

小鹏汽车-W (09868.HK)

一季度毛利率环比提升，期待智能化软件和新产品周期迭代

优于大市

核心观点

一季度营业收入 65.5 亿元，同比增长 62%。2024 年一季度，公司总收入为 65.5 亿元，同比增长 62.4%，环比减少 49.8%；净利润为-13.7 亿元，去年同期为-23.4 亿元，去年四季度为-13.5 亿元。拆分来看，1) 2024Q1 汽车销售收入为 55.4 亿元，同比增长 57.8%，环比减少 54.7%，同比增长主要系 2024Q1 交付量增加（尤其是 X9），环比减少主要由于 G6 及 2024 款 G9 交付量减少，加上季节性影响。2) 2024Q1 服务及其他收入为 10 亿元，同比增长 93.1%，环比增长 22.1%，主要系 2024Q1 与大众集团进行平台与软件战略技术合作有关的技术研发服务收益所致。

研发与经营活动降本增效，毛利率与净利率同比提升。2024 年一季度，小鹏汽车的毛利率/净利率分别为 12.9%/-20.9%，分别同比变动 +11.2/+37.1pct，分别环比变动+6.7/-10.6pct；研发费用率/销售、行政及一般费用率分别为 20.6%/21.2%，分别同比变动-11.5/-13.2pct，分别环比变动+10.6/+6.4pct。拆分来看，1) 2024Q1 汽车业务毛利率 5.5%，同比+8.0pct，环比+9.6pct，主要系成本降低及车型产品组合改善所致；2) 2024Q1 服务及其他利润率为 53.9%，同比+24.3pct，环比+15.7pct，同环比增长主要由于前述来自技术研发服务的较高毛利率。

2024 年一季度销量同比增长 20%，销售网络持续优化。2024 年一季度，小鹏汽车的总销量为 21821 辆，同比增长 19.7%。公司二季度指引，2024 年二季度的交付辆预计 29,000-32,000 辆，按年增加约 25.0%-37.9%。

与大众签订 EEA 电子电气架构技术战略合作框架协议，发布 XOS 5.1.0。2023 年 4 月 17 日，小鹏与大众签订 EEA 电子电气架构技术战略合作框架协议，双方将基于小鹏最新一代电子电气架构，联合开发并将其集成到大众汽车在中国的 CMP 平台上，双方联合开发的电子电气架构预计将从 2026 年起应用于在中国生产的大众汽车品牌电动车型。2024 年 5 月 20 日，小鹏通过 OTA 更新向用户发布了 XOS 5.1.0，整合 AI 驱动的智能座舱和 XNGP ADAS 技术，包括 AI 代驾和配合基于神经网络的规则和控制大模型的 XPlanner。

风险提示：原材料价格上涨，汽车价格竞争持续激化。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。考虑到 2024 年汽车行业竞争激烈，公司一季度缺乏新车型支撑，销量承压，新车型主要集中在下半年上市、产能逐步爬坡，我们下调公司的收入预测和盈利预测，预计 2024-2026 年收入为 462/730/920 亿元（原 2024/2025 年收入预测为 613/881 亿元），净利润为-60/-29/11 亿元（原 2024/2025 年净利润预测为-63/9 亿元），维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	26,855	30,676	46,234	73,000	92,033
(+/-%)	28.0%	14.2%	50.7%	57.9%	26.1%
净利润(百万元)	-9143	-10431	-6009	-2882	1097
(+/-%)	--	--	--	--	--
每股收益(元)	-4.84	-5.52	-3.18	-1.53	0.58
EBIT Margin	-24.6%	-37.3%	-12.2%	-3.5%	1.5%
净资产收益率 (ROE)	-24.8%	-28.7%	-19.8%	-10.5%	3.8%
市盈率 (PE)	-6.1	-5.3	-9.3	-19.3	50.8
EV/EBITDA	-16.4	-9.4	-37.9	446.2	32.2
市净率 (PB)	1.51	1.53	1.84	2.03	1.95

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·海外公司财报点评

汽车·乘用车

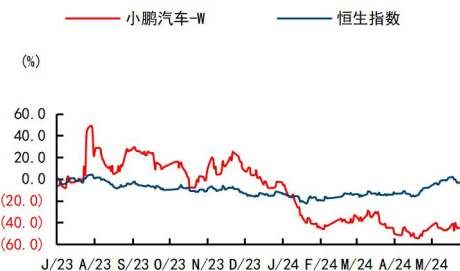
证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

证券分析师：杨彬
0755-81982771
yangshan@guosen.com.cn
S0980523110001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	31.80 港元
总市值/流通市值	60088/48999 百万港元
52 周最高价/最低价	96.30/25.70 港元
近 3 个月日均成交额	622.54 百万港元

市场走势



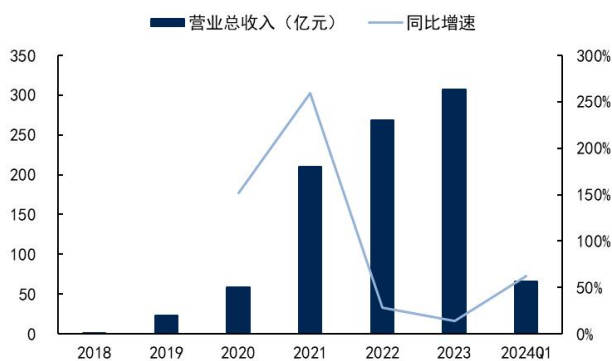
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《小鹏汽车-W (09868.HK) -营业收入同比增长 25%，城区高阶智能驾驶赋能新车型发力》——2023-11-20
- 《小鹏汽车-W (09868.HK) -产品周期过渡影响短期利润，看好未来技术车型全面发力》——2023-08-21
- 《小鹏汽车-W (09868.HK) -一季度业绩承压，重磅车型 G6 值得期待》——2023-05-26
- 《小鹏汽车-W (09868.HK) -「扶摇」全域智能进化架构发布，全面赋能新车型 G6》——2023-04-18
- 《小鹏汽车-W (09868.HK) -行业竞争日趋激烈，全面调整迎接挑战》——2023-03-21

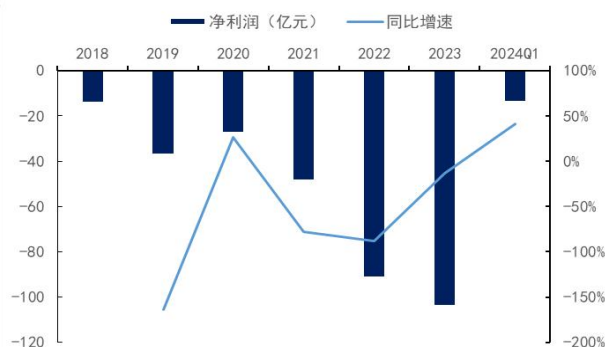
一季度小鹏汽车实现营业收入 65.5 亿元，同比增长 62%。2024 年一季度，小鹏汽车的销量为 21,821 辆，同比增长 19.7%，环比减少 63.7%；总收入为 65.5 亿元，同比增长 62.4%，环比减少 49.8%；净利润为-13.7 亿元，去年同期为-23.4 亿元，去年四季度为-13.5 亿元。拆分来看，1) 2024Q1 汽车销售收入为 55.4 亿元，同比增长 57.8%，环比减少 54.7%，同比增长主要由于 2024 年第一季度交付量的增加（尤其是 X9），环比减少主要由于 G6 及 2024 款 G9 交付量减少，加上季节性影响，部分被 X9 的交付量所抵消。2) 2024Q1 服务及其他收入为 10 亿元，同比增长 93.1%，环比增长 22.1%，同比增长主要由于 2024 年第一季度与大众集团进行平台与软件战略技术合作有关的技术研发服务收益所致。

图1：小鹏汽车营业收入及同比



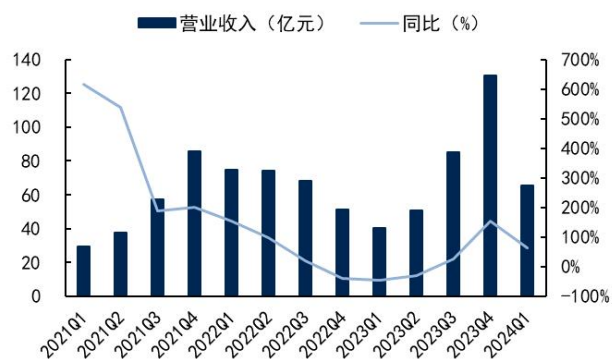
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：小鹏汽车净利润及同比



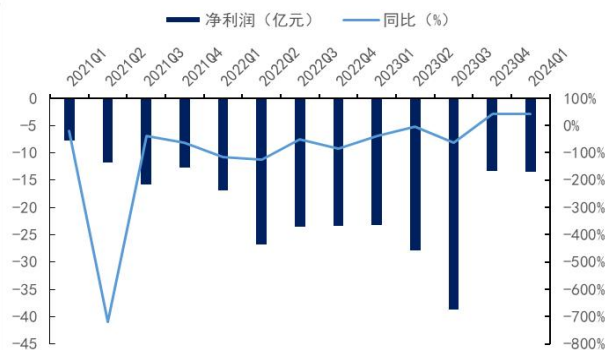
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：小鹏汽车单季度营业收入及同比



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：小鹏汽车单季度净利润及同比

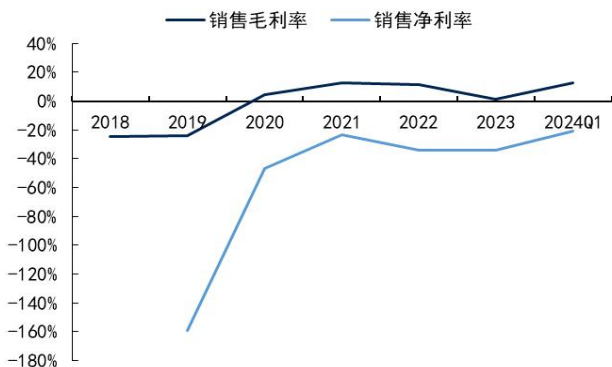


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

研发与经营活动降本增效，毛利率与净利率同比提升。2024 年一季度，小鹏汽车的毛利率/净利率分别为 12.9%/-20.9%，分别同比变动+11.2/+37.1pct，分别环比变动+6.7/-10.6pct；研发费用率/销售、行政及一般费用率分别为 20.6%/21.2%，分别同比变动-11.5/-13.2pct，分别环比变动+10.6/+6.4pct。2024Q1，公司毛利率同环比双升，拆分来看，1) 2024Q1 汽车业务毛利率 5.5%，同比+8.0pct，环比+9.6pct，汽车毛利率同比增长主要由于成本降低及车型产品组合改善所致，部分增长被 P5 相关的存货减值及采购承诺的亏损所抵消，该事项对汽车毛利率产生 3.2pct 的负影响，是由于管理层预期即将上市的新车型的预计市场需求将更强，而下调了对 P5 的销量预测；2) 2024Q1 服务及其他利润率为

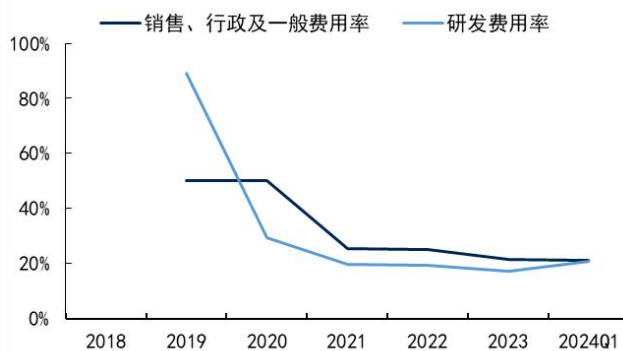
53.9%，同比+24.3pct，环比+15.7pct，同环比增长主要由于前述来自技术研发服务的较高毛利率。

图5：小鹏汽车毛利率与净利率



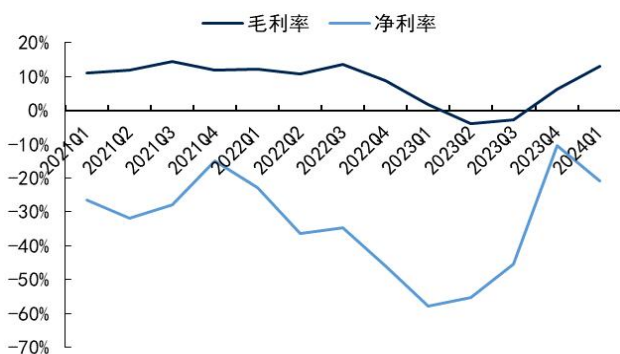
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：小鹏汽车研发费用率与销售管理费用率



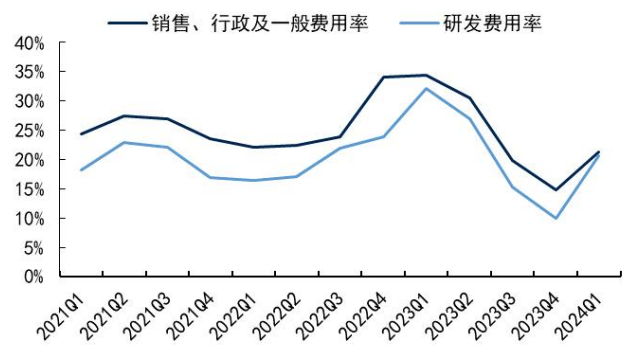
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：小鹏汽车单季度毛利率与净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

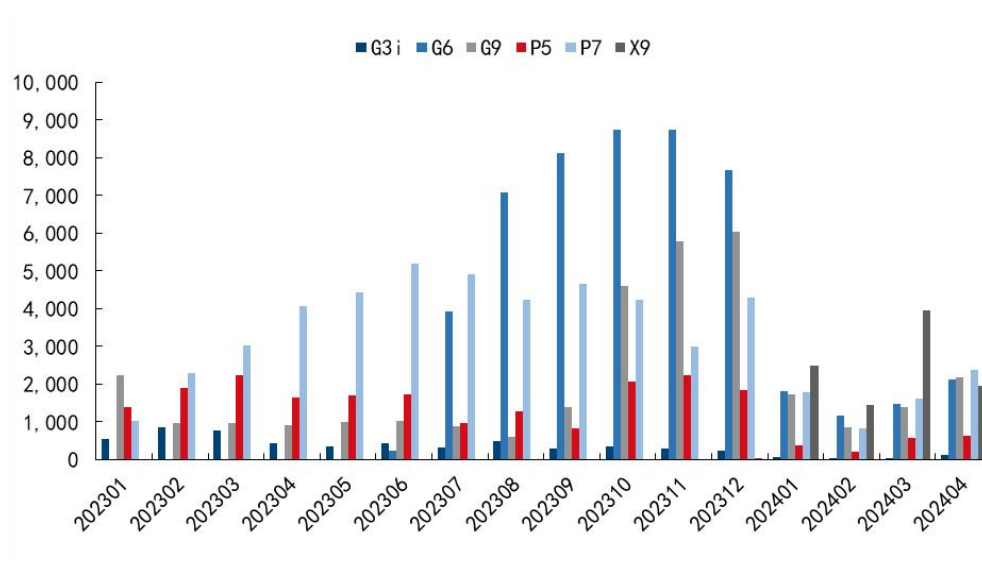
图8：小鹏汽车单季度研发费用率与销售管理费用率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

2024年一季度销量同比增长20%，销售网络持续优化。2024年一季度，小鹏汽车的总销量为21821辆，同比增长19.7%，其中，G3i/G6/G9/P5/P7/X9的销量分别为132/4437/3991/1165/4224/7872辆。2024年4月，小鹏汽车交付量分别为9393辆，同比增长32.7%，环比增长4.1%，1-4月累计总交付量为31,214辆，同比增长23.3%。公司二季度指引，2024年二季度的交付辆预计29,000-32,000辆，按年增加约25.0%-37.9%。截至2024年3月31日，小鹏汽车的实体销售网络拥有合共574间门店，覆盖178个城市。截至2024年3月31日，小鹏汽车自营充电网络达1,171座充电站，包括359座小鹏S4超充站。

图9：小鹏汽车分车型销量（辆）



资料来源：Marklines，国信证券经济研究所整理

2023年4月17日，小鹏汽车与大众汽车集团签订 EEA 电子电气架构技术战略合作框架协议。小鹏汽车自主研发的行业领先的电子电气架构是其垂直整合的硬件技术的核心技术。得益于此先进的电子电气架构，智能辅助驾驶软件和车联网操作系统等软件能与底层硬件和整车平台解耦，实现跨平台的软件快速迭代。小鹏汽车最新一代电子电气架构采用基于中央计算和域控制器的架构，提供了高性能的车载计算环境，并具备有竞争力的成本结构。该电子电气架构支持中央域与智能辅助驾驶域控制器之间的千兆以太网高速数据传输。域控制器中集成了大量电控单元，从而实现了高度集成的架构和具有竞争力的成本结构。该电子电气架构亦支持高效的整车 OTA，为终端用户车辆和生产线下线车辆提供高速 OTA。在此次电子电气架构技术战略合作中，小鹏汽车与大众汽车集团将基于小鹏汽车最新一代电子电气架构，联合开发并将其集成到大众汽车在中国的 CMP 平台上。双方联合开发的电子电气架构预计将从 2026 年起应用于在中国生产的大众汽车品牌电动车型。

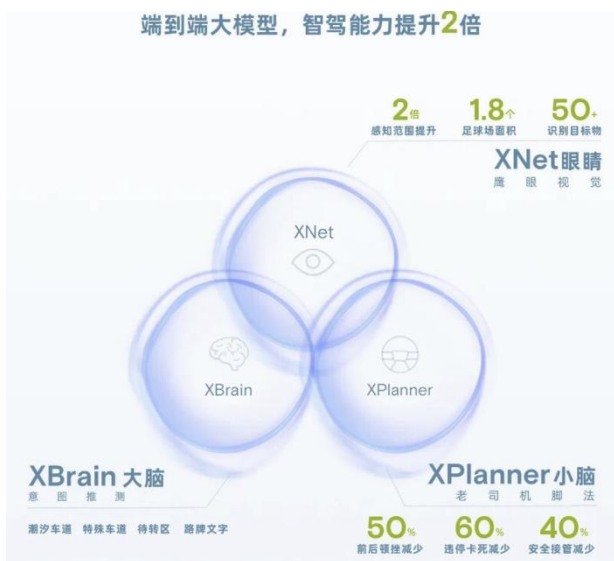
图10：小鹏汽车自主研发行业领先的电子电气架构



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

2024年5月20日，小鹏汽车通过OTA更新向小鹏汽车用户发布了XOS 5.1.0。XOS 5.1.0整合了AI驱动的智能座舱功能和XNGP ADAS技术，包括AI代驾和配合基于神经网络的规则和控制大模型的XPlanner。小鹏汽车具备独特的三大AI智能驾驶大模型：XNet、XPlanner和XBrain：1) 深度视觉感知神经网络 XNet：XNet 2.0通过三网合一的方式，实现了类似激光雷达的纯视觉感知，能够精准识别动态和静态障碍物。其感知范围扩大到1.8个足球场大小，识别精度大幅提升；2) 神经网络规控大模型 XPlanner：XPlanner基于图像数据的感知输入，优化驾驶路径规划，提升智能驾驶的舒适度和安全性。通过不断学习人类驾驶策略，XPlanner能够快速进化，减少驾驶中的顿挫和违停卡死现象；3) AI大语言模型 XBrain：XBrain提升了自动驾驶系统的场景理解能力和逻辑推理能力，使其能够在复杂和未知的场景中做出拟人化的驾驶决策。XBrain不仅能理解用户的驾驶场景，还能提供最合理的驾驶模式，提高整体驾驶体验。基于折算10亿+里程的视频训练、超646万累计公里数的实车测试、超2.16亿累计公里数的仿真测试，小鹏汽车端到端大模型能够做到“2天迭代一次”，在未来18个月内智驾能力提升30倍。2024年第三季度，小鹏汽车的智驾即可实现“全国都能开，每条路都能开”，2025年实现城区智驾比肩高速智驾体验。此外，小鹏的AI天玑系统，将AI技术全面应用于智能座舱与智能驾驶，显著提升了系统的感知和理解能力，为用户提供专属的车载AI助理。

图11：小鹏汽车端到端大模型，国内首个量产上车



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

图12：AI天玑-全球首个将AI应用在智舱和智驾的操作系统



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

图13: 小鹏汽车 AI 代驾全球首发



资料来源: 公司官微, 国信证券经济研究所整理

图14: 5月20日 AI 天玑全量推送小鹏 X9、G6、G9、P7i



资料来源: 公司官微, 国信证券经济研究所整理

投资建议: 下调盈利预测, 维持“买入”评级。

2024 年汽车行业竞争激烈, 公司一季度缺乏新车型支撑, 销量承压, 新车型主要集中在下半年上市、产能逐步爬坡, 我们下调公司的收入预测和盈利预测。我们预计 2024/2025/2026 年, 公司的销量 17/35/51 万辆, 单车收入分别为 24/19/16 万元, 则公司的汽车业务收入分别为 414/663/826 亿元, 总收入分别为 462/730/920 亿元。展望 2024 年, 公司 MONA、F 平台车型销量增加, 平台化和规模化的研发制造可有效降低成本, 公司毛利率有望反弹。因此, 我们预计 2024/2025/2026 年, 小鹏汽车毛利率分别为 13.22%/15.92%/18.45%。

表1: 小鹏汽车销量及收入预测

	2023	2024E	2025E	2026E
小鹏汽车销量 (万辆)	14	17	35	51
单车收入 (万元)	19	24	19	16
汽车业务销售收入 (亿元)	280.11	414.37	662.84	826.31
总销售收入 (亿元)	306.76	462.34	730.00	920.33
毛利率	1.47%	13.22%	15.92%	18.45%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理, 国信证券经济研究所预测

2023 年, 公司的研发费用率为 17%。2024 年, 由于公司主要的硬件与软件底座都已研发完成, 城市 XNGP 的开城工作稳步推进, 且公司的销售收入有较大幅度增长, 我们预计公司的研发费用会有望明显下降。

销售管理费用率方面, 2023 年公司的销售管理费用率为 22%。2024 年, 公司对渠道体系和管理团队做了重点整顿, 内部经营效率明显提升, 我们预计销售管理费用率有望下降到 12%。展望 2025/2026 年, 公司的销售收入有较大幅度增长, 且组织管理持续优化, 我们预计销售管理费用率有望明显下降。

表2: 小鹏汽车盈利预测

	2023	2024E	2025E	2026E
总销售收入 (亿元)	307	462	730	920
毛利率	1%	13%	16%	18%
研发费用率	17%	10%	7%	6%
销售、行政及一般费用率	22%	12%	10%	9%
净利润 (亿元)	-104	-60	-29	11
净利率	-34%	-13%	-4%	1%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理, 国信证券经济研究所预测

综上所述, 我们下调盈利预测, 预计 2024-2026 年收入为 462/730/920 亿元 (原 2024/2025 年收入预测为 613/881 亿元), 净利润为-60/-29/11 亿元 (原 2024/2025 年净利润预测为-63/9 亿元), 维持“优于大市”评级。公司 2025 年的利润下调超过 50%, 主要是因为汽车行业资产较重, 整车厂经营杠杆较高, 因此销量与收入的波动对最终净利润的影响会被放大。

表3: 可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值	销售收入 (亿元)			PS			投资评级
		元	亿元	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
2015. HK	理想汽车-W	70.86	1,504	1,239	1,760	2,545	1	1	1	无评级
TSLA. 0	特斯拉 (TESLA)	1,252.90	39,955	6,881	7,535	9,280	6	5	4	无评级
9866. HK	蔚来-SW	34.77	721	556	792	1,090	1	1	1	优于大市
平均				2,892	3,363	4,305	3	2	2	
9868. HK	小鹏汽车-W	28.94	547	307	462	730	2	1	1	优于大市

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 注: 无评级公司的盈利预测均采用 wind 一致性预测

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	14608	21127	19716	26050	33296	营业收入	26855	30676	46234	73000	92033
应收款项	7681	7100	11400	18000	22693	营业成本	23767	30225	40124	61378	75048
存货净额	4521	5526	5327	8234	10102	营业税金及附加	0	0	0	0	0
其他流动资产	534	10230	925	1460	1841	销售、行政及一般费用	5305	6688	5548	7500	8500
流动资产合计	43527	54522	47906	64282	78470	研发费用	4379	5215	6225	6711	7123
固定资产	10607	10954	10250	9510	8738	财务费用	688	927	382	341	329
无形资产及其他	2998	6405	4804	3202	1601	投资收益	0	0	0	0	0
投资性房地产	5138	7161	7161	7161	7161	资产减值及公允价值变动	0	0	30	30	30
长期股权投资	9221	5120	7120	8620	9620	其他收入	(1835)	1955	0	0	0
资产总计	71491	84163	77241	92776	105591	营业利润	(9118)	(10423)	(6015)	(2900)	1062
短期借款及交易性金融负债	3309	5287	2866	3821	3991	营业外净收支	0	29	30	30	30
应付款项	14251	22216	21309	32936	40409	利润总额	(9118)	(10394)	(5985)	(2870)	1092
其他流动负债	6555	8608	10025	14859	17934	所得税费用	25	37	24	11	(4)
流动负债合计	24115	36112	34199	51616	62334	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款及应付债券	5411	6428	6428	6428	6428	归属于母公司净利润	(9143)	(10431)	(6009)	(2882)	1097
其他长期负债	5055	5294	6294	7294	8294						
长期负债合计	10465	11722	12722	13722	14722	现金流量表 (百万元)					
负债合计	34580	47834	46921	65338	77057	净利润	(9143)	(10431)	(6009)	(2882)	1097
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	0	0	0	0	0
股东权益	36911	36329	30320	27438	28534	折旧摊销	838	0	2836	2871	2903
负债和股东权益总计	71491	84163	77241	92776	105591	公允价值变动损失	0	0	(30)	(30)	(30)
						财务费用	688	927	382	341	329
关键财务与估值指标						营运资本变动	(73)	(1886)	6713	7420	4606
每股收益	(4.84)	(5.52)	(3.18)	(1.53)	0.58	其它	0	0	0	0	0
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流	(8378)	(12316)	3511	7378	8576
每股净资产	19.53	19.23	16.05	14.52	15.10	资本开支	0	(348)	(500)	(500)	(500)
ROIC	-28%	-54%	-19%	-8%	75%	其它投资现金流	13395	5646	0	0	0
ROE	-25%	-29%	-20%	-11%	4%	投资活动现金流	7586	9399	(2500)	(2000)	(1500)
毛利率	12%	1%	13%	16%	18%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	-25%	-37%	-12%	-4%	1%	负债净变化	3736	1018	0	0	0
EBITDA Margin	-21%	-37%	-6%	0%	5%	支付股利、利息	0	0	0	0	0
收入增长	28%	14%	51%	58%	26%	其它融资现金流	(3097)	7401	(2422)	955	170
净利润增长率	--	--	--	--	--	融资活动现金流	4375	9437	(2422)	955	170
资产负债率	48%	57%	61%	70%	73%	现金净变动	3583	6519	(1411)	6334	7246
息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	货币资金的期初余额	11025	14608	21127	19716	26050
P/E	(6.1)	(5.3)	(9.3)	(19.3)	50.8	货币资金的期末余额	14608	21127	19716	26050	33296
P/B	1.5	1.5	1.8	2.0	2.0	企业自由现金流	0	(13726)	3364	7190	8376
EV/EBITDA	(16)	(9)	(38)	446	32	权益自由现金流	0	(6237)	559	7803	8216

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032