

2024年03月17日

超配

# 设备更新有望提振内销，关注工具行业海外去库进程

——机械设备行业周报（20240311-20240315）

证券分析师

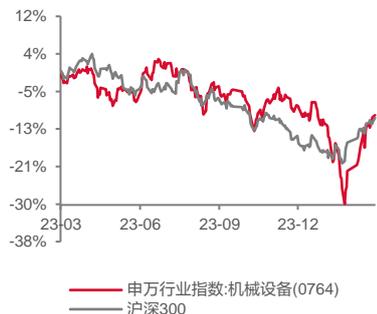
王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

联系人

梁帅奇

lsqi@longone.com.cn



相关研究

1. 推动先进产能发展，关注设备更新机遇——机械设备行业简评
2. 内销看格局，海外藏机遇，关注产品迭代与业务延伸——两轮车行业简评
3. 纳博特斯克：行稳致远，进而有为——机械设备深度：减速机专题(三)

投资要点:

- **近期观点：新一轮设备更新，有望围绕节能高效、智能信息化展开，过程中或推进特定领域国产替代。**此次设备更新行动方案，“坚持市场为主、政府引导”。结合历史情况看，由于下游主体的设备购置策略不同、客户集中度不同，各细分行业的设备更新进度或有差异。对于基建相关传统设备，关注结构性机会，更新机遇仅面向顺应绿色化、智能化发展的龙头。对于战略性新兴产业设备，规模放量长期需依托于创新，支持政策有利于催化阶段性需求。**综合看，关注科学仪器、通用设备等。**
- **科学仪器：政策支持科研发展，国产仪器品牌有望切入。**2012年-2021年，我国高校累计拨入科学研究与试验发展经费上万亿元；单年拨入经费由2012年的769亿元增长至2021年的1592亿元。高校历来重视科研投入，也推动了教育仪器设备的发展。以普源精电为例，据其招股书，各报告期的经销商下游前五大终端客户，主要为大学与科研院所。虽然国内科学仪器较外资起步较晚，但随着国产品牌向中高端市场拓展，设备购置及更新或将推动国产替代。以2023年中国科学院仪器设备部门集中采购项目为例，据招标公告，质谱流式系统等产品仅限采购国产。但从各厂家的中标金额看，国产品牌累计份额占比仍有明显提升空间。**投资建议方面，以电子测量仪器为例，关注普源精电、鼎阳科技等。**
- **通用设备：1、制造业基石，受益于政策助力，设备升级或提速。**本轮设备更新方案强调，要推动先进产能比重持续提升，鼓励先进、淘汰落后。随着制造业转型升级，对于生产加工的速度、精度、效率等提出更高要求，五轴数控机床、机器人等高端制造产品有望得到推广。目前，国内机床数控化率仍待提升，三轴、四轴等中低端数控机床占比仍然较高，工业机器人、协作机器人等应用场景仍待丰富。本轮政策支持下，先进生产力设备改造升级需求或得到进一步释放。
- **2、自主化率有望提升，关注潜在市场增量。**行业发展初期，外资产品凭借先发优势，在高端市场客户粘性较强。但近年来，国内产业链企业持续提高研发投入，不断加大渠道开发力度，竞争力稳步增强，在五轴数控机床、高端数控系统、大负载机器人等领域逐步缩小与外资品牌差距，产品性价比优势日益凸显。本轮更新政策的推进，或有望推动国产品牌客户拓展，取得份额突破，填补市场空白。此外，其他潜在因素亦可能带动通用设备行业的发展，如下游景气度持续改善，设备出海提速等。**关注工业母机板块（华中数控、海天精工、拓斯达、秦川机床等）、工业机器人板块（埃斯顿等）。**
- **本周专题：关注工具行业海外去库进程。**据弗若斯特沙利文，2021年全球工具市场规模同比增长10.8%，主要受益于递延需求陆续释放、消费者对家用专业工具重视度提升等影响。但在小高峰后，行业进入渠道库存调整期。近期，家得宝等头部渠道商发布公告，截至最新财年末，库存明显改善。电动工具厂商创科实业近期公布业绩，2023年实现收入137.3亿美元，同比增长3.6%；半年度收入增速同比由负转正，存货金额下降。工具类产品具有一定刚需属性，因高频使用产生较为稳定的更新需求。据弗若斯特沙利文预计，全球工具市场将在2027年达到1310亿美元，与2023年相比CAGR为4.7%。若未来北美等区域利率环境改善，地产链景气度向上，有望催化工具行业需求释放。**关注创科实业、巨星科技等。**
- **风险提示：宏观景气度回暖弱于预期、核心技术突破进度不及预期、政策落地进度不及预期、原材料价格波动风险。**

## 正文目录

<b>1. 本周专题：工具行业景气度有望改善</b> .....	<b>4</b>
1.1. 行业情况.....	4
1.2. 公司业绩跟踪：创科实业收入增长，库存去化.....	6
<b>2. 行业动态</b> .....	<b>8</b>
<b>3. 行情回顾</b> .....	<b>9</b>
<b>4. 风险提示</b> .....	<b>10</b>

## 图表目录

图 1 2020 年全球电动工具前五大品牌份额约为 60.7% .....	5
图 2 2023 年家得宝存货金额逐步下降 .....	5
图 3 2023 年末劳氏存货金额同比下降 .....	5
图 4 2023 年末沃尔玛存货金额同比下降 .....	5
图 5 全球动力工具市场规模及预测（十亿美元） .....	6
图 6 不同动力的 OPE 产品市场规模及预测（十亿美元） .....	6
图 7 2023 年创科实业收入同比增长 3.6% .....	6
图 8 2023 年创科实业归母净利润同比下降 9.4% .....	6
图 9 2023 年创科实业存货金额有所下降 .....	7
图 10 2023 年创科实业经营活动现金流流入增多 .....	7
图 11 两大主要业务均实现增长（亿美元） .....	7
图 12 主要销售区域 2023 年均实现增长（亿美元） .....	7
图 13 MILWAUKEE 销售收入近年维持较快增长 .....	8
图 14 MILWAUKEE 产品种类丰富多样 .....	8
图 15 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%） .....	9
图 16 本周申万机械子板块涨跌幅（%） .....	10
图 17 申万机械板块本周涨幅前五的个股涨幅（%） .....	10
图 18 申万机械板块本周跌幅前五的个股跌幅（%） .....	10
表 1 本周机器人行业投融资动态 .....	9

# 1.本周专题：工具行业景气度有望改善

## 1.1.行业情况

**全球工具市场：2018-2022年，虽有波动，但整体呈增长趋势；展望未来，库存去化后，前景可期。**广义的工具行业主要覆盖手工具、动力工具（电动工具和其他动力工具）、户外动力设备（OPE, Outdoor Power Equipment）等。据弗若斯特沙利文，从2018年到2022年，全球工具市场规模从820亿美元增长到1030亿美元，复合年增长率为5.9%。其中，2020年受供应链、原材料价格波动、线下渠道经营的影响，欧美等地工具制造及销售有所滞后。2021年递延需求陆续释放，叠加消费者对家用专业工具重视度提升，当年全球工具市场规模同比增长10.8%。小高峰后，行业进入渠道库存调整期，2022年规模增长率下降至3.2%。欧美通胀在一段时期内对消费者行为造成影响，但随着北美等区域地产及基建支出提升、制造业复苏，工具产品渠道库存有望持续去化。工具类产品具有一定刚需属性，因高频使用产生较为稳定的更新需求。据弗若斯特沙利文预计，全球工具市场将在2027年达到1310亿美元，与2023年相比CAGR为4.7%。

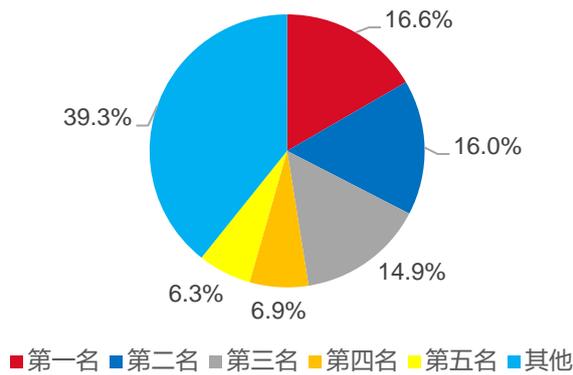
**线下渠道为主，塑造集中化竞争格局。**家居建材卖场、大众市场零售商等在下游渠道中话语权突出，工具厂商多与其建立密切合作。据MarketWatch，在家用维修工具领域，家得宝和劳氏为全美最大的两家零售商，2021年市场份额分别约为17%和12%。由于大型商超对产品验证、交付要求较高，因而新晋品牌突破渠道需要时间，已有工具品牌由此建立行业壁垒。按2020年行业及品牌规模测算，全球电动工具、电动OPE市场CR5分别约为60.7%和62.7%。

**以家得宝等为代表的头部渠道表示，库存情况环比改善。待未来库存回落至合理水平，有望进入新一轮补库周期，从而拉动我国出口。**家得宝近期公布财报，考虑到某些时期的极端天气因素带来不利影响，以及客户因宏观环境对大额支出趋于谨慎，2023财年第四季度的销售基本符合公司预期。公司假日大促再创销售佳绩，2023财年第四季度在线销售额同比增长约2%。从2023财年全年看，公司整体收入同比下降3%。展望2024财年（这一财年将会有53周），公司给出的指引是收入同比提升约1%（包含第53周收入）。由于之前年度销售的超预期增长对需求有所透支（2020-2022财年收入分别同比增长20%、14%、4%），2023财年初，库存累积的问题已有显现，公司全年致力于改善库存，认为当前库存水平符合预期。2024财年公司将继续进行渠道建设，计划新开约12家门店。同时，公司持续上新，MILWAUKEE M18背负式吹风机等产品，进一步丰富了无绳电池工具产品矩阵。

**劳氏业绩具有结构性亮点，存货金额同比下降。**劳氏管理层在公开电话会表示，2023年11-12月消费级DIY产品销售环比改善，但2024年1月的极端天气又导致销售回落。2023财年的第四季度，公司为应对宏观环境及消费者偏好的变化，采取了针对性措施，公司在“黑色星期五”及“网络星期一”创下销售新高，假日季的销售及盈利均有提升。近期，公司推出新的会员优惠计划和产品组合，希望能够把握春季机遇，增强客户粘性。专业工具方面，虽然面临宏观因素等挑战，公司2023财年第四季度Pro业务可比销售额仍持平。公司希望通过优化产品矩阵和数字体验等举措，实现此类业务以两倍于市场速度的增长。线上业务方面，公司可比销售环比持平，转化率提高释放出积极的信号。展望2024财年，公司认为房屋修缮需求具备韧性，专注于家装零售，持续改善数字化和全渠道购物体验，将有助于公司在家装环境复苏时，实现强劲增长。

**沃尔玛最新财年收入同比增长6%，库存有所下降。**其中，沃尔玛美国门店销售增长，线上业务实现同比17%的增速，产品受到高收入家庭的认可，客单价提升。公司期待新财年整体收入能够实现3-4%的增长目标，美国沃尔玛和美国山姆店业务增速与整体增速相当，国际业务增速高于整体增速。

图1 2020 年全球电动工具前五大品牌份额约为 60.7%



资料来源：弗若斯特沙利文，东海证券研究所

图2 2023 年家得宝存货金额逐步下降



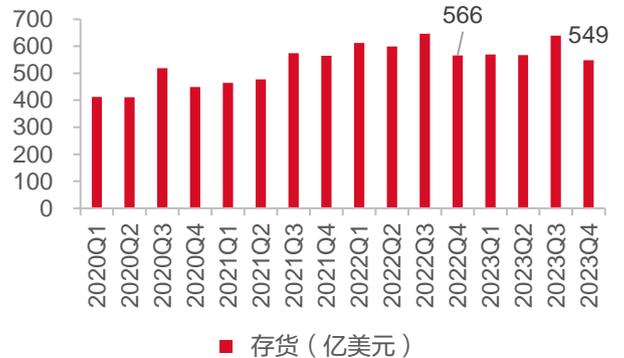
资料来源：同花顺，公司公告，东海证券研究所

图3 2023 年末劳氏存货金额同比下降



资料来源：同花顺，公司公告，东海证券研究所

图4 2023 年末沃尔玛存货金额同比下降

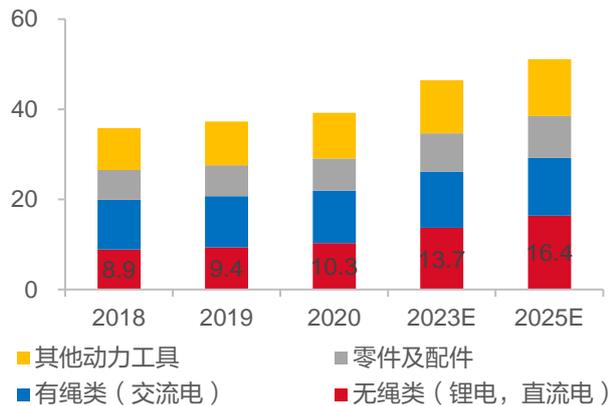


资料来源：同花顺，公司公告，东海证券研究所

**无绳（锂电、直流电）产品有望持续渗透。**全球电动工具及 OPE 行业已形成明确的变革趋势，即从有绳工具或燃油动力工具向无绳（锂电、直流电）转变。锂电等无绳工具具有携带方便易存放、环保等优点，随着电池技术的进步，也可实现优秀可靠的使用性能。据弗若斯特沙利文预测，无绳类电动工具市场有望自 2020 年的 103 亿美元增至 2025 年的 164 亿美元，CAGR 为 9.9%，显著高于有绳类增速；无绳（锂电）OPE 市场规模有望由 2020 年的 36 亿美元增长至 2025 年的 56 亿美元，保持 9.0% 的 CAGR，增速显著高于 OPE 整体市场的 5.3%。

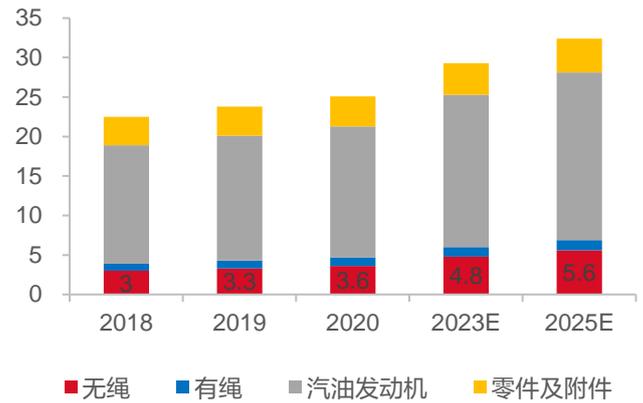
**头部品牌多布局有电池平台，以增强客户粘性；客户可实现电池组在同一品牌不同产品间的互换。**外资品牌在传统燃油动力工具及 OPE 行业深耕多年，且渠道优势稳固；但锂电新技术为国产品牌切入带来机会。国内锂电池制造业近年日趋成熟，创科实业、泉峰控股等工具设备品牌较早研发新能源产品，且重视生产链自主化率。随着锂电化趋势由家用消费级产品延伸至商用专业级产品，先行开启技术储备的企业有望把握机遇。

图5 全球动力工具市场规模及预测（十亿美元）



资料来源：弗若斯特沙利文，东海证券研究所

图6 不同动力的 OPE 产品市场规模及预测（十亿美元）



资料来源：弗若斯特沙利文，东海证券研究所

## 1.2.公司业绩跟踪：创科实业收入增长，库存去化

创科实业近期发布年度业绩，公司 2023 年实现收入 137.3 亿美元，同比增长 3.6%；其中，上半年收入同比下降 2.2%，下半年收入同比增长 10.2%。毛利率由去年同期的 39.3% 提升至 39.5%，主要得益于旗舰品牌 MILWAUKEE 表现突出，售后电池销售增加，新品升级带动产品结构改善。销售及一般行政开支(SG&A)/销售额上升 0.9pct 至 31.3%，主要由于公司为去库存进行策略性投资及促销活动、增加销售人员等。研究及开发费用率同比提升 0.3pct 至 4.0%。由于利率上升，公司净利息开支同比增长 3500 万美元，2023 年净利息占整体收入比重为 0.6%。综合来看，公司 2023 年实现归母净利润 9.8 亿美元，同比下降 9.4%。但公司存货金额同比、环比皆下降，经营活动现金流流入明显增加。

图7 2023 年创科实业收入同比增长 3.6%



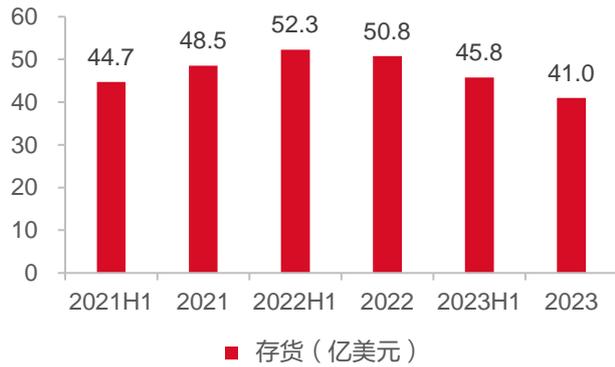
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图8 2023 年创科实业归母净利润同比下降 9.4%



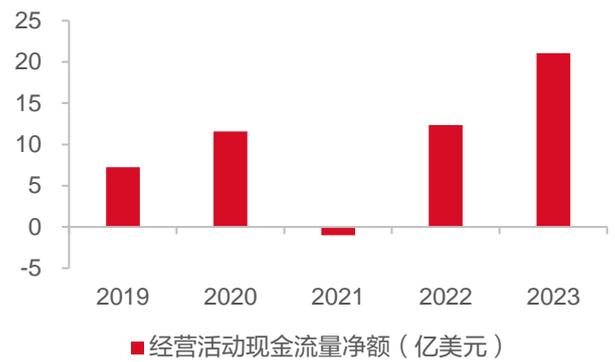
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图9 2023年创科实业存货金额有所下降



资料来源：同花顺，东海证券研究所

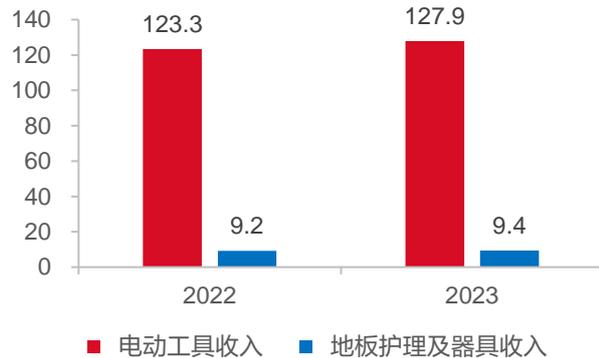
图10 2023年创科实业经营活动现金流流入增多



资料来源：同花顺，东海证券研究所

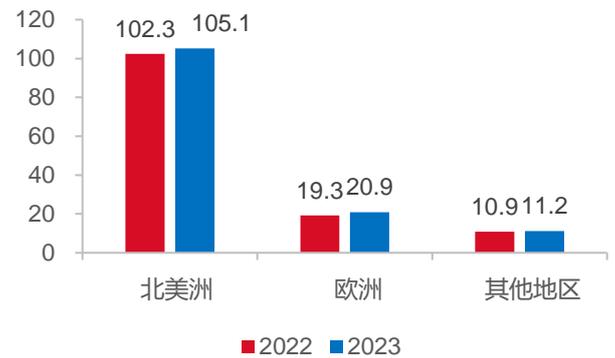
**各分部均发展向好。**分区域看，北美、欧洲、其他地区（澳洲、拉丁美洲、亚洲）收入均实现增长，北美为主要收入来源。公司两大主要业务，电动工具业务、地板护理及清洁业务分别实现收入 127.9 亿美元、9.4 亿美元；按美元收入计算，分别同比增长 3.8%、1.3%。电动工具业务主要品牌有 MILWAUKEE、RYOBI、EMPIRE、AEG 等，地板护理及清洁品牌有 HOOVER、DIRT DEVIL、VAX 等，除自主品牌外，两大业务均有部分产品为 OEM 销售。公司仍在扩充业务版图，2023 年 4 月以 7509 万美元收购 Green Planet，旨在补充 OPE 电动工具业务。

图11 两大主要业务均实现增长（亿美元）



资料来源：公司公告，东海证券研究所

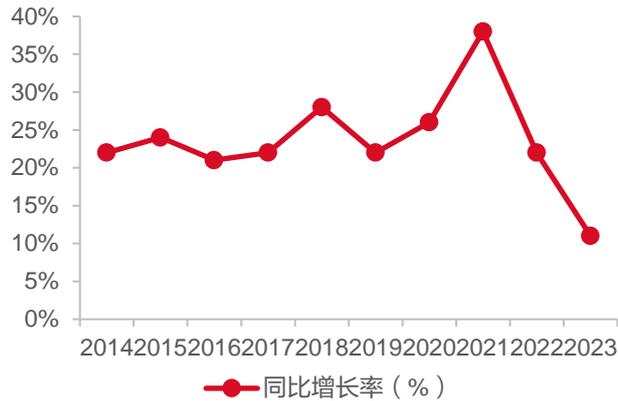
图12 主要销售区域 2023 年均实现增长（亿美元）



资料来源：公司公告，东海证券研究所

**旗舰专业级品牌 MILWAUKEE 持续表现亮眼。**按当地货币计算，MILWAUKEE 2023 年销售收入同比增长约 10.7%；其中，上半年、下半年分别同比增长 8.7%和 12.7%。MILWAUKEE 品牌主要品类均实现增长，其中，手动工具、PACKOUT 储存系统、个人安全装备系列的表现尤为突出。分区域看，按当地货币计算，MILWAUKEE 品牌在北美、欧洲、其他地区分别同比增长 9.9%、13.7%、13.0%。先进的锂电池技术成为 MILWAUKEE 产品领先市场的重要基石。MILWAUKEE 电池结合其超级充电器，可在 15 分钟甚至更短时间内实现充电 80%。电动工具产品的持续创新迭代，为公司毛利率的提升提供助力。MILWAUKEE M18 和 M12 平台目前已发展成熟，分别包含 284 款和 153 款产品，下游覆盖广泛。以 M18 系列为例，覆盖基建、电力设施、可再生能源、采矿、数据通讯及运输维修等行业。此外，MX FUEL 轻型设备、PACKOUT 储存系统、个人安全装备系列分别包含 23 款、102 款、49 款产品。2023 年，公司推出手动工具新品，由美国威斯康星州工厂制造。

图13 MILWAUKEE 销售收入近年维持较快增长



资料来源：公司官网财务简报，东海证券研究所  
 注：收入增速按当地货币计算

图14 MILWAUKEE 产品种类丰富多样



资料来源：公司官网，东海证券研究所

**DIY 品牌 RYOBI 下半年表现强势，助力消费级工具业务向好。**该品牌同样围绕锂电池平台进行产品布局，基于 RYOBI 18V ONE+ 平台现已有 307 款产品（186 款电动工具、89 款户外工具、32 款清洁产品）。2023 年，公司推出了新版电池 18V LITHIUM HP EDGE。适用于 RYOBI 40V 平台的现有 91 款产品，其中包括 WHISPER 系列剪草机。伴随低碳发展趋势，户外动力设备中，锂电化产品渗透率有望提升。以美国科罗拉多州为例，会向消费者给予优惠抵扣，鼓励充电式 OPE 设备的使用。考虑到便携需求，公司还推出 USB LITHIUM 系列，包括可夹式风扇等 20 余款产品。

**公司最大合作伙伴为家得宝。**2023 年第一大客户贡献收入为 60.5 亿美元，占总收入比重为 44.0%。第一大客户贡献收入同比略有下降，电动工具分部收入由 62.9 亿美元降至 60.2 亿美元，地板护理及清洁分部收入由 39.2 亿美元降至 30.4 亿美元。前五大客户占总收入比重为 53.6%，其他客户占比则较为分散。

## 2.行业动态

### 安徽合力公布 2023 年业绩快报

3 月 12 日，安徽合力发布 2023 年度业绩快报，据初步核算数据，公司实现营业总收入 174.71 亿元，同比增长 10.76%；实现归母净利润 12.80 亿元，同比增长 40.96%。报告期内公司围绕“整机、零部件、后市场、智慧物流”四大业务板块，聚焦国内、国际市场，产品结构不断优化、国际化业务产销规模快速增长，推动公司经营业绩同比提升。据工程机械协会统计数据，2023 年叉车销量 117.38 万台，同比增长 12%，叉车行业景气度延续。其中电动叉车销量 79.66 万台，同比增长 15.90%，占比达 67.87%，电动叉车渗透率快速提升。公司作为叉车行业龙头，充分受益于叉车行业国际化、电动化趋势。

（信息来源：公司公告，同花顺，工程机械工业协会）

### 宏信建发公布 2023 年年度报告

3 月 12 日，宏信建发发布 2023 年业绩公告，公司全年实现营业总收入 96.1 亿元，同比增长 22.0%；实现归属普通股持有人年内溢利 9.6 亿元，同比增长 44.9%。报告期内，公司客户群稳步扩张，资产利用率不断提升，工程承接能力及设备管理规模不断扩大，形成涵盖项目全周期、全方位的多功能服务模式，客户数量由 2022 年的 15.8 万家，提升至 2023 年的 23.2 万家。

公司经营租赁服务/工程技术服务/平台及其他服务分别实现营业收入 51.4/29.6/15.1 亿元，同比-1.0%/+38.8%/+173.4%。截至 2023 年末，公司高空作业平台/新型支护系统/新型模架系统设备管理规模分别为 17.8 万台/155.6 万吨/72.1 万吨，利用率分别为 80.0%/70.1%/73.2%，设备利用率稳步提升。

(信息来源: 公司公告)

表1 本周机器人行业投融资动态

公司	国家	轮次	投资方	金额	业务方向
Biobot Surgical	新加坡	B 轮	ZIG Ventures	1800 万美元	微创机器人
Bear Robotics	美国	战略投资	LG 集团	6000 万美元	服务型机器人
本末科技	中国	Pre-B 轮	亦庄国投、顺禧基金、联想创投	1 亿人民币	无减速器的直驱型动力解决方案

资料来源: IT 桔子, Wind, 东海证券研究所

### 3.行情回顾

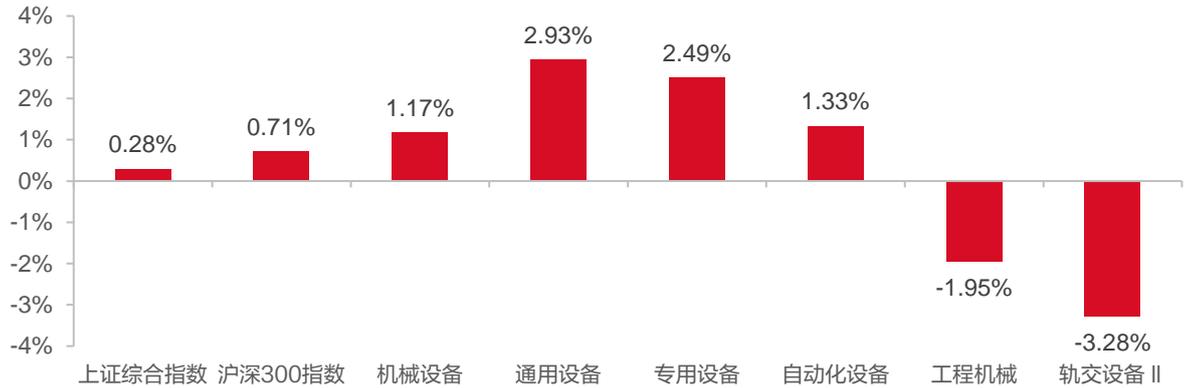
本周沪深 300 指数涨幅为 0.71%，申万机械设备行业涨幅为 1.17%，机械设备板块跑赢沪深 300 指数 0.46 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 21。子板块中，通用设备涨幅居前，上涨 2.93%，轨交设备 II 跌幅居前，下跌 3.28%。本周涨幅前五的板块个股分别是艾隆科技( 30.19%)、蓝海华腾( 28.64%)、固高科技( 28.50%)、百达精工( 24.65%)、应流股份( 23.17%)。本周跌幅前五的个股分别是上海沪工( -13.74%)、天元智能( -11.42%)、天宜上佳( -11.22%)、东方精工( -10.96%)、天永智能( -9.75%)。

图15 本周申万一级行业各板块涨跌幅(%)



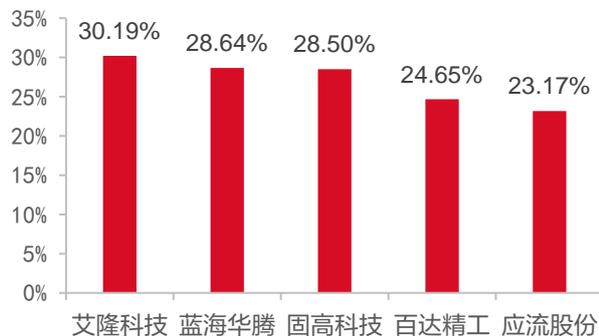
资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

图16 本周申万机械子板块涨跌幅（%）



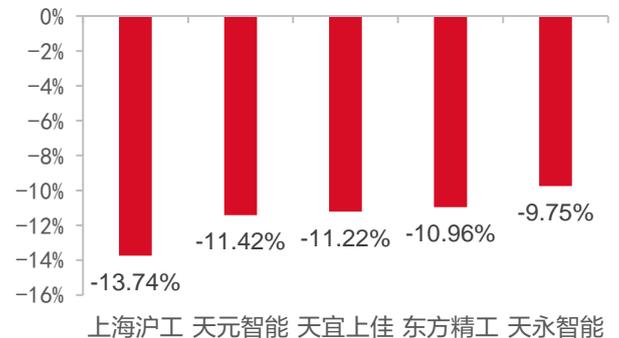
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图17 申万机械板块本周涨幅前五的个股涨幅（%）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图18 申万机械板块本周跌幅前五的个股跌幅（%）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 4.风险提示

**宏观景气度回暖弱于预期。**机械设备制造业与宏观、市场整体景气度高度相关，若经济增长放缓，市场需求或受到影响。

**核心技术突破进度不及预期。**国内机械行业龙头处于冲刺中高端市场的关键期，国外厂商在细分领域具备技术优势，若国内核心技术突破进度不及预期，可能面临较大竞争压力。

**政策落地进度不及预期。**国家陆续出台关键技术领域“补短板”“国产替代”等扶持政策，具体政策细则仍待关注。若相关政策落地不及预期，对技术密集型企业可能产生较大冲击。

**原材料价格波动风险。**机械设备行业原材料成本占比较高，若上游原材料价格上涨，可能会向下游传导成本压力，国产厂商盈利能力可能会受到影响。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200125

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089