

中国水电 (601669.SH) 建筑施工行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

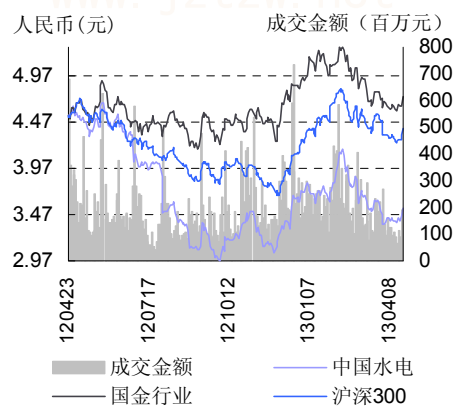
市价(人民币): 3.54元

中国水电 2012 年业绩点评

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) | 3,003.00 |
| 总市值(百万元) | 339.84 |
| 年内股价最高最低(元) | 4.68/2.97 |
| 沪深 300 指数 | 2533.83 |
| 上证指数 | 2244.64 |



相关报告

- 《中国水电 13 年 1-2 月新签合同情况点评》, 2013.3.17
- 《中国水电 2012 年业绩预告点评》, 2013.1.27
- 《中国水电联合中标尼日利亚水电站项目点评》, 2013.1.7

孙鹏

联系人
(8621)60753921
sunp@gjzq.com.cn

贺国文

分析师 SAC 执业编号: S1130512040001
(8621)61038234
hegw@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

| 项目 | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 摊薄每股收益(元) | 0.377 | 0.426 | 0.512 | 0.611 | 0.704 |
| 每股净资产(元) | 2.81 | 3.16 | 3.55 | 4.03 | 4.61 |
| 每股经营性现金流(元) | 0.60 | 0.25 | 1.84 | 1.69 | 1.87 |
| 市盈率(倍) | 10.85 | 8.96 | 6.91 | 5.80 | 5.03 |
| 行业优化市盈率(倍) | 12.34 | 18.36 | 17.91 | 17.91 | 17.91 |
| 净利润增长率(%) | 24.32% | 13.13% | 20.07% | 19.23% | 15.28% |
| 净资产收益率(%) | 13.40% | 13.48% | 14.42% | 15.14% | 15.28% |
| 总股本(百万股) | 9,600.00 | 9,600.00 | 9,600.00 | 9,600.00 | 9,600.00 |

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 4月22日, 中国水电发布 2012 年年报: 公司实现营业收入 1270.37 亿元, 相比上年同期增长 11.96%; 实现归属于上市公司股东的净利润 40.94 亿元, 相比上年同期增长 13.13%, 按期末股本摊薄基本每股收益为 0.43 元。
- 利润分配预案: 以公司 2012 年末总股本 960,000 万股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 1.28 元(含税)。
- 公司 2013 年经营计划: 公司计划新签合同 2002 亿元, 计划实现营业收入 1,436 亿元, 计划投资约 582.60 亿元。

公司经营概况

- 公司收入、利润保持稳健增长:** 1、报告期内, 公司实现营业收入 1270.37 亿元, 相比上年同期增长 11.96%; 2、实现归属于上市公司股东的净利润 40.94 亿元, 相比上年同期增长 13.13%, 保持稳健增长。
- 毛利率有所下滑, 净利率保持稳定:** 报告期内, 公司毛利率为 13.84%, 相比上年同期下降 0.58%, 一方面由于海外业务竞争加剧以及劳动力、材料成本上升使得海外毛利率下降 3.03%, 一方面房地产业务中毛利水平较低的土地一级开发、经济适用房和保障房的收入占比增加。公司净利率保持相对稳定, 仅下降 0.04%。

看好公司发展

- 水利投资有望发力, 在手订单推动成长:** 1、“十二五”和“十三五”期间水利基础建设投资合计达 4 万亿, 比前十年的总投资翻了两番; 为实现我国既定的非化石能源发展目标, 《水电发展“十二五”规划》预计“十二五”期间水电建设投资需求约 8,000 亿元, 到 2020 年全国水电总装机容量将达到 4.2 亿千瓦。水利水电投资仍具有广阔市场空间。2、受大型水利水电项目审批进度以及经济大环境影响, 去年大型水利水电投资规模低于此前预期, 在一定程度上影响公司估值水平, 我们预计今年水利水电投资大环境好于去年。3、报告期内, 公司新签合同为人民币 1,718.59 亿元, 同比增长 34.43%。截至 2012 年末, 公司合同存量为 3,068.87 亿元, 同比增长 26.56%。从公司 13 年前两个签单情况来看, 仍然保持着快速增长的势头, 推动今年公司营收快速增长。

- **中水顾问注入值得期待：**1、根据上市时的承诺，中国顾问将在今年注入中国水电；2012年，中水顾问实现营业收入与去年同期相比增长15%-20%，归属于母公司净利润与去年同期相比增长10%-15%。归属于母公司净利润超过20亿元，大约占中国水电归属于母公司净利润一半。2、中水顾问优质资产的注入，一方面可以增强公司产业链前端优势，一方面可以帮助公司介入有开发能力和市场前景的绿色能源、环保产业及可再生能源等新业务领域，推动公司整体实力较大幅度提升。
- **投资业务逐步做大，提供稳定利润增长源：**1、公司将进一步拓展国内外电力投资市场，加大对水电、风电等清洁能源的投入，努力使电力投资与运营业务成为公司未来稳定的利润增长源。2、公司电力投资与运营业务拓展至海外，目前，公司已发电的水电站有沙湾水电站（48万千瓦）、毛尔盖水电站（42万千瓦）、偏桥水电站（23万千瓦）等。已建成运营甘肃瓜州干河口第四风电场、内蒙古锡林郭勒盟贝力克风电场、吉林长岭王子风电场、云南大理者磨山风电场。在国际水电资源开发领域，2012年，公司在柬埔寨甘再水电站、老挝南俄5水电站投产基础上，获得老挝南欧江流域开发权。该项目计划分7个梯级电站进行开发，总装机容量达115.60万千瓦。

投资建议

- 预计公司2013-2015年EPS分别为0.51、0.61、0.70元，分别对应7、6、5倍估值水平，维持“增持”评级。

风险提示

- 国内水利水电投资低于预期
- 国外业务毛利率下滑风险

中国价值投资网 最多
www.jztzw.net

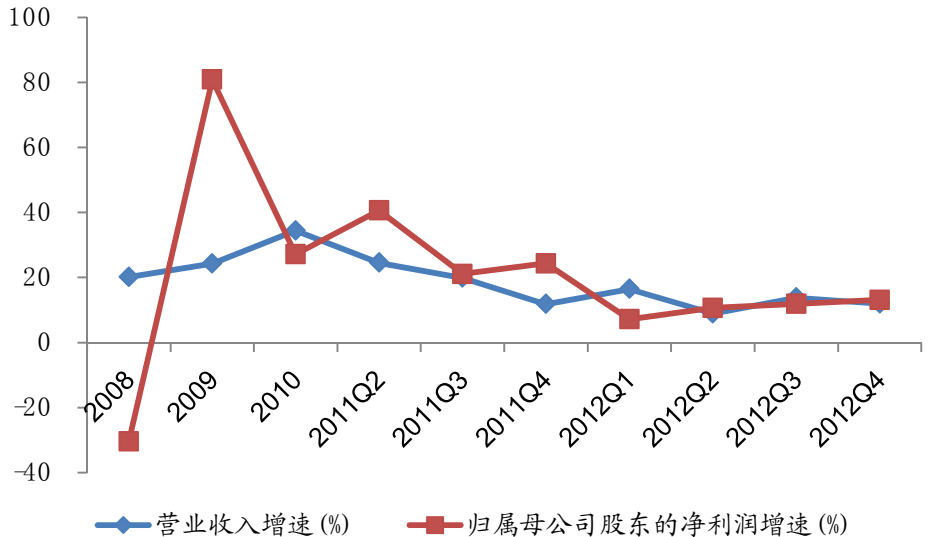
中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

公司经营概况

公司收入、利润保持稳健增长

- 报告期内，公司实现营业收入 1270.37 亿元，相比上年同期增长 11.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 40.94 亿元，相比上年同期增长 13.13%，保持稳健增长。

图表1: 公司收入、利润保持稳健增长

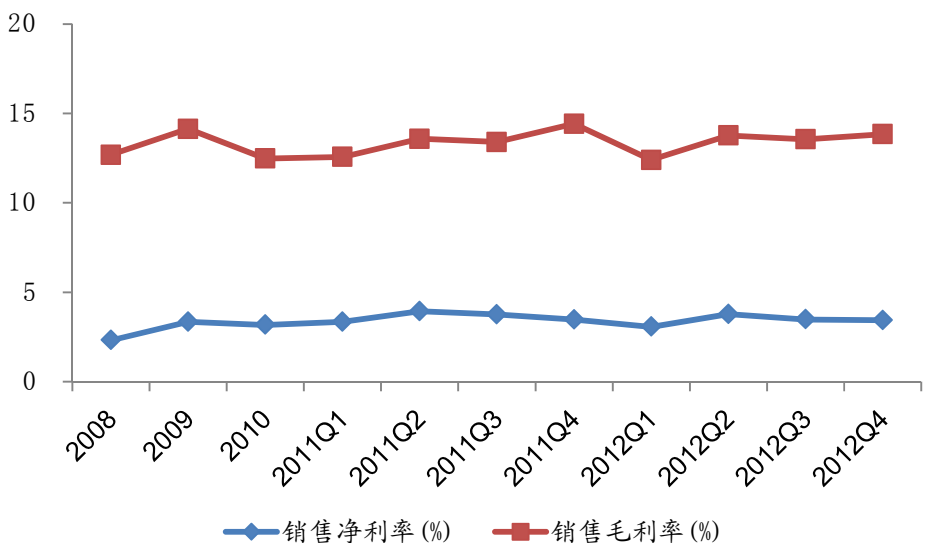


来源：公司公告 国金证券研究所

毛利率有所下滑，净利率保持稳定

- 报告期内，公司毛利率为 13.84%，相比上年同期下降 0.58%，一方面由于海外业务竞争加剧以及劳动力、材料成本上升使得海外毛利率下降 3.03%，一方面房地产业务中毛利水平较低的土地一级开发、经济适用房和保障房的收入占比增加。公司净利率保持相对稳定，仅下降 0.04%。

图表2: 毛利率有所下滑，净利率相对稳定



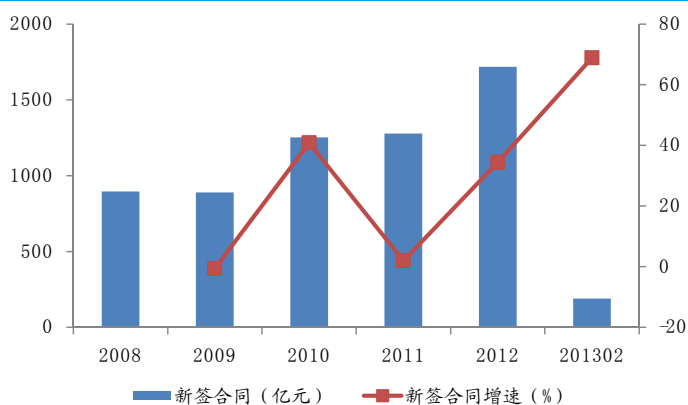
来源：公司公告 国金证券研究所

看好公司发展

水利水电投资有望发力，在手订单推动成长

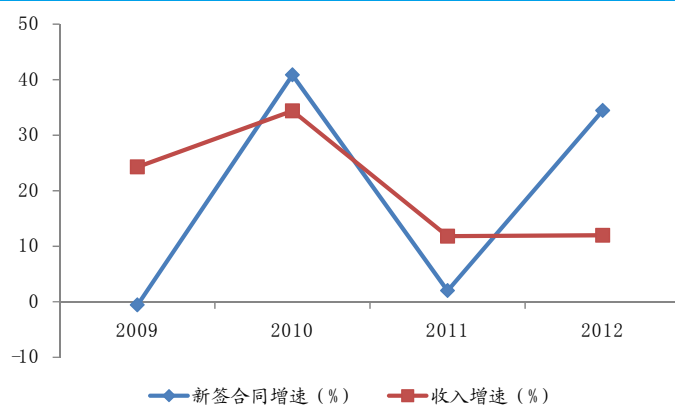
- “十二五”和“十三五”期间水利基础建设投资合计达 4 万亿，比前十年的总投资翻了两番；为实现我国既定的非化石能源发展目标，《水电发展“十二五”规划》预计“十二五”期间水电建设投资需求约 8,000 亿元，到 2020 年全国水电总装机容量将达到 4.2 亿千瓦。水利水电投资仍具有广阔市场空间。
- 受大型水利水电项目审批进度以及经济大环境影响，去年大型水利水电投资规模低于此前预期，在一定程度上影响公司估值水平，我们预计今年水利水电投资大环境好于去年。
- 报告期内，公司新签合同为人民币 1,718.59 亿元，同比增长 34.43%。截至 2012 年末，公司合同存量为 3,068.87 亿元，同比增长 26.56%。从公司 13 年前两个签单情况来看，仍然保持着快速增长的势头，推动今年公司营收快速增长。

图表3：公司新签订单增速较快



来源：公司公告 国金证券研究所

图表4：订单增速驱动收入增速



中水顾问注入值得期待

- 根据上市时的承诺，中国顾问将在今年注入中国水电；2012 年，中水顾问实现营业收入与去年同期相比增长 15%-20%，归属于母公司净利润与去年同期相比增长 10%-15%。归属于母公司净利润超过 20 亿元，大约占中国水电归属于母公司净利润一半。
- 中水顾问优质资产的注入，一方面可以增强公司产业链前端优势，一方面可以帮助公司介入有开发能力和市场前景的绿色能源、环保产业及可再生能源等新业务领域，推动公司整体实力较大幅度提升。

投资业务逐步做大，提供稳定利润增长源

- 公司将进一步拓展国内外电力投资市场，加大对水电、风电等清洁能源的投入，努力使电力投资与运营业务成为公司未来稳定的利润增长源。
- 公司电力投资与运营业务拓展至海外，目前，公司已发电的水电站有沙湾水电站（48 万千瓦）、毛尔盖水电站（42 万千瓦）、偏桥水电站（23 万千瓦）等。已建成运营甘肃瓜州干河口第四风电场、内蒙古锡林郭勒盟贝力克风电场、吉林长岭王子风电场、云南大理者磨山风电场。在国际水电资源开发领域，2012 年，公司在柬埔寨甘再水电站、老挝南俄 5 水电站投产基础上，获得老挝南欧江流域开发权。该项目计划分 7 个梯级电站进行开发，总装机容量达 115.60 万千瓦。

投资建议

- 预计公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.51、0.61、0.70 元，分别对应 7、6、5 倍估值水平，维持“增持”评级。

风险提示

- 国内水利水电投资低于预期
- 国外业务毛利率下滑风险

图表5: 三张报表

损益表 (人民币百万元)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|
| 主营业务收入 | 101,494 | 113,471 | 127,037 | 151,755 | 174,437 | 192,402 |
| 增长率 | | 11.8% | 12.0% | 19.5% | 14.9% | 10.3% |
| 主营业务成本 | -88,832 | -97,113 | -109,458 | -130,669 | -150,132 | -165,486 |
| % 销售收入 | 87.5% | 85.6% | 86.2% | 86.1% | 86.1% | 86.0% |
| 毛利 | 12,662 | 16,358 | 17,579 | 21,086 | 24,306 | 26,916 |
| % 销售收入 | 12.5% | 14.4% | 13.8% | 13.9% | 13.9% | 14.0% |
| 营业税金及附加 | -2,440 | -2,824 | -2,985 | -3,566 | -4,099 | -4,521 |
| % 销售收入 | 2.4% | 2.5% | 2.3% | 2.4% | 2.4% | 2.4% |
| 营业费用 | -161 | -161 | -195 | -228 | -262 | -289 |
| % 销售收入 | 0.2% | 0.1% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.2% |
| 管理费用 | -4,159 | -5,535 | -6,127 | -7,284 | -8,373 | -9,235 |
| % 销售收入 | 4.1% | 4.9% | 4.8% | 4.8% | 4.8% | 4.8% |
| 息税前利润 (EBIT) | 5,902 | 7,837 | 8,271 | 10,008 | 11,572 | 12,871 |
| % 销售收入 | 5.8% | 6.9% | 6.5% | 6.6% | 6.6% | 6.7% |
| 财务费用 | -1,859 | -2,513 | -2,656 | -3,136 | -3,419 | -3,729 |
| % 销售收入 | 1.8% | 2.2% | 2.1% | 2.1% | 2.0% | 1.9% |
| 资产减值损失 | -132 | -576 | -443 | -520 | -603 | -458 |
| 公允价值变动收益 | 5 | 0 | -7 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 105 | 190 | 149 | 200 | 200 | 200 |
| % 税前利润 | 2.6% | 3.8% | 2.7% | 3.0% | 2.6% | 2.2% |
| 营业利润 | 4,021 | 4,938 | 5,314 | 6,553 | 7,750 | 8,884 |
| 营业利润率 | 4.0% | 4.4% | 4.2% | 4.3% | 4.4% | 4.6% |
| 营业外收支 | 13 | 48 | 202 | 50 | 50 | 50 |
| 税前利润 | 4,034 | 4,987 | 5,516 | 6,603 | 7,800 | 8,934 |
| 利润率 | 4.0% | 4.4% | 4.3% | 4.4% | 4.5% | 4.6% |
| 所得税 | -808 | -1,045 | -1,155 | -1,387 | -1,638 | -1,876 |
| 所得税率 | 20.0% | 21.0% | 20.9% | 21.0% | 21.0% | 21.0% |
| 净利润 | 3,226 | 3,941 | 4,361 | 5,216 | 6,162 | 7,058 |
| 少数股东损益 | 315 | 322 | 267 | 300 | 300 | 300 |
| 归属于母公司的净: | 2,911 | 3,619 | 4,094 | 4,916 | 5,862 | 6,758 |
| 净利率 | 2.9% | 3.2% | 3.2% | 3.2% | 3.4% | 3.5% |

现金流量表 (人民币百万元)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|----------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|
| 净利润 | 3,226 | 3,941 | 4,361 | 5,216 | 6,162 | 7,058 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非现金支出 | 3,527 | 4,423 | 4,650 | 5,406 | 5,928 | 6,222 |
| 非经营收益 | 1,396 | 2,358 | 2,666 | 3,550 | 4,139 | 4,735 |
| 营运资金变动 | -5,476 | -5,023 | -9,238 | 3,508 | -31 | -23 |
| 经营活动现金净流 | 2,674 | 5,698 | 2,439 | 17,680 | 16,198 | 17,991 |
| 资本开支 | -9,935 | -13,246 | -14,990 | -3,584 | -4,060 | -4,060 |
| 投资 | 42 | -294 | 1,166 | -5,000 | -5,000 | -5,000 |
| 其他 | 11 | 107 | -305 | 200 | 200 | 200 |
| 投资活动现金净流 | -9,882 | -13,433 | -14,129 | -8,384 | -8,860 | -8,860 |
| 股权募资 | 634 | 14,567 | 624 | 0 | 0 | 0 |
| 债权募资 | 11,481 | 16,456 | 11,924 | 11,081 | 11,000 | 11,000 |
| 其他 | -2,862 | -3,943 | -6,922 | -3,850 | -5,637 | -6,233 |
| 筹资活动现金净流 | 9,253 | 27,080 | 5,627 | 7,231 | 5,363 | 4,767 |
| 现金净流量 | 2,045 | 19,345 | -6,063 | 16,527 | 12,701 | 13,898 |

来源: 国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 货币资金 | 13,209 | 32,912 | 27,080 | 43,607 | 56,309 | 70,207 |
| 应收款项 | 19,170 | 21,573 | 24,479 | 27,264 | 30,813 | 33,644 |
| 存货 | 23,661 | 30,819 | 38,901 | 41,170 | 47,302 | 52,140 |
| 其他流动资产 | 6,483 | 10,544 | 10,306 | 12,369 | 13,615 | 14,598 |
| 流动资产 | 62,524 | 95,849 | 100,766 | 124,410 | 148,039 | 170,588 |
| % 总资产 | 51.5% | 58.8% | 55.7% | 59.7% | 62.8% | 65.2% |
| 长期投资 | 4,575 | 4,447 | 12,065 | 17,065 | 22,065 | 27,065 |
| 固定资产 | 41,452 | 46,190 | 50,173 | 49,529 | 48,468 | 46,967 |
| % 总资产 | 34.1% | 28.3% | 27.7% | 23.8% | 20.6% | 17.9% |
| 无形资产 | 12,066 | 15,698 | 16,951 | 16,346 | 16,192 | 16,040 |
| 非流动资产 | 58,859 | 67,210 | 80,196 | 83,940 | 87,725 | 91,072 |
| % 总资产 | 48.5% | 41.2% | 44.3% | 40.3% | 37.2% | 34.8% |
| 资产总计 | 121,382 | 163,059 | 180,963 | 208,350 | 235,764 | 261,660 |
| 短期借款 | 10,613 | 16,055 | 13,069 | 12,151 | 11,151 | 10,151 |
| 应付款项 | 53,563 | 60,234 | 62,935 | 73,017 | 83,908 | 92,512 |
| 其他流动负债 | 2,967 | 5,765 | 10,130 | 12,328 | 12,938 | 13,420 |
| 流动负债 | 67,143 | 82,054 | 86,135 | 97,496 | 107,996 | 116,083 |
| 长期贷款 | 33,955 | 40,704 | 42,712 | 47,712 | 52,712 | 57,712 |
| 其他长期负债 | 6,741 | 8,861 | 17,819 | 24,819 | 31,819 | 38,819 |
| 负债 | 107,839 | 131,619 | 146,666 | 170,027 | 192,527 | 212,613 |
| 普通股股东权益 | 10,276 | 27,014 | 30,366 | 34,093 | 38,706 | 44,216 |
| 少数股东权益 | 2,847 | 4,334 | 3,931 | 4,231 | 4,531 | 4,831 |
| 负债股东权益合计 | 120,961 | 162,967 | 180,963 | 208,350 | 235,764 | 261,660 |

比率分析

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E | 2015E |
|-------------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 每股指标 | | | | | | |
| 每股收益 | 0.441 | 0.377 | 0.426 | 0.512 | 0.611 | 0.704 |
| 每股净资产 | 1.557 | 2.814 | 3.163 | 3.551 | 4.032 | 4.606 |
| 每股经营现金净流 | 0.405 | 0.605 | 0.252 | 1.842 | 1.687 | 1.874 |
| 每股股利 | 0.000 | 0.038 | 0.000 | 0.130 | 0.130 | 0.130 |
| 回报率 | | | | | | |
| 净资产收益率 | 28.33% | 13.40% | 13.48% | 14.42% | 15.14% | 15.28% |
| 总资产收益率 | 2.41% | 2.22% | 2.26% | 2.36% | 2.49% | 2.58% |
| 投入资本收益率 | 7.84% | 6.68% | 6.31% | 6.66% | 6.79% | 6.71% |
| 增长率 | | | | | | |
| 主营业务收入增长率 | 34.36% | 11.80% | 11.96% | 19.46% | 14.95% | 10.30% |
| EBIT 增长率 | 22.75% | 32.80% | 5.54% | 21.00% | 15.62% | 11.23% |
| 净利润增长率 | 27.02% | 24.32% | 13.13% | 20.07% | 19.23% | 15.28% |
| 总资产增长率 | 20.83% | 34.73% | 11.04% | 15.13% | 13.16% | 10.98% |
| 资产管理能力 | | | | | | |
| 应收账款周转天数 | 51.7 | 51.5 | 50.3 | 50.0 | 50.0 | 50.0 |
| 存货周转天数 | 89.3 | 102.4 | 116.2 | 115.0 | 115.0 | 115.0 |
| 应付账款周转天数 | 70.1 | 83.7 | 89.0 | 90.0 | 90.0 | 90.0 |
| 固定资产周转天数 | 115.5 | 119.4 | 117.6 | 96.7 | 81.7 | 71.0 |
| 偿债能力 | | | | | | |
| 净负债/股东权益 | 257.76% | 90.27% | 123.10% | 95.95% | 81.12% | 65.60% |
| EBIT 利息保障倍数 | 3.2 | 3.1 | 3.1 | 3.2 | 3.4 | 3.5 |
| 资产负债率 | 89.15% | 80.76% | 81.05% | 81.61% | 81.66% | 81.26% |

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 |
|----|-----|-----|------|------|------|
| 买入 | 0 | 0 | 0 | 8 | 15 |
| 增持 | 0 | 0 | 3 | 6 | 10 |
| 中性 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 减持 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 评分 | 0 | 0 | 2.00 | 1.53 | 1.45 |

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 2012-05-21 | 增持 | 4.43 | 6.00~6.00 |
| 2 2012-08-01 | 增持 | 3.51 | N/A |
| 3 2012-08-31 | 增持 | 3.11 | N/A |
| 4 2012-10-31 | 增持 | 3.41 | N/A |
| 5 2013-01-07 | 增持 | 3.74 | N/A |
| 6 2013-01-27 | 增持 | 3.61 | N/A |
| 7 2013-03-17 | 增持 | 3.55 | N/A |

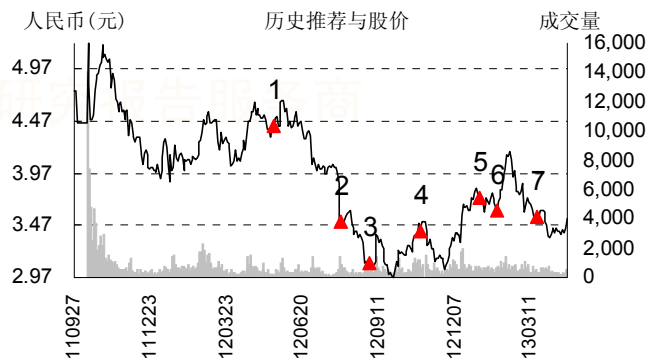
来源：国金证券研究所

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“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4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 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性
3.01~4.0 = 减持



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：

- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6-12个月内上涨幅度在5%-20%；
- 中性：预期未来6-12个月内变动幅度在-5%-5%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在5%以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

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, 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唯一因素。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邀请。

证券研究报告是用于服务机构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。

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, 且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用; 非国金证券客户擅自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。

上海

电话: (8621)-61038271

传真: (8621)-61038200

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 7 楼**北京**

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 6793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4
层**深圳**

电话: 0755-33516015

传真: 0755-33516020

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518026

地址: 深圳市福田区福中三路诺德金
融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net