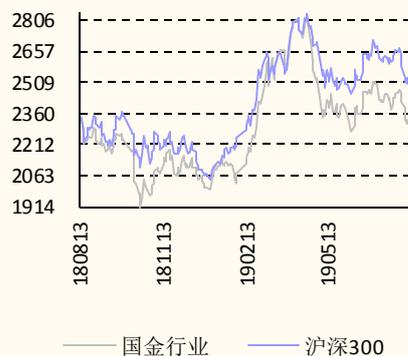


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2299.72
沪深300指数	3633.53
上证指数	2774.75
深证成指	8795.18
中小板综指	8291.92



相关报告

1. 《国金机器人周观点 0804: 四大家族 Q2 订单回暖, 市场拐点还会远吗?》
2. 《国金机器人周观点 0728: 2019Q2 日本工业机器人数据, 中国市场回暖迹象》
3. 《国金机器人周观点 0630: 如何给主板及科创板机器人企业估值?》
4. 《国金机器人周观点 0526: 日本考虑限制出口机器人及人工智能, 行业影响几何?》
5. 《国金机器人周观点 0519: 2019Q1 日本工业机器人数据解读》

王华君 分析师 SAC 执业编号: S1130519030002
wanghuajun@gjzq.com.cn

孟鹏飞 分析师 SAC 执业编号: S1130517090006
(8621)61357479
mengpf@gjzq.com.cn

韦俊龙 分析师 SAC 执业编号: S1130519050002
(8621)60893126
weijunlong@gjzq.com.cn

丁健 分析师 SAC 执业编号: S0100117030034
dingjian@gjzq.com.cn

赵晋 联系人
zhaojin1@gjzq.com.cn

全球市场加速触底, 中国机器人产量回暖

投资建议

- **当前重点推荐:** 克来机电 (汽车电子自动化龙头, 中报净利同比 63%)、埃斯顿 (最像发那科国产机器人巨头, 即将迎来市场、竞争、财务三重拐点)
- **核心组合:** 克来机电、埃斯顿、机器人
- **上周报告:【瀚川智能深度】—深耕汽车电子自动化, 乘势而起的科创新星**

核心观点

- **上游核心零部件:** 伺服系统、控制器竞争继续加剧, 运控一体化解决方案是突围趋势, 推荐埃斯顿; 国产谐波减速器已规模化应用, 关注绿地谐波、来福谐波 (均未上市); RV 减速器已突破工艺但仍未放量, 长期看好供需缺口+进口替代, 关注中大力德、南通振康 (未上市)。
- **中游本体:** 产能出清, 行业集中度不断提升。一方面国产低端产能快速淘汰, 另一方面四大家族之一的库卡市占率或持续下滑。推荐具备核心技术优势的国产龙头埃斯顿, 关注埃夫特 (科创板申请已受理)。
- **下游系统集成:** 本土集成商行业、工艺覆盖完备并不断突破; 资源整合、行业理解和资金规模是三大竞争力, 细分龙头强者恒强。当前两大下游汽车、3C 仍未回暖, 医疗、物流等部分长尾行业加速渗透, 最看好新能源下游, 推荐汽车电子自动化龙头克来机电 (70%新能源领域收入)。

行业点评

- **四大家族机器人订单改善, 全球机器人市场加速触底。** 上周我们讨论了发那科、ABB、安川电机 2019Q2 财务数据, 整体收入利润、机器人业务收入利润仍在下滑, 但机器人订单均存在不同程度回暖。订单领先收入 1 季度, 收入继续下滑但订单改善, 反应全球机器人市场加速触底、拐点已经不远。
- **中国工业机器人 6 月产量降速收窄、累计产量回正, 市场回暖前兆。** 2019 年 6 月, 中国工业机器人产量 13680 台, 同比-0.7% (5 月同比-2.5%), 4-6 月产量降速持续收窄; 同时 2019 年 1-6 月累计产量 75406 台, 同比增速 2.1%, 连续 2 个月累计同比回正。机器人指标时序为订单-产量-收入, 产量降速收窄, 反应订单情况有所好转, 中国机器人市场回暖前兆。
- **2019Q2 库卡财报公布, 收入微降、订单微增、利润下滑较大。** 2019Q2 公司营业收入 8.02 亿欧元, 同比下降 6%; 息税前利润 (EBIT) 为 2370 万欧元, 同比下滑 55%; 新接订单 9.14 亿欧元, 同比增长 2%。在中国区, 库卡 2019Q2 的营业收入为 1.3 亿欧元, 同比增长 1.9%; 息税前利润 (EBIT) -90 万欧元 (2018Q2 为-530 万欧元), 亏损收窄; 新接订单 1.39 亿欧元, 同比下降 50.3%。

风险提示

下游自动化需求不达预期、行业竞争加剧、国产进口替代不达预期、科创板公司收入利润波动性较大风险、科创板公司高估值的风险

重点公司盈利预测及估值

图表 1：国金机器人重点公司盈利预测

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	股价	18EPS	19EPS (E)	20EPS (E)	21EPS (E)	18PE	19PE	20PE	21PE	PB
零部件	002747.SZ	*埃斯顿	69	8.22	0.12	0.17	0.25	0.35	69	49	33	23	4.35
	688003.SH	天准科技	106	54.81	0.66	0.72	0.99	1.29	83	77	55	42	6.79
	002896.SZ	中大力德	18	22.15	0.91	1.13	1.40	1.73	24	20	16	13	2.99
本体	002747.SZ	*埃斯顿	69	8.22	0.12	0.17	0.25	0.35	69	49	33	23	4.35
	300024.SZ	机器人	220	14.09	0.29	0.36	0.45	0.53	49	39	32	27	3.53
	603203.SH	*快克股份	33	20.75	1.01	1.16	1.54	1.99	21	18	14	10	3.96
系统集成	603960.SH	*克来机电	47	26.48	0.48	0.60	0.84	1.17	55	44	32	23	8.92
	688022.SH	*瀚川智能	82	76.02	0.87	0.96	1.31	1.65	87	79	58	46	10.11
	002698.SZ	博实股份	84	8.19	0.27	0.31	0.42	0.51	31	26	20	16	4.08
	300607.SZ	拓斯达	48	36.65	1.32	1.78	2.42	3.23	28	21	15	11	5.14
	300532.SZ	今天国际	38	13.64	0.07	0.47	0.64	0.82	195	29	21	17	4.87
	603283.SH	赛腾股份	38	22.47	0.75	0.00	0.00	0.00	30	-	-	-	4.43
300097.SZ	智云股份	27	9.52	0.43	0.00	0.00	0.00	22	-	-	-	1.43	

来源：wind，国金证券研究所（带*为国金机械军工团队覆盖标的，其余公司均采用wind一致预期，股价为2019年8月9日收盘价）

行业要闻：库卡公布 2019Q2 财务数据，利润下滑较大

■ 库卡发布 2019Q2 财务数据，收入微降、订单微增，利润下滑较大

2019Q2 公司营业收入 8.02 亿欧元，同比下降 6%；息税前利润（EBIT）为 2370 万欧元，同比下滑 55%；新接订单 9.14 亿欧元，同比增长 2%。

2019H1 公司营业收入 15.40 亿欧元，同比下滑 4%；息税前利润（EBIT）为 4590 万欧元，同比下滑 32%；新接订单 18.09 亿欧元，同比下滑 3%。

在中国区，库卡 2019Q2 的营业收入为 1.3 亿欧元，同比增长 1.9%；息税前利润（EBIT）-90 万欧元（2018Q2 为-530 万欧元），亏损收窄；新接订单 1.39 亿欧元，同比下降 50.3%。

2019H1，库卡在中国区收入 2.28 亿欧元，同比下滑 2.8%；息税前利润（EBIT）420 万欧元，同比回正（2018H1 亏损 670 万欧元）；新接订单 3.12 亿欧元，同比下滑 12.8%。（来源：库卡官网）

■ 比亚迪或将接手华为订单，带来增量工业机器人需求

受到中美贸易战影响，伟创力中断和与华为合作。根据产业消息（未得到权威核实），华为将伟创力剔除出供应链体系，比亚迪电子可能收购伟创力湖南长沙工厂，接手华为订单。而近日比亚迪联合创始人、比亚迪电子 CEO 王念强更是表示，目前比亚迪电子正在大力打造无人化超级智慧工厂。2018 年，比亚迪电子涉及自动化改造项目 1240 项，较 2017 年增长 20%。自动化设备已超过 60000 台，工业机器人使用约 9000 台，设备类型超过 200 种，涉及各类产品工艺超过 1000 项。在结构件 CNC、镗雕、注塑等多项生产工序上，自动化平均覆盖率接近 100%，大幅领先行业平均水平。如果接手华为订单确认，将大大促进比亚迪的机器人增量需求。（来源：中国智能化网）

■ 并联机器人厂商阿童木完成数千万 B2 轮融资

近日，阿童木机器人正式完成 B2 轮数千万人民币融资。本轮融资由天津泰达投资领投，雅瑞天使投资跟投。此前 3 月份，阿童木机器人完成了由雅瑞资本领投的 B1 轮数千万人民币融资。

创始人宋涛表示，新一轮的融资主要用于三大方面，一是进行产品的迭代升级，包括在控制系统、生产工艺、视觉系统及成本结构等方面进行提升；

二是扩展业务规模，主要包括 7000 平方米新厂房的建设，建成后预计产能达到每年 5000 台；三是基于市场需求，在现有的应用场景中进行横向扩展，丰富自身产品线。（来源：亿欧网）

■ 总投资 3 亿元，碧桂园机器人项目落户东莞

7 月 31 日，碧桂园集团总部迎来了麻涌镇镇委书记黄桥法，镇委副书记、镇长谭叙棉等代表团，并与该集团子公司千玺集团签署“机器人智能制造及食品加工项目”投资协议。碧桂园控股有限公司创始人、董事局主席杨国强，集团副总裁、莞深区域总裁张锦棠，千玺集团总经理邱咪等参加交流座谈和签约活动。

“机器人智能制造及食品加工项目”位于麻涌镇新沙工业园，总占地面积约 32 亩，总投资额近 3 亿元，预计 2020 年底完成整体项目投资。项目将使用最前沿的智能技术，满足各种不同类型餐饮业态中智能设备及餐饮门店的食材供给需求，从科学层面针对卫生、生产、运输等进行高品质的把控，并针对各类食品安全隐患与问题给出智能高效的整体升级解决方案。预计项目达产后年产值超 5 亿元，未来将助力东莞市和麻涌镇智能制造业的发展，带动食品加工产业整体升级。（来源：中国智能化网）

■ 大众与 Stable Auto 合作，用机器人作为自动驾驶汽车充电

8 月 1 日，大众汽车公开了一个试点项目，正通过其子公司 Electrify America 与美国初创企业 Stable Auto 合作，为自动驾驶电动汽车打造无需人工辅助就能充电的设备。一个连接到 150kW 直流快速充电桩上的机械臂将代替人类完成将充电插头插到汽车充电口的任务。

这一系统不仅仅是一个灵巧的机械臂，它使用了 Stable Auto 先进的软件和建模算法，具备计算机视觉，能“看到”汽车充电口的位置，自动为电动汽车充电，机器人电动汽车充电站将使充电变得更便捷、更高效。（来源：机器人库）

重要公告：亚威股份半年报收入利润微降

■ 今天国际(300532.SZ)：公开发行可转债预案

本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 30,800.00 万元（含 30,800.00 万元），本次发行可转换公司债券募集的资金总额扣除发行费用后拟投资于以下项目：今天国际工业互联网平台建设项目（投入 9700 万元）、IGV 小车研发及产业化项目（投入 3700 万元）、实施华润万家凤岗配送中心工业设备集成项目（投入 9400 万元）、补充流动资金（8000 万元）。

■ 快克股份(603203.SH)：对外投资设立子公司

公司拟在香港设立全资子公司 QUICK INTERNATIONAL LTD.（快克国际有限公司）（暂定名）。本次在香港设立子公司，有利于公司通过开展技术开发、国际合作、产品销售、并购重组等多种形式的国际业务，加快公司国际化发展进程，加大国际市场参与程度，扩大公司的国际市场影响力，在更大范围内和更深层次上寻找和挖掘市场潜力和空间，进一步促进公司的成长与发展，符合公司及全体股东的利益。

■ 亚威股份(002559.SZ)：2019 年半年报

2019 年上半年，公司实现营业收入 7.38 亿元，较去年同期相比下降 3.58%；实现营业利润 7,974 万元，同比下降 1.32%；实现归属于上市公司股东的净利润 6,747 万元，同比下降 0.04%。

公司三大业务经营总结：

金属成形机床业务稳步发展，自动化水平显著提升。营业收入 5.19 亿元，与上年同期相比略有增长，其中自动化成套生产线产品营收规模增长显著，

报告期内实现营业收入 1.54 亿元，同比增长 65.52%。毛利率继续稳步提升，自动化业务稳步推进。

激光加工装备业务横向拓展，行业优势持续提高。激光加工设备市场下滑明显，行业竞争激烈，公司激光加工装备业务实现营业收入 1.98 亿元。公司深耕行业需求，紧抓市场机遇，实现 8KW 以上超高功率二维激光切割机销售收入倍增，成为公司激光加工装备业务发展新的增长点。

智能制造解决方案业务加快建设，智造能力逐步增强。公司智能制造解决方案业务实现营业收入 0.21 亿元，与上年同期持平。在公司全面促进智能制造发展战略的引领下，智能制造解决方案业务能力持续增强。

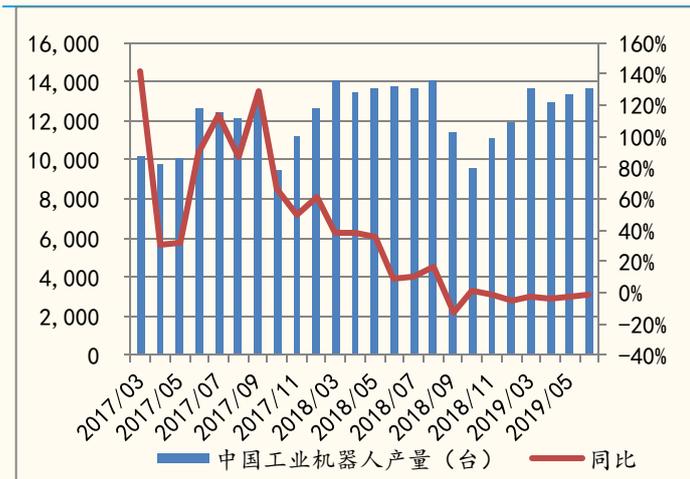
产业数据：中国工业机器人 6 月产量降速收窄，累计回正

1、中游：中国工业机器人产量、日本工业机器人产销订单

■ 中国工业机器人：6 月产量降速进一步收窄，累计产量增速回正

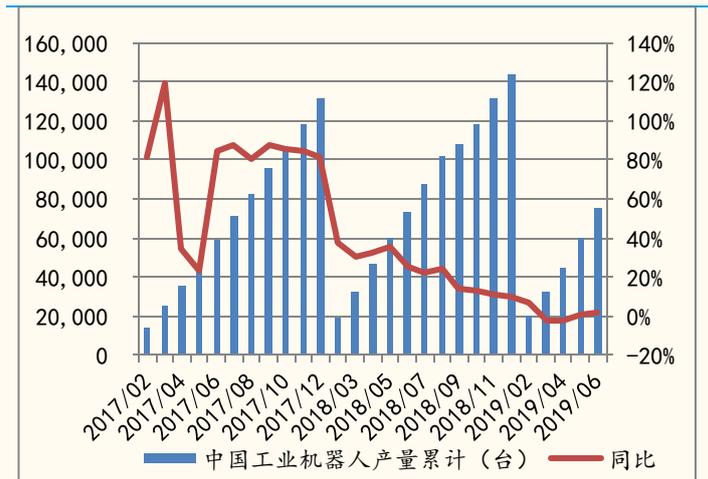
2019 年 6 月，中国工业机器人产量 13680 台，同比-0.7%（5 月同比-2.5%），4-6 月产量降速持续收窄；同时 2019 年 1-6 月累计产量 75406 台，同比增速 2.1%，连续 2 个月累计同比回正。机器人指标时序为订单-产量-收入，产量降速收窄，反应订单情况有所好转，中国机器人市场回暖前兆。

图表 2：6 月中国工业机器人产量降速进一步收窄



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 3：2019 年 1-6 月工业机器人累计产量增速回正



来源：国家统计局，国金证券研究所

■ 日本工业机器人：Q2 产销量、订单量/额降速收窄，产值/销售额降速扩大

订单：订单量 46395 台，订单额 1775.49 亿日元，分别同比减少 23.4%、16.5%（Q1 同比为-35.4%、-28.7%）；

生产：产量 41945 台，产值 1533.75 亿日元，分别同比减少 26.6%、16.7%（Q1 同比为-24.4%、-11.6%）；

销售：销量 42519 台，销售额 1578.18 亿日元，分别同比减少 25.15%、16.1%（Q1 同比为-24.2%、-11.32%）

产销量降速收窄、订单降速大幅收窄，呈现回暖迹象。Q2 产销量降速小幅收窄，订单量/额降速均有超 10pct 的大幅收窄，整体呈现回暖迹象（订单领先生产和销售 1-2 季度）。

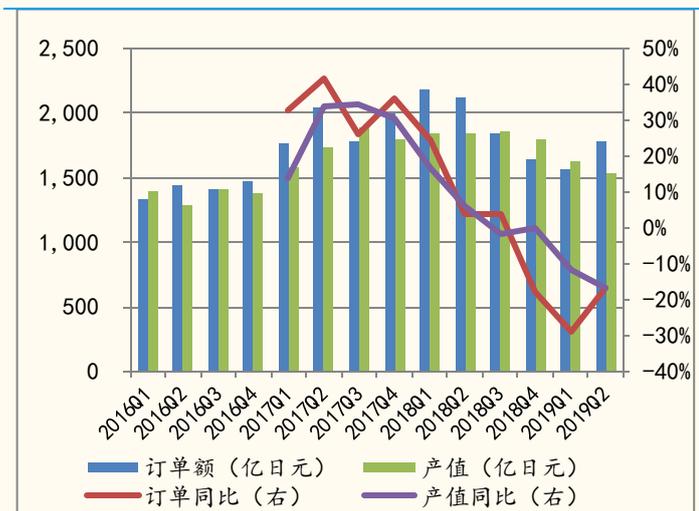
产销量降速继续扩大、远大于产销量降速，低价产品占比提高/产品均价在下降。虽然产销量降速收窄，但产销额的降速均扩大了 5pct 左右，反应机器人产品的均价在下降，原因包括中低端产品结构增加及产品价格降低。

图表 4：日本工业机器人 2019Q2 整体产业数据

	订单量 (台)	订单额 (亿 日元)	产量 (台)	产值 (亿 日元)	销量 (台)	销售额 (亿 日元)
2018Q2	60577	2125.97	57162	1840.95	56778	1880.16
2019Q2	46395	1775.49	41945	1533.75	42519	1578.18
同比	-23.4%	-16.5%	-26.6%	-16.7%	-25.1%	-16.1%

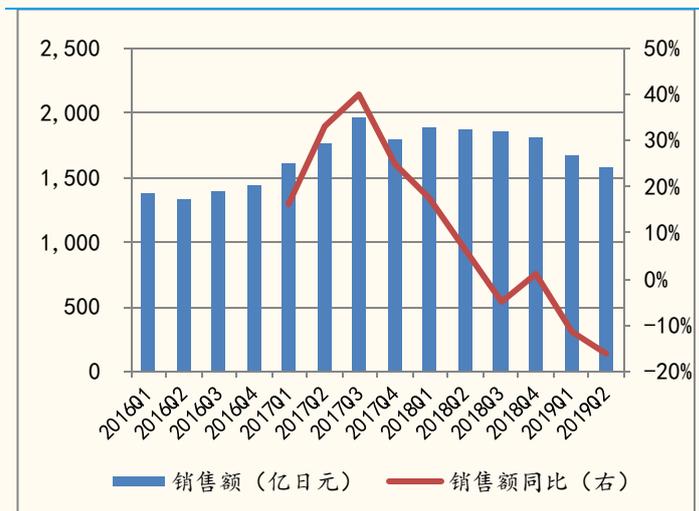
来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

图表 5：2016-2019Q2 日本工业机器人订单额及产值



来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

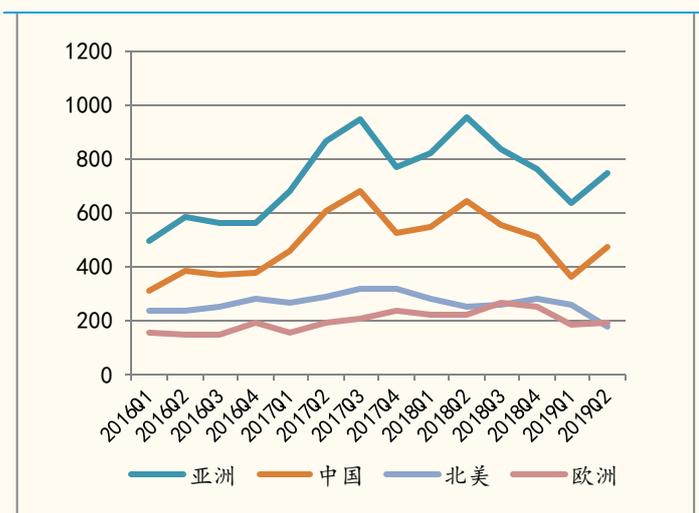
图表 6：2016-2019Q2 日本工业机器人销售额



来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

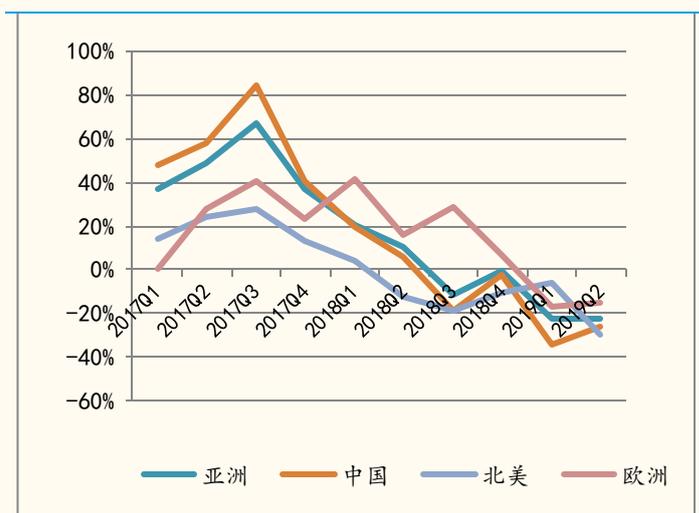
日本对中国出口降速大幅收窄，反应中国市场回暖迹象。2019Q2 日本对亚洲、中国、北美、欧洲出口工业机器人金额分别为 744.48、476.13、179.41、190.03 亿日元，分别同比-22.11%、-26.07%、-29.26%、-15.03%。2019Q1 日本对中国出口同比为-34.25%，Q2 的同比增速大幅收窄至-26.07%，反应中国机器人市场回暖迹象。

图表 7：2016-2019Q2 日本工业机器人出口 (亿日元)



来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

图表 8：2017-2019Q2 日本工业机器人出口地域增速



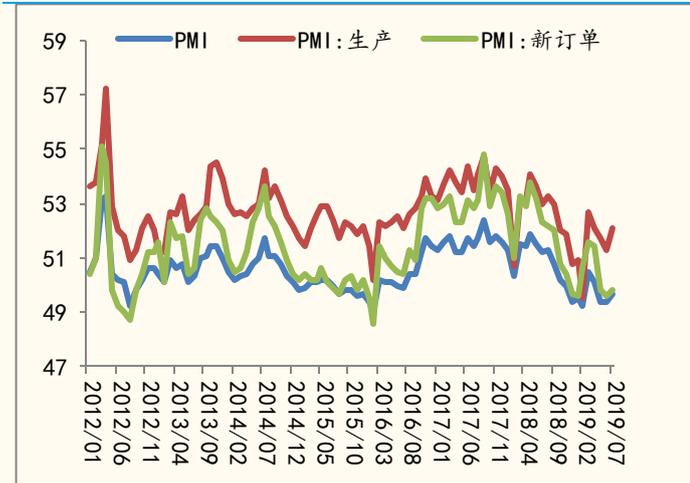
来源：日本工业机器人协会，国金证券研究所

2、下游：PMI、制造业投资，汽车/手机销量

- 2019 年 7 月 PMI、PMI 生产、PMI 新订单分别为 49.7、52.1、49.8，相比 6 月均有所回暖。

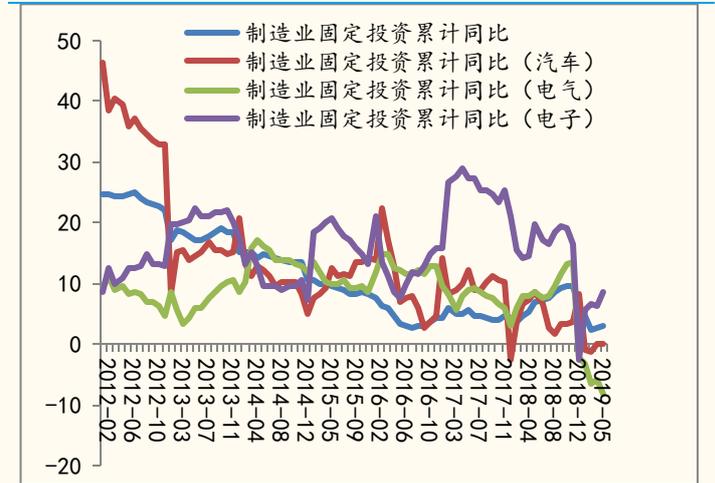
- **1-6月电子行业固定资产投资累计同比8.5%，回暖迹象明显。**2019年1-6月制造业固定资产投资额累计同比3%，相比5月累计同比的2.7%有所提升。其中汽车制造业固定资产投资额1-6月累计同比0.2%，增速回正；电气机械制造业固定资产投资额1-6月累计同比-8.1%，降速继续放大；电子制造业固定资产投资额1-6月累计同比8.5%，相比5月的6.2%提升较大，5G驱动下回暖迹象明显。

图表 9：7月 PMI 生产指数 52.1，PMI 订单指数回暖



来源：国家统计局，国金证券研究所

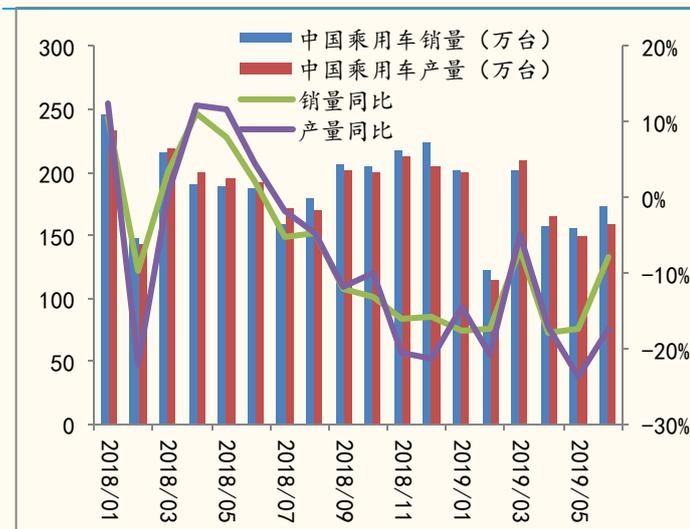
图表 10：1-6月电子固定投资同比8.5%，汽车回正



来源：国家统计局，国金证券研究所

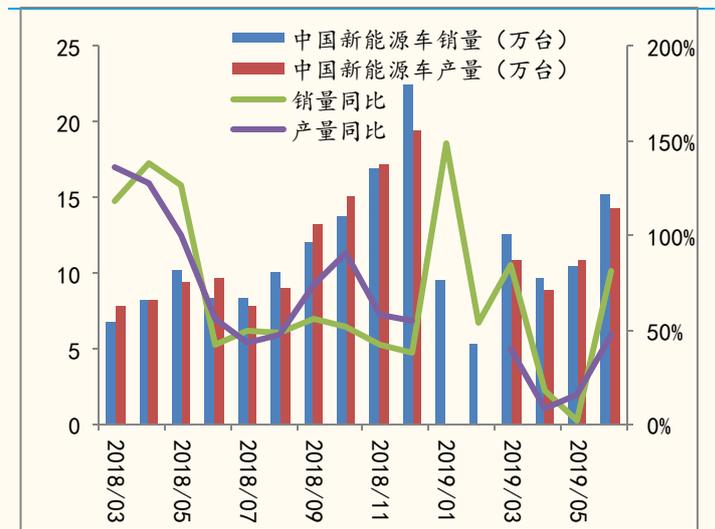
- **汽车销量：**2019年6月中国乘用车销量172.79万辆（同比-8%），产量159.85万辆（同比-17%），降速均有所收窄。其中新能源车6月销量15.21万辆（同比81%），产量14.30万辆（同比47%），增速相比5月均大幅提升。
- **手机销量：**2019年6月中国智能手机出货量3322万，同比-5%；智能手机产量10674万，同比-1.1%。智能手机产销量6月下滑放大。

图表 11：6月乘用车产销量降速均收窄



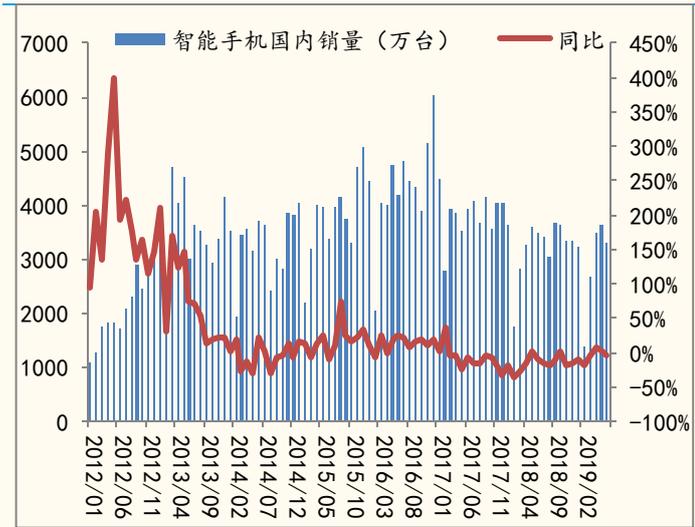
来源：中汽协，国金证券研究所

图表 12：6月新能源车产销量增速均大幅提升



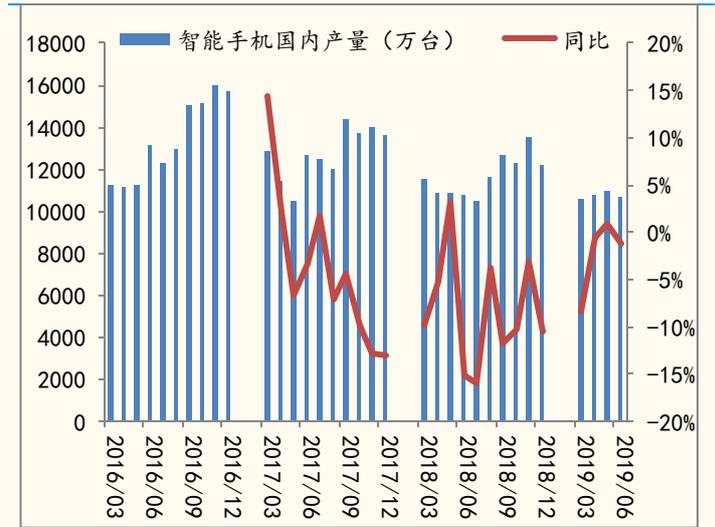
来源：中汽协，国金证券研究所

图表 13: 6月国内智能手机销量下滑5%



来源: 工信部, 国金证券研究所

图表 14: 6月国内智能手机产量下滑1%

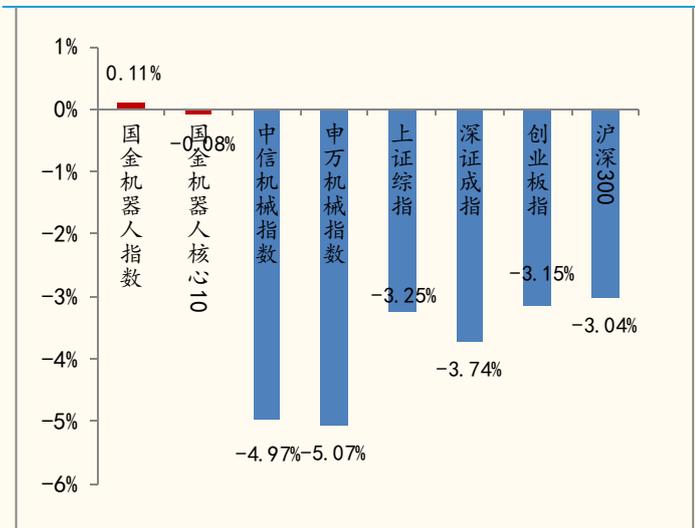


来源: 国家统计局, 国金证券研究所

行情一览: 上周机器人核心 10 指数跑赢上证综指 3.17pct

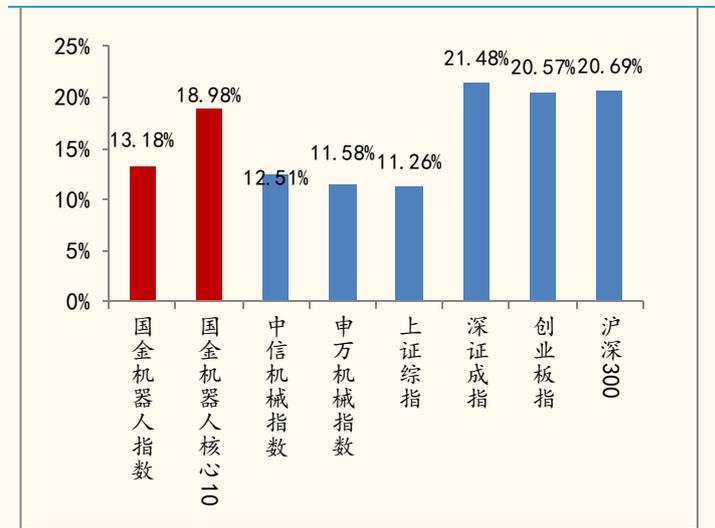
- 指数行情: 上周国金机器人指数涨幅 0.11%, 国金机器人核心 10 指数涨幅 -0.08%; 年初至今国金机器人指数涨幅 13.18%, 国金机器人核心 10 指数涨幅 18.98%。
- 成交量/额: 上周国金机器人指数成交量 19.56 亿股 (环比-8.28%), 成交额 210.98 亿元 (环比-11.65%); 国金机器人核心 10 指数成交量 2.45 亿股 (环比-21.87%), 成交额 36.86 亿元 (环比-24.88%)。

图表 15: 上周机器人核心 10 跑赢上证综指 3.17pct



来源: wind, 国金证券研究所

图表 16: 年初至今机器人核心 10 跑赢上证综指 7.72pct



来源: wind, 国金证券研究所

图表 17: 国金机器人指数



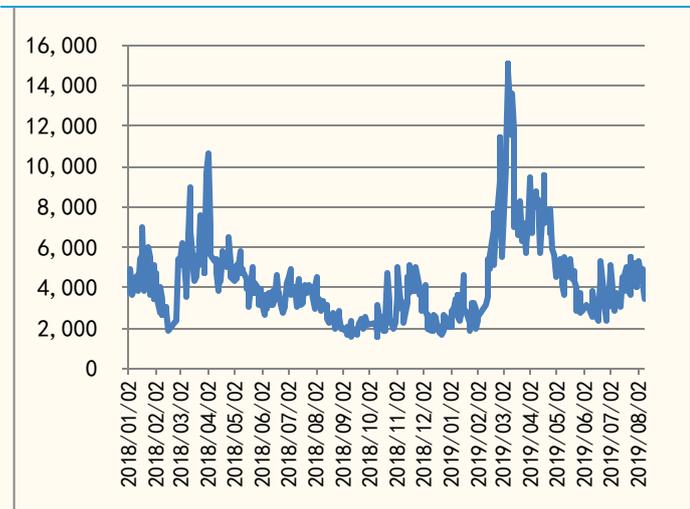
来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 国金机器人核心 10 指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 19: 国金机器人指数成交额 (百万元)



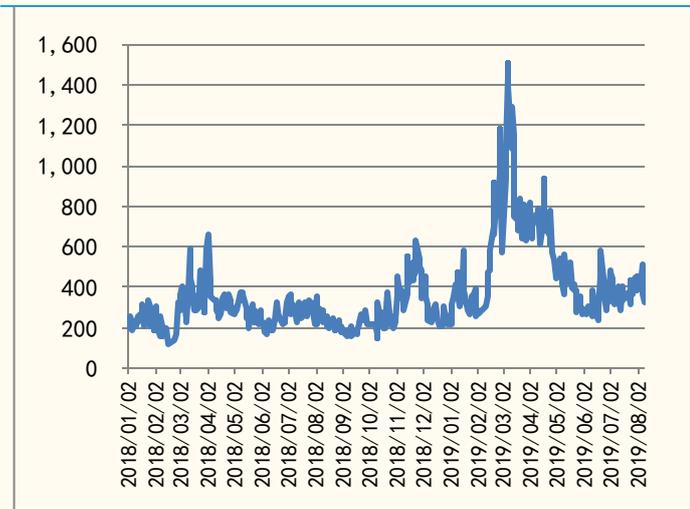
来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: 国金机器人核心 10 指数成交额 (百万元)



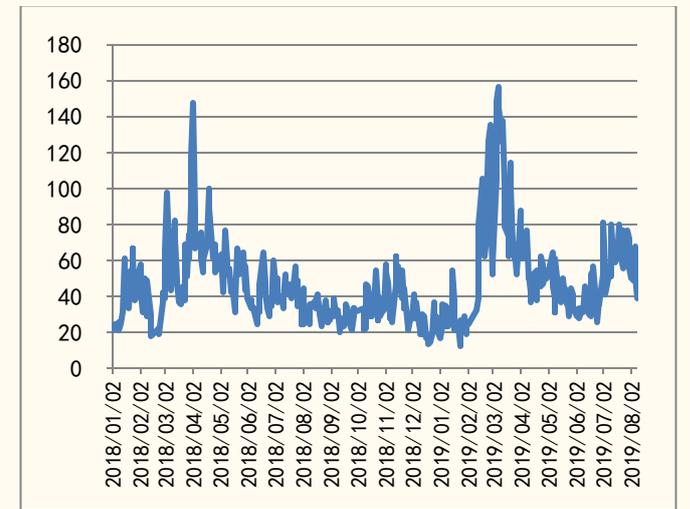
来源: wind, 国金证券研究所

图表 21: 国金机器人指数成交量 (百万股)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 22: 国金机器人核心 10 指数成交量 (百万股)



来源: wind, 国金证券研究所

- **核心 10 个股表现：**上周上涨个股 0 只，下跌个股 10 只。其中拓斯达周涨幅最高，达-0.87%；博实股份年初至今涨幅最高，达到 39.58%。

图表 23：核心 10 个股表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价	市盈率 (TTM)	年初至今涨跌幅 (%)
603960.SH	克来机电	-2.97	26.48	56.19	24.27
002747.SZ	埃斯顿	-6.80	8.22	67.22	-2.67
300024.SZ	机器人	-7.73	14.09	48.22	6.58
603203.SH	快克股份	-8.27	20.75	20.09	7.28
002698.SZ	博实股份	-3.76	8.19	33.58	39.58
300532.SZ	今天国际	-3.13	13.64	117.83	36.35
300607.SZ	拓斯达	-0.87	36.65	27.35	20.19
002896.SZ	中大力德	-5.34	22.15	23.78	-28.48
603283.SH	赛腾股份	-6.02	22.47	27.77	28.74
300097.SZ	智云股份	-8.72	9.52	54.94	-14.77

来源：wind，国金证券研究所

风险提示

- **下游自动化需求不达预期：**汽车、3C 行业自动化需求存在不达预期风险
- **行业竞争加剧：**2012 年之后成立的大批本体、集成企业经过发展初具规模，加剧行业竞争；同时外资巨头深化布局、降价策略，压缩国产生存空间
- **国产进口替代不达预期：**中美贸易摩擦持续升温，利好国产机器人进口替代进程，但也存在替代不达预期风险
- **科创板公司收入利润波动性较大风险。**科创板公司相对处于成长早期阶段，其收入和利润波动可能较主板等更为成熟的公司更大。
- **科创板公司高估值的风险。**中短期，科创板公司估值相对主板/中小板/创业板享受溢价，由于稀缺性、成长性等综合原因，同时也存在高估值的风险。

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,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。证券研究报告是用于服务具备专业知识的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。国金证券建议获取报告人员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,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

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风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的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