

中国建筑

601668.SH

审慎增持 (维持)

业绩稳健增长，基建订单持续发力

2022年08月30日

市场数据

| 市场数据日期 | 2022-08-29 |
|-----------|------------|
| 收盘价(元) | 5.04 |
| 总股本(百万股) | 41934.43 |
| 流通股本(百万股) | 40835.37 |
| 总市值(百万元) | 211349.54 |
| 流通市值(百万元) | 205810.25 |
| 净资产(百万元) | 357042.59 |
| 总资产(百万元) | 2502711.66 |
| 每股净资产(元) | 8.51 |

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证建筑】中国建筑 2022 年一季报点评: Q1 营收增长 20%, 业绩变现亮眼》2022-04-30

《【兴证建筑】中国建筑 2021 年年报点评: Q4 业绩受减值影响下滑 2.3 亿元, 分红总额首次超百亿元》2022-04-17

《【兴证建筑】中国建筑 2021 三季报点评: 前三季度归母净利润同比增长 22%, 现金流持续改善》2021-10-27

分析师:

孟杰

mengjie@xyzq.com.cn

S0190513080002

主要财务指标

| 会计年度 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 1891339 | 2177161 | 2504183 | 2869082 |
| 同比增长 | 17.1% | 15.1% | 15.0% | 14.6% |
| 归母净利润(百万元) | 51408 | 57927 | 63591 | 69153 |
| 同比增长 | 14.4% | 12.7% | 9.8% | 8.7% |
| 毛利率 | 11.3% | 11.2% | 10.7% | 10.3% |
| 净利率 | 4.1% | 4.1% | 3.9% | 3.7% |
| 净资产收益率 | 14.9% | 14.7% | 14.3% | 13.8% |
| 每股收益(元) | 1.23 | 1.38 | 1.52 | 1.65 |
| 每股经营现金流(元) | 0.34 | -0.14 | 0.58 | 0.83 |

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **中国建筑发布 2022 年半年度报告:** 公司 2022 年上半年实现营业收入 10607.71 亿元, 同比增长 13.24%; 实现归母净利润 258.03 亿元, 同比增长 11.18%。其中, Q2 实现营业收入 5753.32 亿元, 同比增长 8.14%; 实现归母净利润 155.81 亿元, 同比增长 6.39%。
- **公司 2022 年上半年建筑业务新签合同额 18385 亿元, 同比增长 14.4%。** 房屋建筑、基础设施、勘察设计新签合同额同比分别增长 9.1%、31.1%、-1.8%。房建仍是核心主业, 订单比重达 72%, 增速保持平稳。基建订单占比 28%, 订单增速较快。
- **公司 2022 年上半年实现营业收入 10607.71 亿元, 同比增长 13.24%。** 房屋建筑、基础设施、房地产开发、勘察设计、其他业务同比分别增长 14.0%、15.2%、3.7%、1.3%、56.4%。公司房建业务稳健增长主要系公司充分发挥全产业链竞争力, 在中高端市场处于领先地位, 同时基建业务规模保持增长, 业务转型调整持续优化。公司基建业务转型调整持续优化, 推动基础设施重大项目持续落地, 收入实现了稳健增长。
- **公司 2022 年上半年实现综合毛利率 10.20%, 同比减少 0.32 个百分点; 实现净利率 3.88%, 同比减少 0.40 个百分点。** 公司房地产业务受政策调控影响, 毛利率下滑幅度相对较大。
- **公司 2022 年上半年每股经营性现金流净额为-1.64 元, 同比减少-0.46 元,** 主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。
- **盈利预测与评级:** 我们调整对公司的盈利预测, 预计公司 2022-2024 年的 EPS 分别为 1.38 元、1.52 元、1.65 元, 8 月 29 日收盘价对应的 PE 分别为 3.6 倍、3.3 倍、3.1 倍, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 宏观经济下行风险、在手订单落地不及预期、施工项目进度缓慢、现金流情况恶化、坏账损失超预期

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

报告正文

事件

- **中国建筑发布 2022 年半年度报告:**公司 2022 年上半年实现营业收入 10607.71 亿元, 同比增长 13.24%; 实现归母净利润 258.03 亿元, 同比增长 11.18%。其中, Q2 实现营业收入 5753.32 亿元, 同比增长 8.14%; 实现归母净利润 155.81 亿元, 同比增长 6.39%。

点评

- **公司 2022 年上半年建筑业务新签合同额 18385 亿元, 同比增长 14.4%。其中, 房建订单增长平稳, 基建订单增速超过 31%。**

1) 分季度来看, Q1、Q2 新签合同额分别为 8350 亿元、10035 亿元, 同比分别增长 12.6%、15.9%, 新签合同额保持稳健增长。

2) 分业务来看, 房屋建筑、基础设施、勘察设计新签合同额分别为 13175 亿元、5148 亿元、62 亿元, 同比分别增长 9.1%、31.1%、-1.8%。房建仍是核心主业, 订单比重达 72%, 增速保持平稳。基建订单占比 28%, 订单增速较快, 一方面系“稳增长”政策驱动, 上半年基建订单加速放量, 公司作为建筑央企龙头, 基础设施业务受益稳增长政策, 实现较快增长; 另一方面系公司聚焦基建重点领域, 公路、轨道交通、生态环保、机场新签订单同比分别增长 48.9%、39.2%、47.2%、57.1%, 贡献主要增长点。考虑到作为基建投资主体的地方政府债务比重维持较高水平, 基建投资对资金的需求愈发强烈, 建筑央企有较低的融资成本和为项目提供融资解决方案的能力, 以及大型基建项目总承包的综合服务能力, 我们认为未来基建市场还将持续向资金和综合实力强的头部央企集中, 对应到公司基建项目订单, 我们判断仍将维持较高增长。

3) 分区域来看, 境内、境外新签订单分别为 17828 亿元、556 亿元, 同比分别变动+15.6%、-14.7%。从国内市场来看, 公司持续增强在超高层建筑、大跨度空间结构、快速建筑、绿色建造等领域的核心竞争力, 房建业务保持平稳增长, 同时受益于国内稳增长政策驱动, 基建业务实现较快增长, 境内新签订单支撑公司新签合同额稳健增长。海外市场主要受疫情影响, 新签订单有所下滑。

- **公司 2022 年上半年实现营业收入 10607.71 亿元, 同比增长 13.24%。**

1) 分季度来看, 公司 Q1、Q2 分别实现收入 4854.39 亿元、5753.32 亿元, 同比分别增长 19.94%、8.15%。我们认为公司 Q2 营业收入增速有所放缓, 主要系三月份以来疫情影响, 公司部分项目进度减缓导致收入确认节点有所滞后。

2) 分业务来看, 房屋建筑、基础设施、房地产开发、勘察设计、其他业务分别实现营业收入 6793.95 亿元、2229.50 亿元、1520.03 亿元、49.97 亿元、190.74 亿元, 同比分别增长 14.0%、15.2%、3.7%、1.3%、56.4%。公司房建业务稳健增长主要系公司充分发挥全产业链竞争力, 在中高端市场处于领先地位, 同时基建业务规模保持增长, 业务转型调整持续优化。公司基建业务转型调整持续优化, 推动基础设施重大项目持续落地, 收入实现了稳健增长。房地产业务方面, 公司以“转型升级”为基调, 加快形成以住宅产品开发为主、优质商业开发运营为辅、教育康养等新兴业务为补充的业务格局, 同时积极参与保障性住房业务, 布局共有产权等新领域, 营业收入在逆势中实现了正增长。

3) 分地区来看, 境内、境外收入分别实现 10046.84 亿元、560.87 亿元, 同比分别增长 12.6%、26.6%。境外业务实现较快增长, 主要系公司根据疫情形势变化优化施工组织方案, 克服疫情导致的工期和成本压力, 保障了各项生产经营活动持续稳定。

- **公司 2022 年上半年实现综合毛利率 10.20%, 同比减少 0.32 个百分点; 实现净利率 3.88%, 同比减少 0.40 个百分点。**

1) 分季度来看, 公司 Q1、Q2 分别实现毛利率 8.16%、11.93%, 分别较去年同期变动-0.62 个百分点、+0.08 个百分点。

2) 分业务来看, 公司房屋建筑、基础设施、房地产开发、勘察设计、其他业务毛利率分别为 6.9%、10.9%、21.0%、17.4%、24.8%, 同比分别变动+0.2 个百分点、+1.7 个百分点、-4.1 个百分点、-0.7 个百分点、-11.2 个百分点。公司房建、基建业务毛利率与去年同期相比稳中有升, 我们认为主要系公司坚持高端市场路线, 在超高层建筑、大跨度结构等高端房建、基建项目领域竞争优势突出。公司房地产业务受政策调控影响, 毛利率下滑幅度相对较大。

- **公司 2022 年上半年期间费用 477.69 亿元, 占收入端比重为 4.50%, 同比增长 0.39 个百分点, 主要系研发费用率、财务费用率增长所致。**

细分来看, 公司销售费用率为 0.28%, 同比减少 0.05 个百分点; 管理费用率为 1.55%, 同比减少 0.21 个百分点, 主要系公司加强费用管控, 运营管理费同比有所减少; 研发费用率为 1.82%, 同比增长 0.34 个百分点, 主要系公司注重科技创新, 加强技术研发应用, 持续加大科技研发投入力度; 财务费用率为 0.85%, 同比增长 0.31 个百分点, 主要系利息费用及汇兑损益较去年同期增加所致。

- **公司 2022 年上半年资产+信用减值损失为 86.35 亿元, 占收入端比重为 0.81%, 同比增长 0.42 个百分点。**

细分来看,资产减值损失 16.06 亿元,同比增加 14.02 亿元,主要系合同资产减值损失以及存货跌价损失增加所致;信用减值损失 70.29 亿元,同比增加 35.62 亿元,主要系应收坏账损失增加所致。

- **公司 2022 年上半年每股经营性现金流净额为-1.64 元,同比减少-0.46 元,主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。**

1)分季度来看,公司 Q1、Q2 分别实现每股经营性现金流净额-2.92 元、+1.28 元,同比分别变动-1.83 元、+1.37 元,Q2 经营性现金流明显改善。

2)从收、付现比来看,公司 2022 年上半年收、付现比分别为 96.1%、109.6%,同比分别减少 6.4 个百分点、3.1 个百分点,收现比减少幅度高于付现比,是现金流净额减少的主要原因。

- **“稳增长+行业集中度提升+积极拓展新业务”,公司订单、业绩有望稳步增长。**

1)基建政策在 2022 年经济“稳增长”中发力的预期不断强化,政策持续发力见效,《政府工作报告》强调“适度超前开展基础设施投资”,上半年专项债发行明显提速,预计 8 月底前使用完毕,5 月、8 月国常会要求下发金融债用作重大项目资本金使用,对专项债形成了有利的补充,此外,5 年期 LPR 持续降低,基建建设资金相对较为充足,预计基建投资将保持较快增速,公司作为基建领域龙头,订单、业绩有保障。

2)2018 年的“去杠杆”加速了产能拐点的来临,建筑行业的需求在迅速压缩后,进入了平缓增长的阶段。未来,需求的增量将向具备产能弹性的企业快速集中,包括中国建筑在内的建筑龙头央企具有最为优质的融资渠道、最为低廉的融资成本,将是行业供给端变化的最大受益者之一。

3)公司进一步加大新业务拓展力度,充分发挥公司优势,不断探索新业态、培育新动能,重点领域和方向包括新材料、新装备、新能源、新基建、数字化业务、生态环保业务等,有望成为公司一个重要的业务板块,新的业绩增长点,有利于公司长期稳健发展。

- **盈利预测与评级:**我们调整对公司的盈利预测,预计公司 2022-2024 年的 EPS 分别为 1.38 元、1.52 元、1.65 元,8 月 29 日收盘价对应的 PE 分别为 3.6 倍、3.3 倍、3.1 倍,维持“审慎增持”评级。

风险提示:宏观经济下行风险、在手订单落地不及预期、施工项目进度缓慢、现金流情况恶化、坏账损失超预期

附表

| 会计年度 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 流动资产 | 1714055 | 1965018 | 2195544 | 2454634 |
| 货币资金 | 327461 | 350753 | 397440 | 454696 |
| 交易性金融资产 | 72 | 268 | 198 | 200 |
| 应收票据及应收账款 | 198445 | 262002 | 296237 | 332239 |
| 预付款项 | 49378 | 61452 | 68435 | 79272 |
| 存货 | 703446 | 861023 | 988471 | 1131749 |
| 其他 | 435254 | 429521 | 444763 | 456478 |
| 非流动资产 | 674194 | 637459 | 630411 | 618417 |
| 长期股权投资 | 100839 | 100839 | 100839 | 100839 |
| 固定资产 | 43456 | 38237 | 31626 | 24438 |
| 在建工程 | 3707 | 1853 | 927 | 463 |
| 无形资产 | 20653 | 15689 | 10721 | 5751 |
| 商誉 | 2238 | 2292 | 2283 | 2278 |
| 长期待摊费用 | 1131 | 843 | 532 | 210 |
| 其他 | 502170 | 477705 | 483485 | 484438 |
| 资产总计 | 2388249 | 2602477 | 2825955 | 3073050 |
| 流动负债 | 1274618 | 1369938 | 1466401 | 1577916 |
| 短期借款 | 59946 | 44502 | 47122 | 48386 |
| 应付票据及应付账款 | 524029 | 657396 | 744988 | 854369 |
| 其他 | 690643 | 668041 | 674290 | 675160 |
| 非流动负债 | 473929 | 512926 | 554812 | 597258 |
| 长期借款 | 334736 | 376208 | 418407 | 460304 |
| 其他 | 139193 | 136717 | 136405 | 136955 |
| 负债合计 | 1748547 | 1882864 | 2021212 | 2175174 |
| 股本 | 41948 | 41934 | 41934 | 41934 |
| 资本公积 | 11261 | 11713 | 11713 | 11713 |
| 未分配利润 | 270082 | 314557 | 363256 | 416008 |
| 少数股东权益 | 295802 | 326668 | 360568 | 397181 |
| 股东权益合计 | 639702 | 719613 | 804743 | 897876 |
| 负债及权益合计 | 2388249 | 2602477 | 2825955 | 3073050 |

| 会计年度 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------------|--------|---------|--------|--------|
| 归母净利润 | 51408 | 57927 | 63591 | 69153 |
| 折旧和摊销 | 7381 | 8183 | 8423 | 8541 |
| 资产减值准备 | 3418 | -4320 | 0 | 0 |
| 资产处置损失 | -333 | -241 | -257 | -263 |
| 公允价值变动损失 | 237 | 182 | 161 | 181 |
| 财务费用 | 10068 | 14808 | 15600 | 16446 |
| 投资损失 | -4710 | -5112 | -5154 | -5066 |
| 少数股东损益 | 26325 | 30865 | 33900 | 36613 |
| 营运资金的变动 | -94019 | -150228 | -84765 | -88697 |
| 经营活动产生现金流量 | 14361 | -5686 | 24472 | 34652 |
| 投资活动产生现金流量 | -32444 | 26241 | 6241 | 8179 |
| 融资活动产生现金流量 | 52483 | 2738 | 15975 | 14425 |
| 现金净变动 | 33694 | 23292 | 46687 | 57256 |
| 现金的期初余额 | 267864 | 327461 | 350753 | 397440 |
| 现金的期末余额 | 301558 | 350753 | 397440 | 454696 |

| 会计年度 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 | 1891339 | 2177161 | 2504183 | 2869082 |
| 营业成本 | 1677137 | 1934179 | 2237273 | 2574449 |
| 税金及附加 | 14779 | 18484 | 20696 | 23928 |
| 销售费用 | 6177 | 7147 | 8265 | 9436 |
| 管理费用 | 34534 | 39981 | 45727 | 52488 |
| 研发费用 | 39927 | 43920 | 46116 | 50728 |
| 财务费用 | 11124 | 14808 | 15600 | 16446 |
| 其他收益 | 768 | 638 | 677 | 679 |
| 投资收益 | 4710 | 5112 | 5154 | 5066 |
| 公允价值变动收益 | -237 | -182 | -161 | -181 |
| 信用减值损失 | -9211 | -6098 | -6676 | -6906 |
| 资产减值损失 | -3418 | -2030 | -2209 | -2351 |
| 资产处置收益 | 327 | 241 | 257 | 263 |
| 营业利润 | 100601 | 116324 | 127546 | 138179 |
| 营业外收入 | 832 | 901 | 863 | 871 |
| 营业外支出 | 547 | 1210 | 954 | 972 |
| 利润总额 | 100886 | 116015 | 127454 | 138078 |
| 所得税 | 23154 | 27222 | 29963 | 32311 |
| 净利润 | 77732 | 88793 | 97491 | 105766 |
| 少数股东损益 | 26325 | 30865 | 33900 | 36613 |
| 归属母公司净利润 | 51408 | 57927 | 63591 | 69153 |
| EPS(元) | 1.23 | 1.38 | 1.52 | 1.65 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 成长性 | | | | |
| 营业收入增长率 | 17.1% | 15.1% | 15.0% | 14.6% |
| 营业利润增长率 | 6.5% | 15.6% | 9.6% | 8.3% |
| 归母净利润增长率 | 14.4% | 12.7% | 9.8% | 8.7% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 11.3% | 11.2% | 10.7% | 10.3% |
| 净利率 | 4.1% | 4.1% | 3.9% | 3.7% |
| ROE | 14.9% | 14.7% | 14.3% | 13.8% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 73.2% | 72.3% | 71.5% | 70.8% |
| 流动比率 | 1.34 | 1.43 | 1.50 | 1.56 |
| 速动比率 | 0.79 | 0.81 | 0.82 | 0.84 |
| 营运能力 | | | | |
| 资产周转率 | 82.6% | 87.2% | 92.3% | 97.3% |
| 应收帐款周转率 | 1030.7% | 1067.9% | 1031.5% | 1039.6% |
| 存货周转率 | 241.9% | 246.6% | 241.9% | 242.8% |
| 每股资料(元) | | | | |
| 每股收益 | 1.23 | 1.38 | 1.52 | 1.65 |
| 每股经营现金 | 0.34 | -0.14 | 0.58 | 0.83 |
| 每股净资产 | 8.20 | 9.37 | 10.59 | 11.94 |
| 估值比率(倍) | | | | |
| PE | 4.1 | 3.6 | 3.3 | 3.1 |
| PB | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | 类别 | 评级 | 说明 |
|---|------|------|--|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15% |
| | | 审慎增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5% |
| | | 无评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级 |
| | 行业评级 | 推荐 | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数 |
| | | 中性 | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平 |
| | | 回避 | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数 |

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
| 地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层 | 地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元 | 地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼 |
| 邮编：200135 | 邮编：100020 | 邮编：518035 |
| 邮箱：research@xyzq.com.cn | 邮箱：research@xyzq.com.cn | 邮箱：research@xyzq.com.cn |