

传统产品收入增长和毛利率提升超出预期，公司高增长可持续



东方证券
ORIENT SECURITIES

投资要点

- **公司中报业绩略超市场预期。**上半年实现销售收入 4.05 亿元，同比增长 45.52%，利润总额 0.95 亿元，同比增长 64.21%，归属上市公司股东的净利润 0.8 亿元，同比增长 60.57%，EPS 0.232 元。第二季度公司实现收入 2.18 亿，同比增长 31%，环比增长 16%，净利润 0.52 亿元，同比增长 58%，环比增长 88.7%，每股收益 0.15 元。预告 1-3 季度净利润同比增长 50-70%。
- **收入同比增长 45% 超出预期，省外市场和重点行业拓展战略取得成效。**传统产品共实现收入 3.48 亿元，同比增长 47%，在收入中占比 86%，其中 40.5KV 成套同比增长 60%，12KV 成套同比增长 87%，12KV 断路器和隔离开关分别增长 430% 和 85%，元器件增速极快。新产品 APF 及其他实现收入 0.57 亿元，同比增长 36%。公司重点拓展省外市场、拓展国网市场，原来重点布局的能源、化工、轨道交通今年投资依然较高，收入的强劲增长验证了这点。华北、华东、西南、东北四地区收入分别为 1.23、0.54、0.13、0.05 亿元，分别增长 209%、537%、609%、194%；国网自去年中实施集中招标以来，森源电气市场占有率平均为 4%，累计中标 1951 台 10KV 或者 35KV 开关柜。
- **综合毛利率提升 3.59%，得益于产品结构优化和原材料成本降低。**传统产品的综合毛利率为 34.93%，同比提升 6.22%，一方面因为今年上半年铜、钢材价格同比下降 2-30%，另一方面则是大电流、高电压等级、高毛利率产品增速较快。新产品电能质量装置及其他毛利率为 48.13%，同比下滑 10.32%，因为今年包括一些铜片贸易，另一方面小容量 APF 竞争者增多，适当降低了价格扩展市场份额，但是大容量 APF 公司大约领先同行 2 年，毛利率依然很高。公司综合毛利率为 36.82%，提升 3.59%，净利润率 20%，同比提升 1.85%。
- **销售费用率、存货和应收账款均有所提升，管理费用率继续下降。**销售费用 0.16 亿元，同比增长 49.74%，销售费用率为 4%，同比增加 0.11%，主要是合同额增长较快，公司创新销售模式，拓展市场所致。管理费用 0.24 亿元，同比增长 37.44%，管理费用率 5.97%，同比降低 0.35%。报告期末公司存货 1.81 亿元，同比增长 86%，体现保守的收入确认政策，而应收账款 4.12 亿，同比增长 76%，公司回款难度增加，客户受宏观经济影响资金紧张所致。

财务与估值

预计公司 2012-2014 年每股收益分别为 0.59、0.81、1.05 元，同比增长 56/37/30%，给予 2012 年 28 倍 PE，对应目标价 16.52 元，维持买入评级。

风险提示

中西部经济增长放缓、新产品毛利率下滑。

公司主要财务信息					
	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入（百万元）	489	710	1,022	1,351	1,733
同比增长	20.3%	45.2%	43.9%	32.3%	28.3%
营业利润（百万元）	80	136	227	318	419
同比增长	15.3%	70.6%	67.1%	39.9%	31.8%
归属母公司净利润（百万元）	71	131	204	280	362.48
同比增长	17.2%	84.7%	56.1%	37.3%	29.6%
每股收益（元）	0.86	0.76	0.59	0.81	1.05
毛利率	32.7%	33.1%	36.0%	36.5%	36.6%
净利率	14.5%	18.4%	19.9%	20.7%	20.9%
净资产收益率	12.7%	14.1%	19.2%	22.3%	24.1%
市盈率（倍）	16.9	19.1	24.5	17.9	13.8
市净率（倍）	1.4	2.6	4.4	3.7	3.0

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

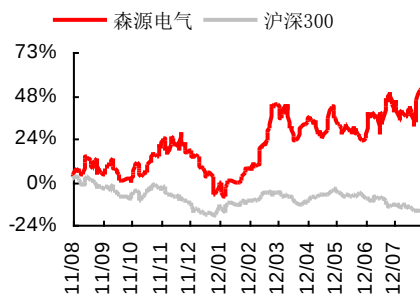
投资评级

买入 增持 中性 减持 (维持)

股价（2012 年 08 月 09 日）	14.53 元
目标价格	16.52 元
52 周最高价/最低价	27.50/11.72 元
总股本/A 股（万股）	34400/10210
A 股市值（百万元）	4998
国家/地区	中国
行业	电力设备及新能源
报告发布日期	2012 年 08 月 10 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现 (%)	15.0	6.7	13.2	54.1
相对表现 (%)	11.7	6.9	22.5	67.9
沪深 300 (%)	3.3	-0.2	-9.3	-13.8



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

曾朵红

021-63325888*6089

zengduohong@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860511080001

联系人

方重寅

021-63325888*7500

fangcy@orientsec.com.cn

相关报告

公布定增方案,培育新的增长点	2012-05-07
一季报超出市场预期,全年高增长确定	2012-04-25
森源电气：年报靓丽，开关成套和有源滤波齐给力	2012-02-28

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

表 1：森源电气在国网集中招标中的中标量及市场份额

国网招标批次	森源电气中标量	森源电气市场份额	国网总招标量
11(1)	-	0.00%	292
11(2)	-	0.00%	1,232
11(3)	-	0.00%	756
11(4)	312	7.21%	4,329
11(5)	211	2.96%	7,133
11(6)	499	5.95%	8,385
2011 年汇总	1,022	4.62%	22,127
12(1)	103	1.30%	7,942
12(2)	217	1.87%	11,619
12(3)	609	7.90%	7,709
2012 年上半年	929	3.41%	27,270
累计	1,951	3.95%	49,397

资料来源：国家电网、东方证券研究所

表 1：森源电气原材料成本构成

单位:万元

原料名称	2009 年 1-6 月		2008 年度		2007 年度		2006 年度	
	采购金额	占当年采购额比重	采购金额	占当年采购额比重	采购金额	占当年采购额比重	采购金额	占当年采购额比重
电解铜	1,653.67	14.80%	4,360.08	20.63%	3,883.27	24.61%	1,302.24	9.32%
其他有色金属	293.17	2.62%	586.87	2.78%	687.01	4.35%	2,030.88	14.54%
黑色金属	867.23	7.76%	2,247.00	10.63%	1,616.18	10.24%	1,412.01	10.11%
敷铝锌板	545.69	4.88%	978.49	4.63%	765.20	4.85%	386.64	2.77%
真空灭弧室	824.01	7.38%	1,228.09	5.81%	895.79	5.68%	863.79	6.18%
互感器	712.61	6.38%	1,875.21	8.87%	726.91	4.61%	690.69	4.95%
断路器	2,487.85	22.27%	3,254.91	15.40%	1,654.00	10.48%	1,403.38	10.05%
合计	7,384.21	66.10%	14,530.64	68.74%	10,228.36	64.81%	8,089.63	57.92%

资料来源：公司公告、东方证券研究所

表 3：森源电气粉产品销售收入对比

单位：元

分行业或分产品	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入比上年同期增减(%)	营业成本比上年同期增减(%)	毛利率比上年同期增减(%)
分行业						
工 业	405,205,765.37	256,096,357.23	36.8%	45.5%	37.67%	3.59%
分产品						
40.5kV 开关成套设备	73,753,910.88	46,578,144.21	36.85%	60.43%	53.12%	3.02%
12kV 开关成套设备	183,680,945.57	119,151,592.59	35.13%	86.97%	77.15%	3.6%
0.4kV 开关成套设备	27,512,861.03	19,896,601.58	27.68%	-61.88%	-64.46%	5.25%
40.5kV 断路器	5,536,900	3,720,509.23	32.81%	605.89%	1,761.66%	-41.72%
12kV 断路器	33,578,442.83	20,799,893.16	38.06%	430.29%	392.82%	4.71%
12kV 隔离开关	24,179,270.86	16,401,603.77	32.17%	85.37%	56.16%	12.69%
电能质量治理装置及其它	56,963,434.2	29,548,012.69	48.13%	35.77%	69.5%	-10.32%

资料来源：公司公告、东方证券研究所

表 4：森源电气分地区销售收入增长情况

单位：元

地区	营业收入	营业收入比上年同期增减(%)
东北	5,277,976.87	194.07%
华北	123,439,736.48	209.64%
华东	54,011,058.34	536.9%
华南	3,063,365.39	38.91%
华中	157,719,788.16	2.51%
西北	48,500,714.55	-31.15%
西南	13,193,125.58	609.08%

资料来源：汽车工业协会

表 5：公司损益表同比变化情况

季度累计	1Q2011	1H2011	1~3Q2011	2011	1Q2012	1H2012
营业收入	112	279	479	710	187	405
收入 YoY	30%	30%	41%	45%	68%	46%
营业成本	75	186	320	475	125	256
主营业务毛利率	32%	33%	33%	33%	33%	37%
销售费用	5	11	21	39	9	16
营业费用率	4.81%	3.89%	4.47%	5.51%	4.64%	4.00%
管理费用	8	18	25	36	13	24
管理费用率	7.05%	6.32%	5.21%	5.14%	6.98%	5.97%
财务费用	2	3	8	14	5	9
营业利润	20	56	99	136	32	94
营业利润率	18%	20%	21%	19%	17%	23%
营业外收入	0	3	3	17	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0	0
利润总额	20	58	101	153	33	95
所得税	3	8	15	22	5	15
净利润	17	50	87	131	28	80

少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	17	50	87	131	28	80
净利润率	15%	18%	18%	18%	15%	20%

资料来源: WIND、东方证券研究所

表 6: 公司损益表单季度情况

	1Q2011	2Q2011	3Q2011	4Q2011	1Q2012	2Q2012
营业收入	112	167	200	231	187	218
营业成本	75	111	134	155	125	131
营业税金及附加	1	1	0	1	1	1
销售费用	5	5	11	18	9	8
管理费用	8	10	7	12	13	11
财务费用	2	1	5	6	5	5
资产减值损失	0	4	0	3	3	1
营业利润	20	36	43	37	32	62
营业外收入	0	2	0	14	1	0
利润总额	20	38	44	51	33	62
所得税	3	5	7	8	5	10
净利润	17	33	37	44	28	52
少数股东损益	0	0	0	0	0.11	(0.05)
归属于母公司所有者的净利润	17	33	37	44	28	52
每股收益	0.05	0.10	0.11	0.13	0.08	0.15
营业收入 YoY	30%	30%	60%	54%	68%	31%
营业收入 QoQ	-26%	50%	20%	16%	-19%	16%
营业成本 YoY	27%	32%	60%	52%	66%	18%
营业成本 QoQ	-26%	47%	21%	16%	-19%	5%
销售费用 YoY	21%	49%	181%	149%	62%	38%
管理费用 YoY	15%	28%	8%	-29%	66%	14%
财务费用 YoY	-9%	-81%	6%	41%	89%	372%
营业利润 YoY	69%	61%	69%	84%	59%	74%
净利润 YoY	67%	60%	76%	130%	65%	58%
净利润 QoQ	-12%	97%	12%	18%	-37%	89%
主营业务毛利率	32%	34%	33%	33%	33%	40%
税金及附加比例	0.62%	0.43%	0.18%	1%	0.58%	0.29%
营业费用率	4.81%	3.27%	5.29%	8%	4.64%	3.46%
管理费用率	7.05%	5.83%	3.68%	5%	6.98%	5.09%
营业利润率	17.83%	21.36%	21.57%	16%	16.93%	28.40%

净利润率

15.02%

19.73%

18.51%

19%

14.76%

23.94%

资料来源: WIND、东方证券研究所

盈利预测假设

我们对公司 2012-2014 年盈利预测做如下假设:

- 1) 收入的大幅增长主要来自于 APF 新产品, 今年解决产能瓶颈, 去年推广顺利, 且公司有完全协同的销售渠道, 预计今后几年都能保持高增长
- 2) APF 毛利率今年稳定, 后续小幅下滑, 主要是基于今年产能爬坡规模效应体现, 后续竞争加剧的一个考虑
- 3) 传统的开关柜和断路器均保持 2-30% 的一个增速, 主要是考虑中西部正处于固定资产投资增长期, 公司行业布点合理, 且国产品牌效应显现, 增长略微超出我们先前的预期
- 4) 考虑的是传统开关行业已经充分竞争, 毛利率趋于稳定, 而基于保守的原则, 假设毛利率小幅降低
- 5) 公司 12-14 年销售费用率为 5.21%, 5.01% 和 4.81%, 管理费用率为 4.94%, 4.74% 和 4.54%。费用率的小幅下降主要考虑到销售收入的增长对管理费用和销售费用有一定的摊薄影响
- 6) 公司 12-14 年的所得税率维持 14.54%, 维持 2011 年的水平

收入分类预测表

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
40.5kV 开关成套设备					
销售收入 (百万元)	93.1	104.8	131.0	157.1	185.4
增长率	-5.6%	12.6%	25.0%	20.0%	18.0%
毛利率	29.4%	33.6%	35.0%	34.7%	34.4%
12KV 开关成套设备					
销售收入 (百万元)	229.7	299.1	388.8	474.3	569.2
增长率	32.4%	30.2%	30.0%	22.0%	20.0%
毛利率	31.7%	31.6%	34.0%	33.7%	33.4%
0.4kV 开关成套设备					
销售收入 (百万元)	65.2	119.3	59.7	71.6	84.5
增长率	6.9%	83.1%	-50.0%	20.0%	18.0%
毛利率	25.9%	28.0%	27.7%	27.4%	27.1%
40.5kV 断路器					
销售收入 (百万元)	1.4	3.3	4.3	5.7	7.3
增长率	-1.0%	133.4%	30.0%	30.0%	30.0%
毛利率	62.3%	58.4%	32.0%	31.7%	31.4%
12kV 断路器					
销售收入 (百万元)	14.2	20.5	71.8	93.4	121.4
增长率	6.8%	44.4%	250.0%	30.0%	30.0%

毛利率	45.3%	41.3%	38.0%	37.7%	37.4%
12kV 隔离开关					
销售收入 (百万元)	28.3	30.1	60.3	78.4	101.9
增长率	-27.9%	6.4%	100.0%	30.0%	30.0%
毛利率	23.4%	16.5%	32.0%	31.7%	31.4%
有源滤波装置					
销售收入 (百万元)	50.0	104.0	187.5	312.0	459.0
增长率		108.0%	80.3%	66.4%	47.1%
毛利率	50.3%	50.0%	48.0%	47.5%	46.5%
智能配电终端					
销售收入 (百万元)	0.0	40.0	90.0	130.5	176.2
增长率			125.0%	45.0%	35.0%
毛利率		100.0%	35.0%	34.5%	34.0%
其他业务					
销售收入 (百万元)	6.2	28.4	28.4	28.4	28.4
增长率	-64.7%	354.5%	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率	-110.6%	83.7%	14.0%	14.0%	14.0%
合计	488.2	749.5	1,021.7	1,351.3	1,733.2
增长率	20.6%	53.5%	36.3%	32.3%	28.3%
综合毛利率	30.6%	39.3%	36.0%	36.5%	36.6%

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E	单位:百万元	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	703	601	645	767	865	营业收入	489	710	1,022	1,351	1,733
应收账款	199	302	358	459	572	营业成本	329	475	654	858	1,099
预付账款	126	203	245	311	381	营业税金及附加	3	3	5	6	8
存货	87	122	144	189	242	营业费用	19	39	56	72	89
其他	(5)	(10)	23	31	39	管理费用	38	36	50	64	79
流动资产合计	1,111	1,217	1,416	1,757	2,098	财务费用	16	14	19	22	25
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	4	6	10	11	15
固定资产	74	174	222	261	292	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	0	63	57	53	52	投资净收益	0	0	0	0	0
无形资产	23	28	27	26	25	其他	0	0	0	0	0
其他	3	4	0	0	0	营业利润	80	136	227	318	419
非流动资产合计	101	270	306	340	369	营业外收入	4	17	20	22	22
资产总计	1,212	1,487	1,721	2,097	2,467	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	253	334	400	500	525	利润总额	83	153	247	340	441
应付账款	49	79	98	129	165	所得税	13	22	36	49	64
其他	28	85	58	74	91	净利润	71	131	211	290	377
流动负债合计	331	499	556	703	781	少数股东损益	0	0	7	10	14
长期借款	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	71	131	204	280	362
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.86	0.76	0.59	0.81	1.05
其他	10	0	0	0	0	主要财务比率					
非流动负债合计	10	0	0	0	0		2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
负债合计	341	499	556	703	781	成长能力					
少数股东权益	0	12	19	30	44	营业收入	20.3%	45.2%	43.9%	32.3%	28.3%
股本	86	172	344	344	344	营业利润	15.3%	70.6%	67.1%	39.9%	31.8%
资本公积	549	489	351	351	351	归属于母公司净利润	17.2%	84.7%	56.1%	37.3%	29.6%
留存收益	236	315	450	669	947	获利能力					
其他	0	0	0	0	0	毛利率	32.7%	33.1%	36.0%	36.5%	36.6%
股东权益合计	871	988	1,165	1,394	1,687	净利率	14.5%	18.4%	19.9%	20.7%	20.9%
负债和股东权益	1,212	1,487	1,721	2,097	2,467	ROE	12.7%	14.1%	19.2%	22.3%	24.1%
现金流量表						ROIC	10.8%	10.5%	14.6%	16.8%	18.5%
单位:百万元	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E	偿债能力					
净利润	71	131	211	290	377	资产负债率	28.1%	33.5%	32.3%	33.5%	31.6%
折旧摊销	6	12	20	26	31	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
财务费用	16	14	19	22	25	流动比率	3.36	2.44	2.54	2.50	2.69
投资损失	0	0	0	0	0	速动比率	3.09	2.20	2.29	2.23	2.38
营运资金变动	(184)	(128)	(173)	(185)	(205)	营运能力					
其它	120	33	14	11	15	应收账款周转率	2.8	2.8	2.9	3.0	3.0
经营活动现金流	30	62	92	164	242	存货周转率	4.5	4.5	4.9	5.2	5.1
资本支出	(9)	(179)	(60)	(60)	(60)	总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8
长期投资	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
其他	(98)	(59)	0	0	0	每股收益	0.86	0.76	0.59	0.81	1.05
投资活动现金流	(107)	(237)	(59)	(60)	(60)	每股经营现金流	0.34	0.36	0.27	0.48	0.70
债权融资	0	1	0	0	0	每股净资产	10.13	5.67	3.33	3.97	4.78
股权融资	554	26	34	0	0	估值比率					
其他	91	0	(22)	17	(84)	市盈率	16.9	19.1	24.5	17.9	13.8
筹资活动现金流	646	27	12	17	(84)	市净率	1.4	2.6	4.4	3.7	3.0
汇率变动影响	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	21.8	13.7	8.4	6.1	4.7
现金净增加额	568	(149)	44	121	98	EV/EBIT	23.2	14.9	9.0	6.6	5.0

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

公司投资评级的量化标准

买入: 相对强于市场基准指数收益率 15%以上;

增持: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内,分析师基于当时对该股票的研究状况,未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定,研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形;亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性,缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级;分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息,投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5%以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

看淡: 相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级: 由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内,分析师基于当时对该行业的研究状况,未给予投资评级等相关信息。

暂停评级: 由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性,缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级;分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息,投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司授权的客户使用。本公司不会因接收人收到本研究报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本研究报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的研究报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本研究报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本研究报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本研究报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本研究报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本研究报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有研究报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本研究报告的全部或部分内容，不得将本研究报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司书面授权的引用、转发或刊载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn