

得润电子 (002055.SZ) 元件行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

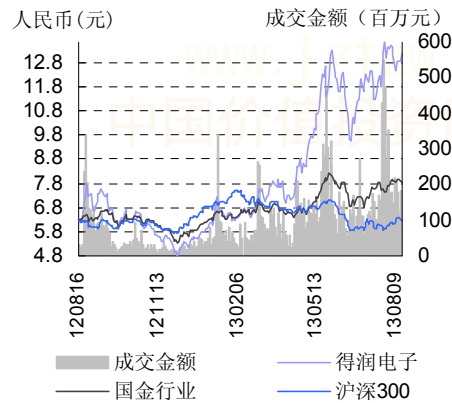
市价(人民币): 12.70元

新业务拓展出现效益, 未来看汽车连接器

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)	402.24
总市值(百万元)	54.67
年内股价最高最低(元)	13.64/4.80
沪深 300 指数	2304.14
中小板指数	5597.90



公司基本情况(人民币)

项目	2011	2012	2013E	2014E	2015E
摊薄每股收益(元)	0.568	0.246	0.352	0.419	0.468
每股净资产(元)	5.27	2.83	3.03	3.35	3.72
每股经营性现金流(元)	-0.19	0.27	0.72	0.21	0.26
市盈率(倍)	34.88	23.31	23.66	19.93	17.82
行业优化市盈率(倍)	22.72	29.73	32.08	32.08	32.08
净利润增长率(%)	92.50%	-12.36%	43.12%	18.74%	11.82%
净资产收益率(%)	10.78%	8.69%	11.62%	12.49%	12.58%
总股本(百万股)	205.22	414.51	414.51	414.51	414.51

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2013年上半年公司实现合并营业收入 862.17 百万元, 同比增长 28.97%; 归属于母公司净利润 52.51 百万元, 同比增加 20.07%。

经营分析

- **公司上半年营收增长, 费用率明显下降:** 1) 受益公司的汽车连接器和 LED 支架产品逐步量产带来营业规模的提升。公司合肥得润电子子公司经营情况较去年同期增加了 550 万, 证明公司在汽车连接器方向已经有所突破。2) 公司毛利率保持稳定, 电子元器件连接器总体毛利率较去年提升了 0.85 个百分点。未来随着汽车连接器和 LED 连接器业务占比的提升, 毛利率也会有所增长。3) 公司费用率控制成功, 今年二季度管理费用率已经控制至平均水平到 6.58%, 而总体费用率二季度较一季度下降了 5 个百分点。
- **收购股权成立合资公司, 切入国内外高端汽车市场:** 1) 是公司收购意大利柏拉蒂电子公司股权开拓欧洲市场, 同时和德国 Kroschu 公司合资成立子公司切入一汽-大众的供应链, 在高端汽车电子配套市场布局取得了开拓式的进展。2) 汽车领域是连接器最大的市场, 大约占 21.4%。平均每辆汽车需要约 102 美元的连接器的。全球汽车连接器市场规模可以达到 150 亿美元。
- **收购华麟技术进入 FPC 领域, 从电脑转入消费电子连接器:** 1) 公司投入 11,200 万元, 持有华麟技术 70% 的股权。华麟技术具备 COF 技术积累, 在 FPC 方面具有技术, 专利和客户优势, 未来公司将深度整合相关资源。2) COF 技术目前主要用于液晶面板驱动芯片连接, 未来将越来越多的用到消费电子。

盈利调整

- 我们预测公司 2013-2015 年分别可以实现 EPS 0.352 元, 0.419 元和 0.468 元, 增长速度分别为 43.12%, 18.74% 和 11.82%。鉴于公司在连接器行业的技术领先, 未来汽车连接器增长可期, 虽然目前估值略高, 我们认为长期仍然给予“买入”评级, 等待年底估值切换。

相关报告

1. 《股权激励业绩改善, 汽车连接器是新增长点》, 2013.4.18

邵洁 联系人
(8621)61038220
shaojie@gjzq.com.cn

马鹏清 联系人
(8621)61038324
mapq@gjzq.com.cn

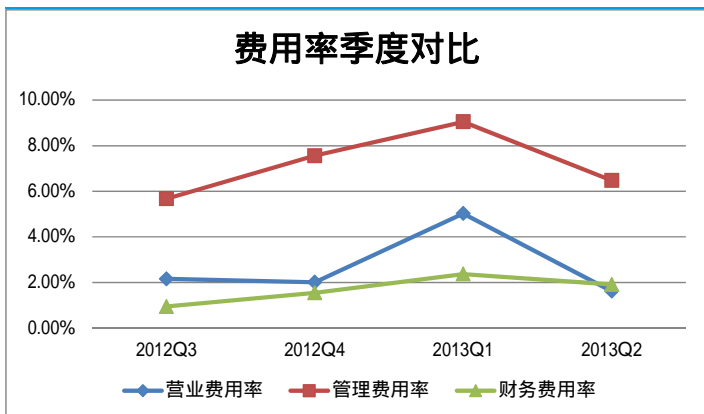
程兵 分析师 SAC 执业编号: S1130511030015
(8621)61038265
chengb@gjzq.com.cn

营收净利稳步增长，费用率明显下降

公司上半年营收增长，费用率明显下降

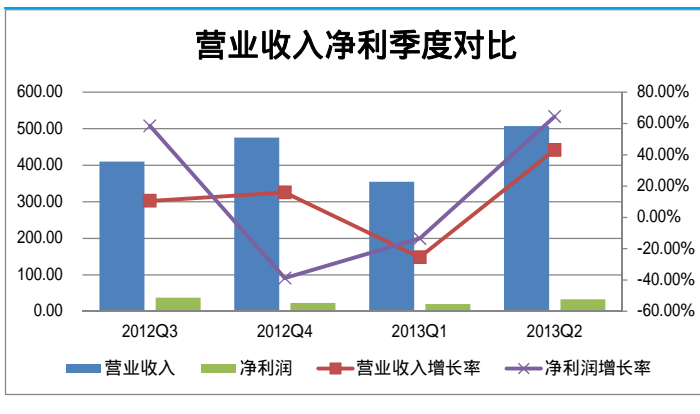
- 2013 年上半年公司实现合并营业收入 862.17 百万元，同比增长 28.97%；归属于母公司净利润 52.51 百万元，同比增加 20.07%。
- 公司半年报情况符合我们的预期，二季度营收同比增长 36.91%，受益公司的汽车连接器和 LED 支架产品逐步量产带来营业业务的提升。公司合肥得润电子子公司经营情况较去年同期增加了 550 万，证明公司在汽车连接器方向已经有所突破。
- 公司毛利率保持稳定，电子元器件连接器总体毛利率较去年提升了 0.85 个百分点。考虑到现有业务主要是家电和电脑连接器，未来随着汽车连接器和 LED 连接器业务占比的提升，毛利率也会有所增长。
- 公司费用率控制成功，有效提高净利润。公司收购意大利 Plati 公司后去年四季度和今年一季度的管理费用率略高于平时水平，今年二季度已经控制至平均水平到 6.58%，而总体费用率二季度较一季度下降了 5 个百分点。
- 公司存货水平略有上升，但是上升主要部分是原材料，发出商品和自制半成品，这和公司销售规模增加是同比率的，属于正常现象。

图表1：费用率单季度对比



来源：iFinD 国金证券研究所

图表2：营收净利单季度对比



图表3：单季度营收情况一览

得润电子	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4	2013Q1	2013Q2
营业收入	297.79	370.72	410.07	475.36	354.61	507.55
季度同比	-3.70%	-3.86%	0.14%	17.23%	19.08%	36.91%
季度环比	-26.56%	24.49%	10.61%	15.92%	-25.40%	43.13%
毛利率	20.25%	16.50%	20.06%	17.18%	21.95%	17.14%
营业费用率	2.94%	1.86%	2.16%	2.01%	5.03%	1.62%
管理费用率	8.22%	6.78%	5.67%	7.56%	9.05%	6.48%
财务费用率	1.14%	1.28%	0.95%	1.55%	2.37%	1.91%
净利润	20.77	23.83	37.77	23.13	20.02	32.92
季度同比	0.98%	10.21%	-6.97%	-38.82%	-3.61%	38.13%
季度环比	-45.06%	14.74%	58.48%	-38.76%	-13.45%	64.44%
净利润率	6.97%	6.43%	9.21%	4.87%	5.65%	6.49%

来源：iFinD 国金证券研究所

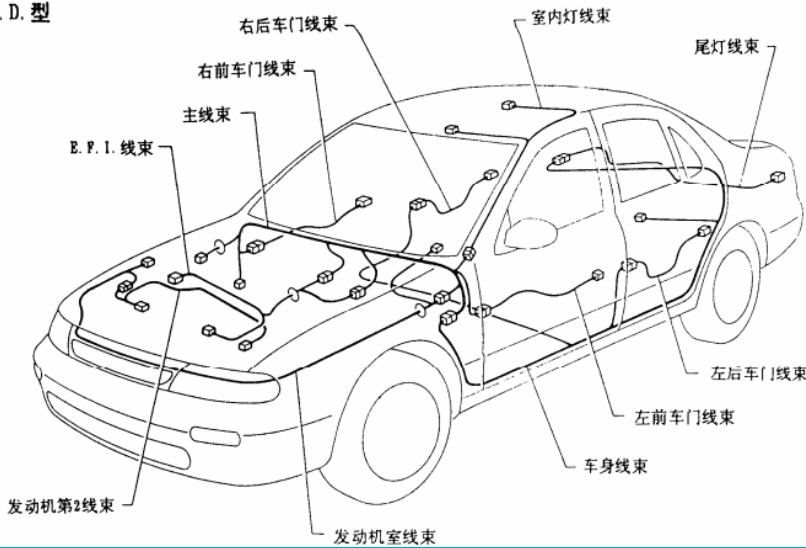
进入汽车连接器广阔领域，明后年将是业绩释放期

收购股权成立合资公司，切入国内外高端汽车市场

- 在汽车产业方面，公司完成了高端汽车市场的布局，在国内汽车力求新的发展，同时通过布局欧洲市场进入高端汽车电子配套市场。虽然天海收购失败，但是公司收购意大利柏拉蒂电子公司股权开拓欧洲市场，同时和德国 Kroschu 公司合资成立子公司切入一汽-大众的供应链，在高端汽车电子配套市场布局取得了开拓式的进展。
 - 公司注资柏拉蒂电子，布局欧美汽车市场。公司受让和注资柏拉蒂电子（深圳）和意大利柏拉蒂电子公司股权，分别掌握 75%和 51%的股权。柏拉蒂电子分别在中国，波兰和乌克兰设有子公司，涵盖消费电子、汽车行业、工业和电脑通信应用四大领域连接器，产品全部销往欧美地区。
 - 公司与德国 Kroschu 公司设立合资公司，切入一汽-大众国内高端汽车供应链。公司与 Kromberg & Schubert Eastern Asia AG 共同投资设立合资公司，被正式确定为即奥迪 A3 项目汽车线束批量供应商。合资公司已完成一汽-大众供应商资格认证，正式成为其战略供应商，并可为一汽-大众提供产品开发和配套。
 - 德国 Kroschu 公司是德国最大的专业汽车电子连接器及线束制造企业之一。公司是 Audi A3 发动机线束的原配供应商，长期为世界知名汽车品牌宝马、奔驰、一汽大众、奥迪、斯柯达、保时捷等提供优质服务，形成了稳定的长期合作关系，拥有行业领先的开发设计能力和先进的高端制造能力。
 - 公司还投资 1.55 亿元在合肥的汽车线束募投项目，该募投项目将在 2013 年底正式投产，有望在 2014 年正式贡献业绩。合肥得润公司一直致力于家电和汽车连接器的研究，已经成为江汽集团重要供应商。
- 汽车领域是连接器最大的市场，大约占 21.4%。平均每辆汽车需要约 102 美元的连接器。汽车行业对于连接器的需求量大，不考虑其他附加功能，仅具备电子锁车灯基本功能的情况下，单车对于连接器的需求量在 400 个左右，且随着功能的增多逐步增多；汽车连接件需求的增长也主要受到的两个因素驱动，其一是汽车销量持续增长，其二科技进步推动汽车电子设备增多，增大单车需求量的提升。
 - 根据国际汽车制造协会（OICA）预测，13 年全球汽车销量同比增长 3%，依然保持增长，我国汽车增速将达到 7%，较 12 年增速有了明显的提升，对中国增速做出相对高增长预测的主要原因有两个方面：其一国内千人汽车保有量仅在 80 辆左右，居民消费升级驱动消费量持续增长；其二国产汽车凭借性价比，销量持续增长。
 - 随着科技的进步，成本的下降，汽车附加功能逐步增加，包括传统意义上的随车音响、车载电视等娱乐设备，还有电子导航、电子悬挂、车身电子稳定系统（ESP）等功能的增加，另外电子防盗等安全性功能也逐步增多；该类电子设备（特别是后两种）需要较多传感器，以及执行装置，并需要设备处理系统与车载电脑配合，在加上电力供应，对于连接器的需求量较大，将明显提升单车对于连接器的需求

图表4: 汽车基本功能线束分布情况

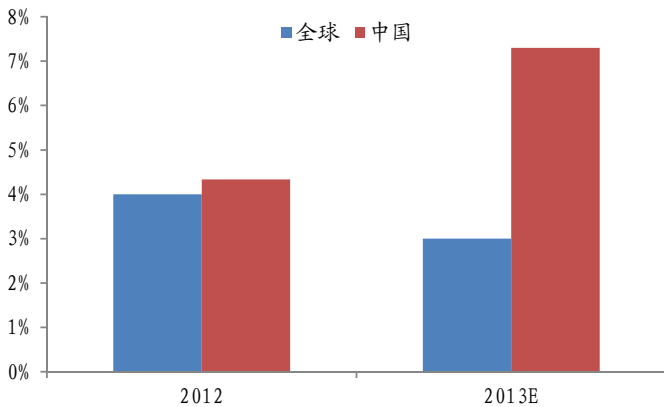
L. H. D. 型



	线束	连接器
主线束	59	109
发动机室线束	39	72
车身线束	20	36
左前车门线束	10	18
左后车门线束	5	9
右前车门线束	14	26
右后车门线束	5	9
室内灯线束	6	11
尾灯线束	9	17
E.F.I. 线束	16	29
发动机第2线束	23	40
合计	206	376

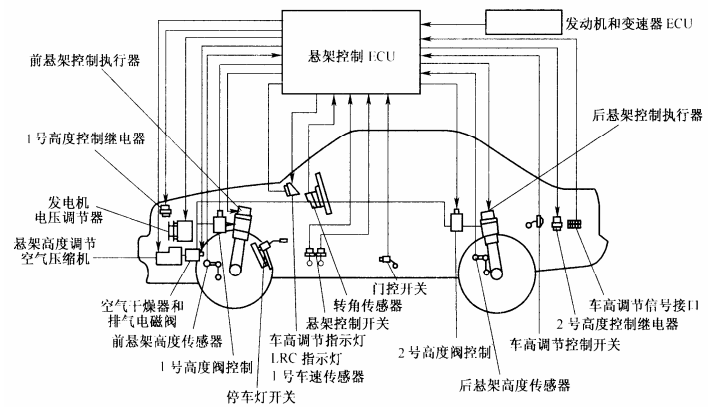
来源: 公开资料, 国金证券研究所

图表5: 汽车销售增速预测



来源: 国金证券研究所, OICA, 互联网,

图表6: 丰田 LS400 轿车空气悬架电子控制系统



从电脑到消费电子连接器, 收购华麟技术进入 FPC 领域

收购华麟技术进入 FPC 领域, 从电脑转入消费电子连接器

- 公司不光深入研发 CPU 连接器, 还针对市场进入消费电子领域, 收购 FPC 公司切入未来可穿戴式设备或者消费电子的柔性连接器领域。公司收购华麟技术, 获得从事 FPC 生产经营的全部机器设备、实物资产、专有技术和相关资质、客户及供应商关系等。
- 深圳市得润电子股份有限公司以人民币 7,200 万元价格收购深圳市华大电路科技有限公司所持有的深圳华麟电路技术有限公司 45% 的股权、公司全资子公司得润电子有限公司以折合人民币 4,000 万元的价格收购陈新兰所持有的华麟技术 25% 的股权。公司共计投入 11,200 万元, 持有华麟技术 70% 的股权。
- 华麟技术具有 COF 技术积累。COF 柔性封装基板作为 PCB 行业的重要高端分支产品, 主要起承载 IC 芯片、电路连通、绝缘支撑的作用

COF 产品是用 COF 柔性封装基板作为载体，将半导体芯片直接封装在柔性基板上形成的封装产品。

- 大尺寸如液晶显示器、液晶电视、中小尺寸如手机、数码相机、数码摄像机以及其他 3G 产品，这些产品都是以轻薄短小为发展趋势的，这就要求必须有高密度、小体积、能自由安装的新一代封装技术来满足以上需求。COF 封装具有高密度、高接脚数，微细化，集团接合，高产出以及高可靠度的特性。COF 正是在这样的背景下迅速发展壮大，成为 LCD 平板显示器的驱动 IC 的一种主要封装形式，进而成为这些显示模组的重要组成部分。COF 技术已经成为未来平板显示器的驱动 IC 封装的主流趋势之一。
- 由于可穿戴式设备需要在非常有限的空间内实现 Wifi、显示、蓝牙甚至照相等多种功能，对封装可靠性、轻薄性的要求非常高。此外，未来手机也有可能向柔性显示方向发展。由于 COF 具有轻薄短小，可挠曲以及卷对卷生产的特性（也是其它传统的封装方式所无法达成的），COF 产品在这些领域的渗透率有较大的提升空间。

盈利调整

- 我们预测公司 2013-2015 年分别可以实现 EPS 0.352 元，0.419 元和 0.468 元，增长速度分别为 43.12%，18.74%和 11.82%。鉴于公司在连接器行业的技术领先，未来汽车连接器增长可期，虽然目前估值略高，我们认为长期仍然给予“买入”评级，等待年底估值切换。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

图表7: 销售预测

项 目	2011	2012	1H13	2013E	2014E	2015E
家电连接器						
销售收入 (百万元)	1,159.83	723.68	832.23	832.23	957.07	1,100.63
增长率 (YOY)	105.36%	-37.60%	#DIV/0!	15.00%	15.00%	15.00%
毛利率	19.28%	18.78%	18.62%	18.62%	18.32%	18.32%
毛利 (百万元)	223.61	135.91	154.96	154.96	175.33	201.64
增长率 (YOY)	#REF!	-39.22%	#DIV/0!	14.02%	13.15%	15.00%
占总销售额比重	76.82%	46.57%	45.46%	45.46%	42.24%	39.54%
占主营业务利润比重	77.19%	47.62%	45.30%	45.30%	42.01%	39.16%
汽车连接器						
销售收入 (百万元)	79.35	633.32	728.32	728.32	987.57	1,313.20
增长率 (YOY)	2427.26%	698.15%	#DIV/0!	15.00%	35.60%	32.97%
毛利率	18.00%	18.20%	19.20%	19.20%	19.70%	19.70%
毛利 (百万元)	14.28	115.26	139.84	139.84	194.55	258.70
增长率 (YOY)	#REF!	707.02%	#DIV/0!	21.32%	39.13%	32.97%
占总销售额比重	5.26%	40.76%	39.78%	39.78%	43.58%	47.18%
占主营业务利润比重	4.93%	40.38%	40.88%	40.88%	46.62%	50.24%
电脑连接器						
销售收入 (百万元)	232.26	120.00	138.00	138.00	158.70	182.51
增长率 (YOY)	811.93%	-48.33%	#DIV/0!	15.00%	15.00%	15.00%
毛利率	19.00%	17.00%	17.50%	17.50%	17.00%	17.00%
毛利 (百万元)	44.13	20.40	24.15	24.15	26.98	31.03
增长率 (YOY)	#REF!	-53.77%	#DIV/0!	18.38%	11.71%	15.00%
占总销售额比重	15.38%	7.72%	7.54%	7.54%	7.00%	6.56%
占主营业务利润比重	15.23%	7.15%	7.06%	7.06%	6.46%	6.03%
其他连接器						
销售收入 (百万元)	38.42	76.93	132.18	132.18	162.54	186.92
增长率 (YOY)	-32.52%	100.26%	#DIV/0!	71.81%	22.97%	15.00%
毛利率	20.00%	18.00%	17.50%	17.50%	12.60%	12.60%
毛利 (百万元)	7.68	13.85	23.13	23.13	20.48	23.55
增长率 (YOY)	#REF!	80.24%	#DIV/0!	67.03%	-11.46%	15.00%
占总销售额比重	2.54%	4.95%	7.22%	7.22%	7.17%	6.72%
占主营业务利润比重	2.65%	4.85%	6.76%	6.76%	4.91%	4.57%
销售总收入 (百万元)	1509.85	1553.93	1830.73	1830.73	2265.87	2783.25
销售总成本 (百万元)	1220.14	1268.52	1488.65	1488.65	1848.53	2268.34
毛利 (百万元)	289.71	285.42	342.08	342.08	417.34	514.91
平均毛利率	19.19%	18.37%	18.69%	18.69%	18.42%	18.50%

来源: 国金证券研究所

www.jztzw.net
中国价值投资网 最多、最好用研究报告 服务商

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

图表8: 三张报表

损益表 (人民币百万元)

	2012	2013E	2014E	2015E
主营业务收入	1,554	1,831	2,266	2,783
增长率	2.9%	17.8%	23.8%	22.8%
主营业务成本	-1,269	-1,489	-1,849	-2,268
% 销售收入	81.6%	81.3%	81.6%	81.5%
毛利	285	342	417	515
% 销售收入	18.4%	18.7%	18.4%	18.5%
营业税金及附加	-8	-8	-10	-12
% 销售收入	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%
营业费用	-34	-38	-47	-63
% 销售收入	2.2%	2.1%	2.1%	2.3%
管理费用	-109	-118	-145	-193
% 销售收入	7.0%	6.4%	6.4%	6.9%
息税前利润 (EBIT)	135	179	215	248
% 销售收入	8.7%	9.8%	9.5%	8.9%
财务费用	-19	-4	-4	-4
% 销售收入	1.2%	0.2%	0.2%	0.1%
资产减值损失	-4	-4	-7	-10
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
% 税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	111	171	204	234
营业利润率	7.1%	9.3%	9.0%	8.4%
营业外收支	12	8	8	7
税前利润	123	179	212	240
利润率	7.9%	9.8%	9.4%	8.6%
所得税	-17	-27	-32	-39
所得税率	14.0%	15.2%	15.2%	16.4%
净利润	105	151	180	201
少数股东损益	3	5	6	7
归属于母公司的净:	102	146	173	194
净利率	6.6%	8.0%	7.7%	7.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2012	2013E	2014E	2015E
净利润	105	151	180	201
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	67	82	103	116
非经营收益	14	0	-4	-3
营运资金变动	-75	67	-194	-207
经营活动现金净流	112	300	85	107
资本开支	-98	-178	-116	-80
投资	-36	-1	0	0
其他	7	0	0	0
投资活动现金净流	-127	-179	-116	-80
股权募资	15	-24	0	0
债权募资	-11	219	77	19
其他	-39	-2	-46	-46
筹资活动现金净流	-36	193	31	-27
现金净流量	-51	314	0	0

来源: 国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2012	2013E	2014E	2015E
货币资金	267	581	581	581
应收款项	1,062	1,115	1,384	1,711
存货	368	319	397	503
其他流动资产	15	28	29	35
流动资产	1,711	2,043	2,391	2,830
% 总资产	72.3%	72.9%	75.3%	78.7%
长期投资	4	5	4	4
固定资产	580	689	713	689
% 总资产	24.5%	24.6%	22.4%	19.2%
无形资产	66	62	67	72
非流动资产	654	758	786	767
% 总资产	27.7%	27.1%	24.7%	21.3%
资产总计	2,366	2,801	3,177	3,597
短期借款	362	586	663	680
应付款项	675	760	910	1,137
其他流动负债	43	87	97	112
流动负债	1,080	1,432	1,669	1,929
长期贷款	59	59	59	60
其他长期负债	4	0	0	0
负债	1,143	1,491	1,728	1,989
普通股股东权益	1,175	1,257	1,389	1,542
少数股东权益	48	53	59	66
负债股东权益合计	2,366	2,801	3,177	3,597

比率分析

	2012	2013E	2014E	2015E
每股指标				
每股收益	0.246	0.352	0.419	0.468
每股净资产	2.835	3.034	3.352	3.720
每股经营现金净流	0.269	0.724	0.205	0.258
每股股利	0.100	0.100	0.100	0.100
回报率				
净资产收益率	8.69%	11.62%	12.49%	12.58%
总资产收益率	4.32%	5.22%	5.46%	5.39%
投入资本收益率	7.04%	7.75%	8.40%	8.82%
增长率				
主营业务收入增长率	2.92%	17.81%	23.77%	22.83%
EBIT 增长率	-19.22%	32.78%	20.39%	15.13%
净利润增长率	-12.36%	43.12%	18.74%	11.82%
总资产增长率	14.04%	18.40%	13.41%	13.24%
资产管理能力				
应收账款周转天数	121.1	107.0	107.4	111.8
存货周转天数	89.0	78.5	79.1	82.2
应付账款周转天数	102.5	99.7	97.0	99.7
固定资产周转天数	129.4	130.1	107.2	83.2
偿债能力				
净负债/股东权益	12.55%	4.80%	9.65%	9.87%
EBIT 利息保障倍数	6.9	43.9	52.8	60.3
资产负债率	48.31%	53.22%	54.40%	55.29%

www.jztzw.net
中国价值投资网 最多、最好用研究报告 服务商

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

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	1	4	4	10
增持	0	0	0	0	4
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	1.00	1.00	1.00	1.17

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 2012-03-20	增持	9.08	21.38 ~ 21.38
2 2012-04-05	增持	8.57	20.00 ~ 20.00
3 2013-04-18	买入	8.48	10.68 ~ 10.68

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。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

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

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 6793

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: 0755-33516015

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

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net