

# 化工

## 继续看好具备一体化能力并持续成长的龙头

**一、继续推荐精细化工板块龙头公司：**江苏响水爆炸事故影响深远，我们预计将会压低江苏省内甚至国内精细化工品整体开工率，导致精细化工价格出现逐步上升。我们反复强调涨价会覆盖染料、农药、维生素及添加剂各个品种，继续推荐各细分领域具备产业链一体化的龙头公司及新材料成长股标的。目前时点上选择标的的标准如下：1、自身是行业龙头，环保、安全做的好，所在园区不受影响，未来扩张不受影响；2、产业链完整，核心原料、中间体能够自给；3、子行业及上游中间体供给冲击影响大、持续时间长；4、子行业集中度高，龙头企业有绝对话语权，对下游议价能力强，涨价弹性大，下游对涨价不敏感。因此我们建议继续关注【**杀菌剂**】百傲化学；【**维生素**】新和成；【**添加剂**】金禾实业、建研集团、阳谷华泰、利安隆、皇马科技；【**农药**】中旗股份、广信股份、利民股份、扬农化工；【**染料及中间体**】海翔药业、浙江龙盛、闰土股份等精细化工子领域。

**二、做时间的朋友，持续看好白马价值股：**变化的是周期景气的位置，不变的是其核心竞争力和成长性，持续看好白马价值股，做时间的朋友。持续跟踪并推荐——【**万华化学、扬农化工、华鲁恒升**】。石化板块短期受油价下跌带来库存损失以及下游需求承压，会造成行业盈利水平有所下滑，但从中长期来看中低油价恰好是布局石化股的良机，持续坚定看好产业链一体化发展布局的龙头公司：**C2C3 产业链（卫星石化）、民营大炼化（桐昆股份、荣盛石化、恒力股份、恒逸石化、东方盛虹、新凤鸣等）**。

**三、看好方向性新材料标的：**新能源汽车、半导体、柔性显示是我们团队近几年持续跟踪看好的新材料重点发展方向，看好前瞻布局上述领域的公司伴随行业发展快速成长，其中最核心的逻辑还是进口替代和龙头企业份额的持续增加，重点推荐成长潜力大的弹性品种：

1) **新能源汽车材料：**新能源汽车及动力电池持续高增长，看好符合高续航能力、高能量密度要求下的动力电池材料需求放量，重点推荐【**道氏技术、国恩股份**】。

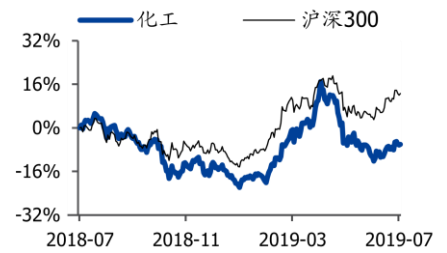
2) **半导体：**我们团队持续密切关注长江存储和合肥睿力两大半导体存储器厂设备投资和工艺研发进展，以及中芯国际在高端制程工艺的技术突破。半导体芯片制造产业上游原材料供应电子化学品行业更是直接受益的对象。重点推荐有业绩有估值有成长，具有空间大方向性的【**鼎龙股份、至纯科技**】；

3) **柔性显示：**柔性显示行业快速发展趋势下，上游关键膜材料及有机发光材料进口替代空间大，重点推荐【**鼎龙股份、濮阳惠成、强力新材**】。

**风险提示：**宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 李扬

执业证书编号：S0680518060001

邮箱：liyong@gszq.com

### 相关研究

1、《化工：环保安全严格态势下继续看好具备一体化能力并持续成长的龙头》2019-06-30

2、《化工：碳氢环保溶剂巨大的市场潜力》2019-06-28

3、《化工：看好具备一体化能力的、持续成长的龙头公司》

2019-06-23



## 内容目录

|                   |   |
|-------------------|---|
| 上周行情回顾.....       | 3 |
| 本周最新子行业信息跟踪 ..... | 3 |
| 风险提示 .....        | 3 |

## 上周行情回顾

上周大盘和创业板均成上涨走势，化工板块上涨幅度略大于创业板。上周上证综指周涨幅为 1.08%，创业板指周涨幅为 2.40%，化工板块(中信)周涨幅为 2.72%，跑赢创业板 0.32%。化工板块涨跌不一，整体呈上升趋势。石油化工(-0.55%)、化学原料(2.85%)、化学制品(3.03%)、农用化工(2.24%)、化学制药(3.19%)、合成纤维及树脂(1.72%)、煤炭化工(0.86%)。A 股化工周涨幅前三的个股为兄弟科技(10.09%)、强力新材(10.03%)、华信新材(10.03%)；周涨幅居后三位的个股为清水源(-5.78%)、海思科(-4.22%)、回天新材(-2.23%)。

## 本周最新子行业信息跟踪

### 1、原油：

本周国际油价整体下跌，OPEC 会议延长减产至明年 3 月和 G20 峰会中美重启磋商提振气氛带来利好，但是对全球贸易风险的忧虑抑制原油需求预期。截至 7 月 3 日收盘，WTI 区间 56.25-59.43 美元/桶，布伦特 62.4-66.55 美元/桶。上周四，等待 G20 会议和欧佩克主导的市场联盟会议，欧美原油期货盘中振荡后趋于稳定。上周五，美国石油转塔连续两周增加，4 月份原油日产量继续创历史新高，市场供应充裕，WTI 获利回吐收低。周一，欧佩克延长减产协议期限至 2020 年 3 月，欧美原油期货上涨，但是对全球供应过剩和需求增长减缓担忧仍然存在，收盘涨幅缩窄。周二，尽管非欧佩克批准了延长减产期限 9 个月的协议，然而市场仍然担心需求增长减缓，欧美原油期货盘中涨后转而急跌。然而美国石油学会库存数据发布后，国际油价在盘后略有上涨。周三，美国股市上涨，原油库存连续三周下降，石油在线钻井数量减少至 2018 年 2 月份以来最低，欧美原油期货反弹。后市预测：当前国际油市空好消息交织博弈，一方面，OPEC 与非 OPEC 达成延长减产 9 个月，并且中美双方同意重启谈判令贸易情绪改善，同时伊朗因美国制裁原因 6 月份石油出口大幅下滑加之美国活跃钻井数下降及降息的可能性加大利好支撑油市；另一方面，EIA 原油库存仅下降 108.5 万桶，远低于市场预期，同时美国原油产量再度涨至高位，加之全球经济放缓致原油需求前景堪忧。综合来看，当前国际原油市场利好消息大多被市场消耗致上行动力欠佳，预计下周原油期货价格将小幅回落。后市预测：预计近期 WTI 原油期货价格在 54-59 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价 62-65 美元/桶之间浮动。

### 2、聚氨酯

聚合 MDI：本周聚合 MDI 市场价格小幅阴跌松动，整体不温不火，有价无市。本周供应端：科思创公布本周指导价 12500 元/吨较上周持稳，货源不多；亨斯迈和万华市场获悉 3 折供货，货源收紧；东曹瑞安市场获悉指导价没有明确，现货稀少；进口现货货源最近稀少。整体市场供应面收紧状态。本周需求端：下游前期库存量充足，本周询单情况不佳，成交零星小单为主。另外近期环保检查有开始，从 6 月底持续到 8 月底，对发泡剂严查，会相应的抑制北方地区硬泡市场需求。其他行业均处于需求淡季，对市场实际需求也没有提振。供方厂家给力控货，让下游端并不给力，买货情绪不佳，贸易商随行就市，低价商谈为主，预计下周聚合 MDI 市场价格区间弱势震荡为主，小幅波动。

TDI：TDI 上海货源周销售价在 12800-13300 元/吨，根据成本核算公式得本周 TDI 的物料成本约为 10700 元/吨，综合成本约 13200 元/吨，由此 TDI 毛利约为 100 元/吨，然工厂结算价按照上海货均价 13000 元/吨附近，除去返利，实际毛利有限。考虑 TDI 涨势尚存，利润空间缓慢提升。

### 3、化纤

**粘胶：**周初粘胶短纤价格适度反弹，粘胶短纤周均价提升至 11900，按当日成本核算，本周粘胶短纤现金流-1480，负利水平较上周收窄，但同比亏损扩大 378.20%。周内粘胶短纤多数企业库存降低明显，截止到 7 月 4 日收盘，粘胶短纤行业平均库存降至 5 天。截至 7 月 4 日，本周全国织机综合开机率 53.2%，较上周开机率下滑 1.86%，其中喷气织机综合开机率在 65%，较上周下降 5%，喷水织机平均开工率为 68.7%，较上周开机率上升 4.5%，下游需求短期内仍偏弱，累库压力短期内缓解受限，本周大圆织机综合开机率至 30.5%，较上周下降 3.5%，萧绍地区圆机开机率为 34%，张槎地区开机率为 27%，略高 40%，大圆机订单不温不火，整体情况仍显一般。

**腈纶:** 本周国内腈纶市场行情继续下跌, 月初中石化挂牌价格进一步下调, 同时原料丙烯腈价格延续跌势。目前腈纶生产成本压力已缓解, 但下游需求无改观, 腈纶厂商销售依旧缓慢, 大部分厂家仍采取限产措施。下游纱线行业平淡依旧, 纱厂高成本库存难以消化, 生产积极性不高。截至周四收盘, 华东地区 1.5D 短纤成交区间 15200-15700 元/吨, 3D 中长报至 15200-15700 元/吨, 3D 丝束参考 15200-15700 元/吨, 3D 毛条 16600 元/吨, 均为自提。

**锦纶(酰胺纤维):** 本周己内酰胺市场偏强运行, 上游纯苯价格上涨, 原料市场存在一定支撑, 下游 PA6 切片市场积极推涨。本周己内酰胺液体市场偏强运行, 业者心态坚挺, 下游入市刚需, 供方挺价为主, 华东主流商谈至 12300-12500 元/吨左右, 承兑送到; 固体市场价格走高, 中石化纯苯继续上调, 且下游切片市场稳步走高, 持货商低价惜售, 华东地区主流商谈至 13200 元/吨, 现款送到。本周末己内酰胺平均出厂价格为 12316 元/吨, 较上周同期价格上涨 2.07%, 较上月同期价格下跌 3.33%, 较 2019 年年初价格下跌 4.79%; 中石化己内酰胺 6 月结算价执行 11750 元/吨, 较 5 月下跌 1450 元/吨。

**氨纶:** 本周氨纶市场价格弱势下探。原料市场价格持续下滑, 成本端支撑不足, 氨纶厂家开工负荷略微下调, 但货源依旧充足, 厂家库存上升, 终端市场持续低迷难振, 市场价格下滑, 交投持续弱势。氨纶工厂库存上升至 55 天左右, 少数工厂氨纶库存较低在一个月略高, 部分工厂略高在 50 天以上, 工厂降价促销增多, 中下游刚需跟进为主, 少数月底少量补仓。截至目前, 浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 36000-38000 元/吨; 30D 氨纶主流商谈参考 35000-37000 元/吨; 40D 氨纶主流商谈参考 30000-31000 元/吨, 实单成交可灵活商谈。供应方面: 本周氨纶行业开工 8 成附近。厂家装置开工稳定, 氨纶工厂库存 55 天, 少数工厂氨纶库存较低在一个月略高, 部分工厂略高在 50 天以上, 货源供应充足, 部分工厂装置满负荷运行, 个别小产能厂家开工维持 5 成附近, 短期内氨纶市场开工维持在 8-8.5 成水平。需求方面: 海宁经编负荷走低至在 5-6 成, 当地超柔、不倒绒负荷在 5 成上方, 新单仍少, 生产谨慎; 平布、泳装布负荷在 6-7 成。广东佛山一带圆机负荷偏低仅 2 成略高, 负荷同比低 2 成, 国产棉纱价格持续走跌, 且布行成品库存偏大, 布行多处理库存, 新单量仍少。诸暨、义乌机包负荷在 4-5 成, 负荷走低表现, 少数大厂开工在 6-7 成, 中小机包厂开工不足, 当前机包对氨纶多刚需跟进。利润方面: 本周氨纶原料市场价格下跌, 氨纶成本降低, 市场价格弱势下探, 厂家呈亏损态势, 本周末氨纶厂家毛利润约为 -668.38 元/吨左右盈利, 较上周同期毛利润减少 485.47 元/吨。

#### **4、聚酯涤纶+PTA:**

本周 PTA 市场跌宕起伏, 周初受宏观方面利好消息释放的影响, 导致国内商品市场普涨, 加之 PTA 主流工厂仍在控量出货, 福海创装置检修计划的消息, 及聚酯新产能的投放, 利好消息主导市场, 使得 PTA 一度涨停。周中, 受原油价格下跌和 PTA 主力合约 09 合约减仓的影响, PTA 市场震荡下跌, 弱稳运行。周四, 利空消息弥漫整个市场, 多头减仓, 原油的下跌和部分聚酯工厂放出的减产消息, 使得 PTA 主力合约盘内跌停, 刷新本周的低位, 截至目前, PTA 价格在 6770 元/吨, 较上周四上调 460 元/吨, 涨幅 7.29%。

#### **5、尿素:**

供应方面, 7月3日, 本周国内尿素日均产 15.90 万吨, 环比上周的 15.98 万吨降低 0.08 万吨, 同比去年同期日产 15.33 万吨增加 0.57 万吨。开工率 68.64%, 环比上周的 68.95% 降低 0.31%。其中煤头企业开工率 67.05%、环比上周的 67.59% 降低 0.54%, 气头企业开工率 73.47%、环比上周的 73.07% 增涨 0.4%, 小中颗粒开工率 69.91%、环比上周的 70.44% 降低 0.53%, 大颗粒开工率 63%、环比上周的 62.31% 增加 0.69%。

#### **6、纯碱:**

本周国内纯碱市场整体走势淡稳, 价格零星调整, 氨碱下调幅度大, 联产企业窄幅下调, 部分企业挺价出货。据统计, 周内纯碱库存出现下降趋势, 减少接近 3 万吨, 市场依旧供大于需。纯碱装置开工整体变化不大, 环比基本持平。下游需求表现平平, 采购情绪一般, 个别刚需用户适量拿货。从目前的统计库存看, 个别企业库存有所下降, 除价格优势外, 个别企业近几年价格低位水平, 以及后期有检修计划。7 月份, 湖北新都、青海五彩等企业有检修计划、天津碱厂降负荷、四川广宇停车中, 盐湖中旬左右开车, 个别企业装置开工没有满开。贸易环节, 根据订单采购, 大量存货基本没有, 多数保持合理订单量。市场心态方面, 由于目前多利空, 但价格调整幅度明显缩小, 心态相对平稳, 短时看市场依旧存在压力。下游部分装置受环保因素处于关停, 需求提振不明显, 以及下游对于目前价格的下调, 保持观望心态。区域之间, 纯碱价格价差不大, 但个别企业库存压力大, 扩大销售范围, 东北



和华南市场流入货源多。西南地处位置优势，当地价格依旧保持较高水平。总之，当前纯碱市场稳中偏弱，价格比较灵活，定价看量，高低都有。

## **7、PVC:**

本周国内 PVC 市场整体价格上调。7 月份受宏观面影响较强，PVC 市场整体价格重心较预期抬升。截止到 7 月 4 日，华东 SG-5 主流在 6850-6950 元/吨，乙烯料主流在 6900-7150 元/吨。7 月份新疆中泰处于检修期，但是厂区属于轮休，影响日产量不大。短期内市场尚不存在生产压力，但是社会库存比去年仍有增加。期货市场在外围局势缓和影响下，出现整体的上涨，带动现货市场连涨，部分封盘现象发生。但市场询盘气氛清淡，成交量创新低。当前处于需求淡季，下游持观望态度，对突然上涨价格持有抵触情绪，需求面维持刚需。短期内市场在期货的带动下多维持震荡走势。上游电石市场货源依旧紧张，市场利好情绪增加。总体来看期货支撑向上突破有限，现货被动跟调，PVC 仍旧高位整理走势。

## **8、维生素**

**VA:** BASF 德国工厂维生素 A (100 万 IU) 预计在 10 月底之前会停产 (原计划在 9~10 月份扩产)，不过巴斯夫用于动物营养的其他剂型维生素 A 不受该问题影响，BASF 在 9 月份对此会有进一步消息。欧洲有厂家维生素 A (100 万 IU) 报价 90 欧元/kg，贸易商报价反弹至 85-90 欧元/kg，欧洲用户基本签订 3 季度订单，成交一般。6 月 17 日新和成维生素 A 停报。近期市场成交低迷，贸易商价格略有松动，国内市场价格 380-390 元/kg 仅供参考，局部价格略低。

**VC:** 维生素 C 供应格局有分散趋势。2019 年 1~4 月维生素 C 出口量大，成本抬升，近期价格基本稳定。

**VE:** 欧洲 E 市场现货价格稳中趋弱报 4.7-4.9 欧元/kg。5 月 14 日新和成提高维生素 E 报价至 60 元/kg；部分厂家接单价格略低，受此影响，贸易商出货意愿提升，近期市场成交清淡，根据生产日期和采购量不同，市场报价 49-52 元/kg，局部价格略低。

## **9、甲醇:**

本周甲醇市场依旧走弱，心态一般。山东地区甲醇价格小幅下调，走跌幅度 10-40 元/吨，交投气氛清淡。华中地区甲醇市场走弱，走低 20-60 元/吨；西南地区维持弱运行；华北地区甲醇价格下调 60-80 元/吨左右。本周西北地区整体价格偏弱运行，较上周下调 50-100 元/吨。港口方面，仍存排库需求，随期货联动震荡运行。整理来看，甲醇市场本周价格持续走弱。

**甲醛:** 本周甲醛市场价格本周价格窄幅下跌，整体还是弱稳运行，成交欠佳，场内交投氛围低迷，目前甲醛市场利润偏低，甚至有的厂家已经出现亏损状态，情况不容乐观。上游甲醇市场依旧走弱，心态一般，甲醛厂家多以谨慎操作，厂家多以执行合同为主，业者随行就市。开工率本周平稳运行，河北环保目前暂无太大影响，厂家装置都正常运行中，目前厂家的库存都较低。下游产品本周继续下行为主，季戊四醇和多聚甲醛价格都有不同程度的下跌，目前厂家出货较差，下游接活不畅。

**二甲醚:** 本周二甲醚市场稳中下调，河南地区部分企业小幅下探；河北地区本周价格受市场影响下行调整；湖北地区厂家本周价格持续稳定，出货一般；山西地区主流厂家装置继续停车检修，市场价格持稳运行；其他地区稳中微调，市场整体交投情况受下游需求影响起伏变动。本周上游甲醇价格小幅走低，二甲醚成本下调，价格小幅调节；下游液化气市场稳中小跌，厂家多按需购入，周初需求增长，随后持续放缓。本周周初，下游需求上涨，对价格稍有提振，整体市场价格上涨；周中下游补货结束，厂家需要一定时间消耗库存，后期多按需购入，二甲醚厂家出货放缓；同时上游甲醇市场价格开始下调，整体市场窄幅下调；周末二甲醚市场交投情况稍有好转，但依旧处于低需购入，价格提振受限，市场持稳运行。本周上游市场走势下探难以提振二甲醚，价格支撑稍显不足；下游需求依旧持续低位，无法提供利好支撑。市场整体心态谨慎，持稳观望。

**醋酸:** 本周醋酸价格主稳。本周部分短停厂家恢复正常生产，供应利好逐渐消退。气温逐渐升高，醋酸中下游需求不佳，市场较疲软。目前各家库存尚可，供应方面压力不大。截止目前国内开工情况：河南义马恢复生产；河南龙宇未来有检修计划；山东兖矿恢复正常生产；陕西延长满负荷生产；江苏索普三期装置已恢复；宁夏长城因故障四成负荷开工；上海吴泾装置因故 4-5 成负荷开工。开工率较上周上调至 77.37%，涨幅为 6.63%。可见，开工率回复高位，供应缺口缩小。截止稿前：华东地区醋酸市场价格稳定，江苏地区主流厂家成交价格稳定，执行 2750-2800 元/吨左右；上海，安徽地区主流厂家报价稳定为 2700-2750 元/吨，执行多执行合同为主，现货出货一般；山东地区出厂价格稳定执行 2450-2500 元/吨，主流周边送到价格为 2520-2600 元/吨左右，中低端价格为主。华北地

区醋酸市场价格稳定，市场主流送到报价为 2600-2650 元/吨左右，长约为主，出货正常。华中地区醋酸价格稳定，河南主流送到价格稳定为 2350-2500 元/吨左右，出货正常。西北醋酸市场价格稳定，陕西地区出厂价格执行 2130 元/吨左右；宁夏地区主流厂家最新对外报价 2100 元/吨左右。西南醋酸市场价格稳定，西南地区送到价格执行 3200 元/吨；外地送到西南市场价格在 2950 元/吨左右，出货正常。

### **10、有机硅：**

本周有机硅市场小幅上涨，延续上周涨势，继续呈现底部回升趋势，但因当前需求并未出现转好，抑制价格拉升，但 7 月份国内企业开工继续保持低位，前期低价后企业备货情绪仍有，目前单体厂家库存偏低，6 月份所接订单较多，库存有向下转移趋势。截止发稿前，主要基础产品 DMC 主流报价 16800-17000 元/吨，实际成交 16400-16800 元/吨。生胶供应商主流报价 18000-18500 元/吨，市场成交至 17500-18000 元/吨。107 胶供应商市场报价 16800-17500 元/吨，市场成交 16500-16800 元/吨附近。

## **风险提示**

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

### 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