

## 海格通信 (002465.SZ) 其他通信设备行业

评级：买入 上调评级

公司点评

陈运红

分析师 SAC 执业编号：S1130511030023  
(8621)61038242  
chenyh@gjzq.com.cn

## 受益军工大趋势 看好做加法的成长逻辑

## 事件

- 海格通信 2012 年 12 月 14 日签订 1.09 亿系统集成项目订单；2012 年 12 月 18 日公告重大合同，金额 7269 万；另公告中标“通信网工程”，金额 8419 万。

## 评论

- **军工信息化引擎启动迎黄金十年：**军工信息化产业在我国军费开支持续增加的保障前提和军队信息化建设的政策推动下，产业发展前景广阔，未来十年将快速稳定发展，预计复合增长率 30%以上，2015 年十二五末期军事信息化建设的市场规模达到 3900 亿元以上。从国际地缘政治格局和中国国家战略转型的长期逻辑、军工 5-10 年订单周期的中期角度，军工通信行业都呈现出长期的投资价值。
- **军工信息化加速拐点已现：**随着中国走向海洋和境外，维护国家利益边疆，中国国家防务政策面临大的转折。11 月 23 日，《解放军报》撰文探讨为为境外军事行动立法；12 月 13 日中央军委主席习近平在广州军区考察表示“富国强军”的双重目标、军队要“按照打仗的标准搞建设抓准备”，我们认为中国国家防务政策将在实际层面落实“积极防御”，“境外部署作战+2020 年全面实现信息化机械化的目标”将驱动中央政府对军队装备持续投入，从而给军工行业带来持续的成长机会。随着 18 大结束，党政军交班后，未来 5-10 年的装备采购周期即将展开，大量的装备项目的立项招标都将展开，也将由此奠定后续的行业格局，相关的投资机会有望在 2013 年内展现。
- **海格通信是我国军事信息化的龙头企业：**与市场将海格通信仅仅定位于军工通信设备提供商的认识不同的是，我们认为公司将以无线电台和导航等主营业务为立足点，凭借过去一年多来在一级市场上的多次收购，已经从一家传统的军用无线通信设备厂商延伸到卫星通信、北斗导航、军用数字集群、气象雷达等众多领域，不断向军工信息化产品的产业链上下游延伸，成为我国军工信息化最大系统解决方案提供商，军事信息化的龙头企业，在十二五期间出现业绩爆发，并在十三五期间延续稳步增长态势。
- **军工企业资产整合步入高峰期：**军工资产证券化与收购兼并是国外军工行业快速发展的捷径，是解决研发新产品所需资金的重要途径。重组是整个行业跨越式发展的起点，整合后产业发展前景广阔。我国军工集团资产证券化率仍处于较低的水平，上市公司的总资产占集团总资产的比例均小于 20%，而国外比例高于 70%，存在巨大的提升空间。海格通信具备融合无线电台、卫星通信、导航、数字集群、雷达等多种技术实力、完善的军事信息化产业链以及快速的交付力，特别值得一提的公司享有民营国有的独体制优势，并且在手现金超过 20 亿元，无论是市场扩张还是兼并收购都具备独特优势。
- **由于军工保密需要，国内很多上市军工企业难以释放真实业绩，这点在整机厂中表现明显，因此长期以来只要少数配套厂商的高增长被显示在报表上。但海格通信作为地方企业，受这一管制相对较少，业绩释放带来的投资机会是少数可以分享中国军工崛起趋势的整机标的。**

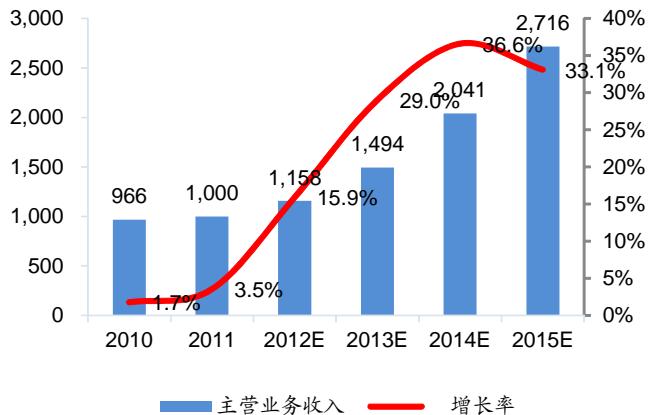
## 投资建议：上调为买入评级

- **最新业绩预测：**我们预计 2012-2014 年公司将分别实现收入 11.53 亿、14.94 亿和 20.41 亿，同比分别增长 15.9%、29.0% 和 36.6%，实现 EPS 分别为 0.773 元、1.044 元和 1.369 元，分别同比增长 10.19%、35.14% 和 31.12%。
- **投资建议：**上调为“买入”评级，未来 6 个月目标价位 31.33 元，对应 2013 年 30 倍 PE。

## 主要图表

- **业绩预测:** 我们预计 2012-2014 年公司将分别实现收入 11.53 亿、14.94 亿和 20.41 亿，同比分别增长 15.9%、29.0% 和 36.6%，实现 EPS 分别为 0.773 元、1.044 元和 1.369 元，分别同比增长 10.19%、35.14% 和 31.12%。

图表1：公司营业收入预测（百万元）



图表2：公司 EPS 预测 (元)



来源：公司财报，国金证券研究所

图表3：公司业务收入情况预测

项目	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
<b>通信产品</b>							
销售收入（百万元）	727.35	740.91	711.18	689.98	856.53	1,060.15	1,357.34
增长率（YOY）	#DIV/0!	1.86%	-4.01%	-2.98%	24.14%	23.77%	28.03%
毛利率	56.30%	55.09%	54.77%	55.46%	56.48%	57.00%	57.00%
销售成本（百万元）	317.82	332.71	321.66	307.30	372.72	455.87	583.65
增长率（YOY）	#DIV/0!	4.68%	-3.32%	-4.46%	21.29%	22.31%	28.03%
毛利（百万元）	409.53	408.20	389.51	382.67	483.81	604.29	773.68
增长率（YOY）	#DIV/0!	-0.32%	-4.58%	-1.76%	26.43%	24.90%	28.03%
占总销售额比重	79.61%	78.05%	73.64%	69.03%	73.94%	70.95%	66.50%
占主营业务利润比重	87.90%	86.21%	81.30%	76.79%	79.76%	76.38%	71.35%
<b>导航</b>							
销售收入（百万元）	30.67	27.70	44.93	40.76	64.84	113.81	214.57
增长率（YOY）	#DIV/0!	-9.67%	62.19%	-9.28%	59.06%	75.52%	88.54%
毛利率	60.02%	57.32%	60.64%	61.34%	61.54%	62.64%	63.50%
销售成本（百万元）	12.26	11.82	17.69	15.76	24.94	42.52	78.33
增长率（YOY）	#DIV/0!	-3.59%	49.60%	-10.91%	58.24%	70.53%	84.20%
毛利（百万元）	18.41	15.88	27.25	25.00	39.90	71.29	136.24
增长率（YOY）	#DIV/0!	-13.72%	71.56%	-8.22%	59.58%	78.64%	91.12%
占总销售额比重	3.36%	2.92%	4.65%	4.08%	5.60%	7.62%	10.51%
占主营业务利润比重	3.95%	3.35%	5.69%	5.02%	6.58%	9.01%	12.56%
<b>数字集群</b>							
销售收入（百万元）	0.00	0.00	69.15	86.93	30.00	36.00	43.20
增长率（YOY）	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	25.72%	-65.49%	20.00%	20.00%
毛利率	0.00%	0.00%	11.59%	29.43%	30.90%	32.45%	34.07%
销售成本（百万元）	0.00	0.00	61.13	61.35	20.73	24.32	28.48
增长率（YOY）	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0.35%	-66.21%	17.32%	17.12%
毛利（百万元）	0.00	0.00	8.01	25.58	9.27	11.68	14.72
增长率（YOY）	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	219.26%	-63.77%	26.00%	26.00%
占总销售额比重	0.00%	0.00%	7.16%	8.70%	2.59%	2.41%	2.12%
占主营业务利润比重	0.00%	0.00%	1.67%	5.13%	1.53%	1.48%	1.36%
<b>民用产品及其他</b>							
销售收入（百万元）	150.14	172.00	117.33	153.95	176.20	250.50	392.01
增长率（YOY）	#DIV/0!	14.56%	-31.78%	31.21%	14.45%	42.17%	56.49%
毛利率	21.85%	25.40%	29.33%	31.48%	33.05%	34.70%	36.44%
销售成本（百万元）	117.33	128.31	82.93	105.49	117.96	163.56	249.17
增长率（YOY）	#DIV/0!	9.36%	-35.37%	27.21%	11.82%	38.66%	52.34%
毛利（百万元）	32.81	43.68	34.41	48.46	58.24	86.93	142.85
增长率（YOY）	#DIV/0!	33.16%	-21.23%	40.84%	20.17%	49.28%	64.32%
占总销售额比重	16.43%	18.12%	12.15%	15.40%	15.21%	16.76%	19.21%
占主营业务利润比重	7.04%	9.23%	7.18%	9.72%	9.60%	10.99%	13.17%
<b>其他业务</b>							
销售收入（百万元）	5.44	8.67	23.17	27.97	30.77	33.85	33.85
增长率（YOY）	#DIV/0!	59.17%	167.30%	20.74%	10.00%	10.00%	10.00%
毛利率	95.12%	66.36%	86.12%	59.39%	50.00%	50.00%	50.00%
销售成本（百万元）	0.27	2.92	3.22	11.36	15.38	16.92	16.92
增长率（YOY）	#DIV/0!	997.45%	10.29%	253.28%	35.42%	10.00%	10.00%
毛利（百万元）	5.18	5.75	19.95	16.61	15.38	16.92	16.92
增长率（YOY）	#DIV/0!	11.05%	246.89%	-16.74%	-7.39%	#DIV/0!	10.00%
占总销售额比重	0.60%	0.91%	2.40%	2.80%	2.66%	2.26%	1.66%
占主营业务利润比重	1.11%	1.21%	4.16%	3.33%	2.54%	2.14%	1.56%
销售总收入（百万元）	913.61	949.28	965.76	999.60	1158.33	1494.31	2040.97
销售总成本（百万元）	447.69	475.76	486.62	501.26	551.73	703.20	956.55
毛利（百万元）	465.92	473.52	479.13	498.34	606.60	791.11	1084.41
平均毛利率	51.00%	49.88%	49.61%	49.85%	52.37%	52.94%	53.13%

来源：海格通信、国金证券研究所

### 附录：三张报表预测摘要

**损益表 (人民币百万元)**

	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E
<b>主营业务收入</b>	<b>966</b>	<b>1,000</b>	<b>1,158</b>	<b>1,494</b>	<b>2,041</b>	<b>2,716</b>
增长率	1.7%	3.5%	15.9%	29.0%	36.6%	33.1%
<b>主营业务成本</b>	<b>-487</b>	<b>-501</b>	<b>-552</b>	<b>-703</b>	<b>-957</b>	<b>-1,268</b>
%销售收入	50.4%	50.1%	47.6%	47.1%	46.9%	46.7%
<b>毛利</b>	<b>479</b>	<b>498</b>	<b>607</b>	<b>791</b>	<b>1,084</b>	<b>1,448</b>
%销售收入	49.6%	49.9%	52.4%	52.9%	53.1%	53.3%
<b>营业税金及附加</b>	<b>-4</b>	<b>-3</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>-8</b>	<b>-11</b>
%销售收入	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
<b>营业费用</b>	<b>-60</b>	<b>-79</b>	<b>-110</b>	<b>-139</b>	<b>-181</b>	<b>-240</b>
%销售收入	6.2%	7.9%	9.5%	9.3%	8.8%	8.8%
<b>管理费用</b>	<b>-244</b>	<b>-295</b>	<b>-371</b>	<b>-469</b>	<b>-612</b>	<b>-799</b>
%销售收入	25.3%	29.5%	32.0%	31.4%	30.0%	29.4%
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>171</b>	<b>121</b>	<b>121</b>	<b>177</b>	<b>283</b>	<b>399</b>
%销售收入	17.7%	12.1%	10.5%	11.9%	13.9%	14.7%
<b>财务费用</b>	<b>0</b>	<b>58</b>	<b>55</b>	<b>74</b>	<b>66</b>	<b>61</b>
%销售收入	0.0%	-5.8%	-4.8%	-5.0%	-3.2%	-2.2%
<b>资产减值损失</b>	<b>-1</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>
<b>公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>投资收益</b>	<b>46</b>	<b>40</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>55</b>	<b>58</b>
%税前利润	17.6%	14.7%	16.3%	13.1%	10.5%	8.8%
<b>营业利润</b>	<b>217</b>	<b>215</b>	<b>220</b>	<b>303</b>	<b>402</b>	<b>515</b>
<b>营业利润率</b>	<b>22.5%</b>	<b>21.5%</b>	<b>19.0%</b>	<b>20.2%</b>	<b>19.7%</b>	<b>19.0%</b>
<b>营业外收支</b>	<b>46</b>	<b>57</b>	<b>71</b>	<b>96</b>	<b>119</b>	<b>137</b>
<b>税前利润</b>	<b>262</b>	<b>272</b>	<b>291</b>	<b>398</b>	<b>521</b>	<b>652</b>
<b>利润率</b>	<b>27.2%</b>	<b>27.2%</b>	<b>25.1%</b>	<b>26.6%</b>	<b>25.6%</b>	<b>24.0%</b>
<b>所得税</b>	<b>-20</b>	<b>-35</b>	<b>-29</b>	<b>-40</b>	<b>-52</b>	<b>-65</b>
<b>所得税率</b>	<b>7.5%</b>	<b>12.9%</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.0%</b>
<b>净利润</b>	<b>243</b>	<b>237</b>	<b>262</b>	<b>358</b>	<b>469</b>	<b>587</b>
<b>少数股东损益</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>16</b>
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>241</b>	<b>233</b>	<b>257</b>	<b>347</b>	<b>455</b>	<b>571</b>
<b>净利率</b>	<b>25.0%</b>	<b>23.3%</b>	<b>22.2%</b>	<b>23.2%</b>	<b>22.3%</b>	<b>21.0%</b>

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E
<b>净利润</b>	<b>243</b>	<b>237</b>	<b>262</b>	<b>358</b>	<b>469</b>	<b>587</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>32</b>	<b>36</b>	<b>58</b>	<b>72</b>	<b>90</b>	<b>107</b>
<b>非经营收益</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-118</b>	<b>-148</b>	<b>-174</b>	<b>-195</b>
<b>营运资金变动</b>	<b>-135</b>	<b>-236</b>	<b>180</b>	<b>-139</b>	<b>-230</b>	<b>-274</b>
<b>经营活动现金净流</b>	<b>104</b>	<b>0</b>	<b>381</b>	<b>144</b>	<b>155</b>	<b>225</b>
<b>资本开支</b>	<b>-32</b>	<b>-38</b>	<b>-630</b>	<b>-259</b>	<b>-230</b>	<b>-208</b>
<b>投资</b>	<b>0</b>	<b>-118</b>	<b>-13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>其他</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>55</b>	<b>58</b>
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-32</b>	<b>-151</b>	<b>-596</b>	<b>-207</b>	<b>-175</b>	<b>-150</b>
<b>股权募资</b>	<b>3,145</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>债权募资</b>	<b>-252</b>	<b>21</b>	<b>-143</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>其他</b>	<b>-64</b>	<b>-205</b>	<b>-1</b>	<b>-166</b>	<b>-191</b>	<b>-220</b>
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>2,829</b>	<b>-184</b>	<b>-145</b>	<b>-168</b>	<b>-191</b>	<b>-219</b>
<b>现金净流量</b>	<b>2,900</b>	<b>-334</b>	<b>-359</b>	<b>-232</b>	<b>-211</b>	<b>-145</b>

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E
<b>货币资金</b>	<b>3,221</b>	<b>2,886</b>	<b>2,527</b>	<b>2,295</b>	<b>2,084</b>	<b>1,940</b>
<b>应收账款</b>	<b>325</b>	<b>403</b>	<b>421</b>	<b>541</b>	<b>737</b>	<b>986</b>
<b>存货</b>	<b>561</b>	<b>679</b>	<b>605</b>	<b>732</b>	<b>946</b>	<b>1,191</b>
<b>其他流动资产</b>	<b>13</b>	<b>63</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	<b>22</b>
<b>流动资产</b>	<b>4,119</b>	<b>4,031</b>	<b>3,565</b>	<b>3,583</b>	<b>3,785</b>	<b>4,140</b>
%总资产	87.1%	84.1%	71.6%	67.8%	65.9%	65.3%
<b>长期投资</b>	<b>101</b>	<b>141</b>	<b>154</b>	<b>154</b>	<b>153</b>	<b>153</b>
<b>固定资产</b>	<b>471</b>	<b>485</b>	<b>892</b>	<b>1,177</b>	<b>1,441</b>	<b>1,683</b>
%总资产	10.0%	10.1%	17.9%	22.3%	25.1%	26.5%
<b>无形资产</b>	<b>29</b>	<b>133</b>	<b>371</b>	<b>370</b>	<b>369</b>	<b>369</b>
<b>非流动资产</b>	<b>609</b>	<b>762</b>	<b>1,417</b>	<b>1,701</b>	<b>1,963</b>	<b>2,204</b>
%总资产	12.9%	15.9%	28.4%	32.2%	34.1%	34.7%
<b>资产总计</b>	<b>4,728</b>	<b>4,794</b>	<b>4,983</b>	<b>5,285</b>	<b>5,747</b>	<b>6,343</b>
<b>短期借款</b>	<b>25</b>	<b>44</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>应付款项</b>	<b>316</b>	<b>299</b>	<b>386</b>	<b>493</b>	<b>671</b>	<b>891</b>
<b>其他流动负债</b>	<b>16</b>	<b>25</b>	<b>181</b>	<b>208</b>	<b>242</b>	<b>282</b>
<b>流动负债</b>	<b>357</b>	<b>369</b>	<b>566</b>	<b>701</b>	<b>913</b>	<b>1,173</b>
<b>长期贷款</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>3</b>
<b>其他长期负债</b>	<b>73</b>	<b>104</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债</b>	<b>430</b>	<b>473</b>	<b>566</b>	<b>701</b>	<b>914</b>	<b>1,176</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>4,250</b>	<b>4,275</b>	<b>4,366</b>	<b>4,522</b>	<b>4,758</b>	<b>5,076</b>
<b>少数股东权益</b>	<b>49</b>	<b>46</b>	<b>51</b>	<b>62</b>	<b>76</b>	<b>92</b>
<b>负债股东权益合计</b>	<b>4,728</b>	<b>4,794</b>	<b>4,983</b>	<b>5,285</b>	<b>5,747</b>	<b>6,343</b>

**比率分析**

	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2015E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.725	0.701	0.773	1.044	1.369	1.718
每股净资产	12.780	12.858	13.131	13.600	14.308	15.265
每股经营现金净流	0.312	0.000	1.147	0.432	0.467	0.676
每股股利	0.600	0.600	0.500	0.575	0.661	0.760
<b>回报率</b>						
净资产收益率	5.67%	5.45%	5.89%	7.68%	9.57%	11.25%
总资产收益率	5.10%	4.86%	5.16%	6.57%	7.92%	9.00%
投入资本收益率	3.67%	2.41%	2.47%	3.48%	5.28%	6.94%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	1.74%	3.50%	15.88%	29.00%	36.58%	33.08%
EBIT增长率	-14.29%	-29.33%	0.14%	46.30%	59.78%	40.67%
净利润增长率	13.77%	-3.29%	10.19%	35.14%	31.12%	25.42%
总资产增长率	201.84%	1.39%	3.94%	6.06%	8.76%	10.37%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	97.2	121.1	120.0	120.0	120.0	120.0
存货周转天数	364.6	451.5	400.0	380.0	361.0	343.0
应付账款周转天数	129.7	155.8	150.0	150.0	150.0	150.0
固定资产周转天数	155.3	176.3	217.5	213.8	185.8	158.6
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-74.35%	-65.77%	-57.22%	-50.07%	-43.10%	-37.48%
EBIT利息保障倍数	-445.6	-2.1	-2.2	-2.4	-4.3	-6.5
资产负债率	9.09%	9.86%	11.36%	13.26%	15.91%	18.54%

来源：公司报表、国金证券研究所

**历史推荐和目标定价(人民币)**

日期	评级	市价	目标价
1 2011-01-27	增持	33.18	45.00 ~ 50.00
2 2011-12-08	增持	24.35	N/A
3 2012-07-25	增持	23.84	25.20 ~ 26.19
4 2012-10-30	增持	25.98	30.88

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 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形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靠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为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

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**

电话：(8621)-61038271  
传真：(8621)-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：010-6621 6979  
传真：010-6621 5599-8803  
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn  
邮编：100032  
地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

**深圳**

电话：0755-33516015  
传真：0755-33516020  
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn  
邮编：518026  
地址：深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B