

公司研究/年报点评

2017年04月02日

交通运输/航空运输 II

投资评级：增持（维持评级）

当前价格(元): 6.87  
合理价格区间(元): 7.4~7.5

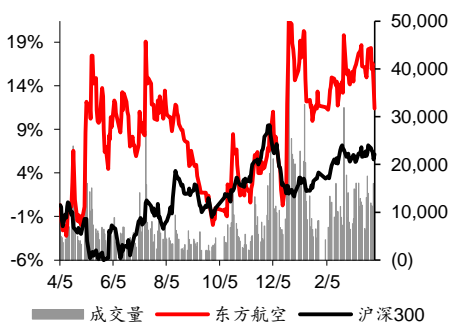
**沈晓峰** 执业证书编号: S0570516110001  
研究员 021-28972088  
shenxiaofeng@htsc.com

**林霞颖** 021-28972095  
联系人 linxiaying@htsc.com

相关研究

1《东方航空(600115,增持): 航线布局完善, 龙头公司强者恒强》2017.02

股价走势图



资料来源: Wind

# 业绩符合预期, 运力增速影响票价

## 东方航空(600115)

### 2016 年业绩符合预期, 维持“增持”评级

公司发布 2016 年业绩, 营业收入与归母净利润分别增长 5.03%和-0.73%, 符合预期。基于 2016 年盈利和机场收费上调, 我们下调 2017E/18 E 净利润 28.26%/13.73%至 52.87 亿元/77.06 亿元, 并首次引入 2019 年净利润 119.17 亿元。基于经济复苏预期及可比公司估值, 我们按 20.0x 2017E PE 和 2.1x 2017E PB 调整目标价区间至 7.4~7.5 元, 维持“增持”评级。

### 三大航中运力扩张最快, 使短期票价受影响

公司 2016 年运力供给增长 13.5%, 在三大航中增幅最高。新增运力主要投向国际线, 在欧洲、北美及澳洲市场的运力增速分别达到 26.8%、63.8% 和 43.1%。1) 国内线: 供需基本均衡, ASK 增长 7.0%, 客座率提高 0.93 个百分点, 一线机场增量有瓶颈, 运力主要增投二三线城市, 票价小幅下跌 3.1%; 2) 国际线: ASK 同比增长 28.8%, 客座率提高 0.49 个百分点, 国际市场竞争加剧, 票价下跌 14.9%。

### 机队精简优化、直销占比提升, 助推降本增效

1) 机队结构持续精简优化。在过去 3 年中, 主力机型由九种降低至五种, 平均客机年龄由 6.1 年降低至 5.4 年, 在 2016 年客座率上升背景下, 推动吨公里成本下(除油和汇兑)降低 1.6%。2) 直销收入占比增加 13.0 个百分点, 代理业务手续费同比节约 8.95 亿元。

### 油价下跌助推业绩改善, 汇率风险敞口下降但仍受本币贬值影响

2016 年, 布伦特油均价下跌 15.80%, 根据公司给出的敏感性, 油价下跌增厚业绩 31.0 亿元。人民币兑美元贬值 6.83%, 拖累业绩 35.4 亿元, 但公司汇率风险敞口下降, 美元债务占比已由 73.3%(2015 年末)降低 44.9% (2016 年末)。

### 展望 2017: 全年业绩预计增长 17.3%

行业层面: 1) 环比改善; 1Q 淡季结束, 进入 2Q 平季; 2) 上游原材料企业回暖, 盈利修复有望传导至中下游, 促进公商务客源增长; 3) 1Q 油价和汇率企稳, 与此前市场预期的油价上涨和人民币贬值形成预期差。公司层面: 作为民航混改试点, 公司与战略投资者达美航空、携程的进一步合作值得期待。基于华泰宏观组汇率预测 1 美元兑 7.2 元人民币, 华泰港股能源组布伦特油价预测 55 美元/桶, 我们预计公司 2017 年业绩增长 17.3%。

### 维持“增持”评级, 调整目标价区间至 7.4~7.5 元

我们测算公司 2017-2018 年每股收益 0.37 元和 0.53 元, 当前股价对应 18.8x 2017PE 和 12.9x 2018PE。考虑可比公司估值及需求复苏预期, 我们按 20.0x 2017E PE 和 2.1x 2017E PB 调整目标价区间至 7.4~7.5 元, 维持“增持”评级。

风险提示: 经济增速放缓、油价大幅上涨、人民币贬值。

公司基本资料

|               |           |
|---------------|-----------|
| 总股本 (百万股)     | 14,468    |
| 流通 A 股 (百万股)  | 8,481     |
| 52 周内股价区间 (元) | 6.01-7.49 |
| 总市值 (百万元)     | 99,392    |
| 总资产 (百万元)     | 210,051   |
| 每股净资产 (元)     | 3.26      |

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

| 会计年度          | 2015   | 2016   | 2017E   | 2018E   | 2019E   |
|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 营业收入 (百万元)    | 93,844 | 98,560 | 112,918 | 127,895 | 144,163 |
| +/-%          | 4.57   | 5.03   | 14.57   | 13.26   | 12.72   |
| 净利润 (百万元)     | 4,541  | 4,508  | 5,287   | 7,706   | 11,917  |
| +/-%          | 32.89  | (0.73) | 17.29   | 45.74   | 54.64   |
| EPS (元, 最新摊薄) | 0.36   | 0.33   | 0.37    | 0.53    | 0.82    |
| PE (倍)        | 19.35  | 21.03  | 18.80   | 12.90   | 8.34    |

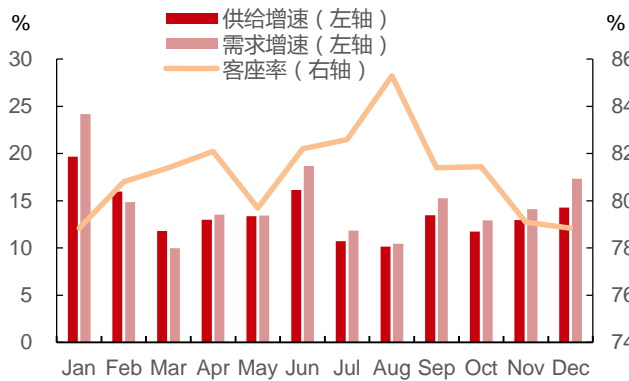
资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

图表1: A股航空上市公司2016年运营数据

| (百万)      | 国航        |           |        | 南航        |           |         | 东航        |           |        | 上市航空合计    |           |        |
|-----------|-----------|-----------|--------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|--------|-----------|-----------|--------|
|           | 2016.1~12 | 2015.1~12 | 变化(%)  | 2016.1~12 | 2015.1~12 | 变化(%)   | 2016.1~12 | 2015.1~12 | 变化(%)  | 2016.1~12 | 2015.1~12 | 变化(%)  |
| <b>客运</b> |           |           |        |           |           |         |           |           |        |           |           |        |
| 可用座位公里    | 233,051   | 214,793   | 8.50   | 255,988   | 235,607   | 8.65    | 206,249   | 181,717   | 13.50  | 841,244   | 752,063   | 11.86  |
| 收入客公里     | 188,137   | 171,658   | 9.60   | 206,092   | 189,580   | 8.71    | 167,523   | 146,308   | 14.50  | 690,412   | 613,804   | 12.48  |
| 客座率(%)    | 80.7      | 79.9      | 0.8ppt | 80.5      | 80.5      | 0.0ppt  | 81.2      | 80.5      | 0.7ppt | 82.1      | 81.6      | 0.5ppt |
| <b>国内</b> |           |           |        |           |           |         |           |           |        |           |           |        |
| 可用座位公里    | 139,689   | 132,533   | 5.40   | 179,654   | 172,099   | 4.39    | 129,456   | 120,987   | 7.00   | 559,480   | 520,292   | 7.53   |
| 收入客公里     | 115,730   | 108,666   | 6.50   | 144,974   | 138,771   | 4.47    | 106,356   | 98,296    | 8.20   | 466,707   | 431,111   | 8.26   |
| 客座率(%)    | 82.8      | 82.0      | 0.9ppt | 80.7      | 80.6      | 0.1ppt  | 82.2      | 81.2      | 0.9ppt | 83.4      | 82.9      | 0.6ppt |
| <b>国际</b> |           |           |        |           |           |         |           |           |        |           |           |        |
| 可用座位公里    | 84,023    | 72,558    | 15.80  | 72,140    | 58,751    | 22.79   | 71,181    | 55,265    | 28.80  | 260,517   | 209,525   | 24.34  |
| 收入客公里     | 65,439    | 56,171    | 16.50  | 58,034    | 47,290    | 22.72   | 56,820    | 43,843    | 29.60  | 207,504   | 166,216   | 24.84  |
| 客座率(%)    | 77.9      | 77.4      | 0.5ppt | 80.4      | 80.5      | 0.0ppt  | 79.8      | 79.3      | 0.5ppt | 79.7      | 79.3      | 0.3ppt |
| <b>地区</b> |           |           |        |           |           |         |           |           |        |           |           |        |
| 可用座位公里    | 9,339     | 9,769     | -4.40  | 4,193     | 4,762     | -11.95  | 5,612     | 5,508     | 1.90   | 21,247    | 22,359    | -4.97  |
| 收入客公里     | 6,968     | 6,920     | 0.70   | 3,084     | 3,527     | -12.57  | 4,347     | 4,188     | 3.80   | 16,201    | 16,604    | -2.43  |
| 客座率(%)    | 74.6      | 70.8      | 3.8ppt | 73.5      | 74.1      | -0.5ppt | 77.4      | 76.0      | 1.4ppt | 76.3      | 74.3      | 2.0ppt |
| <b>货运</b> |           |           |        |           |           |         |           |           |        |           |           |        |
| 货运载运吨公里   | 6,994     | 6,561     | 6.60   | 6,220     | 5,662     | 9.85    | 4,875     | 4,865     | 0.20   | 19,406    | 18,234    | 6.42   |

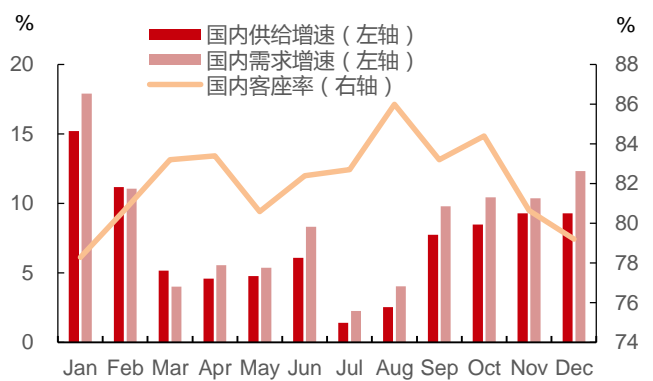
资料来源:公司公告、华泰证券研究所

图表2: 东方航空2016年总体ASK、RPK、PLF



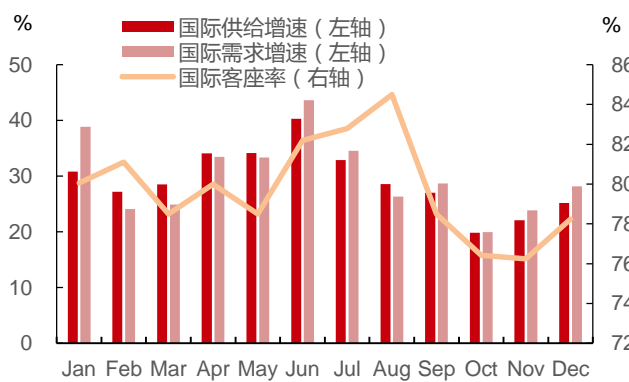
资料来源:公司公告、华泰证券研究所

图表3: 东方航空2016年国内线ASK、RPK、PLF



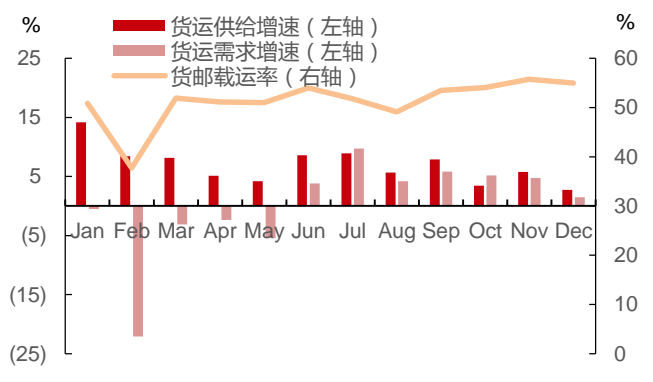
资料来源:公司公告、华泰证券研究所

图表4: 东方航空2016年国际线ASK、RPK、PLF



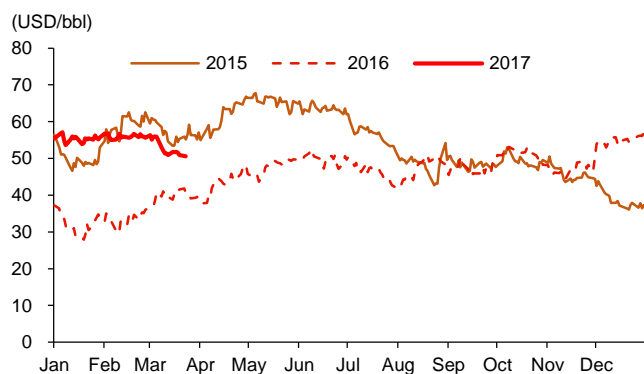
资料来源:公司公告、华泰证券研究所

图表5: 东方航空2016年货运AFTK、RFTK、CLF



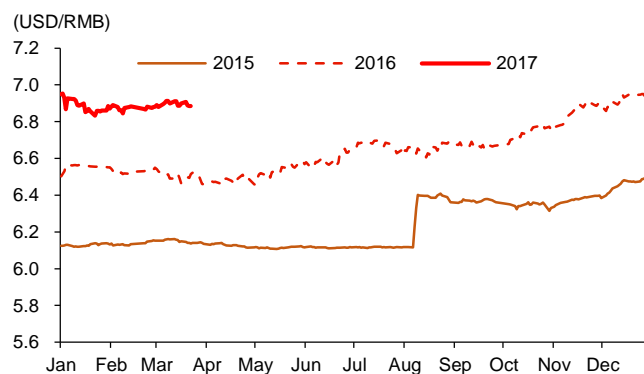
资料来源:公司公告、华泰证券研究所

图表6: 布伦特原油价格走势



资料来源: Bloomberg、华泰证券研究所

图表7: 美元兑人民币汇率走势



资料来源: Bloomberg、华泰证券研究所

图表8: 2016年业绩分拆

| RMBmn    | 2016   | 2015   | 同比 (%)  |
|----------|--------|--------|---------|
| 营业收入     | 98,560 | 93,844 | 5.03    |
| 营业成本     | 82,587 | 77,146 | 7.05    |
| 管理费用     | 3,019  | 2,914  | 3.60    |
| 销售费用     | 5,693  | 6,136  | (7.22)  |
| 财务费用     | 6,393  | 7,269  | (12.05) |
| 其中: 汇兑损失 | 3,543  | 4,987  | (28.96) |
| 利润总额     | 6,507  | 5,671  | 14.74   |
| 归母净利润    | 4,508  | 4,541  | (0.73)  |

资料来源: 公司公告、华泰证券研究所

图表9: 可比公司表

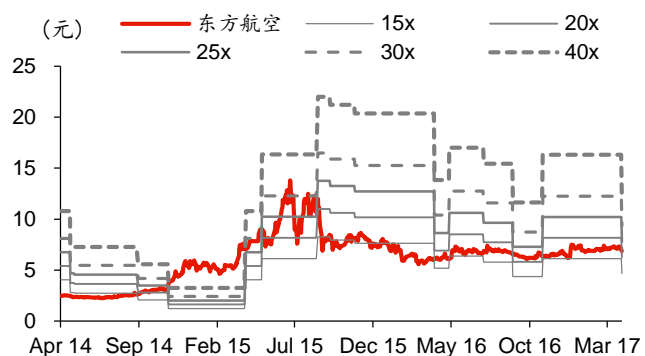
|                   | PE           |              | PB          |             |
|-------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
|                   | 2017E        | 2018E        | 2017E       | 2018E       |
| 中国国航              | 13.08        | 9.36         | 1.30        | 1.16        |
| 东方航空              | 18.80        | 12.90        | 1.92        | 1.69        |
| 南方航空              | 14.91        | 11.03        | 1.67        | 1.48        |
| <b>三大航 均值</b>     | <b>15.59</b> | <b>11.09</b> | <b>1.63</b> | <b>1.44</b> |
| 海南航空*             | 14.92        | 13.22        | 1.04        | 0.96        |
| 春秋航空*             | 18.48        | 14.95        | 3.09        | 2.60        |
| 吉祥航空*             | 17.57        | 15.34        | 3.61        | 3.03        |
| <b>A股航空上市公司均值</b> | <b>16.29</b> | <b>12.80</b> | <b>2.10</b> | <b>1.82</b> |

资料来源: Wind、华泰证券研究所

注: 标\*股票 2016E 和 2017E 来自 Wind 一致预期, PE 和 PB 按照 2017 年 3 月 31 日收盘价计算

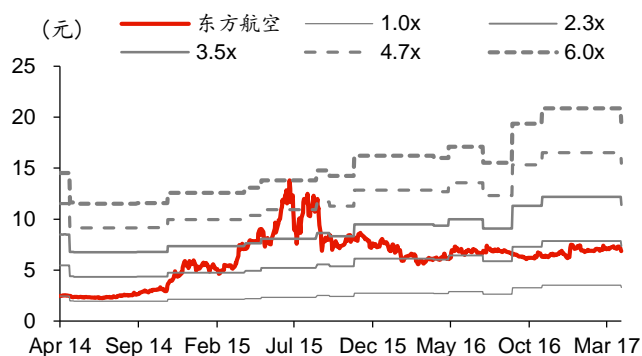
**PE/PB - Bands**

**图表10: 东方航空历史 PE-Bands**



资料来源: Wind、华泰证券研究所

**图表11: 东方航空历史 PB-Bands**



资料来源: Wind、华泰证券研究所

**风险提示**

经济增速放缓、油价大幅上涨、人民币贬值。

## 盈利预测

### 资产负债表

| 会计年度 (百万元) | 2015    | 2016    | 2017E   | 2018E   | 2019E   |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 流动资产       | 23,078  | 15,888  | 28,989  | 36,617  | 51,630  |
| 现金         | 9,115   | 1,738   | 12,799  | 18,585  | 31,596  |
| 应收账款       | 2,867   | 2,630   | 3,083   | 3,491   | 3,936   |
| 其他应收账款     | 4,881   | 4,213   | 4,938   | 5,593   | 6,304   |
| 预付账款       | 753.00  | 2,762   | 3,237   | 3,667   | 4,133   |
| 存货         | 2,056   | 2,248   | 2,635   | 2,984   | 3,364   |
| 其他流动资产     | 3,406   | 2,297   | 2,297   | 2,297   | 2,297   |
| 非流动资产      | 172,631 | 194,163 | 211,932 | 228,185 | 242,714 |
| 长期投资       | 2,061   | 2,060   | 2,446   | 2,910   | 3,787   |
| 固定投资       | 131,430 | 150,751 | 168,129 | 183,846 | 197,746 |
| 无形资产       | 2,346   | 2,418   | 2,490   | 2,562   | 2,634   |
| 其他非流动资产    | 36,794  | 38,934  | 38,867  | 38,867  | 38,546  |
| 资产总计       | 195,709 | 210,051 | 240,921 | 264,802 | 294,344 |
| 流动负债       | 74,384  | 68,079  | 92,054  | 99,427  | 107,435 |
| 短期借款       | 7,537   | 9,983   | 30,350  | 30,350  | 30,350  |
| 应付账款       | 9,810   | 10,811  | 12,671  | 14,352  | 16,178  |
| 其他流动负债     | 57,037  | 47,285  | 49,033  | 54,725  | 60,907  |
| 非流动负债      | 83,674  | 91,876  | 93,821  | 102,915 | 112,907 |
| 长期借款       | 20,408  | 10,604  | 63,619  | 73,400  | 83,976  |
| 其他非流动负债    | 63,266  | 81,272  | 30,203  | 29,515  | 28,931  |
| 负债合计       | 158,058 | 159,955 | 185,876 | 202,342 | 220,342 |
| 少数股东权益     | 2,514   | 2,910   | 3,281   | 3,822   | 4,658   |
| 股本         | 13,140  | 14,467  | 14,468  | 14,468  | 14,468  |
| 资本公积       | 19,547  | 26,760  | 26,760  | 26,760  | 26,760  |
| 留存公积       | 5,006   | 8,776   | 13,354  | 20,229  | 30,934  |
| 归属母公司股     | 35,137  | 47,186  | 51,765  | 58,639  | 69,344  |
| 负债和股东权益    | 195,709 | 210,051 | 240,921 | 264,802 | 294,344 |

### 现金流量表

| 会计年度 (百万元) | 2015     | 2016     | 2017E    | 2018E    | 2019E    |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 经营活动现金     | 24,325   | 24,893   | 27,418   | 29,828   | 36,412   |
| 净利润        | 5,047    | 4,965    | 5,658    | 8,247    | 12,753   |
| 折旧摊销       | 10,851   | 12,527   | 14,407   | 16,189   | 17,995   |
| 财务费用       | 7,269    | 6,393    | 4,404    | 2,912    | 3,022    |
| 投资损失       | (239.00) | (322.00) | (386.40) | (463.68) | (556.42) |
| 营运资金变动     | 1,443    | 1,825    | 3,099    | 2,800    | 3,041    |
| 其他经营现金     | (46.00)  | (495.00) | 235.37   | 144.89   | 157.38   |
| 投资活动现金     | (27,800) | (37,180) | (31,857) | (31,978) | (31,967) |
| 资本支出       | 33,573   | 38,715   | 31,470   | 31,515   | 31,411   |
| 长期投资       | 329.00   | (12.00)  | 386.40   | 463.68   | 556.42   |
| 其他投资现金     | 6,102    | 1,523    | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 筹资活动现金     | 11,083   | 4,634    | 15,508   | 7,935    | 8,567    |
| 短期借款       | (6,442)  | 2,446    | 18,676   | 2,585    | 2,808    |
| 长期借款       | 180.00   | (9,804)  | 1,945    | 9,094    | 9,992    |
| 普通股增加      | 466.00   | 1,327    | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 资本公积增加     | 2,137    | 7,213    | (0.43)   | 0.00     | 0.00     |
| 其他筹资现金     | 14,742   | 3,452    | (5,113)  | (3,743)  | (4,234)  |
| 现金净增加额     | 7,725    | (7,385)  | 11,069   | 5,785    | 13,012   |

### 利润表

| 会计年度 (百万元) | 2015   | 2016   | 2017E   | 2018E   | 2019E   |
|------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 营业收入       | 93,844 | 98,560 | 112,918 | 127,895 | 144,163 |
| 营业成本       | 77,146 | 82,587 | 98,057  | 111,358 | 122,003 |
| 营业税金及附加    | 178.00 | 237.00 | 277.78  | 314.63  | 354.65  |
| 营业费用       | 6,136  | 5,693  | 6,095   | 6,249   | 6,307   |
| 管理费用       | 2,914  | 3,019  | 2,961   | 3,223   | 3,485   |
| 财务费用       | 7,269  | 6,393  | 4,404   | 2,912   | 3,022   |
| 资产减值损失     | 228.00 | 29.00  | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 公允价值变动收益   | 6.00   | 2.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00    |
| 投资净收益      | 239.00 | 322.00 | 386.40  | 463.68  | 556.42  |
| 营业利润       | 218.00 | 926.00 | 1,509   | 4,301   | 9,548   |
| 营业外收入      | 5,486  | 5,687  | 6,016   | 6,617   | 7,279   |
| 营业外支出      | 33.00  | 106.00 | 106.00  | 106.00  | 106.00  |
| 利润总额       | 5,671  | 6,507  | 7,419   | 10,813  | 16,722  |
| 所得税        | 624.00 | 1,542  | 1,761   | 2,566   | 3,969   |
| 净利润        | 5,047  | 4,965  | 5,658   | 8,247   | 12,753  |
| 少数股东损益     | 506.00 | 457.00 | 370.97  | 540.64  | 836.08  |
| 归属母公司净利润   | 4,541  | 4,508  | 5,287   | 7,706   | 11,917  |
| EBITDA     | 18,338 | 19,846 | 26,230  | 29,913  | 37,739  |
| EPS (元)    | 0.36   | 0.33   | 0.37    | 0.53    | 0.82    |

### 主要财务比率

| 会计年度 (%)      | 2015   | 2016   | 2017E | 2018E  | 2019E  |
|---------------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 成长能力          |        |        |       |        |        |
| 营业收入          | 4.57   | 5.03   | 14.57 | 13.26  | 12.72  |
| 营业利润          | 154.50 | 324.77 | 63.00 | 184.97 | 121.98 |
| 归属母公司净利润      | 32.89  | (0.73) | 17.29 | 45.74  | 54.64  |
| 获利能力 (%)      |        |        |       |        |        |
| 毛利率           | 17.79  | 16.21  | 13.16 | 12.93  | 15.37  |
| 净利率           | 4.84   | 4.57   | 5.01  | 6.45   | 8.85   |
| ROE           | 12.92  | 9.55   | 10.21 | 13.14  | 17.19  |
| ROIC          | 7.43   | 5.57   | 5.18  | 7.07   | 0.00   |
| 偿债能力          |        |        |       |        |        |
| 资产负债率 (%)     | 80.76  | 76.15  | 77.15 | 76.41  | 74.86  |
| 净负债比率 (%)     | 32.43  | 19.30  | 53.85 | 54.30  | 54.66  |
| 流动比率          | 0.31   | 0.23   | 0.31  | 0.37   | 0.48   |
| 速动比率          | 0.28   | 0.20   | 0.29  | 0.34   | 0.45   |
| 营运能力          |        |        |       |        |        |
| 总资产周转率        | 0.52   | 0.49   | 0.50  | 0.51   | 0.52   |
| 应收账款周转率       | 26.25  | 34.50  | 39.53 | 38.91  | 38.82  |
| 应付账款周转率       | 7.36   | 8.01   | 9.62  | 9.47   | 9.44   |
| 每股指标 (元)      |        |        |       |        |        |
| 每股收益(最新摊薄)    | 0.36   | 0.33   | 0.37  | 0.53   | 0.82   |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 1.68   | 1.72   | 1.90  | 2.06   | 2.52   |
| 每股净资产(最新摊薄)   | 2.67   | 3.26   | 3.58  | 4.05   | 4.79   |
| 估值比率          |        |        |       |        |        |
| PE (倍)        | 19.35  | 21.03  | 18.80 | 12.90  | 8.34   |
| PB (倍)        | 2.57   | 2.11   | 1.92  | 1.70   | 1.43   |
| EV_EBITDA (倍) | 7.89   | 7.29   | 7.14  | 6.65   | 5.20   |

资料来源:公司公告,华泰证券研究所预测



## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com