

经济回暖，行业景气逐步恢复

白酒、葡萄酒行业 7 月份月报

报告关键点：

- 白酒行业喜忧参半；
- 葡萄酒行业逐步恢复中；
- 白酒行业领先大市，葡萄酒行业同步大市

报告摘要：

- 白酒行业喜忧参半：**白酒行业规模以上的企业1-5月生产白酒261.93万吨，同比增长17.78%，其中，3-5月生产白酒158.15万吨，同比增长24.15%。1-5月白酒行业规模以上的企业实现销售收入约767亿元，同比增长22%；3-5月实现销售收入432亿元，增长23.4%。在白酒行业销售收入增长的同时，我们注意到：3-5月行业的利润增长率从1-2月的29.71%，迅速降至9.22%，利润率从去年同期的17.75%降至13.77%。利润增速逆收入增速上升反而下降，说明了行业销售额的增长并非来自高端产品，主要是中低端产品。
- 葡萄酒行业逐步恢复中：**1-5月，葡萄酒行业规模以上企业生产葡萄酒32.81万吨，同比增长为-11.63%。3-5月，葡萄酒的产量为20.3万吨，同比增长为-7.47%，自08年7月份开始的产量同比下降开始得到抑制，其中5月份产量达7.01万吨，同比增长19%。从葡萄酒行业的销售收入来看，1-5月行业实现销售收入约94亿元，利润12亿元，分别同比增长8%和2%；其中，3-5月实现销售收入约55亿元，利润5.83亿元分别同比增长19.57%和16%，收入和利润的增速同时上升。葡萄酒的消费正在逐渐恢复，企业的利润率水平与去年同期基本持平。2009年1-5月，我国进口原装葡萄酒的数量大幅上升，据海关统计（不包括大量的走私）我国已进口2升以下瓶装葡萄酒约3000万升，同比增长30%，其中3-5月份进口原装葡萄酒1800万升，同比增长38.84%。以张裕为首的葡萄酒行业的龙头企业基于其在行业的品牌地位，以及对市场渠道强大的掌控能力，结合近几年集中精力开拓高端市场的策略，他们受到的冲击相对较小，增速减缓的程度有限。
- 高端白酒终端价格稳定：**目前市场以及行业内乐观地看到终端市场有些高端产品又出现了“供不应求”的热烈景象。但我们认为这除了经济逐步恢复高端白酒的消费市场重新活跃起来的因素之外，恐怕还主要是年初至今各大高端白酒企业严格执行控量保价策略的结果。经销商和渠道的库存基本被消耗差不多了，有些经销商开始为中秋和国庆等销售旺季备货，同时由于消费税的严格征收使市场关于高端白酒涨价的传言也是刺激一些经销商囤货的原因之一。高端白酒真正能否热起来关键看第3、4季度。
- 行业评级和投资建议：**我们认为由于09年上半年高端白酒行业的销售情况明显弱于去年，但随着经济的回暖，下半年的销售情况好于去年同期的可能性极大，总体而言今年高端白酒的销售量大体与去年持平，但由于09年从年初就享受去年提价的收益，因此高端白酒09年整体的增长还是有保证的。白酒板块，特别是高端白酒目前已具备一定的估值优势。泸州老窖和贵州茅台等一线名酒，3个月的目标价分别为33元和150元，给予买入-A的投资评级；对于二线白酒虽然估值优势并不明显，但因伴有公司改制、管理层参股等事件，公司的基本面临拐点，由于基数小，因此弹性较大。重点公司古井贡酒，12个月的目标价为22元，给予买入-B的投资评级。整个白酒行业的投资评级为领先大市-A。葡萄酒行业下半年将随着经济的回暖逐渐得到恢复，行业整体的估值水平处于近几年的低位，也具有一定的估值优势，给予行业同步大市-B的投资评级。尽管面临进口原装酒的猛烈冲击，但行业龙头企业以其强大品牌和渠道优势受到的冲击将会有限，代表公司张裕A，维持其增持-A的投资评级，调高3个月的目标价为57元。

食品饮料

领先大市-A

上次评级

领先大市-A

白酒
葡萄酒

领先大市-A
同步大市-A

报告日期

2009-07-04

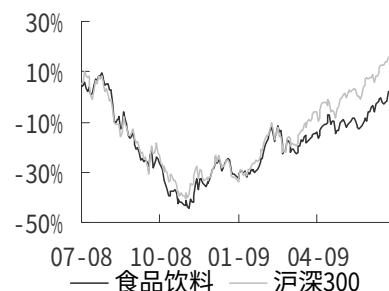
首选股票

目标价

评级

000568	泸州老窖	33	买入-A
000596	古井贡酒	22	买入-B

12 个月行业表现



研究员

李铁

行业分析师

010-66581633

litie2@essence.com.cn

独孤南薰

高级行业分析师

021-68765195

dugunx@essence.com.cn

前期研究成果

啤酒业：旺季来临，利润好转

2009-06-29

农林牧渔：下调粮食产品出口税率的点评

2009-06-23

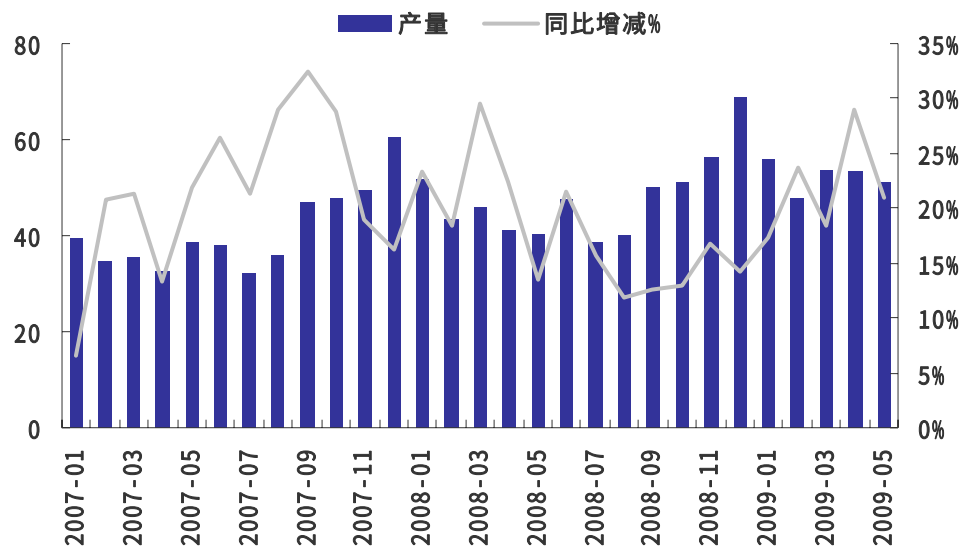
食品饮料：低估值与确定增长的机会

2009-06-17

1. 白酒行业喜忧参半

白酒行业规模以上的企业 1-5 月生产白酒 261.93 万吨，同比增长 17.78%，其中，3-5 月生产白酒 158.15 万吨，同比增长 24.15%。

图 1 白酒行业产量及各月同比变化（单位：万吨）

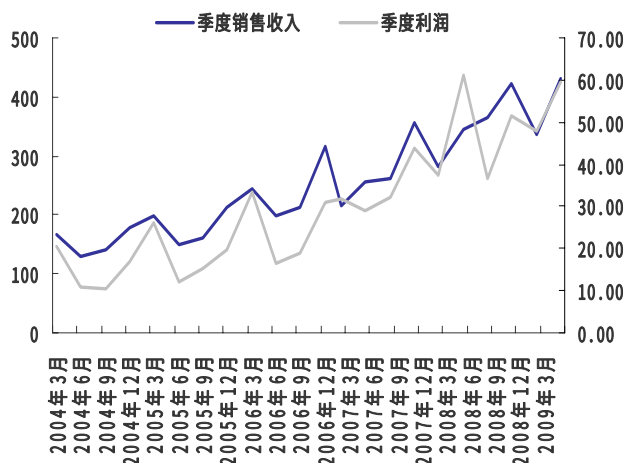


数据来源：国家统计局 安信证券研究中心

1-5 月规模以上的企业实现销售收入约 767 亿元，同比增长 22.52%；其中 3-5 月实现销售收入 432 亿元，同比增长 25%，说明近 3 个月的增速加快。

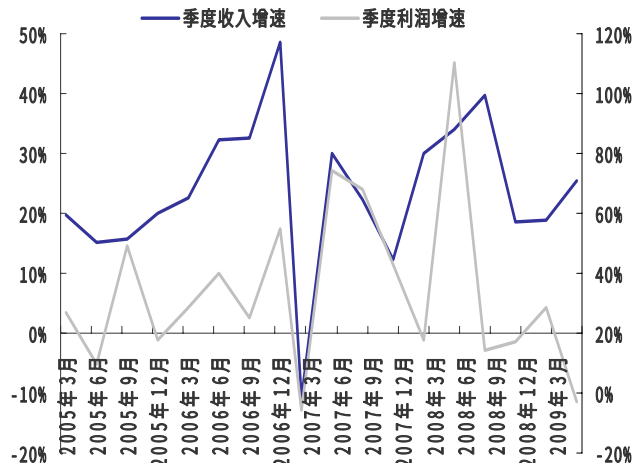
3-5 月白酒的产量和销售收入大幅增长有相当大的主要因素是去年 5 月份白酒的主产地四川遭受重大地震灾害使去年同期的基数较小造成的。

图 2 白酒行业销售收入和利润（亿元，收入左轴）



数据来源：国家统计局 安信证券研究中心

图 3 白酒行业销售收入和利润增速（收入增速左轴）



数据来源：国家统计局 安信证券研究中心

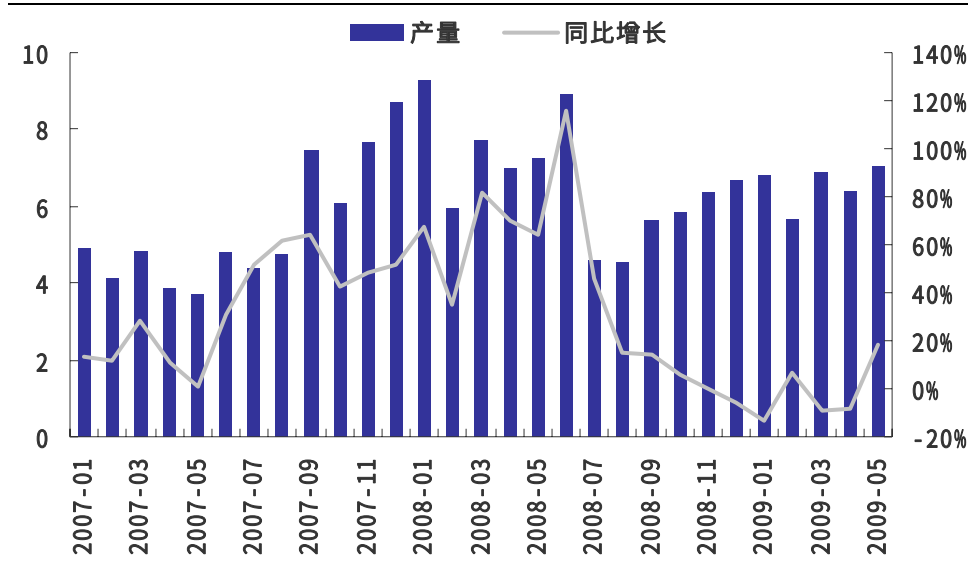
在白酒行业销售收入增长的同时，我们注意到：3-5 月行业的利润增长率却从 1-2 月的 29.71%，迅速降至 -3%。利润率从去年同期的 17.75% 下降至 13.77%，利润的增速逆收入增速的上升反而下降，说明行业销售额的增长并非来自高端产品，而是主要由中低端产品。这一点从草根层面得到了证实：高端产品从年初一直采取控量保价的措施，高端产品的销售同比都有较大幅度的下降。我们分析认为：增长的贡献主要是源自作为二线品牌的白酒。因为在此阶段二线品牌充分享受白酒消费市场中的“消费下移中的上行”，一方面，由于金融危机的影响，商务、政务紧缩开支，对于高端的白酒有较大冲击，二线白酒承接了一部分下移的消费群体；另一方面，由于国家为刺激经济，主要针对中西部地区进行了一批较大规模的投资，由于这些地区受经济危机的影响本来就不明显，新增的大规模投资反而刺激了当地商务、政务的消费水平，因而消费水

平反而得到了提高，由于这些地区的以前的消费基础较低，提升后也只是达到二线品牌的消费水平。

2. 葡萄酒逐步恢复中

1-5 月，葡萄酒行业规模以上企业生产葡萄酒 32.81 万吨，同比增长为-11.63%。3-5 月，葡萄酒的产量为 20.3 万吨，同比增长为-7.47%，自 08 年 7 月份开始的产量同比下降开始得到抑制，其中 5 月份产量达 7.01 万吨，同比增长 19%。

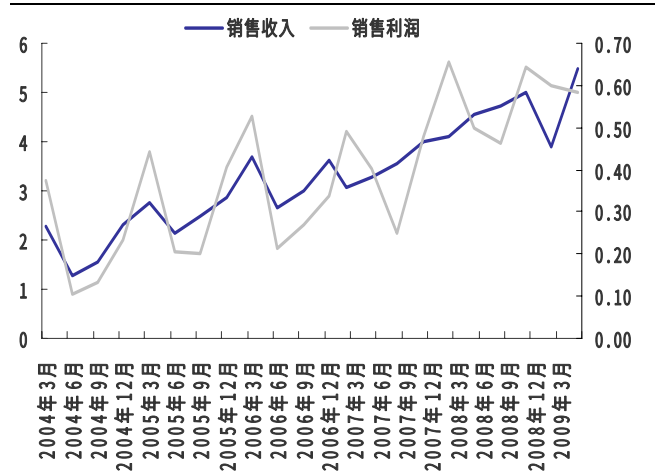
图 4 葡萄酒行业产量及各月同比变化（单位：万吨）



数据来源：国家统计局 安信证券研究中心

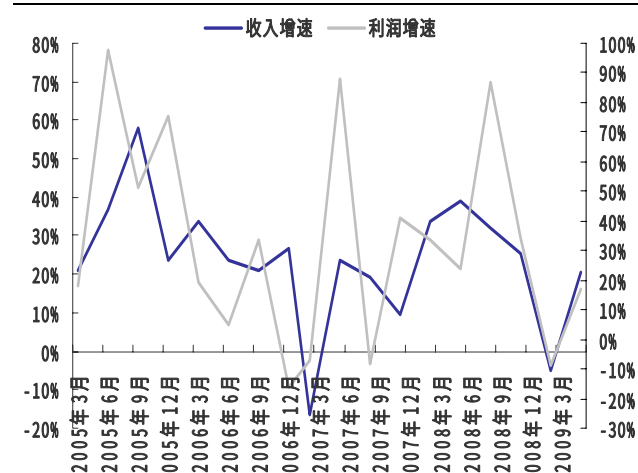
从葡萄酒行业的销售收入来看，1-5 月行业实现销售收入约 94 亿元，利润 12 亿元，分别同比增长 8%和 2%；其中，3-5 月实现销售收入约 55 亿元，利润 5.83 亿元同分别同比增长 19.57%和 16%，收入和利润的增速同时上升。数据说明随着经济的回暖，葡萄酒的消费正在逐渐恢复，企业的利润率水平与去年同期基本持平。

图 5 葡萄酒行业销售收入和利润（十亿元，收入左轴）



数据来源：国家统计局 安信证券研究中心

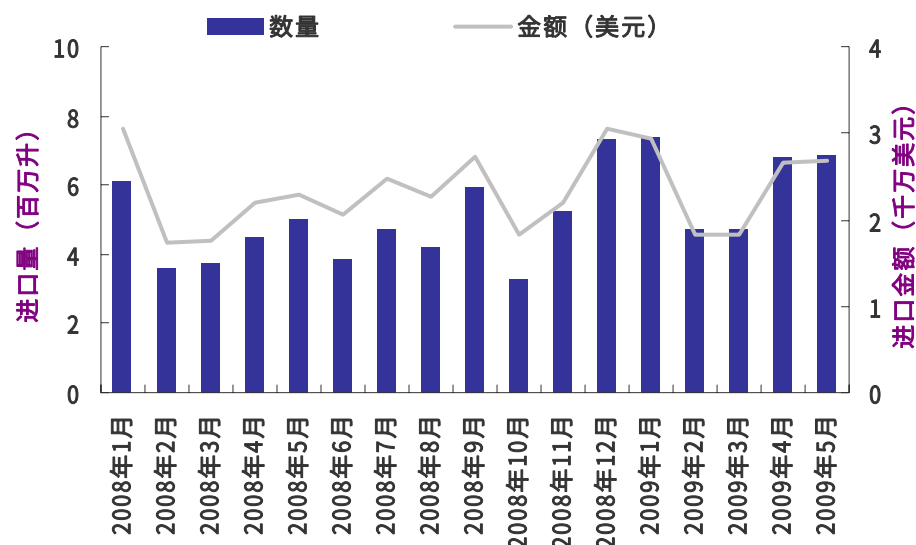
图 6 葡萄酒行业销售收入和利润增速（收入增速左轴）



数据来源：国家统计局 安信证券研究中心

数据显示我国中低端葡萄酒市场正面临着进口葡萄酒的猛烈冲击。2009 年 1-5 月，我国进口原装葡萄酒的数量大幅上升，据海关统计（不包括大量的走私）我国已进口 2 升以下瓶装葡萄酒约 3000 万升，同比增长 30%，其中 3-5 月份进口原装葡萄酒 18000 升，同比增长 38.84%。

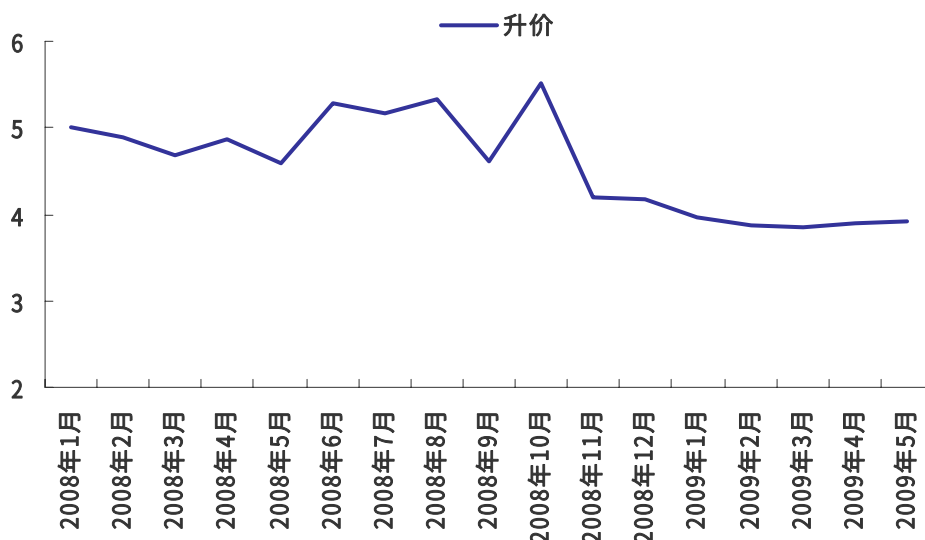
图 7 08-09 年月度进口原装葡萄酒（2 升以下）



数据来源：海关数据 安信证券研究中心

另一方面，随着大量原装葡萄酒的进口，进口葡萄酒的单位价格也出现不断下降的现象，这主要是以澳大利等新世界的葡萄酒生产国利用其大量优质廉价的葡萄资源结合其过剩的产能向我国、俄罗斯和印度等新兴国家中档葡萄酒消费市场发动进攻。另外，人民币汇率的坚挺也使进口葡萄酒的价格具备一定的竞争优势。

图 8 进口瓶装葡萄酒单位价格（单位：美元/升）



数据来源：海关数据 安信证券研究中心

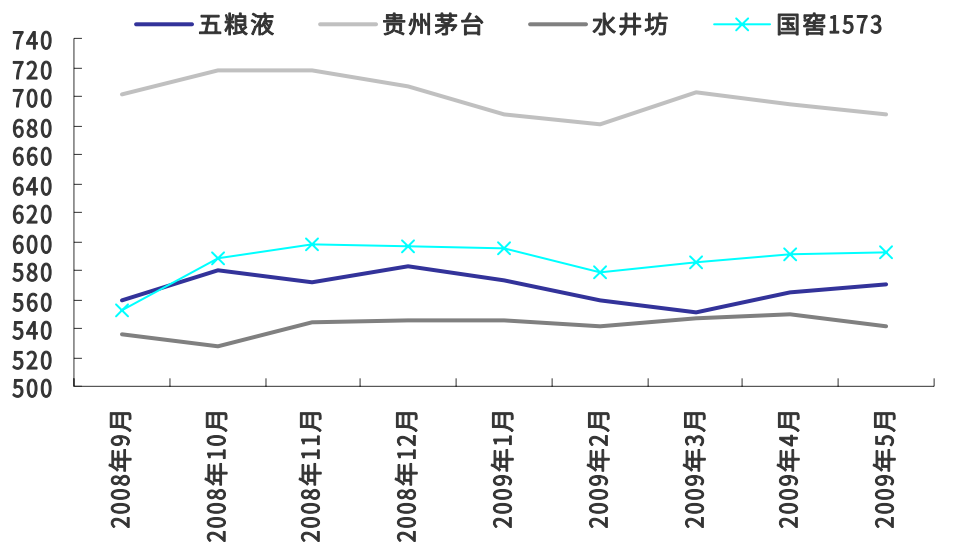
由于我国经济增速的放缓使葡萄酒的消费需求大幅下降。我们判断：由于下半年经济形势乍暖还寒，外向型经济占比较大的沿海地区还将面临严峻的考验，而长三角和珠三角地区正是我国葡萄酒的主要消费市场。09 年一季度的情况完全验证了我们在 08 年年度策略上的预判：09 年葡萄酒行业的增速将大幅下滑。另外，由于欧美等葡萄酒的主要出口国的产能过剩，加之它们普遍遭遇比我国更加严重的经济萧条，葡萄酒消费将受到抑制，因此对我国的出口的力度将加大，我国葡萄酒企业将面临进口葡萄酒的挑战。

以张裕为首的葡萄酒行业的龙头基于其在行业的品牌地位，以及对市场渠道强大的掌控能力，结合近几年集中精力开拓高端市场的策略，他们受到进口葡萄酒的冲击相对较小，增速减缓的程度有限。

3. 高端白酒终端价格稳定

终端零售价格虽然不能直接反映酿酒生产企业的经营状况但从侧面反映整个行业的冷暖。目前市场以及行业内乐观地看到终端市场有些高端产品又出现了“供不应求”的热烈景象，但我们认为这除了经济逐步恢复，高端白酒的消费市场重新活跃起来之外，恐怕还主要是年初至今各大高端白酒企业严格执行控量保价的策略的结果，经销商和渠道的库存基本被消耗的差不多了。另外有些经销商开始为中秋和国庆等销售旺季备货，同时由于消费税的严格征收使市场关于高端白酒涨价的传言也是刺激一些经销商囤货的原因之一。高端白酒真正能否热起来关键还看第 3、4 季度。

图 9 高端白酒终端市场价

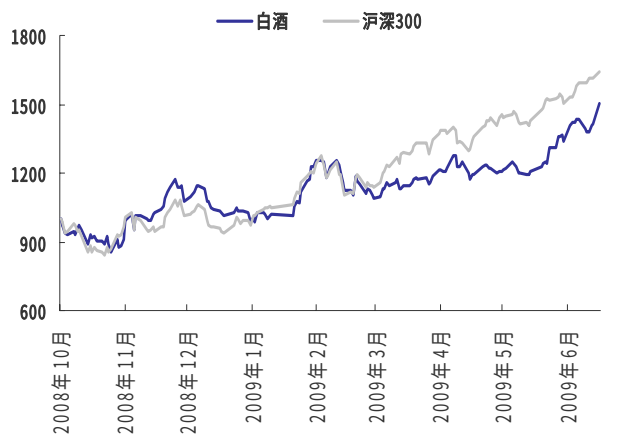


数据来源：糖酒快讯 安信证券研究中心

4. 行业评级和投资建议

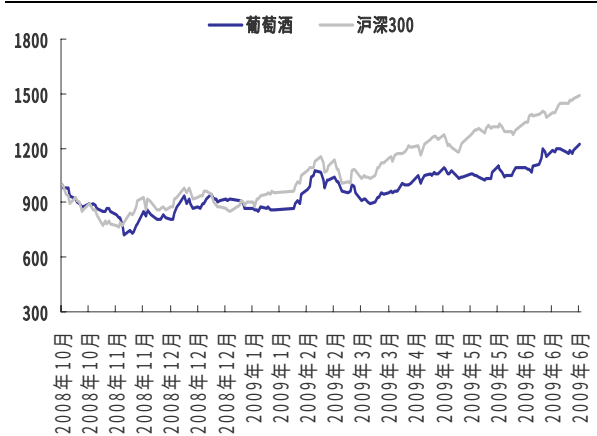
随着经济的回暖，白酒行业特别是高端白酒的消费又开始趋向乐观，尽管消费税严格征管对白酒行业的利润将产生负面影响的传闻不绝于耳，但坊间广泛流传的各大一线白酒企业通过提价来充抵影响的消息从另一个方面打消了市场对高端白酒板块的疑虑。我们认为由于 09 年上半年高端白酒行业的销售情况弱于上年，但随着经济的回暖，下半年的销售情况好于上年同期的可能性极大，因此总体说今年高端白酒的销售量大体与去年持平，由于今年从年初就享受去年的提价，因此高端白酒 09 年整体的增长还是有保证的。白酒板块特别是高端白酒在前期行情中落后大盘，因此目前已具备一定的估值优势。泸州老窖和贵州茅台等一线名酒，3 个月的目标价分别为 33 元和 150 元，给予买入-A 的投资评级；对于二线白酒虽然估值优势并不明显，但由于伴有公司改制、管理层参股等事件，公司的基本面临拐点，由于基数小，弹性较大，如重点公司古井贡酒，12 个月的目标价为 22 元，给予买入-B 的投资评级。整个白酒行业的投资评级为领先大市-A。

图9 白酒板块与沪深300 走势



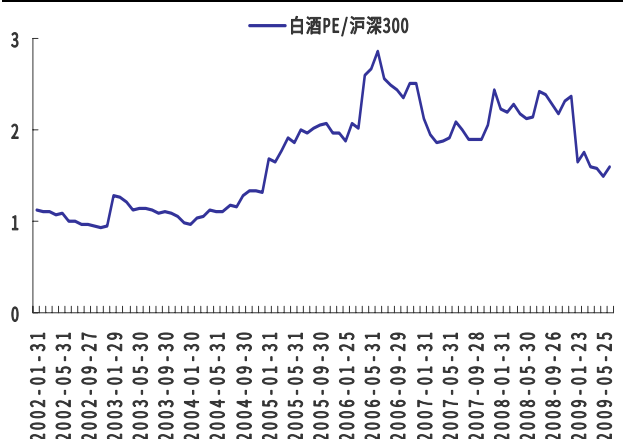
数据来源：Wind 安信证券研究中心

图10 葡萄酒板块与沪深300 走势



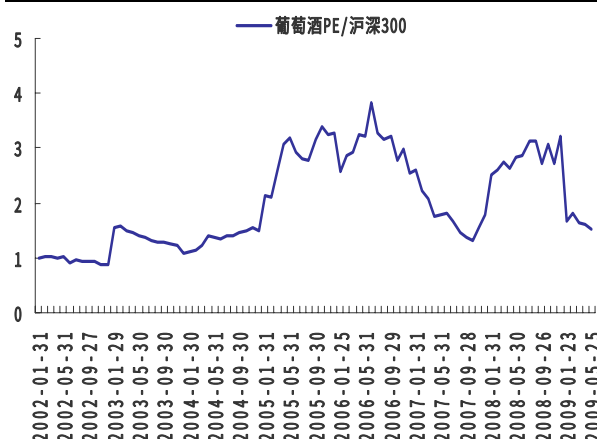
数据来源：Wind 安信证券研究中心

图11 白酒板块 PE/沪深300



数据来源：Wind 安信证券研究中心

图12 葡萄酒板块 PE/沪深300



数据来源：Wind 安信证券研究中心

葡萄酒行业随着经济的回暖逐渐得到恢复，行业整体的估值水平处于近几年的低位，也具有一定的估值优势，给予行业同步大市-B 的投资评级。尽管面临进口原装酒的猛烈冲击，但行业龙头以其强大品牌和渠道优势受到的冲击将有限，代表公司张裕 A，维持其增持-A 的投资评级，调高 3 个月的目标价为 57 元。

表 1 白酒葡萄酒重点公司盈利预测和投资评级

代码	简称	最新价格 (元)	每股收益 (元)				市盈率				CAGR	PEG	投资评级
			08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E			
000568	泸州老窖	29.52	0.91	1.09	1.35	1.65	32.44	27.08	21.87	17.89	23%	0.95	买入-A
000799	酒鬼酒	11.92	0.14	0.17	0.20	0.24	87.78	70.12	59.60	49.67	19%	3.17	中性-A
000858	五粮液	19.86	0.48	0.76	0.84	0.90	41.64	26.13	23.64	22.07	9%	2.68	增持-A
600519	贵州茅台	145.92	4.03	4.71	5.77	6.77	36.21	30.98	25.29	21.55	20%	1.27	买入-A
000596	古井贡酒	17.00	0.15	0.36	0.55	0.72	98.55	47.22	30.91	23.61	43%	0.72	买入-B
600779	水井坊	16.39	0.64	0.78	1.01	1.07	25.61	21.01	16.23	15.37	17%	0.96	增持-A
000869	张裕 A	55.09	1.70	1.90	2.12	2.39	32.41	28.99	25.99	23.05	12%	2.14	增持-A

数据来源：Wind 安信证券研究中心

附件：行业动态

白酒行业

1、日前，酒鬼酒股份有限公司发布公告称，聘任曾盛全先生为公司副总经理，任期3年。曾盛全现年49岁，此前曾在五粮液集团从事酿酒技术及管理工作，先后担任技术员、车间主任等职务。今年4月份，酒鬼酒前任总工吴晓萍出走文君，也给业界留下一个悬念：经吴晓萍提升、定型的酒鬼酒馥郁香风格路在何方？如何在技术和品质上保持稳定并寻求突破？很多人将这一事件看作总经理徐可强履新之后的首度大考。显然，挖来五粮液酿酒大师曾盛全并委以副总经理重任，徐可强交出的答卷可圈可点。

2、山西汾酒于26日发布“部分产品提价公告”，公告表示，“公司决定从2009年6月26日起，对10年陈酿老白汾酒系列产品的对外售价在原价格基础上上调10%左右”，原因是“为适应公司发展战略需要，进一步理顺产品价格体系，根据目前公司产品市场供求情况做出的决定”。

3、不久前，烟产品消费税提高后，有消息称白酒消费税将调整，甚至对调整办法、税率等作出预测。针对甚嚣尘上的传言，6月26日，国家税务总局新闻办主任牛新文表示，目前国家税务总局尚未收到《白酒消费税计税价格核定管理办法》，对于白酒消费税调整也“没有得到这方面的消息”，不过，这并未消除对白酒价格调整的关注，汾酒涨价立即让人产生与消费税调整有关的想法。

4、就在烟产品消费税新政落定时，白酒消费税调整也已箭在弦上。业内盛传，国家税务总局制定的《白酒消费税计税价格核定管理办法》已经完成，很可能在近期公布，调整方案将为：税率不变，而税基即计税价格调整。目前中国对白酒行业征收的消费税包括20%的“从价税”和0.5元/斤的“从量税”。据知情人士透露，此次调整将针对“从价税”，按照“税率不变，计税价格调整”的思路，税率仍为20%保持不变，但针对此前白酒企业通过设立自家销售公司避税的情况，核定计税价格，从严征收。由于白酒消费税税负较重，大型酒企为了避税，都设自己的销售公司，厂家先将产品低价出售给销售公司，销售公司再以高价出售给经销商。企业按低价报税，从而可以少交税。这之间的价差越大，避税越多。4月29日，国家税务总局出台《关于加强税种征管促进堵漏增收的若干意见》指出，为确保2009年税收收入与其增长目标，将加大稽查力度。对消费税部分提出，“要加强白酒消费税税基管理，核定大酒厂白酒消费税最低计税价格，保全税基，各地要加强小酒厂白酒消费税的征管，对账证不全的，采取核定征收方式，堵漏增收”。或将引发白酒涨价。而厂家的利润受挤压后，会否产生酒价上涨的连锁效应，目前还是未知数。

5、古井贡酒披露：接实际控制人亳州市国资委通知，经亳州市国资委与合肥市产权交易中心组成的受让文件评审小组评审，确定上海浦创投资有限公司为古井贡酒控股股东安徽古井集团有限责任公司40%国有产权挂牌转让的意向受让方。亳州市国资委目前正在与上海浦创就上述产权转让合同的具体条款进行商务谈判。据了解，上海浦创投资有限公司成立于2008年5月12日，注册资本为5亿元，公司主营业务为投资、投资管理、投资咨询、企业管理咨询以及商务咨询。

6、近日，水井坊发布公告称，接到第一大股东四川成都全兴集团有限公司通知，大股东的身份由中外合资的“商业企业”变更为“投资性公司”，合资经营期限由40年增为50年。据介绍，这次的身份变化，意味着全兴集团经营范围也作了相应的改变，除了酒类相关产业以外，其还将从事代理所投资企业从国内外采购机器设备、原材料等业务，并以代理、经销或设立出口采购机构的方式出口。随着身份的变化，全兴集团的注册资本由47188万元人民币增为1亿美元。按签约当日外汇挂牌价折算，中外双方股东已折合出资6914.8032万美元，应增资3085.1968万美元。其中，中方股东成都盈盛投资控股有限公司应增资1573.4504万美元，占注册资本的51%；外方股东

DIAGEO HIGHLANDS HOLDING B.V.应增资 1511.7464 万美元，共占注册资本的 49%。

7、5月21日，酒鬼酒公司控股子公司酒鬼酒供销有限责任公司与珠海市塔鑫酒业有限公司分别签署了《酒鬼“洞藏”年份酒全国总代理合同》和《酒鬼优级老酒购销合同》，后者取得酒鬼“酒藏”年份酒15年的全国总代理资格，执行现款现货销售，并将在今年内首期向酒鬼酒订购5000万元的优级老酒。根据酒鬼酒与塔鑫酒业签订的代理合同，塔鑫酒业将作为酒鬼“酒藏”产品在2009年至2024年的全国买断销售经销商，并在5月30日前向酒鬼酒支付1000万元的首单货款。

8、随着王效金案的终审，持续近两年之久的古井风波算是画上句号。5月21日，古井贡酒公告称，古井集团将于5月21日至6月18日，在合肥市产权交易中心挂牌转让40%股权，挂牌价格为4.65亿元。这次是股东古井集团启动了第四次产权改革。

9、酒鬼酒公司证实，公司原总工程师吴晓萍离职，辞去公司总工程师、副总经理的申请，目前正在办理离职手续。5月9日，酒鬼酒股份有限公司与国家酒类及加工食品质量监督检验中心在湖南省吉首市民族宾馆国际会议厅举行了签约仪式。酒鬼酒公司就白酒生产技术、质量控制咨询服务及其相关专业技术培训等问题与国家酒类及加工食品质量监督检验中心签订了技术服务合同。据悉，国家酒类及加工食品质量监督检验中心与企业签订战略性技术服务合同尚属首次。

10、5月8日国家税务总局发布关于加强税种征管促进堵漏增收的若干意见，其中在消费税部分提及：在消费税管理方面，要加强白酒消费税税基管理，核定大酒厂白酒消费税最低计税价格，保全税基，堵漏增收。近日也有传闻称国家税务总局已经制定了《白酒消费税计税价格核定管理办法》，将增收消费税。

葡萄酒行业

1、以收藏800多款葡萄酒而闻名的中粮君顶酒庄——君顶华悦美酒荟正式落户湖南长沙并启用，受到爱好葡萄酒文化的各界人士关注，成为继美美之后又一引领长沙人时尚生活风向的高档消费场所。

2、6月18日，山东威龙集团公司在甘肃武威凉州区清源镇投资2.5亿元兴建的10万千升葡萄酒堡项目建设正式破土动工。据悉，该项目占地面积400亩，建筑面积10万平方米，总投资2.5亿元，该项目预计2010年9月份全面完工。

3、6月23日，ST新天发布公告称，经公司申请，并经上海证券交易所核准，公司证券简称自2009年6月25日起由“ST新天”变更为“ST中葡”，证券代码“600084”保持不变。“此举意味着ST新天品牌将逐渐淡化。”中信国安(000839)副董事长李建一在接受记者专访时表示，今年中信国安将花重金重构新天国际的营销体系，并加大品牌推广。

4、5月5日，新疆生产建设兵团农六师军户农场与新疆佳娜葡萄酒业有限公司葡萄生产加工项目签约。据了解，新疆佳娜葡萄酒业有限公司将投资5000万元在该场新建2万千升葡萄酒厂。据悉，新疆佳娜葡萄酒业有限公司将投资5000万元将分两期新建2万千升葡萄酒厂，一期工程投资2500万元完成1万千升葡萄原酒生产规模，于今年8月底投产使用。二期工程投资2500万元新增1万千升原酒生产线、灌装生产线，2010年8月投入使用。

5、日前，天津王朝集团的考察团第四次来到鞍山汤岗子农业高新技术产业园区考察建设冰葡萄酒加工项目。王朝集团准备在鞍山建立葡萄种植基地，将集团的生产经营版图向鞍山扩充。

6、日前，王朝酒业(0828.HK)公布，以总代价362万港元，向独立第三方收购制造

酿酒木桶。2月25日，王朝酒业发布公告称，以总代价362万港元，向独立第三方收购制造酿酒木桶，以配合公司增加葡萄酒产量，代价将以内部资源拨付。

作者简介

李铁，食品饮料行业分析师。经济学学士，格拉斯哥大学 (Glasgow University) 会计和财务管理硕士，中国注册会计师、中国注册税务师。曾就职于德勤华永会计师事务所，2008 年 1 月加盟安信证券研究中心。

独孤南薰，食品饮料及家庭与个人用品行业高级分析师，毕业于美国西北大学，经济学学士，2003 年起从事证券研究工作，2008 年 8 月加入安信证券研究中心。2005 年度《Asia Money》亚洲最佳消费品分析师第六名。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

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；

销售联系人

朱贤

021-68765293

梁涛

021-68766067

张勤

021-68763879

周蓉

010-66581676

马正南

010-66581668

王远洋

0755-82558087

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

上海联系人

liangtao@essences.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

mazn@essence.com.cn

深圳联系人

wangyy3@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

李国瑞

021-68763872

南方

021-68765206

李昕

010-66581689

潘琳

0755-82558268

张茜萍

0755-82558089

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

ligr@essence.com.cn

上海联系人

nanfang@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

panlin@essence.com.cn

深圳联系人

zhangqp@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

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

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034