

公司研究/季报点评

2020年10月29日

交通运输/铁路运输 II

投资评级：增持（维持评级）

当前价格(元): 6.45
目标价格(元): 7.00

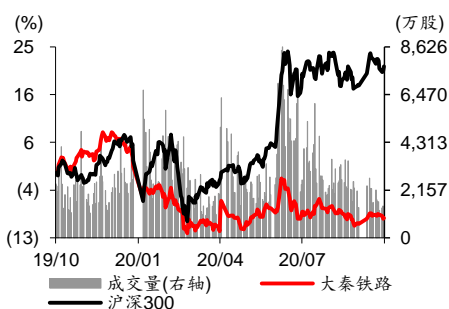
沈晓峰 SAC No. S0570516110001
研究员 SFC No. BCG366
021-28972088
shenxiaofeng@htsc.com

林霞颖 SAC No. S0570518090003
研究员 SFC No. BIX840
0755-82492284
linxiaying@htsc.com

相关研究

- 1《大秦铁路(601006 SH,增持): 西煤东运大动脉, 高股息静待修复》2020.09
- 2《大秦铁路(601006 SH,增持): 运输事故短暂拖累 8 月运量》2020.09
- 3《大秦铁路(601006 SH,增持): 需求不佳+竞争加剧, 拖累中报盈利》2020.08

一年内股价走势图



资料来源: Wind

受客运与浩吉线拖累, 3Q 低于预期

大秦铁路(601006)

3Q20 业绩低于预期, 或受客运业务与浩吉线拖累

1-9月/7-9月, 大秦铁路实现营业收入 527 亿元/192 亿元(同比-12%/-2%)、归母净利润 89/33 亿元(同比-26%/-18%)(公告 10/28)。三季度归母净利润低于我们预期(94 亿元)(报告 10/18)。我们认为, 7-9 月业绩同比下滑主要因为: 1) 去年同期业绩基数高; 2) 疫情影响出行心理, 使客运量同比下降; 3) 参股的浩吉铁路处于运营早期阶段, 货运量较少导致投资亏损。我们预计公司 2020/21/22 年 EPS 为 0.70/0.85/0.84 元, 目标价 7.00 元。考虑公司高分红承诺对应的高股息率, 维持“增持”评级。

受益经济复苏与进口煤收紧, 大秦线货运量在 3Q20 恢复正增长

7-9 月, 大秦线实现货运量 1.09 亿吨, 日均运量 118 万吨, 同比增长 3.34%。大秦线货运量的同比增长主要受益于国内经济生产恢复、进口煤政策收紧。在供给方面, 7-9 月全国原煤产量同比增加 1.3%, 其中大秦线主要货源地山西省的煤炭产量同比增长 12.3%。在需求方面, 全国发电量同比增长 6.2%, 其中火电同比增长 3.5%。在竞争结构方面, 7-9 月进口煤数量同比降低 31.9%, 使大秦线的竞争压力大幅减轻。

但是客运不佳与浩吉线亏损影响 3Q20 业绩

考虑 7-9 月总收入同比降低 2%但是大秦线货运量同比增长 3%, 我们判断拖累收入的主要是客运业务表现不佳。疫情对出行心理仍有较大影响, 7-9 月全国铁路客运量仍同比下降 33.1%。公司参股的浩吉铁路(2019 年 9 月底开通)处于运营早期, 货运量水平较低导致亏损, 使 3Q20 投资收益同比下降。此外, 公司在 3Q19 因会计政策变更(公告 2019/4/24)而减少所得税费用, 非经常事件造成利润基数较高。

冬季运煤旺季将至, “冷冬”或提升 4Q20 运煤需求

大秦线仍处于秋季例行检修期(10月7日至10月31日)(我的钢铁网), 秦港库存已在 10 月 28 日降低至 506 万吨, 低于去年同期 21%, 有较大补库存需求。受拉尼娜“冷冬”预期加强以及进口煤收紧的影响, 煤价处于较高水平(10 月以来秦港 Q5500 动力煤价格高于 600 元/吨), 贸易商有发运积极性。我们预计, 大秦线在 11-12 月的货运量有望保持高位。

高股息具有吸引力, 维持“增持”评级

根据公司 2020/21/22 年分红承诺, 每股股息将不低于 0.48 元/年, 对应股息率 7.4% (2020/10/28), 高股息率有较强吸引力。考虑 11-12 月用煤需求提升, 我们调整大秦线 2020/21/22 年运量预测至 4.02/4.35/4.35 亿吨(前值 4.00/4.35/4.35 亿吨); 但是考虑客运需要较长时间恢复, 我们下调 2020/21/22 年归母净利润预测至 105/127/125 亿元(前值为 107/128/126 亿元)。我们仍基于 10x 2020PE (公司在 2014-2019 年的历史 PE 中枢为 10 倍), 调整目标价至 7.0 元(前值 7.2 元), 维持“增持”评级。

风险提示: 煤炭需求下滑、运输结构恶化、公路治超放松。

公司基本资料

总股本(百万股)	14,867
流通 A 股(百万股)	14,867
52 周内股价区间(元)	6.34-8.22
总市值(百万元)	95,891
总资产(百万元)	149,366
每股净资产(元)	7.82

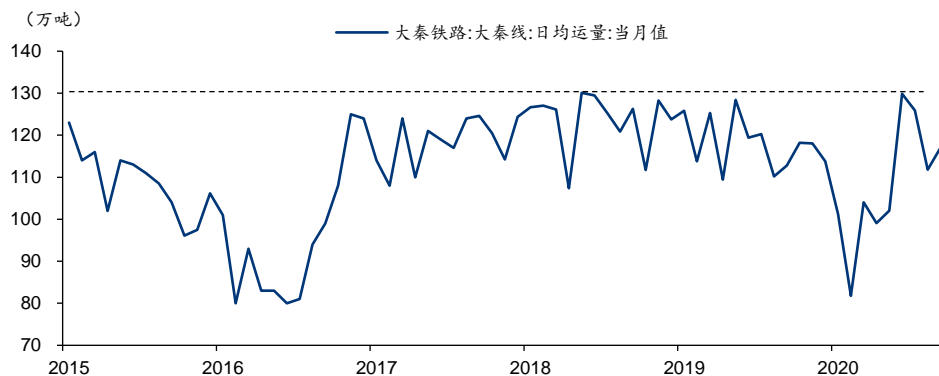
资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	78,345	79,917	72,047	80,616	83,571
+/-%	35.45	2.01	(9.85)	11.89	3.67
归属母公司净利润(百万元)	14,544	13,669	10,465	12,684	12,473
+/-%	8.99	(6.02)	(23.44)	21.19	(1.66)
EPS(元, 最新摊薄)	0.98	0.92	0.70	0.85	0.84
PE(倍)	6.60	7.02	9.17	7.56	7.69

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

图表1：大秦线日均货运量



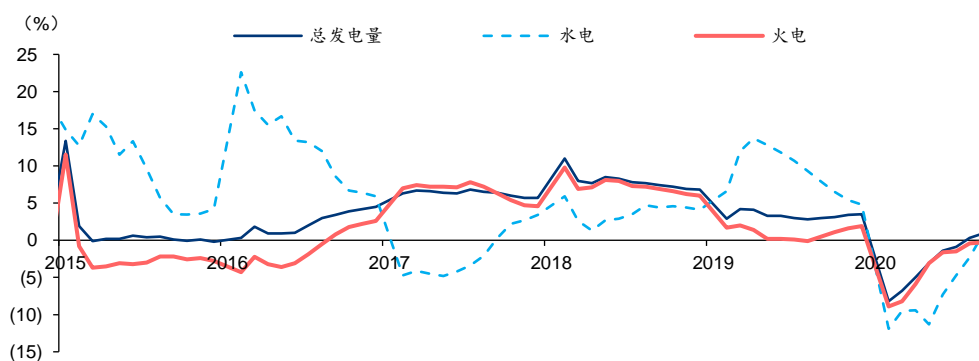
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表2：秦皇岛港煤炭库存



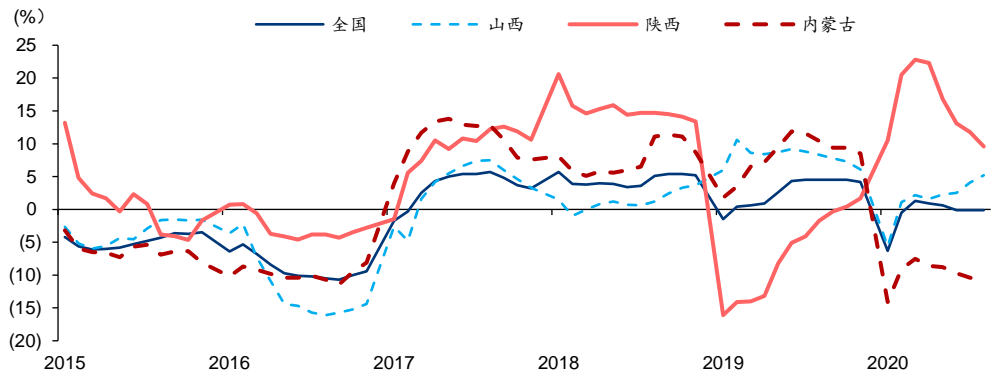
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表3：发电量累计同比增速



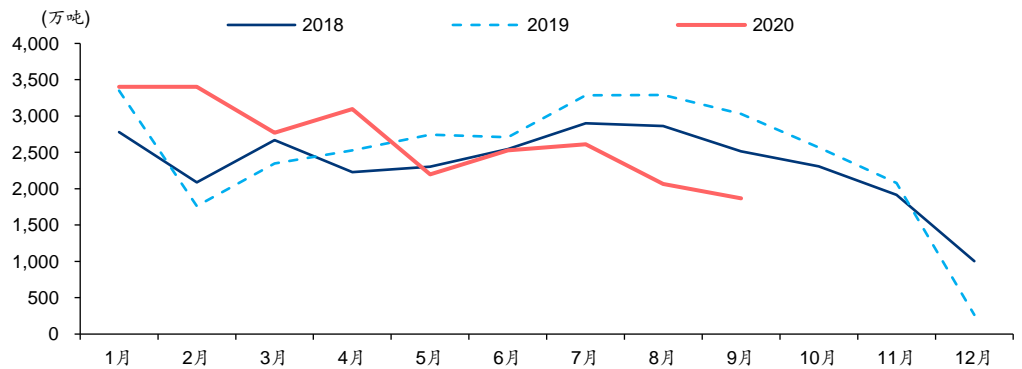
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表4：原煤产量累计同比增速



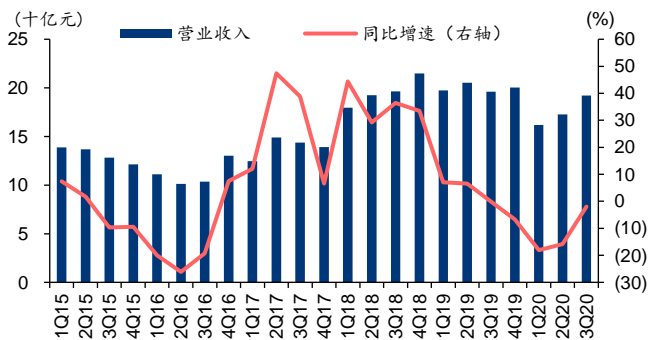
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表5：进口煤单月数量



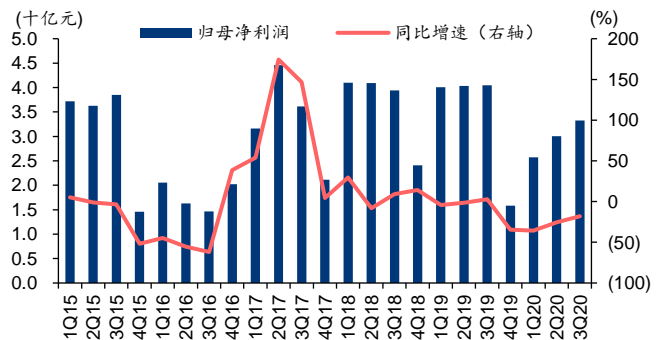
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表6：大秦铁路单季度营业收入



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表7：大秦铁路单季度归母净利润



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表8：利润简表

报告期	2020年	2019年	同比 增速	2020年	2019年	同比 增速	2020年	2019年	同比 增速
	三季报	三季报		第三季度	第三季度		中报	中报	
单位	百万元	百万元	%	百万元	百万元	%	百万元	百万元	%
营业收入	52,679	59,873	-12.02	19,223	19,606	-1.95	33,456	40,267	-16.92
营业成本	41,498	44,626	-7.01	14,964	14,934	0.20	26,533	29,692	-10.64
毛利润	11,181	15,246	-26.66	4,259	4,671	-8.82	6,922	10,575	-34.54
毛利率 (%)	21.23	25.46	-4.24	22.16	23.83	-1.67	20.69	26.26	-5.57
税金及附加	126	211	-40.40	66	68	-3.57	60	143	-58.03
销售费用	128	132	-3.01	49	47	3.23	79	85	-6.48
管理费用	378	435	-13.17	131	159	-17.67	247	277	-10.59
财务费用	66	91	-27.24	20	45	-55.37	46	46	0.10
加：其他收益	116	50	130.96	23	7	229.90	93	43	114.79
投资净收益	2,067	2,426	-14.79	680	782	-13.03	1,387	1,644	-15.63
加：其他项目	6	4	56.71	5	5	1.50	1	-1	-227.09
营业利润	12,672	16,856	-24.82	4,701	5,145	-8.63	7,970	11,711	-31.94
加：营业外收入	98	68	44.41	12	48	-76.09	86	20	343.24
减：营业外支出	145	101	43.50	66	41	62.06	78	60	30.82
利润总额	12,625	16,823	-24.95	4,647	5,153	-9.82	7,978	11,670	-31.64
减：所得税	2,785	3,602	-22.68	981	736	33.15	1,805	2,866	-37.03
净利润	9,840	13,221	-25.57	3,666	4,416	-16.99	6,174	8,804	-29.88
减：少数股东损益	939	1,132	-17.05	341	368	-7.32	598	764	-21.75
归母净利润	8,900	12,088	-26.37	3,325	4,048	-17.87	5,576	8,041	-30.65

资料来源：Wind、华泰证券研究所

考虑公司的可转债项目尚未发行，募投项目涉及的资产收购也未实施，我们在模型中暂未考虑该事项，与前次报告的假设相同（《大秦铁路（601006 SH，增持）：西煤东运大动脉，高股息静待修复》2020/9/28）。

我们仍基于 10x 2020PE（公司在 2014-2019 年的历史 PE 中枢为 10 倍），调整目标价至 7.0 元（前次 7.2 元），维持“增持”评级。

图表9：铁路行业可比公司表

代码	证券简称	总市值 (亿元)	市盈率 PE 2020E	市盈率 PE 2021E	市净率 PB MRQ	2019年度
						分红率 %
601816 CH	京沪高铁	2,775	55.39	23.93	1.53	50.00
601333 CH	广深铁路	166	106.33	19.37	0.59	56.79
600125 CH	铁龙物流	67	14.52	13.23	1.10	31.58

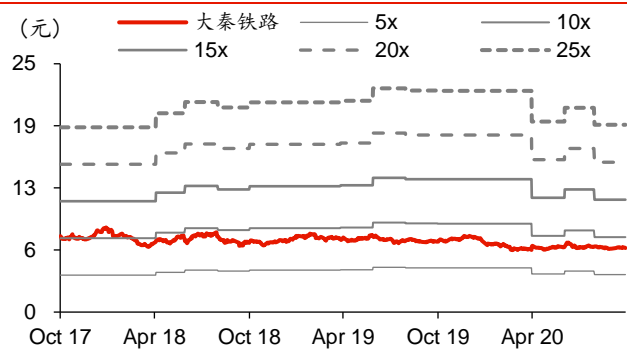
注：2020E、2021E 取自 Wind 一致预期，收盘价 2020/10/28

铁路行业上市公司的主营业务差异较大，使个股间的估值差异较大。如，京沪高铁和广深铁路主营铁路旅客运输，铁龙物流主营铁路特种集装箱物流，大秦铁路主营煤炭整车运输。

资料来源：Wind、华泰证券研究所

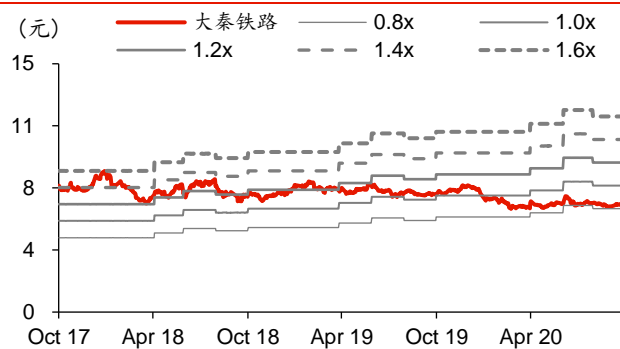
PE/PB - Bands

图表10: 大秦铁路历史 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表11: 大秦铁路历史 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

风险提示

经济快速下行, 浩吉、蒙冀、瓦日铁路分流, 公路治超放松。

盈利预测

资产负债表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	30,588	29,034	38,731	48,079	57,609
现金	18,476	15,346	25,481	34,097	43,094
应收账款	6,253	5,975	5,809	6,329	6,568
其他应收账款	2,582	2,002	2,109	2,190	2,358
预付账款	157.77	100.24	172.01	153.78	155.99
存货	1,547	1,501	1,724	1,700	1,798
其他流动资产	1,572	4,110	3,436	3,609	3,635
非流动资产	115,362	119,009	116,974	113,802	110,534
长期投资	20,332	26,533	26,533	26,533	26,533
固定投资	81,910	79,944	78,071	75,099	71,951
无形资产	8,915	8,972	8,881	8,791	8,700
其他非流动资产	4,205	3,560	3,489	3,380	3,351
资产总计	145,950	148,044	155,705	161,881	168,144
流动负债	18,308	14,170	17,260	16,880	16,682
短期借款	0.00	38.50	0.00	0.00	0.00
应付账款	4,145	3,121	4,166	4,079	4,152
其他流动负债	14,163	11,011	13,094	12,801	12,530
非流动负债	13,177	11,650	11,542	11,063	10,626
长期借款	10,095	8,983	8,583	8,183	7,783
其他非流动负债	3,083	2,667	2,959	2,880	2,843
负债合计	31,485	25,821	28,802	27,943	27,308
少数股东权益	7,969	8,342	9,693	11,180	12,740
股本	14,867	14,867	14,867	14,867	14,867
资本公积	23,898	23,898	23,898	23,898	23,898
留存公积	68,502	75,035	78,446	83,993	89,330
归属母公司股东权益	106,495	113,881	117,210	122,758	128,095
负债和股东权益	145,950	148,044	155,705	161,881	168,144

现金流量表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金	17,888	15,023	20,784	18,184	18,284
净利润	16,147	15,171	11,817	14,170	14,034
折旧摊销	7,155	7,332	7,502	7,660	7,794
财务费用	276.16	142.26	141.95	(21.78)	(175.92)
投资损失	(3,089)	(2,989)	(2,527)	(2,578)	(2,603)
营运资金变动	(3,675)	(4,951)	3,587	(1,030)	(691.46)
其他经营现金	1,074	317.58	264.22	(16.21)	(72.97)
投资活动现金	(3,277)	(7,958)	(3,009)	(2,021)	(1,951)
资本支出	6,717	5,256	5,442	4,500	4,459
长期投资	35.13	5,990	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	3,475	3,288	2,433	2,480	2,507
筹资活动现金	(7,919)	(10,193)	(7,641)	(7,547)	(7,336)
短期借款	0.00	38.50	(38.50)	0.00	0.00
长期借款	175.70	(1,111)	(400.00)	(400.00)	(400.00)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(2,036)	(0.23)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(6,058)	(9,120)	(7,203)	(7,147)	(6,936)
现金净增加额	6,692	(3,129)	10,134	8,617	8,997

利润表

会计年度 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	78,345	79,917	72,047	80,616	83,571
营业成本	58,902	61,704	58,130	63,528	66,814
营业税金及附加	283.15	290.83	201.73	293.38	304.13
营业费用	200.29	197.98	187.32	199.71	207.03
管理费用	659.35	717.17	646.54	723.44	749.96
财务费用	276.16	142.26	141.95	(21.78)	(175.92)
资产减值损失	92.51	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3,089	2,989	2,527	2,578	2,603
营业利润	21,311	19,975	15,388	18,592	18,396
营业外收入	65.81	62.72	129.66	129.66	129.66
营业外支出	670.18	246.20	264.68	264.68	264.68
利润总额	20,706	19,791	15,253	18,457	18,261
所得税	4,560	4,621	3,436	4,288	4,228
净利润	16,147	15,171	11,817	14,170	14,034
少数股东损益	1,602	1,501	1,351	1,486	1,561
归属母公司净利润	14,544	13,669	10,465	12,684	12,473
EBITDA	28,742	27,449	23,032	26,231	26,014
EPS (元, 基本)	0.98	0.92	0.70	0.85	0.84

主要财务比率

会计年度 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入	35.45	2.01	(9.85)	11.89	3.67
营业利润	16.53	(6.27)	(22.96)	20.83	(1.05)
归属母公司净利润	8.99	(6.02)	(23.44)	21.19	(1.66)
获利能力 (%)					
毛利率	24.82	22.79	19.32	21.20	20.05
净利率	18.56	17.10	14.53	15.73	14.93
ROE	13.66	12.00	8.93	10.33	9.74
ROIC	18.20	16.05	13.30	16.30	16.51
偿债能力					
资产负债率 (%)	21.57	17.44	18.50	17.26	16.24
净负债比率 (%)	35.41	37.60	32.61	32.03	31.36
流动比率	1.67	2.05	2.24	2.85	3.45
速动比率	1.59	1.94	2.14	2.75	3.35
营运能力					
总资产周转率	0.55	0.54	0.47	0.51	0.51
应收账款周转率	12.84	12.90	12.06	13.10	12.78
应付账款周转率	14.77	16.98	15.95	15.41	16.23
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.98	0.92	0.70	0.85	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	1.20	1.01	1.40	1.22	1.23
每股净资产(最新摊薄)	7.16	7.66	7.88	8.26	8.62
估值比率					
PE (倍)	6.60	7.02	9.17	7.56	7.69
PB (倍)	0.90	0.84	0.82	0.78	0.75
EV_EBITDA (倍)	2.51	2.63	3.13	2.75	2.77

资料来源:公司公告,华泰证券研究所预测

免责声明

分析师声明

本人，沈晓峰、林霞颖，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第571章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师沈晓峰、林霞颖本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15% 以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在 -15%~5% 之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15% 以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852 3658 6000/传真: +852 2169 0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2020年华泰证券股份有限公司

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com