

输变电设备

熊琳

0755-82026734

xionglin@cjis.cn

中联电气

002323

无评级

矿用隔爆型变压器龙头，建议询价区间 21.00-24.50 元

询价区间： 21.00-24.50 元

当前股价： -

评级调整： -

基本资料

上证综合指数	3269.75
总股本(百万)	82.76
流通股本(百万)	21.00
流通市值(亿)	
EPS (TTM)	
每股净资产 (元)	3.00
资产负债率	11.2%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
上证综合指数	6.28	20.43	20.02

投资要点：

- **公司分析：专营矿用隔爆型变压器。**江苏中联电气股份有限公司（以下称“中联电气”或“公司”）主营业务为矿用隔爆型移动变电站、干式变压器的生产和销售。2005 年至今，公司产量和销量连续 4 年位居国内同行业首位，在大容量矿用隔爆型移动变电站领域起步较早。
- **行业分析：市场容量有空间，实际需求依赖煤炭行业机械化提升。**自 2000 年以来，我国禁止新建矿井使用油浸式变压器，全面推广使用矿用隔爆型干式变压器和移动变电站。预计因为新增煤矿、煤矿安全生产技术改造、已有老设备更新三大需求带来的矿用隔爆型变压器需求大概 20-30 亿元，预计 2012 年市场总容量不低于 1250 万 kVA(按照 290 元/kVA 计算，市场容量 36 亿元)。而 2006-2008 年国内矿用隔爆干式变压器的市场销售规模分别为 14.9、17.3 和 16.7 亿元，相对 30 亿左右的市场而言，发展潜力较大。考虑煤炭企业大型化和机械化进一步提高，我国煤炭机械投资 2007-2009 年复合增长率在 30%左右。机械化的提高有望带动矿用隔爆干式变压器的需求。
- **公司投资亮点分析：与各大煤炭企业形成稳定的供应关系，产品结构不断升级，大容量变压器比例不断上升。**公司最终用户为煤炭生产企业，已经进入国内核心煤炭企业。公司连续 4 年国内市场份额排名第一，2006-2008 年，市场份额分别为 13.7%、12.9%和 16.5%。而且 2007 和 2008 年，大容量变压器（4000kva 及以上）市场份额分别为 73.08%和 80%。
- **募集资金项目分析：**公司本次拟发行 2,100 万股，所募集的资金拟投资于 200 万 kVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目和技术服务支持中心建设项目。扩产项目达产后，公司大容量产品的比重再次上升，产品结构的升级有利于公司盈利能力的提升。
- **盈利预测与公司估值：**按照发行后股本 8276 万股，我们预测公司 2009-2011 年 EPS 为 0.74 元、0.83 元、1.05 元。08 年公司扣除非经常性损益后的净利润按照发行后股本摊薄后 EPS 为 0.70 元，我们按照发行市盈率在 30-35 倍之间询价，对应询价区间为 21.00-24.50 元。

主要财务指标

单位：百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	275	288	348	457
同比(%)	23%	5%	21%	31%
归属母公司净利润(百万元)	58	61	69	87
同比(%)	8%	5%	12%	27%
毛利率(%)	33.1%	34.0%	34.5%	35.2%
ROE(%)	35.1%	24.7%	21.7%	21.6%
每股收益(元)	0.70	0.74	0.83	1.05
P/E	0.00	0.00	0.00	0.00
P/B	0.00	0.00	0.00	0.00
EV/EBITDA	-0	-0	-0	-0

资料来源：中投证券研究所

相关报告

一、公司分析：专营矿用隔爆型变压器

江苏中联电气股份有限公司（以下称“中联电气”或“公司”）主营业务为矿用隔爆型移动变电站、干式变压器的生产和销售。2005 年至今，公司产量和销量连续 4 年位居国内同行业首位。公司在大容量矿用隔爆型移动变电站领域起步较早，是国内首家成功研制 4000kVA 矿用隔爆型移动变电站并将其推向市场的厂商。2008 年 8 月，研制成功并进入工业性试运行国内最大容量的 6300kVA 矿用隔爆型移动变电站。

1.1、股权结构

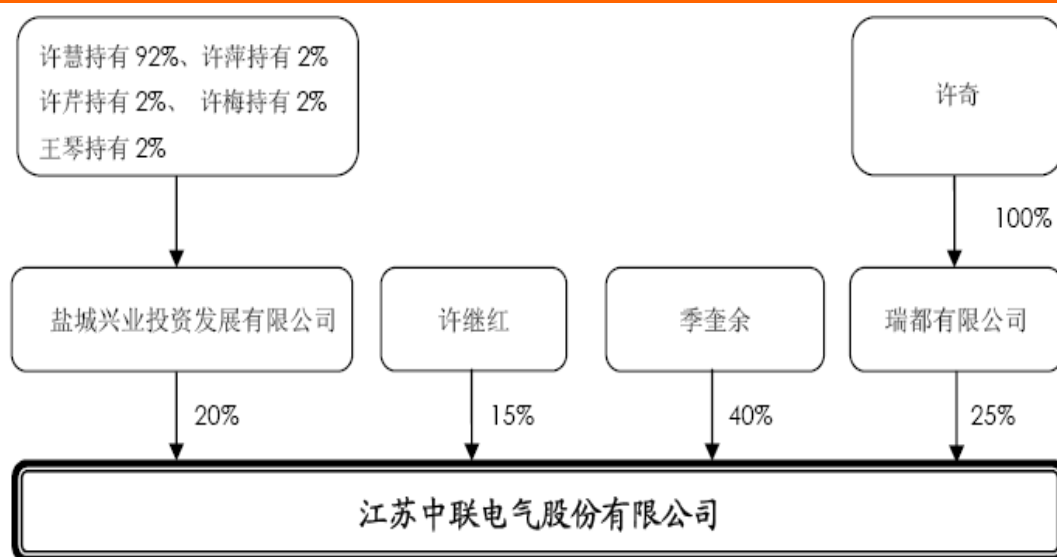
公司由盐城市中联电气制造有限公司整体变更设立，本次发行前，公司的控股股东和实际控制人季奎余持有公司 40%的股份，季奎余的妻弟及妻妹许奇间接控制公司 45%的股份。控股股东季奎余与许奇、许慧、许萍、许芹和许梅作为一致行动人，合并控制公司 85%的股份。本次公开发行后，季奎余先生及许氏五兄妹所控制的股份比例将降低至 63.43%。

表 1：公司股东情况

股东名称		本次发行前		本次发行并上市后	
		持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例
一、有限售条件的股份	季奎余	2470.40	40%	2470.40	29.85%
	瑞都有限	1544.00	25%	1544.00	18.66%
	兴业投资	1235.20	20%	1235.20	14.93%
	许继红	926.40	15%	926.40	11.19%
二、本次发行流通股		-	-	2100.00	25.37%
总 股 本		6176.00	100.00%	8276.00	100.00%

资料来源：公司公告

图 1：发行前公司股权结构及控制关系

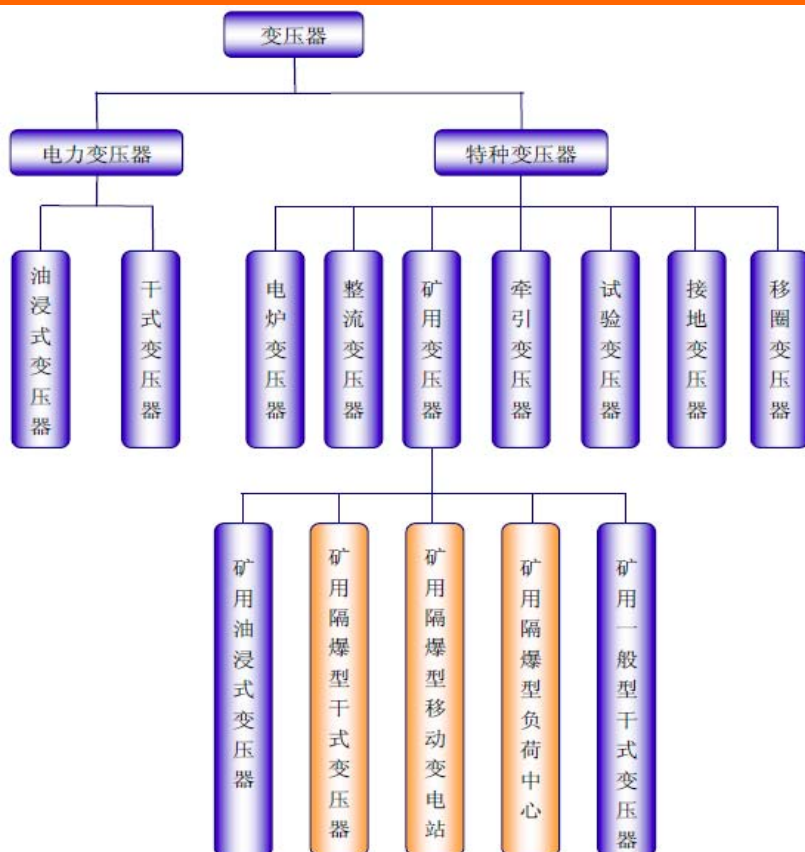


资料来源：公司公告

1.2、公司业务构成：全部收入为矿用隔爆型变压器

公司产品主要是矿用隔爆变压器及变电站，属于特种变压器中的一种，其下游为煤炭工业，主要为矿井下的综合机械化采煤设备、支架电液控制系统、运送设备等用电设备以及照明等煤矿井下装置提供电源的变电功能。煤矿井下 6kV、10kV 电压通过高压断路器、高压屏蔽电缆和电缆连接器进入矿用隔爆型变压器，将 6kV、10kV 电压变换成 3.45kV、1.2kV、0.69kV 电压，经低压屏蔽电缆和磁力起动器等为采煤机、皮带运输机等电气设备供电。矿用隔爆型变压器可以一台独立运行，也可以多台并联运行。

图 2：发行前公司股权结构及控制关系



资料来源：公司公告

矿用隔爆型干式变压器因为变压器（变电站）具有防爆、耐高温的特点：变压器的内部器身、箱体、铁芯、转换盒等部件有特殊的“缝隙防爆”功能，可以防止二次爆炸；外壳需要特别的防爆能力，能承受 1Mpa 的压力；箱壁用特殊型号的钢板压制而成，具有很高的强度和散热性能，内部和外部均采用空气冷却方式。矿用隔爆型干式变压器是当前矿井下最安全的变压器产品，适用于矿井中存在爆炸性气体的环境。

公司全部收入均来自于生产销售矿用隔爆型变压器及提供相关服务等业务。按照产品是否含有组合开关，公司的产品可分为干式变压器和移动变电站两大类。按照容量的大小，矿用隔爆型变压器可进一步划分为小容量（630kVA 及以下）、中容量（800 - 2000kVA）和大容量（2500kVA 以上）三大类产品。

图 3: 按产品分类公司主营业务收入构成

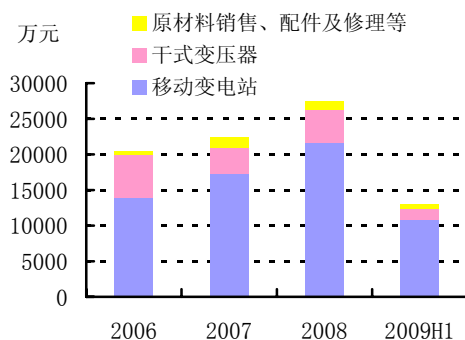
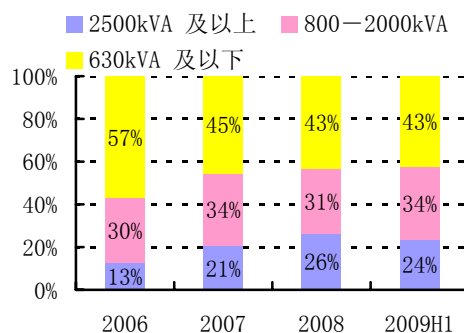


图 4: 按容量分类公司主营业务收入构成



资料来源：公司公告

二、行业分析：市场容量有空间，实际需求依赖煤炭

行业机械化提升

2.1、未来三年国内矿用隔爆型变压器市场年均总容量 20-30 亿元

自 2000 年以来，我国禁止新建矿井使用油浸式变压器，全面推广使用矿用隔爆型干式变压器和移动变电站。市场实际上可以划分为新增煤矿需求、煤矿生产技术改造需求、更新老设备需求三大部分。

➤ 新增需求：每年需求 7.7 亿元。

根据中国煤炭工业协会的统计数据，2006 年至 2010 年，煤炭行业新建煤矿投资总额 2200 亿元，新增产能需要的煤炭机械设备投资约为 770 亿元，按照矿用隔爆型变压器投资占煤炭设备投资额的比重约 4-6%，新增产能需要的矿用隔爆型变压器投资 38.7 亿元，平均每年需求 7.7 亿元。

➤ 技术改造需求：每年约 8-9 亿需求。

替代油浸式变压器需求，目前我国现有矿井仍有相当多的矿用油浸式变压器，估计每年替换需求 4 亿元左右。

井下双回路供电系统改造需求，按照《煤炭工业“十一五”发展规划》计划 2006-2010 年需要进行双回路供电系统改造 2 亿吨产煤，每 400 百万吨的煤矿的矿用隔爆型变压器需求 4.4 万 KVA-6.6 万 KVA 计算，2 亿吨总需求 270 万 KVA，相对于每年需要 54 万 KVA 左右，这部分改造需求每年约 1.6 亿元左右。

煤炭企业的机械化趋势带动了煤矿井下用电设备的增多，而煤炭工业大型化也推动综合机械采煤化发展，为之供电的矿用隔爆型变压器容量不断升级，大容量（2500KVA 及以上）需求增加，每年容量升级带来的市场需求为 2-4 亿元。

- 老设备更新需求: 2010-2012 年的需求约为 6.4 亿元、8.4 亿元和 14.6 亿元。

矿用隔爆型变压器设计寿命 12-15 年, 我国使用强度比较大, 实际寿命为 8-10 年。2000 年以来已经采用的矿用隔爆干式变压器开始进入更新换代阶段。据 coal 杂志估计, 2010-2012 年的煤炭设备更新改造分别为 128.1 亿元、167.0 亿元和 291.9 亿元, 对应的老设备更新对矿用隔爆型变压器需求约为 6.4 亿元、8.4 亿元和 14.6 亿元。

综上, 预计因为新增煤矿、煤矿安全生产技术改造、已有老设备更新三大需求带来的矿用隔爆型变压器需求大概 20-30 亿元, 预计 2012 年市场总容量不低于 1250 万 KVA(按照 290 元/KVA 计算, 市场容量 36 亿元)。而 2006-2008 年国内矿用隔爆干式变压器的市场销售规模分别为 14.9、17.3 和 16.7 亿元, 相对 30 亿左右的市场而言, 发展潜力较大。

2.2、煤炭行业机械化提升有望带动矿用隔爆干式变压器的需求增长

尽管潜在市场容量与真实的市场容量有差别, 在实际运行中受煤炭产量、煤炭行业整合力度以及煤矿安全生产、机电设备投入的因素影响。

在较长时期内不会改变煤炭作为我国的最主要能源的地位, 2000-2008 年煤炭产量 CAGR 为 10%, 预计 2009-2011 年保持在 5%以上增速。

煤炭企业大型化和机械化进一步提高, 我国煤炭机械投资 2007-2009 年复合增长率在 30%左右。机械化的提高有望带动矿用隔爆干式变压器的需求。

2.3、市场竞争分析: 大容量领域竞争压力较小

矿用隔爆型变压器行业有一定的进入门槛, 我国对矿用隔爆型变压器行业采取严格的市场准入管理, 进入该行业首先要取得国家质检总局的工业产品生产许可证, 通过安标国家中心的审查以及国家安监总局认定的相关国家安全生产检测检验机构对产品的认证。

产品的可靠性直接关系煤炭生产企业的煤炭产量和生产安全。煤炭生产企业采购产品较为普遍采取招标制, 主要评价因素为产品质量、售后服务、安全稳定运行记录及产品价格, 这些均构成新企业进入本行业的市场障碍。

2000 年以来煤炭行业的快速发展和深度整合对矿用隔爆型变压器行业带来重要机遇, 生产企业数量迅速增加。加之部分电力变压器生产企业进入矿用隔爆型变压器领域, 如中电电气集团有限公司、许继集团有限公司、特变电工股份有限公司等, 行业竞争逐渐激烈。截至 2009 年 6 月底, 矿用隔爆型变压器行业内具备大容量、中容量和小容量产品生产资格并实现销售的主要企业分别为 7 家、47 家和 53 家, 为典型的“金字塔”式行业竞争格局。

但是方向上看, 煤矿对中大容量矿用隔爆型变压器的需求稳步提高, 其增长速度高于小容量矿用隔爆型变压器的增长速度。而中大容量矿用隔爆型变压器领域目前具备生产能力的厂商相对较少, 竞争压力较小。

表 2: 矿用隔爆型变压器行业生产厂家情况表

规格	容量 (kVA)	主要厂家数 (家)	主要生产厂家
大容量	6300	1	中联电气
	5000	1	中联电气
	4000	2	中联电气、盐城华星变压器有限公司
	3150	5	上述2 家企业以及中电电气(南京)特种变压器有限公司、通化变压器制造有限公司、抚顺特种变压器厂
	2500	7	上述5 家企业以及南京大全变压器有限公司、长沙变压器有限公司
中容量	800-2000	47	上述7 家企业以及沪光集团有限公司、许继变压器有限公司、特变电工股份有限公司新疆变压器厂、湖南双马电气有限公司等
小容量	50-630	53	上述47 家企业以及阳泉市永茂矿山机电有限责任公司、平顶山市祥瑞电力电器有限责任公司等

资料来源: 公司公告

三、公司投资亮点分析:

3.1、产品结构不断升级, 大容量变压器比例不断上升

表 3: 行业生产厂家情况对比

企业名称	主要产品	容量	2008 年 收入排名	2008 年 市场占有率
中联电气	KBSG 系列矿用隔爆型干式变压器 KBSGZY 系列矿用隔爆型移动变电站 矿用隔爆型负荷中心	6300kVA 及以下	1	16.5%
中电电气 特种变压器	KBSG2-T 系列矿用隔爆型干式变压器 KBSGZY2-T 系列移动变电站 KBSGZY2-T 系列负荷中心 KSG 系列矿用一般型干式变压器	3150kVA 及以下	2	5-10%
盐城华星 变压器	矿用隔爆型移动变电站 矿用隔爆型干式变压器 矿用一般型变压器 干式变压器 调容变压器	4000kVA 及以下	3	5-10%
通化 变压器	矿用隔爆型移动变电站 矿用隔爆型干式变压器 电力变压器 绕包绝缘干式变压器	3150kVA 及以下	4	5-10%
抚顺 特种变压器	S9 系列电力变压器 KSGB 系列矿用隔爆型干式变压器 KSG 系列矿用隔爆型双腔干式变压器 KSG 系列矿用一般型干式变压器 KSGBY 系列矿用移动变电站	3150kVA 及以下	5	5-10%

资料来源: 公司公告

公司连续 4 年国内市场份额排名第一，2006-2008 年，市场份额分别为 13.7%、12.9%和 16.5%。而且，2007 和 2008 年，大容量变压器（4000kva 及以上）市场份额分别为 73.08%和 80%。

公司不断掌握大容量矿用隔爆型移动变电站的核心技术，国内首家成功研制 4000KVA 矿用隔爆型移动变电站。产品结构近几年进一步优化大容量变压器比例不断上升，大容量产品（2500KVA 及以上）从 11.10%上升至 25.84%，中容量（800-2000）比重从 32.44%提高至 34.065。单台平均容量从 598KVA/台提高到 2008 年 723KVA/台。

3.2、与各大煤炭企业形成稳定的供应关系

大型煤炭生产企业为了保证矿用隔爆型变压器的安全稳定运行，已建立或正在建立“设备供应链”和“重点供应商”等制度，评价并确定可靠的矿用隔爆型变压器供应商名单，而后在一年及以上的时间内优先从已筛选出的供应商处采购矿用隔爆型变压器，确保其在该煤炭生产企业占有稳定的市场份额。

公司最终用户为煤炭生产企业，已经进入国内核心煤炭企业，包括神华集团、大同矿业集团、平顶山煤业（集团）有限责任公司、陕西国华锦界股份有限公司、安徽淮北矿业集团、宁夏煤业集团、山西潞安矿业（集团）有限责任公司、山西平朔安家岭露天煤炭有限公司等。公司拥有稳定的优质客户资源。

四、募集资金项目分析

公司本次拟发行 2,100 万股，所募集的资金拟投资于 200 万 kVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目和技术服务支持中心建设项目。

表 4：募投项目（单位：万元）

序号	项目名称	总投资
1	200 万 kVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目	21710
2	技术服务支持中心	2845
合计		24555

资料来源：公司公告

募投研发及产业化项目，有希望公司较大幅度扩大生产规模和提高产品质量，进一步优化公司的产品结构，提高公司盈利能力。

➤ 200 万 kVA 矿用隔爆型移动变电站及干式变压器建设项目

本次募集资金将主要投入公司现有 630kVA 以下、800kVA—2,000kVA、2,500kVA 及以上规格的矿用隔爆型移动变电站和矿用隔爆型干式变压器的扩大生产规模。公司针对市场需求制定了分步骤的产能扩张计划，其中建设期 1 年，第 2 年达到约 60%的负荷，第 4 年达到设计生产能力。项目达产后，预计年营业收入 56,800 万元，而产品结构则更加优化。

表 5：募投项目达产前后各容量等级产能情况（单位：万 kVA）

产品类别		原设计生产能力	募投项目新增生产能力	达产后公司全部生产能力	原生产能力各等级比例	达产后生产能力各等级比例
630kVA 及以下	干式变压器	14	24	38	43.00%	36.26%
	移动变电站	16	44	60		
800-2000kVA	干式变压器	2	15	17	36.00%	38.38%
	移动变电站	23	63.75	86.75		
2500kVA 及以上	干式变压器	-	25.2	25.2	21%	25.36%
	移动变电站	15	28.35	43.35		

资料来源：公司公告

➤ 技术服务支持中心

技术服务支持中心建设项目总投资约为 2,845 万元。公司拟在山西、陕西、宁夏、内蒙古、河南、河北六个省、自治区设立 6 个办事处，建成区域技术支持服务站；设立服务技术支持中心总部，负责安徽省、山东省、江苏省及西南地区的客户服务及为所有办事处提供服务支持。构建起地区技术互助、跨区技术援助、总部技术支持的三级技术支持模式。服务范围将覆盖公司的销售网络和我国主要产煤区，更大限度地满足客户对矿用变压器维修专业性、及时性的需求。

五、盈利预测与公司估值

表 6：主营业务预测

营业收入（百万元）	2008A	2009E	2010E	2011E
矿用隔爆型变压器	263.27	276.43	336.38	444.80
增长率	25.34%	5.00%	21.69%	32.23%
毛利率	32.91%	33.86%	34.35%	35.09%
其中：630kVA 及以下	69.29	72.75	80.03	96.03
增长率	60.41%	5.00%	10.00%	20.00%
毛利率	48.83%	46.83%	44.83%	42.83%
800-2000kVA	80.32	84.34	101.20	131.57
增长率	12.51%	5.00%	20.00%	30.00%
毛利率	31.45%	33.45%	35.45%	37.45%
2500kVA 及以上	113.66	119.34	155.15	217.21
增长率	19.07%	5.00%	30.00%	40.00%
毛利率	24.24%	26.24%	28.24%	30.24%
原材料销售、配件及修理等	12.04	12.04	12.04	12.04
增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
毛利率	37.54%	37.54%	37.54%	37.54%
合计	275.31	288.47	348.42	456.84
增长率	22.73%	4.78%	20.78%	31.12%
毛利率	33.11%	34.01%	34.46%	35.15%

数据来源：中投证券研究所

根据以上假设条件,按照发行后股本 8276 万股,我们预测公司 2009-2011 年 EPS 为 0.74 元、0.83 元、1.05 元。按照目前电力设备变压器行业 2009 年 30 倍,2010 年 22 倍的估值水平,考虑中小板估值水平 20%溢价,估值区间为 21.91-26.64 元。

08 年公司扣除非经常性损益后的净利润按照发行后股本摊薄后 EPS 为 0.70 元,我们按照发行市盈率在 30-35 倍之间询价,对应询价区间为 21.00-24.50 元。

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	172	228	207	262	营业收入	275	288	348	457
现金	29	82	30	30	营业成本	184	190	228	296
应收账款	89	97	116	153	营业税金及附加	0	0	0	0
其它应收款	5	6	7	9	营业费用	17	18	21	28
预付账款	6	5	6	8	管理费用	9	9	11	15
存货	33	30	37	48	财务费用	0	1	-2	4
其他	9	9	11	14	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	37	51	210	278	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	17	33	192	261	营业利润	65	70	90	114
无形资产	18	18	18	18	营业外收入	2	2	2	3
其他	2	1	0	0	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	208	280	418	540	利润总额	67	72	92	116
流动负债	42	31	101	136	所得税	8	11	23	29
短期借款	0	0	62	86	净利润	58	61	69	87
应付账款	26	26	32	41	少数股东损益	0	0	0	0
其他	16	5	7	9	归属母公司净利润	58	61	69	87
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	65	72	93	130
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.94	0.74	0.83	1.05
其他	0	0	0	0					
负债合计	42	31	101	136	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
股本	62	83	83	83	成长能力				
资本公积	0	0	0	0	营业收入	22.7%	4.8%	20.8%	31.1%
留存收益	104	166	234	321	营业利润	5.3%	8.3%	27.1%	26.9%
归属母公司股东权益	166	248	317	404	归属于母公司净利润	8.3%	5.4%	12.0%	27.0%
负债和股东权益	208	280	418	540	获利能力				
					毛利率	33.1%	34.0%	34.5%	35.2%
					净利率	21.1%	21.3%	19.7%	19.1%
					ROE	35.1%	24.7%	21.7%	21.6%
					ROIC	41.8%	36.4%	18.8%	19.2%
					偿债能力				
					资产负债率	20.4%	11.2%	24.1%	25.1%
					净负债比率	0.00%	0.00%	61.42	63.18%
					流动比率	4.05	7.28	2.06	1.93
					速动比率	3.27	6.33	1.69	1.57
					营运能力				
					总资产周转率	1.51	1.18	1.00	0.95
					应收账款周转率	3	3	3	3
					应付账款周转率	8.25	7.28	7.89	8.15
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.70	0.74	0.83	1.05
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.43	0.60	0.59	0.73
					每股净资产(最新摊薄)	2.01	3.00	3.83	4.88
					估值比率				
					P/E	0.00	0.00	0.00	0.00
					P/B	0.00	0.00	0.00	0.00
					EV/EBITDA	-0	-0	-0	-0

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

熊琳, 中投证券研究所电力设备行业分析师, 上海财经大学财务管理硕士。

主要研究覆盖公司: 荣信股份、思源电气、国电南瑞、平高电气、许继电气、置信电气、国电南自、东方电气、特变电工、金风科技等。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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, 也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。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518048 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434