

[2009.08.14]

银行安全边际在调整中扩大，维持增持评级

伍永刚 王丽雯
021-38676525 021-38676047
wuyg1@gtjas.com wangliwen@gtjas.com

本报告导读： 银行业月报 2009 年第 8 期

投资要点：

- **宏观经济基本面总体向好：**工业增加值当月同比增长 10.8%；城镇固定资产投资增速维持高位，同比增长 32.9%，房地产开发投资增速进一步回升至 11.6%；出口虽同比下降 23%，但环比增长 10.4%；CPI 同比下降 1.8%，降幅略超市场预期，但环比与上月持平。
- **M1 增速继续回升至 26.4%，信贷投放呈现高增速低增额：**
 - 7 月，M1 和 M2 同比分别增长 26.37%和 28.42%，M1 与 M2 增速差进一步缩小至 2.05 个百分点，企业活期资金面进一步活跃。
 - 7 月新增人民币贷款 3559 亿元，贷款增量回落至正常水平，但同比仍快速增长，人民币贷款余额同比增长 33.9%，本外币贷款同比增长 32.58%。预计全年新增人民币贷款 9.5 万亿。
 - 贷款增量回落源自银行资产结构调整（中长期贷款置换出票据融资），7 月新增一般性贷款 5541 亿元，高于 4 月、接近 5 月一般性贷款增量。7 月新增中长期贷款 5787 亿元，基建项目需求和房地产市场回暖推动企业和居民中长期贷款保持快增。
 - 7 月份存款同比增长 28.54%，较上月回落 0.47 个百分点。财政存款大幅增长，居民和企业存款环比负增。我们预计存款搬家中有相当部分是定期存款，活期化趋势进一步显现。
- **净息差在 3 季度缓慢回升：**（1）资产结构调整：中长期贷款多增，票据融资余额下降；（2）7 月新增存款回落至与新增贷款相近水平，对资金运用压力明显减小，存贷比提高；（3）货币政策动态微调，同业拆借利率和债券收益率曲线明显上行。
- **上市银行中期业绩：**维持下半年投资策略中盈利预测，预计工行、交行、浦发、民生、深发展、南京和北京银行有望实现净利润同比正增长，上市银行整体同比下降 7.4%。
- **本月银行业观点：**银行安全边际在调整中扩大，维持对银行增持评级。

目前股份制银行 2009 动态 PE、PB 分别平均为 15.7 倍、2.6 倍；大行平均 PE、PB 分别为 14.01、2.25 倍；城商行平均 PE、PB 分别为 21.6 倍、3.0 倍；14 家上市银行 2009 加权平均的 PE、PB 分别为 14.5 倍、2.45 倍左右，离我们认可的合理水平 18 倍 PE、3 倍 PB 还有 20%的空间。

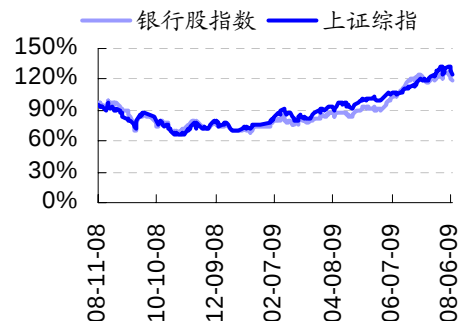
个股方面，继续“长驻主线，游击辅线”的投资策略，主线包括深发展、浦发、兴业、交行、南京、工行；辅线包括招行、民生、宁波等。同时，建议适当多关注大行，重点是工行。

此外，继续建议关注参股银行的上市公司，目前推荐南京高科，关注西水股份。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

细分行业评级

商业银行	增持
深发展	增持
浦发银行	增持
兴业银行	增持
交通银行	增持
工商银行	增持
南京银行	谨慎增持
招商银行	谨慎增持
建设银行	谨慎增持
民生银行	谨慎增持
北京银行	谨慎增持
中信银行	谨慎增持
中国银行	中性
宁波银行	中性
华夏银行	中性



相关报告

- 国泰君安银行业周报 09 年第 26 期
(09. 07. 12)
- 美国银行业：资产质量恶化趋势减缓，信贷成本将逐渐下降
(09. 06. 29)
- 银行业：冲出迷雾，走向稳健增长
(09. 06. 15)

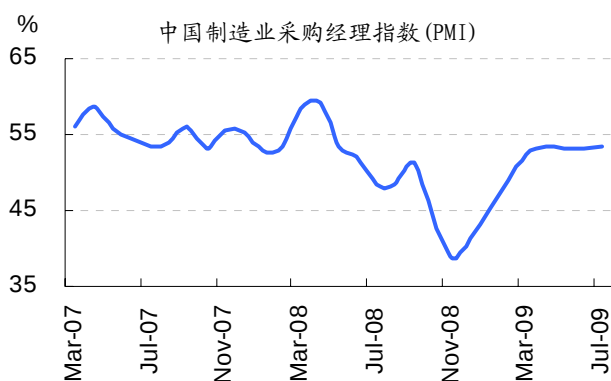
1. 宏观经济基本面总体向好

1.1. 房地产投资增速继续回升，出口环比回暖

最新的宏观经济数据继续显示了经济复苏向好的势头。7月PMI为53.3%，从3月开始连续5个月站在50%的收缩线之上。工业增加值当月同比增长10.8%，增速较6月略有提高。城镇固定资产投资增速维持在高位，同比增长32.9%，其中房地产开发投资增速进一步回升至11.6%，房地产投资的回升是经济进一步复苏的重要保证。

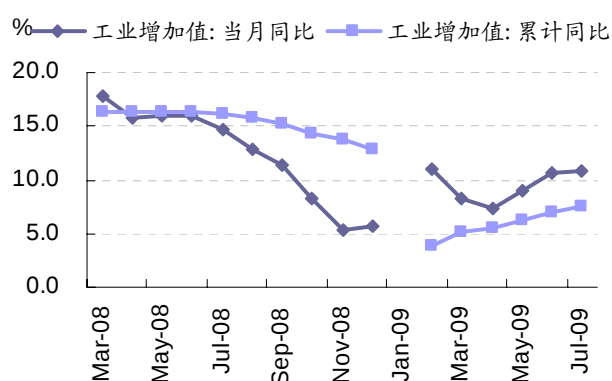
7月出口同比下降23%，贸易顺差106.3亿美元。出口同比降幅较上月略有扩大，有08年7月出口总额高基数的原因，从环比数据来看，进一步确立回暖之势，环比增长10.4%。

图 1: 7月PMI为53.3%，连续5个月在50%之上



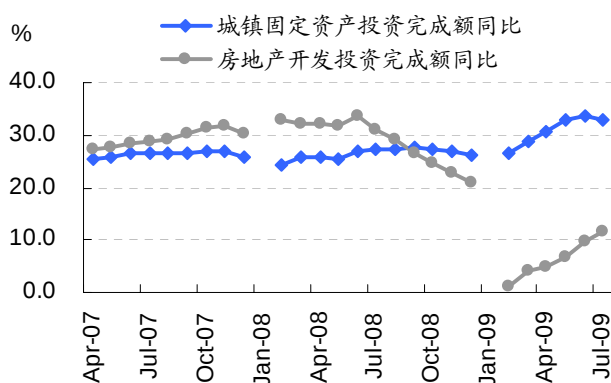
数据来源：Wind、国泰君安证券。

图 2: 7月工业增加值同比增长10.8%



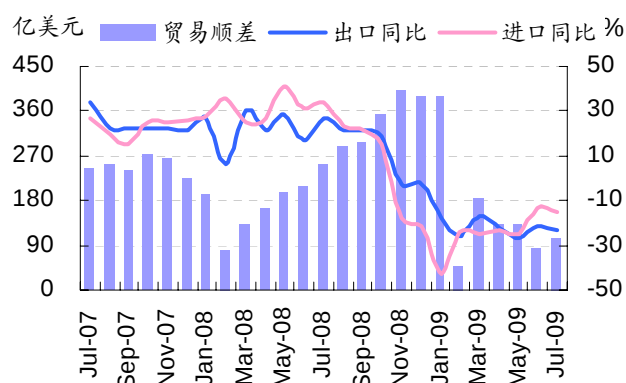
数据来源：Wind、国泰君安证券。

图 3: 房地产开发投资增速继续回升



数据来源：Wind、国泰君安证券。

图 4: 7月进出口同比降幅略有扩大



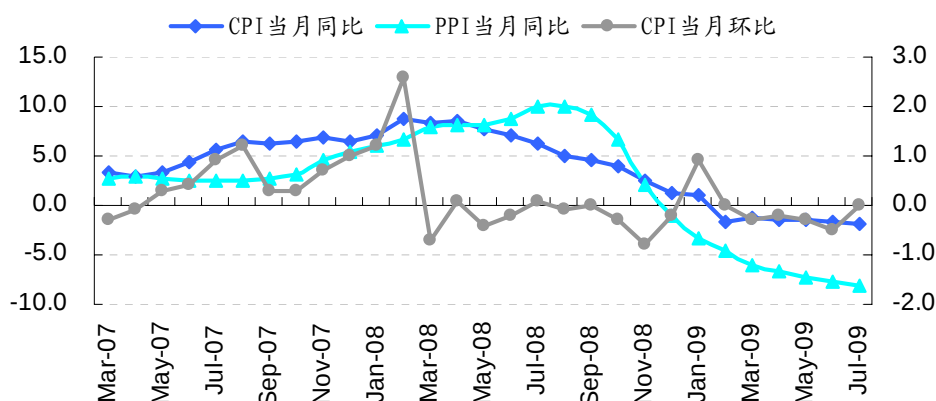
数据来源：Wind、国泰君安证券。

1.2. 7月CPI同比创新低，环比持平

7月CPI同比下降1.8%，PPI同比下降8.2%。CPI降幅略超市场预期，但环比与

上月持平。

图 5: CPI 与 PPI



数据来源: Wind、国泰君安证券。

2.M1 增速继续回升至 26.4%，信贷投放低增额高增速

2.1. 09 年 7 月货币信贷数据概览

表 1: 主要货币信贷数据表

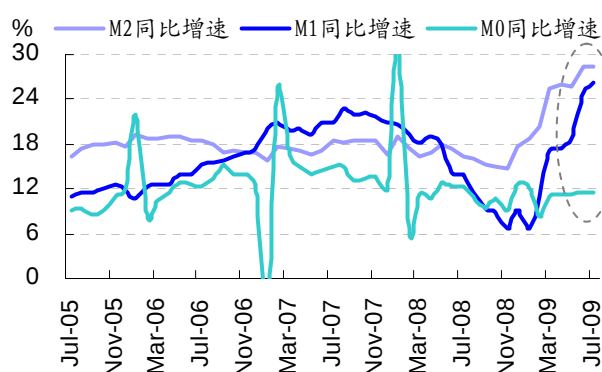
	Y2006	Y2007	Jun-08	Sep-08	Dec-08	Y2008	Mar-09	Jun-09	Jul-09
M1 (%)	17.5	21.0	14.2	9.4	9.1	9.1	17.0	24.8	26.4
M2 (%)	16.9	16.7	17.4	15.3	17.8	17.8	25.5	28.5	28.4
新增人民币贷款 (亿元)	30,595	36,406	3,324	3,745	7,718	49,100	18,900	15,337	3,559
人民币贷款同比增速 (%)	15.7	16.2	14.1	14.5	18.8	18.8	29.8	34.4	33.9
本外币贷款同比增速 (%)	22.4	16.6	15.2	14.7	18.0	18.0	27.0	32.8	32.6
新增人民币存款 (亿元)	48,265	53,937	7,715	4,769	3,834	76,832	24,518	20,000	3,993
人民币存款同比增速 (%)	16.8	16.1	18.8	18.8	19.7	19.7	25.7	29.0	28.5
本外币存款同比增速 (%)	21.2	15.2	17.8	18.2	19.3	19.3	25.7	28.7	28.1

数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

2.2. M1 增速继续回升，M2 增速保持高位，增速差进一步收窄

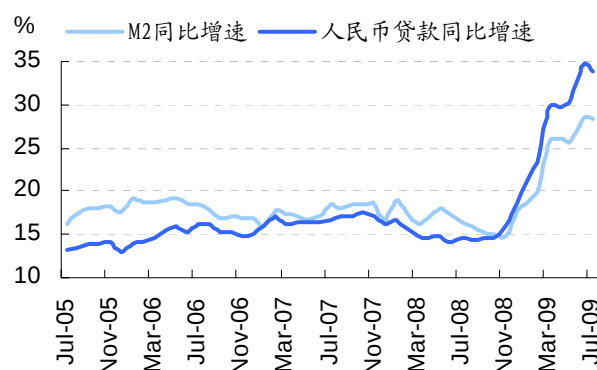
7 月末，M1 和 M2 余额分别达 19.59 万亿元和 57.3 万亿元，同比分别增长 26.37% 和 28.42%，M2 增速保持高位，M1 增速比上月末再提高 1.6 个百分点，再创新高。M1 与 M2 增速差进一步缩小至 2.05 个百分点，显示企业活期资金面进一步活跃。

图 6: M1、M2 高速增长, 增速差进一步缩小



数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

图 7: 信贷快速扩张推动货币供应量增长



数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

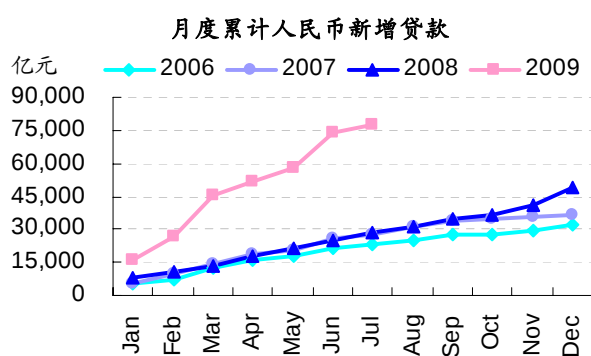
2.3. 票据融资被置换, 一般性贷款保持快增

2.3.1. 新增贷款回落至正常水平, 呈现高增速低增额格局, 预计全年新增人民币贷款 9.5 万亿

7 月新增人民币贷款 3559 亿元, 贷款增量回落至正常水平, 但同比维持高速增长, 人民币贷款余额同比增长 33.9%, 本外币贷款合计同比增长 32.58%。

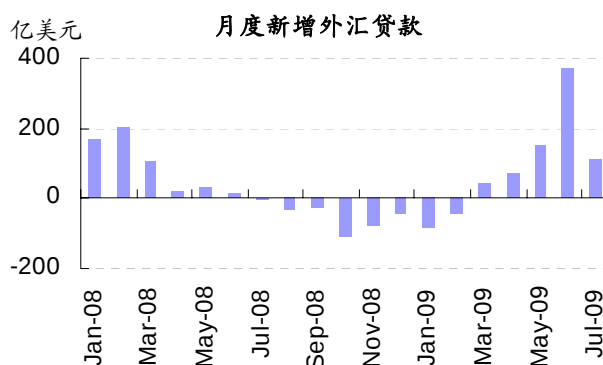
在监管层的资本充足率要求、窗口指导和风险提示下, 下半年银行信贷投放将保持相对稳健, 单月增量维持在 3000-5000 亿区间内, 预计全年新增贷款 9.5 万亿。

图 8: 09 年 1-7 月累计新增人民币贷款 7.73 万亿



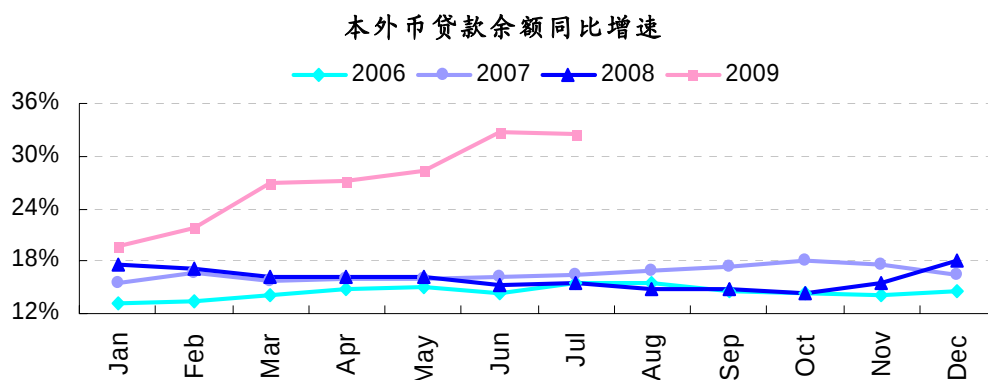
数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

图 9: 7 月外汇贷款新增 110 亿美元



数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

图 10: 7 月本外币贷款同比增长 32.58%



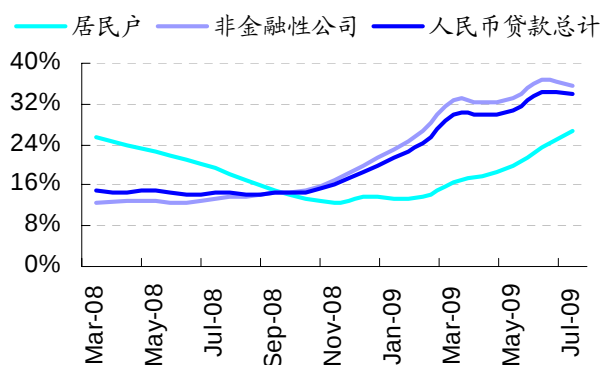
数据来源：中国人民银行、国泰君安证券。

2.3.2. 7 月新增一般性人民币贷款 5541 亿元，保持快增，中长期贷款置换票据融资

虽然新增贷款环比有明显下降，但增量回落主要源于企业短期贷款余额下降 103 亿元和票据融资大幅减少 1982 亿元。仅从一般性人民币贷款来看，7 月新增量为 5541 亿元，高于 4 月份的 4661 亿元，与 5 月份的 5783 亿元基本相当。其中居民贷款和企业中长期贷款分别增加 2365、3509 亿元，合计新增 5874 亿元。中长期贷款推动居民和非金融性公司贷款同比保持快速增长。

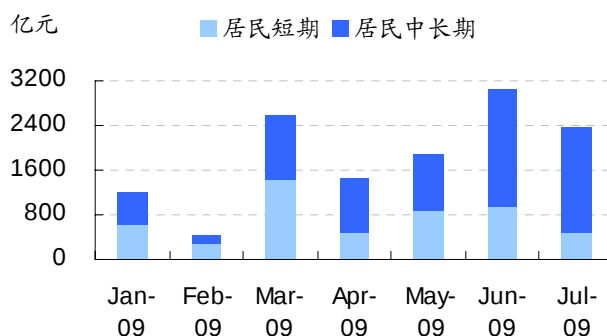
票据融资剧减、中长期贷款继续快增表明：（1）基建项目后续贷款需求和居民住房按揭贷款等需求仍然较为旺盛；（2）在监管层适度宽松货币政策和窗口指导下，银行开始用中长期贷款置换出票据融资。

图 11: 居民和企业贷款同比快增



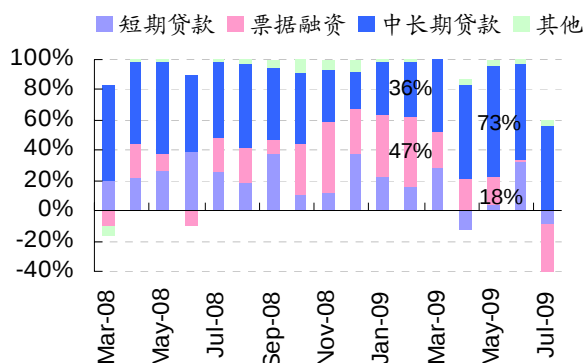
数据来源：中国人民银行、国泰君安证券。

图 12: 居民新增贷款以中长期贷款为主



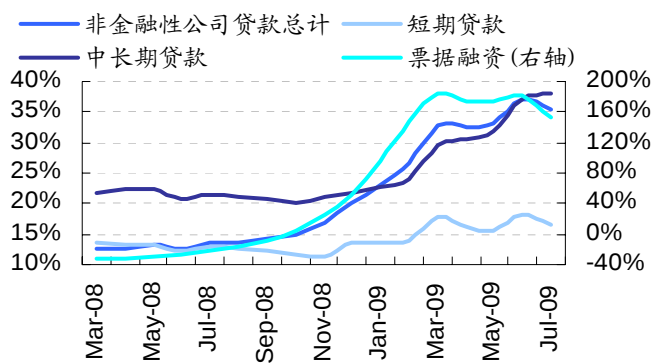
数据来源：中国人民银行、国泰君安证券。

图 13: 新增非金融公司贷款以中长期贷款为主, 票据余额大幅减少



数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

图 14: 非金融性公司中长期贷款同比快增

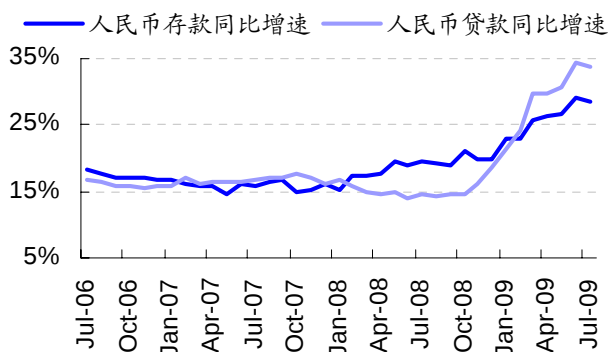


数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

2.4. 居民、企业存款环比负增长, 存款活期化趋势进一步显现

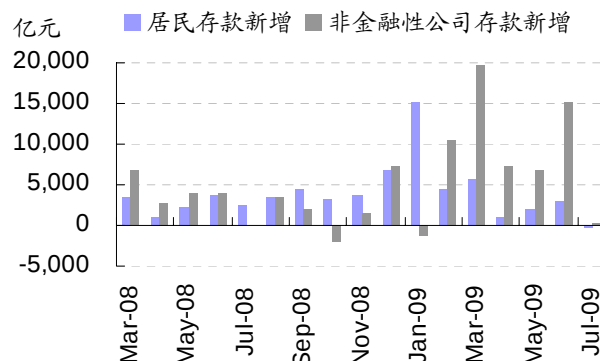
7月份新增人民币存款3993亿元, 但同比增长28.54%, 较上月回落0.47个百分点。存款的增长主要来自于财政存款的大幅增长, 居民存款自07年11月以来首现负增长, 减少192亿元; 同时企业存款亦减少450亿元。我们预计在居民和企业存款搬家中, 有相当部分是定期存款, 存款活期化趋势将进一步显现。

图 15: 7月人民币存款同比增长 28.54%



数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

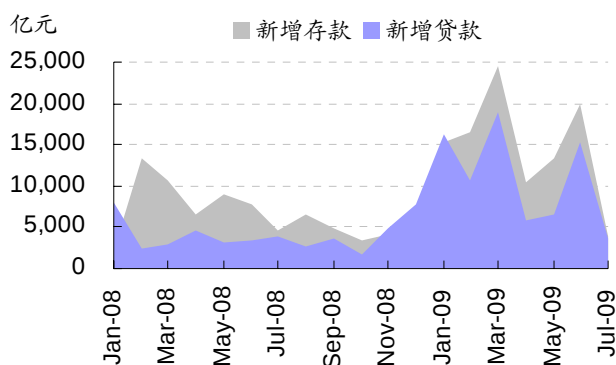
图 16: 新增存款大幅减少



数据来源: 中国人民银行、国泰君安证券。

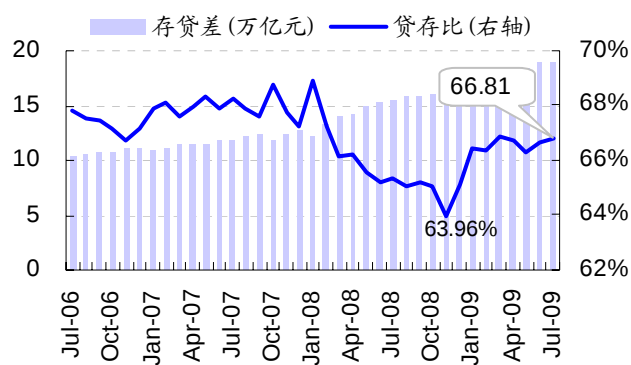
从存款和贷款的增长态势来看, 我们认为有利于银行的资产负债结构优化, 有利于净息差在3季度企稳或缓慢回升。主要表现在, 7月新增存款已经回落至与新增贷款相近的水平, 存款增量大于贷款增量对资金运用的压力明显减小; 7月末贷存比提高至66.81%。

图 17: 新增存款已回落至与新增贷款相近水平



数据来源：中国人民银行、国泰君安证券。

图 18: 09 年 7 月银行体系贷存比提高至 66.81%

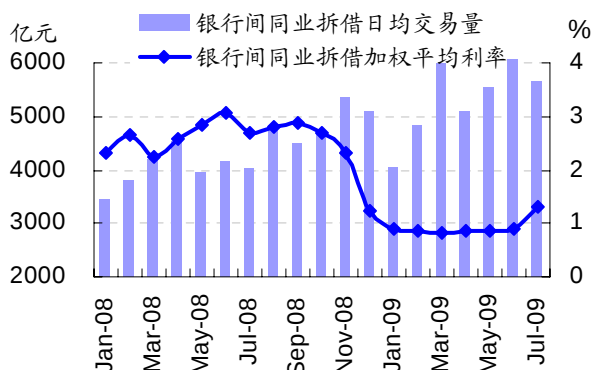


数据来源：中国人民银行、国泰君安证券。

3. 货币政策微调，货币市场利率和债券收益率曲线上行

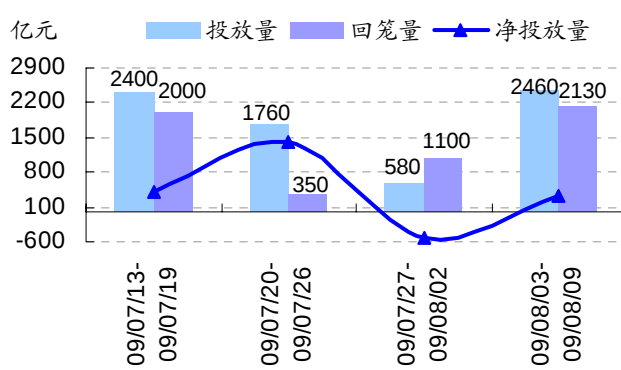
7 月银行间同业拆借加权平均利率为 1.32%，较上月提高 41bp。最新的国债到期收益率曲线较一个月前整体上行，其中 1 年期固定利率国债到期收益率提高 50bp。我们预计随着经济复苏、货币政策的实时动态微调，下半年货币市场利率和债券收益率曲线仍有上行空间，有利于银行净息差回升。

图 19: 银行间流动性仍较充裕，同业拆借利率走高



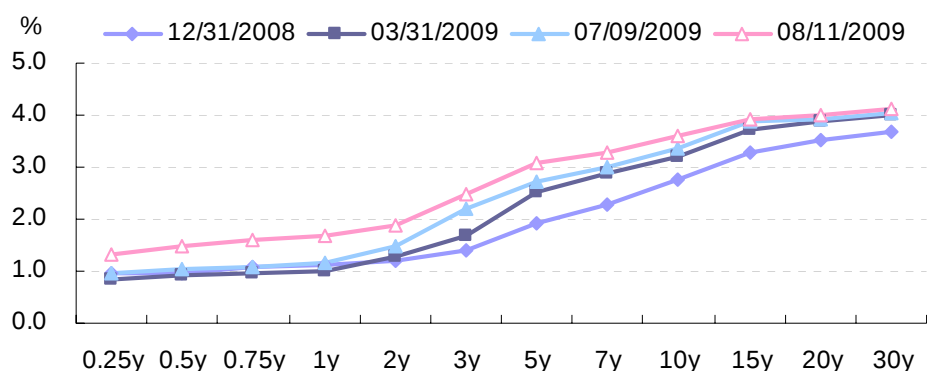
数据来源：中国人民银行、国泰君安证券。

图 20: 央行货币投放与回笼量



数据来源：中国人民银行、国泰君安证券。

图 21: 国债到期收益率曲线上移



数据来源: Wind、国泰君安证券。

4. 上市银行中期业绩预测

近日华夏银行公布了上市银行第一份中报, 上半年净利润同比负增长 13.61%, 略高于我们预期。

我们维持在 6 月份的银行业下半年投资策略中的盈利预测, 预计中期上市银行中的工行、交行、浦发、民生、深发展、南京和北京银行有望实现净利润同比正增长, 上市银行整体同比下降 7.4%。

表 2: 上市银行 09 年中期、全年净利润及增速预测

	09 年中期净利润预测			09 年全年净利润		
	08H1	09H1	09H1 同比	2008	2009	09 年同比
工行	64,531	66,494	3.04%	110,766	120,544	8.83%
中行	42,037	37,342	-11.17%	63,539	73,853	16.23%
建行	58,667	49,627	-15.41%	92,599	93,485	0.96%
交行	15,534	15,823	1.86%	28,423	30,890	8.68%
招行	13,245	8,974	-32.25%	21,077	18,331	-13.03%
中信	8,417	6,769	-19.58%	13,320	14,160	6.30%
浦发	6,375	6,447	1.14%	12,516	13,947	11.44%
民生	6,041	6,771	12.10%	7,885	9,958	26.29%
兴业	6,544	6,170	-5.72%	11,385	11,957	5.02%
华夏	1,928	1,557	-19.26%	3,071	3,286	7.02%
深发展	2,144	2,387	11.35%	614	5,271	758.42%
南京	788	804	1.99%	1,456	1,595	9.57%
宁波	730	713	-2.30%	1,332	1,419	6.53%
北京	2,902	2,908	0.19%	5,417	5,824	7.51%
合计	229,882	212,785	-7.44%	373,400	404,520	8.33%

数据来源: 国泰君安证券。

注: 华夏业绩已公布, 表中仍保留原预测; 浦发银行 EPS 为按目前最新股本计算值, 深发展假定增发 5 亿股, 增发价 18.26 元。

5. 银行股本月动态

表 3: 上市银行本月重要动态跟踪

银行	本月动态
工商银行	率先推出全球现金管理服务; 上半年人民币贷款新增 8225 亿元; 工行组建工银澳门, 获全功能银行牌照; 管理企业年金个人账户近 600 万户;
建设银行	上半年人民币贷款新增 7085 亿元; 与南非最大金融集团 FirstRand 签约战略合作; 再发 200 亿元次级债; 上海携手建行、阿里巴巴建 6000 万信贷“风险池”;
中国银行	与首都机场签署 500 亿元《全面战略合作协议》; 中行上半年新增贷款 9019 亿元, 不良资产继续双降; 央行向中行发行 450 亿元定向央票; 中行牵手阿里巴巴拓展网络融资; 中行在英国启动房贷业务; 中行 700 亿授信支持华润公司; 将以近 100 亿元人民币参股京沪高铁公司; 中行首推投资组合市场风险预测产品; 中行携手海关总署试行加工贸易银行保证金台账电子化;
交通银行	交行年中分行长会议提出增强创建一流金融控股集团能力; 与香港证监会、金管局达成协议回购雷曼迷你债券; 有意增持常熟农商行;
浦发银行	成功试水碳金融; 浦发总资产排名挺进全球银行百强;
招商银行	将设立伦敦代表处, 将伦敦作为该行开拓欧洲市场的出发站; 与交通运输部签署总体战略合作协议; 与香港中华煤气签订 15 亿港币合作协议; 参与 IFC “全球贸易融资计划”;
兴业银行	银监会批复同意公司发行不超过 100 亿元次级债;
民生银行	民生银行 H 股上市获银监会批文; 全面推出贵金属延期交易业务;
深发展	六年来首设省级分行(武汉分行); 澄清公告称 10 送 6 传闻无事实依据;
中信银行	与标准银行合推黄金联系型理财产品; 建立国内首家由银行控股的汽车金融公司已报批;

中信银行领到 100 亿定向央票；

华夏银行	获得保险资金托管资格； 09 年中期净利润同比下降 13.61%；
南京银行	获准筹建南通分行； 获批筹建昆山鹿城村镇银行；
北京银行	欲设立金融租赁公司；
宁波银行	09 年中期净利润同比下降 3.22%；

资料来源：互联网、国泰君安证券。

6. 本月银行业：维持增持评级

综合各方面的最新信息，我们认为，银行业并无明显利空，反而利空在不断消化，有利于银行稳定增长的因素在积聚。我们认为，银行安全边际在调整中扩大，维持对银行业增持评级。

（1）银行业净息差于 2 季度触底后，将于 3 季度开始回升。

银行中长期贷款占比上升，票据融资占比下降；债券收益率曲线上移；存款定期化结束并转向活期化；央行货币政策逐步转向稳健，新增贷款低增额高增速格局对银行长期持续稳健发展更为有利。

（2）国内外经济复苏趋势进一步明朗，银行信贷成本上升压力减缓。

对于本轮大量新增贷款可能带来的不良贷款，其可能的高峰期应在 3 年之后；若经济最终成功走出低迷，复苏后的经济增长亦可逐步消化可能出现的不良。

（3）目前银行股估值仍处较低水平，安全边际较高。

截至 8 月 12 日收盘，股份制银行 2009 动态 PE、PB 分别平均为 15.7 倍、2.6 倍；大行平均 PE、PB 分别为 14.01、2.25 倍；城商行平均 PE、PB 分别为 21.6 倍、3.0 倍；14 家上市银行 2009 加权平均的 PE、PB 分别为 14.5 倍、2.45 倍左右，离我们认为的合理水平 18 倍 PE、3 倍 PB 还有 20% 的空间。

个股方面，继续“长驻主线，游击辅线”的投资策略，主线包括深发展、浦发、兴业、交行、南京、工行；而辅线包括招行、民生、宁波等前期涨幅较小，有补涨轮动的银行。同时，建议适当多关注大行，重点是工行。主要理由包括：（1）大行估值低，前期涨幅小；（2）大行资本充足率压力小，在货币政策微调中占主动地位；（3）大行增长稳定，攻守兼备。

此外，继续建议关注参股银行的上市公司，目前推荐南京高科，关注西水股份。

表 4: 上市银行估值水平比较

	市盈率 PE			市净率 PB			2008			2008		
							股价	总股本	流通股	不良率	覆盖率	资本充足率
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	元	百万股	百万股	%	%	%
招行 A	12.1	18.2	15.9	3.22	3.60	3.09	17.41	14,707	12,045	1.11	223.3	11.34
浦发	14.6	14.9	12.9	4.40	2.97	2.41	23.12	5,661	5,012	1.21	192.5	9.07
民生	18.4	14.6	13.7	2.66	2.42	2.25	7.72	18,823	17,895	1.20	150.0	9.22
华夏	18.9	17.7	15.7	2.12	1.90	1.72	11.63	4,991	2,201	1.82	151.2	11.38
深发展	113.1	13.2	10.7	4.24	3.20	2.44	22.37	3,105	2,785	0.68	105.5	5.27
兴业	15.9	15.1	13.1	3.69	3.08	2.58	36.22	5,000	3,980	0.83	226.6	11.24
中信	17.3	16.3	13.9	2.42	2.17	1.93	5.90	39,033	2,302	1.36	150.9	14.32
交行 A	16.3	15.0	13.1	3.18	2.69	2.28	9.43	48,994	15,955	1.92	116.8	13.47
平均	18.6	15.7	13.7	2.96	2.61	2.26						
中行 A	16.9	14.6	12.8	2.30	1.99	1.81	4.24	253,839	6,494	2.65	121.7	13.43
工行 A	14.8	13.6	12.2	2.71	2.45	2.22	4.90	334,019	14,950	2.29	130.1	13.06
建行 A	14.5	14.4	12.5	2.89	2.65	2.40	5.75	233,689	9,000	2.21	131.6	12.16
平均	15.71	14.01	12.44	2.53	2.25	2.04						
南京	22.2	20.3	17.0	2.86	2.58	2.31	17.61	1,837	1,161	1.64	170.1	24.62
宁波	24.0	22.6	19.4	3.63	3.31	2.98	12.80	2,500	1,053	0.92	152.5	16.15
北京	18.7	17.4	15.3	3.00	2.61	2.27	16.28	6,228	3,955	1.55	180.2	19.66
平均	23.26	21.59	18.37	3.31	3.00	2.70						
招行 H	10.7	16.0	14.0	2.83	3.17	2.71	15.29					
交行 H	13.8	12.7	11.1	2.71	2.29	1.94	8.03					
中行 H	13.1	11.3	9.9	1.77	1.53	1.40	3.27					
工行 H	14.0	12.9	11.5	2.57	2.32	2.10	4.64					
建行 H	13.2	13.1	11.4	2.63	2.41	2.18	5.23					
中信 H	12.2	11.5	9.8	1.70	1.53	1.36	4.16					

	每股收益 (EPS, 元)			每股净资产 (BVPS, 元)			净资产收益率%			总资产收益率%		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
招行	1.433	0.959	1.092	5.407	4.831	5.635	26.51	19.85	19.38	1.34	0.98	0.94
浦发	2.211	1.556	1.789	7.362	7.772	9.577	30.03	20.02	18.68	0.96	0.81	0.76
民生	0.419	0.529	0.564	2.905	3.188	3.431	14.42	16.59	16.43	0.75	0.81	0.74
华夏	0.615	0.659	0.741	5.495	6.115	6.744	11.20	10.77	10.99	0.42	0.37	0.35
深发展	0.198	1.697	2.087	5.281	7.001	9.172	3.74	24.24	22.76	0.13	0.85	0.82
兴业	2.277	2.391	2.764	9.804	11.74	14.04	23.22	20.36	19.69	1.12	0.92	0.88
中信	0.341	0.363	0.425	2.443	2.719	3.053	13.97	13.34	13.91	1.12	0.93	0.90
平均	0.765	0.740	0.847	3.987	4.295	4.962	19.19	17.26	16.99	0.95	0.84	0.80
交行	0.580	0.630	0.720	2.964	3.509	4.136	19.57	17.97	17.40	1.06	0.93	0.91
中行	0.250	0.291	0.331	1.845	2.133	2.346	13.57	13.64	14.11	0.91	0.91	0.90
工行	0.332	0.361	0.403	1.806	2.001	2.210	18.36	18.04	18.24	1.14	1.08	1.08
建行	0.396	0.400	0.460	1.987	2.168	2.397	19.87	18.39	19.12	1.23	1.03	1.03
南京	0.793	0.869	1.035	6.150	6.835	7.610	12.89	12.71	13.61	1.55	1.33	1.30
宁波	0.533	0.567	0.661	3.522	3.868	4.292	15.12	14.67	15.39	1.29	1.05	0.99
北京	0.870	0.935	1.067	5.427	6.239	7.175	16.03	14.99	14.87	1.30	1.10	1.03

注: 招行、交行、中信、建行、中行、工行H股价按1: 0.88的汇率折算为人民币。

资料来源: 国泰君安证券。

作者简介:**伍永刚:**

1997年毕业于南开大学，并获经济学博士，随即加盟原君安（后合并为国泰君安）证券研究所。先后从事宏观经济、国际市场、券商研究、银行及金融业研究，曾多次获中国证券业协会重点科研课题一等奖、二等奖，目前侧重银行、保险业研究。

王丽雯:

2008年7月毕业于北京大学光华管理学院金融系，获经济学硕士，现为银行业研究助理。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券销售交易总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com