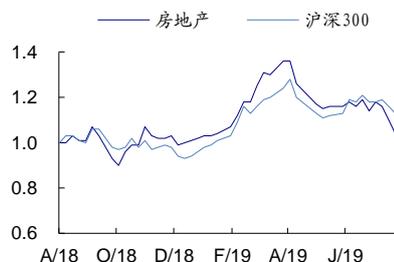


一年该行业与沪深 300 走势比较



相关研究报告:

《房地产行业专题研究: 2019 年中国房地产融资形势观察》——2019-08-12  
 《方法论专题研究: A 股地产板块的择时框架研究》——2019-08-02  
 《房地产 2019 年 7 月投资策略暨中报前瞻: 优选“低估值+双增长”品种》——2019-07-16  
 《地产 A 股 2019 年下半年投资策略: 求“稳”是主基调》——2019-06-24  
 《房地产 2019 年 5 月投资策略: 楼市升温, 政策两难》——2019-05-09

证券分析师: 区瑞明

电话: 0755-82130678  
 E-MAIL: ourm@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120051

行业投资策略

聚焦“低估值+双增长”个股

● 7 月投资组合回顾及 8 月组合推荐

国信房地产区瑞明团队在上期策略《优选“低估值+双增长”品种》重点推荐金地集团、保利地产及荣盛发展, 其中金地、保利分别跑赢大盘达 7.3、2.8 个百分点, 跑赢申万房地产指数达 11.4、6.9 个百分点。8 月组合为保利地产(住宅开发央企龙头, 低估值+双增长)、金地集团(显著受益于一二线城市边际改善)。

● 行业动态跟踪

七月以来楼市热度略有降温, 根据中国指数研究院数据, 一线城市及部分二线热门城市新房成交环比回落, 土地市场略有降温, 土地溢价率略有下滑。七月以来政策保持趋紧态势, 尤其是对房企融资方面趋严明显: ①7 月 12 日国家发改委发布通知明确房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务; ②7 月 29 日, 人民银行在北京召开座谈会表示要加强对存在高杠杆经营的大型房企的融资行为的监管; ③7 月 30 日, 中央政治局会议提出, 不将房地产作为短期刺激经济的手段; ④8 月 7 日, 银保监会下发信托“64 号文”, 加强房地产信托合规管理和风险控制; ⑤8 月 8 日银保监会决定在 32 个城市展开银行业房地产业务专项检查工作……。

● 公司动态跟踪

2019 年 1-7 月, TOP3、TOP5、TOP10、TOP20、TOP30 房企销售额增速分别为 -2.6%、2.3%、6.7%、9.9%、6.8%。一些第二梯队龙头房企受益于布局城市楼市回暖, 表现优异, 其中世茂房地产、招商蛇口、阳光城、旭辉集团、中海地产、金地集团分别取得 42%、34%、33%、31%、31%、30% 的增长。

● 板块表现及估值变化

自 7 月策略发布至今, 申万房地产指数跌幅 7.3%, 跑输沪深 300 达 4.1 个百分点, 在 28 个行业中排第 25 名。当前板块动态 PE 为 6.8 倍, 处在近五年第二位, 与 2018 年 10 月 18 日的底部估值水平(6.7 倍动态 PE) 接近。

● 投资建议及行业评级

在政策预期偏紧及官方舆论偏严的阶段, A 股地产板块可能较难有大的上涨行情, 但如前所述, 板块动态 PE 已与 2018 年底部时接近, 表明市场对板块的担忧已在股价中有所反映, 风险已有所释放, 我们认为一些符合“低估值+双增长”的品种已具备中长期配置价值, 维持行业“超配”评级。8 月组合如前述, 其他推荐品种见正文。

● 风险

市场的风险及研究框架的风险。

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

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
600048	保利地产	买入	13.92	165,595	1.90	2.28	7.3	6.1
600383	金地集团	买入	12.07	54,491	2.15	2.52	5.6	4.8

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 内容目录

7月投资组合回顾及8月组合推荐 .....	4
行业动态跟踪 .....	4
一、二线楼市热度总体略有降温 .....	4
土地市场略有降温 .....	5
政策信号明显趋严 .....	5
公司动态跟踪 .....	7
板块表现及估值变化 .....	8
投资建议及行业评级 .....	9
风险 .....	10
国信证券投资评级 .....	12
分析师承诺 .....	12
风险提示 .....	12
证券投资咨询业务的说明 .....	12

## 图表目录

图 1: 7 月部分一线城市新房销售增速.....	4
图 2: 7 月部分一线城市二手房销售增速.....	4
图 3: 7 月部分二线城市新房销售增速.....	5
图 4: 百城土地流拍情况.....	5
图 5: 百城土地溢价率情况.....	5
图 6: 2019 年 1-7 月头部房企销售增速变化情况.....	7
图 7: 2019 年 7 月 16 日至 8 月 12 日部分优势地产股涨幅.....	8
图 8: 2019 年 7 月 16 日至 8 月 12 日各行业板块涨幅.....	9
图 9: 近几年地产股 PE 变化.....	9
表 1: 2019 年 1-7 月销售额 TOP20 房企销售情况.....	8

## 7月投资组合回顾及8月组合推荐

我们在上期策略《优选“低估值+双增长”品种》重点推荐的保利地产、金地集团、荣盛发展涨幅分别为 4.1%、-0.4%、-8.5%，其中保利地产、金地集团分别跑赢沪深 300 达 7.3、2.8 个百分点，跑赢申万房地产指数达 11.4、6.9 个百分点（7月16日至8月12日）。

2019年8月的推荐组合为保利地产、金地集团。

保利地产：住宅开发央企龙头，品牌影响力突出，深耕一、二线，销售保持持续稳定增长，战略积极，2020年目标进入行业前三；

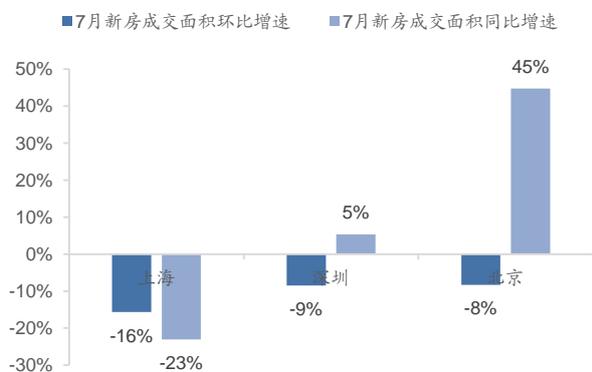
金地集团：显著受益于一、二线楼市边际改善销售实现大幅增长，成本优势突出，静态股息率高，根据8月12日收盘价计算，2018年静态股息率达5.0%。

## 行业动态跟踪

### 一、二线楼市热度总体略有降温

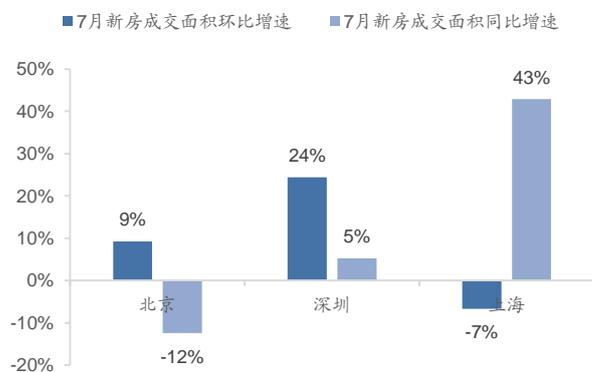
一线城市方面，根据中国指数研究院数据，2019年7月，北京新房成交面积环比下降8%，同比上升45%；深圳新房成交面积环比下降9%，同比上升5%；上海新房成交面积环比下降16%，同比下降23%。二手房方面，北京二手房成交面积环比上升9%，同比下降12%；深圳二手房成交面积环比上升24%，同比上升5%；上海二手房成交面积环比下降7%，同比上升43%。

图 1：7月部分一线城市新房销售增速



资料来源：中国指数研究院、国信证券经济研究所整理

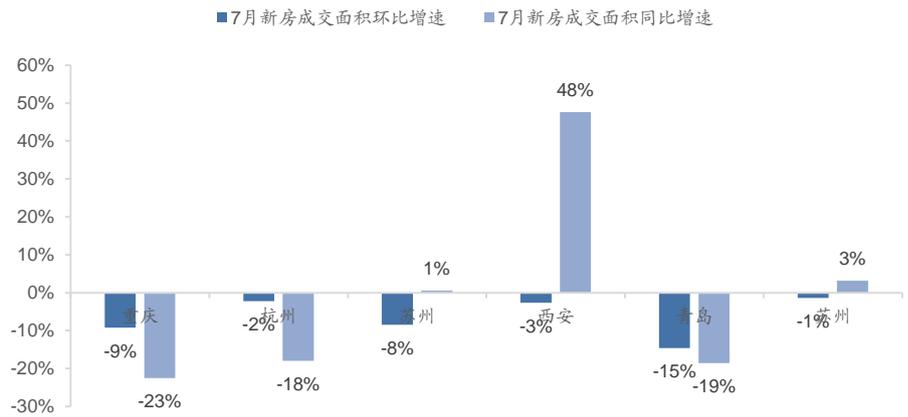
图 2：7月部分一线城市二手房销售增速



资料来源：中国指数研究院、国信证券经济研究所整理

二线城市方面，根据中国指数研究院数据，部分热门城市新房成交环比、同比增速亦有回落，其中，重庆新房成交面积环比下降9%，同比下降23%；杭州新房成交面积环比下降2%，同比下降18%；苏州新房成交面积环比下降8%，同比上升1%；西安新房成交面积环比下降3%，同比上升48%；青岛新房成交面积环比下降15%，同比下降19%；苏州新房成交面积环比下降1%，同比下上升3%。

图 3: 7月部分二线城市新房销售增速



资料来源: 中国指数研究院、国信证券经济研究所整理

### 土地市场略有降温

根据中国指数研究院数据, 2019年7月百城共推出规划建筑面积 15441 万平方米, 环比下降 2.7%, 同比下降 8.3%, 百城土地流拍面积占推出面积之比为 2.1%, 较上月上升 0.3 个百分点; 全国百城土地平均溢价率为 11.3%, 较商业下降 1.5 个百分点, 土地市场 7 月份略有降温。

图 4: 百城土地流拍情况



资料来源: 中国指数研究院、国信证券经济研究所整理

图 5: 百城土地溢价率情况



资料来源: 中国指数研究院、国信证券经济研究所整理

### 政策信号明显趋严

当 2019 年一季度以来部分热点城市楼市出现过热征兆时, 政策已出现微妙变化, 进入六月份以来, 政策趋严信号明显:

一、4 月 10 日, 合肥市住房保障和房产管理局就进一步规范商品房销售行为发布紧急通知, 打击炒房, 严禁哄抬房价、捂盘惜售等行为;

二、4 月 16 日, 财政部发布《关于下达 2019 年中央财政城镇保障性安居工程专项资金预算的通知》, 2019 年 37 个省市棚改套数共计 285.29 万套, 较 2018 年计划改造套数减少近 51%。

三、4 月 18 日, 长沙下发了《关于调整长沙市第二套住房交易环节契税政策的通知》, 自 2019 年 4 月 22 日起, 在长沙市范围内停止执行对家庭第二套改善性住房的契税优惠政策, 即对个人购买家庭第二套改善性住房, 按 4% 的税率征收契税。家庭第二套改善性住房是指已拥有一套住房的家庭, 购买的家庭第二套住房;

四、据新华社 4 月 19 日消息, 近期住房和城乡建设部会同国务院发展研究中心

对 2019 年第一季度房地产市场运行情况开展了专题调研，按照稳妥实施房地产长效机制方案确定的月度分析、季度评价、年度考核的要求，住房和城乡建设部对 2019 年第一季度房价、地价波动幅度较大的城市进行了预警提示；

五、4 月 19 日中共中央政治局召开会议，重申坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制；

六、辽宁丹东市政府办公室印发《关于进一步做好房地产市场稳定工作的通知》，从 4 月 27 日起，对非本地户籍家庭购买新建商品住房实行限购政策，在市区范围内允许购买 1 套新建商品住房，对于本地和非本地户籍家庭，需在市区内购买住房，自网签购房合同备案满 5 年，并取得不动产权证书后方可上市交易，市区范围内的新建商品住房申报预售价格备案，备案价格不得高于周边同质可比房屋的当期网签销售均价，对于在售商品住房的销售价格，同一楼盘商品住房销售价格每月环比涨幅不得超过 0.6%；

七、4 月 28 日，深圳市住房公积金管理中心发布《深圳市住房公积金提取管理规定》，主要调整租房提取额度将差异化安排，限制交易类型，以及共有产权类住房将可申请公积金贷款等；

八、5 月 6 日，国家发展改革委召开专题新闻发布会，国家发改委规划司司长陈亚军在新闻发布会上指出，放宽落户不等于放松对房地产的调控。

九、5 月 16 日苏州出台《市政府关于进一步促进全市房地产市场持续稳定健康发展的补充意见》，学区房调整为 9 年 1 学位；

十、根据新华社 5 月 18 日报道，住建部于 4 月 19 日对 6 个城市进行预警提示的基础上，又对近 3 个月新建商品住宅、二手住宅价格指数累计涨幅较大的佛山、苏州、大连、南宁 4 个城市进行了预警提示；

十一、5 月 18 日银保监会发文，明确了整治违规向房企“输血”的乱象；

十二、根据海南省六部门 5 月 22 日发布新规，明确要求新建乡村民宿必须坚持逢建必报，严禁以开办乡村民宿名义变相发展房地产；

十三、据《新浪财经》报道，6 月 14 日中国人民银行成都分行发出紧急通知，“要求各家银行一手房首套按揭利率不得低于上浮 15%，二套房不得低于上浮 20%”；

十四、6 月 15 日，银保监会主席郭树清表示“我国一些城市的住户部门杠杆率急速攀升，相当大比例的居民家庭负债率达到难以持续的水平。房地产业过度融资，不仅挤占其他产业信贷资源，也容易助长房地产的投资投机行为”。

十五、6 月 20 日，西安限购升级，非西安市户籍居民家庭在西安住房限购区域内无住房且能够提供 5 年以上（含 5 年）个人所得税或社会保险证明的，方可购买 1 套商品住房或二手住房；

十六、据《华夏时报》6 月 20 日报道，中国银行在杭州率先上调首套房房贷利率，从原本的基准利率上浮 5%增加到上浮 8%；

十七、据《乐居买房》报道，6 月 20 日苏州多家银行住房按揭贷款停止放贷，放款时间延长；

十八、据《观点地产网》7 月 6 日报道，针对近期部分房地产信托业务增速过快、增量过大的信托公司，银保监会近日开展了约谈警示，要求这些信托公司增强大局意识，严格落实“房住不炒”的总要求，严格执行房地产市场调控政策和现行房地产信托监管要求；

十九、7 月 12 日，国家发改委发布通知明确房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务；

二十、7 月 18 日，大连发布限涨令：房价只准跌不准涨，但跌幅不能超 5%；

二十一、7 月 24 日，苏州三个月来第三次出台加码政策，限售区域进一步

扩大；

二十二、7月26日，洛阳发布限价令：单价超4余人签约价不得网签；

二十三、7月29日，人民银行在北京召开座谈会表示要加强对存在高杠杆经营的大型房企的融资行为的监管；

二十四、7月30日，中央政治局会议提出，不将房地产作为短期刺激经济的手段；

二十五、据《浙江之声》8月4日报道，杭州多家银行透露放贷额度、利率已双双收紧，首套普遍基准利率上浮8%；

二十六、8月7日，银保监会下发信托“64号文”，加强房地产信托合规管理和风险控制；

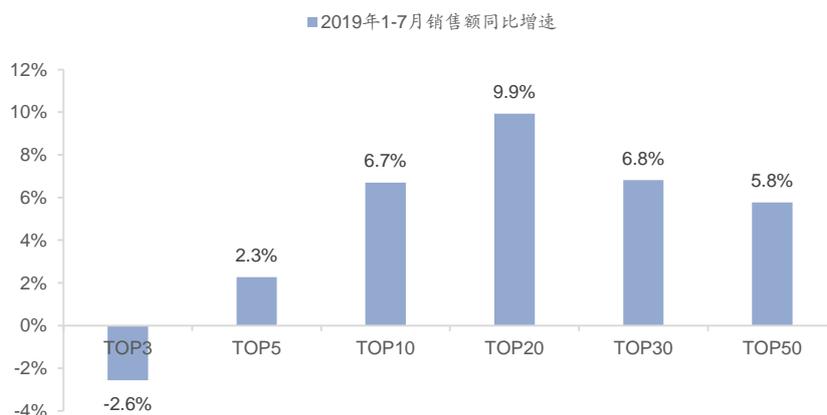
二十七、据《证券日报》8月7日报道，银保监会日前向各银保监局信托监管处室（辽宁、广西、海南、宁夏除外）下发《中国银保监会信托部关于进一步做好下半年信托监管工作的通知》，要求按月监测房地产信托业务变化情况，及时采取监管约谈、现场检查，暂停部分或全部业务、撤销高管任职资格等多种措施，坚决遏制房地产信托过快增长、风险过度积累的势头；

二十八、⑤8月8日银保监会发布《中国银保监会办公厅关于开展2019年银行机构房地产业务专项检查的通知》，决定在32个城市展开银行房地产业务专项检查工作。

## 公司动态跟踪

根据克而瑞数据及部分已披露销售公司的公告，2019年1-7月，TOP3房企销售金额达11267亿元，同比下降2.6%；TOP5房企销售金额达16617亿元，同比上升2.3%；TOP10房企销售金额达24413亿元，同比上升6.7%；TOP20房企销售金额达34209亿元，同比上升9.9%；TOP30房企销售金额达39697亿元，同比上升6.8%；TOP50房企销售金额达47318亿元，同比上升5.8%。一些第二梯队龙头房企受益于布局城市楼市回暖，表现优异，其中世茂房地产、招商蛇口、阳光城、旭辉集团、中海地产、金地集团分别取得42%、34%、33%、31%、31%、30%的增长。

图6：2019年1-7月头部房企销售增速变化情况



资料来源：克而瑞、公司公告、国信证券经济研究所整理

表 1: 2019 年 1-7 月销售额 TOP20 房企销售情况

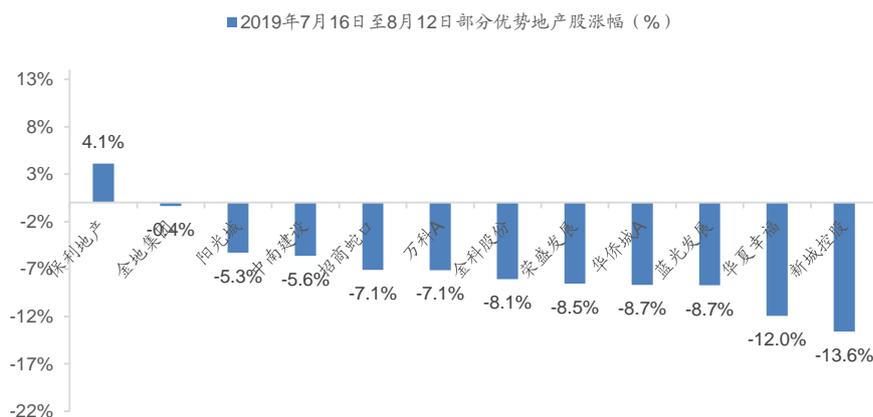
序号	房企	2019 年 1-7 月销售 金额 (亿元)	2019 年 1-7 月同比 增速	2018 年 1-7 月同比 增速	增长变化 (百分点)	2018 年 1-7 月销售 金额 (亿元)	2017 年 1-7 月销 售金额 (亿元)
1	碧桂园	4261	-8%	38%	-46	4615	3339
2	万科地产	3822	9%	12%	-3	3498	3127
3	中国恒大	3185	-8%	20%	-27	3448	2883
4	融创中国	2553	12%	70%	-58	2277	1338
5	保利发展	2797	17%	47%	-30	2392	1632
6	中海地产	1819	31%	37%	-6	1391	1019
7	绿地控股	1937	4%	30%	-26	1863	1432
8	新城控股	1470	29%	106%	-77	1137	552
9	华润置地	1314	14%	56%	-43	1157	739
10	龙湖集团	1256	10%	11%	-1	1143	1030
11	招商蛇口	1205	34%	47%	-13	901	613
12	世茂房地产	1204	42%	65%	-23	848	513
13	阳光城	1060	33%	77%	-44	799	452
14	旭辉集团	1030	31%	41%	-10	787	557
15	金地集团	1003	30%	-1%	32	771	782
16	中南置地	959	21%	55%	-35	793	510
17	中国金茂	928	18%	188%	-170	789	274
18	绿城中国	870	4%	18%	-14	834	705
19	金科集团	831	20%	102%	-82	693	344
20	富力地产	707	5%	51%	-46	674	448

资料来源: 克而瑞、公司公告、国信证券经济研究所整理

## 板块表现及估值变化

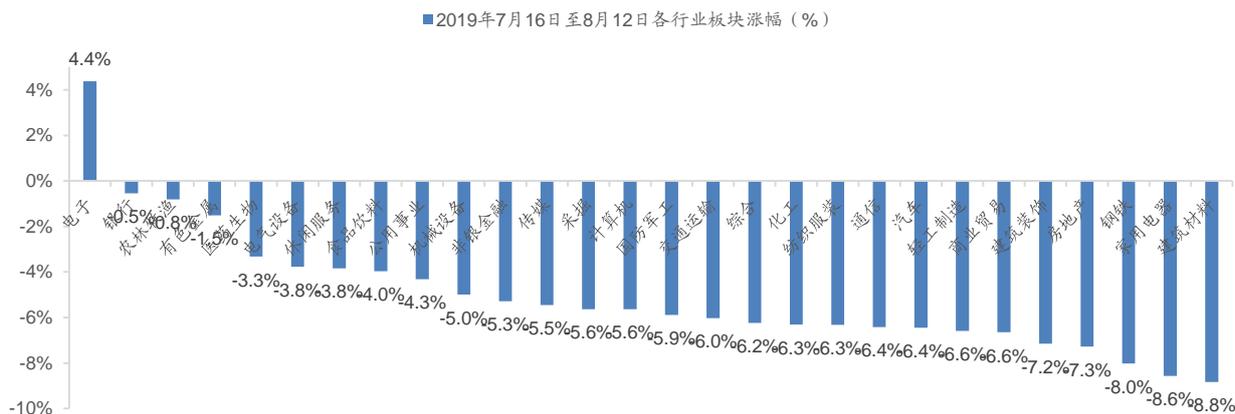
我们根据原创的《区瑞明地产 A 股小周期理论框架》，于 2019 年 4 月 8 日开始偏谨慎，陆续发布《“政策改善”转向“基本面回暖”》、《楼市升温，政策两难》、《求“稳”是主基调》、《优选“低估值+双增长”个股》，从建议“加大对地产股的配置”转变为建议“机构投资者拿住手中的筹码”。自 7 月策略《优选“低估值+双增长”个股》发布至今，申万房地产指数跌幅 7.3%，跑输沪深 300 达 4.1 个百分点，在 28 个行业中排第 25 名。

图 7: 2019 年 7 月 16 日至 8 月 12 日部分优势地产股涨幅



资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

图 8: 2019 年 7 月 16 日至 8 月 12 日各行业板块涨幅



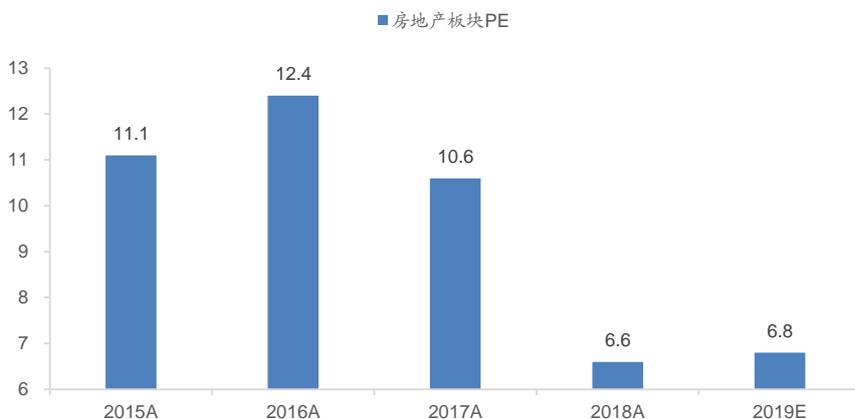
资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

截至 8 月 12 日, 板块动态 PE 由 7 月 15 日的 7.3 倍降为 6.8 倍, 处在近五年第二低位, 与 2018 年 10 月 18 日的底部估值水平 (6.7 倍动态 PE) 接近。根据 2019 年一季报财务数据计算的板块 PB 由 7 月 15 日的 1.5 倍降为 1.3 倍。

注 1: 每年股价最低时点按照当年申万房地产指数的最低时点;

注 2: 历史上每年最低点的 PE=每年股价最低点的总市值/当年归母净利润总和, 2019 年预测 PE=当日收盘价板块的总市值/WIND 一致预期的归母净利润总和;

图 9: 近几年地产股 PE 变化



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理  
注 1、注 2

## 投资建议及行业评级

在政策预期偏紧及官方舆论偏严的阶段, A 股地产板块可能较难有大的上涨行情, 但如前所述, 板块动态 PE 已与 2018 年底部时接近, 表明市场对板块的担忧已在股价中有所反映, 风险已有所释放, 我们认为一些符合“低估值+双增长 (已披露的合同销售额及归母净利润预测值双双显著增长)”的品种已具备中长期配置价值, 维持行业“超配”评级。我们 8 月的推荐组合为金地集团、保利地产, 并看好华润置地、金科股份、旭辉控股集团、龙湖集团、中南建设、荣盛发展、华侨城 A、华夏幸福、龙光地产、阳光城、融信中国、碧桂园、合景泰富集团、佳兆业集团、禹洲地产、中国恒大等。

## 风险

- 一、市场的风险：若房地产行业降温超出市场预期而政策又迟迟不转暖；
- 二、研究框架的风险：上述策略建议所基于的研究框架为《区瑞明地产 A 股小周期理论框架》，其核心假设在于——商品住宅开发仍是中国的支柱产业。若中短期崛起一个市场容量与商品住宅开发一样巨大、且能替代商品住宅开发对中国宏观经济拉动作用的行业，则上述研究框架失效，导致相应地策略建议亦失效。

**附表 1: 重点公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 2019-8-12	EPS			PE			PB
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	2018
600383.SH	金地集团	买入	12.07	1.79	2.15	2.52	6.7	5.6	4.8	1.1
600048.SH	保利地产	买入	13.92	1.59	1.90	2.28	8.8	7.3	6.1	1.4
002146.SZ	荣盛发展	买入	8.35	1.74	2.20	2.70	4.8	3.8	3.1	1.1
000961.SZ	中南建设	买入	7.74	0.59	1.08	1.89	13.1	7.2	4.1	1.6
600340.SH	华夏幸福	买入	26.87	3.91	4.83	6.00	6.9	5.6	4.5	2.2
000671.SZ	阳光城	买入	6.29	0.75	0.98	1.28	8.4	6.4	4.9	1.4
000656.SZ	金科股份	买入	5.92	0.73	0.90	1.10	8.1	6.6	5.4	1.5
000069.SZ	华侨城 A	买入	6.72	1.29	1.49	1.72	5.2	4.5	3.9	0.9
2007.HK	碧桂园	买入	9.60	1.59	1.88	2.10	6.0	5.1	4.6	1.5
3333.HK	中国恒大	买入	18.64	2.85	3.12	3.43	6.5	6.0	5.4	1.6
1109.HK	华润置地	买入	30.75	2.78	3.20	3.52	11.1	9.6	8.7	1.3
0960.HK	龙湖集团	买入	26.90	2.16	2.59	3.11	12.5	10.4	8.6	1.7
0884.HK	旭辉控股集团	买入	4.44	0.72	0.87	1.05	6.2	5.1	4.2	1.2
3380.HK	龙光地产	买入	10.38	1.28	1.81	2.18	8.1	5.7	4.8	1.7
1813.HK	合景泰富集团	买入	6.16	1.20	1.45	1.76	5.1	4.2	3.5	0.6
3301.HK	融信中国	买入	9.27	1.56	2.00	2.50	5.9	4.6	3.7	1.1
1638.HK	佳兆业集团	增持	2.63	0.45	0.55	0.66	5.8	4.8	4.0	0.6
1628.HK	禹洲地产	增持	3.18	0.79	0.91	1.07	4.0	3.5	3.0	0.7

资料来源: Wind、公司资料, 国信证券经济研究所整理预测

注 1: 表中金额均为人民币计价, 阳光城 2018 年 EPS 均未扣除永续债利息;

注 2: 港股 EPS 均为核心 EPS (中国恒大、佳兆业集团除外)

## 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