



2018年05月30日

中性(维持)

分析师：刘萍

执业编号：S0300517100001

电话：0755-83331495

邮箱：liuping_bf@lxsec.com

建筑装饰

【联讯建筑专题报告】整体风险可控，兑付压力不大——民营建筑企业偿债能力梳理

投资要点

✧ 板块性违约风险出现概率小

近期，受民营企业债券兑付问题及东方园林发债事项影响，大家对园林板块甚至整个建筑板块民营企业的资金链情况有所担心，我们此篇报告主要梳理了行业内民营企业整体的负债情况、偿债能力，以及对近3年债券到期情况进行了一个梳理，整体来看，我们认为，由于一直无论是直接融资市场还是间接融资市场对于民营企业融资相对更保守，且可能民营企业本身加杠杆动力不足，建筑装饰行业的民营企业整体负债率不高，发行债券的规模亦不大，我们认为不太可能出现板块性的违约风险。

✧ 民营建筑企业整体资产负债率不高，显著低于国有企业和板块整体水平

从整体上看，建筑装饰板块资产负债率并不低，截止1Q2018，板块整体资产负债率约为75.8%，其中国有企业大约为77.2%，民营企业约为60.3%，民营企业资产负债率低于板块，国有企业的资产负债率高于板块，国有企业的借债比例比民营企业高出17个百分点，从近5年的情况来看，板块整体资产负债率持续降低，下降幅度约4.8个百分点，其中国有企业下降约4.4个百分点，而民营企业下降约4.7个百分点，下降幅度高于国有企业。

✧ 15年后，民营建筑企业有息负债率快速上升

截止1Q2018，板块整体有息负债率约为25.38%，其中国有企业大约为25.25%，民营企业约为27.30%，民营企业有息负债率高于板块整体水平，国有企业的有息负债率略低于板块整体水平，国有企业的有息负债比例比民营企业低约2个百分点；从近5年的情况来看，板块有息负债率小幅上升，整体上升幅度约1.5个百分点，其中国有企业上升2.2个百分点，而民营企业上升约3.4个百分点，上升幅度高于国有企业。

民营企业有息负债率以2015年为分水岭，15年以前呈下降趋势，15年以后呈上升趋势，我们认为可能以PPP在15年启动有关，导致了一轮民营企业加杠杆的行为。

✧ 约37家企业货币资金覆盖率小于1

根据货币资金覆盖率（货币资金/（短期借款+一年内到期的长期借款））这一指标对公司偿债能力进行排序比较。其中东珠景观、勘设股份、达安股份的比值最大，偿债能力相对较好。该指标小于1的公司数量一共37家，占比约一半，当然考虑1季度本身是回款淡季，该项指标小于1并不代表企业存在偿债风险。

从个股来看名家汇、正平股份、森特股份的比值最小，仅为约0.3，其中名家汇5月份定增落地，考虑定增后比值将超过1。



◇ 信用债规模整体不大，除个别公司未来 3 年整体兑付压力较小

在 85 家建筑民营企业中，有 19 所公司目前有未到期的信用债，占比仅 22.4%，19 家公司未到期债券余额总量为 243.21 亿元，且其中许多公司发行的规模小，仅有少数几家民营建筑企业发行规模较大，如东方园林发行规模 66.5 亿，棕榈股份 31.8 亿，铁汉生态 26 亿，江河集团 19 亿。

在这发行信用债的 19 家企业中，未来三年内需要兑付的有 10 家，2018 年、2019 年、2020 年到期需要偿还的信用债总量为 130.33 亿，其中 2018 年 85 亿，2019 年 20.5 亿，2020 年 24.82 亿。短期内需要偿还债务量较大的公司为东方园林、蒙草生态、棕榈股份。

◇ 投资评级与建议

针对债券市场的情况来看，民营建筑企业发债规模整体不大，除个别公司外，大部分企业到期兑付的压力较小，我们认为板块内上市公司发生大规模违约情况的可能性不大。个别公司可能因为连锁反应而出现阶段性的流动性紧张或因股价跌幅较大造成大股东流动性紧张带来负反馈效应，当然也有优质标的可能错杀，则带来捡白菜的机会。

从需求端来看，今年 FAI 情况已经落入我们年度策略情景分析中的悲观区间，且大建筑估值短期无提升机会，我们维持建筑装饰行业“中性”的投资评级，前期我们重点推荐园林板块，但受降杠杆的大背景影响，以及东方园林债券的持续发酵，市场的担心可能还是需要时间来证伪，在风险偏好降低的情况下，园林细分板块的表现尚需时日。从财务安全的角度考虑，我们建议大家关注消费属性强、现金流健康的标的如东易日盛、PB 角度安全性高的公司如洪涛股份等。

◇ 风险提示

债券市场持续爆出违约事件；

股权质押风险；

政策环境变化的风险。



目 录

民营建筑企业整体负债水平低于国企和板块平均水平.....	4
民营企业资产负债率近 5 年来持续走低，且远低于国有企业.....	4
从有息负债率来看，15 年以来民营企业出现一轮明显的加杠杆趋势.....	4
民营企业流动比率稳定，且高于国有企业.....	5
民营企业速动比率高于国有企业.....	6
民营企业利息保障倍数波动上升，且远远高于国有企业.....	7
民营建筑企业偿债能力较好和较差的公司对比.....	7
从利息保障倍数看民营企业偿债能力.....	7
37 家建筑民营企业货币资金覆盖率不足 1.....	8
公司发行信用债规模不大，短期内兑付压力小.....	9
民营建筑企业发行信用债比例小，且发行规模不大.....	9
民营企业整体信用债规模不大，兑付压力小.....	10
投资评级与投资建议.....	11
风险提示.....	11

图表目录

图表 1：民营企业与国有企业资产负债率比较（%）.....	4
图表 2：民营企业与国有企业资产负债率比较（%）图.....	4
图表 3：民营企业与国有企业有息负债率比较（%）.....	5
图表 4：民营企业与国有企业有息负债率比较（%）图.....	5
图表 5：民营企业与国有企业流动比率比较（%）.....	5
图表 6：民营企业与国有企业流动比率比较（%）图.....	5
图表 7：民营企业与国有企业速动比率比较（%）.....	6
图表 8：民营企业与国有企业速动比率比较图.....	6
图表 9：民营企业与国有企业利息保障倍数比较.....	7
图表 10：民营企业与国有企业利息保障倍数比较图.....	7
图表 11：利息保障倍数最高的十家建筑民营企业.....	8
图表 12：利息保障倍数最高的十家建筑民营企业.....	8
图表 13：偿债能力强建筑民营企业（Q12018）.....	9
图表 14：偿债能力弱建筑民营企业（1Q2018）.....	9
图表 15：建筑民营企业到期需偿还债务总量.....	9
图表 16：发行信用债的民营企业占比.....	10
图表 17：民营企业信用债到期情况统计.....	11



民营建筑企业整体负债水平低于国企和板块平均水平

近期，受民营企业债券兑付问题及东方园林发债事项影响，大家对园林板块甚至整个建筑板块民营企业的资金链情况有所担心，我们此篇报告主要梳理了行业内民营企业整体的负债情况、偿债能力，以及对近 3 年债券到期情况进行了一个梳理，整体来看，我们认为，由于一直无论是直接融资市场还是间接融资市场对于民营企业融资相对更保守，且可能民营企业本身加杠杆动力不足，建筑装饰行业的民营企业整体负债率不高，发行债券的规模亦不大，我们认为不太可能出现板块性的违约风险。

民营企业资产负债率近 5 年来持续走低，且远低于国有企业

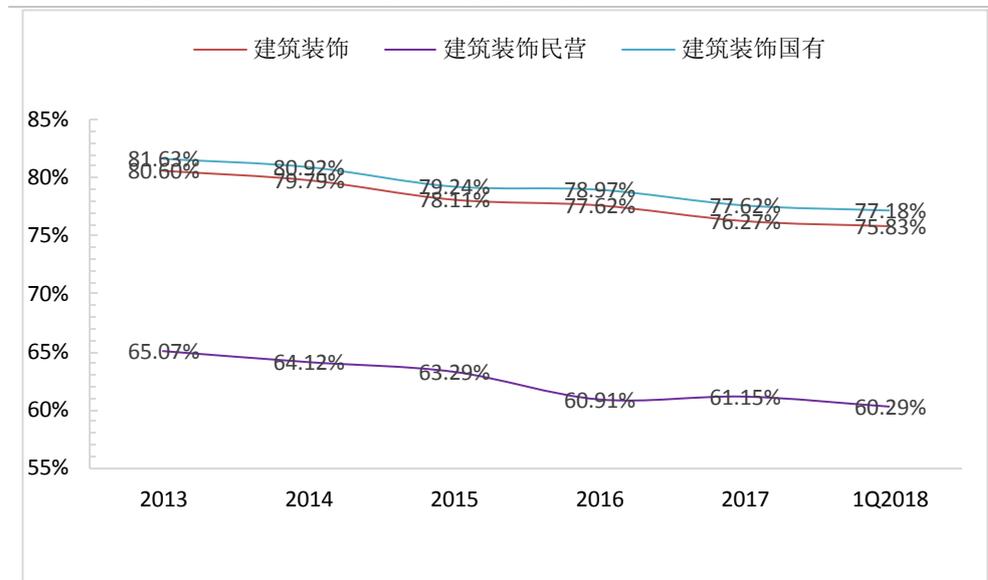
从整体上看，建筑装饰板块资产负债率并不低，截止 1Q2018，板块整体资产负债率约为 75.8%，其中国有企业大约为 77.2%，民营企业约为 60.3%，民营企业资产负债率低于板块，国有企业的资产负债率高于板块，国有企业的借债比例比民营企业高出 17 个百分点，从近 5 年的情况来看，板块整体资产负债率持续降低，下降幅度约 4.8 个百分点，其中国有企业下降约 4.4 个百分点，而民营企业下降约 4.7 个百分点，下降幅度高于国有企业。

图表1：民营企业与国有企业资产负债率比较（%）

板块	2013	2014	2015	2016	2017	1Q2018
建筑装饰	80.60	79.79	78.11	77.62	76.27	75.83
建筑装饰民营	65.07	64.12	63.29	60.91	61.15	60.29
建筑装饰国有	81.63	80.92	79.24	78.97	77.62	77.18

资料来源：Wind，联讯证券

图表2：民营企业与国有企业资产负债率比较（%）图



资料来源：Wind，联讯证券

从有息负债率来看，15 年以来民营企业出现一轮明显的加杠杆趋势

截止 1Q2018，板块整体有息负债率约为 25.38%，其中国有企业大约为 25.25%，民营企业约为 27.30%，民营企业有息负债率高于板块整体水平，国有企业的有息负债率略低于板块整体水平，国有企业的有息负债比例比民营企业低约 2 个百分点；从近 5 年的



情况来看，板块有息负债率小幅上升，整体上升幅度约 1.5 个百分点，其中国有企业上升 2.2 个百分点，而民营企业上升约 3.4 个百分点，上升幅度高于国有企业。

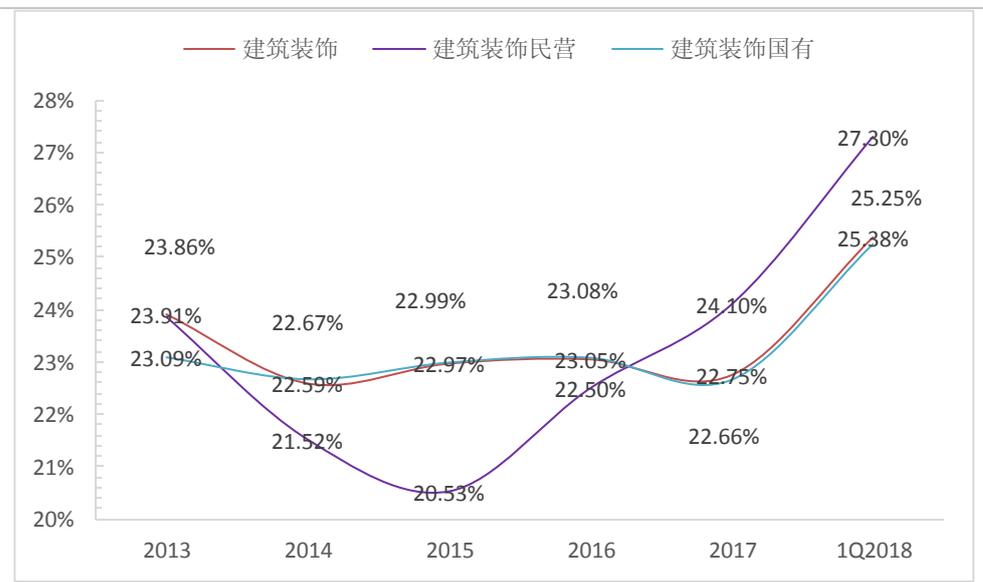
民营企业有息负债率以 2015 年为分水岭，15 年以前呈下降趋势，15 年以后呈上升趋势，我们认为可能以 PPP 在 15 年启动有关，PPP 给民营企业带来加杠杆的机会。

图表3： 民营企业与国有企业有息负债率比较 (%)

板块	2013	2014	2015	2016	2017	1Q2018
建筑装饰	23.91	22.59	22.97	23.05	22.75	25.38
建筑装饰民营	23.86	21.52	20.53	22.50	24.10	27.30
建筑装饰国有	23.09	22.67	22.99	23.08	22.66	25.25

资料来源：Wind，联讯证券

图表4： 民营企业与国有企业有息负债率比较 (%) 图



资料来源：Wind，联讯证券

民营企业流动比率稳定，且高于国有企业

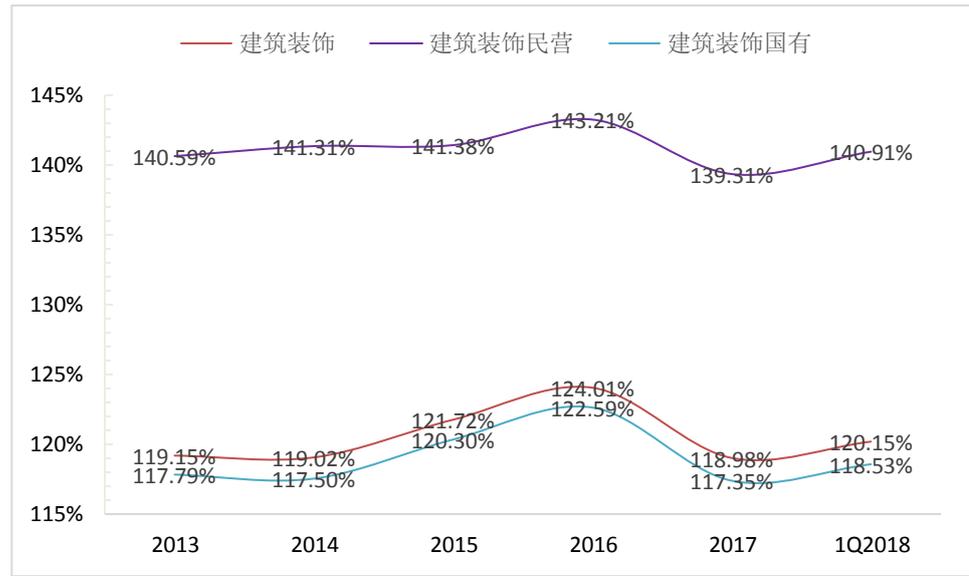
截止 1Q2018，板块整体流动比率约为 119.2%，其中国有企业大约为 117.8%，民营企业约为 140.6%，民营企业流动比率高于板块平均水平，国有企业的流动比率低于板块平均水平，国有企业的流动比率比民营企业低 22 个百分点，从近 5 年的情况来看，板块整体流动比率基本保持平稳呈现小幅上升。

图表5： 民营企业与国有企业流动比率比较 (%)

板块	2013	2014	2015	2016	2017	1Q2018
建筑装饰	119.15	119.02	121.72	124.01	118.98	120.15
建筑装饰民营	140.59	141.31	141.38	143.21	139.31	140.91
建筑装饰国有	117.79	117.50	120.30	122.59	117.35	118.53

资料来源：Wind，联讯证券

图表6： 民营企业与国有企业流动比率比较 (%) 图



资料来源: Wind, 联讯证券

民营企业速动比率高于国有企业

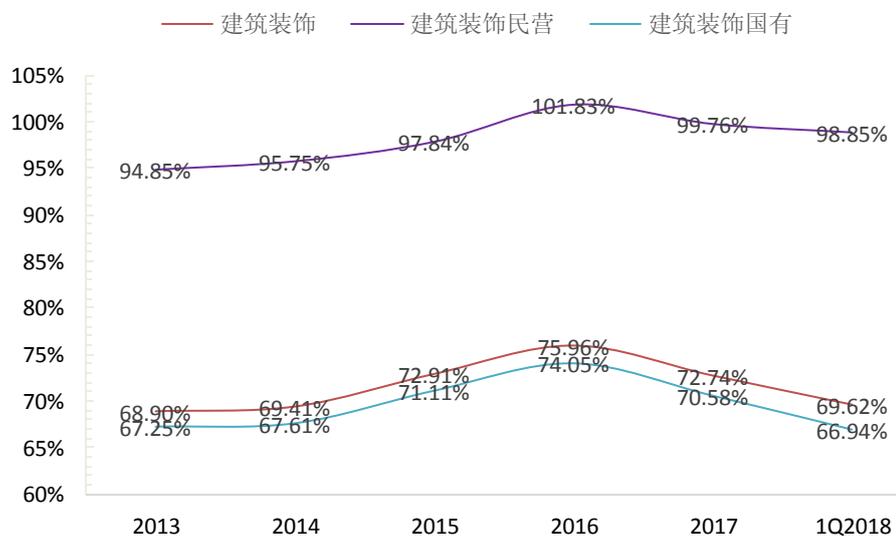
截止 1Q2018, 板块整体速动比率约为 69.6%, 其中国有企业大约为 66.9%, 民营企业约为 98.9%, 民营企业速动比率高于板块整体水平, 而国有企业的速动比率低于板块整体水平, 民营企业的速动比率比国有企业高出 32 个百分点, 从近 5 年的情况来看, 2013 年到 2016 年板块速动比率呈现上升趋势, 2016 年到 2018 年一季度呈现下降趋势。

图表7: 民营企业与国有企业速动比率比较 (%)

板块	2013	2014	2015	2016	2017	1Q2018
建筑装饰	68.90	69.41	72.91	75.96	72.74	69.62
建筑装饰民营	94.85	95.75	97.84	101.83	99.76	98.85
建筑装饰国有	67.25	67.61	71.11	74.05	70.58	66.94

资料来源: Wind, 联讯证券

图表8: 民营企业与国有企业速动比率比较图





资料来源: Wind, 联讯证券

民营企业利息保障倍数波动上升，且远远高于国有企业

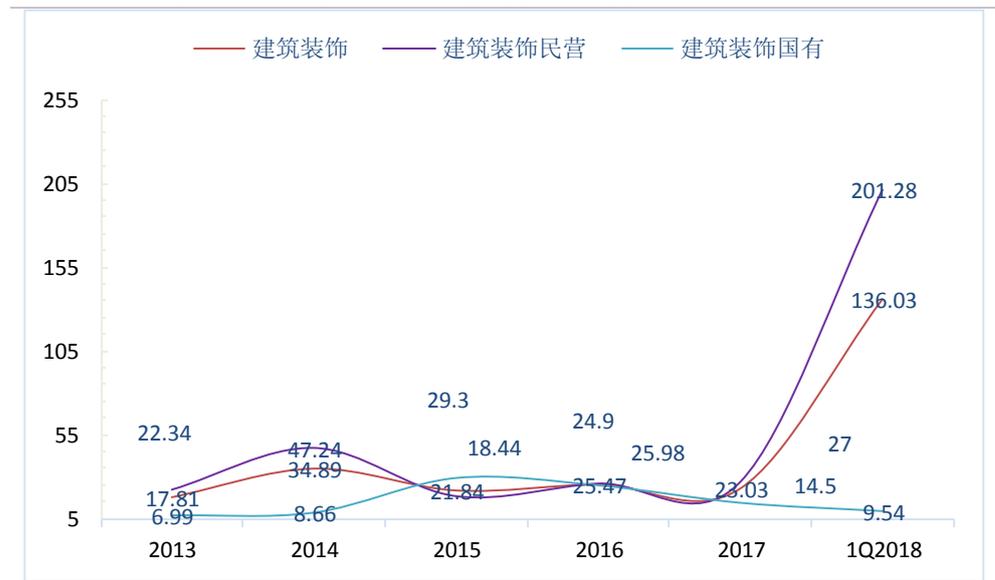
截止 2017，板块整体利息保障倍数约为 23.03 倍，国有企业大约为 14 倍，民营企业约为 27 倍，民营企业利息保障倍数大约是国有企业的一倍，从近 5 年的情况来看，板块整体利息保障倍数波动上升，民营企业从 13 年的 22 倍上升 17 年的 27，国有企业从 13 年的 7 倍上升至 17 年的 15 倍。

图表9：民营企业与国有企业利息保障倍数比较

板块	2013	2014	2015	2016	2017
建筑装饰	17.81	34.89	21.84	25.47	23.03
建筑装饰民营	22.34	47.24	18.44	25.98	27.00
建筑装饰国有	6.99	8.66	29.30	24.90	14.50

资料来源: Wind, 联讯证券

图表10：民营企业与国有企业利息保障倍数比较图



资料来源: Wind, 联讯证券

根据 2013 年到 2018 年第一季度数据，资产负债率、流动比率、速动比率、有息负债、利息保障倍数等各项偿债能力指标可以得出：国有建筑企业凭借强大的背景整体的经营杠杆水平更高，而民营建筑企业的有息负债率更高，且在 15 年以后有一轮较为明显的加杠杆行为。

民营建筑企业偿债能力较好和较差的公司对比

我们通过对利息保障倍数、在手货币资金/(短期借款+一年内到期的长期借款)的梳理，来观察民营建筑企业的偿债能力。

从利息保障倍数看民营企业偿债能力

剔除息税前利润为负的几家公司后，对其余公司根据利息保障倍数进行排序。其中



达安股份、中设股份、杰恩设计的利息保障倍数非常高，其流动比率与速动比率相对于其他公司也较高，偿债能力较强。而富煌钢构、精工钢构、洪涛股份的利息保障倍数较低，从这一指标看，偿债能力较弱。

从列表来看，杠杆率较低的设计行业利息保障倍数最高，钢结构公司受近几年盈利情况不佳影响，利息保障倍数较低，但依然大于 1。

图表11：利息保障倍数最高的十家建筑民营企业

排名（按照利息保障倍数）	公司名称	利息保障倍数	流动比率（%）	速动比率（%）
1	达安股份	609.76	5.22	5.22
2	中设股份	163.35	7.36	7.36
3	杰恩设计	151.67	7.07	7.07
4	城地股份	93.58	2.33	1.31
5	中设集团	58.04	1.41	1.23
6	设研院	54.58	2.89	2.48
7	大千生态	48.22	1.88	1.38
8	杭州园林	37.71	3.78	3.78
9	金螳螂	31.85	1.51	1.50
10	美芝股份	31.37	1.80	1.60

资料来源：Wind，联讯证券

图表12：利息保障倍数最高的十家建筑民营企业

排名（按照利息保障倍数）	公司名称	利息保障倍数	流动比率（%）	速动比率（%）
1	富煌钢构	1.71	1.41	0.95
2	精工钢构	1.72	1.30	0.60
3	洪涛股份	2.16	1.41	1.40
4	东南网架	2.17	1.31	0.85
5	正平股份	2.20	1.26	0.62
6	建艺集团	2.34	1.09	1.05
7	宁波建工	2.55	1.12	0.68
8	神州长城	2.83	1.24	1.17
9	棕榈股份	3.02	1.19	0.53
10	宏润建设	3.11	1.25	0.48

资料来源：Wind，联讯证券

37 家建筑民营企业货币资金覆盖率不足 1

根据货币资金覆盖率（货币资金/（短期借款+一年内到期的长期借款））这一指标对公司偿债能力进行排序比较。其中东珠景观、勘设股份、达安股份的比值最大，偿债能力相对较好。

从该指标小于 1 的公司数量来看一共约 37 家，占比约一半，当然考虑 1 季度本身是回款淡季，该项指标小于 1 并不代表企业存在偿债风险。

从个股来看名家汇、正平股份、森特股份的比值最小，仅为约 0.3，其中名家汇 5 月份定增落地，考虑定增后比值将超过 1。



图表13: 偿债能力强建筑民营企业 (Q12018)

排名	公司名称	在手货币资金/(短期借款+一年内到期的长期借款)
1	东珠景观	33.91
2	勘设股份	31.73
3	达安股份	14.37
4	大丰实业	8.28
5	合诚股份	6.79
6	设研院	6.64
7	山鼎设计	6.41
8	农尚环境	5.18
9	延华智能	4.41
10	启迪设计	4.05

资料来源: Wind, 联讯证券

图表14: 偿债能力弱建筑民营企业 (1Q2018)

排名	公司名称	在手货币资金/(短期借款+一年内到期的长期借款)
1	名家汇	0.24
2	正平股份	0.28
3	森特股份	0.28
4	建艺集团	0.31
5	美晨生态	0.36
6	富煌钢构	0.38
7	丽鹏股份	0.40
8	百利科技	0.41
9	神州长城	0.42
10	奇信股份	0.43

资料来源: Wind, 联讯证券

公司发行信用债规模不大, 短期内兑付压力小

在建筑民营企业中, 发行信用债的公司并不多, 且发行规模并不大, 只集中在几家企业发行量较大, 未来三年内 (2018 年、2019 年、2020 年) 到期需要偿还的债务压力不大。

民营建筑企业发行信用债比例小, 且发行规模不大

在 85 家建筑民营企业中, 有 19 所公司目前有未到期的信用债, 占比仅 22.4%, 19 家公司未到期债券余额总量为 243.21 亿元, 且其中许多公司发行的规模小, 仅有少数几家民营建筑企业发行规模较大, 如东方园林发行规模 66.5 亿, 棕榈股份 31.8 亿, 铁汉生态 26 亿, 江河集团 19 亿。。

图表15: 建筑民营企业到期需偿还债务总量

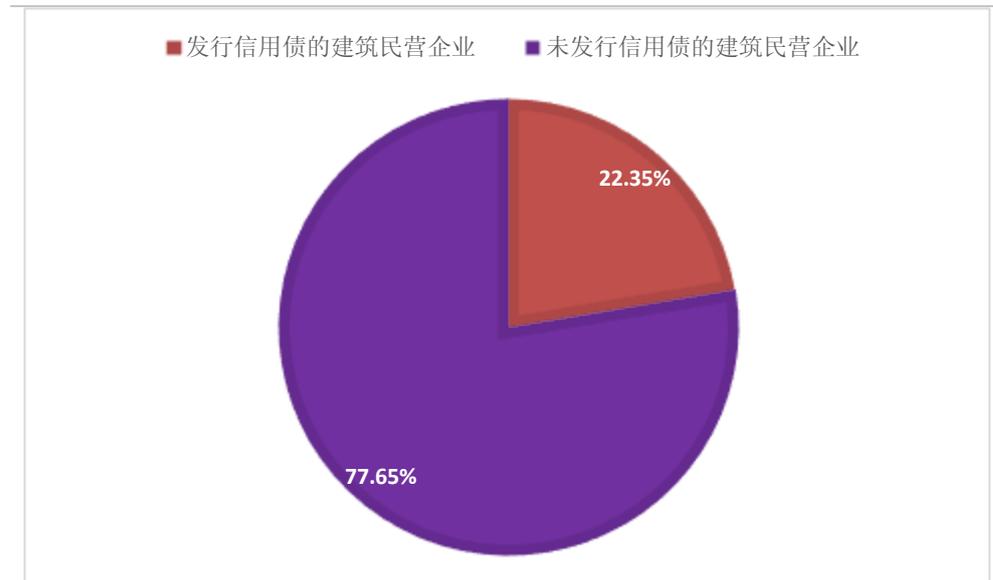
公司名称	债券类型	到期需偿还 (百万)
东方园林	超短期融资债券、一般公司债、一般中期票据、一般短期融资券	6650
棕榈股份	超短期融资债券、一般公司债、一般中期票据	3180
铁汉生态	可转债、一般公司债、定向工具、一般短期融资券	2600



公司名称	债券类型	到期需偿还 (百万)
江河集团	超短期融资债券、一般中期票据	1900
广田集团	超短期融资债券、一般公司债、一般中期票据	1272
洪涛股份	可转债	1200
宝鹰股份	一般公司债、私募债	1160
蒙草生态	超短期融资债券、一般公司债	1050
精工钢构	一般公司债	985
普邦股份	一般公司债	820
腾达建设	私募债	800
中化岩土	可转债	604
美尚生态	一般公司债	500
宏润建设	一般中期票据	400
美晨生态	一般公司债	400
丽鹏股份	一般公司债	250
岭南股份	一般公司债	250
围海股份	一般公司债	150.5
天域生态	一般公司债	150
合计		24321

资料来源: Wind, 联讯证券

图表 16: 发行信用债的民营企业占比



资料来源: Wind, 联讯证券

民营企业整体信用债规模不大, 兑付压力小

在这发行信用债的 19 家企业中, 未来三年内需要兑付的有 10 家, 2018 年、2019 年、2020 年到期需要偿还的信用债总量为 130.33 亿, 其中 2018 年 85 亿, 2019 年 20.5 亿, 2020 年 24.82 亿。短期内需要偿还债务量较大的公司为东方园林、蒙草生态、棕榈股份。



图表 17: 民营企业信用债到期情况统计

公司名称	2018	2019	2020	合计
东方园林	2900	1500		3400
蒙草生态	2700		250	2950
棕榈股份	1400			1400
广田集团	500		772.19	1272.19
宝鹰股份		550	610	1160
铁汉生态	700			700
精工钢构			600	600
岭南股份			250	250
围海股份	150.5			150.5
天域生态	150			150
合计	8500.5	2050	2482.19	13032.69

资料来源: Wind, 联讯证券

投资评级与投资建议

整体来看,民营企业资产负债率不高,有息负债在整体负债中占比保持在 25%左右,比例不高。当然我们也要看到,自 2015 年开始,民营企业有一轮明显的加杠杆行为,导致现金流相对紧张,从一季报披露的情况来看,85 家民营建筑企业中约有 37 家货币资金覆盖率小于 1。

针对债券市场的情况来看,民营建筑企业发债规模整体不大,除个别公司外,大部分企业到期兑付的压力较小,我们认为板块内上市公司发生大规模违约情况的可能性不大。个别公司可能因为连锁反应而出现阶段性的流动性紧张或因股价跌幅较大造成大股东流动性紧张带来负反馈效应,当然也有优质标的可能错杀,则带来捡白菜的机会。

从需求端来看,今年 FAI 情况已经落入我们年度策略情景分析中的悲观区间,且大建筑估值短期无提升机会,我们维持建筑装饰行业“中性”的投资评级,前期我们重点推荐园林板块,但受降杠杆的大背景影响,以及东方园林债券的持续发酵,市场的担心可能还是需要时间来证伪,在风险偏好降低的情况下,园林细分板块的表现尚需时日,从财务安全的角度考虑,我们建议大家关注消费属性强、现金流健康的标的如东易日盛、PB 角度安全性高的公司如洪涛股份等。

风险提示

债券市场持续爆出违约事件;

股权质押风险;

政策环境变化的风险。



分析师简介

刘萍，西安交通大学本科、硕士，2017年9月加入联讯证券，曾就职于联合证券研究所、国信证券经济研究所，从事房地产行业、建筑建材行业研究。2011年新财富入围，2012年水晶球第五、金牛第五。从事卖方研究工作8年。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com