新时代证券 New Times Securities

# 毛利率水平提升明显，现场演艺业务增长稳健

## ——宋城演艺 年报点评报告

年报点评报告

胡皓（分析师） 马笑（联系人）
huhao@xsdzq.cn maxiao@xsdzq.cn
证书编号：S0280518020001 证书编号：S0280117100011

**事件：**

公司于 2018 年 3 月 27 日晚披露了 2017 年年报，2017 全年实现营业收入 30.24 亿元，同比增长 14.36%；实现归母净利润 10.68 亿元，同比增长 18.32%；预计 2018 年一季度实现归母净利同比增长 10%-30%，业绩符合预期。

分行业来看，现场演艺业务实现营业收入 15.00 亿元，占总营收比例 54.74%，毛利率 73.81%，比上年同期增加 2.65%；互联网演艺业务实现营业收入 12.40 亿元，占总营收比例 45.26%，毛利率 51.12%，比上年同期增加 1.12%。

**点评：**

- **现场演艺业务增长稳健，杭州千古情业绩最为突出：**

2017 年，公司现场演艺业务实现营收 15.00 亿元，同比增长 9.42%。其中，杭州千古情实现营收 8.42 亿元，同比增长 22.43%，毛利率上升 3.54 个百分点至 73.65%。公司积极开拓三亚市场营销渠道，推动三亚千古情营收同比增长 10.57%至 3.4 亿元。丽江方面，在当地史上最严的旅游市场秩序整治风暴中，公司重视提升服务品质，推动终端散客化，推动丽江千古情营收同比增长 10.88%至 2.27 亿元。九寨千古情受地震影响，营收大幅下滑 39.32%。

- **互联网演艺业务增速平稳，六间房完成业绩承诺：**

六间房 2017 年超额完成业绩承诺，增速较为平稳。2017 年净利润 2.89 亿元，同比增长 13.75%，业绩承诺完成率为 105.10%，其中灵动时空贡献 4063.37 万元，业绩承诺完成率为 101.58%。截止 2017 年末，六间房签约主播超过 29 万名，同比增长 32%，月度活跃用户为 5621 万，同比增长 41%。其中网页端月度活跃用户达到 4512 万，移动端月度活跃用户达到 1109 万；日演艺直播总时长超过 6 万小时；月人均 ARPU 值达到 674 元。

- **储备项目不断落成，业绩增长可期，维持“推荐”评级：**

我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 14.28、16.94、20.24 亿元，对应 EPS 分别为 0.98、1.17、1.39 元。当前股价对应 2018-2020 年 PE 分别为 21、18、15 倍。公司景区业务的核心竞争力构成了中长期的护城河，随着储备项目的不断落成，公司增长具有可持续性。我们看好公司未来业绩的持续性增长，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**现场演艺新项目不及预期，六间房经营不及预期。

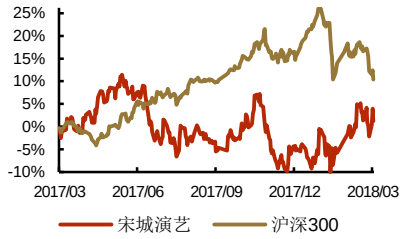
**财务摘要和估值指标**

| 指标 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入(百万元) | 2644 | 3,024 | 3,662 | 4,444 | 5,277 |
| 增长率(%) | 56.0 | 14.4 | 21.1 | 21.3 | 18.8 |
| 净利润(百万元) | 902.3 | 1,068 | 1,428 | 1,694 | 2,024 |

## 推荐（维持评级）

| 市场数据 | 时间 2018.03.28 |
|---|---|
| 收盘价(元): | 19.86 |
| 一年最低/最高(元): | 17.65/21.99 |
| 总股本(亿股): | 14.53 |
| 总市值(亿元): | 288.49 |
| 流通股本(亿股): | 11.53 |
| 流通市值(亿元): | 228.89 |
| 近 3 月换手率: | 45.11% |

**股价一年走势**




**收益涨幅（%）**

| 类型 | 一个月 | 三个月 | 十二个月 |
|---|---|---|---|
| 相对 | 9.23 | 10.87 | -9.74 |
| 绝对 | 5.64 | 8.92 | 2.77 |

**相关报告**

《三季度归母净利同增 19%,业绩符合预期》2017-10-26

《宋城演艺中报点评：营收增长 17.41%符合预期，线上线下演艺服务带动新一轮发展》2017-08-15

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 增长率(%) | 43.1 | 18.3 | 33.7 | 18.6 | 19.5 |
| 毛利率(%) | 61.6 | 63.2 | 64.8 | 64.1 | 63.6 |
| 净利率(%) | 34.1 | 35.3 | 39.0 | 38.1 | 38.4 |
| ROE(%) | 14.0 | 14.3 | 16.5 | 16.6 | 16.7 |
| EPS(摊薄/元) | 0.62 | 0.73 | 0.98 | 1.17 | 1.39 |
| P/E(倍) | 32.84 | 27.8 | 20.8 | 17.5 | 14.6 |
| P/B(倍) | 4.63 | 4.0 | 3.5 | 2.9 | 2.5 |

资料来源：新时代证券研究所

## 1、 线上线下毛利率双增长，一季报预披露业绩符合预期

公司于 2018 年 3 月 27 日晚披露了 2017 年年报，2017 全年实现营业收入 30.24 亿元，同比增长 14.36%；实现归母净利润 10.68 亿元，同比增长 18.32%；预计 2018 年一季度实现归母净利同比增长 10%-30%，业绩符合预期。

分行业来看，现场演艺业务实现营业收入 15.00 亿元，占总营收比例 54.74%，毛利率 73.81%，比上年同期增加 2.65%；互联网演艺业务实现营业收入 12.40 亿元，占总营收比例 45.26%，毛利率 51.12%，比上年同期增加 1.12%。

费用方面，2017 年公司的销售费用为 3.25 亿元，同比增长 17.60%；管理费用 2.12 亿元，同比增长 25.22%；财务费用 0.12 亿元，同比下降 13.96%。

**表1: 2016-2017 年公司主要财务数据变化情况**

| 项目 | 2017 年 | 2016 年 | 同比增减 |
|---|---|---|---|
| 营业收入（亿元） | 30.24 | 26.44 | 14.36% |
| 归股东净利润（亿元） | 10.68 | 9.02 | 18.32% |
| 净经营现金流（亿元） | 17.64 | 10.30 | 71.22% |
| 基本每股收益（元/股） | 0.73 | 0.62 | 17.74% |
| 加权 ROE | 15.60% | 15.07% | 0.53% |
| 资产总额（亿元） | 87.55 | 75.67 | 15.69% |
| 归股东净资产（亿元） | 73.30 | 64.04 | 14.46% |

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

**表2: 2016-2017 年公司期间费用变化情况**

| 项目 | 2017 年 | 2016 年 | 同比增减 |
|---|---|---|---|
| 销售费用（亿元） | 3.25 | 2.77 | 17.60% |
| 管理费用（亿元） | 2.12 | 1.69 | 25.22% |
| 财务费用（亿元） | 0.12 | 0.13 | -13.96% |

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

公司的四家全资子公司在 2017 年均有较好的业绩表现。其中，宋城演出实现营业收入 15,186.24 万元，净利润 12,998.00 万元。从现场演艺业务来看，三亚千古情实现营业收入 33,998.01 万元，净利润 17,814.72 万元；丽江茶马公司实现营业收入 22,723.64 万元，净利润 12,041.02 万元。从互联网演艺业务来看，六间房实现营业收入 124,013.40 万元，净利润 28,923.29 万元，利润率相对偏低。

**表3: 2017 年宋城演艺子公司业绩情况（万元）**

| 公司名称 | 公司类型 | 持股比例 | 主要业务 | 注册资本 | 总资产 | 净资产 | 营业收入 | 营业利润 | 净利润 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 宋城演出 | 子公司 | 100% | 表演、艺术创作及编导、经营演出及经纪业务、演出经营管理 | 5,000 | 13,242.98 | 13,047.00 | 15,186.24 | 12,997.40 | 12,998.00 |

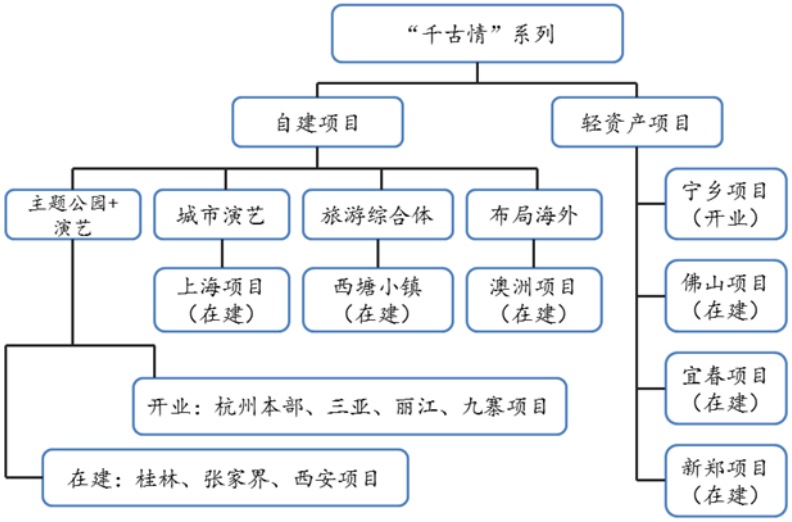
| 公司名称 | 公司类型 | 持股比例 | 主要业务 | 注册资本 | 总资产 | 净资产 | 营业收入 | 营业利润 | 净利润 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 三亚千古情 | 子公司 | 100% | 主题公园+演艺 | 49,000 | 76,662.74 | 71,678.43 | 33,998.01 | 23,892.75 | 17,814.72 |
| 丽江茶马古城 | 子公司 | 100% | 主题公园+演艺 | 25,000 | 57,618.68 | 54,801.30 | 22,723.64 | 14,264.38 | 12,041.02 |
| 北京六间房 | 子公司 | 100% | 互联网信息服务、经营演出经济业务、利用信息网络经营音乐娱乐产品、游戏产品、比赛活动 | 2,000 | 100,768.34 | 72,738.29 | 124,013.40 | 30,612.05 | 28,923.29 |

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

## 2、 现场演艺业务增长稳健，杭州千古情业绩最为突出

2017 年，公司现场演艺业务实现营收 15.00 亿元，同比增长 9.42%。其中，杭州千古情实现营收 8.42 亿元，同比增长 22.43%，毛利率上升 3.54 个百分点至 73.65%。公司积极开拓三亚市场营销渠道，推动三亚千古情营收同比增长 10.57%至 3.4 亿元。丽江方面，在当地史上最严的旅游市场秩序整治风暴中，公司重视提升服务品质，推动终端散客化，推动丽江千古情营收同比增长 10.88%至 2.27 亿元。九寨千古情受地震影响，营收大幅下滑 39.32%。

**图1: 公司旗下已开业以及储备项目汇总**



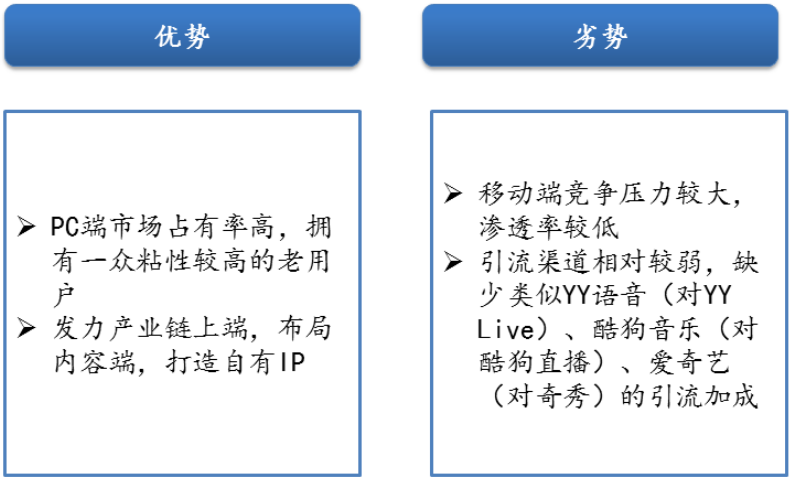

资料来源：公司公告整理，新时代证券研究所

## 3、 互联网演艺业务增速平稳，六间房完成业绩承诺

六间房 2017 年超额完成业绩承诺，增速较为平稳。2017 年净利润 2.89 亿元，同比增长 13.75%，业绩承诺完成率为 105.10%，其中灵动时空贡献 4063.37 万元，业绩承诺完成率为 101.58%。截止 2017 年末，六间房签约主播超过 29 万名，同比增长 32%，月度活跃用户为 5621 万，同比增长 41%。其中网页端月度活跃用户达

到 4512 万，移动端月度活跃用户达到 1109 万；日演艺直播总时长超过 6 万小时；月人均 ARPU 值达到 674 元。直播行业在 2016 年爆发后步入洗牌期，目前 YY 直播优势突出，但涌入了众多玩家，六间房在 PC 端具有一定优势，但在移动端、内容端仍需追赶。

**图2: 六间房直播竞争优劣势分析**

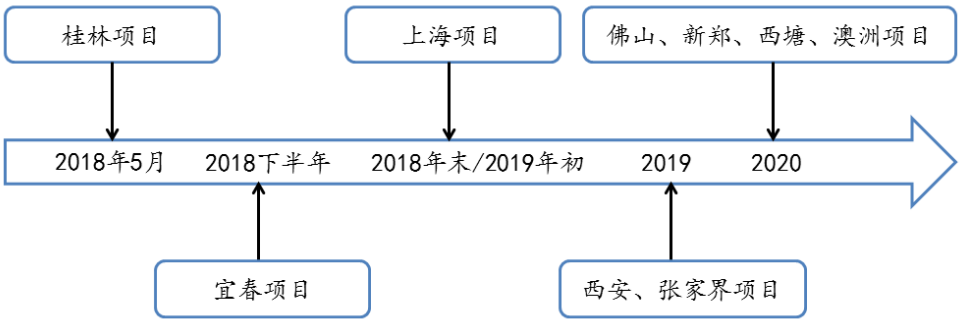



资料来源：新时代证券研究所

## 4、 储备项目不断落成，业绩增长可期，维持“推荐”评级

我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 14.28、16.94、20.24 亿元，对应 EPS 分别为 0.98、1.17、1.39 元。当前股价对应 2018-2020 年 PE 分别为 21、18、15 倍。公司景区业务的核心竞争力构成了中长期的护城河，随着储备项目的不断落成，公司增长具有可持续性。我们看好公司未来业绩的持续性增长，给予“推荐”评级。

**图3: 公司未来三年项目储备及计划**




资料来源：公司公告整理，新时代证券研究所

## 5、 风险提示

现场演艺新项目不及预期，六间房经营不及预期。

# 附：财务预测摘要

| 资产负债表(百万元) | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| **流动资产** | 1839 | 2306 | 2706 | 4406 | 5605 |
| 现金 | 1005 | 1460 | 1923 | 3486 | 4743 |
| 应收账款 | 19 | 33 | 30 | 47 | 44 |
| 其他应收款 | 41 | 154 | 82 | 204 | 136 |
| 预付账款 | 18 | 14 | 24 | 22 | 33 |
| 存货 | **5** | **4** | **6** | **7** | **9** |
| 其他流动资产 | 752 | 641 | 641 | 641 | 641 |
| **非流动资产** | 5728 | 6449 | 6910 | 7393 | 7897 |
| 长期投资 | 0 | 34 | 84 | 128 | 172 |
| 固定资产 | 1793 | 1689 | 1975 | 2300 | 2617 |
| 无形资产 | 980 | 1145 | 1309 | 1454 | 1598 |
| 其他非流动资产 | **2955** | **3581** | **3542** | **3512** | **3509** |
| **资产总计** | **7567** | **8755** | **9616** | **11800** | **13502** |
| **流动负债** | 601 | 1259 | 844 | 1470 | 1287 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付账款 | 211 | 179 | 272 | 285 | 387 |
| 其他流动负债 | **390** | **1080** | **572** | **1185** | **900** |
| **非流动负债** | 405 | 18 | 26 | 30 | 33 |
| 长期借款 | 400 | 0 | 8 | 12 | 15 |
| 其他非流动负债 | **5** | **18** | **18** | **18** | **18** |
| **负债合计** | **1006** | **1277** | **870** | **1500** | **1321** |
| 少数股东权益 | 157 | 147 | 162 | 175 | 190 |
| 股本 | 1453 | 1453 | 1453 | 1453 | 1453 |
| 资本公积 | 2476 | 2476 | 2476 | 2476 | 2476 |
| 留存收益 | 2487 | 3409 | 4617 | 6047 | 7755 |
| 归属母公司股东权益 | 6404 | 7330 | 8584 | 10125 | 11991 |
| **负债和股东权益** | **7567** | **8755** | **9616** | **11800** | **13502** |

| 现金流量表(百万元) | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| **经营活动现金流** | 1030 | 1764 | 1453 | 2384 | 2081 |
| 净利润 | 916 | 1069 | 1442 | 1707 | 2040 |
| 折旧摊销 | 203 | 221 | 213 | 256 | 279 |
| 财务费用 | 13 | 12 | -22 | -43 | -88 |
| 投资损失 | -14 | -18 | -31 | -24 | -26 |
| 营运资金变动 | -104 | 431 | -153 | 487 | -126 |
| 其他经营现金流 | 15 | 48 | 3 | 1 | 1 |
| **投资活动现金流** | -1227 | -935 | -647 | -716 | -759 |
| 资本支出 | **698** | **538** | **411** | **440** | **459** |
| 长期投资 | -554 | -253 | -50 | -45 | -45 |
| 其他投资现金流 | -1083 | -649 | -285 | -322 | -345 |
| **筹资活动现金流** | -273 | -367 | -343 | -104 | -65 |
| 短期借款 | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| 长期借款 | -200 | -400 | 8 | 4 | 3 |
| 普通股增加 | -0 | -0 | 0 | 0 | 0 |
| 资本公积增加 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | **-74** | **33** | **-351** | **-108** | **-69** |
| **现金净增加额** | **-478** | **455** | **463** | **1563** | **1256** |

| 利润表（百万元） | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| **营业收入** | **2644** | **3024** | **3662** | **4444** | **5277** |
| 营业成本 | 1014 | 1113 | 1289 | 1594 | 1923 |
| 营业税金及附加 | 34 | 30 | 19 | 34 | 34 |
| 营业费用 | 277 | 325 | 366 | 456 | 537 |
| 管理费用 | 169 | 212 | 256 | 311 | 369 |
| 财务费用 | 13 | 12 | -22 | -43 | -88 |
| 资产减值损失 | 3 | 9 | 6 | 6 | 6 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 1 | -3 | -1 | -1 |
| 投资净收益 | 14 | 18 | 31 | 24 | 26 |
| **营业利润** | 1148 | 1346 | 1774 | 2109 | 2520 |
| 营业外收入 | **18** | **2** | **10** | **5** | **5** |
| 营业外支出 | 7 | 50 | 50 | 23 | 24 |
| **利润总额** | 1160 | 1297 | 1774 | 2091 | 2501 |
| 所得税 | **243** | **228** | **332** | **383** | **462** |
| **净利润** | 916 | 1069 | 1442 | 1707 | 2040 |
| 少数股东损益 | **14** | **2** | **14** | **14** | **15** |
| **归属母公司净利润** | 902 | 1068 | 1428 | 1694 | 2024 |
| EBITDA | **1359** | **1475** | **1936** | **2266** | **2658** |
| EPS（元） | 0.62 | 0.73 | 0.98 | 1.17 | 1.39 |

| 主要财务比率 | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| **成长能力** | | | | | |
| 营业收入(%) | 56.0 | 14.4 | 21.1 | 21.3 | 18.8 |
| 营业利润(%) | 38.7 | 17.3 | 31.8 | 18.9 | 19.5 |
| 归属于母公司净利润(%) | 43.1 | 18.3 | 33.7 | 18.6 | 19.5 |
| **获利能力** | | | | | |
| 毛利率(%) | 61.6 | 63.2 | 64.8 | 64.1 | 63.6 |
| 净利率(%) | 34.1 | 35.3 | 39.0 | 38.1 | 38.4 |
| ROE(%) | 14.0 | 14.3 | 16.5 | 16.6 | 16.7 |
| ROIC(%) | 13.4 | 13.7 | 16.3 | 16.2 | 16.1 |
| **偿债能力** | | | | | |
| 资产负债率(%) | 13.3 | 14.6 | 9.1 | 12.7 | 9.8 |
| 净负债比率(%) | -9.2 | (16.9) | (21.9) | (33.7) | -38.8 |
| 流动比率 | 3.1 | 1.8 | 3.2 | 3.0 | 4.4 |
| 速动比率 | 3.1 | 1.8 | 3.2 | 3.0 | 4.3 |
| **营运能力** | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| 应收账款周转率 | 152.5 | 115.8 | 115.8 | 115.8 | 115.8 |
| 应付账款周转率 | 5.1 | 5.7 | 5.7 | 5.7 | 5.7 |
| **每股指标（元）** | | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.62 | 0.73 | 0.98 | 1.17 | 1.39 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.45 | 1.14 | 1.00 | 1.64 | 1.43 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 4.41 | 5.05 | 5.91 | 6.97 | 8.25 |
| **估值比率** | | | | | |
| P/E | 32.84 | 27.76 | 20.76 | 17.50 | 14.64 |
| P/B | 4.63 | 4.04 | 3.45 | 2.93 | 2.47 |
| EV/EBITDA | 21.35 | 19.3 | 14.4 | 11.6 | 9.4 |

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**胡皓，**传媒互联网行业联席首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009 年 4 月加盟光大证券研究所，期间曾获 2010 年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011 年加盟银河证券，2012、2014 年新财富最佳分析师第四名，2015 年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

## 投资评级说明

**新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。 |
| 回避： | 未来6－12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

**新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 强烈推荐： | 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。 |
| 推荐： | 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： | 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： | 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。 |

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

| | |
|---|---|
| **北京** | **郝颖　销售总监**<br>固话：010-69004649<br>手机：13811830164<br>邮箱：haoying1@xsdzq.cn |
| **上海** | **吕莜琪　销售总监**<br>固话：021-68865595 转 258<br>手机：18221821684<br>邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn |
| **深圳** | **史月琳　销售经理**<br>固话：0755-82291898<br>手机：13266864425<br>邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn |

## 联系我们

**新时代证券股份有限公司　研究所**

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层　邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/