

陕鼓动力 (601369.SH) 其它通用设备行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

董亚光

分析师 SAC 执业编号: S1130511030005
(8621)61038289
dongyaguang@gjzq.com.cn

罗立波

联系人
(8621)61038326
luolib@gjzq.com.cn

新签 6.4 万方的气体项目

事件

公司董事会通过决议, 拟投资 3.15 亿元人民币承建河南晋开化工投资控股集团有限公司 2 台各 3.2 万方/小时空分装置配套气体项目, 为该公司新建 60 万吨合成氨项目供气。此外, 董事会还通过了两个委托贷款以及购买票据理财产品的议案。

评论

项目安排、客户情况: 本次与晋开集团配套的 2 套 3.2 万方/小时空分装置, 是由陕鼓动力负责投资、建设及运行, 以供气模式向晋开集团提供工业气体。2 套装置总投资 3.15 亿元, 合同期限为 20 年, 预计 2012 年 6 月完成安装, 2012 年 9 月建成投产。晋开集团是由山西晋煤集团 (国内 500 强企业) 控股的一家煤化工子公司, 目前总氨生产能力为 60 万吨/年, 具备年生产经营总额 30 亿元的规模, 截至 2011 年 8 月底, 其总资产为 82.56 亿元。

项目盈利情况: 项目总投资全部以公司自有资金投入, 而根据双方拟签订的《气体供应合同》, 该项目建成投产后, 在不计算水、电、蒸汽等变动成本的情况下, 预计年销售收入为 6,592 万元, 年净利润 1,945 万元。**有两点需要说明:** (1) 由于空分装置一般建立在客户的厂区内, 因此水、电等由客户供应, 由供气商向客户支付水费、电费等成本, 而客户向供气商支付气费。而此次陕鼓披露的收入口径则去除了水费、电费等实际不发生的现金流, 6,592 万可以“粗略”理解为毛利+折旧, 如果按传统的口径计算, 其收入应在 2.4 亿元左右。(2) 按供气合同测算的 1,945 万元只是来自大客户的净利润, 表面计算项目的“净利润/投资额=6.2%”, 看似比较低, 但这只是一个保底的利润率。实际运营气体项目的利润大部分来自零售市场, 按两台 6.4 万方的空分设备的制气规模, 如果对零售市场供气达到其产能的 8%, 则可增加 6,000 万元左右的收入, 增加 3,000 万元左右 (估算) 的净利润。因此, 零售市场的开拓, 才是最终决定项目盈利能力的因素。

此次新签项目, 公司气体业务发展迈出重要一步:

(1) 工业气体将成为公司 2012 年以后的增长引擎: 公司今年上半年新签设备、工程及服务合同 58.6 亿元, 而预计全年有可能达到 100 亿元以上, 按其交付期推算, 2012 年的收入增长确定性很高。而在工业气体方面, 包括此次公布项目在内, 公司共获得了 5 个项目 (参见图表 1), 合计 30.4 万方的制气规模, 全部达产后可实现 12.2 亿元的销售规模 (按传统的口径)。公司目前仍在积极地寻找新项目, 这将不断增加公司 2012 年以后实现持续增长的确定性。工业气体作为工业消耗品, 我们按国内现有空分装置测算其需求规模可达到 600-700 亿元, 其容量可谓巨大, 提供了足够的发展空间。

(2) 项目示范效应可期: 我们此前在 3 季度业绩点评中强调, 今年 9 月首个项目徐钢 2 万空分的成功运行, 对公司争取新的供气项目将起到良好的示范效应。工业气体市场的主要客户为冶金、化工企业, 多数跟公司有长期的业务往来, 而公司集聚了一批工业气体的人才、又有足够的资金实力, 项目经验的积累将为其补上最后一块短板。值得注意的是, 2010 年杭氧股份开始大规模签订供气项目的时候, 也仅有河南信阳一个正式运行的项目。

投资建议

根据项目情况, 我们小幅调整公司的盈利预测, 调整后 2011-2013 年的 EPS 分别为 0.540 元、0.681 元和 0.866 元, 其中 2013 年的上调幅度为 3% (基于晋开项目实际净利润为 4500 万元左右)。基于公司在手订单充足, 工业气体业务推进积极, 我们上调公司的目标价为 16.34 元, 相当于 2012 年 24 倍 PE。

图表1: 公司现有气体项目一览

| 子公司 | 合作客户 | 空分设备 | 销售收入测算 |
|-------|--|---|--|
| 石家庄陕鼓 | 金石公司隶属于晋煤集团，在石家庄建设氨及硝酸铵搬迁项目（年产合成氨18万吨、甲醇12万吨、硝酸铵35万吨，投资9.6亿元）和制氢及尿素搬迁项目（年产尿素30万吨、氢气6万吨，投资9.5亿元）。 | 配合金石公司搬迁项目，陕鼓出资总投资4.22亿元，建成两套4万方空分设备，其中设备购置费为3.2亿元。 | 分两期建设，2011年底首期设备进入安装阶段，预计2012年中投产。合同制定的每年最低供气为7200小时。两期全部达产后，预计年销售收入3.37亿元(含税)，利润总额0.59亿元。 |
| 渭南陕鼓 | 陕化公司隶属于陕煤化集团，投资45.8亿元在陕西华县建设节能减排技改项目，其规模为（均为新建）年产60万吨合成氨、52万吨尿素。 | 配合陕化公司的技改项目，陕鼓出资共5.11亿元建设两套4万方空分设备，其中设备购置费为3.99亿元。 | 2011年底，进入设备安装阶段，预计2012年中投产。最低供气合同为氧7.2万方，氮8.1万方；每年最低供气7200小时；项目全部达产后预计年销售收入2.47亿元(含税)，年利润总额0.62亿元。 |
| 唐山陕鼓 | 河北钢铁旗下的唐山松汀钢铁公司，为民营企业，现有铁生产能力350万吨，钢320万吨，技改工程计划实现2010年500万吨产能。 | 为技改项目配套建设4万空分制氧项目。 | 2010.09开始土建，目前已进入设备安装调试阶段，计划2011年底试车，2012年春节后实现供气。 |
| 徐州陕鼓 | 徐州东南钢铁公司（现更名为徐钢集团），民营企业，拥有2座550立方米炼铁高炉及配套的转炉、制氧等设施，年产螺纹钢和线材150万吨。 | 一期为1080立方米高炉配套建设的2万空分项目。二期是同样等级的2万空分。 | 一期于2011.09建设完工，进入正常供气阶段。二期计划2011.12开工，2012年投产。 |
| 晋开项目 | 晋开集团是由山西晋煤集团控股的煤化工子公司，目前总氨生产能力为60万吨/年，截至2011年8月底，其总资产为82.56亿元。 | 配套晋开集团新建60万吨合成氨项目，陕鼓出资3.15亿元建设两套3.2万空分。 | 预计2012年6月完成安装，2012年9月建成投产。预计年销售收入为6,592万元，年净利润1,945万元。 |

来源：国金证券研究所

图表2: 分项业务预测

| 项 目 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 透平压缩机组 | | | | | |
| 销售收入 (百万元) | 2,119.53 | 2,128.72 | 2,937.63 | 4,200.82 | 5,461.06 |
| 增长率 (YOY) | -14.48% | 0.43% | 38.00% | 43.00% | 30.00% |
| 毛利率 | 29.79% | 31.08% | 33.40% | 32.90% | 32.60% |
| 销售成本 (百万元) | 1,488.02 | 1,467.13 | 1,956.46 | 2,818.75 | 3,680.76 |
| 增长率 (YOY) | -16.83% | -1.40% | 33.35% | 44.07% | 30.58% |
| 毛利 (百万元) | 631.51 | 661.59 | 981.17 | 1,382.07 | 1,780.31 |
| 增长率 (YOY) | -8.36% | 4.76% | 48.30% | 40.86% | 28.81% |
| 占总销售额比重 | 58.73% | 48.94% | 56.38% | 58.70% | 60.09% |
| 占主营业务利润比重 | 63.25% | 48.34% | 56.18% | 60.23% | 61.16% |
| 工业流程能量回收装置 | | | | | |
| 销售收入 (百万元) | 783.95 | 1,556.06 | 1,478.26 | 1,626.08 | 1,788.69 |
| 增长率 (YOY) | -7.16% | 98.49% | -5.00% | 10.00% | 10.00% |
| 毛利率 | 25.16% | 35.35% | 38.00% | 36.50% | 35.50% |
| 销售成本 (百万元) | 586.72 | 1,005.92 | 916.52 | 1,032.56 | 1,153.71 |
| 增长率 (YOY) | -7.88% | 71.45% | -8.89% | 12.66% | 11.73% |
| 毛利 (百万元) | 197.23 | 550.14 | 561.74 | 593.52 | 634.99 |
| 增长率 (YOY) | -4.93% | 178.93% | 2.11% | 5.66% | 6.99% |
| 占总销售额比重 | 21.72% | 35.77% | 28.37% | 22.72% | 19.68% |
| 占主营业务利润比重 | 19.75% | 40.20% | 32.17% | 25.87% | 21.82% |
| 透平鼓风机组 | | | | | |
| 销售收入 (百万元) | 533.38 | 457.12 | 571.40 | 759.96 | 873.96 |
| 增长率 (YOY) | -3.65% | -14.30% | 25.00% | 33.00% | 15.00% |
| 毛利率 | 25.05% | 17.06% | 17.00% | 17.00% | 17.00% |
| 销售成本 (百万元) | 399.79 | 379.15 | 474.26 | 630.77 | 725.38 |
| 增长率 (YOY) | -15.78% | -5.16% | 25.09% | 33.00% | 15.00% |
| 毛利 (百万元) | 133.59 | 77.97 | 97.14 | 129.19 | 148.57 |
| 增长率 (YOY) | 69.32% | -41.63% | 24.58% | 33.00% | 15.00% |
| 占总销售额比重 | 14.78% | 10.51% | 10.97% | 10.62% | 9.62% |
| 占主营业务利润比重 | 13.38% | 5.70% | 5.56% | 5.63% | 5.10% |
| 工业气体 | | | | | |
| 销售收入 (百万元) | | | 15.00 | 315.00 | 660.00 |
| 增长率 (YOY) | | | | 2000.00% | 109.52% |
| 毛利率 | | | 15.00% | 28.00% | 35.00% |
| 销售成本 (百万元) | | | 12.75 | 226.80 | 429.00 |
| 增长率 (YOY) | | | | 1678.82% | 89.15% |
| 毛利 (百万元) | | | 2.25 | 88.20 | 231.00 |
| 增长率 (YOY) | | | | 3820.00% | 161.90% |
| 占总销售额比重 | | | 0.29% | 4.40% | 7.26% |
| 占主营业务利润比重 | | | 0.13% | 3.84% | 7.94% |
| 其他业务 | | | | | |
| 销售收入 (百万元) | 172.29 | 208.16 | 208.16 | 253.96 | 304.75 |
| 增长率 (YOY) | 157.91% | 20.82% | 0.00% | 22.00% | 20.00% |
| 毛利率 | 20.94% | 37.86% | 50.00% | 40.00% | 38.00% |
| 销售成本 (百万元) | 136.21 | 129.35 | 104.08 | 152.37 | 188.94 |
| 增长率 (YOY) | 146.81% | -5.04% | -19.54% | 46.40% | 24.00% |
| 毛利 (百万元) | 36.08 | 78.81 | 104.08 | 101.58 | 115.80 |
| 增长率 (YOY) | 210.65% | 118.46% | 32.06% | -2.40% | 14.00% |
| 占总销售额比重 | 4.77% | 4.79% | 4.00% | 3.55% | 3.35% |
| 占主营业务利润比重 | 3.61% | 5.76% | 5.96% | 4.43% | 3.98% |
| 销售总收入 (百万元) | 3609.15 | 4350.06 | 5210.45 | 7155.82 | 9088.46 |
| 销售总成本 (百万元) | 2610.74 | 2981.55 | 3464.08 | 4861.25 | 6177.79 |
| 毛利 (百万元) | 998.41 | 1368.51 | 1746.38 | 2294.57 | 2910.67 |
| 平均毛利率 | 27.66% | 31.46% | 33.52% | 32.07% | 32.03% |

来源: 国金证券研究所

图表3: 三张表摘要

损益表 (人民币百万元)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 主营业务收入 | 3,943 | 3,609 | 4,350 | 5,210 | 7,156 | 9,088 |
| 增长率 | | -8.5% | 20.5% | 19.8% | 37.3% | 27.0% |
| 主营业务成本 | -2,956 | -2,611 | -2,982 | -3,464 | -4,861 | -6,178 |
| %销售收入 | 75.0% | 72.3% | 68.5% | 66.5% | 67.9% | 68.0% |
| 毛利 | 987 | 998 | 1,369 | 1,746 | 2,295 | 2,911 |
| %销售收入 | 25.0% | 27.7% | 31.5% | 33.5% | 32.1% | 32.0% |
| 营业税金及附加 | -18 | -16 | -29 | -26 | -36 | -45 |
| %销售收入 | 0.4% | 0.4% | 0.7% | 0.5% | 0.5% | 0.5% |
| 营业费用 | -112 | -96 | -139 | -167 | -229 | -291 |
| %销售收入 | 2.8% | 2.7% | 3.2% | 3.2% | 3.2% | 3.2% |
| 管理费用 | -404 | -439 | -566 | -677 | -909 | -1,136 |
| %销售收入 | 10.3% | 12.2% | 13.0% | 13.0% | 12.7% | 12.5% |
| 息税前利润 (EBIT) | 454 | 447 | 635 | 876 | 1,121 | 1,438 |
| %销售收入 | 11.5% | 12.4% | 14.6% | 16.8% | 15.7% | 15.8% |
| 财务费用 | 41 | 71 | 71 | 104 | 131 | 163 |
| %销售收入 | -1.0% | -2.0% | -1.6% | -2.0% | -1.8% | -1.8% |
| 资产减值损失 | -52 | -27 | -57 | -66 | -70 | -65 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 61 | 22 | 2 | 85 | 85 | 85 |
| %税前利润 | 11.8% | 4.0% | 0.2% | 8.3% | 6.6% | 5.2% |
| 营业利润 | 503 | 513 | 650 | 999 | 1,267 | 1,621 |
| 营业利润率 | 12.8% | 14.2% | 14.9% | 19.2% | 17.7% | 17.8% |
| 营业外收支 | 11 | 25 | 116 | 20 | 20 | 20 |
| 税前利润 | 514 | 538 | 766 | 1,019 | 1,287 | 1,641 |
| 利润率 | 13.0% | 14.9% | 17.6% | 19.6% | 18.0% | 18.1% |
| 所得税 | -57 | -75 | -102 | -134 | -171 | -222 |
| 所得税率 | 11.1% | 14.0% | 13.3% | 13.1% | 13.3% | 13.5% |
| 净利润 | 457 | 463 | 665 | 886 | 1,116 | 1,420 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属于母公司的净利润 | 457 | 463 | 665 | 886 | 1,116 | 1,420 |
| 净利率 | 11.6% | 12.8% | 15.3% | 17.0% | 15.6% | 15.6% |

现金流量表 (人民币百万元)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 净利润 | 457 | 463 | 665 | 886 | 1,116 | 1,420 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非现金支出 | 103 | 106 | 144 | 162 | 209 | 257 |
| 非经营收益 | -113 | -96 | -96 | -17 | -85 | -85 |
| 营运资金变动 | 261 | 222 | 874 | 461 | 814 | 786 |
| 经营活动现金净流 | 708 | 694 | 1,588 | 1,492 | 2,054 | 2,378 |
| 资本开支 | -478 | -166 | -188 | -266 | -589 | -390 |
| 投资 | -43 | 452 | -498 | -1 | 0 | 0 |
| 其他 | 103 | 94 | 92 | 85 | 85 | 85 |
| 投资活动现金净流 | -418 | 380 | -594 | -182 | -504 | -305 |
| 股权募资 | 0 | 0 | 1,638 | 0 | 0 | 0 |
| 债权募资 | 118 | 79 | -114 | -200 | 0 | 1 |
| 其他 | -155 | -419 | 46 | -22 | -239 | -239 |
| 筹资活动现金净流 | -37 | -340 | 1,570 | -223 | -239 | -238 |
| 现金净流量 | 253 | 734 | 2,563 | 1,087 | 1,311 | 1,835 |

来源: 国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 2,468 | 3,098 | 5,540 | 6,627 | 7,939 | 9,774 |
| 应收款项 | 1,928 | 2,148 | 2,497 | 2,907 | 3,947 | 4,985 |
| 存货 | 1,110 | 1,065 | 983 | 1,234 | 1,731 | 2,200 |
| 其他流动资产 | 1,653 | 1,162 | 1,817 | 1,391 | 1,950 | 2,476 |
| 流动资产 | 7,158 | 7,474 | 10,838 | 12,159 | 15,567 | 19,436 |
| %总资产 | 88.1% | 88.2% | 90.2% | 90.3% | 89.8% | 90.7% |
| 长期投资 | 3 | 7 | 5 | 6 | 5 | 5 |
| 固定资产 | 723 | 739 | 897 | 1,086 | 1,551 | 1,763 |
| %总资产 | 8.9% | 8.7% | 7.5% | 8.1% | 8.9% | 8.2% |
| 无形资产 | 197 | 201 | 202 | 208 | 213 | 219 |
| 非流动资产 | 971 | 998 | 1,178 | 1,302 | 1,772 | 1,990 |
| %总资产 | 11.9% | 11.8% | 9.8% | 9.7% | 10.2% | 9.3% |
| 资产总计 | 8,129 | 8,473 | 12,016 | 13,461 | 17,339 | 21,425 |
| 短期借款 | 118 | 177 | 83 | 0 | 0 | 0 |
| 应付款项 | 5,341 | 5,417 | 6,674 | 7,424 | 10,301 | 13,087 |
| 其他流动负债 | 39 | 205 | 254 | 478 | 582 | 680 |
| 流动负债 | 5,498 | 5,800 | 7,011 | 7,903 | 10,883 | 13,767 |
| 长期贷款 | 0 | 20 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 其他长期负债 | 43 | 56 | 114 | 0 | 0 | 0 |
| 负债 | 5,541 | 5,875 | 7,125 | 7,903 | 10,883 | 13,768 |
| 普通股股东权益 | 2,587 | 2,597 | 4,890 | 5,557 | 6,454 | 7,656 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 负债股东权益合计 | 8,129 | 8,473 | 12,016 | 13,461 | 17,339 | 21,425 |

比率分析

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011E | 2012E | 2013E |
|---------------|--------|----------|--------|--------|--------|--------|
| 每股指标 | | | | | | |
| 每股收益 | 1.069 | 0.471 | 0.608 | 0.540 | 0.681 | 0.866 |
| 每股净资产 | 6.052 | 2.641 | 4.476 | 5.087 | 5.908 | 7.007 |
| 每股经营现金净流 | 1.656 | 0.706 | 1.453 | 1.365 | 1.880 | 2.177 |
| 每股股利 | 0.000 | 0.000 | 0.500 | 0.200 | 0.200 | 0.200 |
| 回报率 | | | | | | |
| 净资产收益率 | 17.66% | 17.82% | 13.59% | 15.94% | 17.29% | 18.54% |
| 总资产收益率 | 5.62% | 5.46% | 5.53% | 6.58% | 6.43% | 6.63% |
| 投入资本收益率 | 14.89% | 13.76% | 11.08% | 13.70% | 15.06% | 16.25% |
| 增长率 | | | | | | |
| 主营业务收入增长率 | 35.41% | -8.47% | 20.53% | 19.78% | 37.34% | 27.01% |
| EBIT增长率 | 2.05% | -1.40% | 42.12% | 37.88% | 27.94% | 28.31% |
| 净利润增长率 | 25.80% | 1.30% | 43.62% | 33.24% | 25.98% | 27.24% |
| 总资产增长率 | 32.55% | 4.23% | 41.82% | 12.03% | 28.81% | 23.57% |
| 资产管理能力 | | | | | | |
| 应收账款周转天数 | 93.8 | 122.5 | 111.2 | 115.0 | 115.0 | 115.0 |
| 存货周转天数 | 114.0 | 152.1 | 125.4 | 130.0 | 130.0 | 130.0 |
| 应付账款周转天数 | 188.2 | 239.2 | 212.5 | 220.0 | 220.0 | 220.0 |
| 固定资产周转天数 | 42.3 | 65.6 | 57.7 | 62.7 | 69.4 | 63.2 |
| 偿债能力 | | | | | | |
| 净负债/股东权益 | ##### | -114.05% | ##### | ##### | ##### | ##### |
| EBIT利息保障倍数 | -11.1 | -6.3 | -9.0 | -8.4 | -8.6 | -8.8 |
| 资产负债率 | 68.17% | 69.34% | 59.30% | 58.71% | 62.77% | 64.26% |

历史推荐和目标定价(人民币)

| | 日期 | 评级 | 市价 | 目标价 |
|---|------------|----|-------|---------------|
| 1 | 2011-06-27 | 买入 | 11.28 | 11.47 ~ 12.39 |
| 2 | 2011-08-10 | 买入 | 12.61 | 14.64 ~ 15.34 |
| 3 | 2011-10-25 | 买入 | 11.38 | 14.87 ~ 15.13 |
| 4 | 2011-11-07 | 买入 | 12.37 | 14.87 ~ 15.13 |

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;
- 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;
- 持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;
- 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;
- 卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

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作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机构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。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户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。

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|
| 电话: (8621)-61356534 | 电话: 010-6621 6979 | 电话: 0755-33516015 |
| 传真: (8621)-61038200 | 传真: 010-6621 5599-8803 | 传真: 0755-33516020 |
| 邮箱: researchsh@gjzq.com.cn | 邮箱: researchbj@gjzq.com.cn | 邮箱: researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编: 201204 | 邮编: 100032 | 邮编: 518000 |
| 地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼 | 地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层 | 地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B |