

双环传动 (002472.SZ)

降本增效叠加新品放量，净利润持续攀升

优于大市

核心观点

多产品线发力，二季度净利润同比增长 27%。2024H1 双环传动营收 43.22 亿元，同比+17.26%，归母净利润 4.73 亿元，同比+28.3%，扣非净利润 4.53 亿元，同比+32.9%。单季度来看，Q2 营收 22.5 亿元，同比+18.6%，环比+8.4%，归母净利润 2.5 亿元，同比+27.4%，环比+13.7%，扣非净利润 2.4 亿元，同比+31.1%，环比+16.0%，整体来看得益于公司新能源汽车与智能执行机构业务的持续增长，以及降本增效持续推进，公司业绩持续释放。

降本增效推进下费用管控效果良好，毛利率同环比提升。24Q2 公司毛利率为 22.8%，同环比分别为+1.3pct/+0.2pct，预计主要系 1) 产品放量拉动产能利用率提升，促进规模效益释放；2) 降本增效持续推进（柔性制造、数字化推进、自主创新等）；3) 产品结构持续改善，费用层面，24Q2 公司销售/管理/研发费用率为 1.0%/3.3%/4.7%，同比+0.0/-0.4/-0.2pct，环比+0.1/-0.3/-0.1pct，整体来看公司费用管控能力扎实；分业务来看，乘用车齿轮营收 23.6 亿元，同比+28.5%（新能源业务营收同比+40.3%，市占率进一步提升），毛利率 23.4%，同比+3.1pct；商用车齿轮营收 4.6 亿元，同比+3.8%，毛利率 26.3%，同比+1.4pct；智能执行机构营收 2.8 亿元，同比+82.2%，减速器及其他 2.6 亿元，同比+2.6 亿元。

展望未来，全球化战略推进与品类矩阵延展有望打开增长空间。双环已抓住两轮升级机遇，第 1 轮：齿轮外包趋势带来第三方供应商订单机遇；第 2 轮：新能源车爆发拉高准入壁垒+催生齿轮需求，双环依托产能前瞻布局+批量供货能力等优势锁定厂订单实现深度绑定。我们认为当下双环适逢第三轮升级机遇，即①出海：全球化战略推进，海外建厂（匈牙利投资 1.2 亿欧元）与客户突破并举，后续有望承接国内增长打开远期空间；②平台化：我们认为双环的核心优势在于产品（一致性+性能）、管理（降本增效）、研发（技术与开发能力）三大维度，公司智能执行机构业务、工业增/减速机、机器人精密减速机推进顺利，整体上构筑车端齿轮+机器人减速器等产品加持的平台化供应体系，后续依托于此优势有望持续延展品系开辟新增长曲线。

风险提示：汽车销量不及预期、行业竞争加剧、产品研发不及预期风险。

投资建议：国内高精齿轮专家，维持“优于大市”评级。看好双环出海打开长期成长空间及产品线开拓带来的业绩增量，维持盈利预测，预计 24/25/26 年双环传动归母净利润 10.5/13.5/16.2 亿元，对应 EPS 为 1.22/1.59/1.90 元，对应 PE 为 17/13/11x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,838	8,074	9,551	11,299	13,314
(+/-%)	26.8%	18.1%	18.3%	18.3%	17.8%
净利润(百万元)	582	816	1045	1353	1621
(+/-%)	78.4%	40.3%	28.0%	29.5%	19.8%
每股收益(元)	0.68	0.96	1.22	1.59	1.90
EBIT Margin	10.8%	11.8%	12.8%	13.8%	13.9%
净资产收益率 (ROE)	7.9%	10.3%	11.8%	13.6%	14.4%
市盈率 (PE)	29.6	21.2	16.5	12.8	10.7
EV/EBITDA	17.7	13.8	12.5	10.2	9.1
市净率 (PB)	2.34	2.17	1.96	1.74	1.53

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

汽车·汽车零部件

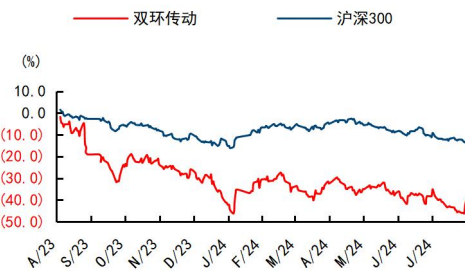
证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

证券分析师：孙树林
0755-81982598
sunshulin@guosen.com.cn
S0980524070005

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	20.97 元
总市值/流通市值	17730/15743 百万元
52 周最高价/最低价	35.70/18.09 元
近 3 个月日均成交额	206.98 百万元

市场走势



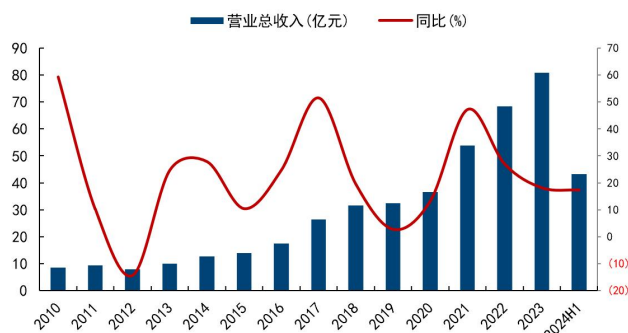
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《双环传动 (002472.SZ) - 品类拓展及全球化战略推进，一季度净利率同环比提升》——2024-05-04
- 《双环传动 (002472.SZ) - 2023 年净利润同比增长 40%，品类拓展及全球化布局持续推进》——2024-04-17
- 《双环传动 (002472.SZ) - 毛利率环比提升彰显经营韧性，全球化进程持续推进》——2023-11-01
- 《双环传动 (002472.SZ) - 盈利能力同环比提升，全球化战略持续推进》——2023-09-01
- 《双环传动 (002472.SZ) - 以车端与机器人业务为核，打造精密齿轮平台型供应体系》——2023-08-11

业绩概述：2024H1 双环传动营收 43.22 亿元，同比+17.26%，归母净利润 4.73 亿元，同比+28.3%，扣非净利润 4.53 亿元，同比+32.9%。单季度来看，Q2 营收 22.5 亿元，同比+18.6%，环比+8.4%，归母净利润 2.5 亿元，同比+27.4%，环比+13.7%，扣非净利润 2.4 亿元，同比+31.1%，环比+16.0%，整体来看得益于公司新能源汽车与智能执行机构业务的持续增长，以及降本增效持续推进，公司业绩持续释放。

图1：公司营业收入及增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及增速



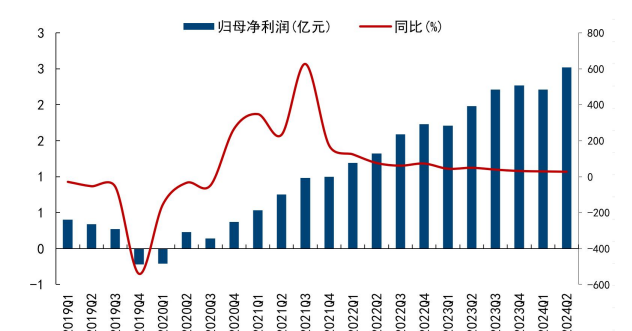
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司净利润及增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

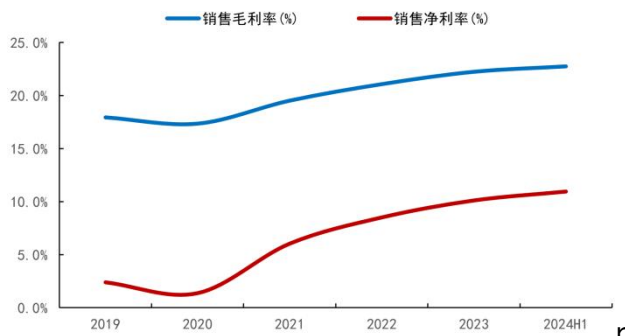
图4：公司单季度净利润及增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

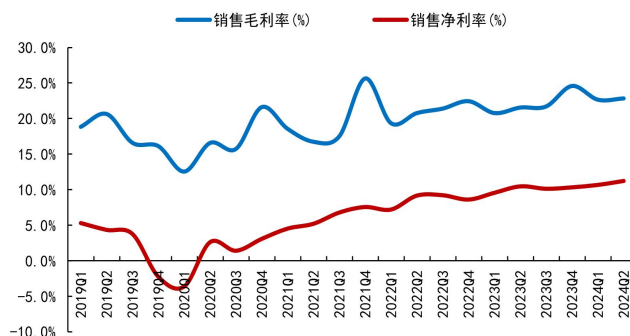
24Q2 公司毛利率为 22.8%，同环比分别为+1.3pct/+0.2pct，预计主要系 1) 产品放量拉动产能利用率提升，促进规模效益释放；2) 降本增效持续推进（柔性制造、数字化推进、自主创新等）；3) 产品结构持续改善，费用层面，24Q2 公司销售/管理/研发费用率为 1.0%/3.3%/4.7%，同比 +0.0/-0.4/-0.2pct，环比 +0.1/-0.3/-0.1pct，整体来看公司费用管控能力扎实；分业务来看，乘用车齿轮营收 23.6 亿元，同比+28.5%（新能源业务营收同比+40.3%，市占率进一步提升），毛利率 23.4%，同比+3.1pct；商用车齿轮营收 4.6 亿元，同比+3.8%，毛利率 26.3%，同比+1.4pct；智能执行机构营收 2.8 亿元，同比+82.2%，减速器及其他 2.6 亿元，同比+2.6 亿元。

图5：公司毛利率和净利率



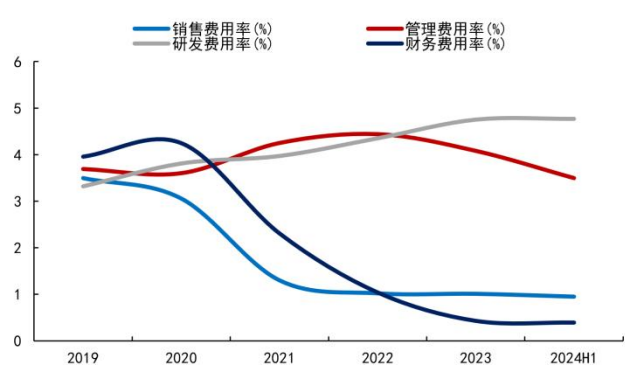
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率和净利率



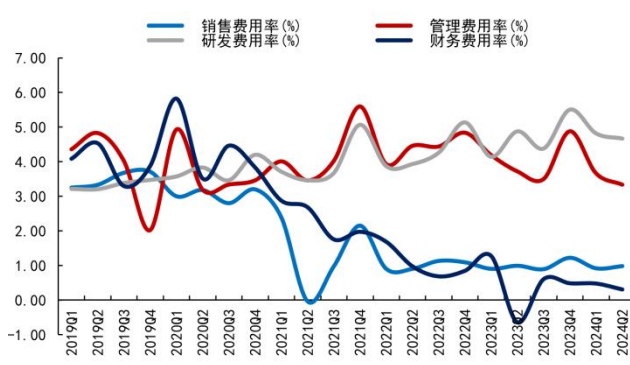
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：年度四费费用率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：季度四费费用率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

2024 年双环传动经营目标：

- **致力于以齿轮为核心，构建多元化的产品生态。**在巩固和优化现有产品线的同时，公司正积极扩展注塑及相关复合材料齿轮和小总成产品在智能家居和车载部品等领域的应用，同时，公司不断投入资源和精力探索齿轮相关的新产品和新的应用领域。这一战略的实施，旨在打造平台化产品，以满足广泛的市场需求，增强公司的市场竞争力、适应性和企业内在价值。
- 公司将与国际顶尖齿轮研发机构开展项目合作以持续加强研发实力，在前期研发阶段的合作，还将拓展至为传统巨头提供研发设计服务：从传统燃油车时代单纯OEM（原始设备制造商）、工艺研发的配套供货模式转为齿轮及小总成产品OEM与ODM（原始设计制造商）并行服务的模式，根据客户的具体需求提供定制化的设计和制造服务。
- **建设研发与制造一体化的柔性、高效的智造产线，缩短产品的开发和制造周期**，助力客户缩短产品从概念到市场的时间，公司在质量、交付和成本方面将设定更高的标准。公司将继续通过技术升级、工艺创新和最佳实践的推广来提高生产线的综合效率，优化供应链管理、实现全集团的供应链资源协同和管控，提高成材率、降低过程浪费和提高能源使用效率等措施以达到公司的降本目标。
- 致力于为全球市场提供齿轮传动解决方案，通过持续的国际化战略布局实现在全球市场的深度拓展和品牌影响力。公司将加快海外供应链的发展和销售渠道的开

拓。2024 年，公司将确保匈牙利生产基地的建设如期推进，积极引进欧洲本土优秀人才、加强团队的国际化水平，为公司在全球市场的进一步扩张打下坚实基础。

图9：双环传动机器人精密减速器产品



资料来源：公司官网、公司公告、国信证券经济研究所整理

分产品看，2023 年，公司乘用车齿轮营收 42.2 亿元，同比+22%，工程机械齿轮营收 6.5 亿元，同比+26%，商用车齿轮营收 8.8 亿元，同比+26%，钢材销售营收 11.8 亿元，同比+14%，毛利率来看，乘用车齿轮与钢材销售业务毛利率同比持平略增，商用车业务毛利率同比+6.5pct，工程机械业务毛利率同比+3.3pct。

表1：双环传动主要产品及客户情况

应用领域	具体产品	图示	主要客户
乘用车	纯电动减速器齿轮		全球领先电动车制造企业、比亚迪、广汽集团、丰田、采埃孚、蔚来、日产、舍弗勒、汇川、博格华纳等；
	混合动力 DHT 变速箱齿轮		
	新能源(电机轴、同轴电驱动齿轮)		
	燃油车 AT 自动变速箱齿轮		
	DCT 双离合变速箱		
	CVT 无级变速箱		
商用车	小总成(差速器、行星排、同步器)		商用车核心零部件企业：采埃孚、康明斯、伊顿、玉柴等；
	商用车 AT 自动变速箱齿轴		
摩托车沙滩车	发动机齿轮		大长江、春风动力、雅马哈、法国标致、摩特动力等
	摩托车豪迈 50 齿轮		
工程机械	全地形车齿轮		卡特彼勒、约翰迪尔等
	轨道交通、非道路机械、风力发电齿轮		
电动工具	蜗伞齿轮、伞齿轴		牧田、Dewalt、史丹利百得
机器人减速器	高精密摆线减速机		广州数控、埃夫特、新松、万丰奥特
	谐波减速器		

资料来源：公司官网，公司公告，国信证券经济研究所整理

双环传动创立至今 40 余年持续专注于机械传动，当下在国内纯电汽车大功率市场

占据 70%+份额，我们认为双环当下已实现两轮“蜕变”：第一轮是齿轮外包趋势带来第三方供应商的订单机遇，第二轮是新能源车爆发催生大量齿轮需求+大幅提升制造壁垒，**双环依托产能前瞻布局+批量供货能力锁定主机厂订单并达成深度合作，持续巩固市场地位**；我们认为当下双环传动面临第三轮成长机遇，即①出海：技术与产品出口打开成长天花板；与②平台：打造齿轮领域平台化供应体系，品类持续延展开辟新增长曲线。

核心看点一：车端齿轮 Know how 为基，打造齿轮（减速器）平台型供货体系

多年来，依托材料、工艺、设备、设计、产业技术等多方位加持的精密制造能力及 Know how，以及一致性、大批量供货能力，助力双环向高精度、高品质、高附加值的齿轮及其相关产品的业务拓展，逐渐打造出较为完备的高精齿轮供货矩阵：

- 1) 车端：新能源车齿轮、电机轴、商用车齿轮、传统乘用车齿轮等；
- 2) 机器人：RV 减速器、谐波减速器等；
- 3) 其他：摩托车齿轮、民生齿轮、工程机械齿轮等；

展望未来，我们认为双环传动的核心能力在于①**产能（产品性能+批量供货一致性+响应速度）**；②**管理（降本增效+产线自动化）**；③**研发（技术工艺+新品开发能力）**三个层面，依托车端在技术、工艺、客户、开发能力积累，有望在当下车端、机器人端产品基础上不断开发延展，实现产品矩阵突破，打开全新增长曲线。

图10：双环传动研发投入（亿元）及占比（%）



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图11：双环传动部分核心技术



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

核心看点二：产品、技术、产能出口，积极出海打开增长天花板

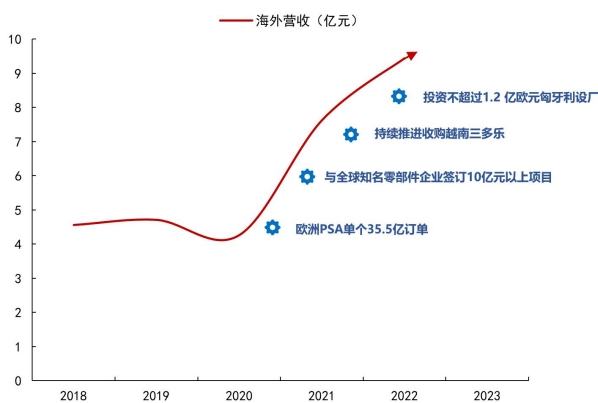
出海扩张是零部件企业打开成长天花板的有效途径。国内汽配承接全球汽车工业数十年，生产工艺和控本能力优秀，近年来逐步随客户属地化供货（美国、墨西哥、欧洲等）以开拓增量市场。福耀玻璃是国内零部件出海典范，其 2016 年国内汽车玻璃 OEM 份额 60%，在全球 23% 份额（其中美国市占率 16%、欧洲 9%），后续福耀积极进行海外布局，逐步锁定全球各大主机厂订单，全球份额持续向上突破（当下全球份额 33%+）；**双环国内大功率新能源车齿轮市占率 70%+，凭借当下规模与技术优势进行出海，有望打开新的增长空间。**

步步为营，全球化战略持续推进，产品、技术、产能出口，海外订单持续突破。随海外新能源汽车渗透率快速提升，叠加产业变革带来的齿轮外包趋势深化，市场对高速低噪的高精密齿轮及其相关零部件需求将持续释放，我们测算 2025 年全球新能源车端传动齿轮市场空间约 300 亿元，且后续随新能源汽车持续放量及双电机车型的持续渗透，市场需求有望持续增长。**双环 2023 年海外营收 11.0 亿元，同比+17%，海**

外销售毛利率 25.0%，同比+5.1pct，24H1 公司海外业务营收 6.2 亿元，同比+22.3%，海外业务毛利率 26.9%，同比+3.3pct。公司积极制定全球化战略框架，在技术、人才、产能、客户皆有深度布局，有望获得中长期持续增长的动力：

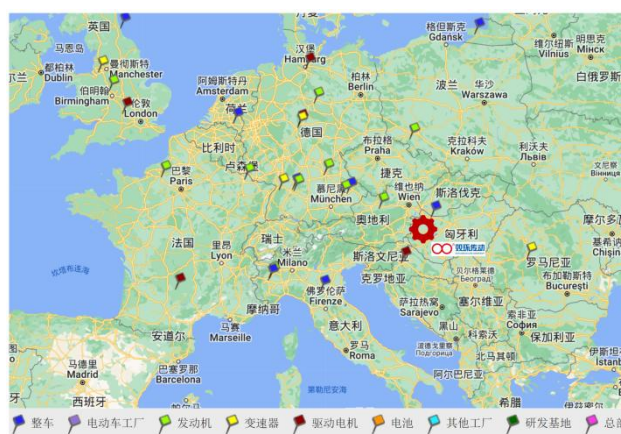
- **技术端**：依靠多年研发积累和精密加工技术，双环已成为国际顶级企业齿轮供应商，质量标准已达世界级水平，多种产品满足国际及各国质量品质标准；
- **人才端**：人才搭建+人才引进+人才培养并举，公司国际化人才数量逐步增加；
- **客户端**：持续与国外车企对接，已导入全球领先电动车企、邦奇标致雪铁龙、舍弗勒、博格华纳等新能源车企及减速器领域供应链，出货量稳步提升；
- **产能端**：拟通过下属公司在匈牙利投资建设新能源汽车齿轮传动部件生产基地，该项目计划投资总金额不超过 1.2 亿欧元（后续保留追究投资的可能）；

图12: 双环海外营收（亿元）及海外近期进展



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图13: 双环欧洲工厂有望辐射周边客户



资料来源：公司公告，Marklines，国信证券经济研究所整理

投资建议：国内高精齿轮专家，维持“优于大市”评级

双环传动座位系国内车端减速器齿轮的行业龙头，后续看点在于 1) 车端业务出海获得更大增长空间；2) 机器人业务持续推进打开全新增长曲线；3) 以及公司持续降本增效带来的盈利能力边际改善，看好公司国内地位持续夯实、出海打开成长空间及产品线推进带来的增量，维持盈利预测，预计 24/25/26 年双环传动归母净利润 10.5/13.5/16.2 亿元，对应 EPS 为 1.22/1.59/1.90 元，对应 PE 为 17/13/11x，维持“优于大市”评级。

表2: 可比公司估值

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
002050.SZ	三花智控	优于大市	17.07	637	0.78	0.95	1.15	22	18	15
601689.SH	拓普集团	优于大市	32.79	553	1.95	1.75	2.3	17	19	14
603596.SH	伯特利	优于大市	33.82	205	2.06	2.65	3.46	16	13	10
	平均							18	16	13
002472.SZ	双环传动	优于大市	20.26	171	0.96	1.22	1.59	21	17	13

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1605	993	1500	2834	3228	营业收入	6838	8074	9551	11299	13314
应收款项	1773	2029	2617	2476	3648	营业成本	5397	6278	7361	8656	10200
存货净额	1823	1824	2180	1966	2332	营业税金及附加	33	47	56	64	75
其他流动资产	445	477	565	668	787	销售费用	69	81	96	113	133
流动资产合计	5646	5324	6861	7944	9995	管理费用	304	329	400	459	524
固定资产	6543	7116	7758	8028	8116	研发费用	298	384	413	453	533
无形资产及其他	416	453	436	418	401	财务费用	71	35	70	53	22
投资性房地产	271	254	254	254	254	投资收益	0	(9)	15	15	7
长期股权投资	19	24	24	24	24	资产减值及公允价值变动	42	33	14	20	6
资产总计	12895	13171	15334	16669	18791	其他收入	(383)	(383)	(413)	(453)	(533)
短期借款及交易性金融负债	1509	1235	1925	1500	1500	营业利润	623	944	1186	1535	1840
应付款项	1881	2028	2423	2843	3372	营业外净收支	(4)	(12)	0	0	0
其他流动负债	453	522	624	732	866	利润总额	619	932	1186	1535	1840
流动负债合计	3843	3785	4972	5074	5739	所得税费用	33	98	119	154	184
长期借款及应付债券	1143	576	576	576	576	少数股东损益	4	18	22	29	35
其他长期负债	426	473	573	673	773	归属于母公司净利润	582	816	1045	1353	1621
长期负债合计	1569	1049	1149	1249	1349	现金流量表 (百万元)					
负债合计	5411	4833	6121	6323	7087	净利润	582	816	1045	1353	1621
少数股东权益	134	374	385	400	417	资产减值准备	19	(28)	16	3	1
股东权益	7350	7964	8828	9946	11287	折旧摊销	542	650	639	766	835
负债和股东权益总计	12895	13171	15334	16669	18791	公允价值变动损失	(42)	(33)	(14)	(20)	(6)
关键财务与估值指标						财务费用	71	35	70	53	22
每股收益	0.68	0.96	1.22	1.59	1.90	营运资本变动		(37)	(417)	881	(891)
每股红利	0.23	0.17	0.21	0.27	0.33	其它		43	(5)	11	16
每股净资产	8.64	9.33	10.34	11.66	13.23	经营活动现金流		1411	1263	2994	1576
ROIC		8%	10%	12%	15%	资本开支	0	(1215)	(1266)	(1001)	(901)
ROE	8%	10%	12%	14%	14%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
毛利率	21%	22%	23%	23%	23%	投资活动现金流	83	(1220)	(1266)	(1001)	(901)
EBIT Margin	11%	12%	13%	14%	14%	权益性融资	10	421	0	0	0
EBITDA Margin	19%	20%	20%	21%	20%	负债净变化	620	(567)	0	0	0
收入增长	27%	18%	18%	18%	18%	支付股利、利息	(193)	(141)	(181)	(234)	(281)
净利润增长率	78%	40%	28%	30%	20%	其它融资现金流		194	691	(425)	0
资产负债率	43%	40%	42%	40%	40%	融资活动现金流		(803)	510	(660)	(281)
股息率	1.1%	0.8%	1.0%	1.4%	1.6%	现金净变动	1142	(612)	507	1334	395
P/E	29.6	21.2	16.5	12.8	10.7	货币资金的期初余额	463	1605	993	1500	2834
P/B	2.3	2.2	2.0	1.7	1.5	货币资金的期末余额	1605	993	1500	2834	3228
EV/EBITDA	17.7	13.8	12.5	10.2	9.1	企业自由现金流	0	252	60	2044	707
						权益自由现金流	0	(121)	687	1571	687

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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数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