

昆明机床 (600806.SH)

金属加工机械行业

评级: 中性 维持评级

业绩点评

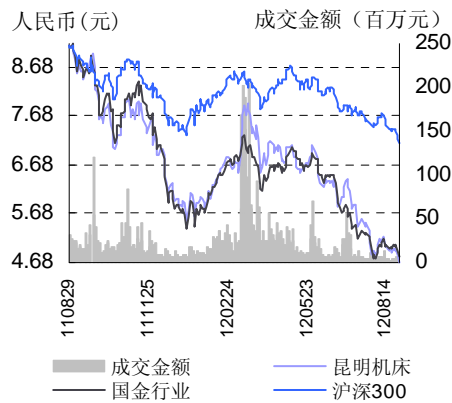
市价(人民币): 4.68元

行业景气低迷, 业绩持续下滑

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

| | |
|--------------|-----------|
| 已上市流通A股(百万股) | 390.19 |
| 流通港股(百万股) | 140.89 |
| 总市值(百万元) | 24.85 |
| 年内股价最高最低(元) | 9.15/4.68 |
| 沪深300指数 | 2228.20 |
| 上证指数 | 2055.71 |



相关报告

- 《毛利率有所回升, 订单压力较大》, 2012.4.26
- 《昆明机床业绩点评》, 2012.3.30
- 《新签订单环比下降, 毛利率未有回升》, 2011.10.28

董亚光 分析师 SAC 执业编号: S1130511030005
(8621)61038289
dongyaguang@gjzq.com.cn

高懿 联系人
(8621)60870933
gaoyi@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

| 项目 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|-------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 摊薄每股收益(元) | 0.336 | 0.103 | 0.044 | 0.065 | 0.101 |
| 每股净资产(元) | 2.59 | 2.64 | 2.55 | 2.49 | 2.46 |
| 每股经营性现金流(元) | 0.24 | 0.00 | 0.05 | 0.11 | 0.11 |
| 市盈率(倍) | 29.36 | 57.81 | 107.70 | 73.19 | 47.45 |
| 行业优化市盈率(倍) | 47.10 | 38.33 | 50.17 | 50.17 | 50.17 |
| 净利润增长率(%) | -17.38% | -69.40% | -56.71% | 47.15% | 54.24% |
| 净资产收益率(%) | 12.98% | 3.89% | 1.74% | 2.63% | 4.10% |
| 总股本(百万股) | 531.08 | 531.08 | 531.08 | 531.08 | 531.08 |

来源: 公司年报、国金证券研究所

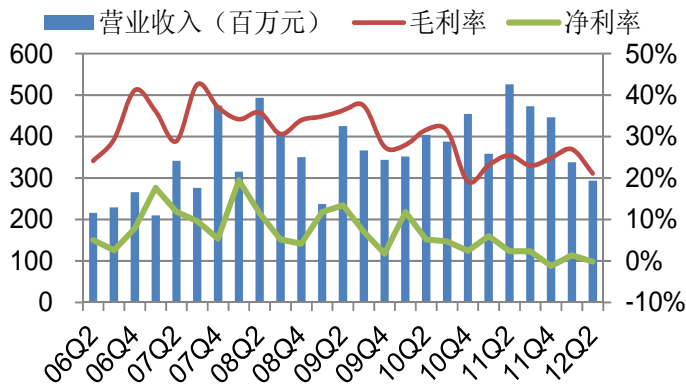
业绩简评

- 公司上半年实现营业收入 631.7 百万元, 同比下降 28.64%; 归属母公司的净利润 3.6 百万元, 同比减少 91.60%, EPS 为 0.01 元。上半年营业利润为 -9.5 百万元, 同比下降 125.58%, 扣除非经常性损益的净利润为 -8.2 百万元, 同比下降 119.61%。公司拟大幅下调全年经营目标, 将收入目标降至 1,500 百万元, 净利润目标降至 20 百万元。

经营分析

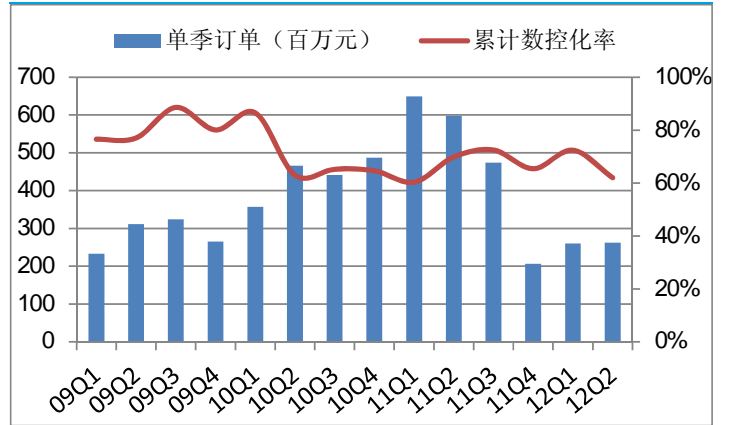
- **机床行业景气低迷:** 1-7 月国内金属切削机床产量为 45 万台, 同比下降 16%, 其中数控金属切削机床产量为 12 万台, 同比减少 18.37%。数控金切机单月产量经历了 1 季度的小幅回升后, 6 月开始环比下降, 7 月单月产量仅 1.7 万台, 环比下降 17.24%。目前欧美经济处于低位波动状态, 国内经济增速放缓, 机床行业状况市场下滑和盈利下降严重。总体上公司重大精密产品面临下游行业产能过剩、高端进口挤占空间的问题; 同时, 中小型普通产品定单减少, 大重型产品提货延迟, 行业竞争加剧。
- **2 季度毛利率显著下滑:** 公司上半年综合毛利率为 24.24%, 与 11 年同期基本持平。但 2 季度毛利率出现显著下滑, 单季度毛利率降至 21.1%, 比 11 年 2 季度下降了 4.37 个百分点, 同时环比也下降了 6 个百分点; 毛利率的下滑与收入结构中毛利率较低的龙门镗占比上升有关。
- **费用率上升, 净利率下滑:** 公司上半年管理费用率为 12.78%, 比 11 年同期增加了 4.8 个百分点; 销售费用率为 8.43%, 比 11 年同期增加了 1.15 个百分点。虽然上半年营业费用总体同比下降了 17.37%, 但远低于销售利润的降幅, 导致净利率大幅下滑。上半年净利率仅为 0.55%, 同比减少了 4 个百分点, 而 2 季度净利率更是下滑至 -0.18%。
- **存货压力仍较大:** 公司上半年存货达到 1,055 百万元的新高, 比年初增加了 71 百万元; 而预收账款却仅为 383 百万元, 比年初减少了 50 百万元。公司库存产成品积压现象较为严重, 其中包括普通机床产品 422 台, 数控机床产品 78 台, 其它产品 86 台, 公司面临较大的去库存压力。

图表1: 公司各季度销售收入和利润率

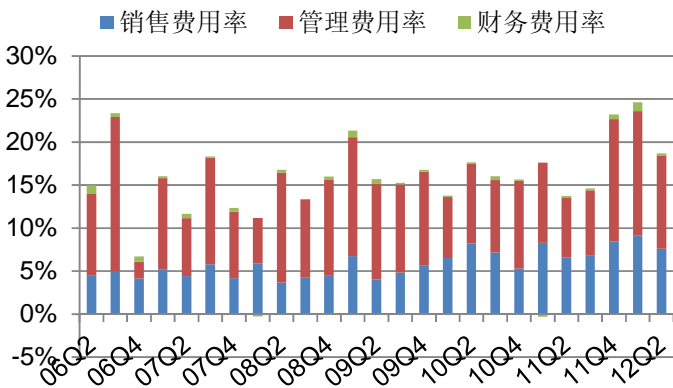


来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表2: 公司各季度订单及数控化率

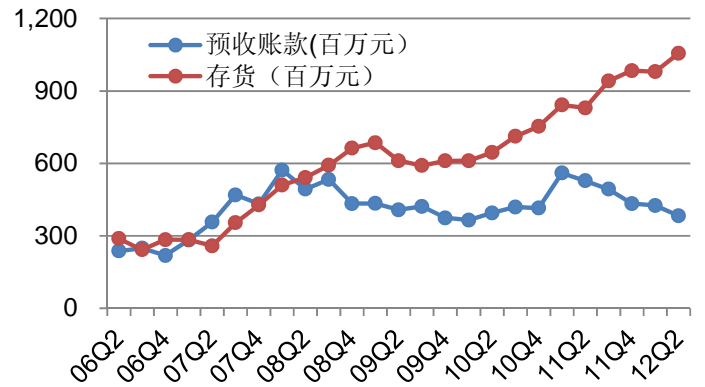


图表3: 公司各季度三项费用率

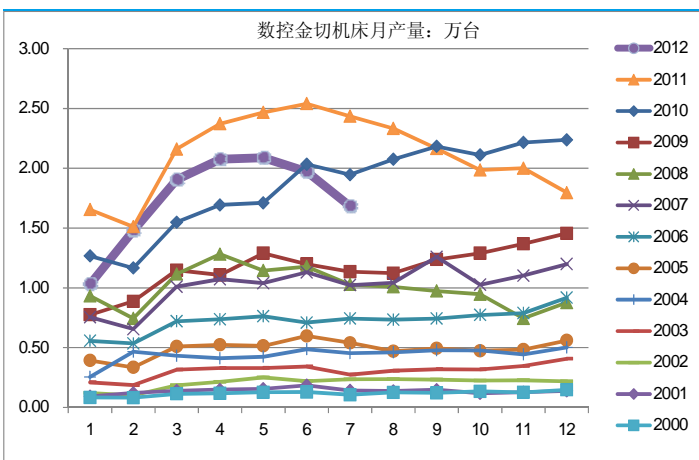


来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表4: 公司各季度存货及预收账款

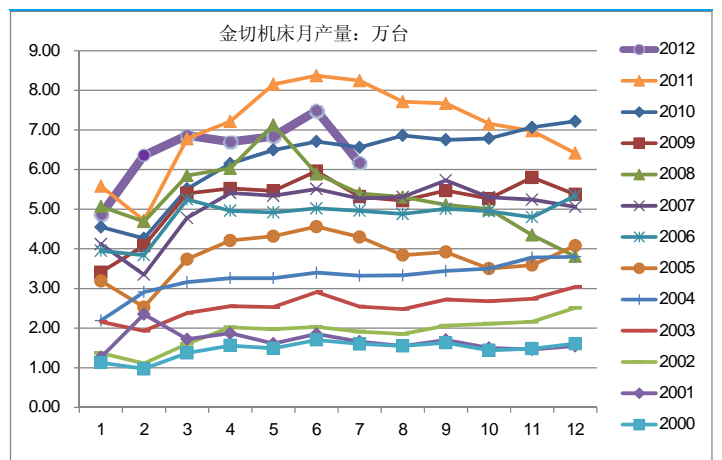


图表5: 国内数控金切机床月度产量



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表6: 国内普通金切机床月度产量



- **投资收益下降:** 上半年公司投资收益为 2.56 百万元, 同比下降 14.59%。其中, 对联营和合营企业的投资收益为 0.62 百万元, 同比下降 79.38%, 主要是合资公司昆明道斯和联营公司西安瑞特的净利润较上年度都下降所致, 其中西安瑞特上半年亏损 1.5 百万元。
- **新签订单及数控化率均有所下滑:** 公司上半年新增订单 522 百万元, 同比下降 58.14%。其中 2 季度单季度订单与 1 季度基本持平, 同比下降 56.19%。上半年数控化率为 62%, 较 11 年同期下降了 7.8 个百分点; 1 季度略有回升的订单数控化率在 2 季度大幅下滑, 2 季度订单数控化率仅 51.68%, 比 1 季度环比下降了 10.4 个百分点。
- **资金紧张, 短期借款增加:** 由于存货增加, 当期公司的经营性现金流为流出 3.24 百万元, 因资金紧张, 公司增加了银行短期贷款, 上半年短期借款为 125 百万元, 比年初增加了 25 百万元。期末公司货币资金为 141 百万元, 比年初减少了 51 百万元。
- **拟出售福建昆机:** 公司 8 月 10 日通过云南省产权交易所挂牌转让持有的福建昆机 50% 股权, 挂牌价格为 100 万元。

盈利预测和投资建议

- 鉴于机床行业景气和公司机床产品订单复苏较慢, 我们下调了对公司的盈利预测, 预计 12-14 年营业收入分别为 1,418、1,515 和 1,681 百万元, 净利润分别为 23.62、34.76 和 53.61 百万元, 同比增长-56.71%, 47.15%和 54.24%, EPS 分别为 0.044、0.065 和 0.101 元。
- 公司当前股价对应 2012 年 107.7 倍 PE, 由于行业需求仍未回暖, 我们维持“中性”评级。

图表7: 分项业务预测

| 项 目 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 机床产品销售及加工 | | | | | | |
| 销售收入(百万元) | 1,117.62 | 1,355.56 | 1,543.02 | 1,157.26 | 1,215.13 | 1,336.64 |
| 增长率(YOY) | -14.17% | 21.29% | 13.83% | -25.00% | 5.00% | 10.00% |
| 毛利率 | 34.35% | 28.68% | 25.99% | 25.50% | 26.00% | 26.00% |
| 销售成本(百万元) | 733.67 | 966.77 | 1,142.04 | 862.16 | 899.19 | 989.11 |
| 增长率(YOY) | -11.88% | 31.77% | 18.13% | -24.51% | 4.30% | 10.00% |
| 毛利(百万元) | 383.95 | 388.79 | 400.98 | 295.10 | 315.93 | 347.53 |
| 增长率(YOY) | -18.23% | 1.26% | 3.13% | -26.40% | 7.06% | 10.00% |
| 占总销售额比重 | 81.45% | 84.84% | 85.49% | 81.61% | 80.20% | 79.51% |
| 占主营业务利润比重 | 81.94% | 89.35% | 91.87% | 88.40% | 87.65% | 87.16% |
| 高效节能压缩机 | | | | | | |
| 销售收入(百万元) | 155.61 | 200.79 | 256.73 | 256.73 | 295.24 | 339.53 |
| 增长率(YOY) | -23.26% | 29.04% | 27.86% | 0.00% | 15.00% | 15.00% |
| 毛利率 | 18.63% | 10.79% | 14.50% | 15.00% | 15.00% | 15.00% |
| 销售成本(百万元) | 126.62 | 179.12 | 219.51 | 218.22 | 250.95 | 288.60 |
| 增长率(YOY) | -23.10% | 41.47% | 22.55% | -0.58% | 15.00% | 15.00% |
| 毛利(百万元) | 28.99 | 21.67 | 37.23 | 38.51 | 44.29 | 50.93 |
| 增长率(YOY) | -23.95% | -25.24% | 71.77% | 3.45% | 15.00% | 15.00% |
| 占总销售额比重 | 11.34% | 12.57% | 14.22% | 18.10% | 19.49% | 20.20% |
| 占主营业务利润比重 | 6.19% | 4.98% | 8.53% | 11.54% | 12.29% | 12.77% |
| 其它 | | | | | | |
| 销售收入(百万元) | 98.97 | 41.35 | 5.10 | 4.08 | 4.70 | 4.93 |
| 增长率(YOY) | 70.03% | -58.22% | -87.65% | -20.00% | 15.00% | 5.00% |
| 毛利率 | 56.22% | 59.70% | -33.74% | 5.00% | 5.00% | 5.00% |
| 销售成本(百万元) | 43.33 | 16.67 | 6.83 | 3.88 | 4.46 | 4.68 |
| 增长率(YOY) | 11.45% | -61.53% | -59.04% | -43.17% | 15.00% | 5.00% |
| 毛利(百万元) | 55.64 | 24.68 | -1.72 | 0.20 | 0.23 | 0.25 |
| 增长率(YOY) | 187.79% | -55.64% | -106.98% | -111.86% | 15.00% | 5.00% |
| 占总销售额比重 | 7.21% | 2.59% | 0.28% | 0.29% | 0.31% | 0.29% |
| 占主营业务利润比重 | 11.87% | 5.67% | -0.39% | 0.06% | 0.07% | 0.06% |
| 销售总收入(百万元) | 1,372.20 | 1,597.71 | 1,804.86 | 1,418.08 | 1,515.07 | 1,681.10 |
| 销售总成本(百万元) | 903.62 | 1,162.56 | 1,368.38 | 1,084.26 | 1,154.61 | 1,282.40 |
| 毛利(百万元) | 468.58 | 435.15 | 436.48 | 333.82 | 360.46 | 398.71 |
| 平均毛利率 | 34.15% | 27.24% | 24.18% | 23.54% | 23.79% | 23.72% |

来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表8: 财务报表预测

损益表 (人民币百万元)

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|--------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 主营业务收入 | 1,372 | 1,598 | 1,805 | 1,418 | 1,515 | 1,681 |
| 增长率 | | 16.4% | 13.0% | -21.4% | 6.8% | 11.0% |
| 主营业务成本 | -904 | -1,163 | -1,368 | -1,084 | -1,155 | -1,282 |
| %销售收入 | 65.9% | 72.8% | 75.8% | 76.5% | 76.2% | 76.3% |
| 毛利 | 469 | 435 | 436 | 334 | 360 | 399 |
| %销售收入 | 34.1% | 27.2% | 24.2% | 23.5% | 23.8% | 23.7% |
| 营业税金及附加 | -1 | -2 | -8 | -6 | -8 | -8 |
| %销售收入 | 0.1% | 0.1% | 0.4% | 0.4% | 0.5% | 0.5% |
| 营业费用 | -70 | -108 | -134 | -128 | -129 | -143 |
| %销售收入 | 5.1% | 6.8% | 7.4% | 9.0% | 8.5% | 8.5% |
| 管理费用 | -155 | -141 | -170 | -156 | -159 | -160 |
| %销售收入 | 11.3% | 8.8% | 9.4% | 11.0% | 10.5% | 9.5% |
| 息税前利润 (EBIT) | 242 | 184 | 125 | 45 | 65 | 88 |
| %销售收入 | 17.6% | 11.5% | 6.9% | 3.1% | 4.3% | 5.2% |
| 财务费用 | -5 | -4 | -3 | -9 | -10 | -8 |
| %销售收入 | 0.4% | 0.2% | 0.2% | 0.6% | 0.6% | 0.5% |
| 资产减值损失 | -28 | -1 | -63 | -26 | -20 | -22 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 12 | 10 | 7 | 3 | 3 | 3 |
| %税前利润 | 5.0% | 4.9% | 10.7% | 11.3% | 7.3% | 4.8% |
| 营业利润 | 220 | 189 | 66 | 13 | 38 | 60 |
| 营业利润率 | 16.1% | 11.8% | 3.6% | 0.9% | 2.5% | 3.6% |
| 营业外收支 | 28 | 12 | 3 | 14 | 3 | 3 |
| 税前利润 | 248 | 201 | 69 | 27 | 41 | 63 |
| 利润率 | 18.1% | 12.6% | 3.8% | 1.9% | 2.7% | 3.8% |
| 所得税 | -35 | -27 | -17 | -4 | -6 | -9 |
| 所得税率 | 14.1% | 13.6% | 24.1% | 15.0% | 15.0% | 15.0% |
| 净利润 | 213 | 173 | 52 | 23 | 35 | 54 |
| 少数股东损益 | -3 | -5 | -2 | -1 | 0 | 0 |
| 归属于母公司的净利润 | 216 | 178 | 55 | 24 | 35 | 54 |
| 净利率 | 15.7% | 11.2% | 3.0% | 1.7% | 2.3% | 3.2% |

现金流量表 (人民币百万元)

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|----------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 213 | 173 | 52 | 23 | 35 | 54 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非现金支出 | 64 | 41 | 106 | 70 | 72 | 78 |
| 非经营收益 | -17 | -9 | -1 | 40 | 7 | 6 |
| 营运资金变动 | -154 | -76 | -156 | -107 | -55 | -77 |
| 经营活动现金净流 | 106 | 129 | 1 | 26 | 59 | 60 |
| 资本开支 | -119 | -70 | -165 | -56 | -47 | -28 |
| 投资 | 0 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| 其他 | 10 | 5 | 6 | 3 | 3 | 3 |
| 投资活动现金净流 | -109 | -64 | -159 | -54 | -44 | -25 |
| 股权募资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 债权募资 | 0 | -24 | 54 | -12 | 97 | 56 |
| 其他 | -44 | -25 | 0 | -12 | -82 | -81 |
| 筹资活动现金净流 | -44 | -49 | 54 | -24 | 15 | -25 |
| 现金净流量 | -48 | 16 | -104 | -52 | 30 | 10 |

资产负债表 (人民币百万元)

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金 | 280 | 296 | 192 | 140 | 170 | 180 |
| 应收款项 | 384 | 382 | 403 | 390 | 398 | 425 |
| 存货 | 610 | 753 | 984 | 1,040 | 1,076 | 1,159 |
| 其他流动资产 | 40 | 53 | 159 | 56 | 60 | 66 |
| 流动资产 | 1,314 | 1,485 | 1,739 | 1,626 | 1,704 | 1,830 |
| %总资产 | 64.9% | 66.1% | 67.9% | 67.0% | 68.1% | 70.3% |
| 长期投资 | 56 | 61 | 62 | 63 | 62 | 62 |
| 固定资产 | 564 | 609 | 668 | 688 | 691 | 671 |
| %总资产 | 27.9% | 27.1% | 26.1% | 28.3% | 27.6% | 25.7% |
| 无形资产 | 44 | 43 | 44 | 49 | 44 | 40 |
| 非流动资产 | 710 | 763 | 820 | 801 | 799 | 775 |
| %总资产 | 35.1% | 33.9% | 32.1% | 33.0% | 31.9% | 29.7% |
| 资产总计 | 2,024 | 2,248 | 2,559 | 2,428 | 2,503 | 2,605 |
| 短期借款 | 70 | 46 | 100 | 148 | 244 | 299 |
| 应付款项 | 583 | 686 | 885 | 774 | 786 | 844 |
| 其他流动负债 | 78 | 56 | 58 | 96 | 97 | 101 |
| 流动负债 | 731 | 788 | 1,043 | 1,017 | 1,127 | 1,244 |
| 长期贷款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 其他长期负债 | 15 | 29 | 59 | 0 | 0 | 0 |
| 负债 | 746 | 817 | 1,102 | 1,017 | 1,127 | 1,245 |
| 普通股股东权益 | 1,217 | 1,374 | 1,402 | 1,357 | 1,322 | 1,307 |
| 少数股东权益 | 62 | 57 | 55 | 54 | 54 | 54 |
| 负债股东权益合计 | 2,024 | 2,248 | 2,559 | 2,428 | 2,503 | 2,605 |

比率分析

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E | 2014E |
|------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 每股指标 | | | | | | |
| 每股收益 | 0.508 | 0.336 | 0.103 | 0.044 | 0.065 | 0.101 |
| 每股净资产 | 2.864 | 2.587 | 2.640 | 2.555 | 2.490 | 2.461 |
| 每股经营现金净流 | 0.249 | 0.243 | 0.001 | 0.048 | 0.112 | 0.113 |
| 每股股利 | 0.050 | 0.050 | 0.020 | 0.130 | 0.130 | 0.130 |
| 回报率 | | | | | | |
| 净资产收益率 | 17.74% | 12.98% | 3.89% | 1.74% | 2.63% | 4.10% |
| 总资产收益率 | 10.66% | 7.93% | 2.13% | 0.97% | 1.39% | 2.06% |
| 投入资本收益率 | 15.42% | 10.78% | 6.08% | 2.43% | 3.41% | 4.49% |
| 增长率 | | | | | | |
| 主营业务收入增长率 | -12.21% | 16.43% | 12.97% | -21.43% | 6.84% | 10.96% |
| EBIT增长率 | -19.44% | -23.79% | -32.43% | -64.27% | 46.01% | 34.89% |
| 净利润增长率 | -21.95% | -17.38% | -69.40% | -56.71% | 47.15% | 54.24% |
| 总资产增长率 | 5.89% | 11.03% | 13.83% | -5.12% | 3.10% | 4.08% |
| 资产管理能力 | | | | | | |
| 应收账款周转天数 | 48.3 | 48.8 | 54.1 | 75.0 | 75.0 | 75.0 |
| 存货周转天数 | 257.2 | 214.0 | 231.6 | 350.0 | 340.0 | 330.0 |
| 应付账款周转天数 | 78.8 | 64.9 | 79.2 | 120.0 | 117.0 | 114.0 |
| 固定资产周转天数 | 123.4 | 111.2 | 111.0 | 151.2 | 147.2 | 132.5 |
| 偿债能力 | | | | | | |
| 净负债/股东权益 | -16.43% | -17.49% | -6.30% | 0.54% | 5.38% | 8.80% |
| EBIT利息保障倍数 | 44.4 | 46.2 | 36.6 | 5.1 | 6.7 | 10.6 |
| 资产负债率 | 36.83% | 36.33% | 43.07% | 41.91% | 45.03% | 47.77% |

来源: 公司公告, 国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

| 日期 | 一周内 | 一月内 | 二月内 | 三月内 | 六月内 |
|----|-----|-----|-----|-----|------|
| 买入 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 增持 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 |
| 中性 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 |
| 减持 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 评分 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.57 |

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

| 日期 | 评级 | 市价 | 目标价 |
|--------------|----|-------|-----|
| 1 2010-10-28 | 增持 | 10.59 | N/A |
| 2 2011-03-23 | 增持 | 12.92 | N/A |
| 3 2011-04-29 | 中性 | 10.61 | N/A |
| 4 2011-08-23 | 中性 | 9.65 | N/A |
| 5 2011-10-28 | 中性 | 7.64 | N/A |
| 6 2012-03-30 | 中性 | 6.62 | N/A |
| 7 2012-04-26 | 中性 | 6.71 | N/A |

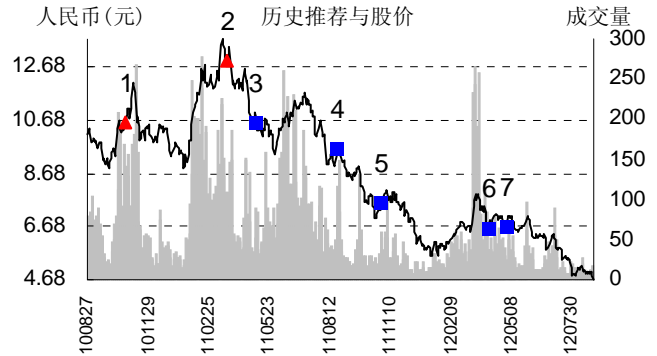
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6-12个月内上涨幅度在5%-20%；
- 中性：预期未来6-12个月内变动幅度在-5%-5%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在5%以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------------|---------------------------------|----------------------------|
| 电话: (8621)-61038271 | 电话: 010-6621 6979 | 电话: 0755-33516015 |
| 传真: (8621)-61038200 | 传真: 010-6621 5599-8803 | 传真: 0755-33516020 |
| 邮箱: researchsh@gjzq.com.cn | 邮箱: researchbj@gjzq.com.cn | 邮箱: researchsz@gjzq.com.cn |
| 邮编: 201204 | 邮编: 100032 | 邮编: 518026 |
| 地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼 | 地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层 | 地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B |