

# 荣盛石化 (002493.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 大炼化迎来世界第一的认可!

### 事件

2023年3月27日公司公告荣盛控股以24.3元/股转让1,012,552,501股(公司总股本的10%+1股)给沙特阿美全资子公司AOC,并与沙特阿美签订原油采购等一揽子框架协议。

### 事件点评

**1、沙特阿美是全球最大的油气生产企业:** 沙特阿美是全球第一大原油供应企业,2022年沙特原油产量为1052.39万桶/天,占全球原油产量的14.12%,沙特阿美原油产量为1042.75万桶/天,占沙特原油总产量的99.08%,参考浙石化4000万吨一体化炼化项目环评,装置主要原料以沙特重质油、沙特中质油、伊朗轻油、伊朗重油和巴西Frade混合原油为设计原料,其中沙中和沙重设计占比超60%,沙特阿美是浙石化核心原料供应商。

**2、高溢价引入战略投资者,公司估值修复空间大:** 荣盛控股以24.3元/股转让1,012,552,501股给沙特阿美全资子公司AOC,交易完成后荣盛控股持股比例从61.46%下滑至51.46%,沙特阿美全资子公司AOC持有公司总股本10%+1股。截止2023年3月27日,荣盛石化收盘价为12.91元/股,本次引入战略投资者股价相较于现价溢价88.23%,公司估值向上修复空间值得期待。

**3、沙特与中国企业推进深度合作,或形成良性互补:** 参考荣盛石化公告,公司与沙特阿美及关联方AOC签署了包含48万桶/日原油采购的《原油采购协议》,20万吨/年化工原料的《原料供应框架协议》、30万吨/年的化工品和1.5万桶/日的精炼产品的《精炼和化工产品框架协议》等一揽子协议,中东多油而少制造业,中国贫油而多制造业。2022年沙特对中国出口原油5.73亿桶,占沙特原油总出口的22%。2022年中国对沙特商品出口金额达到了380.99亿美元,同比增加25.33%,沙特与中国企业持续推进深度合作,持续延续双方良好贸易势头,可形成良性互补。

### 盈利预测与评级

我们看好需求回暖带来的业绩弹性以及公司新能源新材料深加工项目逐步投产过程中对终端产品-原油价差拉阔的助力效果。由于2023年至今终端需求回暖处于初期且原油下跌导致价差承压,我们下调了公司2023年盈利预测,下调幅度约为30%,我们预计公司2022-2024年净利为40亿元/56亿元/150亿元,对应EPS为0.40元/0.55元/1.46元,对应PE为30.95X/22.29X/8.4X,维持“买入”评级。

### 风险提示

(1) 协议执行效果不及预期风险;(2) 其他不可抗力风险。

石油化工组

分析师:许隽逸(执业S1130519040001)

xujunyi@gjzq.com.cn

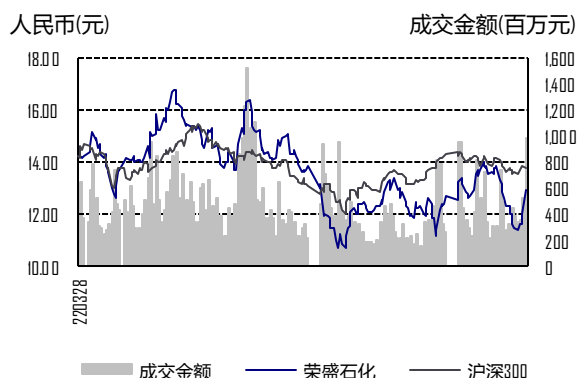
分析师:陈律楼(执业S1130522060004)

chenlvlu@gjzq.com.cn

市价(人民币):12.91元

相关报告:

- 《荣盛石化公司点评:景气大底现,龙头复苏启!》, 2023.1.31
- 《短期业绩承压,长期成长性充足! -荣盛石化季报点评》, 2022.10.26
- 《大体量EVA和POE值得期待! -荣盛石化中报点评》, 2022.8.18



### 公司基本情况(人民币)

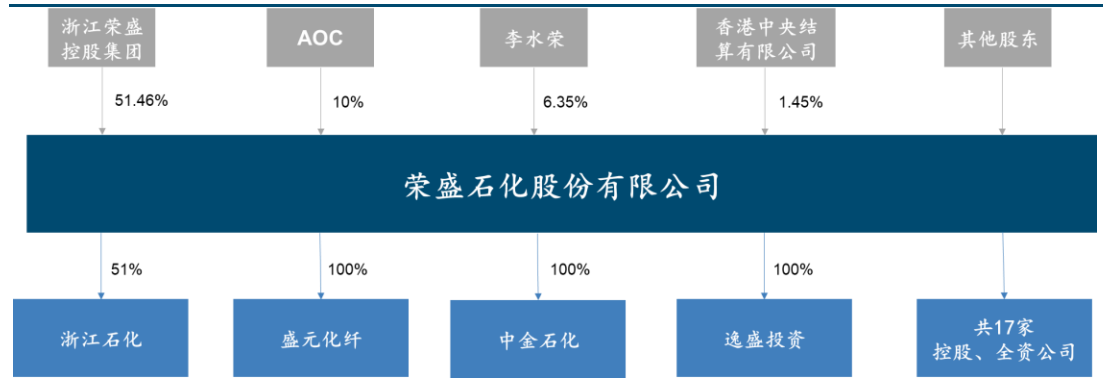
项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	107,265	177,024	282,865	284,713	295,346
营业收入增长率	30.02%	65.03%	59.79%	0.65%	3.73%
归母净利润(百万元)	7,309	12,824	4,025	5,588	14,820
归母净利润增长率	231.17%	75.46%	-68.62%	38.85%	165.20%
摊薄每股收益(元)	1.083	1.266	0.397	0.552	1.464
每股经营性现金流净额	2.59	3.31	3.59	3.63	5.50
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.77%	26.26%	8.31%	10.02%	22.40%
P/E	25.50	14.34	30.95	22.29	8.40
P/B	5.04	3.77	2.57	2.23	1.88

来源:公司年报、国金证券研究所

## 1、高溢价引入战略投资者，大炼化估值或存向上修复空间

2023年3月27日公司公告荣盛控股以24.3元/股转让1,012,552,501股(公司总股本的10%+1股)给沙特阿美全资子公司AOC,并与沙特阿美签订原油采购等一揽子框架协议。交易完成后荣盛控股持股比例从61.46%下滑至51.46%,沙特阿美全资子公司AOC持有公司总股本10%+1股。截止2023年3月27日,荣盛石化收盘价为12.91元/股,本次引入战略投资者股价相较于现价溢价88.23%,公司估值或存向上修复空间。

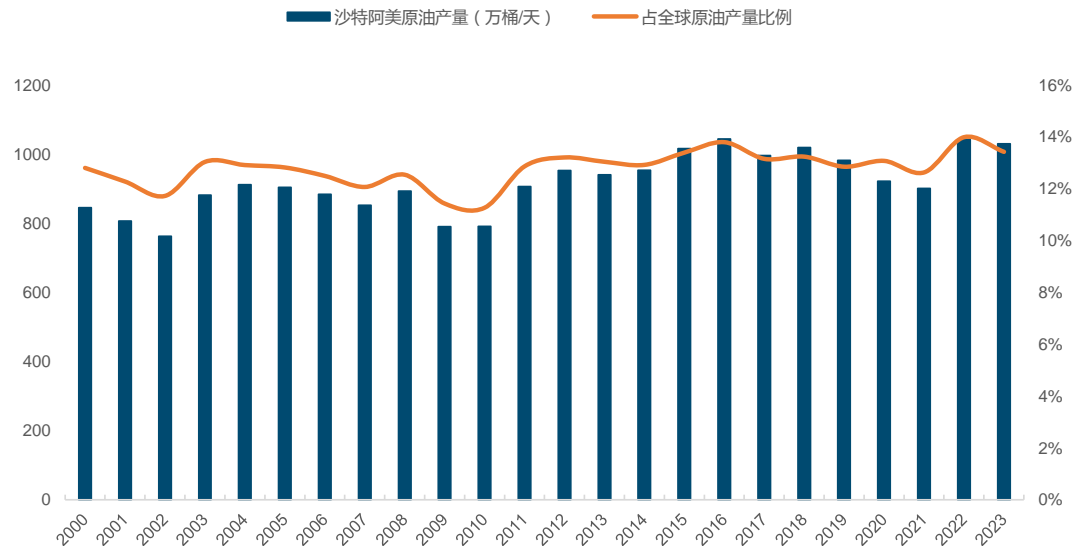
图表1: 交易完成后公司股权结构图



来源: Wind, 国金证券研究所

沙特阿美是全球最大的原油供应企业,2022年沙特原油产量为1052.39万桶/天,占全球原油产量的14.12%,沙特阿美原油产量为1042.75万桶/天,占沙特原油总产量的99.08%,参考浙石化4000万吨一体化炼化项目环评,装置主要原料以沙特重质油、沙特中质油、伊朗轻油、伊朗重油和巴西Frade混合原油为设计原料,其中沙中和沙重设计占比超60%,沙特阿美是浙石化核心原料供应商。

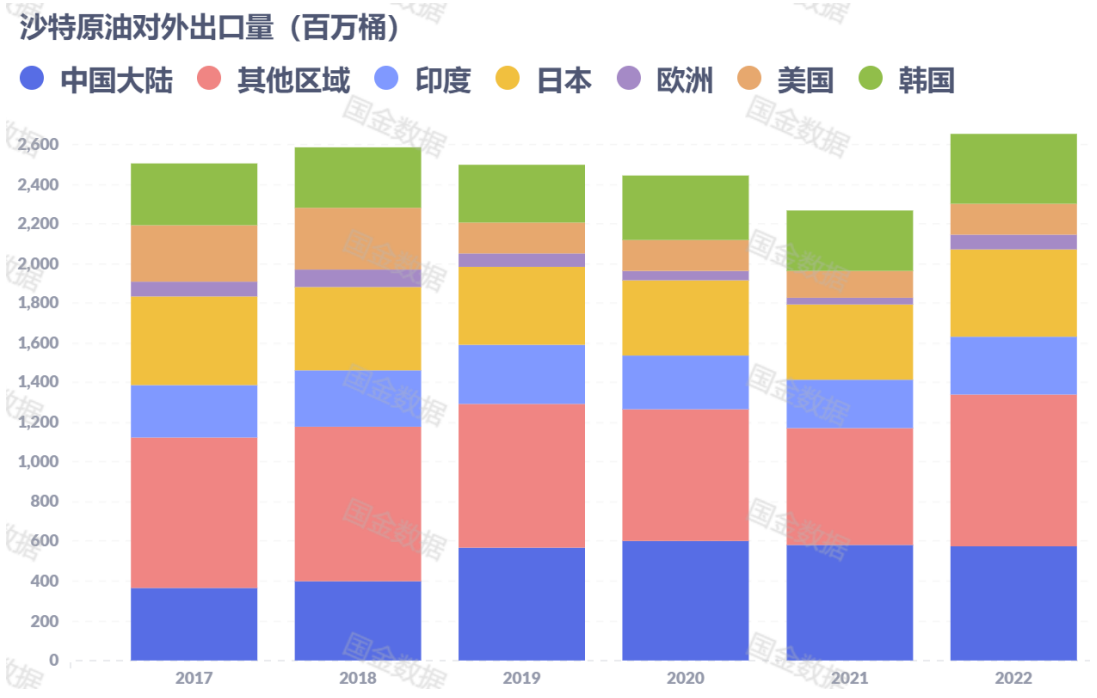
图表2: 沙特阿美原油产量占全球原油总产量的近14%



来源: Rystad Energy, 国金证券研究所

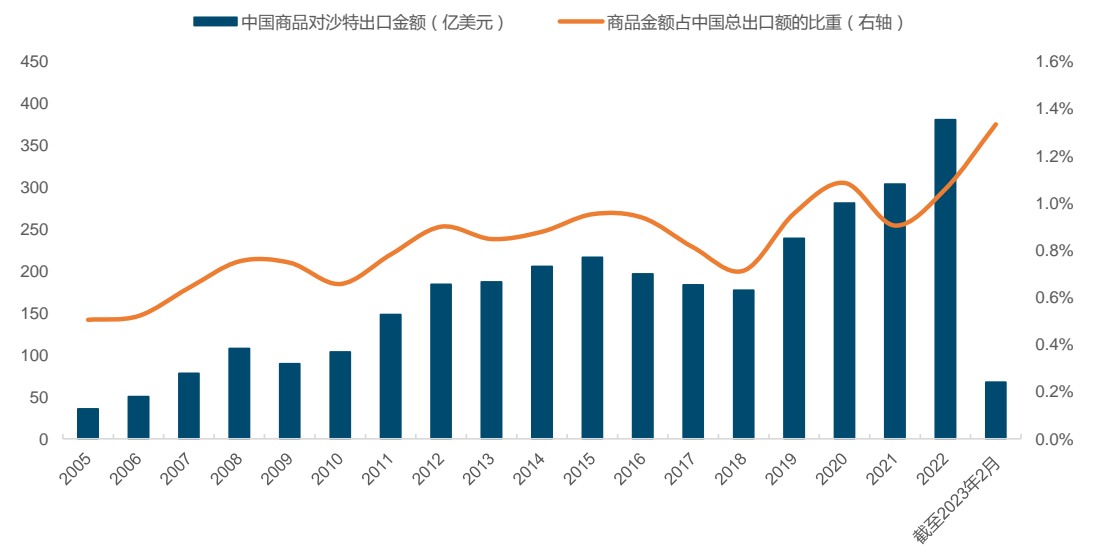
参考荣盛石化公告,公司与沙特阿美及关联方AOC签署了包含48万桶/日原油采购的《原油采购协议》,20万吨/年化工原料的《原料供应框架协议》、30万吨/年的化工品和1.5万桶/日的精炼产品的《精炼和化工产品框架协议》等一揽子协议,中东多油而少制造业,中国贫油而多制造业。2022年沙特对中国出口原油5.73亿桶,同比减少1.79%,占沙特原油总出口的22%。2022年中国对沙特商品出口金额达到了380.99亿美元,同比增加25.33%,商品金额在中国总出口金额中的占比达到1.06%,沙特与中国企业持续推进深度合作,持续延续双方良好贸易势头,可形成良性互补。

图表3: 沙特对中国出口原油 5.73 亿桶



来源: Refinitive, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表4: 沙特与中国企业持续推进深度合作可形成良性互补



来源: 海关总署, 国金证券研究所

## 2、风险提示

- 1 协议执行效果不及预期风险:《原油采购协议》《ATS 框架协议》等协议在执行过程中可能存在具体实施效果、进度等方面不确定性的风险。
- 2 其他不可抗力风险。

**附录：三张报表预测摘要**
**损益表 (人民币百万元)**

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>主营业务收入</b>	<b>82,500</b>	<b>107,265</b>	<b>177,024</b>	<b>282,865</b>	<b>284,713</b>	<b>295,346</b>
增长率	30.0%	65.0%	59.8%	0.7%	3.7%	
<b>主营业务成本</b>	<b>-76,869</b>	<b>-86,122</b>	<b>-130,090</b>	<b>-241,109</b>	<b>-238,744</b>	<b>-228,979</b>
%销售收入	93.2%	80.3%	73.5%	85.2%	83.9%	77.5%
<b>毛利</b>	<b>5,631</b>	<b>21,143</b>	<b>46,935</b>	<b>41,756</b>	<b>45,969</b>	<b>66,367</b>
%销售收入	6.8%	19.7%	26.5%	14.8%	16.1%	22.5%
<b>营业税金及附加</b>	<b>-513</b>	<b>-2,466</b>	<b>-8,833</b>	<b>-8,486</b>	<b>-8,541</b>	<b>-8,860</b>
%销售收入	0.6%	2.3%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%
<b>销售费用</b>	<b>-778</b>	<b>-116</b>	<b>-155</b>	<b>-283</b>	<b>-285</b>	<b>-295</b>
%销售收入	0.9%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
<b>管理费用</b>	<b>-389</b>	<b>-473</b>	<b>-683</b>	<b>-1,131</b>	<b>-1,139</b>	<b>-1,181</b>
%销售收入	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
<b>研发费用</b>	<b>-981</b>	<b>-1,964</b>	<b>-3,915</b>	<b>-5,657</b>	<b>-5,694</b>	<b>-5,907</b>
%销售收入	1.2%	1.8%	2.2%	2.0%	2.0%	2.0%
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>2,970</b>	<b>16,125</b>	<b>33,349</b>	<b>26,198</b>	<b>30,310</b>	<b>50,123</b>
%销售收入	3.6%	15.0%	18.8%	9.3%	10.6%	17.0%
<b>财务费用</b>	<b>-943</b>	<b>-1,549</b>	<b>-2,898</b>	<b>-8,075</b>	<b>-9,612</b>	<b>-10,219</b>
%销售收入	1.1%	1.4%	1.6%	2.9%	3.4%	3.5%
<b>资产减值损失</b>	<b>-37</b>	<b>-33</b>	<b>-99</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>公允价值变动收益</b>	<b>62</b>	<b>113</b>	<b>147</b>	<b>-445</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>901</b>	<b>1,847</b>	<b>611</b>	<b>502</b>	<b>502</b>	<b>502</b>
%税前利润	28.7%	11.1%	2.0%	2.8%	2.4%	1.2%
<b>营业利润</b>	<b>3,139</b>	<b>16,681</b>	<b>31,246</b>	<b>18,179</b>	<b>21,200</b>	<b>40,406</b>
%销售收入	3.8%	15.6%	17.7%	6.4%	7.4%	13.7%
<b>营业外收支</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>-7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>税前利润</b>	<b>3,144</b>	<b>16,683</b>	<b>31,251</b>	<b>18,172</b>	<b>21,200</b>	<b>40,406</b>
利润率	3.8%	15.6%	17.7%	6.4%	7.4%	13.7%
<b>所得税</b>	<b>-187</b>	<b>-3,311</b>	<b>-7,602</b>	<b>-4,543</b>	<b>-5,300</b>	<b>-10,102</b>
所得税率	6.0%	19.8%	24.3%	25.0%	25.0%	25.0%
<b>净利润</b>	<b>2,957</b>	<b>13,372</b>	<b>23,648</b>	<b>13,629</b>	<b>15,900</b>	<b>30,305</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>750</b>	<b>6,063</b>	<b>10,825</b>	<b>9,605</b>	<b>10,312</b>	<b>15,485</b>
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>2,207</b>	<b>7,309</b>	<b>12,824</b>	<b>4,025</b>	<b>5,588</b>	<b>14,820</b>
净利率	2.7%	6.8%	7.2%	1.4%	2.0%	5.0%

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>净利润</b>	<b>2,957</b>	<b>13,372</b>	<b>23,648</b>	<b>13,629</b>	<b>15,900</b>	<b>30,305</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>750</b>	<b>6,063</b>	<b>10,825</b>	<b>9,605</b>	<b>10,312</b>	<b>15,485</b>
<b>非现金支出</b>	<b>1,827</b>	<b>5,370</b>	<b>7,009</b>	<b>9,261</b>	<b>11,714</b>	<b>14,099</b>
<b>非经营收益</b>	<b>-212</b>	<b>1,905</b>	<b>2,493</b>	<b>8,498</b>	<b>9,161</b>	<b>9,681</b>
<b>营运资金变动</b>	<b>-6,623</b>	<b>-3,140</b>	<b>414</b>	<b>4,975</b>	<b>-44</b>	<b>1,573</b>
<b>经营活动现金净流</b>	<b>-2,052</b>	<b>17,507</b>	<b>33,565</b>	<b>36,364</b>	<b>36,731</b>	<b>55,658</b>
<b>资本开支</b>	<b>-36,861</b>	<b>-55,842</b>	<b>-58,219</b>	<b>-48,081</b>	<b>-40,843</b>	<b>-48,065</b>
<b>投资</b>	<b>-251</b>	<b>-806</b>	<b>144</b>	<b>-1,445</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>
<b>其他</b>	<b>1,945</b>	<b>363</b>	<b>1,234</b>	<b>502</b>	<b>502</b>	<b>502</b>
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-35,167</b>	<b>-56,284</b>	<b>-56,841</b>	<b>-49,025</b>	<b>-40,341</b>	<b>-47,564</b>
<b>股权募资</b>	<b>3,450</b>	<b>15,929</b>	<b>1,780</b>	<b>-3,457</b>	<b>3,457</b>	<b>0</b>
<b>债权募资</b>	<b>37,149</b>	<b>27,228</b>	<b>36,926</b>	<b>20,623</b>	<b>11,341</b>	<b>6,231</b>
<b>其他</b>	<b>-5,016</b>	<b>-7,580</b>	<b>-7,868</b>	<b>-9,526</b>	<b>-11,339</b>	<b>-14,629</b>
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>35,583</b>	<b>35,577</b>	<b>30,837</b>	<b>7,641</b>	<b>3,458</b>	<b>-8,398</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-1,690</b>	<b>-2,982</b>	<b>7,746</b>	<b>-5,020</b>	<b>-152</b>	<b>-304</b>

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>货币资金</b>	<b>12,878</b>	<b>10,638</b>	<b>17,682</b>	<b>12,598</b>	<b>12,400</b>	<b>12,062</b>
<b>应收账款</b>	<b>3,466</b>	<b>3,603</b>	<b>9,193</b>	<b>10,148</b>	<b>10,215</b>	<b>10,596</b>
<b>存货</b>	<b>26,585</b>	<b>23,546</b>	<b>47,110</b>	<b>42,937</b>	<b>42,516</b>	<b>40,777</b>
<b>其他流动资产</b>	<b>12,667</b>	<b>14,263</b>	<b>15,556</b>	<b>21,359</b>	<b>21,297</b>	<b>21,044</b>
<b>流动资产</b>	<b>55,596</b>	<b>52,050</b>	<b>89,541</b>	<b>87,042</b>	<b>86,428</b>	<b>84,479</b>
%总资产	30.4%	21.6%	26.6%	23.3%	21.5%	19.5%
<b>长期投资</b>	<b>6,816</b>	<b>8,012</b>	<b>7,602</b>	<b>7,817</b>	<b>7,817</b>	<b>7,817</b>
<b>固定资产</b>	<b>114,452</b>	<b>174,195</b>	<b>231,893</b>	<b>272,584</b>	<b>301,633</b>	<b>335,521</b>
%总资产	62.7%	72.1%	68.8%	73.0%	75.0%	77.3%
<b>无形资产</b>	<b>4,027</b>	<b>5,809</b>	<b>5,704</b>	<b>5,797</b>	<b>5,888</b>	<b>5,978</b>
<b>非流动资产</b>	<b>126,991</b>	<b>189,465</b>	<b>247,636</b>	<b>286,438</b>	<b>315,567</b>	<b>349,533</b>
%总资产	69.6%	78.4%	73.4%	76.7%	78.5%	80.5%
<b>资产总计</b>	<b>182,587</b>	<b>241,515</b>	<b>337,177</b>	<b>373,480</b>	<b>401,994</b>	<b>434,012</b>
<b>短期借款</b>	<b>37,125</b>	<b>57,007</b>	<b>51,247</b>	<b>71,159</b>	<b>82,200</b>	<b>88,132</b>
<b>应付款项</b>	<b>42,249</b>	<b>41,069</b>	<b>62,578</b>	<b>70,059</b>	<b>69,372</b>	<b>66,540</b>
<b>其他流动负债</b>	<b>1,798</b>	<b>5,339</b>	<b>13,516</b>	<b>12,815</b>	<b>13,041</b>	<b>15,835</b>
<b>流动负债</b>	<b>81,172</b>	<b>103,415</b>	<b>127,341</b>	<b>154,033</b>	<b>164,614</b>	<b>170,507</b>
<b>长期贷款</b>	<b>58,403</b>	<b>62,426</b>	<b>109,118</b>	<b>109,618</b>	<b>109,918</b>	<b>110,218</b>
<b>其他长期负债</b>	<b>1,444</b>	<b>5,814</b>	<b>5,474</b>	<b>5,405</b>	<b>5,358</b>	<b>5,324</b>
<b>负债</b>	<b>141,019</b>	<b>171,655</b>	<b>241,934</b>	<b>269,056</b>	<b>279,890</b>	<b>286,050</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>22,555</b>	<b>36,966</b>	<b>48,839</b>	<b>48,414</b>	<b>55,783</b>	<b>66,157</b>
其中：股本	<b>6,291</b>	<b>6,750</b>	<b>10,126</b>	<b>10,126</b>	<b>10,126</b>	<b>10,126</b>
未分配利润	<b>9,118</b>	<b>15,562</b>	<b>27,193</b>	<b>30,010</b>	<b>33,922</b>	<b>44,296</b>
<b>少数股东权益</b>	<b>19,013</b>	<b>32,894</b>	<b>46,405</b>	<b>56,010</b>	<b>66,321</b>	<b>81,806</b>
<b>负债股东权益合计</b>	<b>182,587</b>	<b>241,515</b>	<b>337,177</b>	<b>373,480</b>	<b>401,994</b>	<b>434,012</b>

**比率分析**

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.351	1.083	1.266	0.397	0.552	1.464
每股净资产	3.585	5.476	4.823	4.781	5.509	6.534
每股经营现金净流	-0.326	2.593	3.315	3.591	3.628	5.497
每股股利	0.120	0.150	0.150	0.119	0.166	0.439
<b>回报率</b>						
净资产收益率	9.78%	19.77%	26.26%	8.31%	10.02%	22.40%
总资产收益率	1.21%	3.03%	3.80%	1.08%	1.39%	3.41%
投入资本收益率	2.02%	6.63%	9.68%	6.77%	7.12%	10.70%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	-9.76%	30.02%	65.03%	59.79%	0.65%	3.73%
EBIT 增长率	-5.02%	442.88%	106.82%	-21.44%	15.70%	65.37%
净利润增长率	37.28%	231.17%	75.46%	-68.62%	38.85%	165.20%
总资产增长率	50.38%	32.27%	39.61%	10.77%	7.63%	7.96%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	8.8	5.8	7.0	6.5	6.5	6.5
存货周转天数	78.6	106.2	99.1	65.0	65.0	65.0
应付账款周转天数	126.5	153.1	132.8	95.0	95.0	95.0
固定资产周转天数	315.3	292.6	254.3	199.6	229.7	251.5
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	201.03%	159.91%	151.59%	162.68%	148.58%	127.05%
EBIT 利息保障倍数	3.2	10.4	11.5	3.2	3.2	4.9
资产负债率	77.23%	71.07%	71.75%	72.04%	69.63%	65.91%

来源：公司年报、国金证券研究所

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

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2021-07-15	买入	18.84	30.60~30.60
2	2021-08-13	买入	18.56	29.40~29.40
3	2021-10-15	买入	19.06	29.40~29.40
4	2022-01-30	买入	17.99	29.40~29.40
5	2022-04-28	买入	12.73	N/A
6	2022-08-18	买入	15.41	N/A
7	2022-10-26	买入	10.71	N/A
8	2023-01-31	买入	12.52	N/A

来源：国金证券研究所

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。

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



**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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402