

2019年04月11日

新北洋 (002376.SZ)

## 新北洋年报点评：业绩符合预期，新零售实现规模化销售

■**业绩符合预期。**2018年公司实现营业收入26.35亿元，同比增长41.64%，实现归属于上市公司股东的净利润3.8亿元，同比增长32.82%，符合预期。

■**金融、物流、新零售已经成为公司收入增长的核心支柱。**2018年，公司金融、物流及新零售行业的业务共实现收入19.86亿元，同比增长58.70%，占公司收入比重达到75.36%。

■**金融领域持续突破。**公司金融关键模块完成了新一代多功能票据模块的开发，积极推进其在多家国有银行的智慧柜员机整机项目中推广应用，同时发掘股份制银行和地方性银行的应用需求，实现了在20多家中小银行的批量销售；现金模块成功突破国外技术壁垒，完成现金循环（TCR）机芯的开发，其配套的现金柜员机整机产品成功中标某国有银行现金循环设备招标项目。金融整机及系统解决方案，持续参与并推进总行级重点项目的入围招标，成功中标农总行超级柜台及辅助设备招标项目，综合版智慧柜员机获得多个中小银行客户认可并形成批量销售；公司大力推广软硬件一揽子解决方案，成功入围20多家城商行、农信社、村镇银行招标项目；清分机系列产品首批通过了人行金标测试并在多家银行批量销售，同比实现较大增长。

■**新零售定制产品实现了稳定的规模化销售。**公司2018年下半年着重围绕快消品制造商、新零售运营商、电商、传统零售商等目标客户，加大智能微超、智能售饮机等新产品的市场拓展力度，取得了积极进展，同时公司试点开展智能微超租赁运营。

■**海外市场多方面推进。**公司持续推进美国市场快递柜的批量销售，启动了快递柜在加拿大的试点销售；配合合作伙伴完成了自动售货设备的定制开发，并在美国市场实现了小批量销售；选票扫打一体机通过了美国政府认证并形成批量销售；欧洲区域继续保持传统渠道业务的平稳增长，推动了快递柜在欧洲的试点销售；积极把握并培育彩票业务机会，成功打开了菲律宾、老挝、土耳其等国家的市场，积极关注并把握东南亚金融业务机会，实现了金融自助整机的小批量销售。

■**投资建议：**公司自内部提出“二次创业”以来，在金融、物流等领域进行了卓有成效的战略布局，智慧银行网点转型和新零售业务的推进有望打开新的成长空间，预计2019-2020年EPS为0.8、1.1元，维持

## 公司快报

证券研究报告

专用计算机设备

投资评级 **买入-A**

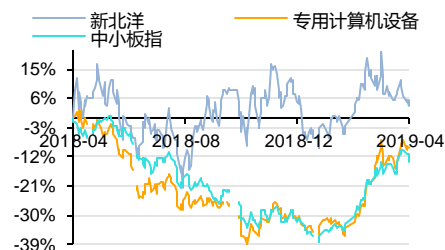
维持评级

6个月目标价：**20.00元**  
股价（2019-04-11）**17.17元**

### 交易数据

总市值(百万元)	11,430.28
流通市值(百万元)	10,542.69
总股本(百万股)	665.71
流通股本(百万股)	614.02
12个月价格区间	12.81/19.68元

### 股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-18.22	-22.43	18.45
绝对收益	-12.75	10.13	7.82

胡又文

分析师

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

吕伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516080010  
lvwei@essence.com.cn  
021-35082935

### 相关报告

新北洋：——新北洋三季报点评/吕伟	2018-10-28
新北洋：业绩符合预期，新零售大显身手/吕伟	2018-08-19
新北洋：——新北洋一季报点评/吕伟	2018-04-26
新北洋：——新北洋年报点评/吕伟	2018-04-10

买入-A 评级，6 个月目标价 20 元。

■风险提示：新产品市场推广不及预期。

(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
主营业务收入	1,860.4	2,635.2	3,557.5	4,624.8	6,012.2
净利润	286.4	380.4	569.1	781.0	1,076.5
每股收益(元)	0.43	0.57	0.81	1.12	1.54
每股净资产(元)	3.87	4.80	5.16	5.97	7.20

盈利和估值	2017	2018	2019E	2020E	2021E
市盈率(倍)	39.3	29.6	20.8	15.1	11.0
市净率(倍)	4.4	3.5	3.3	2.8	2.3
净利润率	15.4%	14.4%	16.0%	16.9%	17.9%
净资产收益率	12.1%	11.9%	14.9%	17.8%	20.5%
股息收益率	1.2%	0.0%	1.6%	1.8%	1.8%
ROIC	14.4%	16.0%	17.9%	22.6%	29.3%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

2018 年全年收入增长 41.64%，净利润增长 32.82%。2018 年全年公司实现营业收入 263519.56 万元，同比增长 41.64%；归属于母公司股东净利润为 38044.97 万元，同比增长 32.82%；对应 EPS 为 0.57 元/股。

表 1：公司报告期利润表

报告期 单位：百万元	1Q17	1H17	1-3Q17	2017A	1Q18	1H18	1-3Q18	2018A	2018A	
									YoY	QoQ
一、营业总收入	359	790	1,268	1,860	536	1,152	1,796	2,635	41.64%	46.7%
二、营业总成本	306	688	1,114	1,627	467	1,011	1,583	2,332	43.30%	47.3%
营业成本	191	456	759	1,041	309	694	1,095	1,500	44.17%	37.0%
营业税金及附加	6	12	17	24	7	14	21	27	11.97%	28.2%
销售费用	34	53	78	181	35	89	144	303	67.28%	110.9%
管理费用	72	157	234	343	93	198	95	133	-61.29%	39.1%
财务费用	7	15	25	35	18	9	5	10	-70.79%	112.5%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
三、其他经营收益	8	43	58	70	13	38	54	78	11.98%	45.2%
投资收益	8	43	58	70	13	38	54	78	11.98%	45.6%
四、营业利润	60	177	254	371	97	220	321	467	25.86%	45.3%
加：营业外收入	26	4	6	10	1	2	6	2	-82.32%	-71.3%
减：营业外支出	0	0	1	1	0	0	3	3	96.91%	-2.7%
五、利润总额	86	182	259	380	98	221	325	466	22.63%	43.4%
减：所得税	14	23	28	31	17	33	40	51	62.97%	26.7%
六、净利润	72	159	231	349	81	189	285	415	18.98%	45.8%
减：少数股东损益	9	25	40	62	4	14	24	34	-44.63%	45.3%
归属于母公司净利润	63	134	192	286	78	175	261	380	32.82%	45.8%
每股收益(按最新股本)	0.09	0.20	0.29	0.43	0.12	0.26	0.39	0.57	32.82%	45.8%

报告期	1Q17	1H17	1-3Q17	2017A	1Q18	1H18	1-3Q18	2018A	2018A	
									YoY	QoQ
毛利率	46.89%	42.30%	40.19%	44.07%	42.26%	39.71%	39.01%	43.08%	-2.26%	10.43%
期间费用率	31.52%	28.49%	26.57%	30.04%	27.09%	25.69%	13.58%	16.91%	-43.69%	24.58%
其中：销售费用率	9.48%	6.73%	6.16%	9.73%	6.47%	7.70%	7.99%	11.49%	18.10%	43.72%
管理费用率	20.09%	19.85%	18.47%	18.44%	17.30%	17.21%	5.32%	5.04%	-72.67%	-5.20%
财务费用率	1.95%	1.91%	1.94%	1.87%	3.32%	0.79%	0.27%	0.38%	-79.38%	44.79%
营业利润率	16.81%	22.45%	20.03%	19.95%	18.19%	19.07%	17.90%	17.73%	-11.15%	-0.98%
所得税率	15.97%	12.45%	10.62%	8.28%	17.29%	14.81%	12.45%	11.00%	32.90%	-11.62%
净利润率	20.21%	20.12%	18.25%	18.75%	15.18%	16.37%	15.85%	15.75%	-16.00%	-0.66%
营业收入同比增速	21.48%	16.85%	19.16%	13.79%	49.31%	45.72%	41.60%	41.64%	202.07%	0.12%
净利润同比增速	100.11%	60.37%	38.34%	26.11%	22.76%	30.11%	36.14%	32.82%	25.71%	-9.17%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

四季度单季度收入增长 41.75%，净利润增长 26.13%。2016 年第四季度公司实现营业收入 83945.74 万元，同比增长 41.75%；归属于母公司股东净利润为 11955.43 万元，同比增长 26.13%。

表 2：公司单季度利润表

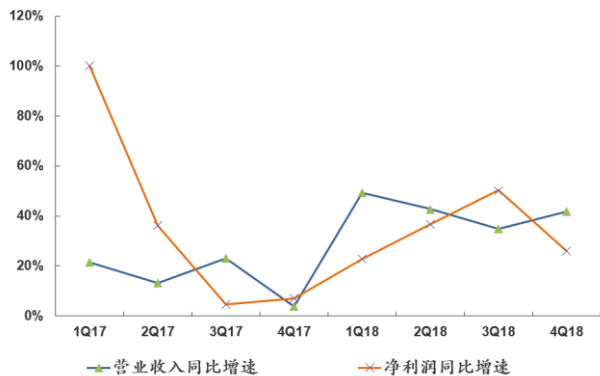
单季度 单位：百万元	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	4Q18	
									YoY	QoQ
一、营业总收入	359	432	478	592	536	616	644	839	41.7%	30.3%
二、营业总成本	306	382	426	513	467	544	572	749	45.9%	31.0%
营业成本	191	265	303	282	309	385	401	405	43.5%	0.9%
营业税金及附加	6	6	6	7	7	7	7	6	-17.0%	-18.9%
销售费用	34	19	25	103	35	54	55	159	54.9%	190.0%
管理费用	72	85	77	109	93	106	32	37	-65.7%	17.4%
财务费用	7	8	10	10	18	(9)	(4)	5	-47.0%	223.5%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
三、其他经营收益	8	35	16	12	13	26	16	24	110.8%	55.7%
投资收益	8	35	16	12	13	25	16	25	112.3%	56.5%
四、营业利润	60	117	77	117	97	122	102	146	24.4%	42.9%
加：营业外收入	26	(22)	1	5	1	1	5	(5)	-199.3%	-200.0%
减：营业外支出	0	0	1	0	0	0	3	(0)	-115.3%	-102.7%
五、利润总额	86	95	77	121	98	123	104	141	16.4%	36.0%
减：所得税	14	9	5	4	17	16	8	11	173.3%	40.6%
六、净利润	72	87	72	117	81	107	96	130	11.1%	35.6%
减：少数股东损益	9	16	15	22	4	10	10	11	-52.1%	9.6%
归属于母公司净利润	63	71	57	95	78	97	86	120	26.1%	38.6%
每股收益(按最新股本)	0.09	0.11	0.09	0.14	0.12	0.15	0.13	0.18	26.1%	38.6%

单季度 单位：百万元	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	4Q18	
									YoY	QoQ
毛利率	46.89%	38.49%	36.70%	52.38%	42.26%	37.49%	37.74%	51.78%	-1.14%	37.19%
期间费用率	31.52%	25.97%	23.39%	37.45%	27.09%	24.48%	12.79%	24.05%	-35.79%	88.09%
其中：销售费用率	9.48%	4.45%	5.22%	17.35%	6.47%	8.76%	8.52%	18.96%	9.26%	122.49%
管理费用率	20.09%	19.65%	16.18%	18.39%	17.30%	17.13%	4.94%	4.45%	-75.81%	-9.91%
财务费用率	1.95%	1.87%	1.99%	1.71%	3.32%	-1.41%	-0.67%	0.64%	-62.58%	194.73%
营业利润率	16.81%	27.13%	16.04%	19.77%	18.19%	19.82%	15.82%	17.35%	-12.25%	9.66%
所得税率	15.97%	9.26%	6.34%	3.27%	17.29%	12.82%	7.42%	7.67%	134.76%	3.36%
净利润率	20.21%	20.06%	15.15%	19.80%	15.18%	17.41%	14.92%	15.52%	-21.61%	4.07%
营业收入同比增速	21.48%	13.27%	23.18%	3.77%	49.31%	42.73%	34.78%	41.75%	1008.10%	20.03%
净利润同比增速	100.11%	36.27%	4.70%	6.99%	22.76%	36.66%	50.22%	26.13%	273.55%	-47.97%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

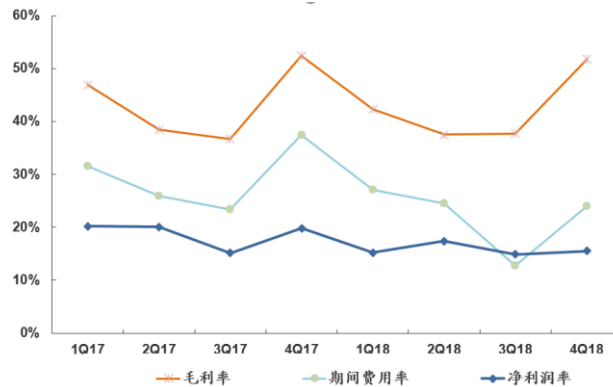
四季度毛利率比去年同期下降 1.14%，期间费用率较去年同期下降 35.79%。2018 年第四季度公司综合毛利率为 51.78%，较去年同期下降 1.14%；销售费用率为 18.96%，较去年同期上升 9.26%；管理费用率为 4.45%，较去年同期下降 75.81%。

图 1：单季度营业收入及净利润增长趋势



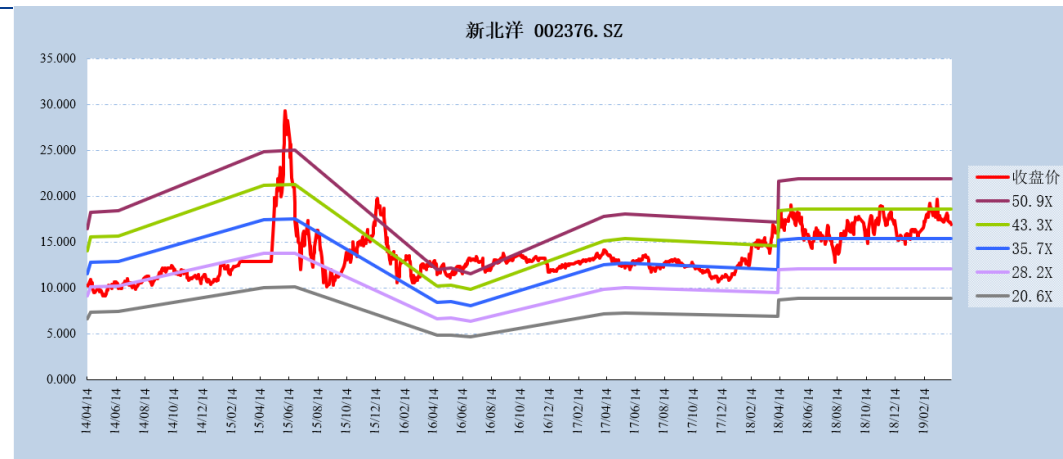
数据来源：WIND，安信证券研究中心

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						财务指标					
(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	1,860.4	2,635.2	3,557.5	4,624.8	6,012.2	<b>成长性</b>					
减:营业成本	1,040.5	1,500.1	1,885.5	2,446.5	3,174.4	营业收入增长率	13.8%	41.6%	35.0%	30.0%	30.0%
营业税费	24.4	27.3	47.6	56.8	72.2	营业利润增长率	55.3%	25.9%	29.1%	39.8%	39.8%
销售费用	180.9	302.7	338.0	430.1	547.1	净利润增长率	26.1%	32.8%	49.6%	37.2%	37.8%
管理费用	343.1	132.8	647.5	832.5	1,022.1	EBITDA 增长率	34.9%	93.9%	-12.5%	32.8%	36.2%
财务费用	34.7	10.1	6.8	-7.4	-12.0	EBIT 增长率	36.5%	110.8%	-14.4%	37.0%	39.6%
资产减值损失	3.3	38.0	29.2	23.5	30.2	NOPLAT 增长率	72.5%	14.1%	29.2%	37.0%	39.6%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	2.8%	15.6%	8.4%	7.6%	10.1%
投资和汇兑收益	70.0	78.4	-	-	-	净资产增长率	8.1%	20.7%	12.1%	15.1%	19.6%
<b>营业利润</b>	371.2	467.1	603.0	842.8	1,178.2	<b>利润率</b>					
加:营业外净收支	9.1	-0.9	42.3	42.7	42.4	毛利率	44.1%	43.1%	47.0%	47.1%	47.2%
<b>利润总额</b>	380.2	466.2	645.2	885.5	1,220.6	营业利润率	20.0%	17.7%	16.9%	18.2%	19.6%
减:所得税	31.5	51.3	64.5	88.5	122.1	净利润率	15.4%	14.4%	16.0%	16.9%	17.9%
<b>净利润</b>	286.4	380.4	569.1	781.0	1,076.5	EBITDA/营业收入	21.9%	30.0%	19.4%	19.8%	20.8%
						EBIT/营业收入	18.2%	27.0%	17.1%	18.1%	19.4%
<b>资产负债表</b>						<b>运营效率</b>					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E	固定资产周转天数	182	138	103	76	55
货币资金	706.5	851.1	514.1	821.4	1,352.4	流动营业资本周转天数	138	111	110	110	108
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	375	295	308	289	298
应收账款	524.6	716.3	2,149.5	1,576.0	3,267.1	应收帐款周转天数	104	85	145	145	145
应收票据	57.9	123.5	34.6	170.9	96.3	存货周转天数	84	68	65	65	64
预付帐款	15.1	23.2	81.6	54.3	122.0	总资产周转天数	770	597	537	458	423
存货	460.7	540.9	737.1	921.1	1,230.5	投资资本周转天数	507	391	324	269	225
其他流动资产	192.0	114.3	197.2	167.9	159.8	<b>投资回报率</b>					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	12.1%	11.9%	14.9%	17.8%	20.5%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	8.6%	8.9%	9.8%	13.6%	13.3%
长期股权投资	495.8	552.2	552.2	552.2	552.2	ROIC	14.4%	16.0%	17.9%	22.6%	29.3%
投资性房地产	35.4	34.2	34.2	34.2	34.2	<b>费用率</b>					
固定资产	984.7	1,040.7	995.9	949.8	902.6	销售费用率	9.7%	11.5%	9.5%	9.3%	9.1%
在建工程	11.0	44.5	37.8	32.1	27.3	管理费用率	18.4%	5.0%	18.2%	18.0%	17.0%
无形资产	140.0	206.3	181.9	156.9	131.2	财务费用率	1.9%	0.4%	0.2%	-0.2%	-0.2%
其他非流动资产	-	-	-	-	-	三费/营业收入	30.0%	16.9%	27.9%	27.1%	25.9%
<b>资产总额</b>	4,054.6	4,685.8	5,928.2	5,843.8	8,273.7	<b>偿债能力</b>					
短期债务	588.7	573.7	-	-	-	资产负债率	28.9%	25.8%	34.2%	23.2%	35.1%
应付帐款	384.9	454.4	1,504.5	1,037.2	2,260.7	负债权益比	40.6%	34.7%	52.0%	30.2%	54.1%
应付票据	51.5	29.0	243.3	110.1	348.4	流动比率	1.72	2.02	1.86	2.81	2.17
其他流动负债	-	-	-	-	-	速动比率	1.32	1.56	1.49	2.11	1.74
长期借款	0.2	0.1	-	-	-	利息保障倍数	9.74	70.30	89.79	-113.04	-96.94
其他非流动负债	-	-	-	-	-	<b>分红指标</b>					
<b>负债总额</b>	1,171.7	1,207.1	2,027.9	1,356.1	2,905.9	DPS(元)	0.20	-	0.28	0.30	0.31
少数股东权益	306.6	280.2	291.8	307.8	329.7	分红比率	46.5%	0.0%	34.0%	26.8%	20.3%
股本	631.5	665.7	699.9	699.9	699.9	股息收益率	1.2%	0.0%	1.6%	1.8%	1.8%
留存收益	1,945.2	2,533.2	2,908.6	3,480.0	4,338.1						
<b>股东权益</b>	2,882.9	3,478.7	3,900.3	4,487.7	5,367.8						
						<b>现金流量表</b>					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E						
净利润	348.7	414.9	569.1	781.0	1,076.5	<b>业绩和估值指标</b>					
加:折旧和摊销	77.6	86.2	80.8	81.8	82.7	EPS(元)	0.43	0.57	0.81	1.12	1.54
资产减值准备	3.3	38.0	-	-	-	BVPS(元)	3.87	4.80	5.16	5.97	7.20
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PE(X)	39.3	29.6	20.8	15.1	11.0
财务费用	36.7	20.8	6.8	-7.4	-12.0	PB(X)	4.4	3.5	3.3	2.8	2.3
投资损失	-70.0	-78.4	-	-	-	P/FCF	45.1	-225.6	-54.7	23.8	16.5
少数股东损益	62.3	34.5	11.6	15.9	22.0	P/S	6.0	4.3	3.3	2.6	2.0
营运资金的变动	73.2	-228.0	-326.7	-312.8	-434.2	EV/EBITDA	17.4	12.8	16.7	12.2	8.6
<b>经营活动产生现金流量</b>	422.7	170.1	341.7	558.6	735.0	CAGR(%)	31.7%	38.3%	25.7%	31.7%	38.3%
<b>投资活动产生现金流量</b>	-48.5	-226.4	-5.0	-5.0	-5.0	PEG	1.2	0.8	0.8	0.5	0.3
<b>融资活动产生现金流量</b>	-177.9	117.4	-673.7	-246.2	-199.1	ROIC/WACC	1.4	1.5	1.7	2.2	2.8
						REP	1.9	2.2	2.0	1.5	1.0

资料来源: 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 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6-12 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 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6-12 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 6-12 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 6-12 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、吕伟声明，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
	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
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	北京联系人	温鹏	010-83321350
姜东亚		010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
张莹		010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
李倩		010-83321355	liqian1@essence.com.cn
姜雪		010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
王帅		010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
夏坤		15210845461	xiakun@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@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