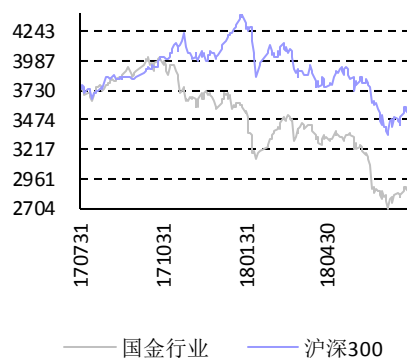


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金批发和零售贸易指数	2854.28
沪深300指数	3521.23
上证指数	2873.59
深证成指	9295.93
中小板综指	9495.62



相关报告

1. 《COSTCO 的成功在中国能够复制么? - 《2018-07-17...》, 2018.7.17
2. 《商贸零售行业周报-行业表现分化, 关注业绩确定性标的》, 2018.7.16
3. 《-商贸零售行业中报前瞻-寻找业绩确定性标的》, 2018.7.2
4. 《商贸零售行业深度报告-新美大: 全场景生活服务类超级平台》, 2018.6.24
5. 《商贸零售行业周报-618 成交额创新高, 谷歌携手京东开发零售解...》, 2018.6.19

赵令伊 分析师 SAC 执业编号: S1130517090001
zhaolingyi@gjzq.com.cn

行业分化显著, 关注电商投资机会

一周行情回顾

- 本周, 商贸零售(中信)上涨 1.86%, 上证综指上涨 1.57%, 深证成指上涨 0.48%, 创业板指下跌 0.93%, 沪深 300 指数上涨 0.81%。
- 行业内上市公司上周涨前五分别是: 南宁百货(+38.01%)、津劝业(+27.41%)、大连友谊(+15.23%)、上海物贸(+14.05%)、中成股份(+12.39%)。

本周行业观点

- **电商购物节将至, 行业有望迎催化。**7月27日苏宁举办818发布会, 宣布纯电商的黄金期已经结束, 苏宁将通过线上线下融合的无限渠道场景, 满足消费者需求。公司目前拥有超过5000家智慧零售门店, 实现从线上到线下、从城市到县镇全面覆盖。今年重点发力的苏宁零售云数量接近1000家, 苏宁小店数量近1200家, 全品类以及全渠道实力不断加强。双线融合成效显著, 平台规模快速增长。预计1H18全渠道GVM增长40%+, 净利润59.6亿-60.6亿元, 同比增长1945%-1980%, 剔除出售阿里股权收益后实际净利润3.6亿-4.6亿元, 同比增长25%-58%。我们认为, 随着规模效应的扩大, 公司未来有望实现费用率的下降以及变现能力的提升。

- **社零数据平稳, 行业分化明显。**6月社零总额增9%, 同比减少2pct、环比增加0.5pct。从结构上看, 消费升级类产品增速居前。化妆品、通讯器材、黄金珠宝等中高端消费品类仍有较高增速。同比增速TOP3分别为通讯器材(+12.2%)、化妆品(+10.3%)、日用品(+10.3%)等消费升级类; 从环比增长幅度看, 仅消费升级类增速保持增加: 化妆品(+4.8pct)、通讯器材类(+1.4pct)、家用电器和音响器材类(+0.9pct)、金银珠宝类(+0.8pct)、家具类(+0.5pct)。展望3季度, 我们认为关税抑制将逐步消除, 叠加暑期因素, 三季度可选消费有望继续复苏。

- **中报期来临, 关注业绩确定性标的。**我们对商贸零售行业重点公司中报业绩做预测见表1。其中净利润增速有望超20%的包括天虹股份、王府井、家家悦、周大生、苏宁易购。永辉超市公布半年报业绩预告, 公司上半年实现营业收入344亿元, 同比增长21.5%, 归母净利润9.6亿元, 同比-10.7%。预计云超上半年新开店43家, 超级物种新开47家, 永辉生活新开80家。预计云创板块2季度亏损约2亿元, 激励摊销费用3.58亿元。

推荐标的

- 苏宁易购、家家悦、天虹股份、王府井、永辉超市。

风险提示

- 居民终端消费需求不达预期风险; 国家政策变革风险; 新业态发展不及预期风险。

内容目录

一、	本周行业观点	.....
二、	本周行业回顾	.....
三、	本周个股回顾	.....
四、	消费数据	.....
五、	行业公告	.....
六、	行业新闻	.....
	风险提示	.....

图表目录

图表 1:	重点上市公司中报前瞻	.....
图表 2:	本周商贸零售板块走势强于上证指数	.....
图表 3:	商贸零售涨幅排名第十一	.....
图表 4:	细分板块超市涨幅最大	.....
图表 5:	本周个股涨跌幅	.....
图表 6:	6月社会消费品零售总额同比增加 9%	.....
图表 7:	消费者信心指数(月)	.....
图表 8:	限额以上批发零售业零售额同比增速(1)	.....
图表 9:	限额以上批发零售业零售额同比增速(2)	.....
图表 10:	百家大型零售企业零售额:当月同比(%)	.....
图表 11:	50家重点大型零售企业零售额:当月同比(%)	.....

一、 本周行业观点

- **电商购物节将至，行业有望迎催化。**7月27日苏宁举办818发布会，宣布纯电商的黄金期已经结束，苏宁将通过线上线下融合的无限渠道场景，满足消费者需求。公司目前拥有超过5000家智慧零售门店，实现从线上到线下、从城市到县镇全面覆盖。今年重点发力的苏宁零售云数量接近1000家，苏宁小店数量近1200家，全品类以及全渠道实力不断加强。双线融合成效显著，平台规模快速增长。预计1H18全渠道GVM增长40%+，净利润59.6亿-60.6亿元，同比增长1945%-1980%，剔除出售阿里股权收益后实际净利润3.6亿-4.6亿元，同比增长25%-58%。我们认为，随着规模效应的扩大，公司未来有望实现费用率的下降以及变现能力的提升。
- **社零数据平稳，行业分化明显。**6月社零总额增9%，同比减少2pct，环比增加0.5pct。从结构上看，消费升级类产品增速居前。化妆品、通讯器材、黄金珠宝等中高端消费品类仍有较高增速。同比增速TOP3分别为通讯器材(+12.2%)、化妆品(+10.3%)、日用品(+10.3%)等消费升级类；从环比增长幅度看，仅消费升级类增速保持增加：化妆品(+4.8pct)、通讯器材类(+1.4pct)、家用电器和音响器材类(+0.9pct)、金银珠宝类(+0.8pct)、家具类(+0.5pct)。展望3季度，我们认为关税抑制将逐步消除，叠加暑期因素，三季度可选消费有望继续复苏。
- **中报期来临，关注业绩确定性标的。**我们对商贸零售行业重点公司中报业绩做预测见表1。其中净利润增速有望超20%的包括天虹股份、王府井、家家悦、周大生、苏宁易购。永辉超市公布半年报业绩预告，公司上半年实现营业收入344亿元，同比增长21.5%，归母净利润9.6亿元，同比-10.7%。预计云超上半年新开店43家，超级物种新开47家，永辉生活新开80家。预计云创板块2季度亏损约2亿元，激励摊销费用3.58亿元。

图表 1：重点上市公司中报前瞻

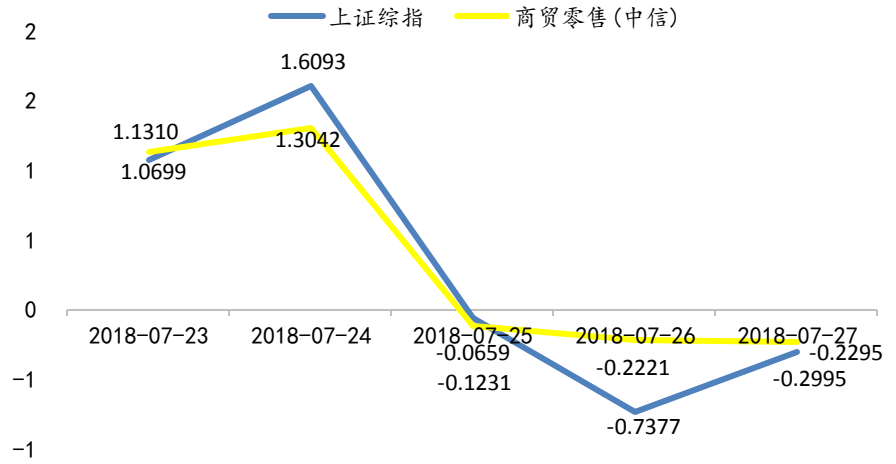
行业	公司	2H18 收入增速预测	2H18 净利润增速预测	中报披露日期
百货	天虹股份	10%	25%-30%	2018/8/17
	王府井	5%	30%	2018/8/25
超市	永辉超市	21.5%	-10.7%	2018/8/18
	家家悦	10%-15%	25%	2018/8/15
黄金珠宝	菜绅通灵	2%-3%	5%	2018/8/23
	周大生	15%	20%-25%	2018/8/28
电商	苏宁易购	33%	25%-58%	2018/8/31

来源：国金证券研究所

二、 本周行业回顾

■ 本周上证综指上涨 1.57%，中信商业贸易板块上涨 1.86%，跑赢 0.29pct。

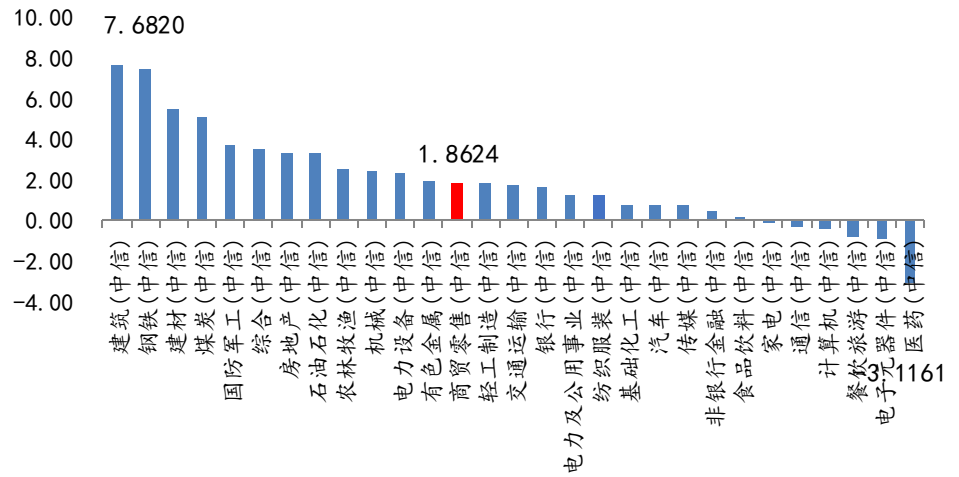
图表 2：本周商贸零售板块走势强于上证指数



来源：Wind、国金证券研究所

■ 本周 29 个板块涨跌幅来看，商贸零售板块排名 13，涨幅 1.86%。

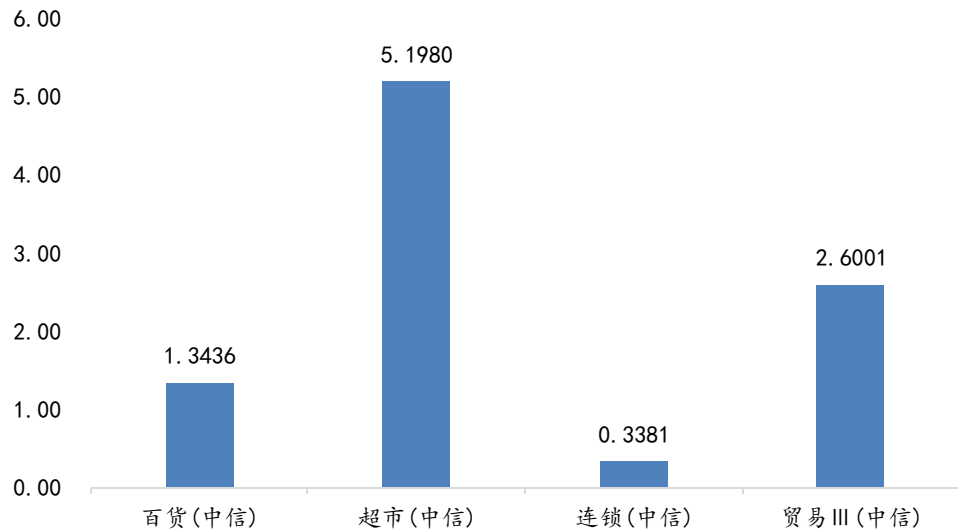
图表 3：商贸零售涨幅排名第十一



来源：Wind、国金证券研究所

■ 本周，在中信商贸零售 4 个子行业中，百货板块本周上涨 1.34%；超市板块本周上涨 5.20%；连锁板块上涨 0.34%；贸易板块上涨 2.60%。

图表 4：细分板块超市涨幅最大



来源：Wind、国金证券研究所

三、 本周个股回顾

- 行业内上市公司上周涨幅前五分别是：南宁百货 (+ 38.01%)、津劝业 (+ 27.41%)、大连友谊 (+ 15.23%)、上海物贸 (+ 14.05%)、中成股份 (+ 12.39%)；跌幅前五分别是：赫美集团 (-13.67%)、南京新百 (-7.16%)、快乐购 (-6.34%)、青岛金王 (-6.22%)、老凤祥 (-3.16%)。

图表 5：本周个股涨跌幅

排名	证券代码	简称	区间涨跌幅 (%)	区间开盘	区间最高	区间最低
本周涨幅前十						
1	600712.SH	南宁百货	38.01	4.13	5.70	4.08
2	600821.SH	津劝业	27.41	4.00	5.16	3.97
3	000679.SZ	大连友谊	15.23	4.49	5.63	4.46
4	600822.SH	上海物贸	14.05	8.45	9.73	8.38
5	000151.SZ	中成股份	12.39	12.27	13.52	11.92
6	000058.SZ	深赛格	12.38	5.01	5.80	4.99
7	600838.SH	上海九百	9.40	6.99	7.78	6.97
8	000829.SZ	天音控股	9.14	7.50	8.25	7.50
9	601933.SH	永辉超市	7.14	7.24	8.14	7.22
10	600278.SH	东方创业	7.02	7.96	8.80	7.94
本周跌幅前十						
1	002356.SZ	赫美集团	-13.67	12.68	13.45	10.91
2	600682.SH	南京新百	-7.16	15.30	16.31	14.78
3	300413.SZ	快乐购	-6.34	45.01	45.30	41.20
4	002094.SZ	青岛金王	-6.22	9.31	10.35	8.89
5	600612.SH	老凤祥	-3.16	34.60	34.95	33.33
6	002867.SZ	周大生	-2.93	30.74	32.97	29.70
7	600898.SH	国美通讯	-2.18	10.35	10.83	10.23
8	600280.SH	中央商场	-2.07	9.65	9.65	9.25
9	600859.SH	王府井	-2.03	20.16	20.60	19.72

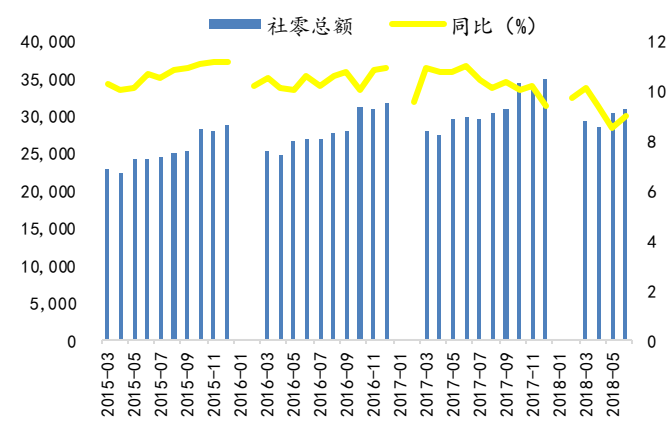
10	600697.SH	欧亚集团	-1.83	21.23	21.77	20.90
----	-----------	------	-------	-------	-------	-------

来源：Wind、国金证券研究所

四、消费数据

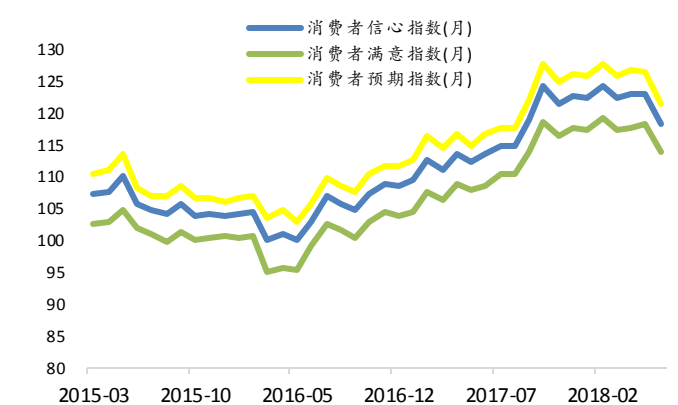
- 2018年6月份社会消费品零售总额为30841.6亿元，同比增长9%，增速加快。今年6月份CPI同比增长1.90%，增幅大于5月；2018年6月份消费者信心指数为118.2，消费者满意指数为113.7，消费者预期指数为121.2。5月份限额以上批发零售业零售额同比增长6.40%，其中化妆品类同比增长11.50%，金银珠宝类同比增长7.90%，日用品类同比增长15.80%，家用电器及音响器材类同比增长14.30%，增速有所上升。

图表6：6月社会消费品零售总额同比增加9%



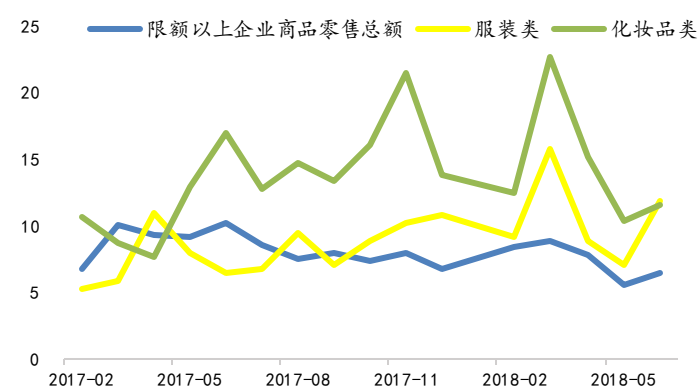
来源：国家统计局、国金证券研究所

图表7：消费者信心指数(月)



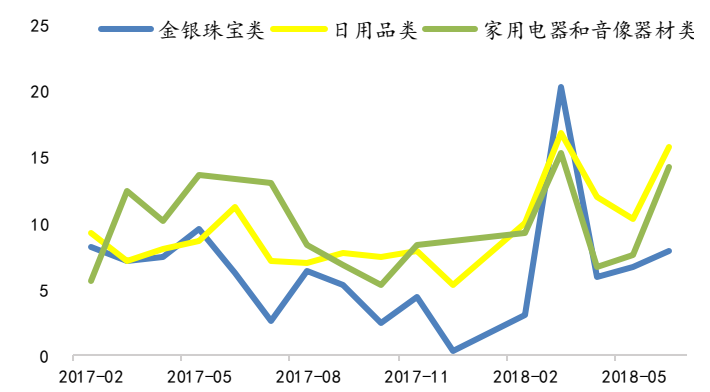
来源：Wind、国金证券研究所

图表8：限额以上批发零售业零售额同比增速(1)



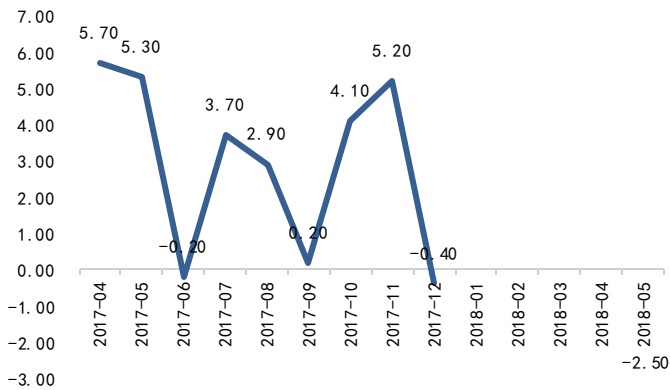
来源：wind、国金证券研究所

图表9：限额以上批发零售业零售额同比增速(2)



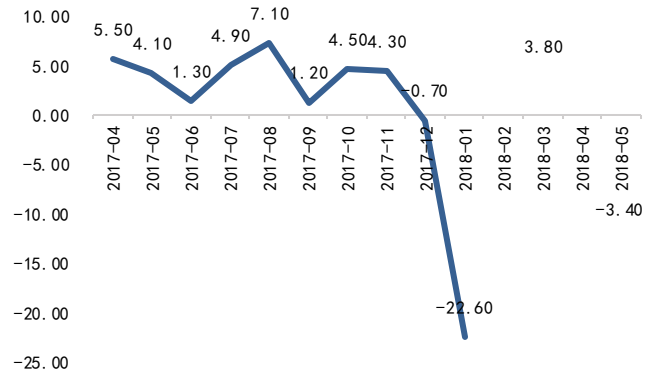
来源：wind、国金证券研究所

图表 10: 百家大型零售企业零售额:当月同比 (%)



来源: Wind、国金证券研究所

图表 11: 50 家重点大型零售企业零售额:当月同比 (%)



来源: Wind、国金证券研究所

五、 行业公告

- **步步高**: 公司股东张海霞女士解除质押 29,196,541 股, 本次解除质押占其所持股份 67.40%。截至本公告日, 张海霞女士持有本公司股份 43,319,231 股, 占公司总股本的 5.01%。本次股份解除质押后, 张海霞女士累计处于质押状态的股份为 0 股。
- **新华百货**: 物美控股决定以要约方式收购不高于公司已发行股份总数 6.00% 的股份。基于要约价格为 18.60 元/股的前提, 本次要约收购所需最高资金总额为 251,804,493.60 元。
- **宁波中百**: 宁波鹏渤投资有限公司要约收购数量为 12,671,491 股, 基于要约价格 12.77 元/股的前提, 本次要约收购全部完成, 所需收购资金总额为 161,814,940.07 元。
- **南京新百**: 三胞集团办理了将本公司限售流通股 1000 万股股权质押。截至本公告披露日, 三胞集团持有本公司股份 303,743,775 股, 占本公司总股本 27.32%; 累计质押总股数为 295,931,291 股, 占其所持公司股份总数的 97.43%, 占本公司总股本 26.61%。
- **首商集团**: 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 658,407,554 股为基数, 每股派发现金红利 0.18 元 (含税), 共计派发现金红利 118,513,359.72 元。
- **兰生股份**: 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 420,642,288 股为基数, 每股派发现金红利 0.21 元 (含税), 共计派发现金红利 88,334,880.48 元。
- **三江购物**: 2018 上半年度业绩快报, 公司实现营业收入 20.77 亿元, 同比增长 7.91%, 其中, 主营业务收入 19.92 亿元, 同比增长 7.69%; 归属于上市公司股东净利润 5,693.58 万元, 同比下降 13.81%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4,445.65 万元, 同比下降 22.25%。
- **杭州解百**: 公司董事会于 2018 年 7 月 23 日收到公司副总经理、董事会秘书毕铃递交的书面辞职报告。由于工作调整的原因, 毕铃向董事会申请提出辞去所担任的公司董事会秘书职务。毕铃辞去公司董事会秘书职务后, 仍继续担任公司副总经理职务。
- **南京新百**: 公司股东新余创立恒远投资管理有限公司拟通过集中竞价、大宗交易方式减持所持有的公司股份合计不超过 17,000,000 股, 即不超过公司总股本的 1.53%。
- **国美通讯**: 公司拟以自有或自筹资金对全资子公司浙江德景电子科技有限公司进行增资, 增资金额为 20,000 万元, 增资完成后德景电子的注册资本将增加至 35,000 万元。
- **豫金刚石**: 公司第四届董事会第八次会议审议通过《关于面向合格投资者公开发行公司债券方案的议案》, 本次公司债券面值 100 元, 按面值平价发行, 公司债券的发行规模不超过人民币 20 亿元 (含 20 亿元)。

- **跨境通**：公司已取得了山西省工商行政管理局颁发的《营业执照》，完成了工商变更登记手续。公司注册资本由“1,547,241,330元整”变更为“1,558,041,330元整”，其他事项未变。
- **青岛金王**：公司取得了青岛市工商行政管理局换发的《营业执照》，完成了工商变更登记手续。公司完成了本次重大资产重组募集配套资金部分的新增股份发行工作，公司注册资本由392,548,392元增加到407,383,485元。
- **华联综超**：本公司拟以现金方式收购华联股份持有江苏紫金100%股权。本次交易的转让价格为23,567.33万元，本次交易完成后，目标公司将成为本公司的全资子公司。
- **深赛格**：2018年半年度业绩快报：公司总体经营情况稳定，各项业务有序开展。公司实现营业总收入889,418,953.59元，比上年同期增长42.29%，实现营业利润201,660,026.64元，比上年同期增长108.31%，归属于上市公司股东的净利润97,666,987.94元，比上年同期增长95.30%。
- **华联股份**：公司全资子公司香港华联目前持有在香港联合交易所流通上市的正荣地产1175.40万股。2018年7月25日，公司董事会同意并提请股东大会授权香港华联择机出售持有的全部正荣地产股份。
- **东方金钰**：公司受国内宏观资金面收紧影响，致使部分债务到期尚未清偿。根据财务部门统计显示，截至2018年7月25日，公司及子公司到期未清偿的债务共计91,605万元。
- **跨境通**：公司全资子公司深圳前海帕拓逊网络技术有限公司董事长邓少炜减持公司股份。本次权益变动前，邓少炜持有公司80,221,870股的股份，占公司已发行股本总额的比例为5.15%。本次权益变动后，邓少炜持有公司77,821,870股的股份，占公司已发行股本总额的比例为4.99%，邓少炜不再是公司持股5%以上的股东。
- **南京新百**：公司本次可上市流通的股份均为发行股份募集配套资金而发行的股份；本次限售股上市流通数量为101,754,385股；流通日期为2018年8月3日。
- **汉商集团**：2018年半年度报告，1至6月，公司销售5.46亿元，同比增长12.41%，实现净利润1,033.51万元，同比增长41.54%，为完成全年各项目标任务打下坚实基础。
- **国美通讯**：经财务部门初步测算，2018年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，预计亏损增加，实现归属于上市公司股东的净利润为人民币-5000万元左右。预计归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为人民币-5100万元左右。
- **天音控股**：公司首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量为4,474,229股，占公司截止2018年7月26日总股本的0.4217%，最高成交价为8.25元/股，最低成交价为7.83元/股，支付的总金额为36,416,259.51元。

来源：Wind、国金证券研究所

六、 行业新闻

- **阿里健康“码上放心”帮助排查问题疫苗**：7月22日消息，针对长生生物狂犬疫苗造假事件，阿里健康已完成对事件中全部涉事批次问题疫苗的后台标定工作，并于第三方追溯平台“码上放心”上正式开通扫码警示功能，方便消费者第一时间排查问题疫苗，以缓解社会公众紧张情绪。
- **海澜之家宣布入驻美团外卖，承诺一小时达**：7月23日消息，海澜之家今日宣布入驻美团外卖，将由美团外卖人员前往海澜之家线下门店拿货，在一小时内送达至用户，并承诺线上线下同价同质。此前海澜之家已入驻大众点评，并开通一个名为“海澜之家品牌馆”的服务页面，在页面内可以查看附近线下门店信息、直接购买相关产品。
- **首家无人苏宁小店今日营业，店内惊现机器人**：首家无人苏宁小店在南京试

营业，这是苏宁小店继社区店、CBD店、大客流店后，第四种店面模型，登陆便利店行业市场，让消费者能亲身体验智慧零售的魅力。据了解，今年苏宁小店计划新开5800家门店，截至今日，苏宁小店数量已达到了近1100家。

- **北京上半年总消费额达 11991.7 亿 同比增长 8.1%：**上半年，北京市实现市场总消费额 11991.7 亿元，同比增长 8.1%，增速比 1 季度提高 0.5 个百分点，保持较快增长。其中，实现服务性消费额 6593.8 亿元，增长 11.3%，占市场总消费额的 55%，对总消费增长的贡献率达到 74.6%；实现社会消费品零售总额 5397.9 亿元，增长 4.4%。服务性消费中，交通和通信、教育文化和娱乐类消费增长较快，分别增长 14.2% 和 12.5%。
- **美团旗下小象生鲜首次出京 无锡两家新店 26 日开业：**美团旗下新物种小象生鲜将于 7 月 26 日在无锡开出两家门店。这也意味着，小象生鲜首次走出北京，在北京以外的区域开店。两家门店的商品零售区和餐饮区占比约为 2:1，另有 30 平方米左右的美食课堂区域用于互动型烹饪教学。截止目前，小象生鲜已有四家门店在线营业，除了试营业的无锡两店，其余两家是小象生鲜北京方庄店和望江店。此外，小象生鲜还签约了苏州红唐购物中心，将落地江苏首家旗舰店，12 月将首次落户天津。
- **2018 上半年中国电商平台口碑榜发布：**据艾瑞咨询发布的 2018 上半年中国电商平台口碑榜显示，在媒体评价的十款平台中，蘑菇街占比 60.1%，位列榜首；唯品会占比 57.1%，为第二；淘宝占比 43.1%，排名第九在京东之后；拼多多占比 38.3%，排名最后。在网民评价中，苏宁易购占比 65.3% 位列第一；第二为占比 53% 的贝贝；淘宝占比 28%，排名榜尾。
- **美团发布无人配送开放平台 今年实现试运营：**美团在 2018 年 7 月 26 日正式宣布推出无人配送开放平台，无人配送新款概念车和无人机首次亮相。美团发布无人配送开放平台旨在构建一个完整产业生态圈，是美团通过开放自身多重场景与能力，联合各界合作伙伴共同打通无人配送在“产学研用”全生命周期链上的关键环节。
- **永别乐天玛特 利群时代首批五家门店将亮相：**利群商业集团收购乐天华东区域门店后，加速全国市场布局。2018 年 8 月 3 日，利群时代上海普陀店、利群时代扬州店、利群时代南通海安店、利群时代淮安淮海北路店、利群时代连云港朝阳路店即将盛大亮相。其他门店也正在调整改造之中，8 月份开始将陆续与各地消费者见面。
- **拼多多上市 未来拼多多将是“Costco”和“迪士尼”结合体：**2018 年 7 月 26 日晚间，“新电商第一股”拼多多在上海、纽约同时敲钟，正式登陆纳斯达克市场。其发行价 19 美元，总市值达 240 亿美元。拼多多 CEO 黄峥表示：拼多多将成为一个网络虚拟空间和现实世界融合的“新空间”：如果以传统企业类比，这个“空间”应该是“Costco”和“迪士尼”的结合体，它不光提供超高的性价比，更将娱乐性融入每个环节。

来源：Wind、国金证券研究所

风险提示

- **终端需求不达预期风险：**居民收入增速放缓或将对消费有一定抑制作用，消费需求端预期增速和实际或存在较大差异，导致消费行业升级趋势不达预期，整体行业盈利能力减弱。
- **国家政策变革风险：**国家进出口关税政策等因素对跨境电商等贸易业务存在较大影响，如若国家政策层面提高消费品关税将影响消费者消费选择，导致跨境零售贸易市场规模和增速不及预期。
- **新业态发展不及预期风险：**生鲜电商、无人零售等新业态的发展，需要强大资金支撑才能实现较快的规模扩张，如若新业态资金支持力度不够，新业态的发展或将不及预期。

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为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