

硅宝科技 (300019.SZ)

业绩再创新高且毛利率持续修复，稳步推进硅碳负极项目建设

增持

核心观点

逆势中持续提升市占率，2021 年业绩再创新高。公司发布《2021 年年度报告》：2021 年，公司共实现营业收入 25.56 亿元，同比增长 67.74%，净利润 2.68 亿元，同比增长 33.00%，基本每股收益为 0.70 元。即 2021Q4 单季度公司实现营业收入 8.74 亿元（同比+50.49%），归母净利润 1.06 亿元（同比+58.90%）。在上游原材料大幅上涨带来不利条件的背景下，公司通过积极全面提升产品市场占有率，缓解原材料价格持续上涨对利润的影响，经营业绩仍然逆势保持了较高增速。目前公司建筑胶产品继续高歌猛进，工业胶挑起大梁，在建项目进展顺利。未来公司有机硅密封胶总产能有望超 20 万吨/年，将成为全国最大、世界一流的有机硅密封胶生产企业。

有机硅价格中长期承压，直接利好公司原材料采购，主营产品毛利率将有望持续修复。2021 年前三季度有机硅价格呈现出暴涨态势，2021Q4 价格则大幅下跌：全年整体涨幅 18.17%，全年最大振幅达 191.05%。2021 年 Q1-Q3，上游有机硅价格同比大幅上涨，而公司产品调价具有一定滞后性，导致公司 2021 年前三季度毛利率承压。进入 2021Q4，在限产现象短期缓解、产能逐步投放的情况下，有机硅价格快速下行。在新产能投产预期下，我们认为中长期有机硅价格将持续承压，将持续利好公司原材料采购，公司主营产品毛利率有望明显修复，我们看好公司将持续筑牢有机硅密封胶行业龙头地位。

打造“建筑+工业+光伏+锂电”材料的产品布局，稳步推进硅碳负极项目建设。公司利用自身硅材料产业优势，积极布局碳硅负极材料，开启围绕新能源、锂电池材料发展的新局面。目前公司光伏用胶已全面进入太阳能光伏组件、BIPV 等多个领域；硅烷偶联剂已成功应用于生产 EVA 膜的关键助剂。此外，公司设立全资子公司拟建设 1 万吨锂电池用硅碳负极材料、4 万吨专用粘合剂生产基地、锂电材料研发中心。目前公司生产的硅碳负极材料已通过数家电池厂商测评并实现小批量供货，我们预计将在 1-2 年内逐步实现产业化生产。我们看好公司未来将持续优化产品结构，逐步向产业链的高端延伸，生产高附加值高技术含量产品，保持行业竞争优势并引领行业发展。

风险提示：原材料价格波动；下游需求不及预期；在建项目进展不及预期等。

投资建议：维持“增持”评级。我们看好随着生产规模不断扩大、技术工艺持续优化，公司的成本优势、龙头地位将进一步凸显。在主营产品毛利率修复及产能扩张的背景下，我们预计 2022-2024 年归母净利润 3.51/4.81/6.57 亿元，同比增速 31.2%/36.8%/36.6%；摊薄 EPS=0.90/1.23/1.68 元，对应当前股价对应 PE=19.9/14.5/10.6X。维持“增持”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,524	2,556	3,417	4,250	4,909
(+/-%)	49.7%	67.7%	33.7%	24.4%	15.5%
净利润(百万元)	201	268	351	481	657
(+/-%)	53.0%	33.0%	31.2%	36.8%	36.6%
每股收益(元)	0.61	0.68	0.90	1.23	1.68
EBIT Margin	20.3%	15.5%	11.7%	13.0%	15.3%
净资产收益率 (ROE)	19.2%	12.9%	14.9%	17.5%	20.1%
市盈率 (PE)	29.4	26.1	19.9	14.5	10.6
EV/EBITDA	18.9	17.7	18.8	14.3	11.0
市净率 (PB)	5.63	3.36	2.96	2.54	2.13

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

基础化工·化学制品

证券分析师：杨林
 010-88005379
 yanglin6@guosen.com.cn
 S0980520120002

证券分析师：薛聪
 010-88005107
 xuecong@guosen.com.cn
 S0980520120001

联系人：曹熠
 021-60871329
 caoyi1@guosen.com.cn

证券分析师：张玮航
 021-60933136
 zhangweihang@guosen.com.cn
 S0980522010001

证券分析师：刘子栋
 021-60933133
 liuzidong@guosen.com.cn
 S0980521020002

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	不适用
收盘价	17.86 元
总市值/流通市值	6983/5965 百万元
52 周最高价/最低价	32.10/14.26 元
近 3 个月日均成交额	168.33 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《硅宝科技-300019-2021 年业绩预告点评：毛利率有望持续改善，进军新能源领域》——2022-01-16

《硅宝科技-300019-2021 年中报点评：毛利率短期承压，产能有序释放未来可期》——2021-08-18

《硅宝科技-300019-2020 年三季报业绩点评：Q3 持续高速增长，成长路径清晰》——2020-10-26

《硅宝科技-300019-2020 年半年报业绩点评：建筑工业双增长，半年报业绩增速超预期》——2020-07-30

《硅宝科技-300019-重大事件快评：定增有利于新材料方向的拓展》——2020-06-19

逆势提升市占率，2021 全年业绩再创新高，2021Q4 起主营产品毛利率有所修复。2022 年 3 月 25 日晚，公司发布了《2021 年年度报告》：2021 年度，公司实现营业收入 25.56 亿元，同比增长 67.74%，净利润 2.68 亿元，同比增长 33.00%，基本每股收益为 0.70 元。全年业绩处于此前公司发布的《2021 年度业绩预告》的中枢水平。即，2021Q4 单季度公司实现营业收入 8.74 亿元（同比+50.49%），归母净利润 1.06 亿元（同比+58.90%）。复盘来看，由于 2021Q1-Q3 上游原材料价格大幅上涨，公司主营产品毛利率受到影响，净利润增速低于营收增速。然而整体来看，公司坚持“建筑胶高歌猛进、工业胶挑起大梁、光伏胶担当大任、偶联剂多做贡献”的工作思路，通过研发新产品、优化新工艺、释放新产能、拓展新领域、开拓新渠道等方式，稳定了老客户的同时加大了对新领域、新区域和新客户的开发，仍然在逆势中仍然实现了市场占有率的大幅提升，经营保持了较高增速。同时，公司积极拓展海外市场，实现出口营业收入 1.18 亿元，同比增长 131.46%。**整体来说，2021 全年公司业绩再历史新高，已超额完成前期制定的工作计划。**值得关注的是，自 2021Q4 起，随上游原材料产能扩张、开工率提升后价格回落，公司主营产品毛利率已有所修复。

图1：硅宝科技营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：硅宝科技归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

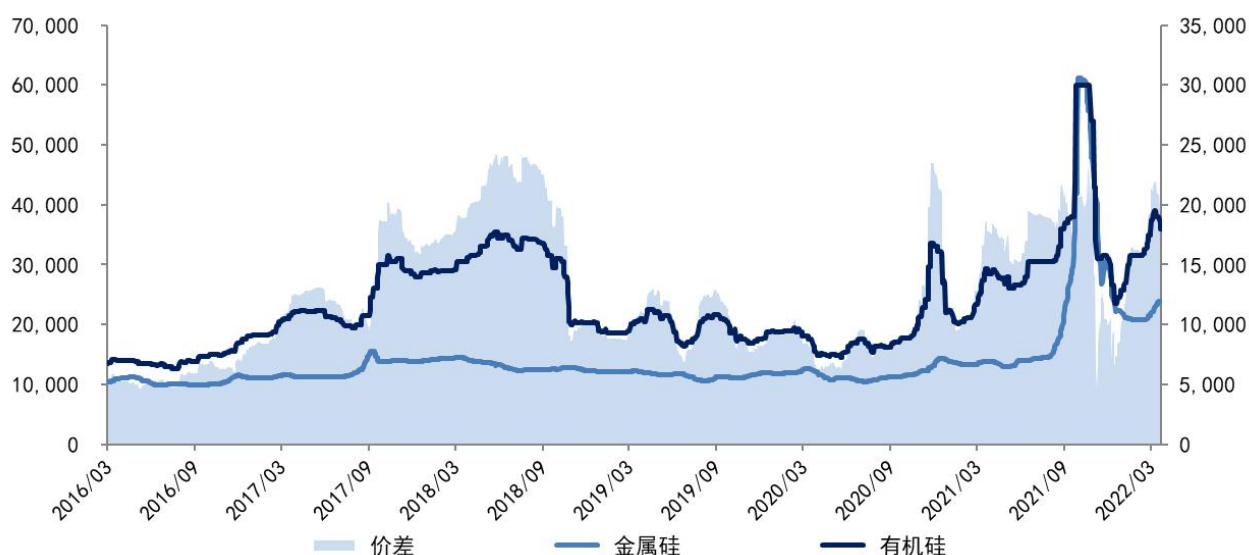
2021 年 Q1-Q3 有机硅价格环比大幅上涨造成公司毛利率承压，目前有机硅价格已从高位回落，公司盈利有望持续改善。公司主要原材料为有机硅 DMC，公司与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，确保原材料稳定供应。**复盘 2021 年上游原材料有机硅走势：**据生意社数据，2021 年前三季度有机硅价格呈现出暴涨态势，2021Q4 价格则大幅下跌。2021 年初主流地区有机硅 DMC 市场均价参考在 21833 元/吨，2021 年末有机硅 DMC 出厂均价参考 25800 元/吨，全年整体涨幅 18.17%，全年最大振幅达 191.05%。2021 年 Q1-Q3，上游有机硅价格同比大幅上涨，而公司产品调价具有一定滞后性，导致公司 2021 年前三季度毛利率承压。进入 2021Q4，有机硅 DMC 出厂均价曾于 10 月中旬直破六万大关，达到 63866 元/吨，价格创造近十年历史新高，但随后在限产现象短期缓解、产能逐步投放的情况下，有机硅价格快速下行，截至 2021 年末重回 2.5 万元/吨左右。**2021Q4 迄今，有机硅价格高位回落，公司毛利润已有所修复。**

工业硅方面，根据百川盈孚统计，目前金属硅 421 价格约 24000 元/吨，金属硅 441 价格约 22600 元/吨，目前行业平均毛利约 4500 元/吨。我国工业硅产能 482 万吨，其中新疆、云南、四川三地产能分别为 170 万吨、115 万吨、63 万吨，分别占国内总产能 35.3%、23.9%、13.1%，合计占全国总产能 72.2%。2021 年我国金属硅产量约 260

万吨，同比增长约 24%，出口 77.8 万吨，同比增长 28.1%。生产 1 吨金属硅需要 13000-15000 度电，因此金属硅生产呈现季节性，5-9 月丰水期是生产旺季，目前处于生产淡季，开工率约 45%，较 2 月份提高约 2 个百分点，目前西北地区部分开工企业轮流检修，但湖南地区企业已基本开炉生产，西南地区略有上行。春节后下游复工需求增加，且原料石油焦等价格上涨成本支撑，同时海外能源价格大幅上涨背景下，我们预计工业硅价格短期维稳趋势为主。

有机硅方面，受新增产能陆续投放等影响，目前有机硅中间体 DMC 价格约 30000-33000 元/吨左右，107 胶价格约 32500 元/吨，D4 价格约 35000-36000 元/吨，生胶价格约 33000-34000 元/吨。根据百川盈孚测算，目前 DMC 行业毛利约 12000 元/吨，国内总体开工率在 82%左右。海外需求持续旺盛，2022 年 1-2 月国内 DMC 累计出口 8.2 万吨，同比增长 83%。新产能方面，山东东岳 30 万吨、恒星科技 12 万吨有机硅产能提负荷中，合盛鄯善二期新产能计划 3 月底前投产。新产能投放对有机硅价格承压，且目前行业盈利能力处于相对高位，下游采购较为谨慎，预计有机硅价格短期易跌难涨，或将出现博弈。**在新产能投产预期下，上游有机硅价格与利润仍然承压，将中长期利好硅宝科技公司原材料采购，我们看好公司主营产品毛利率将明显修复。**

图3：有机硅价格与价差走势（元/吨）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

建筑胶高歌猛进、工业胶挑起大梁、光伏胶担当大任、偶联剂多做贡献，公司在建项目进展顺利

分板块来看：

（1）建筑用胶：建筑类用胶是公司营业收入的主要来源。公司凭借良好的品牌知名度和极强的市场竞争力，市场份额持续提升，公司高端建筑幕墙用胶等销量均实现大幅增长，行业龙头地位进一步巩固。近年来，公司在建筑用胶领域，市场份额每年以1%-2%的增速持续提升，高端建筑幕墙用胶等销量均实现大幅增长。2021年，公司建筑类用胶产品实现销售收入17.71亿元，同比增长63.04%，约占总营业收入的69.30%。其中，2021年公司装配式建筑用胶实现销售同比增长148.79%。

(2) 工业用胶：2021 年公司充分整合集团资源，加大工业类用胶市场投入，品牌知名度和影响力大幅提升，市场占有率进一步扩大。**光伏用胶领域，**公司已与隆基、正泰、尚德、海泰等头部企业开展深度合作，推出了光伏组件密封胶、光伏逆变器灌封胶、BIPV 用胶、光伏 EVA 膜助剂等四类产品，部分产品已实现进口替代。公司太阳能光伏用胶大客户数量及采购份额持续增加，打开了业绩增长的新局面，全年实现销售同比增长 284.11%。公司募投项目已完成 2 万吨/年光伏太阳能用胶建设，助力公司驶入高速发展快车道。**电子电器用胶领域，**消费电子、5G 通讯、动力电池、电源、照明等领域用胶进口替代加速，公司已成功进入中兴通讯、天马微电子、比亚迪、小米、OPPO、vivo 等企业供应链体系，2021 年公司电子电器行业用胶全年实现销售同比增长 80.96%。**电力用胶领域，**公司防腐材料及解决方案成为国家能源集团、中国石化、华能、国电等大型知名企业首选品牌。拓利科技全球首创工厂化规模化 RTV 防污闪涂料浸涂，产品在国家电网长期使用，远销法国、巴基斯坦等国家。**汽车用胶领域，**公司已为国内外知名车灯企业法雷奥、星宇车灯、华域视觉和国内龙头客车制造商宇通客车、金龙客车等提供产品和服务。汽车行业用胶全年实现销售同比增长 16.36%。

(3) 硅烷偶联剂：硅烷偶联剂广泛应用于光伏 EVA 膜、密封胶、涂料、塑料等行业。公司全资子公司安徽硅宝是主要开展硅烷偶联剂的研发、生产与销售的国家高新技术企业。安徽硅宝持续深入发掘市场潜力、深化技术改造、调整产品结构，大力提升产品品质和高附加值产品产量。硅烷偶联剂抢抓机遇爆发增长，2021 年公司硅烷偶联剂实现销售收入 2.69 亿元，同比增长 116.76%。2021 年受益于密封胶行业的快速增长，公司应用于密封胶行业的偶联剂产品业绩增长迅速。

截止 2021 年底，公司具备有机硅密封胶产能 12.62 万吨/年（在建产能 8 万吨/年正常推进中），全年产能利用率高达 103.02%；公司具备硅烷偶联剂产能 6100 吨，全年产能利用率达到 96.21%。**2022 年公司经营计划是：**实现建筑胶业务保持 30%以上的增速、工业胶业务实现 50%以上的增速。**产能扩张方面，**继续推进募投项目 10 万吨/年高端密封胶智能制造，建设剩余 6 万吨/年高端有机硅密封胶生产线；加快硅宝新能源项目建设；完成安徽硅宝技改项目，扩大光伏用硅烷偶联剂产能；推进眉山拓利 2 万吨/年功能高分子材料基地及研发中心项目全面投产。待项目全部建成后，我们预计公司有机硅密封胶总产能将超 20 万吨/年，成为全国最大、世界一流的有机硅密封胶生产企业。我们看好未来受益于有机硅应用范围的不断拓展以及巨大的需求潜力，中国聚硅氧烷消费量将继续保持中高速增长，公司将进一步筑牢有机硅密封胶行业龙头地位。

继续稳步推进建设“5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂”项目。硅宝科技拥有全球先进的意大利德诺自动化立式生产线和数字化智能生产控制系统，同时拥有同行业试验设备先进、检测手段完善、资产规模大的国家企业技术中心。在新能源领域，硅宝科技的产品可应用于动力电池导热密封及三防保护、电源模块组件散热保护、接线盒粘结和灌封、逆变器导热灌封、BIPV 结构粘接等，具有卓越的粘接、导热、安全和耐久性能。2019 年硅宝科技完成中试并建成产能 50 吨/年的硅碳负极材料中试生产线，同时公司“高比容量锂离子电池硅/碳复合负极材料”经专家鉴定，主要性能优于国内外同类产品。2021 年 5 月，硅宝科技牵头承担的成都市新能源汽车产业集群协同创新项目“高安全、高比能动力锂离子电池关键材料”顺利通过验收，成功开发出高镍基三元正极材料、硅碳负极材料、阻燃型电解液/质、有机硅阻燃导热材料等关键材料。2021 年 8 月 18 日，公司与宁德时代签署《合作框架协议》，双方将充分依托各自行业背景和资源、技术优势，开展合作事项。此次双方合作主要聚焦提升

锂电池（包）安全和效能的新型材料。2021 年 11 月 10 日，硅宝科技公司公告，将在四川彭山经济开发区设立全资子公司硅宝科技（眉山）新能源科技有限公司建设 1 万吨/年锂电池用硅碳负极材料、4 万吨/年专用粘合剂生产基地、锂电材料研发中心，本项目计划总投资 5.6 亿元。2021 年 12 月 14 日，公司已完成硅宝新能源工商登记事宜。目前，公司生产的硅碳负极材料已通过数家电池厂商测评并实现小批量供货，我们预计将在 1-2 年内逐步实现产业化生产。我们看好公司未来将持续优化产品结构类型，逐步向产业链的高端延伸，生产高附加值高技术含量的产品。

投资建议：维持“增持”评级。我们看好未来受益于有机硅应用范围的不断拓展以及巨大的需求潜力，中国聚硅氧烷消费量将继续保持中高速增长，公司将进一步筑牢有机硅密封胶行业龙头地位。在新产能投产预期下，有机硅价格与利润仍然承压，将中长期利好公司原材料采购，公司主营产品毛利率将明显修复。未来将公司打造“建筑+工业+锂电材料”的产品布局，公司未来将持续优化产品结构类型，逐步向产业链的高端延伸，生产高附加值高技术含量的产品。我们看好公司有望保持行业竞争优势，引领行业发展并提供技术支持。在此基础上，我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 3.51/4.81/6.57 亿元，同比增速 31.2%/36.8%/36.6%；摊薄 EPS=0.90/1.23/1.68 元，对应当前股价对应 PE=19.9/14.5/10.6X。**维持“增持”评级。**

风险提示：原材料价格波动；下游需求不及预期；在建项目进展不及预期等。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E	利润表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	299	934	1402	1588	1940	营业收入	1524	2556	3417	4250	4909
应收款项	456	701	1030	1281	1479	营业成本	1039	1999	2635	3235	3526
存货净额	248	370	571	703	767	营业税金及附加	13	17	27	34	39
其他流动资产	60	177	236	294	339	销售费用	103	79	103	128	221
流动资产合计	1063	2182	3239	3866	4526	管理费用	60	65	253	301	372
固定资产	568	622	615	602	585	财务费用	7	(1)	(5)	0	(4)
无形资产及其他	94	84	81	77	74	投资收益	2	6	0	0	0
投资性房地产	70	75	75	75	75	资产减值及公允价值变动	4	1	0	0	0
长期股权投资	7	0	10	20	30	其他收入	(78)	(100)	0	0	0
资产总计	1802	2963	4020	4640	5290	营业利润	230	303	404	552	755
短期借款及交易性金融负债	309	83	600	600	600	营业外净收支	(0)	(4)	0	0	0
应付款项	245	605	801	985	1075	利润总额	230	299	404	552	755
其他流动负债	144	159	223	274	308	所得税费用	29	32	52	72	98
流动负债合计	698	848	1623	1859	1983	少数股东损益	(0)	0	0	0	0
长期借款及应付债券	19	0	0	0	0	归属于母公司净利润	201	268	351	481	657
其他长期负债	37	34	34	34	34						
长期负债合计	55	34	34	34	34	现金流量表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
负债合计	753	882	1657	1893	2017	净利润	201	268	351	481	657
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	(10)	(3)	0	(0)	(0)
股东权益	1049	2082	2363	2747	3272	折旧摊销	43	50	61	67	70
负债和股东权益总计	1802	2963	4020	4640	5290	公允价值变动损失	(4)	(1)	0	0	0
						财务费用	7	(1)	(5)	0	(4)
关键财务与估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E	营运资本变动	(147)	(118)	(330)	(205)	(184)
每股收益	0.61	0.68	0.90	1.23	1.68	其它	10	3	(0)	0	0
每股红利	0.22	0.22	0.18	0.25	0.34	经营活动现金流	93	198	82	342	543
每股净资产	3.17	5.32	6.04	7.02	8.37	资本开支	0	(97)	(50)	(50)	(50)
ROIC	24%	20%	18%	27%	33%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
ROE	19%	13%	15%	17%	20%	投资活动现金流	3	(91)	(60)	(60)	(60)
毛利率	32%	22%	23%	24%	28%	权益性融资	(0)	832	0	0	0
EBIT Margin	20%	15%	12%	13%	15%	负债净变化	19	(19)	0	0	0
EBITDA Margin	23%	17%	13%	15%	17%	支付股利、利息	(73)	(85)	(70)	(96)	(131)
收入增长	50%	68%	34%	24%	15%	其它融资现金流	152	(97)	517	0	0
净利润增长率	53%	33%	31%	37%	37%	融资活动现金流	44	528	446	(96)	(131)
资产负债率	42%	30%	41%	41%	38%	现金净变动	140	635	468	186	352
息率	1.0%	1.2%	1.0%	1.4%	1.9%	货币资金的期初余额	158	299	934	1402	1588
P/E	29.4	26.1	19.9	14.5	10.6	货币资金的期末余额	299	934	1402	1588	1940
P/B	5.6	3.4	3.0	2.5	2.1	企业自由现金流	0	187	28	293	490
EV/EBITDA	18.9	17.7	18.8	14.3	11.0	权益自由现金流	0	72	548	292	493

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

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

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 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 层

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