

洗衣机开年回暖，外销高速增长

家用电器行业

投资建议：中性

上次建议：中性

投资要点：

投资机会推荐：

产业在线发布一月洗衣机数据。由于受到2月春节影响，洗衣机企业均将生产任务向1月份倾斜，1月洗衣机总产量642.4万台，同比增长5.4%。销售端受益于出口增速加快，我国1月洗衣机销量632.2万台，同比增长4.2%，其中外销202万台，同比增长23.5%。而内销依然保持小幅下滑，同比降低2.9%，销售429.8万台。但是我们注意到，虽然行业内销出现小幅下滑，行业龙头依旧保持微增，海尔内销166万台，同比增长0.6%；美的内销134万台，同比增长3.9%。这符合我们对于行业市场份额将逐渐集中的判断，我们认为，行业龙头将继续在技术上引领行业发展并在产品力差异化前提下逐渐形成价格优势，建议继续长期关注家电龙头美的集团（000333.SZ）、奥佳华（002614.SZ）以及苏泊尔（002032.SZ）。

行业重要新闻回顾：

家电市场规模2018年破8000亿元 国产品牌逆势抢份额；空调市场竞争态势激烈 2019迎来“最坏时代”；家电企业破局不能只盯产品升级这一条路等。

行情跟踪：

中信家电指数在二月最后一周继续平稳上涨，涨幅4.24%至11130.11，本月振幅达到4.20%。分行业来看，白电涨幅4.95%，黑电涨幅5.81%，小家电涨幅8.46%。

风险提示

新冷年销售不及预期的风险、行业集中度提升不及预期的风险、三四线城市增长不及预期的风险。

一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

邢瀚文 研究助理

电话：0510-82832787

邮箱：xinghw@glsc.com.cn

相关报告

1、《一月空调内销持续回暖》

《家用电器》

2、《黑电增速回暖，外销高速增长》

《家用电器》

3、《线上增速放缓，苏美九继续引领小家电》

《家用电器》

一、核心观点：洗衣机开年回暖，外销高速增长

产业在线发布一月洗衣机数据。由于受到2月春节影响，洗衣机企业均将生产任务向1月份倾斜，1月洗衣机总产量642.4万台，同比增长5.4%。销售端受益于出口增速加快，我国1月洗衣机销量632.2万台，同比增长4.2%，其中外销202万台，同比增长23.5%。而内销依然保持小幅下滑，同比降低2.9%，销售429.8万台。但是我们注意到，虽然行业内销出现小幅下滑，行业龙头依旧保持微增，海尔内销166万台，同比增长0.6%；美的内销134万台，同比增长3.9%。这符合我们对于行业市场份将逐渐集中的判断，我们认为，行业龙头将继续在技术上引领行业发展并在产品力差异化前提下逐渐形成价格优势，建议继续长期关注家电龙头美的集团（000333.SZ）、奥佳华（002614.SZ）以及苏泊尔（002032.SZ）。

1) 美的集团：随着我国消费升级持续深入，消费者对于家用电器的选择将持续提高。美的集团在其优秀的管理团队带领下通过内生与外延协同发展，已将自身产品线覆盖至全行业，因此我们推荐美的集团亦是基于长期对于家电行业的看好。

当然，公司也不局限于将自己定义为家电企业。公司通过将自身基础要素整合重塑，目前已形成可提供全方位智能制造服务的美云智数以及物流服务商安得智联等高新技术企业。并依托自身物流能力将触角延伸至零售领域，参投了小卖柜等项目。目前美云智数已经与美的集团、长安汽车、永辉超市、天合光能等公司形成合作伙伴关系，我们长期看好公司在家电领域的发展以及向外延伸的成长性，建议长期关注。

2) 奥佳华：前三季度公司营收37.78亿元，同比增长30.80%；归母净利润3.09亿元，同比增长47.04%。分季度来看，Q3公司营收15.70亿元，同比增长29.67%；归母净利润1.65亿元，同比增长39.97%。由于公司小按摩器具出口主要在下半年，因此公司营收会出现季节性变化，同时Q3、Q4营收增速往年也会较上半年放缓。但今年由于按摩椅业务高速发展，营收增速环比提升18.98%。从费用端来看，公司2018年Q3总费用28.92%同比降低2.11pct。拆分来看，销售费用率同比降低0.66pct至18.52%，管理费用率由于研发投入提升，同比增加0.76pct至10.80%，财务费用率由于汇兑损益大幅降低2.21pct至-0.40%。公司Q3毛利率较去年同期提升0.9pct至35.56%，我们认为毛利率的提升或反映出公司在按摩椅业务上营收进一步的扩大。同时，受益于费用率减少以及毛利率提升，公司单季净利率同比提升0.73pct至10.60%。我们预计公司2018-2020年EPS分别为0.87、1.12、1.40元，维持推荐评级。

3) 苏泊尔：公司前三季度营收133.94亿元，同比增长24.71%；归母净利润11.04亿元，同比增长21.81%。单三季度公司营收45.44亿元，同比增长23.63%；归母净利润3.65亿元，同比增长20.24%。我们预计随着公司多元化，高端化持续推进，公司或将保持稳健增长。公司外销业务以母公司采购为主，上半年公司外销业务营收19.7亿，增长7.40%。但若从年初公司2018年日常关联交易预计情况来看，公司若能完成年初预计出售金额，外销业务全年或将增长31.54%。预计公司2018-2020EPS为1.96、2.45、3.00元，维持推荐评级。

图表 1：本周家电组合

代码	名称	P/E	月涨幅	年涨幅
000333	美的集团	15.9	1.65%	31.77%
002032	苏泊尔	31.8	4.98%	22.97%
002614	奥佳华	21.4	-0.98%	7.65%

来源：Wind，国联证券研究所

二、行业重要新闻回顾

1. 家电市场规模 2018 年破 8000 亿元 国产品牌逆势抢份额

25 日，中国家用电器研究院和全国家用电器工业信息中心联合发布了《2018 年中国家电行业年度报告》(简称“《报告》”)。《报告》显示，2018 年中国家电市场规模达到 8104 亿元，同比增幅达到 1.9%。除彩电之外，空调、冰洗、厨卫、生活小家电都实现了增长。

消费升级、产业升级成为行业发展引擎。全国家用电器工业信息中心研究部部长宋敬学在解读报告时表示，市场整体可以用“大美舒智健”五个字来概括：“大”主要体现在，彩电屏幕尺寸增长，对开门、多门为代表的大容积冰箱市场份额增加，洗衣机、洗碗机大容量增大，油烟机大风量等。

“美”主要体现在家电产品的外观设计美学，如彩电曲面、超窄边设计，冰箱冷柜彩色面板，滚筒大视窗、创意小家电等。“舒”主要体现消费者对家电舒适度的追求，如空调的无风感、洗衣机的烘干功能。

“智”主要体现在家电操作性上，更加便捷、轻松，加载 WIFI、语音交互、NFC 功能、摄像头、自动投放等功能的家电产品市场份额明显增高。以洗衣机为例，全国家用电器工业信息中心数据显示，2018 年，智能洗衣机(具有 WIFI 或者自动投放功能的型号)，零售额份额从 36.6% 上升到 39.8%。

“健”反映了消费者对健康的追求，如，冰箱保鲜功能创新，洗衣机自洁、分筒洗，养生小家电、新风系统等热销。以破壁机为例，随着人们健康养生观念的日益加强，在 2018 年，破壁机在双线市场均保持了较高的增长速度。全国家用电器工业信息中心数据显示，2018 年破壁机市场规模超千万台。

2018 年的家电市场，品牌整合加剧，传统大家电品类的品牌集中度持续攀升。以空调、冰箱、洗衣机为例，线下市场 TO3、TOP5、TOP10 品牌的市场份额都在扩大。

《报告》称，在传统大家电这样相对成熟且竞争激烈的行业，增长空间本就有限，品牌之间基本是此消彼长。市场份额持续向头部品牌集中，就是在不断压缩中小品牌

的生存空间。在 2018 年，中小品牌的生存环境不容乐观，而在 2019 年会更加残酷。消费升级驱动下，品质消费理念深入人心，消费者越来越倾向于选购知名度高、服务口碑好的品牌，小品牌还将继续被边缘化，甚至被淘汰。在 2019 年的传统大家电市场，市场整合将更加激烈。

纵观 2018 年的家电市场，国产品牌表现出了旺盛的生命力。无论是传统大家电市场，还是在以洗碗机、破壁机等为代表的新兴市场，国产品牌份额都在迅速扩张。传统大家电市场，如空调、冰箱、洗衣机市场，国产品牌份额分别达到了 90.8%、76.8%、63.8%。

2. 空调市场竞争态势激烈 2019 迎来“最坏时代”？

据中怡康数据测算，房地产周期对空调行业的负面冲击将在整个 2019 年持续放大，而经济下行周期对空调行业的负面冲击将在 2019 上半年达到最大值，零售量和零售额同比增幅将分别达到-13.5%和-14.3%，之后慢慢降低，下半年空调市场的零售量和零售额同比增幅将分别达到-5.4%和-5.2%。

空调行业进入让业界十分“头疼”的逆境，同时引发了市场较大担忧，大多数空调从业者对 2019 年空调市场的表现也产生疑虑。

一年前的今天，空调行业还是“热情高涨”。大家还没有从 2017 年断货行情的狂欢中醒过来。从 2017 年上半年开始，空调行业久违的产能扩张热潮席卷全国，上次出现这种现象要追溯到上个世纪九十年代的时候了。

空调市场捷报频传，盲目乐观的声音不绝于耳。这不仅表现在销量、销额的上升上，还体现在产业链条各个环节主体的增加、资金渠道的拓展上。那时候，大到主导型品牌、小到初进行业的新品牌，几乎都在热火朝天地新建工厂、如火如荼地搭建生产线、火急火燎地招兵买马……

然而，市场增长的各种数字指标虽然看上去很美，其背后蕴藏的问题却不容小觑。一派繁荣景象之下，浮躁心态蔓延。诸如偷工减料、能效虚标等问题络绎不绝，资本市场混乱。从这个角度看来，2018 年空调市场增长“刹车”，却也在意料之中。这实际上是前一年产业高速发展积累的结构性矛盾的一次集中增长。

3. 机器人行业新需求迸发新活力 新形势提出更高要求

机器人被视为“制造业皇冠顶端的明珠”，其研发、制造、应用是衡量一个国家科技创新和高端制造业水平的重要标志。

在广东，工业机器人产业蓬勃发展，机器人制造因需而产、因用而研，应用范围不断扩大，相关企业正向更多层次、更高水平的方向研发创新。机器人行业未来将推动制造业迈向高端化、智能化、绿色化。

在广州达意隆包装机械股份有限公司生产车间，两台“吹瓶机器人”集成已经到了最后的调试阶段。机器一启动，机器手“拾”起一粒粒食品级聚乙烯颗粒，而到另

一端已经是一个个成品饮料包装瓶。达意隆董事长张颂明向记者介绍，接下来的工作交给灌装机器人、贴标机器人、装箱机器人……整个车间流程下来，不需要一个人，全部用机器人代替。

从上世纪 90 年代生产简单的包装机械，到后来设计整条食品包装生产线，进入包装机器人领域，达意隆的业务已经拓展到设计整个智能化工厂和外包生产企业的包装业务，客户就只需在完全由机器人操作的智能化工厂另一端，等待各式各样的成品发往全国各地。

在广东，这样的场景越来越多。广东工业机器人企业根据客户需求，研发制造企业所需机器人设备，甚至为企业设计好集成系统，使传统工厂以一种全新的模式出现在大众的视野，大幅提高企业生产效率，而且使整个生产过程更安全、更绿色。

4. 杂牌彩电问题频现 新利好政策不会为其续命

近年来，国产彩电在全球市场成绩不俗。

从群智咨询发布的数据来看，2018 年全年，全球 TV 出货量排名 TOP10 中，中国品牌占据 5 席，TCL 已成为全球第二大电视生产商。

但成绩背后依然拥有问题存在，尤其是在质量方面。

国家市场监督管理总局近期发布了《市场监管总局关于 2018 年自动电饭锅等 34 种产品质量国家监督抽查情况的通报》。

据了解，当次“抽查了 7 个省(市)39 家企业生产的 50 批次彩色电视机产品，其中 1 批次产品涉嫌无 CCC 证书，已移送企业所在地市场监管部门处理。检验的 49 批次产品中，11 批次产品不合格，不合格发现率为 22.4%。”

不合格项目涉及“防电击保护的结构要求、电气间隙和爬电距离、端子、能效指数、电源端骚扰电压、辐射骚扰场强”。

钉科技根据国家市场监督管理总局公开的抽查结果及名单来看，不合格产品均来自不太知名的品牌，其中也有疑似“山寨”品牌存在，共性在于价格低廉，这应该也是获客的主要手段，消费者只需要在选购时多加注意，基本可以避免损失。

综上所述，钉科技认为，目前国产彩电在全球市场取得了可观的成绩，但应注重质量问题，同时彩电企业应重视本次节能减排补贴政策，抓住消费升级带来的新机遇，挖掘消费者对绿色、智能等产品带来更有品质的生活体验需求，对自身的产品结构进行升级。

对于那些粗制滥造的品牌而言，新的利好政策不会为他们带来续命的可能，指望政策保护落后产品和技术，无异于缘木求鱼。

5. 决战 5G 与可折叠屏：手机企业涌入新赛道 谁能拔得头筹

2 月 25 日，全球最大的移动通信行业盛会——2019 年世界移动通信大会(MWC)在西班牙巴塞罗那开幕，5G 与可折叠手机成为本次 MWC 最热门的两个词汇。随着

MWC 开幕前夕智能手机行业的头部玩家三星、华为、小米等抢先发布可折叠手机与 5G 手机，手机行业新一轮的战争被提前引爆。

在 MWC 开幕之前，三星与华为先后发布可折叠手机，让这个新形态的手机类别名噪一时。无论国内外的各类媒体，还是街头巷尾的普罗大众，都在议论着可折叠手机。

上周，三星在美国旧金山与英国伦敦抢先发布可折叠手机 Galaxy Fold，成为全球首家发布可折叠手机的企业。三星 Galaxy Fold 采用 7.3 英寸 Infinity Flex AMOLED 屏幕，采取向内折叠的设计方式，折叠后变身成为 4.6 英寸的手机，机身前后共配备 6 枚摄像头，允许用户进行多重任务处理，用户可以同时为主显示屏打开三个活跃的应用程序。

根据全球移动通信系统联盟(GSMA)发布的最新报告，到 2025 年，全球 5G 连接将达到 14 亿，占到全球移动连接的 15%。而 5G 在中国、欧洲等市场将占据连接的大约 30%，在美国将占据半壁江山。

然而，5G 已经是任何个人和企业都无法抗拒的技术潮流，其在未来经济和社会生活中的作用和价值将远超人们的想象。消费电子行业资深专家周群认为，5G 的应用将是方方面面的。GSMA 在报告中预计，在未来 15 年中，5G 将为全球经济贡献 2.2 万亿美元。

5G 商用是摆在所有手机厂商面前的一道难题，5G 商用时间表决定了 5G 手机起量的速度，但这只是时间问题。

6. 家电企业破局不能只盯产品升级这一条路

泰戈尔说：“只有经历过地狱般的磨练，才能拥有创造天堂的力量；只有流过血的手指，才能弹奏出世间的绝唱”。

对于刚刚走过 2018 年的中国家电业来说，似乎正在经历这个过程。

2018 年是中国家电行业的“本命年”，几乎领教了所有的至暗时刻，但同时也在这炼狱中锻造出了空前的抗击打能力。

人口红利逐渐消失、房地产销售下行、外资品牌大肆冲击等等，各种犬牙交错的市场利空条件成了中国家电业的“裹脚布”，虽步履沉重，但积四十年跬步而成的千里之行，并未就此半途而废。

据全国家用电器工业信息中心发布的《2018 年中国家电行业年度报告》显示，2018 年中国家电市场规模达到 8104 亿元，同比增幅达到 1.9%，打破了 2018 年开局的悲观预测。

虽然相比以往 2016、2017 年的增长速度有明显大幅回落，但还是控制在了稳中有升的局面。

除彩电之外，其他品类家电产品均实现了小幅增长。

其中，彩电零售额 1433 亿元，同比下跌 9.59%；空调零售额 1980 亿元，同比增

增长率为 4.5%;冰箱零售额 969 亿元,同比增长率 3.5%;洗衣机零售额 707 亿元,同比增长率为 3.1%;厨卫产品整体表现尚可,全年规模达到 1769 亿元,同比增长率为 1.5%。

另外,吸尘器继续担任小家电行业中增长品类的排头兵,市场规模达到零售额 195 亿元,同比增长率 45.6%;破壁机发展速度较快,其市场规模已经超过千万台。

然而小幅增长的背后仅仅是家电行业对市场“维稳”的开始,最终还是要打破冰封局面,使家电行业重回高光时刻。

也因此在过去的一年里,各大家电厂商纷纷搁置“竞争”,表现出了空前“团结”,而大家团结的方向便是祭出企业转型和产品升级的法宝。

然而这并非是一个一蹴而就的过程,所以在这个家电行业的“空窗期”,家电厂商们首先考虑的就是该如何保存实力先活下去再“徐徐图进”。

产品与市场的关系就是一个从无到有,从有到优,从完成普及到迭代升级的的渐进过程。

7. 切冰箱是创新还是炒作?美菱全面薄冰箱的真实面目

2月最后一天,在家电三大基地之一的合肥,一中年男子手持电锯,登上美菱 M 鲜生全面薄新品发布会的舞台,一言不发切开冰箱的举动令全场惊愕。这场极具视觉冲击力的发布会,让专业钳工赵博士,在全民关注下“出道”。

“没有金刚钻,不揽瓷器活”。不是有备而来,没有十拿九稳的信心,相信赵勇不会选择在全民面前公开切冰箱。记者获悉,决定在发布会上“将冰箱切开给消费者看”这一脑洞大开的提议,正是赵勇在头脑风暴会议上的一个创意。在赵勇看来,切冰箱就是要传递美菱的品牌态度:美好的东西,就要切给大家看。

更深层次的,在美菱产品和竞争手段升级的背后,是基于互联网时代思维变革的结果。赵勇“切冰箱”,切掉的是“厚冰箱”的传统思维,呈现的是企业以用户追求美好生活为中心的思维变革。同时,这也是从外部倒逼到顺应时代发展、自我进化的改变。

在此之前,赵勇身上的标签已为数不少:“学霸”、“上市公司第一位博士后总经理”……而此次怒切冰箱,更是让其收获了新的称号“专业钳工赵博士”,一举成为家电业“网红”新代言。

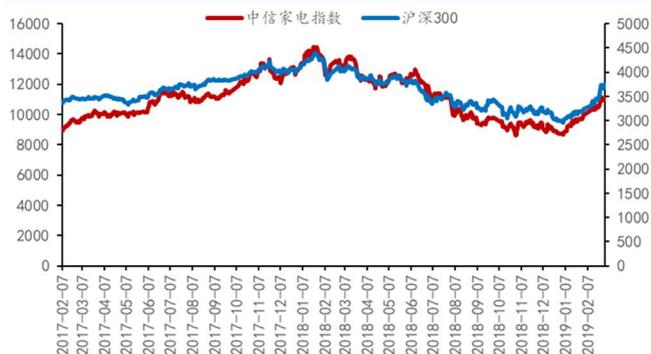
在笔者看来,探讨这一事件到底是创新还是话题炒作并不重要。对中国家电企业来说,赵勇这一“切”最大的意义,在于迈出关键一步:面对迅速变化的市场需求和滚滚向前的时代洪流,企业家们应该勇敢的站出来,把好的产品切给大家看,敢于面向大众为自家品牌代言,从而创造一个属于国货精品的自信时代!

三、行情跟踪

3.1 行情判断

中信家电指数在二月最后一周继续平稳上涨，涨幅 4.24%至 11130.11，本月涨幅达到 4.20%。分行业来看，白电涨幅 4.95%，黑电涨幅 5.81%，小家电涨幅 8.46%。

图表 2：家电指数与沪深 300 对比



来源：Wind，国联证券研究所

图表 3：家电指数与上证 50 对比



来源：Wind，国联证券研究所

图表 4：本周家电行业涨跌幅

涨幅前十名			跌幅前十名		
代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
600651.SH	飞乐音响	21.91%	300582.SZ	英飞特	-3.83%
002032.SZ	苏泊尔	20.67%	002543.SZ	万和电气	-2.16%
300272.SZ	开能健康	14.23%	300317.SZ	珈伟新能	-1.18%
000016.SZ	深康佳 A	13.98%	002614.SZ	奥佳华	-0.75%
002290.SZ	中科新材	12.28%	002705.SZ	新宝股份	-0.28%
002759.SZ	天际股份	11.86%	002403.SZ	爱仕达	-0.22%
300279.SZ	和晶科技	11.52%			
002677.SZ	浙江美大	11.43%			
002242.SZ	九阳股份	11.40%			
002616.SZ	长青集团	10.70%			

来源：Wind，国联证券研究所

3.2 本周覆盖股票涨跌幅

图表 5：本周覆盖股票涨跌幅

代码	名称	P/E	月涨幅	年涨幅
002677	浙江美大	21.8	0.63%	28.08%
002508	老板电器	16.2	2.01%	25.56%
603868	飞科电器	21.6	0.02%	10.97%
000651	格力电器	9.8	2.08%	29.86%
603355	莱克电气	22.8	1.03%	13.63%
002242	九阳股份	19.0	4.30%	16.61%
000333	美的集团	15.9	1.65%	31.77%
002032	苏泊尔	31.8	4.98%	22.97%
002615	哈尔斯	24.2	1.63%	29.19%
002543	万和电气	15.8	0.57%	9.18%
000418	小天鹅 A	20.6	0.81%	29.02%
002035	华帝股份	14.0	1.49%	23.50%
002614	奥佳华	21.4	-0.98%	7.65%
600690	青岛海尔	14.8	4.19%	23.97%
000921	海信家电	9.0	2.69%	34.79%

来源：Wind，国联证券研究所

四、风险提示

- 1) 新冷年销售不及预期的风险；
- 2) 行业集中度提升不及预期的风险；
- 3) 三四线城市增长不及预期的风险。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810