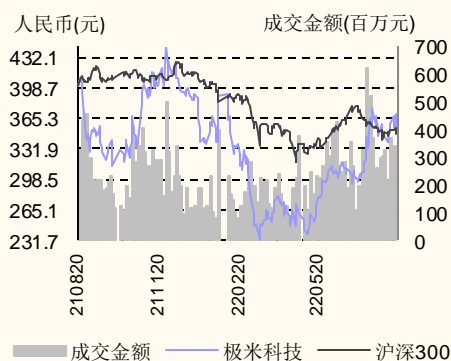


市场价格 (人民币): 371.02 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	0.70
已上市流通 A 股(亿股)	0.45
总市值(亿元)	259.71
年内股价最高最低(元)	627.42/327.58
沪深 300 指数	4151
上证指数	3258



相关报告

- 1.《从影音到卧室生态, 新品打开光影新天地-极米新品发布点评》, 2022.8.12
- 2.《扣费扣非优异亮眼, 内外销高景气持续验证-极米科技 22Q1 业绩...》, 2022.4.29
- 3.《投影龙头地位持续强化, 盈利能力再提升-极米科技 21 年年报点评》, 2022.4.22
- 4.《景气微投持续高增, 极米业绩显著超预期-极米 21A 业绩快报点评》, 2022.2.24
- 5.《智能微投景气高行, 极米业绩显著超预期-智能微投景气高行, 极米...》, 2022.1.27

谢丽媛 分析师 SAC 执业编号: S1130521120003
xieliyuan@gjzq.com.cn

贺虹萍 分析师 SAC 执业编号: S1130522010004
hehongping@gjzq.com.cn

丁一 联系人
dengying@gjzq.com.cn

受益税收返还利润高增, 关注 H2 诸多催化

公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,828	4,038	5,277	7,127	9,618
营业收入增长率	33.62%	42.78%	30.69%	35.06%	34.95%
归母净利润(百万元)	269	483	628	838	1,106
归母净利润增长率	187.79%	79.87%	29.91%	33.38%	32.04%
摊薄每股收益(元)	7.168	9.670	8.973	11.968	15.803
每股经营性现金流净额	4.94	10.72	3.09	15.20	19.89
ROE(归属母公司)(摊薄)	34.39%	17.51%	10.85%	13.32%	15.91%
P/E	0.00	57.08	39.6	29.7	22.5
P/B	0.00	9.99	4.29	3.95	3.57

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 8月19日, 公司发布2022年中报, 2022H1 实现营收 20.36 亿元, 同比+20.72%; 实现归母净利润 2.69 亿元, 同比+39.78%, 扣非净利润 2.32 亿元, 同比+30.39%。

经营分析

- **收入端看**, 2022H1 投影整机及配件实现收入 19.77 亿元, 同比+20.1%。618 期间, 极米全网 GMV 破 7 亿, 取得亮眼成绩, 而由于线上业务确认收入有一定延后, 因此部分 618 收入尚未确认。22H1 年公司实现境内收入 17.70 亿元, 同比+14.65%, 线上在公司超品日及 618 推动下, 预计维持稳健增长, 线下受疫情影响, 预计基本持平。22H1 实现境外收入 2.51 亿元, 同比+89.83%, 2021 年下半年海外市场多款新品带动公司海外市场销售持续增长。此外, 阿拉丁受收购交接影响, 二季度尚未完全恢复正常发货, 预计下半年恢复出货节奏, 拉动收入增长。
- **利润端看**, 22H1 年公司归母净利率为 13.23%, 同比+1.8pct, 对应 Q2 归母净利率 14.46%, 同比+2.6pct, 若剔除税收优惠, Q2 归母净利率为 9.63%, 同比下降 2pct, 主要由于费用率提升。22H1 毛利率为 37.52%, 同比+0.7pct, Q2 毛利率为 37.25%, 同比-1.0pct, 剔除会计政策变更, 同比+0.5pct, 主要受益于海外产品结构优化。22Q2 销售费用率为 14.22%, 同比-2.7pct, 若剔除会计政策变更, 同比-1.2pct, 主要由于国内品牌投放有所缩减及海外费用投放效率提升; 22Q2 研发费用率为 9.9%, 同比+2.5pct, 主要由于研发人员数量及平均薪酬增加。Q2 财务费用率为 1.2%, 同比+1.4pct, 主要为人民币贬值, 公司原料采购产生汇兑损益所致。

盈利预测&投资建议

- 我们预计 2022-2024 年公司营收分别为 52.77、71.27、96.18 亿元, 同比分别增长 30.69%、35.06%、34.95%, 预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 6.3、8.4、11.1 亿元, 同比分别增长 29.9%、33.4%、32.0%, EPS 分别为 8.97、11.97、15.80 元/股, 当前股价分别对应 2022-2024 年 39.6x、29.7x、22.5xPE, 维持“买入”评级。

风险提示

- 投影仪渗透率不及预期风险, 核心零部件依赖外购风险, 行业竞争加剧风险, 原材料价格波动风险。

事件

8月19日，极米科技发布2022年中报，2022H1实现营收20.36亿元，同比+20.72%；实现归母净利润2.69亿元，同比+39.78%，实现扣非净利润2.32亿元，同比+30.39%；对应22Q2实现营收10.23亿元，同比+17.35%；实现归母净利润1.48亿元，同比+43.24%，实现扣非净利润1.30亿元，同比+42.79%。若剔除共计4941万元的税收优惠计入二季度的影响，二季度实现归母净利润0.98亿元，同比-4.64%。若加回一千万左右的股份支付费用，二季度实现归母净利润1.08亿元，同比+5.05%。

二季度受疫情影响，业绩暂有承压，我们仍然看好下半年在新品推动、海外阿拉丁恢复出货、疫情缓解等多重催化因素下，公司有望环比改善。

点评

收入端看，2022H1实现营收20.36亿元，同比+20.72%；对应22Q2实现营收10.23亿元，同比+17.35%。其中投影整机及配件实现收入19.77亿元，同比+20.1%。618期间，极米全网GMV破7亿，取得亮眼成绩，而由于线上业务确认收入有一定延后，尤其京东采用B2B2C，确认收入周期更长，因此部分618收入尚未确认。

分渠道看，22H1年公司实现境内收入17.70亿元，同比+14.65%，线上在公司超品日及618推动下，预计维持稳健增长，线下受疫情影响，预计基本持平。

22H1实现境外收入2.51亿元，同比+89.83%，公司积极拓展海外市场，目前已覆盖美国、日本及欧洲等发达市场。2021年下半年，公司陆续于海外市场推出智能微投新品HORIZON、HORIZON Pro和Elfin，以及激光电视新品AURA，海外市场的产品矩阵得到进一步补充，带动公司海外市场销售持续增长。此外，阿拉丁受收购交接影响，二季度尚未完全恢复正常发货，预计将于下半年恢复出货节奏，拉动收入增长。

展望下半年，公司于8月11日召开新品发布会，发布两款重磅新品H5、极米神灯，有望助力下半年销售；同时于8月18日推出电影色彩亮度（CCB）作为首个专为家用投影制定的亮度标准，规范测试方式，更综合体现投影画面优劣，有望更好推进行业发展。

CCB色彩亮度对比ANSI亮度，更能综合体现投影画面优劣：

- ANSI亮度仅测试白场亮度，CCB亮度要求对红、绿、蓝分别测试，更能反映观影时色彩表现和实际感官亮度。
- ANSAI亮度仅测9点，CCB测13点，对画面边缘也进行测试，避免出现画面暗角，对整体亮度提出更高要求。
- ANSI对色准无要求，CCB先保证色准，再谈亮度。CCB须在REC.709色域标准下测试，保证RGB精准色准，则保证了画面不偏色。
- ANSI对色温无要求，CCB规定色温，从而还原真实色彩。ANSI亮度可以通过选择偏冷色温而实现更高亮度，但使得画面色彩失真，而CCB要求在D65标准色温下进行，画面更符合电影观影画面真实色彩。
- CCB要求送测样机达到标称亮度，且量产机要求与送测机水平一致，ANSI流明要求送测机达到标称亮度80%即可，且对量产机无要求。

在更严苛的CCB标准下，极米新品H5亮度达到1400CCB，较上一代产品H3S提升27.3%，性能突出，而神灯开拓投影新使用形态，扩展投影定位至卧室生态，持续加码消费者教育，新品有望推动下半年量价齐升。

图表 1: H5 与同价位段竞品对比

型号	极米H3S	当贝X3	坚果O1pro	当贝F5	坚果J10S	峰米 V10 4K	vidda C1	极米H5
发布时间	2021年3月	2021年4月	2021年9月	2022年3月	2022年4月	2022年5月	2022年5月	2022年8月
到手价	5199	5799	5899	5699	5699	6799	6999	6299
焦距	长焦	长焦	超短焦	长焦	长焦	长焦	长焦	长焦
光源	LED	激光	LED	LED	LED	LED	激光	SUPER LED
亮度 (ANSI 流明)	2200	3200	1500	2800	2400	2500	1350	
CCB	1100CC							1400CC
标准分辨率	1920*1080	1920*1080	1920*1080	1920*1080	1920*1080	3840*2160 (4k)	3840*2160 (4k)	1920*1080
显示芯片 (DMD)	0.47DMD	0.47DMD	0.33DMD	0.47DMD	0.47DMD	0.47DMD	0.47DMD	0.47DMD
处理器芯片	MT9669	MT9669	MT9669	MT9669	MT9669	MT9669	MT9669	MT9669
梯形校正	六向矫正 (自动)	六向矫正 (自动)	六向矫正 (自动)	六向矫正 (自动)	六向矫正 (无感)	全向自动校正	自动	3D TOF无感校正
对焦	无感自动	无感自动	自动	无感自动	无感自动	无感自动	自动	自动
运动补偿	全局支持	支持	支持	支持	支持	支持	支持	支持
智能避障	支持				支持	支持	支持	支持
噪音	28dB			24dB	22dB			28dB
存储	4G+64G	3G+64G	3G+64G	4G+64G	4G+64G	4G+64G	4G+64G	4G+64G

来源：天猫旗舰店，国金证券研究所

利润端看，22H1 公司实现归母净利润 2.69 亿元，同比+39.78%，实现扣非净利润 2.32 亿元，同比+30.39%；对应 22Q2 实现归母净利润 1.48 亿元，同比+43.24%，实现扣非净利润 1.30 亿元，同比+42.79。

22H1 年公司归母净利率为 13.23%，同比+1.8pct，对应 Q2 归母净利率 14.46%，同比+2.6pct，若剔除税收优惠二季度归母净利率为 9.63%，同比下降 2pct。此外，二季度摊销一千万元左右股份支付费用，若剔除则净利率为 10.6%，同比-1.2pct，主要由于费用率有所提升。

具体来看，22H1 毛利率为 37.52%，同比+0.7pct，二季度毛利率为 37.25%，同比-1.0pct，若剔除会计政策变更影响，同比+0.5pct。在芯片涨价及促销折扣压力下，受益于海外产品结构优化，毛利率取得小幅增长。

22H1 销售费用率为 13.96%，同比-1.3pct，对应 22Q2 销售费用率为 14.22%，同比-2.7pct，若剔除会计政策变更影响，同比-1.2pct，主要由于 1) 国内品牌投放（如聘请代言人等）有所缩减，2) 海外费用投放效率提升；22Q2 管理费用率为 3.4%，同比+0.5pct，维持相对稳定；研发费用率为 9.9%，同比+2.5pct，主要由于研发人员及研发人员平均薪酬有所增加。上半年公司研发人员数量增长 198 人，平均薪酬增加 4.3 万元，研发持续投入保障公司产品及技术领先优势；

Q2 财务费用率为 1.2%，同比+1.4pct，主要由于二季度人民币贬值，公司以美元结算的原料采购产生汇兑损益所致，上半年产生汇兑损失 1465.7 万元。

营运能力：公司 Q2 销售商品收到现金 11.0 亿元，同比+24.0%，公司现金流情况良好。22H1 年应收账款余额为 1.07 亿元，应收账款周转天数为 8.6 天，周转情况良好稳健。22H1 公司存货为 11.6 亿元，较年初增长 1.9 亿元，其中主要为库存商品，为增加产品备货所致。

盈利预测&投资建议

智能投影符合第三消费社会更重视个人、注重精神需求等时代变迁特质，从信息获取升级为信息享受，渗透提升潜力巨大。高成长性赛道优质龙头，建议长期重点关注。我们预计 2022-2024 年公司营收分别为 52.77、71.27、96.18 亿元，同比分别增长 30.69%、35.06%、34.95%，预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 6.3、8.4、11.1 亿元，同比分别增长 29.9%、33.4%、32.0%，

EPS 分别为 8.97、11.97、15.80 元/股，当前股价分别对应 2022-2024 年 39.6x、29.7x、22.5xPE，维持“买入”评级。

风险提示

投影仪渗透率不及预期风险：投影仪作为非刚需新兴消费品，消费者接受度存在不及预期风险；

核心零部件依赖外购风险：投影核心零部件 DMD 芯片需向 TI 采购，对供应商具有一定依赖性，存在供给不足或芯片价格上涨风险；

行业竞争加剧风险：投影行业目前景气度较高，新进入者较多，竞争格局尚未稳固，行业竞争或可能加剧；

原材料价格波动风险：公司产品原材料光机、芯片等价格具有一定波动性，涨价将对公司盈利能力存在不利影响。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	2,116	2,828	4,038	5,277	7,127	9,618
增长率		33.6%	42.8%	30.7%	35.1%	35.0%
主营业务成本	-1,623	-1,933	-2,589	-3,330	-4,479	-6,019
%销售收入	76.7%	68.4%	64.1%	63.1%	62.8%	62.6%
毛利	494	895	1,449	1,947	2,648	3,599
%销售收入	23.3%	31.6%	35.9%	36.9%	37.2%	37.4%
营业税金及附加	-8	-20	-22	-30	-36	-48
%销售收入	0.4%	0.7%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%
销售费用	-259	-393	-623	-792	-1,069	-1,443
%销售收入	12.2%	13.9%	15.4%	15.0%	15.0%	15.0%
管理费用	-64	-68	-106	-158	-214	-289
%销售收入	3.0%	2.4%	2.6%	3.0%	3.0%	3.0%
研发费用	-81	-139	-263	-433	-499	-673
%销售收入	3.8%	4.9%	6.5%	8.2%	7.0%	7.0%
息税前利润 (EBIT)	81	274	436	535	830	1,147
%销售收入	3.8%	9.7%	10.8%	10.1%	11.7%	11.9%
财务费用	-8	-2	4	4	26	27
%销售收入	0.4%	0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.4%	-0.3%
资产减值损失	-4	-9	-3	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	34	40	20	10
投资收益	2	10	4	6	15	13
%税前利润	1.6%	3.2%	0.7%	0.8%	1.6%	1.0%
营业利润	99	305	542	674	951	1,256
营业利润率	4.7%	10.8%	13.4%	12.8%	13.3%	13.1%
营业外收支	0	-2	1	1	1	1
税前利润	99	303	543	675	952	1,257
利润率	4.7%	10.7%	13.4%	12.8%	13.4%	13.1%
所得税	-5	-34	-59	-47	-114	-151
所得税率	5.2%	11.2%	10.9%	7.0%	12.0%	12.0%
净利润	93	269	483	628	838	1,106
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	93	269	483	628	838	1,106
净利率	4.4%	9.5%	12.0%	11.9%	11.8%	11.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	93	269	483	628	838	1,106
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	19	30	58	115	151	187
非经营收益	6	-1	-45	-16	-25	-13
营运资金变动	205	-113	39	-511	99	111
经营活动现金净流	324	185	536	216	1,064	1,392
资本开支	-72	-178	-100	-354	-304	-304
投资	0	-150	-1,447	-560	-380	-390
其他	2	10	20	-94	-85	-87
投资活动现金净流	-70	-318	-1,527	-1,008	-769	-781
股权募资	19	0	1,580	2,648	0	0
债权募资	110	124	55	-148	0	0
其他	-4	-65	-95	-275	-356	-464
筹资活动现金净流	125	59	1,540	2,225	-356	-464
现金净流量	378	-76	548	1,433	-62	147

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	599	550	1,114	2,543	2,478	2,624
应收款项	180	86	110	260	351	474
存货	452	717	965	1,095	1,473	1,979
其他流动资产	49	264	1,632	1,765	1,777	1,792
流动资产	1,280	1,618	3,821	5,663	6,079	6,869
%总资产	93.7%	65.2%	74.3%	73.4%	69.1%	67.3%
长期投资	0	0	52	552	1,052	1,552
固定资产	17	769	1,146	1,339	1,496	1,617
%总资产	1.2%	31.0%	22.3%	17.4%	17.0%	15.8%
无形资产	41	64	79	137	145	152
非流动资产	86	862	1,320	2,053	2,717	3,345
%总资产	6.3%	34.8%	25.7%	26.6%	30.9%	32.7%
资产总计	1,366	2,480	5,141	7,716	8,796	10,214
短期借款	0	124	90	0	0	0
应付款项	486	1,180	1,693	1,442	1,939	2,606
其他流动负债	66	137	213	178	260	349
流动负债	552	1,441	1,995	1,620	2,200	2,955
长期贷款	200	200	300	300	300	300
其他长期负债	42	57	83	10	7	5
负债	795	1,699	2,379	1,929	2,507	3,260
普通股股东权益	571	782	2,762	5,787	6,289	6,953
其中：股本	38	38	50	70	70	70
未分配利润	42	240	637	1,014	1,517	2,181
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,366	2,480	5,141	7,716	8,796	10,214

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	2.491	7.168	9.670	8.973	11.968	15.803
每股净资产	15.232	20.845	55.239	82.668	89.849	99.331
每股经营现金净流	8.635	4.942	10.723	3.088	15.198	19.888
每股股利	0.000	0.000	3.000	3.589	4.787	6.321
回报率						
净资产收益率	16.35%	34.39%	17.51%	10.85%	13.32%	15.91%
总资产收益率	6.84%	10.84%	9.41%	8.14%	9.52%	10.83%
投入资本收益率	9.98%	22.01%	12.33%	8.17%	11.09%	13.91%
增长率						
主营业务收入增长率	27.60%	33.62%	42.78%	30.69%	35.06%	34.95%
EBIT增长率	2287.50%	237.45%	59.19%	22.66%	55.22%	38.07%
净利润增长率	881.43%	187.79%	79.87%	29.91%	33.38%	32.04%
总资产增长率	59.03%	81.55%	107.27%	50.10%	14.00%	16.11%
资产管理能力						
应收账款周转天数	18.6	14.7	7.0	15.0	15.0	15.0
存货周转天数	105.7	110.4	118.6	120.0	120.0	120.0
应付账款周转天数	78.6	148.8	192.7	150.0	150.0	150.0
固定资产周转天数	2.0	18.0	66.9	64.5	55.8	46.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-69.84%	-48.11%	-81.67%	-65.23%	-58.99%	-55.45%
EBIT利息保障倍数	10.5	145.3	-103.1	-143.2	-32.4	-43.1
资产负债率	58.19%	68.48%	46.27%	25.00%	28.50%	31.92%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	5	18	39	63	146
增持	0	2	14	14	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.10	1.26	1.18	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

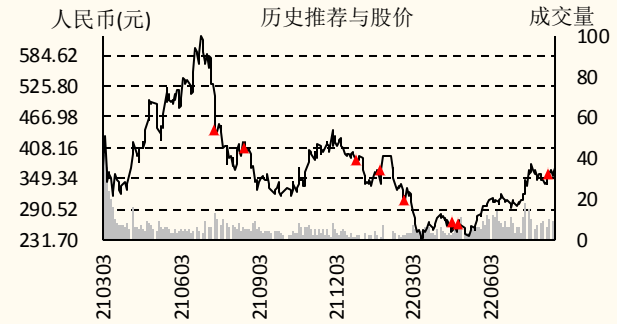
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2021-07-15	买入	676.15	826.00 ~ 826.00
2	2021-08-19	买入	590.00	822.00 ~ 822.00
3	2021-12-29	买入	545.00	789.00 ~ 789.00
4	2022-01-27	买入	478.92	N/A
5	2022-02-24	买入	446.57	N/A
6	2022-04-22	买入	360.97	N/A
7	2022-04-29	买入	374.13	N/A
8	2022-08-12	买入	355.00	N/A

来源：国金证券研究所



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。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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，而不应对本报告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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

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