

# 浙江自然 (605080.SH)

## 二季度关税扰动影响发货节奏，产品结构变化致毛利率下滑

优于大市

### 核心观点

**上半年收入同比增长14%，产品结构变化致毛利率下滑。**浙江自然主要通过ODM/OEM的方式为客户提供TPU材质为主的各类户外运动用品。2025上半年公司收入同比+14.2%至6.9亿元；归母净利润同比+44.5%至1.46亿元，扣非归母净利润同比+7.2%至1.33亿元。毛利率同比-2.1%至35.1%，预计主要因产品结构变化、毛利率相对较低的新品类占比提升，以及海外产能占比提升；费用率基本保持稳定。营业利润率同比+4.3%至24.5%；归母净利率同比+4.5%至21.2%；扣非归母净利率同比-1.3%至19.4%；非经项主要为金融工具公允价值变动，从去年同期亏损4414万元转为本期收益1319万元，占收入比例同比+9.3个百分点。

**预计主要受关税政策扰动影响订单延迟发货，第二季度收入增速放缓。**公司第二季度收入同比+0.7%至3.29亿元，收入增速放缓预计主要因：1) 关税政策扰动导致下游客户下单谨慎，部分订单延迟至三季度发货。2) 海外产能爬坡阶段，生产效率较低影响出货节奏；收入增长预计下半年将逐步恢复。归母净利润同比下降20.1%；产品结构变化及收入递延致毛利率下滑，毛利率同比-5.1/环比-7.7个百分点至31.1%；销售、管理、财务和研发费用率分别同比+0.7/+2.2/+0.2/0.9个百分点；公允价值变动损益占比同比+5.3个百分点；归母净利率同比-3.9个百分点至15.1%。

**三季度订单恢复正常发货，新客户与新产品驱动增长。**三季度以来，公司订单已恢复正常发货，此前延迟订单已完成交付。随着下游品牌客户基本完成库存去化，充气床垫主业预计稳健增长。同时，公司积极寻求市场突破，在客户渠道与产品线两方面深入拓展：1) 客户渠道方面，深度合作新能源汽车市场带来的“汽车露营”生活方式，已与国内知名车企绑定合作，并开拓了特斯拉等客户的车载床垫业务。2) 产品品类方面，公司加强水上用品（如SUP桨板）和保温箱包的市场拓展，相关产品主要由越南和柬埔寨工厂生产，随着海外产能爬坡和新客户订单导入，有望成为公司未来核心增长点。

**风险提示：**原材料价格波动风险；工厂爬坡不及预期；国际贸易政策风险。

**投资建议：看好主业稳健增长，新客户与新产品引领增长。**随下游品牌库存问题解决，公司主业增长恢复；同时公司新品有望持续放量，随着产能爬坡、盈利水平也有望改善；二季度主要受关税扰动影响出现延迟发货，不改公司全年增长趋势。我们上调盈利预测，预计2025~2027年归母净利润分别为2.5/3.1/3.8亿元（2025-2026年前值为2.1/2.3亿元），同比+34.2%/26.2%/22.1%。基于盈利预测上调，上调目标价至28.1-31.6元（前值为21.8-24.2元），对应2025年16-18x PE，维持“优于大市”评级。

### 盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	823	1,002	1,263	1,639	2,098
(+/-%)	-13.0%	21.7%	26.0%	29.8%	28.0%
净利润(百万元)	131	185	248	313	383
(+/-%)	-38.6%	41.7%	34.2%	26.2%	22.1%
每股收益(元)	0.92	1.31	1.75	2.21	2.70
EBIT Margin	18.9%	19.7%	21.0%	20.3%	19.3%
净资产收益率 (ROE)	7.0%	9.1%	11.1%	12.5%	13.5%
市盈率 (PE)	30.5	21.6	16.1	12.7	10.4
EV/EBITDA	21.8	17.6	12.8	10.7	9.5
市净率 (PB)	2.14	1.96	1.78	1.59	1.41

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

#### 纺织服饰·纺织制造

证券分析师：丁诗洁

证券分析师：刘佳琪

0755-81981391

010-88005446

dingshijie@guosen.com.cn liujiaqi@guosen.com.cn

S0980520040004

S0980523070003

#### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	28.10 - 31.60元
收盘价	28.19元
总市值/流通市值	3991/3957百万元
52周最高价/最低价	34.88/13.85元
近3个月日均成交额	98.54百万元

#### 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

《浙江自然 (605080.SH) - 第三季度收入同比增长35%，盈利同比改善》——2024-10-28

《浙江自然 (605080.SH) - 四季度收入转正，毛利率持续受新品拖累》——2024-03-27

《浙江自然 (605080.SH) - 二季度收入降幅收窄，汇率波动致净利润降幅较大》——2023-08-30

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



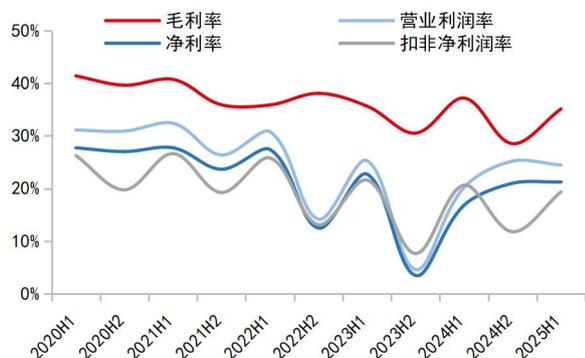
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



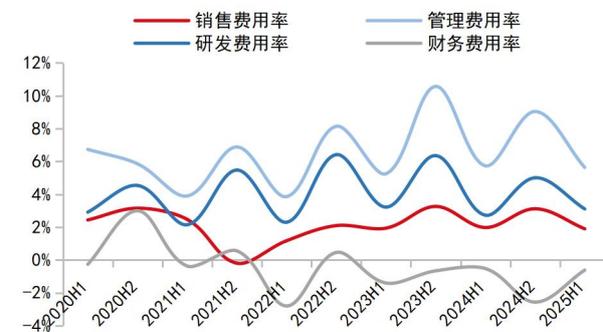
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司毛利率/营业利润率/净利率



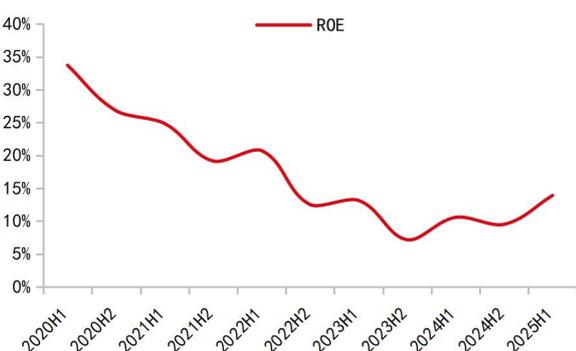
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司期间费用率



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司净资产收益率 (ROE) 情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司主要流动资产周转情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司季度营业收入及增速（单位：亿元、%）



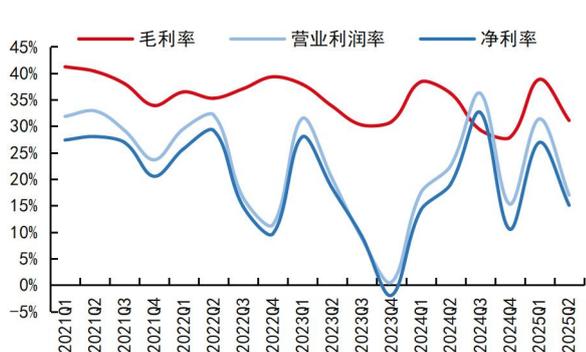
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司季度归母净利润及增速（单位：亿元、%）



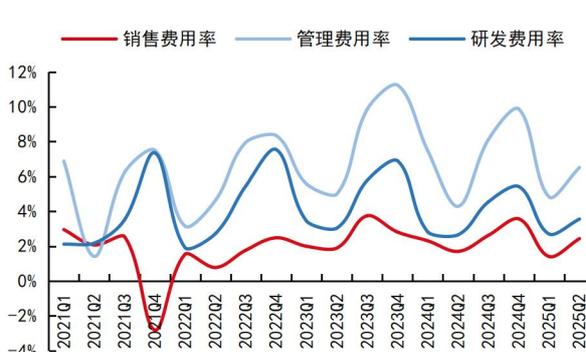
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9：公司季度毛利率/营业利润率/净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10：公司季度费用率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

### 盈利预测调整说明

预计 2025~2027 年归母净利润分别为 2.5/3.1/3.8 亿元（2025-2026 年前值为 2.1/2.3 亿元），盈利预测上调主要因各项业务收入预期上调：1）核心业务充气床垫伴随下游客户去库完成，行业增长恢复，同时开拓新能源车客户、车载床垫带动增长。2）新品类（保温箱、水上用品等）产能爬坡，新客户订单放量，预期业务收入快速增长。具体调整细节如下：

**1、收入：**预计 2025-2027 年收入分别为 12.6/16.4/21.0 亿元（2025-2026 年前值为 10.9/12.1 亿元），同比变动+26%/+30%/+28%。主要对充气床垫、户外箱包和其他业务营收增速上调。

预计充气床垫业务 2025-2027 年收入分别为 6.7/8.0/9.4 亿元（2025-2026 年前值为 6.1/6.8 亿元）；

户外箱包业务受益于柬埔寨保温箱产能释放，有望维持高增、同时提升生产效率，带动盈利改善，预计户外箱包业务 2025-2027 年收入分别为 3.0/4.3/5.8 亿元（2025-2026 年前值为 2.5/3.0 亿元）；

水上用品业务受益于客户供应链转移，新客户订单放量，预期快速增长。预计其他业务 2025-2027 年收入分别为 2.1/3.2/4.8 亿元（2025-2026 年前值为 0.9/0.9 亿元）。

**2、毛利率：**预计 2025-2027 年毛利率分别为 33.7%/32.9%/31.7%（2025-2026 年前值为 33.9%/33.8%），毛利率小幅下调，主要原因是公司主营产品收入结构变化，新业

务（保温箱、水上用品）收入增速较快，占比提升。具体来看，预计充气床垫业务 2025-2027 年毛利率分别为 45%/45%/45%（2025-2026 年前值为 44%/44%）。预计户外箱包业务 2025-2027 年毛利率分别为 23.5%/25%/25%（2025-2026 年前值为 15.2%/15.3%）。预计其他业务 2025-2027 年毛利率分别为 15%/15%/15%（2025-2026 年前值为 14.3%/14.4%）。虽然各项主营业务毛利率预计均有提升，但由于产品收入结构变化，预期综合毛利率小幅下降。

**3、销售&管理费用率：**预计 2025-2027 年销售费用率分别为 2.2%/2.1%/2.1%（2025-2026 年前值为 2.0%/1.9%）；管理费用率分别为 6.5%/6.4%/6.4%（2025-2026 年前值为 6.2%/6.1%），费用率基本稳定。

**4、归母净利润率：**预计 2025-2027 年归母净利润率分别为 19.7%/19.1%/18.2%（2025-2026 年前值为 19.0%/19.1%）。

图11：盈利预测假设拆分

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2
<b>营收</b>	<b>945.80</b>	<b>823.32</b>	<b>1,002.35</b>	<b>1,262.64</b>	<b>1,638.92</b>	<b>2,098.46</b>	<b>600.14</b>	<b>402.21</b>	<b>685.48</b>	<b>577.16</b>
<b>分产品</b>										
充气床垫	688.11	514.76	586.16	674.08	795.41	935.72				
户外箱包	127.37	156.07	204.22	296.12	429.37	579.65				
头枕坐垫	74.55	60.17	69.62	76.54	84.22	92.51				
其他	54.98	90.36	133.74	207.29	321.30	481.95				
其他业务	0.79	1.96	8.62	8.62	8.62	8.62				
<b>分区域</b>										
国外	703.08	649.94	799.89							
国内	241.93	171.42	193.84							
<b>YoY</b>	<b>12%</b>	<b>-13%</b>	<b>22%</b>	<b>26%</b>	<b>30%</b>	<b>28%</b>	<b>13%</b>	<b>37%</b>	<b>14%</b>	<b>43%</b>
<b>分产品</b>										
充气床垫	8%	-25%	14%	15%	18%	18%				
户外箱包	15%	23%	31%	45%	45%	35%				
头枕坐垫	34%	-19%	16%	10%	10%	10%				
其他	37%	64%	48%	50%	55%	50%				
<b>分区域</b>										
国外	5%	-8%	23%							
国内	42%	-29%	13%							
<b>总毛利率</b>	<b>36.6%</b>	<b>33.8%</b>	<b>33.7%</b>	<b>33.7%</b>	<b>32.9%</b>	<b>31.7%</b>	<b>37.2%</b>	<b>28.5%</b>	<b>35.1%</b>	<b>32.1%</b>
<b>分产品</b>										
充气床垫	41.7%	44.0%	44.7%	45.0%	45.0%	45.0%				
户外箱包	20.6%	14.4%	21.5%	23.5%	25.0%	25.0%				
头枕坐垫	28.5%	26.7%	21.5%	24.0%	26.0%	26.0%				
其他	20.1%	14.0%	10.2%	15.0%	15.0%	15.0%				
其他业务	92.4%	54.3%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%				
<b>分区域</b>										
国外	36.9%	35.6%	35.2%							
国内	35.7%	27.0%	27.1%							
<b>费用率</b>										
销售费用	1.5%	2.4%	2.4%	2.2%	2.1%	2.1%	2.0%	3.1%	1.9%	2.6%
管理费用	5.3%	7.1%	7.1%	6.5%	6.4%	6.4%	5.7%	9.0%	5.6%	7.5%
研发费用	3.6%	4.3%	3.6%	3.2%	3.2%	3.1%	2.7%	5.0%	3.1%	3.3%
财务费用	-1.7%	-1.1%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-1.3%	-0.5%	-2.6%	-0.6%	-2.2%
其他经营收益	-1.6%	-2.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	-6.4%	12.4%	0.2%	2.3%
<b>营业利润</b>	<b>239.68</b>	<b>147.52</b>	<b>222.40</b>	<b>296.14</b>	<b>373.92</b>	<b>457.21</b>	<b>121.05</b>	<b>101.35</b>	<b>167.73</b>	<b>128.41</b>
营业利润率	25.3%	17.9%	22.2%	23.5%	22.8%	21.8%	20.2%	25.2%	24.5%	22.2%
YOY	-4.9%	-38.4%	50.8%	33.2%	26.3%	22.3%	-9.8%	657.5%	38.6%	26.7%
<b>归母净利润</b>	<b>212.97</b>	<b>130.68</b>	<b>185.13</b>	<b>248.43</b>	<b>313.42</b>	<b>382.66</b>	<b>100.73</b>	<b>84.40</b>	<b>145.59</b>	<b>102.84</b>
净利率	22.5%	15.9%	18.5%	19.7%	19.1%	18.2%	16.8%	21.0%	21.2%	17.8%
YOY	-3.0%	-38.6%	41.7%	34.2%	26.2%	22.1%	-16.4%	730.7%	44.5%	21.8%

资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所预测

## 投资建议：看好主业稳健增长，新客户与新产品引领增长

随下游品牌库存问题解决，公司主业增长恢复；同时公司新品有望持续放量，随着产能爬坡、盈利水平也有望改善；二季度主要受关税扰动影响出现延迟发货，不改公司全年增长趋势；公司于 2024 年底发布的股权激励目标积极，预计 24-26 年收入和扣非净利润复合增速分别达 41%/48%。

我们上调对公司的盈利预测，预计 2025~2027 年归母净利润分别为 2.5/3.1/3.8 亿元（2025-2026 年前值为 2.1/2.3 亿元），同比+34.2%/26.2%/22.1%。基于盈利预测上调，上调目标价至 28.1-31.6 元（前值为 21.8-24.2 元），对应 2025 年 16-18x PE，维持“优于大市”评级。

表1: 盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	823	1,002	1,263	1,639	2,098
(+/-%)	-13.0%	21.7%	26.0%	29.8%	28.0%
净利润(百万元)	131	185	248	313	383
(+/-%)	-38.6%	41.7%	34.2%	26.2%	22.1%
每股收益(元)	0.92	1.31	1.75	2.21	2.70
EBIT Margin	18.9%	19.7%	21.0%	20.3%	19.3%
净资产收益率(ROE)	7.0%	9.1%	11.1%	12.5%	13.5%
市盈率(PE)	30.5	21.6	16.1	12.7	10.4
EV/EBITDA	21.8	17.6	12.8	10.7	9.5
市净率(PB)	2.14	1.96	1.78	1.59	1.41

资料来源: wind, 国信证券经济研究所预测

表2: 可比公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价人民币	EPS			PE			GAGR	PEG	总市值人民币亿元
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024-2026	2025	
605080.SH	浙江自然	优于大市	28.19	1.31	1.75	2.21	21.6	16.1	12.7	30.1%	0.53	40
可比公司												
603908.SH	牧高笛	中性	25.48	1.00	1.23	1.43	25.5	20.7	17.8	19.6%	1.06	24
002003.SZ	伟星股份	优于大市	10.93	0.60	0.61	0.67	18.2	18.0	16.3	5.7%	3.15	128
300577.SZ	开润股份	优于大市	22.60	1.59	1.48	1.70	14.2	15.2	13.3	3.5%	4.33	54

资料来源: wind, 彭博, 国信证券经济研究所

## 风险提示

原材料价格波动风险、工厂爬坡不及预期、国际贸易政策风险。

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	342	181	368	531	810	营业收入	823	1002	1263	1639	2098
应收款项	148	209	246	319	418	营业成本	545	664	837	1100	1432
存货净额	215	290	339	449	601	营业税金及附加	9	9	11	14	18
其他流动资产	17	16	19	28	33	销售费用	20	24	28	34	43
<b>流动资产合计</b>	<b>1315</b>	<b>1408</b>	<b>1685</b>	<b>2039</b>	<b>2574</b>	管理费用	64	77	90	113	141
固定资产	611	732	819	898	963	研发费用	36	36	40	52	66
无形资产及其他	174	187	179	172	164	财务费用	(9)	(13)	(17)	(22)	(28)
投资性房地产	57	23	23	23	23	投资收益	7	25	32	41	53
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(10)	(24)	(28)	(15)	(19)
<b>资产总计</b>	<b>2156</b>	<b>2350</b>	<b>2706</b>	<b>3132</b>	<b>3724</b>	其他收入	(29)	(32)	(38)	(30)	(40)
短期借款及交易性金融负债	4	2	100	100	200	营业利润	148	222	296	374	457
应付款项	167	226	226	332	438	营业外净收支	0	(3)	(2)	(3)	(3)
其他流动负债	63	68	88	116	149	<b>利润总额</b>	<b>148</b>	<b>219</b>	<b>294</b>	<b>371</b>	<b>454</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>234</b>	<b>295</b>	<b>414</b>	<b>548</b>	<b>787</b>	所得税费用	20	30	40	50	61
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	(2)	5	6	8	10
其他长期负债	41	15	35	55	75	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>131</b>	<b>185</b>	<b>248</b>	<b>313</b>	<b>383</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>41</b>	<b>15</b>	<b>35</b>	<b>55</b>	<b>75</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>275</b>	<b>310</b>	<b>450</b>	<b>603</b>	<b>862</b>	净利润	131	185	248	313	383
少数股东权益	13	6	11	17	25	资产减值准备	(15)	6	2	1	1
股东权益	1867	2034	2245	2512	2837	折旧摊销	40	46	83	96	108
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2156</b>	<b>2350</b>	<b>2706</b>	<b>3132</b>	<b>3724</b>	公允价值变动损失	8	11	19	25	32
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	(9)	(13)	(17)	(22)	(28)
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	49	(56)	(46)	(38)	(97)
每股收益	0.92	1.31	1.75	2.21	2.70	其它	13	(2)	3	6	7
每股红利	0.16	0.11	0.26	0.33	0.41	<b>经营活动现金流</b>	<b>225</b>	<b>190</b>	<b>310</b>	<b>403</b>	<b>433</b>
每股净资产	13.19	14.37	15.86	17.74	20.04	资本开支	0	(157)	(183)	(193)	(197)
ROIC	13%	15%	19%	22%	25%	其它投资现金流	(97)	(120)	0	0	0
ROE	7%	9%	11%	12%	13%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(97)</b>	<b>(277)</b>	<b>(183)</b>	<b>(193)</b>	<b>(197)</b>
毛利率	34%	34%	34%	33%	32%	权益性融资	1	9	0	0	0
EBIT Margin	19%	20%	21%	20%	19%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	24%	24%	28%	26%	24%	支付股利、利息	(23)	(15)	(37)	(47)	(57)
收入增长	-13%	22%	26%	30%	28%	其它融资现金流	(193)	(52)	98	0	100
净利润增长率	-39%	42%	34%	26%	22%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(238)</b>	<b>(73)</b>	<b>61</b>	<b>(47)</b>	<b>43</b>
资产负债率	13%	13%	17%	20%	24%	<b>现金净变动</b>	<b>(110)</b>	<b>(161)</b>	<b>188</b>	<b>163</b>	<b>279</b>
息率	0.6%	0.4%	0.9%	1.2%	1.4%	货币资金的期初余额	451	342	181	368	531
P/E	30.5	21.6	16.1	12.7	10.4	货币资金的期末余额	342	181	368	531	810
P/B	2.1	2.0	1.8	1.6	1.4	企业自由现金流	0	4	83	153	164
EV/EBITDA	21.8	17.6	12.8	10.7	9.5	权益自由现金流	0	(48)	184	156	268

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

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