

# 化工

## 看好周期低估值弹性标的及高增长成长股

**1、看好资本开支下实现跨越式增长的炼化标的：**中国民营炼化本质上是芳烃链向上游扩张下的新型化工型炼厂，相比传统老牌炼厂，具备极强的后发优势，无论在单套规模、产品结构、工艺能力以及下游产品消化能力上都显著具备全球顶级的竞争优势，是中国工程能力、工艺能力和运营能力的集中体现。我们看好碳中和背景下指标和资源将进一步向头部企业集中，同时看好新型炼厂基于产业链一体化及现金流的优势向下游精细化工及新材料领域的持续延伸，其中重点推荐产能释放在即，利润有望实现跨越式增长的东方盛虹及卫星石化。

标的：东方盛虹、卫星石化、恒逸石化、巨化股份、荣盛石化、恒力石化、金能科技等。

### 2、继续推荐低估值、周期景气向上的弹性标的

我们看好随着疫苗接种率的持续提升，全球经济复苏还将继续，旺季到来之后化工品价格有望继续上涨。其中我们尤其看好化纤和纯碱两个板块，前者受益于欧美纺服链的需求复苏，以及印度、东南亚等地纺织订单持续回流国内带来的需求拉升，后者受益于供给增长受限以及下游包括光伏等领域的需求持续快速增长。我们建议关注低估值景气持续方向：

标的：粘胶及纯碱（三友化工、山东海化、中泰化学）、涤纶（桐昆股份等）、氨纶（华峰化学、泰和新材）、炭黑（黑猫股份）等、钛白粉（龙蟒佰利）。

**3、化工核心资产类已调整至估值合理水平，建议逐步配置，中长期看这个位置只输时间不输空间。**化工核心资产近期跟随市场调整30-40%左右，相比于二三线公司估值又到了相对合理水平，我们认为龙头公司高溢价的状态未来还会长期持续，而高溢价的方向应该给到未来最确定、壁垒和竞争力最强的核心龙头。核心资产我们继续看好万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟒佰利、宝丰能源等优质公司。

**4、看好高增长，PEG合理的成长性标的：**成长股重点推荐具备消费属性的细分赛道龙头公司以及新材料龙头，具体看好：山东赫达（纤维素醚+人造肉）、金禾实业（无糖添加剂龙头）、国六产业链（艾可蓝、建龙微纳、万润股份、瑞丰新材、奥福环保）、可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、农药（中旗股份、利民股份、广信股份）、新材料（雅克科技、昊华科技、东材科技）。

**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；疫情反复等。

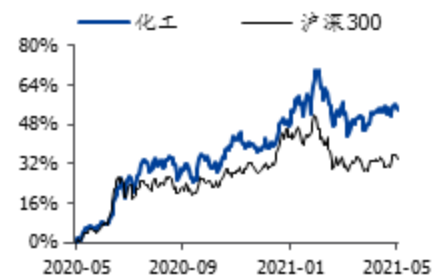
### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600309	万华化学	买入	3.20	6.07	6.70	7.61	32.34	17.05	15.45	13.60
002493	荣盛石化	买入	1.08	1.87	2.39	2.66	23.54	13.59	10.64	9.56
000301	东方盛虹	买入	0.07	0.32	1.56	2.09	253.43	55.44	11.37	8.49
002648	卫星石化	买入	1.35	2.73	3.45	4.75	30.08	14.88	11.77	8.55
002597	金禾实业	买入	1.45	1.82	2.24	2.68	22.52	17.95	14.58	12.19
600409	三友化工	买入	0.35	1.75	1.94	2.06	29.43	5.89	5.31	5.00

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

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 罗雅婷

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

### 相关研究

- 《化工：2021Q1 化工行业总结：供需格局改善，盈利大幅提升，看好景气持续》2021-05-16
- 《化工：二季度哪些化工品价格继续强势？》2021-05-10
- 《化工：继续看好低估值高景气龙头和优质成长标的》2021-04-25



## 内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周最新子行业信息跟踪.....	4
三、风险提示.....	7

## 图表目录

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十.....	4
-------------------------	---

**5月金股【东方盛虹】：大炼化项目开启新征程，公司跨越式成长在即**

斯尔邦注入进一步提高公司综合竞争力：公司近期公告拟通过发行股份及支付现金方式购买集团子公司斯尔邦石化。斯尔邦石化下游主要产品包括 EVA、环氧乙烷及衍生物、AN、MMA、SAP 等，尤其 EVA 受益于下游光伏行业高景气价格持续上涨带动盈利大幅提高。斯尔邦近期与鄂尔多斯政府签订签订绿色新材料循环经济产业园项目投资协议，看好斯尔邦注入后公司综合竞争力得到进一步提升。

1600万吨大炼化项目开启新征程：公司实施的1600万吨炼化一体化项目预计将于2021年建成投产，相比较于国内目前已投产其他炼厂而言，盛虹炼化在单线产能、化工品占比、销售渠道等方面都具备较强优势，投产后有望带动公司跻身国内顶级炼厂序列。

盈利预测与投资建议：暂不考虑斯尔邦注入及发行股份，我们预计公司2021~2023年的归母净利润分别为15.69、75.35、101.03亿元，分别对应55.4、11.4及8.5倍PE。

风险提示：国际油价大幅下跌、宏观经济下行、新项目建设进度不及预期。

## 一、行业核心观点

**1) 看好资本开支下实现跨越式增长的炼化标的：**中国民营炼化本质上是芳烃链向上游扩张下的新型化工型炼厂，相比传统老牌炼厂，具备极强的后发优势，无论在单套规模、产品结构、工艺能力以及下游产品消化能力上都显著具备全球顶级的竞争优势，是中国工程能力、工艺能力和运营能力的集中体现。我们看好碳中和背景下指标和资源将进一步向头部企业集中，同时看好新型炼厂基于产业链一体化及现金流的优势向下游精细化工及新材料领域的持续延伸，其中重点推荐产能释放在即，利润有望实现跨越式增长的东方盛虹及卫星石化。

标的：东方盛虹、卫星石化、恒逸石化、巨化股份、荣盛石化、恒力石化、金能科技等。

**2) 继续推荐低估值、周期景气向上的弹性标的**

我们看好随着疫苗接种率的持续提升，全球经济复苏还将继续，旺季到来之后化工品价格有望继续上涨。其中我们尤其看好化纤和纯碱两个板块，前者受益于欧美纺服链的需求复苏，以及印度、东南亚等地纺织订单持续回流国内带来的需求拉升，后者受益于供给增长受限以及下游包括光伏等领域的需求持续快速增长。我们建议关注低估值景气持续方向：

标的：粘胶及纯碱（三友化工、山东海化、中泰化学）、涤纶（桐昆股份等）、氨纶（华峰化学、泰和新材）、炭黑（黑猫股份）等、钛白粉（龙蟒佰利）。

**3) 化工核心资产类已调整至估值合理水平，建议逐步配置，中长期看这个位置只输时间不输空间。**化工核心资产近期跟随市场调整30-40%左右，相比于二三线公司估值又到了相对合理水平，我们认为龙头公司高溢价的状态未来还会长期持续，而高溢价的方向应该给到未来最确定、壁垒和竞争力最强的核心龙头。核心资产我们继续看好万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟒佰利、宝丰能源等优质公司。

**4) 看好高增长，PEG合理的成长性标的：**成长股重点推荐具备消费属性的细分赛道龙头公司以及新材料龙头，具体看好：山东赫达（纤维素醚+人造肉）、金禾实业（无糖添加剂龙头）、国六产业链（艾可蓝、建龙微纳、万润股份、瑞丰新材、奥福环保）、可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、农药（中旗股份、利民股份、广信股份）、新材料（雅克科技、昊华科技、东材科技）。

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览 (5月21日)					
最近一周涨幅排行 (前十)			最近一周跌幅排行 (前十)		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	液氯	12.7%	1	万华纯MDI (挂牌)	-13.0%
2	国际硫磺	8.0%	2	丙酮	-12.8%
3	原盐	7.5%	3	万华聚合MDI (挂牌)	-10.9%
4	醋酸丁酯	6.1%	4	甲醇	-10.3%
5	黄磷	5.8%	5	国际乙烯	-6.0%
6	草甘膦	5.1%	6	DMF	-5.7%
7	二氯甲烷	4.1%	7	PVC (CFR东南亚)	-5.4%
8	辛醇	3.8%	8	国内纯苯	-5.4%
9	金属硅44	3.5%	9	苯胺	-5.3%
10	聚合MDI (华东)	3.5%	10	布伦特原油	-5.2%
最近一月涨幅排行 (前十)			最近一月跌幅排行 (前十)		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	三聚氰胺	90.5%	1	液氯	-38.2%
2	醋酸丁酯	27.8%	2	万华纯MDI (挂牌)	-28.6%
3	丙烯酸丁酯	27.7%	3	丙酮	-25.7%
4	硫酸 (98%)	18.2%	4	万华聚合MDI (挂牌)	-23.1%
5	CBOT玉米	17.1%	5	涤纶FDY	-18.9%
6	草甘膦	16.9%	6	赖氨酸	-17.7%
7	原盐	14.7%	7	环氧氯丙烷	-14.5%
8	电石	13.6%	8	双酚A	-13.4%
9	棉短绒	13.1%	9	腈纶毛条	-12.1%
10	二甲醚	12.1%	10	腈纶短纤	-11.3%

资料来源: 百川盈孚、wind、国盛证券研究所

## 二、本周最新子行业信息跟踪

### 1. 原油

本周(5月13日-5月19日), 美国原油库存增加叠加亚洲疫情形势严峻, 原油价格大幅下跌。周内前期, 美国一关键输油管道恢复运营, 同时印度疫情严重失控持续打压需求, 全球股市受挫亦令原油市场承压, 不过美国加油站断供情况仍严重, 加之全球主要股市上涨及美元汇率下跌限制了油价下行空间, 原油价格先涨后跌。周内后期, 欧美需求回升迹象让市场对能源需求前景乐观, 但是美国与伊朗核会谈取得进展的消息打压了石油市场气氛, 同时亚洲疫情形势严峻, 市场担心通货膨胀会导致美联储加息, 进而抑制经济增长, 加之美国原油库存增长, 国际油价跌至三周最低水平。本周末, WTI原油价格为 63.36 美元/桶, 较上周末下跌 4.12%, 较上月均价下跌 2.54%, 较年初价格上 33.05%; 布伦特原油价格为 66.66 美元/桶, 较上周末下跌 3.84%, 较上月均价下跌 2.77%, 较年初上涨 30.48%。

后市预测：本周原油市场阻力较大，美国原油库存的大幅增加，美伊谈判取得进一步的进展增加了供应担忧，同时市场对经济的忧虑引起了股市的下跌，再加上印度疫情严峻加重市场需求恢复速度。当前伊朗石油重返市场的可能性增加，且美伊谈判不确定性仍大，原油走势波动性加剧。综合来看，当前原油市场缺乏持续上涨的动力，预计下周原油价格将维持震荡走势。后市预测：预计下周 WTI 原油期货价格在 63-65 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价在 65-69 美元/桶之间浮动。

## 2. 聚氨酯

### 聚合 MDI:

本周国内聚合 MDI 市场先抑后扬为主。工厂 5 月份最新挂牌价均大幅下滑，工厂出货高报低走，市场实际成交低位跌至 16200 元/吨附近，下游贸易商因库存低位，采购心态发生改变，拿货操作有所加快，工厂消化库存后快速提升报盘，截止发稿：万华 PM200 商谈价 17800 元/吨；上海货商谈价 16800 元/吨。实际市场成交依旧靠低订单为主，高价报盘主要为试探性控货报盘为主。

后市预测：5、6 月市场低迷情绪存在，供应面检修尚存部分支撑，当前下游采购尚未放量，贸易商低吸为主，工厂以消化库存为主，整体需求面预期亦是不乐观，但工厂主动性较强，控货之下市场存在反弹举动。预计下周国内聚合 MDI 市场震荡运行为主，价格波动 300-800 元/吨，若控货节奏失败，高报低走现象依旧存在下市场将不断冲击 15000 元/吨关口。

## 3. 化纤

### 黏胶:

本周粘胶短纤市场价格持稳运行。本周国内中端厂家主流商谈重心在 14000 元/吨承兑附近，与上周持平。本周因西南地区装置有所调整，导致行业开工小幅提升，粘胶短纤市场供应相较有所增加，市场对粘胶需求仍无明显起色，业者观望心态明显，粘胶短纤中高端厂家持稳操盘，实单成交重心暂稳，本周下游刚需采购，厂家执行前期订单发货为主，暂无利好消息提振，市场表现平静。

后市预测：本周国内粘胶短纤市场价格暂稳运行，在无明显利好因素提振之下，粘胶短纤市场难有大幅上涨空间。后期宜多关注国内装置运行及终端实际需求情况。

### 腈纶:

本周国内腈纶市场价格维持稳定。目前腈纶价格较低，但下游整体需求仍无明显改观。周内原料丙烯腈价格有小幅反弹，腈纶成本压力加大，行业毛利润仍不乐观。目前部分厂家开工逐步恢复，但整体开工依旧不高。截止稿前，华东地区 1.5D 短纤价格在 17300-17500 元/吨，3D 中长报至 17300-17500 元/吨，3D 丝束参考 16800-17200 元/吨，3D 毛条 18000-18100 元/吨，均为自提。

后市预测：下周腈纶市场价格依旧维持稳定。部分厂家虽有重启但开工较低，腈纶行业整体开机率依旧不高，厂家库存逐步得到消化。下周原料丙烯腈价格大概率持稳，腈纶成本压力犹存，腈纶行业盈利空间受限。加之下游整体需求跟进不足，腈纶价格缺乏上涨空间，后市仍需关注原料丙烯腈价格走势以及下游纱厂接单情况。预计下周腈纶价格维持稳定，预估市场价格维持在 17300 元/吨水平。

## 4. PTA

本周 PTA 市场大幅走弱。本周华东市场周均价 4578.00 元/吨，环比下跌 2.86%；CFR 中国周均价为 665.33 美元/吨，环比下跌 0.66%。美国原油库存增加叠加亚洲疫情形势严峻，原油价格大幅下跌，成本端无明显支撑；目前 PTA 行业加工费维持在较高位置，且辅料醋酸的价格也出现了回调，工厂生产利润有所好转，部分检修装置陆续升温重启，同时部分装置的检修计划也出现了推迟，市场供应逐渐增加；而随着 PTA 生产利润的好转，下游聚酯的利润被压缩，叠加聚酯产销始终难有明显好转，工厂集中检修，PTA 市场供需关系由去库转变为小幅累库，但 5 月现货市场流通依旧偏紧，市场仍存一定支撑。

后市预测：当前原油市场缺乏持续上涨的动力，预计下周原油价格将维持震荡走势，PX 市场供应压力在浙石化 2 期投产前并不明显，但 PX 绝对价格仍以跟随原油市场变动为

主，成本端无支撑；目前PTA市场供需关系随着检修装置的重启以及下游聚酯减产，难以维持去库态势，同时5月底仍有新产能计划释放，且行业加工费维持在相对较高位置，装置检修计划推迟，供需压力逐渐突出。综合来看，成本面支撑偏弱，且供需面也无明显利好支撑，预计下周PTA市场震荡走弱，调整幅度在50-120元/吨。

### 5. 维生素 A

本周(5.14~5.20)VA市场维稳向好发展。5月以前VA市场需求低迷，市场看弱，终端用户库存充足，采购意愿不强；贸易商VA市场看弱，从厂家拿货较少，市场库存紧张，从5月以来，供应端供应不太稳定；5月10日新和成公布夏季检修计划，计划从7月初开始对维生素A油生产装置进行为期10周的停产检修，在此期间正常执行之前的订单；5月12日，马来西亚封国，帝斯曼的柠檬醛在马来西亚，帝斯曼VA生产受限，市场报价上调至500元/公斤；5月12日巴斯夫VA停报停签；目前VA市场市场购销逐渐增多，市场需求好转，终端用户2021年第三季度备货迫在眉睫，据此预测近期VA市场价格有望持续上调。

后市预测：根据目前市场动态以及市场供需关系预测，随着市场供需关系的逐渐好转，外加市场大环境的支持，VA市场购销将开始变得活跃，成交单数逐渐增多，但由于目前VA市场价格高位，预计下周VA的市场价格不会有大的波动，震荡波动。

### 6. 尿素

国内尿素市场行情继续攀涨，累计涨幅高达40-100元/吨。截止目前，山东及两河出厂报价在2270-2300元/吨，成交价在2260-2300元/吨，再创新高。上周末至本周初，高价导致下游产生抵触心理，尿素行情已有放缓趋势，周末主产地价格或明降或暗降，报价上山西价格最先开始松动，然本周二印度突发招标，本该降温的行情却再次被点燃，涨价延续至今。目前下游农需少量跟进，工业板材刚需采购为主，原料高涨，高氮肥生产不积极，需求端整体评价为被动接受。分析尿素价格缘何能屡创新高，一定程度和市场低库存有很大关系。厂家无库存，有预收，成为价格主导者；中间商无库存，难提货，成为价格追随者；结果就是高价快速传导至终端，造成终端恐慌。尿素价格如此疯涨，业内不乏有恐高心态及风险意识，或担心政策干预，市场已有关于关税干预的声音，后市需同时关注政策面消息。

后市预测：关于印标之讨论久久不能散去，印标对国内价格能起到推波助澜作用，但也无意间将国内尿素推向了风口浪尖处。抛开高价不讲，单从印度疫情，高涨的海运费、国内供应能力等方面考虑，此次投标存在一定风险系数，厂家供不供，贸易商投不投都是未知数。另外还需关注政策面消息变化。百川认为，至少印标靴子落地前价格难言下行。

### 7. 纯碱

本周(2021.05.14-2021.05.20)国内纯碱市场稳中向好，轻质纯碱市场偏强整理，交投气氛温和，局部地区实单成交价格小幅上调20-50元/吨；重质纯碱价格延续坚挺趋势，企业接单情况较好，部分接单至下月中旬。

后市预测：下周青海盐湖继续提负荷，江苏实联装置计划检修、山东海化延续低产、其他企业装置开工变化不大，故预计下周纯碱行业产量或将小幅减少；下周国内纯碱市场继续向好，企业订单较足，出货积极性良好，部分企业延续控制接单模式；预计下周轻质纯碱市场价格稳中看涨，幅度在0-50元/吨；重质纯碱市场价格或将小幅拉涨，价格变化幅度在0-50元/吨。

### 8. 甲醇

本周甲醇市场气氛转弱，价格涨跌均有，甲醇价格指数由2503元/吨涨至2506元/吨，上调3元/吨，涨幅0.12%。本周各地区甲醇市场价格涨跌均有，其中西北地区甲醇市场价格偏强运行，价格区间在30-50元/吨左右，本周西北局部地区甲醇装置恢复正常运行，下游需求尚可，整体出货一般；山东地区甲醇市场价格涨跌均有，调整区间在20-100元/吨左右；华中地区甲醇市场价格局部走高，上调25-140元/吨左右；西南地区甲醇市场偏强走势，价格在150-170元/吨左右；华北地区甲醇市场价格窄幅调整，局部上调

20元/吨左右。港口方面，近期甲醇期货震荡走弱，带动甲醇现货市场价格随盘下调，幅度在60-290元/吨左右。整体来看，本周各地区甲醇市场价格震荡整理，成交一般。后市预测：甲醇成本端仍有一定支撑，但近期甲醇市场气氛逐渐转弱，出货情况不及前期，局部地区企业库存有所增加，虽多数仍在可控范围内，考虑到后续供应压力将加大，以及近期甲醇期货弱势打压市场心态，百川预计近期甲醇市场价格局部有走弱可能，后续需密切关注甲醇上下游装置动态，运费水平、甲醇期货走势及市场库存等。

### 9. 醋酸

本周醋酸市场价格跌后走稳。周初陕西延长装置虽有故障检修情况发生，但停车时间较短，且其他各主流厂家装置运行相对稳定，整体市场现货供应依旧较为充足；且近期醋酸市场延续下跌走势，导致业者对醋酸后市看空心态有增无减，下游采买多刚需小单为主，市场成交氛围一般，局部地区厂家售压渐显，让利优先走货；临近周末，宁夏长城装置如期检修，叠加河南龙宇及山东某大厂相继发布6月初检修计划，消息面利好给予市场心态支撑，醋酸行情止跌企稳。

后市预测：目前来看下周醋酸市场空好博弈；宁夏长城装置已如期进行检修，供应端小有利好支撑；加之山东某大厂、河南龙宇装置6月初存检修计划，消息面利好缓解业者看空心理，会将刺激下游入市操作，短期内醋酸市场供需基本平衡，行情暂稳观望为主，但目前市场实质性利好有限，不排除局部下调可能。

## 三、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；疫情反复等。

### 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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com