

和而泰 (002402.SZ)

器件行业

评级: 买入 维持评级

公司研究简报

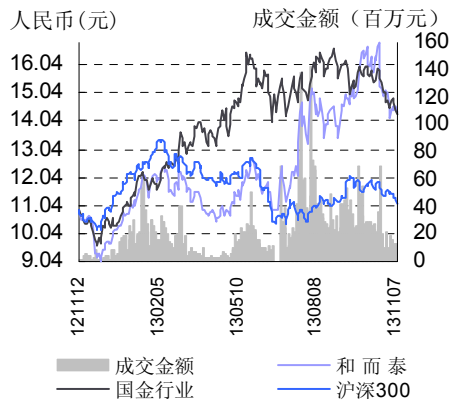
市价(人民币): 15.08元

目标(人民币): 21.00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)	86.64
总市值(百万元)	14.37
年内股价最高最低(元)	16.84/9.04
沪深300指数	2315.89
中小板指数	5762.01



相关报告

1. 《多元化智能控制解决方案提供商起航》, 2013.10.18

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

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

程兵 分析师 SAC 执业编号: S1130511030015
(8621)60230210
chengb@gjzq.com.cn

致力长远, 智能控制器仍大有可为

公司基本情况(人民币)

项目	2011	2012	2013E	2014E	2015E
摊薄每股收益(元)	0.233	0.262	0.403	0.679	0.924
每股净资产(元)	7.48	7.60	7.87	8.42	9.22
每股经营性现金流(元)	0.12	0.27	0.15	0.42	0.12
市盈率(倍)	68.16	40.90	37.46	22.20	16.32
行业优化市盈率(倍)	40.25	43.23	73.98	73.98	73.98
净利润增长率(%)	-44.95%	12.51%	53.55%	68.72%	36.06%
净资产收益率(%)	3.11%	3.45%	5.11%	8.06%	10.03%
总股本(百万股)	100.05	100.05	100.05	100.05	100.05

来源: 公司年报、国金证券研究所

投资逻辑

- **溢价收购彰显管理层信心, 财务良好提供发展筹码:** 我们看好公司长期的发展, 其一大股东致力公司长期发展, 年中溢价收购创投股东 800 万股股份, 持股比例提升到 25%, 进一步提升控制权, 也显示出对公司未来经营的信心; 另一方面公司财务状况良好, 充足的现金(接近 2.5 亿元的现金)以及低于行业 10-20 个百分点的负债率水平, 都为公司的发展提供了筹码。
- **智能控制器仍大有可为, 汽车电子、智能建筑、LED 控制器拥有广阔的前景:** 从智能控制器行业发展方向来看, 公司应重点投入汽车电子、智能建筑、LED 等业务, 未来仍大有可为: 1) 汽车销售量稳定增长, 单车电子价值提升将推动中国汽车电子产业保持 15% 的年均增速, 而国产化率的提升有望推动汽车电子保持 20-30% 的增长, 超过 500 亿的汽车电子控制器市场也有利于公司的进一步成长; 2) 国内智能建筑未来整体保持 20-30% 的增长, 特别在智能化程度较低的插座、开关、窗帘等领域内, 联网功能的增加将进一步提升控制产品的空间; 3) LED 照明快速渗透, 欧美有望率先实现 LED 照明控制, 打开增长的空间。

估值与投资建议

- 我们给予 13-15 年 EPS 0.403 元、0.676 元、0.925 元的盈利预测, 净利润分别同比增长 53.55%、68.07%、36.75%, 持续看好公司未来在智能建筑、LED 控制器、汽车电子等领域内的扩张, 以及长期战略性布局, 给予“买入”评级, 目标价 21 元, 对应 31X14PE。

风险

- 公司业务拓展低于预期。

内容目录

增强控制权管理层意在发展，财务状况提供突破筹码	3
溢价收购显示管理层经营信心	3
财务状况良好是公司发展筹码	3
汽车电子、智能建筑、LED 控制器是发展方向	4
多元化是企业必然方向	4
汽车电子化趋势明确，国产化进程加快利好企业发展	5
智能建筑前景广阔，建筑智能化先行	6
LED 照明快速扩散带动控制器放量	7
估值与投资建议	7
附录：三张报表预测摘要	9

图表目录

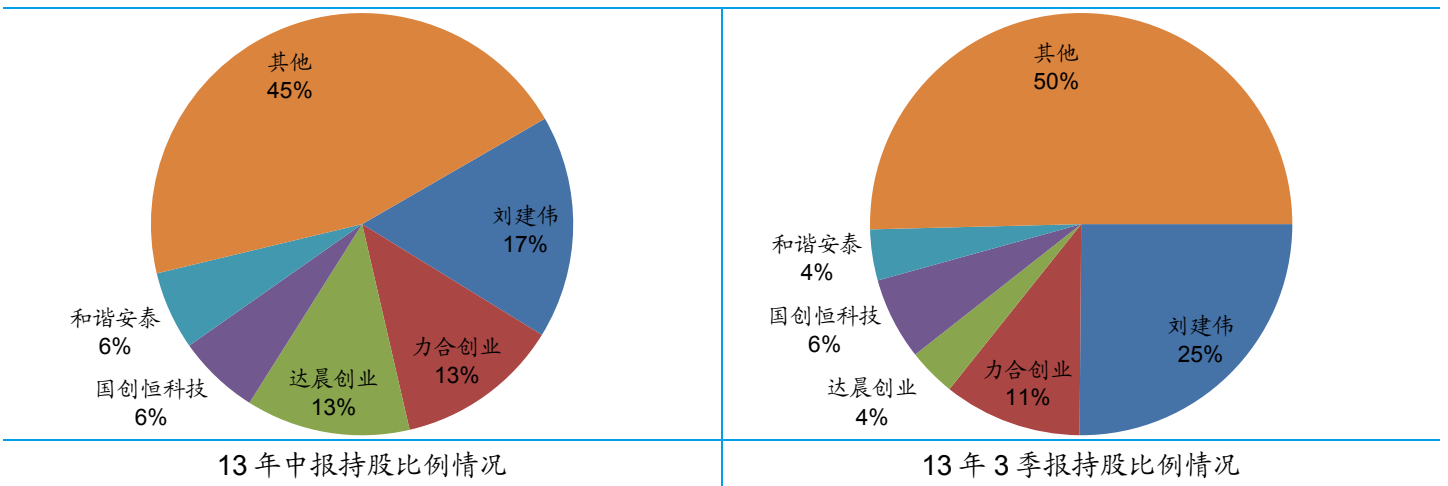
图表 1: 13 年股权结构变动情况	3
图表 2: 账面现金充足	4
图表 3: 资产负债率一直低于行业其他	4
图表 4: 募投项目完成，产能实现翻倍，短期并无经营性资产开支	4
图表 5: 13 年全球智能控制器行业分类预估	5
图表 6: 13 年中国智能控制器行业分类预估	5
图表 7: 部分智能控制类企业规模与涉足领域	5
图表 8: 中国汽车平均每台汽车电子价值（单位：元）	6
图表 9: 中国汽车电子保持年均 15% 的增长	6
图表 10: 插座市场需求预测	6
图表 11: 国内某 LED 智能控制灯的功能	7
图表 12: 全球 LED 销售情况	7
图表 13: 同行业上市公司估值情况对比	7
图表 14: 公司营业收入分业务	8

增强控制权管理层意在发展，财务状况提供突破筹码

溢价收购显示管理层经营信心

- 管理层的意愿与智慧是决定企业成败的关键。家电控制器类企业由于受到下游家电全球市场空间相对饱和影响，增长的前景受到了一定的制约，在经营上更是需要管理层更加强烈的意愿与经营的智慧，进行战略性布局或是转型。
- 对于和而泰而言，我们认为公司管理层有意愿提升公司的经营水平，提升公司发展的前景。公司实际控制人年中溢价收购第三大股东 800 万股股份，其持有股份提升到 25%，提升了对公司的控制权，正是出于对公司未来发展前景的看好，也显示了管理层持续经营的意愿。
- 6 月底公司公告，公司实际控制人以 11.2 元（当时收盘价为 10.85 元）的价格收购当时第三大股东达晨创业 800 万股股份，实际控制人的控股股份由 17.12%提升到 25%。

图表1：13 年股权结构变动情况

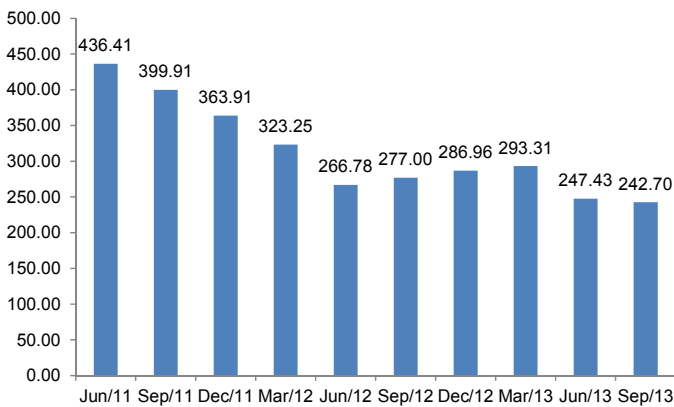


来源：国金证券研究所，公司公告

财务状况良好是公司发展筹码

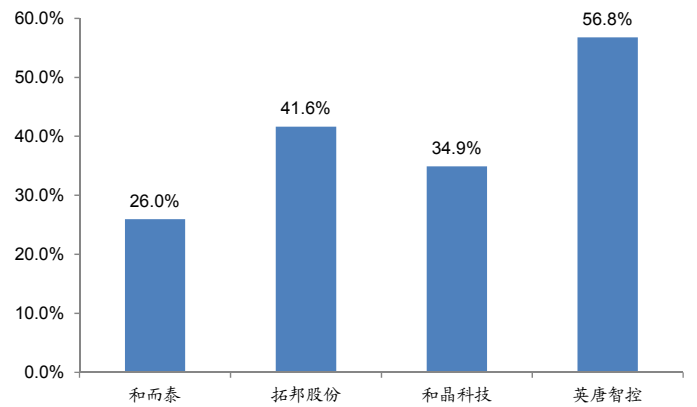
- 公司经营与财务状况良好，也为公司未来的发展提供了足够的筹码。公司上市共募集资金 5.48 亿，累计投入 3.95 亿，账面尚存 1.5 亿，加上多年经营充足的现金流，13 年 3 季报账面资金接近 2.5 亿，充足的现金资产为公司提供保障。
- 另外，公司资产负债率仅为 26%，低于行业内 40-50% 的平均负债率水平，较低的负债水平利于公司长期稳健的发展。

图表2: 账面现金充足



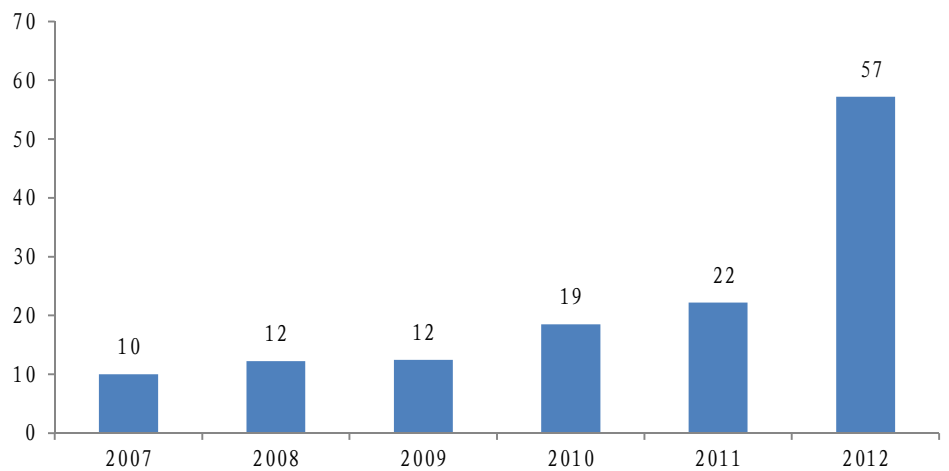
来源: 国金证券研究所, Wind

图表3: 资产负债率一直低于行业其他



- 公司现金资产充足, 负债率处于较低水平, 而募投产能 12 年 10 月完成投产, 产能实现翻倍, 短期内主业经营并没有大规模资本开支的需求。公司积累的资源可以充分用于多元化发展以及新业务的战略性布局。

图表4: 募投项目完成, 产能实现翻倍, 短期并无经营性资产开支



来源: 国金证券研究所, 公司公告

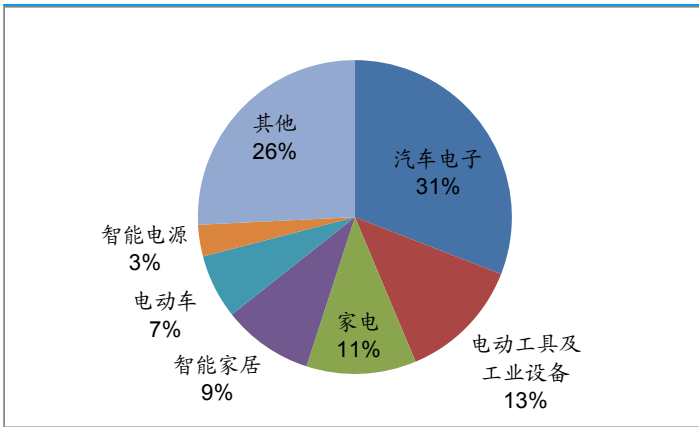
汽车电子、智能建筑、LED 控制器是发展方向

- 从智能控制器发展的方向来看, 无疑将进行多元化发展, 至于多元化的方向我们认为汽车电子、智能建筑、LED 等智能控制器将是突破的重要方向。

多元化是企业发展的必然方向

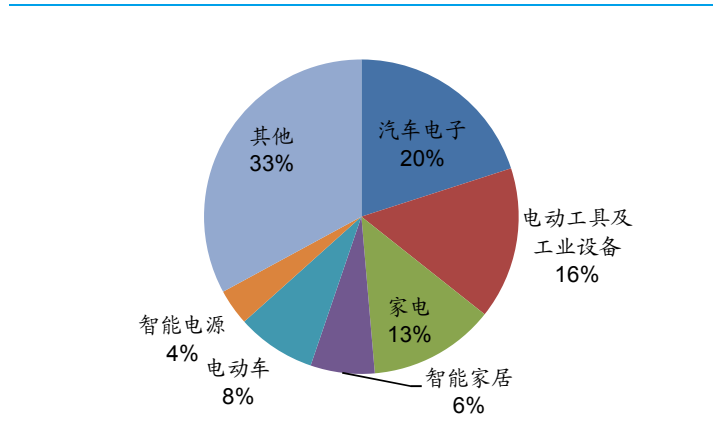
- 自动化控制行业空间巨大, 其下游应用多样化, 这是多元化发展的基础。其中汽车电子、智能建筑行业规模均大于家电行业的应用, 且两大领域行业性发展空间较大, 适合作为企业未来的发展。

图表5: 13年全球智能控制器行业分类预估



来源: 国金证券研究所, 和晶科技招股说明书, iFind等

图表6: 13年中国智能控制器行业分类预估



- 从全球自动控制企业发展来看, 知名企业无一例外都会走多元化发展的模式, 包括西门子、霍尼韦尔、施耐德等工业控制领域的巨头, 也包括英维斯、代傲等家电控制器领域内的领导品牌。未来公司的发展依然需要走多元化发展的途径。

图表7: 部分智能控制类企业规模与涉足领域

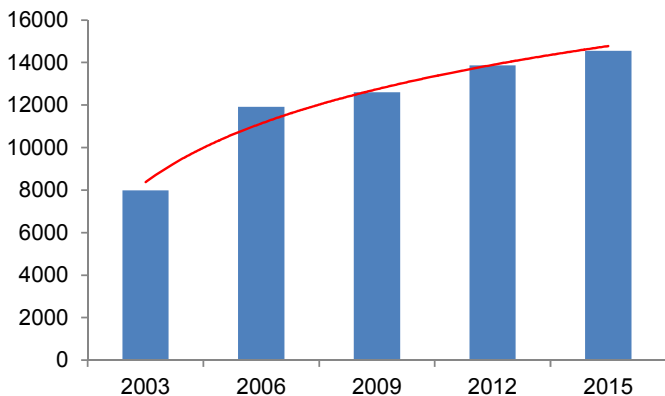
货币单位	2012年收入 (百万)	涉及控领域	备注
欧元	1792	石油、化工、铁路、能源等工业控制、家电控制	全球最大的高端智能控制器提供商, 13年被施耐德电器50亿美元收购
欧元	339	新能源、家电、智能家居等	Diehl集团还涉及军工、航天等
欧元	78670	工业自动化、智能建筑、家电、医疗设备	全球著名终端产品与工控企业
欧元	23946	工业自动化、电网、智能家居、智能建筑等	全球著名工控企业, 并购推升收入规模
美元	37665	工业自动化、智能建筑、智能家居、智能控制、医疗航天等	全球著名工控企业
人民币	562	家电、智能家居、汽车电子等	国内家电智能控制器龙头

来源: 国金证券研究所, 公司官网, Bloomberg

汽车电子化趋势明确, 国产化进程加快利好企业发展

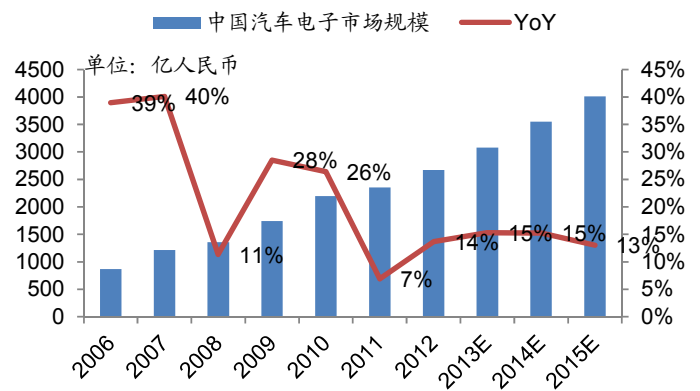
- 我国汽车电子有望保持 15%以上的年均增长, 一方面汽车产业以及相关配套产业稳定增长, 另一方面则是汽车电子控制功能增加, 单车电子价值呈现逐年上升的态势, 预计 15 年单车电子将超过 15000 元;
- 国内汽车电子产业长期被外资企业占据, 国产化份额较低, 国内市场前十位供应商中, 仅有深圳航盛一家国产品牌, 2010 年前后市场份额占比仅在 1.2-1.4%; 另一方面国内企业主要供应车载电子等相对低端的产品, 随着国内企业逐步切入汽车电子, 国产化进程有望加快, 带动整个国产汽车电子产业的快速发展。

图表8: 中国汽车平均每台汽车电子价值 (单位: 元)



来源: 国金证券研究所, 中汽协, CCID, 航盛电子

图表9: 中国汽车电子保持年均 15% 的增长

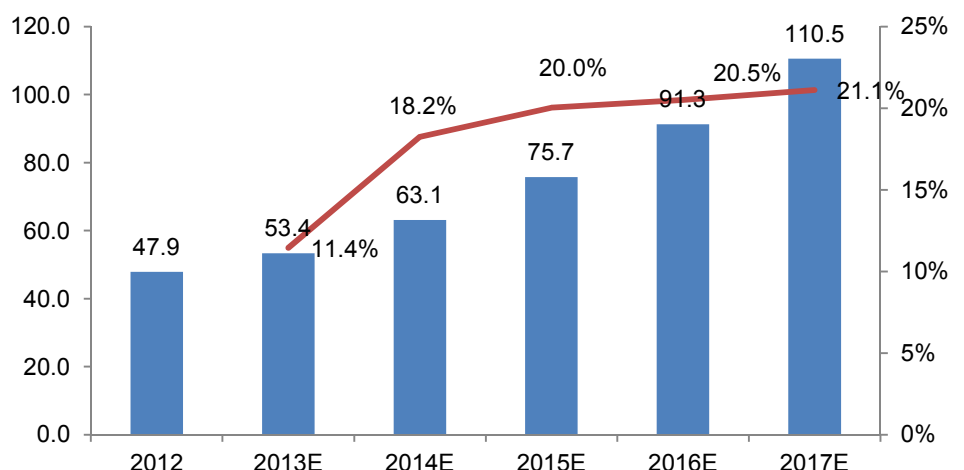


智能建筑前景广阔, 建筑智能化先行

■ **智能建筑优先实现建筑的智能化:** 智能建筑分为两步发展, 首先实现插座、灯具、窗帘等智能化的渗透, 第二部才用于实现网络互联功能。我们认为目前国内智能建筑的发展尚处于第一阶段发展中, 智能化产品渗透率的提升, 以及进入第二部实现网络化的功能都将有效的带动行业的发展。

- 以插座为例, 插座市场整体上与房地产开发直接相关, 需求量有望保持在 10% 左右, 但随着智能化产品渗透率的提升, 有望驱动插座市场增长的提速, 根据我们假设与预测, 未来国内插座控制器市场有望保持 20% 左右的增长, 如果网络化控制插座渗透率提升, 增速有望得到进一步提升。
- 目前国内新增建筑中智能化建筑的比例仅在 40% 左右, 低于美国 70%、日本 60% 的比重, 未来仍将保持较快增长; 我们预计国内智能建筑未来保持 20-30% 的增长速度。从市场格局来看, 西门子与江森自控、霍尼韦尔、施耐德等三家企业在智能建筑中占有绝对优势的地位, 行业发展初期, 与巨头的合作有利于产品的快速放量。

图表10: 插座市场需求预测



来源: 国金证券研究所

注: 商品房按照人均 32.9 平方米, 每户 3 人, 二手房 5-10 年进行装修, 每间房 20-30 个插座; 办公楼与商业地产 10 年进行一次装修, 每 10 平方米一个插座。正常插座 10 元左右, 高档插座控制器 50 元/个, 17 年高端控制产品渗透率为 13%。

LED 照明快速扩散带动控制器放量

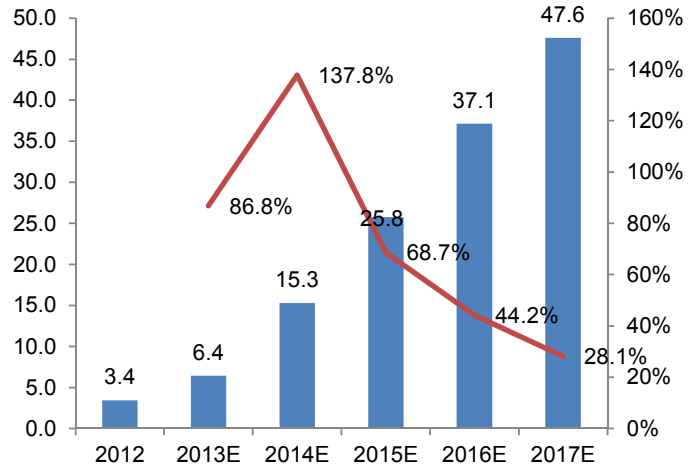
- 照明类控制器在 LED 渗透率快速提升的情况下，有望得到快速放量：LED 照明不仅可以进行调光、人体感应等方面的控制，还具有调色等方面的天然优势，调色功能在商场、酒店、居民客厅等氛围营造需求较大的场所有着广泛的应用场景，同时还能够避开照明潜在的健康方面的危害。
- 目前 LED 尚处于快速推广阶段，具备控制功能，特别是远程控制功能的产品将率先在欧美等发达国家得以实现，国内也将在高端市场逐步打开市场，预计未来增速有望保持在 40% 以上。

图表11：国内某 LED 智能控制灯的功能



来源：国金证券研究所

图表12：全球 LED 销售情况



估值与投资建议

- 从行业角度来看，控制器市场未来依然有较大发展空间；而和尔泰作为国内技术领先的控制器制造企业，董事长增持上市公司股份充分表明其未来对和尔泰发展充满信心，同时良好的财务基础也为其开拓新领域提供条件，建议投资者重点关注！
- 我们给予 13-15 年 EPS 0.403 元、0.676 元、0.925 元的盈利预测，净利润分别同比增长 53.55%、68.07%、36.75%，持续看好公司未来在智能建筑、LED 控制器、汽车电子等领域内的扩张，以及长期战略性布局，给予“买入”评级，目标价 21 元，对应 31X14PE。

图表13：同行业上市公司估值情况对比

代码	公司	股价	EPS			PE			总股数 百万股	流通股数 百万股
		2013/11/11	2012	2013	2014	2012	2013	2014		
300297.SZ	和晶科技	9.20	0.154	0.200	0.375	59.8	46.0	24.5	120	55
002139.SZ	拓邦股份	7.84	0.153	0.299	0.386	51.2	26.2	20.3	218	159
002402.SZ	和而泰	15.08	0.262	0.403	0.671	57.5	37.4	22.5	100	87

来源：国金证券研究所，Wind

注：除公司外，其他公司盈利预测为市场一致预期

图表14: 公司营业收入分业务

	2012	2013E	2014E	2015E
家用电器智能控制器				
收入 (百万)	366.99	458.74	467.91	608.29
YoY	12.9%	25.0%	2.0%	30.0%
毛利率%	18.95	21.16	21.16	21.8
健康与护理产品智能控制器				
收入 (百万)	26.17	29.83	28.94	31.62
YoY	-6.3%	14.0%	-3.0%	9.3%
毛利率%	23.69	23.3	23.1	23
电动工具智能控制器				
收入 (百万)	67.21	73.43	72.65	82.45
YoY	-5.7%	9.2%	-1.1%	13.5%
毛利率%	12.13	12	11.9	11.8
智能建筑与家居智能控制器				
收入 (百万)	58.24	77.46	85.21	107.44
YoY	10.9%	33.0%	10.0%	26.1%
毛利率%	15.23	16	17	17
汽车电子智能控制器				
收入 (百万)	21.37	25.86	28.44	36.98
YoY	131.5%	21.0%	10.0%	30.0%
毛利率%	18.05	17	17	17
LED				
收入 (百万)	12.4	12.4	29.4	55.8
YoY	211.7%	0.0%	137.5%	90.0%
毛利率%	1.7	8.0	11.0	18.0
其他类智能控制器				
收入 (百万)	6.92	10.80	13.60	18.57
YoY	-6.1%	56.0%	26.0%	36.5%
毛利率%	25.77	23	25	24
主营业务				
收入 (百万)	552.35	677.68	712.52	922.58
YoY	12.7%	22.7%	5.1%	29.5%
毛利润 (百万)	96.84	130.61	136.89	184.20
YOY	21.4%	34.9%	4.8%	34.6%
毛利润率%	17.53	19.27	19.21	19.97

来源: 国金证券研究所

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E		2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
主营业务收入	431	501	562	691	729	945	货币资金	503	364	287	276	323	346
增长率		16.1%	12.2%	23.1%	5.5%	29.6%	应收款项	159	185	206	252	266	344
主营业务成本	-338	-416	-462	-556	-587	-754	存货	98	109	113	137	145	186
%销售收入	78.4%	83.1%	82.2%	80.5%	80.5%	79.8%	其他流动资产	10	30	5	10	10	13
毛利	93	84	100	135	142	191	流动资产	770	687	611	675	744	888
%销售收入	21.6%	16.9%	17.8%	19.5%	19.5%	20.2%	%总资产	86.1%	74.9%	64.9%	66.7%	68.9%	72.7%
营业税金及附加	-1	-2	-2	-3	-3	-4	长期投资	0	0	0	1	0	0
%销售收入	0.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	固定资产	74	157	245	259	251	244
营业费用	-10	-13	-20	-25	-26	-33	%总资产	8.3%	17.2%	26.0%	25.5%	23.3%	19.9%
%销售收入	2.3%	2.6%	3.6%	3.6%	3.6%	3.5%	无形资产	49	70	82	74	81	87
管理费用	-43	-47	-56	-64	-68	-87	非流动资产	125	230	331	337	335	334
%销售收入	9.9%	9.5%	10.0%	9.3%	9.3%	9.2%	%总资产	13.9%	25.1%	35.1%	33.3%	31.1%	27.3%
息税前利润 (EBIT)	40	22	22	43	45	67	资产总计	895	917	942	1,012	1,079	1,222
%销售收入	9.2%	4.3%	3.9%	6.2%	6.2%	7.1%	短期借款	1	0	0	0	0	0
财务费用	3	3	6	4	-3	0	应付款项	152	170	174	204	215	276
%销售收入	-0.6%	-0.6%	-1.0%	-0.5%	0.4%	0.0%	其他流动负债	-6	-7	2	14	15	15
资产减值损失	-1	-3	-2	-2	0	-1	流动负债	147	163	177	218	230	291
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0	0	0	0	0	1
投资收益	0	0	0	0	34	39	其他长期负债	0	0	0	0	0	0
%税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	42.7%	35.8%	负债	147	163	177	218	230	292
营业利润	41	22	25	45	77	105	普通股股东权益	746	749	760	788	843	922
营业利润率	9.5%	4.3%	4.4%	6.4%	10.5%	11.1%	少数股东权益	2	5	6	6	7	7
营业外收支	7	5	6	3	3	3	负债股东权益合计	895	917	942	1,012	1,079	1,222
税前利润	48	27	31	48	80	108	比率分析						
利润率	11.2%	5.3%	5.6%	6.9%	10.9%	11.4%		2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
所得税	-6	-3	-4	-7	-11	-15	每股指标						
所得税率	12.5%	12.1%	14.2%	14.0%	14.0%	14.0%	每股收益	0.635	0.233	0.262	0.403	0.679	0.924
净利润	42	23	27	41	69	93	每股净资产	11.182	7.485	7.597	7.872	8.422	9.216
少数股东损益	0	0	1	1	1	1	每股经营现金净流	-0.675	0.118	0.265	0.150	0.420	0.125
归属于母公司的净利润	42	23	26	40	68	92	每股股利	0.000	0.300	0.150	0.130	0.130	0.130
净利率	9.8%	4.7%	4.7%	5.8%	9.3%	9.8%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	5.68%	3.11%	3.45%	5.11%	8.06%	10.03%
	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E	总资产收益率	4.73%	2.54%	2.78%	3.98%	6.30%	7.57%
净利润	42	23	27	41	69	93	投入资本收益率	4.63%	2.53%	2.43%	4.65%	4.60%	6.23%
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	增长率						
非现金支出	9	15	21	24	21	22	主营业务收入增长率	31.90%	16.14%	12.15%	23.09%	5.52%	29.57%
非经营收益	0	1	0	-3	-37	-42	EBIT增长率	8.02%	-45.21%	-0.34%	98.41%	5.76%	48.45%
营运资金变动	-97	-27	-21	-46	-11	-61	净利润增长率	16.05%	-44.95%	12.51%	53.55%	68.72%	36.06%
经营活动现金净流	-45	12	27	15	42	12	总资产增长率	180.63%	2.50%	2.71%	7.43%	6.60%	13.21%
资本开支	-73	-132	-69	-25	-16	-17	资产管理能力						
投资	0	0	0	-1	0	0	应收账款周转天数	88.6	105.2	108.7	108.7	108.7	108.7
其他	0	0	0	0	34	39	存货周转天数	84.6	90.9	87.7	90.0	90.0	90.0
投资活动现金净流	-73	-132	-69	-26	18	22	应付账款周转天数	87.0	88.4	94.7	90.0	90.0	90.0
股权募资	557	3	0	0	0	0	固定资产周转天数	32.4	31.8	159.3	130.5	120.0	89.7
债权募资	-15	0	0	0	0	1	偿债能力						
其他	-16	-14	-22	0	-13	-13	净负债/股东权益	-67.05%	-48.27%	-37.48%	-34.81%	-38.07%	-37.07%
筹资活动现金净流	526	-11	-22	0	-13	-12	EBIT利息保障倍数	-14.7	-6.7	-3.8	-11.8	17.4	195.3
现金净流量	409	-131	-64	-11	47	22	资产负债率	16.42%	17.82%	18.73%	21.57%	21.28%	23.91%

来源：公司年报、国金证券研究所

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	1	1	1
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	1.00	1.00	1.00	1.00

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 2013-10-18	买入	16.18	21.00 ~ 21.00

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。

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: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号
时代金融中心 7BD

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net