

商业贸易

社零增速继续承压 拼多多市值提升

板块行情回顾。本周申万一级商业贸易行业指数继续随市场调整，周跌幅-2.01%，同期沪深300指数收跌-1.08%，跑输沪深300指数0.93%。本周市场继续调整，三大股指均收跌，上证综指本周报收2681.64点，跌幅为-0.76%，周中一度下跌至前期低点附近；深成指报收8113.88点，周跌幅-2.51%；创业板指本周下跌-4.12%，收报1366.56点。从行业表现来看，本周申万一级行业指数仅有三个行业指数微涨，分别为家用电器、汽车、银行板块，而医药生物、建材、电子以及计算机行业领跌市场。子板块中，多业态零售板块继续领跌。

消费数据继续承压，必需消费增速较快，收入效应明显。国家统计局发布8月消费数据。2018年8月实现社会消费品零售总额31542亿元，同比名义增长9.0%，扣除价格因素实际增长6.6%，较去年同期下滑1.1个pct，环比略有回升0.2个pct，主要受益CPI本月回升。分类商品来看，各商品品类分化明显，必需品消费增速较快，消费收入效应明显。8月食品粮油和日用品品类增长较快，分别实现同比增速10.1%和15.8%，较去年同期增长1.6pct和8.8pct。预计下半年随着CPI的回暖，将保持较快增速。全品类来看，黄金珠宝品类商品增速最快，同比增长14.1%，同比多增7.7pct，较上月增长5.9个pct；而占比最大的汽车品类则增长最慢，同比下滑3.2%。从1-8月整体消费数据来看，消费升级趋势仍在，但整体将持续受到棚改货币化退出以及房地产挤出效应影响。

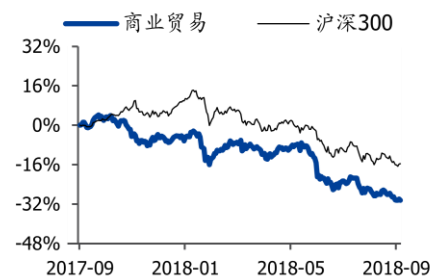
网易牵手、投行助推，拼多多市值接近300亿。本周在纳斯达克上市的中概股拼多多（PDD）股价大幅上涨，周中市值一度达到332亿美元，超越360及网易。美国分析师对其快速增长的认同；以及公司自身向品牌化，正品化的转变，是其本轮上涨的主要原因。

投资建议。社零增速环比虽略有回升，但不能改变行业持续受棚改货币化退潮以及短线消费预期下降的影响，增速承压趋势不改。从长期趋势来看，零售行业将持续分化，行业集中度进一步提升，马太效应明显，而先行进行供应链管理升级改造，经营效率提升的公司将形成较强的竞争优势，行业龙头均将逐渐形成规模效应。子行业中，首先推进全渠道运营业绩已见改善的苏宁易购；百货行业建议关注轻资产模式扩张并布局二三线城市的天虹股份，超市板块关注供应链优势明显成长确定的家家悦和永辉超市。

风险提示：宏观经济下行超预期风险；消费增速低于预期风险；新业态推进低于预期风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁琼

执业证书编号: S0680513050001

邮箱: dingqiong@gszq.com

相关研究

- 1、《商业贸易：Q2业绩增速有所放缓 行业集中度提升 关注龙头》2018-09-09
- 2、《商业贸易：拼多多亏损扩大 阿里增持三江购物》2018-09-02
- 3、《商业贸易：消费分化趋势加剧 阿里 Q1 营收高速增长》2018-08-26



内容目录

1、本周行情回顾.....	3
1、1 本周行业指数继续调整.....	3
1、2 子板块全线回调，多业态零售板块领跌.....	3
2、社零增速略有回升 整体继续承压.....	4
2、1 增速环比略有回升.....	4
2、2 必需消费增速较快 收入效应明显.....	6
3、网易牵手、投行助推，拼多多市值快速提升.....	7
3.1 GMV 快速增长获得投行认可.....	7
3.2 网易等品牌进驻展示转型决心.....	8
4、行业重点信息及上市公司重要公告.....	8
4、1 行业重要新闻.....	8
4、2 上市公司重要公告.....	10
5、投资建议.....	10
风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 申万一级行业本周涨跌幅 (%).....	3
图表 2: 商贸行业月走势图.....	3
图表 3: 商贸子行业周表现.....	3
图表 4: 周个股涨跌幅.....	4
图表 5: 社会消费品零售总额及增速 (亿元).....	5
图表 6: 社消总额增速 (按地区).....	5
图表 7: 社消总额增速 (按消费类型).....	5
图表 8: 网上商品和服务零售额增速.....	6
图表 9: 限额以上企业商品零售额分类增速 (一).....	6
图表 10: 限额以上企业商品零售额分类增速 (二).....	7
图表 11: 拼多多品牌馆.....	8
图表 12: 拼多多网易严选品牌店.....	8

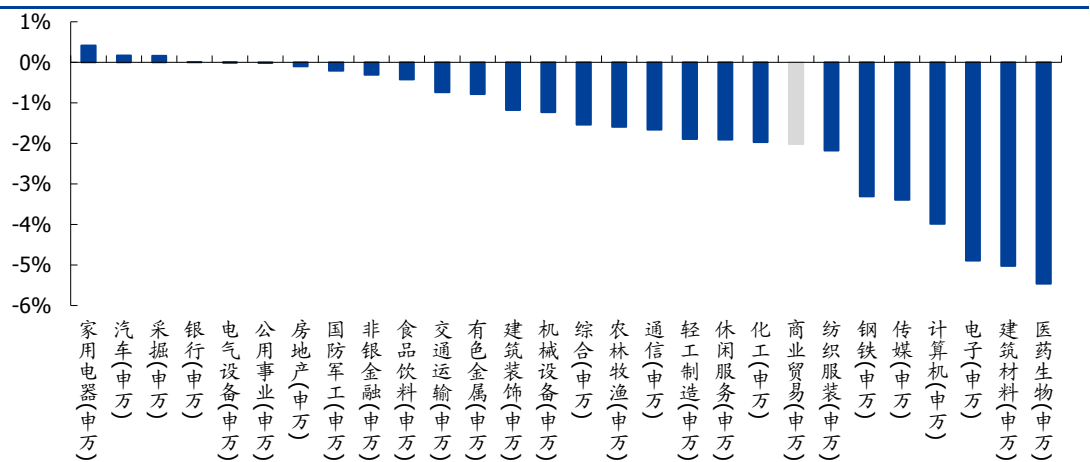
1、本周行情回顾

1.1 本周行业指数继续调整

板块行情回顾。本周申万一级商业贸易行业指数继续随市场调整，周跌幅-2.01%，同期沪深300指数收跌-1.08%，跑输沪深300指数0.93%。

本周市场继续调整，三大股指均收跌，上证综指本周报收2681.64点，跌幅为-0.76%，周中一度下跌至前期低点附近；深成指报收8113.88点，周跌幅-2.51%；创业板指本周下跌-4.12%，收报1366.56点。从行业表现来看，本周申万一级行业指数仅有三个行业指数微涨，家用电器、汽车、银行板块本周分别收涨0.42%、0.17%和0.16%，而医药生物、建材、电子以及计算机行业领跌市场。

图表1：申万一级行业本周涨跌幅（%）

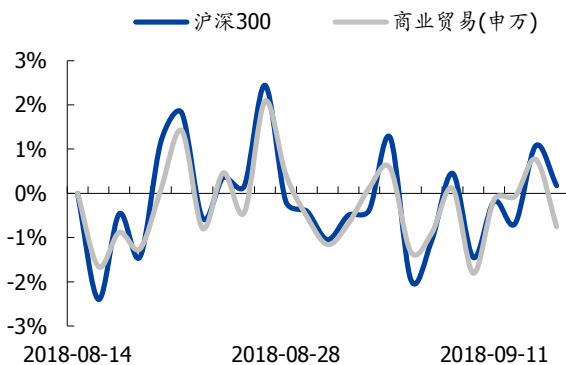


资料来源：wind，国盛证券研究所

1.2 子板块全线回调，多业态零售板块领跌

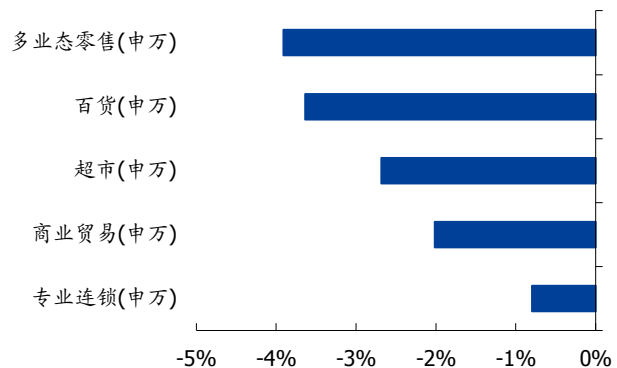
从细分子行业来看，本周商贸子行业全部下跌，其中多业态零售本周跌幅达到-3.91%，领跌各子板块；百货下跌-3.64%；其余超市、专业连锁指数也均收跌，本周分别下跌-2.68%和-0.80%。

图表2：商贸行业月走势图



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表3：商贸子行业周表现



资料来源：wind，国盛证券研究所

从具体上市公司表现来看，行业全部 100 家上市公司仅有 20 家收涨，没有一家公司周涨幅超过百分之十。东方银星本周领涨，周收涨 6.91%，其余收涨个股包括爱施德、ST 沪科涨幅靠前，分别为 4.29%与 2.75%；而本周中央商场继续领跌，跌幅超过百分之十，周跌幅达到-22.32%，其余领跌个股包括南京新百以及家家悦，跌幅达到-10.54%以及-9.77%。

图表 4: 周个股涨跌幅

涨幅前十位个股			跌幅前十位个股		
股票代码	证券简称	周涨幅 (%)	股票代码	证券简称	周跌幅 (%)
600753.SH	东方银星	6.91%	600280.SH	中央商场	-22.32%
002416.SZ	爱施德	4.29%	600682.SH	南京新百	-10.54%
600608.SH	ST 沪科	2.75%	603708.SH	家家悦	-9.77%
600822.SH	上海物贸	2.14%	002640.SZ	跨境通	-9.10%
002024.SZ	苏宁易购	1.45%	600247.SH	*ST 成城	-8.88%
600693.SH	东百集团	1.44%	002336.SZ	人人乐	-8.20%
600241.SH	时代万恒	1.21%	600729.SH	重庆百货	-7.48%
000882.SZ	华联股份	0.78%	601116.SH	三江购物	-7.44%
000501.SZ	鄂武商 A	0.60%	603214.SH	爱婴室	-7.43%
002251.SZ	步步高	0.45%	002127.SZ	南极电商	-7.40%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

2、社零增速略有回升 整体继续承压

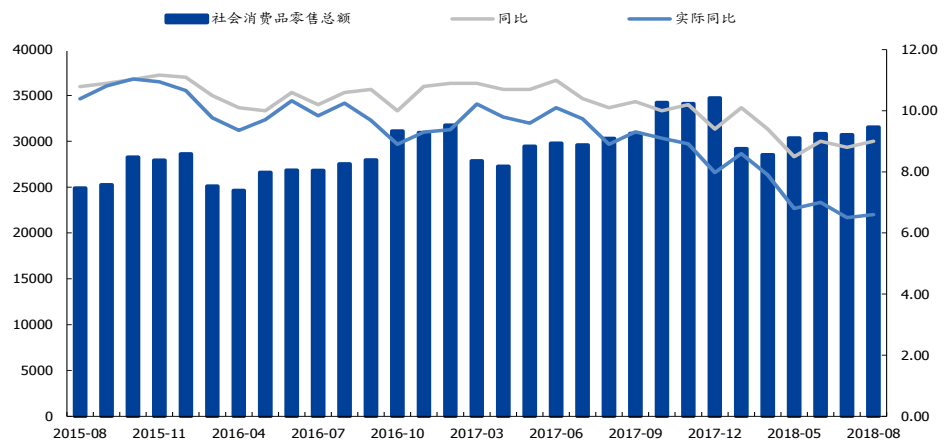
2、1 增速环比略有回升

国家统计局发布 8 月消费数据。2018 年 8 月实现社会消费品零售总额 31542 亿元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 6.6%，较去年同期下滑 1.1 个 pct，环比略有回升 0.2 个 pct，主要系 CPI 本月回升影响。

其中，限额以上单位消费品零售额 11832 亿元，增长 6.0%。在商品零售中，8 月份，限额以上单位商品零售 11041 亿元，同比增长 5.9%。前 8 月限额以上单位商品零售 86460 亿元，同比增长 7.1%。

2018 年 1-8 月实现社会消费品零售总额 242294 亿元，同比增长 9.3%，增速与前 7 月持平。其中，限额以上单位消费品零售额 92368 亿元，增长 7.1%。

图表 5: 社会消费品零售总额及增速 (亿元)

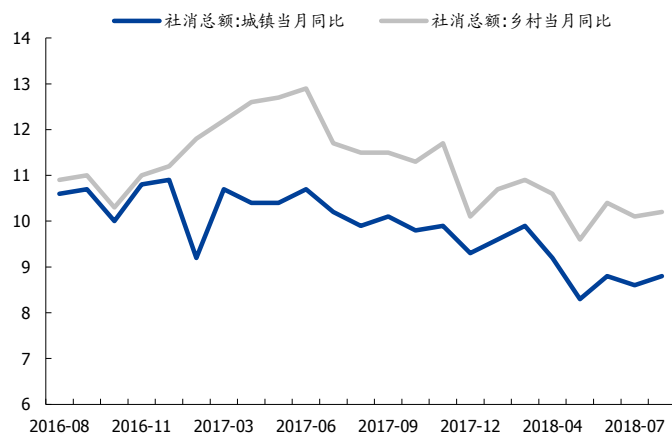


资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

分区域看, 8月城镇消费品零售额 27169 亿元, 同比增长 8.8%; 乡村消费品零售额 4373 亿元, 增长 10.2%。1-8月城镇消费品零售额 207649 亿元, 同比增长 9.1%; 乡村消费品零售额 34645 亿元, 增长 10.4%。

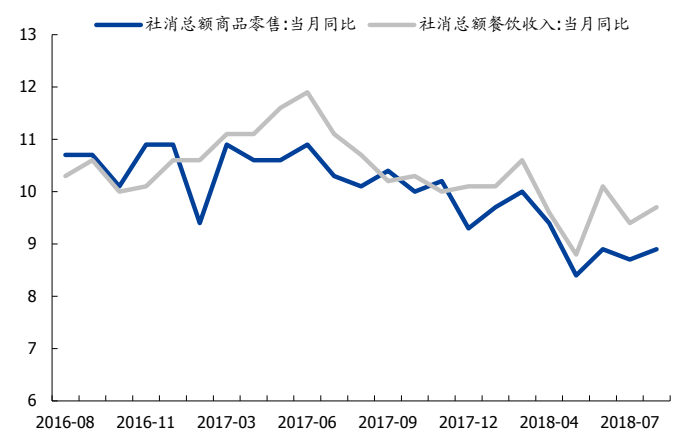
分类型看, 8月餐饮收入 3516 亿元, 同比增长 9.7%; 商品零售 28026 亿元, 增长 8.9%。1-8月餐饮收入 26316 亿元, 同比增长 9.8%; 商品零售 215977 亿元, 增长 9.2%。在商品零售中, 8月份, 限额以上单位商品零售 11041 亿元, 同比增长 5.9%。1-8月份, 限额以上单位商品零售 86460 亿元, 同比增长 7.1%。

图表 6: 社消总额增速 (按地区)



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

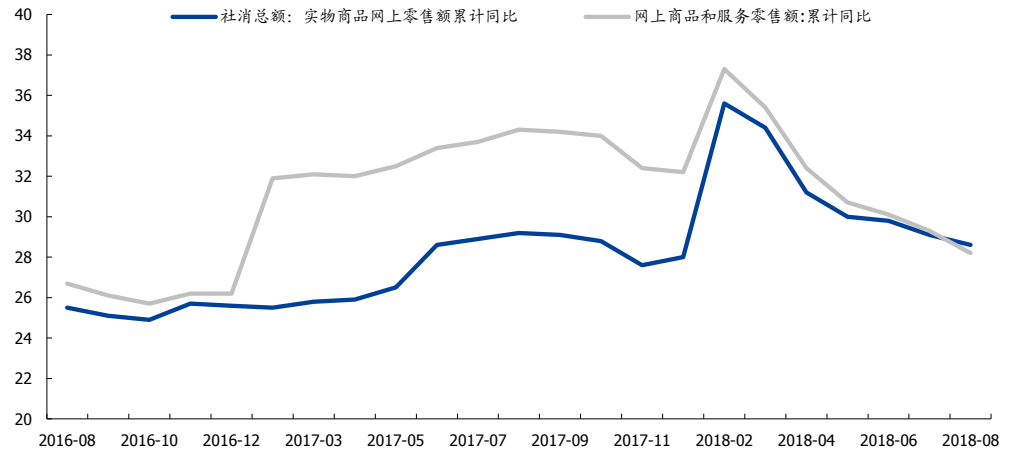
图表 7: 社消总额增速 (按消费类型)



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

网上零售额增速仍呈现小幅下降的态势, 但电商渗透率则继续提升趋势。2018年 1-8 月份, 全国网上零售额 55195 亿元, 同比增长 28.2%。其中, 实物商品网上零售额 41993 亿元, 增长 28.6%, 占社会消费品零售总额的比重为 17.3%; 在实物商品网上零售额中, 吃、穿和用类商品分别增长 42.7%、23.4%和 29.0%。

图表 8: 网上商品和服务零售额增速



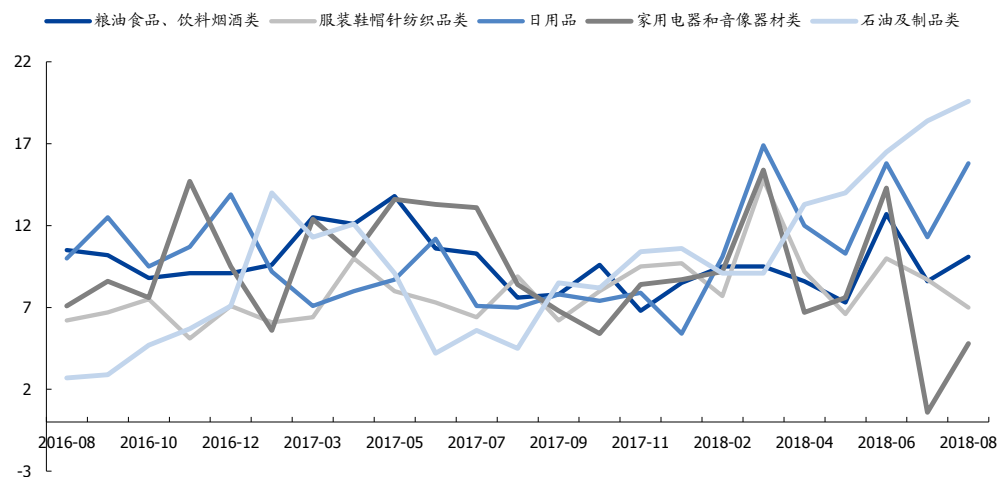
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

2.2 必需消费增速较快 收入效应明显

分类商品来看, 各商品品类分化明显, 必需品消费增速较快, 消费收入效应明显显现。8月食品粮油和日用品品类增长较快, 增速回到双位数增长, 8月分别实现同比增速 10.1% 和 15.8%, 较去年同期增长 1.6pct 和 8.8pct。预计下半年随着 CPI 的回暖, 将保持较快增速。

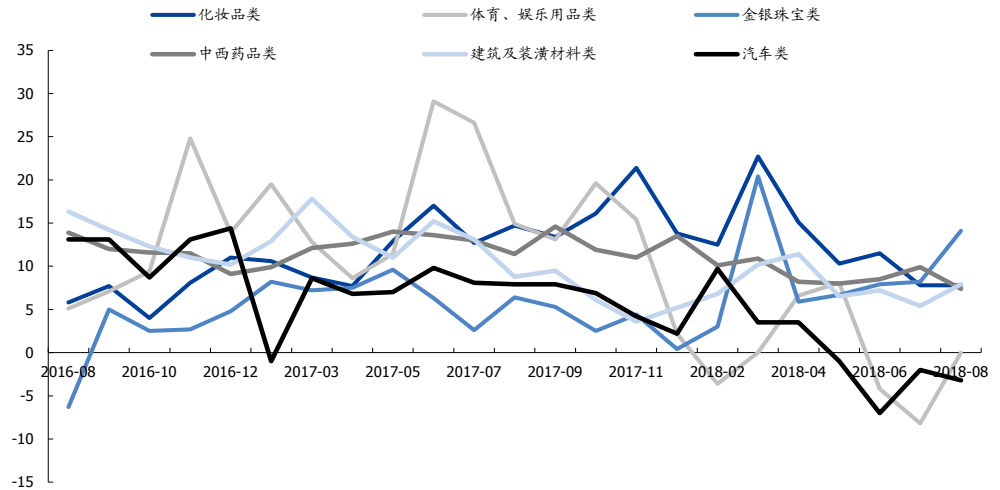
全品类来看, 黄金珠宝品类商品增速最快, 8月限额以上单位黄金珠宝同比增长 14.1%, 同比多增 7.7pct, 较上月增长 5.9 个 pct; 而占比最大的汽车品类则增长最慢, 8月限额以上销售额同比下滑 -3.2%, 主要系三年购置税优惠政策提前透支以及汽车保有量高位影响, 增速同比下降 11.1pct, 持续拖累整体社零表现。其余化妆品类增速持续回落至两位数之下, 8月限额以上单位化妆品同比增长 7.8%, 同比下滑 6.9pct; 而上月增速较慢的家用电器品类本月回升, 8月实现增速 4.8%, 较上月上涨 4.2pct。

图表 9: 限额以上企业商品零售额分类增速 (一)



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表 10: 限额以上企业商品零售额分类增速 (二)



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

从 1-8 月整体消费数据来看, 消费升级趋势仍在, 但整体将持续受到棚改货币化退出以及房地产挤出效应影响。8 月份, 与消费升级相关的限额以上单位家电、文化办公类商品同比增速分别比上月加快 4.2 和 3.6 个百分点。1-8 月份, 限额以上单位化妆品类商品同比增长 12.6%, 比上年同期加快 0.7 个百分点; 通讯器材类商品也保持近两位数的较快增长。

3、网易牵手、投行助推, 拼多多市值快速提升

本周拼多多大涨 34.59%, 市值一度高达 332 亿美元。对本轮拼多多的上涨进行复盘, 我们可以发现高盛的买入报告以及网易严选的进驻, 是主要的推动原因。

3.1 GMV 快速增长获得投行认可

本周四, 高盛给予拼多多股票“买入”评级, 并给出了 31.9 美元的目标价, 该价格较拼多多周三(9 月 12 日)的收盘价高出了 38%。高盛分析师 Piyush Mubayi 在报告中写道, 拼多多是世界上“营收增长最快的互联网公司”, 预计至 2021 年拼多多营收的年复合增长率将达到 73%, 商品交易总值年复合增长率将达到 60%; 预计拼多多将会在 2019 年实现盈利, 届时不按照美国通用会计准则计算的净利率将达 0.3%。

高盛的 analysis 有着坚实的基础, 拼多多在本月初发布 Q2 业绩, 拼多多在 Q2 收入为 27.09 亿元, 同比增长 2489%, 较 Q1 环比增长 96%。在总 GMV 方面, 拼多多截止 6 月 30 日的年 GMV 为 2621 亿元, 同比增长 583%。用户层面, Q2 平均月活为 1.95 亿, 同比增长近 500%; 活跃买家数为 3.4 亿同比增长 245%, 平均消费额为 762 元同比增长 98%,

财务的增速远超其他巨头。对比阿里最新更新的数据看, 阿里 2018 年财年总 GMV 为 48200 亿元, 其中淘宝为 26890 亿元人民币, 约为拼多多目前 GMV 的 10 倍。但在总体增长方面, 阿里在 2017 财年的数据是总 GMV 为 46350 亿, 其中淘宝为 25260 亿。也就是说相对于拼多多惊人的增长速度, 淘宝总体量的增长可以说是陷入“滞涨”中。尽管阿里目前仍可以宣称淘宝大幅领先拼多多。但从实际情况看, 拼多多的急速崛起一定程度上吞噬了淘宝的增长空间, 从长期看拼多多也必然会对淘宝有所冲击。

3.2 网易等品牌进驻展示转型决心

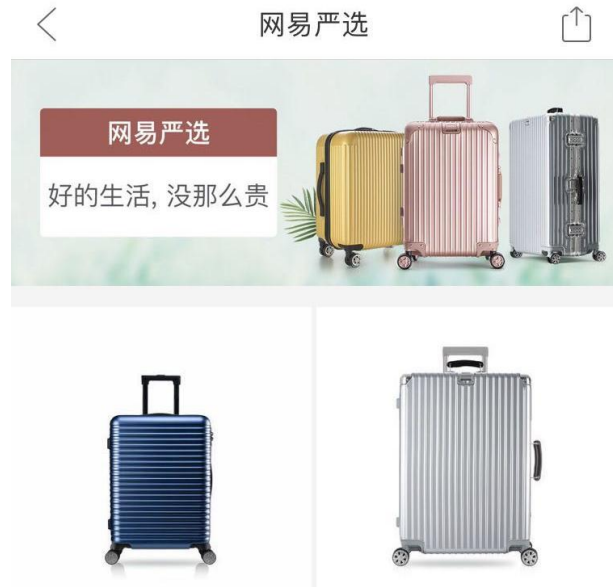
除了投行“助推”外，拼多多自身在推进“正品化”和“品牌化”方面的举措，也增强了投资者信心，从而提振股价。在拼多多近期更新的 App 中，一个名为“品牌馆”的栏目悄然出现在首页。其新版 APP 首页中间共有十个栏目，分两排呈现，而“品牌馆”位于第一排中间，也即在消费者打开第一屏的中心位置。

图表 11: 拼多多品牌馆



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 拼多多网易严选品牌店



资料来源: wind, 国盛证券研究所

网易严选已经在上面开设了品牌旗舰店，在售 83 种商品。截至 2018 年 9 月 16 日，拼多多品牌馆的国内外品牌已达 503 个，如苹果、三只松鼠、御泥坊、清风、安踏、鸿星尔克、百草味等；同时，拼多多的品牌馆里甚至还上架了一些以往普通消费者不太可能跟拼多多联系在一起的国际大牌、奢侈品牌，如阿玛尼、歌帝梵、纪梵希等。

品牌馆也透露出品质消费的导向，也证明了管理层转型的决心。在满屏广告和微信传播的裂变之下，拼多多的用户增长已经触及到天花板，原本致力于“消费降级”的拼多多也开始转型进军“五环内的消费者”，只有品牌化以及正品化，才可以实现持续的发展。

4、行业重点信息及上市公司重要公告

4、1 行业重要新闻

1) 2018 淘宝造物节开幕，蒋凡称造物节做 102 年（联商网）

9 月 13 日晚间，淘宝总裁蒋凡宣布 2018 造物节在杭州西湖的柳浪闻莺景区正式开幕。《联商网》了解到，今年的淘宝造物节有三个“首次”：首次把造物节搬到了户外；首次开放夜场，造物节每天的开放时间是早 10 点到晚 10 点；首次开启“神物 battle”评选活动。现场将 200 余家“神店”汇聚杭州西湖景区，按街区被分成“六市”，主集市“奇市”以及二次元“宅市”、宠物“萌市”、非遗“文市”、美食“夜市”、二手收藏“宝市”等五个垂直市集。而造物节“神店”的入选标准也不仅仅是店铺的销量、粉丝，它更看重的是商家本身、商品或是服务的特色。

2) 爱马仕 10 月 17 日上线中文官网，目标扩大新客户群（联商网）

爱马仕中文网将于 10 月 17 日上线。据悉，上线后的爱马仕中文网不会出售 Kelly 或 Birkin 包，但将出售其它有库存的产品。事实上，包括爱马仕在内的奢侈品品牌越来越重视中国市场的发展，根据爱马仕发布的上半年初步业绩数据，在中国消费者的推动下其营业利润率录得 34.5%，超过分析师预期并创历史新高，净利润录得 7.8 亿欧元。实际上，自去年以来这个拥有 170 多年历史的奢侈品牌对电商的态度便开始松动。近日，爱马仕集团 CEO Axel Dumas 表示正考虑通过京东平台在中国销售产品，这也意味着奢侈品行业拒绝进入国内电商平台的最后一座堡垒将被攻破。

3) 小米结构大调整：设置集团参谋部和组织部（联商网）

9 月 13 日，雷军发出内部邮件宣布了小米集团最新的组织架构调整和人事任命。这是小米上市之后的首次重大调整，也是小米成立以来最大的组织架构变革。小米集团新设集团参谋部和集团组织部，进一步增强总部管理职能，并同时调整王川、刘德、洪锋和尚进等高管的工作分工；改组电视部、生态链部、MIUI 部和互娱部等四个业务部重组十个新的业务部，一大批 80 后年轻高管走上前台。

4) Zara 迎来关键时期，在部分市场大幅降价 25%（联商网）

在前期销售增长放缓，以及股价跌跌不休的危机之下，全球第一大服装集团正在通过降价、扩张在线业务，迎接公司的关键时期。西班牙本土市场和欧洲其它地区在上半年合共为 Inditex SA 印地纺集团贡献六成销售。Morgan Stanley 摩根士丹利分析师指该集团为应付同业竞争，在部分市场下调了定价，幅度最高达 25%。

5) I.T 推潮流眼镜集合店，将入驻上海老佛爷百货（联商网）

I.T 集团近日宣布推出眼镜概念店 NEITH 和 neith，其中 NEITH 将于今年 11 月入驻上海老佛爷百货一层，而特别的单体店会在明年推出。至于如何特别，I.T 集团并没有透露。从服装涉足到眼镜行业，I.T 集团已经筹划了两年左右，可见对 NEITH 和 neith 的重视。据了解，I.T 集团计划在 3 年时间里开设 10-20 家潮流眼镜集合店，在选址上更倾向于 I.T 集团旗下服装店附近。

6) 菜鸟备战双 11：投入 500 亿元助力商家，菜鸟智能柜免费（联商网）

9 月 14 日，在国家邮政局支持下，中国快递协会、菜鸟网络与各大快递企业举行双 11 物流服务动员会，迎接巨量包裹挑战。菜鸟宣布今年双 11，菜鸟供应链金融将投入 500 亿元，全链路托底解决商家资金难题，所有菜鸟智能柜将对快递员继续免费。按照预计，今年双 11，菜鸟将协同全行业超过 300 万人员，呈现海陆空多军团作战局面。这也是新零售全面落地的双 11，新零售的人货场重构下的一场新物流大练兵。双 11 已进入第十年，靠早年堆资源、拼人力的方式已行不通，需要通过技术与创新的方式，用相对低的投入取得更好的结果，在大促下也能降本提效。另外，菜鸟将通过对商家分层，进行精细化管理，帮助商家智能分仓、更准确的备货，做到资源优化，加快库存周转。同时，菜鸟点我达等众包资源、云仓协同仓等社会化物流资源也将加入双 11 备战。其中，依托即时物流平台，商家“网上接单、门店发货”，能够提供分钟级配送服务，让更多人获得更好物流体验。

7) H&M 在华走秀 展示高端线 Studio 秋冬系列（联商网）

9 月 12 日，H&M 在中国首次发布时装秀，展示 2018 秋冬季的 H&M STUDIO 系列。H&M STUDIO 以往都是在巴黎时装周展示，但今年它把 2018 秋冬系列的产品秀场带到了中国。这也是 H&M 首次在中国举办时装秀。跟其他快时尚品牌比，H&M 似乎和流量明星走得更近。此前，请王源担任中国区新生形象代言人。

4、2 上市公司重要公告

1) 青岛金王(002094)

2018-09-12 青岛金王应用化学股份有限公司关于公司股票交易异常波动公告

青岛金王应用化学股份有限公司股票连续三个交易日(2018年9月7日、10日、11日)收盘价格跌幅偏离值累计超过20%，根据《深圳证券交易所交易规则》的有关规定，公司股票交易属于异常波动。根据相关规定的要求，公司进行了必要核实，现对有关核实情况说明如下：

公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处；

公司未发现近期公共传媒报道了可能或已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息；

近期公司生产经营情况正常，内外部经营环境未发生重大变化；

经查询，公司及控股股东、实际控制人不存在应披露而未披露的重大事项；

经查询，在公司股票交易异常波动期间，公司控股股东、实际控制人未有买卖公司股票的情形；

公司经自查不存在违反信息公平披露的情形。

5、投资建议

社零增速环比虽略有回升，但不能改变行业持续受棚改货币化退潮以及短线消费预期下降的影响，增速承压趋势不改。从长期趋势来看，零售行业将持续分化，行业集中度进一步提升，马太效应明显，而先行进行供应链管理升级改造，经营效率提升的公司将形成较强的竞争优势，行业龙头均将逐渐形成规模效应。子行业中，首先推进全渠道运营业绩已见改善的苏宁易购；百货行业建议关注轻资产模式扩张并布局二三线城市的天虹股份，超市板块关注供应链优势明显成长确定的家家悦和永辉超市。

风险提示

宏观经济下行超预期风险；消费增速低于预期风险；新业态推进低于预期风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com