

# 传媒

## 2019年电影春节档总结：票价快速上涨，科幻题材强势崛起

**猪年春节档景气度：票房与去年基本持平，票价提升，观影人次出现下滑，市场下沉趋缓。**春节档前五天票房达50.19亿，同比增长1.7%，初一票房14.4亿创单日票房新高，但初二起单日票房未有增长。平均票价上涨12.8%，但是观影人次同比下滑9.8%，上座率从去年同期51%下降至38%。分城市来看，2019年春节档前五日一至三线城市票房分别增长15.12%/1.64%/0.26%，四五线城市票房分别下滑1.46%，2.39%。

**票价上涨分析：票补大幅减少叠加影院经营压力推动票价上涨，但涨幅较高降低观影热情。**初一至初五平均票价为45元，相较18年增长12.8%，一至五线城市分别上涨11.7%/13.7%/12.9%/11.7%/10.7%，而18年相比于17年平均票价上涨幅度仅为4.7%。我们认为春节档影院及平台提升票价的原因：1)票补逐步取消之下，低价票大幅减少，平台服务费上涨。2)影院为提升单银幕产出有提价动力，尤其低线城市影院数较少便于联合提价。3)从历史经验来看，春节档观影需求较其他时段更强，票房占比逐年提升。4)2019年春节档电影阵容强大大期待值较高。但今年涨价的幅度较大，且低线城市观影需求的价格弹性较大，因而影响市场下沉进程与票房整体景气度。

**内容供给：影片质量是票房走势的关键影响因素，科幻片《流浪地球》强势逆袭。**1)《流浪地球》凭借口碑好、首日票房表现佳，获得更高排片，实现票房反超。2)去年春节档军事动作片《红海行动》收获36亿票房，今年科幻片《流浪地球》票房登顶，猫眼预测票房51亿，打破喜剧称霸局面，题材多元化趋势明显。

**票务平台分析：线上渗透率小幅提升，猫眼份额小幅提升。**猫眼专业版显示，2019年春节档线上购票率由88.02%提升至88.81%，说明春节档期间线上渗透率暂未因票补大幅减少而出现下降趋势。在线上购票通过猫眼平台购票率，即猫眼的市占率由2018年55.19%提升至2019年58.63%。

**竞争格局分析：头部影投今年春节档集中度有所下降。**院线口径top10份额保持平稳，top3中除万达院线市场份额略有上升外，其他院线均下降。但从影投口径看，top10影投公司市场份额由2018年的36.69%下降为2019年的34.73%，top3影投公司和top5影投公司市场份额均有所下降。星美影视2019年春节档市占率跌出前10名。

**投资建议：**猪年春节档票房与去年同期基本持平，观影人次略有下滑，略低于市场预期。但《流浪地球》票房剑指50亿，超市场预期，为参与该影片投资发行的上市公司北京文化、中国电影带来短期催化剂，建议关注。同时建议关注前期调整幅度较大、估值较安全、在一二线城市优势较突出的院线公司万达电影。

**风险提示：**电影行业监管趋严风险，全国票房增速不及预期风险。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 林起贤

执业证书编号: S0680518040001

邮箱: linqixian@gszq.com

### 相关研究

- 1、《万达电影(002739.SZ)：供给逐步出清下放映毛利有望企稳，强势布局电影全产业链》2019-01-21
- 2、2018 电影市场深度复盘及春节档票房前瞻 —— 市场下沉放缓，影片类型多元 2019-01-02
- 3、《芒果超媒(300413.SZ)：背靠湖南广电，差异化定位用户，芒果TV的攻守之道》2018-10-26
- 4、《传媒：从18年暑期档看电影行业的两个拐点及三个趋势》2018-09-13



## 内容目录

1.猪年春节档景气度概览：票房与去年持平，仅首日上涨；观影人次下滑；市场下沉趋缓.....	3
2.票价上涨分析：票补减少叠加影院经营压力推动票价上涨，但涨幅较高降低观影热情.....	6
3.内容供给：影片质量成为影响票房走势的关键因素，高口碑科幻题材《流浪地球》强势逆袭.....	8
4.票务平台分析：线上渗透率小幅提升，猫眼份额小幅提升.....	9
5.竞争格局分析：头部影投今年春节档集中度有所下降.....	10
6.投资建议.....	11
风险提示.....	11

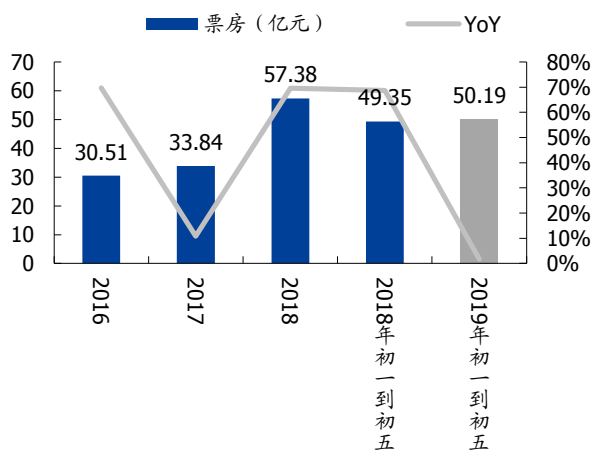
## 图表目录

图表 1: 2016-2019 年春节档票房.....	3
图表 2: 2016-2019 年春节档观影人次.....	3
图表 3: 2016-2019 年春节档票价（票价为含服务费数据）.....	3
图表 4: 2018-2019 年春节档单日票房对比.....	4
图表 5: 历年全国影院数.....	4
图表 6: 历年全国银幕数.....	4
图表 7: 历年春节档上座率.....	5
图表 8: 2019 年春节档（初一至初五）各线城市上座率.....	5
图表 9: 2012-2018 年春节档票房占比逐年提升.....	5
图表 10: 2016-2019 年春节档各线城市春节档票房及增速（单位：亿元）.....	5
图表 11: 2017-2019 年春节档各线城市票价（单位：元）.....	6
图表 12: 2018 与 2019 年大年初一至初五平均单张网售票服务费对比.....	6
图表 13: 2019 年 2 月各线城市平均每个城市所拥有影院数量.....	7
图表 14: 2015-2018 年春节档票房占比逐年提升.....	7
图表 15: 各线城市及观影需求价格弹性.....	7
图表 16: 春节档单片每日票房变化（单位：万元）.....	8
图表 17: 2019 年春节档初一至初五观影用户城市分布.....	9
图表 18: 2018-2019 年线上购票率.....	9
图表 19: 2018-2019 年猫眼市占率.....	9
图表 20: 院线口径市占率（票房为不含服务费数据）.....	10
图表 21: 院线口径市占率（票房为不含服务费数据）.....	11

## 1.猪年春节档景气度概览：票房与去年持平，仅首日上涨；观影人次下滑；市场下沉趋缓

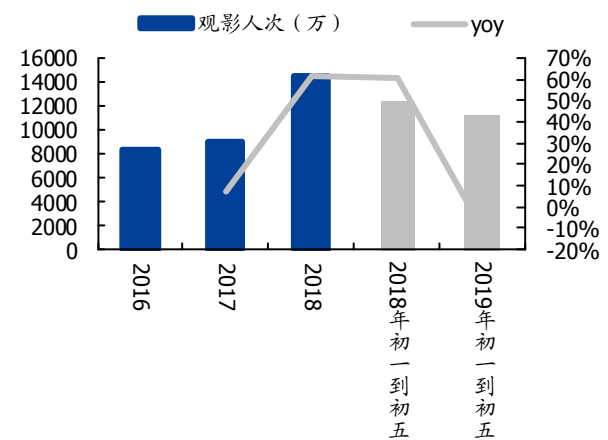
春节档票房基本持平，票价大幅上涨，观影人次出现下滑。根据艺恩数据，截止 2019 年 2 月 9 日晚上 12 点，春节档初一到初五电影票房 50.19 亿元，相较于 2018 年同期的高基数，实现 1.7% 增长，预计猪年春节档（春节档指农历正月初一至初六）整体基本持平。但观影人次有所下滑，2019 年初一至初五相较于去年同期下滑 9.8%；而票价增长幅度较大，较 2018 年春节档同期上涨 12.8%。

图表 1: 2016-2019 年春节档票房



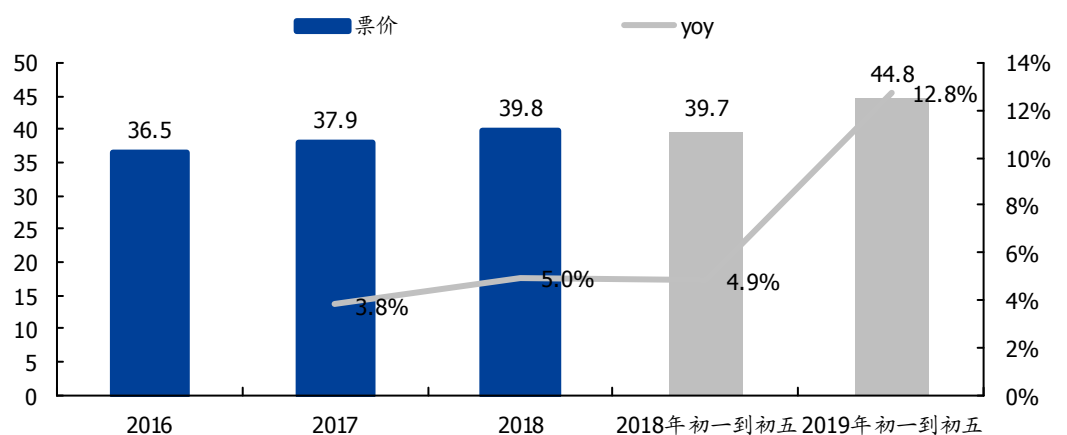
资料来源：艺恩数据，国盛证券研究所

图表 2: 2016-2019 年春节档观影人次



资料来源：艺恩数据，国盛证券研究所

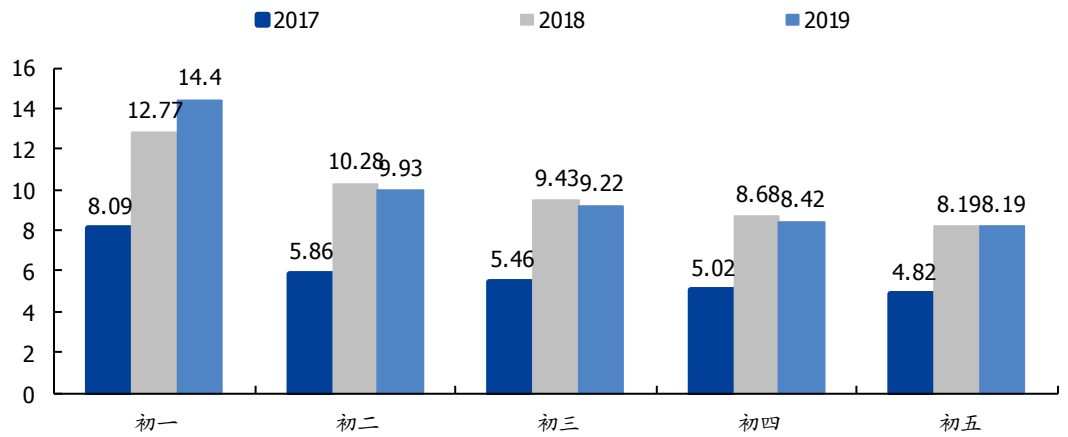
图表 3: 2016-2019 年春节档票价 (票价为含服务费数据)



资料来源：艺恩数据，国盛证券研究所

从单日票房来看，仅大年初一票房超去年同期。大年初一（2月5日）单日综合票房达到 14.4 亿，创下单日票房新高点，但从大年初二起票房回落，单日票房均低于去年同期。

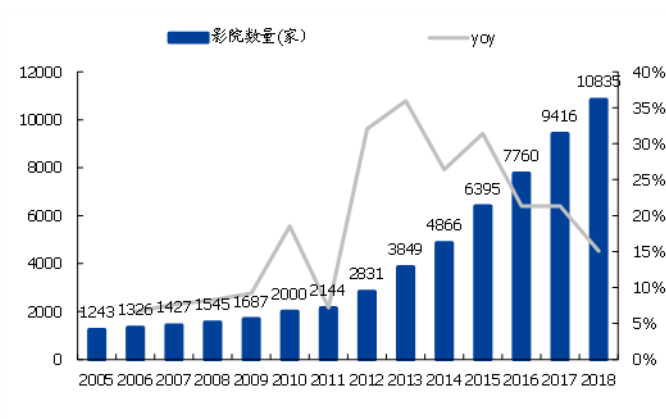
图表4: 2018-2019年春节档单日票房对比



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

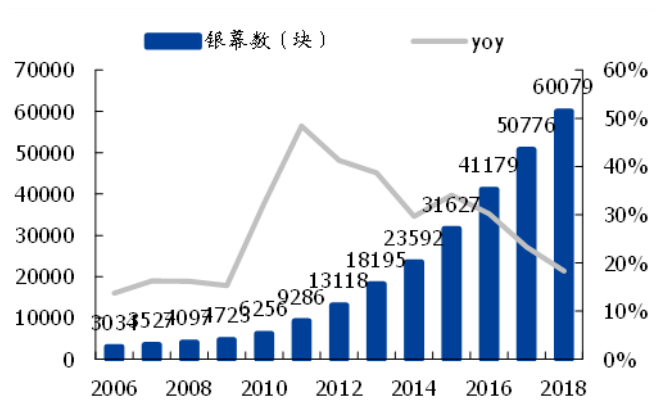
全国影院及银幕数持续增长, 叠加观影人次下降, 春节档期上座率下滑幅度较大。2019年春节档前5天全国上座率由2018年的51%降至2019年的38%, 下降了13个百分点。

图表5: 历年全国影院数



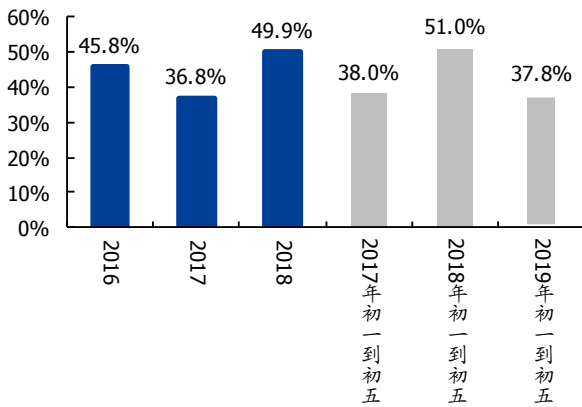
资料来源: 中国电影报告, 国盛证券研究所

图表6: 历年全国银幕数



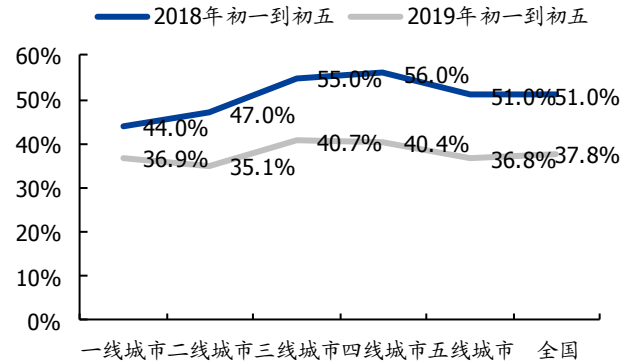
资料来源: 中国电影报告, 国盛证券研究所

图表 7: 历年春节档上座率



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

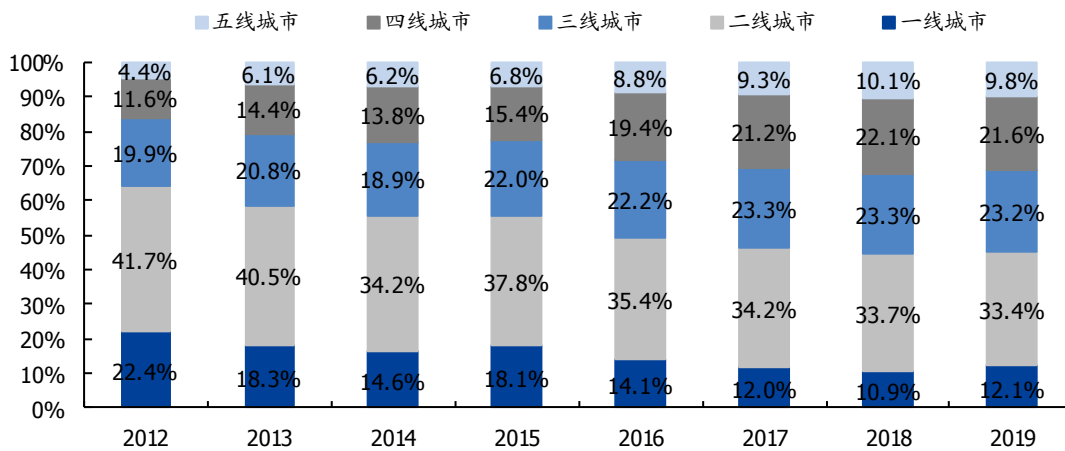
图表 8: 2019年春节档(初一至初五)各线城市上座率



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

分线城市来看, 市场下沉趋缓。根据艺恩数据, 12年-18年三线及以下城市在春节档期票房占比持续上涨, 但是2019年初一至初五三线以下城市票房占比略降至54.5%, 而18年春节档这一占比为55.5%。一线城市初一至初五票房同比增长15.12%, 表现最为亮眼, 但四五线城市略有下滑。

图表 9: 2012-2018年春节档票房占比逐年提升



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所 (注: 2019年为春节前五日数据, 2012-18年为初一至初六数据)

图表 10: 2016-2019年春节档各线城市春节档票房及增速 (单位: 亿元)

	2016	2017	2018	2018年初一到初五	2019年初一到初五	YoY
一线城市	4.29	4.06	6.24	5.29	6.09	15.12%
二线城市	10.80	11.59	19.31	16.47	16.74	1.64%
三线城市	6.78	7.88	13.36	11.59	11.62	0.26%
四线城市	5.93	7.17	12.67	10.99	10.83	-1.46%
五线城市	2.70	3.14	5.79	5.02	4.90	-2.39%

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

## 2. 票价上涨分析: 票补减少叠加影院经营压力推动票价上涨, 但涨幅较高降低观影热情

猪年春节档票价涨幅较大。春节档观影热情较高, 票价有所上涨, 但今年上涨幅度较大。2019年元月初一至初五平均票价为45元, 相较2018年增长12.8%, 而2018年相比于2017年平均票价上涨幅度仅为4.7%。细分各区域来看, 各线城市票价均出现不同程度上涨。2019年初一至初五, 一二三四五线城市分别上涨11.7%/13.7%/12.9%/11.7%/10.7%。

图表 11: 2017-2019 年春节档各线城市票价 (单位: 元)

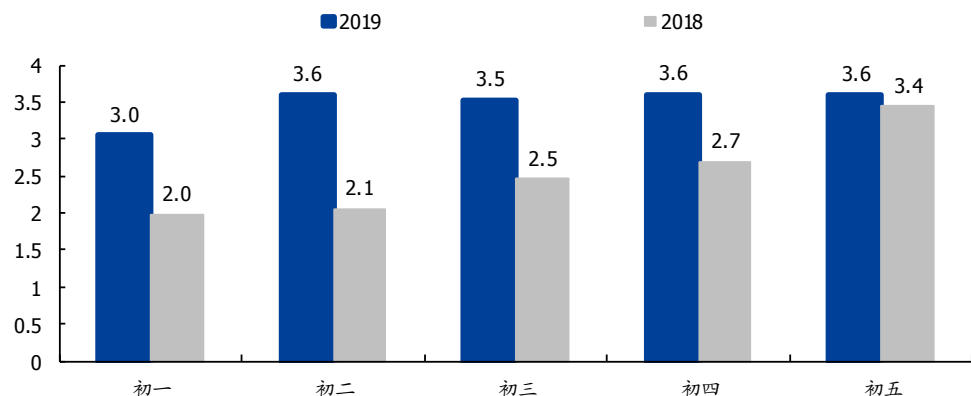
	2017 年初一至初五	2018 年初一至初五	2019 年初一至初五
一线城市	44.9	44.5	49.7
二线城市	37.4	39.3	44.7
三线城市	37.3	39.4	44.5
四线城市	36.7	39.4	44.0
五线城市	36.6	38.4	42.5
全国	37.9	39.7	44.8

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

### 票价上涨原因分析:

- 1) 票补逐步取消, 票务平台服务费有所提升。2018年1月片方联合发布“取消票补声明”, 2018年春节档全国影院票价不低于19.9元, 单部影片补贴票数不得超过50万张。2018年10月开始票补逐步取消。缺乏票补支撑的2019年春节档票价抬升。此外, 票务平台服务费也有所提升, 我们根据猫眼专业版公布的数据计算出平均每张网售票的平台服务费, 2019年春节每日的服务费均有不同程度上涨。

图表 12: 2018 与 2019 年大年初一至初五平均单张网售票服务费对比



资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所

- 2) 影院为提升单银幕产出有提价动力, 低线城市影院数较少便于联合提价。由于影院扩张较快, 院线公司面临单银幕产出下降的压力, 因此有提升票价的动力。截止2019年2月一至五线城市分别拥有影院数992、2904、2002、2162、1211家。按照艺恩对中国城市级别的划分, 计算出每个三线以下城市平均拥有的银幕数量较少, 春节期间人口向低线城市涌入, 观影群众可供选择的影院数量较少, 影院结盟联合提价更为容易。

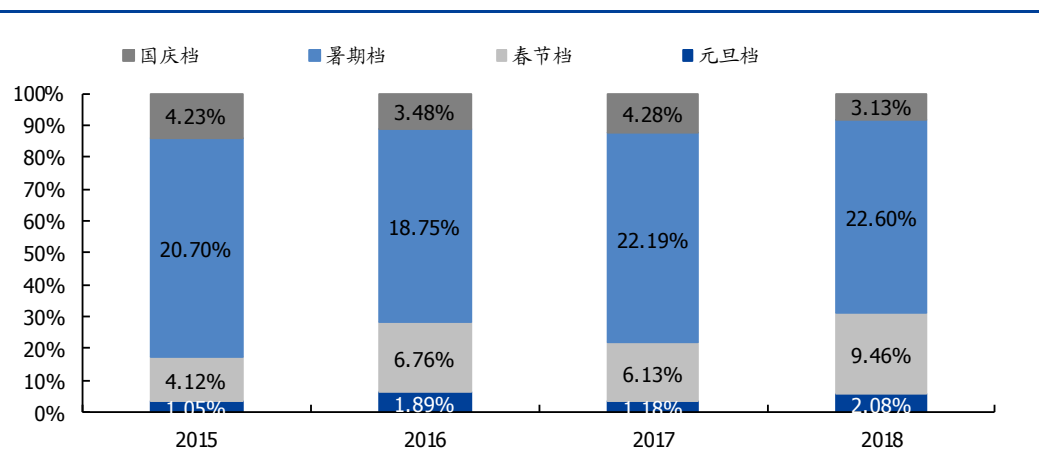
图表 13: 2019 年 2 月各线城市平均每个城市所拥有影院数量

	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	五线城市
影院数量	992	2904	2002	2162	1211
城市数量	4	32	57	106	138
平均每个城市拥有影院数量	248	91	35	38	9

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

3) 从历史经验来看, 春节档观影需求较其他时段更强, 影院经营方根据历史经验提升票价。2015-2018 年春节档票房占比由 4.12% 提升至 9.46%, 春节档观影习惯正在养成, 档期重要性逐年增强。2018 年春节档票价同比提升 5% 达 40 元, 大年初三票价最高, 达到 41 元。但票价提升背景下观影热情依然高涨。2018 年春节档上座率由 2017 年的 38% 增至 2018 年的 51%, 观影人次由 2017 年 8936 万人次提升至 2018 年 14434.8 万人次, 同比增长 61%。价量齐升的历史经验使得影院经营者在 2019 年持续提升票价。

图表 14: 2015-2018 年春节档票房占比逐年提升



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

4) 春节档电影阵容强大期待值较高。2019 年春节档上映影片数量较往年更多, 且导演及演员阵容强大, 周星驰、成龙、宁浩、沈腾、黄渤、韩寒纷纷加盟春节档影片, 众星云集的春节档增加了提价的筹码。

**观影需求的价格弹性分析:** 我们用春节档观影人次变化率/票价变化率这一指标来观察各线城市春节档观影需求的价格弹性。今年涨价的幅度为 12.8%, 观影人次下滑了 9.8%, 弹性为 -0.76。今年春节档一线城市未因票价上涨而降低观影人次, 说明观影习惯高度成熟, 对票价不敏感, 但其余城市观影频次较低、对电影票价格敏感性更高, 当票价大幅上涨时, 观影人次下滑幅度较大。

图表 15: 各线城市及观影需求价格弹性

	一线城市	二线城市	三线城市	四线城市	五线城市	全国平均
春节档票价变化率	11.7%	13.7%	12.9%	11.7%	10.7%	12.8%
春节档观影人次变化率	3.1%	-10.6%	-11.2%	-11.8%	-11.8%	-9.8%
春节档观影需求的价格弹性	0.26	-0.77	-0.87	-1.01	-1.10	-0.76

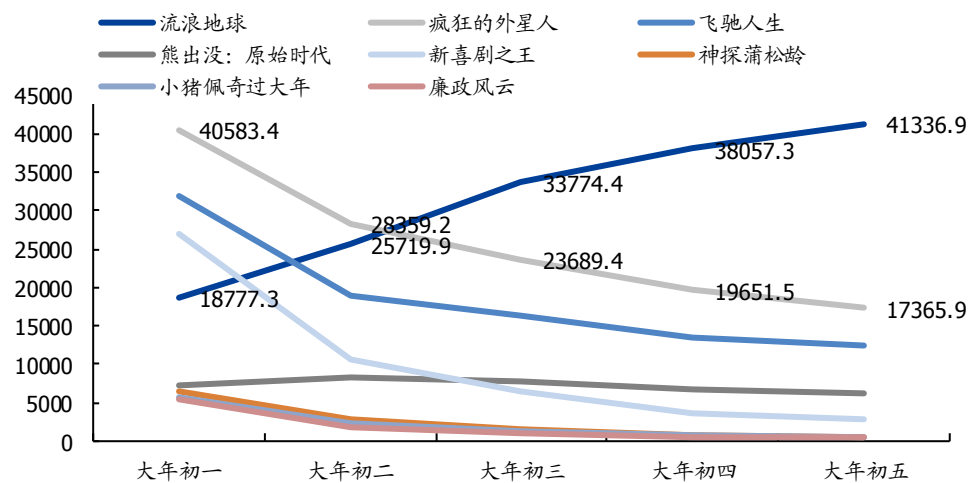
资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所 (数据为 2019 年春节前五天)

### 3.内容供给：影片质量成为影响票房走势的关键因素，高口碑科幻题材《流浪地球》强势逆袭

前期宣发影响春节首日票房，但影片口碑及质量决定票房走势。前期宣发较强的《疯狂的外星人》春节前一天物料播放 112.9 万，其《“绑架”版预告片》播放量 4179 万，较高的物料传播量助其首映日预售票房 1.9 亿，首日票房 4.1 亿，成为首日票房冠军。但春节第二日口碑分化，《流浪地球》凭借过硬的影片质量获得较高口碑，口碑及前日票房表现影响后续排片，使得后续票房反超成为春节档票房冠军，影片质量是影响票房走势的最关键因素。

影片题材多元化，科幻题材吸金能力突出。春节档期通常票房靠前影片多为喜剧，而去年军事动作大片《红海行动》收获 36 亿票房，今年科幻大片《流浪地球》票房登顶，截止到初六下午 6 点，票房已经破 19 亿，猫眼预测最终票房 51 亿，说明影片类型多元化趋势明显。从观影用户城市分布看，票房前五影片中科幻题材电影《流浪地球》三至五线城市观影用户占比合计达到 51.7%，而低线城市票房占比最高的喜剧《新喜剧之王》为 59.8%，差距不大，这固然说明《流浪地球》更符合一二线城市观影审美，但在返乡效应影响下，也拉动了一些低线城市观影群体接受新的影片类型。

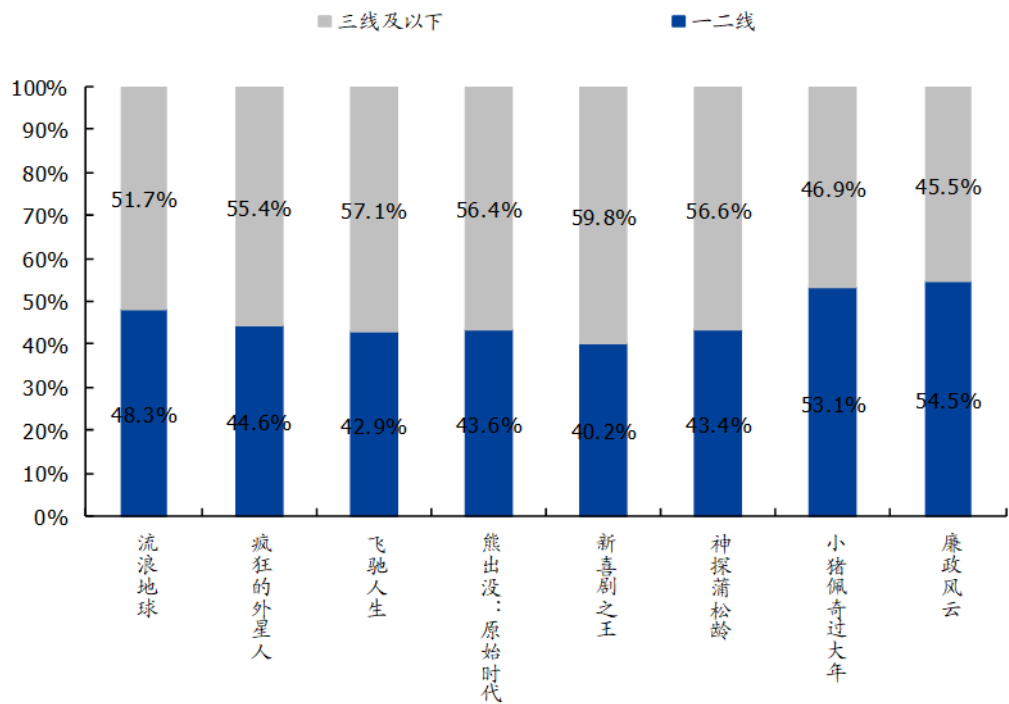
图表 16: 春节档单片每日票房变化 (单位: 万元)



资料来源: 艺恩咨询, 国盛证券研究所



图表 17: 2019 年春节档初一至初五观影用户城市分布

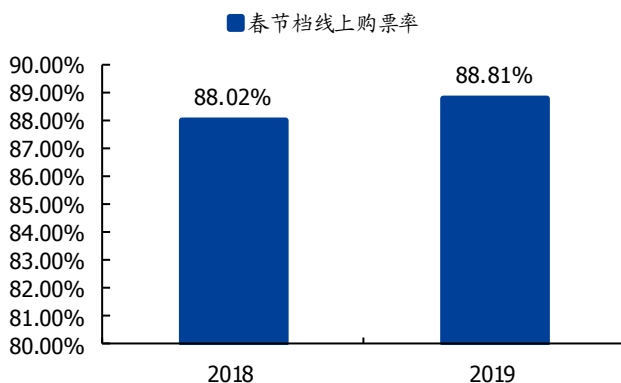


资料来源: 艺恩咨询, 国盛证券研究所

#### 4. 票务平台分析: 线上渗透率小幅提升, 猫眼份额小幅提升

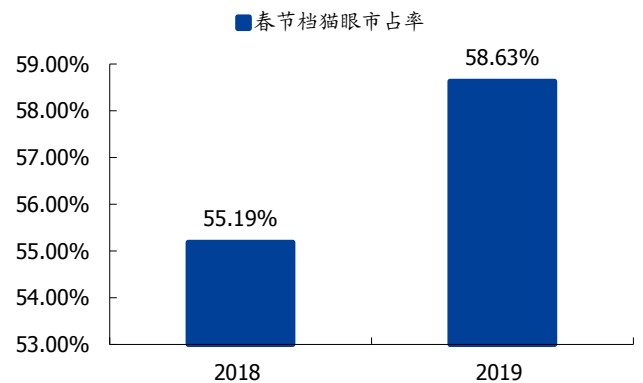
猫眼专业版显示, 2019 年春节档线上购票率由 88.02% 提升至 88.81%, 说明春节档期间线上渗透率暂未因票补大幅减少而出现下降趋势。在线上购票通过猫眼平台购票率, 即猫眼的市占率由 2018 年 55.19% 提升至 2019 年 58.63%。

图表 18: 2018-2019 年线上购票率



资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所 (注: 2018-19 年春节档均为初一至初五数据)

图表 19: 2018-2019 年猫眼市占率



资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所 (注: 2018-19 年春节档均为初一至初五数据)

## 5.竞争格局分析：头部影投今年春节档集中度有所下降

院线口径市场 top10 集中度保持平稳，top3 中除万达院线市场份额略有上升外，其他院线均下降。但从影投口径看，top10 影投公司市场份额由 2018 年的 36.69% 下降为 2019 年的 34.73%，top3 影投公司和 top5 影投公司市场份额均有所下降。星美影视 2019 年春节档市占率跌出前 10 名。

图表 20: 院线口径市占率 (票房为不含服务费数据)

排名	2017 年初一到初五			2018 年初一到初五			2019 年初一到初五		
	院线	票房收入	市场份额	院线	票房收入	市场份额	院线	票房收入	市场份额
1	万达院线	34316.2	12.41%	万达院线	60563.3	12.95%	万达院线	61072.4	13.05%
2	大地院线	28789	10.41%	大地院线	52933.7	11.32%	大地院线	51790.5	11.06%
3	上海联和院线	20659.2	7.47%	中影数字院线	36786.1	7.86%	上海联和院线	33360.7	7.13%
<b>TOP3</b>		<b>83764.4</b>	<b>30.30%</b>		<b>150283.1</b>	<b>32.13%</b>		<b>146223.6</b>	<b>31.24%</b>
4	中影数字院线	19869	7.19%	上海联和院线	28841.1	6.17%	中影数字院线	32323.3	6.91%
5	中影星美	18420.8	6.66%	中影星美	28714.1	6.14%	中影南方新干线	29570.4	6.32%
<b>TOP5</b>		<b>122054.2</b>	<b>44.15%</b>		<b>207838.3</b>	<b>44.43%</b>		<b>208117.3</b>	<b>44.46%</b>
6	中影南方新干线	16153	5.84%	中影南方新干线	28708.7	6.14%	中影星美	24647.8	5.27%
7	横店院线	14480.9	5.24%	横店院线	23929.1	5.12%	横店院线	23856.3	5.10%
8	广州金逸珠江	13692.7	4.95%	广州金逸珠江	20123.2	4.30%	广州金逸珠江	20991.5	4.48%
9	江苏幸福蓝海院线	9381.8	3.39%	华夏联合	17368.4	3.71%	江苏幸福蓝海院线	18226.7	3.89%
10	浙江时代	9069.1	3.28%	江苏幸福蓝海院线	15296.2	3.27%	华夏联合	16769.4	3.58%
<b>TOP10</b>		<b>184831.7</b>	<b>66.86%</b>		<b>313263.9</b>	<b>66.97%</b>		<b>312609.0</b>	<b>66.78%</b>

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

图表 21: 院线口径市占率 (票房为不含服务费数据)

2017 年初一到初五				2018 年初一到初五			2019 年初一到初五		
排名	影投	票房收入	市场份额	影投	票房收入	市场份额	影投	票房收入	市场份额
1	万达电影	35934.5	13.00%	万达电影	61053.4	13.05%	万达电影	58928.2	12.59%
2	大地影院	17566.8	6.35%	大地影院	27027.3	5.78%	大地影院	24891.3	5.32%
3	横店院线	12656.4	4.58%	横店院线	20295.4	4.34%	横店院线	20076.3	4.29%
<b>TOP3</b>		<b>66157.7</b>	<b>23.93%</b>	<b>108376.1</b>		<b>23.17%</b>	<b>103895.8</b>		<b>22.20%</b>
4	星美影视	9874.3	3.57%	星美影视	12372.9	2.64%	金逸影视	11374.1	2.43%
5	金逸影视	7748.9	2.80%	中影影院投 资	11438.8	2.45%	中影影院投 资	11188.7	2.39%
<b>TOP5</b>		<b>83780.9</b>	<b>30.31%</b>	<b>132187.8</b>		<b>28.26%</b>	<b>126458.6</b>		<b>27.02%</b>
6	中影影院投 资	7096.9	2.57%	金逸影视	10367.8	2.22%	CGV 影城投 资公司	10982	2.35%
7	CGV 影城投 资公司	6321.7	2.29%	CGV 影城投 资公司	9317.7	1.99%	耀莱管理公 司	6958.4	1.49%
8	耀莱管理公 司	6131	2.22%	恒大院线	7398.3	1.58%	恒大院线	6442.6	1.38%
9	博纳影院投 资	4431.7	1.60%	耀莱管理公 司	6210.8	1.33%	幸福蓝海影 院发展	5999.4	1.28%
10	幸福蓝海影 院发展	4128.3	1.49%	太平洋影管	6163.5	1.32%	太平洋影管	5728.3	1.22%
<b>TOP10</b>		<b>111890.5</b>	<b>40.47%</b>	<b>171645.9</b>		<b>36.69%</b>	<b>162569.3</b>		<b>34.73%</b>

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

## 6. 投资建议

猪年春节档票房与去年同期基本持平, 观影人次略有下滑, 略低于市场预期。但《流浪地球》票房剑指 50 亿, 超市场预期, 为参与该影片投资发行的上市公司北京文化、中国电影带来短期催化剂, 建议关注。同时建议关注前期调整幅度较大、估值较安全、在一二线城市优势突出的院线公司万达电影。

## 风险提示

1) 电影行业监管趋严风险。电影行业受国家有关法律、法规及政策的监督、管理; 相关政策趋严将对整体票房产生影响。

2) 全国票房增速不及预期风险。观影热情受内容质量影响, 而爆款影片票房收入占比较高, 2018 年高口碑电影《我不是药神》贡献超 30 亿票房, 2017 年《战狼》贡献超 50 亿票房, 是否有爆款影片带动对年度票房影响较大。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com