

广信股份（603599）

Q2 业绩符合预期，多项目有望推动业绩稳健成长

事件：广信股份发布 2023 年中报，实现营业收入 37.72 亿元，同比下降 16.23%；实现营业利润 11.95 亿元，同比下降 19.23%；归属于上市公司股东的净利润 10.23 亿元，同比下降 17.73%。按 9.10 亿股的总股本计，实现摊薄每股收益 1.57 元，每股经营现金流为 1.66 元。2023 年二季度，实现营业收入 18.46 亿元，同比减少 24.52%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.02 亿元，同比减少 25.58%；折合单季度 EPS 0.77 元。

23 年上半年行业景气下行带来公司业绩整体承压，23Q2 销量呈现环比提升。公司实现营业收入 37.72 亿元，同比下降 7.31 亿元，实现归属于上市公司股东净利润 10.23 亿元，同比下降 2.20 亿元。分业务看，主要农药原药业务产品实现营收 15.29 亿元，较 22 年 H1 减少 4.99 亿元，yoy-24.6%；主要农药中间体实现营收 13.38 亿元，较 22 年减少 0.71 亿元，yoy-5.0%；其他业务营收 9.05 亿元，同比减少 1.61 亿元。盈利能力方面，公司实现毛利额 14.14 亿元，同比下降 4.77 亿元，yoy-25.2%；综合毛利率为 37.5%，yoy-10.7pcts。单季度看，第二季度实现毛利 6.75 亿元，同比减少 3.73 亿元，综合毛利率为 36.6%，yoy-6.3pcts，qoq-1.8pcts。费用方面，23H1 公司期间费用合计 3.06 亿元，同比减少 1.63 亿元，期间费用率同比下降 2.3pcts 至 8.1%，其中销售/管理/研发/财务费用率分别 0.63%/5.61%/4.64%/-2.77%，yoy+0.03/-0.80/-0.23/-1.30pcts。**从量上看**，公司主营产品销量规模环比提升。2023 年上半年，公司主要农药原药产量 3.41 万吨，销量 3.49 万吨，分别同比减少 0.70 万吨和 0.21 万吨，yoy-17.1%/-5.6%；主要农药中间体产量 32.34 万吨，销量 32.90 万吨，分别同比增加 25.58 万吨和 24.61 万吨（22 年同期分别为 8.76、8.29 万吨）。分季度看，23Q2 上述两种主营产品产量分别为 1.91、16.12 万吨，QOQ+0.42、-0.09 万吨；销量分别为 1.88、16.86 万吨，QOQ+0.28、+0.83 万吨。从价格上看，受行业景气下行的影响，23 年上半年公司农药原药销售均价为 4.38 万元/吨，yoy-20.2%，农药中间体销售均价为 0.41 万元/吨，yoy-76.1%。**未来多项目将实现落地，成为业绩重要增长极。**公司是国内较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体生产企业，现已形成杀菌剂、除草剂和精细化工中间体三大类别十多个品种的产业架构。未来公司产品技术开发方向确定为农药和光气化农药中间体，其中农药产品开发选择高效低毒的新品种原药、制剂新剂型和生物农药等；光气化农药中间体产品选择新农药、医药、新型材料合成的重要中间体，逐步打通光气—精细化工—农药、医药中间体、染料中间体、新材料产业链，实现有效降本增效；远期进军新材料和医药市场，拓宽产业面。

盈利预测与估值：根据公司产品价格及盈利水平的变化，我们预计 2023~2025 年归母净利润分别为 19.5、22.3、25.4 亿元（23-24 年前值为 22.7、25.4 亿元），维持“买入”的投资评级。

风险提示：产品价格大幅波动风险，市场竞争风险、汇率波动风险、安全生产风险、环境保护风险、应收账款发生坏账风险

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,549.91	9,062.37	7,887.91	9,249.91	10,385.97
增长率(%)	63.12	63.29	(12.96)	17.27	12.28
EBITDA(百万元)	2,286.04	3,394.92	2,392.58	2,769.32	3,136.60
归属母公司净利润(百万元)	1,479.38	2,315.67	1,952.04	2,234.20	2,537.94
增长率(%)	151.28	56.53	(15.70)	14.45	13.60
EPS(元/股)	1.63	2.54	2.14	2.45	2.79
市盈率(P/E)	12.48	7.97	9.46	8.26	7.27
市净率(P/B)	2.65	2.13	1.84	1.61	1.40
市销率(P/S)	3.33	2.04	2.34	2.00	1.78
EV/EBITDA	5.50	3.34	4.29	2.63	2.14

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告

2023 年 09 月 10 日

投资评级

行业	基础化工/农化制品
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	20.28 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	910.36
流通 A 股股本(百万股)	908.65
A 股总市值(百万元)	18,462.05
流通 A 股市值(百万元)	18,427.49
每股净资产(元)	13.94
资产负债率(%)	35.97
一年内最高/最低(元)	34.85/18.00

作者

唐婕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070001	
tjie@tfzq.com	
张峰	分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080008	
zhangfeng@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《广信股份-季报点评:Q3 业绩同比维持大幅增长，期待新项目落地》
2022-10-28
- 2 《广信股份-年报点评报告:量价齐升推动业绩大幅增长，期待新项目落地》
2022-04-29
- 3 《广信股份-季报点评:三季度业绩进一步提升，期待后续项目落地》
2021-10-28

事件

广信股份发布 2023 年中报，实现营业收入 37.72 亿元，同比下降 16.23%；实现营业利润 11.95 亿元，同比下降 19.23%；归属于上市公司股东的净利润 10.23 亿元，同比下降 17.73%，扣除非经常性损益后的净利润 9.63 亿元，同比下降 17.92%。按 9.10 亿股的总股本计，实现摊薄每股收益 1.57 元（扣非后为 1.48 元），每股经营现金流为 1.66 元。

单季度看，第二季度实现营业收入 18.46 亿元，同比下降 24.52%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.02 亿元，同比下降 25.58%；折合单季度 EPS 0.77 元。

点评

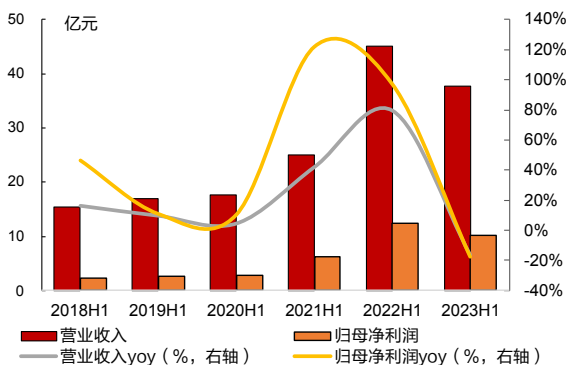
上半年行业景气下行公司业绩整体承压，23Q2 销量呈现环比提升

2023 年上半年全球农资板块动力不足，上游基础化工消费低迷，需求承压，市场降温趋势显著。上半年，公司实现营业收入 37.72 亿元，同比下降 7.31 亿元，实现归属于上市公司股东净利润 10.23 亿元，同比下降 2.20 亿元。单季度看，第二季度实现营业收入 18.46 亿元，同比下降 6.0 亿元，环比下降 0.08 亿元，环比保持稳健。

分业务看，主要农药原药业务产品实现营收 15.29 亿元，较 22 年 H1 减少 4.99 亿元，yoy-24.6%；主要农药中间体实现营收 13.38 亿元，较 22 年减少 0.71 亿元，yoy-5.0%；其他业务营收 9.05 亿元，同比减少 1.61 亿元。公司全资子公司东至广信实现营业收入 21.93 亿元，同比下降 30.8%，实现净利润 4.07 亿元，同比下降 40.1%；控股子公司世星药化实现营业收入 3.71 亿元，实现净利润 0.56 亿元。23 年第二季度公司营业收入同比下降 6.00 亿元，yoy-24.5%，qoq-4.2%；归属于上市公司股东净利润同比下降 1.72 亿元，yoy-25.6%，qoq-3.7%。

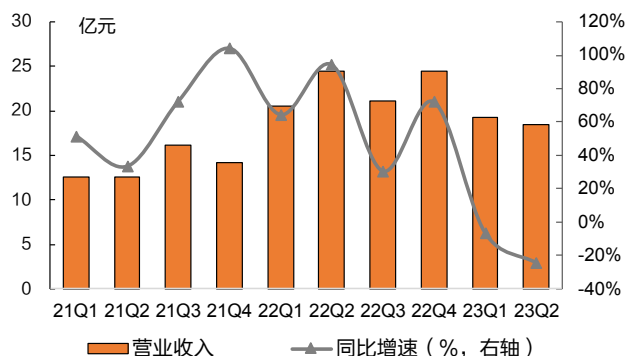
盈利能力方面，2023 年上半年，公司实现毛利额 14.14 亿元，同比下降 4.77 亿元，yoy-25.2%；综合毛利率为 37.5%，yoy-10.7pcts。单季度看，23 年第二季度实现毛利 6.75 亿元，同比减少 3.73 亿元，综合毛利率为 36.6%，yoy-6.3pcts，qoq-1.8pcts。

图 1：公司营业收入及增速情况



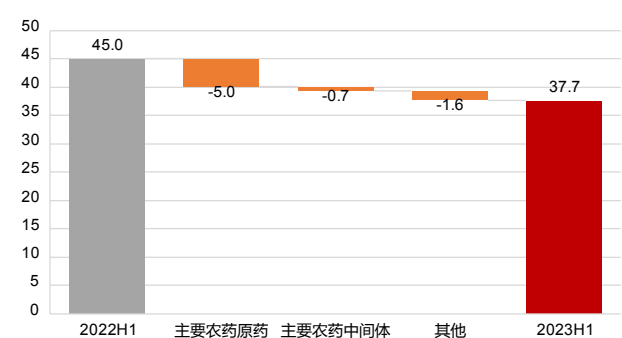
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：公司单季度营业收入及增速情况



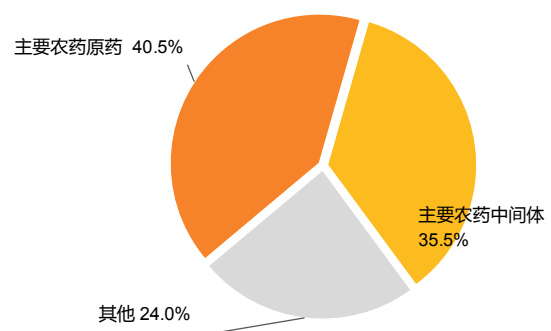
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2023H1 较 2022H1 公司分业务变动情况（单位：亿元）



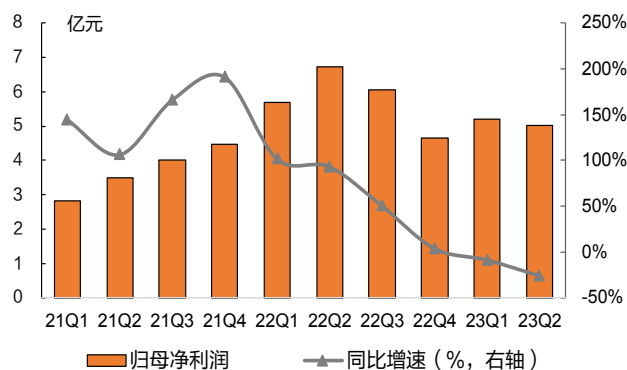
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：2023H1 公司分业务收入占比



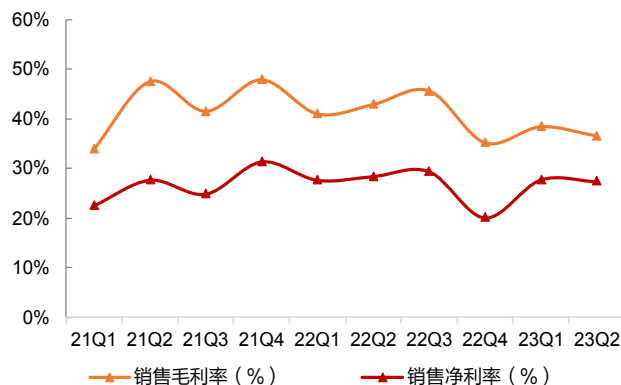
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：公司单季度归母净利润及增速情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

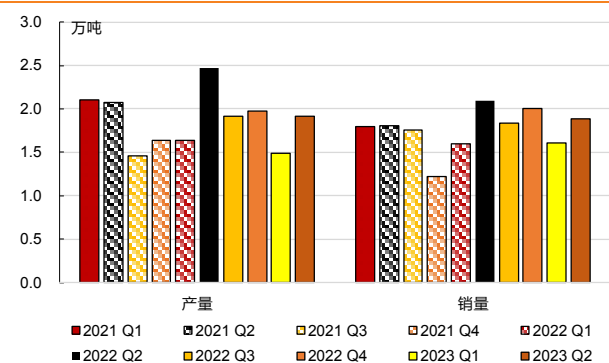
图 6：公司单季度销售毛利率及销售净利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

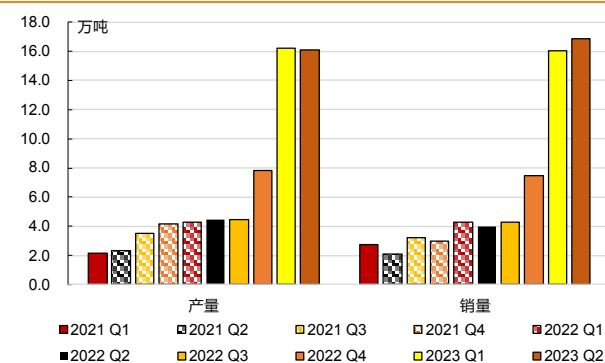
从量上看，公司主营产品销量规模环比提升。2023 年上半年，公司主要农药原药产量 3.41 万吨，销量 3.49 万吨，分别同比减少 0.70 万吨和 0.21 万吨，yoy-17.1%/-5.6%；主要农药中间体产量 32.34 万吨，销量 32.90 万吨，分别同比增加 25.58 万吨和 24.61 万吨（22 年同期分别为 8.76、8.29 万吨）。分季度看，23Q2 上述两种主营产品产量分别为 1.91、16.12 万吨，QOQ+0.42、-0.09 万吨；销量分别为 1.88、16.86 万吨，QOQ+0.28、+0.83 万吨。从价格上看，受行业景气下行的影响，23 年上半年公司农药原药销售均价为 4.38 万元/吨，yoy-20.2%，农药中间体销售均价为 0.41 万元/吨，yoy-76.1%；逐季度看，产品销售单价自 22Q2 达到峰值后回落，到 23Q2 原药及中间体销售均价分别为 4.13 万元/吨、0.36 万元/吨，同比分别下降 26.02%、79.34%，环比分别下跌 11.60%、21.12%。

图 7：公司主要农药原药产品产销量情况



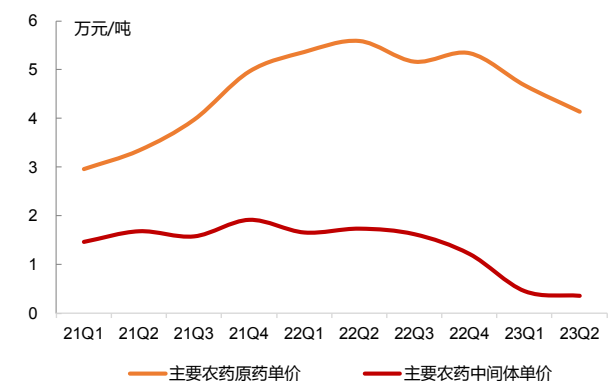
资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 8：公司主要农药中间体产品产销量情况



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 9：公司单季度主要产品销售均价

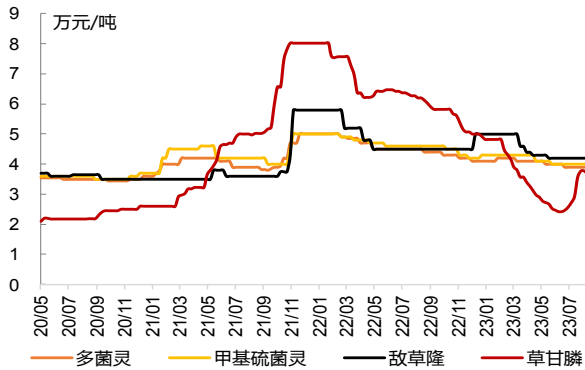


资料来源：公司公告，天风证券研究所

从细分产品品种上，公司主营产品多菌灵、甲基硫菌灵、敌草隆、草甘膦等 22 上半年价格均经历不同程度的上涨，价格自 22 下半年开始回落至今，期间，草甘膦市场价格于今

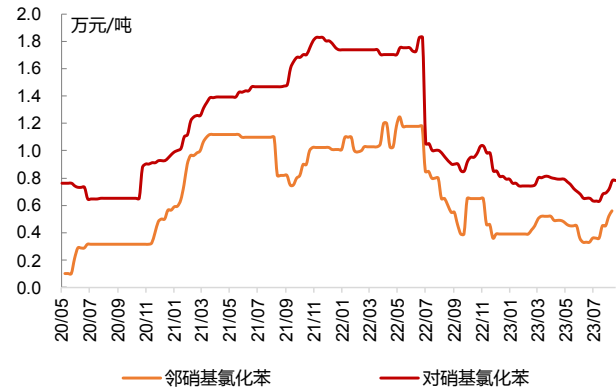
年 7 月反弹至 3.8 万元/吨后回落。据百川盈孚数据，1H23 多菌灵、甲基硫菌灵、敌草隆、草甘膦原药市场均价（含税）分别为 4.08/4.19/4.57/3.48 万元/吨，yoy-13.9%/-12.8%/-9.9%/-49.8%；邻、对硝基氯化苯均价分别为 0.43/0.74 万元/吨，yoy-60.8%/-57.1%。

图 10：公司主要农药产品原药价格



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

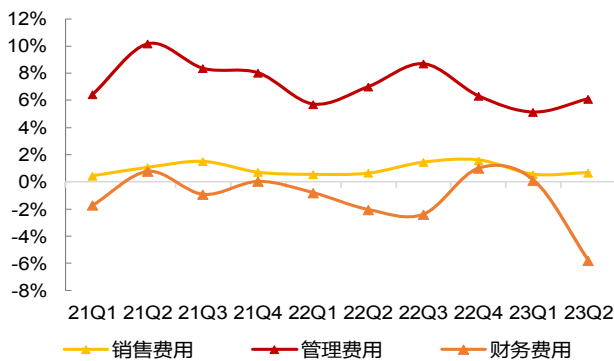
图 11：公司精细化工产品价格



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

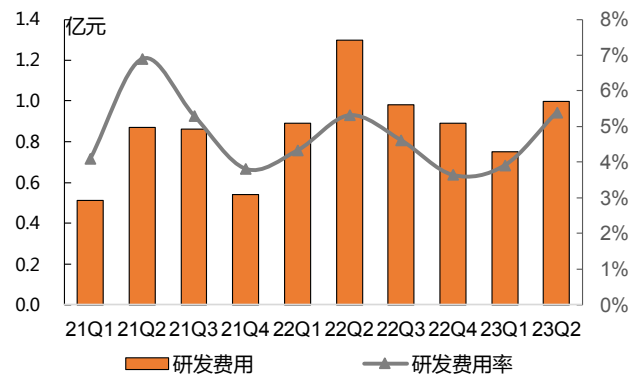
费用方面，23 年上半年，公司期间费用合计 3.06 亿元，同比减少 1.63 亿元。公司期间费用率同比下降 2.3pcts 至 8.1%，其中销售/管理/研发/财务费用率分别 0.63%/5.61%/4.64%/-2.77%，yoy+0.03%/-0.80%/-0.23%/-1.30pcts。其中，销售费用为 0.24 亿元，同比减少 0.03 亿元；管理费用为 2.11 亿元，同比减少 0.77 亿元，主要由于公司修理费明显减少所致；财务费用为-1.05 亿元，同比减少 0.38 亿元，主要原因是人民币贬值，汇兑收益增加；研发费用为 1.75 亿元，同比减少 0.44 亿元。

图 12：单季度公司“三费”费用率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：公司单季度研发费用及费用率



资料来源：Wind，天风证券研究所

在手项目丰富，远期进军新材料和医药市场

公司是国内具备对（邻）硝基氯化苯规模生产能力的少数上市公司之一，是杀菌剂大宗品种多菌灵的主要生产基地之一，甲基硫菌灵较大规模生产基地之一，国内少数几家自主掌握敌草隆合成技术的专业生产厂商之一，产品产销量、出口量及出口创汇额均居国内同行业前列。公司在目前农药类民营企业中拥有最多光气资源，两大生产基地合计拥有光气许可产能 32 万吨/年，现合计使用产能 6.8 万吨/年，仅占许可产能 21%。同时，公司土地储备丰富，现广德、东至两大生产基地合计占地面积达 4200 亩。

在经营规划方面，公司未来将继续利用光气资源开发新农药、新药物和新型材料的重要中间体，适应市场新需求，开发新的利润增长点。未来公司产品技术开发方向确定为农药和光气化农药中间体，其中农药产品开发选择高效低毒的新品种原药、制剂新剂型和生物农药等；光气化农药中间体产品选择新农药、医药、新型材料合成的重要中间体，逐步打通

光气—精细化工—农药、医药中间体、染料中间体、新材料产业链，实现有效降本增效；远期进军新材料和医药市场，拓宽产业面。此外，公司将依托国际市场销售网络，寻求与国际农药大公司的战略合作机会，发挥光气资源优势，提高产品的技术含量和附加值，参与国际行业整合，积极承接国际产业转移。

表 1：23 年 H1 公司重要在建工程项目变动情况（万元，%）

项目名称	本期转入固定资产金额	工程累计投入占预算比例	工程进度
供热新中心技改项目	1 724.92	133.47%	133.47%
成辰科创产业园		60.68%	60.68%
光气二期项目		59.11%	59.11%
东至五期项目	1113.32	44.04%	44.04%
4 万吨/年对氨基苯酚项目	26 902.28	90.37%	90.37%
合计	29 740.52		

资料来源：公司公告、天风证券研究所

盈利预测与估值

根据公司产品价格及盈利水平的变化，我们预计 2023~2025 年归母净利润分别为 19.5、22.3、25.4 亿元（23-24 年前值为 22.7、25.4 亿元），维持“买入”的投资评级。

风险提示

产品价格大幅波动风险，市场竞争风险、汇率波动风险、安全生产风险、环境保护风险、应收账款发生坏账风险。

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,691.64	3,894.67	3,214.76	6,107.08	6,645.77
应收票据及应收账款	405.33	316.31	1,436.56	618.97	1,400.52
预付账款	18.24	15.03	26.08	22.11	32.01
存货	1,405.02	1,175.54	2,113.61	1,741.64	2,588.06
其他	3,191.65	4,974.26	4,870.54	4,848.12	4,881.39
流动资产合计	7,711.88	10,375.80	11,661.56	13,337.92	15,547.76
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1,566.73	1,838.22	1,987.24	2,019.05	1,970.53
在建工程	456.25	785.31	591.19	474.71	404.83
无形资产	208.43	300.57	290.76	280.94	271.13
其他	209.74	551.60	286.34	361.28	399.74
非流动资产合计	2,441.15	3,475.71	3,155.53	3,135.99	3,046.23
资产总计	10,153.04	13,851.51	14,817.09	16,473.91	18,593.99
短期借款	361.31	1,239.02	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	1,701.89	2,651.42	3,104.59	3,963.36	3,613.60
其他	1,022.89	1,010.68	1,563.62	900.15	1,717.27
流动负债合计	3,086.09	4,901.13	4,668.20	4,863.51	5,330.87
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	107.82	135.47	107.73	117.01	120.07
非流动负债合计	107.82	135.47	107.73	117.01	120.07
负债合计	3,193.92	5,036.60	4,775.93	4,980.52	5,450.94
少数股东权益	0.00	136.70	0.00	0.00	0.00
股本	464.56	650.26	910.36	910.36	910.36
资本公积	2,154.71	1,979.44	1,979.44	1,979.44	1,979.44
留存收益	6,381.22	7,861.97	9,130.80	10,583.03	12,232.69
其他	(2,041.38)	(1,813.45)	(1,979.44)	(1,979.44)	(1,979.44)
股东权益合计	6,959.12	8,814.91	10,041.16	11,493.39	13,143.05
负债和股东权益总计	10,153.04	13,851.51	14,817.09	16,473.91	18,593.99

现金流量表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	1,479.38	2,377.54	1,952.04	2,234.20	2,537.94
折旧摊销	227.27	283.60	254.92	294.48	328.22
财务费用	11.61	(9.57)	(52.12)	(67.97)	(81.40)
投资损失	(13.05)	(108.44)	(42.86)	(30.00)	(60.43)
营运资金变动	578.08	(145.38)	(720.82)	1,345.61	(1,239.19)
其它	(872.67)	530.25	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流	1,410.61	2,927.99	1,391.17	3,776.32	1,485.14
资本支出	595.74	984.81	227.74	190.72	196.94
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(1,477.56)	(3,387.55)	(384.88)	(360.72)	(336.50)
投资活动现金流	(881.81)	(2,402.73)	(157.14)	(170.00)	(139.57)
债权融资	362.35	1,240.25	0.00	0.00	0.00
股权融资	63.41	154.82	146.24	67.97	81.40
其他	(267.19)	(1,299.58)	(2,060.17)	(781.97)	(888.28)
筹资活动现金流	158.58	95.48	(1,913.93)	(714.00)	(806.88)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	687.38	620.74	(679.91)	2,892.32	538.69

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,549.91	9,062.37	7,887.91	9,249.91	10,385.97
营业成本	3,176.54	5,347.42	4,933.72	5,782.87	6,494.54
营业税金及附加	18.06	27.54	36.28	46.25	51.93
销售费用	53.54	96.83	78.88	92.50	103.86
管理费用	337.01	626.21	433.83	508.75	571.23
研发费用	162.47	406.19	347.07	407.00	456.98
财务费用	(26.05)	(91.75)	(52.12)	(67.97)	(81.40)
资产/信用减值损失	(7.55)	(52.62)	(36.68)	(32.28)	(40.53)
公允价值变动收益	82.71	(13.94)	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.93	108.44	42.86	30.00	60.43
其他	66.59	(108.23)	(85.72)	(60.00)	(120.87)
营业利润	1,682.65	2,716.28	2,189.77	2,542.81	2,889.78
营业外收入	7.14	3.57	7.38	6.03	5.66
营业外支出	2.23	6.50	3.85	4.19	4.85
利润总额	1,687.56	2,713.35	2,193.31	2,544.65	2,890.60
所得税	208.18	335.81	241.26	310.45	352.65
净利润	1,479.38	2,377.54	1,952.04	2,234.20	2,537.94
少数股东损益	0.00	61.87	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	1,479.38	2,315.67	1,952.04	2,234.20	2,537.94
每股收益（元）	1.63	2.54	2.14	2.45	2.79

主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	63.12%	63.29%	-12.96%	17.27%	12.28%
营业利润	154.39%	61.43%	-19.38%	16.12%	13.65%
归属于母公司净利润	151.28%	56.53%	-15.70%	14.45%	13.60%
获利能力					
毛利率	42.76%	40.99%	37.45%	37.48%	37.47%
净利率	26.66%	25.55%	24.75%	24.15%	24.44%
ROE	21.26%	26.68%	19.44%	19.44%	19.31%
ROIC	111.88%	163.67%	211.34%	118.65%	779.51%
偿债能力					
资产负债率	31.46%	36.36%	32.23%	30.23%	29.32%
净负债率	-33.47%	-30.11%	-32.02%	-53.14%	-50.56%
流动比率	2.50	2.12	2.50	2.74	2.92
速动比率	2.04	1.88	2.05	2.38	2.43
营运能力					
应收账款周转率	17.27	25.12	9.00	9.00	10.29
存货周转率	5.12	7.02	4.80	4.80	4.80
总资产周转率	0.63	0.76	0.55	0.59	0.59
每股指标（元）					
每股收益	1.63	2.54	2.14	2.45	2.79
每股经营现金流	1.55	3.22	1.53	4.15	1.63
每股净资产	7.64	9.53	11.03	12.63	14.44
估值比率					
市盈率	12.48	7.97	9.46	8.26	7.27
市净率	2.65	2.13	1.84	1.61	1.40
EV/EBITDA	5.50	3.34	4.29	2.63	2.14
EV/EBIT	6.10	3.64	4.80	2.94	2.39

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com