

## 石油石化

## 行业周报（20190715-20190721）

## 维持评级

报告原因：定期报告

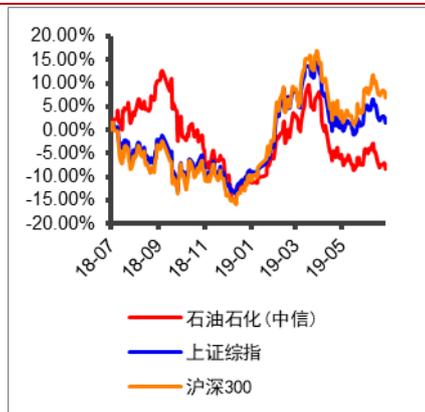
美油创 5 月底来最大周跌幅，关注业绩增长的龙头企业

中性

2019 年 7 月 21 日

行业研究/定期报告

石化行业近一年市场表现



### 核心观点

➤ 上周原油价格大幅下跌，WTI 原油自 7 月 11 日触及 60.94 美元/桶高点以来一路震荡下挫，已经连续 7 个交易日以阴线收跌，WTI 原油期货价格收于 55.63 美元/桶，周跌幅 7.61%，为 5 月 31 日来最大周线跌幅；布伦特原油价格收于 62.47 美元/桶，周跌幅 6.37%。正如我们之前在周报中提出的观点，全球需求面的忧虑情绪依然令油价上行承压，全球油市供过于求的概率有所加大。美国能源信息署(EIA)最新数据显示，截至 7 月 12 日当周，美国汽油和精炼油库存大幅增加，美国汽油库存增加 356.5 万桶，此前预估为减少 92.5 万桶。考虑到目前是汽油消费旺季，汽油库存反季节性的增加，预示着汽油消费低迷。国际能源署日前也表示，由于美国原油产量仍在飙升，预期今后 9 个月全球油市将严重供大于求。另外，国际能源署下调 2019 年全球原油需求增速预期至 110 万桶/日，此前预期为 120 万桶/日，因中美贸易关系拖累全球经济增速放缓。尽管多重因素利空油价，然而上周美军军舰在霍尔木兹海峡击落一架伊朗无人机，这令之前有所缓和的美伊局势再度紧张，为油价带来一定支撑，短期关注美伊局势。

➤ 受化工产品涨价等因素影响，磷化工和氟化工板块涨幅明显，7 月 3 日，央视《焦点访谈》重点报道了长江上游黄磷厂污染问题，西南地区黄磷产业全面整治，引发黄磷价格大幅度上涨，目前黄磷报价 25000-26000 元/吨左右。开工处于低位，预计后续供应仍趋紧，价格维持高位。价差方面，PX-石脑油价差为 345.31 美元/吨，周涨幅 0.34%；乙烯-石脑油价差为 324.81 美元/吨，周涨幅 26.48%；PTA-二甲苯价差为 2497.42 元/吨，周跌幅 0.35%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1269.1 元/吨，周跌幅 15.36%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 443.6 美元/吨，周涨幅 5.17%；丙烯酸-丙烯价差为 2609.29 元/吨，周跌幅 0.91%。

### 市场回顾

分析师：

曹玲燕

执业证书编号：S0760511010002

邮箱：caolingyan@sxzq.com

研究助理：

程俊杰

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



➤ 上周石油石化指数下跌 0.52%，同期上证指数下跌 0.22%，沪深 300 指数下跌 0.02%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 0.5 个百分点，在所有行业中排名第 21 位。从细分板块来看，上周石化各子板块涨跌不一，炼油、油田服务、其他石化、石油开采、油品销售及仓储涨跌幅分别为 0.91%、0.16%、-1.01%、-1.36%、-1.43%。

### 行业动态

#### ➤ 大炼化投产新能源冲击 成品油行业竞争愈演愈烈

6 月份，成品油行业并不平静，继 6 月山东地炼出现汽柴油价格每吨倒挂近 80 元现象后，6 月 11 日汽、柴油每吨分别下降 465、445 元，创年内最大跌幅。目前，汽柴油批零价差继续收窄，终端市场竞争更加激烈。业内人士表示，这仅是成品油行业竞争激烈的一个缩影。随着大炼油产能释放，加之新能源快速发展，成品油行业面临严峻的压力和挑战。我国大炼化正在崛起，行业步入前所未有的“变量时代”，成品油行业随之竞争加剧。（信息来源：中国化工报）

### 投资建议

➤ 近期受到磷化工价格上涨，相关标的受益，而且根据磷化工行业部分上市公司发布中期业绩快报显示，业绩实现盈利同比增长，因此，针对化工板块，我们认为“业绩增长+产品涨价”是近期化工行业投资主要逻辑。建议重点关注磷化工行业，在第二轮第一批中央生态环境保护督察即将启动背景下,具有较大黄磷产能的上市公司有望直接受益。建议关注磷化工板块：兴发集团、澄星股份。同时继续看好聚酯化纤板块，建议关注：桐昆股份。

### 风险提示

➤ 油价大幅波动的风险、产品价格大幅波动的风险、宏观经济大幅下滑的风险

## 目录

|                    |    |
|--------------------|----|
| 1.行情回顾.....        | 5  |
| 1.1 行业整体表现.....    | 5  |
| 1.2 细分板块及个股表现..... | 5  |
| 1.3 行业估值情况.....    | 6  |
| 2、石化产品价格和价差.....   | 6  |
| 3.行业要闻.....        | 10 |
| 4.上市公司重要公告.....    | 11 |
| 5.投资建议.....        | 13 |
| 6.风险提示.....        | 13 |

## 图表目录

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| 图 1：行业周涨跌幅（%）.....          | 5 |
| 图 2：子行业涨跌幅情况（%）.....        | 5 |
| 图 3：上周个股涨/跌前 5 名.....       | 5 |
| 图 4：石化行业 PE(TTM)变化.....     | 6 |
| 图 5：子版块 PE(TTM)变化.....      | 6 |
| 图 6：原油期货价格（美元/桶）.....       | 6 |
| 图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨）.....     | 6 |
| 图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热）..... | 7 |
| 图 9：全国 LNG 价格指数.....        | 7 |
| 图 10：美国商业原油库存量（千桶）.....     | 7 |
| 图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部）..... | 7 |



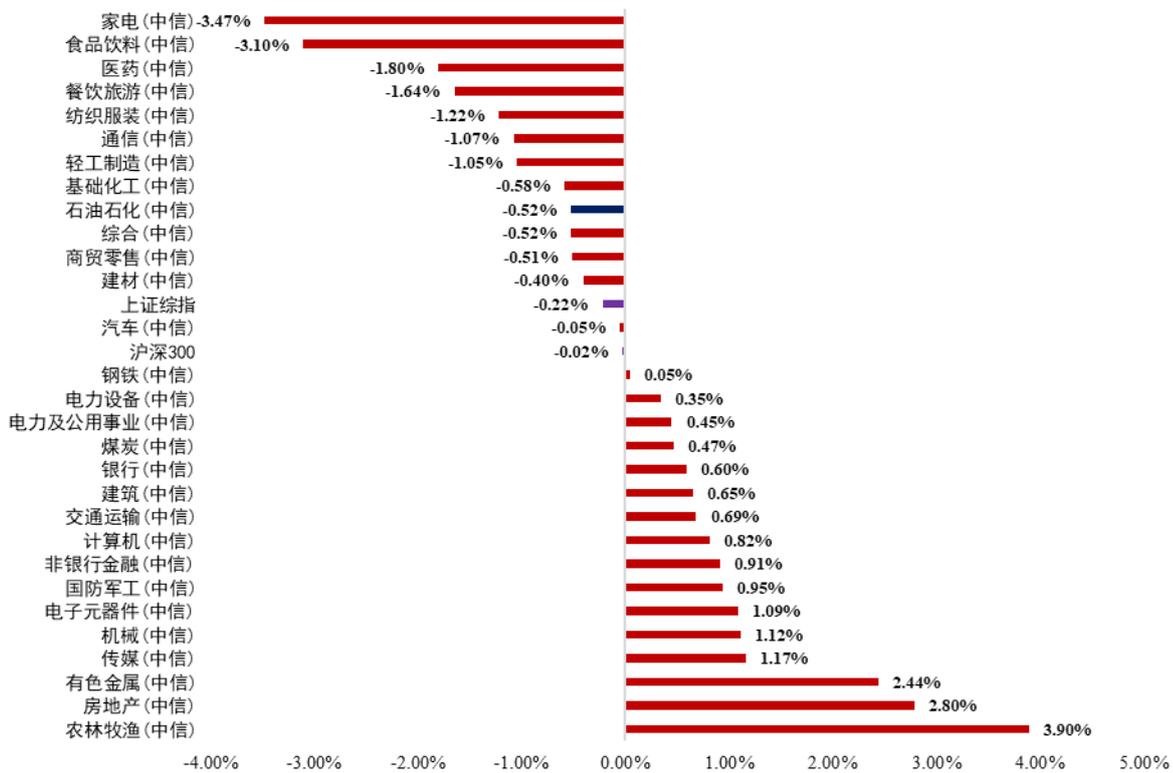
|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图 12: PX-石脑油价差 (美元/吨) .....         | 8  |
| 图 13: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨) .....         | 8  |
| 图 14: PTA-二甲苯价差 (元/吨) .....         | 9  |
| 图 15: 涤纶 POY-PTA-MEG 价差 (元/吨) ..... | 9  |
| 图 16: 丙烯-丙烷 PDH 价差 (美元/吨) .....     | 9  |
| 图 17: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨) .....          | 9  |
| 表: 过去一周上市公司重要公告 .....               | 11 |

## 1. 行情回顾

### 1.1 行业整体表现

上周石油石化指数下跌 0.52%，同期上证指数下跌 0.22%，沪深 300 指数下跌 0.02%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 0.5 个百分点，在所有行业中排名第 21 位。

图 1：行业周涨跌幅（%）



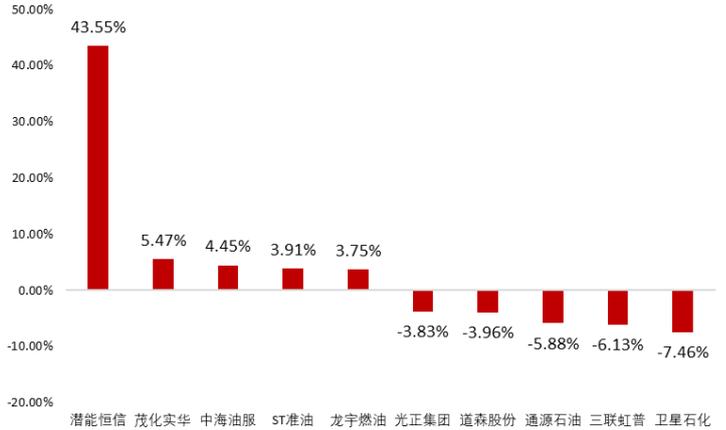
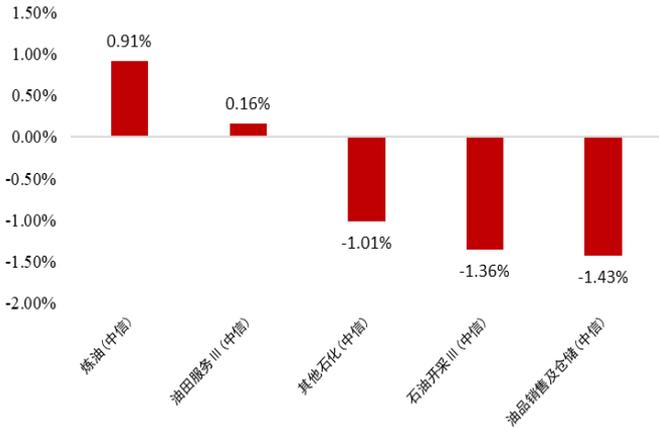
数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.2 细分板块及个股表现

从细分板块来看，上周石化各子板块涨跌不一，炼油、油田服务、其他石化、石油开采、油品销售及仓储涨跌幅分别为 0.91%、0.16%、-1.01%、-1.36%、-1.43%。从个股来看，上周石化个股涨幅前 5 名分别为：潜能恒信、茂化实华、中海油服、ST 准油、龙宇燃油；跌幅前 5 名分别为：卫星石化、三联虹普、通源石油、道森股份、光正集团。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）

图 3：上周个股涨/跌前 5 名



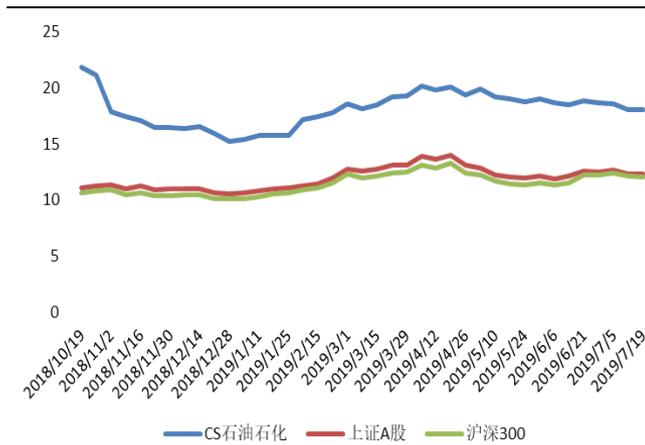
数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.3 行业估值情况

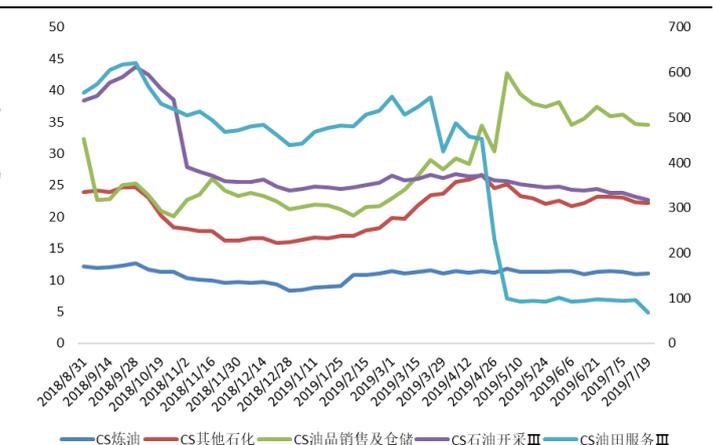
截至2019年7月19日，上证指数PE(TTM)为12.30，石油石化行业PE(TTM)为18.03。

图4：石化行业PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

图5：子版块PE(TTM)变化

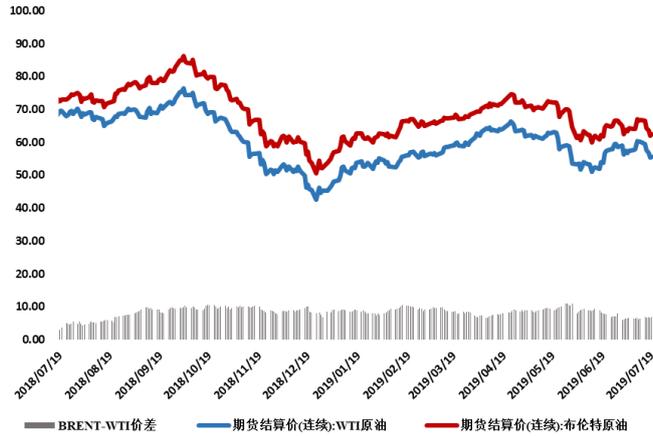


数据来源：wind，山西证券研究所

## 2、石化产品价格和价差

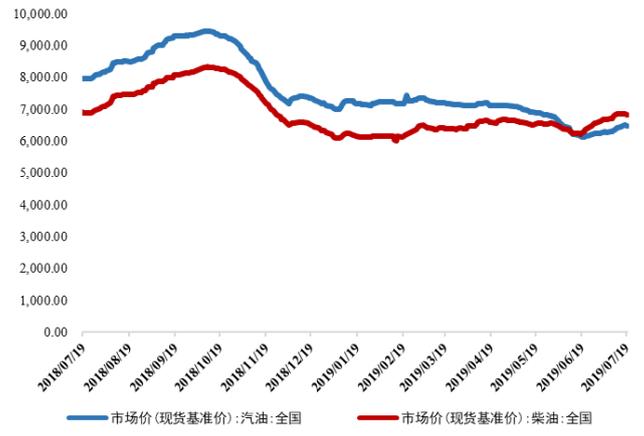
图6：原油期货价格（美元/桶）

图7：国内汽油、柴油价格（元/吨）



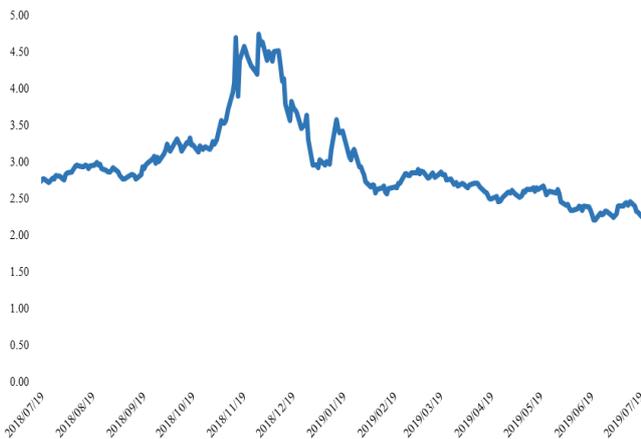
数据来源：wind、山西证券研究所

图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热）



数据来源：wind、山西证券研究所

图 9：全国 LNG 价格指数



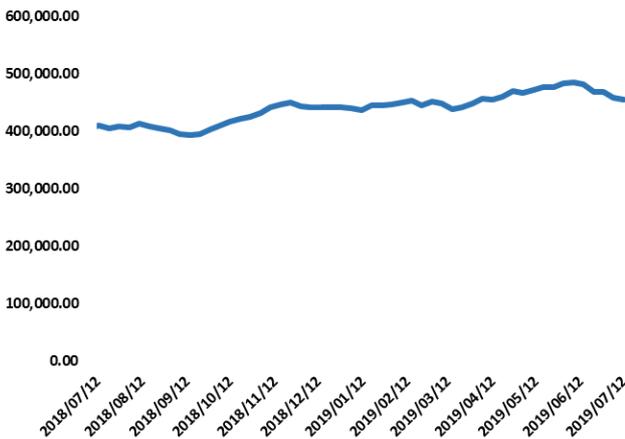
数据来源：wind、山西证券研究所

图 10：美国商业原油库存量（千桶）

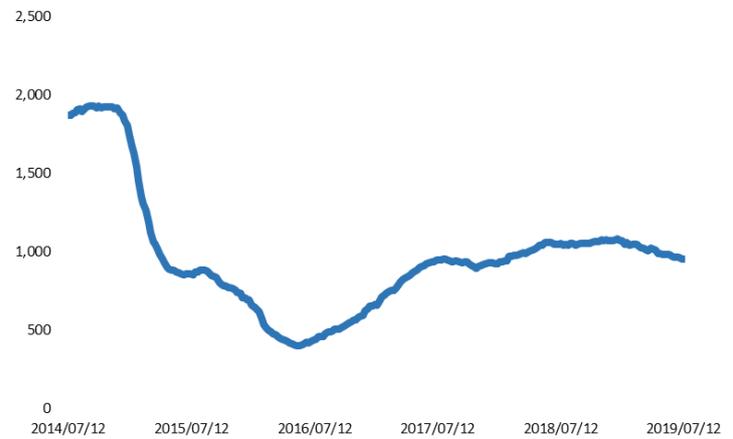


数据来源：BAIINFO、山西证券研究所

图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部）



数据来源：EIA、山西证券研究所



数据来源：EIA、山西证券研究所

上周原油价格大幅下跌，WTI 原油自 7 月 11 日触及 60.94 美元/桶高点以来一路震荡下挫，已经连续 7

个交易日以阴线收跌， WTI 原油期货价格收于 55.63 美元/桶，周跌幅 7.61%，为 5 月 31 日来最大周线跌幅；布伦特原油价格收于 62.47 美元/桶，周跌幅 6.37%；国内汽油市场价 6485 元，周涨幅 1.00%；柴油市场价 6835 元，周跌幅 0.13%；NYMEX 天然气期货价格收于 2.25 美元/百万英热，周跌幅 8.54%；2019 年 7 月 19 日，全国 LNG 价格指数为 3322 元/吨。

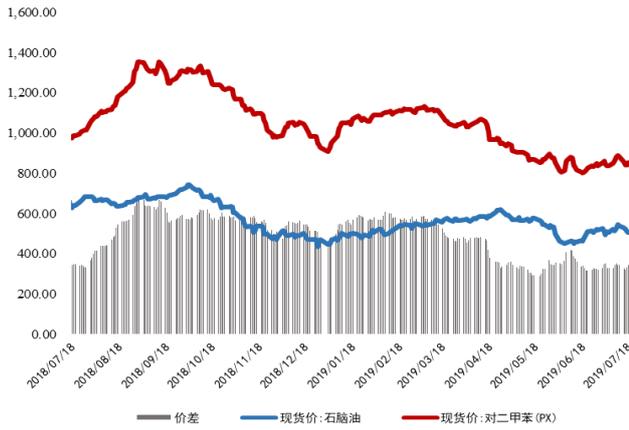
美国能源信息署(EIA)周三(7 月 17 日)公布报告显示，上周美国原油库存连续 5 周下降同时产量大幅下滑，但精炼油库存创 1 月以来最大增幅。EIA 公布，截至 7 月 12 日当周，美国原油库存减少 311.6 万桶至 4.559 亿桶，连续 5 周录得下滑，市场预估为减少 269.4 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存减少 135.1 万桶。美国精炼油库存增加 568.6 万桶，连续 3 周录得增长，且创 1 月 11 日当周(27 周)以来新高，市场预估为增加 61.3 万桶。美国汽油库存增加 356.5 万桶，连续 4 周录得下滑后再度录得增长，且创 5 月 24 日当周(8 周)以来新高，市场预估为减少 92.5 桶。上周美国原油出口减少 51.4 万桶/日至 253.4 万桶/日；上周美国原油进口减少 47 万桶/日至 683.2 万桶/日。EIA 数据显示，炼厂产能利用率下降 0.3%至 94.4%。此外，上周美国国内原油产量减少 30 万桶至 1200 万桶/日，急降至 3 月以来最低水平。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(7 月 19 日)公布数据显示，截至 7 月 19 日当周，美国石油活跃钻井数减少 5 座至 779 座，连续三周录得下降且再刷 2018 年 2 月以来新低。去年同期为 858 座。美国石油活跃钻井数 6 月减少 7 座，已经连续七个月下降且创 2016 年 5 月以来最大单月降幅，5 月减少 5 座。因美国油企开始减少新钻井的建造，从而将注意力转向盈利增长而非产量增长。同时这也是 2016 年 5 月以来最长的月线连降周期，当时曾连续九个月录得减少。更多数据显示，今年第二季度美国石油活跃钻井数累计减少 23 座。第一季度则减少 69 座，为 2016 年第一季度以来最大降幅，当时减少了 164 座。更多数据显示，截至 7 月 19 日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少 4 座至 954 座。此外，贝克休斯在报告中称，美国当周天然气活跃钻井数增加 2 座至 174 座。

价差方面，PX-石脑油价差为 345.31 美元/吨，周涨幅 0.34%；乙烯-石脑油价差为 324.81 美元/吨，周涨幅 26.48%；PTA-二甲苯价差为 2497.42 元/吨，周跌幅 0.35%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1269.1 元/吨，周跌幅 15.36%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 443.6 美元/吨，周涨幅 5.17%；丙烯酸-丙烯价差为 2609.29 元/吨，周跌幅 0.91%。

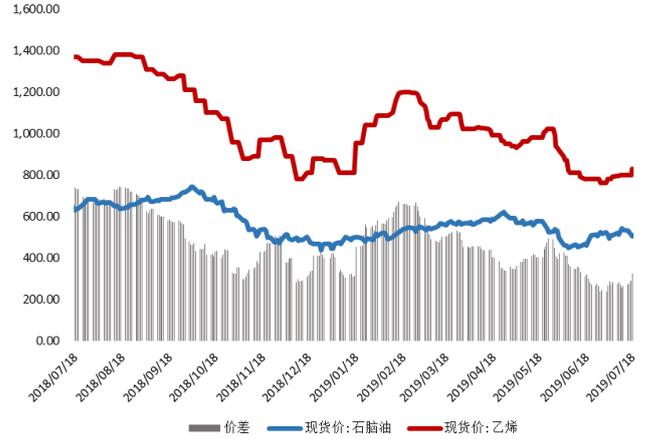
图 12: PX-石脑油价差 (美元/吨)

图 13: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)



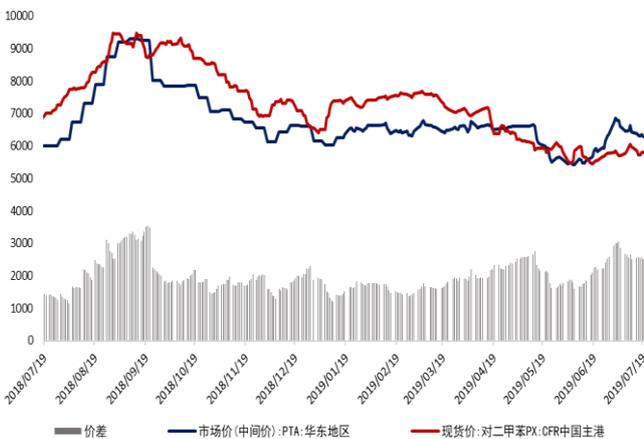
数据来源：wind、山西证券研究所

图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）



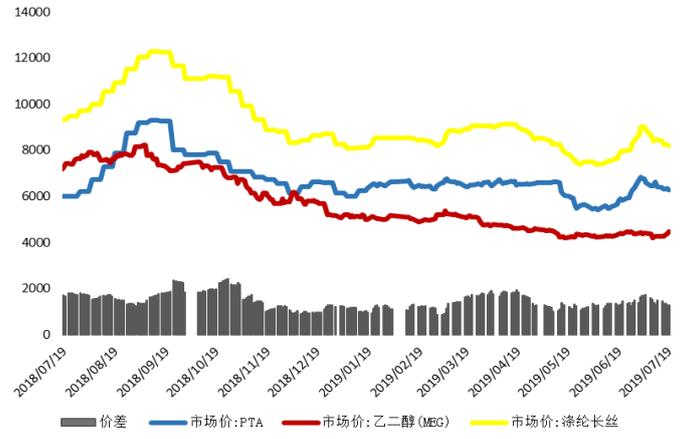
数据来源：wind、山西证券研究所

图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）



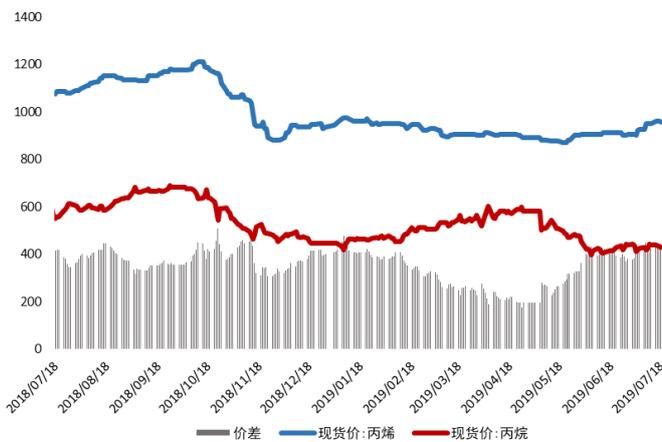
数据来源：wind、山西证券研究所

图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）



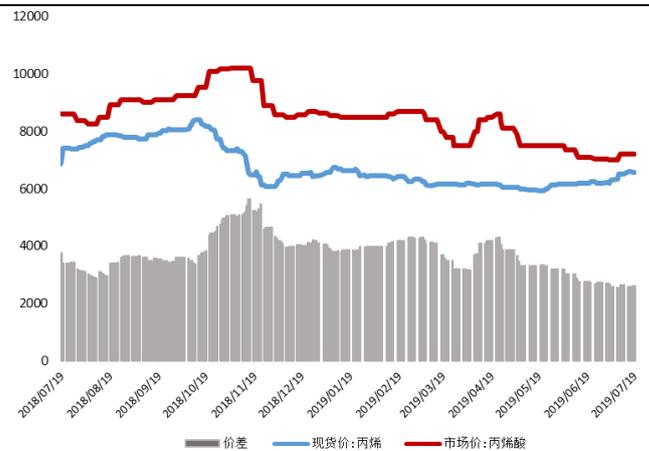
数据来源：wind、山西证券研究所

图 17：丙烯酸-丙烯价差（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

图 18：黄磷市场价格走势（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所



数据来源：BAIINFO、山西证券研究所

### 3.行业要闻

#### 去年中国石油新增探明储量 9.59 亿吨

去年我国油气探明储量止跌回升，新增一个亿吨级油田、三个千亿方级气田、一个千亿方级页岩气田。自然资源部当天发布的 2018 年全国石油天然气资源勘查开采情况通报显示，去年我国石油新增探明地质储量 9.59 亿吨，同比增长 9.4%。其中，新增探明储量大于 1 亿吨的盆地有 3 个，分别是鄂尔多斯盆地、渤海湾盆地（陆上）和准噶尔盆地；新增探明储量大于 1 亿吨的油田有 1 个，为鄂尔多斯盆地的合水油田。天然气新增探明地质储量 8311.57 亿立方米，同比增长 49.7%。其中，新增探明储量大于 1000 亿立方米的盆地有 2 个，分别为鄂尔多斯和塔里木盆地。新增探明储量大于 1000 亿立方米的气田有 3 个，分别为鄂尔多斯盆地的苏里格气田和米脂气田、塔里木盆地的克拉苏气田。（信息来源：经济日报）

#### 央企重组路线图显现 电力等领域活跃

近期，南北船合并、中丝并入保利，央企重组依然步入快车道。下一步，央企重组整合将如何发力？7 月 16 日，国务院国资委秘书长、新闻发言人彭华岗在国新办召开的央企 2019 年上半年经济运行情况发布会上表示，当前，积极研究做好装备制造、船舶、化工等领域的企业战略性重组；近期还要重点研究推动电力、有色、钢铁、海工装备、环保等领域的专业化整合。彭华岗表示，通过重组，央企布局结构进一步优化，资源配置效率有效提升，重组整合也取得了积极成效。彭华岗指出，下一步，国资委将持续做好重组整合工作。一是更加注重服务国家经济社会发展全局，稳步推进央企集团战略性重组。二是更加注重做强做优主业实业，大力推进专业化整合。三是要更加注重发挥协同作用，扎实做好整合融合工作。（信息来

源：中国证券报）

#### ➤ 大炼化投产新能源冲击 成品油行业竞争愈演愈烈

6 月份，成品油行业并不平静，继 6 月山东地炼出现汽柴油价格每吨倒挂近 80 元现象后，6 月 11 日汽、柴油每吨分别下降 465、445 元，创年内最大跌幅。目前，汽柴油批零价差继续收窄，终端市场竞争更加激烈。业内人士表示，这仅是成品油行业竞争激烈的一个缩影。随着大炼油产能释放，加之新能源快速发展，成品油行业面临严峻的压力和挑战。我国大炼化正在崛起，行业步入前所未有的“变量时代”，成品油行业随之竞争加剧。（信息来源：中国化工报）

#### ➤ 气候原因 美国将减少 58%的海上石油产量

据路透社休斯顿报道，美国钻井监管机构表示，由于大多数石油公司正在重新配置设备以恢复生产，美国墨西哥湾超过一半的原油产量在周二遭遇巴里飓风后仍处于脱机状态。美国安全与环境监督局(BSEE)表示，每天 110 万桶石油(占该地区石油总量的 58%)，以及每天 14 亿立方英尺天然气产量仍然处于关闭状态。BSEE 还表示，171 个生产平台(即总数量的 26%)尚未恢复运营，低于周一的 267 个生产平台。自 7 月 10 号以来，巴里飓风造成了 780 万桶石油的削减，也就是美国每日石油产量的近三分之二，目前，巴里已成为后热带气旋，并于周二在密苏里州东部上空移动。（信息来源：中国石化新闻网）

#### ➤ 阿根廷页岩油产量激增推高炼油厂开工率

据普氏能源资讯 2019 年 7 月 17 日,布宜诺斯艾利斯报道，阿根廷内乌昆州政府表示，阿根廷页岩油产量的激增为该国的炼油厂提供了更多的原料，有助于推高炼油厂的开工率。阿根廷能源秘书处公布的最新统计数据显示，巴西 5 月份石油日产量从去年同期的 48.5165 万桶增加到了 50.5651 万桶，增幅 4.2%。这个远景区的产量抵消了传统石油产量的下降，使得减少原油进口成为可能，现在炼油厂的开工率也提高了。（信息来源：中国石化新闻网）

#### ➤ EIA 预测 8 月份美国页岩油产量将攀升 4.9 万桶/日

据道琼斯消息，美国能源信息署(EIA)周一发布的报告显示，8 月份美国七大页岩油主产区的原油产量预计将攀升 4.9 万桶/日。其中来自于横跨西得克萨斯州和新墨西哥州东南部的二叠纪盆地的石油产量预计将增加 3.4 万桶/日。然而，报告显示，8 月份来自于安纳达科和伊格尔福特地区的页岩油产量将出现小幅下滑。（信息来源：中国石化新闻网）

## 4.上市公司重要公告

表：过去一周上市公司重要公告

| 代码     | 简称   | 公告日期  | 公告标题                     | 主要内容   |
|--------|------|-------|--------------------------|--|
| 600175 | 美都能源 | 7月20日 | 关于持股5%以上股东减持股份计划公告       | 近日，公司收到德清百盛股权投资合伙企业（有限合伙）的《股份减持计划告知函》，根据相关要求，现将上述方的减持计划情况公告如下：德清百盛持股情况:德清百盛持有本公司无限售流通股股份180,324,910股。减持计划的主要内容:德清百盛持有本公司无限售流通股股份180,324,910股，计划通过集中竞价或大宗交易减持不超过2,000,000股公司的股票，即不超过公司总股本的0.056%，若计划减持期间公司有送股、资本公积金转增股本、配股等股份变化事项，上述减持数量将相应进行调整。采取集中竞价方式的，减持期间为自减持计划公告披露之日起15个交易日之后的6个月内，遵守任意连续90日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的1%采取大宗交易的方式，减持期间为自减持计划公告披露之日起3个交易日之后的6个月内，遵守任意连续90日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的2% |
| 002408 | 齐翔腾达 | 7月19日 | 关于控股股东增持股份计划的进展公告        | 淄博齐翔腾达化工股份有限公司于2018年11月15日接到公司控股股东淄博齐翔石油化工集团有限公司及关联方雪松控股集团有限公司的通知：在符合有关法律法规的前提下，齐翔集团及雪松控股计划自本增持计划公告之日起6个月内，在遵守中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的相关规定的前提下，通过深圳证券交易所交易系统（包括但不限于集中竞价和大宗交易的方式）增持公司股份，本次增持金额不少于人民币8亿元。2019年7月18日，公司接到齐翔集团通知，自上次增持进展公告至今齐翔集团通过深圳证券交易所交易系统累计增持公司股份3,010,220股，占公司总股本的0.1696%。自2018年11月16日-2019年7月18日，齐翔集团及其一致行动人雪松控股通过深圳证券交易所交易系统累计增持公司股份45,555,347股，占公司总股本的2.566%。                |
| 002778 | 高科石化 | 7月18日 | 关于获得政府补助的公告              | 江苏高科石化股份有限公司于近日收到宜兴市人民政府关于《关于促进经济社会高质量发展意见》的政府补助，根据《企业会计准则第16号——政府补助（2017年修订）》的规定，与资产相关的政府补助，是指企业取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助；与收益相关的政府补助，是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助。上述补助286.70万元均为与收益相关的政府补助。上述补助资金将对公司2019年度经营业绩产生正面影响，预计增加利润总额286.70万元。   |
| 002493 | 荣盛石化 | 7月17日 | 关于对浙江逸盛新材料有限公司增资的关联交易的公告 | 荣盛石化股份有限公司因战略发展需要，为进一步优化公司产业协同效应，提升公司核心竞争力，经公司董事会充分研究论证后，公司拟同意全资子公司宁波中金石化有限公司与浙江逸盛新材料有限公司其他股东方共同以现金方式对逸盛新材料进行增资。本次增资前，逸盛新材料注册资本为100,000万元，其中：中金石化出资50,000万元，占逸盛新材料注册资本的50%；浙江恒逸石化有限公司出资50,000万元，占逸盛新材料注册资本的50%。本次增资将新增逸盛新材料注册资本100,000万元，逸盛新材料各股东按上述持股比例认缴增资，其中：中金石化拟认缴增资50,000万元，恒逸有限拟认缴增资50,000万元。本次增资完成后，逸盛新材料注册资本变更为200,000万元，   |

|  |  |  |  |   |
|--|--|--|--|---|
|  |  |  |  | 其中：中金石化出资 100,000 万元，仍占逸盛新材料注册资本的 50%；<br>恒逸有限出资 100,000 万元，仍占逸盛新材料注册资本的 50%。 |
|--|--|--|--|---|

资料来源：wind，山西证券研究所

## 5.投资建议

近期受到磷化工价格上涨，相关标的受益，而且根据磷化工行业部分上市公司发布中期业绩快报显示，业绩实现盈利同比增长，因此，针对化工板块，我们认为“业绩增长+产品涨价”是近期化工行业投资主要逻辑。建议重点关注磷化工行业，在第二轮第一批中央生态环境保护督察即将启动背景下,具有较大黄磷产能的上市公司有望直接受益。建议关注磷化工板块：兴发集团、澄星股份。同时继续看好聚酯化纤板块，建议关注：桐昆股份。

## 6.风险提示

1) 宏观经济不及预期；2) 油价大幅波动的风险；3) 化工品价格大幅波动的风险。

### 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
邮编：030002  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
邮编：100032  
电话：010-83496336

