

2018年03月26日

兖州煤业 (600188.SH)

动态分析

异地扩张进入收获期

投资要点

- ◆ **利润大幅增长**: 2017年公司实现收入1512.28亿元,同比增长47.85%;归属于上市公司股东的净利润67.71亿元,同比增长213.19%;公司整体毛利率16.63%,同比提升3.8个百分点;EPS为1.38元,拟每股派股息0.48元/股(含税)。
- ◆ **增长动力来自煤炭价量齐升**: 2017年公司煤炭产量8562万吨,同比增长28.3%,产量增长主要来自鄂尔多斯和澳大利亚项目投产和联合煤矿收购完成并表。价格方面,2017年公司商品煤销售均价501元/吨,较上年上涨110元/吨,幅度为28.14%。吨煤煤炭生产成本270元/吨,同比上涨27元/吨,幅度为12.94%。
- ◆ **四季度单季度业绩创2012年3季度以来新高**: 公司四季度实现净利润49.12亿元,环比增长24.65%,净利润率为6.21%。单季度EPS为0.40元,创2012年三季度以来的最高。
- ◆ **内生增长动力充足**: 2018年公司的增量仍依赖两大新基地的产能释放。鄂尔多斯石拉乌素煤矿、营盘壕煤矿新增核定产能2200万吨,澳大利亚地莫拉本煤矿三期工程新增产能700万吨;2017年9月1日完成对联合煤矿收购,公司权益商品煤产量约为1600-1700万吨左右;2019年山东万福煤矿也将投产运营。上述项目的产能释放是公司未来2-3年业绩增长动力,也成为行业内少数的有内生增长的公司。
- ◆ **投资建议**: 我们预计2018-2020年公司的EPS分别为1.96元、1.59元和1.88元,净资产收益率为17.2%、12.7%、13.8%,公司是煤炭板块中内生增长动力最充足的公司,给予“增持-A”的投资评级。

风险提示: 经济增长低于预期; 环保监管风险; 汇率风险; 煤矿达产不及预期的风险。

财务数据与估值

会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	101,982.2	151,227.8	150,294.9	158,397.3	156,013.1
同比增长(%)	47.8%	48.3%	-0.6%	5.4%	-1.5%
营业利润(百万元)	2,319.4	9,011.8	12,860.0	10,362.1	12,301.2
同比增长(%)	176.4%	288.5%	42.7%	-19.4%	18.7%
净利润(百万元)	2,064.6	6,770.6	9,606.7	7,797.4	9,258.5
同比增长(%)	140.2%	227.9%	41.9%	-18.8%	18.7%
每股收益(元)	0.42	1.38	1.96	1.59	1.88
PE	29.6	9.0	6.4	7.8	6.6
PB	1.5	1.1	1.1	1.0	0.9

数据来源: 贝格数据华金证券研究所

煤炭 | 动力煤 III

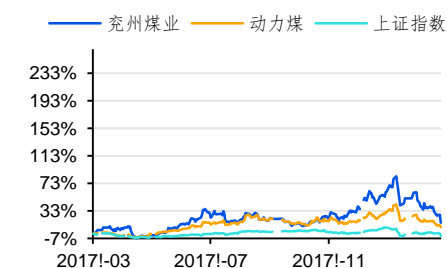
 投资评级 **增持-A(首次)**

股价(2018-03-23) 12.44元

交易数据

总市值(百万元)	61,105.48
流通市值(百万元)	36,820.78
总股本(百万股)	4,912.02
流通股本(百万股)	2,959.87
12个月价格区间	9.95/20.64元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-19.3	-8.56	22.36
绝对收益	-23.45	-12.46	18.79

分析师

杨立宏

 SAC 执业证书编号: S0910518030001
 yanglihong@huajinsec.cn

相关报告

内容目录

一、2017年净利润同比增长 213.19%.....	3
二、量价齐升推动业绩	3
1、2017年煤炭销量同比增长 28.3%，价格同比上升 28.14%	3
3、异地扩张进入收获期，兖煤澳洲和鄂尔多斯基地贡献增大	5
二、四季度净利润创 2012 年三季度以来最高水平	6
三、未来 2-3 年增量主要来自内蒙古和澳大利亚两大基地.....	7
四、盈利预测与投资评级.....	7
四、风险提示.....	8

图表目录

图 1：2014-2017 年公司分业务收入 单位：千元	3
图 2：2014-2017 年公司分业务毛利 单位：千元	3
图 3：2012-2017 年商品煤产量 单位：千吨	4
图 4：2012-2017 年公司商品煤销量 单位：千吨	4
图 5：2004-2017 年公司煤炭板块资产收购	5
图 6：菏泽能化、兖煤澳洲、昊盛煤业 2016-2017 净利润对比 单位：千元	5
图 7：2017 年公司产量贡献	7
图 8：2017 年公司毛利贡献	7
表 1：公司煤炭吨煤价格、成本与毛利 单位：元/吨.....	4
表 2：公司煤炭分季度煤炭销量与价格 单位：万吨、元/吨	6

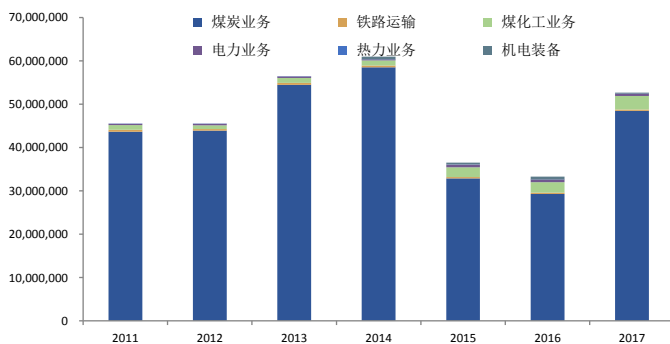
一、2017 年净利润同比增长 213.19%

3 月 24 日公司发布 2017 年报，实现营业总收入 1512.28 亿元，同比增长 47.85%；归属于上市公司股东的净利润 67.71 亿元，同比增长 213.19%；公司整体毛利率 16.63%，同比提升 3.8 个百分点；净利率为 4.48%，较上年提升 2.5 个百分点。EPS 为 1.38 元，拟每股派股息 0.48 元/股（含税）。

公司四季度单季营业收入 320.09 亿元，环比下降 17.06%；毛利率 28.76%，环比提升 13.0 个百分点；四季度实现净利润 49.12 亿元，环比增长 24.65%，净利率为 6.21%。单季度 EPS 分别为 0.36 元、0.29 元、0.32 元和 0.40 元。四季度单季度盈利为 2012 年三季度以来的最高。

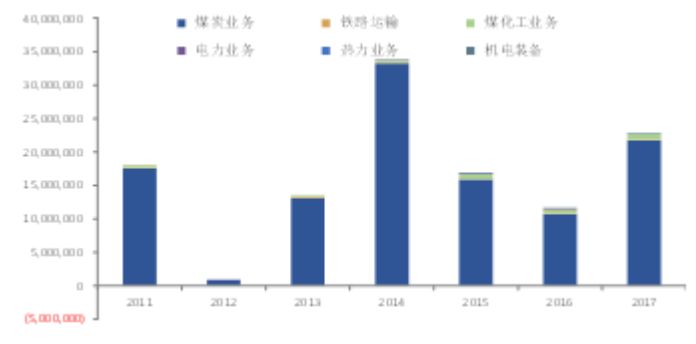
公司是中国和澳大利亚主要的煤炭生产商和销售商之一，同时经营煤化工、机电装备制造和电力及热力等业务。2017 年公司煤炭板块实现收入 484.72 亿元，同比增长 65.46%，实现毛利 217.35 亿元，同比增长 103.38%，占公司主营业务收入和毛利的比重分别为 92.03%和 95.15%，占比分别较上年提升 4.0 和 3.6 个百分点，是公司盈利的主要来源。

图 1：2014-2017 年公司分业务收入 单位：千元



资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 2：2014-2017 年公司分业务毛利 单位：千元



资料来源：公司公告，华金证券研究所

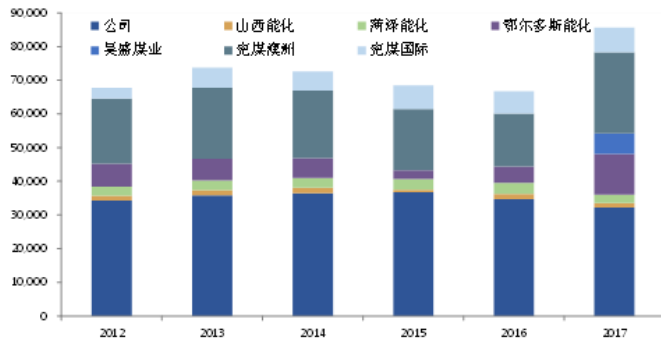
二、量价齐升推动业绩

1、2017 年煤炭销量同比增长 28.3%，价格同比上升 28.14%

2017 年公司煤炭产量为 8562 万吨，同比增长 1888 万吨，幅度为 28.3%；商品煤销量为 9680 万吨，同比增加 2183 万吨。增幅为 29.1%。

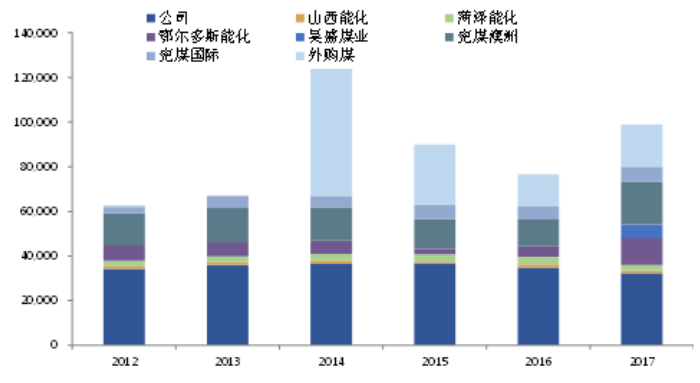
产量增长主要来自鄂尔多斯和澳大利亚。鄂尔多斯转龙湾矿、营盘壕煤矿、石拉乌素煤矿等投产运营，兖煤澳洲莫拉本煤矿井工项目于 2017 年下半年投产，同时公司完成对澳大利亚联合煤炭的收购，2017 年 9 月 1 日纳入合并报表。商品煤销量的增长则部分来自外购贸易煤的贡献。

图 3: 2012-2017 年商品煤产量 单位: 千吨



资料来源: 公司公告, 华金证券研究所

图 4: 2012-2017 年公司商品煤销量 单位: 千吨



资料来源: 公司公告, 华金证券研究所

煤炭销售均价大幅上升提升业绩。2017 年公司商品煤销售均价为 501 元/吨, 较上年上涨 110 元/吨, 幅度为 28.14%。吨煤煤炭生产成本为 270 元/吨, 同比上涨 27 元/吨, 幅度为 12.94%。

表 1: 公司煤炭吨煤价格、成本与毛利 单位: 元/吨

吨煤价格	2014	2015	2016	2017	YOY
集团合计	476	377	391	501	28.13%
公司	440	336	420	585	39.29%
山西能化	211	166	218	348	59.63%
菏泽能化	526	403	556	997	79.32%
鄂尔多斯能化	163	166	223	249	11.66%
吴盛煤业				296	-
兖煤澳洲	464	411	400	540	35.00%
兖煤国际	287	287	297	363	22.22%
外购煤	554	455	386	527	36.53%
吨煤成本	2014	2015	2016	2017	
集团合计	204	189	243	270	11.11%
公司	179	158	211	228	8.06%
山西能化	176	156	130	192	47.69%
菏泽能化	315	288	289	422	46.02%
鄂尔多斯能化	139	113	130	134	3.08%
吴盛煤业				144	-
兖煤澳洲	363	298	234	237	1.28%
兖煤国际	274	212	226	241	6.64%
外购煤	550	453	380	509	33.95%
吨煤毛利	2014	2015	2016	2017	
集团合计	272	188	148	231	56.08%
公司	260	178	209	357	70.81%
山西能化	34	10	88	156	77.27%
菏泽能化	211	115	267	575	115.36%
鄂尔多斯能化	24	54	93	115	23.66%
吴盛煤业				152	-
兖煤澳洲	101	114	166	303	82.53%
兖煤国际	14	75	71	122	71.83%

吨煤价格	2014	2015	2016	2017	YOY
外购煤	4	3	7	18	157.14%

资料来源：公司公告，华金证券研究所

3、异地扩张进入收获期，兖煤澳洲和鄂尔多斯基地贡献增大

受制于山东本部后续资源不足，公司近年来进行了持续的资源收购，主要布局于内蒙古鄂尔多斯和澳大利亚。目前这些收购项目陆续进入投产期，成为业绩增长的主要驱动力。

图 5：2004-2017 年公司煤炭板块资产收购

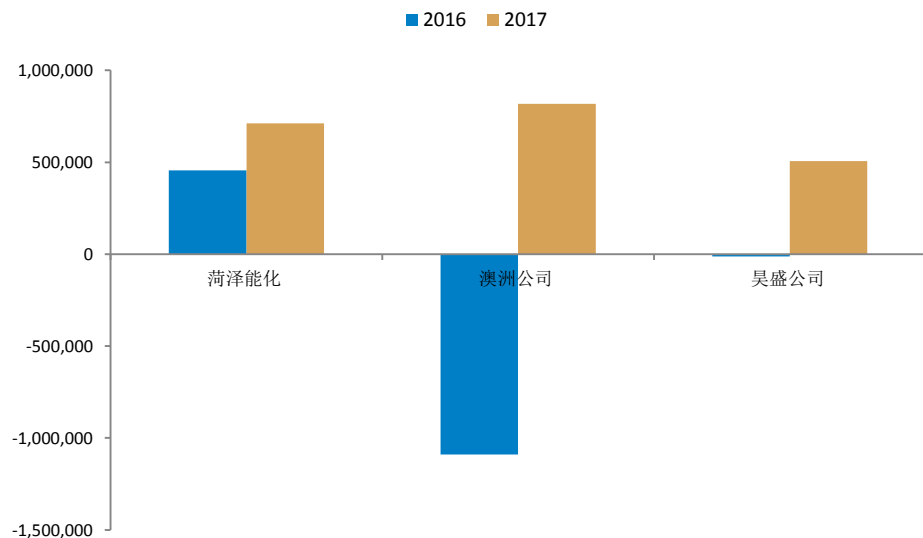


资料来源：公司公告，华金证券研究所

2017 年兖煤澳洲莫拉本二期工程投产，并完成对联合煤炭公司并购，加上煤价上涨，兖煤澳洲扭亏为盈，成为业绩的重要贡献力量。2017 年兖煤澳洲实现收入折合人民币 122.28 亿元，净利润 8.18 亿元，而上年净亏损 10.89 亿元。

2017 年内蒙古昊盛煤业旗下石拉乌素煤矿投产，核定产能为 1000 万吨，当年贡献产量 610 万吨，实现收入和净利润分别为 18.14 亿元和 5.05 亿元。

图 6：菏泽能化、兖煤澳洲、昊盛煤业 2016-2017 净利润对比 单位：千元



资料来源：公司公告，华金证券研究所

二、四季度净利润创 2012 年三季度以来最高水平

分季度来看，四季度公司收入 320.09 亿元，环比下降 17.06%，净利润 19.87 亿元，环比增长 24.65%，毛利率为 28.76%，环比提升 13 个百分点。单季度 EPS 为 0.40 元，前三个季度分别为 0.36 元、0.29 元和 0.32 元。四季度单季度盈利为 2012 年三季度以来的最高值。

四季度业绩的提升主要来自销量增长。2017 年四季度公司商品煤销量为 2564 万吨，环比三季度增加 608 万吨，增幅为 31.08%，增量主要来自兖煤国际、昊盛煤业和兖煤澳洲。

从价格来看，四季度销售均价 520 元/吨，环比三季度增加 3 元/吨，上升幅度为 2.66%。四季度煤炭生产成本 209 元/吨，环比增加 2 元/吨，增长幅度为 0.96%，吨煤毛利较三季度得以环比提升 3.61% 至 292 元。煤炭板块单季度实现收入 128.65 亿元，环比增长 34.43%。但这与公司营业收入环比变化相背离，我们推测为低毛利的其他业务减少所致，这也能解释为什么收入环比下降而盈利反而提升，四季度公司营业成本环比下降幅度为 29.89%，而毛利率环比 3 季度大幅提升 13 个百分点。

表 2：公司煤炭分季度煤炭销量与价格 单位：万吨、元/吨

单季度销量	1Q2017	2Q2017	3Q2017	4Q2017
集团合计	1803	1669	1956	2564
公司	806	831	757	827
山西能化	40	45	18	29
菏泽能化	63	57	56	61
鄂尔多斯能化	275	156	331	451
昊盛煤业	125	86	151	248
兖煤澳洲	326	325	486	790
兖煤国际	169	168	158	159
单季度吨煤价格	1Q2017	2Q2017	3Q2017	4Q2017
集团合计	510	502	489	502
公司	610	567	588	575
山西能化	370	332	322	356
菏泽能化	1,045	921	991	1,025
鄂尔多斯能化	225	229	247	271
昊盛煤业	286	289	299	302
兖煤澳洲	533	427	525	599
兖煤国际	510	502	489	502
单季度吨煤毛利	1Q2017	2Q2017	3Q2017	4Q2017
集团合计	293	269	282	292
公司	367	324	371	368
山西能化	207	135	60	179
菏泽能化	723	505	512	544
鄂尔多斯能化	125	75	118	120
昊盛煤业	178	68	170	157
兖煤澳洲	274	198	301	359

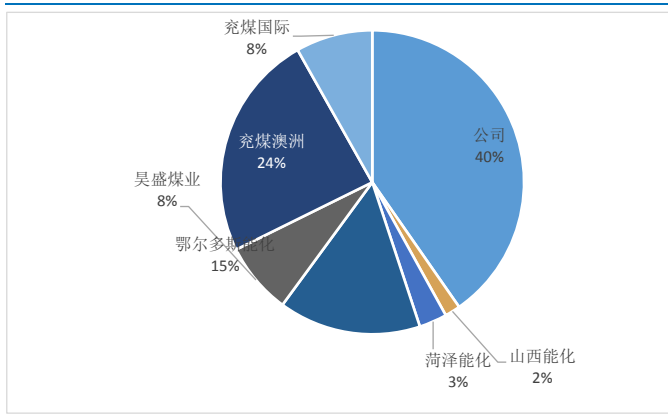
单季度销量	1Q2017	2Q2017	3Q2017	4Q2017
兖煤国际	93	28	126	248

资料来源：公司公告，华金证券研究所

三、未来 2-3 年增量主要来自内蒙古和澳大利亚两大基地

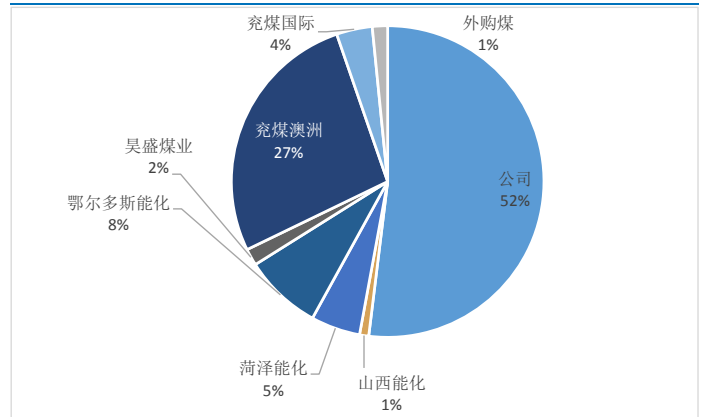
公司近年来通过战略调整和异地收购重构了煤炭生产格局，建立了澳大利亚和内蒙古鄂尔多斯两大外埠生产基地。2017 年兖煤澳洲对煤炭板块商品煤销量、收入和毛利的贡献比重分别为 24.10%、21.53%和 26.91%，鄂尔多斯基地对公司商品煤销量、煤炭收入和毛利的贡献分别为 22.79%、9.12%和 9.82%，已经成为公司的两大重要增长极。

图 7：2017 年公司产量贡献



资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 8：2017 年公司毛利贡献



资料来源：公司公告，华金证券研究所

目前山东基地煤炭仍贡献了 43%的产量和 57%的毛利，2019 年山东万福煤矿也将投产，继续为山东地区增加权重，但从长期来看，公司的增长动力仍将依赖外埠，特别是澳大利亚。

从煤炭可采储量来看，2017 年，山东煤炭可采储量为 3.34 亿吨，占公司全部可采储量的比重为 12.67%，澳大利亚、鄂尔多斯煤炭可采储量的占比分别为 9.29%和 77.66%。

2018 年公司的增量仍依赖两大新基地的产能释放。鄂尔多斯石拉乌素煤矿、营盘壕煤矿分别于 2017 年 1 月及 2017 年 9 月投入生产，新增核定产能 2200 万吨，澳大利亚地莫拉本煤矿三期工程 11 月建成投产，新增产能 700 万吨；2017 年 9 月 1 日完成对联合煤矿收购的资产交割，公司获得商品煤产量约 2400-2500 万吨左右，权益商品煤产量约为 1600-1700 万吨左右，通过本次收购，公司已经成为澳大利亚最大的独立煤炭生产商，并跨入亿吨级煤炭企业行列。2019 年山东万福煤矿也将投产运营。上述项目的产能释放是公司未来 2-3 年业绩增长动力，也使公司成为行业内少数的有内生增长的公司。

四、盈利预测与投资评级

煤价方面，我们预计 2018 年煤炭政策性收紧的方向开始转变，政府将有序释放已建成未核准产能以产能置换方式进入市场，供应松动，同时经济面临回落压力，煤炭供需将由不足到平衡状态过渡，煤炭价格高位盘整。公司煤价跟随市场波动，年度均价小幅回落。

销量方面,石拉乌素、营盘壕、莫拉本的产能释放将为公司增加 2000 万吨左右的煤炭销量,同时联合煤矿全年并表,成本会跟随通胀小幅上升,我们预计公司 2018-2020 年煤炭板块的销售收入 622 亿元、626 和 636 亿元。

其他板块,我们预计甲醇板块受到油价回升的影响,盈利空间提升,铁路、电力、热力与机电装备板块保持平稳。

根据上述假设,我们预计 2018-2020 年公司的 EPS 分别为 1.96 元、1.59 元和 1.88 元,净资产收益率为 17.2%、12.7%、13.8%,公司是煤炭板块中内生增长动力最充足的公司,给予“增持-A”的投资评级。

四、风险提示

公司面临行业方面的风险主要有经济增长低于预期以及环保监管从严的风险;

公司方面的风险包括:煤炭境外销售分别以美元、澳元计价,澳元、美元与人民币之间的汇率波动可能会造成汇兑损益;矿井达产情况不及预期。

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E	(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	101,982.2	151,227.8	150,294.9	158,397.3	156,013.1	年增长率					
减:营业成本	88,944.4	126,088.0	120,287.6	129,275.1	126,315.2	营业收入增长率	47.8%	48.3%	-0.6%	5.4%	-1.5%
营业税费	1,646.2	3,056.5	3,306.5	3,081.0	3,206.7	营业利润增长率	176.4%	288.5%	42.7%	-19.4%	18.7%
销售费用	2,580.4	3,848.3	4,478.8	4,810.5	4,326.2	净利润增长率	140.2%	227.9%	41.9%	-18.8%	18.7%
管理费用	3,628.1	4,389.3	4,689.2	5,939.0	5,198.9	EBITDA 增长率	16.5%	103.9%	25.2%	-11.8%	8.8%
财务费用	2,219.5	3,665.7	4,373.0	4,210.9	3,911.2	EBIT 增长率	57.0%	178.5%	36.3%	-15.4%	11.2%
资产减值损失	1,375.4	2,223.4	1,332.5	1,643.7	1,733.2	NOPLAT 增长率	132.5%	216.6%	41.1%	-15.4%	11.2%
加:公允价值变动收益	-31.1	60.2	-14.3	2.2	3.3	投资资本增长率	-3.8%	33.4%	12.3%	-21.8%	16.4%
投资和汇兑收益	762.1	958.9	1,047.0	922.7	976.2	净资产增长率	18.7%	51.4%	2.1%	8.0%	8.0%
营业利润	2,319.4	9,011.8	12,860.0	10,362.1	12,301.2	盈利能力					
加:营业外净收支	816.8	1,308.6	1,062.7	1,062.7	1,144.7	毛利率	12.8%	16.6%	20.0%	18.4%	19.0%
利润总额	3,136.1	10,320.5	13,922.7	11,424.8	13,445.9	营业利润率	2.3%	6.0%	8.6%	6.5%	7.9%
减:所得税	843.5	2,458.6	3,480.7	2,856.2	3,361.5	净利润率	2.0%	4.5%	6.4%	4.9%	5.9%
净利润	2,064.6	6,770.6	9,606.7	7,797.4	9,258.5	EBITDA/营业收入	8.3%	11.4%	14.4%	12.1%	13.3%
						EBIT/营业收入	4.5%	8.4%	11.5%	9.2%	10.4%
						偿债能力					
						资产负债率	64.9%	60.3%	61.8%	59.1%	54.9%
						负债权益比	185.2%	152.2%	162.0%	144.4%	121.6%
						流动比率	0.82	1.05	1.46	1.06	1.19
						速动比率	0.77	0.98	1.41	1.01	1.15
						利息保障倍数	2.05	3.45	3.94	3.46	4.15
						营运能力					
						固定资产周转天数	103	90	107	97	93
						流动营业资本周转天数	-31	-30	-14	-20	-21
						流动资产周转天数	159	129	181	197	203
						应收帐款周转天数	15	13	15	14	14
						存货周转天数	8	8	8	8	8
						总资产周转天数	502	405	481	472	476
						投资资本周转天数	228	176	215	192	186
						费用率					
						销售费用率	2.5%	2.5%	3.0%	3.0%	2.8%
						管理费用率	3.6%	2.9%	3.1%	3.7%	3.3%
						财务费用率	2.2%	2.4%	2.9%	2.7%	2.5%
						三费/营业收入	8.3%	7.9%	9.0%	9.4%	8.6%
						投资回报率					
						ROE	4.9%	12.3%	17.2%	12.7%	13.8%
						ROA	1.6%	4.0%	5.1%	4.1%	4.9%
						ROIC	4.4%	14.4%	15.3%	11.5%	16.4%
						分红指标					
						DPS(元)	0.12	0.48	0.68	0.52	0.64
						分红比率	28.6%	34.8%	35.0%	32.8%	34.2%
						股息收益率	1.0%	3.9%	5.5%	4.2%	5.2%
						业绩和估值指标					
						EPS(元)	0.42	1.38	1.96	1.59	1.88
						BVPS(元)	8.56	11.18	11.34	12.48	13.70
						PE(X)	29.6	9.0	6.4	7.8	6.6
						PB(X)	1.5	1.1	1.1	1.0	0.9
						P/FCF	-22.9	-9.3	2.3	9.6	29.8
						P/S	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
						EV/EBITDA	9.7	5.2	4.6	3.9	3.9
						CAGR(%)	55.2%	8.7%	132.5%	55.2%	8.7%
						PEG	0.5	1.0	0.0	0.1	0.8
						ROIC/WACC	0.7	2.4	2.6	1.9	2.7

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

杨立宏声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com