

# 高评级大型券商将获得哪些竞争优势？

## 2018 年评级分布维持 4:5:1，大型券商几乎垄断 AA 评级

近日证监会公布 2018 年券商分类结果，整体评级分布与过去两年基本一致，A、B、C 类券商数量比例继续维持 4:5:1。其中，AA 评级被大型上市券商瓜分，彰显扶大限小的监管思路；中小上市券商表现分化，方正证券和西南证券评级大幅回升。

## 券商业绩多维度受影响，高评级大型券商强者恒强

①高评级大型券商的风险控制指标标准或相对宽松。

②高评级大型券商的投资者保护基金缴纳金额占营收比重维持 0.50%-0.75%的行业最低水平，有助于管理费用的控制。

③高评级大型券商的省外网点布局受限减少，在全国化布局上优势明显。

④高评级大型券商在传统业务展业上占据优先权。在公司债承销方面，大型券商普遍手握“A类以上评级”+“近两年承销金额排名行业前 20 位”的双保险，即便修订文件正式落地，大型券商的公司债承销资格也不会受到限制。在股票质押业务方面，大型券商除中信、海通和华泰外，自有资金融资余额普遍有 50% 以上的扩容空间。

⑤高评级大型券商在新业务试点范围和推广顺序上占据优先权。在创新企业保荐业务方面，证监会明确创新企业在试点期间可自主选择 10 家 AA 级券商作为境内发行上市的主保荐机构，10 家 AA 级券商将独享独角兽上市及 CDR 回国的红利。在场外期权业务方面，证监会暂允许市占率排名靠前、最近一年分类评级为 AA 级且风控能力较强的券商比照一级交易商，中信、海通、建投和国信是一级交易商的重要候选人。

## 投资建议：关注高评级大型券商，看好中信、华泰

目前券商板块走势已呈磨底态势，板块 PB (LF) 在 1.3 倍的历史低位，龙头券商 PB (LF) 在 0.9-1.4 倍之间，向上空间大于向下风险。展望三季度，央行货币政策微调或促进股市资金面相对充裕，资管业务细则落地将推动股票质押业务风险缓和，创新企业保荐业务有望重启。长远来看，在多层次资本市场建设、金融业对外开放和宏观经济结构调整的政策引导下，证券业自上而下的业务创新有望不断出现，风控完善的高评级大型券商将优先享受政策红利。我们建议投资者关注中信证券和华泰证券，积极布局迎接波段机会。

## 证券 II

维持

增持

张芳

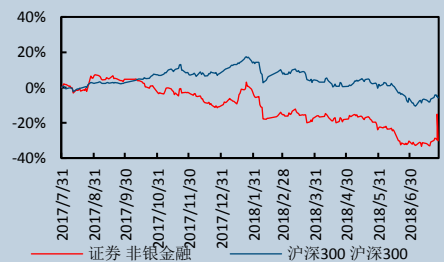
zhangfang@csc.com.cn

010-85130961

执业证书编号：S1440510120002

发布日期：2018 年 07 月 31 日

## 市场表现



## 相关研究报告

## 目录

评级分布维持 4:5:1，大型券商几乎垄断 AA 评级.....	2
券商业绩多维度受影响，高评级大型券商强者恒强.....	4
影响一：高评级券商的风险控制指标标准或相对宽松.....	4
影响二：高评级券商的投资者保护基金缴纳金额占营收比重较少.....	4
影响三：高评级券商在省外分支机构设立上受限较少.....	4
影响四：高评级券商在传统业务展业上占据优先权.....	5
影响五：高评级券商在新业务试点范围和推广顺序上占据优先权.....	6
投资建议：关注高评级大型券商，看好中信、华泰.....	7
风险提示.....	7

## 图表目录

图表 1：近五年券商分类结果统计（家）.....	2
图表 2：近五年上市券商分类结果.....	3
图表 3：各类评级券商的投保基金缴纳金额占营收比重.....	4
图表 4：券商分支机构设立许可标准与分类评级标准有较多重合之处.....	5
图表 5：2016 年和 2017 年券商公司债承销金额排行.....	5
图表 6：2017 年末上市券商股票质押业务开展情况.....	6
图表 7：券商场外期权月度新增名义本金排行.....	7

## 评级分布维持 4:5:1，大型券商几乎垄断 AA 评级

2018 年券商分类评级分布与过去两年基本一致，A、B、C 类券商数量比例继续维持 4:5:1。全体 98 家参评券商中，共有 40 家券商获得 A 类评级，数量与去年持平，其中有 12 家券商获评 AA 级，数量较去年增加 1 家，无券商获得 AAA 级最高评级；49 家券商获得 B 类评级，数量较去年增加 1 家；8 家券商获得 C 类评级，数量较去年减少 1 家；华信证券等 1 家券商被评为 D 级，这是 2010 年券商分类监管实施以来，首次有券商被评为 D 类评级。

图表1：近五年券商分类结果统计（家）

	2014	2015	2016	2017	2018
A 类合计	38	64	36	40	40
AA	20	27	8	11	12
A	18	37	28	29	28
B 类合计	52	30	51	48	49
BBB	20	22	40	28	29
BB	19	7	7	12	15
B	13	1	4	8	5
C 类合计	6	1	8	9	8
CCC	3	1	6	4	3
CC	2	0	1	3	2
C	1	0	1	2	3
D 类合计	0	0	0	0	1

资料来源：证监会，中信建投证券研究发展部

**AA 评级被大型上市券商瓜分，彰显扶大限小的监管思路。**12 家 AA 级均为大型券商，其中国泰君安连续 11 年被授予 AA 评级，中信建投和招商证券连续 9 年被授予 AA 评级，东方证券重新升回 AA 评级。2017 年版《证券公司分类监管规定》结合行业实际和监管需要，对三方面相关评价指标进行优化：①更新了风险管理评价内容，对于最近 2-3 个评价期内未被采取过相关扣分措施的券商给予加分奖励；②净资本加分的门槛由规定标准的 5 倍（10 亿元）大幅提升至 10 倍（20 亿元），鼓励券商夯实资本实力；③增加反映公司综合业务实力、跨境服务能力的指标，鼓励券商在增强综合实力的同时多元化发展。显然，大型券商拥有较为完善全面风险管理能力、较为雄厚的资本实力和较强的综合业务实力，因而更加容易获得高评级。

**中小上市券商表现分化，方正证券和西南证券评级大幅回升。**在全部上市中小券商中，方正证券较去年上升 6 级至 A 级，西南证券较去年上升 5 级至 BBB 级，山西证券较去年上升 3 级至 A 级，兴业证券、东兴证券和国联证券分别较去年上升 1 级；中原证券较去年下调 6 级至 C 级，太平洋下调 2 级至 BB 级，长江证券、国元证券和西部证券较去年下调 1 级。

**图表2：近五年上市券商分类结果**

	2014	2015	2016	2017	2018	2018 年同比
中信证券	AA	AA	BBB	AA	AA	持平
国泰君安	AA	AA	AA	AA	AA	持平
海通证券	AA	AA	BBB	AA	AA	持平
广发证券	AA	AA	BBB	AA	AA	持平
华泰证券	AA	AA	BBB	AA	AA	持平
招商证券	AA	AA	AA	AA	AA	持平
中国银河	AA	AA	A	AA	AA	持平
申万宏源	AA/A	AA	AA	AA	AA	持平
东方证券	AA	AA	AA	A	AA	升 1 级
国信证券	AA	AA	BBB	A	A	持平
光大证券	C	A	AA	A	A	持平
中信建投	AA	AA	AA	AA	AA	持平
方正证券	A	A	C	C	A	升 6 级
中金公司	AA	AA	A	AA	AA	持平
兴业证券	AA	AA	BBB	BBB	A	升 1 级
长江证券	A	AA	BB	A	BBB	降 1 级
国元证券	A	AA	A	A	BBB	降 1 级
东吴证券	BBB	A	A	A	A	持平
财通证券	BBB	A	A	A	A	持平
西南证券	AA	AA	A	C	BBB	升 5 级
东兴证券	A	AA	BB	BBB	A	升 1 级
国金证券	AA	AA	AA	A	A	持平
西部证券	BBB	A	A	BBB	BB	降 1 级
东北证券	BBB	A	A	BBB	BBB	持平
国海证券	A	A	BBB	B	B	持平
浙商证券	A	A	BBB	A	A	持平
山西证券	A	A	BBB	B	A	升 3 级
华西证券	AA	A	AA	A	A	持平
华安证券	A	A	A	A	A	持平
太平洋	BB	A	BBB	A	BB	降 2 级
中原证券	BBB	A	A	A	C	降 6 级
南京证券	CC	BBB	A	A	A	持平
第一创业	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	持平
国联证券	A	A	A	BBB	A	升 1 级

资料来源：证监会，中信建投证券研究发展部

## 券商业绩多维度受影响，高评级大型券商强者恒强

### 影响一：高评级券商的风险控制指标标准或相对宽松

根据 2016 年版《证券公司风险控制指标管理办法》，“中国证监会可以按照分类监管原则，根据证券公司的治理结构、内控水平和风险控制情况，对不同类别公司的风险控制指标标准和计算要求，以及某项业务的风险资本准备计算比例进行动态调整”；同时，“中国证监会及其派出机构应当对证券公司各项风险控制指标的生成过程及计算结果进行定期或者不定期检查”。我们认为，出于防范个体金融机构风险的考虑，监管层或对评级较低的券商提出更为严格的风控标准，并进行更加频繁的检查。

### 影响二：高评级券商的投资者保护基金缴纳金额占营收比重较少

根据《关于进一步完善证券公司缴纳证券投资者保护基金有关事项的补充规定》，高评级券商的投资者保护基金缴纳金额占营收比重始终不高于低评级券商，连续三年（含缴纳当年）评定等级为 A 类并且缴纳当年评定为 A 级以上的券商有额外优惠。2018 年 5 月末我国投资保护基金规模为 643.75 亿元，2017 年 98 家券商仅有 4 家券商亏损，因而 2018 年的投资者保护基金缴纳标准适用下表第①类情况，10 个评级分别对应 10 种缴费标准，高评级大型券商缴费比例将继续 0.50%-0.75% 的行业最低水平，有助于管理费用规模的控制。同时，方正证券、西南证券和山西证券的缴纳金额占营收比重将分别同比下降 2 个、1.5 个和 1 个百分点，有望带来业绩的释放。

图表3： 各类评级券商的投保基金缴纳金额占营收比重

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	D
①保护基金规模在 200 亿以上	0.50%	0.75%	1.00%	1.50%	1.75%	2.00%	2.50%	2.75%	3.00%	3.50%
②保护基金规模在 200 亿以上，且上一年度证券公司亏损面在 10%—30%（含）之间	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%	1.00%	1.25%
③保护基金规模在 200 亿以上，且上一年度证券公司亏损面超过 30%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
④保护基金规模在 200 亿（含）以下	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.50%	3.00%	3.50%	4.00%	4.50%	5.00%

资料来源：证监会，中信建投证券研究发展部

### 影响三：高评级券商在省外分支机构设立上受限较少

根据 2013 年版《证券公司分支机构监管规定》，券商设立、收购分支机构应符合六项条件，其中多项条件与券商分类评级的加减分项重合，这使得券商分支机构设立许可与其分类评级高度相关。在实际操作中，监管部门常常会参考原《关于进一步规范证券营业网点的规定》，即证券公司申请在全国范围内设立证券营业部，需满足最近一次证券公司分类评价类别在 B 类以上（含 B 类）；申请在住所地证监局辖区内设立证券营业部，最近一次证券公司分类评价类别在 C 类以上（含 C 类）。显然，高评级大型券商的省外分支机构设立受限较少，在全国化布局上优势明显；少量中小券商的省外分支机构设立将受限。

**图表4： 券商分支机构设立许可标准与分类评级标准有较多重合之处**

	《证券公司分类监管规定》加减分项	《证券公司分支机构监管规定》对新设分支机构要求
<b>公司治理</b>	券商风险管理能力指标体系包含“公司治理与合规管理”类指标，主要反映券商治理和规范运作情况。	治理结构健全，内部管理有效，能有效控制现有和拟设分支机构的风险。
<b>风险控制</b>	证券公司最近 2 个、3 个评价期内主要风险控制指标持续达标的，分别加 2 分、3 分。	最近 1 年各项风险控制指标持续符合规定，增加分支机构后，风险控制指标仍然符合规定。
<b>违规处罚</b>	证券公司因违法违规行为被中国证监会及其派出机构实施行政处罚、监管措施或者被司法机关刑事处罚的，给予相应扣分。	最近 2 年未因重大违法违规行为受到行政或刑事处罚，最近 1 年未被采取重大监管措施，无因与分支机构相关的活动涉嫌重大违法违规正在被立案调查的情形。
<b>IT 建设</b>	证券公司或者信息系统建设投入指标，位于行业前 5 名、前 10 名、前 20 名的，分别加 2 分、1 分、0.5 分。	信息技术系统安全稳定运行，最近 1 年未发生重大信息技术事故。

资料来源：中信建投证券研究发展部

## 影响四： 高评级券商在传统业务展业上占据优先权

在公司债承销业务方面，2017 年 6 月中证协向各家券商发布《关于修改<公司债券承销业务规范>的决定（征求意见稿）》，为券商承销公司债券资格划定了最新两大门槛：1、证券公司分类结果最近两年中至少有一年为 A 级别或 A 级别以上的证券公司，自当年度分类结果公布之日起至下一年度分类结果公布前一日止，可以担任公司债券项目主承销商。2、最近两年分类结果均为 BBB 级别或 BBB 级别以下的证券公司，如最近两年作为主承销商的公司债券承销金额行业排名前 20 位，经监管部门现场核查和审慎确认，自确认之日起至下一年度分类结果公布前一日止，可以担任公司债券项目的主承销商。2018 年上半年，34 家上市券商均有公司债项目完成发行上市，大型券商普遍手握“A 类以上评级”+“近两年承销金额排名行业前 20 位”的双保险，即便修订文件正式落地，大型券商的公司债承销资格也不会受到限制。

**图表5： 2016 年和 2017 年券商公司债承销金额排行**

排名	2016	2017	排名	2016	2017
1	中信建投	中信建投	11	兴业证券	兴业证券
2	国泰君安	国泰君安	12	国信证券	开源证券
3	中信证券	平安证券	13	国海证券	国信证券
4	招商证券	海通证券	14	中银国际	中泰证券
5	光大证券	广发证券	15	华融证券	华泰证券
6	平安证券	招商证券	16	华泰证券	国海证券
7	广发证券	中信证券	17	德邦证券	长城证券
8	中金公司	光大证券	18	申万宏源	华融证券
9	中山证券	中金公司	19	东兴证券	中国银河
10	海通证券	中山证券	20	长城证券	浙商证券

资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

在股票质押业务方面，根据《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》，分类评价结果为 A 类的证

券公司，自有资金融资余额不得超过公司净资本的 150%；分类评价结果为 B 类的证券公司，自有资金融资余额不得超过公司净资本的 100%；分类评价结果为 C 类及以下的证券公司，自有资金融资余额不得超过公司净资本的 50%。以上市券商 2017 年末财务数据进行推算，大型券商除中信证券、海通证券和华泰证券外，自有资金融资余额普遍有 50% 以上的扩容空间。

**图表6： 2017 年末上市券商股票质押业务开展情况**

	净资本 (亿元)	自有资金 融资余额 上限(亿元)	实际自有 资金融资 余额(亿元)		净资本 (亿元)	自有资金 融资余额 上限(亿元)	实际自有 资金融资 余额(亿元)
中信证券	867.08	1300.62	1145.92	东吴证券	190.04	285.07	197.39
国泰君安	963.65	1445.48	925.99	财通证券	166.14	249.21	63.03
海通证券	752.92	1129.38	965.50	西南证券	143.51	143.51	30.65
广发证券	636.65	954.98	336.67	东兴证券	196.09	294.13	96.32
华泰证券	467.43	701.14	618.05	国金证券	160.75	241.13	50.25
招商证券	541.81	812.71	360.99	西部证券	156.38	156.38	53.76
中国银河	507.47	761.20	382.56	东北证券	135.24	135.24	85.10
申万宏源	510.71	766.07	440.53	国海证券	146.55	146.55	83.47
东方证券	437.32	655.98	346.18	浙商证券	116.44	174.67	97.93
国信证券	445.52	668.28	447.24	山西证券	76.58	114.87	63.38
光大证券	326.84	490.26	200.81	华西证券	115.72	173.58	67.47
中信建投	370.25	555.38	260.65	华安证券	91.01	136.52	51.99
方正证券	240.48	360.72	132.42	太平洋	138.64	138.64	166.35
中金公司	193.47	290.21	144.38	中原证券	78.37	39.19	92.07
兴业证券	345.16	517.74	331.62	南京证券	74.17	111.25	34.89
长江证券	234.77	234.77	251.44	第一创业	67.09	67.09	45.60
国元证券	176.19	176.19	87.62	国联证券	72.15	108.23	60.53

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

此外，在资管业务方面，2018 年 7 月证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法（征求意见稿）》，证监会将依据审慎监管的原则，对设立从事私募资管业务子公司的券商，在分类评价、风险资本准备计算等方面实施差异化安排。

## 影响五：高评级券商在新业务试点范围和推广顺序上占据优先权

在创新企业保荐业务方面，证监会明确创新企业在试点期间可自主选择 10 家证券公司作为境内发行上市的主保荐机构，包括**中信建投、国泰君安、中金公司、招商证券、中信证券、申万宏源、广发证券、海通证券、银河证券和华泰联合**。上述券商均在 2018 年获得 AA 评级，具有较强的综合业务能力，能够针对创新企业新业态、新模式的特点以及境外法律环境和公司治理要求与境内的差异，提供专业化的承销保荐服务，因而能够排他性地享受境内独角兽上市及境外 CDR 回国的政策红利。

在场外期权业务方面，根据《关于进一步加强证券公司场外期权业务自律管理的通知》，证监会将证券公司分为一级交易商和二级交易商，一级交易商可直接开展对冲交易，二级交易商需通过与一级交易商开展衍生品

交易进行个股风险对冲。为确保业务平稳有序衔接，8月1日前暂允许市场占有率排名靠前、最近一年分类评级为AA级且风险管理能力较强的券商比照一级交易商，最近一年分类评级在A级以上的证券公司比照二级交易商，继续开展场外期权业务。AA级券商中信证券自2017年以来，每月场外期权新增名义本金均排名行业前三，是一级交易商的最佳选择；多次跻身行业前5名的AA级券商海通证券、中信建投和国信证券，同样是一级交易商的有力竞争者。

**图表7： 券商场外期权月度新增名义本金排行**

	201707	201708	201709	201710	201711	201712	201801	201802	201803	201804	201805
第一	国信	国信	国信	中信	中信	中信	中信	中泰	中信	中泰	中泰
第二	广发	中信	中信	海通	国信	海通	海通	中信	中泰	中信	中信
第三	中信	海通	海通	平安	海通	国信	国信	建投	海通	建投	申万
第四	平安	广发	平安	国信	平安	招商	建投	海通	建投	海通	建投
第五	海通	平安	广发	长城	招商	长城	长城	长城	长城	银河	中金

资料来源：中证协，中信建投证券研究发展部

## 投资建议：关注高评级大型券商，看好中信、华泰

目前券商板块走势已呈磨底态势，板块PB(LF)在1.3倍的历史低位，龙头券商PB(LF)在0.9-1.4倍之间，向上空间大于向下风险。展望三季度，央行货币政策微调或促进股市资金面相对充裕，资管业务细则落地将推动股票质押业务风险缓和，创新企业保荐业务有望重启。长远来看，在多层次资本市场建设、金融业对外开放和宏观经济结构调整的政策引导下，证券业自上而下的业务创新有望不断出现，风控完善的高评级大型券商将优先享受政策红利。我们建议投资者关注中信证券和华泰证券，积极布局迎接波段机会。

## 风险提示

- 1、宏观经济下行风险陡增，中美贸易摩擦持续发酵，拖累股市交易情绪；
- 2、资金面流动性紧缩，制约股债承销及自营交易；
- 3、政策面监管强度超预期，IPO批文数量持续减少，通道类资管业务加速萎缩。

## 分析师介绍

**张芳：**中国人民大学管理学硕士，十年以上行业研究经验。

## 报告贡献人

**韩雪** 18612109722 hanxuezs@csc.com.cn

**庄严** 18511554388 zhuangyan@csc.com.cn

## 研究服务

### 社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

李雪梅 lixuemeizgs@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiaoc@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859