

建筑材料

地产预期或迎反转，继续推荐消费建材一线优质龙头及二线弹性品种

行情回顾

过去五个交易日（0513-0517）沪深300涨0.32%，建材（中信）涨4.37%，除玻纤外所有子板块均为正收益。个股中，三棵树（+35%），科顺股份（+32%），坚朗五金（+21%），ST深天（+17%），蒙娜丽莎（+17%）涨幅居前。

地产政策继续发力，继续推荐消费建材

据Wind，0511-0517一周，30个大中城市商品房销售面积209.54万平米，环比+44.62%，同比-29%，降幅有所收窄。上周五地产新政密集发布，包括下调个人住房公积金贷款利率，下调首付比至历史最低水平等，我们认为通过降低购房门槛及购房成本，有望加快住房需求释放，4月商品房销售仍在下探，但政策端积极信号明显，在基本面企稳之前，后续政策有望持续发力。预期好转驱动下，近两周建材板块累计上涨8.47%，其中前期受地产端影响较大的消费建材涨幅更高，当前时点来看，多数品种PE估值分位数仍处在19年以来中位数以下水平，短期估值端仍有修复空间；从基本面改善角度，一方面地产商资金压力缓解有利于建材企业资产负债表改善，而当前应收账款较高的企业改善空间更大，另一方面，随着房地产市场回暖，地产后周期品种需求有望加快企稳回升，收入端改善有望为板块行情提供进一步支撑，继续推荐消费建材一线优质龙头及二线弹性品种。

传统建材行业景气或已触底，新材料品种成长性有望持续兑现

1) 消费建材21/22FY受地产景气度、资金链，以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响，当前上述因素有望逐步改善，地产政策改善趋势明确，23年基本面或已基本企稳。中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道；2) 新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气和国产替代机遇，龙头公司拥有高技术壁垒，有望迎来快速成长期；3) 当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖，而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量；4) 塑料管道板块下游兼具基建和地产，基建端有望受益市政管网投资升温，地产端与消费建材回暖逻辑相似；5) 水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期，中长期看，供给格局有望持续优化；6) 玻纤当前价格处于相对低位，后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价。

本周重点推荐组合

坚朗五金、三棵树、蒙娜丽莎、亚士创能、东方雨虹、长海股份（与化工联合覆盖）、世名科技（与化工联合覆盖）、山东药玻（与医药联合覆盖）

风险提示：基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格涨价趋势造成影响；新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期；地产产业链坏账减值损失超预期等。

证券研究报告

2024年05月19日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

鲍荣富

分析师

SAC 执业证书编号：S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

王涛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521010001
wangtao@tfzq.com

王雯

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521120005
wangwena@tfzq.com

林晓龙

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523050002
linxiaolong@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《建筑材料-行业专题研究:23年营收利润有所下滑，期待24年基本面/估值双升》2024-05-19
- 《建筑材料-行业研究周报:二季度建材基本面有望改善，看好估值继续修复》2024-05-12
- 《建筑材料-行业研究周报:地产政策催化预期修复，哪些品种弹性更大？》2024-05-05

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2024-05-17	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
600529.SH	山东药玻	28.15	买入	1.17	1.52	1.87	2.21	24.06	18.52	15.05	12.74
300522.SZ	世名科技	12.50	买入	0.06	0.59	1.10	1.51	208.33	21.19	11.36	8.28
300196.SZ	长海股份	11.88	买入	0.72	0.90	1.10	1.28	16.50	13.20	10.80	9.28
002271.SZ	东方雨虹	17.85	买入	0.90	1.12	1.29	1.48	19.83	15.94	13.84	12.06
603737.SH	三棵树	49.49	买入	0.33	1.33	2.23	2.55	149.97	37.21	22.19	19.41
603378.SH	亚士创能	6.87	买入	0.14	0.35	0.60	0.73	49.07	19.63	11.45	9.41
002791.SZ	坚朗五金	41.47	买入	1.01	1.33	1.63	1.98	41.06	31.18	25.44	20.94
002918.SZ	蒙娜丽莎	12.85	增持	0.64	0.87	1.04	1.26	20.08	14.77	12.36	10.20

资料来源：Wind、天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

内容目录

核心观点.....	3
行情回顾.....	3
建材重点子行业近期跟踪.....	5
传统建材龙头中长期价值显著，新能源品种成长性有望持续兑现.....	6
风险提示.....	6

图表目录

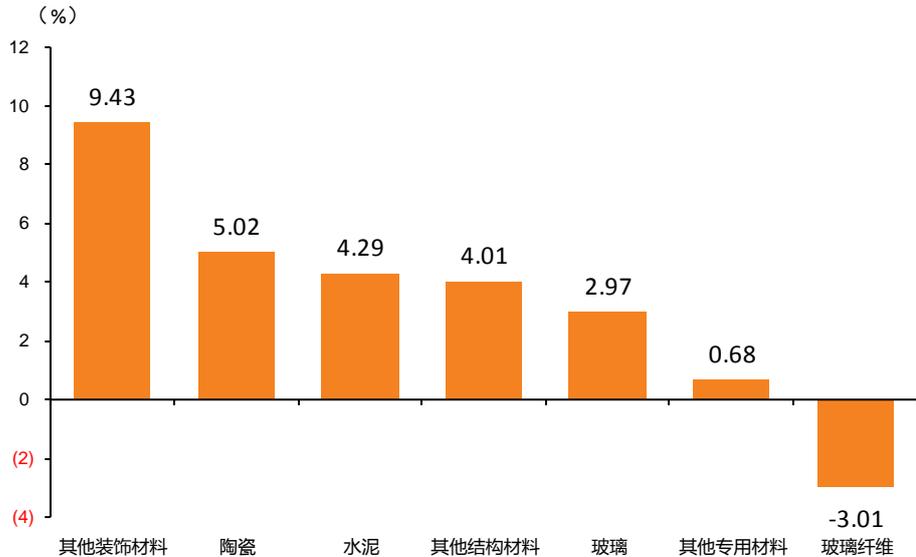
图 1：中信建材三级子行业本周五个交易日（0513-0517）涨跌幅.....	3
表 1：2022-2024 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比（万平方米）.....	3
表 2：地产链建材企业应收账款梳理.....	5

核心观点

行情回顾

过去五个交易日（0513-0517）沪深 300 涨 0.32%，建材（中信）涨 4.37%，除玻纤外所有子板块均为正收益。个股中，三棵树（+34.5%），科顺股份（+32.3%），坚朗五金（+21.0%），ST 深天（+16.9%），蒙娜丽莎（+16.7%）涨幅居前。上周我们重点推荐组合的表现：东方雨虹（+14.3%）、三棵树（+34.5%）、北新建材（+6.7%）、伟星新材（+4.0%）、亚士创能（+13.4%）、长海股份（-2.1%）、世名科技（+1.2%）、山东药玻（-2.0%）。

图 1：中信建材三级子行业本周五个交易日（0513-0517）涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

地产预期或迎反转，继续推荐消费建材一线优质龙头及二线弹性品种

据 Wind，0511-0517 一周，30 个大中城市商品房销售面积 209.54 万平米，环比+44.62%，同比-29%，降幅有所收窄。5 月 17 日，中央两次召开房地产重磅会议，出台一揽子地产调控政策：需求端看，央行将首套房首付比例下降到历史新低 15%（此前最低为 20%），二套房下降到 25%，同时将首套个人公积金贷款利率下调到 2.85%，二套房降至 3.325%。供给端看，央行宣布设立 3000 亿元保障性住房再贷款，支持地方国有企业收购商品房库存用作保障房配售配租，杭州市临安区政府已打响第一枪，商品房收储节奏开启。我们认为通过降低购房门槛及购房成本，有望加快住房需求释放，4 月以来商品房销售仍在下探，但政策端积极信号明显，在基本面企稳之前，后续政策有望持续发力。

表 1：2022-2024 年对应时间 30 大中城市商品房销售面积对比（万平方米）

	2023	2022	同比
1111-1117	205.59	239.75	-14.25%
1118-1124	283.59	225.14	25.96%
1125-1201	270.66	294.78	-8.18%
1202-1208	213.68	289.49	-26.19%
1209-1215	257.37	274.65	-6.29%
1216-1222	275.33	255.29	7.85%
1223-1229	372.55	363.69	2.44%

	2024	2023	同比
1230-0105	193.91	336.47	-42.37%
0106-0112	179.26	316.14	-43.30%
0113-0119	171.89	243.17	-29.31%
0120-0126	176.57	23.78	642.61%
0127-0202	206.03	158.62	29.89%
0203-0209	107.03	219.63	-51.27%
0210-0216	4.09	256.59	-98.41%
0217-0223	82.69	310.92	-73.41%
0224-0301	158.67	319.09	-50.27%
0302-0308	120.52	308.79	-60.97%
0309-0315	155.75	337.83	-53.90%
0316-0322	199.98	381.82	-47.62%
0323-0329	295.45	412.47	-28.37%
0330-0405	166.68	340.40	-51.04%
0406-0412	166.39	303.66	-45.21%
0413-0419	172.77	288.74	-40.16%
0420-0426	196.96	346.49	-43.16%
0427-0503	155.37	192.59	-19.33%
0504-0510	144.89	330.46	-56.15%
0511-0517	209.54	296.05	-29.22%

资料来源：Wind、天风证券研究所

近两周建材板块累计上涨 8.47%，其中前期受地产端影响较大的消费建材涨幅更高，当前时点来看，多数品种 PE 估值分位数仍处在 19 年以来中位数以下水平，短期估值端仍有修复空间；从基本面改善角度，一方面地产商资金压力缓解有利于建材企业资产负债表改善，而当前应收账款较高的企业改善空间更大，另一方面，随着房地产市场回暖，地产后周期品种需求有望加快企稳回升，收入端改善有望为板块行情提供进一步支撑，继续推荐消费建材一线优质龙头及二线弹性品种。

表 2：地产链建材企业应收账款梳理

产业链	证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	PE (TTM)	19年以来PE分位数	PB (LF)	归母净利润 (亿元)			PE			23年应收票据及应收账款 (亿元)	23年应收票据及应收账款/流动资产	21-23年信用减值总额 (亿元)	21-23年信用减值总额占应收比例	21-23年现金满足投资比率
							2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E					
消费建材	603378.SH	亚士创能	29.5	-527.7	18.4%	1.8	-5.4	1.5	2.1	-5.4	19.4	14.2	18.1	65.6%	-11.0	-61.0%	-12%
	002791.SZ	坚朗五金	133.3	39.9	30.9%	2.7	8.9	4.9	6.4	15.0	27.0	21.0	37.3	53.2%	-3.5	-9.5%	95%
	603737.SH	三棵树	260.8	134.3	46.9%	10.5	-4.2	6.6	8.9	-62.6	39.6	29.4	35.9	48.7%	-13.9	-38.6%	61%
	300715.SZ	凯伦股份	37.3	-967.3	62.0%	1.6	0.7	1.3	1.7	51.9	29.7	21.8	20.5	46.2%	-5.2	-25.3%	-6%
	300737.SZ	科顺股份	72.8	-21.2	31.8%	1.4	6.7	2.4	3.7	10.8	29.9	19.9	41.6	42.4%	-12.4	-29.7%	58%
	002798.SZ	帝欧家居	17.5	-2.8	-	1.0	0.7	-	-	25.3	-	-	13.5	41.9%	-13.2	-97.9%	31%
	002271.SZ	东方雨虹	449.5	20.1	18.6%	1.6	42.0	29.6	34.9	10.7	15.2	12.9	101.8	31.3%	-13.2	-12.9%	49%
	002043.SZ	兔宝宝	106.9	15.2	47.4%	3.3	7.1	7.6	8.9	15.0	14.1	12.0	11.7	29.0%	-5.4	-46.2%	309%
	002641.SZ	公元股份	57.6	19.2	85.8%	1.1	5.8	4.1	4.5	10.0	13.9	12.7	10.9	23.8%	-5.5	-51.0%	91%
	000786.SZ	北新建材	608.7	16.2	58.6%	2.5	35.1	43.5	51.1	17.3	14.0	11.9	21.8	17.8%	-1.5	-6.8%	147%
	002918.SZ	蒙娜丽莎	53.4	19.8	43.0%	1.6	3.1	4.2	4.9	16.9	12.6	10.9	8.8	16.8%	-9.7	-111.0%	54%
	003012.SZ	东鹏控股	96.3	13.6	21.3%	1.2	1.5	8.3	9.4	62.7	11.6	10.2	11.3	16.7%	-10.3	-91.3%	92%
	002372.SZ	伟星新材	299.6	21.2	35.5%	5.3	12.2	14.7	16.2	24.5	20.3	18.5	5.5	10.9%	-0.2	-3.7%	117%
水泥	000877.SZ	天山股份	572.7	45.0	89.2%	0.7	125.3	20.2	25.2	4.6	28.4	22.7	278.3	42.2%	-7.7	-2.8%	72%
	000401.SZ	冀东水泥	146.2	-8.1	96.6%	0.5	28.1	2.9	5.6	5.2	50.3	26.1	24.1	17.2%	-0.4	-1.7%	82%
	600801.SH	华新水泥	268.3	12.0	89.9%	1.1	53.6	29.5	34.2	5.0	9.1	7.8	25.3	16.7%	-1.2	-4.6%	68%
	600585.SH	海螺水泥	1,271.5	14.3	100.0%	0.7	332.7	93.2	104.3	3.8	13.6	12.2	107.3	10.6%	-0.6	-0.5%	68%
	000672.SZ	上峰水泥	73.2	12.5	97.7%	0.8	21.8	7.2	8.0	3.4	10.2	9.2	5.8	8.0%	-0.1	-2.4%	92%
	002233.SZ	塔牌集团	88.3	13.4	81.8%	0.8	18.4	7.5	8.4	4.8	11.7	10.5	0.4	0.6%	-0.3	-77.7%	124%
减水剂	002398.SZ	垒知集团	31.9	20.9	89.9%	0.9	2.7	1.8	2.1	11.7	18.0	15.4	31.1	66.0%	-1.7	-5.6%	170%
	603916.SH	苏博特	38.9	27.5	80.3%	0.9	5.3	2.1	2.5	7.3	18.4	15.6	27.9	56.6%	-1.3	-4.7%	56%
玻璃	000012.SZ	南玻A	140.0	11.3	19.8%	1.2	15.3	17.4	18.4	9.2	8.1	7.6	34.8	36.8%	-2.2	-6.4%	69%
	601636.SH	旗滨集团	225.4	10.8	37.0%	1.6	42.3	20.3	23.6	5.3	11.1	9.5	16.5	18.2%	-0.5	-3.0%	44%
	600586.SH	金晶科技	93.0	17.1	28.3%	1.6	13.1	4.5	5.7	7.1	20.6	16.2	2.9	7.3%	-0.6	-21.3%	126%

资料来源：Wind、天风证券研究所

注：截至 5 月 17 日数据，标红公司为重点推荐标的

我们认为新兴领域的建材品种仍值得关注。我们认为新材料板块，一方面受益于风险偏好改善带来的相关下游行业预期修复（如消费电子、半导体、医药及新能源），另一方面部分材料（如光伏玻璃）也有望受益于供给侧的管理政策。总体而言，若后续新材料品种自身基本面持续兑现，叠加行业β触底向上，我们认为其行情仍有望持续。建议关注与电子、医药相关的非金属材料品种，如电子纱、电子新材料（UTG、石英砂等）以及药用玻璃等。

建材重点子行业近期跟踪

水泥：本周全国水泥市场价格环比上涨 0.9%。价格上涨区域主要是黑龙江、吉林、辽宁和河南地区，幅度 30-50 元/吨；价格回落区域主要是上海、浙江、广东和四川地区，幅度 10-15 元/吨。5 月中旬，天气晴好，下游施工恢复正常，水泥需求环比小幅提升，全国重点地区水泥企业平均出货率约为 56%，环比上涨近 2 个百分点。价格方面，南方地区由于各企业继续争抢市场份额，水泥价格稳中有落；北方地通过加大错峰生产力度，供需关系得到改善，水泥价格陆续回升，从而带动全国价格上行。（数据来源：数字水泥网）

玻璃：1) 光伏玻璃：本周主流大单价格，2mm 镀膜光伏玻璃价格 17.75 元/平方米，环比下降 2.74%，3.2mm 镀膜 25.75 元/平方米，环比下降 1.90%。近期部分组件厂家开工率较前期下滑，多数采购谨慎，且存压价心理，需求端支撑略显一般。本周库存天数 21.39 天，环比增加 5.99pct，日熔量 11710 吨/日，环比增加 3.14%，预计下周市场整体交投转弱，部分价格承压下滑。2) 浮法玻璃：本周浮法玻璃均价 1706.91 元/吨，较上周均价上涨 6.96

元/吨，涨幅 0.41%，环比由跌转涨。国内浮法玻璃市场需求表现一般，中下游按需采购仍是主流，整体交投氛围尚可。本周浮法玻璃库存 5332 万重箱，较 5 月 9 日库存下降 176 万重量箱，降幅 3.20%，库存天数约 25.46 天，较上周四减少 0.69 天，日熔量 172265 吨，较上周减少 2000 吨。周内产线冷修 4 条，新点火 1 条，暂无改产线。预计下周市场产能预期持稳，部分地区价格松动，中下游在买涨不买跌心态影响下，观望情绪或将增加。预计下周原片价格或稳中偏弱运行。（数据来源：卓创资讯）

玻纤：1) 本周国内无碱粗纱市场价格主流报价暂稳，但前期提涨明显，整体支撑本周均价继续走高，周内个别产品局部价格小涨，行业盈利水平有所修复。截至 5 月 16 日，国内 2400tex 无碱缠绕直接纱主流报价在 3800-4000 元/吨不等，全国均价 3862.75 元/吨，环比上涨 2.03%，同比下跌 4.99%。库存方面，本周国内池窑厂在产产线局部小增，截至 5 月 16 日，国内池窑在产产能维持在 701.8 万吨/年，周环比上涨 1.45%，同比上涨 3.36%。近期无碱粗纱市场行情需求支撑较前期稍有减弱，多数下游刚需订单释放有限，市场观望情绪增加，终端需求订单仍需进一步释放。预计下周市场价格或将延续稳定趋势，前期新价落实推进情况尚可，但近期刚需释放相对有限，加之前期一定量备货，短期厂家暂稳观望预期较大 2) 电子纱：电子纱现阶段需求表现尚可，下游深加工 CCL 储备订单较充足，下游 PCB 市场价格提涨带动下，消费电子有一定回暖，出口端价格亦有调涨计划，关注新价落实情况。预计下周电子纱市场价格大概率走稳，前期价格提涨后，新单陆续签订，新价落实推进尚可，而月签订单下，短期价格或涨后趋稳运行，中长期仍存一定上涨预期。（数据来源：卓创资讯）

传统建材龙头中长期价值显著，新能源品种成长性有望持续兑现

坚朗五金、三棵树、蒙娜丽莎、亚士创能、东方雨虹、长海股份（与化工联合覆盖）、世名科技（与化工联合覆盖）、山东药玻（与医药联合覆盖）

我们认为当前时点传统建材行业景气已处于接近周期底部区间，新能源等高景气下游相关的新材料品种有望持续兑现成长性：1) 水泥有望受益于后续基建和地产需求改善预期，中长期看，供给格局有望持续优化，推荐**华新水泥、海螺水泥**，关注**西部水泥**；2) 消费建材 22 年受地产景气度、资金链，以及大宗商品价格持续上行带来的成本压力影响，当前上述因素有望逐步改善，地产政策改善趋势明确，23 年起基本面或已基本企稳。中长期看，龙头公司已经开启渠道变革，规模效应有望使得行业集中度持续提升，消费建材仍然是建材板块中长期优选赛道。近期地产优化政策密集发布，我们认为地产商资金压力缓解有利于建材企业资产负债表改善，当前应收账款较高的企业改善空间更大，推荐**坚朗五金、三棵树、蒙娜丽莎、亚士创能、东方雨虹**等；3) 新型玻璃、碳纤维等新材料面临下游需求高景气 and 国产替代机遇，龙头公司拥有高技术壁垒，有望迎来快速成长期，推荐**金晶科技、亚玛顿、中复神鹰**（与化工联合覆盖），**山东药玻**（与医药联合覆盖）、**凯盛科技**（与电子联合覆盖）、**时代新材**（与电新联合覆盖）；4) 当前玻璃龙头市值已处于历史较低水平，随着行业冷修提速，行业基本面或逐步筑底，光伏玻璃有望受益产业链景气度回暖，而电子玻璃有望受益国产替代和折叠屏等新品放量。推荐**旗滨集团、信义玻璃、福莱特**（与电新联合覆盖）等。5) 塑料管道板块下游兼具基建和地产，基建端有望受益市政管网投资升温，地产端与消费建材回暖逻辑相似，推荐**中国联塑、东宏股份、公元股份**；6) 玻纤当前价格处于相对低位，后续风电等需求启动有望带动行业去库涨价，推荐**中国巨石、长海股份**（与化工联合覆盖），**中材科技、宏和科技**等。

风险提示

基建、地产需求回落超预期，对水泥、玻璃价格上涨趋势造成影响：水泥、玻璃价格的变动主要受地产和基建需求影响，进而与宏观经济环境、资金到位情况等因素相关，当前水泥及玻璃价格变动体现了较好的景气度，但若后续因天气、疫情、政策等原因导致基建、

地产开复工持续性不及预期，可能导致水泥和玻璃价格上涨持续性不及预期。

新材料品种下游景气度及自身成长性不及预期：新材料品种的估值中可能包含了对其下游及自身成长性的较高预期，但新技术的运用及市场放量具有较大不确定性，若成长性不及预期，则可能无法支撑其估值。

地产产业链坏账减值损失超预期：尽管 2022 年以来，地产链的消费建材等类型公司均对风险客户应收账款进行了大额减值计提，但若后续地产景气度仍无好转，不能排除部分此前低风险客户也变为高风险客户，进而使得减值计提超预期的可能。

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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com