

广汇能源(600256)

报告日期: 2025 年 05 月 14 日

量增价减业绩承压，疆煤外运龙头仍可期

——广汇能源事件点评报告

事件

近日，公司召开 2024 年与 2025 年第一季度业绩和现金分红说明会。2024 年，公司实现营业收入 364.41 亿元，同比-40.72%；归母净利润 29.61 亿元，同比-42.60%；扣非后归母净利润 29.52 亿元，同比-46.41%。经营活动产生的现金流量净额 56.75 亿元，同比-16.64%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.22 元（含税），另加当期回购股份折算红利 0.07822 元/股，实际分配现金红利 0.70022 元/股（含税），合计派发现金红利 44.76 亿元，占当年归母净利润的 151.16%。**2025 年一季度**，公司实现营业收入 89.02 亿元，同比-11.34%；归母净利润 6.94 亿元，同比-14.07%。

投资要点

□ 煤炭业务：产销量创历史新高，盈利能力受价格下行影响。

2024 年

产销量方面。公司煤炭业务实现跨越式增长，原煤产量达 3983.29 万吨，同比增长 78.52%；煤炭总销量达 4723.40 万吨，同比增长 52.39%，产销量均创新高，主要系马朗煤矿核准增加公司总产量。

利润方面。2024 年公司煤炭业务实现收入 173.79 亿元，同比+18.03%；营业成本 133.91 亿元，同比+39.23%；毛利率为 22.95%，同比-11.73pct。盈利能力下滑主要系煤炭销售价格下降所致。

2025 年一季度

2025 年 1-3 月公司实现原煤产量 1,406.65 万吨，同比大幅增长 138.75%；实现煤炭销量 1,469.04 万吨，其中原煤销量 1335.77 万吨，同比增长 71.19%。

□ 天然气业务：外购气规模缩减，盈利结构优化

2024 年

产销量方面。公司自产 LNG 产量 48.74 万吨（6.82 亿方），同比增长 17.58%。受国际国内市场价格倒挂影响，公司主动缩减外购气业务规模，外购 LNG 销量 223.93 万吨（32.44 亿方），同比-51.65%。天然气总销量 284.01 万吨（40.86 亿方），同比-52.95%。

利润方面。2024 年天然气销售业务实现收入 130.65 亿元，同比-65.95%；营业成本 111.88 亿元，同比-68.26%；毛利率为 14.37%，同比+6.26pct，主要系毛利较低的国际贸易业务量减少所致。

2025 年一季度

自产气方面。受气化炉轮检工作影响，一季度 LNG 产量 1.66 亿方（约 11.83 万吨），同比减少 11.84%。

外购气方面。进口 LNG 市场价格持续倒挂，公司缩减业务量后实现 LNG 销量 6.57 亿方（约 45.36 万吨），同比下降 33.90%。2025 年一季度公司天然气总销量 8.65 亿方（约 60.26 万吨），同比下降 26.75%。

□ 煤化工业务：主要产品产量稳定，盈利能力有所提升

2024 年

产销量方面。公司煤化工装置整体保持稳定运行。甲醇产量 107.88 万吨，同比+18.43%；乙二醇产量 15.56 万吨，同比+23.73%；煤基油品产量 56.78 万吨，同比-12.67%（主要受升级改造项目建设影响）；DMDs 产量 1.11 万吨，同比-2.95%。煤化工产品总销量 246.94 万吨，同比-8.42%。

投资评级：买入(维持)

分析师：樊金璐

执业证书号：S1230525030002
fanjinlu@stocke.com.cn

分析师：邹骏程

执业证书号：S1230525040005
zoujuncheng@stocke.com.cn

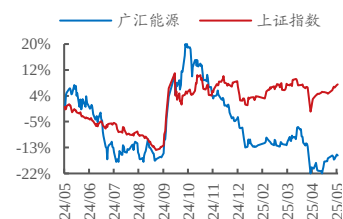
分析师：程懿

执业证书号：S1230524100002
chengyi02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 5.86
总市值(百万元)	38,066.89
总股本(百万股)	6,496.06

股票走势图



相关报告

- 《Q3 业绩符合预期，马朗煤矿逐步兑现》 2024.10.31
- 《煤炭量价下滑拖累 Q2 业绩，看好马朗投产带动盈利回升》 2024.08.31
- 《马朗产能核增通过加速产能释放，疆煤税率提高利润影响有限》 2024.06.06

利润方面。2024 年煤化工业务实现收入 49.98 亿元，同比-34.77%；营业成本 33.80 亿元，同比-42.22%；毛利率为 32.37%，同比+8.72pct。

2025 年一季度

公司煤化工产品总产量 64.96 万吨，同比增长 14.24%；总销量 59.95 万吨，同比减少 3.04%。其中，甲醇产量 27.79 万吨（同比-3.52%），销量 27.13 万吨（同比-4.56%）；煤基油品产量 16.22 万吨（同比+11.96%），销量 16.31 万吨（同比+13.41%）；乙二醇产量 4.05 万吨，销量 6.22 万吨。

□ 石油业务：斋桑油田发现稀油，带来新增长预期

2024 年，公司在哈萨克斯坦斋桑油田的深层勘探中发现稀油油藏，射孔后自然产量可观。公司计划 2025 年重点围绕稀油进行加密勘探和储量证实工作，一季度按计划推进钻井及设施建设工作。

□ 财务状况与投资：费用管控良好，投资结构优化

费用控制。2024 年，销售费用同比-11.38%；管理费用同比+30.77%，主因水土保持补偿费及矿权摊销增加；财务费用同比+5.29%，主因利息收支净差增加 2629；研发费用同比+3.17%。2025 年一季度，管理费用同比增长 62.18%，研发费用同比增长 23.42%，财务费用同比下降 13.59%。

投资收益与现金流。2024 年投资收益-0.66 亿元，同比亏损减少。投资活动产生的现金流量净额为-21.96 亿元，主要系购建固定资产、无形资产等支付的现金增加及支付红淖铁路业绩承诺补偿款所致。筹资活动产生的现金流量净额为-37.78 亿元，主要系收到东部矿区股权转让款及分红减少所致。

资产结构。截至 2025 年 3 月 31 日，公司资产负债率约为 52.3%，较年初有所下降。截至 2024 年末，在建工程 36.82 亿元，同比-30.76%，主要系煤炭矿建工程、储罐项目转固所致。

□ 股东回报：完成高比例分红承诺，积极回报股东

公司 2024 年度利润分配预案拟实际分配现金红利 0.70022 元/股（含税），合计 44.76 亿元，占当年归母净利润的 151.16%。2025 年一季度，公司回购股份 82.42 万股，截至 2025 年 3 月 31 日，公司回购专用证券账户持股数量 1.74 亿股。

□ 盈利预测与估值

结合公司 2024 年及 2025 年一季度经营情况以及近期市场的情况，考虑旺季需求有望提振煤炭市场，我们认为新疆煤炭价格中枢同比下降约 10%，我们预测公司 2025-2026 年归母净利润为 34.87、35.24 亿元（前值 56.43、65.1 亿元），新增 2027 年归母净利润 48.39 亿元，同比+17.75%、+1.09%、+37.3%。2025-2027 年每股收益分别为 0.54、0.54、0.74 元。公司在新疆地理位置优越，煤炭资源储备优良，产能先进，整体盈利能力突出，业绩稳健，作为疆煤外运龙头企业，估值存在修复空间，维持“买入”评级。

□ 风险提示

经济恢复不及预期、动力煤价超预期下跌、产能释放不及预期、政策风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	36,441	40,576	46,415	52,093
(+/-) (%)	-40.72%	11.35%	14.39%	12.23%
归母净利润	2,961	3,487	3,524	4,839
(+/-) (%)	-42.60%	17.75%	1.09%	37.30%
每股收益(元)	0.46	0.54	0.54	0.74
P/E	12.68	10.77	10.65	7.76

资料来源：浙商证券研究所

正文目录

1 整体业绩：国际市场影响大，收入与盈利受损	5
2 煤炭业务：产销量创历史新高，盈利能力受价格下行影响	6
3 天然气业务：外购气规模缩减，盈利结构优化	7
4 煤化工业务：主要产品产量稳定，盈利能力有所提升	8
5 盈利预测与估值	9
6 风险提示	10

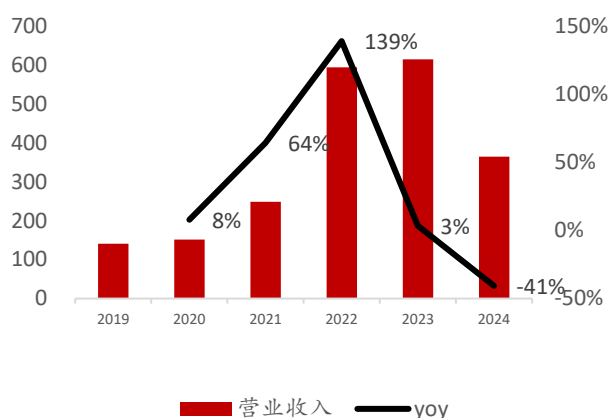
图表目录

图 1: 2019-2024 年公司营业收入 (亿元)	5
图 2: 2019-2024 年公司归母净利润 (亿元)	5
图 3: 2019-2024 年公司费用率情况 (%)	5
图 4: 2019-2024 年公司投资现金流净额 (亿元)	6
图 5: 2019-2024 年公司筹资现金流净额 (亿元)	6
图 6: 2019-2024 年公司原煤产量 (万吨)	6
图 7: 2019-2024 年公司煤炭板块总销量 (万吨)	6
图 8: 2019-2024 年公司煤炭业务营业收入 (亿元)	7
图 9: 2019-2024 年公司煤炭业务毛利率 (%)	7
图 10: 2019-2024 年公司天然气产量 (亿方)	7
图 11: 2019-2024 年公司天然气总销量 (亿方)	7
图 12: 2019-2024 年公司天然气业务营业收入 (亿元)	8
图 13: 2019-2024 年公司天然气业务毛利率 (%)	8
图 14: 2019-2024 年公司甲醇产量 (万吨)	8
图 15: 2022-2024 年公司乙二醇产量 (万吨)	8
图 16: 2019-2024 年公司煤基油品产量 (万吨)	9
图 17: 2020-2024 年公司 DMDS 产量 (万吨)	9
图 18: 2019-2024 年公司煤化工业务营业收入 (亿元)	9
图 19: 2019-2024 年公司煤化工业务毛利率 (%)	9

1 整体业绩：国际市场影响大，收入与盈利受损

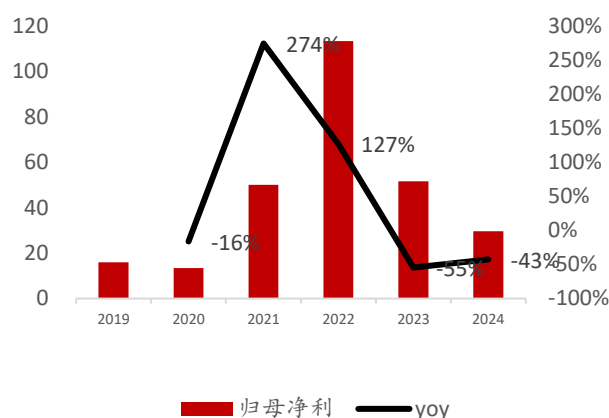
2024 年，公司实现营业收入 364.41 亿元，同比-40.72%；归母净利润 29.61 亿元，同比-42.60%；扣非后归母净利润 29.52 亿元，同比-46.41%。经营活动产生的现金流量净额 56.75 亿元，同比-16.64%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6.22 元（含税），另加当期回购股份折算红利 0.07822 元/股，实际分配现金红利 0.70022 元/股（含税），合计派发现金红利 44.76 亿元，占当年归母净利润的 151.16%。

图1： 2019-2024 年公司营业收入（亿元）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

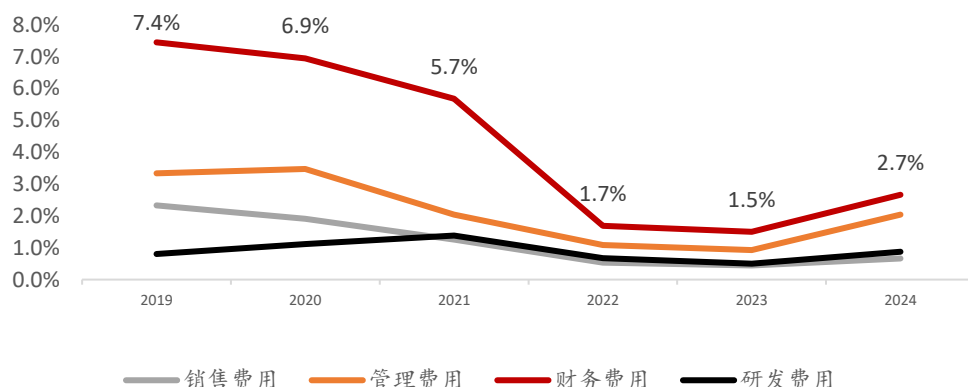
图2： 2019-2024 年公司归母净利润（亿元）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

费用控制。2024 年，销售费用同比-11.38%；管理费用同比+30.77%，主因水土保持补偿费及矿权摊销增加；财务费用同比+5.29%，主因利息收支净差增加 2629；研发费用同比+3.17%。2025 年一季度，管理费用同比增长 62.18%，研发费用同比增长 23.42%，财务费用同比下降 13.59%。

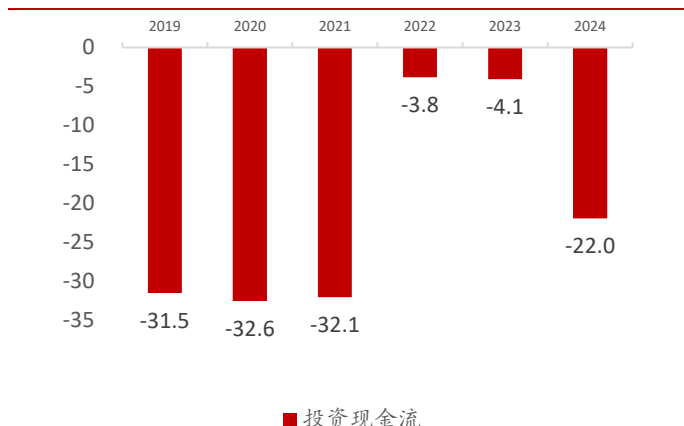
图3： 2019-2024 年公司费用率情况（%）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

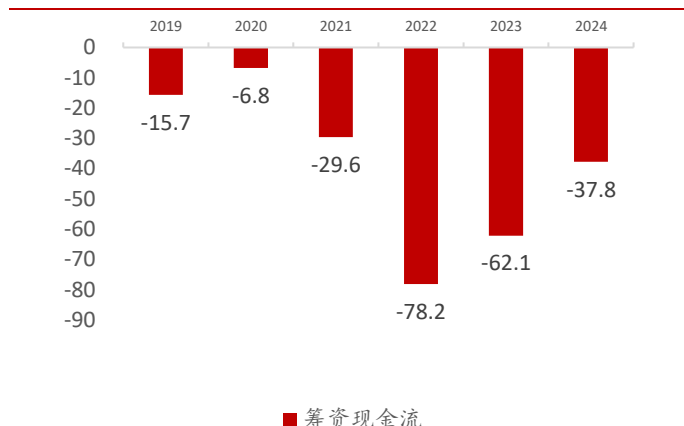
投资收益与现金流。2024 年投资收益-0.66 亿元，同比亏损减少。投资活动产生的现金流量净额为-21.96 亿元，主要系购建固定资产、无形资产等支付的现金增加及支付红淖铁路业绩承诺补偿款所致。筹资活动产生的现金流量净额为-37.78 亿元，主要系收到东部矿区股权转让款及分红减少所致。

图4： 2019-2024 年公司投资现金流净额（亿元）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图5： 2019-2024 年公司筹资现金流净额（亿元）

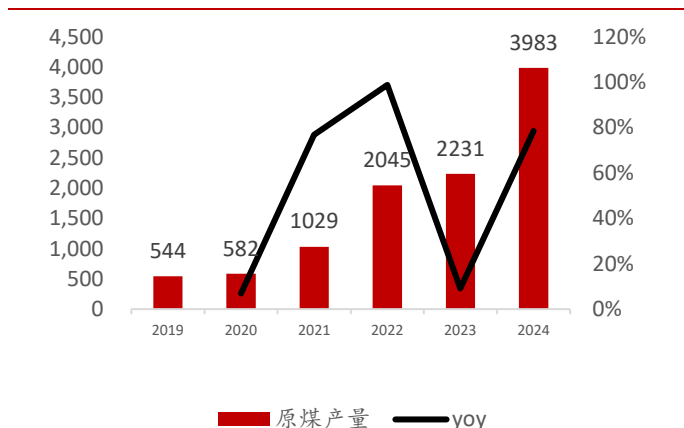


资料来源：公司公告，浙商证券研究所

2 煤炭业务：产销量创历史新高，盈利能力受价格下行影响

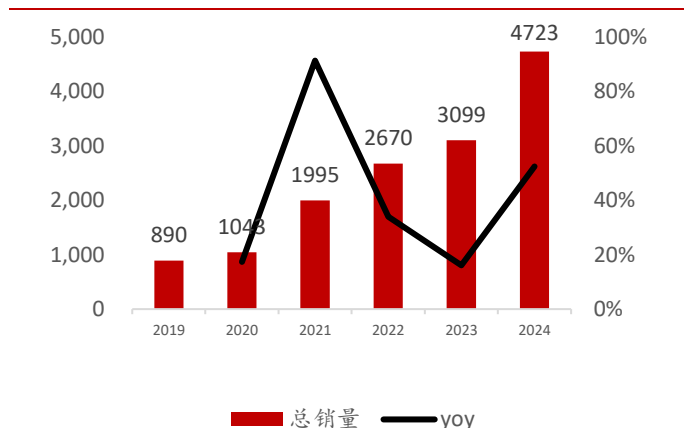
产销量方面。公司煤炭业务实现跨越式增长，原煤产量达 3983.29 万吨，同比增长 78.52%；煤炭总销量达 4723.40 万吨，同比增长 52.39%，产销量均创新高。

图6： 2019-2024 年公司原煤产量（万吨）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

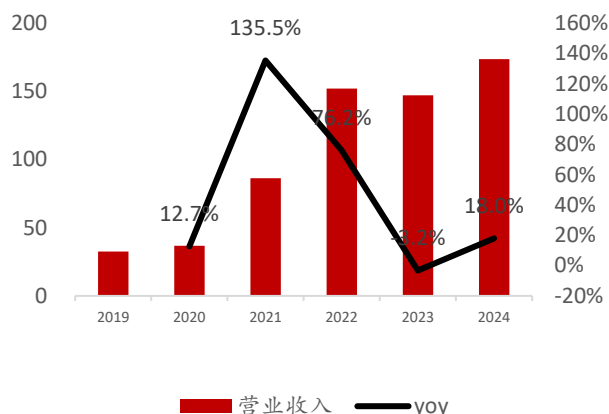
图7： 2019-2024 年公司煤炭板块总销量（万吨）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

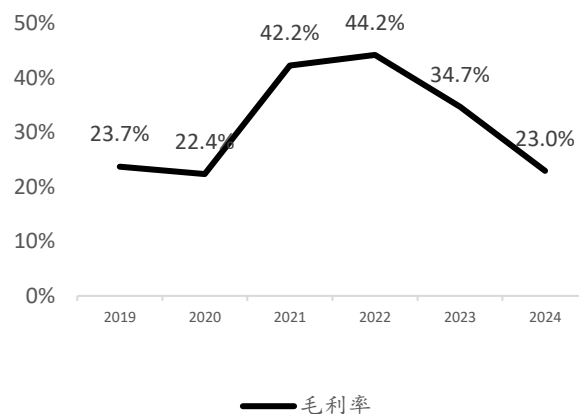
利润方面。2024 年公司煤炭业务实现收入 173.79 亿元，同比+18.03%；营业成本 133.91 亿元，同比+39.23%；毛利率为 22.95%，同比-11.73pct。盈利能力下滑主要系煤炭销售价格下降所致。

图8： 2019-2024 年公司煤炭业务营业收入（亿元）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图9： 2019-2024 年公司煤炭业务毛利率（%）

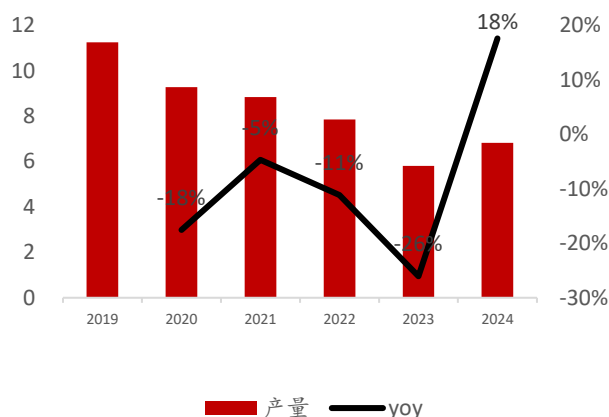


资料来源：公司公告，浙商证券研究所

3 天然气业务：外购气规模缩减，盈利结构优化

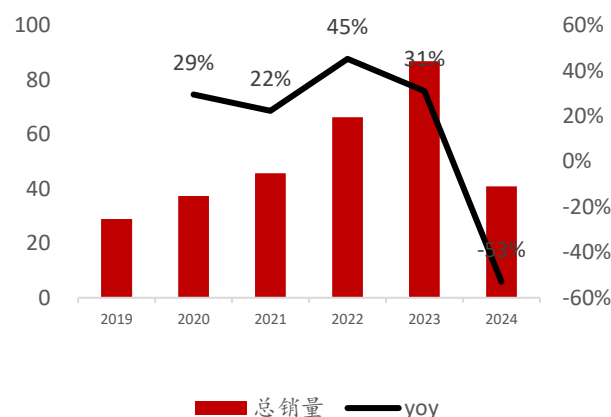
产销量方面。公司自产 LNG 产量 48.74 万吨（6.82 亿方），同比增长 17.58%。受国际国内市场价格倒挂影响，公司主动缩减外购气业务规模，外购 LNG 销量 223.93 万吨（32.44 亿方），同比-51.65%。天然气总销量 284.01 万吨（40.86 亿方），同比-52.95%。

图10： 2019-2024 年公司天然气产量（亿方）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

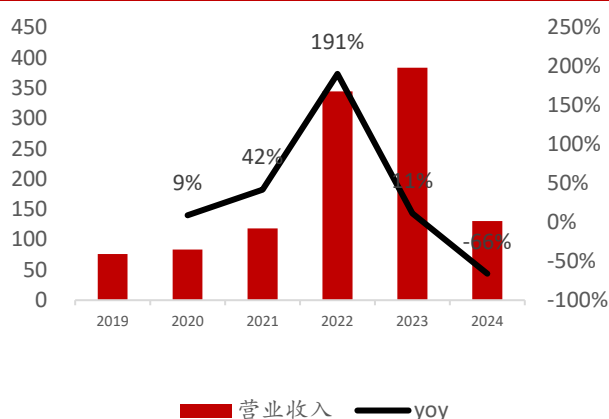
图11： 2019-2024 年公司天然气总销量（亿方）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

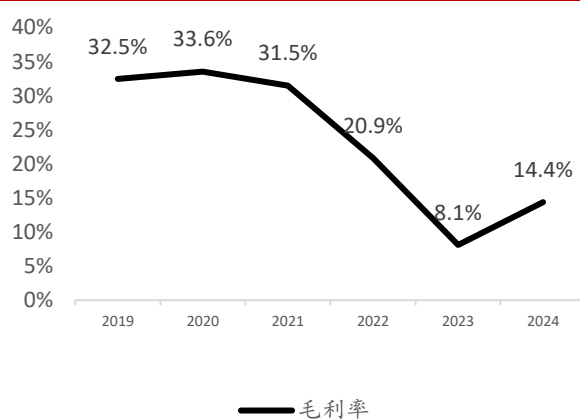
利润方面。2024 年天然气销售业务实现收入 130.65 亿元，同比-65.95%；营业成本 111.88 亿元，同比-68.26%；毛利率为 14.37%，同比+6.26pct，主要系毛利较低的国际贸易业务量减少所致。

图12: 2019-2024 年公司天然气业务营业收入 (亿元)



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图13: 2019-2024 年公司天然气业务毛利率 (%)



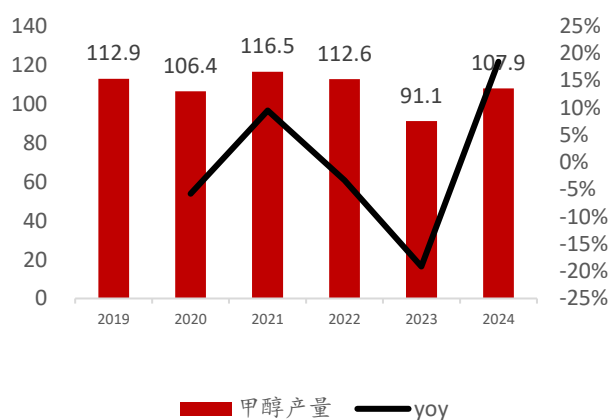
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

2025 年一季度, 受气化炉轮检工作影响, LNG 产量 1.66 亿方 (约 11.83 万吨), 同比减少 11.84%。外购气方面。进口 LNG 市场价格持续倒挂, 公司缩减业务量后实现 LNG 销量 6.57 亿方 (约 45.36 万吨), 同比下降 33.90%。2025 年一季度公司天然气总销量 8.65 亿方 (约 60.26 万吨), 同比下降 26.75%。

4 煤化工业务: 主要产品产量稳定, 盈利能力有所提升

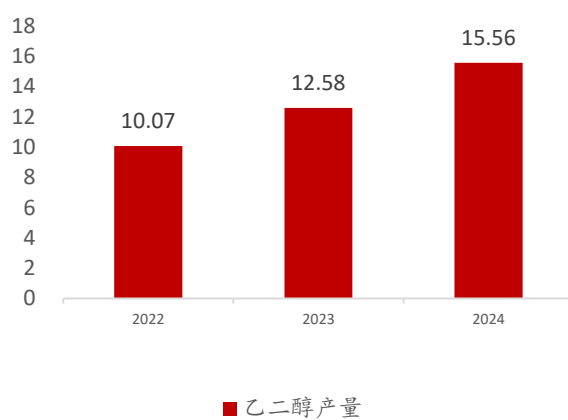
产销量方面。公司煤化工装置整体保持稳定运行。甲醇产量 107.88 万吨, 同比 +18.43%; 乙二醇产量 15.56 万吨, 同比 +23.73%; 煤基油品产量 56.78 万吨, 同比 -12.67% (主要受升级改造项目建设影响); DMDS 产量 1.11 万吨, 同比 -2.95%。煤化工产品总销量 246.94 万吨, 同比 -8.42%。

图14: 2019-2024 年公司甲醇产量 (万吨)



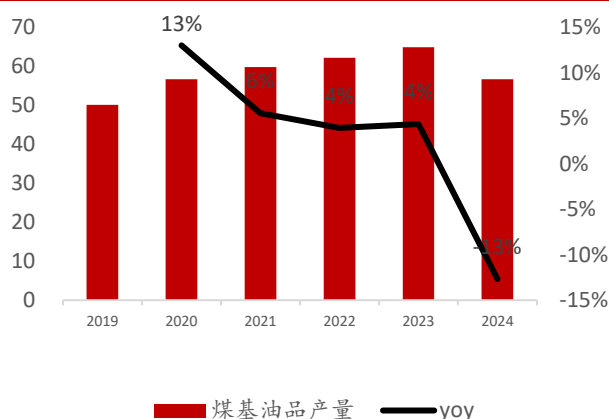
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图15: 2022-2024 年公司乙二醇产量 (万吨)



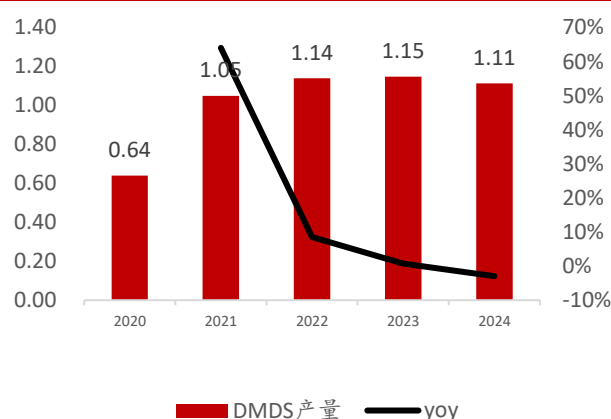
资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图16: 2019-2024 年公司煤基油品产量 (万吨)



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

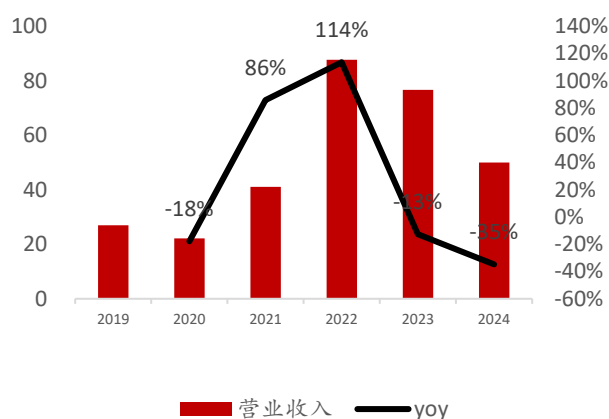
图17: 2020-2024 年公司 DMDS 产量 (万吨)



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

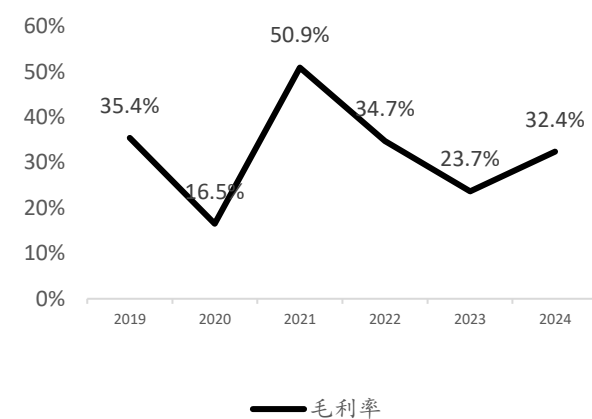
利润方面。2024 年煤化工业务实现收入 49.98 亿元, 同比-34.77%; 营业成本 33.80 亿元, 同比-42.22%; 毛利率为 32.37%, 同比+8.72pct。

图18: 2019-2024 年公司煤化工业务营业收入 (亿元)



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

图19: 2019-2024 年公司煤化工业务毛利率 (%)



资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所

2025 年一季度, 公司煤化工产品总产量 64.96 万吨, 同比增长 14.24%; 总销量 59.95 万吨, 同比减少 3.04%。其中, 甲醇产量 27.79 万吨 (同比-3.52%), 销量 27.13 万吨 (同比-4.56%); 煤基油品产量 16.22 万吨 (同比+11.96%), 销量 16.31 万吨 (同比+13.41%); 乙二醇产量 4.05 万吨, 销量 6.22 万吨。

5 盈利预测与估值

结合公司 2024 年及 2025 年一季度经营情况以及近期市场的情况, 考虑旺季需求有望提振煤炭市场, 我们认为新疆煤炭价格中枢同比下降约 10%, 我们预测公司 2025-2026 年归母净利润为 34.87、35.24 亿元 (前值 56.43、65.1 亿元), 新增 2027 年归母净利润 48.39 亿元, 同比+17.75%、+1.09%、+37.3%。2025-2027 年每股收益分别为 0.54、0.54、0.74 元。公司在新疆地理位置优越, 煤炭资源储备优良, 产能先进, 整体盈利能力突出, 业绩稳健, 作为疆煤外运龙头企业, 估值存在修复空间, 维持“买入”评级。

6 风险提示

经济恢复不及预期、动力煤价超预期下跌、产能释放不及预期、政策风险。

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	12,347	10,990	10,726	10,744
现金	4,342	2,929	2,107	974
交易性金融资产	62	62	62	62
应收账款	2,821	3,204	3,295	3,916
其它应收款	338	445	539	542
预付账款	934	1,167	1,268	1,387
存货	1,881	1,398	1,672	2,077
其他	1,969	1,786	1,784	1,784
非流动资产	44,490	43,300	42,538	41,659
金融资产类	18	18	18	18
长期投资	1,810	1,810	1,810	1,810
固定资产	27,347	27,129	26,797	26,352
无形资产	7,227	7,260	7,284	7,297
在建工程	3,682	3,535	3,394	3,258
其他	4,406	3,548	3,237	2,925
资产总计	56,836	54,290	53,265	52,403
流动负债	21,745	21,119	21,720	22,989
短期借款	9,698	9,698	9,698	9,698
应付款项	3,807	3,212	3,596	4,441
预收账款	0	0	0	0
其他	8,241	8,209	8,426	8,851
非流动负债	8,869	8,660	8,660	8,660
长期借款	5,936	5,936	5,936	5,936
其他	2,933	2,725	2,725	2,725
负债合计	30,614	29,779	30,380	31,650
少数股东权益	(769)	(996)	(1,216)	(1,503)
归属母公司股东权	26,992	25,507	24,100	22,256
负债和股东权益	56,836	54,290	53,265	52,403

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5,675	5,892	6,481	7,894
净利润	2,798	4,055	3,884	5,093
折旧摊销	2,134	1,693	1,811	1,929
财务费用	990	503	503	503
投资损失	66	72	82	91
营运资金变动	(563)	(612)	43	119
其它	250	180	158	158
投资活动现金流	(2,196)	(671)	(1,289)	(1,298)
资本支出	(2,665)	(1,208)	(1,208)	(1,208)
长期投资	1,108	0	0	0
其他	(638)	537	(82)	(91)
筹资活动现金流	(3,778)	(6,627)	(6,014)	(7,728)
短期借款	(745)	0	0	0
长期借款	(486)	0	0	0
其他	(2,547)	(6,627)	(6,014)	(7,728)
现金净增加额	(321)	(1,413)	(822)	(1,133)

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	36,441	40,576	45,476	50,721
营业成本	28,906	32,727	37,410	40,872
营业税金及附加	1,123	977	1,197	1,297
营业费用	241	239	279	307
管理费用	745	678	816	890
研发费用	317	303	358	392
财务费用	971	416	445	461
资产减值损失	(528)	(80)	(80)	(80)
公允价值变动损益	(1)	0	0	0
投资净收益	(66)	(72)	(82)	(91)
其他经营收益	143	130	157	171
营业利润	3,650	5,215	4,969	6,504
营业外收支	(171)	(80)	(80)	(80)
利润总额	3,480	5,135	4,889	6,424
所得税	682	1,080	1,005	1,331
净利润	2,798	4,055	3,884	5,093
少数股东损益	(163)	(226)	(220)	(287)
归属母公司净利润	2,961	4,281	4,104	5,381
EBITDA	7,141	7,244	7,145	8,815
EPS（最新摊薄）	0.46	0.66	0.63	0.83

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-40.72%	11.35%	12.08%	11.53%
营业利润	-48.45%	42.86%	-4.73%	30.91%
归属母公司净利润	-42.60%	44.59%	-4.15%	31.11%
获利能力				
毛利率	20.68%	19.34%	17.74%	19.42%
净利率	8.13%	10.55%	9.02%	10.61%
ROE	10.97%	16.79%	17.03%	24.18%
ROIC	8.71%	9.88%	9.91%	13.44%
偿债能力				
资产负债率	53.86%	54.85%	57.04%	60.40%
净负债比率	59.74%	69.03%	77.53%	90.96%
流动比率	0.57	0.52	0.49	0.47
速动比率	0.35	0.31	0.28	0.24
营运能力				
总资产周转率	0.63	0.73	0.85	0.96
应收账款周转率	17.23	20.16	24.00	21.90
应付账款周转率	9.27	10.68	12.93	11.56
每股指标(元)				
每股收益	0.46	0.66	0.63	0.83
每股经营现金	0.87	0.91	1.00	1.22
每股净资产	4.16	3.93	3.71	3.43
估值比率				
P/E	12.68	8.77	9.15	6.98
P/B	1.39	1.47	1.56	1.69
EV/EBITDA	8.38	7.52	7.74	6.40

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>