

昆明制药 (600422.SH)
经营继续向好，增发为做强做大打基础

评级： 增持 **前次： 增持**
目标价 (元)： 16.50-19.66
 联系人 分析师
袁倩倩 CFA **谢刚**
 生物医药小组 S0740510120005
 021-20315202 021-20315178
 qiuqq@r.qlzq.com.cn xiegang@r.qlzq.com.cn
 2011年10月15日

基本状况

总股本(百万股)	314.18
流通股本(百万股)	313.91
市价(元)	14.96
市值(百万元)	4700.07
流通市值(百万元)	4696.03

股价与行业-市场走势对比

业绩预测

指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	1,434.9	1,817.2	2,217.9	2,716.4	3,292.0
营业收入增速	9.46%	26.64%	22.05%	22.48%	21.19%
净利润增长率	81.59%	46.73%	47.64%	36.66%	33.24%
摊薄每股收益 (元)	0.19	0.27	0.40	0.55	0.73
前次预测每股收益 (元)					
市场预测每股收益 (元)					
偏差率 (本次-市场/市)					
市盈率 (倍)	57.21	50.96	35.33	25.86	19.41
PEG	0.70	1.09	0.74	0.71	0.58
每股净资产 (元)	2.12	2.34	2.59	3.14	3.87
每股现金流量 (元)	0.41	0.29	0.01	0.38	0.55
净资产收益率	8.76%	11.64%	15.51%	17.49%	18.90%
市净率	5.01	5.93	5.48	4.52	3.67
总股本 (百万元)	314.18	314.18	314.18	314.18	314.18

备注：市场预测取 聚源一致预期

投资要点

- 10月15日，昆明制药公告：董事会通过**公开增发A股的预案**，发行数量不超过**68百万股**，公开增发不安排向原股东配售，发行价格应不低于公告招股意向书前二十个交易日公司股票均价或前一个交易日的均价。预计募集资金7亿元，将投资于下表所列的4个项目，不足部分由公司自筹，超募则补充流动资金。

序号	项目名称	实施主体	项目总投资额 (百万元)	主要财务评价指标			生产规模或研发内容
				投资利润率	税后财务内部收益率	税后投资回收期(含建设期)	
1	国际化制剂提产扩能	昆明制药	112.51	29.79%	27.61%	5.90年	蒿甲醚注射液(0.5ml:40mg)12百万支/年, (1ml:80mg)48百万支/年
2	小容量注射液生产线扩产提能	昆明制药	229.50	29.08%	28.29%	5.98年	2.9亿支/年, 包括:天麻素注射液(2ml:200mg)75百万支/年, 血塞通注射液(2ml:100mg)1.2亿支/年, 维生素C注射液(5ml:1g)61百万支/年, 利巴韦林注射液(1ml*100mg)34百万支/年
3	技术中心创新能力建设	昆明制药	96.58	Na	Na	Na	注射用蒿甲醚、灯盏花乙素及注射剂、芒果苷及胶囊3个创新药物的研究
4	中药现代化提产扩能建设	昆明中药厂	330.11	17.95%	16.69%	6.26年	颗粒剂7亿袋/年, 片剂20亿片/年, 散剂0.2亿袋/年, 丸剂2.2亿袋/年, 胶囊剂0.8亿粒/年
合计			768.70				

- 我们预计本次增发在经过股东大会、环评、证监会审核、公开发行等环节后，一切顺利的话，将在明年中期完成。按照发行数量不超过**68百万股**计算，增发完成后对12年EPS的稀释不超过**21.6%**。我们预计明年的利润增速有望保持在**36%**以上，可以消化股本稀释的因素。对公司经营向好的分析，详见我们9月16日发布的投资价值报告《昆明制药：营销改善，激励到位，资源转化为业绩》，我们认为公司业绩增长最关键的两个因素是**品种资源优势、公司治理提升**。

国际化制剂提产扩能项目：关注蒿甲醚制剂的 WHO PQ 认证进展

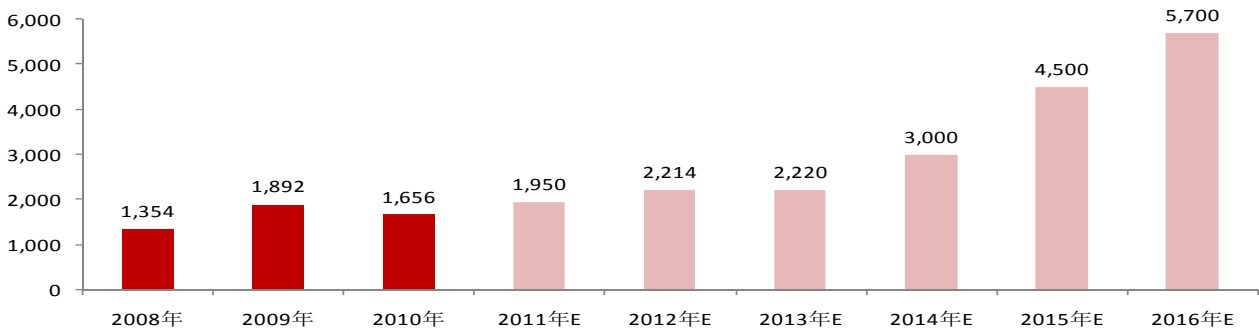
- 青蒿素类药物是抗疟的特效药，由于疟疾的高发区主要是热带及亚热带的贫困地区，抗疟药品的采购依赖国际组织和政府的资金。这个领域的重要政策是2009年WHO提出的AMFm项目，建议援助各方集中资金由世行托管，交予AMFm项目组采购，不但支持对政府采购WHO认可品种的补贴，而且只要进口商愿意分销WHO认可的产品并承诺规定的销售价格，则进口商只需用10%的价格自厂家获得产品，另外90%由世行直接补贴予厂家，从而“驱逐”非WHO认可及不合格产品在商业市场上的存在。2010年，该项目已经成功在11个非洲国家执行，并计划扩大至24个国家。这样具有国际质量标准的青蒿素药品将占据主要市场份额。
- 昆明制药的蒿甲醚原料药已经通过WHO GMP认证，制剂产品在国际市场有一定基础，我们积极关注蒿甲醚制剂的WHO PQ认证进展。目前昆明制药的蒿甲醚注射液的优势在于：
 - 蒿甲醚注射液进入WHO的疟疾治疗目录，适用于复杂性、重症及不适宜口服治疗的非复杂性疟疾患者；
 - 公司的蒿甲醚原料药分别于02和04年通过WHO GMP认证，这是生产符合国际标准的制剂的基础；
 - 蒿甲醚注射液在国内是独家，国际上有4家可以生产，竞争格局相对有利，目前公司的定价处于中等；
 - 2010年昆明制药的蒿甲醚等抗疟产品已在40多个国家注册，在海外的非口服抗疟药市场占有率高的国家中可达70%，低的国家中也有10%。

图表 1：国际上蒿甲醚针剂主要的生产厂家

品名	生产厂家	原产地	国际质量情况
Artem、Artemedine	昆明制药集团	中国	原料 WHO 认证，制剂中国 SFDA 认证
Artemether inj	Dafra Pharma	比利时	WHO GMP 认证
β-artemether	Arenco Pharma	比利时	原料及制剂均非 WHO 认证
Larither	IPCA	印度	原料及制剂均非 WHO 认证
Paluther	Sanofi-Aventis	法国	WHO GMP 认证

来源：公司公告，齐鲁证券研究所

图表 2：昆明制药的蒿甲醚注射液销量现状与预测(万支)



来源：公司公告，齐鲁证券研究所

小容量注射液生产线扩产提能项目：血塞通水针分享基药放量，天麻素水针享有优质优价

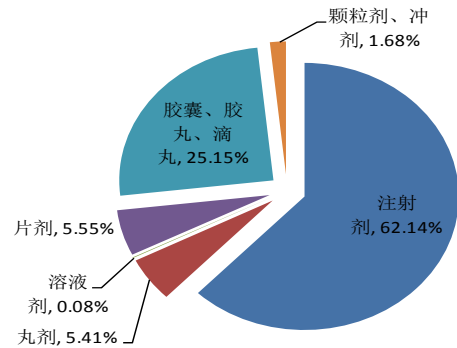
- 根据“中国心脑血管病流行病学协作研究组”发表的数据，中国目前约有 700 万脑卒中患者，每年新发脑卒中 200 万人，每年死于中风的患者约达 150 万。在脑血管疾病中成药中，中药注射剂占销量份额的 62.13%，原因是中药注射剂既具备中药的特色，也有现代制剂的特征，起效快，疗效显著，预后好，临床使用方便。
- 在心脑血管用药小容量注射剂方面，昆明制药集团生产的主要产品为络泰®血塞通水针（2ml\5ml\10ml）。2009 年该产品进入国家基本药物目录产品，2009 年，国家基本用药试点以 30% 的规模进行推广，因此 2010 年已扭转销售下滑趋势，比 2009 年同期增长 8.65%。2011 年，随着基药在全国范围内的全面推行，

络泰®血塞通水针 2ml (重点推广产品) 1~4 月份同比 2010 年销售增长 24%。由于公司营销能力的改善, 络泰®血塞通水针有望充分分享基药放量。

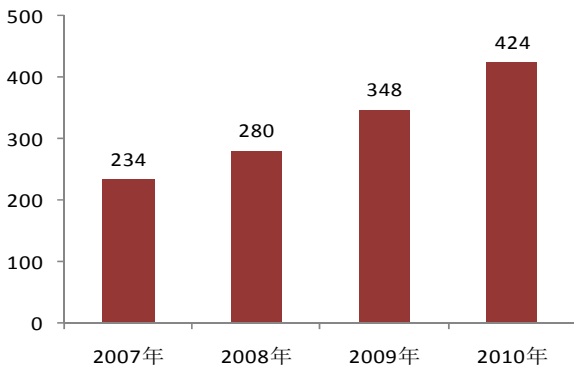
图表 3: 10-11 年脑血管中成药前 10 品牌排名变化

2010年排名		2011年1-5月排名	
药名	厂家	药名	厂家
疏血通注射液	黑龙江友博	疏血通注射液	黑龙江友博
注射用血栓通	广西梧州制药	注射用血栓通	广西梧州制药
醒脑静注射液	无锡山禾	醒脑静注射液	无锡山禾
脑心痛胶囊	陕西步长	脑心痛胶囊	陕西步长
川芎嗪注射液	哈尔滨三联	复方血栓通胶	广东众生
复方血栓通胶	广东众生	培元通脑胶囊	河南羚锐
血塞通注射液	黑龙江珍宝岛	川芎嗪注射液	哈尔滨三联
三七通舒胶囊	四川华神	血塞通注射液	黑龙江珍宝岛
苦碟子注射液	沈阳双鼎	血塞通注射液	昆明制药
灯盏生脉胶囊	云南生物谷	灯盏生脉胶囊	云南生物谷

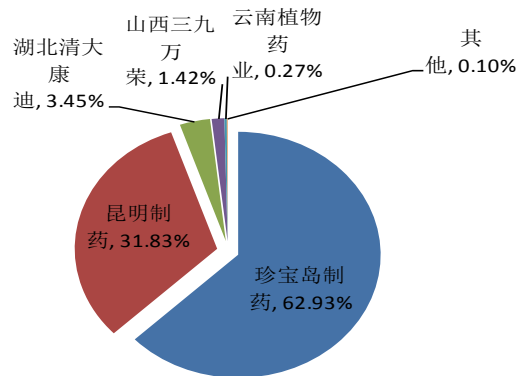
来源: menet, 齐鲁证券研究所

图表 4: 2010 年脑血管中成药剂型分类


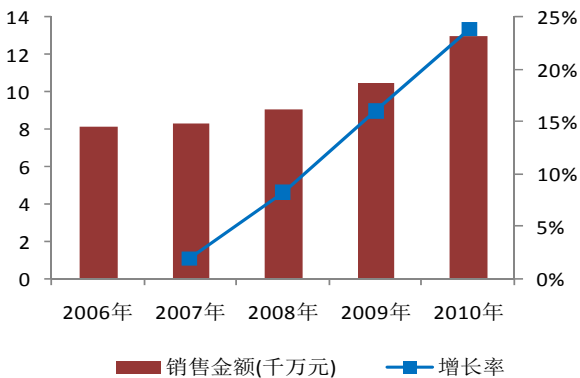
来源: menet, 齐鲁证券研究所

图表 5: 07-10 心脑血管中成药药市场规模 (亿元)


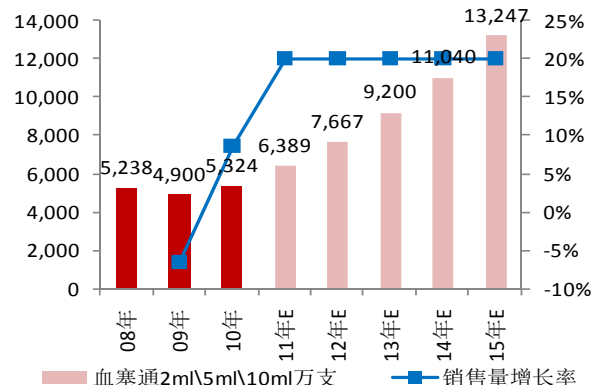
来源: menet, 齐鲁证券研究所

图表 6: 2010 年血塞通水针竞争格局


来源: menet, 齐鲁证券研究所

图表 7: 06-10 年血塞通水针样本医院市场规模


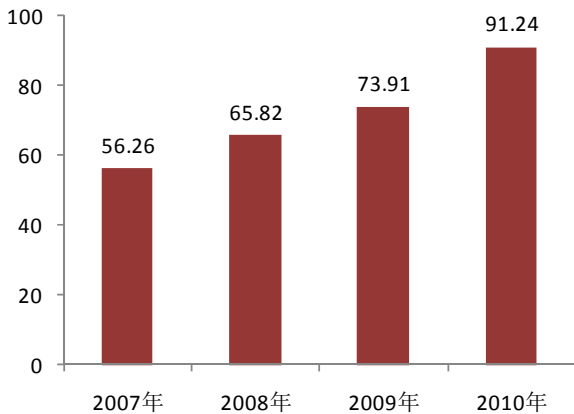
来源: menet, 齐鲁证券研究所

图表 8: 昆明制药的血塞通水针销售现状与预测


来源: 公司公告, 齐鲁证券研究所

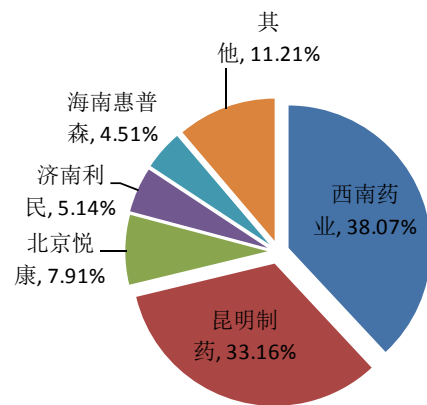
- 目前我国成年人失眠症的发病率在 10%到 20%。据中国中华医学会精神病学会在上海、北京、广州、北京、杭州和山东等地对 1 万多人样本的睡眠问题调查，易醒、醒得过早、睡眠不足、睡眠质量不好等睡眠问题高达 42.5%。镇静催眠药市场潜力巨大。
- 据 SFDA 南方医药经济研究所的数据，天麻素制剂在镇静催眠药的市场份额呈逐年上升趋势，从 2007 的 8.72%提高到 2009 年的 11.31%，3 年的复合增长率为 29.79%。昆明制药的天麻素注射液(天眩清)是同类产品**中唯一享有优质优价的**，过去 3 年复合增长率为 75%，远远高于我国镇静催眠药总体市场和天麻素制剂市场。

图表 9: 07-10 年我国镇静催眠药市场规模(亿元)



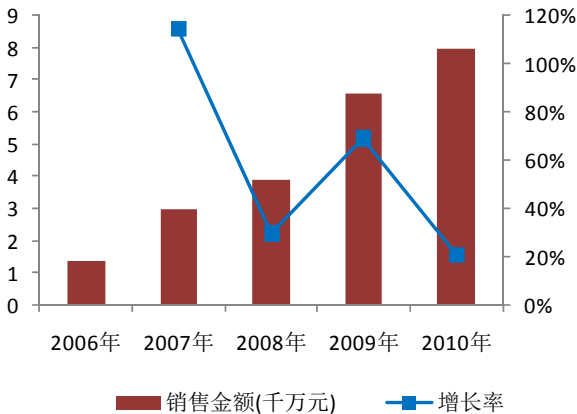
来源: menet, 齐鲁证券研究所

图表 10: 2010 年天麻素水针竞争格局



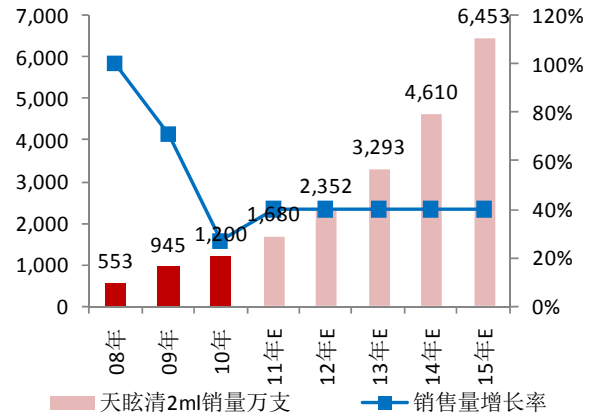
来源: menet, 齐鲁证券研究所

图表 11: 06-10 年天麻素水针样本医院市场规模



来源: menet, 齐鲁证券研究所

图表 12: 昆明制药的天麻素水针销售现状与预测



来源: 公司公告, 齐鲁证券研究所

中药现代化提产扩能项目：发挥昆明中药厂的品种资源

- 昆明中药厂是云南最早的中成药生产企业和省内最大的中药生产厂家、中国中成药工业企业 50 强之一，拥有丰富的品种资源，包括：独家生产品种 20 多个，国家中药保护品种 10 个，国家医保品种 48 个，国家基本药物目录的品种有 15 个等等。中药现代化提产扩能项目有助于发挥昆明中药厂的品种资源，当然未来昆明中药厂的发展主要还看营销能力的提升。

图表 13: 昆明中药厂前 10 位产品销售情况(万元)

序号	产品	2008年销售收入	2009年销售收入	2010年销售收入
1	舒肝颗粒	3,483.31	3,554.37	4,389.40
2	板蓝清热颗粒	1,952.13	2,255.68	2,412.27
3	参苓健脾胃颗粒	1,915.75	2,002.11	2,565.80
4	清肺化痰丸	1,724.80	1,670.01	2,421.51
5	止咳丸	1,142.32	1,400.20	1,614.72
6	感冒消炎片	913.41	943.35	946.39
7	藿香正气颗粒	721.19	753.09	895.45
8	感冒疏风丸	601.55	703.66	800.55
9	感冒疏风片	486.46	581.68	722.88
10	癫痫宁片	426.73	429.13	433.40

来源：公司公告，齐鲁证券研究所

图表 14: 生产规模和产品方案一览表(百万元)

序号	剂型	产品名称	数量(百万袋、板)	预计收入(百万元)
一 主要产品				440
1	颗粒剂	舒肝颗粒	51	100
2	颗粒剂	舒肝散	32	50
3	颗粒剂	参苓健脾胃颗粒	77	50
4	颗粒剂	板蓝清热颗粒	75	45
5	颗粒剂	藿香正气颗粒	23	18
6	水蜜丸	清肺化痰丸	75	60
7	水蜜丸	感冒疏风丸	15	12
8	浓缩丸	止咳丸	3	30
9	浓缩丸	止咳丸	1	15
10	片剂	感冒消炎片	10	20
11	片剂	感冒疏风片	15	10
12	片剂	癫痫宁片	1	10
13	胶囊剂	止咳胶囊	5	10
14	胶囊剂	百宝丹胶囊	2	10
二 一般产品				60
合计				500

来源：公司公告，齐鲁证券研究所

技术中心创新能力建设项目：提升创新能力

- 该项目开展蒿甲醚抗肿瘤、灯盏花乙素人工合成和芒果苷治疗高尿酸血症和预防痛风方面的研究，以开发新型药品，有助于提升公司的创新能力。目前还在临床前的准备阶段，按照计划2014-2016年进行临床研究，由于周期较长，我们不做重点关注。

投资建议

- 本次增发涉及的扩产项目的建设期为 2.5-3 年，研发项目的周期更长，增发对总股本的稀释还没有精确的数字，我们暂不调整盈利预测，预计公司 2011-13 年净利润为 1.26、1.73、2.30 亿元，增速为 47.64%、36.66%、33.24%，2011-13 年对应 EPS 为 0.40、0.55、0.73 元。
- 公司的近期看点在于，营销能力改善，主导产品络泰®血塞通系列和天眩清®天麻素系列快速增长；公司的长期竞争优势体现在公司丰富的品种资源和不断提升的营销能力。我们看好公司的投资价值和业绩增长的弹性，给予“增持”评级。

风险因素

- 本次增发尚需股东大会、环保部门、证监会的审批。
- 扩产项目的建设期为 2.5-3 年，研发项目的周期更长，有不确定性。
- 2012 年基药目录进入调整期，政策有不确定性。
- 三七等主要原材料的价格波动。

图表 15: 昆明制药销售收入预测表 (百万元)

项 目	2009	2010	2011E	2012E	2013E
产品I三七总皂甙系列					
其中: 三七总皂甙原料药、口服制剂、水针	84.00	110.10	132.12	151.94	174.73
三七总皂甙冻干粉针剂	119.00	168.15	231.00	316.25	424.70
销售收入	203.00	278.25	363.12	468.19	599.43
增长率 (YOF)	6.84%	37.07%	30.50%	28.93%	28.03%
占总销售额比重	14.15%	15.31%	16.37%	17.24%	18.21%
占主营业务利润比重	30.01%	33.06%	38.25%	40.22%	41.41%
产品II天麻素系列					
销售收入	72.00	94.00	126.04	163.86	213.01
增长率 (YOF)	44.00%	30.56%	34.09%	30.00%	30.00%
占总销售额比重	5.02%	5.17%	5.68%	6.03%	6.47%
占主营业务利润比重	10.79%	11.32%	13.46%	14.17%	14.92%
产品III蒿甲醚系列					
销售收入	138.33	107.30	91.21	86.64	82.31
增长率 (YOF)	-10.16%	-22.43%	-15.00%	-5.00%	-5.00%
占总销售额比重	9.64%	5.90%	4.11%	3.19%	2.50%
占主营业务利润比重	8.97%	4.86%	4.05%	3.14%	2.41%
产品IV其他中成药					
销售收入	165.56	235.80	259.38	298.29	357.95
增长率 (YOF)	-0.08%	42.43%	10.00%	15.00%	20.00%
占总销售额比重	11.54%	12.98%	11.69%	10.98%	10.87%
占主营业务利润比重	17.92%	15.71%	15.32%	14.36%	13.95%
产品IV化学合成药					
销售收入	350.41	387.36	464.83	557.80	669.36
增长率 (YOF)	24.57%	10.54%	20.00%	20.00%	20.00%
占总销售额比重	24.42%	21.32%	20.96%	20.53%	20.33%
占主营业务利润比重	30.35%	25.69%	25.65%	24.77%	24.07%
产品IV医药商业					
销售收入	509.51	676.55	913.34	1,141.68	1,370.01
增长率 (YOF)	2.65%	32.78%	35.00%	25.00%	20.00%
占总销售额比重	35.51%	37.23%	41.18%	42.03%	41.62%
占主营业务利润比重	2.75%	3.23%	3.27%	3.34%	3.24%

来源: 齐鲁证券研究所

图表 16: 昆明制药财务报表摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入	1,311	1,435	1,817	2,218	2,716	3,292
增长率	1.60%	9.5%	26.6%	22.0%	22.5%	21.2%
营业成本	-858	-929	-1,228	-1,520	-1,861	-2,235
% 销售收入	65.4%	64.8%	67.6%	68.5%	68.5%	67.9%
毛利	453	506	589	698	856	1,057
% 销售收入	34.6%	35.2%	32.4%	31.5%	31.5%	32.1%
营业税金及附加	-7	-8	-10	-12	-15	-18
% 销售收入	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
营业费用	-275	-294	-338	-377	-454	-550
% 销售收入	21.0%	20.5%	18.6%	17.0%	16.7%	16.7%
管理费用	-97	-97	-111	-120	-141	-168
% 销售收入	7.4%	6.8%	6.1%	5.4%	5.2%	5.1%
息税前利润 (EBIT)	73	107	130	189	246	321
% 销售收入	5.6%	7.4%	7.1%	8.5%	9.0%	9.8%
财务费用	-19	-11	-7	-5	1	7
% 销售收入	1.5%	0.7%	0.4%	0.2%	0.0%	-0.2%
资产减值损失	-17	-21	-12	-11	-10	-12
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	2	0	0	0	0	0
% 税前利润	4.7%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	39	75	111	172	236	316
营业利润率	2.9%	5.2%	6.1%	7.8%	8.7%	9.6%
营业外收支	4	5	6	6	6	6
税前利润	43	80	117	178	242	321
利润率	3.3%	5.5%	6.5%	8.0%	8.9%	9.8%
所得税	-7	-13	-19	-28	-39	-51
所得税率	15.8%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%	15.9%
净利润	36	67	99	149	204	270
少数股东损益	4	9	13	23	31	40
归属于母公司的净利润	32	58	86	126	173	230
净利率	2.5%	4.1%	4.7%	5.7%	6.4%	7.0%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	36	67	99	149	204	270
少数股东损益	0	0	0	23	31	40
非现金支出	51	58	48	45	45	47
非经营收益	19	5	3	3	-1	-4
营运资金变动	-15	-1	-59	-196	-129	-139
经营活动现金净流	92	129	91	25	149	215
资本开支	13	18	64	0	6	4
投资	0	0	0	0	0	0
其他	0	0	0	0	0	0
投资活动现金净流	-13	-18	-64	0	-6	-4
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-31	-62	-1	0	-111	0
其他	-20	-11	-24	-9	-52	-1
筹资活动现金净流	-50	-73	-25	-9	-163	-1
现金净流量	29	38	2	16	-19	209

资产负债表 (人民币百万元)						
	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
货币资金	136	195	200	193	142	312
应收款项	325	319	384	594	728	873
存货	229	272	331	379	464	557
其他流动资产	25	24	65	80	98	118
流动资产	715	810	979	1,246	1,432	1,860
% 总资产	61.8%	65.1%	69.1%	75.3%	78.8%	83.8%
长期投资	3	4	4	4	4	4
固定资产	313	287	279	258	225	202
% 总资产	27.1%	23.1%	19.7%	15.6%	12.4%	9.1%
无形资产	98	109	116	110	119	117
非流动资产	442	434	437	409	386	361
% 总资产	38.2%	34.9%	30.9%	24.7%	21.2%	16.2%
资产总计	1,157	1,244	1,416	1,656	1,819	2,221
短期借款	194	112	125	125	14	14
应付款项	229	308	375	451	551	663
其他流动负债	50	51	76	137	107	127
流动负债	472	472	576	713	673	804
长期贷款	14	34	20	20	20	20
其他长期负债	0	0	0	0	0	0
负债	486	506	596	733	693	824
普通股股东权益	607	666	735	814	987	1,217
少数股东权益	64	73	85	108	139	179
负债股东权益合计	1,157	1,244	1,416	1,656	1,819	2,221

比率分析						
	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
每股指标						
每股收益 (元)	0.102	0.186	0.272	0.402	0.550	0.732
每股净资产 (元)	1.931	2.119	2.340	2.592	3.142	3.874
每股经营现金净流 (元)	0.292	0.409	0.289	0.005	0.377	0.555
每股股利 (元)	0.000	0.000	0.150	0.150	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	5.30%	8.76%	11.64%	15.51%	17.49%	18.90%
总资产收益率	2.78%	4.69%	6.04%	7.63%	9.49%	10.36%
投入资本收益率	8.32%	13.08%	14.31%	18.20%	20.37%	24.20%
增长率						
营业总收入增长率	1.60%	9.46%	26.64%	22.05%	22.48%	21.19%
EBIT 增长率	1.57%	46.21%	21.45%	45.59%	30.28%	30.60%
净利润增长率	10.49%	81.59%	46.73%	47.64%	36.66%	33.24%
总资产增长率	-2.79%	7.53%	13.81%	16.92%	9.86%	22.09%
资产管理能力						
应收账款周转天数	92.4	86.7	75.5	73.5	73.5	72.5
存货周转天数	101.2	102.1	92.4	91.0	91.0	91.0
应付账款周转天数	51.9	55.2	49.1	49.1	49.1	49.1
固定资产周转天数	89.4	75.2	55.0	40.5	29.4	22.0
偿债能力						
净负债/股东权益	10.73%	-6.59%	-6.70%	-5.15%	-9.62%	-19.88%
EBIT 利息保障倍数	3.8	10.0	19.4	36.5	-292.8	-48.9
资产负债率	42.05%	40.65%	42.08%	44.28%	38.08%	37.12%

来源: 齐鲁证券研究所

投资评级说明

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%--+5%

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海
联系人:王莉本
电话: 021-20315181
手机: 18616512309
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

深圳
联系人:李霖
电话:0755-23819303
手机:15816898448
传真:0755-82717806
邮编:518048
地址:深圳市福田区深南大道
4011 号港中旅大厦 6 楼

北京
联系人:张哲
电话: 021-20315112
手机:18621368050
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

济南
联系人:韩丽萍
电话:0531-68889516
手机:15806668226
传真:0531-68889536
邮编:250001
地址:山东济南经七路 86 号
证券大厦 2308