三十多家银行或信用社建立合作，通过与多家银行签署全面战略合作协议以间接获取银行牌照资源；在保险方面，公司于 2015 年末就发起设立了巨安财产保险股份有限公司、设立全资子公司钱包保险经纪有限公司分别拟获取财险牌照、保险代销牌照；在基金方面，发起设立“信泽”基金管理有限公司以获取公募基金牌照。我们认为，深谙牌照重要性,未来将在抢夺牌照方面持续发力，下一步将聚焦银行资产核心牌照，强化在该域的卡位优势，以正规军的身份享受市场发展所带来的硕果。

■**合作+应用+投资三管齐下，圈存众多交易场景。**首先，奥马电器控股公司中融金通过与众多小微银行和第三方支付公司合作，卡位交易场景，吸引大量用户和商户入驻“钱包生活”，在接入众多商户和通过智能 POS 获取流水数据后，为小微企业提供信贷以及为个人客户提供消费金融服务；其次，公司还开发了钱包行云 App，该应用是以提供交通、差旅、采购、餐饮、福利等一站式企业消费服务为核心的企业消费和服务平台，通过卡位企业差旅场景，可以为员工提供个人授信、进行企业背书以及挖掘资产服务；同时，公司公告战略投资客如云，布局餐饮行业小微企业信贷，其主营业务是为以餐饮为主的服务业商家提供软硬件一体、云端结合的 SaaS 产品，拥有较强的渠道资源，通过卡位线下交易场景，可以帮助其获得大量企业的实时线下交易行为数据，扩大在中小微企业方面的信贷规模。

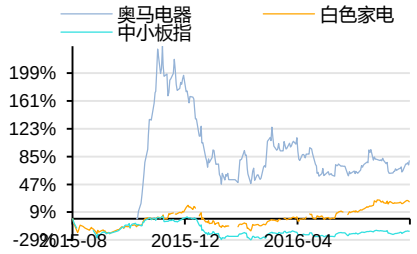
■**投资建议：**公司是国内最大的冰箱 ODM 生产基地，近年来传统主业在出口市场和国内市场均实现了稳步增长，因此，我们预计传统主业在未来三年将不改平稳趋势。考虑到科技金融广阔的市场前景以及中融金在该领域的不俗表现，加之该块业务的高成长性，我们认为此块业务在未来三年内涨势明显。因此，我们看好公司的长期发展，预计 2016-2018 年的净利润分别为 3.2 亿元、3. 8 亿元和 4.5 亿元。对应 EPS 分别为 1.28、1.52、1.81 元，给予“买入-A”评级，6 个月目标价 72 元。

投资评级	买入-A
	维持评级
6 个月目标价：	72 元
股价（2016-08-19）	62.95 元

交易数据

总市值（百万元）	10,408.78
流通市值(百万元)	7,588.34
总股本（百万股）	165.35
流通股本(百万股)	120.55
12 个月价格区间	35.22/118.25 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.41	1.82	91.38
绝对收益	-0.19	11.88	75.93

胡又文 分析师
SAC 执业证书编号：S1450511050001
huyw@essence.com.cn
021-35082010

相关报告

奥马电器：钱包金服入主，打造 Fintech 闭环生态	2016-07-19
奥马电器：参与发起设立巨安保险互联网金融新星升起	2015-12-08
奥马电器：入主中融金转型互联网金融定增26亿助弯道超车	2015-10-30

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。

■**风险提示：**银行端业务推进不及预期的风险；核心人才流失的风险。

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入	4,461.0	4,702.4	6,254.2	8,130.5	10,976.2
净利润	203.1	267.0	320.0	380.0	450.0
每股收益(元)	1.23	1.61	1.28	1.52	1.81
每股净资产(元)	9.17	10.50	13.81	18.95	20.49

盈利和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
市盈率(倍)	51.2	39.0	49.0	41.3	34.9
市净率(倍)	6.9	6.0	4.6	3.3	3.1
净利润率	4.6%	5.7%	5.1%	4.7%	4.1%
净资产收益率	13.4%	14.8%	9.9%	8.0%	8.8%
股息收益率	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%
ROIC	19.8%	27.1%	25.4%	9.4%	7.1%

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。

2016 年上半年收入下降 5.25%，净利润增长 30.06%。2016 年上半年公司实现营业收入 248985.84 万元，同比下降 5.25%；归属于母公司股东净利润为 17086.15 万元，同比增长 30.06%；对应 EPS 为 1.03 元。

表 1：公司报告期利润表

报告期 单位：百万元	2014A	1Q15	1H15	1-3Q15	2015A	1Q16	1H16	1H16	
								YoY	QoQ
一、营业总收入	**4,461**	**872**	**2,628**	**3,807**	**4,702**	**1,088**	**2,490**	**-5.25%**	**128.8%**
二、营业总成本	**4,245**	**853**	**2,512**	**3,584**	**4,423**	**1,009**	**2,245**	**-10.6%**	**122.4%**
营业成本	3,369	668	1,970	2,837	3,507	770	1,646	-16.4%	113.9%
营业税金及附加	15	4	10	14	18	7	14	41.6%	92.0%
销售费用	444	88	269	382	487	105	272	1.1%	158.2%
管理费用	391	89	212	317	396	109	241	13.7%	121.3%
财务费用	(5)	3	(16)	(21)	(15)	5	(7)	53.0%	-235.8%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	0	-	-
三、其他经营收益	**15**	**14**	**32**	**14**	**10**	**(0)**	**(3)**	**-108.1%**	**-2328.4%**
投资收益	13	24	35	38	43	(15)	(15)	-143.0%	-3.6%
四、营业利润	**231**	**33**	**148**	**238**	**290**	**79**	**243**	**64.3%**	**208.1%**
加：营业外收入	10	2	3	4	25	2	6	79.1%	251.1%
减：营业外支出	2	1	2	3	6	1	2	-22.3%	88.3%
五、利润总额	**238**	**34**	**149**	**239**	**309**	**80**	**247**	**66.0%**	**210.5%**
减：所得税	35	6	17	37	42	20	40	127.9%	101.4%
六、净利润	**203**	**29**	**131**	**202**	**267**	**60**	**207**	**57.8%**	**246.3%**
减：少数股东损益	0	0	0	0	0	18	36	-	101.9%
归属于母公司净利润	203	29	131	202	267	42	171	30.06%	308.7%
每股收益（按最新股本）	**1.23**	**0.17**	**0.79**	**1.22**	**1.61**	**0.25**	**1.03**	**30.1%**	**308.7%**

报告期	2014A	1Q15	1H15	1-3Q15	2015A	1Q16	1H16	1H16	
								YoY	QoQ
毛利率	24.48%	23.42%	25.03%	25.47%	25.41%	29.27%	33.88%	35.36%	15.75%
期间费用率	18.60%	20.63%	17.72%	17.80%	18.46%	20.19%	20.32%	14.64%	0.60%
其中：销售费用率	9.96%	10.08%	10.24%	10.04%	10.36%	9.68%	10.93%	6.67%	12.83%
管理费用率	8.75%	10.18%	8.07%	8.31%	8.43%	10.01%	9.68%	19.96%	-3.29%
财务费用率	-0.11%	0.37%	-0.59%	-0.56%	-0.33%	0.50%	-0.30%	50.37%	-159.36%
营业利润率	5.17%	3.77%	5.62%	6.24%	6.17%	7.23%	9.74%	73.39%	34.66%
所得税率	14.70%	16.19%	11.68%	15.44%	13.63%	24.71%	16.03%	37.29%	-35.13%
净利润率	4.55%	3.29%	5.00%	5.30%	5.68%	5.50%	8.33%	66.54%	51.35%
营业收入同比增速	4.79%	-8.80%	5.71%	3.64%	5.41%	24.75%	-5.25%	-191.84%	-121.21%
净利润同比增速	3.80%	-26.20%	12.34%	18.36%	31.45%	45.70%	30.06%	143.64%	-34.21%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

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。

二季度单季度收入下降 20.15%，净利润增长 25.69%。2016 年上半年公司实现营业收入 140175.11 万元，同比下降 20.15%；归属于母公司股东净利润为 12905.07 万元，同比增长 25.69%。

表 2：公司单季度利润表

单季度 单位：百万元	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	2Q16	
								YoY	QoQ
一、营业总收入	**787**	**872**	**1,756**	**1,179**	**895**	**1,088**	**1,402**	**-20.2%**	**28.8%**
二、营业总成本	**751**	**853**	**1,659**	**1,072**	**839**	**1,009**	**1,235**	**-25.5%**	**22.4%**
营业成本	573	668	1,302	867	670	770	877	-32.7%	13.9%
营业税金及附加	5	4	6	4	4	7	7	6.0%	-8.0%
销售费用	128	88	181	113	105	105	167	-8.0%	58.2%
管理费用	91	89	123	104	80	109	132	7.2%	21.3%
财务费用	(7)	3	(19)	(6)	6	5	(13)	32.4%	-335.8%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	0	-	-
三、其他经营收益	**2**	**14**	**18**	**(18)**	**(4)**	**(0)**	**(2)**	**-113.6%**	**-2228.4%**
投资收益	0	24	11	3	4	(15)	(1)	-104.9%	96.4%
四、营业利润	**38**	**33**	**115**	**90**	**52**	**79**	**164**	**42.8%**	**108.1%**
加：营业外收入	2	2	1	1	21	2	4	252.5%	151.1%
减：营业外支出	1	1	1	1	3	1	1	-42.3%	-11.7%
五、利润总额	**40**	**34**	**114**	**90**	**71**	**80**	**167**	**46.2%**	**110.5%**
减：所得税	7	6	12	19	5	20	20	68.5%	1.4%
六、净利润	**33**	**29**	**103**	**70**	**65**	**60**	**147**	**43.6%**	**146.3%**
减：少数股东损益	0	0	0	0	0	18	18	-	1.9%
归属于母公司净利润	33	29	103	70	65	42	129	25.7%	208.7%
每股收益（按最新股本）	**0.20**	**0.17**	**0.62**	**0.43**	**0.39**	**0.25**	**0.78**	**25.7%**	**208.7%**

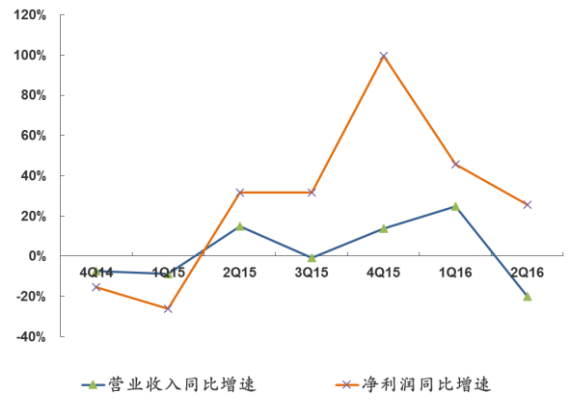
单季度 单位：百万元	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	2Q16	
								YoY	QoQ
毛利率	27.20%	23.42%	25.83%	26.45%	25.17%	29.27%	37.46%	45.01%	27.97%
期间费用率	26.89%	20.63%	16.27%	17.96%	21.29%	20.19%	20.41%	25.41%	1.06%
其中：销售费用率	16.30%	10.08%	10.32%	9.60%	11.71%	9.68%	11.89%	15.19%	22.78%
管理费用率	11.50%	10.18%	7.03%	8.85%	8.91%	10.01%	9.43%	34.21%	-5.84%
财务费用率	-0.91%	0.37%	-1.07%	-0.49%	0.67%	0.50%	-0.91%	15.28%	-283.06%
营业利润率	4.82%	3.77%	6.53%	7.64%	5.83%	7.23%	11.69%	78.86%	61.56%
所得税率	17.42%	16.19%	10.33%	21.66%	7.53%	24.71%	11.91%	15.30%	-51.82%
净利润率	4.15%	3.29%	5.85%	5.97%	7.29%	5.50%	10.52%	79.85%	91.22%
营业收入同比增速	-7.36%	-8.80%	14.79%	-0.71%	13.70%	24.75%	-20.15%	-236.22%	-181.43%
净利润同比增速	-15.29%	-26.20%	31.54%	31.53%	99.66%	45.70%	25.69%	-18.53%	-43.78%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

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。

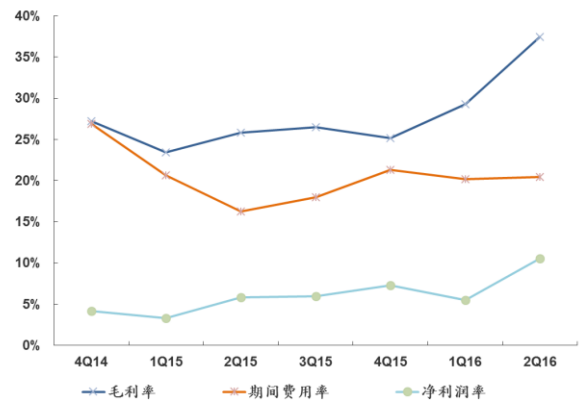
二季度毛利率比去年同期上升 45.01%，期间费用率较去年同期上升 25.41%。2016 年第二季度公司综合毛利率为 37.46%，较去年同期上升 45.01 个百分点，较上期上升 27.97 个百分点；销售费用率为 11.89%，较去年同期上升 15.19 个百分点，较上期上升 22.78 个百分点；管理费用率为 9.43%，较去年同期上升 34.21 个百分点，较上期下降 5.84 个百分点。

图 1：单季度营业收入及净利润增长趋势



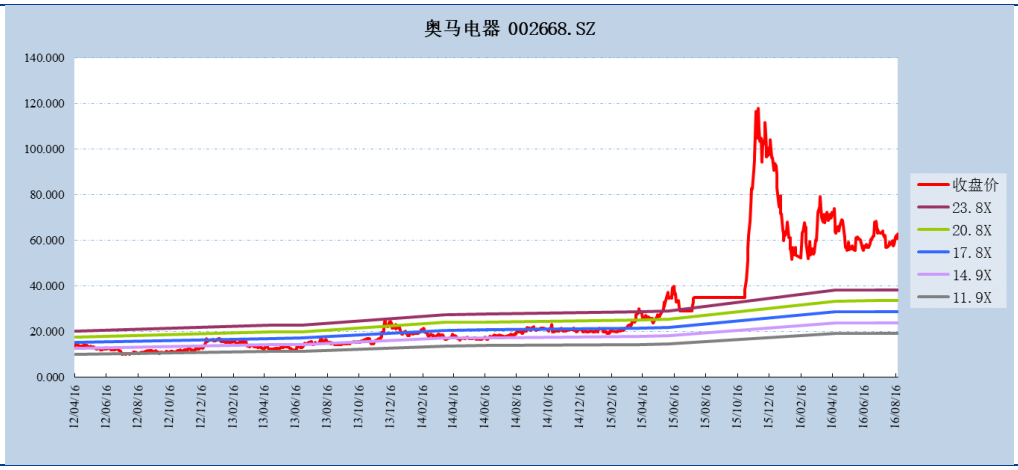
数据来源：WIND，安信证券研究中心

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

图 3：公司的 PE-Band



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

利润表

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	4,461.0	4,702.4	6,254.2	8,130.5	10,976.2
减:营业成本	3,368.9	3,507.4	4,252.9	5,813.3	7,968.7
营业税费	15.2	18.2	23.8	31.7	43.9
销售费用	444.4	487.3	625.4	556.9	779.3
管理费用	390.6	396.3	875.6	1,138.3	1,536.7
财务费用	-5.1	-15.4	73.3	148.3	124.3
资产减值损失	31.3	29.2	10.0	10.0	10.0
加:公允价值变动收益	2.5	-32.1	-3.6	1.0	0.5
投资和汇兑收益	12.6	42.6	10.0	10.0	10.0
营业利润	230.8	289.9	399.7	443.0	523.8
加:营业外净收支	7.4	19.3	24.0	24.2	29.4
利润总额	238.2	309.2	423.7	467.2	553.2
减:所得税	35.0	42.1	72.0	79.4	94.0
净利润	203.1	267.0	320.0	380.0	450.0

资产负债表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	538.2	795.7	500.3	650.4	878.1
交易性金融资产	14.0	-	8.5	7.5	5.3
应收帐款	574.9	563.7	2,111.8	824.2	3,139.4
应收票据	116.7	182.7	69.5	22.6	38.4
预付帐款	133.4	43.7	310.7	145.3	253.1
存货	794.6	631.7	7,637.8	5,651.8	2,095.5
其他流动资产	46.3	334.2	167.2	182.6	228.0
可供出售金融资产	-	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	-	0.3	0.3	0.3	0.3
投资性房地产	-	-	-	-	-
固定资产	636.5	1,058.9	1,004.2	949.5	894.8
在建工程	176.5	-	-	-	-
无形资产	72.4	69.2	71.6	73.9	76.0
其他非流动资产					
资产总额	3,214.7	4,332.6	12,465.8	9,066.1	8,166.8
短期债务	20.9	285.7	1,128.4	1,822.8	1,523.6
应付帐款	608.3	635.4	2,696.1	645.9	1,124.9
应付票据	864.0	1,032.0	177.2	-	-
其他流动负债					
长期借款	-	360.0	1,078.1	1,560.5	-
其他非流动负债					
负债总额	1,698.6	2,534.1	8,930.8	4,242.0	2,949.9
少数股东权益	-	61.6	93.3	101.0	110.2
股本	165.4	165.4	249.3	249.3	249.3
留存收益	1,350.8	1,571.5	3,192.4	4,473.7	4,857.4
股东权益	1,516.1	1,798.5	3,535.0	4,824.0	5,216.9

财务指标

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
成长性					
营业收入增长率	4.8%	5.4%	33.0%	30.0%	35.0%
营业利润增长率	2.8%	25.6%	37.9%	10.8%	18.2%
净利润增长率	3.8%	31.4%	19.8%	18.8%	18.4%
EBITDA 增长率	-2.0%	24.8%	51.6%	22.3%	8.8%
EBIT 增长率	-7.4%	21.6%	72.3%	25.0%	9.6%
NOPLAT 增长率	-7.3%	23.2%	65.6%	25.0%	9.6%
投资资本增长率	-10.2%	76.7%	236.6%	45.1%	-22.4%
净资产增长率	12.2%	18.6%	96.5%	36.5%	8.1%
利润率					
毛利率	24.5%	25.4%	32.0%	28.5%	27.4%
营业利润率	5.2%	6.2%	6.4%	5.4%	4.8%
净利润率	4.6%	5.7%	5.1%	4.7%	4.1%
EBITDA/营业收入	6.3%	7.4%	8.5%	8.0%	6.4%
EBIT/营业收入	5.1%	5.8%	7.6%	7.3%	5.9%
运营效率					
固定资产周转天数	48	65	59	43	30
流动营业资本周转天数	15	-4	100	211	169
流动资产周转天数	178	183	384	405	232
应收帐款周转天数	50	44	77	65	65
存货周转天数	57	55	238	294	127
总资产周转天数	245	289	483	477	283
投资资本周转天数	75	93	194	282	220
投资回报率					
ROE	13.4%	14.8%	9.9%	8.0%	8.8%
ROA	6.3%	6.2%	2.8%	4.3%	5.6%
ROIC	19.8%	27.1%	25.4%	9.4%	7.1%
费用率					
销售费用率	10.0%	10.4%	10.0%	6.9%	7.1%
管理费用率	8.8%	8.4%	14.0%	14.0%	14.0%
财务费用率	-0.1%	-0.3%	1.2%	1.8%	1.1%
三费/营业收入	18.6%	18.5%	25.2%	22.7%	22.2%
偿债能力					
资产负债率	52.8%	58.5%	71.6%	46.8%	36.1%
负债权益比	112.0%	140.9%	252.6%	87.9%	56.5%
流动比率	1.32	1.19	1.38	2.79	2.25
速动比率	0.85	0.89	0.40	0.68	1.54
利息保障倍数	-44.15	-17.80	6.46	3.99	5.21
分红指标					
DPS(元)	0.28	0.16	0.22	0.26	0.27
分红比率	22.8%	10.0%	17.4%	16.7%	14.7%
股息收益率	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%

现金流量表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	203.1	267.0	320.0	380.0	450.0
加:折旧和摊销	56.5	77.2	57.3	57.4	57.6
资产减值准备	31.3	29.2	-	-	-
公允价值变动损失	-2.5	32.1	-3.6	1.0	0.5
财务费用	2.0	2.2	73.3	148.3	124.3
投资损失	-12.6	-42.6	-10.0	-10.0	-10.0
少数股东损益	-	-	31.6	7.8	9.2
营运资金的变动	183.0	191.7	-3,624.3	-2,371.3	1,637.1
经营活动产生现金流量	465.7	776.0	-3,155.7	-1,786.8	2,268.7
投资活动产生现金流量	-259.2	-1,096.8	-12.0	7.0	9.3
融资活动产生现金流量	-210.7	617.6	2,872.3	1,929.9	-2,050.4

业绩和估值指标

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
EPS(元)	1.23	1.61	1.28	1.52	1.81
BVPS(元)	9.17	10.50	13.81	18.95	20.49
PE(X)	51.2	39.0	49.0	41.3	34.9
PB(X)	6.9	6.0	4.6	3.3	3.1
P/FCF	54.1	47.0	-8.9	-20.0	55.5
P/S	2.3	2.2	2.5	1.9	1.4
EV/EBITDA	9.6	38.8	32.9	28.5	23.3
CAGR(%)	24.0%	19.8%	21.6%	24.0%	19.8%
PEG	2.1	2.0	2.3	1.7	1.8
ROIC/WACC	2.1	2.9	2.7	1.0	0.8
REP	1.5	3.0	1.2	2.4	3.7

资料来源：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

胡又文声明，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	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
北京联系人	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn
	邓欣	0755-82821690	dengxin@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： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034

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。