


2024年09月01日
江丰电子(300666.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

半导体材料

业绩与盈利稳中有进,精密零部件产品加速放量

事件:

1. 公司发布 2024 半年度报告, 2024H1 实现营收 16.27 亿元, 同比增加 35.91%; 实现归母净利润 1.61 亿元, 同比增加 5.32%; 实现扣非归母净利润 1.70 亿元, 同比增加 73.49%。
2. 从 Q2 单季度业绩来看, 实现营收 8.55 亿元, 同比增加 35.25%, 环比增加 10.70%; 实现归母净利润 1.01 亿元, 同比增加 4.27%, 环比增加 70.15%; 实现扣非归母净利润 1.00 亿元, 同比增加 61.14%, 环比增加 41.82%。

24H1 业绩大幅增长, 精密零部件产品加速放量

2024 上半年公司实现营收 16.27 亿元, 同比大幅增长 35.91%, 上半年营业收入持续增长主要因为公司全球市场份额的扩大, 国内外客户订单持续增加; 同时, 受益于半导体精密零部件领域的战略布局, 多个生产基地陆续完成建设并投产, 大量新产品完成技术攻关, 逐步从试制阶段推进到批量生产, 营业收入持续增长。分产品来看, 精密零部件业务收入 3.99 亿元, 同比大幅增加 96.14%, 占比 24.52%; 超高纯靶材收入 10.69 亿元, 同比增加 37.33%, 占比 65.70%; 其他业务收入 1.60 亿元, 同比减少 25.99%, 占比 9.83%, 24H1 公司精密零部件收入同比增速大幅领先公司整体。

盈利能力稳中向好

从盈利能力来看, 24H1 公司扣非归母净利润 1.70 亿元, 同比增加 73.49%, 主要系公司收入提高叠加业务毛利率提高。2024H1 公司毛利率为 31.00%, 同比+2.34pct, 其中超高纯靶材业务板块毛利率为 30.33%, 同比+1.63pct, 精密零部件业务板块毛利率为 34.64%, 同比+3.21pct, 其他业务板块毛利率为 26.38%, 同比+0.48pct, 盈利能力稳中向好。2024H1 公司期间费用率为 15.94%, 同比-0.33pct, 其中销售/管理/研发费用率分别为 3.01%/6.56%/6.26%, 同比+0.08/+2.53/+0.24pct。

晶圆制造溅射靶材国际领先, 半导体零部件进展顺利

投资评级

买入-A
首次评级

6 个月目标价

63.84 元

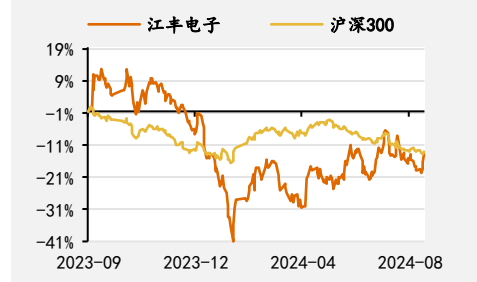
股价 (2024-08-30)

50.70 元

交易数据

总市值(百万元)	13,452.67
流通市值(百万元)	11,179.75
总股本(百万股)	265.34
流通股本(百万股)	220.51
12 个月价格区间	35.0/66.63 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.8	16.0	-0.0
绝对收益	0.4	8.4	-12.4

马良

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

郭旺

分析师

SAC 执业证书编号: S1450521080002

guowang@essence.com.cn

相关报告

在晶圆制造溅射靶材领域，江丰电子具有国际竞争力。根据弗若斯特沙利文报告，2022 年江丰电子在全球晶圆制造溅射靶材市场份额排名第二。2023 年 10 月，韩国孙公司完成登记注册，计划在韩国新建半导体靶材生产工厂，有利于提高产品的市场占有率和国际竞争力。在半导体零部件方面，公司已经建成多个零部件生产基地，全面布局金属和非金属类半导体精密零部件，形成了全工艺、全流程的生产体系，实现了半导体精密零部件业务的快速成长。另外，公司控股子公司宁波江丰同芯半导体材料有限公司已经掌握覆铜陶瓷基板 DBC 及 AMB 生产工艺，主要产品为高端覆铜陶瓷基板，目前已经实现量产。

目 投资建议：

我们预计公司 2024 年~2026 年收入分别为 33.30 亿元、43.77 亿元、58.75 亿元，归母净利润分别为 3.52 亿元、4.76 亿元、6.25 亿元。综合考虑半导体行业稼动率提升，行业持续扩产叠加公司自主可控大趋势，零部件业务快速发展，给予公司 2024 年 48.00X PE，对应 6 个月目标价 63.84 元。首次覆盖，给予“买入-A”投资评级。

目 风险提示：

新技术、新工艺、新产品无法如期产业化风险；行业与市场波动风险；国际贸易摩擦风险；投资规模扩张和研发投入导致盈利能力下降的风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	2,323.9	2,601.6	3,329.8	4,376.7	5,874.8
净利润	265.2	255.5	351.8	476.3	625.1
每股收益(元)	1.00	0.96	1.33	1.79	2.35
每股净资产(元)	15.09	15.73	17.00	18.42	20.29

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	49.2	51.1	37.1	27.4	20.9
市净率(倍)	3.3	3.1	2.9	2.7	2.4
净利润率	11.4%	9.8%	10.6%	10.9%	10.6%
净资产收益率	6.6%	6.1%	7.8%	9.7%	11.6%
股息收益率	0.4%	0.4%	0.6%	0.8%	1.0%
ROIC	15.5%	7.7%	9.3%	10.6%	13.7%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 内容目录

1. 公司概况：高纯溅射靶材国内行业龙头	4
1.1. 深耕高纯溅射靶材领域，国产工艺持续精进	4
1.2. 专注高纯溅射靶材，积极布局半导体精密零部件	5
1.3. 营收规模持续扩大，靶材收入国内行业领先	6
2. 盈利预测与估值分析	8
2.1. 盈利预测	8
2.2. 估值分析	9
3. 风险提示	9
3.1. 新产品开发面临风险	9
3.2. 行业和市场波动风险	9
3.3. 投资规模扩张和研发投入导致盈利能力下降的风险	9
3.4. 汇率风险	10

目 图表目录

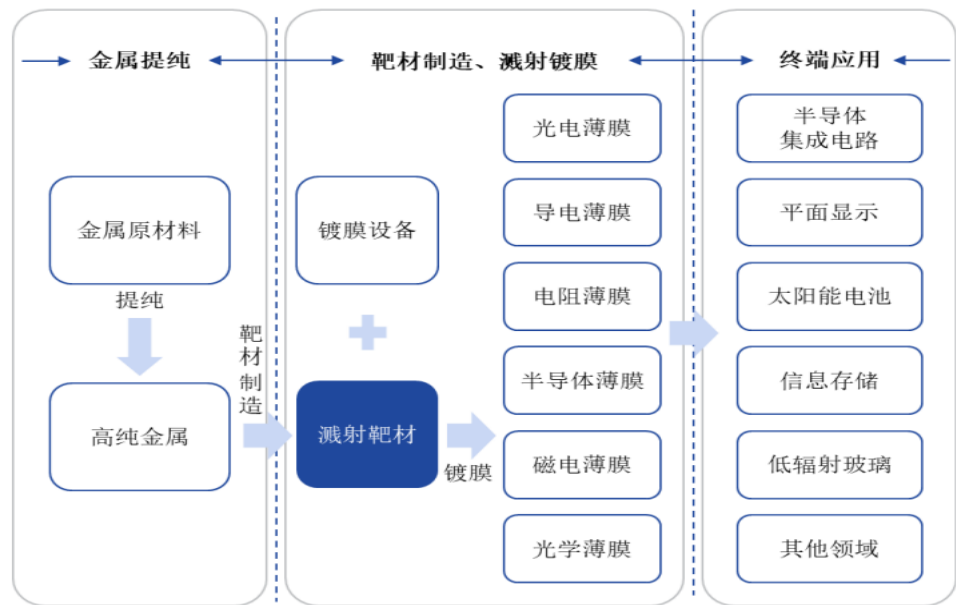
图 1. 溅射靶材产业链结构图	4
图 2. 公司发展历程	5
图 3. 公司主要产品	5
图 4. 公司营收及增速	6
图 5. 公司归母净利润及增速	6
图 6. 公司毛利率	7
图 7. 公司四项费用率	7
图 8. 公司研发投入及增速	7
图 9. 公司与行业友商靶材收入规模对比（单位：亿元）	8
表 1： 公司主要客户	6
表 2： 公司盈利预测	8
表 3： 可比公司估值表	9

1. 公司概况：高纯溅射靶材国内行业龙头

1.1. 深耕高纯溅射靶材领域，国产工艺持续精进

溅射靶材是制备集成电路的核心材料之一。溅射是指利用离子源产生离子，在真空中经过加速聚集形成高速度能的离子束流，轰击固体表面，离子和固体表面原子发生动能交换，从而使固体表面的原子离开固体并沉积在基底表面的过程。在溅射过程中，高速度能的离子束流轰击的目标固体即为溅射靶材。溅射靶材是各类薄膜工业化制备的关键材料，广泛应用于面板显示、半导体集成电路、新能源电池和太阳能电池、消费电子、光伏、工业控制、汽车电子等领域。

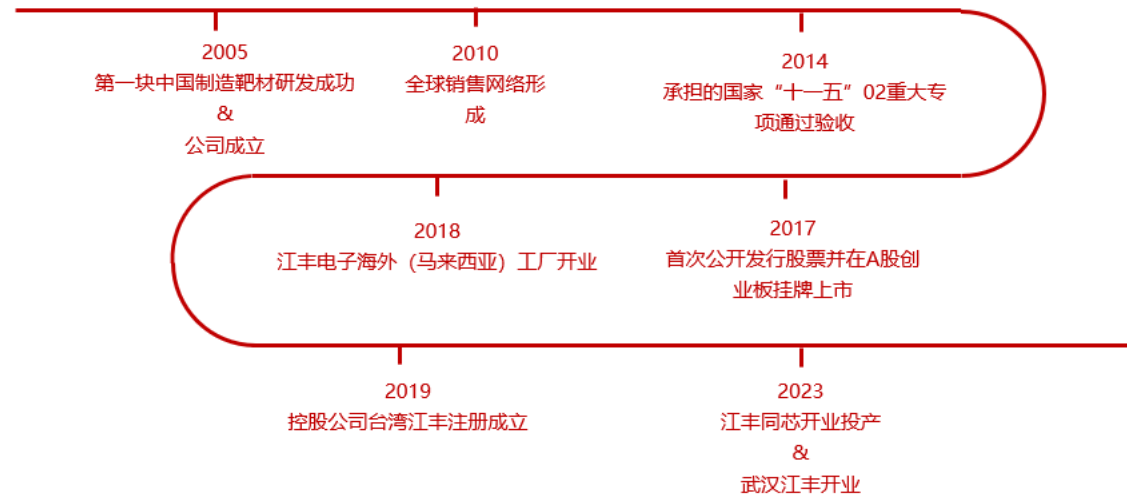
图1. 溅射靶材产业链结构图



资料来源：欧莱新材招股书，国投证券研究中心

江丰电子为国内高纯溅射靶材龙头供应商。宁波江丰电子材料股份有限公司创建于2005年，于2017年在创业板挂牌上市。公司自成立以来一直从事高纯溅射靶材的研发、生产和销售业务，产品应用于半导体（主要为超大规模集成电路领域）、平板显示、太阳能等领域。公司的超高纯金属溅射靶材产品已应用于世界著名半导体厂商的最先端制造工艺，在16纳米技术节点实现批量供货，成功打破了美、日跨国公司的垄断格局，同时还满足了国内厂商28纳米技术节点的量产需求，填补了我国电子材料行业的空白。目前，公司相关产品已经成功突破半导体7nm技术节点用Al、Ti、Ta、Cu系列靶材核心技术并实现量产应用，应用于5纳米技术节点的部分产品评价通过并量产，部分产品进入验证阶段。

图2. 公司发展历程

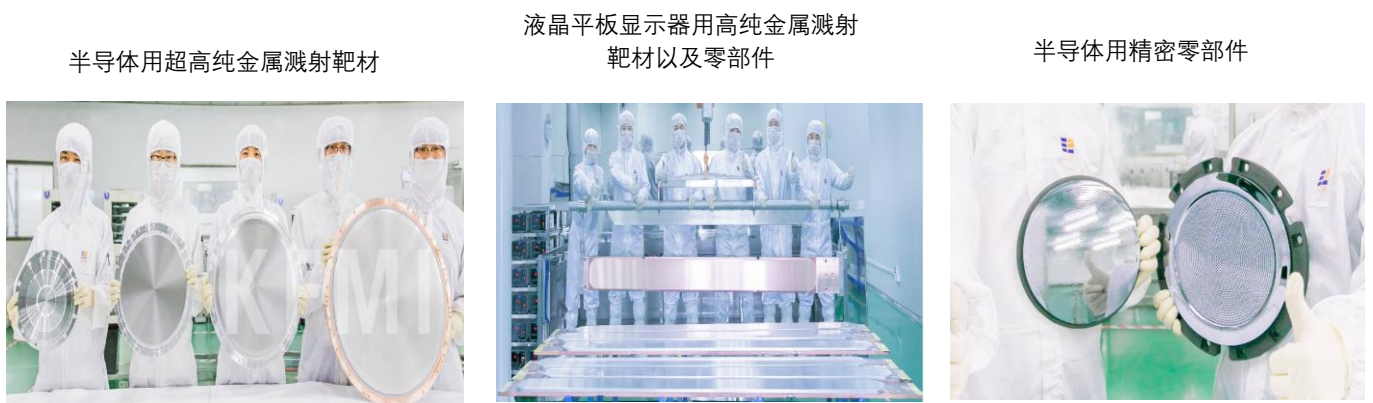


资料来源：公司官网，国投证券研究中心

1.2. 专注高纯溅射靶材，积极布局半导体精密零部件

公司主营业务为超高纯金属溅射靶材领域，并逐步拓展了半导体精密零部件、第三代半导体关键材料的研发、生产和销售。其中超高纯金属溅射靶材包括铝靶、钛靶、钽靶、铜靶以及各种超高纯金属合金靶材等，主要应用于超大规模集成电路芯片、平板显示器、太阳能电池制造的物理气相沉积（PVD）工艺，用于制备电子薄膜材料。半导体精密零部件包括金属、陶瓷、树脂等多种材料经复杂工艺加工而成的精密零部件，主要用于半导体芯片以及平板显示器生产线的机台，覆盖了包括 PVD、CVD、刻蚀、离子注入以及产业机器人等应用领域。碳化硅是第三代半导体的核心材料，碳化硅外延晶片是制造功率器件的关键原材料，在新能源汽车、能源、工业等领域强劲需求的带动下，全球碳化硅器件下游需求旺盛，碳化硅外延行业市场增长迅速。

图3. 公司主要产品



资料来源：公司官网，国投证券研究中心

凭借着领先的技术水平和稳定的产品性能，公司已经成为中芯国际、台积电、SK 海力士、京东方等国内外知名厂商的高纯溅射靶材供应商。对于近年来拓展的精密零部件业务，现已成为国内多家知名半导体设备制造商的精密零部件供应商。公司已经成为国内高纯溅射靶材产业的领先者，并在全球范围内与美国、日本跨国公司展开市场竞争。根据弗若斯特沙利文报告，2022 年江丰电子在全球晶圆制造溅射靶材市场份额排名第二。

表1：公司主要客户

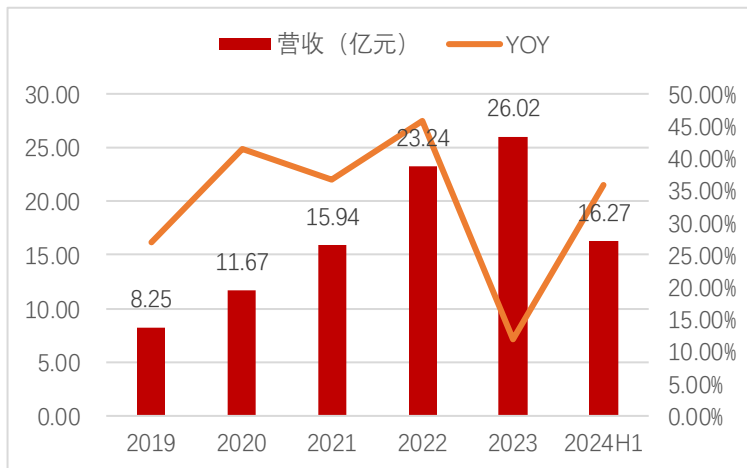
序号	应用领域	客户名称
1	半导体芯片	台积电 (TSMC)、联华电子 (UMC)、格罗方德 (GLOBALFOUNDRIES)、中芯国际 (SMIC)、索尼 (SONY)、东芝 (TOSHIBA)、瑞萨 (Renesas)、美光 (Micron)、海力士 (Hynix)、华虹宏力 (HHGrace)、意法半导体 (STM)、英飞凌 (Infineon) 等国内外知名厂商
2	平板显示器	京东方 (BOE)、华星光电 (CSOT) 等
3	太阳能电池	SunPower 等

资料来源：江丰电子招股书，国投证券研究中心

1.3. 营收规模持续扩大，靶材收入国内行业领先

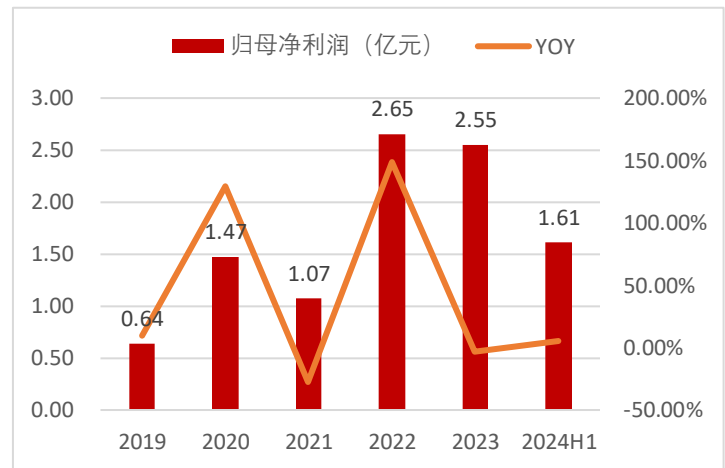
营业收入持续增长。随着公司产品技术不断突破，叠加国产替代需求和行业景气度提升，近年来公司营收持续增长。公司 2021-2023 年营业收入分别为 15.94 亿元、23.24 亿元和 26.02 亿元，年复合年均增长率为 30.63%；归母净利润分别为 1.07 亿元、2.65 亿元和 2.55 亿元，23 年同比小幅下滑 3.35%。2024H1 实现营收 16.27 亿元，同比增加 35.91%；实现归母净利润 1.61 亿元，同比增加 5.32%；实现扣非归母净利润 1.70 亿元，同比增加 73.49%。

图4. 公司营收及增速



资料来源：Wind，国投证券研究中心

图5. 公司归母净利润及增速

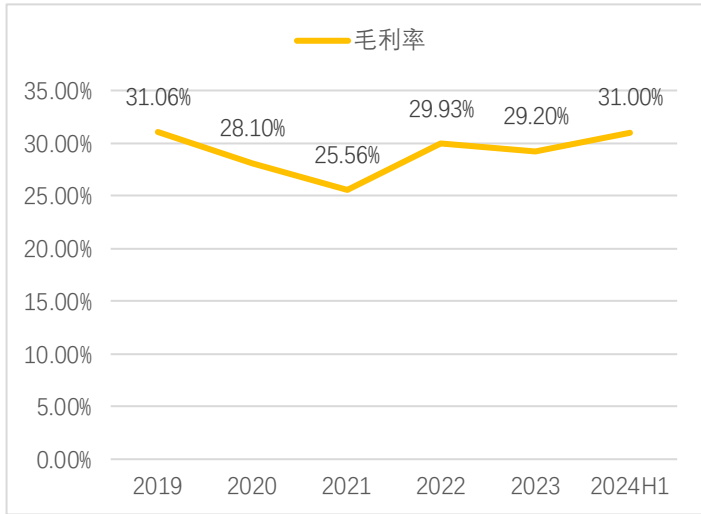


资料来源：Wind，国投证券研究中心

毛利率较为稳定，整体费率呈下降趋势。2019 年至 2023 年，公司销售毛利率在 25%-31% 之间波动，除 2020-2021 年受疫情影响，毛利率稍有降低外，总体较为稳定。2019-2023 年，公司期间费用总额分别为 2.11 亿元、2.44 亿元、3.15 亿元、3.98 亿元和 4.70 亿元，占当期营业收入比重分别为 25.56%、20.93%、19.79%、17.10% 和 18.05%。研发费用率和销售费用率相对稳定，财务费用率有所降低，公司费用率整体呈下降趋势，表明公司随着公司营业规模的扩大，有效控制了自身的研发、销售、财务费用，扩大了净利润空间。

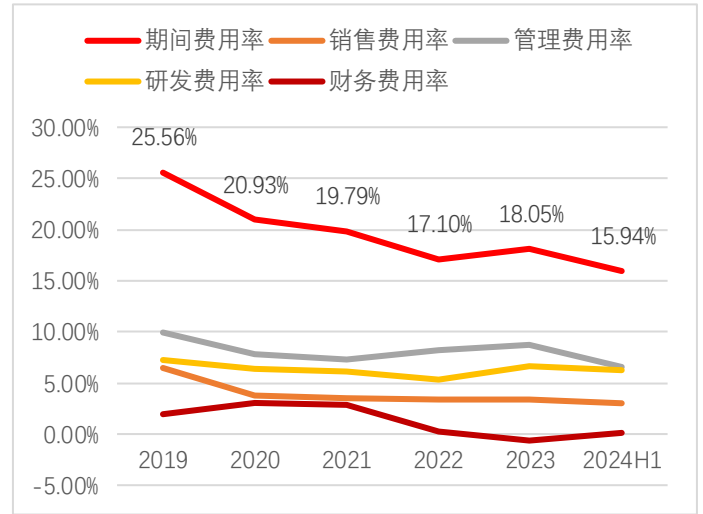
2024H1 公司毛利率为 31.00%，同比+2.34pct，其中超高纯靶材业务板块毛利率为 30.33%，同比+1.63pct，精密零部件业务板块毛利率为 34.64%，同比+3.21pct，其他业务板块毛利率为 26.38%，同比+0.48pct，盈利能力稳中向好；净利率为 7.83%，同比-3.88pct，主要系公司研发投入 1.02 亿元，较上年同期增长 30.77%。2024H1 公司期间费用率为 15.94%，同比-0.33pct，其中销售/管理/研发费用率分别为 3.01%/6.56%/6.26%，同比+0.08%/+2.53%/+0.24pct。Q2 单季毛利率为 30.12%，同比+4.27pct，环比-1.85pct；销售净利率为 10.13%，同比-3.86pct，环比+4.85pct。

图6. 公司毛利率



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

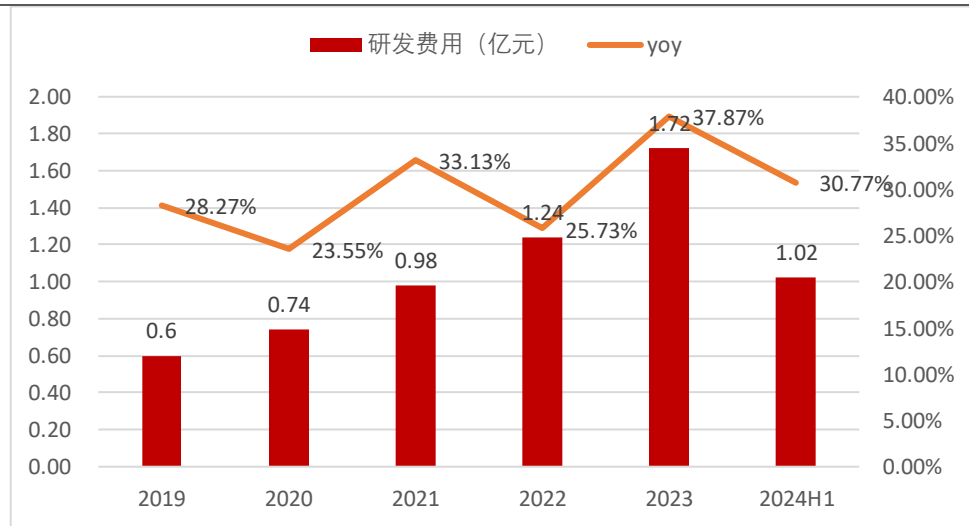
图7. 公司四项费用率



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

不断加大研发投入，核心竞争力持续提升。公司持续加大技术研发和新品开发，2023 年研发费用 1.72 亿元，同比增长 37.87%，占营业收入的 6.60%。截至 2024 年 6 月 30 日，公司及子公司共取得国内有效授权专利 827 项，包括发明专利 509 项，实用新型专利 318 项。另外，公司取得韩国发明专利 6 项、中国台湾地区发明专利 1 项、日本发明专利 2 项，新加坡发明专利 1 项。持之以恒地加大研发投入，从生产制造装备的设计定制到原材料的自主可控，公司打造了供应链体系，拥有完整自主知识产权，硬核实力不断增强，确保了公司在行业中的领先地位，为公司业务发展打下了坚实的技术基础。24H1 公司的研发费用率为 6.26%，研发方面持续加大投入力度拓宽护城河。

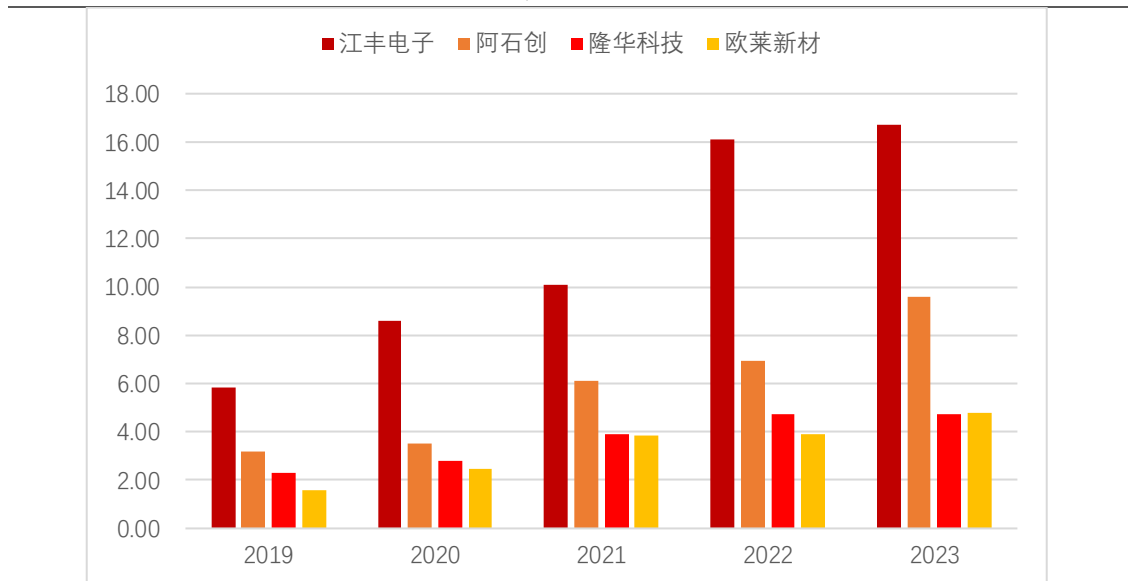
图8. 公司研发投入及增速



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

靶材收入规模在国内溅射靶材行业领先。2023 年公司溅射靶材业务实现营收 16.73 亿元，同比增长 3.79%，公司下游主要为半导体集成电路，少量用于显示面板行业。2023 年公司靶材收入增速下滑（2022 年增速为 59.84%）主要系半导体行业周期下行、地缘政治等因素综合影响，半导体行业以及显示面板行业稼动率不足导致溅射靶材需求较弱。24H1 公司靶材收入增速提升至 37.33%，同比 2023 上半年的 1.85% 大幅改善，主要系下游半导体和显示面板行业逐步复苏。

图9. 公司与行业友商靶材收入规模对比（单位：亿元）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

2. 盈利预测与估值分析

2.1. 盈利预测

靶材业务龙头优势显著，精密零部件产品加速放量。在以 AI 技术为代表的人工智能、高性能算力强劲需求的引领下，芯片市场将出现长期的强力增长，全球集成电路产业未来将持续向好，带动上游材料和设备零部件的市场空间持续扩容，驱动江丰电子业绩快速增长。受益于在半导体用超高纯金属溅射靶材积累的技术、经验及客户优势，同时借助于现有的成熟管理体系和文化体系，为公司拓展半导体精密零部件业务奠定了良好基础。公司抢占市场先机，加大自主创新和研发力度，迅速拓展在精密零部件领域的产品线，公司精密零部件产品加速放量。

预计公司 2024 年~2026 年超高纯靶材业务收入分别为 20.74 亿元、26.00 亿元、32.75 亿元，半导体零部件业务收入分别为 8.61 亿元、13.43 亿元、21.22 亿元。预计公司 2024 年~2026 年收入分别为 33.30 亿元、43.77 元、58.75 亿元，增速分别为 27.99%、31.44%和 34.23%，归母净利润分别为 3.51 亿元、4.76 亿元、6.25 亿元，同比增长 37.34%、35.76%和 31.23%。随着规模效应逐步显现，预测 2024~2026 年公司综合毛利率将稳定在 30%左右，分别为 29.92%、30.31%和 30.11%。

表2：公司盈利预测

项目	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
超高纯靶材						
营收（亿元）	10.08	16.11	16.73	20.74	26.00	32.75
YOY		59.84%	3.79%	24.00%	25.33%	26.00%
毛利（亿元）	3.07	4.90	4.76	6.15	7.86	9.88
毛利率	30.47%	30.38%	28.45%	29.64%	30.23%	30.17%
半导体零部件						
营收（亿元）	1.84	3.58	5.70	8.61	13.43	21.22
YOY		94.51%	59.14%	51.00%	56.00%	58.00%
毛利（亿元）	0.44	0.85	1.54	2.58	4.11	6.41
毛利率	22.93%	23.78%	27.08%	30.02%	30.57%	30.22%

其他						
营收 (亿元)	4.02	3.54	3.59	3.95	4.34	4.78
YOY		-11.80%	1.33%	10.00%	10.00%	10.00%
毛利 (亿元)	0.56	1.21	1.30	1.23	1.30	1.40
毛利率	13.99%	34.12%	36.08%	31.21%	30.01%	29.22%
合计						
营收 (亿元)	15.94	23.24	26.02	33.30	43.77	58.75
YOY		45.80%	11.95%	27.99%	31.44%	34.23%
毛利 (亿元)	4.07	6.96	7.60	9.96	13.27	17.69
毛利率	25.56%	29.93%	29.20%	29.92%	30.31%	30.11%

资料来源: Wind, 国投证券研究中心

2.2. 估值分析

江丰电子核心业务为溅射靶材，同时积极布局半导体精密零部件，零部件产品处于加速放量过程。因此选取国内另外两家溅射靶材厂商欧莱新材和隆华科技，半导体设备零部件业务方面选取主营产品为工艺和结构零部件以及模组产品的富创精密和气液真空类零部件的新莱应材。

半导体下游需求逐步复苏，公司具有国际水平的技术团队并持续创新、满足客户多样化、定制化的丰富产品种类、稳定可靠的产品质量以及优质的销售服务，已经进入国内外主要晶圆代工厂和半导体设备厂供应链，并且依托龙头客户不断拓展客户群体，看好公司未来业绩的成长性。给予公司 2024 年 48.00X PE，对应目标价 63.84 元/股。首次覆盖，给予公司“买入-A”投资评级。

表3: 可比公司估值表

公司名称	股票代码	2024.8.29 股	2024.8.29	EPS (元/股)				PE (X)			
		价	市值	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
		(元)	(亿元)								
欧莱新材	688530.SH	15.66	25.06	0.29	0.41	0.36	0.44		43.29	35.86	
隆华科技	300263.SZ	5.35	48.38	0.07	0.14	0.29	0.37	99.57	50.22	18.66	14.58
富创精密	688409.SH	34.86	107.38	1.18	0.81	0.97	1.41	92.01	97.05	35.84	24.73
新莱应材	300260.SZ	16.95	69.12	1.52	0.58	0.87	1.22	44.09	52.60	19.43	13.86
可比公司均值				0.77	0.49	0.62	0.86	78.56	66.62	29.31	22.26
江丰电子	300666.SZ	49.22	130.60	1.00	0.96	1.33	1.79	49.22	51.27	37.01	27.50

资料来源: 8月29日 wind 一致预期, 国投证券研究中心 (可比公司数据来自 wind 一致预期, 江丰电子数据来自国投证券研究中心)

3. 风险提示

3.1. 新产品开发面临风险

公司的超高纯金属溅射靶材具有品种多、批量少、升级快、研发投入大、周期长、风险高等特点，需要持续开发和创新。产品研发成功进行大规模生产时，任何设备工艺参数缺陷、员工素质差异等都可能对产品品质波动，面临产品难以规模化生产风险。

3.2. 行业和市场波动风险

半导体产业具有技术呈周期性发展和市场呈周期性波动的特点。公司主营业务处于半导体产业链的材料和设备支撑行业，其市场需求和中国乃至全球半导体产业的发展状况息息相关。如果全球及国内半导体行业再度进入发展低谷，则公司将面临业务发展放缓、业绩产生波动的风险。

3.3. 投资规模扩张和研发投入导致盈利能力下降的风险

随着募投项目建成投产，公司投资规模迅速扩大，新增较大金额的资本性支出将带来折旧及摊销费的增加，同时公司近年来研发投入较大，如果公司市场开发工作进展不顺利，将会导致公司盈利能力下降的风险。

3.4. 汇率风险

近年来，受到国际收支状况、政治局势、宏观经济等相关因素的综合影响，人民币汇率的波动较大，公司外销收入占比较高，主要以美元、日元结算，如果人民币对美元、日元持续升值，公司以美元标价的产品价格将提高，从而在一定程度上降低公司产品的竞争力，境外客户可能减少对公司产品的采购，公司持有的美元、日元资产的价值也会受到汇率波动的影响。

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034