

调
研
简
报

福斯特

股票代码：603806.SH

EVA 胶膜价格企稳，新材料项目稳步推进

事项：

我们近期调研福斯特，跟公司高管就公司经营状况进行交流。公司现有 EVA 胶膜年产能 6 亿平米，市占率高达 50%。目前 EVA 胶膜基本企稳，同时高毛利率白色 EVA 胶膜比例不断提升。业绩有望见底回升。新材料项目稳步推进，前景广阔。公司感光干膜实现小量销售，18 年下半年 5000 万/平投产。铝塑膜正在积极对下游“3C”客户和动力电池客户进行送样检验，反馈良好，已对“3C”客户实现小量销售。FCCL 目前也在陆续送样。

目标价：- RMB

当前股价：40.19RMB

投资评级 推荐

评级变动 维持

主要观点

1. EVA 胶膜价格企稳，业绩有望见底回升

公司是 EVA 胶膜龙头企业，现有 EVA 胶膜 6 亿平米/年，市占率高达 50%；未来将继续扩大产能，预计市占率将进一步提升。作为组件封装不可或缺的材料，光伏组件的增长保证了 EVA 胶膜需求的持续增长；今年前三季度国内新增光伏发电装机 42GW，+60%；前三季度公司 EVA 胶膜出货 4.23 亿平米。基于对未来装机补贴的下调，四季度市场依然会继续抢装，EVA 胶膜需求将维持稳定。

第三季度公司 EVA 胶膜平均售价 6.74 元/平米，环比上升 1.35%，价格基本企稳。

2. 白色 EVA 胶膜占比未来将持续提升

公司加大力度推广白色 EVA、PO 胶膜等高附加值的胶膜新产品，以平衡常规 EVA 胶膜产品毛利率下降对公司造成的影响。目前白色 EVA 胶膜出货量逐月快速增长，未来 2-3 年占比将提升至 30%。白色 EVA 胶膜售价为 11 元/平，相比普通 EVA 胶膜价格高 4 元/平。目前主要是多晶组件在使用，未来还将进一步推广至单晶组件。

3. 新材料项目稳步推进，前景广阔

凭借强大的研发和执行能力，公司新材料项目（16 年年初开始立项推进）进展顺利。目前感光干膜每月有小量销售（几十万平），明年下半年 5000 万/平投产，长期目标扩产至 2 亿平。铝塑膜正在积极对下游“3C”客户和动力电池客户进行送样检验，反馈良好。已对“3C”客户实现小量销售。FCCL 目前也在陆续送样。

4. 盈利预测及评级

公司为光伏 EVA 胶膜市场龙头企业，短期受光伏行业调整及自身战略影响，业绩承压。目前 EVA 胶膜价格已经企稳，业绩下滑趋势逐季收窄。待市占率和竞争格局优化后，公司 EVA 竞争优势将进一步巩固。新材料业务进展顺利，前景广阔，18 年开始将逐渐进入收获期。预计 17-19 年 EPS1.32、1.71、2.25 元，对应 PE30X、23X、18X。维持“推荐”评级。

风险提示：光伏行业低迷、组件产品价格下跌

华创证券研究所

证券分析师：曹令

执业编号：S0360513040001
电话：010-66500885
邮箱：caoling@hcyjs.com

证券分析师：刘和勇

执业编号：S0360517070002
电话：021-20572569
邮箱：liuheying@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	40,200
流通 A 股/B 股(万股)	40,200/-
资产负债率(%)	12.0
每股净资产(元)	12.0
市盈率(倍)	26.24
市净率(倍)	3.28
12 个月内最高/最低价	53.37/28.33

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《福斯特（603806）：EVA 胶膜销量增长，价格下滑拖累业绩》

2017-04-26

《福斯特（603806）：短期业绩承压，无碍长期成长》

2017-08-16

《福斯特（603806）：EVA 胶膜价格基本企稳，新材料业务进展顺利》

2017-10-24

目 录

一、光伏 EVA 胶膜绝对龙头，市场占有率高达 50%.....	4
二、EVA 胶膜价格企稳，产品向白色 EVA 胶膜升级.....	5
三、新材料项目进展顺利，前景广阔	7
四、盈利预测及评级.....	8

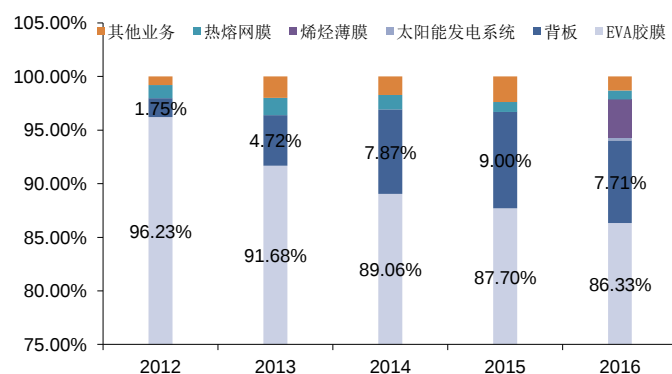
图表目录

图表 1	公司历年营收产品构成（单位：万元）	4
图表 2	2017 年前三季度主营产品收入占比.....	4
图表 3	公司现有产能分布图	4
图表 4	公司营业收入及增速	4
图表 5	公司归母净利润及增速	4
图表 6	公司销售毛利率	5
图表 7	EVA 胶膜的主要竞争对手及产能	5
图表 8	全球光伏市场年新增安装量	6
图表 9	公司 EVA 胶膜平均售价	6
图表 10	2013 年世界干膜主要生产企业及其市场份额	7
图表 11	2014 年中国铝塑膜行业主要相关企业	7
图表 12	各国家/ 地区无胶挠性覆铜板（2L-FCCL）产量格局及其主要生产企业	8
图表 13	各国家/ 地区有胶挠性覆铜板（3L-FCCL）产量格局及其主要生产企业	8

一、光伏 EVA 胶膜绝对龙头，市场占有率高达 50%

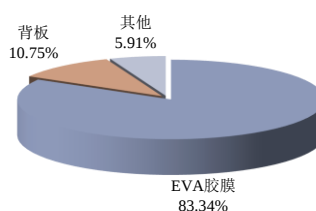
公司的主营业务为光伏封装材料的研发、生产和销售，其中 EVA 胶膜和背板是公司营收的主要来源。2017 年前三季度公司 EVA 胶膜实现营业收入 28.33 亿元，占总营收比重为 83.34%；背板实现营业收入 2.63 亿元，占总营收比重为 10.75%。

图表 1 公司历年营收产品构成（单位：万元）



资料来源：Wind 资讯，华创证券

图表 2 2017 年前三季度主营产品收入占比



资料来源：公司公告，华创证券

公司是光伏 EVA 胶膜绝对龙头，市场占有率高达 50%；现有 EVA 胶膜年产能 6 亿平米，未来将扩大产能，继续巩固市场龙头地位。

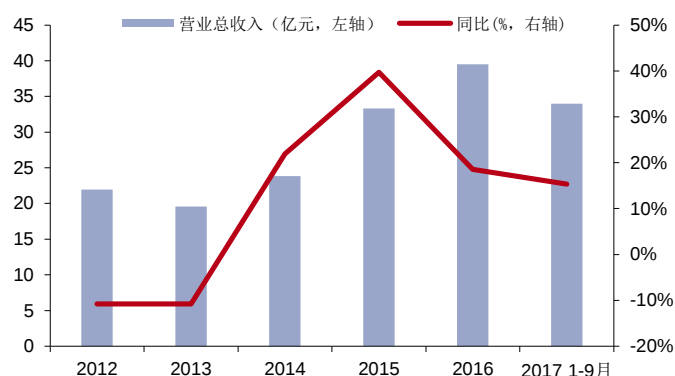
图表 3 公司现有产能分布图

产品	2015 年	2016 年	2017 年
EVA 胶膜	3 亿平米	4.54 亿平米	6 亿平米
背板	2000 万平米	3400 万平米	视市场情况而定

资料来源：华创证券

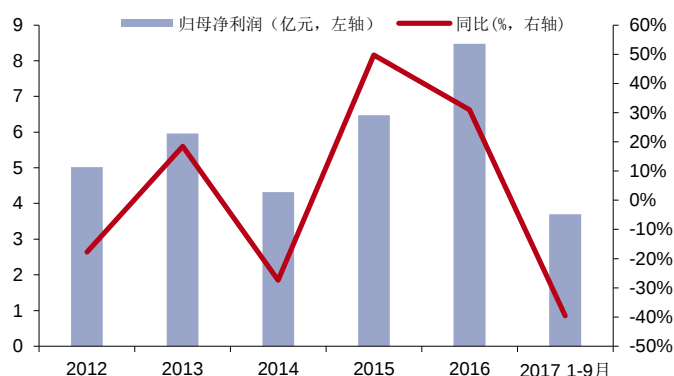
公司 2017 年前三季度实现营收 33.99 亿元，同比增长 15.35%，公司营收增长主要原因是 EVA 胶膜和背板销售规模扩大。归母净利润 3.70 亿元，同比下滑 39.58%，归母净利润下滑的主要原因是主营产品毛利率下滑及公司前三季度对应收账款等资产总共计提资产减值准备 9698 万元。

图表 4 公司营业收入及增速



资料来源：Wind 资讯，华创证券

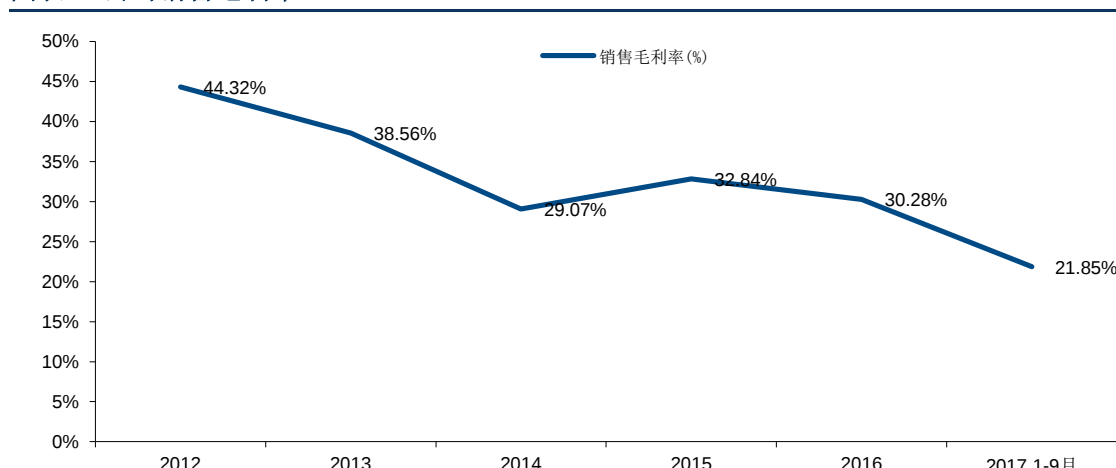
图表 5 公司归母净利润及增速



资料来源：Wind 资讯，华创证券

公司 2017 年前三季度销售毛利率为 21.85%，同比下滑 10.4PCT，毛利率下滑的主要是 EVA 胶膜平均售价下滑以及 EVA 树脂采购单价略有上升造成的。

图表 6 公司销售毛利率



资料来源: Wind 资讯, 华创证券

二、EVA 胶膜价格企稳，产品向白色 EVA 胶膜升级

EVA 胶膜是太阳能电池组件关键封装材料,对太阳能电池组件起到封装和保护的作用,能提高组件的光电转换效率,并延长组件的使用寿命。快速发展的光伏市场引发了 EVA 胶膜的巨大需求,近年来国内包括多家上市公司在内的一批企业进入 EVA 胶膜行业。光伏 EVA 胶膜行业之前由胜邦、普利司通、三井化学、韩国 SKC 等国际品牌占据,凭借较高性价比,国内 EVA 胶膜企业产品逐步占据市场,目前约 70%以上的光伏 EVA 胶膜由国内厂家供应。

图表 7 EVA 胶膜的主要竞争对手及产能

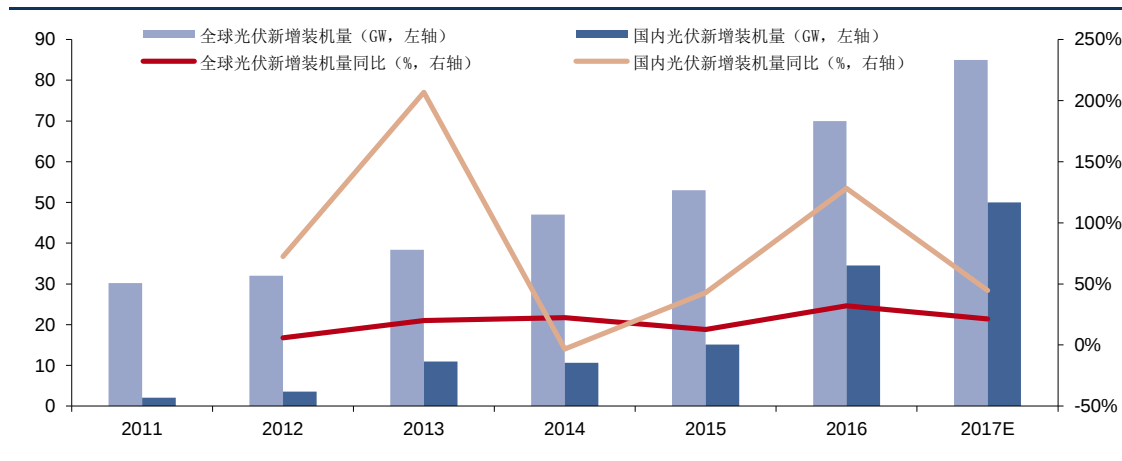
公司名称	所属国家	产能 (万平米/年)	备注
杭州福斯特	中国	60000	还会继续扩产
江苏斯威克(东方日升子公司)	中国	22000	
上海海优威新材	中国	13000	
上海天洋热熔胶	中国	1000	在建年产 4800 万平米太阳能封装用 EVA 胶膜项目
浙江飞宇	中国	3000	规划产能达到 1 亿平米
常州百佳	中国	3000	预计 17 年扩到 8000 万平
枫桦塑胶	中国	2000	
红宝丽	中国	1200	
鹿山新材	中国	1200	
爱康科技	中国	1000	
胜邦 (STR)	美国	15000	14 年被江苏振发集团收购
三井化学	日本	10000	
普利司通	日本	8000	17 年停产

资料来源: 公司公告、公司官网、华创证券

作为组件封装不可或缺的材料,光伏组件的增长保证了 EVA 胶膜需求的持续增长。2017 年前三季度国内新增光伏发电装机 42GW,同比增长 60%;基于对未来装机补贴的下调,四季度市场依然会继续抢装,EVA 胶膜需求将维持稳定。从全球市场来看,随着分布式光伏组件成本下降,性价比提高,欧美组件市场持续增长,同时,油价上升带

来的收入增加也激发了中东国家扩建光伏电厂的意愿。目前，福斯特 EVA 胶膜出口占比 20%左右，全球市场的增长将保证福斯特 EVA 业务稳步增长。

图表 8 全球光伏市场年新增安装量

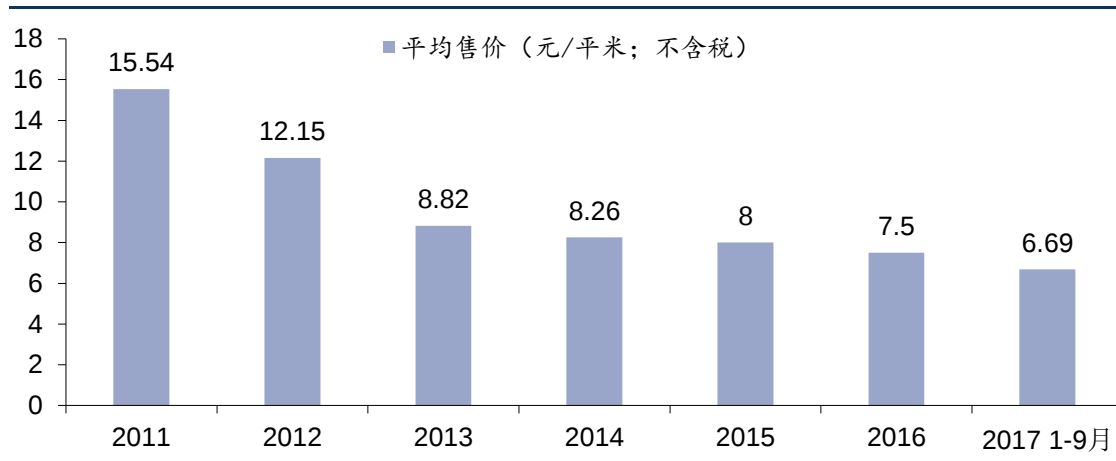


资料来源: EPIA, 国家能源局, 华创证券

由于光伏行业整体回落, EVA 胶膜的价格呈下降趋势。福斯特 EVA 胶膜平均售价由 2011 年的 15.54 元/平方米 (不含税) 下降到 2017 年前三季度的 6.69 元/平方米。

今年第三季度公司 EVA 胶膜平均售价 6.74 元/平方米, 价格基本企稳。

图表 9 公司 EVA 胶膜平均售价



资料来源: 公司公告, 华创证券

公司在扩大产能的同时, 加大力度推广白色 EVA、PO 胶膜等高附加值的胶膜新产品, 以平衡常规 EVA 胶膜产品毛利率下降对公司造成的影响。白色 EVA 胶膜目前售价为 11 元/平, 相比普通 EVA 胶膜价格高 4 元/平方米。目前主要是多晶组件在使用, 未来还将进一步推广至单晶组件。公司加大推广白色 EVA 胶膜新产品, 目前出货量逐月快速增长, 未来 2-3 年将提升至 30% (目前不到 5%)。

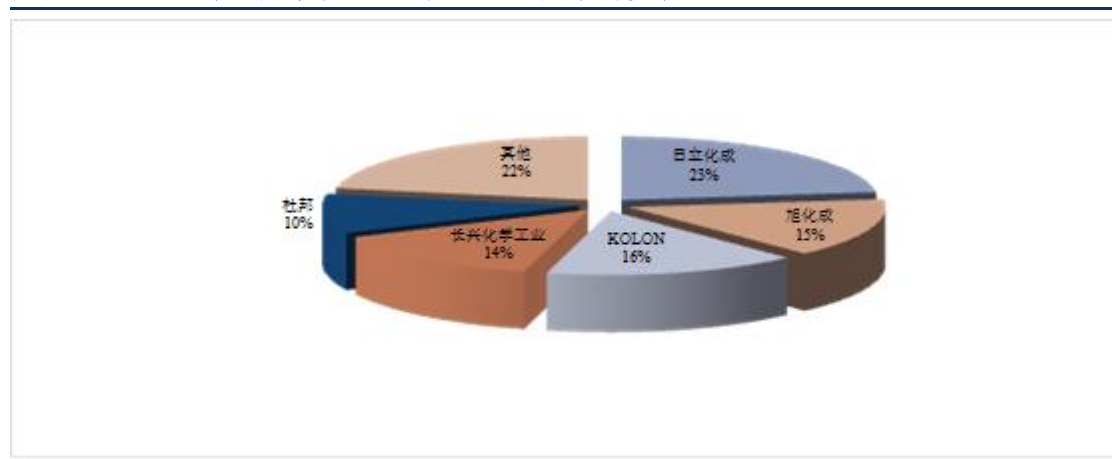
此外, 公司背板业务稳步发展。公司 09 年成功开发了太阳能电池背板, 10 年、11 年开始量产。依托 EVA 胶膜的品牌影响, 公司背板业务得到快速增长, 2016 年背板业务年销量 1976.86 万平方米, 2017 年前三季度背板业务年销量 2649.77 万平方米。

三、新材料项目进展顺利，前景广阔

公司于 2015 年底公告投资建设感光干膜、铝塑膜和 FCCL 等新材料项目，皆是市场需求较大，有一定的技术壁垒的领域。

分产品来看，感光干膜领域全球市场规模约为 12-14 亿平方米，市场空间 60-70 亿，主要被外资垄断，旭化成、日立、长兴化学和杜邦为全球主要供应商，占全球 90% 的市场份额。国内感光干膜批量出货的厂家 4-5 家，进口替代空间大。公司目前月产能 60-70 万平米，每月有小量销售（几十万平），18 年下半年 5000 万/平投产，长期目标扩产至 2 亿平。

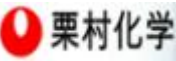
图表 10 2013 年世界干膜主要生产企业及其市场份额



资料来源：《PCB 用干膜的市场，生产和技术发展综述》、华创证券

铝塑复合膜，应用于 3C 锂电池、动力电池的软包，是锂电池的关键材料，具有较高的技术门槛。日本厂商 DNP、昭和电工占据 90% 市场份额。公司铝塑膜正在积极对下游“3C”客户和动力电池客户进行送样检验，反馈良好，已对“3C”客户实现小量销售。

图表 11 2014 年中国铝塑膜行业主要相关企业

企业	总部	具体情况
	日本东京	DNP 是全球第一大铝塑膜生产商，与昭和电工 (Showa Denko) 占据中国铝塑膜行业约 90% 市场份额
	日本东京	昭和电工 (Showa Denko) 是全球第二大铝塑膜生产商，2014 年公司铝塑膜产能扩大到 2010 年的 3 倍
	韩国首尔	韩国铝塑膜主要生产企业，产品通过了东方电气和彩虹集团等企业的测试，在中国占有一定市场份额
	上海	中国业内领先企业，产品主要用于手机和笔记本电脑，动力电池方面还在测试。目前公司月供货量为 30-40 万平方米，预计未来将替代进口，占据中国较大市场份额
	广东佛山	其子公司佛山易事达电容材料有限公司从事锂电铝塑膜的生产，但产量较少
	江苏连云港	中国最早的铝塑膜生产企业，早在 2001 年便申请了锂电池包装膜专利，近两年在铝塑膜方面没有大动作

资料来源：水木清华《2014-2017 年中国铝塑膜行业研究报告》、华创证券

柔性覆铜板 FCCL 是柔性电路板 FPC 的主要基材，伴随着电子产品的轻薄化趋势以及柔性显示市场的扩大，FCCL 需求有望保持较快增长。目前 FCCL 的市场份额主要被外资企业所垄断。目前公司 FCCL 处于测试阶段，预计 18

年实现小量销售。

图表 12 各国家/地区无胶挠性覆铜板（2L-FCCL）产量格局及其主要生产企业

国家/地区	所占比例	主要生产企业
日本	39.2%	新日铁、尼关工业、住友金属矿山、松下电工、三井化学、东丽工业、东丽先进薄膜、宇部日东化成
韩国	32.0%	斗山电子材料、SK 创新、LG 化学、SD 薄膜（SD Flex）、LS mtron、东丽世韩（TSI）、SK 化学
中国内地	11.2%	广东生益科技、珠海亚泰、灵宝鸿宇电子等；台资背景：台虹科技（昆山）、联茂电子、广州宏仁电子、昆山雅森电子、新扬科技、律胜科技（苏州）、新高电子（中山）等
中国台湾	10.8%	台虹科技、佳胜科技、律胜科技、新扬科技、杜邦太巨科技等
美国	5.8%	杜邦（DuPont）、罗杰斯（Rogers）、3M

资料来源：日本 JMS 调研公司 2012.9、中国电子材料行业协会 2013.08、华创证券

图表 13 各国家/地区有胶挠性覆铜板（3L-FCCL）产量格局及其主要生产企业

国家/地区	所占比例	主要生产企业
日本	33.4%	有泽制作所、旗胜、尼关工业、住友电工、日东电工等
中国内地	29.6%	台虹科技（昆山）、联茂电子、广州宏仁电子、昆山雅森电子、律胜科技（苏州）、新扬科技、珠海亚泰、九江福莱克斯、华烁科技、珠海市友邦电子、中山市东溢新材、广东生益科技、莱芜金鼎电子、博兰特信息材料、新高电子（中山）、灵宝鸿宇电子、东莞市群跃电子、常州福莱西宝、上海佳基电子、横店集团东磁股份有限公司柔性覆铜板厂、西安航天三沃化学、东莞市群跃电子、东莞市天晖电子等
中国台湾	19.1%	台虹科技、旗胜科技（台湾）、佳胜科技、律胜科技、杜邦太巨科技、得万利科技等
韩国	11.2%	怡若仕、韩华、东丽世韩、斗山电子、SK 化学
美国	5.6%	杜邦（DuPont）、罗杰斯（Rogers）

资料来源：日本 JMS 调研公司 2012.9、中国电子材料行业协会 2013.08、华创证券

四、盈利预测及评级

公司为光伏 EVA 胶膜市场龙头企业，短期受光伏行业调整及自身战略影响，业绩承压。目前 EVA 胶膜价格已经企稳，业绩下滑趋势逐季收窄。待市占率和竞争格局优化后，公司 EVA 竞争优势将进一步巩固。新材料业务进展顺利，前景广阔，18 年开始将逐渐进入收获期。预计 17-19 年 EPS1.32、1.71、2.25 元，对应 PE30X、23X、18X。维持“推荐”评级。

风险提示：光伏行业低迷、产品价格下跌

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	324	1,234	1,472	1,654
应收票据	1,084	850	1,080	1,296
应收账款	947	1,096	1,259	1,479
预付账款	95	124	136	156
存货	478	617	703	806
其他流动资产	1,590	800	700	700
流动资产合计	4,519	4,721	5,350	6,090
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	695	892	1,060	1,204
在建工程	75	300	300	450
无形资产	138	130	130	130
其他非流动资产	58	58	58	58
非流动资产合计	978	1,391	1,559	1,853
资产合计	5,497	6,112	6,909	7,943
短期借款	0	0	0	0
应付票据	15	20	24	30
应付账款	453	588	669	767
预收款项	26	31	35	41
其他应付款	69	28	30	32
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	75	40	48	58
流动负债合计	638	706	806	928
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	17	31	37	43
非流动负债合计	17	31	37	43
负债合计	655	737	843	971
归属母公司所有者权益	4,840	5,372	6,060	6,966
少数股东权益	1	3	5	6
所有者权益合计	4,841	5,375	6,065	6,972
负债和股东权益	5,497	6,112	6,909	7,943

现金流量表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	228	1,368	507	615
现金收益	821	685	788	1,042
存货影响	-40	-140	-86	-102
经营性应收影响	-460	-43	-408	-459
经营性应付影响	84	103	92	111
其他影响	-177	763	120	22
投资活动现金流	-286	-468	-255	-415
资本支出	-345	-513	-297	-447
股权投资	47	45	42	32
其他长期资产变化	12	0	0	0
融资活动现金流	-288	9	-14	-17
借款增加	0	0	0	0
财务费用	-11	-5	-20	-23
股东融资	-275	0	0	0
其他长期负债变化	-2	14	6	6

利润表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	3,952	4,588	5,269	6,191
营业成本	2,755	3,585	4,084	4,677
营业税金及附加	23	27	31	36
销售费用	64	76	105	115
管理费用	209	229	279	328
财务费用	11	5	20	23
资产减值损失	-33	100	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	48	45	42	32
营业利润	970	611	790	1,041
营业外收入	18	12	15	15
营业外支出	5	4	3	3
利润总额	984	619	802	1,053
所得税	136	86	111	146
净利润	848	533	691	907
少数股东损益	0	1	2	1
归属母公司净利润	848	532	689	906
NOPLAT	776	578	664	892
EPS(摊薄) (元)	2.11	1.32	1.71	2.25

主要财务比率

	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	18.6%	16.1%	14.9%	17.5%
EBIT 增长率	8.7%	-25.5%	14.8%	34.4%
归母净利润增长率	31.0%	-37.3%	29.5%	31.5%
获利能力				
毛利率	30.3%	21.9%	22.5%	24.5%
净利率	21.5%	11.6%	13.1%	14.7%
ROE	17.5%	9.9%	11.4%	13.0%
ROIC	16.3%	11.3%	11.5%	13.6%
偿债能力				
资产负债率	11.9%	12.1%	12.2%	12.2%
债务权益比	0.3%	0.6%	0.6%	0.6%
流动比率	707.9%	668.5%	663.4%	656.4%
速动比率	633.1%	581.1%	576.2%	569.5%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
应收帐款周转天数	86	86	86	86
应付帐款周转天数	59	59	59	59
存货周转天数	62	62	62	62
每股指标(元)				
每股收益	2.11	1.32	1.71	2.25
每股经营现金流	0.57	3.40	1.26	1.53
每股净资产	12.04	13.36	15.08	17.33
估值比率				
P/E	19	30	23	18
P/B	3	3	3	2
EV/EBITDA	17	21	18	13

资料来源：公司报表、华创证券

化工组团队介绍

组长、首席分析师：曹令

工学硕士。2011 年加入华创证券研究所。2013 年、2016 年新财富最佳分析师第四名，2016 年金牛最佳分析师第三名。

分析师：刘和勇

复旦大学经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。

研究员：陈凯茜

上海财经大学经济学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

研究员：冯自力

中国科学院管理科学与工程硕士，丹麦奥尔堡大学创新管理硕士（第二学位）。2015 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职 务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	崔文涛	销售副总监	010-66500827	cuiwentao@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-63214683	shentao@hcyjs.com
	刘蕾	销售经理	010-63214683	liulei@hcyjs.com
	黄旭东	销售经理	010-66500801	huangxudong@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	资深销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755 83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-82027731	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	销售副总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	李茵茵	资深销售经理	021-20572582	liyinyin@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	陈晨	销售经理	021-20572597	chenchen@hcyjs.com
	何逸云	销售助理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	柯任	销售助理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10%—20%;
 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;
 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%—20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址:北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址:深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址:上海浦东银城中路 200 号 3402 室 华创证券
邮编:100033	邮编:518034	邮编:200120
传真:010-66500801	传真:0755-82027731	传真:021-50581170
会议室:010-66500900	会议室:0755-82828562	会议室:021-20572500