

中报业绩靓丽, 彩盒高增、新型烟草翻倍

——劲嘉股份半年报点评

行业公司研究——包装印刷 II 行业一

分析师: 史凡可 执业证书编号: S1230520080008
 分析师: 马莉 执业证书编号: S1230520070002
 联系人: 傅嘉成
 : shifanke@stocke.com.cn

评级 买入

上次评级 买入
 当前价格 ¥10.20

单季度业绩 元/股

| 单季度业绩 | 元/股 |
|---------|------|
| 2Q/2021 | 0.17 |
| 1Q/2021 | 0.17 |
| 4Q/2020 | 0.11 |
| 3Q/2020 | 0.17 |

报告导读

公司发布 21H1 业绩快报: 业绩符合预期, 21H1 营收 24.47 (+27.64%), 归母净利润 5.04 亿元 (+21.28%), 归母扣非净利润 2.52 亿元 (+25.66%), 归母扣非净利润 2.34 亿元 (+24.98%)。其中 21Q2 营收 12.52 亿元 (+23.98%), 归母扣非净利润 2.34 亿元 (+24.98%)。

投资要点

□ 彩盒维持高成长, 反哺大客户合作加深

彩盒业务 21H1 营收 5.09 亿元 (+8930 万), 同比增长 21.26%; 其中 21Q2 营收 2.59 亿元, 同比增长 9.25%。分业务来看, 精品烟盒仍是主要业务, 中京等大客户经长期合作已开始稳步放量。除了实现自身包装自动化, 劲嘉为客户提供自动化烟支装盒等附加服务, 为客户降本增效同时也一定高劲嘉相关产品出货量。21H1 消费电子包装营收估计约为 1.8 亿元, 其烟包装营收占比约为 78%, 手机盒营收占比 22%左右。劲嘉持续切入 3 高成长客户, 带动消费电子包装业务持续高成长。精品酒盒方面, 除宜外, 4 月投产的遵义工厂立足于贵州核心市场, 已迅速抢占大额订单, 计今年精品酒盒全年收入 2 亿元左右。综合来看, 公司在中高端烟酒、子产品等细分领域包装市占率逐步提升, 营收有望持续高增长。

□ 烟标主业有望迎修复, 新型烟草翻倍增长

烟标业务 21H1 营收 12.21 亿元 (+2107 万), 同比增长 1.68%; 其中 21Q2 为 5.81 亿元, 同比减少 3.97%。烟标业务同比增速承压, 主要系: (1) 要区域包括云南、湖北、江西等地招标体系变化; (2) 上半年纸张价格上涨, 传统老产品存在降价需求。我们预计随着今年招标结果公布, 以及客户合作进一步加深提供附加生产设计服务、新产品持续切入等因素, 烟标业务将持续回暖。

新型烟草 21H1 营收同比增长 290.11%, 其中 21Q2 营收同比增长 324.3%。司新型烟草业务营收主要由海外贡献, 7 月将和客户联合申请 PMTA, 新型烟草领域实力有望进一步加强。21H1 劲嘉新型烟草订单额约七千万于产能不足仅完成四千多万元营收, 公司 H1 增加一万平方米产地, 其平方米在 6 月已投入使用, 预计 7 月剩下场地可使用。公司有序开展新相关 ODM/OEM 服务, 积累研发和专利, 积极打造成为具有全面服务能型烟草综合解决方案服务商, 我们预计新型烟草业务将持续高成长。

□ 盈利预测及估值

我们预计 21-23 年分别实现营收 51.21/60.52/71.18 亿, 同增 22.17%/17.61%; 归母净利润 9.95/12.28/14.91 亿, 同增 20.83%/23.39%/21.42% 股价对应 PE 为 15.01X/12.17X/10.02X, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 新型烟草政策风险, 原材料价格剧烈波动, 疫情影响产烟酒包装业务不及预期等



公司简介

劲嘉股份是纸包装行业龙头之一, 主营烟标、酒盒、高端电子产品等包装业务。

相关报告

- 1 《【浙商轻工】劲嘉股份: 烟标回暖, 彩盒多元布局成效显著》2021.05.01
- 2 《【浙商轻工】劲嘉股份: 烟标有望迎修复, 彩盒+新型烟草持续发力》2021.04.18
- 3 《【浙商轻工】劲嘉股份: 彩盒持续放量, Q3 盈利能力提升》2020.10.26
- 4 《【浙商轻工】劲嘉股份: Q2 彩盒增长亮眼, 看好下半年业绩持续修复 200731》2020.07.31

报告撰写人: 史凡可、马莉
 联系人: 傅嘉成

财务摘要

| (百万元) | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 主营收入 | 4191.43 | 5120.61 | 6052.29 | 7118.09 |
| (+/-) | 5.08% | 22.17% | 18.19% | 17.61% |
| 净利润 | 823.59 | 995.17 | 1227.90 | 1490.92 |
| (+/-) | -6.07% | 20.83% | 23.39% | 21.42% |
| 每股收益 (元) | 0.56 | 0.68 | 0.84 | 1.02 |
| P/E | 18.14 | 15.01 | 12.17 | 10.02 |

图 1：劲嘉股份收入拆分一览

| 单位：百万元 | 2020Q1 | 2020Q2 | 2020Q3 | 2020Q4 | 2020A | 2021Q1 | 2021Q2 | 2021H1 |
|----------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|
| 主营业务收入 | 907.34 | 1010.12 | 1093.40 | 1180.57 | 4191.42 | 1195.08 | 1252.33 | 2447.41 |
| YOY | -10.12% | 18.13% | 7.23% | 7.97% | 5.08% | 31.71% | 23.98% | 27.64% |
| 烟标业务收入 | 596.16 | 605.03 | 604.22 | 593.61 | 2398.63 | 640.36 | 581.01 | 1221.37 |
| 占比 | 65.70% | 59.90% | 55.26% | 50.28% | 57.23% | 53.58% | 46.39% | 49.90% |
| YOY | -13.99% | -6.45% | -14.97% | -18.90% | -13.79% | 7.42% | -3.97% | 1.68% |
| 毛利率 | - | - | 35.40% | - | 38.64% | - | - | - |
| 彩盒业务收入 | 183.08 | 236.83 | 272.88 | 227.04 | 920.04 | 250.43 | 258.74 | 509.17 |
| 占比 | 20.18% | 23.45% | 24.96% | 19.23% | 21.95% | 20.96% | 20.66% | 20.80% |
| YOY | -6.59% | 68.79% | 27.80% | -20.70% | 10.04% | 36.85% | 9.25% | 21.26% |
| 毛利率 | - | - | 48.22% | - | 38.52% | - | - | - |
| 其中：精品烟盒 | 89.15 | 126.58 | 142.48 | 148.92 | 507.13 | 115.00 | - | - |
| yoy | -3.7% | 41% | 38% | 2% | 6% | 28% | - | - |
| 精品酒包装 | 8.54 | 14.20 | 18.90 | 23.36 | 65.00 | 20.00 | 32.38 | 52.38 |
| yoy | -5.1% | -10% | 95% | 68% | 14% | 145% | 128% | 130% |
| 消费电子包装 | 77.86 | 89.23 | 102.91 | 52.00 | 322.00 | 100.00 | 80.00 | 180.00 |
| yoy | 196% | 211% | 8% | -53% | 23% | 28% | -10% | 8% |
| 其他彩盒 | 7.53 | 6.82 | 8.59 | 2.76 | 25.91 | 15.43 | - | - |
| 镭射包装材料收入 | - | - | - | - | 711.34 | - | - | - |
| 占比 | - | - | - | - | 16.97% | - | - | - |
| YOY | - | - | - | - | 3.28% | - | - | - |
| 毛利率 | - | - | - | - | 22.16% | - | - | - |
| 内部抵消 | - | - | - | - | (855.96) | - | - | - |
| 其他业务 | - | - | - | - | 1017.38 | - | - | - |

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图 2：劲嘉股份季度财务数据一览

| 单位：百万元 | 2018Q1 | 2018Q2 | 2018Q3 | 2018Q4 | 2019Q1 | 2019Q2 | 2019Q3 | 2019Q4 | 2020Q1 | 2020Q2 | 2020Q3 | 2020Q4 | 2021Q1 |
|-----------|---------|--------|---------|----------|----------|---------|----------|----------|---------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 813.62 | 795.18 | 768.04 | 997.16 | 1,009.54 | 855.08 | 1,019.64 | 1,104.44 | 907.34 | 1,010.11 | 1,093.40 | 1,180.57 | 1,195.08 |
| YOY | 8.08% | 18.84% | 13.34% | 17.90% | 24.08% | 7.53% | 32.76% | 10.76% | -10.12% | 18.13% | 7.23% | 6.89% | 31.71% |
| 归母净利润 | 212.69 | 166.32 | 166.48 | 179.81 | 259.08 | 205.75 | 207.70 | 203.44 | 214.81 | 200.55 | 246.63 | 161.61 | 251.73 |
| YOY | 21.09% | 30.52% | 25.80% | 29.37% | 21.81% | 23.71% | 24.76% | 13.14% | -17.09% | -2.53% | 18.74% | -20.56% | 17.19% |
| 扣非归母净利润 | 209.25 | 151.68 | 159.71 | 171.56 | 253.81 | 198.23 | 207.90 | 198.76 | 214.03 | 187.07 | 239.43 | 138.74 | 242.44 |
| YOY | 25.15% | 24.31% | 21.55% | 35.31% | 21.30% | 30.69% | 30.17% | 15.85% | -15.67% | -5.63% | 15.17% | -30.19% | 13.27% |
| 毛利率 | 47.14% | 40.88% | 43.53% | 43.13% | 43.81% | 42.16% | 42.59% | 39.49% | 41.83% | 36.74% | 37.53% | 25.20% | 34.66% |
| 期间费用率 | 14.23% | 13.25% | 15.71% | 19.77% | 11.86% | 14.36% | 16.07% | 15.68% | 13.58% | 12.50% | 12.48% | 12.48% | - |
| 其中：销售费用 | 27.04 | 25.69 | 26.22 | 38.25 | 29.87 | 27.56 | 34.99 | 52.84 | 26.62 | 25.15 | 29.76 | (9.18) | - |
| 销售费用率 | 3.32% | 3.23% | 3.41% | 3.84% | 2.96% | 3.22% | 3.43% | 4.78% | 2.93% | 2.49% | 2.72% | -0.78% | - |
| 其中：管理费用 | 97.42 | 90.29 | 51.07 | 109.27 | 61.70 | 54.44 | 86.76 | 58.91 | 63.48 | 57.95 | 52.16 | 89.65 | - |
| 研发费用 | 0.00 | 0.00 | 49.76 | 29.76 | 32.45 | 39.92 | 44.20 | 58.89 | 35.47 | 45.15 | 55.03 | 67.37 | - |
| 管理+研发费用率 | 11.97% | 11.36% | 13.13% | 13.94% | 9.33% | 11.04% | 12.84% | 10.67% | 10.91% | 10.21% | 9.80% | 13.30% | - |
| 其中：财务费用 | -8.72 | -10.65 | -6.36 | 19.82 | -4.32 | 0.88 | -2.13 | 2.54 | -2.32 | -2.01 | -0.27 | -0.50 | - |
| 财务费用率 | -1.07% | -1.34% | -0.83% | 1.99% | -0.43% | 0.10% | -0.21% | 0.23% | -0.26% | -0.20% | -0.03% | -0.04% | - |
| 归母净利率 | 26.14% | 20.92% | 21.68% | 18.03% | 25.66% | 24.06% | 20.37% | 18.42% | 23.67% | 19.85% | 22.56% | 13.69% | 21.06% |
| 存货 | 706.32 | 699.74 | 769.79 | 782.45 | 620.72 | 645.87 | 772.26 | 901.06 | 850.62 | 695.59 | 642.03 | 639.22 | 809.19 |
| 较上年同期增减 | 212.72 | 196.64 | 162.42 | 70.27 | -85.60 | -53.87 | 2.48 | 118.60 | 229.90 | 49.72 | -130.23 | -261.83 | -41.43 |
| 应收票据 | 103.25 | 64.42 | 133.82 | 119.09 | 120.27 | 148.71 | 108.97 | 124.82 | 157.13 | 116.05 | 123.86 | 0.00 | 0.00 |
| 较上年同期增减 | 36.18 | -39.51 | 45.15 | -1.15 | 17.02 | 84.29 | -24.84 | 5.73 | 36.86 | -32.65 | 14.88 | -124.82 | -157.13 |
| 应收账款 | 764.42 | 729.98 | 664.59 | 760.22 | 1,017.71 | 770.97 | 861.31 | 595.80 | 823.51 | 736.39 | 636.23 | 614.14 | 825.06 |
| 较上年同期增减 | -19.10 | -79.12 | -1.25 | 91.54 | 253.29 | 40.99 | 196.72 | -164.42 | -194.20 | -34.58 | -225.09 | 18.34 | 1.55 |
| 应付账款及应付票据 | 927.98 | 813.37 | 842.60 | 796.10 | 886.61 | 730.28 | 855.59 | 903.21 | 913.26 | 757.12 | 713.85 | 892.23 | 1715.22 |
| 较上年同期增减 | 287.53 | 66.64 | 102.67 | -35.21 | -41.37 | -83.08 | 12.99 | 107.10 | 26.65 | 26.83 | -141.74 | -10.98 | 801.96 |
| 预收账款 | 9.79 | 9.44 | 12.36 | 10.19 | 16.61 | 13.34 | 15.05 | 41.53 | 40.58 | 40.43 | 38.92 | 26.61 | 769.29 |
| 较上年同期增减 | 1.19 | -0.13 | 1.85 | 0.14 | 6.82 | 3.90 | 2.69 | 31.34 | 23.97 | 27.09 | 23.87 | -14.92 | 728.71 |
| 经营性现金流净额 | 205.81 | 209.35 | 187.56 | 249.93 | 19.07 | 326.38 | 260.32 | 584.12 | 50.50 | 285.05 | 284.77 | 425.13 | 84.36 |
| 较上年同期增减 | 94.17 | -58.36 | -35.71 | 32.73 | -186.74 | 117.03 | 72.76 | 334.19 | 31.42 | -41.33 | 24.45 | -158.99 | 33.86 |
| 筹资性现金流净额 | -136.81 | -93.21 | -466.73 | -69.29 | -27.09 | -418.16 | -5.62 | -48.74 | -29.80 | -390.00 | 120.66 | -110.45 | -145.41 |
| 较上年同期增减 | -84.33 | 105.93 | -455.12 | -1292.11 | 109.73 | -324.94 | 461.11 | 20.55 | -2.71 | 28.15 | 126.28 | -61.71 | -115.61 |
| 资本开支 | 75.90 | 67.46 | 107.95 | 83.31 | 74.13 | 114.02 | 68.52 | 88.73 | 34.09 | 24.23 | 53.93 | 61.45 | 81.67 |
| 较上年同期增减 | -33.38 | 8.88 | 26.18 | -34.68 | -1.77 | 46.56 | -39.44 | 5.43 | -40.04 | -89.79 | -14.58 | -27.28 | 47.58 |
| ROE | 3.26% | 2.59% | 2.64% | 2.80% | 3.91% | 3.10% | 3.14% | 2.98% | 3.06% | 2.83% | 3.44% | 2.20% | 3.36% |
| YOY (+) | -0.54% | -0.15% | -0.22% | 0.30% | 0.65% | 0.51% | 0.50% | 0.18% | -0.86% | -0.27% | 0.30% | -0.79% | 0.30% |
| 资产负债率 | 17.18% | 20.61% | 16.43% | 17.45% | 15.13% | 13.15% | 14.97% | 16.62% | 15.59% | 15.05% | 16.34% | 15.14% | 26.71% |
| YOY (+) | -3.44% | -4.21% | -6.83% | -0.19% | -2.05% | -7.45% | -1.47% | -0.84% | 0.45% | 1.89% | 1.37% | -1.47% | 11.12% |

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | |
|----------------|------|-------|-------|-------|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E | 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 流动资产 | 3795 | 5832 | 7403 | 9293 | 营业收入 | 4191 | 5121 | 6052 | 7118 |
| 现金 | 1629 | 2799 | 4509 | 5606 | 营业成本 | 2733 | 3244 | 3780 | 4394 |
| 交易性金融资产 | 597 | 414 | 551 | 521 | 营业税金及附加 | 51 | 64 | 74 | 87 |
| 应收账款 | 614 | 1003 | 1055 | 1226 | 营业费用 | 72 | 190 | 224 | 260 |
| 其它应收款 | 37 | 44 | 54 | 63 | 管理费用 | 88 | 363 | 416 | 482 |
| 预付账款 | 68 | 58 | 80 | 94 | 研发费用 | 175 | 215 | 254 | 299 |
| 存货 | 639 | 1189 | 941 | 1535 | 财务费用 | (5) | (4) | (3) | (4) |
| 其他 | 211 | 325 | 212 | 249 | 资产减值损失 | 18 | 1 | 1 | 2 |
| 非流动资产 | 5212 | 4865 | 4740 | 4620 | 公允价值变动损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 金额资产类 | 0 | 0 | 0 | 0 | 投资净收益 | 97 | 97 | 97 | 97 |
| 长期投资 | 1427 | 1337 | 1351 | 1371 | 其他经营收益 | 40 | 30 | 32 | 34 |
| 固定资产 | 1653 | 1563 | 1480 | 1345 | 营业利润 | 1196 | 1174 | 1436 | 1729 |
| 无形资产 | 277 | 262 | 241 | 215 | 营业外收支 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 在建工程 | 119 | 92 | 33 | 26 | 利润总额 | 1199 | 1178 | 1439 | 1732 |
| 其他 | 1735 | 1612 | 1636 | 1663 | 所得税 | 129 | 142 | 171 | 201 |
| 资产总计 | 9007 | 10697 | 12143 | 13913 | 净利润 | 1069 | 1035 | 1268 | 1531 |
| 流动负债 | 1255 | 1819 | 1996 | 2235 | 少数股东损益 | 40 | 40 | 40 | 40 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 归属母公司净利润 | 824 | 995 | 1228 | 1491 |
| 应付款项 | 892 | 1228 | 1380 | 1567 | EBITDA | 1384 | 1292 | 1555 | 1849 |
| 预收账款 | 4 | 25 | 33 | 27 | EPS (最新摊薄) | 0.56 | 0.68 | 0.84 | 1.02 |
| 其他 | 358 | 567 | 584 | 642 | 主要财务比率 | | | | |
| 非流动负债 | 110 | 108 | 109 | 109 | | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 长期借款 | 60 | 60 | 60 | 60 | 成长能力 | | | | |
| 其他 | 50 | 48 | 49 | 49 | 营业收入 | 5.08% | 22.17% | 18.19% | 17.61% |
| 负债合计 | 1364 | 1927 | 2105 | 2344 | 营业利润 | -8.16% | -1.83% | 22.31% | 20.37% |
| 少数股东权益 | 217 | 257 | 297 | 337 | 归属母公司净利润 | -6.07% | 20.83% | 23.39% | 21.42% |
| 归属母公司股东权益 | 7426 | 8513 | 9741 | 11232 | 获利能力 | | | | |
| 负债和股东权益 | 9007 | 10697 | 12143 | 13913 | 毛利率 | 34.80% | 36.65% | 37.55% | 38.27% |
| | | | | | 净利率 | 25.52% | 20.22% | 20.95% | 21.51% |
| | | | | | ROE | 11.07% | 12.13% | 13.06% | 13.80% |
| | | | | | ROIC | 14.18% | 11.99% | 12.86% | 13.48% |
| | | | | | 偿债能力 | | | | |
| | | | | | 资产负债率 | 15.14% | 18.01% | 17.33% | 16.85% |
| | | | | | 净负债比率 | 4.40% | 3.11% | 2.85% | 2.56% |
| | | | | | 流动比率 | 3.03 | 3.21 | 3.71 | 4.16 |
| | | | | | 速动比率 | 2.52 | 2.55 | 3.24 | 3.47 |
| | | | | | 营运能力 | | | | |
| | | | | | 总资产周转率 | 0.47 | 0.52 | 0.53 | 0.55 |
| | | | | | 应收帐款周转率 | 6.93 | 6.81 | 6.59 | 6.85 |
| | | | | | 应付帐款周转率 | 5.06 | 4.92 | 4.52 | 4.80 |
| | | | | | 每股指标(元) | | | | |
| | | | | | 每股收益 | 0.56 | 0.68 | 0.84 | 1.02 |
| | | | | | 每股经营现金 | 0.71 | 0.42 | 1.19 | 0.65 |
| | | | | | 每股净资产 | 5.07 | 5.81 | 6.65 | 7.67 |
| | | | | | 估值比率 | | | | |
| | | | | | P/E | 18.14 | 15.01 | 12.17 | 10.02 |
| | | | | | P/B | 2.01 | 1.76 | 1.53 | 1.33 |
| | | | | | EV/EBITDA | 8.37 | 9.33 | 6.59 | 4.99 |

资料来源: 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>