

集团全年增长有望超预期

核心观点：

1. 报告背景：公告 2013 年中报

2012 年美的电器实现总收入 463 亿元，同比增长 18.7%，实现净利润 26 亿元，同比增长 24.7%，EPS 0.77 元。

其中二季度实现收入 244 亿元，同比增长 14.7%，归属母公司净利润为 15 亿元，同比增长 25.4%。

2. 我们的分析和判断

(一) 大白电业务市占率逐步恢复，收入增 18.7%

2013 年以来公司深化经营转型，加大新品研发，提升产品品质管控水平，公司产品力显著提升，空、冰、洗市场份额逐步恢复。上半年，实现收入 463 亿元，同比增长 18.7%。空调收入 353 亿元，增 13.8%；冰箱收 41 亿元，增长 44.7%；洗衣机业务收入 37 亿元，增长 31.2%。

7 月份后，高温天气催化空调旺销，公司 7、8 月空调出货保持 30% 以上增长，冰洗出货增速也保持较高水平。目前渠道库存仍处在低点，预计下半年收入规模保持快速稳健增长，全年收入有望超预期。

(二) 产品力提升，结构优化，净利率持续提升

2013 年上半年，公司综合毛利率 23.2%，提升 1.6 个百分点。其中，空调毛利率提升 1.2 个百分点达 23.4%；洗衣机毛利率提升 5.1 个百分点达 26.6%，冰箱毛利率增长 2.7% 达 18.3%。冰洗毛利率大幅提升主要由于 1) 销售模式调整；2) 产品结构优化，均价提升。

上半年销售费用率 9.6%，提升 1.1 个百分点，管理费用率 4.4%，略增 0.5 个百分点。综合形成上半年净利润 26 亿元，同比增长 18.7%，净利率 5.6%，同比提升 0.3 个百分点。

下半年新冷年后，公司还将持续加大新品投入，加速产品结构优化，通过差异化提高产品盈利能力。预计下半年公司盈利水平还将稳中有升。

(三) 2013 年集团净利润增长有望超预期

美的集团上半年实现收入 660 亿，同比增长 14%。按整体上市口径，净利润 42 亿，同比增长 41%。净利率 6.3%，同比提升 1.3 个百分点。

上半年，小家电业务加大产品梳理，关停了 5~6 个亏损项目，收入实现 10% 以上增长，利润增长超过 60%。公司小家电推进“精品”产品战略，新品不断推出，凭借集团产业链优势，加快行业整合，未来小家电业务收入、盈利水平都有进一步提升空间。

集团整体上市方案已接近尾声，预计最快有望 9 月份完成整体上市。整体上市有助于促进美的进一步规范运作，更好地发挥集团各个事业部之间的协同效应。7 月以来公司各项产品出货保持较高增长，战略调整效果明显，高端品、新品推出力度大，盈利水平持续改善，市场份额逐步回升，集团实现 69 亿归母净利润确定性较强，超预期的可能性很大。

3. 投资建议

预计公司 2013、2014 年盈利预测分别为 1.36 和 1.70 元，给予“推荐”评级。

4. 风险提示：下半年淡季终端需求不足。

美的电器 (000527.SZ)

推荐 维持评级

分析师

袁浩然

■：0755-82830346

✉：yuanhaoran@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130512030002

郝雪梅

■：0755-82838453

✉：haoxue Mei@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130512070002

特此鸣谢

林寰宇 0755 82837313

(Linhuanyu_yj@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据

时间 2013.08.28

A 股收盘价(元)	14.02
A 股一年内最高价(元)	15.05
A 股一年内最低价(元)	10.10
上证指数	2101.30
市净率	2.15
总股本 (万股)	338434.77
实际流通 A 股(万股)	338434.77
限售的流通 A 股(万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	474.49

相对指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

目录

一、2013年美的电器中报简介.....	2
(一) 2013年上半年实现收入463亿元，同比增长18.7%。	2
(二) 产品力提升，结构优化，毛利率提升明显	2
(三) 2013年上半年净利31亿元，净利率5.6%.....	3
(四) 资产负债表揭示的重要信息：	4
(五) 2013年上半年经营活动现金流净额47亿元	4
(六) 公司收入、利润分季度	4
(七) 利润表各项比较：	5
二、集团收入660亿，净利42亿	7
三、盈利预测及估值	8

图表目录

表1: 公司主营业务收入分地区(单位: 百万, %)	2
表2: 美的电器主营业务收入分产品(单位: 百万, %)	2
表3: 分产品毛利率(单位: 百万, %)	3
表4: 分地区毛利率(单位: 百万, %)	3
表5: 公司收入分季度(单位: 百万, %)	4
表6: 公司利润分季度(单位: 百万, %)	4
表7: 公司2013年上半年利润表各项对比(单位: 百万, %)	5
表8: 公司二季度利润表各项对比(单位: 百万, %)	6
表9: 盈利预测(单位: 百万, %)	8
表10: 美的集团备考盈利预测	9

一、2013年美的电器中报简介

(一) 2013年上半年实现收入463亿元，同比增长18.7%。

2012年，公司实现营业收入463亿元，同比增长18.7%，归属母公司净利润为26亿元，同比增长24.7%，EPS 0.77元。其中二季度实现收入244亿元，同比增长14.7%，归属母公司净利润为15亿元，同比增长25.4%。

2013年上半年，美的电器国内收入287亿元，同比增长28.1%。国内冰洗空渠道调整完成，市占率逐步恢复，推动国内收入大幅增长。出口收入175亿元，同比增长6.0%，公司在外部经济环境低迷情况下维持正增长，出口居白电领先地位依然巩固。

表1：公司主营业务收入分地区（单位：百万，%）

分地区	营业收入 (2013H1)	收入占比	营业收入 同比	营业收入 (2012H1)	收入占比
国内	28,738	62.1%	28.1%	22,434	57.5%
国外	17,549	37.9%	6.0%	16,556	42.5%
合计	46,287	100.0%	18.7%	38,990	100.0%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

上半年，公司围绕“产品领先、效率驱动、全球经营”三大战略中心，深入推动经营转型，加大新品研发，提升产品品质管控水平。转型效果逐步体现，公司产品力显著提升，空、冰、洗市场份额逐步恢复。上半年，公司空调业务收入353亿元，同比增长13.8%；冰箱业务收入41亿元，同比增长44.7%；洗衣机业务收入37亿元，同比增长31.2%。

表2：美的电器主营业务收入分产品（单位：百万，%）

分产品	营业收入 (2013H1)	收入占比 构成	营业收入 同比	营业收入 (2012H1)	收入占比 构成
空调及零部件	35,262	81.8%	13.8%	30,977	84.5%
洗衣机及零部件	3,708	8.6%	31.2%	2,825	7.7%
冰箱及零部件	4,131	9.6%	44.7%	2,855	7.8%
合计	43,101	100.0%	17.6%	36,658	100.0%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

上半年，受全国大范围持续降雨影响，空调行业整体增长乏力，公司空调增速相比冰洗也略低。7月份后，高温天气催化空调旺销，公司7、8月空调出货保持30%以上增长，冰洗出货增速也保持较高增长。目前渠道库存仍处在低点，预计下半年收入规模保持快速稳健增长，全年收入有望超预期。

(二) 产品力提升，结构优化，毛利率提升明显

2013年上半年美的电器综合毛利率23.2%，提升1.6个百分点。

2013年上半年，空调毛利率提升1.2个百分点，达23.4%。空调毛利率提升一方面受益原材料价格下降，一方面受益产品结构优化，产品力提升带来盈利能力提升。

洗衣机业务毛利率提升明显，同比大幅提升5.1个百分点达26.6%。冰箱业务毛利率同比提升2.7个百分点至18.3%。冰洗毛利率大幅提升主要由于1)渠道调整完成后，销售模式调整；2)产品结构优化，均价提升。

表3：分产品毛利率（单位：百万，%）

分产品	毛利率(2013H1)	毛利率(2012H1)	毛利率同比
空调及零部件	23.4%	22.2%	1.2%
洗衣机及零部件	26.6%	21.5%	5.1%
冰箱及零部件	18.3%	15.6%	2.7%
合计	23.2%	21.6%	1.6%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

上半年，公司国内毛利率略提升0.2个百分点，出口毛利率大幅提升2.3个百分点，主要得益于公司精简出口订单，剔除出口低毛利订单。

表4：分地区毛利率（单位：百万，%）

分地区	毛利率 (2013H1)	毛利率 (2012H1)	毛利率同比
国内	24.1%	23.8%	0.2%
国外	19.9%	17.6%	2.3%
合计	22.5%	21.2%	1.3%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

（三）2013年上半年净利31亿元，净利率5.6%

2013年上半年，公司渠道调整后销售模式有所变化。产品经营权下放到各事业部，事业部及渠道承担更多的销售职能，造成销售费用有所上升。上半年，公司销售费用45亿元，同比增长33.9%，销售费用率9.6%，较2012年上半年增长1.1个百分点。

管理费用20亿元，同比增长32.5%，管理费用率4.4%，略增0.5个百分点。主要由于研发费用提升，上半年研发投入5.2亿元，同比增长33%。

上半年公司公允价值受益2.2亿，主要来源于外汇远期受益。

2013年以来，公司加强库存管理，加快存货清理速度，提升经营效率，资产减值下降42%。

综合形成2013年上半年净利润26亿元，同比增长18.7%，净利率5.6%，同比提升0.3个百分点。其中，二季度，公司净利润15.3亿元，同比增长25.4%，二季度单季净利率6.3%，同比提升0.5个百分点。

下半年新冷年后，公司还将持续加大新品投入，推出“物联网”概念智能家电，加速产品结构优化，通过差异化提高产品盈利能力。预计下半年公司盈利水平还将稳中有升。

(四) 资产负债表揭示的重要信息:

2013年6月底公司存货67亿，相比年初减少33亿元，其中产成品49亿元，相比年初减少26亿元。反映出公司去库存力度较大，转型之后，库存周转加快，经营效率提升。

2013年6月末，公司其他流动负债93.1亿元，相比年初增加22.6亿元。主要由于预提销售返利，新增约15亿元。

6月末，公司货币资金174亿元，相比年初增加57亿元。

(五) 2013年上半年经营活动现金流净额47亿元

公司2012年经营活动产生的现金流量净额47亿元，同比大幅增长765%，主要是由于销售增加和回款结构变化所导致。

(六) 公司收入、利润分季度

表5: 公司收入分季度(单位: 百万, %)

	百万元	Q1	Q2	Q3	Q4	TOTAL
2013年	营业收入	21,914	24,373			
	同比增长率	23.5%	14.7%			
2012年	营业收入	17,745	21,245	14,843	14,238	68,071
	占全年比例	26.1%	31.2%	21.8%	20.9%	100.0%
2011年	同比增长率	-41.8%	-32.7%	-25.2%	26.8%	-26.9%
	营业收入	30,481	31,556	19,841	11,230	93,108
2010年	占全年比例	32.7%	33.9%	21.3%	12.1%	100.0%
	同比增长率	96.1%	34.4%	9.4%	-35.5%	24.9%
	营业收入	15,541	23,484	18,135	17,399	74,559
	占全年比例	20.8%	31.5%	24.3%	23.3%	100.0%
	同比增长率	76.1%	46.1%	68.6%	49.7%	57.7%

资料来源：公司年报，中国银河证券研究部

表6: 公司利润分季度(单位: 百万, %)

	百万元	Q1	Q2	Q3	Q4	TOTAL
2013年	普通股利润	1,078	1,527			
	对应EPS	0.32	0.45			
2012年	同比增长率	23.7%	25.4%			
	普通股利润	871	1,218	912	477	3,477
2011年	对应EPS	0.26	0.36	0.27	0.14	1.03
	占全年比例	25.0%	35.0%	26.2%	13.7%	100.0%
2010年	同比增长率	22.4%	-3.6%	0.8%	-41.8%	-6.0%
	普通股利润	711	1,264	905	819	3,699
	对应EPS	0.21	0.37	0.27	0.24	1.09
	占全年比例	19.2%	34.2%	24.5%	22.1%	100.0%
	同比增长率	17.5%	6.8%	-2.8%	100.7%	18.3%
	普通股利润	605	1,183	931	408	3,127
	对应EPS	0.18	0.35	0.27	0.12	0.92
	占全年比例	19.4%	37.8%	29.8%	13.0%	100.0%
	同比增长率	234.8%	22.6%	129.7%	37.6%	69.2%

资料来源：公司年报，中国银河证券研究部

(七) 利润表各项比较:

表 7：公司 2013 年上利润表各项对比（单位：百万，%）

科目(单位: 百万)	2013H1	2012H1	同比
一、 营业总收入	46,287	38,990	18.7%
二、 营业总成本	43,101	36,197	19.1%
其中： 营业成本	35,886	30,729	16.8%
毛利率(简单测算)	22.5%	21.2%	1.3%
营业税金及附加	200	136	
销售费用	4,457	3,329	33.9%
销售费用率	9.6%	8.5%	1.1%
管理费用	2,043	1,542	32.5%
管理费用率	4.4%	4.0%	0.5%
财务费用	364	201	
资产减值损失	152	261	
加： 公允价值变动收益	225	-126	
投资收益及其它	212	190	
三、 营业利润	3,624	2,857	26.8%
加： 营业外收入	126	119	
减： 营业外支出	72	43	
四、 利润总额	3,678	2,933	25.4%
减： 所得税费用	609	531	14.8%
综合所得税率	16.6%	18.1%	-1.5%
五、 净利润	3,069	2,402	27.7%
归属于母公司净利润	2,604	2,089	24.7%
净利润率	5.6%	5.3%	0.3%
少数股东损益	464	314	
少数股东损益占比	15.1%	13.1%	
六、 总股本	3,384	3,384	
七、 按期末股数简单每股收益：	0.77	0.62	
毛利率减销售费用率	12.8%	12.6%	0.2%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

表 8：公司二季度利润表各项对比（单位：百万，%）

科目(单位: 百万)	2013Q2	2012Q2	同比
一、 营业总收入	24,373	21,245	14.7%
二、 营业总成本	22,586	19,678	14.8%
其中： 营业成本	18,921	16,609	13.9%
毛利率(简单测算)	22.4%	21.8%	0.5%
营业税金及附加	129	93	
销售费用	2,316	1,913	21.1%
销售费用率	9.5%	9.0%	0.5%
管理费用	1,021	656	55.5%
管理费用率	4.2%	3.1%	1.1%
财务费用	253	218	
资产减值损失	-53	190	
加： 公允价值变动收益	166	-99	
投资收益及其它	144	97	
三、 营业利润	2,096	1,564	34.0%
加： 营业外收入	71	76	
减： 营业外支出	53	30	
四、 利润总额	2,114	1,610	31.3%
减： 所得税费用	360	302	19.4%
综合所得税率	17.0%	18.7%	-1.7%
五、 净利润	1,753	1,309	34.0%
归属于母公司净利润	1,527	1,218	25.4%
净利润率	6.3%	5.7%	0.5%
少数股东损益	227	91	
少数股东损益占比	12.9%	6.9%	
六、 总股本	3,384	3,384	
七、 按期末股数简单每股收益：	0.45	0.36	
毛利率减销售费用率	12.9%	12.8%	0.1%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

二、集团收入 660 亿，净利 42 亿

美的集团上半年实现收入 660 亿，同比增长 14%；归母净利润 26.5 亿，同比增长 52%。按整体上市口径，归母净利润 42 亿，同比增长 41%。净利率 6.3%，同比提升 1.3 个百分点。

其中二季度收入 344 亿，同比增 9%，按整体上市口径计算，二季度净利润 25 亿元，同比增 38%。二季度净利率 7.3% 左右，同比提升 1.5 个百分点。

上半年，小家电业务加大产品梳理，关停了 5~6 个亏损项目，收入实现 10% 以上增长，其中内销增长 16% 左右，利润增长超过 60%。目前产品梳理已基本完成，下半年小家电销售旺季，集团小家电规模有望实现稳步增长。上半年小家电销售净利率约 7%，公司小家电推进“精品”产品战略，新品不断推出，凭借集团产业链优势，加快行业整合，未来小家电业务收入、盈利水平都有进一步提升空间。

集团整体上市方案已接近尾声，预计最快有望 9 月份完成集团整体上市。整体上市有助于促进美的整体进一步规范运作，同时更好地发挥集团各个事业部之间的协同效应。7 月以来公司各项产品线出货保持较高增长，战略调整效果明显，高端品、新品推出力度大，盈利水平持续改善，市场份额逐步回升，集团实现 69 亿归母净利润确定性较强，超预期的可能性很大。

集团整体上市后，还将加大分红力度，3 年内每年现金分红不少于当年可分配利润的 1/3。

三、盈利预测及估值

综合考虑，预计美的电器 2013、2014 年盈利预测分别为 1.36 和 1.70 元。给予“推荐”评级。

表格 9：盈利预测（单位：百万，%）

科目(单位：百万)	2011 年 A	2012 年 E	2013 年 E	2014 年 E
一、营业总收入	93,108	68,071	81,767	97,990
营业收入增长率	24.9%	-26.9%	20.1%	19.8%
二、营业总成本	88,847	63,600	75,426	89,867
其中：营业成本	75,619	52,541	62,601	74,835
毛利率(简单测算)	18.8%	22.8%	23.4%	23.6%
营业税金及附加	352	322	386	463
销售费用	8,591	6,736	8,512	10,103
销售费用率	9.2%	9.9%	10.4%	10.3%
管理费用	3,191	3,619	3,467	4,057
管理费用率	3.4%	5.3%	4.2%	4.1%
财务费用	1,051	323	350	320
资产减值损失	42	58	110	90
加：公允价值变动收益	39	-76	160	50
投资收益及其他	722	348	350	380
三、营业利润	5,023	4,744	6,851	8,552
加：营业外收入	676	430	190	220
减：营业外支出	138	98	100	100
四、利润总额	5,561	5,076	6,941	8,672
减：所得税费用	1,020	948	1,284	1,604
综合所得税率	18.3%	18.7%	18.5%	18.5%
五、净利润	4,541	4,129	5,657	7,068
归属于母公司净利润	3,699	3,477	4,599	5,760
净利润率	4.0%	5.1%	5.6%	5.9%
少数股东损益	842	652	1,058	1,308
少数股东损益占比	18.5%	15.8%	18.7%	18.5%
六、总股本	3384	3384	3384	3385
七、按期末股数简单每股收益：	1.09	1.03	1.36	1.70
净利润增长率	18.3%	-6.0%	32.3%	25.3%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

表 10: 美的集团备考盈利预测

科目(单位: 百万)	2012 年 A	2013 年 E	同比
一、 营业总收入	102,651	118,717	15.7%
其中: 主营业务收入	102,598	118,442	15.4%
营业收入增长率		21.3%	
利息收入	54	278	
二、 营业总成本	96,199	109,560	13.9%
其中: 营业成本	79,449	90,838	14.3%
毛利率(简单测算)	22.6%	23.3%	0.74%
利息支出			
营业税金及附加	578	628	
销售费用	9,390	11,638	23.9%
销售费用率	9.1%	9.3%	0.2%
管理费用	5926	5520	-6.8%
管理费用率	4.9%	4.8%	0.0%
财务费用	807	689	
资产减值损失	49	245	
加: 公允价值变动收益	18		
投资收益及其它	535	309	
三、 营业利润	7,005	9,466	35.1%
加: 营业外收入	927	429	-53.8%
减: 营业外支出	222		
四、 利润总额	7,710	9,895	28.3%
减: 所得税费用	1569	1866	19.0%
综合所得税率	20.3%	22.1%	1.8%
五、 净利润	6,141	8,028	30.7%
归属于母公司净利润	5,305	6,931	30.6%
净利润率	5.2%	5.8%	0.7%
少数股东损益	836	1098	
少数股东损益占比	13.6%	13.7%	

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

袁浩然，行业证券分析师；郝雪梅，行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

格力电器、美的电器、青岛海尔、海信电器、TCL、苏泊尔、老板电器、华帝股份、兆驰股份、美菱电器、奥马电器、ST 科龙、合肥三洋、小天鹅、三花股份、华声股份、蒙发利、九阳股份、万和电气、爱仕达、哈尔斯、阳光照明、常发股份、康盛股份等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址： www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
北京地区：高兴 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn
北京地区：李笑裕 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn