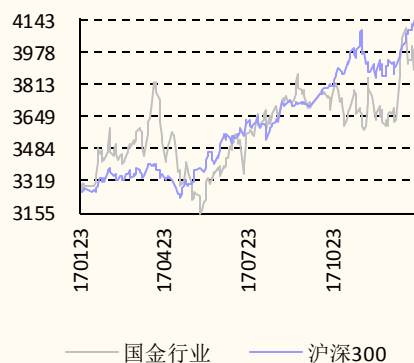


市场数据(人民币)

| | |
|------------|----------|
| 市场优化平均市盈率 | 19.56 |
| 国金非金属类建材指数 | 3921.47 |
| 沪深300指数 | 4285.40 |
| 上证指数 | 3487.86 |
| 深证成指 | 11296.27 |
| 中小板综指 | 11325.76 |



相关报告

- 1.《水泥玻璃将迎来春季行情，长期看好玻纤行业成长性-非金属类建材...》，2018.1.14
- 2.《玻璃水泥价格反季节上涨，奠定开春价格高基数-非金属类建材行业...》，2018.1.7
- 3.《玻纤粗纱进入涨价周期，玻璃水泥价格高位企稳-非金属类建材行业...》，2018.1.1
- 4.《玻纤将迎来涨价潮，水泥玻璃价格高企奠定18年开春高基数-非金...》，2017.12.24
- 5.《2018年建材行业投资策略-紧跟供给侧改革，拥抱龙头和成长...》，2017.12.18

水泥玻璃或现淡季不淡行情，关注玻纤长期成长性

行业点评及投资建议

- 本周重点推荐中国巨石，旗滨集团，信义玻璃，海螺水泥，天山股份，祁连山
- 1、南方玻璃现货价格坚挺，成本端进一步下降。随着需求端减弱，全国纯碱均价降至1850元/吨左右，企业单箱盈利水平进一步提升。我们认为，虽然春节临近，整体需求走弱，但主要玻璃企业库存处于低位，盈利能力持续改善，企业稳价的意愿强烈，预计淡季价格回调幅度不大。而排污许可证的实施以及环保部计划18年6月左右提升玻璃行业排污标准，从执行的严格性和力度上来看，预计18年环保督查会继续趋严，不排除阶段内供给出现超预期收缩，同时产能置换条例的出台遏制了新增产能的速度，预计开春后需求复苏会带来价格上涨，龙头企业业绩弹性巨大。重点推荐：国内浮法玻璃龙头旗滨集团和港股信义玻璃。
- 2、水泥需求进入平台期，错峰生产带来供需格局改善。2017年全国累计水泥产量23.3亿吨，同比下降0.2%，其中12月份单月水泥产量为1.9亿吨，环比下降13.18%，固定资产投资增速放缓，下游需求整体进入平台期。随着春节临近及天气转冷，下游需求逐步减弱，南方高价地区价格开始回落，但随着江苏、浙江等区域计划2月份执行错峰生产，供给端进一步收缩，我们认为，由于错峰生产的影响，区域内供需格局好于往年同期，且企业库存均处于低位，淡季水泥价格回落幅度有限，预计开春之后需求复苏将迎来新一轮涨价潮。继续推荐重点推荐海螺水泥，建议关注西北地区水泥，一方面新疆淡季提价将为开春奠定价格高基数，另一方面西北地区基建投资有望加速，需求端复苏。推荐祁连山和天山股份。
- 3、玻纤行业进入量价齐升周期。一是18年主要行业龙头开始扩张细纱产能，积极布局高端产品领域，未来将进一步调整产品结构，提升盈利水平；二是随着环保督查导致不合规小厂陆续关停，供需格局不断改善，需求端保持平稳增长，叠加近期上游原料、燃料价格上涨的影响，各池窑企业陆续发布调价通知，2018Q1各型号无碱粗纱价格将不同程度上调，涨幅3%-8%不等。我们认为，玻纤行业周期性减弱，成长性凸显，未来行业龙头将受益于量价齐升带来的业绩弹性，重点推荐中国巨石。

图表：各公司盈利预测

| | 最新 收盘价 | 2017 EPS | 2018 EPS | 2019 EPS | 2017 PE | 2018 PE | 2019 PE |
|------|-----------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| 旗滨集团 | 7.01 | 0.44 | 0.6 | 0.71 | 15.93 | 11.68 | 9.87 |
| 海螺水泥 | 32.54 | 3.0 | 3.47 | 3.69 | 10.85 | 9.38 | 8.82 |
| 中国巨石 | 17.06 | 0.72 | 0.92 | 1.06 | 23.69 | 18.54 | 16.09 |
| 祁连山 | 11.39 | 0.96 | 1.29 | 1.3 | 11.86 | 8.83 | 8.76 |
| 信义玻璃 | 10.88 | 0.97 | 1.12 | 1.23 | 11.22 | 9.71 | 8.85 |

来源：Wind，国金证券研究所

风险提示

- 房地产投资与基建投资下行带来需求下滑的风险，原材料及能源价格上涨带来的成本上涨导致盈利水平下滑，过剩产能退出低于预期，供需格局变差

闫广

联系人
(8621)60230241
yanguang@gjzq.com.cn

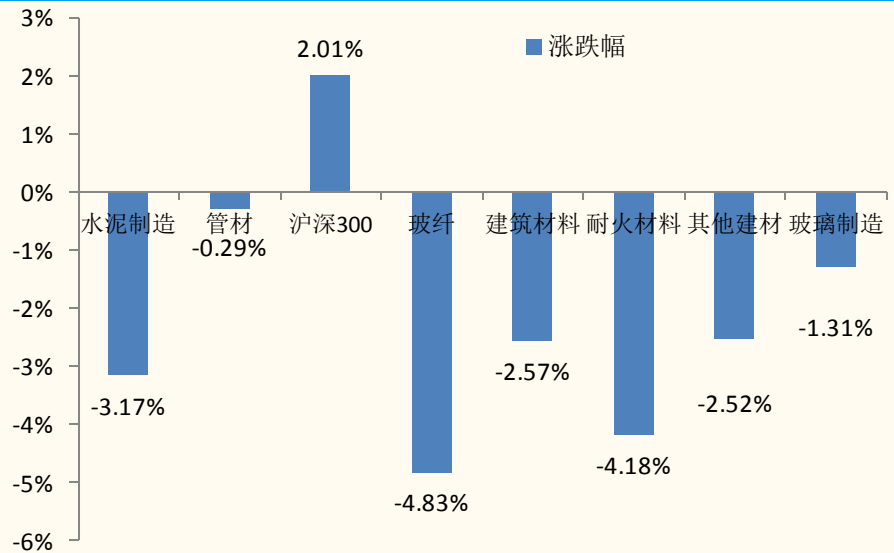
张斌

分析师 SAC 执业编号：S1130511030002
(8621)60230230
zhangbin@gjzq.com.cn

板块行情回顾:

- 本周建材子板块出现普跌行情，建材板块下跌 2.57%，同期沪深 300 指数上涨 2.01%，其中玻纤、耐火材料和水泥分别下跌 4.83%，4.18%和 3.17%，其他建材、玻璃和管材分别下跌 2.52%，1.31%和 0.29%。

图表 1: 建材及子版块涨跌情况

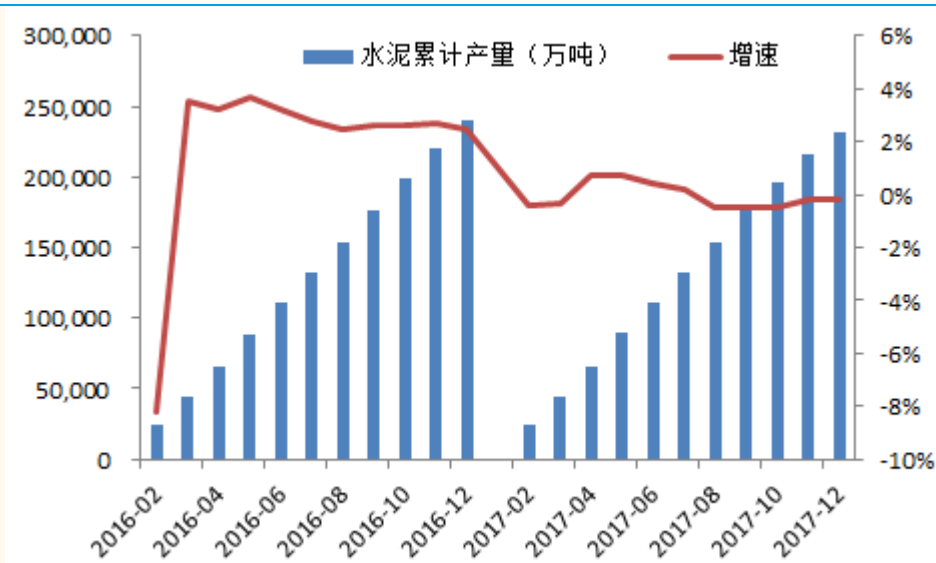


来源: Wind, 国金证券研究所

水泥行业: 水泥价格出现季节性回落

- **产量:** 2017 年, 全国累计水泥产量为 23.2 亿吨, 同比下降 0.2%, 去年同期为增长 2.5%。12 月份, 全国单月水泥产量为 1.9 亿吨, 环比大幅下降 13.18%, 同比下降 2.2%。
- **从需求端来看,** 2017 年, 全国固定资产投资 (不含农户) 63.17 万亿元, 同比增长 7.2%, 其中 12 月份投资增速为 0.53%; 基础设施投资 (不含电力) 14 万亿元, 同比增长 19%, 高于去年同期 1.6 个百分点; 房地产投资 10.98 万亿元, 同比名义增长 7%, 较 1-11 月份回落 0.5 个百分点, 其中新开工同比增长 7%。我们认为, 整体固定资产投资增速趋缓, 下游需求将进入平台期, 在 17 年环保督查及错峰生产的执行下, 水泥产量小幅下跌基本符合预期, 18 年需求端仍将围绕 24 亿吨上下小幅波动。

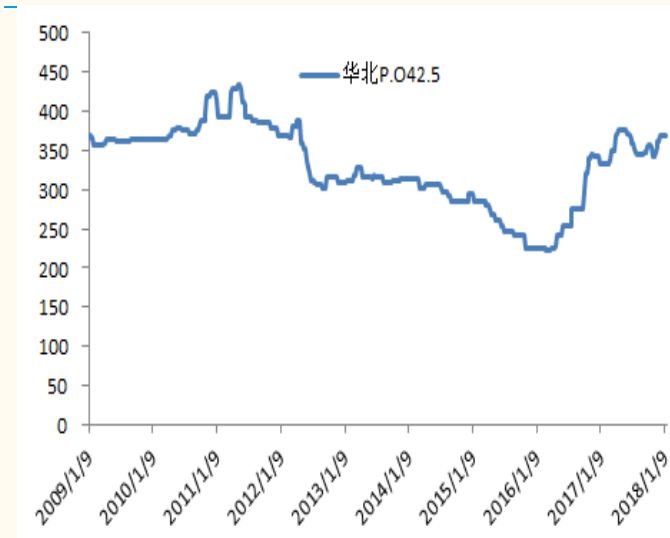
图表 2：水泥累计产量及增速



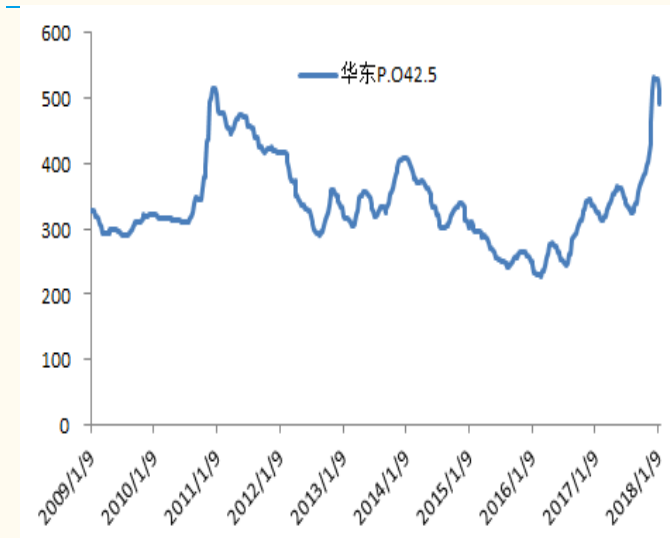
来源：Wind，国金证券研究所

- **分区域来看，出现南强北弱的分化格局。**华北，东北及西北水泥产量分别下滑 11.85%，10.5%和 0.72%，我们认为北方区域受环保、资金以及政府换届等因素的影响，17 年基建等重点工程落地率较差，需求端被压制。而华东、中南及西南区域产能产量分别增长 1.57%，1.64%和 1.56%，华东与中南为国内水泥产量占比最大的区域（合计占比 62%），表现依旧稳定，我们认为，一方面华东和中南处于经济发达地区，有资金支持，地产及基建等工程落地率较好，在需求端形成良好支撑；另一方面，两个区域经过市场多年充分竞争，形成了较为稳定的供需格局，区域内水泥业务趋于规范化发展。
- **价格：**本周全国水泥市场价格环比下跌 1.5%。价格下跌主要集中在华东和华中高价地区，幅度 30-80 元/吨；价格上涨地区主要是贵州、云南和四川局部市场，幅度 20-30 元/吨。1 月中下旬，国内水泥市场需求环比开始下降，主要是农村袋装需求明显减弱，房地产和重点工程项目仍在赶工，少部分不急于赶工的小型工程提前停工；分区域看，除两广地区企业发货仍能保持正常产销平衡，其他地区均有回落，发货在 8-9 成，库存有所增加，水泥价格高位继续回落。随着春节临近，需求将会继续走弱，水泥价格仍以下行趋势为主。

图表 3：华北地区 42.5 标号水泥价格



图表 4：华东地区 42.5 标号水泥价格



来源：数字水泥网，国金证券研究所

来源：数字水泥网，国金证券研究所

图表 5：中南地区 42.5 标号水泥价格



来源：数字水泥网，国金证券研究所

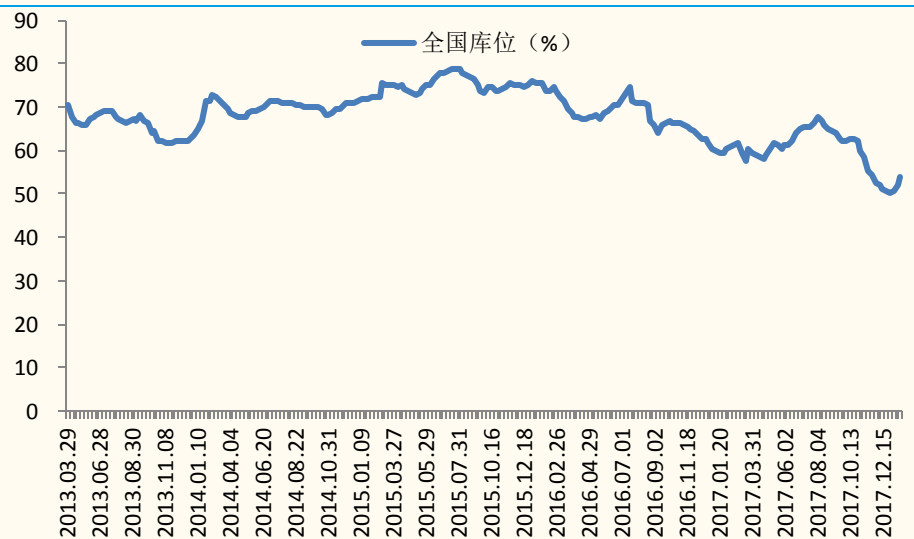
图表 6：西南地区 42.5 标号水泥价格



来源：数字水泥网，国金证券研究所

- **库存：**本周全国熟料库存约 53.88%，较上周上涨 1.6 个百分点。随着天气逐步转冷以及华东地区出现雨雪天气，需求逐步减弱，企业出货减弱，库存略有回升。北方地区由于实施错峰生产，市场供应大幅减少，随着天气转冷，供需双降，库存一直低位运行；华东地区多数企业库存为 50%-60% 左右，中南地区普遍库存在 50% 左右。

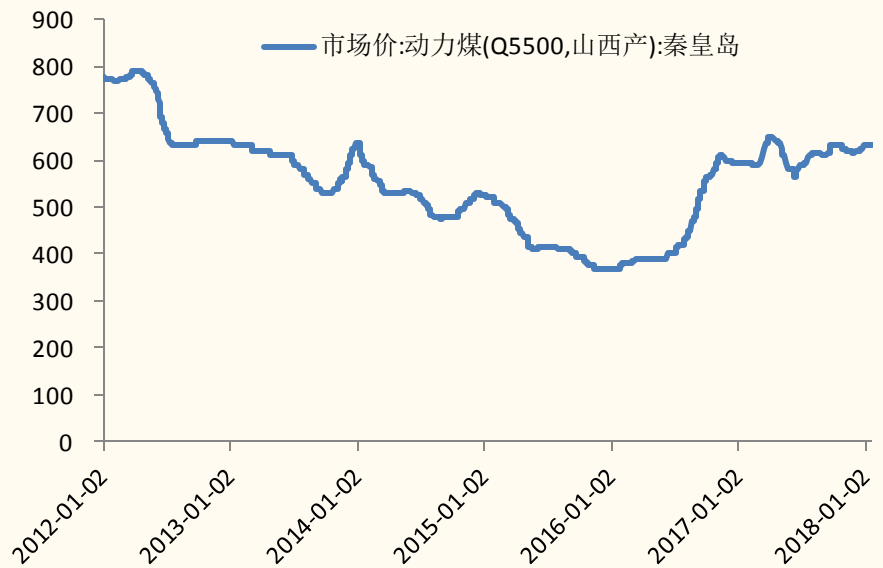
图表 7：水泥行业熟料库位情况



来源：数字水泥，国金证券研究所

- **煤价：**本周秦皇岛动力煤价格小幅上涨，约 630 元/吨，预计短期内煤价仍以稳为主。

图表 8：秦皇岛动力煤价格（元/吨）

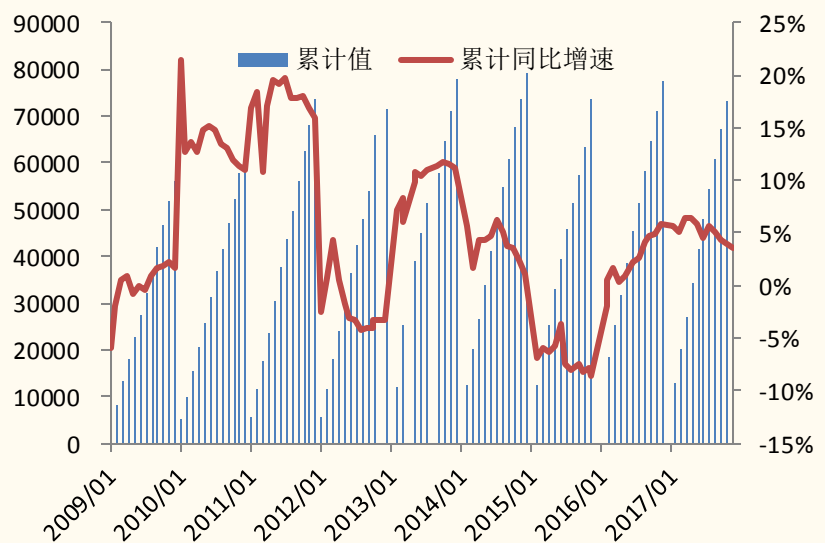


来源：Wind，国金证券研究所

玻璃行业：纯碱价格下跌，行业盈利水平进一步提升

- **产量：**2017 年全国平板玻璃产量为 7.9 亿重箱，同比增长 3.5%，其中 12 月份产量为 6062 万重箱，同比下滑 5.3%，环比下滑 0.5%。我们认为，Q4 产量下滑一方面由于环保原因，沙河约 4%的产能停产，导致整体产量下滑，另一方面房地产竣工面积略低于预期，2017 年全国房屋竣工面积为 10.1 亿平方米，同比下滑 4.4%，我们判断，或许与北方进入采暖季之后，大部分工程施工被停工或延期建设有关，年前抢工期被压制，导致需求整体下滑。

图表 9：平板玻璃产量（重量箱）



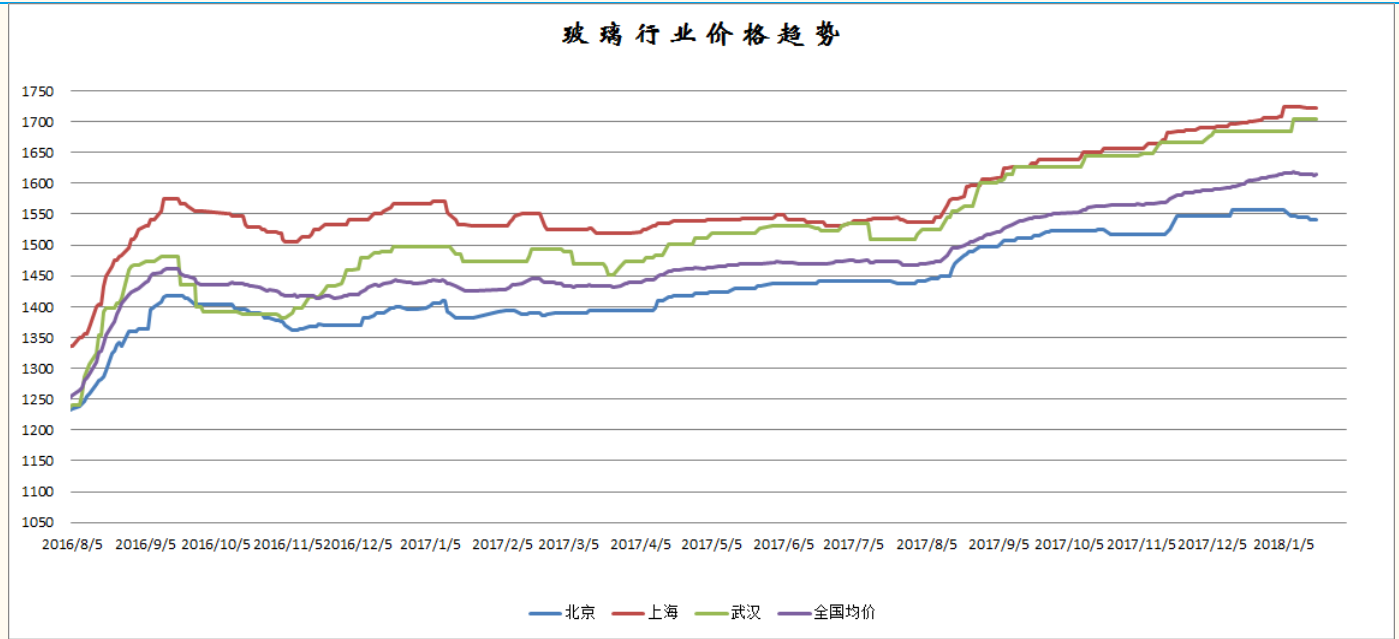
来源：Wind，国金证券研究所

- **市场面：**本周玻璃现货市场整体走势一般，随着下游市场需求的快速减少及春节假期的不断临近，生产企业出库速度不断放缓。特别是北方地区，企业库存增长明显，市场供需矛盾有所加大。部分地区的价格有所松动，

但整体小调幅度不大。而南方多数地区市场需求情况变化不大，多数生产企业以稳价出库及回笼资金为主。市场进入销售淡季后，产销双方对后期走势的态度存在着一定的分歧，生产企业挺价运行，贸易商谨慎采购。

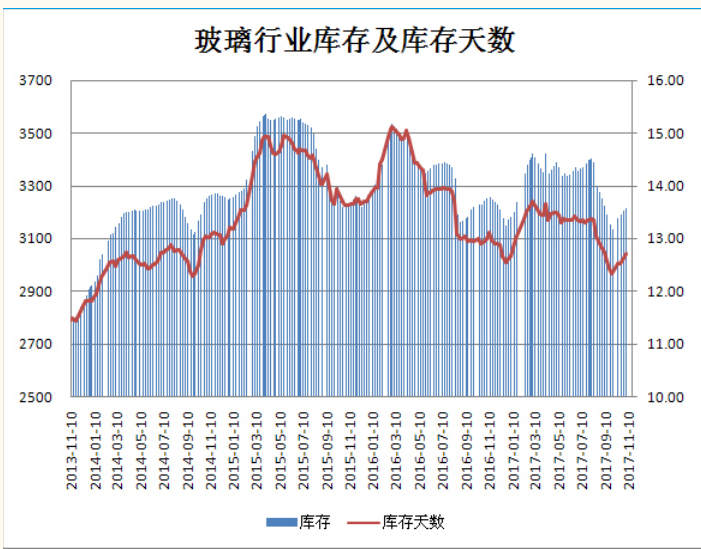
- **价格：**本周末全国白玻均价 1614 元，环比上周下跌 1 元，同比去年上涨 187 元。周末浮法玻璃产能利用率为 69.10%；环比上周上涨 0.23%，同比去年上涨-2.45%。在产产能 89226 万重箱，环比上周增加 300 万重箱，同比去年减少 1806 万重箱。周末行业库存 3181 万重箱，环比上周增加 15 万重箱，同比去年减少 57 万重箱。周末库存天数 13.01 天，环比上周增加 0.02 天，同比增加 0.03 天。
- **产能：**本周永年耀威玻璃有限公司 500 吨/天生产线冷修完毕，点火复产。

图表 10：主要城市玻璃价格（元/吨）



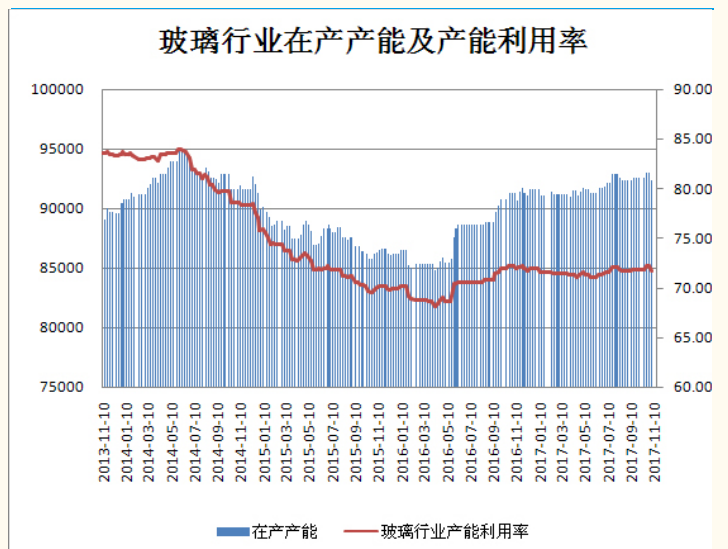
来源：中国玻璃信息网，国金证券研究所

图表 11：玻璃行业库存及库存天数（重量箱）



来源：中国玻璃信息网，国金证券研究所

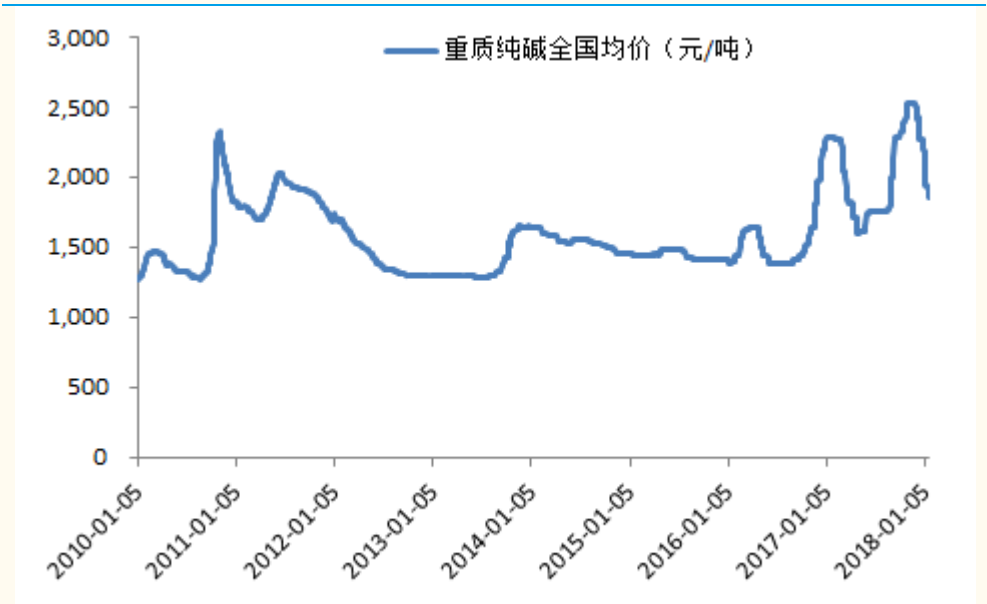
图表 12：玻璃行业在产产能及产能利用率（重量箱）



来源：中国玻璃信息网，国金证券研究所

- **纯碱**：本周重质纯碱价格为 1850/吨，价格持续下跌，我们认为，随着沙河产能收缩及信义等企业从国外采购纯碱到位，纯碱需求开始减弱，预计短期纯碱价格仍将走弱。

图表 13：重质纯碱平均价格



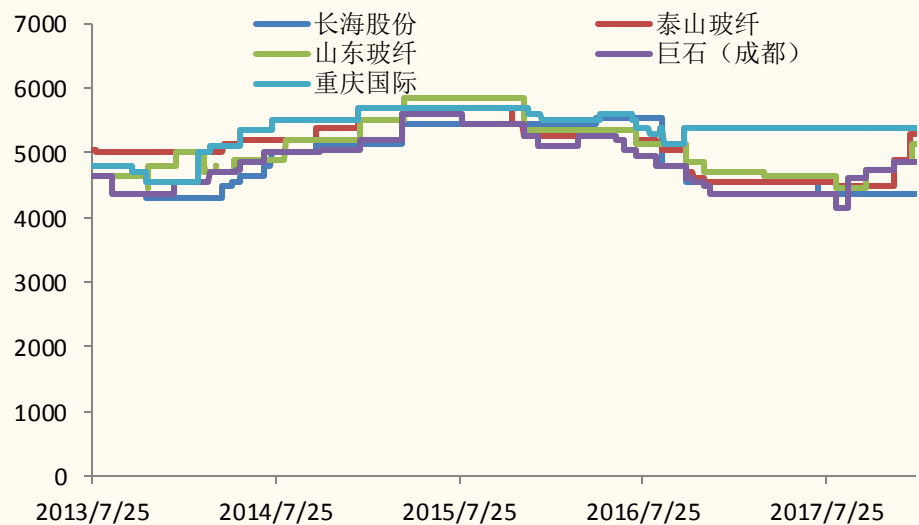
来源：Wind，国金证券研究所

- **后市走向**：进入一月中旬以来，玻璃现货市场走势逐步趋弱，部分地区的价格也出现了小幅松动，对市场信心形成了一定的不利影响。但这基本都属于季节性及节日前期的正常走势。同比往年同期的市场情况，可以看出当前生产仍处于生产企业尽力挺价运行的阶段。当前多数企业相对较好的资金情况及纯碱价格的大幅下调都在很大程度上增强了企业稳价的信心。从区域上看，北方地区后期将进入库存快速增长阶段，南方地区产销平衡的状态至少可以维持到月底左右，甚至部分地区可以持续到春节前期。虽然贸易商对市场的信心相对谨慎，但若企业仍坚持努力挺价，市场当前的胶着状态还将持续一段时间。

玻纤行业：池窑企业涨后持稳，中碱市场供需弱平衡

- **无碱纱市场**：本周无碱粗纱市场整体涨后持稳。国内各池窑企业价格基本已确定，价格呈涨后持稳态势，目前，2400tex 无碱缠绕直接纱市场主流价格在 5200-5400 元/吨不等。经过一段时间的商榷后，各厂家基本趋于稳定。现阶段，下游需求订单较上月相比略有削减，但供需紧俏情况仍未见明显缓和，临近年关，下游需求暂无较大变化，预计短期内无碱粗纱市场或平稳运行。
- **中碱坩埚纱市场**：本周中碱玻璃纤维纱市场持续偏淡。成本面来看，中碱玻璃球市场供需紧俏度仍存，虽个别厂家点火复产，但整体社会库存偏低，目前市场主流价格在 1600-1650 元/吨出厂。临近年关，河北以及山东地区相关政策检查力度仍存，加之下游加工厂开工率偏低，中碱纱市场需求无较大起色，价格短期无调整计划。
- **电子纱市场**：池窑电子纱市场本周整体走稳，国内电子纱 G75 主流成交价格 在 14000-14500 元/吨。下游加工企业需求热度仍存，终端需求订单成交良好，预计短期电子纱市场价格或以稳为主，长线后市看涨。
- **产能**：本周产能没有变化。

图表 14：主要厂商 2400tex 缠绕直接纱价格（元/吨）



来源：卓创资讯，国金证券研究所

投资建议与盈利预测：

- 本周重点推荐中国巨石，旗滨集团，信义玻璃，海螺水泥，天山股份，祁连山
- 1、南方玻璃现货价格坚挺，成本端进一步下降。随着需求端减弱，全国纯碱均价降至 1850 元/吨左右，企业单箱盈利水平进一步提升。我们认为，虽然春节临近，整体需求走弱，但主要玻璃企业库存处于低位，盈利能力持续改善，企业稳价的意愿强烈，预计淡季价格回调幅度不大。而排污许可证的实施以及环保部计划 18 年 6 月左右提升玻璃行业排污标准，从执行的严格性和力度上来看，预计 18 年环保督查会继续趋严，不排除阶段内供给出现超预期收缩，同时产能置换条例的出台遏制了新增产能的速度，预计开春后需求复苏会带来价格上涨，龙头企业业绩弹性巨大。重点推荐：国内浮法玻璃龙头**旗滨集团**和港股**信义玻璃**。
- 2、水泥需求进入平台期，错峰生产带来供需格局改善。2017 年全国累计水泥产量 23.3 亿吨，同比下降 0.2%，其中 12 月份单月水泥产量为 1.9 亿吨，环比下降 13.18%，固定资产投资增速放缓，下游需求整体进入平台期。随着春节临近及天气转冷，下游需求逐步减弱，南方高价地区价格开始回落，但随着江苏、浙江等区域计划 2 月份执行错峰生产，供给端进一步收缩，我们认为，由于错峰生产的影响，区域内供需格局好于往年同期，且企业库存均处于低位，淡季水泥价格回落幅度有限，预计开春之后需求复苏将迎来新一轮涨价潮。继续推荐重点推荐**海螺水泥**，建议关注西北地区水泥，一方面新疆淡季提价将为开春奠定价格高基数，另一方面西北地区基建投资有望加速，需求端复苏。推荐**祁连山**和**天山股份**。
- 3、玻纤行业进入量价齐升周期。一是 18 年主要行业龙头开始扩张细纱产能，积极布局高端产品领域，未来将进一步调整产品结构，提升盈利水平；二是随着环保督查导致不合规小厂陆续关停，供需格局不断改善，需求端保持平稳增长，叠加近期上游原料、燃料价格上涨的影响，各池窑企业陆续发布调价通知，2018Q1 各型号无碱粗纱价格将不同程度上调，涨幅 3%-8%不等。我们认为，玻纤行业周期性减弱，成长性凸显，未来行业龙头将受益于量价齐升带来的业绩弹性，重点推荐**中国巨石**。

主要标的：

- **1、海螺水泥：**目前来看，水泥价格仍在推涨，华东地区供需格局向好，四季度量价齐升将持续增厚公司业绩，公司产能规模及成本端优势明显，业绩大幅增长确定性强。同时，公司在手现金充足，未来有望提高分红比例，进一步提升股息率，极具吸引力。**预计 18 年净利润约 200 亿元左右，对应目前 PE 估值为 9 倍左右。**
- **2、中国巨石：**目前公司产能达到 138 万吨，产能规模继续稳居全球第一，**预计 18 年产能将达到 160 万吨左右；**受上游原材料涨价的影响及部分产品供需格局紧张，近期中国巨石对部分产品进行提价，其他企业也开始跟涨。巨石作为行业龙头，规模优势明显，价格上涨带来业绩弹性巨大。**未来两年公司仍将保持每年 20-30 万吨的产能增长，**将进一步提升市占率。同时，两材合并完成后，将对旗下资产进行整合，玻纤业务整合看点巨大，基本面向好兼具国改主题，**预期 18 年净利润 28 亿左右，对应 18 年业绩目前 PE 估值约 17 倍左右。**
- **3、旗滨集团：**目前公司日熔量达 16600 吨，规模优势明显，充分受益行业量价齐升带来的红利，业绩具备高弹性。公司积极调整产品结构，今年 4 条冷修线技改后全部转换成高端玻璃（目前长兴有一条，马来西亚两条），主要应用于电子，家电等领域，**计划到明年底非建筑玻璃产能占比达到 50%，**逐步平滑掉地产周期下行带来的影响。节能玻璃进展顺利，年底将全部投产，预计明年营收占比达到 10%，产品附加值显著提升，后续将持续扩大深加工玻璃产能，提升规模优势。**预计 18 年业绩为 18 亿元左右，对应目前 PE 估值 11 倍左右。**
- **4、信义玻璃：**目前浮法玻璃日熔量达到 17100 吨，占全国产能的 10%左右，产品定位高端，受益于行业供需格局改善，今年二季度马来西亚一期已经投产，预计二期将于明年下半年投产。计划到 2020 年浮法产能将在现有基础上提升 50%，国际竞争力增强；其次，预计到 2017 年底，公司汽车玻璃产能将达到 1640 万件/年，公司主要做海外的售后市场，目前在全球汽车玻璃售后市场占比接近 25%左右。公司汽车玻璃有 7 万多个品种，销售到 140 多个国家及地区，产品品种齐全。公司在 OEM 市场占比约 2%，主要是国内的整车厂，目前奇瑞，江淮，吉利等均为客户，未来公司仍将扩大汽车玻璃的产能，提升整车市场的比例，计划到 2020 年提升至 6%左右；目前公司建筑玻璃产能为 4415 万平米，为国内两大建筑玻璃生产商之一，未来公司将保持建筑玻璃产能的稳定，寻找差异化产品。**预计 17-19 年 EPS 分别为 0.97、1.12 和 1.23 元，对应 PE 分别为 11、9.6 和 8.8 倍。**
- **5、祁连山：**目前公司总产能达到 2800 万吨，其中在甘肃省产能占比达到 44%，在青海省占比约 20%，17 年行业自律协同向好，企业盈利情况改善，随着新一届政府到位，18 年区域内基建工程及重点项目将稳步推进，需求有望好转，公司作为区域龙头，业绩弹性巨大。**预计 17 年净利润有望达到 7-8 亿元，对应目前 PE 估值 12 倍左右。**
- **6、天山股份：**目前公司总产能达到 3500 万吨，其中新疆区内为 3000 万吨，为新疆最大的水泥生产企业。新疆作为“一带一路”内陆桥头堡，地理位置优越，未来一系列基建项目将陆续落地，需求弹性大。我们认为，新疆地区淡季提价将为开春奠定价格高基数，错峰生产的严格执行将改善区域内供需格局，18 年区域内水泥价格有望进一步提升。**预计 17 年公司净利润为 4 亿元左右，对应当前 PE 估值 30 倍左右。**

图表 15：各公司盈利预测

| | 最新 收盘价 | 2017 EPS | 2018 EPS | 2019 EPS | 2017 PE | 2018 PE | 2019 PE |
|------|-----------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| 旗滨集团 | 7.01 | 0.44 | 0.6 | 0.71 | 15.93 | 11.68 | 9.87 |
| 海螺水泥 | 32.54 | 3 | 3.47 | 3.69 | 10.85 | 9.38 | 8.82 |
| 中国巨石 | 17.06 | 0.72 | 0.92 | 1.06 | 23.69 | 18.54 | 16.09 |
| 祁连山 | 11.39 | 0.96 | 1.29 | 1.3 | 11.86 | 8.83 | 8.76 |

| | 最新 收盘价 | 2017 EPS | 2018 EPS | 2019 EPS | 2017 PE | 2018 PE | 2019 PE |
|------|-----------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| 信义玻璃 | 10.88 | 0.97 | 1.12 | 1.23 | 11.22 | 9.71 | 8.85 |

来源：Wind，国金证券研究所

风险提示

- 房地产投资与基建投资下行，未来水泥需求存在下滑风险，供给端水泥行业产能过剩严重，若行业协同破裂，未来区域内供需失衡，价格存在下跌的风险；
- 房地产投资下滑，未来需求存在下滑的风险，目前玻璃行业存在大量冷修线，若未来冷修线复产加速，导致供给增多，价格存在下跌的风险；
- 目前玻纤行业新建生产线增多，若集中释放产能，导致供给增速大于需求增速，未来价格存在下跌的风险；
- 纯碱、矿石等原材料价格持续上涨，以及煤和天然气等能源价格上涨，将导致企业生产成本提升，存在盈利能力下滑的风险

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,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,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。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用;非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH