

证券研究报告—动态报告/公司快评

新三板

通用设备制造业

万通液压 (830839)

无评级

重大事件快评

2020 年 10 月 19 日

液压油缸专业供应商，着力机械部件国产替代

证券分析师：彭若恒

pengruoheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520060002

事项：

公司于 10 月 14 日获证监会核准公开发行并进入精选层，公司入层选择以净利润为为核心的标准“市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1,500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2,500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%”。公司市值按停牌前最后交易日计算为 12.47 亿元，2019/2018 年按入层指标计算的净利润分别为 3386/4320 万元，加权平均净资产收益率 14.26/22.10%。本次拟公开发行募集资金 1.4 亿元，其中 7,560 万元、5,230 万元、2,000 万元将分别用于“年产 20000 支重载车辆油气弹簧项目”、“年产 7000 套挖掘机专用高压油缸项目”、“液压技术研发中心项目”，其余补充流动资金。

国信新三板观点：1) 公司为国内中高压液压油缸专业供应商，掌握液压油缸及油气弹簧核心生产技术，产品高端化发展；2) 下游重点客户建立牢固合作关系，具备军品承制资格；3) 公司 2019/2020H1 实现收入 3.14/1.47 亿元，同比-14.97%/+1.96%，归母净利润 0.41/0.26 亿元，同比-5.42%/+45.58%，2019 年 EPS 为 0.68 元，PE 为 29.11 倍；4) 风险提示：经济周期波动、客户集中度较高、核心技术失密、技术更新落后、应收账款较大、新冠疫情短期业绩冲击；5) 投资建议：公司作为中高压油缸专业供应商，在重点突破的自卸卡车专用油缸，采矿及工程用机械装备专用油缸领域已具备一定的产品和市场优势，在战略核心新产品油气弹簧方面已掌握关键核心技术及小规模生产能力。液压油缸为装备制造业领域中的关键一环，受到产业政策支持，同时产品创新、工艺技术、产品质量和客户关系建立带来较高壁垒，整体来看国内液压行业保持持续快速增长，市场空间广阔，但高性能液压元件国产化率依然较低，具有较大的进口替代空间，公司凭借多年大力研发投入，已积累丰富技术和较领先的生产工艺，未来有望持续向高端领域突破，本次募投项目一方面将实现战略新品油气弹簧的规模化生产，一方面将向挖掘机液压缸领域重点投入，有望打开具良好前景的崭新市场，在实现收入利润增厚的同时扩大综合竞争优势，建议持续关注。

评论：

■ 国内中高压液压油缸专业供应商，重点突破自卸卡车、采矿液压支架等领域，下游重点客户建立牢固合作关系

公司成立于 2004 年，专注于机械传动装置液压油缸细分领域，为中高压油缸专业供应商，主要产品应用于自卸卡车、采矿及工程用机械装备，并着力突破特种车辆油气弹簧，不断向国外产品主导的高端市场延伸。通过多年业内深耕，公司已具备较深厚技术积累，油缸产品具有可靠性、安全性、环境适应性高等特点，质量过硬，具备较强的竞争优势。公司主要产品加工生产线完整，生产工艺团队经验丰富，平均工作年限 10 年以上，能够有效掌控液压油缸生产全流程，并于 2015 年获得军品承制资格认证，并被编入《中国人民解放军装备承制单位名录》。

公司致力于液压产品的研发和应用，拥有国内领先的研发能力、一流的研发平台和专业技术队伍，持续关注产品的性能提升与生产技术进步。公司为高新技术企业，省级企业技术中心、山东省特种液压油缸工程技术研究中心、山东省液压设备动员中心、山东省院士工作站、山东科技大学产学研基地，与北京理工大学、河南科技大学、青岛科

技大学等高校开展密切合作,掌握了关键技术,当前已授权专利 32 项,其中发明专利 7 项,实用新型专利 24 项。公司与下游主要客户形成了长期稳定的合作关系,包括一些行业知名龙头企业,目前包括宏昌专用车、河南骏通、中集集团等等专用汽车主机厂商;郑煤机、兖矿东华和山西平阳等煤炭综采装备制造企业。由于液压油缸下游重型工业设备对于液压产品的性能及稳定性要求较高,因此客户对油缸供应商选择标准较高,一旦选定供应商不会轻易改变。而在战略新产品油气弹簧领域,公司已开始为中冶宝钢、徐工汽车等国内知名企业提供多桥重型运输车等特种车辆配套,此外公司与中航科技等军工集团下属特种设备制造企业保持良好业务关系。

■ 王万法为控股股东,与其家人共持公司九成股权,管理层在机械及汽车领域的技术管理经验丰富

王万法为公司控股股东和实控人,其子王刚、其妻孔祥娥、其女王梦君为一致行动人,四人分别持股 42.74%、18.89%、17.04%、11.35%,共控制公司股份 90.01% (发行后预计为 73.83%),公司无其他持股 5%以上股东。管理层方面,王万法任公司董事长,创立公司前历任多个机械或汽车厂主要负责人,王刚任公司董事和总经理,从一线管理岗位起步已在公司有十余年工作经验,其余高管 4 名,机械相关一线技术背景较强,公司董监高(除实控人及其一致行动人和近亲)共持股 1.43% (发行后预计为 1.17%),其中高管共持股 0.79% (发行后预计为 0.65%)。

表 1: 公司核心管理层情况

人员	公司职务、身份	个人履历
王万法	实控人、控股股东、董事长	1953 年出生,本科学历,高级经济师。曾任五征集团副厂长,五莲县汽车汽修厂厂长,五莲县街头镇政府副镇长兼经委主任,日照市工业学校实习机械厂厂长,日照市日工机械有限公司董事长,2004 年至 2012 年任万通有限总经理兼执行董事,2012 年至 2014 年任万通有限董事长。2014 年 3 月起至今任公司董事长。
王刚	董事、总经理、一致性行动人	1980 年出生,研究生学历,中级经济师。2005 年起就职于万通有限,历任万通有限车间主任、采购部长、副总经理,2012 年起任万通有限总经理。2014 年 3 月起至今任公司董事、总经理。
景传明	董事、副总经理	1978 年出生,中专学历。曾就职于五莲县万全钢管厂,日照市工业学校实习机械厂,日照市日工机械有限公司,2004 年起就职于万通有限,从事生产制造及相关管理工作。2014 年 3 月起至今任公司董事、副总经理。
崔飞龙	总经理助理	1979 年出生,大专学历。曾就职于日照市工业学校实习机械厂,任检验站站长,2004 年起就职于万通有限,先后从事检验、技术、售后服务、质量管理等工作。2020 年 2 月起至今任公司总经理助理。
于善利	总经理助理	1975 年出生,大专学历。曾就职于五莲县莲峰陶瓷厂,日照市工业学校实习机械厂,任操作工,日照市日工机械有限公司,任车间吊耳班班长、试制组成员,2004 年至 2014 年就职于万通有限,从事生产制造及相关管理工作;2019 年 6 月至 2020 年 5 月任公司董事。2014 年 3 月至今任公司总经理助理。
历建慧	董事会秘书、财务负责人	1990 年出生,本科学历,中级会计师。2013 年至 2014 年就职于万通有限,从事财务工作;2014 年起至 2020 年先后从事信息披露、证券事务相关工作。2020 年 5 月起至今任公司董事会秘书、财务负责人。

资料来源:公开发行说明书,国信证券经济研究所整理

■ 主营分析: 自卸车专用油缸和机械装备用油缸为两大主要产品,油气弹簧为核心发展产品

公司主要产品为液压油缸,按应用领域,公司产品可分为自卸车专用油缸、机械装备用油缸和油气弹簧三类:

(1) 自卸车专用油缸: 主要用于自卸卡车的液压举升系统,公司 2004 年开发出首个自卸车前置油缸,2014 年、2017 年及 2020 年分别投入开发标载型前置缸、轻量化前置缸及超级重型前置缸,以满足不同使用环境下自卸车结构对油缸技术属性的偏好与需求。当前公司加工生产线完整,配备有成熟的拔管生产线等流水线,可独立完成从原材料采购至成品出厂的全部生产工序,因此对生产过程的控制能力较强。

(2) 机械装备用油缸: 可分为综采液压支架用油缸和工程机械油缸,前者主要用于煤矿综合采掘设备中的液压支架;后者广泛应用于工程机械领域,如起重机、挖掘机等。公司通过产品研发、先进设备和人才的引进及生产经验的积累,可自主设计生产缸径从 63 毫米至 630 毫米,实现了对国内煤机行业用液压油缸产品主要型号的覆盖,并成为了郑煤机股份“核心配套商”及兖矿东华“优秀配套商”。

(3) 油气弹簧: 为多桥重型运输车等特种车辆油气悬架的弹性及减震元件,具有良好的缓冲减震功能等优势,公司于 2015 年起开始自主研发,是当前重点发展的三大战略产品之一。公司通过对设计理论、密封结构、活塞杆热及表面处理等方面的大量研究与试验,不断引进技术人才,采购先进的加工及试验设备,并加强与高校院所的项目合作,现已掌握了油气弹簧产品的设计及制造工艺,逐步实现了油气弹簧产品的小批量生产,于 2019 年开始为特种车辆研发生产企业提供多桥重型运输车辆油气弹簧,包括中冶宝钢、徐工汽车等国内知名企业。

表 2: 公司主营产品情况特点及优势

序	产品分类	产品简介	主要应用设备	特点、优势、发展
1	自卸车专用油缸	主要用于自卸卡车的液压举升系统, 通过将液压能转换成机械能举起载货箱达到卸载货物的目的, 是自卸卡车的主要配件之一, 又可分为前置缸、中顶缸、侧翻缸、平推缸四种, 当前主要经营前置缸。	自卸卡车	(1) 公司当前主要经营前置多级缸, 已设计完成轻量化、标载、重型车辆使用的前置缸系列化产品。 (2) 公司具备完整的设计及生产加工能力, 并通过不断设计改进及新材料的应用, 使产品尺寸得以优化, 产品性能实现改良升级, 以满足市场需求。
2	机械装备用油缸	(1) 综采液压支架用油缸: 主要用于煤矿综合采掘设备中的液压支架, 为其主要组成部分立柱和千斤顶的核心部件。液压支架的主要作用是支护采场顶板, 维护安全作业空间, 推进工作面采运设备, 立柱与千斤顶分别支撑在底座、顶梁或掩护梁之间调节支架高度并承载重力, 具有较高的抗压抗弯强度和密封性能。 (2) 工程机械油缸	煤矿综合采掘设备, 矿山采掘设备 起重机、水泥湿喷机、圆锥破碎机、挖掘机等。	公司通过产品研发、先进设备和人才的引进及生产经验的积累, 可自主设计生产缸径从 63 毫米至 630 毫米, 实现了国内煤机行业用液压油缸产品主要型号的覆盖。 公司正不断拓展自身液压油缸产品的应用范围
3	油气弹簧	为汽车油气悬架的弹性及减震元件, 悬架系统为车架与车桥 (或车轮) 之间的一切传力连接装置的总称, 车辆的乘坐舒适性和车身的固有振动特性有关, 而车身的固有振动特性又与其悬架系统的特性密切相关。	多桥重型运输车、非公路自卸车、挂车及军用车等各类特种车辆	(1) 油气弹簧以气体作为弹性介质, 液体作为传力介质, 具有良好的缓冲减震功能, 提高了车辆的乘坐舒适性, 同时搭配电控液控系统还可调节车架的高度 (2) 公司现已掌握了油气弹簧产品的设计及制造工艺, 配备了先进实验仪器设备用于油气弹簧产品的研发, 掌握了多项关键生产技术, 已逐步实现油气弹簧产品的小批量生产。

资料来源: 公开发行说明书、公司官网, 国信证券经济研究所整理

表 3: 公司主要产品及应用示例

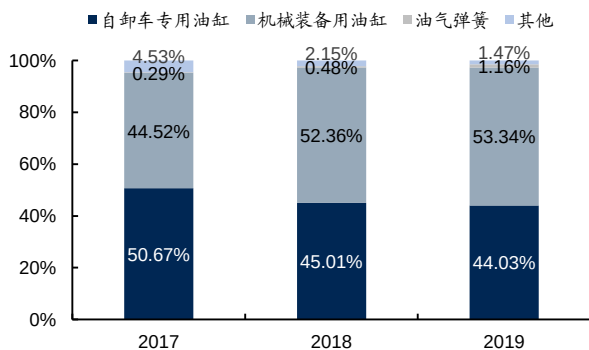
序	产品大类	具体产品或构成部件	应用机械部件	终端应用场景
1.	自卸车专用油缸			
		自卸车专用油缸	自卸车液压举升系统	自卸卡车
2.	机械装备用油缸			
		立柱及千斤顶	矿用液压支架	煤机
3.	油气弹簧			
		油气弹簧	油气悬架系统	多桥重型运输车

资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

从主营产品收入及结构来看, 2019 年主营产品收入为 3.11 亿元 (-14.76%), 其中自卸车专用油缸收入 1.37 亿元 (-16.61%) 占比 44.03%, 机械装备用油缸收入 1.66 亿元 (-13.17%) 占比 53.34%, 油气弹簧收入 360 万元 (+104.33%) 占比 1.16%, 其他收入 457 万元 (-41.76%) 占比 1.47%, 主要为冷拔管、油缸配件、液压站等的销售收入以及加工收入。

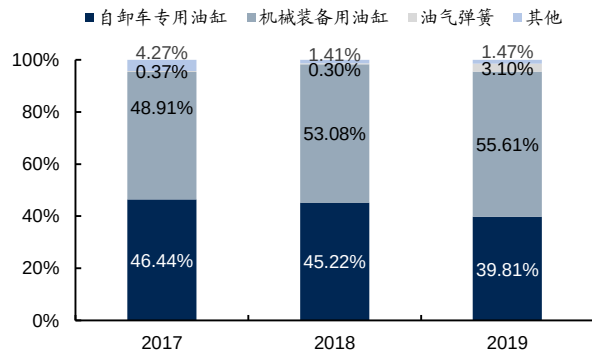
从毛利润及结构来看, 2019 年主营业务毛利润 8262 万元 (毛利率 26.55%), 其中自卸车专用油缸毛利润 3290 万元, 占比 39.81% (毛利率 24.01%), 机械装备用油缸毛利润 4595 万元, 占比 55.61% (毛利率 27.68%)、油气弹簧毛利润 257 万元, 占比 3.10% (毛利率 71.27%), 其他主营产品毛利润 122 万元, 占比 1.47% (毛利率 26.64%)。

图 1: 2017-2019 主营分产品收入占比



资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

图 2: 2017-2019 公司主营分产品毛利润占比



资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

公司主要客户为国有各大能源集团下属的矿用采掘设备公司、各大工程汽车主机厂商及其他工程机械装备公司，包括郑煤机、山西平阳、兖矿东华、宏昌专用车、恒天大迪、中集集团等，公司属于已进入前述企业合格供应商名录的液压油缸产品供应商，近年来与公司长期稳定地签署供货协议或下达供货订单，各年采购规模相对稳定，此外公司也向中航科技等军工集团下属特种设备制造企业提供产品。2017-2019 年公司前五大客户合计销售收入占营收比重分别为 69.26%、59.83%和 63.54%，具体情况如下：

表 4: 公司前五大客户情况

排序	2019 客户名称	占营收比重	2018 客户名称	占营收比重	2017 客户名称	占营收比重
1	郑煤机	25.47%	宏昌专用车	18.48%	宏昌专用车	25.67%
2	宏昌专用车	17.58%	郑州煤矿机械集团股份有限公司	16.76%	郑煤机	13.23%
3	河南骏通	9.81%	兖矿东华	8.74%	郑州蚂蚁煤矿机械设备有限公司	8.58%
4	山西平阳	8.90%	河南骏通	8.48%	恒天大迪	8.11%
5	兖矿东华	7.50%	恒天大迪	7.37%	兖矿东华	7.95%
	合计	69.26%	合计	59.83%	合计	63.54%

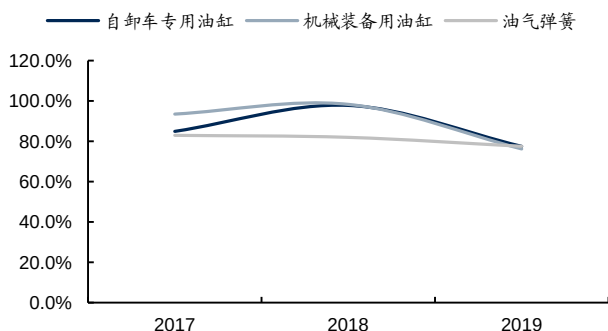
资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

注: 同一控制下的企业合并列示, 郑煤机包含郑州煤矿机械集团股份有限公司、郑州煤机综机设备有限公司; 宏昌专用车包含三河市新宏昌专用车有限公司、河北宏昌天马专用车有限公司; 山西平阳包含山西平阳重工机械有限责任公司、山西平阳煤机装备有限责任公司。

从主要产品产能利用率和产销率看来, 公司 2019 年自卸车专用油缸、机械装备用油缸、油气弹簧产能利用率分别为 77.53%、76.25%、77.56%, 产销率分别为 99.88%、103.22%、56.73%, 按照“以销定产”的模式经营。

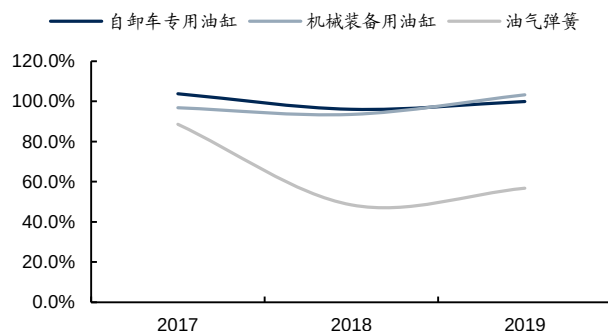
从主要产品销售区域分布看来, 公司产品在国内外均有销售, 2017-2019 年国内外销售收入占比分别为 95.97%、4.03%, 95.44%、4.56%, 95.34%、4.66%。

图 3: 2017-2019 主要产品产能利用率



资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

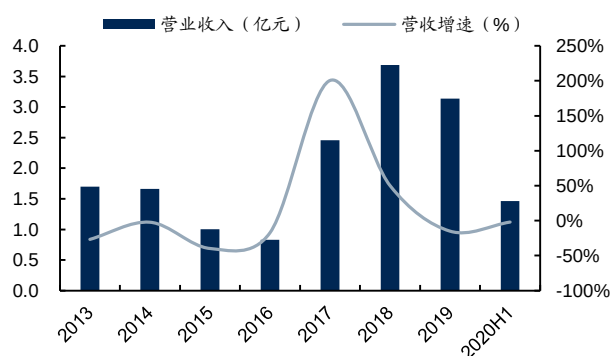
图 4: 2017-2019 主要产品产销率



资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

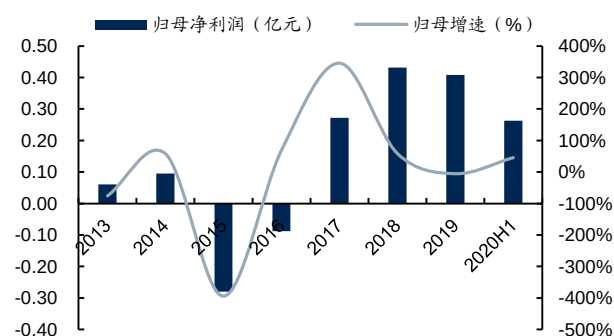
■ 公司财务指标

图 5：2013-2020H1 营业收入（亿元）



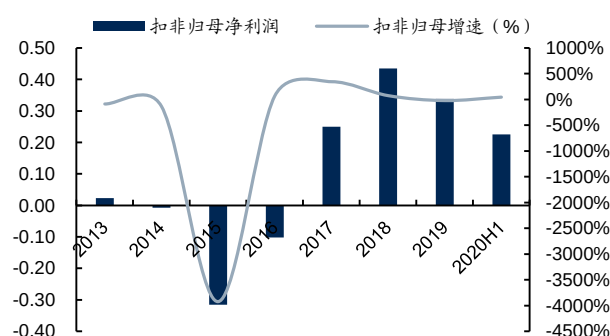
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 6：2013-2020H1 归母净利润（亿元）



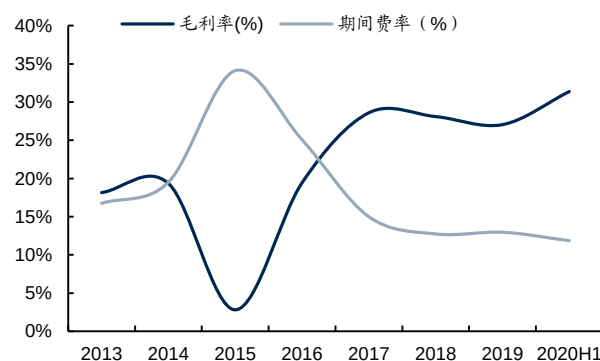
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 7：2013-2020H1 扣非归母及增速（亿元）



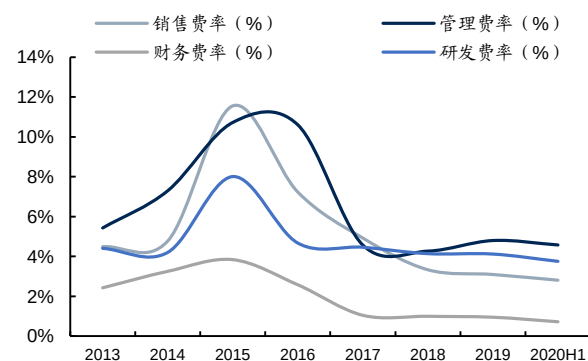
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 8：2013-2020H1 毛利率及期间费用率



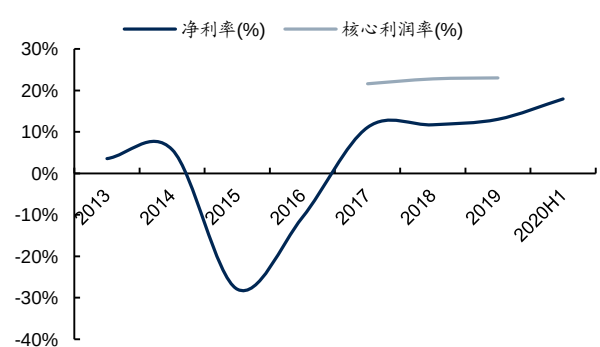
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 9：2013-2020H1 四项期间费用率

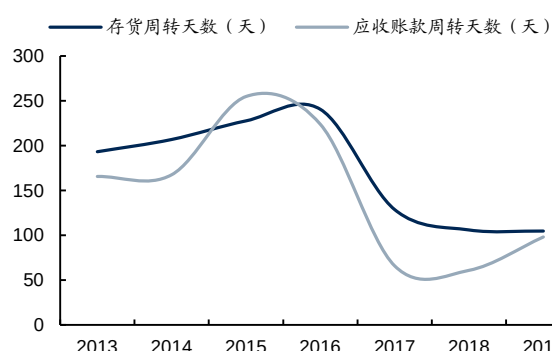


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

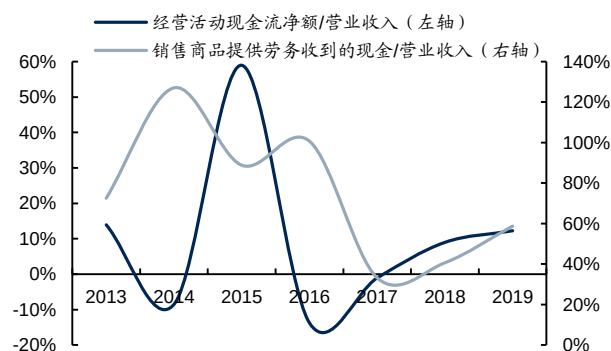
图 10：2013-2020H1 净利率及核心利润率



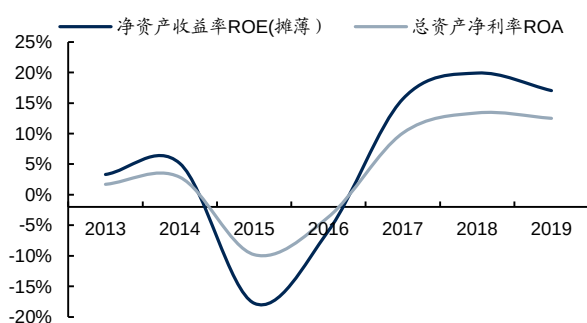
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理
核心利润率：毛利率-四项费用率-营业税金及附加/营收

图 11: 2013-2019 存货及应收周转天数


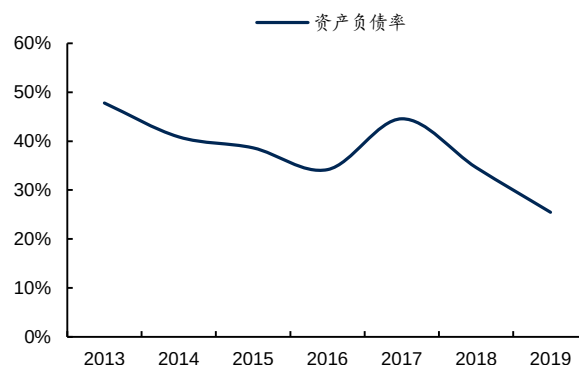
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 12: 2013-2019 现金流情况


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 13: 2013-2019 净资产收益率及总资产净利率


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 14: 2013-2019 资产负债率


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

■ 募投项目: 核心战略产品油气弹簧大规模产业化, 挖掘机高压油缸重点突破, 研发中心提升技术创新开发能力

本次拟公开发行募集资金 1.4 亿元, 其中 7,560 万元、5,230 万元、2,000 万元将分别用于“年产 20000 支重载车辆油气弹簧项目”、“年产 7000 套挖掘机专用高压油缸项目”、“液压技术研发中心项目”, 其余补充流动资金, 具体情况如下:

表 5: 募投项目情况

序号	项目名称	投资总额(万元)	拟募集资金(万元)	建设周期	具体内容
1	年产 20000 支重载车辆油气弹簧项目	7,560.00	6,000.00	1 年	利用公司现有厂房进行装修改造, 装修改造总建筑面积为 6,000 平方米, 根据油气弹簧的生产工艺需求进行相应的配套环境建设。
2	年产 7000 套挖掘机专用高压油缸项目	5,230.00	4,700.00	1 年	利用公司现有厂房进行装修改造, 装修改造总建筑面积为 2,254 平方米, 并根据高压油缸的生产工艺需求, 改造建设 600 平方米的无尘装配车间。
3	液压技术研发中心项目	2,000.00	1,300.00	1 年	将目前分布在研发部、技术部等部门的研发和技术资源进行有效整合, 成立液压技术研发中心。
4	补充流动资金	2,000.00	2,000.00	—	—
合计		16,790.00	14,000.00		

资料来源: 公开发行说明书, 国信证券经济研究所整理

(1) “年产 20000 支重载车辆油气弹簧项目”主要是战略核心新产品的规模化扩产, 将在现有技术和产品基础上, 掌握高压组合密封技术、双气室蓄能器技术、镜面抛光粗糙度控制技术等, 推动油气悬架系统国产化。在国家强制推广空气悬架, 相关升级产品油气悬架系统市场需求旺盛、市场前景可观的背景下, 项目建设有利于加快抢占市场先机, 并保持产品的技术领先性, 预计投资回收期 4.23 年 (含建设期 1 年)。

(2) “年产 7000 套挖掘机专用高压油缸项目”着重突破挖掘机市场领域, 公司自 2015 年起逐步尝试研发挖掘机油缸,

经过多年的技术积淀发行人已掌握新型材料密封导向、缓冲结构设计等关键核心技术，项目将在现有技术和产品基础上，顺应液压油缸高压化、小型化、轻量化发展趋势，加快突破核心关键技术，实现挖掘机高压油缸的研发及产业化。目前我国挖掘机销量保持持续稳定增长，但技术含量高、附加值高的高端油缸产品还需依赖进口，本项目有利于公司抢抓挖掘机国产化加速的有利时机，充分发挥公司上下游综合竞争优势，进一步提升市场占有率，提高行业地位，投资回收期4.86年（含建设期1年）。

（3）“液压技术研发中心项目”主要目的在于继续推进技术创新突破，掌握自主核心技术，强化向产业链高端环节延伸的能力，突破高端产品市场。公司将引进国际先进的实验、检测设备，配置充足的研发人员对先进油缸制造技术、系统集成控制技术进行重点研究和攻关，加快研发资源的整合优化。项目建设有利于加快提升液压产品的技术水平和性能指标，丰富产品品种系列，加快产业化生产，增强产品的供应能力，推动产品品质和制造成本进一步优化和提升。

■ 投资建议

公司作为中高压油缸专业供应商，在重点突破的自卸卡车专用油缸，采矿及工程用机械装备专用油缸领域已具备一定的产品和市场优势，在战略核心新产品油气弹簧方面已掌握关键核心技术及小规模生产能力。液压油缸为装备制造业领域中的关键一环，受到产业政策支持，同时产品创新、工艺技术、产品质量和客户关系建立带来较高壁垒，整体来看国内液压行业保持持续快速增长，市场空间广阔，但高性能液压元件国产化率依然较低，具有较大的进口替代空间，公司凭借多年大力研发投入，已积累丰富技术和较领先的生产工艺，未来有望持续向高端领域突破，本次募投项目一方面将实现战略新品油气弹簧的规模化生产，一方面将向挖掘机液压缸领域重点投入，有望打开具良好前景的崭新市场，在实现收入利润增厚的同时扩大综合竞争优势，建议持续关注。

■ **风险提示：**经济周期波动、客户集中度较高、核心技术失密、技术更新落后、应收账款较大、新冠疫情短期业绩冲击

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032