

扁平化周期，稳健优势渐显 ——钢铁行业信用风险专题

长江证券钢铁研究小组

分析师：王鹤涛	SAC执业证书编号：S0490512070002
分析师：肖 勇	SAC执业证书编号：S0490516080003
联系人：赵 超	SAC执业证书编号：S0490518070007
分析师：叶如祯	SAC执业证书编号：S0490517070008
联系人：易 轰	

• 研究报告 •

评级

中性

维持

CONTENT

>

- 1 供给变动意义：盈利中枢与稳定性抬升
- 2 大道至简：需求在前，供给在后
- 3 扁平化周期：渐进式下台阶
- 4 债券投资：稳健优势渐显，双法提炼真金



01

供给变动意义： 盈利中枢与稳定性抬升

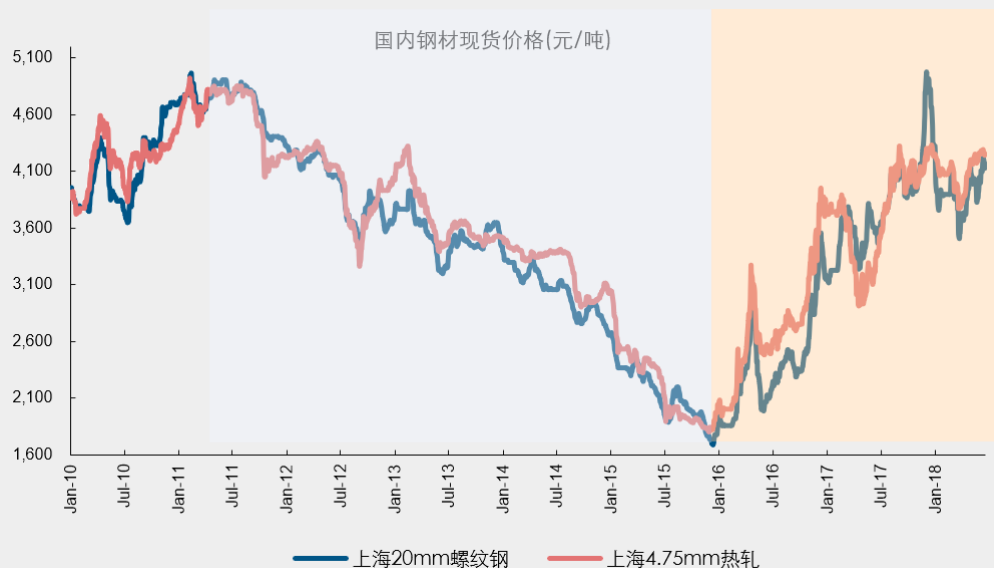


供给变动意义：盈利中枢与稳定性抬升

1 钢价现货与盈利景气持久

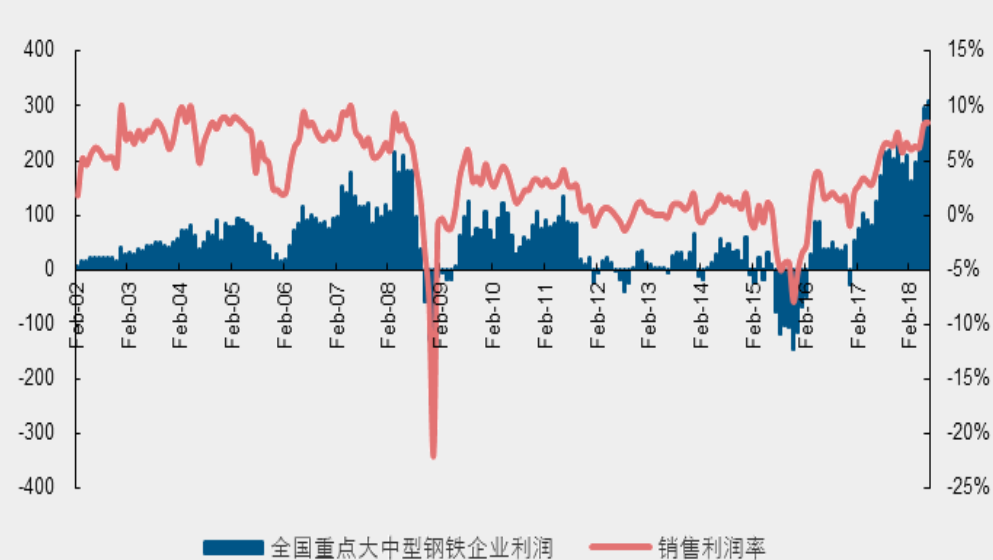
- 螺纹和热轧现货相对15年低点分别累计上涨147%和130%，触及2011年高点
- 重点钢企利润率持续上升，2018年上半年盈利1393亿元，高于历年水平
- **本轮周期最大的不同：盈利在历史高位持续维持**

图：现货钢价历经五年单边下跌后触底反弹



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：重点钢企盈利创历史新高



资料来源：Wind，长江证券研究所

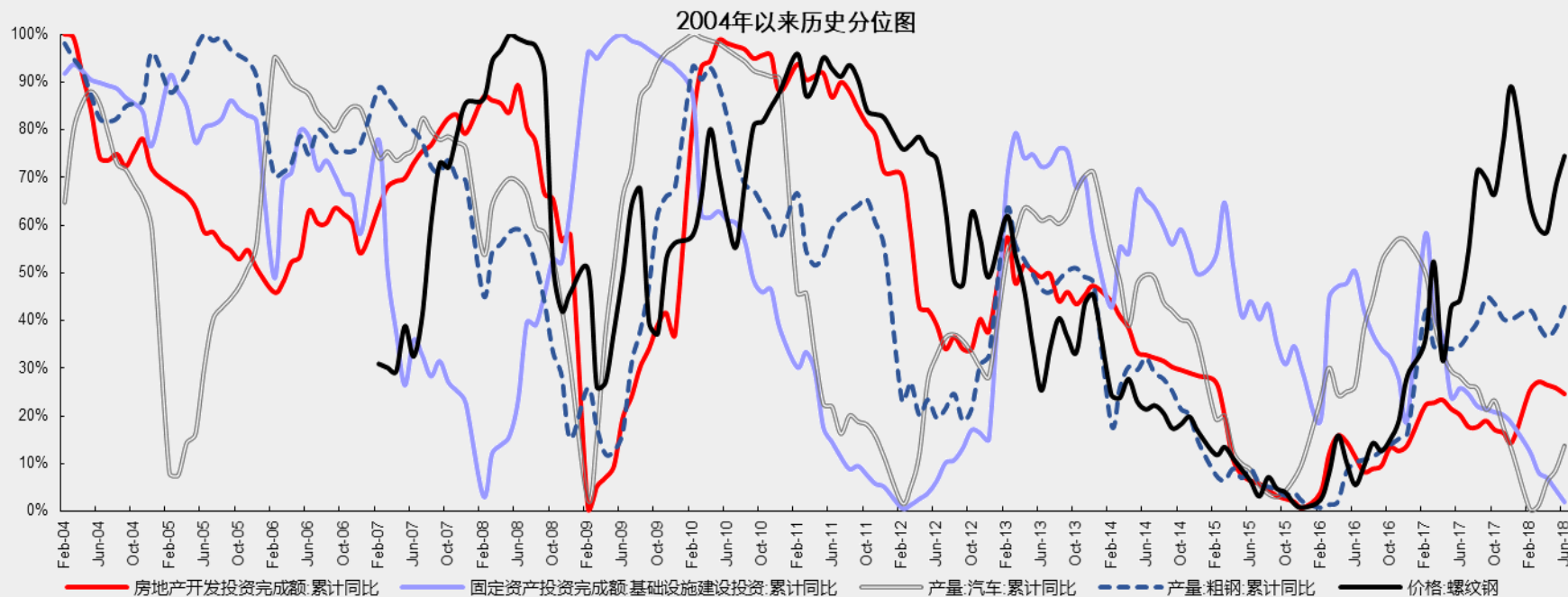


供给变动意义：盈利中枢与稳定性抬升

2 不同以往，需求之外，供给端贡献显著

□ 供给侧弹性受限成为本轮周期复辟核心

图：相比于高企的商品价格而言，需求与供给同时发挥作用来推动钢价





供给变动意义：盈利中枢与稳定性抬升

3 近年：市场与行政控产，供给弹性受掣

- 市场化调整：经过2011-2015年的低迷，部分落后产能已经陆续退出
- 行政化路径：供给侧改革落地，地条钢淘汰1.43亿吨，16年以来粗钢产能淘汰1.45万吨

表：2015年行业低迷致使停产产能占粗钢产量比重达7.94%

地区	停产产能	2015年粗钢产量	停产与产量比例
华北	3470	26484.5	13.10%
西北	1160	2921.4	39.71%
东北	580	7556.6	7.68%
西南	420	4521.7	9.29%
华东	650	27296.7	2.38%
中南	100	11601.6	0.86%
总计	6380	80382.5	7.94%

资料来源：中联钢，长江证券研究所

表：目前各省市查处地条钢涉及产能约1.43亿吨

地区	查处中频炉政策/事件	产能（万吨）
江苏	要求全省“地条钢”企业彻底断电断水、彻底捣毁生产设备、彻底清理厂房等	4000
山东	省政府11月28日要求省内中频炉钢厂开始检修停产	1610
四川	对中频炉、工频炉等非法设备要断电、断水并立即拆除	1500
唐山	排查清理中频炉、工频炉装备并于12月12日17时前上报发改委、市工信局	2000
安徽	安徽省政府于12月初要求省内中频炉钢厂开始检修停产	381
湖北	3月8日，查处15家企业，涉及产能149.4万吨	181
福建	公布“十三五”全省钢铁行业去中频炉目标，涉及产能215万吨	215
广东	2016年8月发布《钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展目标责任书》	218
湖南	2月23日清查9家生产“地条钢”企业	275
辽宁	3.28日，辽宁出台方案，确保6月前去除地条钢产能1006.7万吨，彻底清除“地条钢”	1007
甘肃	6月2日拆除15家“地条钢”非法生产企业	193
重庆	重庆市经济和信息化委员会将2017年钢铁行业去产能企业名单等情况予以公示	289
内蒙古	内蒙古9户钢企拆除了中（工）频感应炉等设备设施	231
河南	全面取缔18家“地条钢”生产企业，淘汰落后产能893.5万吨；一经发现立即取缔	894
云南	云南省2017年7月18日发布2017年依法取缔“地条钢”情况的公告，全省涉及“地条钢”产能的54户企业，取缔产能600万吨	600
新疆	2017年8月16日至19日，由国家发改委牵头的取缔“地条钢”专项督查组对已取缔地条钢企业进行现场检查，确认24家“地条钢”生产企业共500万吨产能已被全部拆除	500
贵州	贵州省发布《贵州省2017年钢铁行业取缔“地条钢”公告》，涉产能191.8万吨	192
合计	-	14286

资料来源：Wind，长江证券研究所

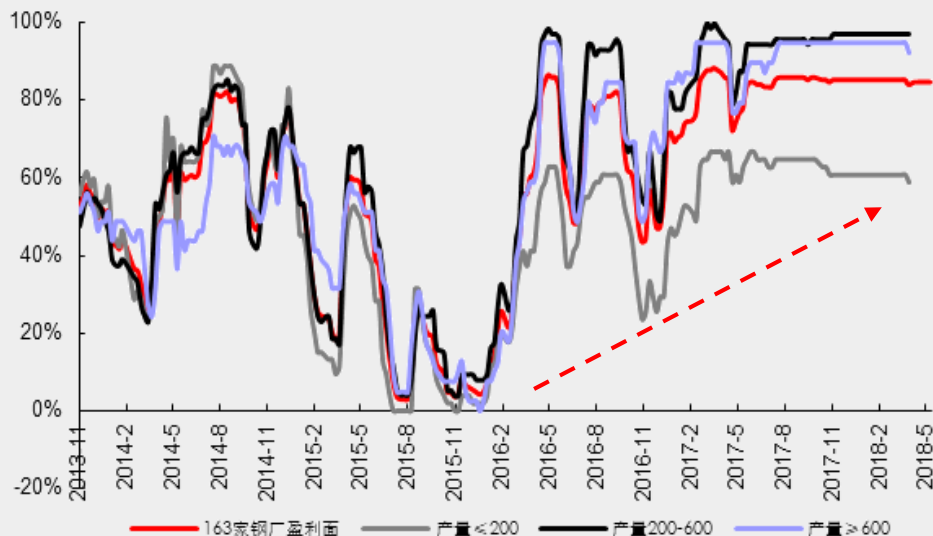


供给变动意义：盈利中枢与稳定性抬升

4 结构分化：大中型优质钢厂盈利更胜一筹

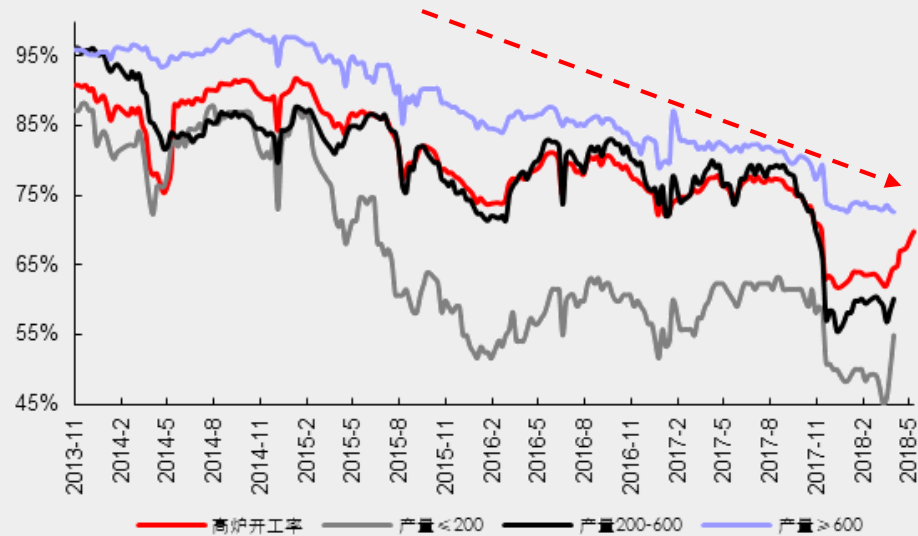
- 开工率整体下降，盈利中枢上升
- 大中型钢厂产能优质，限产较少，盈利更优

图：大中型钢厂供给持续处于相对高位



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：钢厂盈利长期维持高位，小型钢厂盈利小幅下滑



资料来源：Wind，长江证券研究所



02

大道至简：
需求在前，供给在后

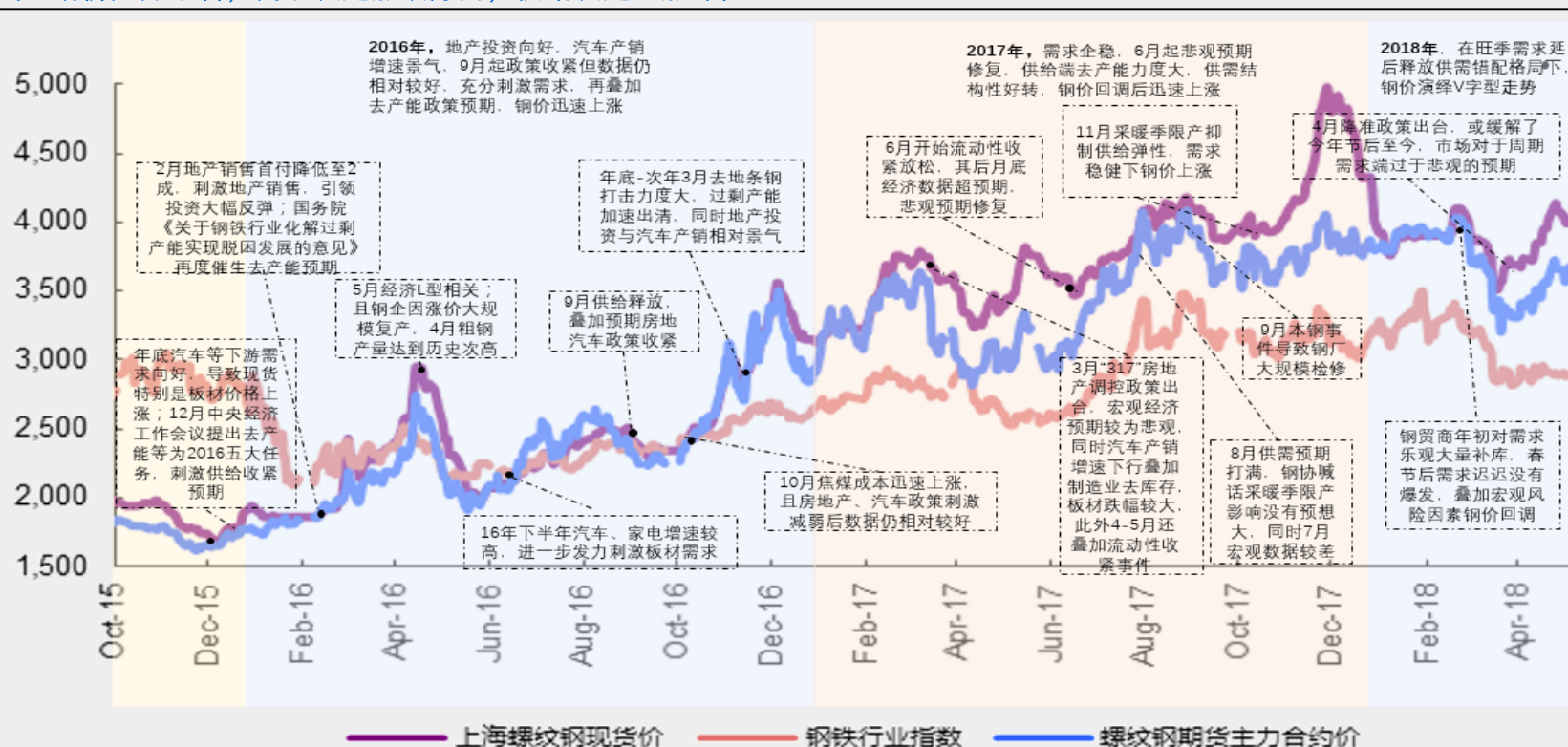


大道至简：需求在前，供给在后

1 需求主导价格涨跌，供给助推弹性

历史复盘，需求扰动决定价格拐点

图：钢价走势来看，需求决定涨跌方向，供给决定上涨弹性



资料来源：Wind，Mysteel，新浪财经，长江证券研究所

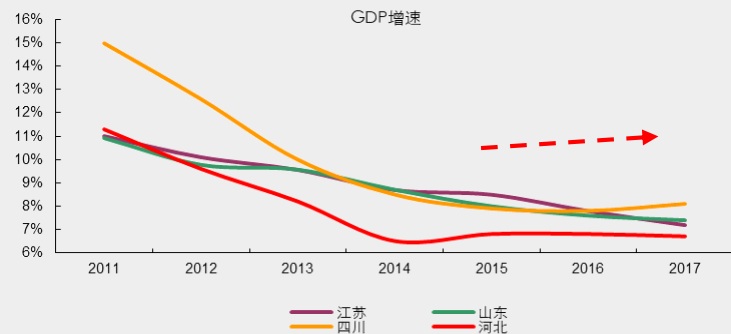


大道至简：需求在前，供给在后

2 不同以往，于扩张中去产能弱化阻力

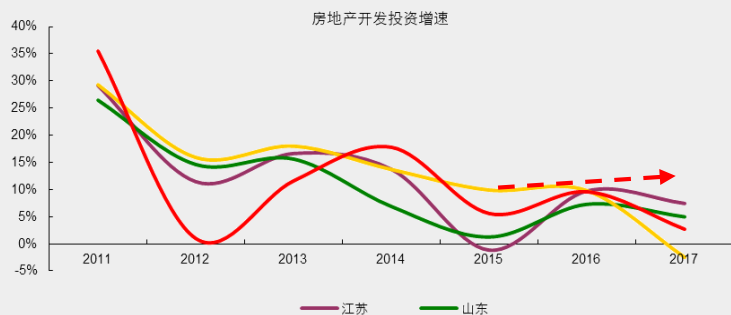
□ 以产业链利润再分配+三四线房地产去库存，居民加杠杆=实现钢铁煤炭去杠杆

图：2016年和2017去产能重点省份GDP增速稳中有升



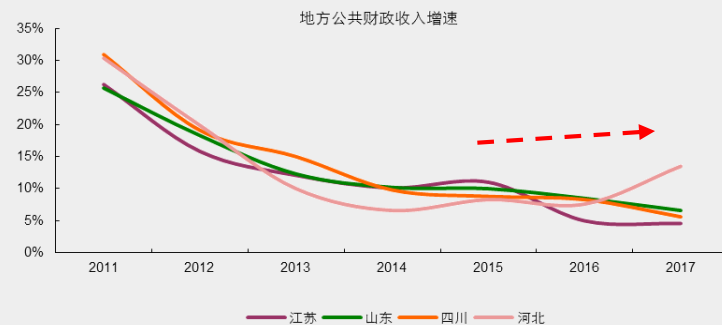
资料来源：Wind，长江证券研究所

图：2016年和2017去产能重点省份地产投资增速回升



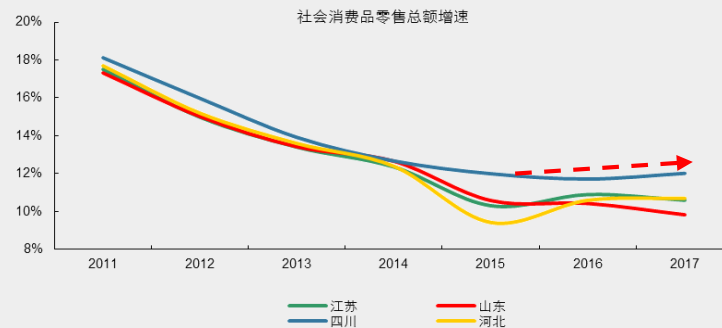
资料来源：Wind，长江证券研究所

图：2016年和2017去产能重点省份财政收入增速未见恶化



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：2016年和2017去产能重点省份消费增速稳中有升



资料来源：Wind，长江证券研究所



03

扁平化周期： 渐进式下台阶

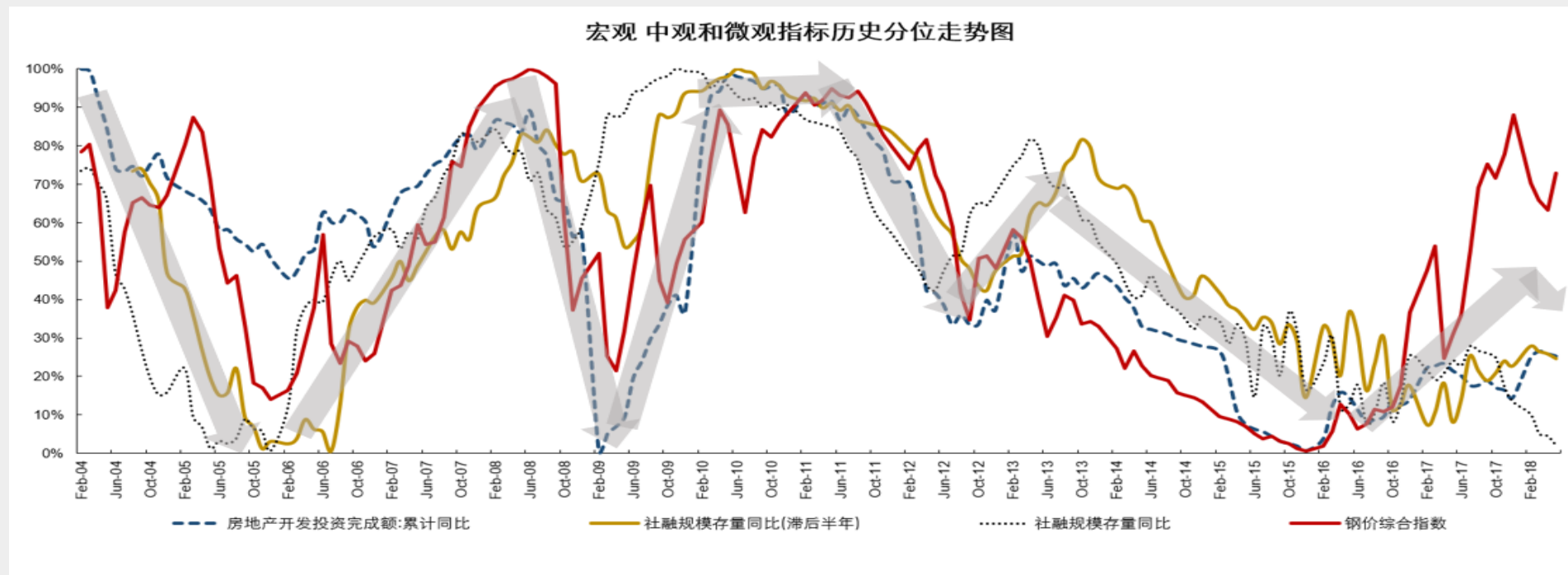


扁平化周期：渐进式下台阶

1 信用趋紧，致需求稳步下行

- 受制于表外融资收缩，社融存量增速回落至历史低位
- 社融收缩传导半年至中观实体经济，整体需求下行

表：滞后半年的社融规模存量增速与地产投资以及钢价走势波动基本一致（单位：亿元）



资料来源：Wind，长江宏观，长江证券研究所

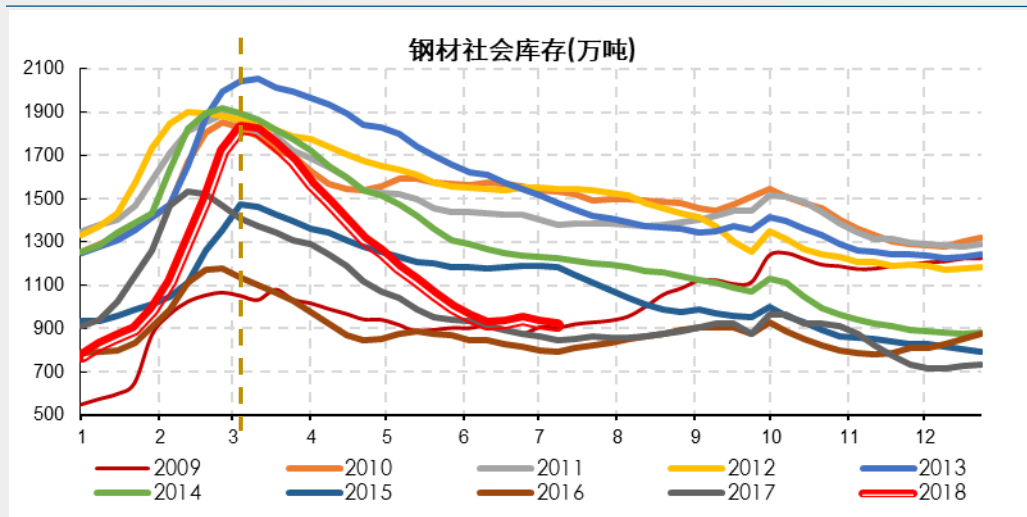


扁平化周期：渐进式下台阶

2 工期集中+施工加快，需求韧性延续

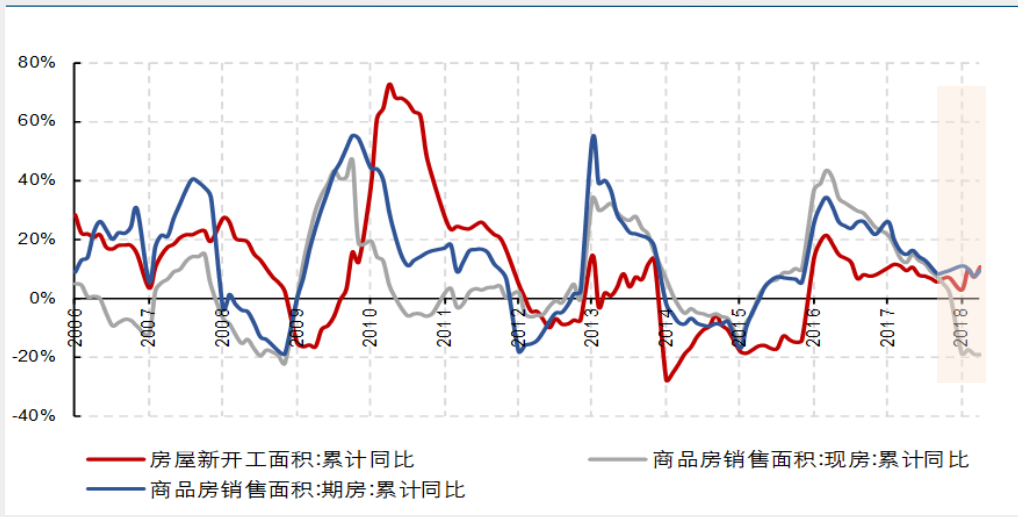
- 采暖季限产压制四季度和一季度的开工进度，导致年内工期相对集中
- 今年下游施工节奏亦有所加速，部分中小型地产开发商资金趋紧倒逼其加速赶工以回笼资金。

图：今年钢贸商库存春节后旺季去库时点明显比往年更晚，但去化幅度处于2007年以来历史最高水平



资料来源：Mysteel，长江证券研究所

图：今年地产期房销售面积增速与新开工均相对坚挺，现房销售增速大幅回落



资料来源：Wind，长江证券研究所

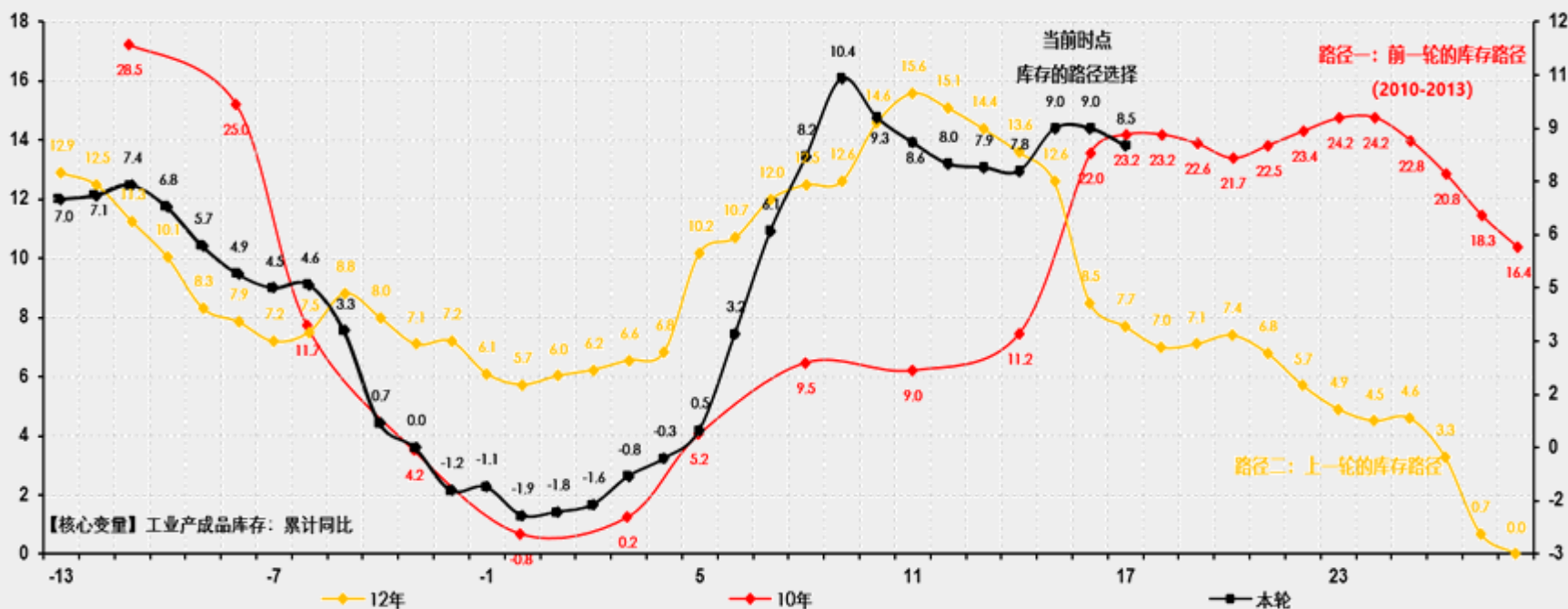


扁平化周期：渐进式下台阶

3 下游工业补库仍有空间，对冲投资链收缩

□ 展望2018年，库存路径或类似2010年，下游制造以通用专用设备为首或成为再补库的核心行业

图：库存路径类似2010年-2013年，或将呈现再库存周期，易上难下



资料来源：Wind，长江证券研究所 注：左轴为库存同比增速（2010-2013），右轴为库存同比增速（2013-2016）



扁平化周期：渐进式下台阶

4 供给管控延续，刚性依旧

- 高废钢比对冲限产比例下降，“2+26”限产仍强，蓝天保卫战限产范围更为显著
 - ✓ 测算减少生铁产量约1200万吨，对应粗钢理论减量为1419万吨；粗钢实际减少1102万吨，约9.2万吨日产量，占据采暖季期间全国粗钢产量比重为4.09%。
 - ✓ 倘若蓝天保卫战覆盖的汾渭平原和长三角高炉限产比例30%~50%，对应理论生铁减量3717~4722万吨，实际生铁减量1438~1827万吨，对应粗钢减量1719~2182万吨，对应粗钢日产量达14~18万吨。

表：弹性测算今年采暖季粗钢减量1719~2182万吨

采暖季限产（万吨）	限产比例	理论生铁限产量	生铁实际限产比例	生铁实际限产量	理论粗钢减量	废钢添加量	实际粗钢减量	实际粗钢日产量减量
2017年“2+26城”	50.00%	3,331	39%	1,200	1,419	317	1,102	9
2018年E“2+26”城	重点城市50%，其余30%	2,775	39%	1,074	1,284	0	1,284	11
2018年E蓝天保卫战 （“2+26城”、长三角、汾渭平原）	长三角、汾渭平原30%	3,717	39%	1,438	1,719	0	1,719	14
	长三角、汾渭平原40%	4,219	39%	1,633	1,951	0	1,951	16
	长三角、汾渭平原50%	4,722	39%	1,827	2,182	0	2,182	18

资料来源：Mysteel，Wind，长江证券研究所

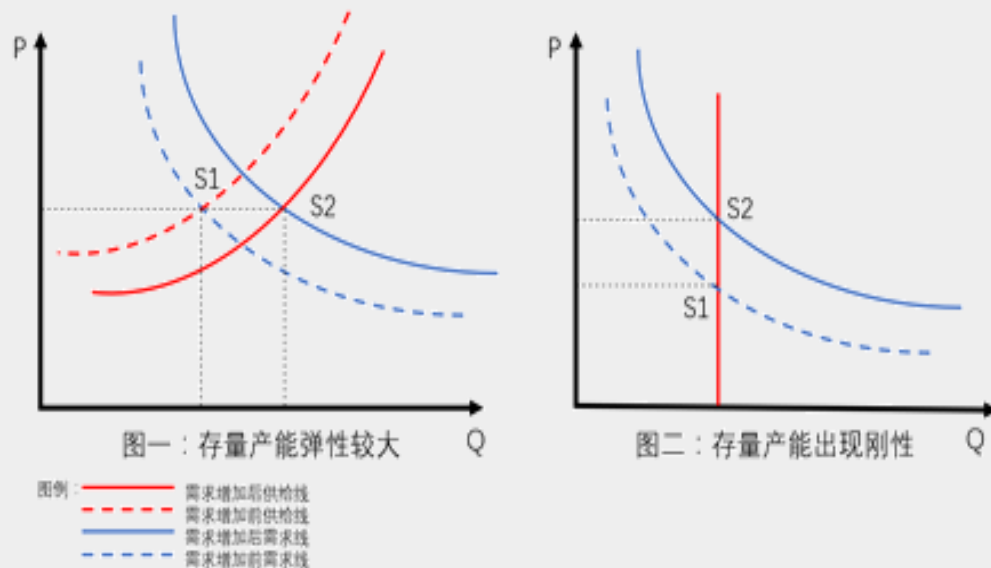


扁平化周期：渐进式下台阶

5 紧平衡时代，波动收敛维稳盈利

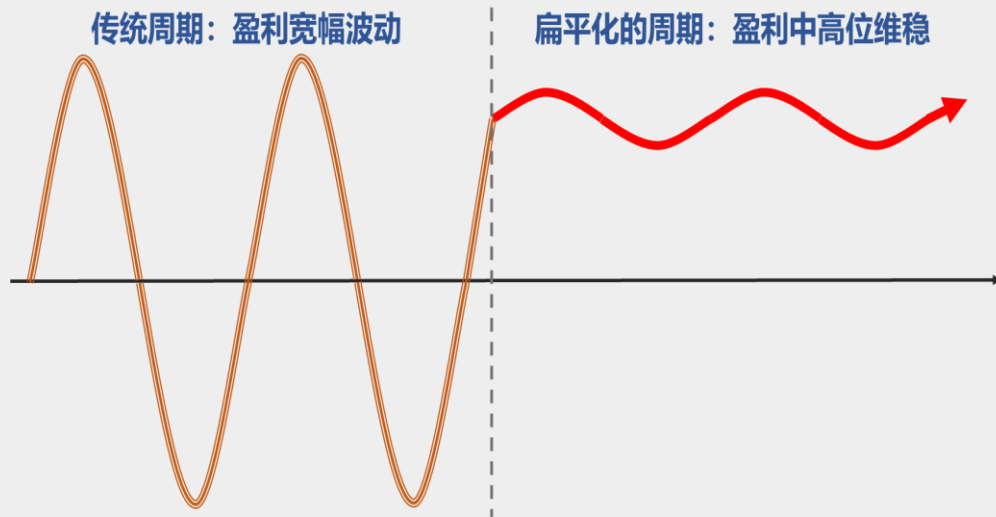
- 以往：需求下滑叠加供给弹性充分，价格与盈利单边下跌
- 现在：需求韧性叠加供给刚性十足，价格与盈利收敛趋稳

图：存量产能弹性与刚性情况下供需与价格关系



资料来源：长江证券研究所

图：未来扁平化周期时代，盈利中高位收敛趋稳



资料来源：长江证券研究所



04

**债券投资：
稳健优势渐显，双法提炼真金**

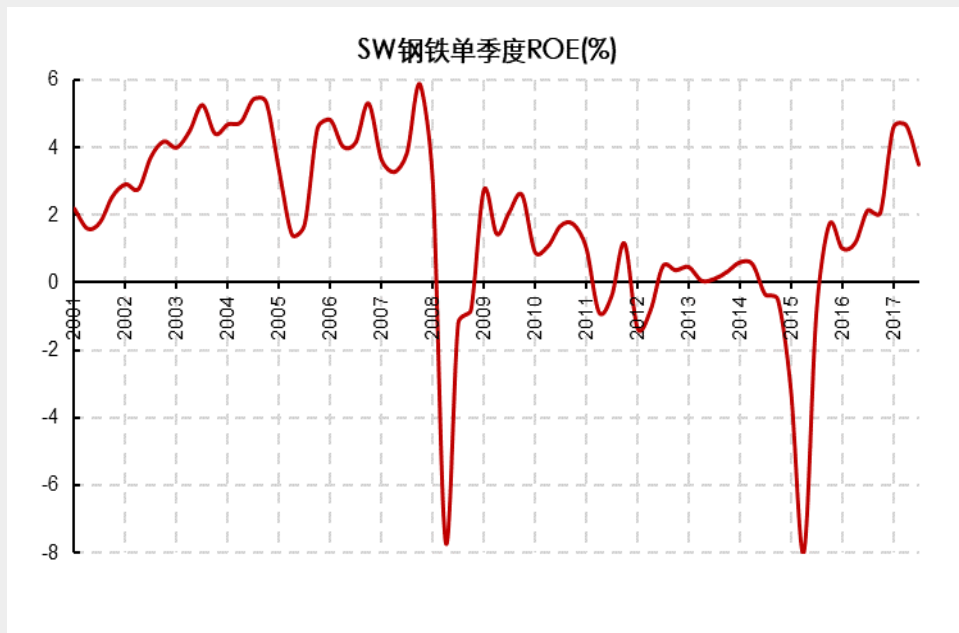


债券投资：稳健优势渐显，双法提炼真金

1 行情复苏，盈利和负债显著修复

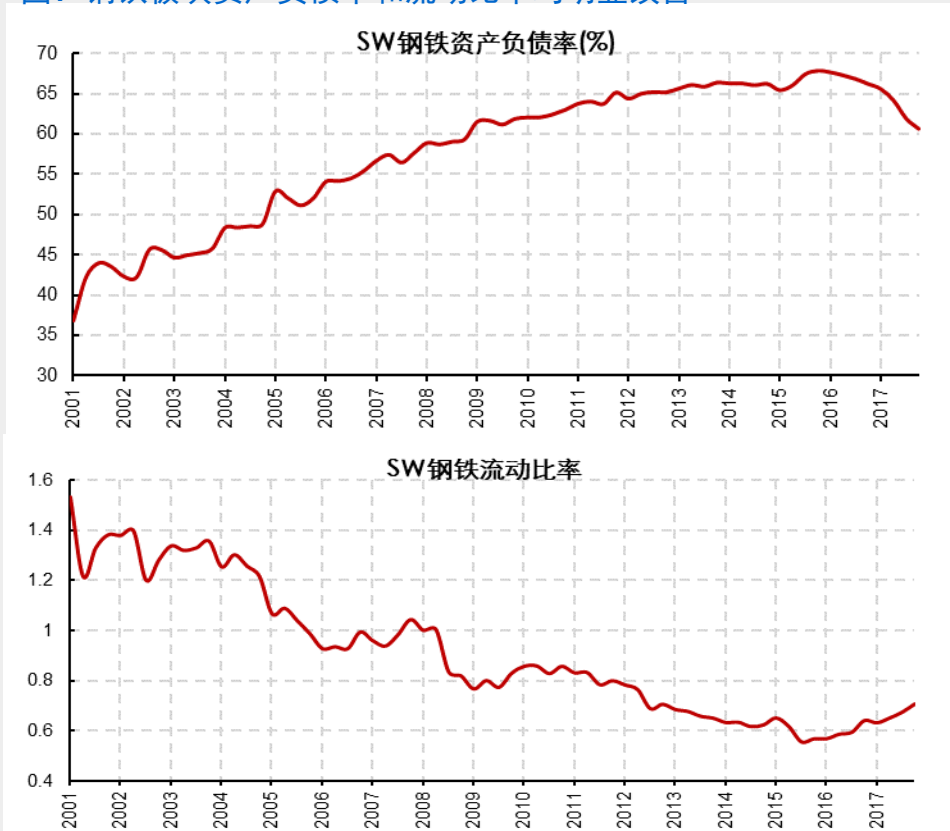
- 纵向：钢铁2018Q1年化ROE达14.04%，处于2000年以来历史分位70.59%
- 纵向：钢铁2018Q1资产负债率和流动比率分位分别达50%和31.43%

图：钢铁板块ROE处于2000年以来历史分位70.59%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图：钢铁板块资产负债率和流动比率均明显改善



资料来源：Wind，长江证券研究所



债券投资：稳健优势渐显，双法提炼真金

1 行情复苏，盈利和负债显著修复

- 横向：供给侧改革助力，钢铁ROE历史分位处于全市场第四，周期行业位居第一；
- 横向：负债结构优化，钢铁负债率历史分位处于全市场中位，流动比率分位相对靠后

表：钢铁板块ROE和分位处于全市场前列，负债率及其分位处于中位

SW板块	ROE		资产负债率		流动比率	
	2018Q1	历史分位	2018Q1	历史分位	2018Q1	历史分位
SW食品饮料	6.01%	91.43%	31.25%	7.04%	2.41	98.59%
SW农林牧渔	2.18%	82.61%	44.93%	16.90%	1.30	78.87%
SW家用电器	4.49%	79.10%	61.82%	40.00%	1.31	75.71%
SW轻工制造	2.24%	73.91%	49.46%	5.63%	1.34	91.55%
SW钢铁	3.51%	70.59%	60.69%	50.00%	0.71	31.43%
SW电子	1.83%	70.15%	49.99%	82.86%	1.54	40.00%
SW汽车	2.91%	69.23%	57.88%	15.94%	1.19	89.86%
SW化工	2.89%	67.14%	48.97%	8.45%	1.06	90.14%
SW医药生物	3.00%	65.22%	42.64%	28.17%	1.77	76.06%
SW纺织服装	2.16%	63.77%	44.26%	14.08%	1.57	60.56%
SW有色金属	2.26%	59.42%	55.31%	60.56%	1.15	46.48%
SW交通运输	2.53%	58.57%	56.47%	45.07%	0.97	74.65%
SW房地产	2.40%	58.57%	79.42%	97.18%	1.56	23.94%
SW传媒	2.30%	55.88%	37.37%	32.39%	1.82	66.20%
SW非银金融	2.65%	55.71%	84.63%	57.75%	1.11	45.07%
SW休闲服务	2.15%	53.62%	46.99%	76.06%	1.70	100.00%
SW建筑材料	2.37%	49.25%	45.70%	5.71%	1.29	95.71%
SW建筑装饰	2.15%	44.78%	75.83%	34.29%	1.20	48.57%
SW商业贸易	2.00%	42.65%	54.21%	12.86%	1.15	87.14%
SW银行	3.62%	36.23%	92.48%	4.23%	-	-
SW机械设备	1.36%	23.08%	62.08%	91.30%	1.20	8.70%
SW通信	-0.29%	21.54%	49.36%	2.90%	0.97	24.64%
SW公用事业	1.79%	20.90%	64.17%	55.71%	0.64	64.29%
SW采掘	1.69%	20.59%	46.86%	71.43%	0.93	28.57%
SW电气设备	1.05%	20.59%	53.95%	22.86%	1.48	62.86%
SW国防军工	0.45%	16.42%	53.13%	34.29%	1.48	54.29%
SW计算机	0.86%	5.71%	39.58%	19.72%	1.82	50.70%

资料来源：Wind，长江证券研究所

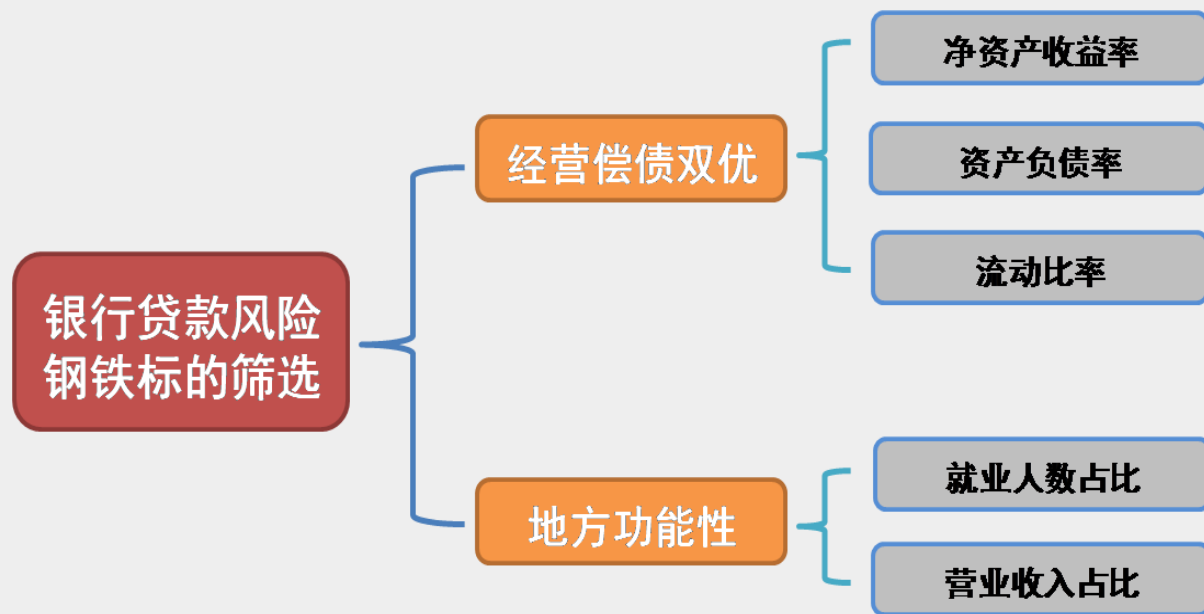


债券投资：稳健优势渐显，双法提炼真金

2 优质与功能性双标准，债券投资或双腿走路

- 优质高弹性：盈利与偿债双优质
- 地方功能性：就业和收入占比高

图：债券投资风险筛选钢铁标的的逻辑结构图





债券投资：稳健优势渐显，双法提炼真金

2 优质与功能性双标准，债券投资或双腿走路

□ 经营和偿债相对优质：新钢股份、南钢股份、马钢股份

表：ROE、资产负债率和流动比率筛选经营业绩和偿债能力相对优质上市钢企梳理

上市钢企	ROE		资产负债率		流动比率	
	2018Q1	历史分位	2018Q1	历史分位	2018Q1	历史分位
新钢股份	6.31%	97.01%	55.25%	39.13%	1.27	65.22%
华泰钢铁	13.81%	97.01%	78.39%	56.52%	0.69	69.57%
方大特钢	13.63%	95.08%	69.26%	56.25%	0.94	68.75%
柳钢股份	13.54%	93.48%	63.38%	12.00%	0.91	72.00%
沙钢股份	7.24%	93.02%	35.00%	1.96%	1.67	100.00%
南钢股份	8.33%	92.42%	59.00%	21.74%	0.74	30.43%
马钢股份	5.76%	92.31%	59.29%	33.33%	0.91	34.78%
韶钢松山	25.23%	90.77%	72.43%	57.97%	0.40	24.64%
三钢闽光	8.40%	87.76%	31.11%	3.92%	2.03	100.00%
太钢不锈	5.29%	78.46%	60.43%	33.33%	0.59	14.49%
重庆钢铁	2.07%	76.74%	32.64%	2.00%	1.09	70.00%
杭钢股份	2.99%	70.77%	30.25%	4.35%	1.50	71.01%
鞍钢股份	3.13%	65.67%	43.59%	40.58%	0.93	60.87%
山东钢铁	3.38%	64.91%	52.75%	5.08%	0.75	55.93%
永兴特钢	2.68%	64.29%	17.93%	60.87%	3.83	43.48%
凌钢股份	3.91%	63.77%	56.00%	60.00%	0.79	31.43%
本钢板材	2.13%	63.08%	66.21%	83.08%	0.83	27.69%
宝钢股份	3.01%	58.46%	49.16%	53.62%	0.86	31.88%
首钢股份	1.88%	56.92%	72.52%	89.71%	0.36	23.53%
八一钢铁	4.23%	54.10%	81.57%	76.12%	0.27	10.45%
安阳钢铁	1.97%	53.85%	78.77%	83.82%	0.62	20.59%
包钢股份	1.28%	50.00%	65.76%	49.28%	0.48	14.49%
大冶特钢	2.22%	49.23%	39.35%	37.68%	1.64	85.51%
久立特材	1.65%	43.24%	38.99%	51.28%	3.15	100.00%
酒钢宏兴	1.27%	38.46%	76.02%	95.65%	0.44	14.49%
武进不锈	1.59%	37.50%	23.27%	50.00%	3.55	58.33%
河钢股份	0.81%	35.38%	74.99%	100.00%	0.49	13.04%
新兴铸管	1.91%	33.85%	57.48%	59.42%	1.03	21.74%
西宁特钢	0.36%	30.77%	84.79%	84.06%	0.45	34.78%
常宝股份	1.27%	21.21%	29.20%	77.14%	1.88	17.14%
金洲管道	0.45%	8.82%	33.28%	47.22%	2.17	41.67%



债券投资：稳健优势渐显，双法提炼真金

2 优质与功能性双标准，债券投资或双腿走路

□ 地方功能性较强标的：太钢不锈、鞍钢股份、包钢股份、酒钢宏兴

表：钢企员工数和营业收入占地方比重筛选地方功能性上市钢企梳理

公司	所属地方	2017年公司营业收入	2017年省级第二产业GDP（亿元）	公司收入/省份第二产业GDP	公司员工人数（万人）	2016年省级第二产业从业人员数（万人）	公司员工/省份第二产业就业人数
酒钢宏兴	甘肃省	409.87	2562.70	15.99%	2.27	246.56	0.92%
太钢不锈	山西省	677.90	6181.80	10.97%	1.99	481.12	0.41%
鞍钢股份	辽宁省	843.10	9397.80	8.97%	3.61	572.63	0.63%
包钢股份	内蒙古自治区	536.84	6408.60	8.38%	2.92	233.70	1.25%
西宁特钢	青海省	74.34	1180.38	6.30%	1.06	74.10	1.43%
河钢股份	河北省	1089.83	17416.50	6.26%	3.73	1439.74	0.26%
马钢股份	安徽省	732.28	13486.60	5.43%	3.02	1245.50	0.24%
华菱钢铁	湖南省	766.56	14145.49	5.42%	2.27	912.16	0.25%
新钢股份	江西省	499.67	9972.10	5.01%	1.87	853.70	0.22%
宝钢股份	上海	2894.98	64109.81	4.52%	5.72	3828.57	0.15%
柳钢股份	广西壮族自治区	415.57	9297.84	4.47%	0.97	500.00	0.19%
本钢板材	辽宁省	405.08	9397.80	4.31%	1.98	572.63	0.35%
八一钢铁	新疆维吾尔自治区	167.57	4291.95	3.90%	0.62	181.12	0.34%
首钢股份	北京	602.50	17416.50	3.46%	1.60	1439.74	0.11%
凌钢股份	辽宁省	179.88	9397.80	1.91%	0.81	572.63	0.14%
重庆钢铁	重庆	132.37	8596.61	1.54%	0.66	476.66	0.14%
山东钢铁	山东省	478.98	32925.12	1.45%	1.82	2354.00	0.08%
三钢闽光	福建省	224.61	15770.32	1.42%	0.84	1006.12	0.08%
方大特钢	江西省	139.45	9972.10	1.40%	0.74	853.70	0.09%
安阳钢铁	河南省	270.29	21449.99	1.26%	1.77	2055.94	0.09%
杭钢股份	浙江省	278.56	22472.00	1.24%	0.35	1782.24	0.02%
南钢股份	江苏省	376.01	38654.90	0.97%	1.07	2045.17	0.05%
韶钢松山	广东省	260.38	38598.55	0.67%	0.56	2543.07	0.02%
大冶特钢	湖北省	102.27	16259.86	0.63%	0.38	837.00	0.04%
沙钢股份	江苏省	124.14	38654.90	0.32%	0.43	2045.17	0.02%
永兴特钢	浙江省	40.31	22472.00	0.18%	0.09	1782.24	0.00%

资料来源：Wind，长江证券研究所



风险提示

- 1、终端需求大幅回落；
- 2、去产能进度低于预期。



长江证券钢铁研究小组

研究团队

分析师 王鹤涛
SAC执业证书编号: S0490512070002

电话: 8621-61118772
电邮: wanght1@cjsc.com

分析师

分析师

分析师

联系人

肖勇

赵超

叶如祯

易轰

8621-61118772

8621-61118772

8621-61118772

8621-61118772

xiaoyong3@cjsc.com

zhaochao1@cjsc.com

yerz@cjsc.com.cn

yihong@cjsc.com

办公地址:

上海:
浦东新区世纪大道1198号
世纪汇广场一座29层
邮编: 200122

武汉:
武汉市新华路特8号11楼
邮编: 430015

深圳:
深圳市福田区中心四路1号嘉
里建设广场3期36楼
邮编: 518048

北京:
西城区金融街33号
通泰大厦15层
邮编: 100032



关注长江钢铁，挖掘钢铁价值



长江钢铁微信公众号



下载钢铁及产业链研究报告



近期重点精品报告

- 20180719 《万变不离“期”宗——钢铁行业2018年中期投资策略》 <http://dwz.cn/FSYycqAK>
- 20180619 《论如何在周期中穿越周期》 <http://dwz.cn/j1BbZrjZ>
- 20180518 《钢铁是怎么炼成的？》 <http://dwz.cn/7XEO8w>
- 20180502 《历久弥香——周期配置的再思考》 <http://t.cn/R36LaYg>
- 20180502 《短期基差修复，超额收益看现货》 <http://t.cn/R36LCuA>
- 20180424 《扁平化的周期新视角——自上而下看钢铁》 <http://t.cn/R36LOor>
- 20180415 《因果循环，涨跌同源——论需求为纲下的“库存-钢价”路径演绎》 <http://t.cn/R36LYJx>
- 20180412 《简单点》 <http://t.cn/R36LH8v>
- 20180408 《旺季终来临，4月待反弹》 <http://t.cn/Ru4XQaX>
- 20180311 《全景视角：旺季的四种模式》 <http://t.cn/R36Lmqf>
- 20180302 《绝对收益看钢价，相对收益看盈利》 <http://t.cn/R36yIGQ>
- 20180228 《套子里的周期》 <http://t.cn/R36L1ec>



评级说明及重要声明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看 好：	相对表现优于市场
	中 性：	相对表现与市场持平
	看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买 入：	相对大盘涨幅大于10%
	增 持：	相对大盘涨幅在5%~10%之间
	中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
	减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
	无投资评级： 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。	

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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。

本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



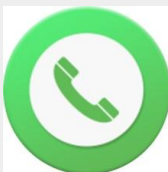
联系我们



官方网站：www.95579.com



官方微信：长江证券



全国统一服务热线：95579

Retail sales levels



THANKS

长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市新华路特8号长江证券大厦
Tel / 95579

长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市武昌区中北路9号长城汇
T2写字楼第27、28楼
Tel / 027-85861133

长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市浦东新区世纪大道1198号
世纪汇一座27层
Tel / 021-38784899

长江成长资本投资有限公司

Add / 武汉市光谷大道77号光谷金融港A10栋
长江证券光谷大楼6楼
Tel / 027-65796532

长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市浦东新区世纪大道1198号
世纪汇一座27层
Tel / 4001-166-866

长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 武汉市东湖新技术开发区光谷三路777号
A办公楼401室02号
Tel / 027-65799822

长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道中183号中远大厦1908室
Tel / (852) 28230333

长信基金管理有限责任公司

Add / 中国（上海）自由贸易试验区
银城中路68号9楼
Tel / 400-700-5566

Rental for storage