

中远海特 (600428.SH)

海运港口

评级：买入 维持评级

公司点评

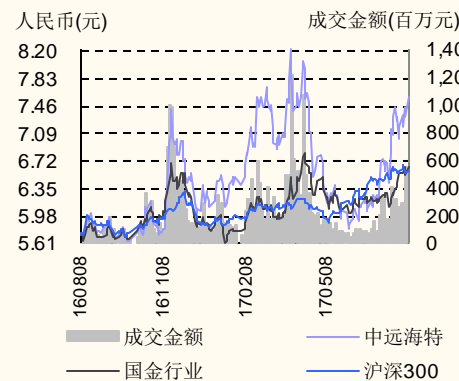
市场价格(人民币)：7.60元

航运复苏+“一带一路”，业绩持续爆发可期

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	1,690.45
总市值(百万元)	16,314.55
年内股价最高最低(元)	8.23/5.64
沪深300指数	3726.79
上证指数	3279.46



相关报告

- 《航运经营改善，多政策推动业绩-中远海特公司点评》，2017.4.12
- 《航运行情回暖，“一带一路”加速增厚业绩-中远海特公司点评》，2017.4.5
- 《BDI反弹憧憬业绩，把握“一带一路”新机遇-中远海特公司研究》，2017.2.9

苏宝亮 分析师 SAC 执业编号：S1130516010003
(8610)66216815
subaoliang@gjzq.com.cn

黄凡洋 联系人
(8621)61038274
huangfanyang@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

项目	2015	2016	2017E	2018E	2019E
摊薄每股收益(元)	0.086	0.023	0.110	0.175	0.243
每股净资产(元)	3.94	4.36	4.45	4.60	4.80
每股经营性现金流(元)	0.60	0.29	0.59	0.75	0.88
市盈率(倍)	119.14	261.39	69.00	43.51	31.23
行业优化市盈率(倍)	14.29	14.29	14.29	14.29	14.29
净利润增长率(%)	-26.41%	-65.48%	370.40%	58.58%	39.33%
净资产收益率(%)	2.18%	0.54%	2.47%	3.80%	5.07%
总股本(百万股)	1,690.45	2,146.65	2,146.65	2,146.65	2,146.65

来源：公司年报、国金证券研究所

事件

- 中远海特快报 2017H1 营业收入 33.12 亿元，同比增长 16.6%，归母净利润 7224 万元，同比增长 15.4 倍。另外，BDI 指数年内再次反弹，截止 2017 年 8 月 4 日，BDI 收于 1032 点，相比 7 月阶段低点上涨 26%。

经营分析

- 中报业绩爆发增长，半潜船业务表现突出：**半潜船成为公司业绩增长最大亮点。2017 年上半年，公司半潜船运量同比增长 90.2%。公司在 2016 年引入两艘半潜船，叠加国际原油价格回升，海工订单需求释放，半潜船业务有望维持高增长。半潜船由于技术难度较高，并常配合安装任务，毛利贡献较大。2016 年半潜船毛利 3.67 亿元，贡献占比达到 59.6%。高毛利的半潜船业务量大幅提升，预计是公司 2017H1 业绩爆发增长的主要原因。
- 散运供需边际改善，BDI 反弹带动运价提升：**纵观 A 股市场，中远海特是散运最相关标的。预计未来，散运市场供给增速将持续放缓，欧美经济复苏，全球需求将平稳增长。之前散运市场大幅投放的运力虽然存量规模较大，仍处于被消化过程中，但预计供需增速有望达到平衡状态，散运市场或将迎来周期性复苏。供需的边际改善，BDI 指数波动上升，带动运价回升，公司营业收入预计将维持上升趋势。
- 受益“一带一路”，海上运输重要标的：**2017 年“一带一路”战略将更进一步，投资及工程项目预计带动中国相关装备和技术的出口，对项目设备货运需求而言是长期的利好因素。中远海特由于主营机械设备等特种货物运输业务，是“一带一路”利好航运中最相关标的，直接受益于该战略的推进，公司将迎来战略发展新机遇。2016 年公司签署哈萨克斯坦大型油气项目总承包合同(2018~2020)，将大幅增厚公司业绩。

投资建议

- 中远海特专注打造特种船货运公司，半潜船业务迎来爆发增长。伴随散运市场供需边际改善，以及“一带一路”加速推进，业绩预期向好。公司是航运业优质标的，盈利能力业内领先，目前 PB 估值 1.7 倍左右，具有优势。我们上调公司盈利预测，预计 2017 年公司归母净利润 2.36 亿元，上调 22.3%，同比 2016 年增长 370%，2017-2019 年 EPS 分别为 0.11 元、0.18 元、0.24 元，对应 PE 分别为 69 倍、44 倍、32 倍。维持“买入”评级。

风险提示

- 宏观经济持续低迷，散运市场复苏不及预期，“一带一路”推进不及预期。

内容目录

中报业绩爆发增长，半潜船业务表现突出	3
散运供需边际改善，BDI 反弹带动运价提升	4
受益“一带一路”，海上运输重要标的	5
盈利预测与估值	6
风险提示	7

图表目录

图表 1：中远海特单季营业收入增速持续回升	3
图表 2：中远海特单季归母净利润大幅提高	3
图表 3：中远海特每月总货运量	3
图表 4：中远海特每月累计半潜船货运量	3
图表 5：2016 年下半年 BDI 开始反弹	4
图表 6：BDI 反弹带动公司运量业绩改善明显	4
图表 7：中远海特股价走势与 BDI 重合度高	5
图表 8：全球干散货船供需边际改善	5
图表 9：干散货船订单占现有运力比例下降明显	5
图表 10：“一带一路”相关指数（2015 年 1 月=100）	6

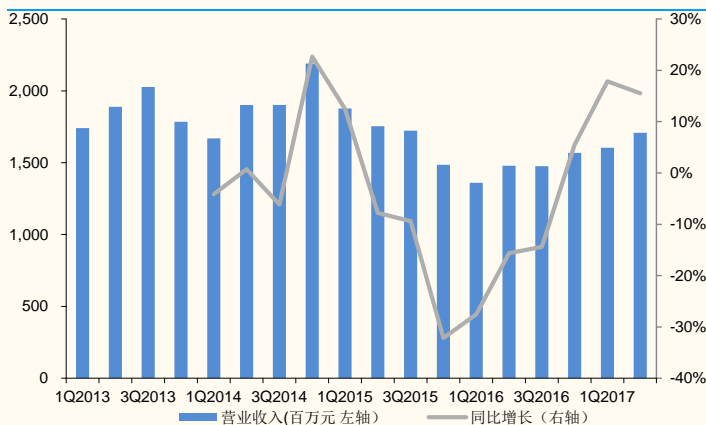
中报业绩爆发增长，半潜船业务表现突出

- 中远海特公布 2017 年上半年业绩快报，公司实现营业收入 33.12 亿元，同比增长 16.6%，归母净利润 7224 万元，去年同期仅为 441 万元，同比增长 15.4 倍。公司业绩实现爆发增长，复苏态势明显。
- 观察公司运量情况，2017 年上半年，公司总运量 625 万吨，同比下降 1.1%。运量下降主要是受杂货船影响，租入经营的杂货船运力投入较为灵活，运量波动较大，2017 年上半年录得运量 103 万吨，同比下降 38.2%。另外，木材船和沥青船同比分别下滑 16.0%和 10.1%。
- 在公司业绩高增长的过程中，半潜船成为最大亮点。2017 年上半年，公司半潜船录得运量 17.2 万吨，同比增长 90.2%。公司在 2016 年引入两艘半潜船，叠加国际原油价格回升，多国油气资源开发以及海工订单需求释放，半潜船业务有望维持高增长。

公司虽然半潜船运量占比较小，但由于技术难度较高，并常配合安装任务，毛利贡献较大。2016 年半潜船毛利率为 42.1%，毛利 3.67 亿元，贡献占比达到 59.6%。高毛利的半潜船业务量大幅提升，预计是公司 2017 年上半年归母净利润获得较高增长的主要原因，并且净利率提升至 3.58%，相较 2016 年同期增加 3.34pts。

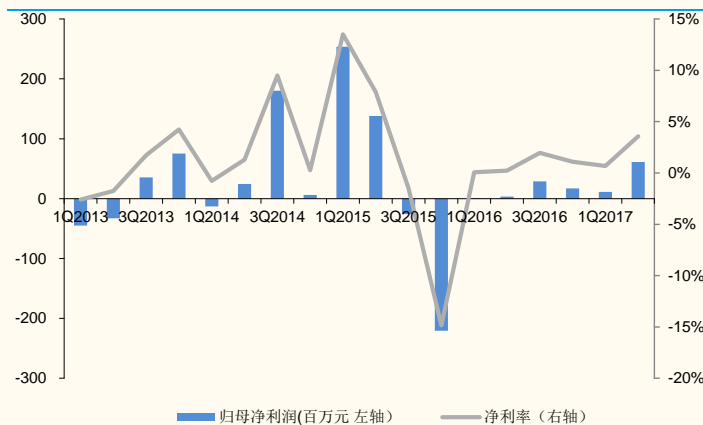
其他船型方面，多用途船、重吊船和汽车船分别同比增长 34.9%、7.6%和 33.1%。

图表 1：中远海特单季营业收入增速持续回升



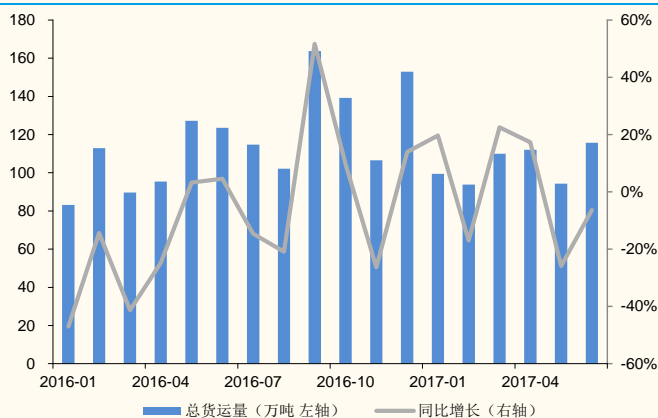
来源：公司公告，国金证券研究所

图表 2：中远海特单季归母净利润大幅提高



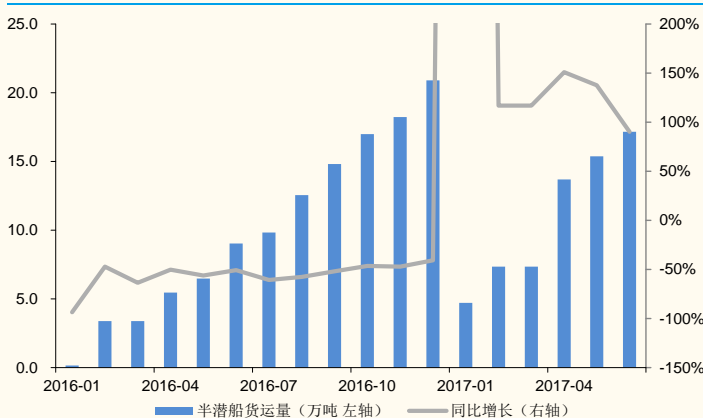
来源：公司公告，国金证券研究所

图表 3：中远海特每月总货运量



来源：公司公告，国金证券研究所

图表 4：中远海特每月累计半潜船货运量



来源：公司公告，国金证券研究所

散运供需边际改善，BDI 反弹带动运价提升

- 中远海特众多船型中，半潜船、沥青船、汽车船等不进行干散货运输，与 BDI 指数没有关联，多用途船在对外运输工程货物时同样不依赖 BDI 指数定价。只有在多用途船回程时，会有部分运输干散货，此时运价将与 BDI 指数相关。如果 BDI 指数增长，对公司多用途船等业务将产生利好。
- 纵观 A 股市场，整体来讲，中远海特依然是散运最相关标的。
- 干散货市场 2016 年 2 月以来进入上升通道。BDI 指数由于反应即期市场，指数波动性较大。2016 年 2 月跌至 90 年代以来最低 290 点，散运市场萎靡。但是之后，随着干散货市场进入旺季，之前运力投放逐渐消化，供给关系边际改善，BDI 开始反弹。一路突破 1,000 点，在 2016 年 11 月最高达到 1257 点。在这之后，随着进入传统淡季的 1 月和 2 月，BDI 呈现回调之势。在 2017 年 3 月开工旺季到来之前，BDI 指数再次冲高，在 3 月底涨至 1,338 点。目前 BDI 再次迎来反弹趋势。截止 2017 年 8 月 4 日，BDI 收于 1032 点，再次突破 1000 点，相比 7 月阶段低点上涨 26%。

图表 5：2016 年下半年 BDI 开始反弹



来源：Wind，国金证券研究所

- 与 BDI 走势对应，虽然 2016 年公司整体运量下滑 11.1%，且在上半年下滑 22.0%，但是下半年伴随 BDI 的大幅反弹，公司运量明显改善，并且收入下滑速度缩窄。2016 年下半年，公司货运量为 779.3 万吨，同比增长 0.3%。营收方面，2016 年和 2016 年上半年，公司营业收入分别下降 14.0% 和 21.8%，但在 2016 年下半年，公司营业收入降幅明显缩窄，只下降 5.2%。另外，2017 年上半年，BDI 指数均值为 974.8，同比增长 101.0%，在运量同比略有下降的情况下，营业收入仍同比上涨 16.6%，延续了与 BDI 的同步性。可见干散货市场对于公司影响显著。

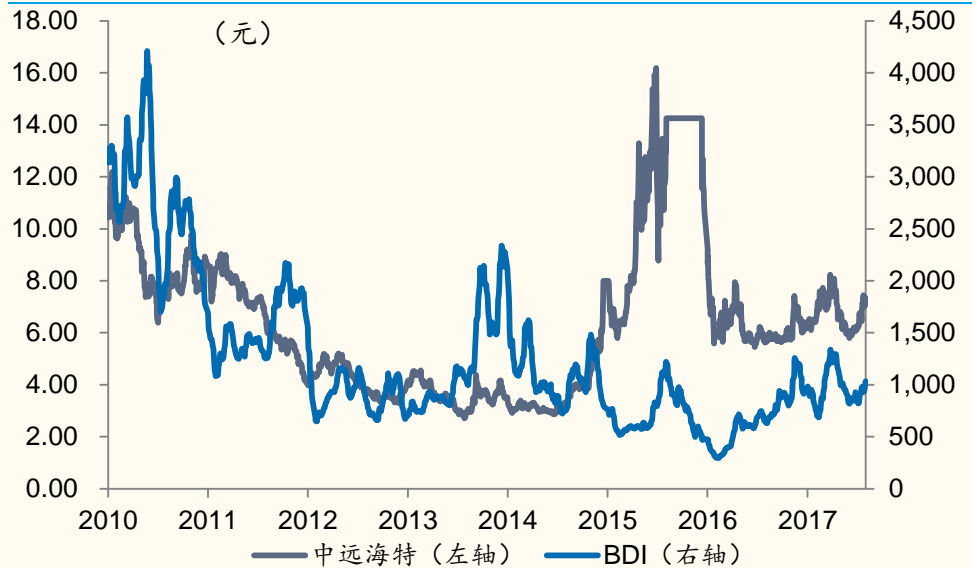
图表 6：BDI 反弹带动公司运量业绩改善明显

	2016H1	2016H2	2016FY	2017H1
BDI 均值	485.1	860.1	673.1	974.8
同比增长	-22.1%	5.9%	-6.3%	101.0%
货运量 (万吨)	631.9	779.3	1,411.2	625.0
同比增长	-22.0%	0.3%	-11.1%	-1.1%
营业收入 (百万元)	2,839.9	3,043.3	5,883.2	3,312.4
同比增长	-21.8%	-5.2%	-14.0%	16.6%

来源：Wind，公司公告，国金证券研究所

- 中远海特不仅运量和业绩随 BDI 变化，其股价与 BDI 相关性也较高。2010 年以来，除去 2015 年牛市，中远海特股价与 BDI 走势相仿，不过波动幅度相比 BDI 更加平稳。

图表 7：中远海特股价走势与 BDI 重合度高



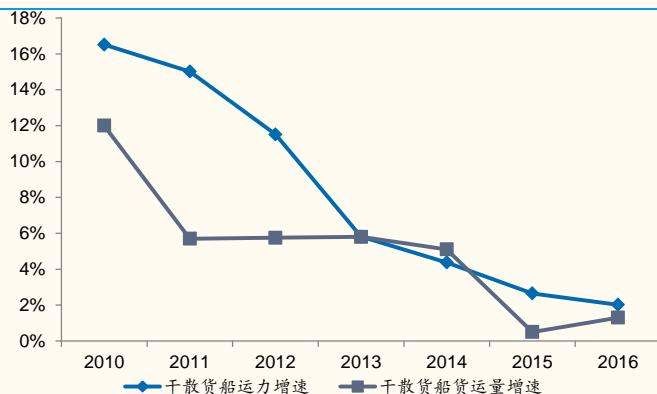
来源：Wind，国金证券研究所

- 在散运市场低迷的背景下，船东对于运力的投放越发谨慎，新增造船热情也逐渐降温。2016 年，全球干散货船新增运力 1,568 万吨，运力同比增长仅 2.0%，近年呈直线下滑趋势。另外，截止 2016 年 12 月，干散货船订单占现有运力比例从 2009 年 66.3% 下降至 11.2%。

预计未来，散运市场供给增速仍将持续放缓。随着欧美经济复苏，全球需求预计将平稳缓慢增长。之前大幅投放的运力虽然存量规模较大，仍处于被消化过程中，但预计供需增速有望达到平衡状态，散运市场或将迎来周期性复苏。

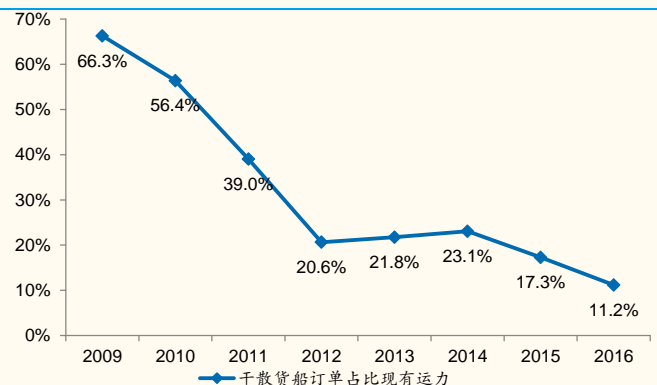
供需的边际改善，或将让 BDI 在 2017 和 2018 年迎来向上周期。预计 BDI 将延续 2016 年下半年反弹态势，继续波动上升。由于公司与 BDI 的相关，这也将为公司的运量与业绩持续提供利好。BDI 指数波动上升，运价回升，将带动公司营业收入维持上升趋势。

图表 8：全球干散货船供需边际改善



来源：Clarksons，国金证券研究所

图表 9：干散货船订单占现有运力比例下降明显



来源：Clarksons，国金证券研究所

受益“一带一路”，海上运输重要标的

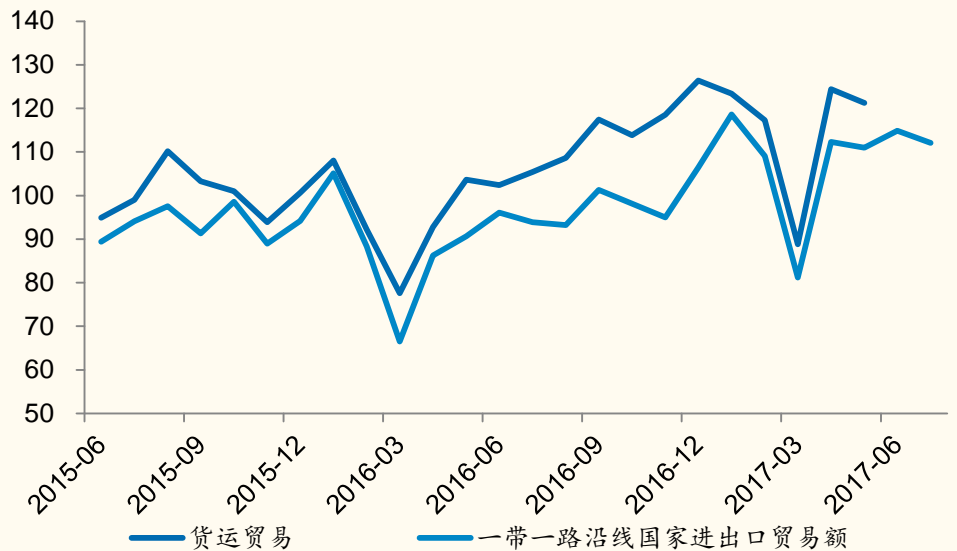
- 自 2013 年下半年，中央提出“一带一路”后，该战略已经在全世界形成了不小的影响力。2016 年我国企业在“一带一路”沿线 61 个国家新签合

同额 1260.3 亿美元，占同期我国对外承包工程新签合同额的 51.6%，同比增长 36%；完成营业额 759.7 亿美元，占同期总额的 47.7%，同比增长 9.7%。在全球整体宏观经济低迷的背景下，“一带一路”的作用与热度迅速提高。“一带一路”相关贸易指数不断攀升，相比 2016 年 3 月指数低点已增长近一倍，为世界经济的复苏带来亮点。

- 我们预计，2017 年“一带一路”的战略将更进一步。2017 年 5 月，“一带一路”国际合作高峰论坛在京召开，该战略不再局限于历史古丝绸之路版图，转而将放眼全世界。投资及工程项目预计带动中国相关装备和技术的出口，这对项目设备货运需求而言是长期的利好因素。
- 中远海特由于主营机械设备等特种货物运输业务，是“一带一路”利好航运中最相关标的，将直接受益于该战略的推进。中国正在推进中巴经济走廊、孟中印缅经济走廊、中蒙俄、新亚欧大陆桥、中国中亚西亚、中国中南半岛等六大经济走廊的建设，这些建设项目的基础设施和机械设备，都为特种船运输企业提供战略发展新方向。

2016 年公司签署哈萨克斯坦大型油气项目总包合同，该项目预计投入 18 艘半潜船及甲板船完成 60 多航次运载任务。项目于 2018 年开始，2020 年结束，将大幅增厚公司业绩。未来伴随“一带一路”的推进，中远海特拥有规模和综合实力居世界前列的特种运输船队，无疑将迎来更多的业务机会，为公司运量和业绩提供新机遇。

图表 10：“一带一路”相关指数 (2015 年 1 月=100)



来源：Wind，国金证券研究所

盈利预测与估值

- 公司 PB 估值 1.7 倍左右，处于历史低位，与行业内其他公司相比，同样具有优势，目前行业 PB 均值为 2.2 倍左右。由于航运业干散货市场预计供需关系将得到改善，受益散运复苏，以及“一带一路”提供的实质性利好，公司在未来有望得到估值修复。
- 中远海特作为 BDI 最相关标的，集中打造特种船运输核心竞争力，努力成为国际领先的工程物流服务商。我们认为：(1) 公司抓住经营重点，积极推进业务结构调整，注重成本控制，伴随油价回升，海工订单需求回暖，高毛利半潜船业务量爆发，公司业绩或将持续超预期；(2) 散运市场预计运力投放减缓，伴随需求平稳缓慢增长，供需边际得到改善，运价将企稳回升，公司将受益于散运市场复苏；(3) “一带一路”的战略将更进一步，预计带动中国相关装备和技术的出口，中远海特由于机械设备等特种货物运输业务占比较大，将迎来战略新机遇。

- 基于以上假设，我们上调公司盈利预测，预计 2017 年公司归母净利润 2.36 亿元，上调 22.3%，同比 2016 年增长 370%，2017-2019 年 EPS 分别为 0.11 元、0.18 元、0.24 元，对应 PE 分别为 69 倍、44 倍、32 倍。
维持“买入”评级。

风险提示

- 宏观经济持续低迷，散运市场复苏不及预期，“一带一路”推进不及预期。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营业务收入	7,663	6,841	5,883	7,290	8,637	10,211
增长率		-10.7%	-14.0%	23.9%	18.5%	18.2%
主营业务成本	-6,975	-6,164	-5,270	-6,041	-7,060	-8,246
%销售收入	91.0%	90.1%	89.6%	82.9%	81.7%	80.8%
毛利	688	677	613	1,249	1,578	1,965
%销售收入	9.0%	9.9%	10.4%	17.1%	18.3%	19.2%
营业税金及附加	-20	-22	-23	-22	-43	-51
%销售收入	0.3%	0.3%	0.4%	0.3%	0.5%	0.5%
营业费用	-55	-60	-52	-66	-78	-92
%销售收入	0.7%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
管理费用	-505	-470	-432	-539	-605	-715
%销售收入	6.6%	6.9%	7.3%	7.4%	7.0%	7.0%
息税前利润 (EBIT)	108	125	106	622	852	1,107
%销售收入	1.4%	1.8%	1.8%	8.5%	9.9%	10.8%
财务费用	-203	-235	-254	-394	-373	-355
%销售收入	2.6%	3.4%	4.3%	5.4%	4.3%	3.5%
资产减值损失	10	-11	-13	-6	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	93	363	121	100	100	100
%税前利润	42.1%	130.8%	122.5%	22.6%	14.3%	10.3%
营业利润	8	242	-40	322	578	851
营业利润率	0.1%	3.5%	n.a	4.4%	6.7%	8.3%
营业外收支	212	36	139	120	120	120
税前利润	220	278	98	442	698	971
利润率	2.9%	4.1%	1.7%	6.1%	8.1%	9.5%
所得税	-23	-132	-45	-203	-321	-447
所得税率	10.6%	47.6%	46.1%	46.0%	46.0%	46.0%
净利润	196	146	53	238	377	524
少数股东损益	-1	0	3	2	2	2
归属于母公司的净利润	198	146	50	236	375	522
净利率	2.6%	2.1%	0.9%	3.2%	4.3%	5.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	196	146	53	238	377	524
非现金支出	611	655	732	822	863	903
非经营收益	-14	-129	46	154	169	161
营运资金变动	-21	350	-199	48	197	308
经营活动现金净流	773	1,022	632	1,264	1,606	1,897
资本开支	-344	-1,113	-2,927	-988	-872	-698
投资	-309	0	-25	-1	0	0
其他	133	145	82	100	100	100
投资活动现金净流	-520	-968	-2,870	-889	-772	-598
股权募资	0	0	2,485	0	0	0
债权募资	-129	-673	-42	-344	-245	1
其他	-110	-83	-177	-451	-454	-467
筹资活动现金净流	-239	-756	2,266	-794	-699	-466
现金净流量	14	-702	28	-420	135	832

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	2,065	1,351	1,387	967	1,102	1,934
应收款项	604	488	727	780	924	1,093
存货	318	183	208	215	251	294
其他流动资产	694	643	844	926	1,059	1,213
流动资产	3,681	2,666	3,166	2,889	3,336	4,534
%总资产	20.6%	14.9%	14.9%	13.6%	15.2%	19.7%
长期投资	1,157	1,380	1,460	1,461	1,460	1,460
固定资产	12,656	13,520	16,314	16,603	16,733	16,648
%总资产	70.7%	75.3%	76.6%	77.9%	76.5%	72.4%
无形资产	318	305	289	290	291	294
非流动资产	14,210	15,277	18,125	18,415	18,546	18,463
%总资产	79.4%	85.1%	85.1%	86.4%	84.8%	80.3%
资产总计	17,891	17,943	21,290	21,304	21,882	22,997
短期借款	2,124	2,268	2,088	1,745	1,500	1,500
应付款项	1,929	2,010	2,396	2,607	3,052	3,573
其他流动负债	555	493	414	384	449	603
流动负债	4,607	4,771	4,897	4,736	5,002	5,676
长期贷款	5,348	4,914	5,503	5,503	5,503	5,504
其他长期负债	1,330	1,515	1,470	1,450	1,450	1,450
负债	11,285	11,200	11,870	11,689	11,955	12,630
普通股股东权益	6,528	6,666	9,367	9,561	9,871	10,308
少数股东权益	77	77	53	55	57	59
负债股东权益合计	17,891	17,943	21,290	21,304	21,882	22,997

比率分析

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
每股指标						
每股收益	0.117	0.086	0.023	0.110	0.175	0.243
每股净资产	3.862	3.943	4.364	4.454	4.598	4.802
每股经营现金净流	0.457	0.605	0.294	0.589	0.748	0.884
每股股利	0.020	0.010	0.000	0.020	0.030	0.040
回报率						
净资产收益率	3.03%	2.18%	0.54%	2.47%	3.80%	5.07%
总资产收益率	1.11%	0.81%	0.24%	1.11%	1.71%	2.27%
投入资本收益率	0.68%	0.46%	0.33%	1.96%	2.67%	3.38%
增长率						
主营业务收入增长率	2.98%	-10.74%	-14.00%	23.91%	18.48%	18.22%
EBIT增长率	107.50%	15.32%	-14.55%	483.87%	37.06%	29.96%
净利润增长率	506.11%	-26.41%	-65.48%	370.40%	58.58%	39.33%
总资产增长率	2.11%	0.29%	18.65%	0.07%	2.71%	5.09%
资产管理能力						
应收账款周转天数	20.6	21.8	28.9	30.0	30.0	30.0
存货周转天数	15.6	14.8	13.5	13.0	13.0	13.0
应付账款周转天数	74.0	89.5	117.8	115.0	115.0	115.0
固定资产周转天数	588.6	667.2	977.4	798.2	671.2	564.3
偿债能力						
净负债/股东权益	81.86%	86.46%	65.86%	65.32%	59.44%	48.91%
EBIT利息保障倍数	0.5	0.5	0.4	1.6	2.3	3.1
资产负债率	63.08%	62.42%	55.76%	54.87%	54.63%	54.92%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	6	6	6	11
增持	1	2	2	2	4
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	1.33	1.25	1.25	1.25	1.38

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

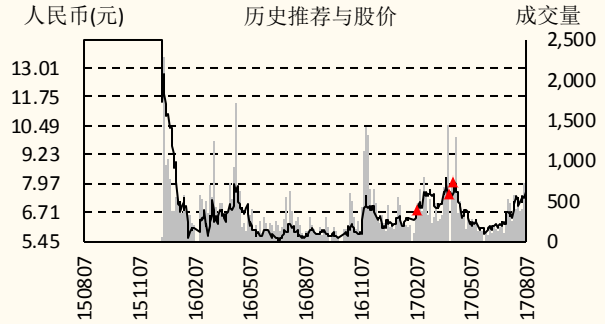
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2017-02-09	买入	6.81	9.50~10.00
2	2017-04-05	买入	7.39	9.50~10.00
3	2017-04-12	买入	8.00	N/A

来源：国金证券研究所



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

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。

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机构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。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户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 7BD