2026 年 11 月 17 日

A 股策略专题 20261117

策略专题研究报告

证券研究报告

策略组
分析师：方智勇（执业 S1130525070001） 分析师：牟一凌（执业 S1130525060002）
fangzhiyong@gjzq.com.cn mouyiling@gjzq.com.cn

2026 年红利策略三问（二）

一问：风格大拐点是否已经出现？

今年市场的波动相信已经超出了大部分投资者的预期，当 6 月市场还沉浸在科技股的牛市狂欢中、价值与红利投资者无处可藏甚至被迫“投降”时，7 月便迎来了剧情的反转，时至今日本轮科技股下跌的幅度与速度也与历史上的典型阶段相差无几，红利策略则在市场风险偏好大幅下降的过程中重新迎来了投资者的关注。面对如此巨大的市场变化与风格转换，我们不得不重新审视年初时对于风格的判断与展望：本轮红利相较于科技的风格大拐点是否已经出现？这有别于自“924”以来红利风格阶段性占优的风格反复。**历史上看，真正决定风格大拐点的主要在于两个核心因素：第一是对于市场所处阶段的判断，第二是对于产业周期的判断。**市场所处的阶段决定了投资者的风险偏好，而对于产业周期的判断决定了成长/红利基本面的相对走势。历史上红利策略系统性占优时，往往对应着市场牛熊转换期、产业周期下行磨底的阶段。由于这一轮牛市主要由 AI 产业带动，所以上述两个核心因素实际上在这一轮就是一个因素：即 AI 产业周期本身。目前从市场表现看，A 从高点回撤了超过 20%但上涨个股数占比并未触及历史极值，产业周期目前处于现实还未走弱、预期已经开始定价的阶段。从相对优势来看，拐点初现：2026 年 Q3 中证红利和 TMT 指数的归母净利润的累计同比增速都有所下降，但 TMT 指数下降更多，二者的盈利增速差出现了向下拐点。而从未来的预期看美股主要云厂的资本开支增速也将出现拐点，预期抢跑或逐步变为现实。**所以我们倾向于认为本轮风格大拐点已经出现，类似 2022 年新能源相较于红利的风格大拐点，哪怕后面科技有反弹也不会改变大的风格趋势。**

二问：红利贵了吗？

第一问解决的是红利是否具有相对收益的问题，但这并不意味着红利在此刻买入就一定会有绝对收益，红利的绝对收益取决于买入时的性价比，即股息率的位置。**目前整体而言红利其实处于偏贵的区间，主要源于 6 月底以来的风格转换中红利的超额主要来自估值贡献而非盈利，盈利其实并未出现明显的改善：**（1）与自身的估值相比，与上一轮 2022-2024 年年中的红利行情不同，本轮中证红利的估值起点更高：截至 2026-11-13，中证红利的市盈率分位数为 73%，股息率分位数为 59%。而 2022 年年初时市盈率分位数仅为 0%，股息率分位数 100%。（2）和 10 年期国债到期收益率（股债比）以及沪深 300 的股息率相比，当前中证红利的性价比处于历史较低水平：当前中证红利股息率-10 年期国债到期收益率处于过去 3 年均值下方，和沪深 300 股息率的差值处于过去 3 年-1 倍标准差的下方。（3）在中证红利估值上升过快的背景下，港股通高股息的性价比反而有所抬升。历史上当红利估值贵了之后，红利往往也要经历杀估值的阶段，典型的如 2015 年年中、2018 年年初。上述两个时点对应着牛市结束的阶段，这个阶段的特征是红利具备相对收益但不具备绝对收益。

三问：如何优化未来的红利策略？

未来一个阶段红利需要战略性超配，但在当前时点介入可能也无法保证绝对收益，因此如何优化当前的红利资产配置成为核心。从 2015 年年中和 2018 年年初的经验来看，并非股息率越高就表现越好，但这两次共同的特征是金融与消费类红利相对更为抗跌。以往金融与消费类红利更为抗跌背后是基本面的韧性和低波动，从而体现为分红比例的稳定性和可预期性。所以我们如果要在红利内部进行行业选择，那么在以高股息率为基础之上，需要重点评估未来基本面的韧性以及分红的确定性。具体筛选标准如下：（1）测算 2027 年的预测股息率=1/预测 PE*预测分红比例（采用过去 3 年均值）；（2）评估预测分红比例的确定性，对过去 3 年的分红比例波动进行排序、2027 年利润增速的变化情况进行排序，其中分红比例的波动用变异系数进行衡量，2027 年利润增速的变化情况取 2027 年预测净利润增速相较于 2026 年的变化绝对值进行排序，绝对值越低越好，意味着波动越低越好。最终排序取两者排名分位数的均值。预测股息率代表了赔率和性价比，而分红比例的确定性代表了预测股息率的可实现概率，所以最终我们可以得到经过调整之后的 2027 年预测股息率=2027 年初步预测股息率*分红比例的确定性，根据这个指标对行业进行排序，筛选结果如下：（1）经过调整之后的 2027 年预测股息率在 3%以上的行业是：**炼化及贸易、城商行、股份制银行、农商行、通信服务、白色家电、商用车以及国有大型银行。**（2）经过调整之后的 2027 年预测股息率在 3%以下但初步股息率＞3.5%的行业是：**白酒、煤炭开采、服装家纺、航运港口、特钢、工业金属、纺织制造、食品加工、保险、饮料乳品、化学原料以及饰品。**基于上述行业筛选，我们可以进一步地筛选出一批优质的红利个股名单（预测股息率排名前 50 的个股），详见正文。

风险提示

历史并不代表未来；AI 产业趋势迎来重大突破。

内容目录

一问：风格大拐点是否已经出现？ 3
二问：红利贵了吗？ 5
三问：如何优化未来的红利策略？ 8
风险提示 10

图表目录

图表 1： 年初至今中证红利和高景气的表现已经天壤之别 3
图表 2： 当前的风格拐点 VS 2021 年的风格拐点 3
图表 3： 目前全 A 自高点下跌幅度超过 20%，但上涨家数占比并未达到历史极值水平 3
图表 4： 当前产业周期并未实际走弱但预期已经开始抢跑，体现为杀估值、盈利贡献为正（并未双杀） 3
图表 5： 三季报，TMT 相较于红利的盈利增速差出现拐点 4
图表 6： 主要云厂的资本开支增速顶部即将出现 4
图表 7： 6 月底以来，中证红利的超额主要贡献来自估值的修复 5
图表 8： 当前中证红利的自身估值水位其实并不低，和 2022 年年初不可比 5
图表 9： 当前中证红利股息率-10 年期国债到期收益率处于过去 3 年均值下方 6
图表 10： 当前中证红利股息率-沪深 300 股息率处于过去 3 年-1 倍标准差的下方 6
图表 11： 港股通高股息相较于中证红利的性价比反而有所抬升 6
图表 12： 2015 年年中牛市终结之后红利有相对收益但没绝对收益，2018 年年初之后也是如此 7
图表 13： 市场下跌阶段，红利内部行业初始股息率和区间表现的关系并不大 8
图表 14： 金融和消费类红利在红利偏贵+市场下跌阶段，更为抗跌 8
图表 15： 从利润增速来看金融和消费类红利波动更低 8
图表 16： 分红比例来看金融和消费类红利都更稳定 8
图表 17： 2027 年预测股息率排名靠前的行业是：炼化及贸易、城商行、股份制银行、农商行、通信服务等 9
图表 18： 经过筛选，预测股息率排名前 50 名的个股名单 9

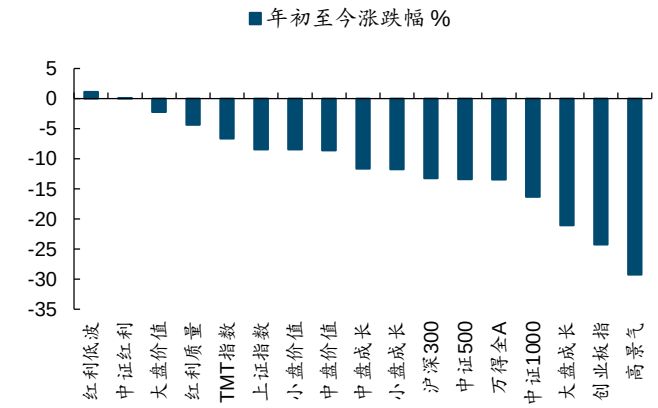
我们曾在今年年初的时候发布过一篇有关红利策略全年展望报告《2026 年红利策略三问》，里面做出的核心判断是在 2026 年投资者更加关注基本面的边际变化（增长率）的背景下，股息率可能相对没那么重要，但这并不意味着红利资产并不重要，“当市场出现明显的波动和科技成长的下行风险时，风格也会出现再均衡”。

截至目前，事后来看，投资者关注的重点确实也是基本面的边际变化，只不过差异在于：由于科技股的波动超出预期，导致现实基本面还未出现问题时预期已经开始大幅调整，风格全面转向红利，成长与红利之间的收益率差由年中的大幅为正转为大幅为负，红利策略也具备了明显的超额收益。面对上述市场的巨大变化，我们认为当前这个时点有必要重新审视红利策略未来一个阶段的配置。

一问：风格大拐点是否已经出现？

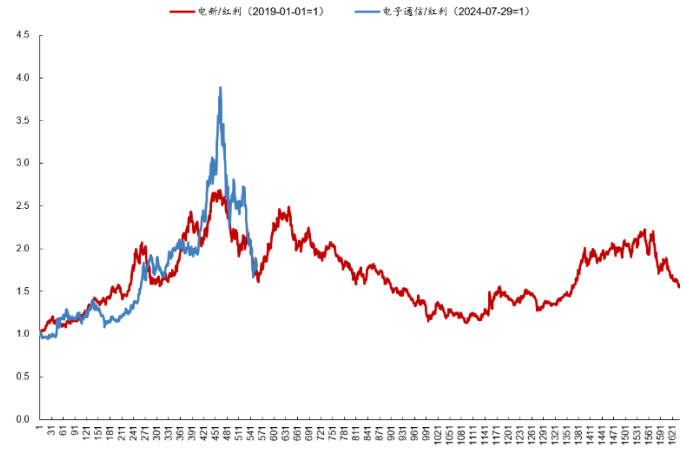
首先需要做出的判断是风格大拐点已经出现？这决定了红利策略是否需要战略性超配，而不再是简单的风格再平衡。从目前市场的表现来看，似乎已经出现了风格大切换的迹象：截至 2026 年 11 月 13 日，主要宽基指数中仅有红利低波、中证红利取得正收益，而全 A 下跌 13%，高景气指数更是排名倒数第一。而如果类比上一轮新能源产业周期中的风格拐点，也有一定的相似之处：可以看到 2021 年 12 月就是电新/红利的拐点，**而在那之后虽然 2022 年出现过一次大反弹，但并非风格的再反转**。所以即便市场在科技大跌之后期待反弹的出现，然而很有可能的是即便反弹，也会像 2022 年的新能源一样，无法突破前期高点，风格的大拐点其实已经确立。

图表1：年初至今中证红利和高景气的表现已经天壤之别



来源：wind，国金证券研究所。注：数据截至 2026-11-13。

图表2：当前的风格拐点 VS 2021 年的风格拐点

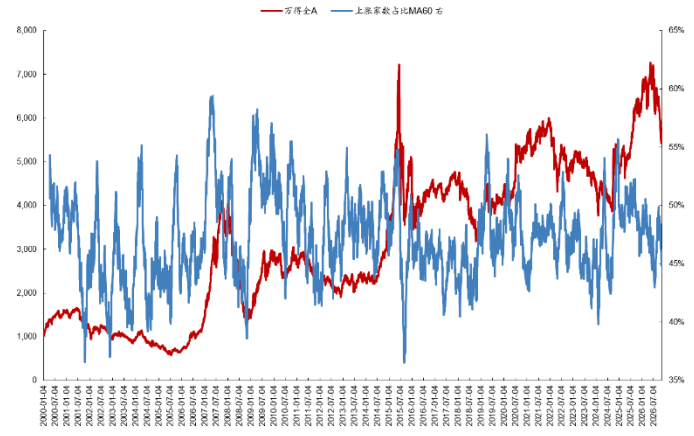


来源：wind，国金证券研究所

历史上看，真正决定风格大拐点的主要在于两个核心因素：第一是对于市场所处阶段的判断，第二是对于产业周期的判断。市场所处的阶段决定了投资者的风险偏好，而对于产业周期的判断决定了成长/红利基本面的相对走势。红利策略系统性占优时，往往就对应着市场牛熊转换期、产业周期下行磨底的阶段。

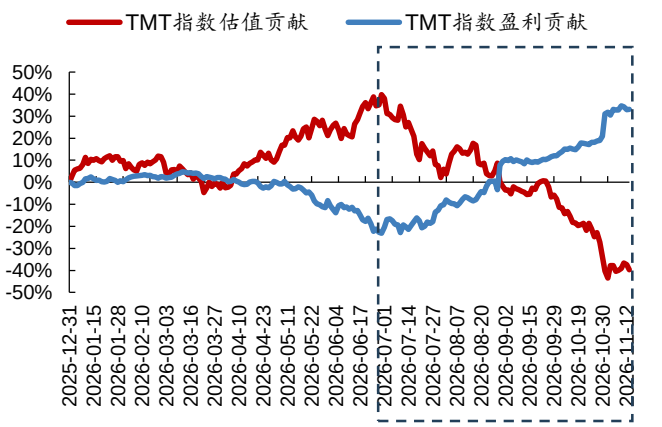
由于这一轮牛市主要由 AI 产业带动，所以上述两个核心因素实际上在这一轮就是一个因素：即 AI 产业周期决定了市场所处的阶段，从而决定了风格大拐点。从市场表现看，万得全 A 自高点回撤已经超过 20%，但上涨家数占比还未达到历史极端值水平。产业周期目前处于现实还未走弱、预期已经开始定价的阶段。

图表3：目前全 A 自高点下跌幅度超过 20%，但上涨家数占比并未达到历史极值水平



来源：wind，国金证券研究所

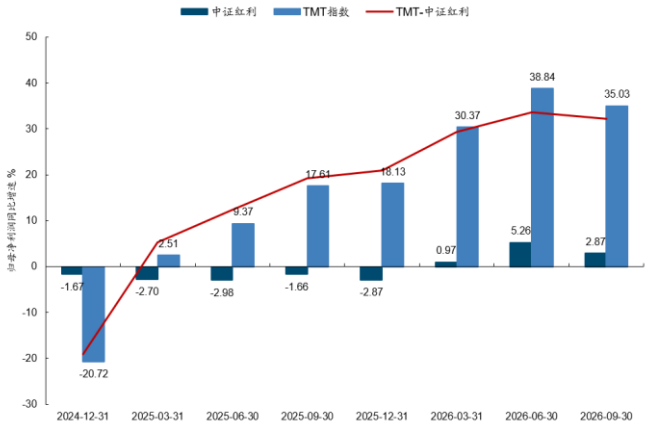
图表4：当前产业周期并未实际走弱但预期已经开始抢跑，体现为杀估值、盈利贡献为正（并未双杀）



来源：wind，国金证券研究所

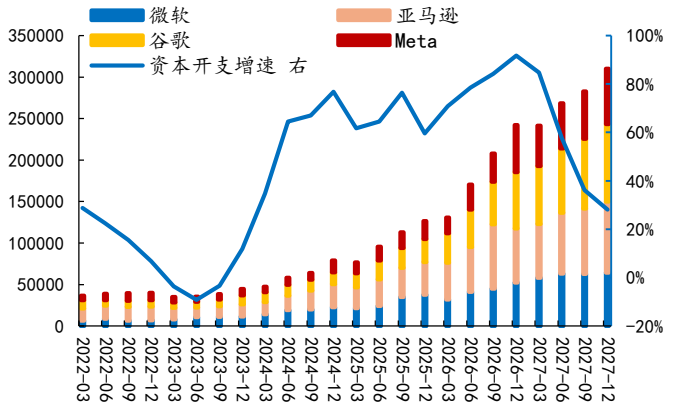
从盈利的相对优势来看，拐点初现。从已经披露的三季报数据来看，中证红利和 TMT 指数的归母净利润的累计同比增速都有所下降，但 TMT 指数下降更多，所以二者的盈利增速差出现了向下拐点。另一方面，从美股主要云厂商的资本开支指引来看，由于财报中体现出的“造血”能力并未跟上“烧钱”的速度，微软甚至下调了 2026 年的资本开支指引，谷歌、亚马逊以及 Meta 也没有再继续上调资本开支指引。而这四家巨头的资本开支同比增速预测也将在 2026 年的 Q4 见顶。进一步的，受到美国中期选举民主党横扫国会的影响，AI 未来基础设施建设的时间、成本和审批风险可能上升。

图表5：三季报，TMT 相较于红利的盈利增速差出现拐点



来源：wind，国金证券研究所

图表6：主要云厂的资本开支增速顶部即将出现

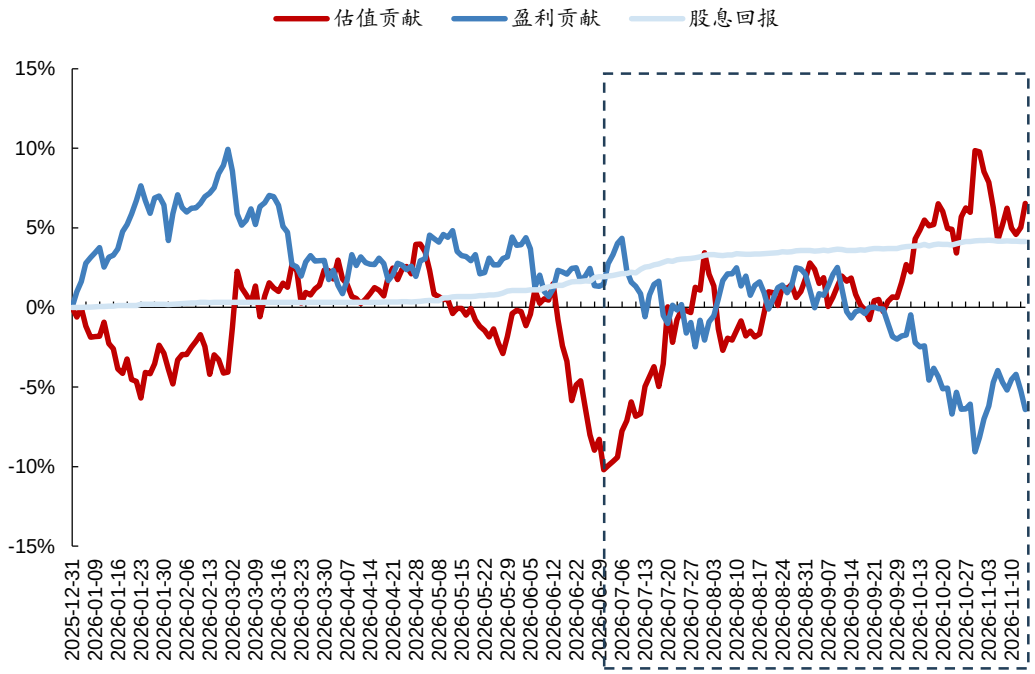


来源：Bloomberg，国金证券研究所。注：2026Q4 至 2027Q4 的数据为彭博的一致预期数据，单位百万美元。

二问：红利贵了吗?

第一问解决的是红利是否具有相对收益的问题，但这并不意味着红利在此刻买入就一定会有绝对收益，红利的绝对收益取决于买入时的性价比，即股息率的位置。目前整体而言红利其实处于偏贵的区间，主要源于 6 月底以来的风格转换中红利的超额主要来自估值贡献而非盈利，盈利其实并未出现明显的改善。

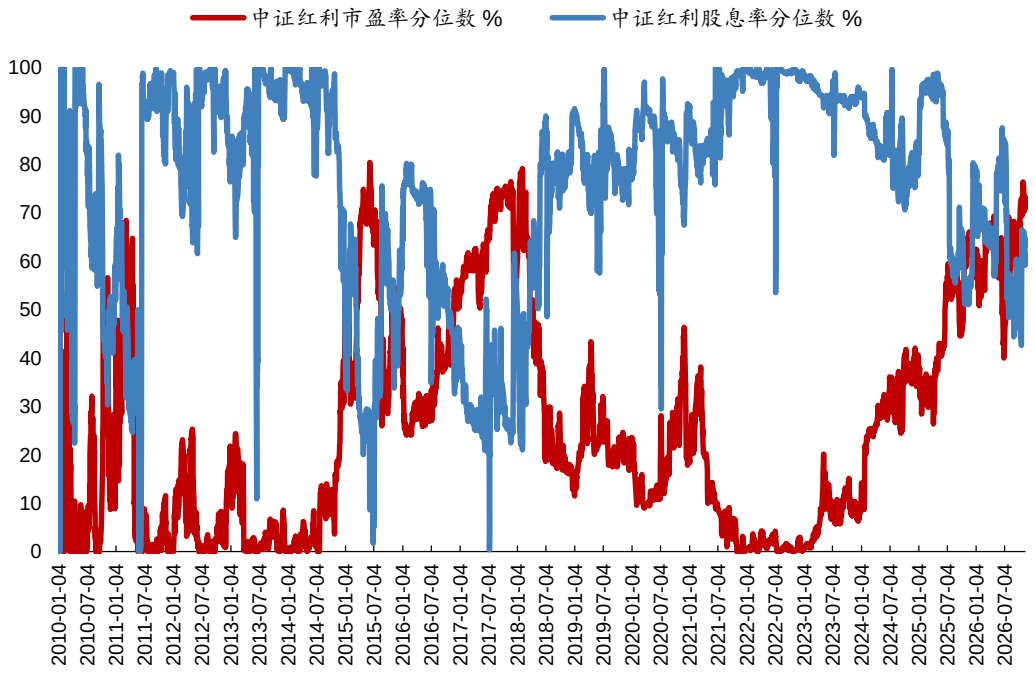
图表7：6 月底以来，中证红利的超额主要贡献来自估值的修复



来源：wind，国金证券研究所

与自身的估值相比，与上一轮 2022-2024 年年中的红利行情不同，本轮中证红利的估值起点更高：截至 2026-11-13，中证红利的市盈率分位数为 73%，股息率分位数为 59%。而 2022 年年初时市盈率分位数仅为 0%，股息率分位数 100%。

图表8：当前中证红利的自身估值水位其实并不低，和 2022 年年初不可比



来源：wind，国金证券研究所。注：数据截至 2026-11-13。

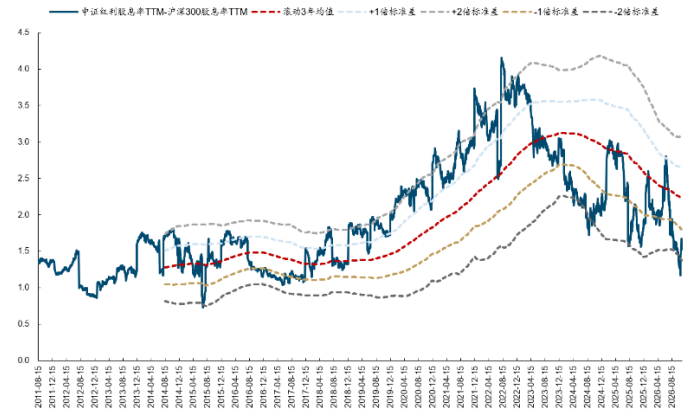
和 10 年期国债到期收益率（股债比）以及沪深 300 的股息率相比，当前中证红利的性价比处于历史较低水平：当前中证红利股息率-10 年期国债到期收益率处于过去 3 年均值下方，和沪深 300 股息率的差值处于过去 3 年-1 倍标准差的下方。

图表9：当前中证红利股息率-10 年期国债到期收益率处于过去 3 年均值下方



来源：wind，国金证券研究所

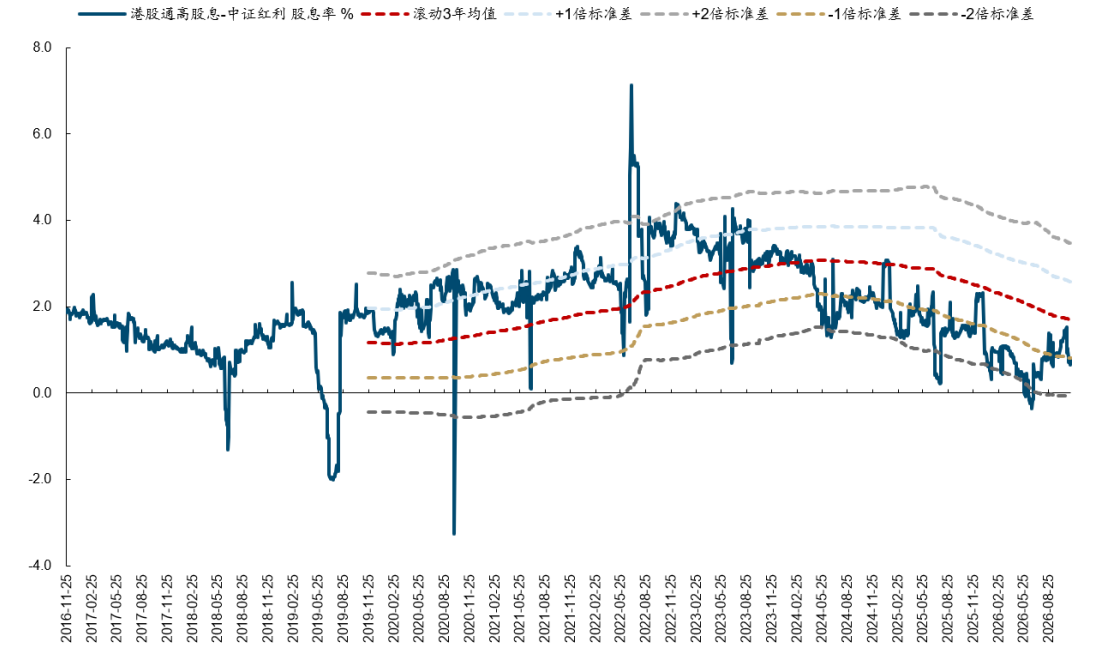
图表10：当前中证红利股息率-沪深 300 股息率处于过去 3 年-1 倍标准差的下方



来源：wind，国金证券研究所

在中证红利估值上升过快的背景下，港股通高股息的性价比反而有所抬升，当前港股通高股息和中证红利的股息率差值从过去 3 年的-2 倍标准差的位置回升到-1 倍标准差附近。

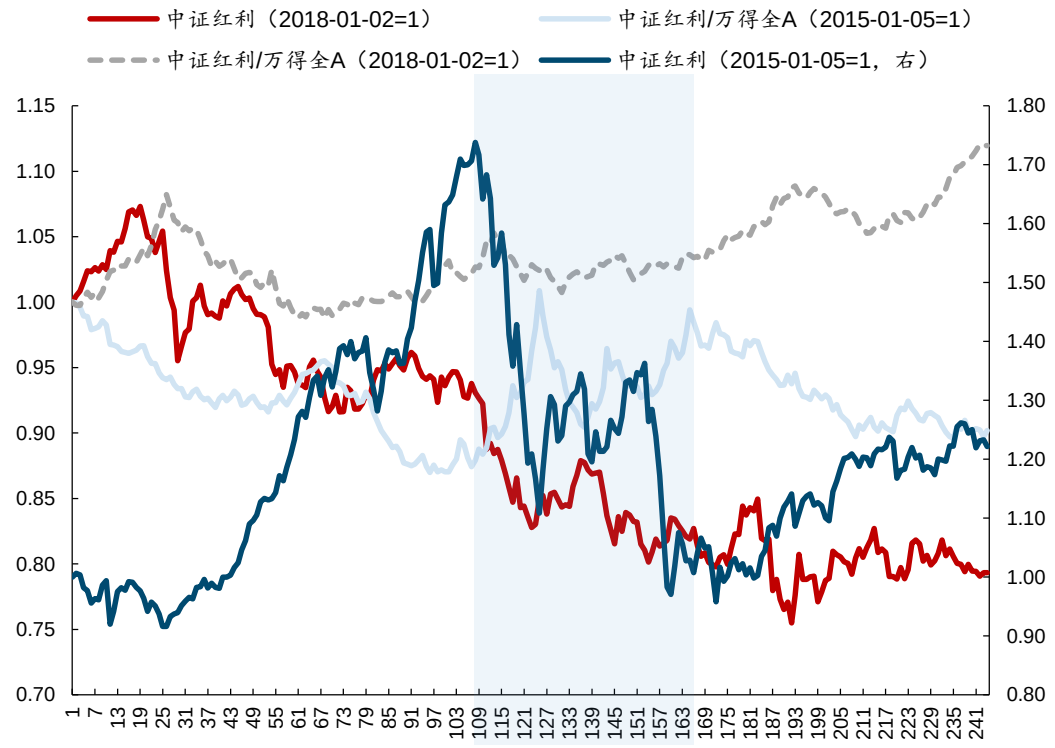
图表11：港股通高股息相较于中证红利的性价比反而有所抬升



来源：wind，国金证券研究所

历史上当红利估值贵了之后，红利往往也要经历杀估值的阶段，典型的如 2015 年年中、2018 年年初。上述两个时点也对应着当时的牛市结束的阶段，这个阶段的特征是红利具备相对收益但不具备绝对收益。

图表12：2015年年中牛市终结之后红利有相对收益但没绝对收益，2018年年初之后也是如此



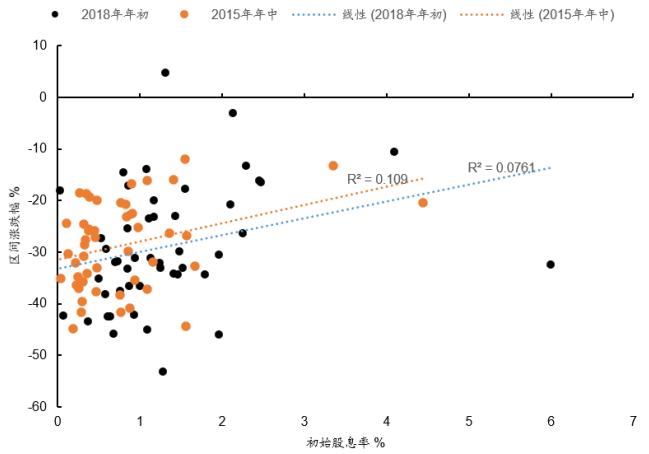
来源：wind，国金证券研究所

三问：如何优化未来的红利策略?

根据前文分析，未来一个阶段红利需要战略性超配，但在当前时点介入可能也无法保证绝对收益，因此如何优化当前的红利资产配置成为核心。

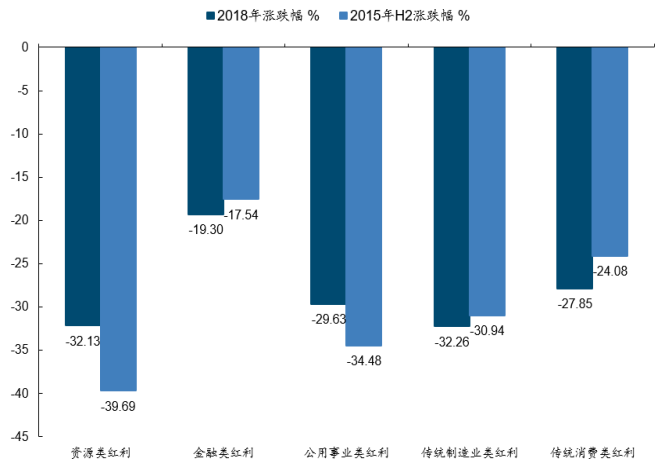
从 2015 年年中和 2018 年年初的经验来看，并非股息率越高就表现越好，我们选取股息率＞均值的申万二级行业作为红利细分行业（具体行业以及分类详见报告《2026 年红利策略三问》）的代表样本，数据显示初始股息率和区间涨跌幅的相关性并不大，但这两次共同的特征是金融与消费类红利相对更为抗跌。

图表13：市场下跌阶段，红利内部行业初始股息率和区间表现的关系并不大



来源：wind，国金证券研究所。注：2015 年年种考察区间为 2015 年 H2，2018 年年初考察区间为 2018 年全年。

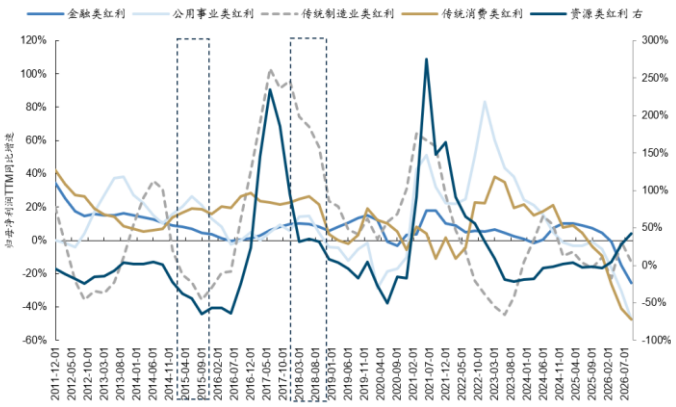
图表14：金融和消费类红利在红利偏贵+市场下跌阶段，更为抗跌



来源：wind，国金证券研究所

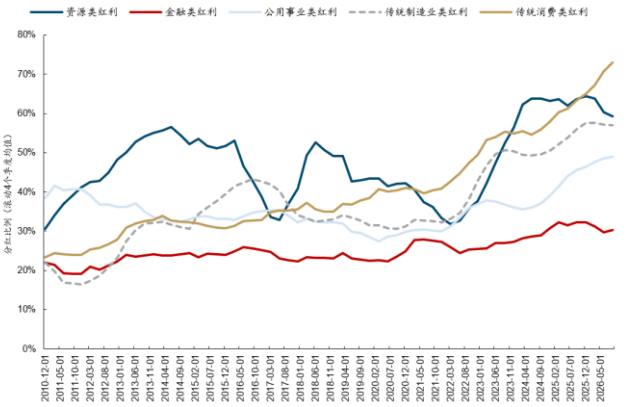
以往金融与消费类红利更为抗跌背后是基本面的韧性和低波动，从而体现为分红比例的稳定性和可预期性。从利润增速来看，2015 年 H2 和 2018 年全年金融和消费类红利的波动都更低，更具韧性，正因如此从分红比例的波动来看金融和消费类红利也都更低，分红的确定性更高。

图表15：从利润增速来看金融和消费类红利波动更低



来源：wind，国金证券研究所

图表16：分红比例来看金融和消费类红利都更稳定



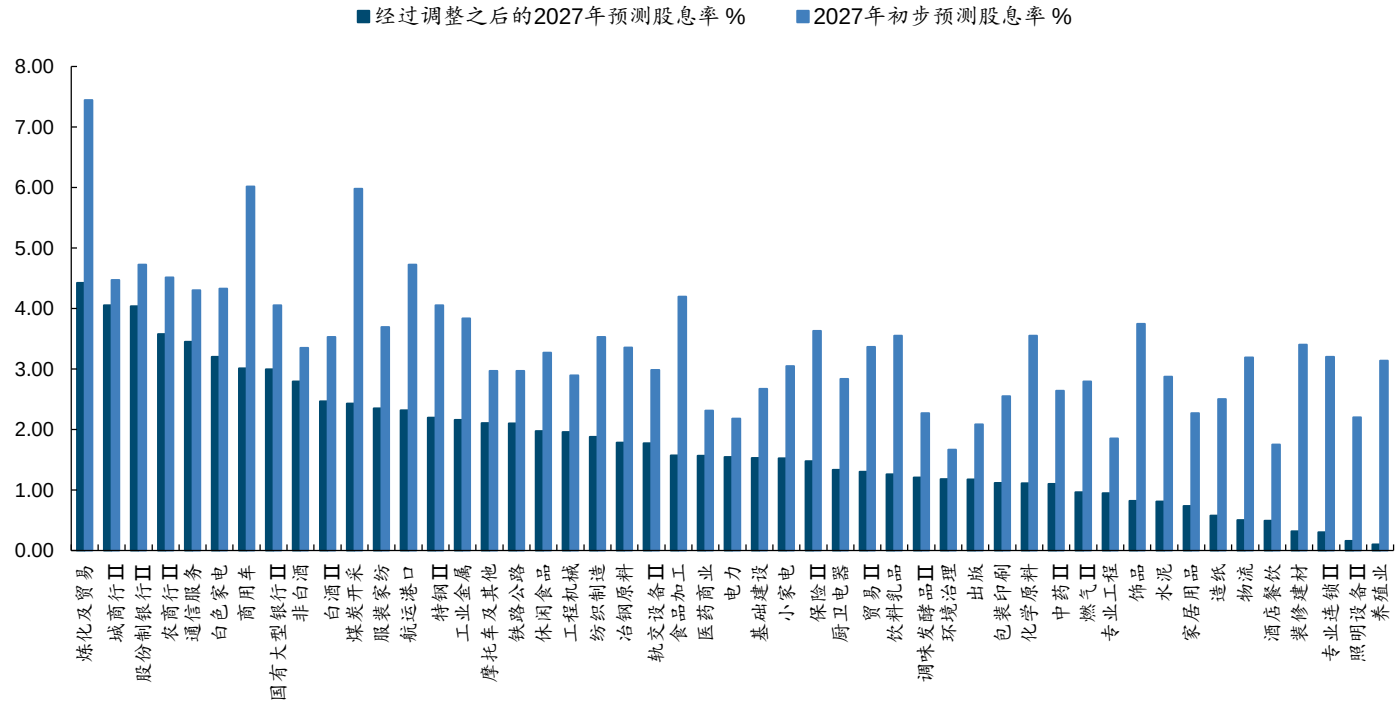
来源：wind，国金证券研究所

所以我们如果要在红利内部进行行业选择，那么在以高股息率为基础之上，需要重点评估未来基本面的韧性以及分红的确定性。具体筛选标准如下：（1）测算 2027 年初步的预测股息率=1/预测 PE*预测分红比例（采用过去 3 年均值）；（2）评估预测分红比例的确定性，对过去 3 年的分红比例波动进行排序、2027 年利润增速的变化情况进行排序，其中分红比例的波动用变异系数进行衡量，2027 年利润增速的变化情况取 2027 年预测净利润增速相较于 2026 年的变化绝对值进行排序，绝对值越低越好，意味着波动越低越好。最终排序取两者排名分位数的均值。预测股息率代表了赔率和性价比，而分红比例的确定性代表了预测股息率的可实现概率，所以最终我们可以得到经过调整之后的 2027 年预测股息率=2027 年初步预测股息率*分红比例的确定性，根据这个指标对行业进行排序，筛选结果如下：

（1）经过调整之后的 2027 年预测股息率在 3%以上的行业是：**炼化及贸易、城商行、股份制银行、农商行、通信服务、白色家电、商用车以及国有大型银行。**

（2）经过调整之后的 2027 年预测股息率在 3%以下但初步股息率＞3.5%的行业是：**白酒、煤炭开采、服装家纺、航运港口、特钢、工业金属、纺织制造、食品加工、保险、饮料乳品、化学原料以及饰品。**

图表17：2027 年预测股息率排名靠前的行业是：炼化及贸易、城商行、股份制银行、农商行、通信服务等



来源：wind，国金证券研究所

在上述行业基础上，我们可以进一步地筛选出一批优质的红利个股名单：（1）要求过去三年连续分红，且分红比例在 0~100%之间；（2）总市值在 100 亿元及以上；（3）2027 年预测股息率在 4%以上，2027 年预测股息率=1/2027 年预测 PE*过去三年分红比例均值。我们根据预测股息率排序，展示排名前 50 名的个股如下：

图表18：经过筛选，预测股息率排名前 50 名的个股名单

排序	代码	简称	所属行业	总市值（亿元）	2027年预测股息率	排序	代码	简称	所属行业	总市值（亿元）	2027年预测股息率
1	000703.SZ	恒逸石化	炼化及贸易	483.11	13.01%	26	600188.SH	兖矿能源	煤炭开采	1,725.33	5.94%
2	600026.SH	中远海能	航运港口	894.00	11.35%	27	601318.SH	中国平安	保险Ⅱ	9,741.91	5.93%
3	603565.SH	中谷物流	航运港口	253.69	9.09%	28	601699.SH	潞安环能	煤炭开采	400.55	5.85%
4	601872.SH	招商轮船	航运港口	1,239.44	8.90%	29	601336.SH	新华保险	保险Ⅱ	1,606.57	5.74%
5	601339.SH	百隆东方	纺织制造	116.22	8.23%	30	600546.SH	山煤国际	煤炭开采	216.09	5.71%
6	601216.SH	君正集团	化学原料	383.93	8.13%	31	600346.SH	恒力石化	炼化及贸易	1,124.14	5.66%
7	002532.SZ	天山铝业	工业金属	513.79	7.16%	32	601919.SH	中远海控	航运港口	2,591.68	5.42%
8	600282.SH	南钢股份	特钢Ⅱ	262.02	7.05%	33	000708.SZ	中信特钢	特钢Ⅱ	627.87	5.35%
9	600398.SH	海澜之家	服装家纺	296.33	6.99%	34	600989.SH	宝丰能源	化学原料	1,498.94	5.35%
10	600177.SH	雅戈尔	服装家纺	388.37	6.87%	35	601166.SH	兴业银行	股份制银行Ⅱ	4,196.60	5.34%
11	000933.SZ	神火股份	工业金属	538.64	6.69%	36	601083.SH	锦江航运	航运港口	176.65	5.27%
12	000878.SZ	云南铜业	工业金属	315.52	6.55%	37	000001.SZ	平安银行	股份制银行Ⅱ	2,342.29	5.27%
13	601101.SH	昊华能源	煤炭开采	163.87	6.42%	38	600028.SH	中国石化	炼化及贸易	6,916.94	5.24%
14	605599.SH	菜百股份	饰品	111.30	6.35%	39	600887.SH	伊利股份	饮料乳品	2,007.67	5.23%
15	600362.SH	江西铜业	工业金属	1,084.87	6.32%	40	601225.SH	陕西煤业	煤炭开采	2,614.74	5.23%
16	600428.SH	中远海特	航运港口	283.72	6.26%	41	601077.SH	渝农商行	农商行Ⅱ	831.33	5.13%
17	601229.SH	上海银行	城商行Ⅱ	1,198.35	6.23%	42	002128.SZ	电投能源	煤炭开采	867.28	5.11%
18	000951.SZ	中国重汽	商用车	212.06	6.23%	43	002003.SZ	伟星股份	纺织制造	149.56	5.03%
19	000630.SZ	铜陵有色	工业金属	628.90	6.19%	44	600919.SH	江苏银行	城商行Ⅱ	2,427.88	5.00%
20	601168.SH	西部矿业	工业金属	630.07	6.19%	45	002839.SZ	张家港行	农商行Ⅱ	110.24	4.98%
21	002563.SZ	森马服饰	服装家纺	159.22	6.15%	46	600036.SH	招商银行	股份制银行Ⅱ	10,826.88	4.96%
22	000651.SZ	格力电器	白色家电	2,238.32	6.10%	47	601838.SH	成都银行	城商行Ⅱ	874.81	4.93%
23	600015.SH	华夏银行	股份制银行Ⅱ	1,059.93	6.01%	48	600690.SH	海尔智家	白色家电	1,974.08	4.87%
24	000895.SZ	双汇发展	食品加工	854.73	6.00%	49	000333.SZ	美的集团	白色家电	6,909.16	4.85%
25	000807.SZ	云铝股份	工业金属	799.02	5.96%	50	000983.SZ	山西焦煤	煤炭开采	355.95	4.79%

来源：wind，国金证券研究所。注：数据截至 2026-11-13。

风险提示

历史并不代表未来：文中有关历史复盘以及数据测算的参考都是基于过去的数据推演得来，并不代表未来一定会发生。

AI 产业趋势迎来重大突破：如果 AI 产业趋势出现重大突破，那么市场将会重新回到科技主线，防御思维就不再适用。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究