

**证券研究报告—动态报告**

纺织服装及日化

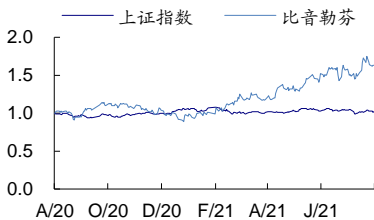
服装 II

**比音勒芬(002832)**
**增持**

2021 年中报点评

(维持评级)

2021 年 08 月 21 日

**一年该股与上证综指走势比较**

**股票数据**

|               |              |
|---------------|--------------|
| 总股本/流通(百万股)   | 550/369      |
| 总市值/流通(百万元)   | 14,288/9,578 |
| 上证综指/深圳成指     | 3,485/14,454 |
| 12 个月最高/最低(元) | 28.18/14.09  |

**相关研究报告:**

《比音勒芬-002832-2020 年报&2021 年 Q1 点评: 增长持续, 扩店积极》——2021-05-05  
 《比音勒芬-002832-重大事件快评: 业绩恢复加速, 渠道优化进行中》——2020-10-22  
 《比音勒芬-002832-2020 年中报点评: Q2 恢复正增长, 高端定位保障利润空间》——2020-08-24  
 《比音勒芬-002832-2019 年年报点评: 业绩符合预期, 静候消费复苏》——2020-04-19  
 《比音勒芬-002832-2019 年三季报点评: Q3 业绩持续亮眼, 内生外延彰显优质赛道潜力》——2019-10-21

**证券分析师: 丁诗洁**

电话: 0755-81981391  
 E-MAIL: dingshijie@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520040004

**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, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**财报点评**

# 业绩稳健增长, 毛利率创新高

**● 业绩稳步增长, 利润率创新高**

2021 年上半年, 公司实现收入 10.2 亿元, 同比增长 33.3%; 归母净利润 2.5 亿元, 同比增长 52.1%。公司毛利率同增 7.1 个百分点至 72.0%, 创上市以来新高, 归母净利率同增 3.0p.p. 至 24.0%。库存绝对额环比下滑 6.9%, 同比下滑 9.4%。存货周转天数 390 天, 环比末减少 6 天, 同比减少 56 天, 存货减值当期计提占净利润比重下滑至 4.4%。Q2 实现营业收入 4.9 亿元, 同比增长 22.4%, 实现归母净利润 0.9 亿元, 同比增长 47.7%。毛利率 71.3%, 同比增加 2.8 个百分点, 净利率 19.4%, 同增 3.1 个百分点。

**● 营销、产品、新零售协同, 成长空间广阔**

1) 营销: 公司通过高尔夫赛事营销明确高端定位, 扩大品牌影响力。  
 2) 产品: 公司坚持选择高档次、高性能面料, 保证产品功能性和高端调性。  
 2) 渠道: 公司拥有 1007 个门店, 净增长 28 家, 其中直营店铺数量 500 家, 加盟店铺数量 507 家。公司奥莱店逐年稳定增长, 折扣 4-6 折, 仍有较好利润空间。在新零售方面, 公司发力传统电商以及抖音、小红书等新电商, 目前线上占比已达 5.6%, 线上毛利率恢复到 52.2%。未来在店铺扩张方面, 公司继续深挖一二线城市高端社区, 同时将市场下沉到三四线城市, 预计今年净增加门店 100-150 家, 远期拓店空间在 1500 家以上。

**● 风险提示**

1. 疫情反复, 需求不及预期; 2. 渠道下沉扩张不及预期; 3. 新品牌发展不及预期; 4. 库存去化不及预期; 5. 系统性风险。

**● 投资建议: 盈利优异, 拓店积极, 期待库存持续向好**

公司业绩亮眼, 利润率水平进一步创历史新高, 门店数快速扩张, 未来发展空间广阔, 期待公司未来通过线上和奥莱渠道有效清理库存, 保持长期健康增长。我们上调盈利预测, 未来 3 年净利润分别同增 25.9%/22.3%/18%, EPS 分别为 1.15/1.41/1.66 元 (原为 1.09/1.24/1.41), 对应 PE 分别为 22.6x/18.4x/15.6x, 对应 22 年 20-21x PE 合理估值为 28.2-29.6, 维持“增持”评级。

**盈利预测和财务指标**

|             | 2020  | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)   | 1,938 | 2,403 | 2,932 | 3,454 |
| (+/-%)      | 6.1%  | 24.0% | 22.0% | 17.8% |
| 净利润(百万元)    | 479   | 604   | 739   | 871   |
| (+/-%)      | 17.9% | 25.9% | 22.3% | 18.0% |
| 摊薄每股收益(元)   | 0.91  | 1.15  | 1.41  | 1.66  |
| EBIT Margin | 33.7% | 30.6% | 30.3% | 30.4% |
| 净资产收益率(ROE) | 20.5% | 22.9% | 24.5% | 25.3% |
| 市盈率(PE)     | 28.4  | 22.6  | 18.4  | 15.6  |
| EV/EBITDA   | 21.9  | 19.4  | 16.3  | 13.9  |
| 市净率(PB)     | 5.8   | 5.2   | 4.5   | 4.0   |

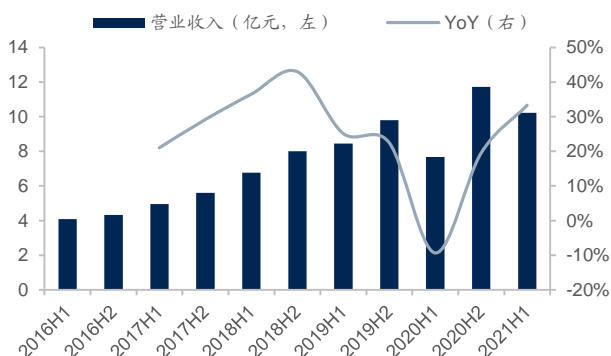
资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 业绩稳步增长，利润率创新高

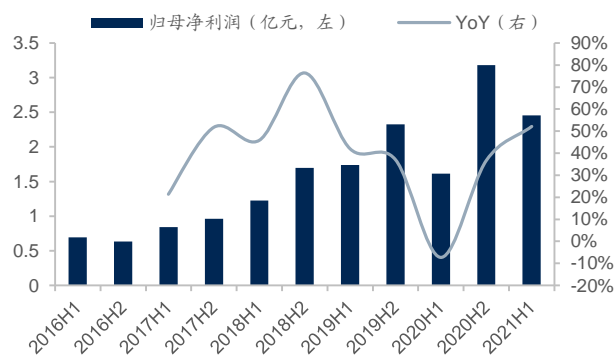
上半年收入和利润稳步提升。2021年上半年，公司实现收入10.2亿元，同比增长33.3%；归母净利润2.5亿元，同比增长52.1%。分渠道看，线上/直营/加盟渠道收入分别为0.57/7.65/2.00亿元，同增41.1%/39.9%/11.3%，占比分别为5.55%/74.91%/19.54%，直营驱动收入的高增长。

图1：2016~2021年上下半年营业收入和增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：2016~2021年上下半年归母净利润和增速

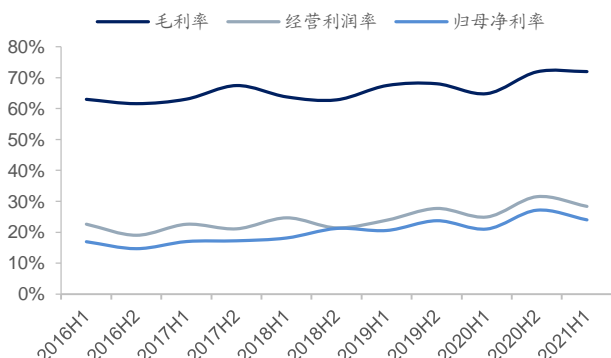


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

盈利能力进一步提升，品牌推广投入增加。2021年H1公司毛利率同增7.1个百分点至72.0%，创上市以来新高。分渠道看，线上/直营/加盟毛利率分别为52.19%/74.29%/68.72%，同增25.89/6.10/5.42个百分点，电商方面，去年同期电商主要用于库存清理渠道，导致毛利率大幅下降，今年上半年毛利率已经恢复正常水平；加盟方面，毛利率继续提升至68.7%，以往年份全年加盟毛利率一般在60~62%，2020年加盟毛利率达到67.7%，今年上半年毛利率继续创新高。直营方面，毛利率进一步提升6.1个百分点，达到历史高水平。

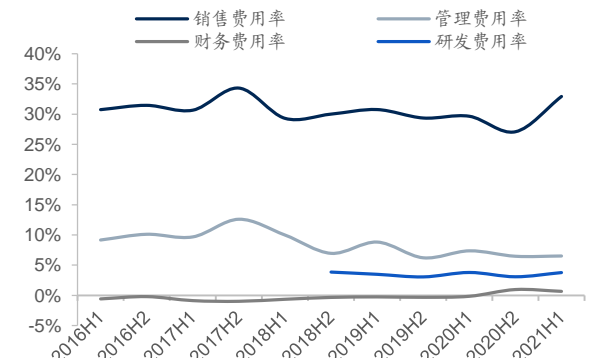
2021年H1公司销售费用率32.9%，同增2.9p.p.，主要是公司上半年加大品牌推广和形象升级支出所致。管理费用率6.5%，同减0.9p.p.，研发费用率3.8%，与去年同期持平，对面料和设计的高要求导致公司研发投入在同行中位于较高水平。在毛利率上升推动下，公司经营利润率同增3.4p.p.至28.3%，归母净利率同增3.0p.p.至24.0%，处于历史高水平。

图3：2016~2021年上下半年公司利润率水平



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：2016~2021年上下半年公司费用率水平

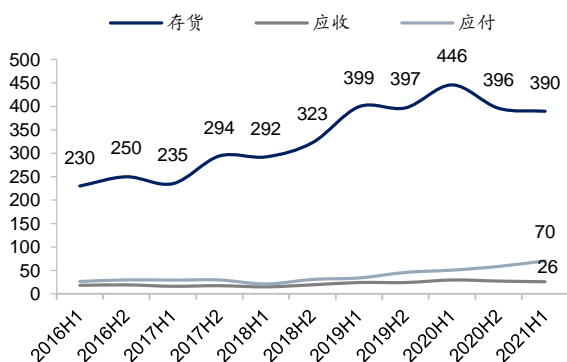


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

存货周转天数小幅优化，存货减值影响减少，但库存库龄环比增加。2021年

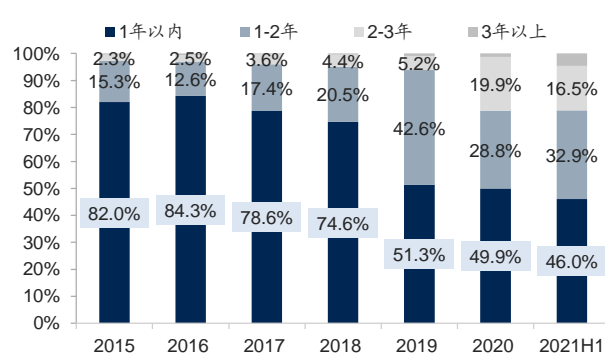
H1, 公司存货周转天数 390 天, 环比 2020 年末减少 6 天, 同比减少 56 天, 环比小幅优化, 库存绝对额环比下滑 6.9%, 同比下滑 9.4%, 库存压力放缓。但从库龄结构看, 2021 年 H1 相比 2020 年末, 公司 1 年以内库存比例下降 3.9 个百分点至 46.0%, 2 年以内的库存比例基本持平在 78.9%, 3 年以上的库存比例增加 3.3 个百分点至 4.6%。而从存货减值当期计提占期内净利润的比重看, 2021 年 H1 比例有所下降, 同比下降 1.7 个百分点至 4.4%, 存货减值对利润的影响减少。2021 年 H1 公司的资产负债率 31.4%, 环比进一步优化 4.2 个百分点。

图 5: 2016~2021 年上下半年公司营运资金周转天数



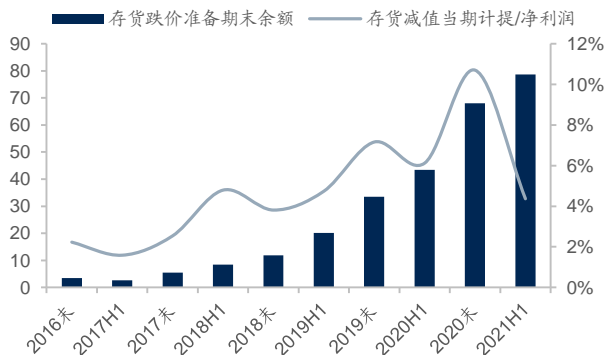
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 2015~2021 年 H1 公司库龄结构



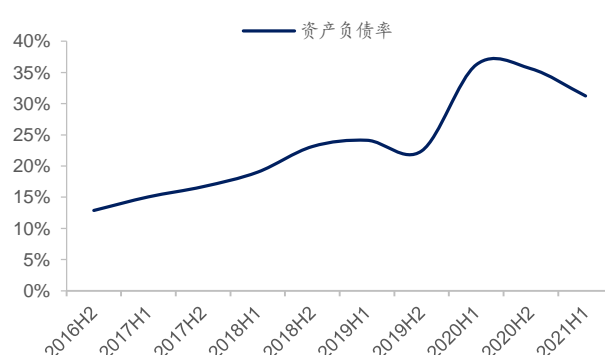
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 2016~2021H1 末存货跌价准备期末余额和当期计提占净利润



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 2016~2021H1 公司资产负债率



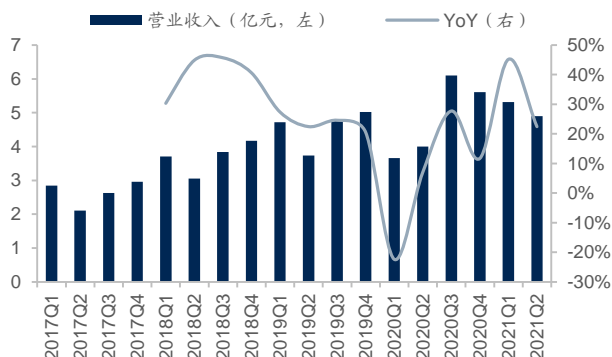
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**Q2 业绩亮丽, 延续 Q1 高增长和高利润水平。**2021 年 Q2 公司实现营业收入 4.9 亿元, 同比增长 22.4%, 实现归母净利润 0.9 亿元, 同比增长 47.7%。2021 年 Q2 公司实现毛利率 71.3%, 同比增加 2.8 个百分点, 实现经营利润率 19.4%, 同增 3.3 个百分点, 从往年情况看, Q2 往往是公司一年中经营利润率较低的季节, 因此本季度的经营利润率是上市以来最高水平, 且远高于其他年份的 Q2。2021 年 Q2 公司实现净利率 19.4%, 同增 3.1 个百分点。从费用率情况看, 往年 Q2 一直是公司投放销售费用比例最高的季度, 本季度由于加大东京奥运会的推广准备, 以及其他品牌形象建设活动, 销售费用率达到了 40.4%, 同增 4.9 个百分点, 而管理费用率/研发费用率分别为 6.1%/4.3%, 对比去年同期均有一定程度的下滑。

**盈利能力提升, 存货周转环比小幅上升。**2021 年 Q2 公司 ROE 环比上升 3.2 个百分点至 23.5%, 盈利能力进一步提升。而存货周转环比 Q1 小幅上升 7 天

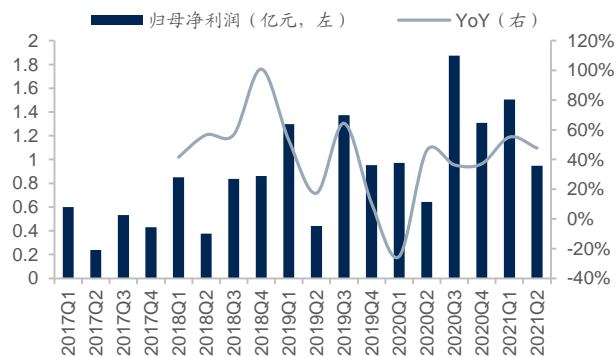
至 390 天，仍然维持在较高水平；应付/应收账款周转天数分别上升 23/2 天至 70/26 天，维持在相对健康水平。

图 9：2017-2021 年 Q2 公司分季度营业收入与增速



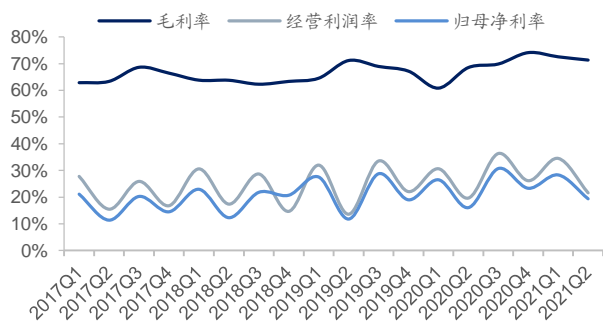
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 10：2017-2021 年 Q2 公司分季度归母净利润与增速



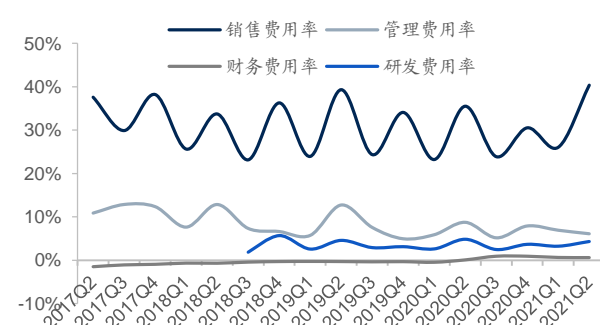
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 11：2017-2021 年 Q2 公司分季度利润率水平



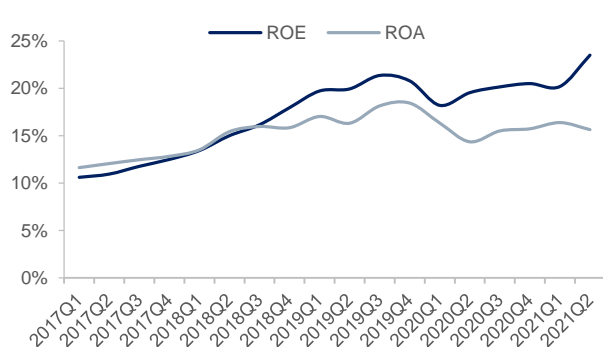
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 12：2017-2021 年 Q2 公司分季度费用率变化情况



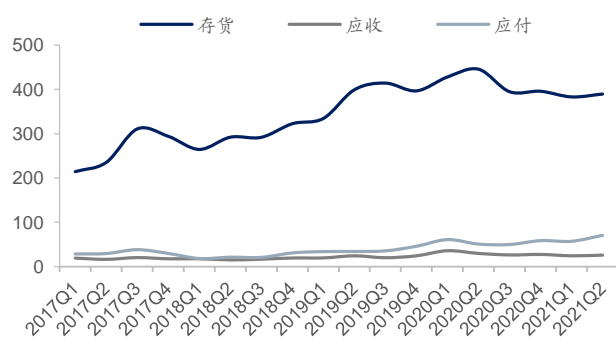
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 13：2017-2021 年 Q2 公司分季度 ROE 和 ROA



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 14：2017-2021 年 Q2 公司分季度营运资金周转天数



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 营销，产品，新零售协同，成长空间广阔

据中国商业联合会等统计，比音勒芬高尔夫服装 2020 年在同类品牌综合占有率高达 53.02% 位列第一，第二名/第三名分别为法国公鸡和 HONMA，市占率

分别为 6.4%和 5.65%。2017~2020 年公司在高尔夫服装领域连续四年综合占有率第一位。公司继续从多个维度继续保持和加强自身竞争优势：

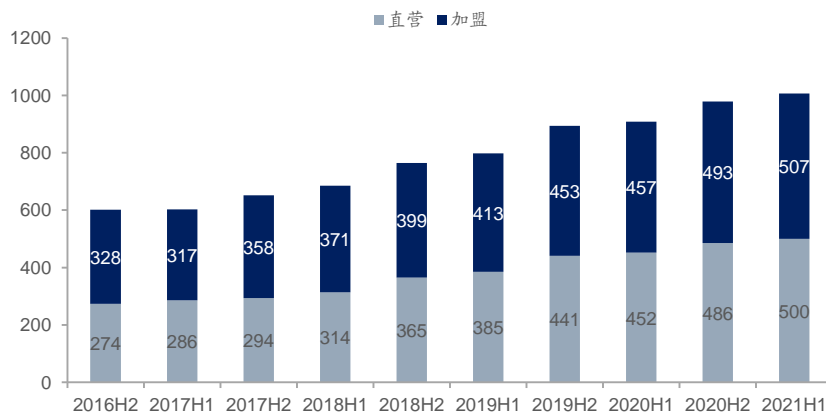
**1) 营销：高尔夫赛事营销明确高端定位，扩大品牌影响力。**公司持续与中国国家高尔夫球队合作，2020 年公司在结束国家高尔夫球队八年合作后再续八年之约。2021 年利用东京奥运会契机，一方面，公司为中国国家高尔夫球队东京奥运之队倾情打造第二代奥运比赛服五星战袍 II，以衣为语，以国为潮。另一方面，公司特设“比音勒芬中国国家高尔夫球队奥运金牌奖励金”，与国同行，与国家队一起为国家荣誉而战。与此同时，公司利用其全渠道优势，在线上线下进行全面传播，借势奥运营销，大力强化品牌影响力。

**2) 产品：研发优势塑造高品质。**公司产品在设计方面注重运用新技术、新工艺和高科技面料。公司将“优质的面料、亮丽的色彩、新颖的款式、精细的做工”作为产品定位。为了确保产品品质，公司坚持选择高档次、高性能的面料，如公司采用的 Outlast（空调纤维）系列、抗菌系列等高品质面料。

**3) 渠道：线下、线上、新零售协同，下沉市场拓店空间仍然广阔。**公司已经形成线下全渠道布局，覆盖全国高端百货商场、购物中心、机场高铁交通枢纽以及高尔夫球场。截至 2021 年 H1，公司拥有 1007 个终端销售门店，较 2020 年末净增长 28 家，其中直营店铺数量 500 家，加盟店铺数量 507 家，且报告期末直营/加盟单店面积分别为 165.9/147.9 m<sup>2</sup>，而 2020 年末直营店/加盟店单店面积分别为 165.5/145 m<sup>2</sup>，单店面积略微提升。公司奥莱店的数量也逐年稳定增长，奥莱店是公司存货的主要消化渠道，一般库龄在两年以内的存货能得到较好的消化，奥莱店的折扣集中在 4-6 折，仍有较大的利润空间。从过往来看公司普遍下半年净开店数量更多，我们预计公司今年门店净增长在 100-150 家，直营和加盟同步增长。未来，公司继续深挖一二线城市的高端社区作为潜在市场，同时将市场进一步下沉到发展较快的三四线城市，预计远期店铺空间能达到 1500 家以上。

公司在积极布局数字化新零售渠道，目前已开通天猫旗舰店、京东旗舰店和唯品会旗舰店，并通过直播带货、小红书种草、抖音、微信小程序等方式，充分发挥高黏性客群和高复购率的品牌优势，通过线上线下融合，形成全渠道布局。2021 年 H1 公司线上渠道收入占比 5.55%，比去年同期增加 0.3 个百分点，在线上化消费转型趋势下，公司线上销售占比仍有提升空间。

图 15：2016~2021 年 H1 公司直营店和加盟店数量



资料来源：公司年报，国信证券经济研究所整理



## 投资建议：盈利优异，拓店积极，期待库存持续向好

疫情后公司业绩亮眼，利润率水平进一步创历史新高，门店数快速扩张，未来公司计划打开下沉市场，发展空间广阔，期待公司未来通过线上和奥莱渠道有效清理库存，保持长期健康增长。我们上调盈利预测，预计公司 21-23 年净利润分别为 6.0/7.4/8.7 亿元，同增 25.9%/22.3%/18%，EPS 分别为 1.15/1.41/1.66 元（原为 1.09/1.24/1.41 元），对应 PE 分别为 22.6x/18.4x/15.6x。我们看好公司继续保持业内出色的成长，上调合理估值为 28.2-29.6 元（原为 22.8-23.9 元），对应 22 年 20-21x PE，维持“增持”评级。

**表 1：盈利预测及市场重要数据**

| 盈利预测及市场重要数据  | 2020  | 2021E | 2022E | 2023E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)    | 1,938 | 2,403 | 2,932 | 3,454 |
| (+/-%)       | 6.1%  | 24.0% | 22.0% | 17.8% |
| 净利润(百万元)     | 479   | 604   | 739   | 871   |
| (+/-%)       | 17.9% | 25.9% | 22.3% | 18.0% |
| 每股收益(元)      | 0.91  | 1.15  | 1.41  | 1.66  |
| EBIT Margin  | 33.7% | 30.6% | 30.3% | 30.4% |
| 净资产收益率 (ROE) | 20.5% | 22.9% | 24.5% | 25.3% |
| 市盈率 (PE)     | 28.4  | 22.6  | 18.4  | 15.6  |
| EV/EBITDA    | 21.9  | 19.4  | 16.3  | 13.9  |
| 市净率 (PB)     | 5.8   | 5.2   | 4.5   | 4.0   |

资料来源:公司资料，国信证券经济研究所整理预测

## 风险提示

1. 疫情反复，消费需求不及预期；
2. 品牌势能弱化，渠道下沉扩张，市场份额不及预期；
3. 新品牌发展不及预期，拖累公司整体业绩；
4. 库存去化不及预期，存货减值计提大幅增加，折扣持续扩大，利润率明显下滑；
5. 系统性风险。

## 附表：财务预测与估值

| 资产负债表 (百万元)      |             |             |             |             | 利润表 (百万元)        |              |              |              |              |
|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                  | 2020        | 2021E       | 2022E       | 2023E       |                  | 2020         | 2021E        | 2022E        | 2023E        |
| 现金及现金等价物         | 579         | 579         | 608         | 677         | 营业收入             | 1938         | 2403         | 2932         | 3454         |
| 应收款项             | 206         | 256         | 312         | 368         | 营业成本             | 598          | 687          | 847          | 996          |
| 存货净额             | 642         | 672         | 760         | 815         | 营业税金及附加          | 14           | 17           | 21           | 25           |
| 其他流动资产           | 1439        | 1785        | 2177        | 2565        | 销售费用             | 544          | 721          | 880          | 1036         |
| <b>流动资产合计</b>    | <b>2966</b> | <b>3392</b> | <b>3958</b> | <b>4525</b> | 管理费用             | 137          | 248          | 299          | 350          |
| 固定资产             | 288         | 273         | 273         | 261         | 财务费用             | 10           | 9            | 9            | 8            |
| 无形资产及其他          | 115         | 110         | 106         | 101         | 投资收益             | 25           | 31           | 31           | 31           |
| 投资性房地产           | 265         | 265         | 265         | 265         | 资产减值及公允价值变动      | (51)         | (60)         | (59)         | (69)         |
| 长期股权投资           | 0           | (5)         | (10)        | (15)        | 其他收入             | (49)         | 12           | 13           | 15           |
| <b>资产总计</b>      | <b>3635</b> | <b>4035</b> | <b>4592</b> | <b>5137</b> | 营业利润             | 559          | 704          | 862          | 1016         |
| 短期借款及交易性金融负债     | 0           | 30          | 51          | 0           | 营业外净收支           | 3            | 4            | 5            | 6            |
| 应付款项             | 135         | 153         | 188         | 222         | <b>利润总额</b>      | <b>562</b>   | <b>708</b>   | <b>866</b>   | <b>1022</b>  |
| 其他流动负债           | 496         | 536         | 656         | 772         | 所得税费用            | 83           | 104          | 128          | 151          |
| <b>流动负债合计</b>    | <b>631</b>  | <b>719</b>  | <b>895</b>  | <b>994</b>  | 少数股东损益           | (0)          | (0)          | (0)          | (0)          |
| 长期借款及应付债券        | 631         | 631         | 631         | 631         | <b>归属于母公司净利润</b> | <b>479</b>   | <b>604</b>   | <b>739</b>   | <b>871</b>   |
| 其他长期负债           | 32          | 43          | 54          | 65          |                  |              |              |              |              |
| <b>长期负债合计</b>    | <b>663</b>  | <b>674</b>  | <b>685</b>  | <b>696</b>  | 现金流量表 (百万元)      |              |              |              |              |
| <b>负债合计</b>      | <b>1294</b> | <b>1393</b> | <b>1580</b> | <b>1690</b> | 净利润              | 479          | 604          | 739          | 871          |
| 少数股东权益           | 1           | 1           | 1           | 1           | 资产减值准备           | 22           | 22           | 1            | (4)          |
| 股东权益             | 2340        | 2642        | 3011        | 3447        | 折旧摊销             | 28           | 38           | 45           | 52           |
| <b>负债和股东权益总计</b> | <b>3635</b> | <b>4035</b> | <b>4592</b> | <b>5137</b> | 公允价值变动损失         | 51           | 60           | 59           | 69           |
|                  |             |             |             |             | 财务费用             | 10           | 9            | 9            | 8            |
|                  |             |             |             |             | 营运资本变动           | (735)        | (334)        | (370)        | (341)        |
|                  |             |             |             |             | 其它               | (22)         | (22)         | (1)          | 4            |
|                  |             |             |             |             | <b>经营活动现金流</b>   | <b>(177)</b> | <b>367</b>   | <b>472</b>   | <b>650</b>   |
|                  |             |             |             |             | 资本开支             | (42)         | (100)        | (100)        | (100)        |
|                  |             |             |             |             | 其它投资现金流          | (100)        | 0            | 0            | 0            |
|                  |             |             |             |             | <b>投资活动现金流</b>   | <b>(142)</b> | <b>(95)</b>  | <b>(95)</b>  | <b>(95)</b>  |
|                  |             |             |             |             | 权益性融资            | 0            | 0            | 0            | 0            |
|                  |             |             |             |             | 负债净变化            | 0            | 0            | 0            | 0            |
|                  |             |             |             |             | 支付股利、利息          | (154)        | (302)        | (369)        | (436)        |
|                  |             |             |             |             | 其它融资现金流          | 731          | 30           | 21           | (51)         |
|                  |             |             |             |             | <b>融资活动现金流</b>   | <b>422</b>   | <b>(272)</b> | <b>(348)</b> | <b>(486)</b> |
|                  |             |             |             |             | <b>现金净变动</b>     | <b>103</b>   | <b>0</b>     | <b>29</b>    | <b>69</b>    |
|                  |             |             |             |             | 货币资金的期初余额        | 475          | 579          | 579          | 608          |
|                  |             |             |             |             | 货币资金的期末余额        | 579          | 579          | 608          | 677          |
|                  |             |             |             |             | 企业自由现金流          | (192)        | 230          | 333          | 507          |
|                  |             |             |             |             | 权益自由现金流          | 538          | 252          | 346          | 449          |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

| 类别         | 级别 | 定义                                  |
|------------|----|-------------------------------------|
| 股票<br>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<br>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。

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