

全面聚焦万亿教育市场，倾力打造教育科技龙头

——立思辰 首次覆盖报告

首次覆盖报告

胡皓(分析师)

huhao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518020001

姚轩杰(分析师)

010-69004656

yaoxuanjie@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010001

马笑(联系人)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280117100011

● 2017年营收稳定增长，业务扩张期压力致净利润表现略逊：

2017年，公司实现营业收入21.61亿元，同比增长14.73%；归母净利润2.03亿元，同比下降27.66%。2018年一季度，公司实现营业收入2.58亿元，同比下降15.73%；归母净利润1,779.02万元，同比下降25.40%。2017年营业收入保持增长，但净利润有所回落，主要是教育业务处于拓展期带来的毛利率下滑与费用端压力所致。

● 剥离信息安全业务资产，全面聚焦教育主业：

2017年，教育产品及管理解决方案业务实现营业收入12.01亿元，同比增长21.12%，占营业收入比例达到55.57%。公司计划全面剥离信息安全业务相关资产，就相关事项公司已与交易对方达成初步意向，未来公司将聚焦教育业务，致力打造教育科技集团，提供面向B端的公平而有质量的智慧教育服务及面向C端的个性化的学习/升学服务。

● 智慧教育+学科应用+教育服务，进军教育领军企业：

智慧教育是立思辰教育业务的基石，教育服务是立思辰教育战略的关键和重点。公司将继续发挥领先者优势，用人工智能、大数据等先进科技手段构建智慧教育环境，卡位和布局学校的教育场景，持续扩大业务规模；围绕着“学习-升学”的核心诉求，为学校提供一系列的教学服务解决方案（包括但不限于学科应用、教学评价、教师培训、专业建设等），以及针对C端市场的学习服务解决方案（包括但不限于学习辅导、职业测评、升学指导、留学服务等）。下一阶段，立思辰将通过教育产业基金，重点投资布局打造区域性精品学校，与公司现有的智慧教育和教育服务板块协同发展。

● 未来三年复合增速31%，首次覆盖给予“推荐”评级：

我们预计公司2018-2020年净利润分别为2.41、2.82、3.31亿元，对应EPS分别为0.28、0.32和0.38元。当前股价对应2018-2020年的PE分别为49、42和36倍。考虑到公司教育业务覆盖面扩张，并有望持续受益于教育信息化行业的新一波政策红利，首次覆盖给予“推荐”评级。

● 风险提示：教育业务扩张不及预期，行业监管政策变化风险。

财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1884	2,161	2,536	2,971	3,460
增长率(%)	84.1	14.7	17.3	17.2	16.5
净利润(百万元)	280.3	203	241	282	331
增长率(%)	115.4	-27.7	18.8	17.2	17.1
毛利率(%)	45.9	40.9	40.8	40.9	41.1
净利率(%)	14.9	9.4	9.5	9.5	9.6
ROE(%)	5.5	3.6	4.2	4.7	5.4
EPS(摊薄/元)	0.32	0.23	0.28	0.32	0.38
P/E(倍)	42.33	58.5	49.2	42.0	35.9
P/B(倍)	2.21	2.2	2.1	2.0	2.0

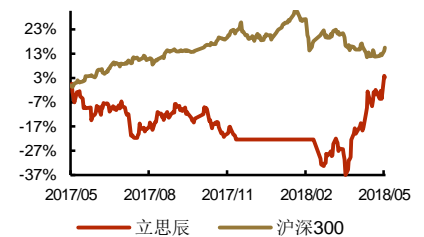
推荐(首次评级)

市场数据

时间 2018.05.08

收盘价(元):	14.85
一年最低/最高(元):	8.9/15.38
总股本(亿股):	8.73
总市值(亿元):	129.65
流通股本(亿股):	6.39
流通市值(亿元):	94.86
近3月换手率:	149.81%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	26.7	39.18	-9.04
绝对	26.16	33.84	4.31

相关报告

目 录

1、 营收稳定增长，业务扩张期压力致净利润表现略逊.....	3
2、 计划剥离信息安全业务，全面转型教育领域.....	3
3、 聚焦教育主业，“线上+线下”模式赋能未来业绩.....	4
4、 期间费用总体平稳，研发投入持续增长.....	5
5、 智慧教育+学科应用+教育服务，进军教育领军企业.....	6
6、 盈利预测.....	8
7、 风险提示.....	8
附：财务预测摘要.....	9

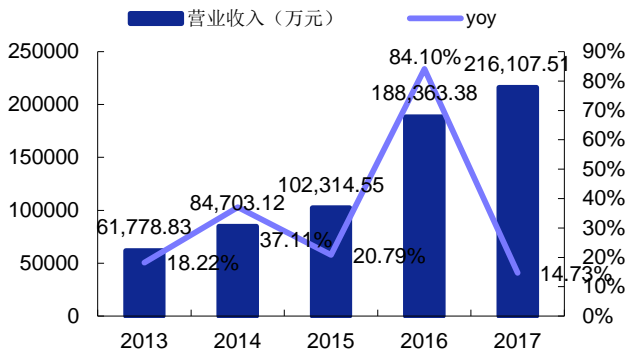
图表目录

图 1： 2013-2017 年营业收入及增速一览.....	3
图 2： 2013-2017 年归母净利润及增速一览.....	3
图 3： 公司三大业务模块示意图.....	4
图 4： 2017 年公司主营业务构成.....	4
图 5： 2013-2017 年教育业务营收占比及毛利率走势情况.....	5
图 6： 2013-2017 年三项费用率及期间费用率走势.....	6
图 7： 立思辰教育业务发展战略.....	7
图 8： 立思辰教育业务布局简析.....	7
表 1： 2017 年三项期间费用及研发支出情况.....	5
表 2： 立思辰收购教育公司业绩承诺实际完成情况.....	6

1、营收稳定增长，业务扩张期压力致净利润表现略逊

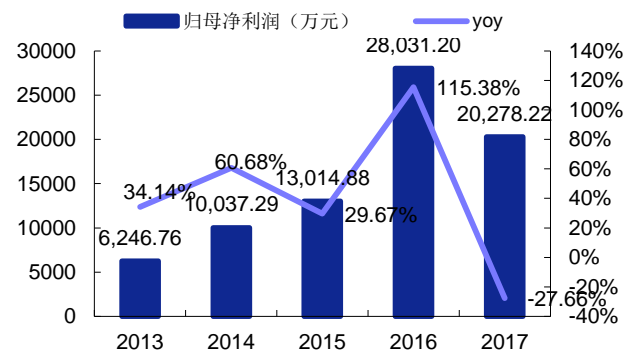
2017年，公司实现营业收入21.61亿元，同比增长14.73%；归母净利润2.03亿元，同比下降27.66%；扣非净利润1.75亿元，同比下降34.04%。2018年一季度，公司实现营业收入2.58亿元，同比下降15.73%；归母净利润1,779.02万元，同比下降25.40%；扣非净利润1,748.55万元，同比下降7.39%。

图1：2013-2017年营业收入及增速一览



资料来源：公司公告，新时代证券研究所

图2：2013-2017年归母净利润及增速一览



资料来源：公司公告，新时代证券研究所

2013-2015年，公司的营业收入与归母净利润逐年稳步增长，营业收入三年同比增速分别为18.22%、37.14%、20.79%，归母净利润增速分别为34.13%、60.68%、29.67%；2016年为业绩迅猛增长的一年，营业收入与归母净利润增速达84.10%、115.38%；2017年营业收入保持增长，但净利润有所回落，主要是毛利率下滑与费用端压力所致。

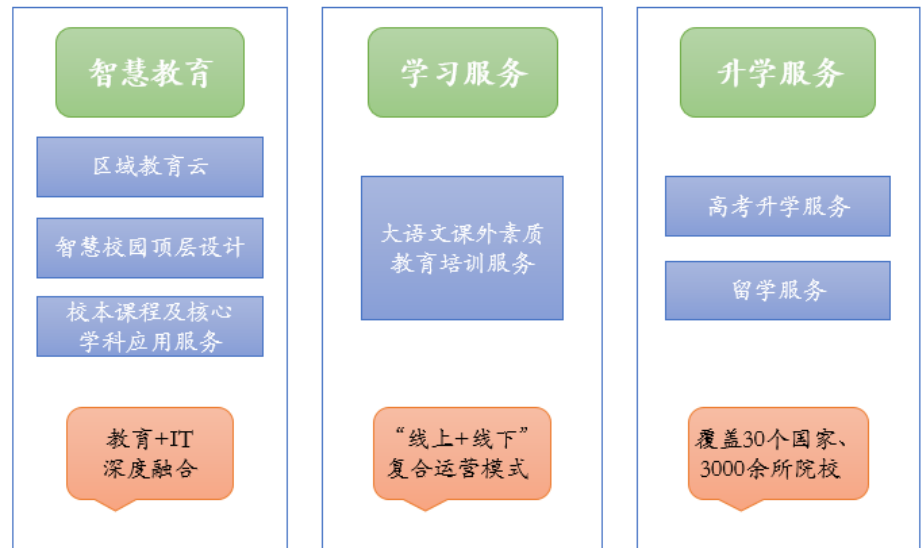
具体来看，教育业务、信息安全业务的毛利率均有不同程度下降，分别由上年的47.2%、48.8%下降至39.3%、45.5%，期间费用率较上年提升3.6个百分点至30.1%。其中教育业务毛利率下滑主要由于公司处在业务拓展阶段，区域覆盖面不断提升，致使成本快速增长、毛利率下滑，但随着未来“线上+线下”模式逐步成熟，毛利率将有所好转，业绩值得期待。

2、计划剥离信息安全业务，全面转型教育领域

公司目前主营教育与信息安全两大业务，公司计划全面剥离信息安全业务相关资产，就相关事项公司已与交易对方达成初步意向，未来公司将聚焦教育业务，致力打造教育科技集团。教育公司业务以“智慧教育+学习服务+升学服务”为核心，致力于提供面向B端的公平而有质量的智慧教育服务及面向C端的个性化的学习/升学服务。

在智慧教育领域，公司业务包括区域教育云、智慧校园顶层设计、校本课程及核心学科应用服务等。公司智慧教育业务已逐步走向教育与IT的深度融合，通过校本课程、核心学科应用服务等教育内容的引领，构建一个业务覆盖全国，触角伸到每个学校的教育科技服务网络。

在学习服务领域，公司主要业务为大语文课外素质教育培训服务。公司具备全国领先的大语文教研体系，教学上坚持以提升学生语文学兴趣及培育学生文学素养为核心，运营上坚持“线上+线下”的复合运营模式，业务实现快速异地复制及市场拓展。

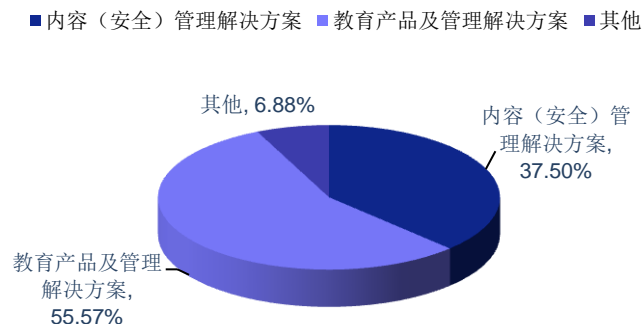
图3: 公司三大业务模块示意图

资料来源: 公司公告, 新时代证券研究所

在升学服务领域, 公司业务包括高考升学服务及留学服务。其中高考升学服务包括高考志愿填报服务、自主招生服务、生涯规划服务及艺考咨询服务等。业务规模发展迅速, 服务优质。公司留学服务在国内开设 20 余个分支机构, 业务覆盖美国、加拿大等 30 个国家 3000 余所院校。

3、 聚焦教育主业, “线上+线下” 模式赋能未来业绩

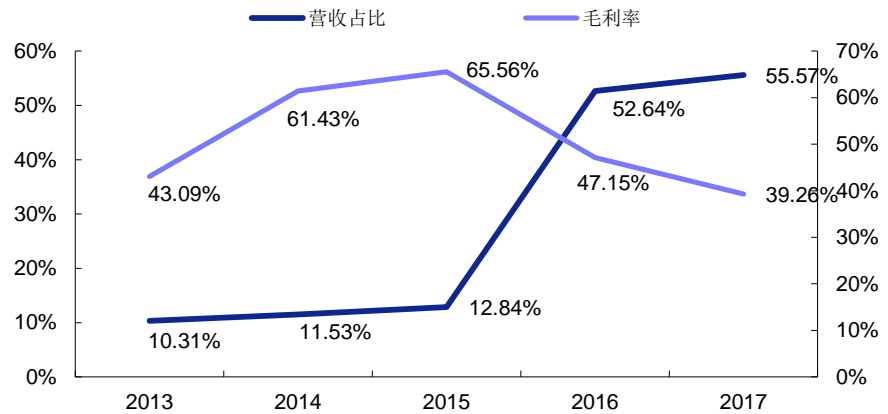
分业务来看, 公司内容(安全)管理解决方案业务实现营收 8.10 亿元, 同比增长 16.07%, 占总营业收入比例为 37.50%; 教育产品及管理解决方案业务实现营业收入 12.01 亿元, 同比增长 21.12%, 占比达到 55.57%。同时公司计划全面剥离信息安全业务相关资产, 未来公司将聚焦教育业务, 成为以教育为主业的稀缺标的。

图4: 2017 年公司主营业务构成

资料来源: 公司公告, 新时代证券研究所

2013-2015年，公司教育业务的营收占比在10%附近缓慢增长，从2014年起，公司将教育信息化作为公司未来战略发展业务，并加大对教育业务的资源投入，故2015年后教育业务在公司主营业务中的比重显著提升，2016、2017两年已分别达到52.64%、55.57%。与此同时，业务扩张使得成本快速上升、毛利率有所下降，但随着公司“线上+线下”模式逐步成熟，预计毛利率将有回升，未来业绩向好。

图5： 2013-2017年教育业务营收占比及毛利率走势情况



资料来源：公司公告，新时代证券研究所

4、期间费用总体平稳，研发投入持续增长

从费用端来看，2017年公司的三项期间费用都有不同程度的增长。销售费用同比增长30.05%，占营业收入的13.90%，增长的主要原因是拓展市场；管理费用同比增长19.72%，占营业收入的13.95%；财务费用同比增长195.60%，占营业收入的2.25%，主要是2017年度公司发行债券、增加银行借款导致利息支出增加以及外币借款汇率导致汇兑损失增加所致。

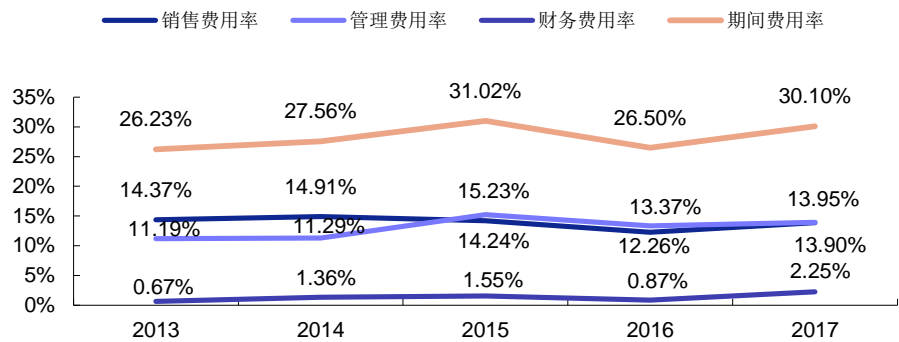
公司本期继续加大研发投入，共支出1.55亿元，同比增长2.15%，但对研发支出资本化进行了严格控制，所以虽然本期研发支出金额较上年同期有所增加，但资本化比例由上年的61.59%降至58.04%。

表1： 2017年三项期间费用及研发支出情况

项目	金额（百万元）	同比增长	占营收比（费用率）
销售费用	300.43	30.05%	13.90%
管理费用	301.44	19.72%	13.95%
财务费用	48.68	195.60%	2.25%
研发支出	155.30	2.15%	7.19%

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

近五年来，公司的三项费用率各有波动，销售费用有下降趋势，管理费用则总体上升，财务费用略有起伏、2017年明显偏高。总的期间费用率保持在30%上下，2015和2017年略微偏高，整体来说控制得当，较为平稳。

图6： 2013-2017年三项费用率及期间费用率走势

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

5、智慧教育+学科应用+教育服务，进军教育领军企业

2014-2016年，公司先后收购敏特昭阳、康邦科技、叁陆零教育、百年英才和跨学网，深入布局学科辅导、智慧教育、升学留学服务，全面拓展教育领域业务。从各个子公司的业绩来看，除康邦科技2017年表现略低于预期，其余均超额完成业绩承诺，公司业务协同发展良好。2018年2月，公司收购中文未来。考虑到新高考改革使得语文学科的基础地位及分数占比提升，语文素质教育的重视程度也将明显提升，我们看好公司对这一优质资产的布局，有望成为新的业绩增长点。

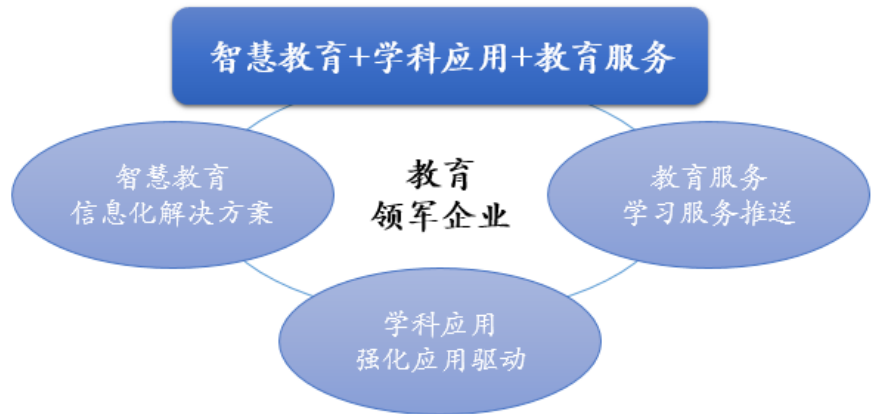
表2： 立思辰收购教育公司业绩承诺实际完成情况

公司	收购时间	业务	单位:万元	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
敏特昭阳	2014-11	K12 英语、 数学辅导	承诺	3,000	3,600	4,320	4,752				
			实际	3,004	4,063	5,003	5,574				
康邦科技	2015-11	智慧校园	承诺		8,000	10,400	13,520	17,576			
			实际		8,281	14,263	12,591				
叁陆零教育	2016-07	留学服务	承诺			2,000	3,000	4,200	5,360		
			实际			2,038	3,063				
百年英才	2016-09	升学服务	承诺			1,500	2,100	2,940	3,822		
			实际			1,537	2,162				
中文未来	2018-02	语文课外辅导	承诺					6,000	7,800	10,140	13,182
			实际								
跨学网	2016-10	在线教育	承诺			1,600	2,080	2,704	3,515		
			实际			1,631	2,137				

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

作为新生态的教育企业，立思辰全面综合市场因素，深入结合教育现实，形成了智慧教育、学科应用和教育服务等多个板块的业务布局，如今已发展成为了集智慧校园顶层设计、智慧校园综合解决方案、区域教育云平台建设与运营、教育生态运营、K12 学科应用、师资培训、学业规划及升学指导、留学及留学后服务等多个方向的综合性教育企业。旗下拥有立思辰康邦、立思辰敏特、立思辰百年英才、立思辰留学 360、立思辰跨学网、立思辰合众等多个教育领导品牌。

图7: 立思辰教育业务发展战略



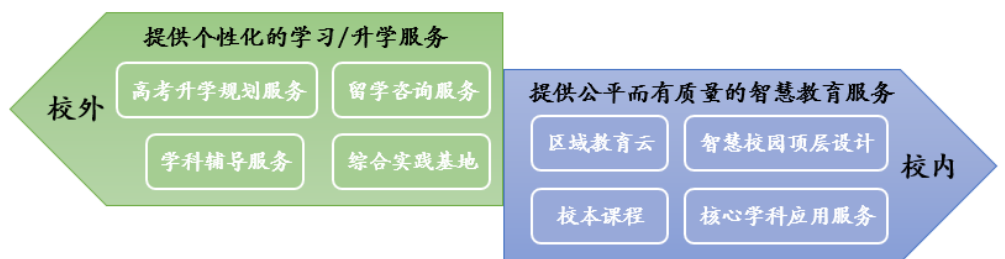
资料来源: 公司官网, 新时代证券研究所

智慧教育是立思辰教育业务的基石, 教育服务是立思辰教育战略的关键和重点。公司会继续发挥领先者的优势, 用人工智能、大数据等先进的科技手段构建智慧教育环境, 卡位和布局学校的教育场景, 持续扩大业务规模。同时, 围绕着“学习-升学”的核心诉求, 为学校提供一系列的教学服务解决方案(包括但不限于学科应用、教学评价、教师培训、专业建设等), 以及针对C端市场的学习服务解决方案(包括但不限于学习辅导、职业测评、升学指导、留学服务等)。

下一阶段, 立思辰将通过教育产业基金, 重点投资布局打造区域性精品学校, 与公司现有的智慧教育和教育服务板块协同发展。同时, 我们也将持续关注立思辰教育业务上下游合作伙伴, 利用人工智能、大数据等科技手段积极探索新型的教育生态, 为合作伙伴提供更多优质的产品能力和服务能力输出。

立思辰教育坚持“做大智慧教育, 做强教育服务, 做精未来学校, 做实教育生态”的战略路线, 利用科技手段打通校内校外、线上线下、国内国外的学习场景, 让学生们高效学习、快乐成长, 最终实现人员教育的连接。

图8: 立思辰教育业务布局简析



资料来源: 公司官网, 新时代证券研究所

6、盈利预测

我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 2.41、2.82、3.31 亿元，对应 EPS 分别为 0.28、0.32 和 0.38 元。当前股价对应 2018-2020 年的 PE 分别为 49、42 和 36 倍。考虑到公司教育业务覆盖面扩张，并有望持续受益于教育信息化行业的新一波政策红利，首次覆盖给予“推荐”评级。

7、风险提示

教育业务扩张不及预期，行业监管政策变化风险。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	3088	3341	4470	5309	5830	营业收入	1884	2161	2536	2971	3460
现金	745	606	1607	1883	2194	营业成本	1019	1278	1501	1756	2039
应收账款	777	1060	1095	1430	1511	营业税金及附加	14	18	20	24	28
其他应收款	94	168	139	221	198	营业费用	231	300	342	401	450
预付账款	76	157	116	204	169	管理费用	252	301	337	386	450
存货	527	551	715	766	954	财务费用	16	49	36	62	77
其他流动资产	870	800	797	805	804	资产减值损失	56	98	76	89	104
非流动资产	4498	4913	5027	5130	5219	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	13	32	50	68	86	投资净收益	11	66	48	54	52
固定资产	121	283	302	324	347	营业利润	306	235	270	306	365
无形资产	282	382	411	439	466	营业外收入	60	1	20	30	30
其他非流动资产	4082	4216	4265	4299	4320	营业外支出	3	1	1	2	2
资产总计	7586	8254	9497	10439	11049	利润总额	362	235	289	334	393
流动负债	1855	1941	3054	3975	4498	所得税	62	33	44	50	59
短期借款	310	370	950	1876	1876	净利润	300	201	245	285	335
应付账款	194	240	270	327	366	少数股东损益	20	-1	4	3	4
其他流动负债	1350	1330	1835	1772	2255	归属母公司净利润	280	203	241	282	331
非流动负债	308	671	554	436	315	EBITDA	422	343	400	484	577
长期借款	144	617	499	381	260	EPS(元)	0.32	0.23	0.28	0.32	0.38
其他非流动负债	164	55	55	55	55						
负债合计	2163	2612	3609	4411	4813	主要财务比率					
少数股东权益	48	159	164	166	170	成长能力					
股本	872	872	873	873	873	营业收入(%)	84.1	14.7	17.3	17.2	16.5
资本公积	3876	3781	3781	3781	3781	营业利润(%)	171.9	-23.3	15.2	13.2	19.3
留存收益	688	864	963	1094	1241	归属于母公司净利润(%)	115.4	-27.7	18.8	17.2	17.1
归属母公司股东权益	5375	5483	5725	5862	6066	获利能力					
负债和股东权益	7586	8254	9497	10439	11049	毛利率(%)	45.9	40.9	40.8	40.9	41.1
						净利率(%)	14.9	9.4	9.5	9.5	9.6
						ROE(%)	5.5	3.6	4.2	4.7	5.4
						ROIC(%)	5.1	3.7	3.6	3.9	4.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	28.5	31.6	38.0	42.3	43.6
						净负债比率(%)	-2.8	7.9	(0.6)	8.3	1.1
						流动比率	1.7	1.7	1.5	1.3	1.3
						速动比率	1.4	1.4	1.2	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
						应收账款周转率	2.8	2.4	2.4	2.4	2.4
						应付账款周转率	7.4	5.9	5.9	5.9	5.9
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.32	0.23	0.28	0.32	0.38
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.10	-0.08	0.76	-0.20	0.91
						每股净资产(最新摊薄)	6.16	6.28	6.56	6.71	6.95
						估值比率					
						P/E	42.33	58.51	49.24	42.02	35.87
						P/B	2.21	2.16	2.07	2.02	1.96
						EV/EBITDA	27.96	36.4	30.1	25.9	21.0

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	279	-166	663	-175	791
净利润	300	201	245	285	335
折旧摊销	54	64	86	102	120
财务费用	16	49	36	62	77
投资损失	-11	-66	-48	-54	-52
营运资金变动	-139	-512	343	-570	311
其他经营现金流	59	98	0	0	0
投资活动现金流	-2030	-270	-152	-151	-158
资本支出	141	216	96	85	71
长期投资	-142	-297	-18	-18	-18
其他投资现金流	-2030	-351	-74	-84	-104
筹资活动现金流	2088	388	-89	-324	-323
短期借款	35	60	0	0	0
长期借款	12	472	-117	-118	(121)
普通股增加	186	0	1	0	0
资本公积增加	3225	-95	0	0	0
其他筹资现金流	-1370	-49	27	-206	-201
现金净增加额	337	-49	422	-651	310

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业联席首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

姚轩杰，传媒行业分析师，2017年加入新时代证券，4年投资研究经验，曾有阳光私募机构和传媒上市公司的工作经历。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>