

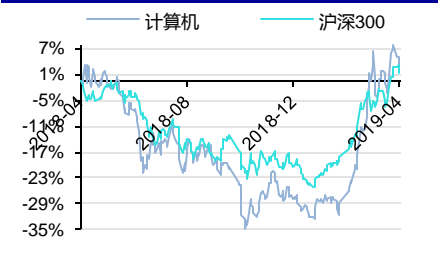
如果中美贸易战停战,计算机谁受益?

- 中美贸易争端曾对板块产生重大影响,正逐步走向缓和。自2018年3月22日,美方宣布对从中国进口的600亿美元商品征收关税,中美贸易冲突逐步开始升级,直至G20峰会两国元首会谈出现初步缓和,对计算机板块表现产生了重大影响。4月10日,美财长努钦表示与中国副总理刘鹤的通话富有成效,双方在贸易协议执行机制上基本达成一致,并同意设立贸易协议执行办公室,美国总统特朗普表示可能会在4月底前后达成协议。中美贸易争端正逐步走向缓和。
- 中国加大对外开放带来本地化IT需求。中国云计算市场有望加大开放力度,为全球云计算巨头提供IDC、服务器等本土基础设施企业最为受益;汽车关税降低促进相关供应链企业发展,四维图新、中科创达等进入全球车企供应链的企业有望受益;金融领域开放力度加大或带来本土金融科技市场需求,预计2018年美国金融科技市场规模为350亿美元,是中国金融科技市场规模的7.8倍,恒生电子、长亮科技等具有国际金融产品竞争力的本土企业有望抓住金融开放的机遇。
- 贸易争端带来上市公司海外业务的负面因素有望修复。贸易战缓和有助于安防企业海外市场的开拓,在贸易争端趋缓的大背景下,由于贸易争端带来的相关企业估值压制因素也有望缓解,同时也有利于浪潮信息等企业加快海外服务器市场的突破,此外建议关注对美业务占比较高的公司,博彦科技在美营收占海外营收比例超过50%,且18年海外营收比例下滑超过10%,受贸易争端影响较大。随着贸易争端的缓和,此类公司海外业务有望得到修复。
- 投资建议:**中美贸易争端正逐步走向缓和,我们建议从内外两大主线寻找受益标的:1、中国加大对外开放的产业方向所带来的本地化IT需求,重点推荐云计算行业浪潮信息、宝信软件,汽车行业四维图新、中科创达,金融行业恒生电子、长亮科技等。2、巨有较大规模海外业务尤其对美业务的企业,迎来去年贸易争端带来负面因素的修复,重点推荐安防行业海康威视、大华股份,建议关注海外业务受到显著影响的博彦科技、新北洋等。
- 风险提示:**贸易争端缓解不及预期;海外市场业务拓展风险。

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
000977 浪潮信息	30.00	买入-A
002405 四维图新	25.00	买入-A
300496 中科创达	40.00	买入-A
600845 宝信软件	36.00	买入-A
002415 海康威视	40.00	买入-A
002236 大华股份	20.00	买入-A
600570 恒生电子	95.00	买入-A
300348 长亮科技	35.00	买入-A

行业表现



数据来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-1.18	-11.19	-1.50
绝对收益	6.00	17.98	0.00

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

- 省政府发布化工整治提升方案,智慧园区迎来发展机遇 2019-04-07
- 科创板首批受理计算机公司有何玄机? —计算机行业周报(4月6日) 2019-04-06
- 区块链:预热三年,铅华洗尽,步入正轨 —计算机行业周报(3月31日) 2019-03-31
- 自动驾驶:百年汽车产业的“iPhone”时刻 2019-03-30
- 苹果连推多款云产品,全面发力云业务 2019-03-26

1. 中美贸易争端曾对板块产生重要影响，正逐步走向缓和

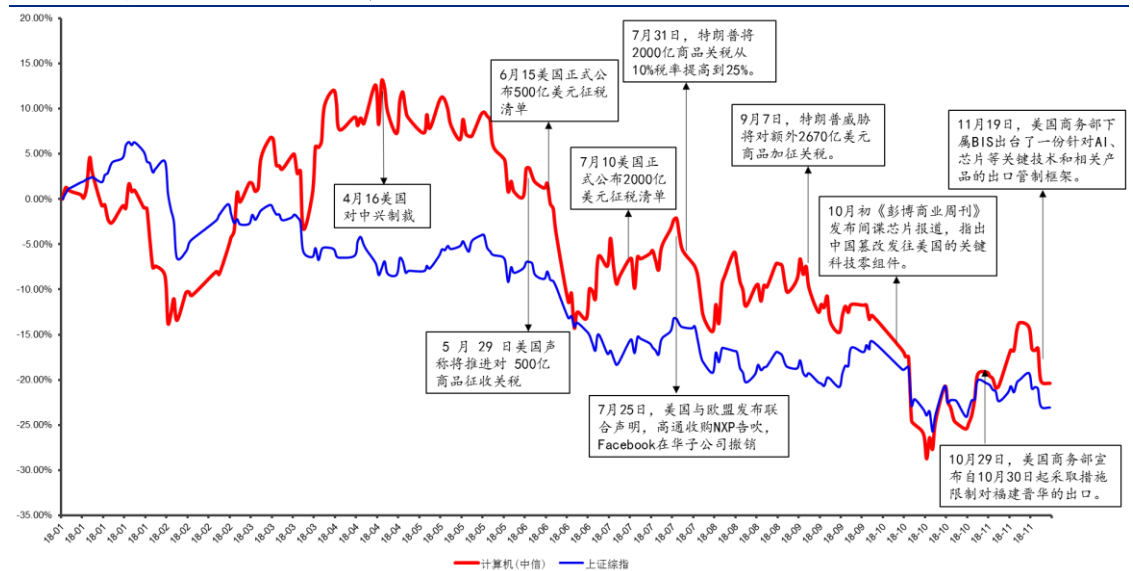
自 2018 年 3 月 22 日，美方宣布对从中国进口的 600 亿美元商品征收关税，中美贸易冲突逐步开始升级，直至 G20 峰会两国元首会谈出现初步缓和，对计算机板块市场表现产生了重大影响。

表 1：中美贸易冲突关键事件回顾

时间	事件
2018年3月22日	特朗普签署了总统备忘录，宣布对从中国进口的 600 亿美元商品征收关税；
2018年3月23日	中国商务部宣布计划对价值 30 亿美元的美国产水果、猪肉、葡萄酒、无缝钢管和另外 100 多种商品征收关税；
2018年4月4日	美国政府发布了加征关税的商品清单，计划对中输美的 1333 项 500 亿美元的商品加征 25% 的关税；
2018年4月4日	中国国务院关税税则委员会决定对原产于美国的大豆、汽车、化工品等 14 类 106 项商品加征 25% 的关税；
2018年4月5日	美国总统特朗普要求额外对 1000 亿美元中国进口商品加征关税；
2018年4月16日	美国商务部部长罗斯对中国电信设备商中兴通讯公布零部件产品采购禁令，期限为 7 年；
2018年7月6日	美国加征关税清单第一部分正式生效，包括 818 个产品，进口价值大约 340 亿美元；
2018年7月6日	中国对农产品、汽车、水产品等 545 项约 340 亿美元的美国商品正式加征关税；
2018年9月24日	美国总统特朗普宣布将对 2000 亿美元中国产品增加 10% 的关税，并将在 2019 年 1 月 1 日上升到 25% 关税；
2018年9月24日	中国国务院关税税则委员会宣布将对原产于美国的 5207 个税目、约 600 亿美元商品，加征 10% 或 5% 的关税；
2018年12月1日	两国元首在 G20 峰会对中美经贸问题进行了讨论并达成共识。双方宣布暂停采取新的贸易措施，并设定了 3 个月的谈判期限；
2019年3月2日	美国贸易代表办公室宣布，对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率，继续保持 10%，直至另行通知；

数据来源：美国贸易办公室、中国商务部，安信证券研究中心

图 1：去年计算机板块走势与中美贸易争端密切相关



数据来源：美国贸易办公室、中国商务部，安信证券研究中心

中美贸易争端走向缓和，两大主线寻找受益标的。2019 年 4 月 3 日至 5 日，中美双方进行了第九轮经贸高级别磋商，该轮磋商由中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在华盛顿共同主持。在磋商中，双方讨论了技术转让、知识产权保护、非关税措施、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等协议文本，取得新的进展。双方决定就遗留的问题通过各种有效方式进一步磋商。4 月 10 日，美财长努钦表示与中国副总理刘鹤的通话富有成效，双方在贸易协议执行机制上基本达成一致，并同意设立贸易协议执行办公室，美国总统特朗普表示可能会在 4 月底前后达成协议。中美贸易争端正逐步走向缓和，我们建议从内外两大主线寻找受益标的：**1、中国加大对外开放的产业所带来的本土化 IT 需求；2、具有较大规模海外业务尤其对美业务的企业，**

迎来去年贸易争端带来负面因素的修复。

2. 中国加大对外开放带来本地化 IT 需求

2.1. 云计算产业开放力度或将加大

我国云计算领域采用的是审慎准入机制。根据最近的《电信业务分类目录》，监管部门将云服务业务认定为互联网数据中心业务下的互联网资源服务资源协同服务业务。在准入资质上，分别对公有云和私有云提出了不同的要求。公有云必须持证。第三方提供商为用户提供的能够使用的云，该类云服务经营必须持证。私有云部分业务须持证。若私有云类型为提供商为若干个特定客户单独使用而构建的云服务，则该类经营必须持证。若私有云类型为企业出于自身使用目的而搭建或购买的云服务，则无需持证。

表 2：我国云计算相关准入机制法规

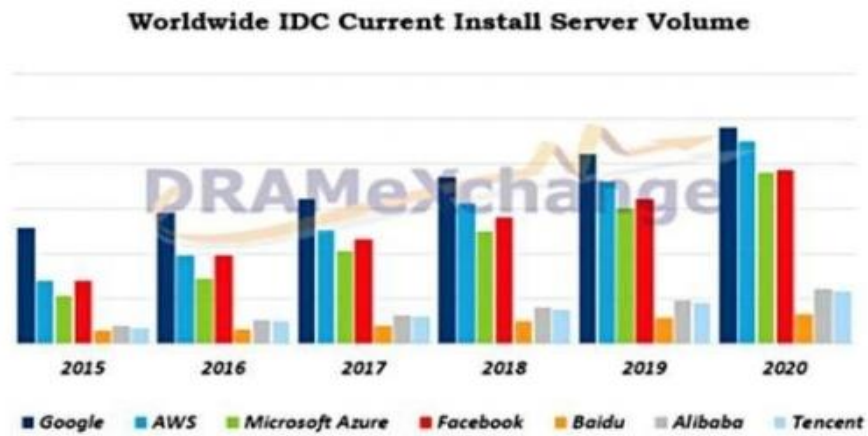
时间	相关法规
2012 年	关于进一步规范因特网数据中心业务和因特网接入服务业务市场准入工作的通告
2016 年	中华人民共和国电信条例；
2016 年	关于清理规范互联网网络接入服务市场的通知；
2017 年	关于清理规范互联网网络接入服务市场的通知；
2017 年	电信业务经营许可管理办法；

数据来源：工信部、安信证券研究中心

中国云计算市场有望加大开放力度。跟据《华尔街日报》披露，在 2018 年 4 月的贸易磋商中，国家副主席刘鹤对先前提出的关于云计算准入权限的协定进行了修改，提议对数据中心相关业务发放更多许可，同时将允许外资对云计算供应商持股比重超过 50%。亚马逊、微软等云供应商已经与工信部官员展开接触，来讨论中国云计算市场相关问题。

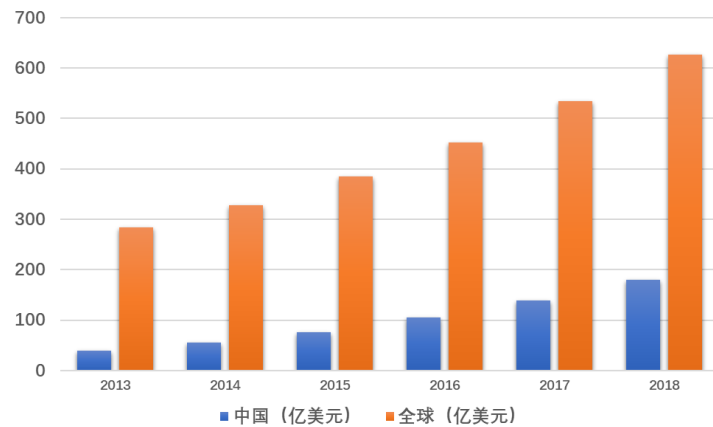
为全球云计算巨头提供 IDC、服务器等本土基础设施企业或最为受益。一方面，海外云计算巨头拓展中国业务，存在采购本土 IDC 服务、服务器的刚需，无论是亚马逊选择光环新网的本地 IDC 服务还是苹果 iCloud 选择浪潮信息作为服务器供应商都已经充分验证；另一方面，海外云计算巨头对 IDC、服务器需求规模都远超国内企业，将成为本土供应商的巨大机遇。

图 2：全球主要互联网企业服务器采购量对比：谷歌、亚马逊、微软、FACEBOOK 前四大巨头采购量远高于国内 BAT



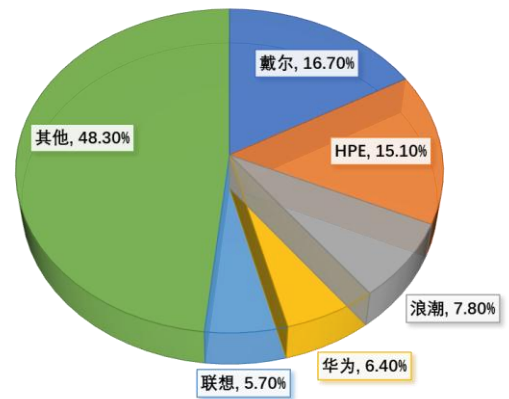
数据来源：DRAMeXchange，安信证券研究中心

图 3：国内外 IDC 市场规模对比



数据来源：前瞻研究院，安信证券研究中心

图 4：2018 年 Q4 全球服务器市场格局



数据来源：DRAMeXchange，安信证券研究中心

2.2. 汽车关税降低促进相关供应链企业发展

从 2019 年 4 月 1 日起，对《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税的公告》(税委会公告〔2018〕10 号)附件 1 所列 28 个税目商品，继续暂停征收《国务院关税税则委员会关于对原产于美国 500 亿美元进口商品加征关税的公告》(税委会公告〔2018〕5 号)所加征 25% 的关税。此前海外车企价格在华售价受税收影响波动频繁，中美贸易争端缓和，关税降低将促进进口汽车销量，对于本土供应商构成重大利好。

图 5：特斯拉在华售价受关税影响波动

调整原因		降关税	贸易战加税	贸易战加税+汇率变化	销量暴跌	暂停加征关税	暂停加征关税
车型	原价 (万元)	5月22日调整	7月7日调整	8月调整	11月22日调整	12月14日调整	12月17日调整
Model S 75D	75.89	71.06	84.99	87.68	78.29	74.23	
Model S 100D	93.06	87.16	104.17	106.86	95.46	84.96	
Model S P 100D	131.7	123.26	147.32	147.32	109.1	109.1	
Model X 75D	82.81	77.56	92.72	96.49	86.18	79.68	
Model X 100D	98.88	92.56	110.67	114.44	95.25	95.25	
Model X P 100D	140.56	131.56	157.22	157.22	118.93	118.93	
Model 3 长续航版本	58.8				54		49.9
Model 3 高性能版本	69.8				59.5		56

数据来源：特斯拉官网，安信证券研究中心

四维图新、中科创达等进入全球车企供应链的企业有望受益。2014 年底，四维图新已公告与美国特斯拉(Tesla)汽车公司全面达成合作，四维图新成为特斯拉中国导航地图合作伙伴，并提供特斯拉在中国的 ADAS 地图。随着汽车关税降低，特斯拉在华销量有望大幅上升，四维图新将充分受益。美国高通公司是中科创达发起人股东之一，中美贸易争端的缓和也有利于高通公司与中科创达在汽车智能驾驶舱领域加快合作，共享全球智能汽车蓬勃发展的红利。

表 3：中科创达与高通的合作事件

时间	合作事件
2016 年 2 月	中科创达与高通(贵州)投资有限公司签署合同，共同出资设立重庆创通联达智能技术有限公司。
2017 年 10 月	中科创达与重庆市渝北区人民政府、高通(中国)控股有限公司共同签署合作备忘录，将携手成立美国高通智能网联汽车协同创新实验室。

2018年2月

Qualcomm Incorporated 宣布，其子公司 Qualcomm Technologies, Inc 正与领先汽车制造商、汽车一级供应商、蜂窝模组制造商、软件解决方案商以及系统集成商展开合作，利用 Qualcomm 9150 C-V2X 芯片组解决方案加速蜂窝车联网 (C-V2X) 技术的商用进程。作为全球领先的智能平台技术提供商，中科创达以软件及系统集成商的身份加入到此次生态合作中，与高通、汽车制造商和其它汽车生态系统成员共同加速 C-V2X 技术的商用。

2018年5月

美国高通公司宣布与创通联达展开深度合作，双方携手通过其最新的终端侧 AI 商用技术将发布前沿的 AI 开发套件。

2018年9月

由重庆经开区、美国高通公司(Qualcomm)、中科创达 (ThunderSoft) 三方共同成立的“重庆经开区·Qualcomm 中国智能物联网联合创新中心”(以下简称“联合创新中心”)正式揭牌并投入使用。

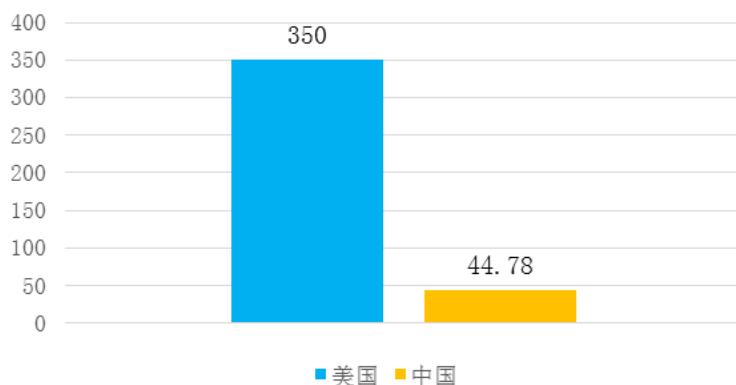
数据来源：中科创达官网，安信证券研究中心

2.3. 金融市场加大开放给国内 IT 企业带来机遇

证监会发布《外商投资证券公司管理办法》，外资控股券商相继设立。2018年4月，证监会发布《外商投资证券公司管理办法》，允许外资控股合资证券公司。2018年11月30日，中国证监会核准 UBS AG 增持瑞银证券有限责任公司的股比至 51%，核准瑞银证券有限责任公司变更实际控制人。瑞银证券成为第一家在华外资控股券商。2019年4月，证监会核准设立了摩根大通证券中国有限公司和野村东方国际证券有限公司。摩根大通和野村对两家合资公司的控股比例为 51%。在摩根大通和野村的控股公司获批后，目前国内总共有 3 家合资控股券商，另有 17 家合资券商等待审批。

金融领域开放力度加大或带来本土金融科技市场需求。根据爱分析估算，2018 年美国金融科技市场规模为 350 亿美元，是中国金融科技市场规模的 7.8 倍。随着我国金融市场对外开放的进程加快，国际金融机构的涌入有望带来巨大的本土化金融 IT 的增量需求。外资对产品的性能要求高，付费意识强，恒生电子、长亮科技等作为国内金融 IT 龙头有望充分受益。

图 6：中美金融科技市场规模对比（单位：亿元）



数据来源：爱分析，安信证券研究中心

图 7：恒生电子旗下恒云科技产品体系



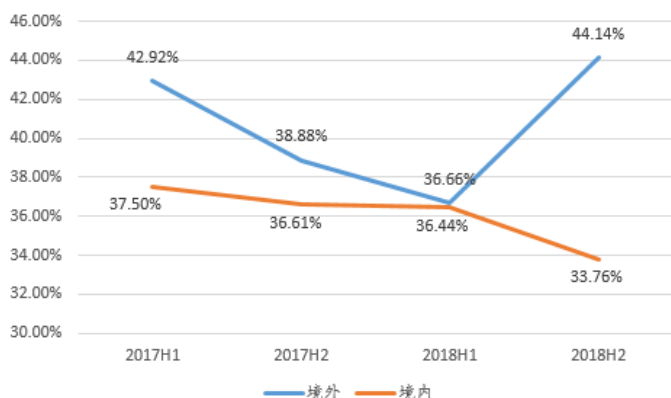
数据来源：恒云科技，安信证券研究中心

恒生电子、长亮科技等具有国际金融产品竞争力的本土企业有望抓住金融开放机遇。恒生电子已经围绕海外市场进行布局，具备为国际金融机构提供产品和服务的能力。目前子公司恒云科技在香港中小券商中的市占率达到了 70% 左右，它的大部分业务均采用 SaaS 模式，除了建立子公司，恒生电子还与美国公司开展合作。2017 年 4 月，恒生电子斥 400 万美元投资美国金融公司 Symbiont，二者聚焦于“简化公共和私人证券市场的业务流程”展开合作。2019 年 1 月，恒生电子与美国纳斯达克上市公司 IHS Markit 旗下 Ipreo 公司在中国成立合资公司，并就中国大陆债务发行市场的电子化簿记建档解决方案展开合作。长亮科技的国际竞争力也日益显著：近日中标中银香港分布式核心银行系统项目，成为了中银香港获得虚拟银行牌照后的首批建设实施厂商，此外在泰国第三大银行大城银行(BAY)的互联网核心系统的竞标中，公司以 600 万美金中标，竞争对手海外金融 IT 巨头 Fiserv 报价 0 元落选。

3. 贸易争端带来上市公司海外业务的负面因素有望修复

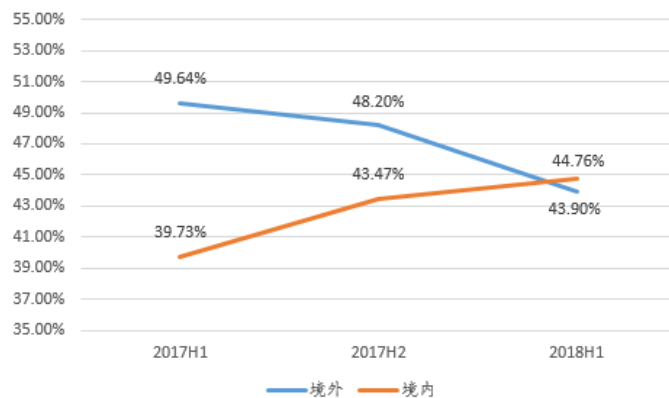
受贸易争端影响，去年国内安防龙头海康与大华市场表现受到显著影响。对于安防行业，贸易战的主要影响是2018年5月24日美国众议院通过的一项议案及一项增补提案，该增补提案建议以国家安全为由禁止美国联邦政府采购某些中国制造商供应的视频监控设备，其中就包括海康威视与大华股份。随后在8月1日美国政府正式通过了年度国防法案，禁止美政府采购海康与大华的安防设备，虽然两家公司并没有与美国政府直接进行的业务交易，不过这也将在一定程度上影响客户的采购意愿。另外，贸易战的征税清单调高了某些产品的税率，加之海外安防市场竞争激烈，2018年上半年海康与大华的海外业务毛利率受到显著影响，两家公司股价也出现大幅调整。

图 5：大华股份毛利率变化



数据来源：Wind，安信证券研究中心

图 6：海康威视毛利率变化

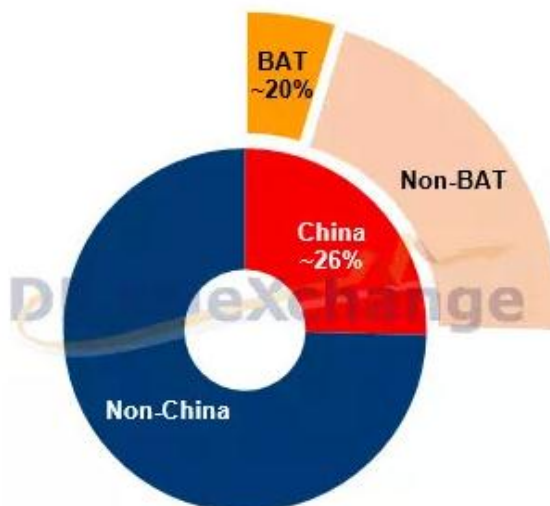


数据来源：Wind，安信证券研究中心

海外市场毛利率高于国内市场，贸易战缓和有助于安防企业开拓海外市场。2018年下半年，大华海外毛利率已经开始回升，全年海外毛利率达到41.15%，高于17年的40.47%，也远高于国内的34.89%。在贸易争端趋缓的大背景下，两家安防巨头2019年海外毛利率有望逐步趋于稳定，由于贸易争端带来的估值压制因素也有望缓解。

贸易争端的缓和也有利于浪潮信息加快海外服务器市场的突破。浪潮信息在2018年贸易争端背景下，海外业务仍然实现大幅增长，达到33亿元（不包含国内客户在海外的数据中心建设），但收入占比不足10%，远远低于海外服务器市场在全球的占比。随着中美贸易争端的缓和，公司有望迎来海外市场的进一步规模化突破。

图 7：国内外服务器市场占比对比



数据来源：DRAMeXchange，安信证券研究中心

建议关注对美业务占比较高的公司。我们统计了中信计算机指数成分股海外收入占比，从表中看，博彦科技，思创医惠与新北洋海外营收占比下降超过 5%。新北洋出口美国的扫描仪和接触式图像传感器(CIS)属于此次美国拟对我国产品征收关税清单中的产品，博彦科技在美营收占海外营收比例超过 50%，且 18 年海外营收比例下滑超过 10%，随着贸易争端的缓和，此类公司海外业务有望得到修复。

表 4：已发布 18 年报的计算机企业中，17 年海外收入高于 20% 的汇总

代码	简称	海外营收占比				预估 18 年美国业务占海外收入比例	下滑幅度 (17-18)
		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年		
300624.SZ	万兴科技	76.01%	75.37%	97.06%	94.14%	>60%	2.92%
300042.SZ	朗科科技	61.20%	65.98%	74.61%	70.83%		3.78%
300458.SZ	全志科技	78.34%	67.89%	66.46%	67.97%	主要为港澳台	-1.51%
603890.SH	春秋电子	88.31%	72.52%	65.95%	66.66%		-0.70%
300378.SZ	鼎捷软件	63.23%	61.16%	62.10%	58.42%		3.68%
002649.SZ	博彦科技	63.54%	60.67%	55.28%	44.29%	>60%	10.99%
002866.SZ	传艺科技	19.03%	30.60%	48.37%	51.88%		-3.51%
601519.SH	大智慧	44.29%	26.29%	45.50%	42.08%	主要为日本	3.41%
300078.SZ	思创医惠	53.95%	45.80%	38.65%	32.67%		5.98%
002236.SZ	大华股份	35.98%	37.93%	36.12%	36.25%	5%~10%	-0.12%
002415.SZ	海康威视	26.34%	29.32%	29.22%		5%~10%	
002376.SZ	新北洋	39.37%	28.65%	28.37%	20.08%		8.29%

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

4. 投资建议

中美贸易争端逐步走向缓和，我们建议从内外两大主线寻找受益标的：

- 1、中国加大对外开放的产业方向所带来的本地化 IT 需求，重点推荐云计算行业浪潮信息、宝信软件，汽车行业四维图新、中科创达，金融行业恒生电子、长亮科技等。
- 2、具有较大规模海外业务尤其对美业务的企业，迎来去年贸易争端带来负面因素的修复，重点推荐安防行业海康威视、大华股份，建议关注海外业务受到显著影响的博彦科技、新北洋等。

表 5：标的梳理

类别	领域	公司
加大开放行业	云计算	浪潮信息、宝信软件、紫光股份、光环新网、数据港
	汽车	四维图新、中科创达
	金融	恒生电子、长亮科技
海外业务修复	安防	海康威视、大华股份
	IT 外包	博彦科技
	扫描仪及图像传感器	新北洋

数据来源：安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%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、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。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

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
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	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
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	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