

北纬通信 (002148.SZ)

软件行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

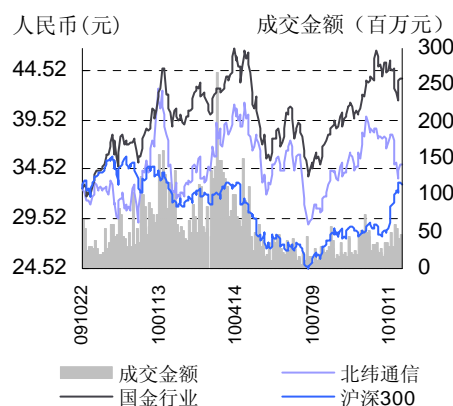
市价(人民币): 35.01元

3G 增值业务前景看好, 短期存在政策压力

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	52.64
总市值(百万元)	2,646.76
年内股价最高最低(元)	42.72/29.00
沪深 300 指数	3374.68
中小板指数	6921.32



相关报告

- 《投资一个亿成立产业园子公司》, 2010.8.10
- 《业绩符合预期, 收入略超》, 2010.7.28
- 《收入高增长, 毛利率下降》, 2010.4.27

陈运红 分析师 SAC 执业编号: S1130208030230
(8621)61038242
chenyh@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

项目	2008	2009	2010E	2011E	2012E
摊薄每股收益(元)	0.456	0.470	0.646	0.917	1.393
每股净资产(元)	4.917	5.187	5.568	6.119	6.950
每股经营性现金流(元)	0.377	0.348	0.538	0.715	1.145
市盈率(倍)	29.68	73.46	58.08	37.41	25.51
行业优化市盈率(倍)	38.55	56.57	56.57	56.57	56.57
净利润增长率(%)	8.14%	2.93%	37.58%	41.98%	51.90%
净资产收益率(%)	9.28%	9.05%	11.60%	14.99%	20.05%
总股本(百万股)	75.60	75.60	75.60	75.60	75.60

来源: 公司年报、国金证券研究所

2010/Q3 业绩概况: 收入增长符合预期

- 北纬通信公布 2010 年第三季度业绩, 单季度收入 5748 万元, 同比增长 36.01%, 实现净利润 1063 万, 同比增长 44.27%, 前三季度共实现收入 1.69 亿, 同比增长 50.70%, 实现净利润 3210 万元, 同比增长 25.46%。
- 业绩驱动因素分析: 公司营业成本同比增长 90.53%, 业务毛利率下降 8.8 个百分点达到 39.7% 是利润增幅低于收入增幅的主要原因, 主要是公司加大内容资源采购和本地运营的投入所致。
- 投资收益同比大幅增加: 投资收益比上年同期增长 470.71% 达到了 243 万, 已成为公司的一大亮点。主要原因是公司投资的掌盟等公司当期实现收益较上年同期大幅增加所致。

手机游戏业务脱颖而出, 3G 增值业务前景看好

- 公司前三季度收入增长达到了 50.70%, 维持了良好发展势头。一方面, 公司的 2G 传统业务保持平稳增长。另一方面, 以手机游戏为代表的 3G 增值业务增长迅速。自公司从 2009 年开始主推手机游戏业务以来, 手机游戏业务飞速发展, 我们预计手机游戏业务收入今年将实现收入 7729 万元。随着中国 3G 市场规模的扩大, 智能终端的普及, 手机游戏和手机视频等 3G 增值业务将未来几年将继续快速增长。

短期内面临行业监管与运营商政策压力

- 运营商从去年开始的一系列的针对传统 SP 业务的整顿措施对行业性造成了一定影响。中国移动在近期也发布了加大对 SP 厂商管理力度的考核标准, 加上中移动的“短信三次确认”政策的实施可能会对公司业绩产生不利影响。我们认为行业监管与中移动移动互联网态度变化, 可能导致行业发展进程整体后延。

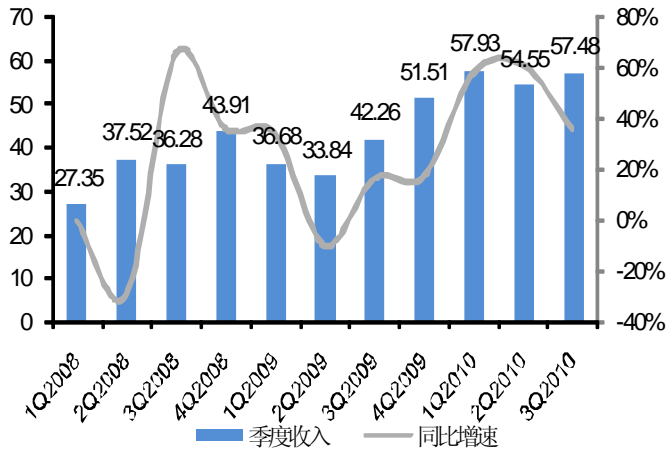
盈利调整及投资建议

- 基于短期内行业政策的压力, 我们对公司未来三年的盈利预测做了如下调整: 预测 2010-2012 年分别实现收入为 2.32 亿、3.27 亿和 4.51 亿元, 同比增长 41.4%、40.9% 和 37.7%, EPS 分别为 0.646 元、0.917 元和 1.393 元的 EPS 的预测, 并维持对公司的“买入”评级。

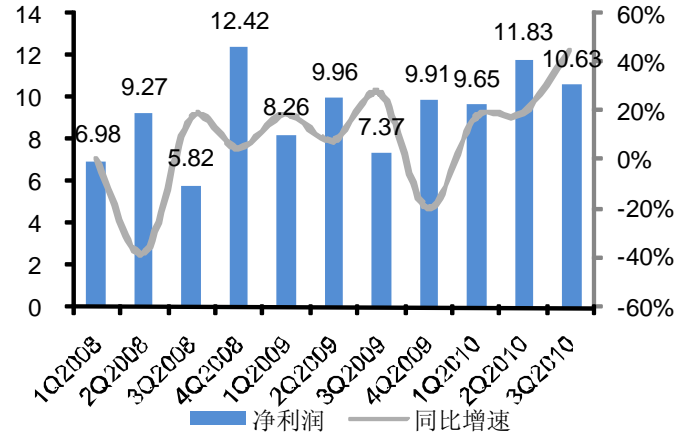
2010/Q3 业绩概况：收入增长符合预期

- 公司 2010/Q3 单季度收入 5748 万元，同比增长 36.01%，实现净利润 1063 万，同比增长 44.27%，公司前三季度共实现收入 1.69 亿，同比增长 50.70%，实现净利润 3210 万元，同比增长 25.46%。公司收入大增的主要原因是公司手机游戏及视频业务的快速增长。

图表1：单季度收入及增速分析（百万元）

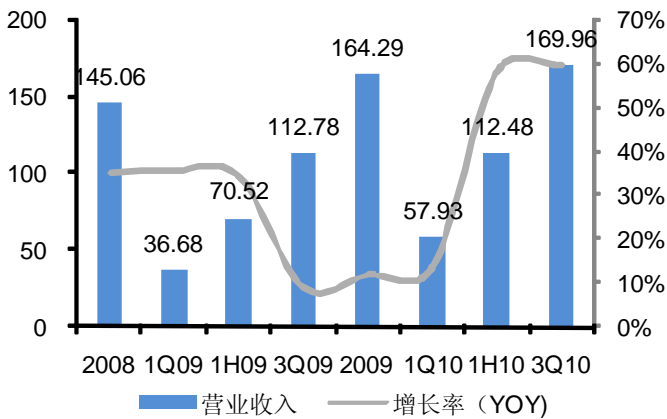


图表2：单季度净利润及增速分析（百万元）

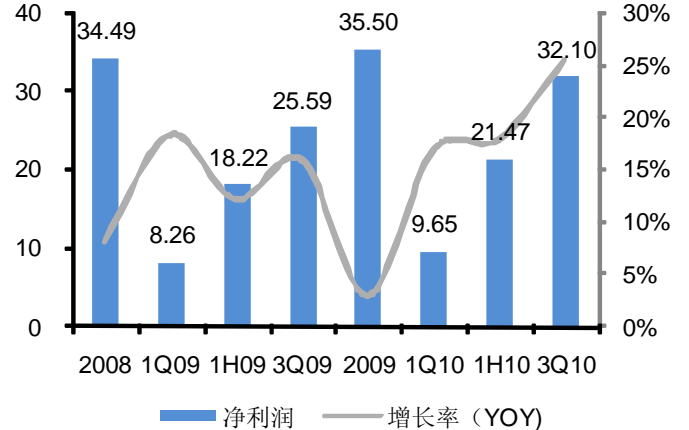


来源：国金证券研究所

图表3：季度累计收入及增速分析（百万元）



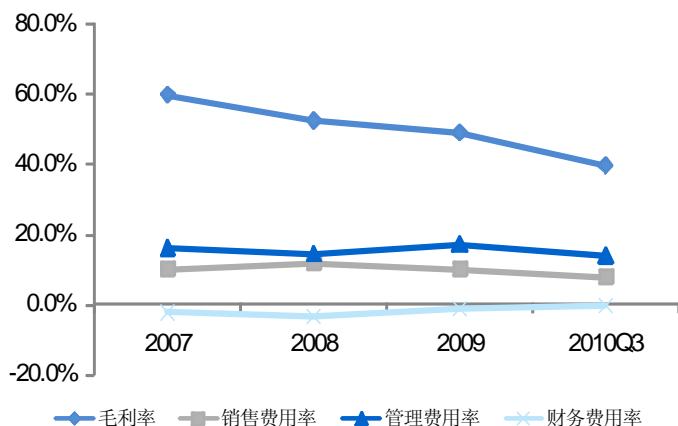
图表4：季度累计净利润及增速分析（百万元）



来源：国金证券研究所

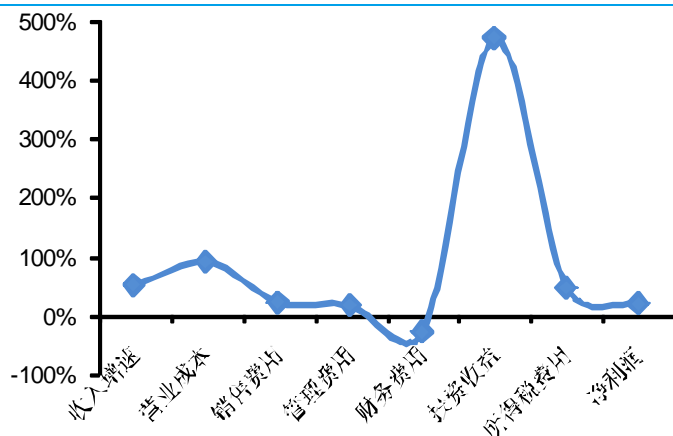
- 公司营业成本同比增长 90.53%，业务毛利率下降 8.8 个百分点达到 39.7%是利润增幅低于收入增幅的主要原因，主要是公司加大内容资源采购和本地运营的投入所致。
- 公司投资收益同比大幅增加：投资收益比上年同期增长 470.71%达到了 243 万，已成为公司的一大亮点。主要原因是公司投资的掌盟等公司当期实现收益较上年同期大幅增加所致。

图表 5: 毛利率及三项费用率趋势



来源: 国金证券研究所

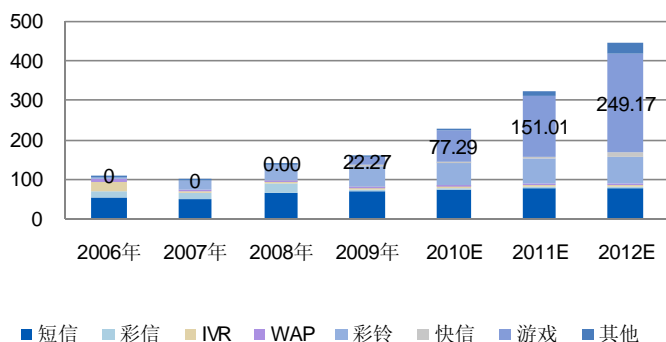
图表 6: 业绩因素同比增速



手机游戏业务脱颖而出, 3G 增值业务前景看好

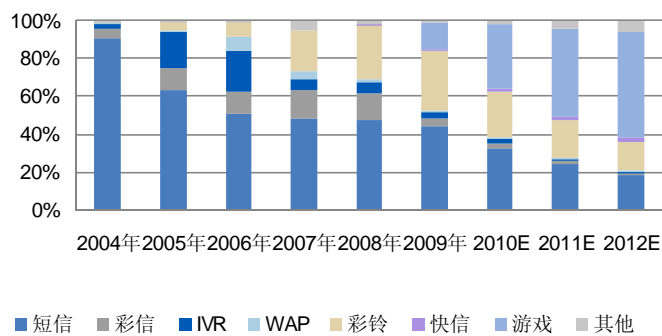
- 公司前三季度收入增长达到了 50.70%，维持了良好发展势头。一方面，公司的 2G 传统业务保持平稳增长。另一方面，以手机游戏为代表的 3G 增值业务增长迅速。自公司从 2009 年开始主推手机游戏业务以来，手机游戏业务飞速发展，我们预计手机游戏业务收入今年将实现收入 7729 万元。
- 随着中国 3G 市场规模的扩大，智能终端的普及，手机游戏和手机视频等 3G 增值业务将未来几年将继续快速增长。公司计划在南京投资一个亿成立产业园子公司，用于建设和运营位于南京的北纬移动互联网产业园，将进一步加强公司的游戏及视频业务运营，有助于公司长远战略的实施。

图表 7: 公司业务收入分析与预测 (百万元)



来源: 国金证券研究所

图表 8: 公司主要业务占比发展趋势



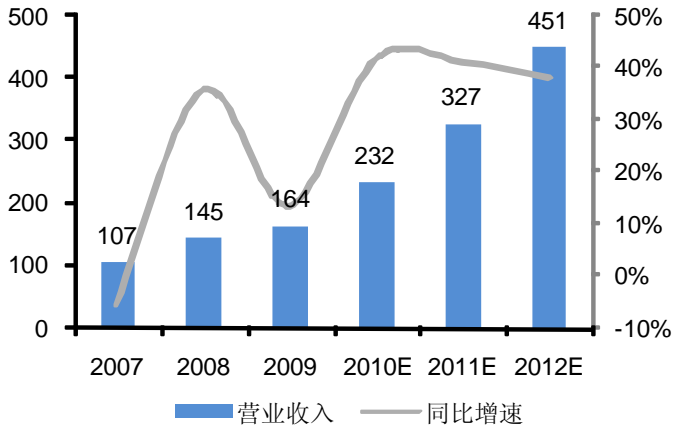
短期内面临行业监管与运营商政策压力

- 运营商从去年开始的一系列的针对传统 SP 业务的整顿措施对行业性造成了一定影响。中国移动在近期也发布了加大对 SP 厂商管理力度的考核标准，加上中国移动的“短信三次确认”政策的实施可能会对公司业绩产生不利影响。我们认为行业监管与中移动移动互联网态度变化，可能导致行业发展进程整体后延。

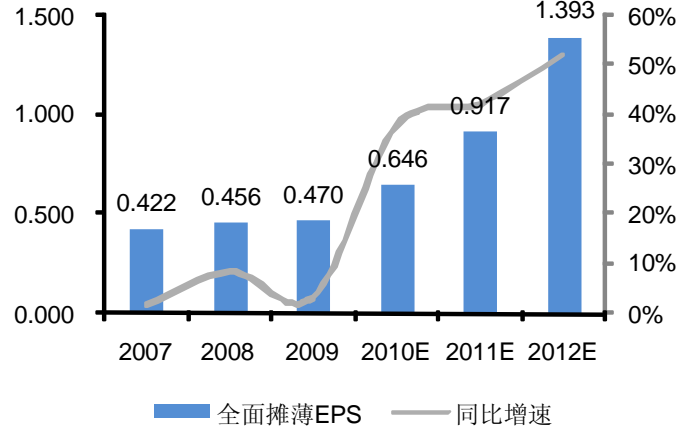
公司业绩预测及投资建议

- 基于短期内行业政策的压力，我们对公司未来三年的盈利预测做了如下调整：预测 2010-2012 年分别实现收入为 2.32 亿、3.27 亿和 4.51 亿元，同比增长 41.4%、40.9%和 37.7%，EPS 分别为 0.646 元、0.917 元和 1.393 元的 EPS 的预测，并维持对公司的“买入”评级。

图表 9: 公司收入预测 (百万元)



图表 10: 公司 EPS 预测 (元)



来源: 国金证券研究所

图表 11: 业务收入及毛利率分析与预测 (百万元)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
短信业务								
销售收入 (百万元)	57.54	56.46	49.78	68.61	71.27	74.83	78.57	80.14
增长率 (YOY)	N/A	-1.87%	-11.83%	37.81%	3.87%	5.00%	5.00%	2.00%
毛利率	70.00%	72.00%	65.00%	54.94%	52.00%	50.00%	52.00%	52.00%
销售成本 (百万元)	17.26	15.81	17.42	30.92	34.21	37.41	37.71	38.47
增长率 (YOY)	N/A	-8.41%	10.21%	77.42%	10.65%	9.38%	0.80%	2.00%
毛利 (百万元)	40.28	40.65	32.36	37.69	37.06	37.41	40.86	41.67
增长率 (YOY)	N/A	0.94%	-20.40%	16.48%	-1.69%	0.96%	9.20%	2.00%
占总销售额比重	63.07%	49.99%	47.45%	47.79%	43.69%	32.21%	24.00%	17.78%
占主营业务利润比重	73.57%	60.68%	51.66%	50.43%	46.49%	35.93%	27.51%	19.29%
彩信业务								
销售收入 (百万元)	10.96	12.69	15.87	20.15	5.42	5.42	4.34	3.90
增长率 (YOY)	N/A	15.84%	25.03%	26.95%	-73.11%	0.00%	-20.00%	-10.00%
毛利率	70.00%	65.00%	53.00%	46.31%	40.00%	35.00%	33.00%	30.00%
销售成本 (百万元)	3.29	4.44	7.46	10.82	3.25	3.52	2.90	2.73
增长率 (YOY)	N/A	35.15%	67.90%	45.02%	-69.95%	8.33%	-17.54%	-5.97%
毛利 (百万元)	7.67	8.25	8.41	9.33	2.17	1.90	1.43	1.17
增长率 (YOY)	N/A	7.57%	1.95%	10.93%	-76.77%	-12.50%	-24.57%	-18.18%
占总销售额比重	12.01%	11.24%	15.13%	14.03%	3.32%	2.33%	1.32%	0.87%
占主营业务利润比重	14.01%	12.32%	13.43%	12.48%	2.72%	1.82%	0.96%	0.54%
快信业务								
销售收入 (百万元)	0.00	0.00	0.00	0.52	1.40	3.08	6.15	10.46
增长率 (YOY)						120.00%	100.00%	70.00%
毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	29.45%	35.00%	38.00%	38.00%	43.00%
销售成本 (百万元)	0.00	0.00	0.00	0.37	0.91	1.91	3.82	5.96
增长率 (YOY)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	109.85%	100.00%	56.29%
毛利 (百万元)	0.00	0.00	0.00	0.15	0.49	1.17	2.34	4.50
增长率 (YOY)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	138.86%	100.00%	92.37%
占总销售额比重	0.00%	0.00%	0.00%	0.36%	0.86%	1.32%	1.88%	2.32%
占主营业务利润比重	0.00%	0.00%	0.00%	0.21%	0.61%	1.12%	1.57%	2.08%
彩铃业务								
销售收入 (百万元)	4.24	9.33	22.40	41.91	50.36	56.90	62.59	67.60
增长率 (YOY)	N/A	120.27%	140.11%	87.10%	20.15%	13.00%	10.00%	8.00%
毛利率	70.00%	67.00%	65.00%	58.17%	55.00%	50.00%	50.00%	50.00%
销售成本 (百万元)	1.27	3.08	7.84	17.53	22.66	28.45	31.30	33.80
增长率 (YOY)	N/A	142.29%	154.66%	123.61%	29.26%	25.56%	10.00%	8.00%
毛利 (百万元)	2.96	6.25	14.56	24.38	27.70	28.45	31.30	33.80
增长率 (YOY)	N/A	110.83%	132.94%	67.44%	13.60%	2.73%	10.00%	8.00%
占总销售额比重	4.64%	8.26%	21.35%	29.19%	30.87%	24.49%	19.12%	15.00%
占主营业务利润比重	5.42%	9.33%	23.24%	32.62%	34.75%	27.32%	21.07%	15.65%
WAP业务								
销售收入 (百万元)	0.72	8.32	4.66	2.44	2.02	2.12	2.96	3.85
增长率 (YOY)	N/A	1054.94%	-44.05%	-47.51%	-17.56%	5.00%	40.00%	30.00%
毛利率	20.00%	40.00%	30.00%	17.29%	12.00%	12.00%	20.00%	28.00%
销售成本 (百万元)	0.58	4.99	3.26	2.02	1.77	1.86	2.37	2.77
增长率 (YOY)	N/A	766.20%	-34.73%	-37.97%	-12.29%	5.00%	27.27%	17.00%
毛利 (百万元)	0.14	3.33	1.40	0.42	0.24	0.25	0.59	1.08
增长率 (YOY)	N/A	2209.88%	-58.04%	-69.75%	-42.78%	5.00%	133.33%	82.00%
占总销售额比重	0.79%	7.37%	4.44%	1.70%	1.24%	0.91%	0.90%	0.85%
占主营业务利润比重	0.26%	4.97%	2.23%	0.57%	0.30%	0.24%	0.40%	0.50%
手机游戏								
销售收入 (百万元)	0.00	0.00	0.00	0.00	22.27	77.29	151.01	249.17
增长率 (YOY)	N/A	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	247.05%	95.37%	65.00%
毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	43.00%	42.00%	45.00%	50.00%
销售成本 (百万元)	0.00	0.00	0.00	0.00	12.69	44.83	83.06	124.59
增长率 (YOY)	N/A	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	253.14%	85.27%	50.00%
毛利 (百万元)	0.00	0.00	0.00	0.00	9.58	32.46	67.96	124.59
增长率 (YOY)	N/A	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	238.98%	109.33%	83.33%
占总销售额比重	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	13.65%	33.27%	46.13%	55.29%
占主营业务利润比重	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	12.01%	31.18%	45.76%	57.67%

来源: 国金证券研究所

图表 12: 业务收入及毛利率分析与预测 (百万元) -上接

	2005	2006	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
其他								
销售收入 (百万元)	17.78	26.13	12.21	9.93	10.40	12.70	21.71	35.50
增长率 (YOY)	NA	46.94%	-53.26%	-18.68%	4.68%	22.19%	70.86%	63.53%
毛利率	20.74%	32.57%	48.39%	27.77%	23.83%	19.50%	18.62%	25.94%
销售成本 (百万元)	14.10	17.62	6.30	7.17	7.92	10.23	17.67	26.29
增长率 (YOY)	NA	25.01%	-64.22%	13.79%	10.40%	29.14%	72.74%	48.81%
毛利 (百万元)	3.69	8.51	5.91	2.76	2.48	2.48	4.04	9.21
增长率 (YOY)	NA	NA	NA	NA	-10.19%	0.00%	63.11%	127.90%
占总销售额比重	19.49%	23.14%	11.64%	6.92%	6.37%	5.47%	6.63%	7.88%
占主营业务利润比重	6.74%	12.70%	9.43%	3.69%	3.11%	2.38%	2.72%	4.26%
销售总收入 (百万元)	91.24	112.94	104.93	143.57	163.12	232.34	327.33	450.62
销售总成本 (百万元)	36.49	45.95	42.29	68.83	83.42	128.22	178.82	234.61
毛利 (百万元)	54.74	67.00	62.64	74.74	79.71	104.13	148.51	216.02
平均毛利率	60.00%	59.32%	59.70%	52.06%	48.86%	44.82%	45.37%	47.94%

来源: 国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
主营业务收入	107	145	164	232	327	451
增长率		35.4%	13.3%	41.4%	40.9%	37.7%
主营业务成本	-43	-69	-84	-128	-179	-235
%销售收入	40.2%	47.5%	50.9%	55.2%	54.6%	52.1%
毛利	64	76	81	104	149	216
%销售收入	59.8%	52.5%	49.1%	44.8%	45.4%	47.9%
营业税金及附加	-3	-5	-5	-8	-11	-15
%销售收入	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
营业费用	-11	-17	-17	-21	-29	-39
%销售收入	10.1%	11.9%	10.1%	9.0%	8.8%	8.6%
管理费用	-17	-21	-28	-35	-48	-65
%销售收入	16.0%	14.3%	17.1%	15.0%	14.7%	14.4%
息税前利润 (EBIT)	33	33	30	41	61	97
%销售收入	30.5%	22.9%	18.5%	17.5%	18.5%	21.5%
财务费用	2	5	2	3	3	4
%销售收入	-2.3%	-3.4%	-1.3%	-1.4%	-1.1%	-0.9%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	4	7	8	9
%税前利润	0.0%	na	9.6%	12.3%	10.4%	8.2%
营业利润	35	38	36	50	72	110
营业利润率	32.9%	26.1%	22.0%	21.5%	21.9%	24.4%
营业外收支	2	0	2	3	4	4
税前利润	37	38	39	53	75	114
利润率	34.8%	26.1%	23.5%	22.8%	23.0%	25.4%
所得税	-5	-3	-3	-4	-6	-9
所得税率	14.4%	8.8%	7.9%	7.9%	7.9%	7.9%
净利润	32	34	36	49	69	105
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	32	34	36	49	69	105
净利率	29.8%	23.8%	21.6%	21.0%	21.2%	23.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
净利润	32	34	36	49	69	105
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	3	4	4	4	7	9
非经营收益	0	0	-4	-11	-11	-14
营运资金变动	-3	-10	-10	-2	-11	-14
经营活动现金净流	33	29	26	41	54	87
资本开支	-2	-13	-5	-34	-18	-18
投资	-2	-6	-21	-5	-5	-5
其他	2	0	0	7	8	9
投资活动现金净流	-2	-18	-26	-32	-16	-14
股权募资	227	0	0	11	0	0
债权募资	-15	0	0	0	0	1
其他	-20	-9	-14	0	-19	-28
筹资活动现金净流	192	-9	-14	11	-19	-27
现金净流量	223	1	-13	19	19	46

来源：国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
货币资金	309	310	297	316	335	381
应收款项	22	25	30	35	49	67
存货	0	1	1	1	1	2
其他流动资产	0	1	17	15	15	15
流动资产	331	337	344	367	400	466
%总资产	92.8%	88.8%	86.3%	81.4%	79.4%	79.2%
长期投资	6	6	16	21	26	31
固定资产	19	29	29	36	44	51
%总资产	5.2%	7.6%	7.3%	8.1%	8.7%	8.6%
无形资产	0	7	9	25	33	39
非流动资产	26	42	55	84	104	122
%总资产	7.2%	11.2%	13.7%	18.6%	20.6%	20.8%
资产总计	357	380	399	451	505	588
短期借款	0	0	0	0	0	0
应付款项	1	1	1	2	3	4
其他流动负债	9	7	6	27	39	58
流动负债	10	8	7	30	42	61
长期贷款	0	0	0	0	0	1
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	10	8	7	30	42	62
普通股股东权益	347	372	392	421	463	525
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	357	380	399	451	505	588

比率分析

	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
每股指标						
每股收益	0.633	0.456	0.470	0.646	0.917	1.393
每股净资产	6.891	4.917	5.187	5.568	6.119	6.950
每股经营现金净流	0.648	0.377	0.348	0.538	0.715	1.145
每股股利	0.200	0.200	0.200	0.256	0.366	0.562
回报率						
净资产收益率	9.18%	9.28%	9.05%	11.60%	14.99%	20.05%
总资产收益率	8.93%	9.08%	8.89%	10.84%	13.75%	17.92%
投入资本收益率	8.05%	8.17%	7.15%	8.88%	12.06%	16.98%
增长率						
主营业务收入增长率	-5.86%	35.40%	13.26%	41.42%	40.88%	37.66%
EBIT增长率	-2.08%	1.92%	-8.50%	33.34%	49.22%	60.26%
净利润增长率	1.26%	8.14%	2.93%	37.58%	41.98%	51.90%
总资产增长率	166.43%	6.36%	5.14%	12.85%	11.99%	16.52%
资产管理能力						
应收账款周转天数	51.7	42.5	51.2	50.0	50.0	50.0
存货周转天数	8.0	2.5	3.6	3.0	3.0	3.0
应付账款周转天数	#DIV/0!	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
固定资产周转天数	63.7	72.3	64.8	41.6	38.0	33.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-89.02%	-83.38%	-79.47%	-78.58%	-75.63%	-75.21%
EBIT利息保障倍数	-13.2	-6.7	-14.2	-12.4	-17.4	-25.3
资产负债率	2.72%	2.10%	1.78%	6.57%	8.31%	10.62%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	0	1	5	8
买入	0	0	1	7	11
持有	0	0	1	6	9
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	0	2.00	2.05	2.04

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2010-02-21	买入	33.36	35.51 ~ 40.89
2 2010-03-22	买入	39.17	N/A
3 2010-03-29	买入	36.81	N/A
4 2010-04-25	买入	39.74	N/A
5 2010-04-27	买入	38.08	N/A
6 2010-07-28	买入	34.48	N/A
7 2010-08-10	买入	33.70	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；
- 持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；
- 卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明:

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，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。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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

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惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室