

## 三花股份 (002050.SZ)

## 其它专用设备行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

市价(人民币): 9.60元  
目标(人民币): 10.40-12.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

## 市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	576.96
总市值(百万元)	57.09
年内股价最高最低(元)	15.01/8.64
沪深300指数	2228.20
中小板指数	4835.03



## 相关报告

1. 《中期业绩快报收入符合预期,净利润低于预期》, 2012.7.24
2. 《公司大股东与阿拉善盟签署战略合作协议》, 2012.3.23
3. 《业绩符合预期,综合竞争力提升》, 2012.3.6

蒋毅 联系人  
(8636)11937527  
jiangyi@gjzq.com.cn

王晓莹 分析师 SAC 执业编号: S1130511030019  
(8621)61038318  
wangxiaoying@gjzq.com.cn

## 净利降幅略小于快报, 电子阀提升毛利率

## 公司基本情况(人民币)

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	1.061	1.230	0.637	0.797	1.060
每股净资产(元)	8.45	9.16	4.58	5.59	6.25
每股经营性现金流(元)	1.06	1.63	0.85	-0.21	0.62
市盈率(倍)	31.58	25.80	14.13	11.29	8.49
行业优化市盈率(倍)	63.20	48.96	48.96	48.96	48.96
净利润增长率(%)	32.60%	16.00%	3.56%	25.17%	32.87%
净资产收益率(%)	12.56%	13.43%	13.91%	14.26%	16.94%
总股本(百万股)	297.37	297.37	594.74	594.74	594.74

来源: 公司年报、国金证券研究所

## 业绩简评

- 三花股份 2012 上半年实现营业收入 21.2 亿元, 同比下降 0.4%, 与业绩快报一致; 归属于母公司股东净利润 1.87 亿元, 同比下降 8.6%, 降幅略小于快报 (YoY-9.1%)。
- 公司预计 2012 年 1-9 月净利润变化幅度为-30%至 0%。

## 经营分析

- 上半年空调元器件收入下降 7.1%, 冰箱元器件增长 38.7%。公司 2Q12 收入增速 1.5%, 1H12 同比基本持平 (图表 1)。分产品来看, 空调元器件收入 17.3 亿元 (YoY-7.1%), 冰箱元器件收入 0.8 亿元 (YoY+38.7)。分地区来看, 内销下降 2.9%, 外销下降 9.9% (图表 3)。在下游行业销量下降约 10%和铜价下跌约 10%的情况下 (公司收入与二者正相关), 公司收入基本持平, 说明竞争力继续提升, 市场份额上升。
- 产品结构提升使毛利率上升 0.6 个百分点, 管理费用率上升 2.2 个百分点导致净利率下降 0.8 个百分点。上半年电子膨胀阀销量增长使空调元器件毛利率上升 1.7 个百分点, 带动整体毛利率提升。由于募投项目开始投产、去年公司在江西、芜湖新设的基地开始建设, 导致管理费用率上升 2.2 个百分点, 销售费用率小幅上升 0.4 个百分点, 最终净利率为 8.8%, 同比下降 0.8 个百分点 (图表 4)。
- 存货周转天数持续下降, 应收账款周转天数同比持平, 但相比去年年底上升 22 天 (图表 5)。
- 期待下半年节能补贴效果显现。下游空调和冰箱行业销量全年同比小幅下降是大概率事件, 但下半年节能补贴效果逐渐显现, 有助提高电子膨胀阀 (用于变频空调) 的销量占比, 利于公司收入和毛利的提升。

## 盈利调整

- 我们维持前期盈利预测: 预计 2012-2014 年公司收入为 44.8、53.3、66.0 亿元, 增速为 7%、18.9%、23.9%; EPS 为 0.637、0.797、1.060 元, 净利润增速为 3.6%、25.2%、32.9%。

## 投资建议

- 公司现价对应 15.1X12PE/12.0X13PE, 从 13-14 年的成长性来看估值具备向上空间, 我们维持增持评级, 6-12 个月合理价格 10.4-12.0 元。

对应 13-15X13PE。公司及三花集团在太阳能光热领域的战略投资在行业恢复景气时还能够贡献估值弹性。

**风险提示**

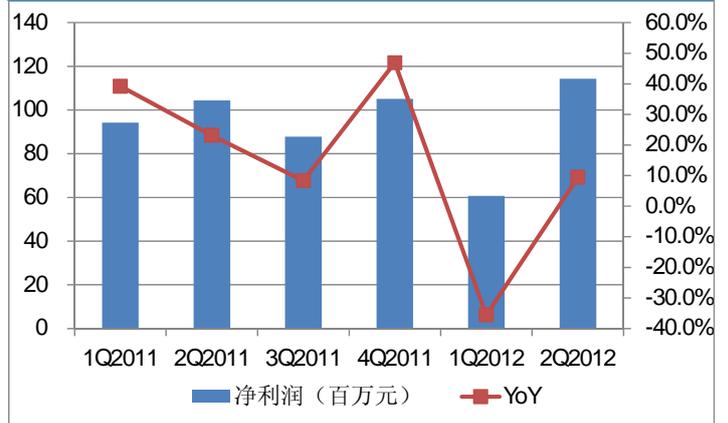
- 下游需求以及铜价变化低于我们预期会导致公司业绩低于我们盈利预测。

**图表1: 公司单季营业收入及增速**



来源: 公司财报, 国金证券研究所

**图表2: 公司单季净利润及增速**



**图表3: 公司主营业务分产品、分地区的营业收入及毛利率情况**

分产品	营业收入 (亿元)	YoY	毛利率	同比变化百分点
空调元器件及部件	17.3	-7.1%	27.0%	1.7
冰箱元器件及部件	0.8	38.7%	21.1%	-4.4
小计	18.1	-5.8%	26.7%	1.4

分地区	营业收入 (亿元)	YoY	毛利率	同比变化百分点
国内销售	11.0	-2.9%	25.2%	-0.4
国外销售	7.1	-9.9%	29.1%	4.2

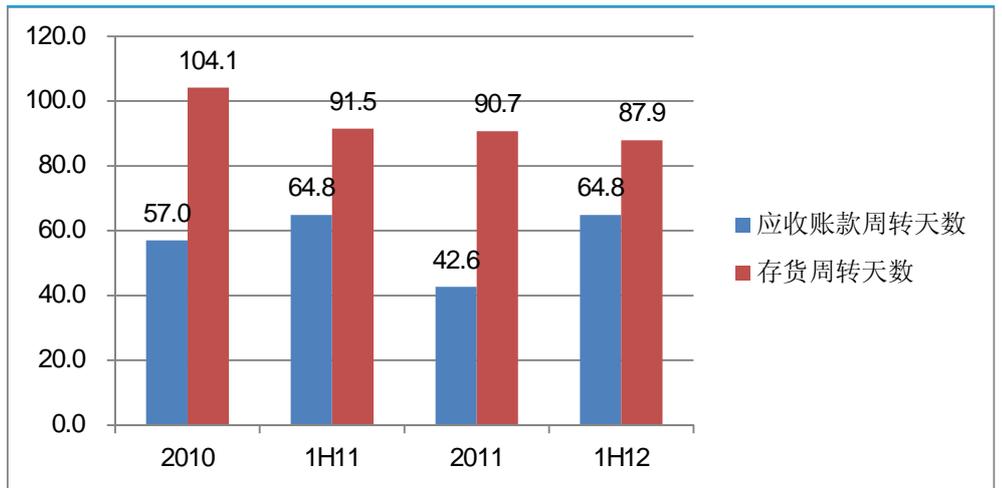
来源: 公司财报, 国金证券研究所

图表4: 利润表分拆

(百万元)		1Q11	2Q11	1H11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	1H12	2Q12 同比	1H12 同比	点评
单季收入及增速	营业收入	898	1227	2124	1076	987	871	1245	2116	1.5%	-0.4%	下游需求下降, 铜价下跌, 但公司竞争力提升, 收入持平
	收入YoY		49%	49%	37%	9.0%	-2.9%	1.5%	-0.4%			
利润表结构百分比	毛利率	23.2%	23.5%	23.4%	24.8%	22.6%	22.9%	24.7%	24.0%	1.2	0.6	电子膨胀阀占比提升
	-销售费用率	2.3%	2.5%	2.4%	3.0%	3.8%	2.1%	2.9%	2.6%	0.4	0.2	
	毛利率-费用率	21.0%	21.0%	21.0%	21.8%	18.8%	20.8%	21.9%	21.4%	0.8	0.4	
	-管理费用率	4.2%	6.8%	5.7%	7.1%	10.9%	6.8%	8.6%	7.9%	1.8	2.2	募投项目投产、江西、芜湖新设的基地开始建设; 研发投入增加
	-财务费用率	0.4%	0.4%	0.4%	0.7%	0.6%	1.1%	0.7%	0.9%	0.3	0.5	借款增加
	-资产减值损失	0.4%	0.7%	0.6%	-0.7%	-0.6%	0.8%	0.8%	0.8%	0.1	0.2	
	公允价值变动收益	-0.8%	0.5%	0.0%	-2.1%	3.1%	-0.1%	-0.8%	-0.5%	-1.3	-0.5	
	+投资收益	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0	
	+营业外收支	0.1%	0.3%	0.2%	-0.1%	2.7%	-0.1%	0.4%	0.2%	0.2	0.0	
	=利润总额	15.7%	13.4%	14.4%	11.9%	10.2%	13.8%	10.4%	11.8%	-3.0	-2.6	
	-所得税费用	2.9%	3.0%	2.9%	2.2%	1.3%	2.7%	2.0%	2.3%	-1.0	-0.6	
	-少数股东损益	0.0%	0.0%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0	-1.8	收购了子公司三花制冷集团26%的少数股东权益
归属于母公司所有者净利润率	11.2%	8.5%	9.6%	8.1%	7.5%	9.4%	8.4%	8.8%	-0.1	-0.8	主要是管理费用增加所致	
单季净利润及增速	净利润(百万元)	100	105	205	87	74	82	105	187			
	净利润YoY		18%	27%	9%	-1%	-19%	0.1%	-8.6%			

来源: 公司财报, 国金证券研究所

图表5: 存货周转天数持续下降



来源: 公司财报, 国金证券研究所

图表6: 公司三张报表及预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
<b>主营业务收入</b>	<b>2,040</b>	<b>3,113</b>	<b>4,187</b>	<b>4,479</b>	<b>5,327</b>	<b>6,601</b>
增长率		52.6%	34.5%	7.0%	18.9%	23.9%
<b>主营业务成本</b>	<b>-1,478</b>	<b>-2,329</b>	<b>-3,200</b>	<b>-3,405</b>	<b>-4,021</b>	<b>-4,957</b>
%销售收入	<b>72.5%</b>	<b>74.8%</b>	<b>76.4%</b>	<b>76.0%</b>	<b>75.5%</b>	<b>75.1%</b>
<b>毛利</b>	<b>562</b>	<b>784</b>	<b>987</b>	<b>1,074</b>	<b>1,306</b>	<b>1,644</b>
%销售收入	<b>27.5%</b>	<b>25.2%</b>	<b>23.6%</b>	<b>24.0%</b>	<b>24.5%</b>	<b>24.9%</b>
<b>营业税金及附加</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>	<b>-19</b>	<b>-22</b>	<b>-27</b>	<b>-33</b>
%销售收入	<b>0.3%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>
<b>营业费用</b>	<b>-75</b>	<b>-96</b>	<b>-121</b>	<b>-157</b>	<b>-176</b>	<b>-205</b>
%销售收入	<b>3.7%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.3%</b>	<b>3.1%</b>
<b>管理费用</b>	<b>-155</b>	<b>-223</b>	<b>-305</b>	<b>-376</b>	<b>-400</b>	<b>-475</b>
%销售收入	<b>7.6%</b>	<b>7.2%</b>	<b>7.3%</b>	<b>8.4%</b>	<b>7.5%</b>	<b>7.2%</b>
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>326</b>	<b>458</b>	<b>542</b>	<b>519</b>	<b>704</b>	<b>931</b>
%销售收入	<b>16.0%</b>	<b>14.7%</b>	<b>12.9%</b>	<b>11.6%</b>	<b>13.2%</b>	<b>14.1%</b>
<b>财务费用</b>	<b>-11</b>	<b>-18</b>	<b>-21</b>	<b>-23</b>	<b>-23</b>	<b>-11</b>
%销售收入	<b>0.5%</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.2%</b>
<b>资产减值损失</b>	<b>-9</b>	<b>-3</b>	<b>2</b>	<b>-8</b>	<b>-11</b>	<b>-16</b>
<b>公允价值变动收益</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>21</b>	<b>10</b>	<b>-26</b>	<b>-50</b>	<b>-80</b>	<b>-100</b>
%税前利润	<b>6.1%</b>	<b>2.2%</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a</b>
<b>营业利润</b>	<b>331</b>	<b>449</b>	<b>505</b>	<b>437</b>	<b>590</b>	<b>803</b>
营业利润率	<b>16.2%</b>	<b>14.4%</b>	<b>12.1%</b>	<b>9.8%</b>	<b>11.1%</b>	<b>12.2%</b>
<b>营业外收支</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>30</b>	<b>40</b>	<b>30</b>	<b>20</b>
<b>税前利润</b>	<b>337</b>	<b>460</b>	<b>534</b>	<b>477</b>	<b>620</b>	<b>823</b>
利润率	<b>16.5%</b>	<b>14.8%</b>	<b>12.8%</b>	<b>10.7%</b>	<b>11.6%</b>	<b>12.5%</b>
<b>所得税</b>	<b>-50</b>	<b>-81</b>	<b>-99</b>	<b>-91</b>	<b>-118</b>	<b>-156</b>
所得税率	<b>14.7%</b>	<b>17.5%</b>	<b>18.5%</b>	<b>19.0%</b>	<b>19.0%</b>	<b>19.0%</b>
<b>净利润</b>	<b>287</b>	<b>379</b>	<b>435</b>	<b>387</b>	<b>502</b>	<b>667</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>49</b>	<b>64</b>	<b>70</b>	<b>8</b>	<b>28</b>	<b>37</b>
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>238</b>	<b>315</b>	<b>366</b>	<b>379</b>	<b>474</b>	<b>630</b>
净利率	<b>11.7%</b>	<b>10.1%</b>	<b>8.7%</b>	<b>8.5%</b>	<b>8.9%</b>	<b>9.5%</b>

现金流量表 (人民币百万元)

	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
<b>净利润</b>	<b>287</b>	<b>379</b>	<b>435</b>	<b>387</b>	<b>502</b>	<b>667</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>非现金支出</b>	<b>74</b>	<b>74</b>	<b>75</b>	<b>71</b>	<b>85</b>	<b>94</b>
<b>非经营收益</b>	<b>-13</b>	<b>7</b>	<b>27</b>	<b>46</b>	<b>91</b>	<b>96</b>
<b>营运资金变动</b>	<b>-116</b>	<b>-145</b>	<b>-54</b>	<b>0</b>	<b>-802</b>	<b>-490</b>
<b>经营活动现金净流</b>	<b>232</b>	<b>315</b>	<b>482</b>	<b>504</b>	<b>-123</b>	<b>367</b>
<b>资本开支</b>	<b>-62</b>	<b>-224</b>	<b>-520</b>	<b>-170</b>	<b>-69</b>	<b>-5</b>
<b>投资</b>	<b>0</b>	<b>-102</b>	<b>-13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>其他</b>	<b>26</b>	<b>29</b>	<b>2</b>	<b>-50</b>	<b>-80</b>	<b>-100</b>
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-37</b>	<b>-297</b>	<b>-530</b>	<b>-220</b>	<b>-149</b>	<b>-105</b>
<b>股权募资</b>	<b>0</b>	<b>980</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>14</b>
<b>债权募资</b>	<b>-100</b>	<b>210</b>	<b>227</b>	<b>-493</b>	<b>-583</b>	<b>57</b>
<b>其他</b>	<b>-186</b>	<b>-146</b>	<b>-132</b>	<b>-188</b>	<b>-27</b>	<b>-206</b>
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>-286</b>	<b>1,044</b>	<b>98</b>	<b>-681</b>	<b>-598</b>	<b>-134</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-91</b>	<b>1,062</b>	<b>50</b>	<b>-396</b>	<b>-870</b>	<b>128</b>

资产负债表 (人民币百万元)

	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
<b>货币资金</b>	<b>357</b>	<b>1,492</b>	<b>1,406</b>	<b>1,406</b>	<b>535</b>	<b>663</b>
<b>应收款项</b>	<b>908</b>	<b>1,335</b>	<b>1,250</b>	<b>1,250</b>	<b>2,024</b>	<b>2,515</b>
<b>存货</b>	<b>573</b>	<b>756</b>	<b>835</b>	<b>835</b>	<b>1,102</b>	<b>1,358</b>
<b>其他流动资产</b>	<b>25</b>	<b>89</b>	<b>283</b>	<b>283</b>	<b>335</b>	<b>361</b>
<b>流动资产</b>	<b>1,864</b>	<b>3,672</b>	<b>3,773</b>	<b>3,773</b>	<b>3,997</b>	<b>4,896</b>
%总资产	<b>76.4%</b>	<b>82.2%</b>	<b>78.0%</b>	<b>78.0%</b>	<b>76.5%</b>	<b>80.6%</b>
<b>长期投资</b>	<b>0</b>	<b>61</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>
<b>固定资产</b>	<b>464</b>	<b>540</b>	<b>788</b>	<b>788</b>	<b>961</b>	<b>909</b>
%总资产	<b>19.0%</b>	<b>12.1%</b>	<b>16.3%</b>	<b>16.3%</b>	<b>18.4%</b>	<b>15.0%</b>
<b>无形资产</b>	<b>104</b>	<b>186</b>	<b>199</b>	<b>199</b>	<b>197</b>	<b>197</b>
<b>非流动资产</b>	<b>577</b>	<b>797</b>	<b>1,064</b>	<b>1,064</b>	<b>1,229</b>	<b>1,176</b>
%总资产	<b>23.6%</b>	<b>17.8%</b>	<b>22.0%</b>	<b>22.0%</b>	<b>23.5%</b>	<b>19.4%</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,441</b>	<b>4,469</b>	<b>4,837</b>	<b>4,837</b>	<b>5,225</b>	<b>6,072</b>
<b>短期借款</b>	<b>203</b>	<b>449</b>	<b>636</b>	<b>636</b>	<b>87</b>	<b>144</b>
<b>应付款项</b>	<b>677</b>	<b>1,077</b>	<b>890</b>	<b>890</b>	<b>1,188</b>	<b>1,465</b>
<b>其他流动负债</b>	<b>30</b>	<b>97</b>	<b>81</b>	<b>81</b>	<b>283</b>	<b>368</b>
<b>流动负债</b>	<b>910</b>	<b>1,624</b>	<b>1,607</b>	<b>1,607</b>	<b>1,559</b>	<b>1,976</b>
<b>长期贷款</b>	<b>120</b>	<b>130</b>	<b>170</b>	<b>170</b>	<b>170</b>	<b>171</b>
<b>其他长期负债</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债</b>	<b>1,030</b>	<b>1,755</b>	<b>1,814</b>	<b>1,814</b>	<b>1,729</b>	<b>2,148</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>1,254</b>	<b>2,512</b>	<b>2,723</b>	<b>2,723</b>	<b>3,327</b>	<b>3,719</b>
<b>少数股东权益</b>	<b>157</b>	<b>203</b>	<b>300</b>	<b>300</b>	<b>328</b>	<b>364</b>
<b>负债股东权益合计</b>	<b>2,441</b>	<b>4,469</b>	<b>4,837</b>	<b>4,837</b>	<b>5,225</b>	<b>6,072</b>

比率分析

	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.901	1.061	1.230	0.637	0.797	1.060
每股净资产	4.748	8.448	9.158	4.579	5.594	6.253
每股经营现金净流	0.875	1.059	1.626	0.848	-0.208	0.618
每股股利	0.600	0.250	0.500	0.255	0.319	0.424
<b>回报率</b>						
净资产收益率	18.97%	12.56%	13.43%	13.91%	14.26%	16.94%
总资产收益率	9.74%	7.06%	7.56%	7.83%	8.81%	10.11%
投入资本收益率	16.03%	11.45%	11.52%	10.96%	14.57%	17.14%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	-16.51%	52.57%	34.49%	6.98%	18.94%	23.90%
EBIT增长率	-2.01%	40.33%	18.41%	-4.28%	35.73%	32.24%
净利润增长率	-5.35%	32.60%	16.00%	3.56%	25.17%	32.87%
总资产增长率	6.48%	83.10%	8.23%	0.00%	8.02%	16.21%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	74.1	57.0	42.6	65.0	65.0	65.0
存货周转天数	147.7	104.1	90.7	100.0	100.0	100.0
应付账款周转天数	82.0	63.5	49.3	50.0	50.0	50.0
固定资产周转天数	80.4	56.2	53.2	49.7	53.0	40.1
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-2.69%	-33.82%	-20.28%	-20.28%	-7.96%	-8.85%
EBIT利息保障倍数	29.4	25.1	26.0	22.3	30.3	83.3
资产负债率	42.20%	39.26%	37.50%	37.50%	32.12%	34.47%

来源: 公司财报, 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
买入	0	0	2	2	7
增持	0	0	2	4	22
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	1.50	1.60	1.75

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-02-24	增持	16.51	42.00 ~ 42.00
2 2011-03-29	增持	16.56	42.00 ~ 42.00
3 2011-07-28	增持	16.92	42.00 ~ 42.00
4 2012-01-04	增持	12.01	36.00
5 2012-02-27	增持	13.15	34.00 ~ 37.00
6 2012-03-06	增持	12.82	34.00 ~ 37.00
7 2012-03-23	增持	12.54	34.00 ~ 37.00
8 2012-07-24	增持	9.16	10.40 ~ 12.00

来源：国金证券研究所

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



长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明:

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明:

- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6-12个月内上涨幅度在5%-20%；
- 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%以下。

**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)-61038271	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: 518026
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: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B