

七一二

603712

审慎增持 (维持)

## 营收业绩稳步提升 并购拓展上游产业链

2022年08月18日

### 市场数据

市场数据日期	2022-08-17
收盘价(元)	29.04
总股本(百万股)	772.00
流通股本(百万股)	772.00
总市值(百万元)	22,418.88
流通市值(百万元)	22,418.88
净资产(百万元)	3,820.69
总资产(百万元)	8,867.94
每股净资产(元)	4.95

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

### 相关报告

《七一二 2021 年报及 2022 一季报点评: 航空综合化系统第一名中标, 加大研发占比拓宽市场赛道》2022-05-03

《七一二 2021 年三季报点评: 营收业绩稳步提升, 经营现金流大幅增长》2021-11-02

《七一二 2021 中报点评: 研发驱动盈利显著增长, 民品独立释放成长活力》2021-08-18

分析师:

石康

shikang@xyzq.com.cn  
S1220517040001

李博彦

liboyan@xyzq.com.cn  
S0190519080005

研究助理:

董昕瑞

dongxinrui@xyzq.com.cn

### 主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3451	4038	5027	6409
同比增长	28.0%	17.0%	24.5%	27.5%
归母净利润(百万元)	688	825	1077	1477
同比增长	31.6%	19.8%	30.6%	37.1%
毛利率	47.6%	49.0%	49.5%	50.0%
净利率	19.9%	20.4%	21.4%	23.0%
净资产收益率	19.0%	18.9%	20.2%	22.1%
每股收益(元)	0.89	1.07	1.39	1.91
每股经营现金流(元)	0.43	0.94	0.59	0.62

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

### 投资要点

- 公司发布 2022 年半年报: 营收 13.71 亿元, 同比增长 25.59%; 归母净利润 2.05 亿元, 同比增长 29.40%; 扣非后归母净利润 1.98 亿元, 同比增长 42.44%; 基本每股收益 0.27 元/股, 同比增长 35.00%。
- **营收、业绩稳步增长。**分季度看, 2022Q2, 公司实现营收 9.62 亿元, 同比增长 29.01%, 环比增长 134.68%; 归母净利润 1.84 亿元, 同比增长 29.73%, 环比增长 755.98%。
- **毛利率小幅下滑, 期间费用随收入规模增长。**2022H1, 公司整体毛利率为 44.38%, 同比下降 0.27pct, 其中 Q2 毛利率 43.68%, 同比增加 0.18pct, 环比下降 2.32pct; 净利率为 14.98%, 同比增加 0.44pct, 其中 Q2 净利率 19.13%, 同比增加 0.11pct; 加权平均 ROE 为 5.53%, 同比增加 0.36pct。2022H1, 公司期间费用 4.11 亿元, 同比增长 12.07%, 期间费用占营收比重 29.95%, 同比减少 3.61pct; 其中, 销售费用 0.26 亿元, 同比下降 5.01%; 管理费用 0.87 亿元, 同比增长 29.51%; 财务费用 0.03 亿元, 同比下降 10.69%; 研发费用 2.94 亿元, 同比增长 9.73%, 研发费用率达到 21.46%, 同比下滑 3.10pct。分产品看, 2022 年上半年公司的主要收入来自于客户合同, 其中专用无线通信终端产品及系统产品占主导地位, 合计收入占比 98.14%。
- **经营活动现金流同比减少, 存货同比增加。**2022H1, 公司经营活动产生的现金流量净额-4.14 亿元, 去年同期为 5.60 亿元, 同比减少 9.74 亿元; 投资活动现金流量净额 1.56 亿元, 去年同期为 -9.80 亿元, 同比增 11.36 亿元; 筹资活动现金流量净额 1.87 亿元, 去年同期为 -1.28 亿元, 同比增加 3.15 亿元。2022H1, 公司存货 39.66 亿元, 较期初增长 7.74%, 同比增长 16.52%, 存货周转率 0.20 次, 同比增加 0.01 次。
- **收购振海科技, 拓展上游产业链。**报告期内公司公告拟收购天津振海科技有限公司 100% 股权, 收购价格为 2911.03 万元。天津振海科技有限公司以模块电源等组件研发生产为主营业务方向。公司通过对振海科技股权的收购, 加快在产业链上游的拓展和延伸, 实现生产资源配置优化, 降低原材料的采购成本, 进一步提升公司产品生产和交付能力。
- **深化子公司体制机制改革, 增强市场竞争力。**为进一步提升公司全资子公司天津七一二移动通信有限公司在民用专网无线通信领域的行业地位, 深化其体制机制改革, 增强市场竞争力, 七一二移动 27.33% 股权于 2022 年 8 月 4 日正式在天津产权交易中心挂牌, 拟引入 3 名战略投资者。同时核心骨干员工拟通过持股平台增资, 新增注册资本 900 万元, 持股比例 6%。增资事项完成后, 公司持有七一二移动的比例将降低为 66.67%, 仍为公司控股子公司。
- 我们调整盈利预测, 预计公司 2022-2024 年实现归母净利润 8.25/10.77/14.77 亿元, EPS 为 1.07/1.39/1.91 元/股, 对应 PE 为 27.2/20.8/15.2 倍 (2022.08.17), 维持“审慎增持”评级。

**风险提示: 产品研发进度不及预期, 客户采购进度不及预期。**

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

### 事件

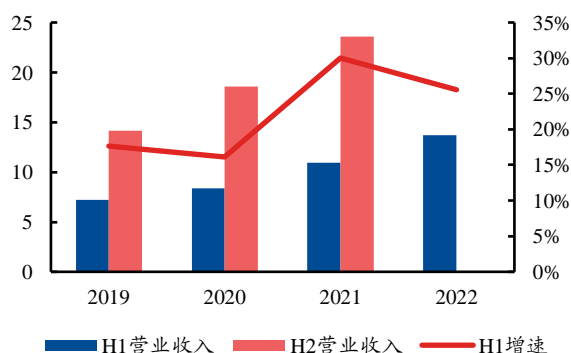
- 公司发布 2022 年半年报：营收 13.71 亿元，同比增长 25.59%；归母净利润 2.05 亿元，同比增长 29.40%；扣非后归母净利润 1.98 亿元，同比增长 42.44%；基本每股收益 0.27 元/股，同比增长 35.00%。

### 点评

#### ● 营收、业绩稳步增长

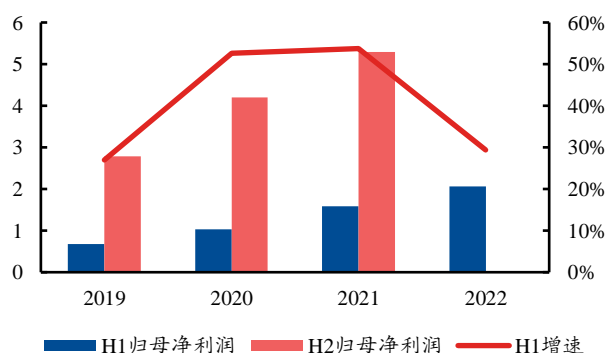
2022 年上半年，公司实现营业收入 13.71 亿元，同比增长 25.59%；归属母公司股东的净利润 2.05 亿元，同比增长 29.40%；扣非后归母净利润 1.98 亿元，同比增长 42.44%。

图 1、2019-2022H1 半年度营收（亿元）及 H1 增速（%）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理  
注：右轴为增速

图 2、2019-2022H1 半年度归母净利润（亿元）及 H1 增速（%）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理  
注：右轴为增速

分季度看，2022Q2，公司实现营收 9.62 亿元，同比增长 29.01%，环比增长 134.68%；归母净利润 1.84 亿元，同比增长 29.73%，环比增长 755.98%。

图 3、2019-2022H1 分季度营收（亿元）及 Q2 增速（%）

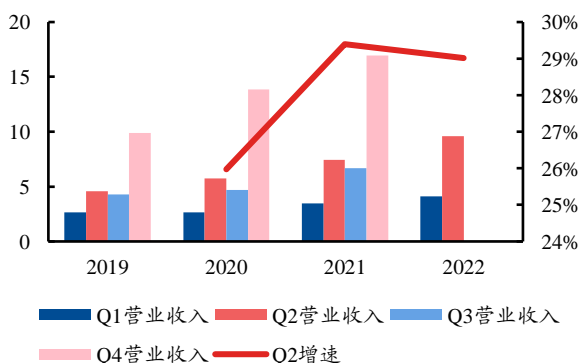
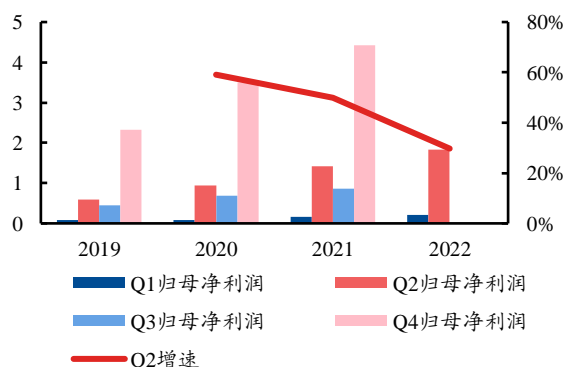


图 4、2019-2022H1 分季度归母净利润（亿元）及 Q2 增速（%）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理  
注：右轴为增速

资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理  
注：右轴为增速

表 1、近年分季度营收和归母净利润情况（亿元）

年份	报告类型	毛利率 (%)	营收 (亿元)	单季度/全年营收 (%)	归母净利润 (亿元)	单季度/全年净利润 (%)
2020	Q1	47.48	2.64	9.79%	0.09	1.66%
	Q2	45.62	5.76	21.37%	0.95	18.08%
	Q3	48.65	4.70	17.44%	0.69	13.28%
	Q4	49.10	13.86	51.40%	3.50	66.98%
2021	Q1	47.12	3.47	10.04%	0.17	2.46%
	Q2	43.50	7.45	21.60%	1.42	20.60%
	Q3	47.18	6.66	19.31%	0.87	12.58%
	Q4	49.65	16.93	49.05%	4.43	64.36%
2022	Q1	46.00	4.10	-	0.21	-
	Q2	43.68	9.62	-	1.84	-

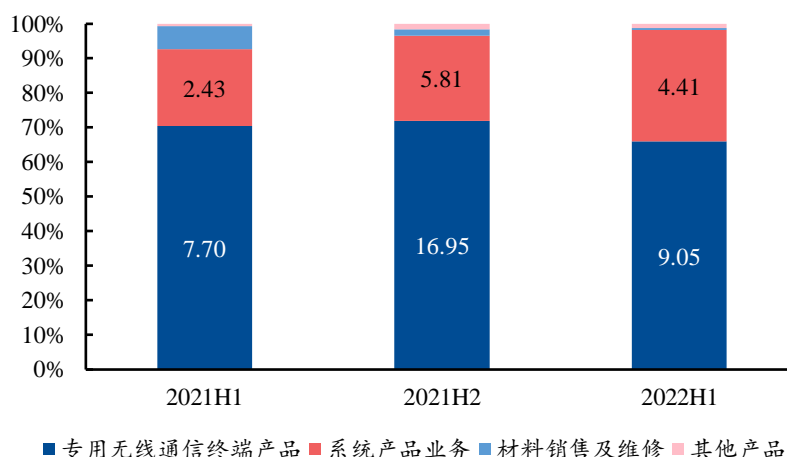
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：所有数据为原始报表数据

● 系统产品业务收入同比大幅增长

分产品看，2022 年上半年公司的主要收入来自于客户合同，其中专用无线通信终端产品及系统产品占主导地位，合计收入占比 98.14%。2022H1 公司专用无线通信终端产品收入 9.05 亿元，同比增长 17.58%，占比 65.97%，同比下降 4.50pct；系统产品业务收入 4.41 亿元，同比增长 81.86%，占比 32.17%，同比提升 9.95pct，通过多年的研发积累，公司系统承研能力得到大幅提升，在多领域实现了多种系统产品的新客户开拓，系统产品业务逐渐成为公司的业绩增长点；材料销售及维修收入 773.00 万元，占比 0.56%；其他主营业务收入 1724.34 万元，占比 1.26%；租赁收入 58.19 万元，占比 0.04%。

图 5、2021-2022H1 公司合同收入产品结构（亿元）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

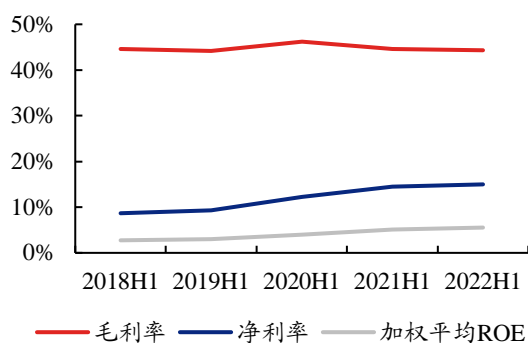
注：2021H1 材料销售及维修包含房租收入

### ● 毛利率小幅下滑，期间费用随收入规模增长

2022H1，公司整体毛利率为 44.38%，同比下降 0.27pct，其中 Q2 毛利率 43.68%，同比增加 0.18pct，环比下降 2.32pct；净利率为 14.98%，同比增加 0.44pct，其中 Q2 净利率 19.13%，同比增加 0.11pct；加权平均 ROE 为 5.53%，同比增加 0.36pct。

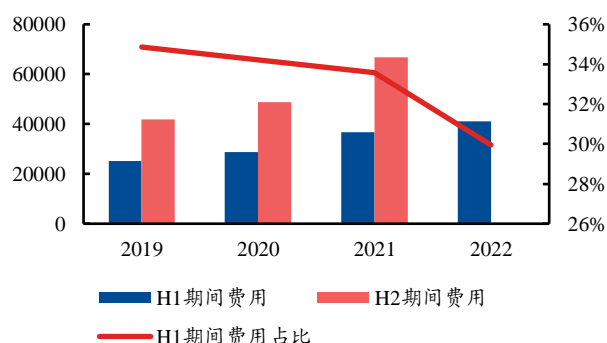
2022H1，公司期间费用 4.11 亿元，同比增长 12.07%，期间费用占营收比重 29.95%，同比减少 3.61pct；其中，销售费用 0.26 亿元，同比下降 5.01%，销售费用同比大幅下滑主要系报告期内公司发生的售后服务费用较同期减少；管理费用 0.87 亿元，同比增长 29.51%，主要系人工成本及资产使用费用同比增幅较大；财务费用 0.03 亿元，同比下降 10.69%；研发费用 2.94 亿元，同比增长 9.73%，研发费用率达到了 21.46%，同比下滑 3.10pct。

图 6、2018H1-2022H1 毛利率、净利率、ROE



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 7、2019-2022H1 期间费用（万元）及 H1 期间费用占比 (%)



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

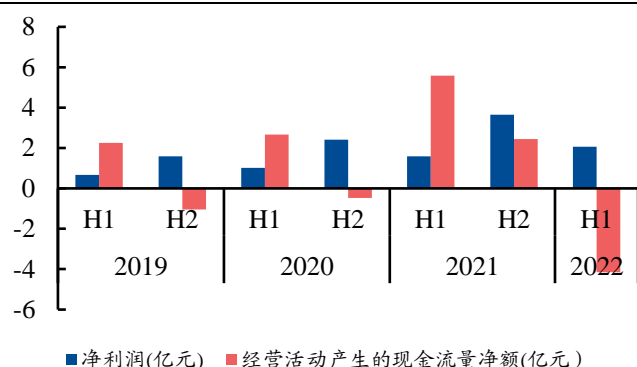
注：右轴为 H1 期间费用占比

### ● 经营活动现金流同比减少，存货同比增加

2022H1，公司经营活动产生的现金流量净额-4.14 亿元，去年同期为 5.60 亿元，同比减少 9.74 亿元，主要系销售回款下降所致；投资活动现金流量净额 1.56 亿元，去年同期为-9.80 亿元，同比增 11.36 亿元，主要系公司用于现金管理的资金到期赎回所致；筹资活动现金流量净额 1.87 亿元，去年同期为-1.28 亿元，同比增加 3.15 亿元，主要系公司新增银行借款所致。

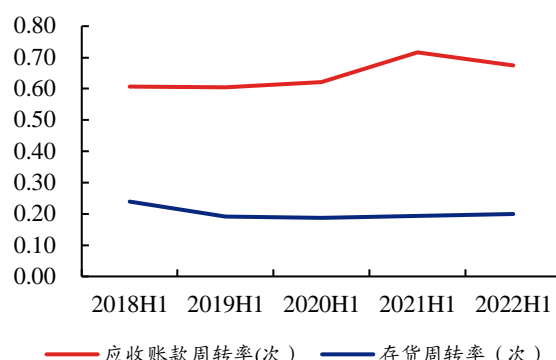
2022H1，公司应收项目合计 24.74 亿元，较期初增长 0.93%，其中应收账款 21.17 亿元，较期初增长 8.41%，应收账款周转率 0.67 次，同比减少 0.04 次。存货 39.66 亿元，较期初增长 7.74%，同比增长 16.52%，存货周转率 0.20 次，同比增加 0.01 次。

图 8、2019-2022H1 净利润（亿元）及经营活动现金流净额（亿元）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 9、2018H1-2022H1 应收账款周转率（次）及存货周转率（次）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

### ● 收购振海科技，拓展上游产业链

公司 2022 年 6 月 29 日公告拟收购天津通广集团振海科技有限公司（现已更名为天津振海科技有限公司）100%股权，收购价格为 2911.03 万元。8 月 2 日，天津振海科技有限公司办理完成工商变更登记，成为公司全资子公司。

天津振海科技有限公司以模块电源等组件研发生产为主营业务方向。公司通过对振海科技股权的收购，加快在产业链上游的拓展和延伸，实现生产资源配置优化，降低原材料的采购成本，进一步提升公司产品生产和交付能力。

### ● 深化子公司体制机制改革，增强市场竞争力

为进一步提升公司全资子公司天津七一二移动通信有限公司在民用专网无线通信领域的行业地位，深化其体制机制改革，增强市场竞争力，七一二移动 27.33% 股权于 2022 年 8 月 4 日正式在天津产权交易中心挂牌，拟引入 3 名战略投资者。同时核心骨干员工拟通过持股平台增资，新增注册资本 900 万元，持股比例 6%。增资事项完成后，公司持有七一二移动的比例将降低为 66.67%，仍为公司控股子公司。

### ● 盈利预测与投资建议

我们调整盈利预测，预计公司 2022-2024 年实现归母净利润 8.25/10.77/14.77 亿元，EPS 为 1.07/1.39/1.91 元/股，对应 PE 为 27.2/20.8/15.2 倍（2022.08.17），维持“审慎增持”评级。

### ● 风险提示

产品研发进度不及预期，客户采购进度不及预期。

表 2、七一二分季度业绩对比（单位：百万元、元、%）

主要数据	21-2Q	21-3Q	21-4Q	22-1Q	22-2Q	QOQ	2021-06	2022-06	YOY
营业收入	745	666	1693	410	962	29.0%	1092	1371	25.6%
营业成本	421	352	852	221	542	28.6%	604	763	26.2%
毛利	324	314	840	189	420	29.5%	488	609	24.8%
销售费用	17	19	22	11	15	-11.9%	27	26	-5.0%
管理费用	35	43	73	35	52	47.3%	67	87	29.5%
财务费用	2	2	2	2	1	-10.4%	3	3	-10.7%
研发费用	158	184	323	125	169	7.5%	268	294	9.7%
资产减值	-1	-1	-9	-1	-4	-	-1	-5	-
公允价值	0	0	-1	2	-3	-1172.3%	2	-1	-140.1%
投资收益	12	6	19	-3	-0	-103.4%	10	-3	-129.3%
营业利润	139	72	440	10	181	30.5%	152	191	26.3%
利润总额	139	72	440	10	181	30.5%	152	191	26.1%
归母净利润	142	87	443	21	184	29.7%	159	205	29.4%
EPS	0.184	0.112	0.574	0.028	0.238	29.7%	0.206	0.266	29.4%
销售费用率	2.2%	2.9%	1.3%	2.8%	1.5%	-0.7%	2.5%	1.9%	-0.6%
管理费用率	4.7%	6.4%	4.3%	8.6%	5.4%	0.7%	6.2%	6.4%	0.2%
财务费用率	0.2%	0.3%	0.1%	0.4%	0.2%	-0.1%	0.3%	0.2%	-0.1%
研发费用率	21.2%	27.7%	19.1%	30.5%	17.6%	-3.5%	24.6%	21.5%	-3.1%
所得税率	-2.2%	-20.7%	-0.6%	-106.1%	-1.6%	0.6%	-4.6%	-7.3%	-2.7%
毛利率	43.5%	47.2%	49.7%	46.0%	43.7%	0.2%	44.7%	44.4%	-0.3%
净利率	19.0%	13.0%	26.2%	5.2%	19.1%	0.1%	14.5%	15.0%	0.4%

资料来源：天软投资系统，兴业证券经济与金融研究院整理

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	7557	8638	10505	13014
货币资金	397	1044	1349	1667
交易性金融资产	501	361	408	392
应收票据及应收账款	2280	2383	2929	3770
预付款项	32	24	33	46
存货	3681	4114	5072	6402
其他	667	713	714	737
<b>非流动资产</b>	1030	930	876	807
长期股权投资	160	153	155	155
固定资产	674	628	580	531
在建工程	5	3	1	1
无形资产	66	67	69	71
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	5	-12	-30	-48
其他	121	90	101	97
<b>资产总计</b>	8588	9568	11381	13821
<b>流动负债</b>	4886	5163	6054	7191
短期借款	110	130	123	126
应付票据及应付账款	3211	3,557	4,425	5,569
其他	1565	1476	1506	1496
<b>非流动负债</b>	86	43	-11	-55
长期借款	0	-22	-83	-125
其他	86	65	72	70
<b>负债合计</b>	4972	5206	6043	7136
股本	772	772	772	772
资本公积	935	935	935	935
未分配利润	1698	2370	3247	4460
少数股东权益	0	0	0	0
<b>股东权益合计</b>	3615	4363	5337	6685
<b>负债及权益合计</b>	8588	9568	11381	13821

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	688	825	1077	1477
折旧和摊销	69	64	65	65
资产减值准备	10	9	20	29
资产处置损失	-7	-4	-5	-5
公允价值变动损失	-1	-1	-1	-1
财务费用	11	4	5	10
投资损失	-36	-28	-31	-30
少数股东损益	0	0	0	0
营运资金的变动	-391	-175	-662	-1069
<b>经营活动产生现金流量</b>	335	728	457	480
<b>投资活动产生现金流量</b>	-556	172	-33	35
<b>融资活动产生现金流量</b>	-159	-254	-118	-198
现金净变动	-380	646	306	318
现金的期初余额	742	397	1044	1349
现金的期末余额	362	1044	1349	1667

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	3451	4038	5027	6409
营业成本	1809	2059	2539	3205
税金及附加	9	10	13	16
销售费用	68	65	96	122
管理费用	183	202	251	320
研发费用	775	911	1082	1286
财务费用	8	4	5	10
其他收益	40	35	37	36
投资收益	36	28	31	30
公允价值变动收益	1	1	1	1
信用减值损失	-9	-7	-8	-7
资产减值损失	-10	-7	-8	-8
资产处置收益	7	4	5	5
<b>营业利润</b>	664	841	1099	1507
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	664	842	1099	1507
所得税	-24	17	22	30
<b>净利润</b>	688	825	1077	1477
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	688	825	1077	1477
<b>EPS(元)</b>	0.89	1.07	1.39	1.91

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	28.0%	17.0%	24.5%	27.5%
营业利润增长率	20.6%	26.8%	30.6%	37.1%
归母净利润增长率	31.6%	19.8%	30.6%	37.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	47.6%	49.0%	49.5%	50.0%
净利率	19.9%	20.4%	21.4%	23.0%
ROE	19.0%	18.9%	20.2%	22.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	57.9%	54.4%	53.1%	51.6%
流动比率	1.55	1.67	1.74	1.81
速动比率	0.79	0.88	0.90	0.92
<b>营运能力</b>				
资产周转率	44.6%	44.5%	48.0%	50.9%
应收帐款周转率	189.2%	190.2%	201.7%	203.8%
存货周转率	55.7%	52.8%	55.2%	55.8%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.89	1.07	1.39	1.91
每股经营现金	0.43	0.94	0.59	0.62
每股净资产	4.68	5.65	6.91	8.66
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	32.6	27.2	20.8	15.2
PB	6.2	5.1	4.2	3.4

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

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

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn