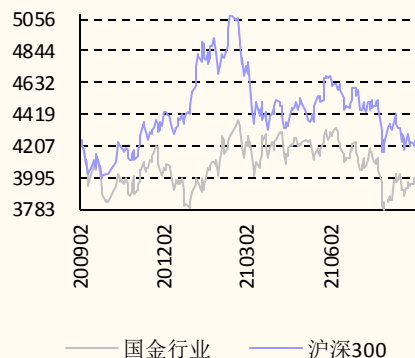


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3975
沪深 300 指数	4869
上证指数	3567
深证成指	14314
中小板综指	13533



造纸板块的反弹无关基本面

行业观点更新:

- 造纸: 本周造纸板块涨 6.2%, 但本周从造纸行业基本面数据看, 箱板瓦楞纸整体开工率上行, 但库存依然在增加。文化纸开工率下行, 且库存在增加, 白卡纸开工率下行, 库存小幅减少。截止目前, 造纸的基本面数据并没有体现出传统旺季来临的特征, 即纸价涨, 开工率上升, 库存减少。我们认为虽造纸行业基本面大概率已处于筑底状态, 但今年旺季前景并不乐观。

我们认为导致今年旺季不旺的主要原因, 需求端, 国内疫情反复对经济和下游备库产生不利影响, 海外疫情以及全球航运运力紧张, 对国内纸品出口带来不利影响; 供给端, 受海外疫情, 尤其东南亚疫情的影响, 海外纸品仍然把国内市场作为重要的出口地。截止 7 月底, 白卡纸、白板纸、铜版纸累计净出口分别减少 5、17 和 18 万吨。箱板、瓦楞纸累计净进口分别同比 +24、-24 万吨, 且累计净进口量超过 2019 年全年, 这是供求关系并不理想的核心逻辑。本周造纸板块的上涨, 我们认为并不是受基本面改善驱动, 而纯粹是估值偏低所致。

木浆方面, 受国内木浆系大宗造纸景气不佳以及南美浆产扩产的影响, 阔叶浆延续下跌的态势, 基于文化和白卡纸价格已经接近去年同期水平, 但阔叶浆价同比仍上涨 1000 元/吨, 我们认为阔叶浆价依然面临很大的下行压力。这对国内的特种纸板块构成利好。

相关报告

1. 《7 月纸中个护家居阿里全网数据跟踪-个护&家居线上专题分析报告》, 2021.8.11
2. 《海外市场高增长, 国内静待政策落地-电子烟行业季度跟踪专题分析...》, 2021.8.5
3. 《6 月及上半年纸中个护家居阿里全网数据跟踪-个护&家居线上专题...》, 2021.7.13
4. 《个护&家居 618 线上专题分析报告-轻工行业 618 线上专题分析》, 2021.6.22
5. 《5 月纸中个护&家居品类阿里全网数据跟踪-5 月纸中个护&家居线...》, 2021.6.18

- 家居: 国内家居板块, 虽然业绩表现不俗, 但受制于国家对地产调控, 板块估值受到压制。我们仍然看好头部企业通过份额扩张所带来的良好业绩成长性, 预计三季报披露完, 市场进入估值切换时间窗口, 头部企业的可投资性将逐渐凸显。
- 电子烟: 目前压制电子烟板块估值的主要因素有两块, 其一、国内市场环比增长势头不佳, 从我们对头部品牌月度跟踪的情况看, 4-7 月出货数据总体呈现环比下滑之势; 其二、国内政策尚不明朗, 尤其大概率征税之后, 产业链需要承担一部分盈利的减少。我们认为电子烟板块的投资机会重现, 至少需要先耐心等待国内市场数据重新环比向好。

投资建议

- 特种纸: 推荐仙鹤股份 (特种纸行业自身更优的供求关系&浆价下行)。
- 家居: 推荐欧派家居 (整装业务&平台化)、顾家家居 (份额集中&零售转型)、梦百合 (营收高增长&销售净利率拐点)。
- 重点观察: 尚品宅配 (市值 100 亿元&整装高增长&京东赋能, 加盟端何时能够重振旗鼓?)、豪悦护理 (市值 89 亿元, 基本面有望触底回升)。

风险因素

- 国内消费增长放缓的幅度和时间超预期; 地产销售进入较长时间大幅萎缩的状态; 化工原料价格上涨幅度和时间超预期; 人民币对美元大幅升值。

姜浩

分析师 SAC 执业编号: S1130520040003
jianghao@gjzq.com.cn

张杨桓

联系人
zhangyanghuan@gjzq.com.cn

尹新悦

联系人
yinxinyue@gjzq.com.cn

一、本周板块行情回顾

1.1、本周轻工板块及重点公司表现

本周轻工制造板块整体上涨 3.4%，跑输沪深 300 指数 0.1 个百分点。

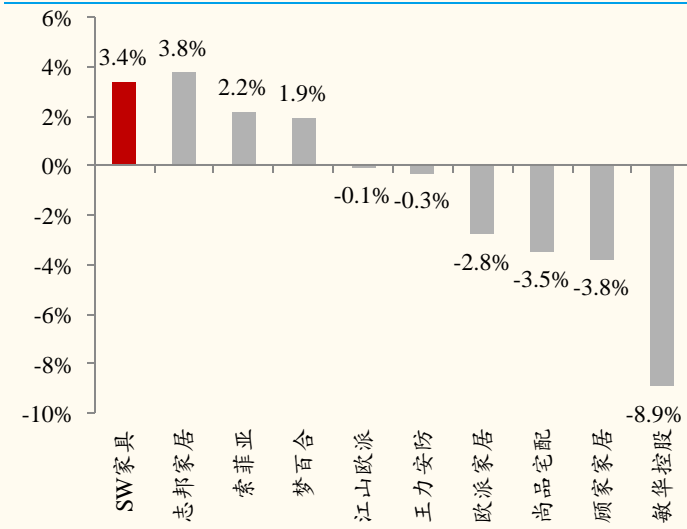
图表 1：本周轻工行业重点标的涨跌幅一览

代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	季初以来涨跌幅	年初以来涨跌幅
399300.SZ	沪深300	3.5%	4.3%	-4.0%	-3.8%
801140.SI	SW轻工制造	3.4%	4.6%	2.2%	8.1%
851432.SI	SW家具	3.4%	4.1%	4.9%	11.6%
801143.SI	SW造纸II	6.2%	7.7%	-2.6%	9.0%
002078.SZ	太阳纸业	9.5%	15.8%	7.5%	-0.6%
600966.SH	博汇纸业	16.7%	22.7%	1.2%	-11.3%
000488.SZ	晨鸣纸业	6.0%	11.7%	10.4%	39.9%
600567.SH	山鹰国际	8.6%	11.2%	10.6%	26.3%
2314.HK	理文造纸	4.0%	10.8%	30.9%	25.0%
2689.HK	玖龙纸业	4.5%	9.8%	17.3%	7.4%
603733.SH	仙鹤股份	2.7%	-8.7%	-8.7%	40.4%
605007.SH	五洲特纸	6.7%	3.4%	5.3%	-16.8%
605377.SH	华旺科技	1.0%	-3.7%	17.0%	30.0%
002521.SZ	齐峰新材	2.2%	3.0%	6.0%	28.7%
600963.SH	岳阳林纸	0.4%	5.0%	-19.2%	105.6%
002572.SZ	索菲亚	2.2%	6.9%	-18.2%	-21.9%
300616.SZ	尚品宅配	-3.5%	-7.0%	-42.6%	-36.1%
603833.SH	欧派家居	-2.8%	-4.7%	3.7%	10.3%
603801.SH	志邦家居	3.8%	0.5%	-24.1%	-0.1%
603816.SH	顾家家居	-3.8%	-1.7%	-12.5%	-3.1%
1999.HK	敏华控股	-8.9%	-7.6%	-27.3%	-19.4%
603313.SH	梦百合	1.9%	-1.4%	-30.4%	-35.5%
605268.SH	王力安防	-0.3%	2.1%	-8.6%	-13.6%
603208.SH	江山欧派	-0.1%	1.1%	-23.7%	-31.8%
605009.SH	豪悦护理	-0.4%	0.7%	-22.9%	-56.0%
001206.SZ	依依股份	0.3%	1.6%	-24.4%	-25.2%
301009.SZ	可靠股份	-2.8%	-1.7%	-25.8%	-3.3%
003006.SZ	百亚股份	-3.7%	-6.5%	-8.3%	-12.6%
1044.HK	恒安国际	-1.4%	-3.5%	-16.3%	-18.3%
3331.HK	维达国际	2.0%	0.0%	-3.7%	10.5%
002511.SZ	中顺洁柔	-0.4%	-6.7%	-37.9%	-17.7%
300888.SZ	稳健医疗	0.0%	1.4%	-35.8%	-51.5%
6969.HK	思摩尔国际	3.2%	0.4%	-2.9%	-29.8%
300741.SZ	华宝股份	1.2%	4.1%	-14.0%	-17.5%
0336.HK	华宝国际	-0.6%	-8.6%	-9.3%	60.2%
603195.SH	公牛集团	1.2%	-1.2%	-13.8%	-14.3%
688793.SH	倍轻松	-0.3%	-1.3%	-43.2%	-43.2%
603899.SH	晨光文具	-3.6%	-7.3%	-24.5%	-27.5%

来源：WIND，国金证券研究所

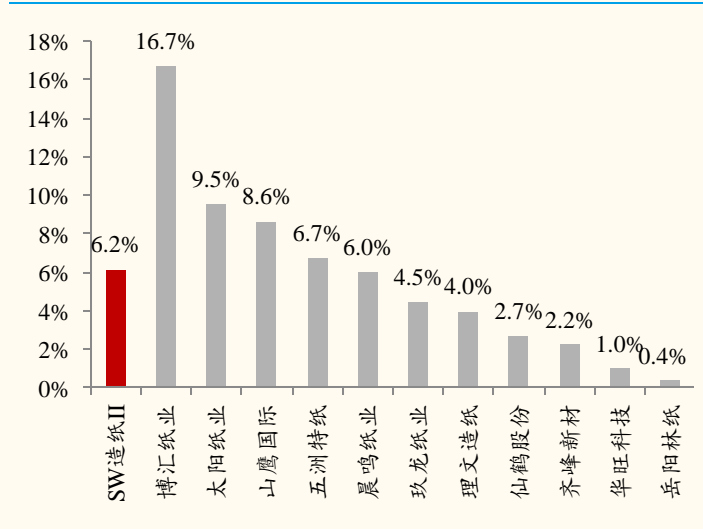
1.2、轻工子板块及重点公司行情表现

图表 2：家居家具板块重点公司周涨跌幅排序



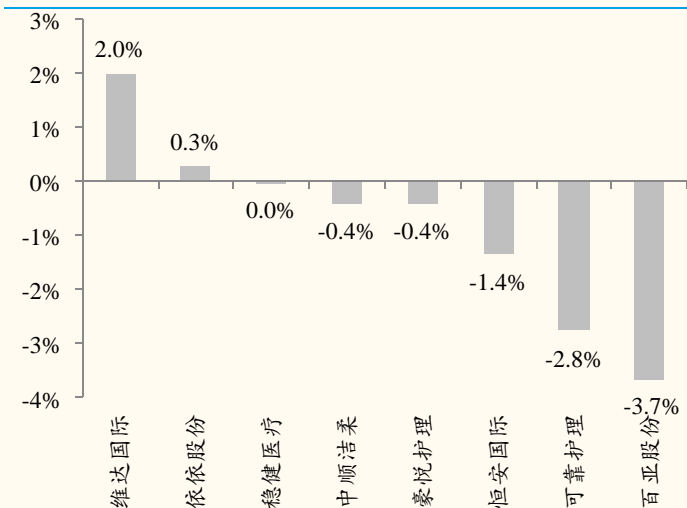
来源：WIND，国金证券研究所

图表 3：造纸板块重点公司周涨跌幅排序



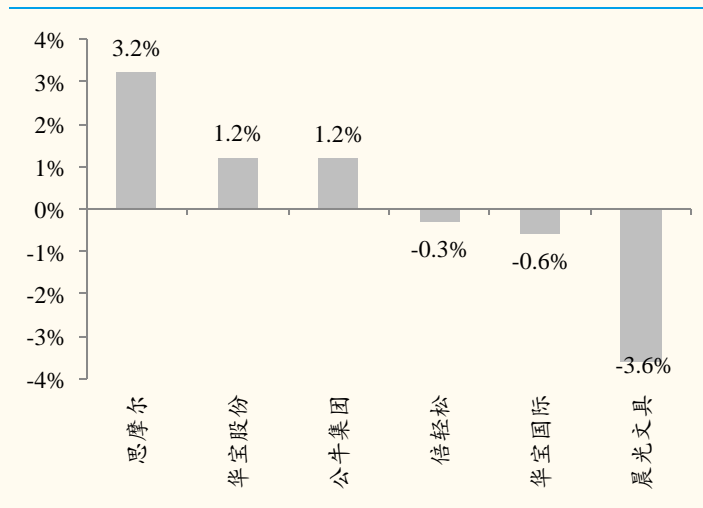
来源：WIND，国金证券研究所

图表 4：家清个护板块重点公司周涨跌幅排序



来源：WIND，国金证券研究所

图表 5：其他板块重点公司周涨跌幅排序



来源：WIND，国金证券研究所

二、行业重点数据跟踪

2.1、家具板块行业高频数据跟踪

2.1.1 中美地产数据

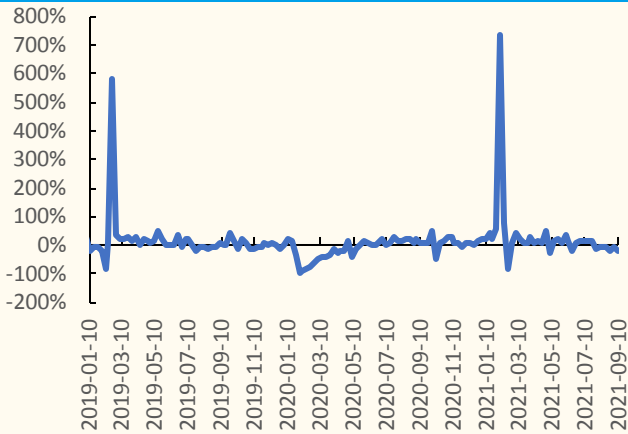
周度成交面积：本周 30 大中城市成交面积（当周值）同比下降 17.6%，累计同比上升 12.1%。

房地产开发投资完成额 1-7 月累计同比增长 14.9%，房屋新开工面积 1-7 月累计同比增长 0.4%，两者增长边际均有放缓。

月度竣工面积：7 月全国房屋竣工面积同比增长 28.8%，较 19 年同期增长 12.4%，累计同比增长 27.2%，较 19 年同期增长 14.2%。

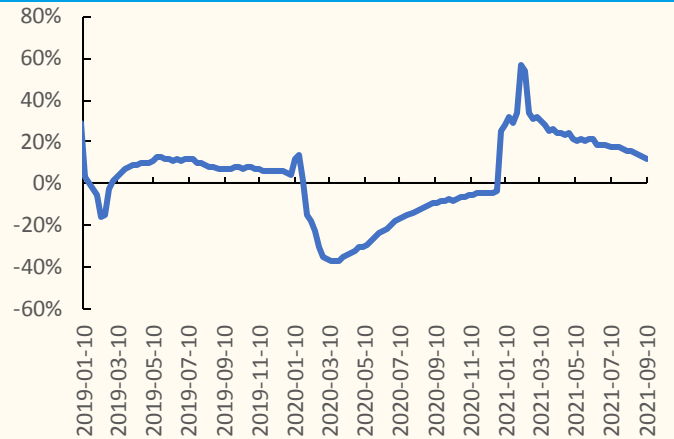
月度销售面积：7 月全国商品房住宅销售面积同比下降 9.5%，较 19 年同期下降 0.5%，累计同比增长 22.7%，较 19 年同期增长 16.5%。

图表 6: 30 大中城市成交面积当周值同比 (周度)



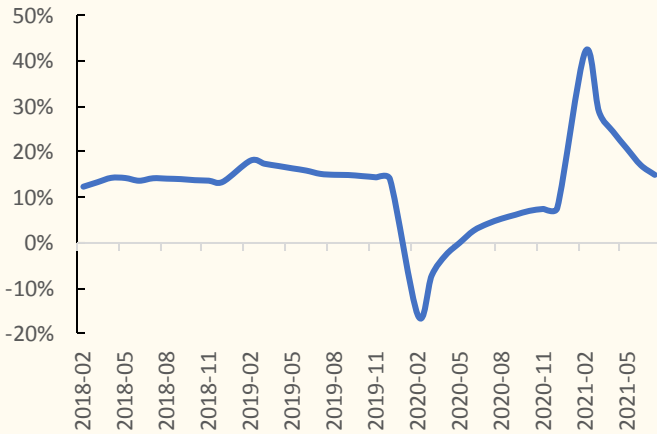
来源: wind, 国金证券研究所

图表 7: 30 大中城市成交面积累计值同比 (周度)



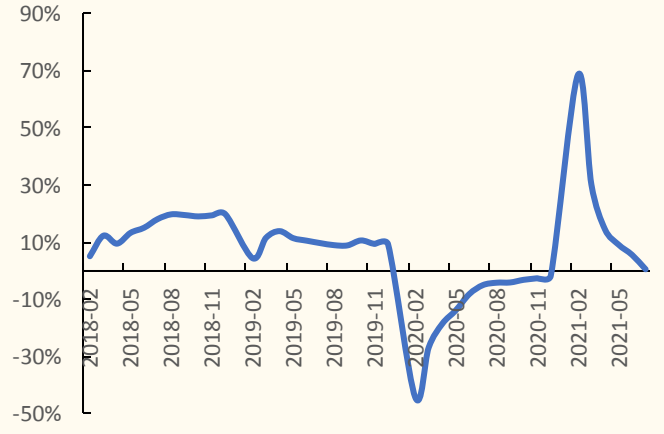
来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: 房地产开发投资完成额累计同比: 住宅 (月度)



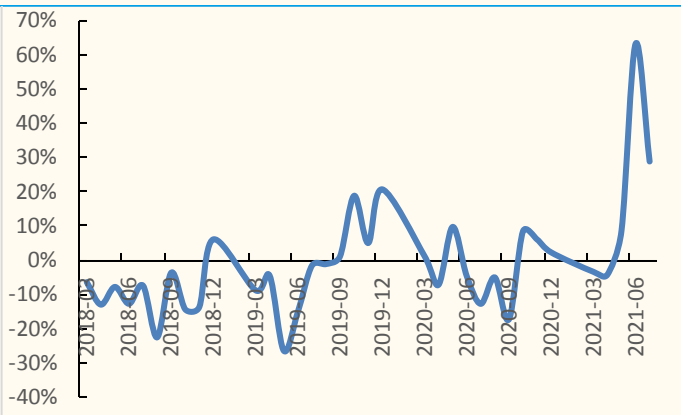
来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: 房屋新开工面积累计同比: 住宅 (月度)



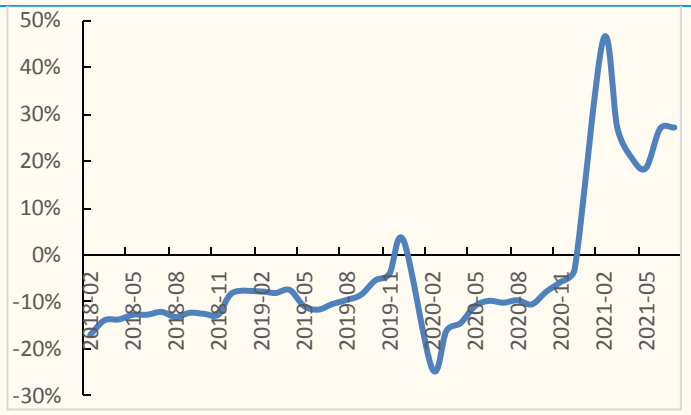
来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: 房屋竣工面积当月同比: 住宅 (月度)



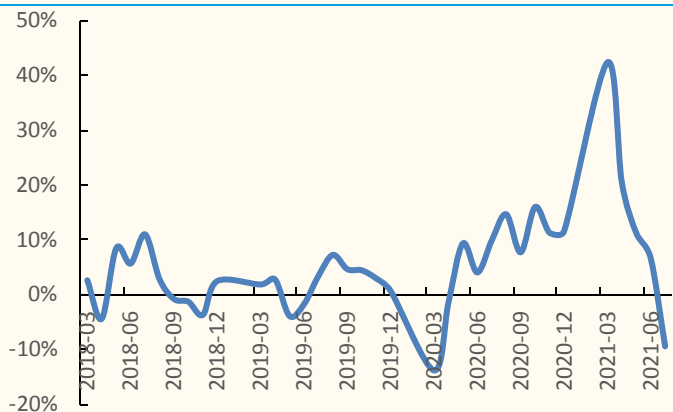
来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 房屋竣工面积累计同比: 住宅 (月度)



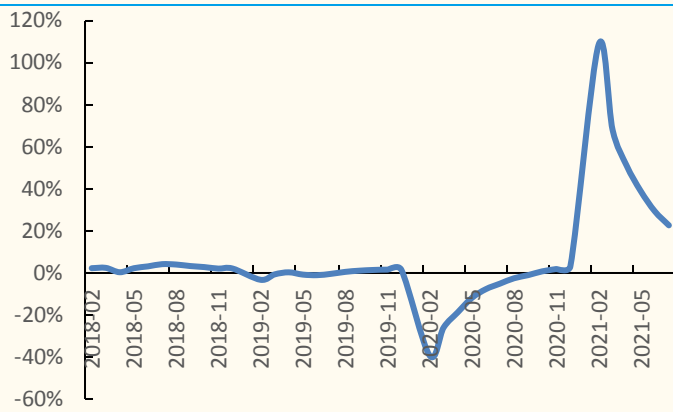
来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: 商品房销售面积当月同比: 住宅 (月度)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 商品房销售面积累计同比: 住宅 (月度)



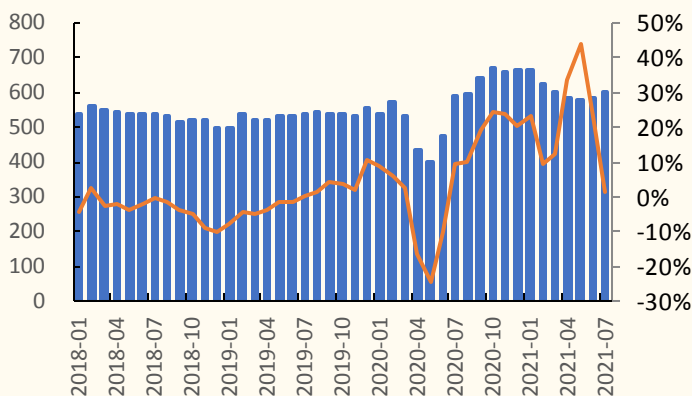
来源: wind, 国金证券研究所

美国房屋销售: 7月成屋销售套数(折年数)同比增长1.5%, 增速有所放缓, 新屋销售套数(折年数)同比下降27.2%, 但我们认为主要由于美国房屋供给紧缺导致。

美国贷款利率: 美国30年期住房贷款利率本周为2.9%, 环比上周持平, 仍处于近20年的低位。

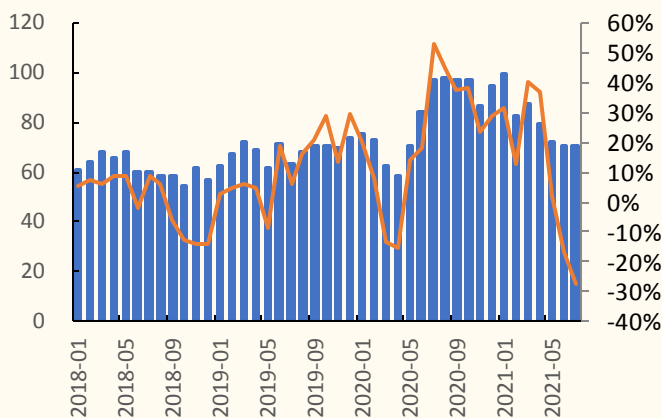
美国房屋空置率: 二季度末为0.9%, 已降至历史最低位。

图表 14: 美国成屋销售套数(折年数)及同比(万套)



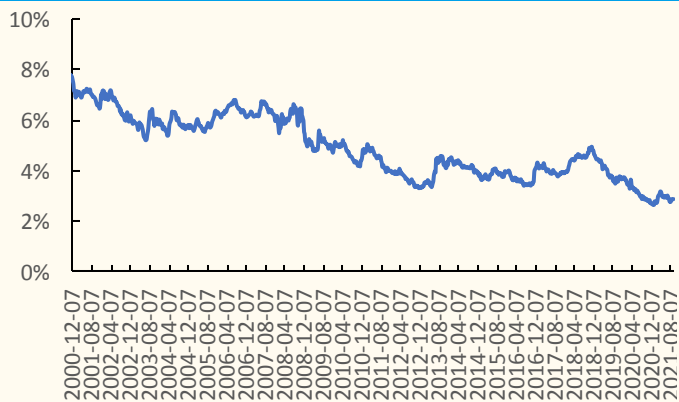
来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 美国新屋销售套数(折年数)及同比(万套)



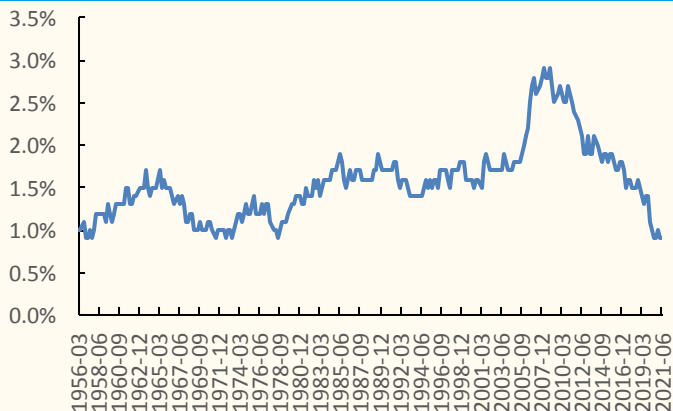
来源: wind, 国金证券研究所

图表 16: 美国住房抵押贷款利率(30年期, 周度)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 17: 美国房屋空置率(季度)



来源: wind, 国金证券研究所

2.1.2 家具原材料价格数据

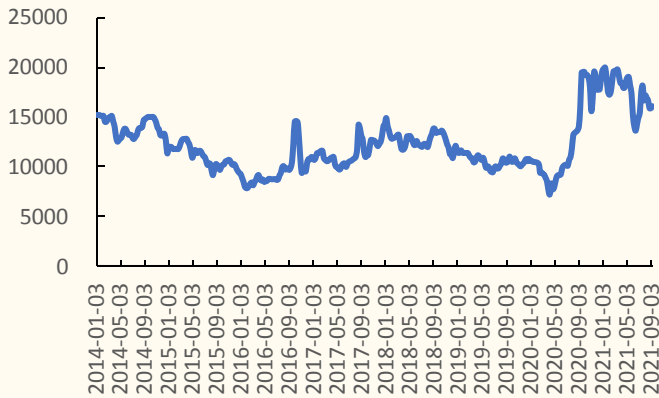
本周国内软泡聚醚均价为 16080 元/吨，环比上周上涨 200 元/吨，今年以来截止本周末均价为 17555 元/吨，同比上升 71.0%。

本周国内 MDI 均价为 20560 元/吨，环比上周上涨 80 元/吨，今年以来截止本周末均价为 22213.1 元/吨，同比上升 55.7%。

本周国内 TDI 均价为 14120 元/吨，环比上周下降 40 元/吨，今年以来截止本周末均价为 14491.6 元/吨，同比上升 29.0%。

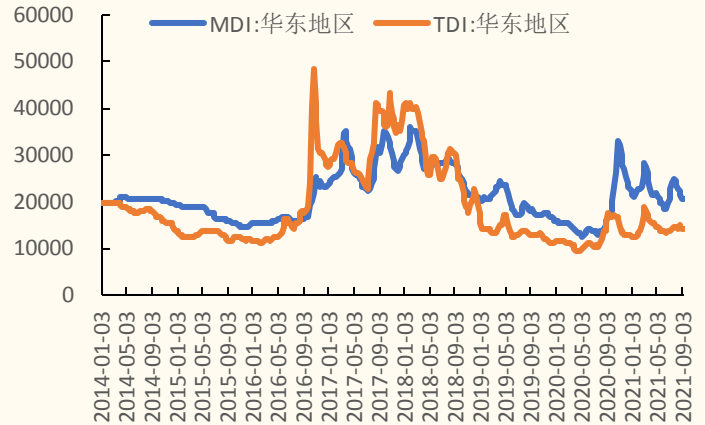
海外原材料价格方面，美国地区 MDI 价格 7 月继续上行，环比 6 月上升 110.2 美元/吨，TDI 价格 7 月与 6 月持平；欧洲地区 MDI 价格 7 月继续上行，环比 6 月上涨 178.8 美元/吨，TDI 价格有所回落，环比 6 月下降 249.5 美元/吨。

图表 18: 软泡聚醚国内价格走势 (元/吨, 周度)



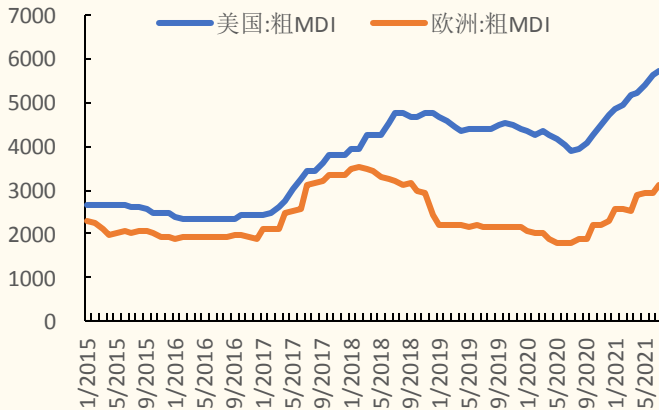
来源: wind, 国金证券研究所

图表 19: MDI、TDI 国内价格走势 (元/吨, 周度)



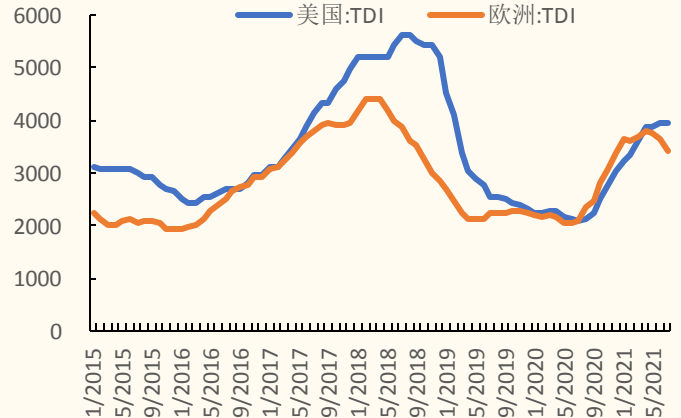
来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: MDI 海外价格走势 (美元/公吨, 月度)



来源: Bloomberg, 国金证券研究所

图表 21: TDI 海外价格走势 (美元/公吨, 月度)

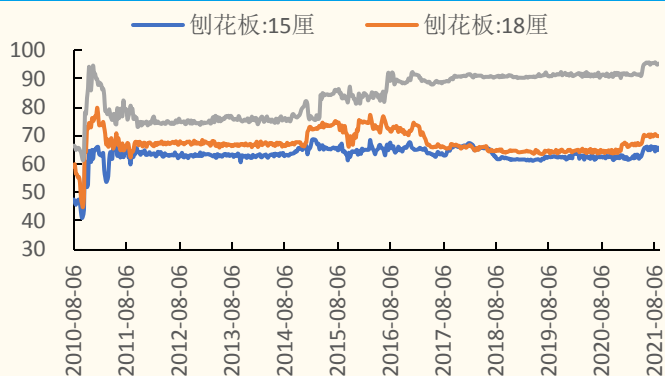


来源: Bloomberg, 国金证券研究所

刨花板: 18 厘米刨花板本周均价为 69.8 元/张，环比上周下降 0.06 元，今年以来截止本周末均价为 68.48 元/张，同比上升 6.12%。

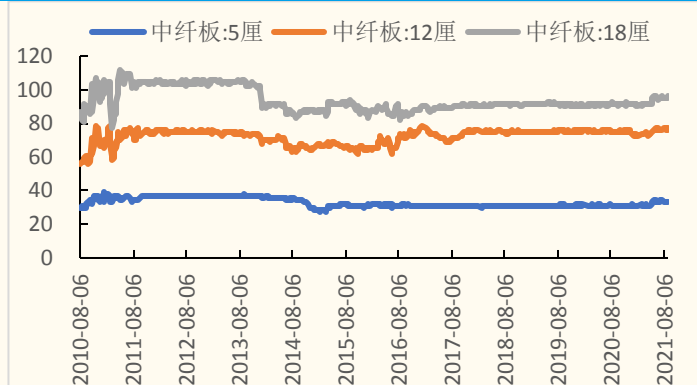
中纤板: 12 厘米中纤板本周均价为 77 元/张，环比上周上升 0.29 元，今年以来截止本周末均价为 75.14 元/张，同比下降 0.5%。

图表 22: 刨花板价格走势 (元/张, 周度)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 23: 中纤板价格走势 (元/张, 周度)



来源: wind, 国金证券研究所

2.2、造纸板块行业高频数据跟踪

图表 24: 本周纸品及原材料价格变动一览

产品名称	1Q21均价 (元/吨)	2Q21均价 (元/吨)	环比1Q	7月均价 (元/吨)	环比6月	8月均价 (元/吨)	环比7月	本周均价 (元/吨)	环比上周	
原材料										
木浆系	针叶浆	6713	6788	76	6285	2	6265	-20	6170	27
	阔叶浆	5309	5161	-148	4724	-197	4796	72	4669	-12
	化机浆	4392	4171	-220	3581	-271	3513	-68	3503	-1
废纸系	国废黄板纸	2291	2224	-68	2333	12	2430	97	2494	8
纸品										
木浆系	双胶纸	6379	6651	272	5518	-431	5472	-46	5408	-24
	铜版纸	6609	6845	236	5575	-614	5448	-126	5360	-20
	白卡纸	8341	9113	772	6103	-1807	6411	308	6033	-17
废纸系	箱板纸	4681	4630	-51	4739	15	4824	86	5117	34
	瓦楞纸	3794	3678	-115	3932	137	3805	-127	4228	13

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所; 注: 周度核算时间为9月3日至9月9日

2.2.1、浆纸系原料及纸品价格变动情况

1) 原材料:

本周进口木浆现货市场偏弱运行为主。进口针叶浆周均价 6170 元/吨, 较上周上涨 27 元/吨; 进口阔叶浆周均价 4669 元/吨, 较上周下滑 12 元/吨。

2) 成品纸:

本周铜版纸市场微幅震荡。据卓创资讯数据显示, 本周 157g 铜版纸市场均价为 5360 元/吨, 较上周下滑 20 元/吨。影响价格走势的主要因素有: 第一企业价格策略略显灵活; 第二, 下游经销商交投持续偏淡, 局部价格混乱下挫, 业者悲观情绪犹存, 维持保守报盘; 第三, 下游印厂维持刚需, 需求利好不足。

本周双胶纸市场整理为主。据卓创资讯数据显示, 本周 70g 双胶纸市场均价为 5408 元/吨, 较上周环比下滑 24 元/吨。影响价格走势的主要因素有: 第一, 规模纸厂订单一般, 价格报盘暂稳, 部分策略略显灵活; 部分中小纸厂价格略有松动, 订单略显不足; 第二, 下游经销商交投未见改观, 操盘谨慎, 对后市信心不足, 局部个别低价显现; 第三, 下游印厂多刚需补入, 需求面支撑力度仍显有限。

本周白卡纸市场走势偏弱, 纸价区间整理为主, 局部重心略有下移。据卓创资讯数据显示, 本周 250-400g 平张白卡纸市场含税周均价 6032.5 元/吨, 环比下滑 17 元/吨。主流品牌市场价格 5500-6000 元/吨。影响本周价格走势的原因有: 第一, 纸厂稳价为主, 个别价格下调 150-250 元/吨; 第二, 市场交投一般, 贸易商多视库存及自身资金情况调整走货节奏, 价格相对灵活; 第三,

市场需求整体不旺，对后市信心欠佳，同时双节来临进一步增加观望心态。

2.2.2、废纸系原料及纸品价格变动情况

1) 原材料:

本周国废黄板纸市场价格反弹。据卓创资讯监测数据显示，本周国废黄板纸周均价为 2494 元/吨，环比上升 8 元/吨。价格反弹主要为以下几个方面：1. 废纸打包站回收量偏少；2. 打包站出货兴趣低位运行；3. 纸厂采购策略转为涨价吸货；4. 龙头纸企价格上调。

2) 成品纸:

本周瓦楞纸市场大稳小调运行，成交重心变动不大。据卓创监测数据显示，本周瓦楞纸全国周均价 4228 元/吨，较上周均价上调 13 元/吨。

本周箱板纸市场整体维稳，玖龙东莞基地取消让利，带动全国均价窄幅上调，目前走货情况一般，纸厂库存仍处于缓慢上升通道。据卓创监测数据显示，本周箱板纸全国周均价 5117 元/吨，较上周均价上涨 34 元/吨。当前影响市场的主要因素有：首先，龙头纸企限期让利政策取消或者收窄，纸厂挺价意愿仍存；其次，原料废纸价格反弹，成本面仍较坚挺，也侧面反映纸厂对下游纸价的态度；最后，目前纸厂和终端客户对传统旺季的预期表现不一，供需博弈特征仍较明显，下游对国庆前让利政策仍存期待。从近期消息面看，华南部分箱板纸厂计划检修，个别甚至检修至年底，多影响 Q\B 纸，供应面有收紧预期。

2.3、其他材料价格变动一览

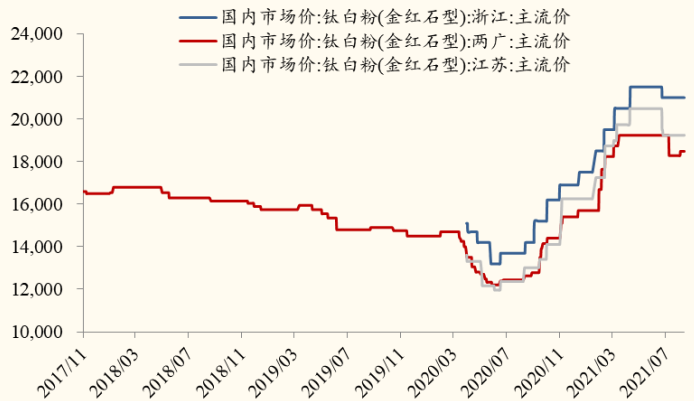
粘胶短纤、涤纶短纤价格仍处于高位回落震荡下行阶段。BOPP 膜价格 11600 元/吨，与上周保持不变，钛白粉价格与上周相比保持不变，粘胶短纤价格 13000 元/吨，环比上周下滑 50 元/吨，涤纶短纤价格 6975 元/吨，环比上周下滑 75 元/吨。

图表 25: 本周 BOPP 膜价格 11600 元/吨，与上周保持不变



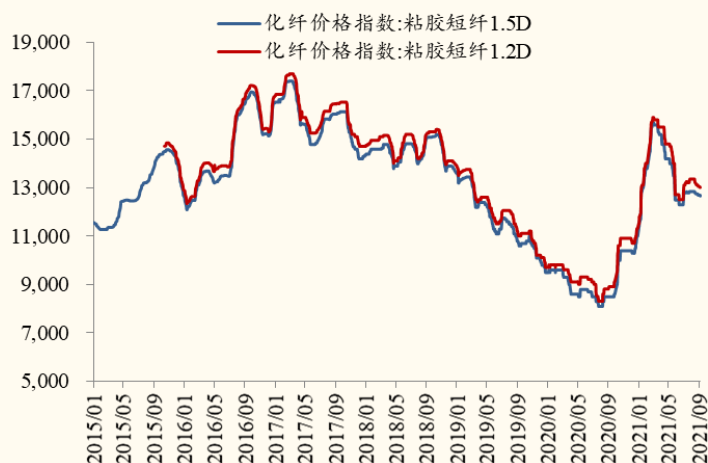
来源: WIND, 国金证券研究所

图表 26: 本周钛白粉(金红石)价格 18500 元/吨，与上周保持不变



来源: WIND, 国金证券研究所

图表 27: 本周粘胶短纤价格 13000 元/吨, 环比上周下滑 50 元/吨



来源: WIND, 国金证券研究所

图表 28: 本周涤纶短纤价格 6975 元/吨, 环比上周下滑 75 元/吨



来源: WIND, 国金证券研究所

三、重点公司估值及盈利预测

图表 29: 重点公司标的估值及盈利预测

公司	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				PB
		2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	
中顺洁柔	224	9.1	9.8	11.7	14.0	24.8	22.8	19.2	16.1	4.6
维达国际	275	18.7	20.6	23.1	26.7	14.7	13.4	11.9	10.3	2.2
太阳纸业	383	19.5	35.1	39.8	44.5	19.6	10.9	9.6	8.6	2.1
博汇纸业	177	8.3	24.5	25.0	26.5	21.2	7.2	7.1	6.7	2.5
晨鸣纸业	262	17.1	32.4	30.1	31.4	15.3	8.1	8.7	8.3	1.3
山鹰国际	174	13.8	21.8	24.6	27.2	12.6	8.0	7.1	6.4	1.1
仙鹤股份	245	7.2	11.8	14.5	18.9	34.2	20.7	16.9	13.0	4.3
索菲亚	181	11.9	13.7	16.4	19.4	15.2	13.2	11.0	9.3	3.0
尚品宅配	101	1.0	3.6	4.2	5.2	99.9	28.0	24.3	19.4	2.9
欧派家居	897	20.6	27.8	34.1	41.7	43.5	32.2	26.3	21.5	7.2
志邦家居	76	4.0	5.2	6.3	7.7	19.2	14.6	12.1	9.8	3.4
顾家家居	427	8.5	17.1	21.0	26.1	50.6	24.9	20.4	16.4	6.1
敏华控股	532	19.5	24.6	30.7	-	27.3	21.7	17.3	-	5.0
梦百合	77	3.8	2.6	5.1	8.1	20.4	30.0	15.1	9.5	2.3
思摩尔	2,500	24.0	57.0	79.5	106.8	104.2	43.9	31.4	23.4	11.7

来源: WIND, 国金证券研究所预测; 注: 公司市值截至日期为 2021.9.10

风险提示

国内消费增长放缓的幅度和时间超预期: 今年国内消费表现疲软, 如果国内需求持续放缓, 且持续的时间超预期, 对消费行业的基本面将带来不利影响。

地产销售进入较长时间大幅萎缩的状态: 若受共同富裕、房住不炒的政策作用, 国内房地产交易进入长时间大幅萎缩的状态, 将对家居板块的基本面带来不利影响。

化工原料价格上涨幅度和时间超预期: 若化工原料价格受双碳政策影响, 在目前价格已经大幅上涨的基础之上, 继续大幅上涨, 且上涨时间超出预期, 将对下游软体家居产业的基本面带来不利影响。

人民币对美元大幅升值: 如果人民币对美元再度大幅升值, 将影响轻工板块的出口, 以及对相关上市公司带来较大的汇兑损失。

原料价格上涨幅度和时间超预期；国内消费增长放缓的幅度和时间超预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；

中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在-5%-5%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；

中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-5%-5%；

减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402