

贵研铂业(600459)

镍业务短期难有突破性增长

中性

首次评级

原材料/贵金属及采矿

2009 年 7 月 20 日

投资要点:

- 公司主要从事贵金属系列功能材料的研究、开发和生产经营，主要产品包括贵金属特种功能材料、贵金属环保及催化功能材料、贵金属高纯材料以及贵金属信息功能材料等。公司下属的元江镍业有限公司则主要从事镍金属业务。
- 公司旗下的元江镍业公司拥有国内最大的红土镍矿—元江镍矿(也称为墨江镍矿)，元江镍矿是一个典型的高 MgO 含量的蛇纹石结合型贫红土镍矿，金属镍储量 43 万 t，平均含镍 0.83%、含钴 0.03%。元江镍业目前持有采矿许可证的矿区位于安定矿区内，面积为 0.2469 平方公里，镍金属储量为 2.46 万吨，品位为 1.107%。大股东云锡公司承诺，如果获得剩余采矿权，将会把后续申请的镍矿采矿权适时和以市场公允的价格转让或注入贵研铂业。
- 公司本部贵金属业务上半年平稳发展，公司的贵金属材料产品广泛应用于航天航海、电子电器、能源、化工、石油、环境保护和治理行业。公司贵金属材料产品种类繁多，虽然用量较少，但是在很多领域具有不可替代的作用，随着国家新能源产业的发展 and 环境保护意识的增强，必将给贵金属行业带来难得的发展机遇。
- 公司 09 年、2010 年和 2011 年的每股收益分别为 0.13 元、0.36 元和 0.69 元，公司长期发展看好，但考虑到 2010 年镍供给仍然偏松，下游需求恢复情况尚不确定，目前股价已经反映了下半年镍价上涨的预期，暂时给予中性评级，如果下游需求出现强劲复苏，行业景气度大幅度提升，我们会调升公司评级。

走势图



市场数据

2009-7-17

收盘价:	27.50 元
52 周最高价:	29.00 元
52 周最低价:	6.58 元
平均持仓成本:	27.24 元

基本数据

2009Q1

总股本(万股):	11,174
流通 A 股(万股):	11,174
每股收益(元):	(0.07)
每股净资产(元):	4.51
每股经营现金流(元):	0.10
市净率:	6.10

分析师: 诸利达

TEL: (8621)6336 7000-319

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhulida970@sina.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

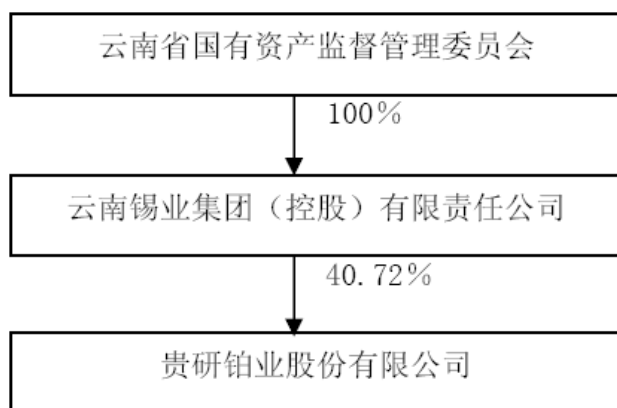
业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2008	137,838	18.90	(8,540)	(178.75)	(0.76)	-16.7	0.00	
2009E	108,864	-21.02	1,477	-117.3	0.13	2.55	174	
2010E	145,367	33.53	4,066	175.26	0.36	6.64	63.4	
2011E	185,373	27.52	7,663	88.48	0.69	11.37	33.7	

1. 公司基本情况

贵研铂业股份有限公司是由昆明贵金属研究所作为主发起人，并联合云南铜业集团有限公司、红塔创新投资股份有限公司、中国有色金属工业技术开发交流中心等以发起方式设立的股份有限公司。公司注册资本 4595 万元，云南省国资委通过云南锡业集团有限公司持有公司 40.72% 的股份。

图 1. 公司股本结构



数据来源: Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

公司主要从事贵金属系列功能材料的研究、开发和生产经营，主要产品包括贵金属特种功能材料、贵金属环保及催化功能材料、贵金属高纯材料以及贵金属信息功能材料等。2006 年 5 月贵研铂业完成股权分置改革，云锡集团下属的元江镍业有限公司以支付资产对价的方式进入贵研铂业。由此公司进入了镍资源的开发利用领域并成为公司重要的利润增长点。公司组织结构比较简单，总部主要从事贵金属系列功能材料的研究、开发、和生产经营，元江镍业有限公司主要从事镍金属业务。

2. 坐拥中国最大的红土镍矿，资源优势明显

全球陆地上已查明的镍矿品味接近或大于 1% 的镍矿资源为 1.3 亿吨，其中 60% 属于红土镍矿床，即氧化矿，余下的 40% 属于岩浆型铜镍硫化物矿床。目前 60% 的镍产品来自于硫化镍矿，随着不锈钢行业对镍需求量的增长，研究开发红土镍矿资源已经是大势所趋。

公司旗下的元江镍业公司拥有国内最大的红土镍矿—元江镍矿(也称为墨江镍矿)，元江镍矿是一个典型的高 MgO 含量的蛇纹石结合型贫红土镍矿，金属镍储量 43 万 t，平均含镍 0.83%、含钴 0.03%。工艺矿物学研究表明，该矿床的矿化经过了母岩蛇纹石化和褐铁矿化两个过程，使镍在褐铁矿及硅酸盐矿物(蛇纹石、绿泥石等)中富集成矿。

元江镍矿属于高镁低镍蛇纹石矿床，开发难度较大，由于云南降水量大，附近又没有焦炭和燃煤，高 MgO 需要配入大量的 CaO 造渣，副产品钙镁磷肥在当地也没有销路。因此目前元江镍业采用湿法工艺，生产成本和硫酸价格的相关度较大。由于目前硫酸价格已经从 2008 年 1700 多元一吨的高位跌倒 200 元一吨左右的低位。镍价却从 2008 年末的低位出现了大幅度的反弹。随着镍价的进一步上涨，公司业绩将出现明显的改善。

表 1.元江镍矿资源储量状况

储量分类及编号	镍			储量分类	钴		
	矿石量 (千吨)	金属量 (吨)	平均品位 (%)		矿石量 (千吨)	金属量 (吨)	平均品位
121b+122b	13597	146879	1.08	333	13564	4247	0.03
331+332+333	33295	279702	0.84	333	33124	10279	0.03
121b+122b+331+332+333	46892	426581	0.91	333	46688	14526	0.03

数据来源：公司公告 东北证券金融与产业研究所

元江镍业目前持有采矿许可证的矿区位于安定矿区内，面积为 0.2469 平方公里，镍金属储量为 2.46 万吨，品位为 1.107%。元江镍矿私人偷矿开采的现象并不严重，根据国家一矿一采的原则，未来大股东获得整个矿区开采权的可能性比较大，由于在股改中云锡公司承诺，将会把后续申请的镍矿采矿权适时和以市场公允的价格转让或注入贵研铂业。以公司目前镍矿的开采速度计算，预计几年后公司镍矿资源便会耗尽，因此未来剩余矿权注入的可能性比较大。大股东剩余矿权的申请正在申办之中，目前尚没有明确的时间表。

目前公司正在试验新的火法冶炼的工艺，目前综试规模在 20000 吨/年（矿石量）左右，如果该工艺获得突破，则将提高镍金属的回收率，有助于提高公司镍产品的产量。

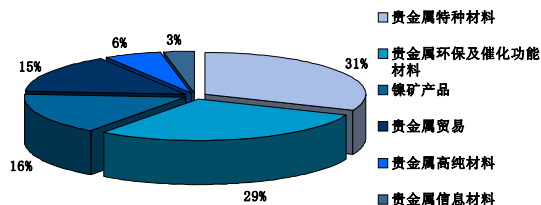
3. 贵金属业务平稳发展，电解镍业务短期难有增长

公司在股改注入元江镍业资产后，形成了贵金属业务和镍矿业务双主业。2008 年公司镍矿业务营业收入占主营收入的 16% 左右，营业利润约占总利润的 34% 左右。由于 2008 年下半年以来国内外镍价大幅下跌，公司镍矿业务的盈利迅速下降，从去年 10 月份元江镍业公司开始停产检修，由于镍价持续低迷，预计 09 年公司镍业务对盈利难有贡献。

今年上半年以来，公司元江镍业基本处于停产状态，5 月下旬才开始复产。预计公司电解镍得完全成本在 13-14 万左右，目前国内镍价在 12 万左右，虽然仍然低于公司电解镍的完全成本，但已经高于公司的现金成本，因此元江镍业复产有助于公司减少亏损。贵金属业务方面，公司上半年贵金属业务保持平稳发展，其中贵金属环保及催化材料增长稳定，贵金属信息功能材料主要用于电子元器件，其中应用于太阳能

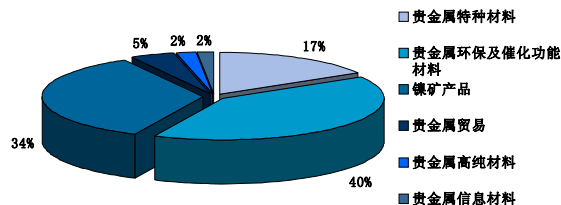
电池的电子浆料目前仍然处于试验阶段，短期内对盈利影响不大。

图 2.公司主营业务收入比重



数据来源：公司公告 东北证券金融与产业研究所

图 3.公司主营业务利润比重



数据来源：公司公告，东北证券金融与产业研究所

3.1 贵金属业务

公司本部贵金属业务上半年平稳发展，其中募集资金项目“汽车尾气净化三效稀土基催化剂产业化项目”、“高性能电子电器用贵金属精密复合材料产业化项目”、“真空电子器件及半导体器件专用贵金属钎料产业化项目”、“信息产业用厚膜电子浆料产业化项目”已经完工并投产。“氨氧化催化用铂基合金及其催化网产业化项目”目前仍在建设中。非募集资金项目“贵金属前驱体新材料生产线技改项目”主体工程已经完工。

公司的贵金属材料产品广泛应用于航天航海、电子电器、能源、化工、石油、环境保护和治理行业。公司贵金属材料产品种类繁多，虽然用量较少，但是在很多领域具有不可替代的作用，国务院提出的十大产业振兴计划，必将推动我国工业新一轮的结构调整和产业升级，特别是在新能源以及环境保护和治理方面，而贵金属在这些方面显示出了良好的性能和巨大的应用前景，随着国家新能源产业的发展和环境保护意识的增强，必将给贵金属行业带来难得的发展机遇。

公司贵金属产品种类繁多，技术在国内处于领先地位。公司主要的贵金属产品主要有铂催化网，铂铑催化网等，主要应用于硝酸工业，目前每年的需求量在 3 万吨左右；贵金属钎料，包括银、金以及铂合金等，其主要用于航天及航空工业；测温功能材料，主要用于热偶电子温度计等产品；电接触材料，主要是金银铂基金属材料，目前国内每年市场需求量在 4000 吨左右，其中 95%为民用的银基合金材料，剩余 5%主要为金铂基合金，主要应用于国防航天航空工业；电子浆料，主要用于电子元器件厚膜混合电路，以及触摸元件；汽车尾气催化剂和环境材料，包括汽车尾气催化剂以及应用于石化工业的各种贵金属催化剂。

公司贵金属产品 2009 年计划生产 90 吨左右，一般采用来料加工或垫付原料费加工的方式，由于铂系金属价格大幅下跌，2009 年营业收入将出现较明显的下降，但单位产品的毛利率有所提高。公司贵金属业务最大的增长仍然来自于贵金属环保及催

化功能材料，其中汽车尾气催化剂产品发展潜力巨大。随着中国汽车工业的发展，汽车尾气排放已经成为城市大气主要的污染源，治理汽车尾气污染已是环保产业的重要领域。根据我国政府对汽车尾气排放控制的总体规划，2010 年将与国际标准接轨，随着汽车排放标准的提高，对汽车尾气催化剂的需求也将持续上升。公司的“汽车尾气净化三效稀土基催化剂产业化项目”目前已经投产，主要供应给长安，奇瑞等国内汽车厂商。中国汽车行业目前仍然处于高速发展的时期，随着中国汽车销量的增加，对汽车尾气催化剂的需求也将稳步上升。虽然相比国外汽车催化剂生产厂商国内厂商在技术上仍有所欠缺，但国内较低的生产成本仍然可以使公司在这个行业中觅得一席之地。

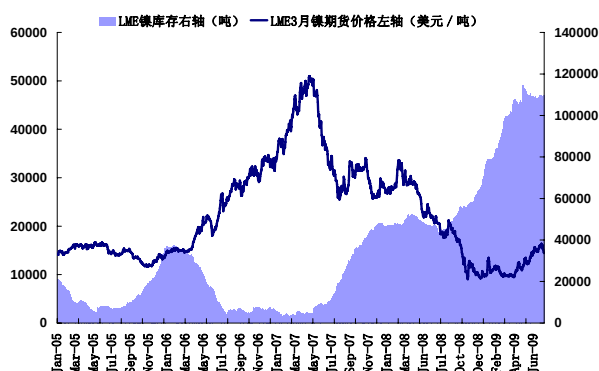
公司贵金属信息材料方面基本保持平稳发展，用于太阳能电池的电子浆料产品虽然发展前景看好，但短期内对公司盈利影响不大。

3.2 电解镍业务

电解镍业务由于今年上半年镍价低迷导致上半年元江镍业基本处于停产状态，公司所属镍矿的品位较低，镍金属的富存状态导致公司镍矿的采选成本较高，公司镍精矿的生产成本预计在 8 万元左右，电解镍的完全成本在 13-14 万元左右。目前国内镍价在 12 万元左右，已经接近公司电解镍的完全成本。如果镍价进一步上涨则公司业绩将逐步改善。

LME 期镍价格已经接近 2005 年的水平，随着不锈钢行业的逐步回暖预计下半年镍消费会有所恢复，库存方面 LME 镍库存虽然仍处于高位，但已经开始企稳，国内镍金属价格基本和外盘保持一致。由于近两年全球有 28 万吨左右的新增镍矿投产，预计 2009 年和 2010 年镍供需仍将保持较为宽松的状态，因此预计下半年镍价将呈温和上涨的趋势。

图 4. LME3 月期镍价格和库存变化情况



数据来源：Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

图 5. 上海长江现货镍价格走势



数据来源：Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

表 2. 近两年投产的镍矿项目

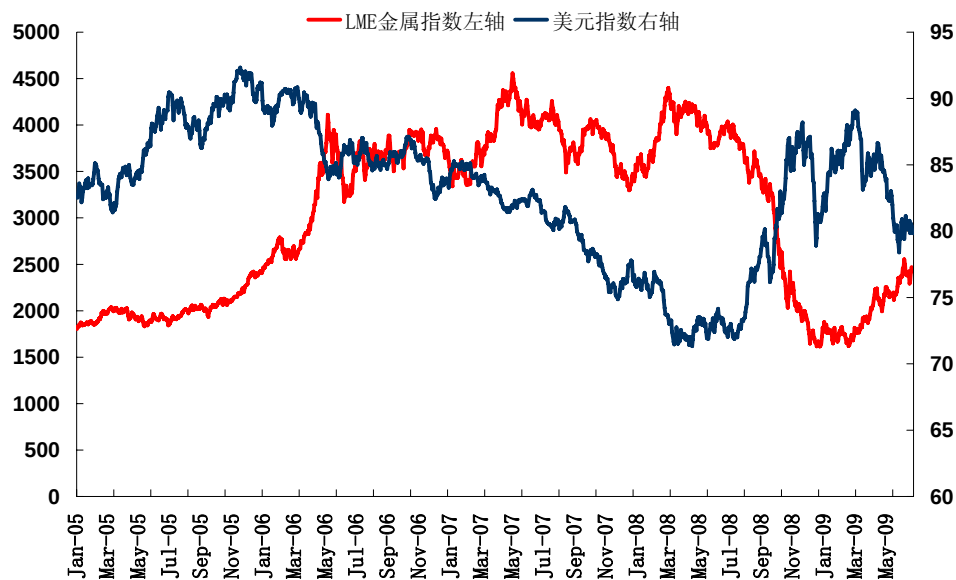
	储量（百万吨）	Ni 资源量（万吨）	产能（万吨）
Goro	323	1.569	2008
新喀里多尼亚 露采	507	6	

Onca Puma	巴西	露采	110.3	1.72	189.7	2008	5.26
Ravensthorpe	澳大利亚	露采	337	0.614	231.4	2008	5
Vemelho	巴西	露采	290	0.8	232	2008	4.6
Caldag	土耳其	露采	33	1.13	37.3	2008	2.04
Nickel Rim	加拿大	坑采	13.4	1.8	24.1	2009	1.5
Barro Alto	巴西	露采	116.2	1.54	178.9	2010	3.6
总计/平均			1222.9	1.11	1400.4		28

数据来源：东北证券金融与产业研究所

预计下半年全球经济将进一步企稳回升，因此美元的避险需求有可能进一步减弱，另一方面由于消费结构的不平衡导致贸易的不平衡，美国巨额的贸易逆差有可能使美元在中长期呈现逐步走弱的趋势，这对以美元计价的基本金属的价格也构成利好。

图 6.LME 金属指数和美元指数的走势



数据来源：Bloomberg 东北证券金融与产业研究所

预计随着镍价的上涨，公司镍金属业务有望在下半年逐步扭亏为盈，如果公司在火法冶炼技术上获得突破，则公司镍矿业务的盈利状况将进一步得到改善。

3.3 公司主营业务收入和毛利率预测

由于 08 年以来，铂系金属和镍金属的价格都出现了较大幅度的下跌，预计公司主营业务收入将会出现较大幅度的下降。毛利率方面，镍矿业务毛利率下降明显，但随着下半年镍价逐步回升，全年毛利率预计在 10%左右，但由于之前停产检修等产生的费用，预计元江镍业公司全年对盈利难有贡献。贵金属加工方面，由于加工费用比较稳定，预计毛利率将会有所上升。

表 3. 公司主营业务收入情况预测

主营业务收入预测	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E
贵金属特种功能材料	23893	34815	42847	36292	47905	57965
贵金属环保及催化功能材料	13843	21328	39020	34552	43708	55291
镍矿产品	14405	34947	21762	9902	20793	35141
贵金属贸易	5886	10271	20739	14518	19163	21923
贵金属高纯材料	6180	8538	7854	6048	7983	9132
贵金属信息功能材料	3081	5030	4128	3179	4196	4984

数据来源：公司公告 东北证券金融与产业研究所

表 4. 公司主营业务毛利率状况预测

主营业务毛利率状况预测	2006	2007	2008	2009E	2010E	2011E
贵金属特种功能材料	7.8%	5.9%	4.0%	7.0%	7.0%	6.5%
贵金属环保及催化功能材料	14.1%	16.6%	10.7%	16.0%	17.0%	16.0%
镍矿产品	39.9%	47.9%	16.5%	10.0%	25.0%	30.0%
贵金属贸易	3.2%	4.4%	2.3%	4.0%	4.0%	4.0%
贵金属高纯材料	1.5%	1.2%	2.5%	2.0%	3.0%	3.0%
贵金属信息功能材料	12.0%	7.4%	4.0%	7.5%	6.0%	6.0%

数据来源：公司公告 东北证券金融与产业研究所

3.4 镍价敏感性分析和历史 PB, PS 变化情况

公司贵金属业务主要采用来料加工的模式，下游需求的专业度较高，需求和盈利都比较稳定。因此对公司盈利敏感性最大的是镍价的变化情况。假定贵金属业务保持稳定，公司镍价和电解镍产量对公司业绩的敏感性表中所示。在 13000 元/吨以下时我们假定硫酸价格和其他成本项基本保持不变。在 13000 元/吨以上时，我们根据近三年公司历史成本变化情况，计算毛利率，并对它进行指数回归。用公式： $Y = 39.72\ln(X) - 90.281$ 来近似解释公司镍矿毛利率和镍价的变化关系。

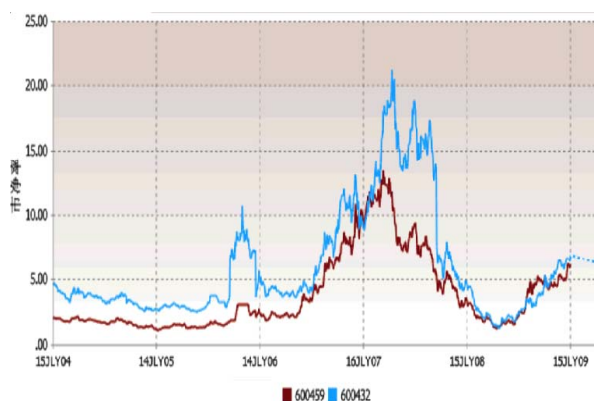
表 5. 公司主营业务毛利率状况预测

镍金属价格/产量	110000	120000	130000	140000	150000	160000	200000
1000	0.09	0.13	0.15	0.18	0.214	0.249	0.4
1500	0.08	0.14	0.164	0.21	0.259	0.31	0.541
2000	0.067	0.147	0.177	0.24	0.304	0.37	0.68
2500	0.053	0.15	0.19	0.267	0.348	0.433	0.818
3000	0.038	0.16	0.2	0.295	0.393	0.49	0.957

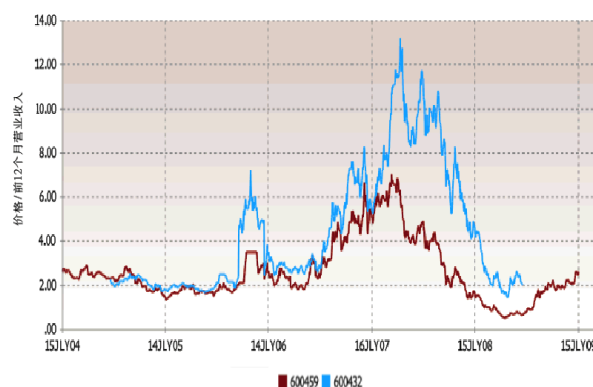
数据来源：公司公告 东北证券金融与产业研究所

图 7. 镍行业上市公司历史市净率比较

图 8. 镍行业公司市销率变化情况比较



数据来源: Bloomberg 东北证券金融与产业研究所



数据来源: Bloomberg, 东北证券金融与产业研究所

由于目前镍行业处于低谷时期,公司中期预计仍将亏损,因此比较市盈率意义不大。从市净率上来看,目前公司的市净率在6倍左右,已经高于历史平均水平,接近吉恩镍业(600432)的市净率。市销率方面,公司仍然处于历史平均水平,但考虑到镍价大幅下跌,以及公司上半年减产的因素,公司市销率可能会进一步上升。整体上看在当前镍价情况下,股价已经较为充分的反映了下半年镍价上涨的预期。

4. 盈利预测和评级

公司09年、2010年和2011年的每股收益分别为0.13元、0.36元和0.69元,公司长期发展看好,但考虑到2010年镍供给仍然偏松,下游需求恢复情况尚不确定,目前股价已经反映了下半年镍价上涨的预期,暂时给予中性评级,如果下游需求出现强劲复苏,行业景气度大幅度提升,我们会调升公司评级。

5. 风险提示

大股东未能获取剩余采矿权,公司陷入停产或需要外购镍精矿生产;
镍需求低于预期,下半年镍价大幅下跌;
镍金属的新冶炼工艺进展低于预期

报表预测

利润表 (万元)	2008A	2009E	2010E	2011E	价值比率	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入	137,837.53	108,864.07	145,367.15	185,373.91	P / E	(30.38)	174.65	63.45	33.66
营业成本	127,095.79	97,988.45	127,670.05	160,241.59	EV / 收入	1.99	2.56	1.95	1.54
营业费用	1,405.25	1,143.07	1,526.36	1,946.43	EV / EBITDA	(244.06)	33.06	22.65	16.26
管理费用	5,889.42	6,531.84	7,995.19	10,195.57	EV / EBIT	(29.79)	70.55	37.38	23.37
财务费用	3,415.97	2,363.54	2,692.91	3,110.93	EV / NOPLAT	(35.56)	83.00	43.98	27.49
投资收益	32.46	0.00	0.00	0.00	EV / IC	3.92	3.41	3.16	2.90
营业利润	(12,623.59)	1,590.82	4,886.64	9,119.37	P / B	5.05	4.45	4.21	3.83
利润总额	(10,800.48)	2,090.82	5,136.64	9,369.37	Dividend Yield (%)	0.00%	0.11%	0.32%	0.59%
所得税	(1,752.72)	313.62	770.50	1,405.41					
净利润	(9,047.76)	1,777.20	4,366.14	7,963.97	每股指标	2008A	2009E	2010E	2011E
归属母公司所有者的净利润	(8,540.50)	1,477.20	4,066.14	7,663.97	基本 EPS	(0.76)	0.13	0.36	0.69
NOPLAT	(7,713.39)	3,361.20	6,442.61	10,395.75	每股红利	0.00	0.20	0.20	0.20
					每股经营现金流	(0.14)	0.18	0.51	0.59
					每股净现金流	0.31	(0.49)	0.52	0.24
					每股净资产	4.58	5.19	5.48	6.03
资产负债表 (万元)	2008A	2009E	2010E	2011E	流动性	2008A	2009E	2010E	2011E
货币资金	22,935.62	17,418.25	23,258.74	25,952.35	净负债 / 权益	0.32	0.36	0.41	0.41
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	总负债 / 总资产	60.04%	54.80%	57.26%	56.71%
应收帐款	8,745.54	8,052.96	9,956.65	12,696.84	流动比率	1.30	1.87	1.68	1.76
预付款项	602.40	2,562.17	1,285.47	484.26	速动比率	0.89	1.18	1.04	1.06
存货	18,902.36	20,403.08	26,583.35	33,365.37					
流动资产合计	59,357.02	55,143.54	69,641.98	83,411.78	财务比率	2008A	2009E	2010E	2011E
非流动资产	75,066.01	79,624.81	81,196.34	80,351.20	盈利能力				
资产总计	134,423.03	134,768.35	150,838.32	163,762.98	毛利率	7.79%	9.99%	12.17%	13.56%
短期借款	20,514.65	9,695.67	19,880.78	25,051.92	营业利润率	-9.16%	1.46%	3.36%	4.92%
应付帐款	3,512.65	4,026.92	5,246.71	6,585.27	净利率	-6.20%	1.36%	2.80%	4.13%
预收款项	2,111.10	2,328.83	2,619.56	1,692.69	净资产收益率	-16.70%	2.55%	6.64%	11.37%
流动负债合计	45,666.21	29,507.80	41,506.71	47,432.31	偿债能力				
非流动负债	35,037.40	44,350.82	44,868.97	45,436.86	流动比率	1.30	1.87	1.68	1.76
少数股东权益	2,588.17	2,888.17	3,188.17	3,488.17	速动比率	0.89	1.18	1.04	1.06
母公司股东权益	51,131.25	58,021.56	61,274.47	67,405.65	资产负债率	60.04%	54.80%	57.26%	56.71%
净营运资本	13,690.81	25,635.74	28,135.27	35,979.47	成长能力				
投入资本 IC	69,938.44	81,827.14	89,724.68	98,633.39	营业收入增长率	18.90%	-21.02%	33.53%	27.52%
					营业利润增长率	-210.66%	-112.60%	207.18%	86.62%
					净利润增长率	-178.75%	-117.30%	175.26%	88.48%
					净资产增长率	-14.66%	13.48%	5.61%	10.01%
					营运能力				
					应收帐款周转率	15.71	12.96	16.14	16.37
					存货周转率	5.94	4.99	5.43	5.35
					总资产周转率	1.06	0.81	1.02	1.18
现金流量表 (万元)	2008A	2009E	2010E	2011E					
净利润	(9,047.76)	1,777.20	4,366.14	7,963.97					
折旧摊销	8,083.83	0.00	4,928.47	5,345.14					
净营运资金增加	(4,380.45)	11,944.93	2,499.54	7,844.19					
经营活动产生现金流	(1,555.58)	1,970.39	5,643.36	6,598.30					
投资活动产生现金流	(6,685.59)	(8,800.00)	(7,000.00)	(5,000.00)					
融资活动产生现金流	11,650.41	1,312.24	7,197.13	1,095.31					
现金净增 (减)	3,409.24	(5,517.37)	5,840.49	2,693.60					

数据来源: 公司公告 东北证券金融与产业研究所

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209