



公司评级 买入（维持）

报告日期 2025 年 04 月 27 日

基础数据

04 月 25 日收盘价（元）	56.05
总市值（亿元）	1,759.83
总股本（亿股）	31.40

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证化工】万华化学（600309）2024 年三季报点评：Q3 需求疲软拖累业绩，经济回暖预期下底部区域配置性价比高-2024.10.30

【兴证化工】万华化学（600309）2024 年半年报点评：业绩符合预期，新项目即将迎来密集投产，周期底部配置性价比高-2024.08.13

分析师：吉金

S0190522030003
jijin@xyzq.com.cn

分析师：张勋

S0190521100002
zhangxun19@xyzq.com.cn

万华化学(600309.SH)

Q1 业绩触底回升，在建项目逐步落地助力公司持续成长

投资要点：

- **事件：**万华化学发布 2024 年年报，报告期内公司实现营业收入 1820.69 亿元，同比增长 3.83%；实现营业利润 179.66 亿元，同比下滑 11.89%；实现归母净利润 130.33 亿元，同比下滑 22.49%，按最新 31.4 亿股总股本计，实现每股收益 4.15 元，每股经营性净现金流 9.57 元。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 344.65 亿元，同比下滑 19.49%，环比下滑 31.8%；实现营业利润 34.09 亿元，同比下滑 28.92%，环比下滑 14.47%；实现归母净利润 19.40 亿元，同比下滑 52.83%，环比下滑 33.55%。

万华化学发布 2025 年一季报，报告期内公司实现营业收入 430.68 亿元，同比下滑 6.7%，环比增长 24.96%；实现营业利润 40.16 亿元，同比下滑 25.22%，环比增长 17.8%；实现归母净利润 30.82 亿元，同比下滑 25.87%，环比增长 58.89%，按最新 31.4 亿股总股本计，实现每股收益 0.98 元，每股经营性净现金流 0.19 元。

公司发布利润分配方案：以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 7.30 元（含税），合计拟派发现金红利 22.92 亿元（含税）。

- 石化板块下滑叠加资产减值及资产报废，24Q4 公司营收、利润环比承压；25Q1 公司业绩有所回升。公司在建项目陆续投产落地，在当前石化等主要产品盈利处于较低历史分位的背景下，继续看好化工核心资产安全边际。
- **维持“买入”的投资评级。**万华化学是中国化工行业少有的掌握国际前沿制造技术、管理优势突出的全球性龙头企业。MDI 行业集中度高，新建装置难度大、周期长，万华依赖于研发攻关实现技术突破，实现产能低成本、快速飞跃，巩固全球第一地位。公司 C3/C4 和大乙烯一期装置运行平稳、大乙烯二期顺利投产，国内石化工业园多点布局，有望加深石化产业链布局，协同强化其他板块优势。公司新材料项目陆续投产，助力公司产品进一步多元化，产业链布局进一步完善。公司治理结构出色，向全球聚氨酯龙头、中国重要烯烃及衍生物供应商、新材料核心供应商等高远目标大步迈进。我们调整公司 2025-2026 年 EPS 预测分别至 4.17、5.03 元，并引入 2027 年 EPS 预测为 6.23 元，维持“买入”的投资评级。
- **风险提示：**全球宏观经济不及预期的风险，原材料价格大幅波动的风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	182069	217619	240198	258366
同比增长	3.8%	19.5%	10.4%	7.6%
归母净利润（百万元）	13033	13083	15793	19574
同比增长	-22.5%	0.4%	20.7%	23.9%
毛利率	16.2%	13.9%	14.4%	15.6%
ROE	13.8%	12.5%	13.7%	15.2%
每股收益（元）	4.15	4.17	5.03	6.23
市盈率	13.5	13.5	11.1	9.0

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

事件

万华化学发布 2024 年年报，报告期内公司实现营业收入 1820.69 亿元，同比增长 3.83%；实现营业利润 179.66 亿元，同比下滑 11.89%；实现归母净利润 130.33 亿元，同比下滑 22.49%，按最新 31.4 亿股总股本计，实现每股收益 4.15 元，每股经营性净现金流 9.57 元。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 344.65 亿元，同比下滑 19.49%，环比下滑 31.8%；实现营业利润 34.09 亿元，同比下滑 28.92%，环比下滑 14.47%；实现归母净利润 19.40 亿元，同比下滑 52.83%，环比下滑 33.55%。

万华化学发布 2025 年一季报，报告期内公司实现营业收入 430.68 亿元，同比下滑 6.7%，环比增长 24.96%；实现营业利润 40.16 亿元，同比下滑 25.22%，环比增长 17.8%；实现归母净利润 30.82 亿元，同比下滑 25.87%，环比增长 58.89%，按最新 31.4 亿股总股本计，实现每股收益 0.98 元，每股经营性净现金流 0.19 元。

公司发布利润分配方案：以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 7.30 元（含税），合计拟派发现金红利 22.92 亿元（含税）。

点评

- 石化板块下滑叠加资产减值及资产报废，24Q4 公司营收、利润环比承压；25Q1 公司业绩有所回升。公司在建项目陆续投产落地，在当前石化等主要产品盈利处于较低历史分位的背景下，继续看好化工核心资产安全边际。
- 石化板块下滑叠加资产减值及资产报废，24Q4 公司业绩承压，25Q1 业绩有所回升，符合预期。24Q4 公司聚氨酯等产品下游需求偏弱，TDI、石化等部分产品价格回落。公司单季度实现营业收入 344.65 亿元，同比下滑 19.49%，环比下滑 31.8%。三大板块单季度营收分别为：聚氨酯系列实现营收 215.99 亿元（环比+14.95%），石化系列实现营收 105.40 亿元（环比-52.95%），精细化学品及新材料系列实现营收 82.74 亿元（环比+17.86%）。利润方面，由于 Q4 公司对部分装置扩能改造及老旧设备报废以及投资项目取消导致的在建工程报废及取消损失产生损失合计 8.90 亿元，拖累公司 Q4 业绩，实现归母净利润 19.40 亿元，同比下滑 52.83%，环比下滑 33.55%。

25Q1 公司单季度实现营业收入 430.68 亿元，同比下滑 6.7%，环比增长 24.96%。三大板块单季度营收分别为：聚氨酯系列实现营收 184.27 亿元（环比-14.68%），石化系列实现营收 163.20 亿元（环比+54.83%），精细化学品及新材料系列实现营收 73.70 亿元（环比-10.92%）。利润方面，25Q1 公司实现归母净利润 30.82 亿元，同比下滑 25.87%，环比增长 58.89%。

- **产品产销量：检修结束 24Q4 产销量环比提升，25Q1 受春节影响产销量环比有所下滑。**聚氨酯板块 24Q4 受 BC 装置检修复产影响，公司产品产销量环比分别增长 15.22%和 9.22%；石化板块 PDH 等装置检修复产，产销量环比增长 5.38%和 6.06%；精细化学品及新材料板块公司新产能陆续投产，助力板块产销量环比增长 42.22%和 22.00%。25Q1 来看，受春节假期因素影响，叠加下游需求进入传统淡季，公司各板块销量有所下滑，聚氨酯板块产销量环比分别-7.55%和-5.84%，石化板块产销量环比分别+2.92%和-5.00%，精细化学品及新材料板块产销量环比分别-3.13%和-11.48%。

图1、万华化学主要产品产销情况

	聚氨酯板块				石化板块				精细化学品与新材料板块			
	营收 /亿元	销量 /万吨	产量 /万吨	均价 元/吨	营收 /亿元	销量 /万吨	产量 /万吨	均价 元/吨	营收 /亿元	销量 /万吨	产量 /万吨	均价 元/吨
22Q1	156.35	95.00	101.00	16457.47	187.97	300.00	118.00	6265.57	50.67	21.00	23.00	24128.38
22Q2	176.12	112.00	114.00	15724.79	204.15	310.00	110.00	6585.54	53.74	23.00	23.00	23364.78
22Q3	156.17	107.00	101.00	14595.54	171.01	283.00	112.00	6042.62	48.23	24.00	25.00	20097.46
22Q4	140.32	104.00	100.00	13492.35	133.23	205.00	110.00	6498.87	48.60	27.00	27.00	17999.67
23Q1	156.96	111.00	116.00	14140.48	181.87	317.00	118.00	5737.13	53.39	35.00	38.00	15255.66
23Q2	170.75	124.00	130.00	13769.81	179.45	367.00	107.00	4889.57	59.24	39.00	41.00	15190.44
23Q3	173.10	124.00	119.00	13959.88	157.35	303.00	113.00	5193.16	63.29	43.00	39.00	14718.56
23Q4	173.05	130.00	134.00	13311.85	174.61	-	137.00	-	62.43	42.00	47.00	14865.07
24Q1	175.02	131.00	136.00	13360.15	185.14	134.00	139.00	-	61.05	44.00	47.00	13875.09
24Q2	179.54	138.00	147.00	13009.82	210.61	141.00	138.00	-	68.74	48.00	53.00	14320.08
24Q3	187.90	141.00	138.00	13326.28	224.03	132.00	130.00	-	70.20	50.00	45.00	14040.84
24Q4	215.99	154.00	159.00	14025.17	105.40	140.00	137.00	-	82.74	61.00	64.00	13563.90
25Q1	184.27	145.00	147.00	12708.31	163.20	133.00	141.00	-	73.70	54.00	62.00	13648.98

数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理（注：石化板块披露口径自 2023Q4 起调整）

- **产品价格/价差：主化工品下游需求依旧疲软，24Q4 与 25Q1 各产品价差维持震荡，其中 MDI 价差维持较高水平，丙烯酸景气度较高。**

聚氨酯系列：MDI 受益于补贴政策，价差维持较高水平；TDI 维持底部震荡。 24Q4 与 25Q1 国内 MDI 受益于国家对家电产品实行补贴政策，冰箱冷柜需求增长明显，叠加供方挺价，24Q4 以来价格/价差环比回升，但 25Q1 受到春节后下游需求疲软影响，环比有所下滑，整体盈利维持高位。24Q4 与 25Q1 MDI 综合价格(华东)分别为 18465 元/吨和 18252 元/吨，环比分别+481 元/吨和-213 元/吨；华东 MDI 综合价差 (PM 占比 70%、纯 M 占比 30%，至纯苯)分别为 13718 元/吨和 13545 元/吨，环比分别+1175 元/吨和-173 元/吨。TDI 受到行业整体产能过剩影响，价格依旧疲软，24Q4 与 25Q1 TDI(华东)均价分别为 12819 元/吨和 12945 元/吨，环比分别-602 元/吨和+135 元/吨。价差方便，由于 TDI 行业盈利情况普遍恶化，下跌空间有限，TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差分别为 7371 和元/吨 7223 元/吨，环比分别+57 和-147 元/吨，价差维持底部震荡。

石化系列：不考虑原材料库存损益，各产品 24Q4 与 25Q1 价差维持震荡，其中丙烯酸景气度较高。PDH 装置、环氧丙烷(至丙烯)、丙烯酸(至丙烯)、

NPG (至丙烯)、异辛醇 (至丙烯) 等价差 24Q4 环比 24Q3 分别-9 美元/吨 (环比-15.4%)、-172 元/吨 (环比-5.7%)、+429 元/吨 (环比+31.9%)、-378 元/吨 (环比-5.4%)、+178 元/吨 (环比+5.6%); 25Q1 环比 24Q4 分别+33 美元/吨 (环比+69.9%)、-661 元/吨 (环比-23.3%)、+666 元/吨 (环比+37.6%)、+1096 元/吨 (环比+16.5%)、-1029 元/吨 (环比-30.8%)。

- **公司治理结构出色，MDI、TDI 成本优势显著，石化项目持续建设中，新材料项目储备众多，助力公司未来持续成长。**

万华治理结构出色，通过中诚投资和中凯信实现员工持股，并进一步搭建员工持股平台宁波中韬，将有效调动员工积极性，更好地建设福建基地。

当前公司实施全球化多基地布局，烟台工业园、宁波工业园、匈牙利 BC 公司、万华福建、万华蓬莱与万华四川等基地建设稳步推进。同时，公司还搭建了体系化的研发组织架构，实行丰厚的薪酬与激励机制，推动技术持续进步；信息化管理优化生产流程实现降本增效，保障长远发展。

低成本优势保障万华 MDI、TDI 盈利能力领先，MDI 低成本扩张助力持续成长。公司拥有 MDI 全产业链配套 (除苯和原盐外自给)，产能扩张、持续技改保障低成本优势，使公司于行业低迷期仍录得丰厚利润。公司拥有 MDI 产能 380 万吨/年，同时万华福建 MDI 将技改扩能新增 70 万吨/年，预计 26Q2 完成，巩固全球第一地位，且规模效应及先进工艺带来的成本优势将进一步体现。TDI 方面，公司外延整合东南电化并扩产，公司拥有 TDI 产能 111 万吨/年，同时万华福建第二套 33 万吨/年 TDI 项目预计 2025 年 5 月份建成投产，有望协同强化聚氨酯板块全球竞争力。

持续资本开支加码石化产业链加强板块协同，价值龙头未来成长亦可期。公司 C3/C4 和大乙烯一期装置运行平稳、大乙烯二期顺利投产，不断拓展 C2、C3、C4 产业链及价值链；万华蓬莱一期 PDH 等项目完成建设并实现一次性开车成功，产品质量达到行业领先水平。2025 年初，万华烟台 25 万吨/年 LDPE 装置一次性开车成功，为公司迈入高端聚烯烃领域打下坚实基础。石化产业链协同效应显著，既可消耗聚氨酯板块 MDI 副产物、提供聚醚生产原料；亦可提供精细化学品板块产品所需原料，巩固公司成本优势，保障基业长青。

公司新材料布局稳步推进，TPU、PMMA、膜材料、SAP 等业务全球市场份额进一步提升，ADI 发泡剂、车衣膜等高附加值产品市场份额位居国内前列，POE、柠檬醛、尼龙 12 弹性体、MQ 树脂装置成功开车，稳定运行。随着新项目陆续落地将助力公司产品类别多元化、产业链协同进一步完善，平台化新材料龙头未来成长可期。

- **维持“买入”的投资评级。**万华化学是中国化工行业少有的掌握国际前沿制造技术、管理优势突出的全球性龙头企业。MDI 行业集中度高，新建装置难度大、周期长，万华依赖于研发攻关实现技术突破，实现产能低成本、快速飞跃，巩固全球第一地位。公司 C3/C4 和大乙烯一期装置运行平稳、大乙烯二期顺利投产，国内石化工业园多点布局，有望加深石化产业链布局，协同强化其他板块优势。公司新材料项目陆续投产，助力公司产品进一步多元化，产业链布局进一步完善。公司治理结构出色，向全球聚氨酯龙头、中国重要烯烃及衍生物供应商、新材料核心供应商等高远目标大步迈进。我们调整公司 2025-2026 年 EPS 预测分别至 4.17、5.03 元，并引入 2027 年 EPS 预测为 6.23 元，维持“买入”的投资评级。
- **风险提示：**全球宏观经济不及预期的风险，原材料价格大幅波动的风险。

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	69990	72800	77852	87801
货币资金	24533	24052	24143	30307
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	12319	11890	12944	13754
预付款项	2124	2811	3085	3273
存货	24107	26025	28562	30302
其他	6907	8023	9119	10165
非流动资产	223343	244262	259220	269505
长期股权投资	9651	10651	11651	12651
固定资产	118828	158033	184272	201249
在建工程	63159	43895	31737	24442
无形资产	11971	12771	13496	14146
商誉	2196	2246	2296	2346
其他	17538	16665	15768	14670
资产总计	293333	317062	337072	357305
流动负债	126083	140255	149112	155283
短期借款	35557	35557	35557	35557
应付票据及应付账款	69136	78075	85685	90907
其他	21390	26623	27870	28819
非流动负债	63750	62626	61626	60626
长期借款	48176	47176	46176	45176
其他	15574	15450	15450	15450
负债合计	189833	202881	210738	215909
股本	3140	3140	3140	3140
未分配利润	87323	94515	103184	113927
少数股东权益	8874	9799	10915	12298
股东权益合计	103500	114181	126334	141396
负债及权益合计	293333	317062	337072	357305

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	13033	13083	15793	19574
折旧和摊销	13022	22462	27597	32270
营运资金的变动	-333	8249	3686	2187
经营活动产生现金流量	30053	46729	50238	57362
资本支出	-35360	-43203	-42199	-42195
长期投资	-2185	-1180	-1190	-1200
投资活动产生现金流量	-37078	-43307	-42458	-42394
债权融资	17950	1370	-1000	-1000
股权融资	957	0	0	0
融资活动产生现金流量	6186	-3914	-7689	-8805
现金净变动	-821	-481	91	6164

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	182069	217619	240198	258366
营业成本	152643	187380	205645	218177
税金及附加	1084	1349	1489	1602
销售费用	1619	2176	2402	2584
管理费用	3023	4091	4516	4857
研发费用	4550	5440	6005	6459
财务费用	2094	1711	1693	1669
投资收益	709	847	935	1006
公允价值变动收益	-76	0	0	0
信用减值损失	-203	-200	-200	-200
资产减值损失	-740	-200	-200	-200
营业利润	17966	17376	20593	25355
营业外收支	-1042	-700	-700	-700
利润总额	16924	16676	19893	24655
所得税	2133	2668	2984	3698
净利润	14791	14008	16909	20957
少数股东损益	1758	925	1116	1383
归属母公司净利润	13033	13083	15793	19574
EPS(元)	4.15	4.17	5.03	6.23

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	3.8%	19.5%	10.4%	7.6%
营业利润增长率	-11.9%	-3.3%	18.5%	23.1%
归母净利润增长率	-22.5%	0.4%	20.7%	23.9%
盈利能力				
毛利率	16.2%	13.9%	14.4%	15.6%
归母净利率	7.2%	6.0%	6.6%	7.6%
ROE	13.8%	12.5%	13.7%	15.2%
偿债能力				
资产负债率	64.7%	64.0%	62.5%	60.4%
流动比率	0.56	0.52	0.52	0.57
速动比率	0.31	0.28	0.27	0.31
营运能力				
资产周转率	66.6%	71.3%	73.4%	74.4%
每股资料(元)				
每股收益	4.15	4.17	5.03	6.23
每股经营现金	9.57	14.88	16.00	18.27
估值比率(倍)				
PE	13.5	13.5	11.1	9.0
PB	1.9	1.7	1.5	1.4

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并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，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。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn