

## 工程机械强者恒强

■本周机械行业指数下跌2.47%，同期上证指数下跌1.11%，机械行业跑输大盘，整体在28个行业中排名第13。

本周我们覆盖的机械子行业中，光伏设备、煤机石化、工业自动化涨幅居前，分别上涨2.99%、2.48%、0.04%，铁路设备、工程机械和3C自动化分别下跌3.85%、4.35%、4.41%。

■**周观点：工程机械强者恒强。**2018年度，中国工程机械全行业营业收入总额为5964亿元，同比增长10.38%，行业增长稳定。和上一轮工程机械行业景气周期不同，本次行业增长伴随着供给侧改革和企业自身转型升级，发展质量更高，可持续性更强。目前，受益于需求和供给端的双重利好，工程机械行业依然有着良好的发展前景。

**竞争格局：**近年来，国际工程机械行业始终处于平稳增长状态，行业的格局没有发生根本性的改变。北美、西欧、中国和日本四大市场仍占据着绝大部分（75%以上）的市场份额。但是，由于新兴市场国家经济快速发展，基础设施建设对于工程机械有较大的需求，其市场潜力不可忽视。

**行业需求端：增量需求方面，基建投资回升，增强需求持续性。**2019M1-4，基建投资累计增速2.97%。除此之外，房地产和采矿业投资维持高位增长。2019M1-6，房地产投资累计增速11%，2019M1-4，采矿业投资累计增速为25.70%。基建、房地产和采矿业投资增长迅速，拉动工程机械增量需求稳定增长。**存量更新方面，**一般而言，工程机械的寿命周期为8-12年，上一轮的工程机械的销售高峰在2011年前后，因此推测本轮存量更新的高峰期是在2017-2021左右，另外国四标准也将于2020年12月1日起开始实施，淘汰国三标准以下的工程机械的速度加快，因此，行业自身更新需求和环保升级带来了持续性的更新需求。**出口方面，**我国工程机械产品出口增长迅速，2019年上半年，我国工程机械产品出口交货值为181.41亿元，同比增长7.6%，保持了良好的增长态势。特别是在新兴市场国家，我国工程机械产品凭借自身良好的性价比，业务拓展顺利。整体来看，考虑到工程机械产品新增需求、保有量的增长带来的更新需求、出口需求、环保趋严等因素，工程机械行业需求依然有着良好的增长空间。

**行业供给端：经历深度调整，甩开包袱轻装上阵。**2018年工程机械行业整体实现净利润123.92亿元，同比增长62.62%，但对比来看，行业利润大幅仍低于2011年水平，预计业绩弹性后续仍会释放。另外，2018Q4营业收入TTM/固定资产比值为5.63，同比提升1.47，受益于产能利用率的回升，工程机械行业整体ROE（TTM）为12%，同比提升4.6个pct，并且2018Q4经营净现金流总额173.87亿元，同比增长13%。**综合来看，工程机械企业已基本甩掉历史包袱，轻装上阵。**

**关注路径：**行业经历深度调整之后，我们判断未来行业基本保持平稳增长，供给端“强者恒强”格局得以巩固，推荐三一重工、徐工机械、恒力液压、浙江鼎力等龙头公司。

■**重点覆盖标的：**克来机电、锐科激光、晶盛机电、精测电子、先导智能

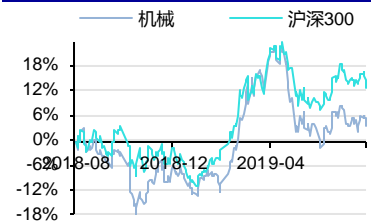
■**近期调研标的：**瀚川智能、克来机电、晶盛机电、锐科激光、精测电子、建设机械

■**风险提示：**行业需求下降，行业竞争加剧，出口不达预期

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票	目标价	评级	
603960	克来机电	32.00	买入-A
300747	锐科激光	178.00	买入-A
300316	晶盛机电	15.66	买入-A
300567	精测电子	57.75	买入-A
300450	先导智能	40.32	买入-A

### 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.94	-7.49	-25.82
绝对收益	-6.69	-11.72	-12.79

李哲

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518040001  
lizhe3@essence.com.cn

崔逸凡

报告联系人

cuiyf1@essence.com.cn  
021-35082396

### 相关报告

## 内容目录

<b>1. 一周市场回顾：机械行业指数下跌 2.47%，同比跑输大盘</b> .....	<b>3</b>
1.1. 版块表现.....	3
1.2. 重点个股表现.....	3
<b>2. 工程机械强者恒强</b> .....	<b>5</b>
2.1. 工程机械行业格局稳定，中、美、日、欧占据大部分市场份额.....	5
2.2. 行业需求端：增量和更新需求共同驱动行业高景气度.....	6
2.3. 行业供给端：经历深度调整，甩开包袱轻装上阵.....	8
2.4. 关注路径.....	9
<b>3. 一周重要公告</b> .....	<b>9</b>
3.1 业绩预告/快报类.....	9
3.2 非业绩预告类.....	9
<b>4. 业内新闻</b> .....	<b>10</b>
4.1. 光伏设备.....	10
4.2. 锂电设备.....	10
4.3. 机器人与自动化.....	11
4.4. 轨道交通.....	11

## 图表目录

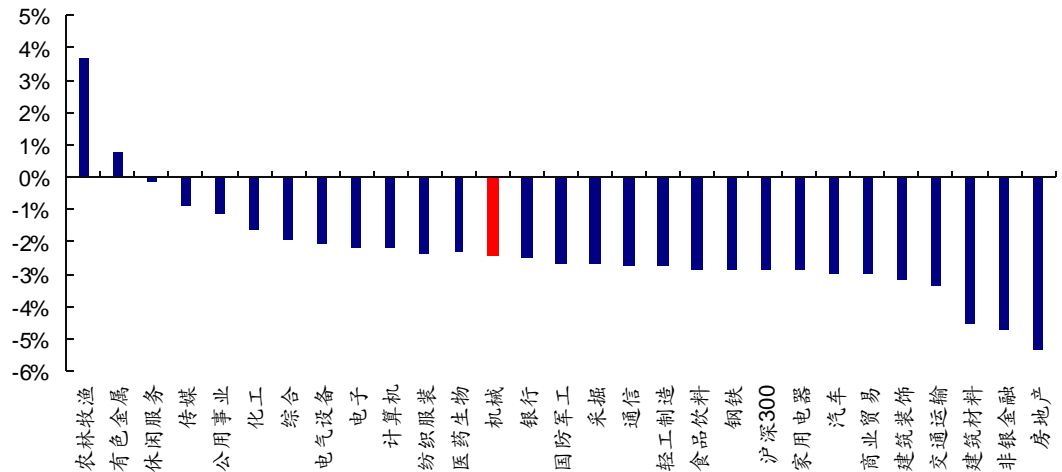
图 1：2019 年 8 月第 1 周各行业指数涨跌幅.....	3
图 2：2019 年 8 月第 1 周机械子行业涨跌幅情况.....	3
图 3：2019 年 8 月第 1 周机械重点个股涨幅前五名(%).....	4
图 4：2019 年 8 月第 1 周机械重点个股跌幅前五名(%).....	4
图 5：2019 年 8 月第 1 周机械重点个股成交额一览.....	4
图 6：2019 年 8 月第 1 周机械重点个股换手率一览.....	4
图 7：工程机械产业链示意图.....	5
图 8：2018 年世界工程机械制造商前 10 强营业额.....	6
图 9：2000-2018 年中国工程机械行业营业收入及其同比增速.....	6
图 10：2014-2019M5 中国基建、房地产和采矿业投资累计增速.....	7
图 11：我国非道路机械环保政策历史.....	7
图 12：我国工程机械出口交货值.....	8
图 13：2009-2018 年工程机械行业营业收入/固定资产.....	8
图 14：2009-2018 年末工程机械行业 ROE 和毛利率.....	8
图 15：2013-2018 我国工程机械行业经营性现金流.....	9

## 1. 一周市场回顾：机械行业指数下跌 2.47%，同比跑输大盘

### 1.1. 版块表现

本周机械行业指数下跌 2.47%，同期上证指数下跌 1.11%，机械行业跑输大盘，整体在 28 个行业中排名第 13。（按照 SW 分类）

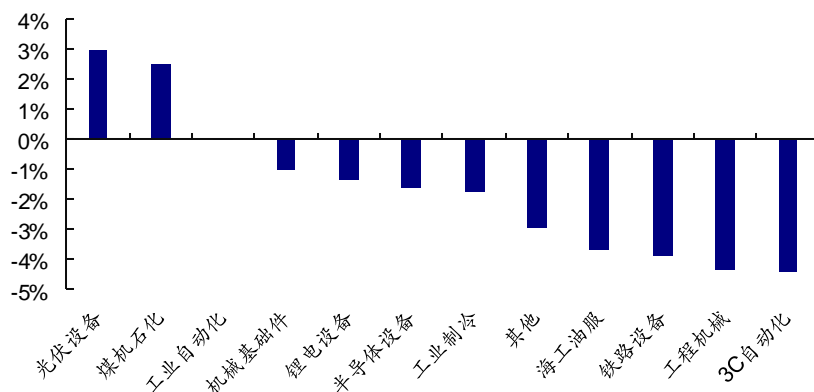
图 1：2019 年 8 月第 1 周各行业指数涨跌幅



资料来源：wind，安信证券研究中心

本周我们覆盖的机械子行业中，光伏设备、煤机石化、工业自动化涨幅居前，分别上涨 2.99%、2.48%、0.04%，铁路设备、工程机械和 3C 自动化分别下跌 3.85%、4.35%、4.41%。

图 2：2019 年 8 月第 1 周机械子行业涨跌幅情况

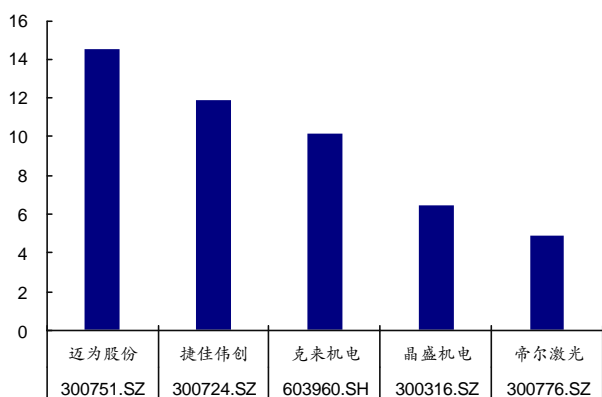


资料来源：wind，安信证券研究中心

### 1.2. 重点个股表现

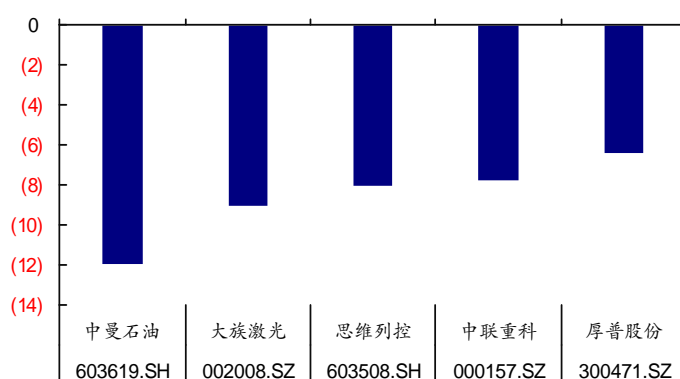
我们重点覆盖的公司中，本周迈为股份、捷佳伟创、克来机电、晶盛机电、帝尔激光涨幅居前，分别上涨 14.53%、11.86%、10.17%、6.49%、4.88%；中曼石油、大族激光、思维列控、中联重科、厚普股份跌幅较大，分别下跌 11.96%、9.10%、8.06%、7.75%和 6.43%。

图 3: 2019 年 8 月第 1 周机械重点个股涨幅前五名(%)



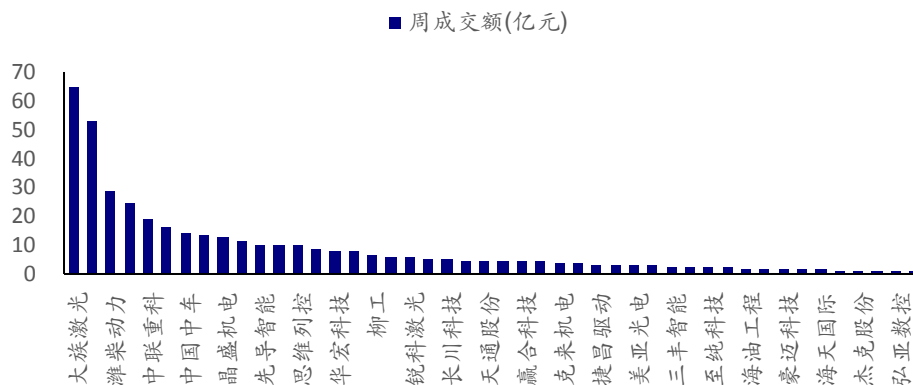
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 4: 2019 年 8 月第 1 周机械重点个股跌幅前五名(%)



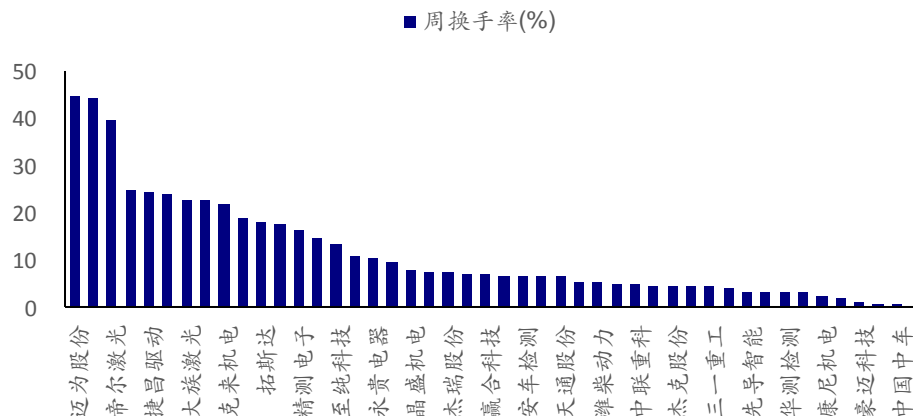
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 5: 2019 年 8 月第 1 周机械重点个股成交额一览



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 6: 2019 年 8 月第 1 周机械重点个股换手率一览



资料来源: wind, 安信证券研究中心

## 2. 工程机械强者恒强

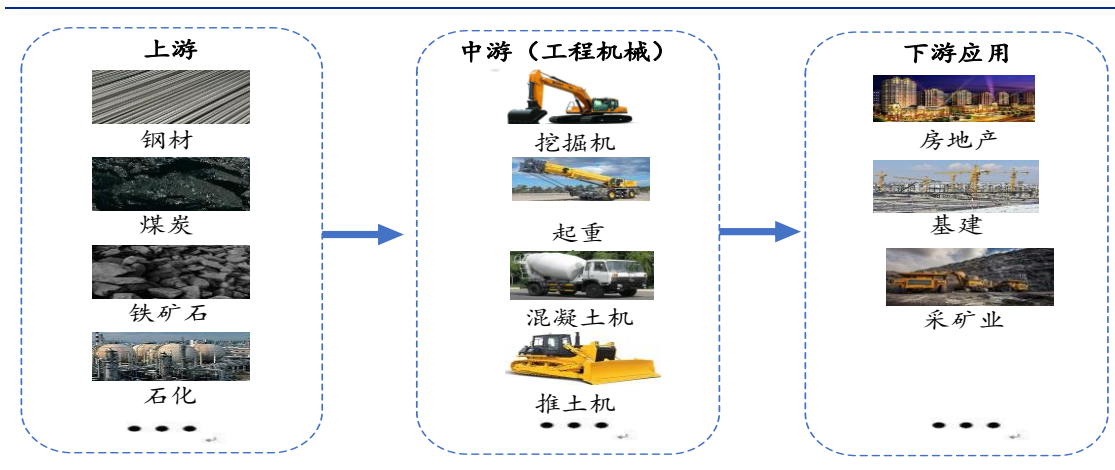
工程机械是装备工业的重要组成部分。概括地说，凡土石方施工工程、路面建设与养护、流动式起重装卸作业和各种建筑工程所需的综合性机械化施工工程所必需的机械装备，称为工程机械。工程机械的下游应用极为广泛，涉及港口建设、土地开发、隧道和排水系统建设、路面建设、建筑物拆除等各个方面。

本周将重点梳理工程机械行业产业链、竞争格局、发展趋势等，寻找我国工程机械行业投资机会。

### 2.1. 工程机械行业格局稳定，中、美、日、欧占据大部分市场份额

工程机械产业链包括上游原材料供应商，中游工程机械厂商，下游基建（45%）、地产（25%）和采矿业厂商（20%）等三个环节。

图 7：工程机械产业链示意图

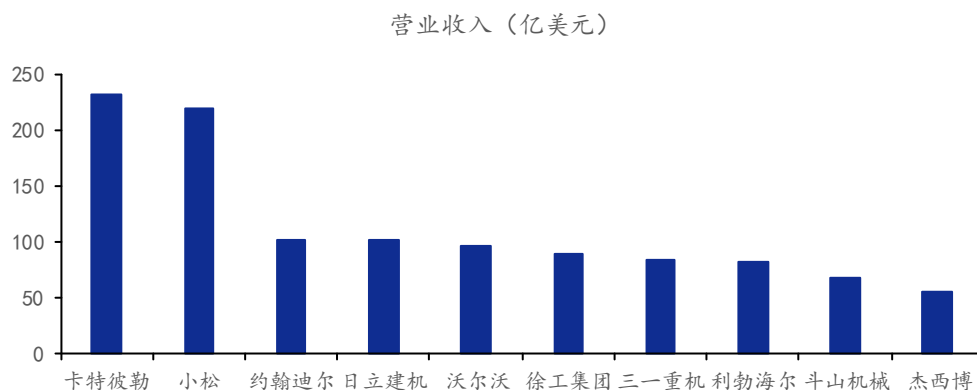


资料来源：Wind，安信证券研究中心

近年来，国际工程机械行业始终处于平稳增长状态，且行业的格局没有发生根本性的改变。北美、西欧、中国和日本四大市场仍占据着绝大部分的市场份额。但是，由于新兴市场国家经济快速发展，基础设施建设对于工程机械有较大的需求，其市场潜力不可忽视。

根据 International Construction 发布的全球工程机械制造商 50 强排行榜，2018 年全球范围内前 50 强上榜企业总收入为 1840 亿美元，比 2017 年增加了 13.5%。其中，卡特彼勒和小松稳居前两位，营业收入分别达到 232.3、220.1 亿美元。约翰迪尔收购维特根集团后，成功位居第三，营业收入达到 101.6 亿美元。我国工程机械企业中，徐工集团和三一重机均位列前十名，表明了我国工程机械行业优秀的全球竞争力。

图 8：2018 年世界工程机械制造商前 10 强营业额

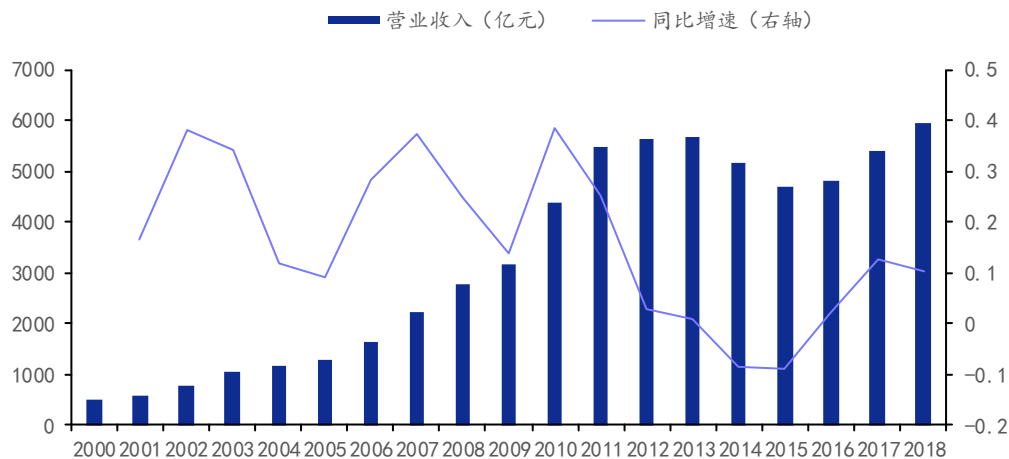


资料来源：International Construction，安信证券研究中心

## 2.2. 行业需求端:增量和更新需求共同驱动行业高景气度

我国工程机械行业在波动中稳定增长。2018 年度,中国工程机械全行业营业收入总额为 5964 亿元,同比增长 10.38%。虽然在 2013 年-2015 年我国工程机械行业营业收入有过短期的负增长,但是长期来看我国工程机械行业营业收入在波动中保持增长的态势,2000-2018 年我国工程机械行业营业收入的年平均复合增长率为 15.98%。

图 9：2000-2018 年中国工程机械行业营业收入及其同比增速

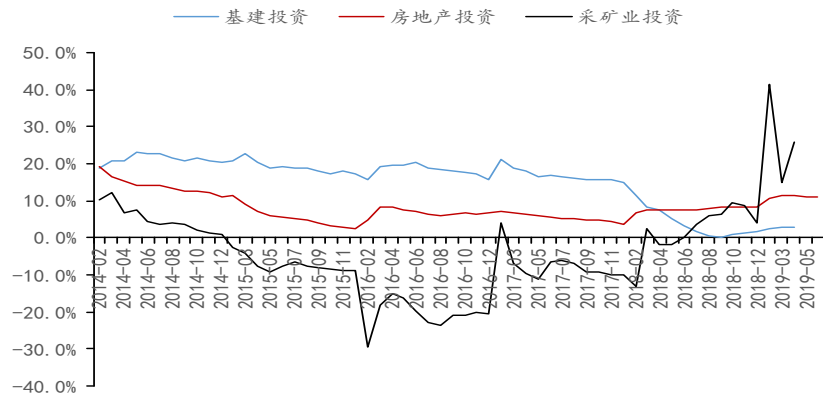


资料来源：工程机械协会，安信证券研究中心

基建投资回升，增强需求持续性。2019M1-4，基建投资累计增速 2.97%。基建投资作为工程机械需求的最大部分，其需求的回升将会带动工程机械行业景气度的提升。除此之外，房地产和采矿业投资维持高位增长。2019M1-6，房地产投资累计增速 11%；2019M1-4,采矿业投资累计增速为 25.70%，房地产和采矿业投资增长迅速。



图 10：2014-2019M5 中国基建、房地产和采矿业投资累计增速

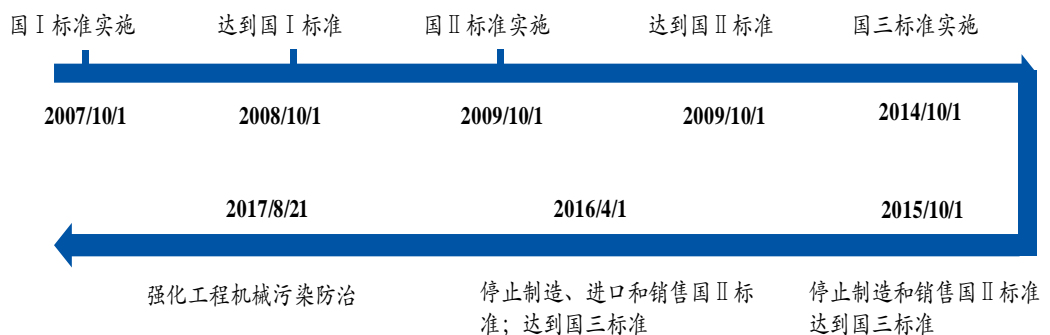


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2017 年末，中国工程机械主要设备保有量在 700 万台以上，巨大的存量市场孕育广阔的更新空间。一般而言，工程机械的寿命周期为 8-12 年。上一轮的销售高峰在 2011 年前后，据此推测本轮存量更新的高峰期是在 2017-2021 左右。

环保政策趋严将极大促进存量设备的更新换代。近年来，国内环保越来越受到重视，对工程机械的排放核查要求越来越高。在环保要求趋严的情况下，淘汰国三标准以下的工程机械的速度正在加快，国四标准也将于 2020 年 12 月 1 日起开始实施。目前高排放设备基本上以国二及以下及部分国二设备为主，不排除未来逐渐提高排放标准要求，未来不符合排放标准的设备将逐渐向偏远地区转移，或者直接出口到东南亚、非洲等地区。

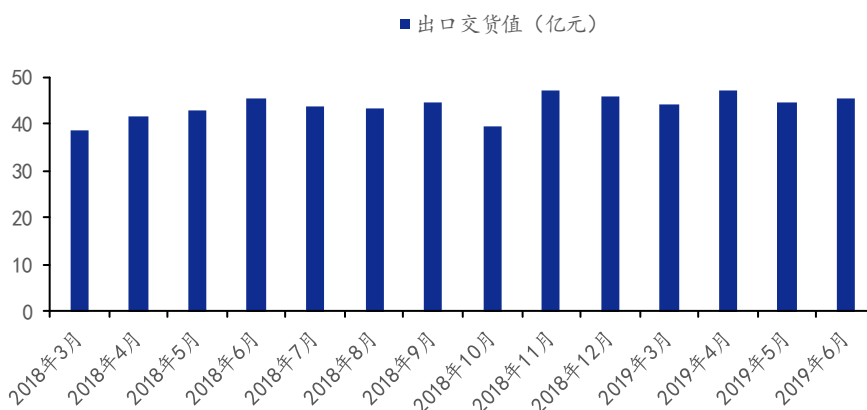
图 11：我国非道路机械环保政策历史



资料来源：生态环境部，安信证券研究中心

我国工程机械产品出口增长迅速，2019 年上半年，我国工程机械产品出口交货值为 181.41 亿元，同比增长 7.6%，保持了良好的增长态势。新兴市场国家的基础设施建设对于工程机械有较大的需求，并且当地少有大型工程机械生产商，因此凭借良好的性价比，我国工程机械产品在新兴市场国家有着快速的发展。

图 12: 我国工程机械出口交货值



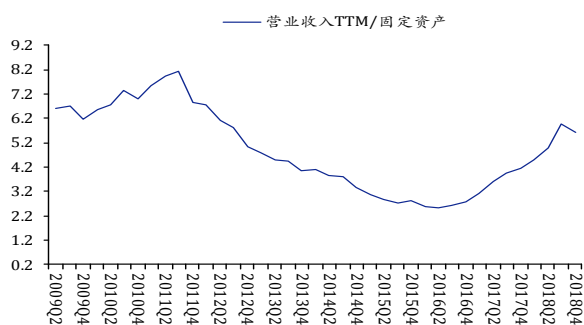
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

综合而言, 考虑到工程机械产品自身更新替换需求、保有量的增长带来的增量需求、出口需求、环保趋严、智能化转型等因素, 工程机械行业有着良好的发展前景。

### 2.3. 行业供给端: 经历深度调整, 甩开包袱轻装上阵

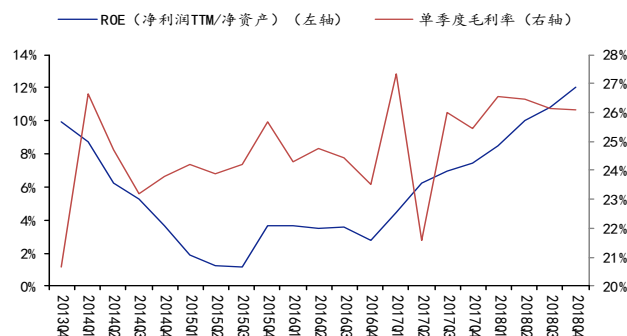
2018Q4 营业收入 TTM/固定资产比值为 5.63, 同比提升 1.47, 受益于产能利用率的回升, 工程机械行业整体 ROE 呈现稳步提升态势, 2018 年末, 工程机械行业 ROE(TTM) 为 12%, 同比提升 4.6 个 pct, 环比提升 1.2 个 pct。

图 13: 2009-2018 年工程机械行业营业收入/固定资产



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 14: 2009-2018 年末工程机械行业 ROE 和毛利率

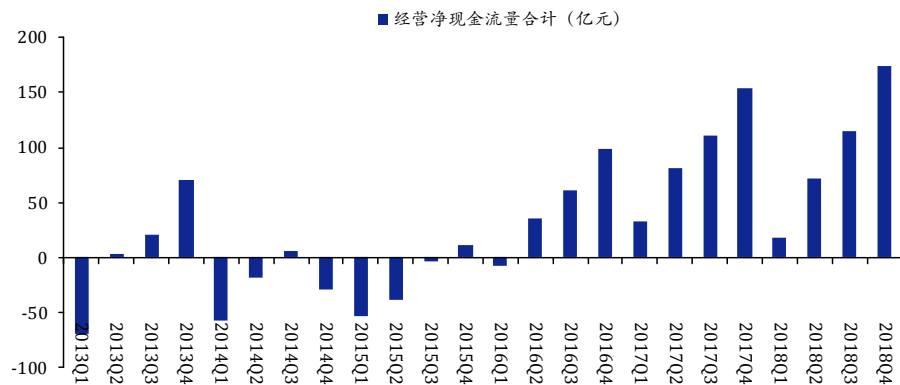


资料来源: wind, 安信证券研究中心

受益于应收账款政策收紧及利息支出下降两方面因素共同影响, 行业整体经营净现金流回归稳定, 与经营回款状况相符, 全年各季度间现金流呈现稳定增长情况。2018Q4 经营净现金流总额 173.87 亿元, 同比增长 13%。



图 15: 2013-2018 我国工程机械行业经营性现金流



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2018 年工程机械行业整体实现净利润 123.92 亿元, 同比增长 62.62%, 但横向对比来看, 行业利润低于 2011 年水平, 预计后续业绩弹性还会继续释放。

## 2.4. 关注路径

行业经历深度调整之后, 我们判断未来行业基本保持平稳增长, 供给端“强者恒强”格局得以巩固, 推荐三一重工、徐工机械、恒力液压等龙头公司。

## 3. 一周重要公告

### 3.1 业绩预告/快报类

#### 【大族激光】2019 年半年度业绩快报

报告期内, 公司实现营业总收入 47.34 亿元, 营业利润 4.34 亿元, 利润总额 4.21 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 3.79 亿元, 分别较上年同期减少 7.30%、61.00%、62.32%和 62.74%。受汇率波动影响公司汇兑收益较上年同期减少约 3,500 万元; 利息费用较上年同期增加约 2,200 万。

### 3.2 非业绩预告类

#### 【三一重工】股权激励限制性股票回购注销

因公司 2016 年股权激励计划限制性股票部分激励对象不符合解锁条件, 经公司股东大会审议通过, 公司决定回购注销部分限制性股票。回购股份数量为 5026276 股, 注销股份数量为 5026276 股, 注销时间为 2019 年 8 月 1 日。

#### 【杭可科技】使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金

2019 年 7 月 30 日召开第二届董事会第七次会议及第二届监事会第六次会议, 同意使用募集资金置换预先投入募投项目的部分自筹资金, 置换资金总额为 297,369,967.27 元。本次募集资金置换时间距离募集资金到账时间不超过 6 个月。

### 【克来机电】2019 年半年度报告

2019 年上半年实现营业收入 3.48 亿元，同比增长 45.33%；净利润 5,500 万元，同比增长 62.62%；归属于母公司净利润 4,595 万元，同比增长 62.58%。2019 年 4 月，公司以方案实施前的总股本 13,520 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，共计转增 4,056 万股，转增完成后公司总股本为 17,576 万股。

### 【杰瑞股份】向全资子公司增资

公司拟使用自有资金 50,000 万元人民币向全资子公司杰瑞石油天然气工程有限公司（以下简称“天然气公司”）进行增资，增资资金将根据天然气公司业务发展的需要逐步到位。本次增资完成后，天然气公司的注册资本由 50,000 万元人民币增加至 100,000 万元人民币。

## 4. 业内新闻

### 4.1. 光伏设备

#### （1）EnergyTrend：2019 年第三季全球光伏组件需求暂时放缓，全年仍有望突破 120GW

集邦咨询旗下新能源研究中心集邦新能源网 EnergyTrend 指出，展望 2019 年下半年的组件市场，第三季面对传统淡季影响，客户会稍微减缓拉货力道，但预期市场只是进入短暂休息状态。整体而言，2019 年全球组件需求量预估将达 125.5GW，相较于 2018 年的 108.2GW，成长幅度将近 16%，预期 2020 年也可望持续成长。

#### （2）2019 中国新能源国际高峰论坛将在大同举办

据集邦新能源网消息，全国工商联新能源商会联合大同市人民政府、全域科研院所科技成果转化联盟在京召开新闻发布会，宣布将于 8 月 27~29 日在山西大同隆重召开“第十三届中国新能源国际高峰论坛暨博览会”。据介绍，本届国际高峰论坛将开设“主题论坛”“光伏领袖对话”，以及太阳能光热、新能源与建筑一体化、生物质能、金融与投资等专业论坛，增设氢能论坛。

### 4.2. 锂电设备

#### （1）2019 年上半年三元与磷酸铁锂电池装机量占比拉大 44 个百分点

动力电池应用分会研究部统计数据显示，2019 年上半年我国新能源汽车动力电池装机总量为 30014.37MWh，同比增长 94.29%。其中，三元电池和磷酸铁锂电池仍占据绝对优势，装机量总和占比高达 98.11%，相对于 2018 年同期的 96.95%，上涨超过了一个百分点。其中，2018 年上半年，三元与磷酸铁锂的装机量占比分别为 56.91%和 40.04%，彼此相差 16 个百分点，但 2019 年上半年，二者的装机量占比分别为 71.14%与 26.97%，差距骤然拉大为 44 个百分点。有业内人士指出，这一结果与今年乘用车产销量及带电量大增有关。

#### （2）LG 化学投资 5000 亿韩元在韩国新建电池材料工厂

据外媒报道，韩国电池制造商 LG 化学于 7 月 25 日表示，已同意投资 5000 亿韩元（4.2403 亿美元）在韩国建立一家工厂，生产锂离子电池正极材料。据了解，位于韩国东南部龟尾市

的新工厂明年将破土动工，新工厂将为韩国创造约 1,000 个国内就业岗位。该公司一位官员表示，2022 年末开始生产正极材料。

### 4.3. 机器人与自动化

#### (1) 2019-2026 年全球机器人需求预计持续升高

据中国机器人网消息，2018 年全球机器人市场估值约为 256.5 亿美元，预计将在 2019 — 2026 年的预测期内以超过 11.51% 的复合增长率增长；仿人机器人市场 2017—2016 的符合年增长率则将达到 50.5%。2026 年，微型机器人市场可能能达到 20 亿美元。

### 4.4. 轨道交通

#### (1) 深圳至珠海有望建高铁 初步规划为公铁两用通道

据高铁网消息，深圳已启动《粤港澳大湾区背景下深圳跨珠江通道规划研究》。另外，市交通运输局答复我市人大代表有关建议时也透露，我市将初步规划深珠通道为公铁两用通道，采用西桥东隧方式敷设。

#### (2) 济南高铁枢纽将再添新军 鲁西经济腾飞望创辉煌

7 月 22 日，国家发改委发布批复称，为完善高速铁路网布局，加强中原城市群、山东半岛城市群联系，促进区域经济社会发展同意新建郑州至济南铁路濮阳至济南段。项目建设工期 4 年。该项目线路起自濮阳东站，经河南省濮阳市，山东省聊城市、德州市、济南市，南至济南西站。正线全长 209.7 公里，设站 7 座，其中新建 5 座。聊城地区同步建设存车场。济南枢纽采用南部引入京沪高铁济南西站方案，同步建设本线与济南方向联络线，新建济南站至大明湖站联络线。

## ■ 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

李哲声明, 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
	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	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	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
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣		0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
杨萍		13723434033	yangping1@essence.com.cn
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@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