

谨慎推荐（首次）
棕榈股份（002431）深度报告

风险评级：一般风险

转型“生态城镇+”，业绩改善确定性高

2017年7月12日

投资要点：
黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

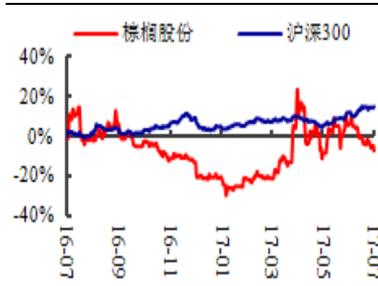
S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据 2017年7月11日

收盘价(元)	10.67
总市值(亿元)	158.66
总股本(亿股)	14.87
流通股本(亿股)	9.40
ROE(TTM)	3.45%
12月最高价(元)	14.18
12月最低价(元)	7.84

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 跨过转型过渡期，基本面改善。**2015年以前，公司主要从事房地产园林工程业务，从2014年底开始向“生态城镇综合运营商”战略转型，目前公司基本跨越从传统地产园林向生态城镇运营商的转型过渡期，基本完成生态城镇从建设到运营到内容的全产业链搭建，先发优势已初步奠定公司在国家生态城镇领域的龙头地位。2016年实现扭亏为盈，经营活动净现金流首次由负转正。
- 看好向生态城镇综合运营商转型前景。**2016年7月国家明确提出“到2020年培育1000个特色小镇”的规划目标。借政策春风，公司以转型成为生态城镇综合服务商为目标，全面搭建生态城镇“建设+运营+内容”三驾马车驱动模式，对业务板块进行短、中、长期布局。2015年、2016年相继收购香港贝尔高林和浙江新中源，夯实建设端设计-施工一体化实力。随着2016年内完成对乐客VR、三亚呀诺达、英超西布朗的参股，继而完成生态城镇在娱乐、文旅、体育三大产业的内容端布局，实现从“生态城镇”到“生态城镇+”的战略升级。目前公司多个生态城镇项目已经开展运营，长沙浔龙河、时光贵州、贵安云漫湖等已成为标杆性特色小镇项目。
- 在手订单充足为业绩增长提供保障。**从2016年下半年开始公司特色小镇业务出现爆发式增长。2016年以来，公司在手中标合同金额累计近200亿元，其中2017年内中标金额超过110亿元。PPP订单共112亿元，占总订单的六成。大部分产值将在2017-2018年释放。此外在手重大框架协议累计金额613.5亿元，将为公司未来3-5年发展储备业务。
- 投资建议：业绩迎来拐点，给予谨慎推荐评级。**历经2015-2016年转型震荡期，2017年公司业绩迎来拐点确定性高。预计2017年、2018年EPS分别为0.34元、0.54元，对应PE分别为31倍、20倍，首次给予“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示。**市场竞争加剧导致毛利率下降、订单落地低于预期、资金紧缺导致项目进度缓慢、国家特色小镇政策推动低于预期。

主要财务指标预测表

单位(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万)	3,906.06	6,381.84	9,615.68	12,772.85
增长率(%)	-11.24	63.38	50.67	32.83
净利润(百万)	120.83	506.77	805.55	1,096.68
增长率(%)	-157.14	319.42	58.96	36.14
毛利率(%)	16.69	22.32	22.58	23.42
净利率(%)	3.09	7.94	8.38	8.59
ROE(%)	2.68	10.09	14.23	16.79
每股收益(元)	0.08	0.34	0.54	0.74

资料来源：Wind，东莞证券研究所

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

目 录

1. 跨过转型过渡期，基本面改善	3
1.1 公司发展概况	3
1.2 近年财务状况	3
2. 看好向生态城镇综合运营商转型前景	4
2.1 分享国内万亿级特色小镇市场	4
2.2 生态城镇盈利模式延伸收益链	4
2.3 转型“生态城镇+”成效逐步释放	5
3. 在手订单充足为业绩增长提供保障	6
3.1 近两年 PPP 订单爆发式增长	6
3.2 融资方式多元为订单落地提供保障	6
4. 高管增持凸显发展信心	7
5. 盈利预测与投资建议	8
6. 风险提示	8

插图目录

图 1：公司历年营业收入和净利润	3
图 2：公司历年毛利率和期间费用率	3
图 3：公司历年净利率和 ROE	3
图 4：公司历年经营活动现金流净额	3
图 5：公司生态城镇盈利三个层次	4
图 6：公司与同行资产负债率比较	6

表格目录

表 1：公司生态城镇产业内容布局	5
表 2：公司融资渠道	7
表 3：公司利润预测表	9

1. 跨过转型过渡期，基本面改善

1.1 公司发展概况

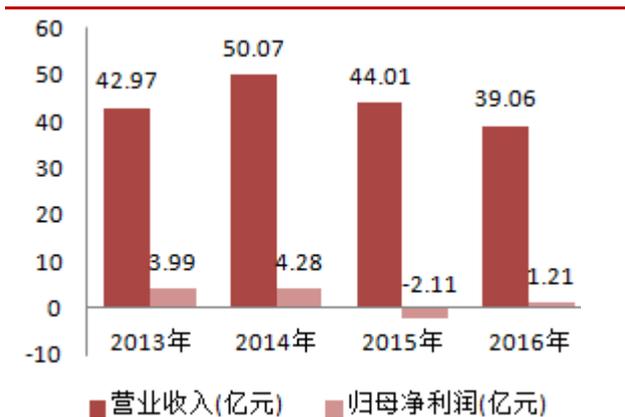
公司是国内园林行业最早的民营企业之一，经营历史 30 多年。2015 年以前，公司主要从事房地产园林工程业务，2015 年以后，随着房地产调控政策趋严，房地产开发放缓导致地产园林行业竞争加剧，公司地产园林业务的开展受到较大影响，毛利率下降，盈利指标下滑。公司从 2014 年底开始向“生态城镇综合运营商”战略转型，历经 2015 年、2016 年之后，目前公司基本跨越从传统地产园林向生态城镇运营商的转型过渡期，基本完成生态城镇从建设到运营到内容的全产业链搭建。公司是业内转型最早、布局最深、产业链最全的生态城镇上市企业，已初步奠定国家生态城镇领域的龙头地位。

1.2 近年财务状况

公司 2016 年实现营业收入 39.06 亿元，同比下降 11.24%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.21 亿元，同比增长 157.14%，实现扭亏为盈。毛利率企稳，盈利指标好转。经营活动产生的现金流量净额首次由负转正。

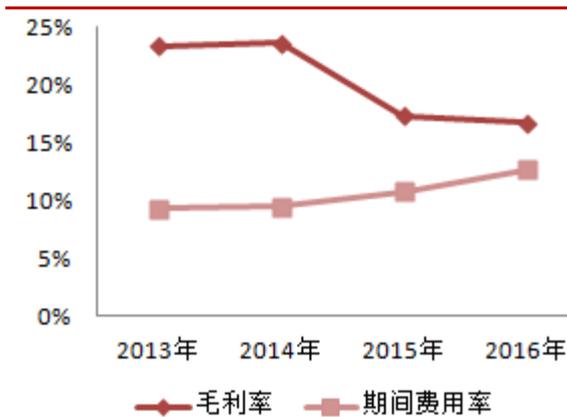
2017 年 1 季度实现营业收入 5.27 亿元，同比增长 24.04%，归属于上市公司股东的净利润为-5360 万元，同比增长 31.34%。虽然一季度的净利润为负，但相比去年同期的-7806 万元有明显改善。并且对于工程业务公司而言，单个季度尤其是 1 季度的业绩对于全年而言并不具有代表意义。由于受冬季施工及春节的影响，预计二季度以及下半年将是业绩爆发增长期。根据公司的业绩预测，2017 年上半年归属于上市公司股东的净利润区间为 0.79-1.05 亿元，同比增长 50%-100%。

图1：公司历年营业收入和净利润



数据来源：Wind，东莞证券研究所

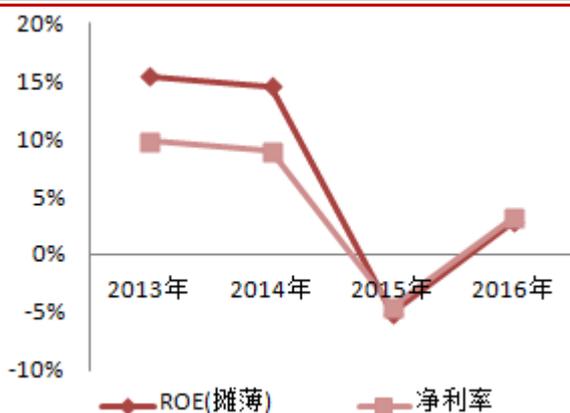
图2：公司历年毛利率和期间费用率



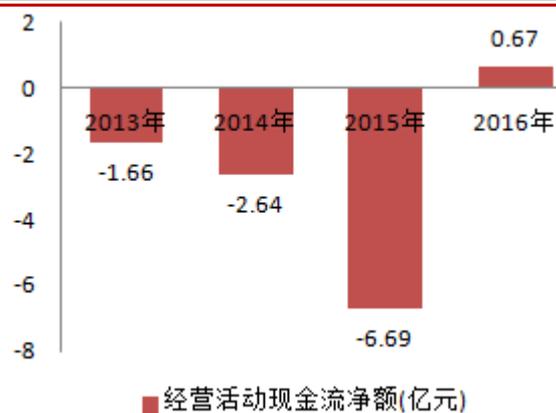
数据来源：Wind，东莞证券研究所

图3：公司历年净利率和ROE

图4：公司历年经营活动现金流净额



数据来源：Wind，东莞证券研究所



数据来源：Wind，东莞证券研究所

2.看好向生态城镇综合运营商转型前景

2.1 分享国内万亿级特色小镇市场

2016年7月，住建部、发改委、财政部联合出台《关于开展特色小镇培育工作的通知》，特色小镇被作为国家推进新型城镇化的重要落地战略，并明确提出“到2020年培育1000个特色小镇”的规划目标。2016年首批特色小镇有127个，第二批300个特色小镇即将公布，数量翻番。

国内生态城镇是一个万亿级的市场。从短中期来看，按照国家出台的到2020年培育1000个国家级特色小镇计算，除开2016年首批127个，2017-2020年四年间每年至少218个，假定按单个项目平均20亿元计算，也就是总共有2万亿元的市场规模。此外，各省市地方政府也纷纷出台特色小镇培育计划（比如广东省明确提出到2020年建成约100个省级特色小镇）。因此，未来3-4年内特色小镇的广阔市场空间是可预见的。

公司探索的生态城镇是特色小镇的一种模式，生态城镇为特色小镇的发展提供了一种基于绿色生态与产业经济融合的可持续发展模式。2016年初公司明确提出“生态城镇+”战略，也就是在生态城镇导入特色产业，形成特色小镇。

2.2 生态城镇盈利模式延伸收益链

生态城镇全产业链划分为建设、运营与内容三个阶段，未来可以产生建设端、运营端、内容端三个层次的收益。一是前期生态城镇规划建设阶段，主要包括总体规划和基础设施建设；二是生态城镇产业导入与运营阶段，主要包括政府招商鼓励或者财政增量分享，以及通过管理运营收取管理费等方式实现收入；三是生态城镇建成后的运营阶段，包括为公司孵化业务的自营收益，或者是公司通过参股方式实现投资收益，支付形式主要为C端客户的产品或服务的购买。因此，转型生态城镇综合运营商后，公司的盈利模式将从以前短期的建设端收益延伸至中长期的运营端收益。并且，未来公司既可以全面介入生态城镇建设、运营到内容，做生态城镇全产业链运营商，也可以参与到整个生态城镇产业链中的某一环节，只做传统的生态景观建设或是单纯的运营、内容输出。

图5：公司生态城镇盈利三个层次

建设端	总体规划设计、基础设施建设
运营端	政府招商鼓励、财政增量分享、管理费收取
内容端	孵化培育产业自营收益、参股投资收益

数据来源：东莞证券研究所

2.3 转型“生态城镇+”成效逐步释放

公司以转型成为生态城镇综合服务商为目标，全面搭建生态城镇“建设+运营+内容”三驾马车驱动模式，对业务板块进行短、中、长期布局。公司 30 多年的园林工程实力奠定生态城镇建设端的核心能力，而运营与内容则是公司转型的重点与挑战。

2.3.1 建设端

2015 年、2016 年公司相继收购香港贝尔高林 50%的股权（共持股 80%）和浙江新中源 45%的股权。贝尔高林品牌是全球五大景观设计品牌之一。新中源拥有市政公用工程施工总承包、房屋建筑工程施工总承包等 6 项一级资质，与棕榈股份组合联合体，可以提高参与 PPP 项目的市场竞争力。公司在自身丰富的生态环境经验基础上，整合上市公司融资端、贝尔高林设计端、新中源建设端等资源，形成从融资、规划、设计到基建、园林、建筑一体化生态城镇建设平台，夯实建设端设计-施工一体化实力。

2.3.2 运营端

目前公司多个生态城镇项目已经开展运营。长沙“浔龙河”及贵阳“时光贵州”、贵安“云漫湖”项目分别于 2015 年、2016 年开园，已成为标杆性特色小镇项目，其中长沙“浔龙河”生态艺术小镇 2016 年被住建部列入全国第四批美丽宜居村庄示范名单，云漫湖项目获得国家旅游局颁发的“旅游服务最佳景区”殊荣。此外，桂林三千漓、时光梅州、时光太湖、时光赣州等等项目的运营前期工作也正在推进中，将在今明两年内陆续推出。

2.3.3 内容端

在生态城镇产业内容方面，公司主要通过孵化培育或投资并购的形式展开产业布局。目前公司确定了以娱乐、文化、旅游、体育四个领域为核心进行“生态城镇+”产业内容布局。公司于 2016 年内完成了对北京乐客及乐客奥义、三亚呀诺达、英超西布朗的参股，继而完成生态城镇在娱乐、文旅、体育三大产业的内容端布局，将为生态城镇运营端注入优质的产业内容，也就是实现从“生态城镇”到“生态城镇+”的战略升级。2016 年 4 月，公司参股设立规模为 30 亿元的产业并购基金，将作为公司并购整合国内外相关产业优质资源的平台，发掘在文旅、体育、教育及健康等产业的投资机会，服务于公司的战略产业发展。

表 1：公司生态城镇产业内容布局

产业领域	内容布局
娱乐领域	2016年2月与和君资本成立VR产业基金，3月投资VR娱乐平台企业——乐客VR，5月双方成立VR主题公园的北京乐客奥义新媒体文化公司。
旅游领域	收购海南三亚呀诺达项目，将按照VR PARK—VR主题乐园—VR主题公园的发展路径与三亚呀诺达景区共同拓展VR主题公园。
文化领域	公司与广东嘉达早教战略合作，共同打造全国一流的早幼教亲子平台，以教育、旅游、娱乐为主的亲子产业作为生态城镇产业运营端的内容。
体育领域	公司出资3亿元作为有限合伙人之一设立体育产业基金上海云郅，参股英超西布朗球队。公司计划未来在全国建设5-6个以足球为主题特色的体育小镇，引入英超西布朗的成熟青训体系与优质主题IP，同时公司也在与国内包括双刃剑、中体等顶级体育资源平台合作，未来有望整合国内外体育资源，导入到公司生态城镇平台。

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

3.在手订单充足为业绩增长提供保障

3.1 近两年 PPP 订单爆发式增长

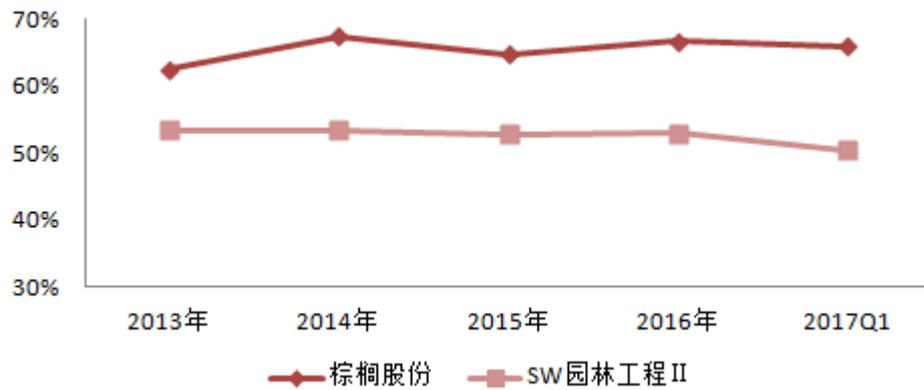
公司率先在 2014 年开始在长沙浔龙河、贵州展开生态城镇项目试点，并在 2016 年在内容端进行了战略并购，搭建起生态城镇从建设到运营到内容的全产业链，先发优势奠定了公司在特色小镇领域的龙头地位。从 2016 年下半年开始公司特色小镇业务出现爆发式增长。同时住建部提到发展特色小镇要积极运用 PPP 模式，因此公司从 2016 年下半年开始，获取 PPP 订单的增速明显。

2016 年以来，公司在手中标合同金额累计近 200 亿元，是 2016 年营业收入的近 5 倍，其中 2017 年内中标合同金额超过 110 亿元。PPP 订单共 112 亿元，占总订单的六成，此外还有 EPC 项目。大部分产值将在 2017-2018 年释放。随着公司在生态城镇项目积累的经验逐渐丰富，2017 年获取的大额订单明显较 2016 年多。此外，公司目前在手对外公告的重大框架协议累计金额 613.5 亿元，包括生态城镇项目和传统环境整治项目，将为公司未来 3-5 年发展储备业务与客户基础。目前漯河、梅州、奉化、吉首等框架协议已经落地，落地累计金额近百亿元，订单转化率近 20%。目前公司正把重心放在推进现有订单的落地实施中，把订单转化为利润。

3.2 融资方式多元为订单落地提供保障

公司历年的资产负债率较同行平均水平较高，基本保持在 65%左右。

图6：公司与同行资产负债率比较



数据来源：Wind，东莞证券研究所

除了通过传统的银行借款外，公司在 2017 年积极拓展其他的融资渠道。其中于 2017 年 7 月份完成非公开发行股票，募集资金近 10 亿元，发行价格为 9.05 元/股。

表 2：公司融资渠道

时间	融资渠道
2017 年 3 月	公司成功注册发行 20 亿元的超短期融资券，2 年内有效。
2017 年 4 月	公司与广晟金控、华信金控及珠海一同资本共同设立了“广东珠三角经济带产业基金管理有限公司”，公司参股 22%。
2017 年 6 月	公司发布债券发行预案，拟发行债券不超过 7 亿元。
2017 年 7 月	公司完成非公开发行股票。募集资金总额 9.95 亿元，股票发行 1.1 亿股，发行价格 9.05 元/股，募集资金用于投资畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目。

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

公司目前的项目主要是特色小镇的 PPP 项目，项目相对比较优质，包括广东梅州雁洋、山东蓬莱刘家沟、广东肇庆高要回龙镇等 3 个项目为国家级首批特色小镇项目，也包括以漯河沙澧河二期为代表的财政部 PPP 示范项目。

特色小镇项目融资在国家政策上可以获得优惠支持。农发行、国开行、建行等国有银行先后与住建部共同出台金融性支持特色小镇建设发展的政策，提供包括专项资金、低息贷款等在内的多项融资优惠。此外，PPP 的各项国家扶持政策也为公司 PPP 项目拓宽了融资渠道。随着资金不断到位，公司订单落地速度有望加快。同时公司参与 PPP 项目，政府成为权益方，项目回款更有保障，预计将有利于公司现金流的改善。

4. 高管增持凸显发展信心

公司董秘、总经理分别在 2017 年 1 月和 2017 年 3 月增持公司股票。董秘冯玉兰女士于 2017 年 1 月 17 日通过二级市场买入的形式增持公司股票 122.48 万股，增持价格为 8.25 元/股。总经理林从孝先生于 2017 年 3 月 13 日至 3 月 16 日，通过其委托设立的“峻茂 26 号”信托计划累计买入公司股票 1724.71 万股，占公司总股本的 1.25%，持仓成本为 9.3 元/股，增持金额共计约 1.6 亿元。高管增持公司股票体现高管对公司未来发展前景

的信心及对公司价值的认可。

5.盈利预测与投资建议

借势国家特色小镇的政策春风，公司在生态城镇转型战略布局上具有先发优势，目前在手订单为业绩增长奠定可靠基础。历经 2015-2016 年转型震荡期，随着公司 PPP 项目及其他市政订单的逐步落地以及生态城镇项目的有效推进，公司转型成效将逐步释放，2017 年公司业绩迎来拐点的确定性高。预计 2017 年、2018 年 EPS 分别为 0.34 元、0.54 元，对应 PE 分别为 31 倍、20 倍，首次给予“谨慎推荐”的投资评级。

6.风险提示

市场竞争加剧导致毛利率下降。

订单落地低于预期。

资金紧缺导致项目进度缓慢。

国家特色小镇政策推动低于预期。

表 3: 公司利润预测表

利润表:					现金流量表:				
科目(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	科目(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	3,906	6,382	9,616	12,773	净利润	126	529	840	1,144
营业成本	3,254	4,957	7,444	9,782	折旧与摊销	216	249	337	423
营业税金及附加	-29	19	29	38	财务支出	185	195	216	328
销售费用	45	51	77	102	投资损失	-18	-100	-100	-100
管理费用	329	447	673	894	净营运资本变动	-352	-673	-1,830	-1,875
财务费用	120	195	216	328	经营性现金流	67	199	-537	-80
资产减值损失	154	191	288	383	资本支出	-885	-225	-249	-319
其他经营收益	18	100	100	100	其它投资	127	100	100	100
营业利润	51	622	988	1,346	投资性现金流	-759	-125	-149	-219
利润总额	155	622	988	1,346	股权融资	12	110	0	0
减 所得税	29	93	148	202	债券融资	2,507	185	970	947
净利润	126	529	840	1,144	股利分配及其它	-252	-321	-417	-602
减 少数股东损益	6	22	35	47	筹资性现金流	2,267	-26	553	345
归母公司净利润	121	507	806	1,097	货币资金变动	1,575	48	-132	47
资产负债表:					主要财务比率:				
科目(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	科目(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1623	1671	1539	1585	成长能力 (YOY)				
应收账款	2141	3498	5271	7002	营业收入	-11.24%	63.38%	50.67%	32.83%
预付账款	79	120	180	237	营业利润	-126.21%	1120.30%	58.96%	36.14%
存货	5658	6446	8727	10951	归母公司净利润	-157.14%	319.42%	58.96%	36.14%
其它	1038	1274	1589	1897	盈利能力				
流动资产合计	10538	13009	17306	21672	销售毛利率	16.69%	22.32%	22.58%	23.42%
长期股权投资	673	673	673	673	销售净利率	3.09%	7.94%	8.38%	8.59%
固定资产合计	469	433	368	279	ROE	2.68%	10.09%	14.23%	16.79%
长期待摊费用	38	23	14	8	ROIC	3.74%	3.36%	8.89%	11.56%
其它	1937	1964	1949	1939	偿债能力				
非流动资产合计	3118	3093	3004	2900	资产负债率	66.55%	68.45%	71.84%	73.18%
资产总计	13656	16102	20311	24572	流动比率	1.75	1.63	1.56	1.55
短期借款	753	957	1442	1916	速动比率	0.81	0.82	0.77	0.77
应付账款	2613	3980	5977	7854	营运能力 (次)				
预收款项	567	863	1296	1703	资产周转率	0.30	0.43	0.53	0.57
其它	2104	2190	2359	2520	存货周转率	0.61	0.82	0.98	0.99
流动负债合计	6037	7991	11075	13993	应收账款周转率	1.77	2.26	2.19	2.08
长期借款	976	957	1442	1916	每股指标 (元)				
其它	2172	2093	1589	1600	每股收益	0.08	0.34	0.54	0.74
非流动负债合计	3149	3051	3031	3516	每股经营现金流	4.51	13.41	-36.09	-5.39
负债合计	9088	11022	14591	17982	每股净资产	3.10	3.38	3.81	4.39
实收资本	1377	1487	1487	1487	每股股利	0.02	0.09	0.14	0.18
资本公积	1459	1459	1459	1459	估值指标 (倍)				
留存收益及其它	1676	2077	2716	3586	PE	131.31	31.31	19.70	14.47
所有者权益合计	4512	5024	5663	6532	PB	3.44	3.16	2.80	2.43
负债和权益总计	13600	16046	20254	24515	EV/EBITDA	35.02	15.85	10.60	7.71

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn