

门店优化增收 巩固东部扩张西部区域优势持续加强

——家家悦 2017 年年报披露 业绩符合预期

年报点评报告

陈文倩(分析师)

010-83561313

chenwenqian@xsdzq.cn

证书编号: S0170511070001

● 17 年净利润增长强劲:

公司实现营业收入 113.30 亿元,同比增长 5.14%;公司净利润 3.11 亿元,同比增长 23.68%;对应每股盈利 0.66 元。公司拟每 10 派 4 元(含税)。公司业绩符合我们预期。

● 生鲜业务业绩突出 净利增幅高于收入:

生鲜营收增速 6.62%;食品化洗营收增速 6.88%;生鲜及食品化洗营收占比达 91.13%,生鲜业务业绩突出,主要公司进行门店改造升级为生活超市,改造后门店的销售增长明显提升,生鲜销售占比进一步提高;同时加强供应链建设,坚持源头采购,基地直采,降低采购成本以及流通损耗。2017 年 Q1/Q2/Q3/Q3 营收同比增速分别是 2.22%/3.81%/4.59%/10.13%,单季归母净利润同比增长分别是 6.38%/28.57%/56.38%/18.14%,净利增速远远高于收入增速,主要受益税费下降。

● 区域规模优势凸显 物流体系建设不断强化:

2017 年底,公司各业态连锁门店数量 675 家,规模优势和区域竞争优势进一步提升。公司加快物流规模的建设,增强配送服务能力,宋村生鲜物流中心扩建工程已投入使用,烟台临港综合物流园、莱芜生鲜加工物流中心项目也在建设中,并表的青岛维客物流中心已在升级改造中。

● 收入有望保持两位数增长 合伙人制度提升效率显著维持“强烈推荐”:

公司 17 年在 33 家门店推行合伙人制度,推行后试点门店的销售、平效、劳效平均实现了 8% 以上的增长,相信 18 年将有更多店加入合伙人制度,公司门店效率有持续提升空间。公司 18 年继续强化大本营威海烟台店经营能力,同时加速山东省内西部布局,未来两年计划实现山东省全覆盖。我们预计快速扩张期公司收入有望提速,成本费用相应增加,净利表现有待未来省内布局完善后表现。根据最新 17 年业绩,我们略微上调公司 18/19/20 年 EPS 至 0.77/0.85(+0.08)/1.00 元,对应 PE 分别为 27/23/19。维持公司“强烈推荐”评级。

● 风险提示:消费需求回落,扩张增速不达预期

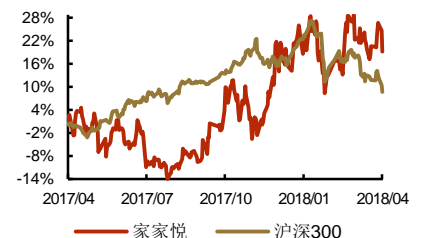
财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	10777	11,330	12,870	14,884	17,254
增长率(%)	2.8	5.1	13.6	15.7	15.9
净利润(百万元)	251.2	311	361	430	512
增长率(%)	1.6	23.7	16.3	19.0	19.0
毛利率(%)	21.7	21.6	21.5	21.6	21.7
净利率(%)	2.3	2.7	2.8	2.9	3.0
ROE(%)	10.8	12.5	13.6	14.8	15.9
EPS(摊薄/元)	0.54	0.66	0.77	0.92	1.09
P/E(倍)	38.58	31.2	26.8	22.5	18.9
P/B(倍)	4.16	3.9	3.7	3.3	3.0

强烈推荐(维持评级)

市场数据	时间 2018.04.17
收盘价(元):	20.71
一年最低/最高(元):	14.87/24.12
总股本(亿股):	4.68
总市值(亿元):	96.92
流通股本(亿股):	1.57
流通市值(亿元):	32.51
近 3 月换手率:	141.45%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	0.13	10.52	5.9
绝对	-7.46	-1.24	13.62

相关报告

《收购青岛维客 51% 加速省内扩张步伐》2017-12-21

《门店优化增收 合伙人制度提质增效》2017-07-19

1、家家悦 17 年业绩符合预期

家家悦公布 2017 年业绩，公司实现营业收入 113.30 亿元，同比增长 5.14%；利润总额完成 4.10 亿元，同比增长 12.94%；归属于上市公司股东的净利润 3.11 亿元，同比增长 23.68%；实现归属扣非净利润 3.01 亿元，较上年同期增长 27.21%。对应每股收益 0.66 元，同比减少 7.24%（16 年分红 10 转 3，调整后 17 年 eps 同比增长 23%）。公司拟每 10 股派发现金 4 元（含红利所得税）。公司业绩符合我们预期。

报告期内，公司的主营业务为超市连锁经营，公司以大卖场和综合超市为业态主体，以区域一体化物流为支撑，以发展现代农业生产基地和食品深加工产业链为保障，以经营生鲜为特色的全供应链、多业态的综合性零售服务商。报告期末，公司各业态连锁门店数量 675 家，其中大卖场 88 家、社区综合超市 289 家、农村综合超市 234 家、专业店 45 家（其中宝宝悦 34 家、其他专业店 11 家）、百货店 12 家、便利店 7 家，其中大卖场、社区综合超市、农村综合超市的业态单店平均经营面积分别为 3,697.58 平米、944.09 平米、733.10 平米，门店生鲜和食品的销售占比达到 80.67%，实现了“走进社区，深入乡村、贴近生活，打造十分钟商圈”的目标，让消费者从距离和服务享受到便利。

1.1、按行业和产品划分：

按行业划分，商业营业收入达 105.45 亿元，占总营收比例达 99.45%，同比增速 6.11%；工业及其他营业收入达 0.58 亿元，占比 0.55%，同比增速 6.86%。

1.1.1、新开店、门店升级促使生鲜业务提升明显

按产品划分，生鲜营收达 45.22 亿元，同比增速为 6.62%，毛利率达 15.34%，较上年增长 0.32%；食品化洗营收达 50.86 亿元，同比增速 6.88%，毛利率达 18%，较上年增长 1.27%；百货营收达 9.36 亿元，占比 9%，较上年有微弱下降为-0.08%，毛利率达 22.11%，同比增长 0.06%。其中生鲜及食品化洗为公司主要业务，营收占主营业务收入比例 91.13%，营收增速及毛利率呈持续增长态势，生鲜业务业绩突出，主要系报告期内公司进行门店改造升级为生活超市，改造后门店的销售增长明显提升，生鲜销售占比进一步提高；同时加强供应链建设，坚持源头采购，基地直采，降低采购成本以及流通损耗。其次百货业务营业收入有微弱下降，主要系受线上电商业务分流影响。

1.2、门店扩展和绩效：

1.2.1、2017 年新开店 68 家

按照“区域密集、城乡一体”的战略，公司继续强化现有区域网络密度，加快了西部区域（威海烟台外区域）拓展，济南、泰安、临沂等地都有新的突破，规模优势和区域竞争优势进一步提升。2017 年新开门店 68 处（原计划新开店 73 家），其中大卖场 11 家、社区综合超市 20 家、农村综合超市 15 家、宝宝悦 18 家、便利店 3 家、百货店 1 家。同时，加快了门店的升级改造，调整门店布局，优化购物环境，增强服务功能，为消费者创造更好的购物体验，报告期内改造了门店约 100 处。加快了资本战略合作，控股青岛维客商业连锁有限公司，打造青岛地区更强的供应链优势，为下一步加快青岛地区网络布局、增强市场渗透能力奠定了良好的基础。

1.2.2、2017 年大卖场、社区农村综超支持收入稳健增长

2017 年底，公司各业态连锁门店数量 675 家，其中大卖场 88 家、社区综合超市 289 家、农村综合超市 234 家、专业店 45 家、百货店 12 家、便利店 7 家。

从各业态绩效来看，大卖场、社区综合超市和农村综合超市为公司主要经营业态，营业收入占比分别为 42.78%、33.86%和 19.44%，发展相对成熟，增速稳定，同比增速分别为 3.75%、1.57%和 1.82%；专业店业态增长强劲，同比增速达 16.95%；便利店和百货店收入出现下滑。

1.3、按区域划分：

胶东地区共 589 家门店，实现营业收入 93.35 亿元，同比增长 6.06%，增长较为稳定；山东其他地区实现营业收入 12.09 亿元，同比增长 6.57%，主要系公司加快山东各地区门店布局，销售规模提升。

1.4、按时段说明：

单季拆分来看，公司业绩表现更亮眼，归母净利同比持续走高。2017 年 Q1/Q2/Q3/Q4 营收分别实现 30.32 亿元/25.35 亿元/28.18 亿元/29.44 亿元，同比增速分别是 2.22%/3.81%/4.59%/10.13%。2017 年单季归母净利润分别是 0.92 亿元/0.51 亿元/0.82 亿元/0.86 亿元，同比增长分别是 6.38%/28.57%/56.38%/18.14%，净利增速远远高于收入增速，主要受益税费下降。

公司业绩净利增幅较大的主要原因是：1) 公司经营门店同比增长及新店发展促营收增长；同时受租金、能源费及修理费等经营费用管控下降成本增速低于收入增速；2) 公司 IPO 现金理财投资收益和利息收入增厚净利。

1.5、财务数据分析：

2017 年公司综合毛利率为 21.58%，较 2016 年下降 0.10%，主要受其他业务毛利率下降 2.48 个百分点，拖累公司综合毛利率下降；期间总费用率为 17.62%，较 2016 年下降 0.31%，其中销售费用率为 16.01%，同比下降 0.23 个百分点；管理费用率为 2.17%，同比增长 0.23 个百分点，主要系门店扩张，改造升级使得管理成本提高。

1.6、行业概况：

1.6.1、全国社零销售增长 10.2%

统计局数据显示，2017 年全年国内生产总值同比增长 6.9%，社会消费品零售总额同比增长 10.2%，消费品市场规模进一步扩大，消费品市场业态结构、商品结构、城乡结构持续优化，消费转型升级态势明显。最终消费支出对经济增长的贡献率为 58.8%，显示出消费仍是拉动经济增长的主要动力。商务部数据显示，2017 年重点监测的 2700 家典型零售企业销售额同比增长 4.6%，增速较上年同期加快 3 个百分点。

1.6.2、山东省内社零增长 9.8%

山东省作为中国人口第二大省，常住人口规模过亿，GDP 第三大省，2017 年 GDP7.27 万亿元，人均生产总值 72851 元。社会消费品零售总额 33649.0 亿元，比上年增长 9.8%。其中，餐饮收入 3602.6 亿元，增长 10.5%；商品零售 30046.4 亿元，

增长 9.7%。城镇消费品零售额 26814.5 亿元，增长 9.7%；乡村消费品零售额 6834.5 亿元，增长 10.3%。2017 年山东城镇化率达 60.58%，比上年提升 1.56 个百分点。

新型消费快速释放。网上零售额 2539.3 亿元，比上年增长 37.5%。其中，实物商品网上零售额 2084.5 亿元，增长 32.3%；占社会消费品零售总额比重为 6.2%，比上年提高 1.3 个百分点。

主要商品销售稳定。限额以上单位商品零售中，粮油、食品类零售额 1465.3 亿元，比上年增长 8.8%；服装、鞋帽、针纺织品类零售额 989.0 亿元，增长 7.6%；日用品类零售额 415.3 亿元，增长 6.8%；汽车类零售额 3058.3 亿元，增长 5.8%；家用电器和音像器材类零售额 989.5 亿元，增长 13.0%；建筑及装潢材料类零售额 322.7 亿元，增长 9.0%。

报告期内，在宏观经济持续稳健发展的前提下，国内消费市场渐趋回暖，规模稳步扩大，结构持续优化，效益显著提升。零售行业发展呈现销售规模增速加快、企业盈利能力增强和主要业态经营回暖的良好态势，网络零售规模不断扩大，实体零售创新转型亮点纷呈，线上线下业态融合趋势进一步加强，多业态、跨行业、聚合式、协同化深度融合，充分运用新技术拓建全渠道建设，实现便捷高效一体化购物，供应链进一步整合，销售渠道加快向中小城市、农村城镇扩张。

2、2017 年公司重点开展的工作：

坚持区域密集、城乡一体、业态互补的超市发展战略，扎实推进连锁网络建设，加快线上线下的融合，为消费者提供质量好、物有所值的商品，成为中国最优秀的零售企业；通过建设高效的生鲜食品供应链体系，打造社会化的服务平台，实现供应链升级裂变；利用大数据、新技术、新工具，推动由传统零售向智慧零售转变。坚持区域密集、城乡一体、业态互补的超市发展战略，扎实推进连锁网络建设，加快线上线下的融合，为消费者提供质量好、物有所值的商品，成为中国最优秀的零售企业；通过建设高效的生鲜食品供应链体系，打造社会化的服务平台，实现供应链升级裂变；利用大数据、新技术、新工具，推动由传统零售向智慧零售转变。

2.1、募集资金的使用情况。

公司首发募集资金净额 114,428.15 万元，2017 年 3 月置换预先投入募投项目的自有资金 38,497.11 万元。至报告期末累积直接投入募集资金项目 14,953.20 万元，其中 2017 年度直接投入募集资金项目 14,528.97 万元。至目前，公司四个募投项目：连锁超市建设项目、生鲜加工物流中心项目、连锁超市改建项目、信息系统升级改造项目均在实施当中。

3、2018 年工作计划

2018 年，公司将按照速度质量效益同步推进的总体要求，强化东部提升，加速西部崛起，拉长生鲜长板，做强做优食品，全面深化改革，打牢供应链基础，提升顾客服务，推动公司持续健康快速发展。

3.1、强化东部提升、加速西部崛起

公司西部店质量目前低于东部店，主要原因有三：1 是原来管理体制上有问题，对西部资源配置，员工培训，以及员工磨合期（西部都是新到员工），2018 年公司要提高西部店质量，从组织架构，员工培训等下手。2 是因为物流，莱芜生鲜加工

物流中心项目新建面积约 3.42 万平方米，莱芜物流大概会在 2018 年 6 月份开始分批投入使用。因为 6 月份济南温度上升生鲜保存难度大，冷链物流必须跟上，所以公司计划最迟在 6 月份投入使用。3.维客青岛物流中心建筑面积约 2.93 万平方米，生鲜加工中心建筑面积约 1.26 万平方米，已经开始着手整合工作，公司将于 2018 年进行标准化改造，扩大产品加工能力，提高物流配送效率。威海店是青岛、济南店未来发展的目标。

4、盈利预测与估值建议

公司 17 年在 33 家门店推行合伙人制度，推行后试点门店的销售、平效、劳效平均实现了 8% 以上的增长，为下一步全面推广合伙人机制打下良好的基础。相信 18 年将有更多店加入合伙人制度，公司门店效率有持续提升空间。公司 18 年继续强化大本营威海烟台店经营能力，同时加速山东省内西部布局，未来两年计划实现山东省全覆盖。通过组织管理、物流配送、供应链等环节提高西部收入贡献。省内扩张步伐开启，我们预计快速扩张期公司收入有望提速，成本费用相应增加，净利表现有待未来省内布局完善后表现。根据最新 17 年业绩，我们略微上调公司 18/19/20 年 EPS 至 0.77/0.85 (+0.08) /1.00 元，对应 PE 分别为 27/23/19。维持公司“强烈推荐”评级。

5、风险提示：消费需求回落，扩张增速不达预期

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产	4509	4486	5420	5941	7107	营业收入	10777	11330	12870	14884	17254
现金	2864	2935	3250	3842	4287	营业成本	8441	8885	10100	11665	13515
应收账款	13	16	15	21	21	营业税金及附加	55	48	51	58	67
其他应收款	37	38	59	47	80	营业费用	1750	1814	2037	2352	2719
预付账款	258	209	413	294	506	管理费用	209	246	277	317	364
存货	1299	1253	1648	1702	2179	财务费用	-26	-63	-63	-72	-82
其他流动资产	38	35	35	35	35	资产减值损失	5	3	4	4	5
非流动资产	1496	1787	1850	1937	2135	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	2	120	237	353	470	投资净收益	-1	5	5	5	5
固定资产	1128	1199	1243	1318	1407	营业利润	342	414	469	565	671
无形资产	105	104	97	91	84	营业外收入	29	7	18	13	15
其他非流动资产	262	364	273	176	173	营业外支出	9	12	11	11	12
资产总计	6006	6273	7270	7878	9242	利润总额	363	410	476	567	675
流动负债	3617	3726	4550	4915	5954	所得税	112	99	115	137	163
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	251	311	361	430	512
应付账款	1445	1501	1848	2020	2461	少数股东损益	-0	-0	0	0	0
其他流动负债	2172	2226	2702	2895	3493	归属母公司净利润	251	311	361	430	512
非流动负债	57	64	64	64	64	EBITDA	533	580	608	704	725
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.54	0.66	0.77	0.92	1.09
其他非流动负债	57	64	64	64	64						
负债合计	3674	3790	4614	4979	6018	主要财务比率	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
少数股东权益	1	4	4	4	4	成长能力					
股本	360	468	468	468	468	营业收入(%)	2.8	5.1	13.6	15.7	15.9
资本公积	1411	1303	1303	1303	1303	营业利润(%)	(1.3)	21.1	13.3	20.5	18.8
留存收益	559	707	851	1022	1225	归属于母公司净利润(%)	1.6	23.7	16.3	19.0	19.0
归属母公司股东权益	2330	2479	2653	2896	3220	获利能力					
负债和股东权益	6006	6273	7270	7878	9242	毛利率(%)	21.7	21.6	21.5	21.6	21.7
						净利率(%)	2.3	2.7	2.8	2.9	3.0
						ROE(%)	10.8	12.5	13.6	14.8	15.9
						ROIC(%)	8.0	9.6	10.7	11.8	12.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	61.2	60.4	63.5	63.2	65.1
						净负债比率(%)	-122.8	(118.2)	(122.3)	(132.5)	-133.0
						流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
						速动比率	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	2.1	1.8	1.9	2.0	2.0
						应收账款周转率	856.6	799.1	827.8	813.5	820.7
						应付账款周转率	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.54	0.66	0.77	0.92	1.09
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.22	1.50	1.55	2.21	1.95
						每股净资产(最新摊薄)	4.98	5.30	5.67	6.19	6.88
						估值比率					
						P/E	38.58	31.19	26.83	22.54	18.93
						P/B	4.16	3.91	3.65	3.35	3.01
						EV/EBITDA	12.92	11.8	10.7	8.4	7.6

现金流量表(百万元)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	760	781	723	1032	914
净利润	251	311	361	430	512
折旧摊销	256	259	225	244	172
财务费用	-26	-63	-63	-72	-82
投资损失	1	-5	-5	-5	-5
营运资金变动	231	213	204	437	318
其他经营现金流	47	66	1	-1	0
投资活动现金流	-289	-511	-284	-326	-364
资本支出	290	403	-52	-30	81
长期投资	0	-122	-117	-117	-117
其他投资现金流	1	-230	-453	-472	-400
筹资活动现金流	1092	-167	-124	-115	-105
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	90	108	0	0	0
资本公积增加	1059	-108	0	0	0
其他筹资现金流	-57	-167	-124	-115	-105
现金净增加额	1564	103	315	592	445

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

陈文倩，商贸零售分析师，美国伊利诺伊州立大学 MBA，2009 年开始从事券商行业研究工作，曾就职大通证券，任煤炭行业分析师。现任新时代证券，从事商贸零售行业研究。

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管理委员会批复，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
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	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/>