

公用事业

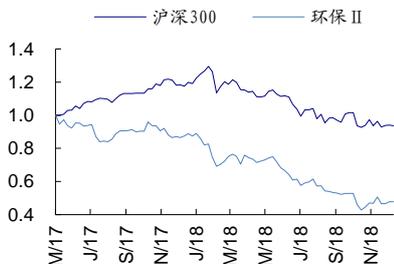
公用事业周报

超配

(维持评级)

2019年04月01日

一年该行业与沪深300走势比较



相关研究报告:

《公用事业周报: 煤矿复产预期或驱动煤价下行》——2019-03-26  
 《国家管道公司系列报告之二: 油气管网建设市场空间如何? 一种更细致的拆分方法》——2019-03-26  
 《天然气行业快评: 国家管道公司渐近, 板块性机遇背后的思考》——2019-03-21  
 《公用事业 2019 年 3 月投资策略: 煤价短期见顶, 建议超配火电》——2019-03-18  
 《政府工作报告快评: 降电价对发电侧影响有限, 增值税率下调火电弹性显著》——2019-03-06

证券分析师: 陈青青

电话: 0755-22940855  
 E-MAIL: chenqingq@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980513050004

证券分析师: 武云泽

电话: 021-60875161  
 E-MAIL: wuyunze@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517050002

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

增值税率下调, 输配电价与门站价双双让利

本周投资观点: 增值税率下降, 电网全额让利, 燃气门站价与长输管线微幅超额让利

● 电力: 电网全额让利有利于发电企业上网电价稳定

电力行业增值税率由 16% 下调至 13%, 发改委率先宣布电网在受益部分全额用于降低一般工商业电价。我们前期报告测算整体降价目标 735 亿元, 电网本次让利最多或贡献 525 亿元, 伴随本次电网让利落地, 结合输配电价核降与附加费下调预期, 发电侧让利风险有所收窄, 利好火电、水电上网电价稳定。

● 火电供给预期增强, 日耗上行乏力, 长期看跌动力煤价格

年初矿难、两会、进口下滑导致煤炭供给收紧, 但前期煤价涨幅已充分反映停产影响, 后续复产预期或占主导, 且国家能源局近期密集核准煤矿新产能。需求方面, 长期看特高压外送与沿海核电投运均将挤占沿海火电日耗煤量, 短期看两会结束后复工对日耗的提振幅度也相对有限, 因此我们长期看跌动力煤现货价格。同时由于 19Q1 煤价整体中枢明显低于 18Q1, 19Q1 火电板块业绩有望整体较快增长。关注龙头华电国际, 华能国际及业绩反转潜力大的皖能电力、建投能源等。

● 天然气: 供需两旺利好龙头, 价格博弈利好上游

由于燃气行业增值税率由 10% 下行至 9%, 各省门站价与干线跨省管网输费分别下调, 其中省门站价普遍较理论值额外下调万分之 5-6, 干线管输费普遍额外下调千分之 9, 体现国家降终端用能成本的较强诉求。我们预计全年燃气用量在 12%-15% 区间, 伴随需求旺盛以及国家管道公司改革预期, 上游议价能力仍持续强于下游。预计 2019 年城燃毛差进一步下行 3-5%, 拥有自有气源的城燃标的有望阶段受益。推荐顺位蓝焰控股, 新天然气、新奥能源, 天伦燃气。

● 重点投资组合: 华电国际, 华能国际, 蓝焰控股, 长江电力

● 上周行情回顾: 公用事业跑输大盘

上周公用事业板块整体下跌 3.07% (总市值加权), 上证综指下跌 0.43%, 沪深 300 上涨 1.01%。分子板块来看: 水电+4.07%, 地方电网+2.53%, 地方公用平台+1.97%, 火电+0.69%, 天然气下游+0.00%, 天然气上游-0.29%, 天然气中游-2.50%。

● 风险提示: 电、气需求大幅下滑, 上网电价大幅下滑, 上游气价大幅波动

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
600027	华电国际	增持	4.36	43,003	0.29	0.36	15.0	12.1
600011	华能国际	增持	6.56	102,979	0.30	0.42	21.9	15.6
000968	蓝焰控股	买入	12.76	12,345	0.83	1.06	15.4	12.0
600900	长江电力	增持	16.87	371,140	1.04	1.06	16.4	16.2

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 本周投资观点：增值税率下降，电网全额让利，燃气门站价与长输管线微幅超额让利

**电力：电网全额让利有利于发电企业上网电价稳定。**电力行业增值税率由 16% 下调至 13%，发改委率先宣布电网在受益部分全额用于降低一般工商业电价。我们前期报告测算整体降价目标 735 亿元，电网本次让利最多或贡献 525 亿元，伴随本次电网让利落地，结合输配电价核降与附加费下调预期，发电侧让利风险有所收窄，利好火电、水电上网电价稳定。

**火电：复产预期渐增、新煤矿核准，日耗上行乏力，长期看跌动力煤价格。**年初矿难、两会、进口下滑导致煤炭供给收紧，但前期煤价涨幅已充分反映停产影响，后续复产预期或占主导，且国家能源局近期密集核准煤矿新产能。需求方面，长期看特高压外送与沿海核电投运均将挤占沿海火电日耗煤量，短期看两会结束后复工对日耗的提振幅度也相对有限，因此我们长期看跌动力煤现货价格。同时由于 19Q1 煤价整体中枢明显低于 18Q1，19Q1 火电板块业绩有望整体较快增长。关注龙头华电国际，华能国际及业绩反转潜力大的皖能电力、建投能源等。

**天然气：供需两旺利好龙头，价格博弈利好上游。**由于燃气行业增值税率由 10% 下行至 9%，各省门站价与干线跨省管网输费分别下调，其中省门站价普遍较理论值额外下调万分之 5-6，干线管输费普遍额外下调千分之 9，体现国家降终端用能成本的较强诉求。我们预计全年燃气用气量在 12%-15% 区间，伴随需求旺盛以及国家管道公司改革预期，上游议价能力仍持续强于下游。预计 2019 年城燃毛差进一步下行 3-5%，拥有自有气源的城燃标的有望阶段受益。推荐顺位蓝焰控股，新天然气、新奥能源，天伦燃气。

**水电：退税退坡仍将显著拉低一季报增速；但二季度起增值税率下调预计回补利润。**长期看大水电通过联合调度平抑来水波动，优先消纳与低成本确保售电稳定，高分红提供较强防御性。关注龙头长江电力，国投电力。

**重点投资组合：华电国际，华能国际，蓝焰控股，长江电力**

## 公用事业周行业新闻：电网、燃气中上游增值税率下调均全额或超额让利实体经济

### ➤ 事件 1：天然气门站价与干线管输费下调，除增值税率下调 1 个点外，存在小幅额外让利

发改委发布公告，考虑天然气行业增值税率自 10% 下调至 9%，自 4 月 1 日起相应下调各省门站价和干线跨省管网管输费，将增值税率下调的红利让利给终端用户。

#### 点评：

**门站价平均额外让利万分之五到六。**门站价方面，原先含 10% 增值税率高于 1.7 元/方的，本次降价 0.02 元/方；低于 1.7 元/方的，本次含税降价 0.01 元/方。我们测算发现，这一降价幅度略微超过增值税率调整的理论降幅，对下游购气成本带来小幅的额外节省。例如上海、广东原本门站价 2.06 元/方为全国最高，理论新门站价为 2.0413 元/方，实际调整至 2.04 元/方，额外降价万分之六。新疆原为 1.04 元/方全国最低，理论新门站价为 1.0305 元/方，实际调整至 1.03 元/方，额外降价万分之五。

**干线管输费平均额外让利千分之九。**干线管输费方面，我们测算除了增值税率的下降让利为，各家干线管网相比理论值平均还有 0.90% 的额外让利。例如陕京线原运价率 0.2857 元/千公里立方米，理论新运价率应为 0.2831 元/千公里立方米，实际调整至 0.2805 元/千公里立方米，存在 0.92% 的额外让利。管输费的调整符合我们前期国家管道公司报告中提出的“管输费仍有持续降价可能”的观点。

**实体经济压力持续，各级政府降低终端用能成本意图明显。**我们认为上游和中游的小幅额外让利，较难带来下游城燃公司毛差的提升，而是会通过各种形式（不限于降增值税率）最终将价格红利传导给终端用户。

维持近期燃气行业推荐顺位：**蓝焰控股、新天然气、新奥能源、天伦燃气**

### ➤ 事件 2：电网增值税率下调红利全额让利，发电侧让利任务相对较轻

国家发展改革委发布《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》，电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。

#### 点评：

发改委本次关于电网全额让利的政策，符合我们在前期报告中分析的结论。根据我们前期的测算，2019 年一般工商业电价下降 10% 的任务，对应降价总任务约 735 亿元。本次电网增值税率自 16% 下调至 13% 后，根据去年类似政策的效果对比测算，预计最多可完成降价任务约 525 亿元。进一步结合部分省级输配电网第二轮输配电价成本监审、以及部分附加费的进一步下调预期，我们认为发电侧需要承担的降价任务相对有限，利好火电、水电企业上网电价相对稳定。

表 1: 公用事业重点行业新闻总结

政策类
<ul style="list-style-type: none"> <li>国家发展改革委发布《关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》，电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。</li> <li>国家发改委宣布，根据天然气增值税率调整情况，决定相应调整天然气跨省管道运输价格。</li> <li>国家发改委宣布，根据天然气增值税率调整情况，决定相应调整天然气基准门站价格。</li> <li>《贯彻落实&lt;深化四川电力体制改革的实施意见&gt;2019 年度工作方案》印发。方案中指出：进一步扩大和创新电力市场化交易、实施分类支持性电价政策、加大电能替代工作力度、推进水电消纳产业示范区试点、促进国家电网与地方电网融合协调发展、制定电力现货市场试点方案等。</li> </ul>
事件类
<ul style="list-style-type: none"> <li>2019 年 3 月 28 日，广东 4 月份月度集中竞价交易落下帷幕。总成交量为 461700.56 万千瓦时。供应方边际成交申报价差-29.6 厘/千瓦时，需求方边际成交申报价差-28.0 厘/千瓦时，统一出清价差为-28.80 厘/千瓦时。</li> <li>山东省发改委发布文件批复了两个热电联产项目。荣成市天然气热电联产项目装机容量为 5 台 E 级燃气-蒸汽联合循环热电联产机组和 5 台 50 吨/小时燃气锅炉；荣成市人民政府石岛管理区热电联产 PPP 项目拟建设 3 × 240t/h+1 × 75t/h 高温高压循环流化床锅炉，配置 2 × B30MW+1 × B9MW 背压式汽轮发电机组，并建设主厂房工程及配套设施。</li> <li>1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7080.1 亿元，同比下降 14.0%；1-2 月份，规模以上工业企业实现营业收入 14.8 万亿元，同比增长 3.3%。电力、热力生产和供应业利润总额增长 4.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 70.4%，石油和天然气开采业下降 5.7%。</li> <li>从中国石化获悉，继涪陵页岩气田后，中国石化页岩气勘探开发再获重大突破：威（远）荣（县）页岩气田提交探明储量 1247 亿立方米，今年将建成 10 亿立方米产能；丁山-东溪区块国内首口埋深大于 4200 米的高产页岩气井——东页深 1 井，试获日产 31 万立方米高产气流，突破了埋深超 4000 米页岩气井压裂工艺技术。</li> <li>3 月 24 日，国家发改委副主任宁吉喆在中国发展高层论坛 2019 年会上表示，要稳步推进要素市场化改革，健全要素市场准入，监管退出机制，扩大重点领域混合所有制改革试点的范围，深入推进电力、油气、铁路领域改革，自然垄断行业根据不同行业特点实行网运分开，将竞争性业务推向市场。</li> <li>山西燃气集团增资协议签约仪式日前在太原召开，晋煤集团等 8 家山西省属企业签署山西燃气集团增资协议，涉及金额近 170 亿元。晋煤集团、太原煤气化集团、山西能源交通投资有限公司、山煤投资集团分别以资产增资；同煤集团、阳煤集团、潞安集团、西山煤电股份有限公司分别以货币出资方式增资，涉及金额近 170 亿元。</li> <li>陕西省统计局近日公布数据显示，2018 年陕西省全年规上原煤产量增长 13.4%，较 2017 年上升 2.8 个百分点，比全国增速高 8.2 个百分点，在全国各省中位居第一。2018 年陕西省原油产量小幅增长，与 2017 年相比，呈现出稳中向好的发展态势。全年规上工业原油产量 3519.49 万吨，同比增长 0.9%，较上年回升 1.3 个百分点，比全国高 2.2 个百分点，产量继续保持全国第一。与之相对应，陕西省原油加工量 1799.43 万吨，同比增长 1.6%，较上年提高 1.3 个百分点。另外，在全国加快生态文明建设大背景下，陕西省天然气产量快速增长。2018 年天然气产量 444.48 亿立方米，同比增长 6%，较上年提高 4.2 个百分点，产量仍然位居全国各省榜首。从近几年的增速看，天然气产量增速加快。2018 年，较 2015 年提高 5.7 个百分点，比 2016 年提高 7 个百分点，成为近几年增速最高的一年，天然气产量增速有加快趋势。</li> <li>在上海市重大能源项目——上海 LNG（液化天然气）储罐扩建工程 4 号储罐的现场，直径 86 米、重达 850 多吨的储罐拱顶成功升起，标志着国内最大且自主设计自主施工的 LNG 储罐气顶成功。该项目建成后将大大提高天然气的应急调峰能力，促进节能减排，助力上海打赢蓝天保卫战。</li> </ul>

资料来源：国家发改委，国家能源局，国家统计局，国信证券经济研究所整理

## 行业高频数据

2019 年 3 月 27 日，环渤海 5500 大卡动力煤价格 578 元/吨，同比去年+7 元/吨，环比上周+0 元/吨。

图 1: 环渤海 5500 大卡动力煤价历史走势



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

图 2: 环渤海 5500 大卡动力煤价 2018 年以来走势



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

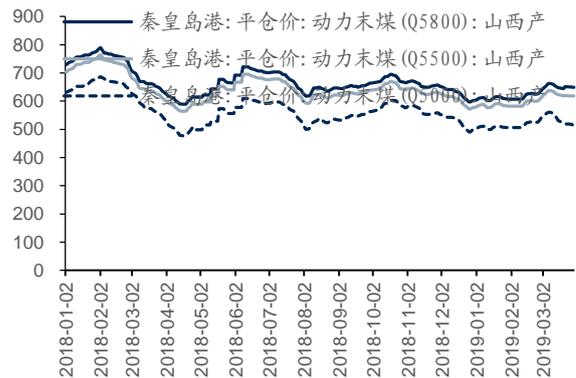
2019 年 3 月 29 日，秦皇岛 5500 大卡动力煤价格 618 元/吨，同比去年+9 元/吨，环比上周-2 元/吨。

图 3 秦皇岛动力煤价历史走势



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

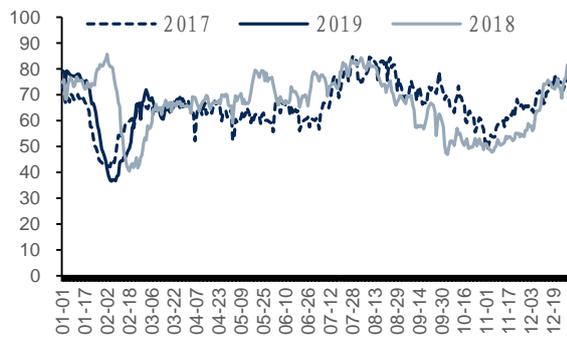
图 4: 秦皇岛动力煤价 2018 年以来走势



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

沿海六大电厂日均耗煤量环比上升。沿海日耗从 3 月 22 日的 66.86 万吨/天升至 3 月 29 日的 67.28 万吨/天, 周环比上升 2.39%, 与去年同期相比上升 1.51%。

图 5: 沿海 6 大电厂日耗走势



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 6: 沿海 6 大电厂当月累计耗煤同比增速



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

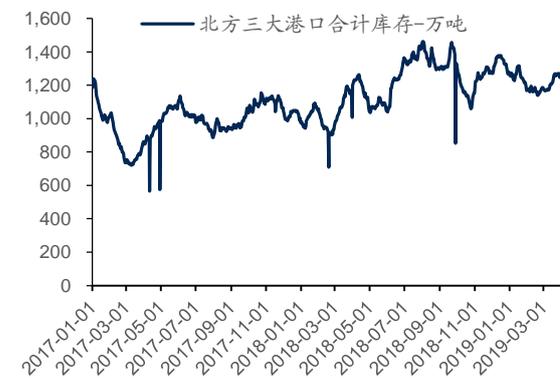
沿海六大电厂煤炭库存略微上涨。沿海六大电厂库存从 3 月 22 日的 1561.35 万吨上升至 3 月 29 日的 1590.35 万吨; 库存可用天数从 3 月 22 日的 23.35 天上升至 3 月 29 日的 23.64 天, 周环比上升 1.24%, 与去年同期相比上升 5.16%。北方三大港口 (曹妃甸、秦皇岛、国投京唐) 煤炭库存略有上升, 从 3 月 22 日的 1256.8 吨下降至 3 月 29 日的 1246.4 万吨, 周环比下降 0.83%, 与去年同期相比上升 6.90%。

图 7: 沿海 6 大电厂煤炭库存



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 8: 北方三大港口合计煤炭库存



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

## 上周板块行情回顾：公用板块整体跑输大盘

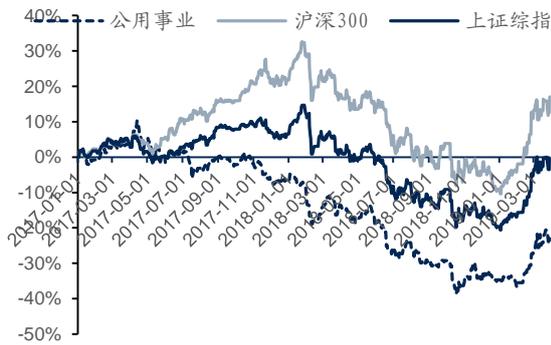
**行情回顾与总结：**上周公用事业板块整体下跌 3.07%（总市值加权），上证综指下跌 0.43%，沪深 300 上涨 1.01%。

涨幅居前的个股主要是：新天然气+4.02%，华能水电+2.76%，深南电 A+2.24%，联美控股+1.80%，内蒙华电+1.03%。

跌幅居前的个股主要有：华电能源-13.11%，天富能源-12.90%，岷江水电-11.36%，金山股份-11.07%，皖能电力-8.36%。

分子板块来看：水电+4.07%，地方电网+2.53%，地方公用平台+1.97%，火电+0.69%，天然气下游+0.00%，天然气上游-0.29%，天然气中游-2.50%。

图 9：上周公用板块市场走势



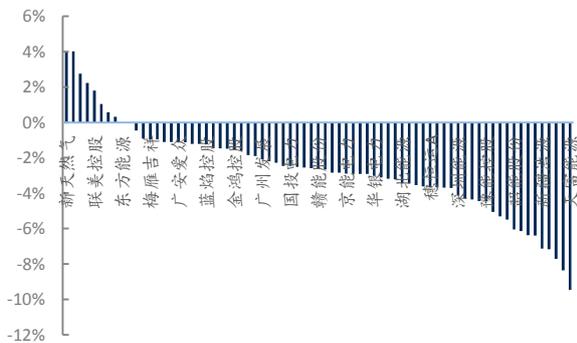
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 10：公用板块估值情况



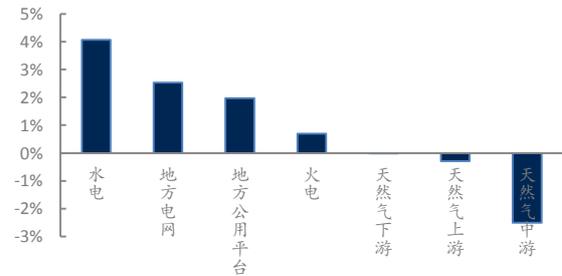
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 11：重点公司周涨跌幅情况（%）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 12：子板块周涨跌幅情况（%）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

## 本周上市公司公告回顾

**表 2: 重点上市公司公告总结**
**并购、重组、投建产能**

【三峡水利】公司拟向新高投资、涪陵能源、嘉兴宝亨、两江集团、长江电力、长兴水利、渝物兴物流、东升铝业、宁波培元、西藏源瀚、淄博正杰、周泽勇、重庆金罗盘、杨军、刘长美、周淋、谭明东、鲁争鸣、三盛刀锯、吴正伟、倪守祥、颜中述发行股份和可转换公司债券及支付现金（如有）收购其持有的联合能源 88.55% 股权。上市公司拟向三峡电能、两江集团、聚恒能源、中涪南热电发行股份和可转换公司债券及支付现金（如有）收购其持有的长兴电力 100% 股权（长兴电力持有联合能源 10.95% 股权）

【湖北能源】投资建设辽宁营口 2 套 500MW 级“F”型燃气-蒸汽联合循环热电联产，总投资不超过 31.23 亿元（含燃机电厂、天然气专线、取水专线、热网工程及调峰锅炉）

**其他**

【三峡水利】公司发布 2018 年报，营业收入 12.98 亿元，同比+6.64%；归母净利润 2.14 亿元，同比-37.80%。

【文山电力】公司发布 2018 年报，营业收入 20.25 亿元，同比-0.46%；归母净利润 2.96 亿元，同比+88.99%。

【赣能股份】公司发布 2018 年报，营业收入 25.68 亿元，同比+20.76%；归母净利润 1.89 亿元，同比+1045.91%。

【深南电 A】公司发布 2018 年报，营业收入 18.85 亿元，同比-7.86%；归母净利润 1925.38 万元，同比+25.06%。

【乐山电力】公司发布 2018 年报，营业收入 21.70 亿元，同比+5.43%；归母净利润 8089.46 万元，同比+88.76%。

【华电国际】公司发布 2018 年报，营业收入 883.65 亿元，同比+11.84%；归母净利润 16.95 亿元，同比+294.16%。

【黔源电力】公司发布 2018 年报，营业收入 23.89 亿元，同比-1.27%；归母净利润 3.68 亿元，同比+14.81%。

【穗恒运 A】公司发布 2018 年报，营业收入 31.19 亿元，同比+5.18%；归母净利润 8194.07 亿元，同比-55.52%。

【吉电股份】公司发布 2018 年报，营业收入 73.01 亿元，同比+43.09%；归母净利润 1.15 亿元，同比+133.75%。

【明星电力】公司发布 2018 年报，营业收入 16.00 亿元，同比+5.74%；归母净利润 1.02 亿元，同比+3.75%。

【国投电力】公司发布 2018 年报，营业收入 410.11 亿元，同比+29.61%；归母净利润 43.64 亿元，同比+35.02%。

【中国核电】浙江三门一期核电项目试运行价格按照每千瓦时 0.4203 元执行。试运行价格从项目投产之日起至 2021 年底止。公司控股子公司海南核电有限公司已与海南电网按照政府核准电价每千瓦时 0.43 元签署了购售电合同。

【大唐发电】公司发布 2018 年报，营业收入 933.90 亿元，同比+10.93%；归母净利润 12.35 亿元，同比-17.50%。

【通宝能源】公司发布 2018 年报，营业收入 60.27 亿元，同比+18.25%；归母净利润 2.24 亿元，同比+173.70%。

【岷江水电】公司发布 2018 年报，营业收入 11.21 亿元，同比+36.49%；归母净利润 1.03 亿元，同比+28.53%。

【重庆燃气】公司发布 2018 年报，营业收入 63.72 亿元，同比+11.51%；归母净利润 3.48 亿元，同比-4.34%。

【东方能源】公司发布 2018 年报，营业收入 29.59 亿元，同比+11.88%；归母净利润 1.39 亿元，同比+29.74%。

【大众公用】公司发布 2018 年报，营业收入 49.42 亿元，同比+7.38%；归母净利润 4.78 亿元，同比+0.92%。

【华银电力】公司发布 2018 年报，营业收入 95.90 亿元，同比+30.68%；归母净利润 5877.57 亿元，同比扭亏。

【新疆火炬】公司发布 2018 年报，营业收入 3.89 亿元，同比+7.83%；归母净利润 9205.26 亿元，同比+7.97%。

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 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