

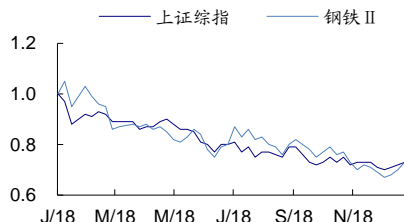
钢铁 II

钢铁行业周报 (1月14日-1月20日)

中性

2019年01月21日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《2019年1月投资策略: 库存慢速累积, 钢价小幅震荡》——2019-01-17
《钢铁行业周报(1月7日-1月13日): 钢价震荡, 冬储逐步启动》——2019-01-14
《钢铁行业周报(12月31日-1月6日): 库存慢速累积, 关注冬储进程》——2019-01-07
《钢铁行业周报(12月24日-12月30日): 库存累积, 逐步迈入需求淡季》——2019-01-02
《钢铁行业周报(12月17日-12月23日): 库存继续下降, 钢价窄幅波动》——2018-12-24

联系人: 冯思宇

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

联系人: 王海涛

电话: 010-88005311

E-MAIL: wanghaitao@guosen.com.cn

证券分析师: 王念春

电话: 0755-82130407

E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120027

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

库存低, 累库慢, 螺纹基差快速修复

● 铁矿石价格上涨, 焦炭价格持平

截止1月18日, 普氏62%品位铁矿石价格为76.0美元/吨, 较上周上涨1.3美元/吨, 较上月上涨3.7美元/吨。山西临汾产一级冶金焦价格为1890.0元/吨, 与上周持平, 较上月下跌200.0元/吨。

● 钢材价格涨跌互现

截至1月18日, 上海地区20mm螺纹钢价格为3750元/吨, 较上周下跌30元/吨; 上海4.75mm热卷价格为3650元/吨, 较上周上涨30元/吨; 上海1.0mm冷轧板价格为4120元/吨, 较上周下跌10元/吨; 上海20mm中厚板价格为3800元/吨, 与上周持平。

● 钢材模拟利润下降

截至1月18日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为402.3元/吨、239.1元/吨、177.9元/吨、258.1元/吨, 较上周分别下跌55.8元/吨、3.3元/吨、39.0元/吨、30.4元/吨。

● 库存低, 累库慢, 情绪回暖, 基差修复

本周五大钢材社会库存累积至924.03万吨, 较上周上升40.61万吨, 厂内库存425.38万吨, 较上周上升3.53万吨。去年春节前同期, 五大钢材社会库存已增至1075.27万吨, 单周累库102.49万吨; 厂内库存467.62万吨, 单周上涨24.38万吨。相较于往年, 目前需求韧性犹存, 高产量下, 钢材库存绝对值较低, 累库速度较慢, 累库开始时间较晚。距离春节时间仅剩两周时间, 随着钢厂冬储政策的出台、钢价的调整以及降准背景下市场对后期需求判断的逐步改观, 陆续有钢贸商开始冬储, 钢材库存从钢厂向贸易商转移, 钢厂端库存压力小, 挺价意愿强, 支撑钢价走势。随着市场情绪回暖, 螺纹钢期货大涨, 基差快速修复。

● 钢铁股业绩预增

截至1月20日, 已有4家钢铁上市公司发布2018年业绩预告。4家企业业绩均为预增表现, 在2017年高利润的情况下有不同程度的提升。特别是柳钢股份, 在4季度钢材价格整体下行的压力下, 单季归母净利润逆势上涨。宝钢股份四季度业绩小幅下滑, 方大特钢、安阳钢铁四季度单季利润下滑较大, 但仍处于历史较高水平。钢铁股去年分红比例普遍较高, 今年高利润延续, 高股息率值得期待。

● 关注低负债、高股息率公司

在供需从紧平衡向预期供大于求转变的过程中, 行业利润收缩, 低盈利或阶段性持续。在目前钢价震荡的背景下, 我们相对推荐产品附加值高的行业龙头宝钢股份和特钢标的方大特钢。除此以外, 建议关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司, 比如方大特钢、三钢闽光、柳钢股份等。

● 风险提示:

钢材消费大幅下滑。

内容目录

核心数据一览.....	4
原料价格走势.....	4
铁矿石价格上涨.....	4
焦炭价格持平.....	5
钢材价格涨跌互现.....	5
钢材模拟利润下降.....	6
全国高炉开工率上升.....	8
螺纹钢、热卷产量下降.....	8
建材成交量下降.....	8
铁矿石港口库存、钢材社会库存上升.....	9
钢铁板块跑赢大盘.....	10
下周行业观点.....	11
库存低，累库慢，情绪回暖，基差修复.....	11
钢铁股业绩预增.....	12
关注低负债、高股息率公司.....	12
国信证券投资评级.....	13
分析师承诺.....	13
风险提示.....	13
证券投资咨询业务的说明.....	13

图表目录

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)	5
图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)	5
图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)	5
图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)	6
图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)	6
图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)	6
图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)	6
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)	7
图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)	7
图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)	7
图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)	7
图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)	7
图 13: 全国高炉开工率 (%)	8
图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)	8
图 15: 热卷每周产量 (万吨)	8
图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)	9
图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)	9
图 18: 钢材社会库存 (万吨)	9
图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨)	10
图 20: 热轧卷社会库存 (万吨)	10
图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势.....	10
表 1: 1 月 14 日-1 月 18 日核心数据一览.....	4
表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按周涨幅由高到低排名)	11
表 3: 上市公司归母净利润情况 (亿元)	12

核心数据一览

截至1月18日，唐山方坯价格较上周下跌40元/吨；上海地区20mm螺纹钢价格较上周下跌30元/吨，4.75mm热卷价格较上周上涨30元/吨。原料方面，普氏62%铁矿石价格较上周上涨1.3美元/吨，青岛港PB粉价格较上周下跌4.0元/湿吨。山西一级冶金焦价格与上周持平。钢材产品模拟利润下跌，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为402.3元/吨、239.1元/吨、177.9元/吨、258.1元/吨，较上周分别下跌55.8元/吨、3.3元/吨、39.0元/吨、30.4元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周上升191.3万吨，为14373.5万吨；钢材社会库存较上周上升40.6万吨，至924.0万吨。全国高炉开工率64.9%，较上周上涨0.6%。

表1：1月14日-1月18日核心数据一览

	单位	本周	周变化	月变化
美元/人民币汇率	元/美元	6.77	-0.02	-0.12
钢材现货价格				
方坯（唐山 Q235）	元/吨	3,380.0	-40.0	-60.0
螺纹钢（HRB400 上海）	元/吨	3,750.0	-30.0	-120.0
热卷（4.75mm 上海）	元/吨	3,650.0	30.0	-130.0
冷轧板（1.0mm 上海）	元/吨	4,120.0	-10.0	-100.0
中厚板（20mm 上海）	元/吨	3,800.0	0.0	-30.0
Mysteel 钢材价格指数		139.8	-0.5	-3.6
Mysteel 长材价格指数		159.1	-0.7	-4.9
Mysteel 板材价格指数		121.4	-0.3	-2.4
原料价格				
普氏 62% 铁矿价格	美元/吨	76.0	1.3	3.7
迁安 66% 精粉价格	元/吨	775.0	0.0	15.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	554.0	-4.0	4.0
青岛港卡拉斯粉价格	元/湿吨	673.0	10.0	31.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	1,890.0	0.0	-200.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,510.0	30.0	80.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	72.4	1.2	1.8
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	402.3	-55.8	16.4
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	239.1	-3.3	9.4
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	177.9	-39.0	42.2
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	258.1	-30.4	99.7
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	14,373.5	191.3	488.1
钢材社会库存	万吨	924.0	40.6	135.2
开工率				
全国高炉开工率	%	64.9	0.6	-0.1
唐山地区高炉开工率	%	57.3	3.7	2.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

原料价格走势

铁矿石价格上涨

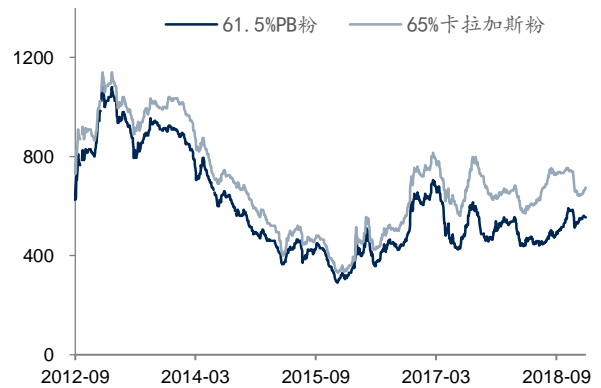
截至1月18日，普氏62%品位铁矿石价格为76.0美元/吨，较上周上涨1.3美元/吨，较上月上涨3.7美元/吨。青岛港PB粉价格554.0元/湿吨，较上周下跌4.0元/湿吨，较上月上涨4.0元/湿吨。目前大中型钢铁企业厂内进口铁矿库存可用天数为32.0天，较上周上升3.5天。

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)

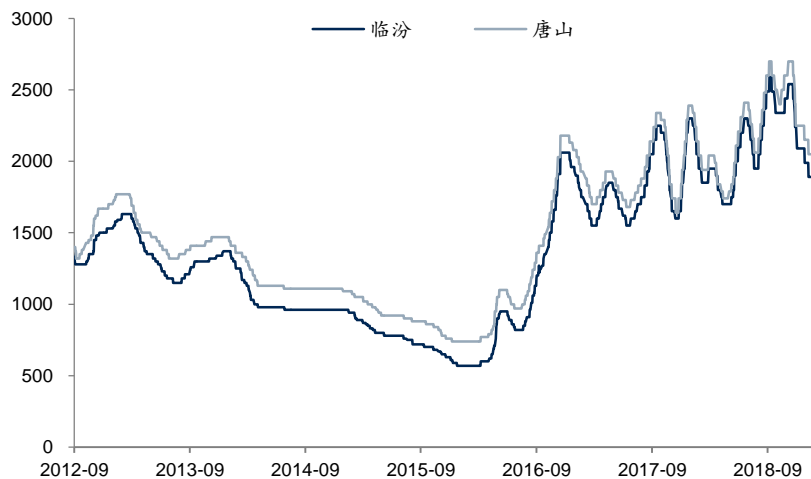


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

焦炭价格持平

截至 1 月 18 日, 山西临汾产一级冶金焦价格为 1890.0 元/吨, 与上周持平, 较上月下跌 200.0 元/吨。河北地区二级冶金焦价格为 1990.0 元/吨, 与上周持平, 较上月下跌 200.0 元/吨。

图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)

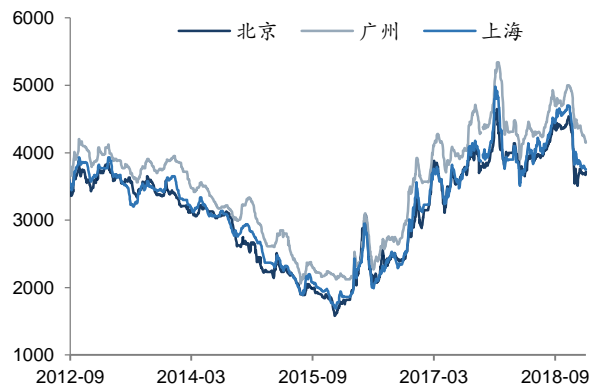


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材价格涨跌互现

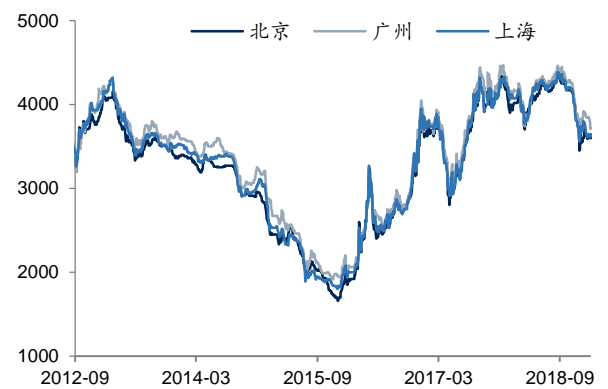
截至 1 月 18 日, 上海地区 20mm 螺纹钢价格为 3750 元/吨, 较上周下跌 30 元/吨; 上海 4.75mm 热卷价格为 3650 元/吨, 较上周上涨 30 元/吨; 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4120 元/吨, 较上周下跌 10 元/吨; 上海 20mm 中厚板价格为 3800 元/吨, 与上周持平。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



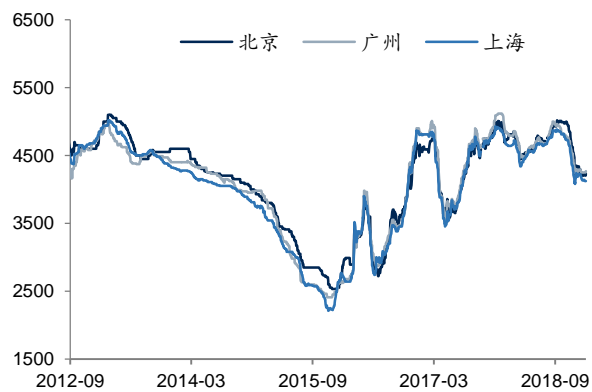
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



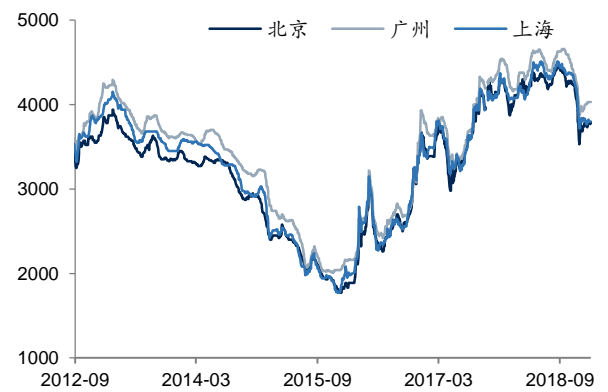
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)

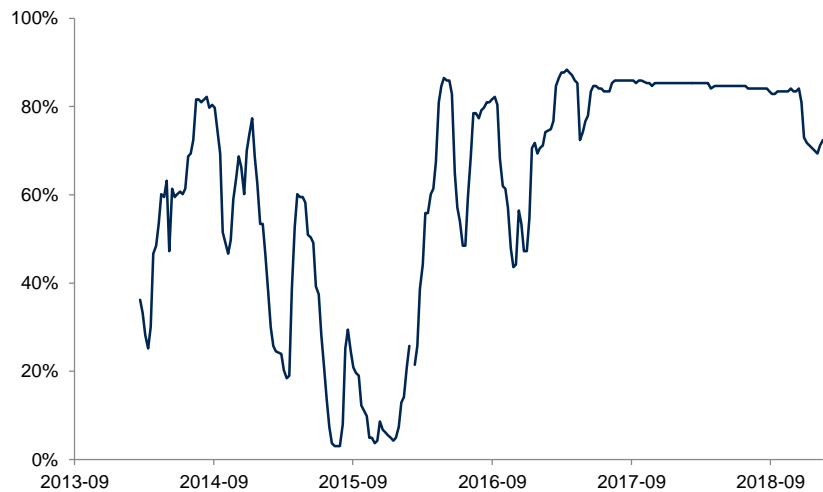


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢材模拟利润下降

截至 1 月 18 日, 钢铁企业盈利面为 72.4%, 较上周上涨 1.2%, 较上月上涨 1.8%。

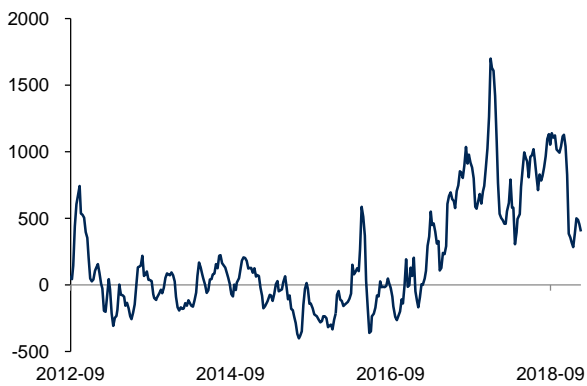
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

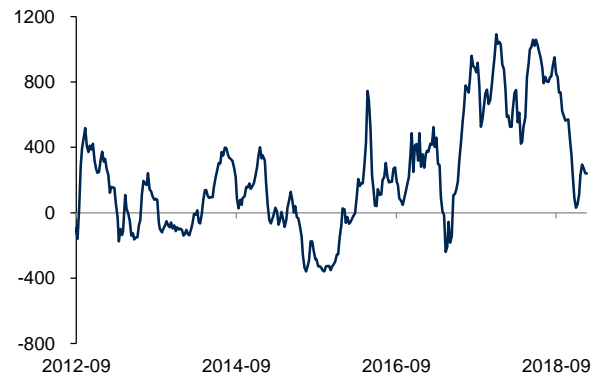
截至 1 月 18 日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 402.3 元/吨、239.1 元/吨、177.9 元/吨、258.1 元/吨, 较上周分别下跌 55.8 元/吨、3.3 元/吨、39.0 元/吨、30.4 元/吨。

图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



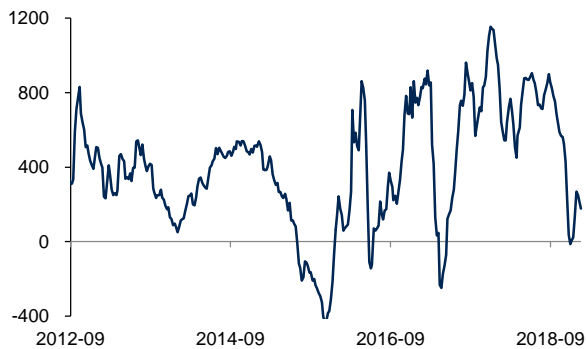
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



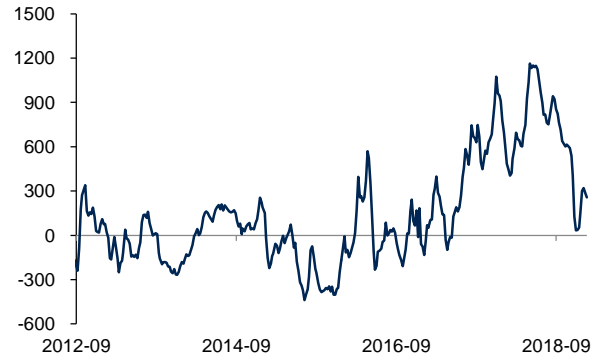
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)

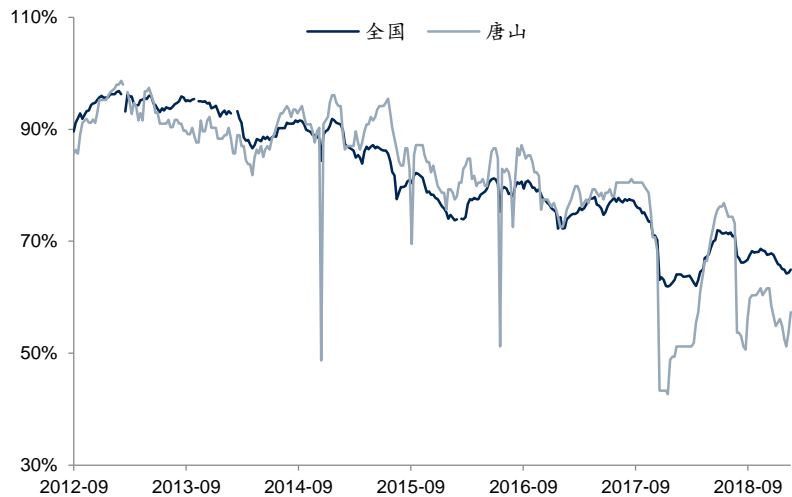


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

全国高炉开工率上升

截至1月18日，全国高炉开工率64.9%，较上周上涨0.6%。唐山地区高炉开工率57.3%，较上周上涨3.7%。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

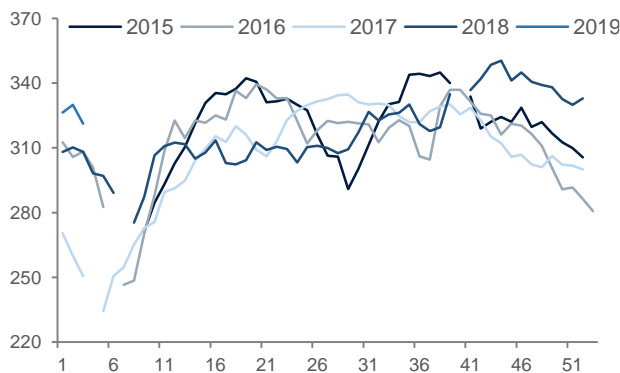


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

螺纹钢、热卷产量下降

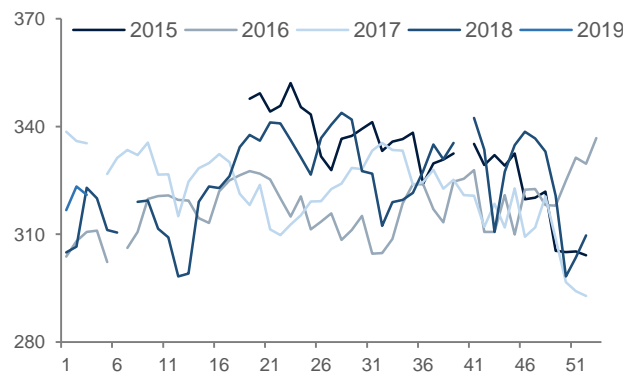
截至1月18日，Mysteel统计螺纹钢周产量为321.13万吨，较上周下降8.81万吨。热卷周产量为320.97万吨，较上周下降2.34万吨。

图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 15: 热卷每周产量 (万吨)

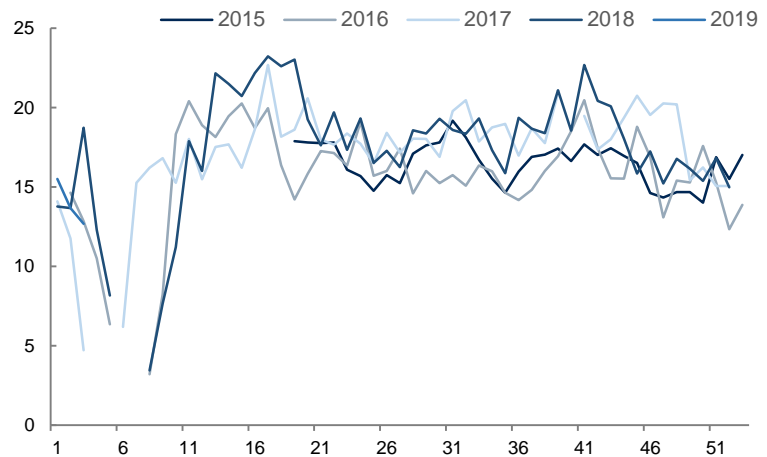


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

建材成交量下降

临近春节，建材成交量持续下行。据Mysteel，本周全国237家流通商建材成交量（5日均值）为12.84万吨，较上周下降1.08万吨。周内成交一度回落至10万吨水平，基本处于有价无市状态。

图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (万吨)

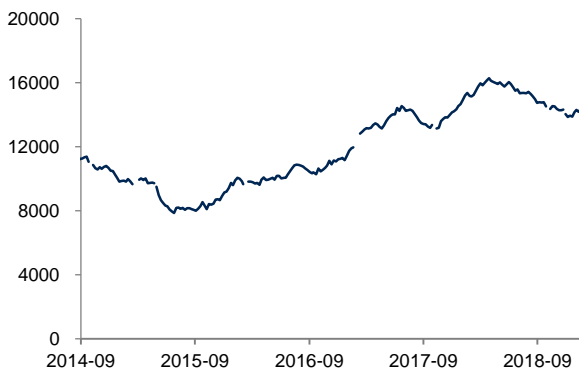


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

铁矿石港口库存、钢材社会库存上升

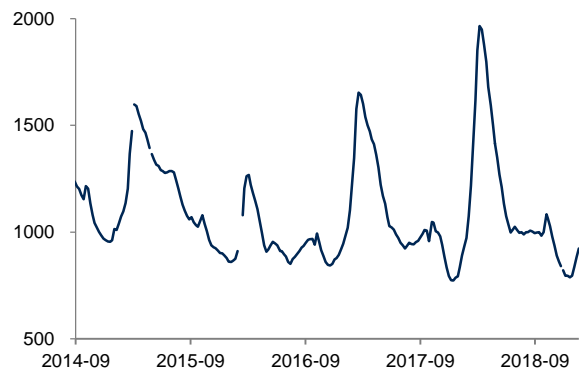
截至 1 月 18 日, 港口铁矿石库存为 14373.5 万吨, 较上周上升 191.3 万吨, 较上月上升 488.1 万吨。钢材社会库存为 924.0 万吨, 较上周上升 40.6 万吨。

图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

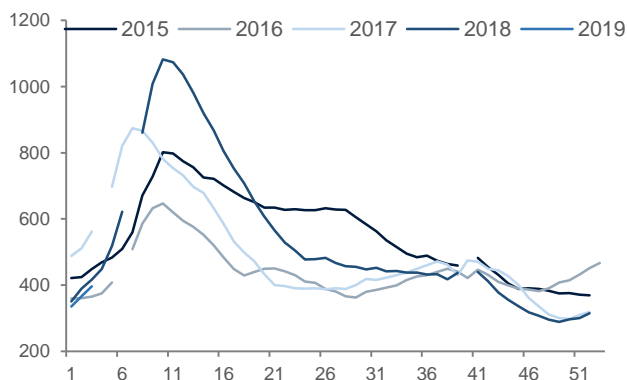
图 18: 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

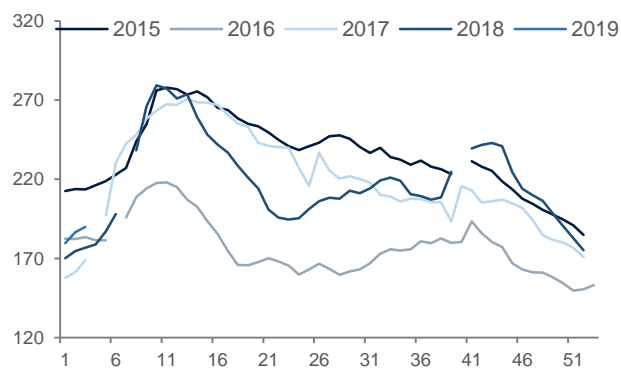
Mysteel 统计 1 月 18 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 396.50 万吨, 较上周上升 30.04 万吨; 厂内库存 184.90 万吨, 较上周上升 2.03 万吨。26 个主要城市, 热卷社会库存为 189.88 万吨, 较上周上升 3.38 万吨; 厂内库存 90.06 万吨, 较上周下降 2.38 万吨。

图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 20: 热轧卷社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

钢铁板块跑赢大盘

截至 1 月 18 日, 中信钢铁板块指数收于 1379.83 点, 5 日上涨 4.13%; 同期上证综指收于 2596.01 点, 5 日上涨 1.65%。本周钢铁行业上市公司涨跌幅较大的是西宁特钢 (16.52)、华菱钢铁 (12.82), 跌幅最大的是久立特材 (-2.68)。

图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按周涨幅由高到低排名)

证券代码	证券简称	周收盘价,元	周开盘价,元	周涨跌幅,%	月开盘价,元	月涨跌幅,%
600117.SH	西宁特钢	4.0200	3.4600	16.5217	3.3900	18.5841
000932.SZ	华菱钢铁	6.9500	6.1500	12.8247	6.0700	14.6865
600581.SH	八一钢铁	4.0000	3.6300	10.4972	3.5700	12.3596
000717.SZ	韶钢松山	5.1400	4.6600	10.3004	4.5700	12.9670
002075.SZ	沙钢股份	7.8300	7.2500	9.2050	7.9900	-2.4907
002110.SZ	三钢闽光	14.5000	13.3500	8.6142	12.8200	13.3698
601003.SH	柳钢股份	7.3000	6.7500	7.8287	6.5700	11.1111
600399.SH	*ST 抚钢	2.6300	2.4400	7.7869	2.6300	5.2000
600507.SH	方大特钢	11.6000	10.8500	7.3080	10.0200	16.1161
600782.SH	新钢股份	5.3900	5.0700	6.5217	5.0900	5.8939
600569.SH	安阳钢铁	3.3300	3.1400	6.0510	3.0400	9.9010
600231.SH	凌钢股份	2.9400	2.7900	5.3763	2.6700	10.1124
000825.SZ	太钢不锈	4.4900	4.2900	5.1522	4.1800	8.4541
002756.SZ	永兴特钢	13.0500	12.4400	5.0725	11.9300	9.4799
600022.SH	山东钢铁	1.7000	1.6300	4.2945	1.5700	8.2803
600808.SH	马钢股份	3.6400	3.5100	3.7037	3.4500	5.2023
600282.SH	南钢股份	3.7000	3.5600	3.6415	3.4300	8.1871
000898.SZ	鞍钢股份	5.3000	5.1200	3.5156	5.1100	3.3138
002478.SZ	常宝股份	5.0000	4.8400	3.0928	4.6200	8.6957
603878.SH	武进不锈	12.1700	11.8500	2.8740	11.3500	7.4139
000959.SZ	首钢股份	4.0000	3.8900	2.8278	3.7400	7.2386
600019.SH	宝钢股份	6.9300	6.7400	2.8190	6.4600	6.6154
000709.SZ	河钢股份	3.0900	3.0200	2.6578	2.8700	8.8028
600010.SH	包钢股份	1.5700	1.5200	2.6144	1.4800	6.0811
600307.SH	酒钢宏兴	2.0500	2.0000	2.5000	1.9100	7.3298
000761.SZ	本钢板材	3.5200	3.4400	2.3256	3.3700	4.7619
600126.SH	杭钢股份	4.7300	4.6700	1.7204	4.5000	4.8780
000778.SZ	新兴铸管	4.3800	4.3100	1.6241	4.3500	1.6241
601005.SH	重庆钢铁	2.0600	2.0300	1.4778	1.9400	6.1856
000708.SZ	大冶特钢	9.2300	9.1100	1.2061	8.7700	5.2452
002443.SZ	金洲管道	5.5900	5.5200	0.7207	5.3400	5.2731
200761.SZ	本钢板 B	2.1400	2.1300	0.4695	2.0900	2.8846
600608.SH	ST 沪科	4.3500	4.3700	-0.4577	4.1600	4.8193
002318.SZ	久立特材	6.5400	6.7300	-2.6786	6.3200	3.1546

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

下周行业观点

库存低, 累库慢, 情绪回暖, 基差修复

本周五大钢材社会库存累积至 924.03 万吨, 较上周上升 40.61 万吨, 厂内库存 425.38 万吨, 较上周上升 3.53 万吨。去年春节前同期, 五大钢材社会库存已增至 1075.27 万吨, 单周累库 102.49 万吨; 厂内库存 467.62 万吨, 单周上涨 24.38 万吨。相较于往年, 目前需求韧性犹存, 高产量下, 钢材库存绝对值较低, 累库速度较慢, 累库开始时间较晚。距离春节时间仅剩两周时间, 随着钢厂冬储政策的出台、钢价的调整以及降准背景下市场对后期需求判断的逐步改观, 陆续有钢贸商开始冬储, 钢材库存从钢厂向贸易商转移, 钢厂端库存压力小, 挺价意愿强, 支撑钢价走势。随着市场情绪回暖, 螺纹钢期货大涨, 基差快速修复。

钢铁股业绩预增

截至 1 月 20 日，已有 4 家钢铁上市公司发布 2018 年业绩预告。4 家企业业绩均为预增表现，在 2017 年高利润的情况下有不同程度的提升。特别是柳钢股份，在 4 季度钢材价格整体下行的压力下，单季归母净利润逆势上涨。宝钢股份四季度业绩小幅下滑，方大特钢、安阳钢铁四季度单季利润下滑较大，但仍处于历史较高水平。钢铁股去年分红比例普遍较高，今年高利润延续，高股息率值得期待。

表 3: 上市公司归母净利润情况 (亿元)

股票简称	业绩预告 上限	业绩预告 下限	业绩预告 均值	2018 第三 季度	2018 第四 季度均值	2017 年归 母净利润	四季度单 季环比	2018 年同 比	PE	PB
安阳钢铁	19.20	17.50	18.35	5.56	2.62	16.01	-52.82%	14.63%	3.63	0.99
柳钢股份	47.34	44.31	45.83	12.14	13.28	26.46	9.41%	73.17%	4.03	2.04
方大特钢	30.47	28.70	29.59	10.09	6.44	25.40	-36.19%	16.50%	5.07	3.16
宝钢股份	214.70	206.70	210.70	57.38	53.23	191.70	-7.24%	9.91%	6.64	0.90

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 (截至 1 月 20 日)

关注低负债、高股息率公司

在供需从紧平衡向预期供大于求转变的过程中，行业利润收缩，低盈利或阶段性持续。在目前钢价震荡的背景下，我们相对推荐产品附加值高的行业龙头宝钢股份和特钢标的大冶特钢。除此以外，建议关注低负债、低估值、潜在高股息率的上市公司，比如方大特钢、三钢闽光、柳钢股份等。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032