

华泰证券 (601688.SH) 证券业行业

评级：持有 维持评级

公司研究

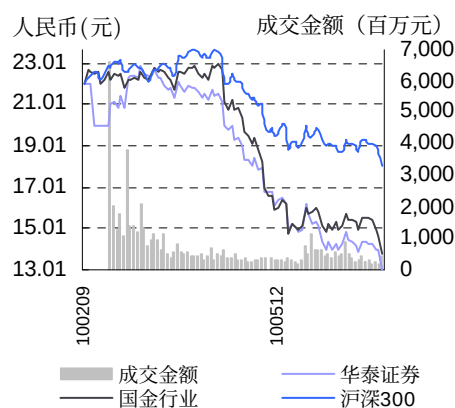
市价（人民币）：13.01 元

调研简报

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	784.56
总市值(百万元)	72,856.00
年内股价最高最低(元)	22.92/13.01
沪深 300 指数	2563.07
上证指数	2398.37



相关报告

1. 《10 年 1 季报点评》，2010.4.18
2. 《规模和效率兼备的优质券商》，2010.2.4

陈振志 分析师 SAC 执业编号：S1130210040009
(8621)61038213
chenzhzh@gjzq.com.cn

丁文韬 联系人
(8621)61038330
dingwt@gjzq.com.cn

李伟奇 分析师 SAC 执业编号：S1130208120260

基本结论

- **经纪业务将跃升行业龙头。**09 年以来，公司的股基权债代理交易市场份额基本保持稳定（5.68%）。与此同时，公司股票基金的代理交易市场份额则有所上升，从去年同期的 5.41% 上升至 5.86%。在中信证券出售中信建投股权以后，公司的市场份额将在行业中坐上头把交椅。在经纪业务行业龙头的光环之下，市场有望在未来给予公司更多的关注度。
- **逐步开展差异化竞争试点。**公司目前正着手于通服务套餐来开展差异化竞争。公司计划先在南京地区试点，如果效果良好，将逐步铺开至全国。从试点情况来看，目前套餐服务主要体现在增量客户上，约有 70% 的新增客户选择套餐服务。该服务是分层收费，不同层次的套餐服务收取不同的佣金率，费率上浮空间较为可观。试点初步进展较为顺利，最终的试点效果有待进一步的跟踪。
- **自营业务稳健。**公司的自营业务主要由证券投资部、固定收益部和金融创新部组成，业务上以集体研究集体决策为主。在投资风格上，公司的自营风格偏稳健和谨慎。综合考虑公司 1 季度末的自营配置和公司的自营风格，预计公司 2 季度的自营业绩仍较可能在行业平均水平之上。
- **投行业务实力增强。**母公司和华泰联合的最优排名从 08 年的 21 名上升至 09 年的 13 名。10 年初以来，公司的承销金额同比有大幅的增长，从而为今年的投行业务奠定良好的基础。母公司目前有保荐人 20 多人，而华泰联合约有 60 多人。公司目前的储备项目较为丰富，未来业绩仍有所保障。
- **资管业务平稳。**公司目前的集合理财业务发展势头良好，并已经形成了紫金系列的品种。理财产品线较为齐全，业务较为稳定。目前有华泰紫金 1 号、紫金 2 号、紫金 3 号、华泰紫金策略优选、紫金鼎步步为盈、紫金鼎造福桑梓、紫金鼎锦上添花、紫金优债精选和紫金现金管家等 9 只存续的集合理财产品。
- **新业务逐渐铺开。**（1）股指期货。公司的子公司长城伟业期货有限公司已经获得金融期货交易所全面结算会员资格。目前长城伟业在股指期货代理交易业务中的开局良好，行业排名居前。（2）直投业务。公司已经获得直投业务资格，并出资 2 亿元人民币，设立全资控股子公司华泰紫金有限责任公司。目前直投业务进展速度并不快，短期业绩贡献较为有限。（3）融资融券。公司近期已经获得融资融券业务试点资格。公司计划未来业务规模上限控制在 100 亿左右，第一期的规模上限将在 50 亿左右。

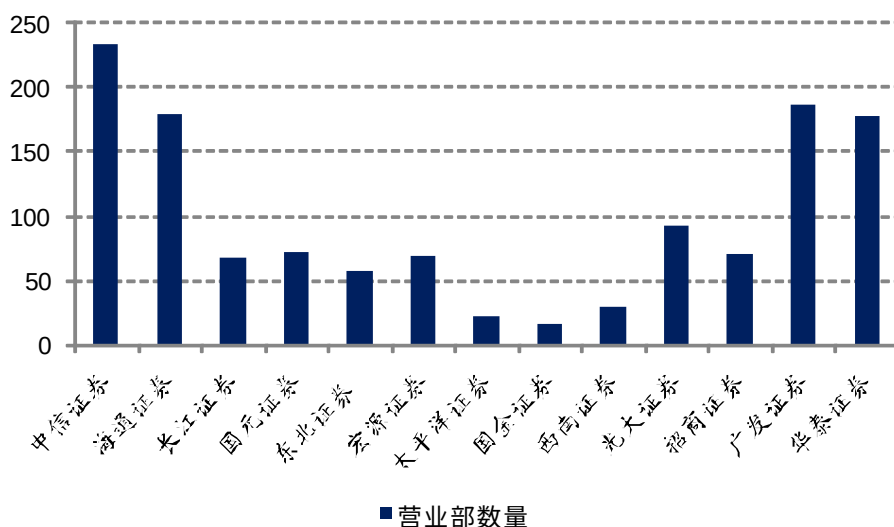
投资建议

- 维持对公司的“持有”评级。在 2100 亿日均交易额和不考虑新业务贡献的假设之下，预计公司 10 年和 11 年的 EPS 分别为 0.63 元和 0.67 元，公司股价目前对应 10 年的 PE 和 PB 分别为 20.22 倍和 2.43 倍。维持对公司“持有”的投资评级。

经纪业务

- **经纪业务将跃升行业龙头。**09 年以来，公司的股基权债代理交易市场份额基本保持稳定。截止今年 5 月，公司的股基权债代理交易市场份额为 5.68%。与此同时，公司股票基金的代理交易市场份额则有所上升，从去年同期的 5.41% 上升至 5.86%。在中信证券出售中信建投股权以后，公司的市场份额将在行业中坐上头把交椅。在经纪业务行业龙头的光环之下，市场有望在未来给予公司更多的关注度。
- **重视网点布局的战略作用。**截止 09 年底，公司运营中的营业部共有 178 家，在上市券商中仅次于中信证券、广发证券和海通证券。截止目前，公司的服务部基本升级完毕，将进一步充实公司网点的规模实力。在营业部新设方面，公司具有全国网点布局资格，每次最多可以申请 5 家营业部新设，营业部的新设周期大约为 6 个月。在服务部升级完毕和暂时缺乏收购标的的情况之下，公司将重点做好营业部的的新设工作。在发展战略上，公司不仅仅看重网点资源对经纪业务的作用，同时看重其对公司整体业务的辐射作用。
- **部均份额较高，人才储备充足。**公司目前的部均市场份额在行业中处于上游水平。那么，较高的部均效率是否能在新网点中得到复制呢？根据调研的情况，公司较高的部均份额较大程度上与网点的地域布局有关。虽然不一定能完全复制，但是公司将在网点布局中充分考虑地域因素，力争维持较高的部均效率。在营业部管理人才储备方面，公司目前更注重通过自身培养来逐步壮大营业部的管理和业务人员队伍，以适应网点规模的扩张。目前人才储备基本可以满足业务发展的需要。

图表1：华泰证券的营业部情况



来源：国金证券研究所

图表2：华泰证券股基权债的代理交易市场份额

按照股基权债交易额计算	2009年5月	2009年6月	2009年7月	2009年8月	2009年9月	2009年10月	2009年11月	2009年12月	2010年1月	2010年2月	2010年3月	2010年4月	2010年5月
中信证券合并	7.78%	7.86%	7.91%	7.90%	7.91%	7.90%	7.90%	7.89%	8.19%	8.17%	8.25%	8.32%	8.35%
中信证券母公司	2.50%	2.53%	2.53%	2.52%	2.51%	2.50%	2.47%	2.46%	2.59%	2.56%	2.50%	2.49%	2.50%
中信建投	3.18%	3.20%	3.22%	3.21%	3.22%	3.20%	3.21%	3.21%	3.28%	3.27%	3.37%	3.42%	3.44%
中信万通	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%	0.70%	0.70%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%
中信金通	1.39%	1.41%	1.45%	1.46%	1.48%	1.49%	1.51%	1.52%	1.64%	1.66%	1.71%	1.73%	1.73%
海通证券合并	4.26%	4.25%	4.27%	4.25%	4.26%	4.27%	4.28%	4.29%	4.34%	4.41%	4.45%	4.40%	4.39%
长江证券	1.66%	1.64%	1.60%	1.57%	1.57%	1.57%	1.58%	1.59%	1.74%	1.73%	1.76%	1.75%	1.77%
东北证券	0.70%	0.71%	0.71%	0.71%	0.70%	0.70%	0.71%	0.70%	0.71%	0.72%	0.74%	0.73%	0.72%
国元证券	1.08%	1.07%	1.07%	1.08%	1.11%	1.13%	1.15%	1.15%	1.19%	1.18%	1.21%	1.20%	1.20%
宏源证券	1.30%	1.29%	1.29%	1.28%	1.27%	1.27%	1.28%	1.28%	1.33%	1.35%	1.34%	1.31%	1.29%
太平洋证券	0.26%	0.26%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.28%	0.28%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%
国金证券	0.69%	0.68%	0.67%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.76%	0.78%	0.79%	0.77%	0.78%
光大证券	3.19%	3.19%	3.20%	3.22%	3.23%	3.22%	3.20%	3.19%	3.08%	3.06%	3.05%	3.04%	3.04%
招商证券	3.94%	3.96%	3.97%	3.98%	3.99%	3.99%	4.00%	4.01%	4.09%	4.03%	4.03%	4.01%	4.01%
华泰证券合并	5.66%	5.56%	5.48%	5.50%	6.00%	5.99%	5.94%	5.94%	5.82%	5.78%	5.74%	5.69%	5.68%
西南证券	0.56%	0.56%	0.57%	0.57%	0.58%	0.58%	0.60%	0.61%	0.66%	0.67%	0.68%	0.70%	0.69%
广发证券合并	4.29%	4.31%	4.38%	4.41%	4.40%	4.41%	4.44%	4.45%	4.48%	4.46%	4.47%	4.52%	4.52%

来源：国金证券研究所

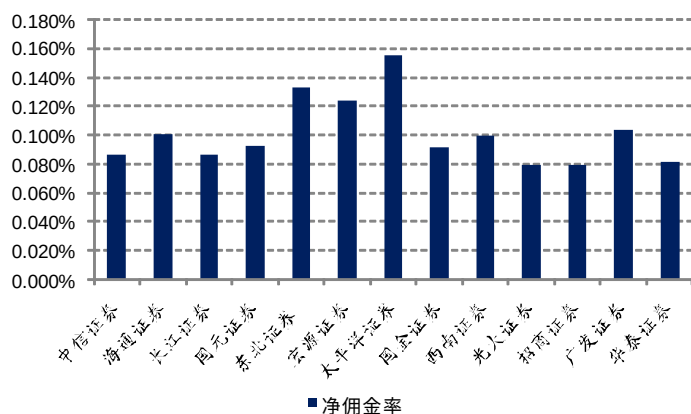
图表3：华泰证券股票基金代理交易额的市场份额

按照股票基金交易额计算	2009年5月	2009年6月	2009年7月	2009年8月	2009年9月	2009年10月	2009年11月	2009年12月	2010年1月	2010年2月	2010年3月	2010年4月	2010年5月
中信证券合并	8.41%	8.44%	8.46%	8.48%	8.45%	8.43%	8.39%	8.36%	8.48%	8.50%	8.46%	8.43%	8.47%
中信证券母公司	2.67%	2.68%	2.68%	2.69%	2.65%	2.62%	2.58%	2.56%	2.67%	2.62%	2.50%	2.48%	2.49%
中信建投	3.43%	3.43%	3.42%	3.41%	3.41%	3.40%	3.39%	3.37%	3.28%	3.33%	3.35%	3.33%	3.34%
中信万通	0.79%	0.79%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.77%	0.75%	0.75%	0.76%	0.75%	0.76%
中信金通	1.52%	1.54%	1.58%	1.59%	1.62%	1.63%	1.65%	1.66%	1.78%	1.80%	1.86%	1.87%	1.88%
海通证券合并	4.19%	4.17%	4.18%	4.17%	4.16%	4.15%	4.14%	4.14%	4.11%	4.11%	4.14%	4.09%	4.07%
长江证券	1.47%	1.47%	1.46%	1.44%	1.45%	1.46%	1.48%	1.49%	1.66%	1.66%	1.66%	1.65%	1.65%
东北证券	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.75%	0.76%	0.76%	0.75%	0.77%	0.80%	0.79%	0.78%
国元证券	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	1.08%	1.08%	1.07%
宏源证券	1.30%	1.29%	1.28%	1.28%	1.28%	1.28%	1.28%	1.28%	1.32%	1.34%	1.35%	1.34%	1.32%
太平洋证券	0.29%	0.29%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.27%	0.28%	0.28%	0.29%	0.29%	0.29%
国金证券	0.77%	0.75%	0.74%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.74%	0.76%	0.75%	0.74%	0.72%	0.71%
光大证券	3.13%	3.11%	3.09%	3.09%	3.10%	3.10%	3.10%	3.11%	3.11%	3.12%	3.13%	3.14%	3.14%
招商证券	3.97%	4.00%	4.03%	4.05%	4.06%	4.06%	4.07%	4.08%	4.21%	4.13%	4.10%	4.07%	4.06%
华泰证券合并	5.41%	5.36%	5.32%	5.32%	5.75%	5.75%	5.74%	5.76%	5.84%	5.86%	5.89%	5.84%	5.86%
西南证券	0.58%	0.59%	0.59%	0.59%	0.60%	0.61%	0.62%	0.63%	0.69%	0.70%	0.73%	0.74%	0.74%
广发证券合并	4.57%	4.59%	4.66%	4.69%	4.69%	4.70%	4.73%	4.73%	4.75%	4.75%	4.77%	4.81%	4.83%

来源：国金证券研究所

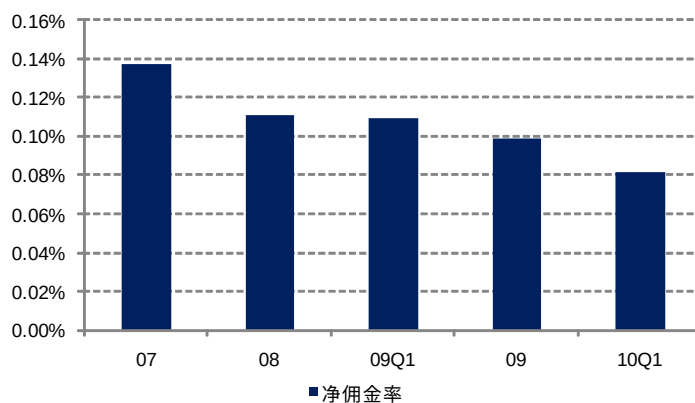
- 面对激烈的市场竞争和佣金率的下滑，公司在业务考核中将综合衡量佣金率和市场份额，但重点将主要放在利润考核上。在差异化竞争方面，公司目前正着手于通服务套餐来开展差异化竞争。公司计划先在南京地区试点，如果效果良好，将逐步铺开至全国。从试点情况来看，目前套餐服务主要体现在增量客户上，约有 70% 的新增客户选择套餐服务。该服务是分层收费，不同层次的套餐服务收取不同的佣金率，费率上浮空间较为可观。试点初步进展较为顺利，最终的试点效果有待进一步的跟踪。

图表4：上市券商1季度的净佣金率情况



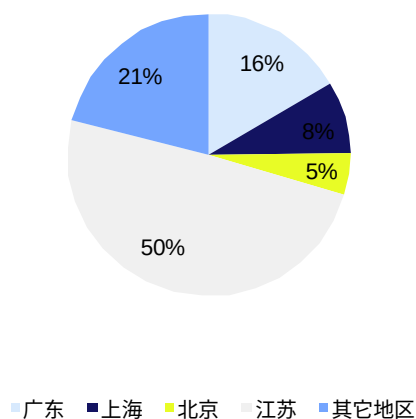
来源：国金证券研究所

图表5：华泰证券的历史佣金率



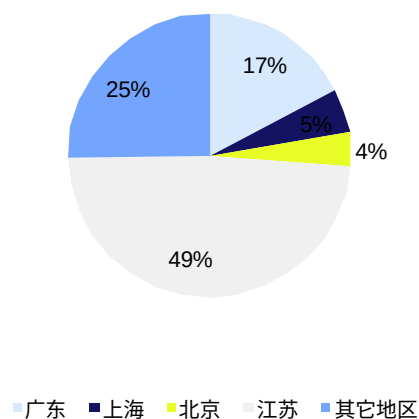
- 公司将近一半的业务收入来源于江苏省内。从 09 年至 10 年 5 月，江苏省内的市场竞争格局较为稳定。根据调研的情况，预计该区域的市场格局在短期内不会有太大变化，公司仍将在区内占据明显的龙头地位。

图表6：华泰证券资产的地域分布



来源：国金证券研究所

图表7：华泰证券营业收入的地域分布



图表8：09年江苏省内经纪业务的竞争格局

排名	公司	营业部数量	股票基金代理 交易额（亿元）	股票基金 代理交易市 场份额	股基权债代理 交易额（亿元）	股基权债 代理交易市 场份额
1	华泰证券股份有限公司	45	18,462.93	24.26%	22,638.35	24.61%
2	东吴证券有限责任公司	20	7,459.42	9.80%	8,230.61	8.95%
3	国联证券股份有限公司	14	5,515.78	7.25%	5,711.47	6.21%
4	南京证券有限责任公司	22	4,450.54	5.85%	4,818.91	5.24%
5	海通证券股份有限公司	13	3,358.88	4.41%	4,487.80	4.88%
6	申银万国证券股份有限公司	10	3,117.73	4.10%	5,705.32	6.20%
7	中国建银投资证券有限责任公司	9	2,821.43	3.71%	3,257.32	3.54%
8	东海证券有限责任公司	10	2,745.88	3.61%	3,108.90	3.38%
9	中信证券股份有限公司	6	2,732.74	3.59%	3,078.18	3.35%
10	中信建投证券有限责任公司	6	2,215.38	2.91%	3,141.09	3.41%
11	国泰君安证券股份有限公司	5	2,201.86	2.89%	2,365.24	2.57%
12	信泰证券有限责任公司	18	2,160.86	2.84%	2,318.48	2.52%
13	国信证券股份有限公司	2	1,960.45	2.58%	2,148.32	2.34%
14	招商证券股份有限公司	4	1,955.31	2.57%	2,211.68	2.40%
15	华泰联合证券有限责任公司	7	1,490.39	1.96%	2,726.61	2.96%
16	中国银河证券股份有限公司	7	1,339.93	1.76%	1,608.42	1.75%
17	光大证券股份有限公司	5	1,194.52	1.57%	1,606.77	1.75%
18	宏源证券股份有限公司	5	1,155.01	1.52%	1,370.95	1.49%
19	广发证券股份有限公司	5	963.30	1.27%	1,155.22	1.26%
20	东北证券股份有限公司	3	652.54	0.86%	791.45	0.86%
21	银泰证券经纪有限责任公司	3	523.49	0.69%	700.97	0.76%
22	中银国际证券有限责任公司	1	465.68	0.61%	639.44	0.70%
23	英大证券有限责任公司	1	435.44	0.57%	549.06	0.60%
24	安信证券股份有限公司	5	430.36	0.57%	500.04	0.54%
25	大通证券股份有限公司	3	425.94	0.56%	487.45	0.53%
26	方正证券有限责任公司	3	397.56	0.52%	629.65	0.68%
27	长城证券有限责任公司	2	392.70	0.52%	449.57	0.49%
28	兴业证券股份有限公司	1	355.16	0.47%	379.67	0.41%
29	东方证券股份有限公司	2	324.17	0.43%	350.28	0.38%
30	新时代证券有限责任公司	2	315.38	0.41%	335.68	0.36%
31	联讯证券有限责任公司	1	313.35	0.41%	332.12	0.36%
32	上海证券有限责任公司	5	311.07	0.41%	328.23	0.36%
33	中国民族证券有限责任公司	2	300.72	0.40%	324.95	0.35%
34	国元证券股份有限公司	1	299.18	0.39%	317.66	0.35%
35	长江证券股份有限公司	2	282.05	0.37%	309.68	0.34%
36	信达证券股份有限公司	3	280.96	0.37%	302.66	0.33%
37	渤海证券股份有限公司	1	269.57	0.35%	292.33	0.32%
38	金元证券股份有限公司	3	248.43	0.33%	292.22	0.32%
39	平安证券有限责任公司	2	235.00	0.31%	282.89	0.31%
40	中山证券有限责任公司	1	213.42	0.28%	256.41	0.28%
41	湘财证券有限责任公司	1	202.21	0.27%	229.83	0.25%
42	东兴证券股份有限公司	1	182.81	0.24%	200.83	0.22%
43	西南证券股份有限公司	1	179.09	0.24%	185.29	0.20%
44	红塔证券股份有限公司	1	145.32	0.19%	161.91	0.18%
45	西部证券股份有限公司	1	143.72	0.19%	149.55	0.16%
46	齐鲁证券有限公司	1	115.21	0.15%	131.56	0.14%
47	国都证券有限责任公司	1	80.54	0.11%	83.66	0.09%
48	世纪证券有限责任公司	1	79.35	0.10%	82.72	0.09%
49	天风证券有限责任公司	1	52.33	0.07%	55.92	0.06%
50	恒泰证券股份有限公司	2	50.68	0.07%	54.56	0.06%
51	华龙证券有限责任公司	1	45.41	0.06%	48.42	0.05%
52	华创证券经纪有限责任公司	1	30.92	0.04%	31.34	0.03%
53	太平洋证券股份有限公司	1	21.65	0.03%	22.96	0.02%
54	中国国际金融有限公司	1	4.44	0.01%	4.45	0.00%
	合计	275	76108.1701	100.00%	91985.0356	100.00%

来源：国金证券研究所

图表9：截止10年5月底，江苏省内经纪业务的竞争格局

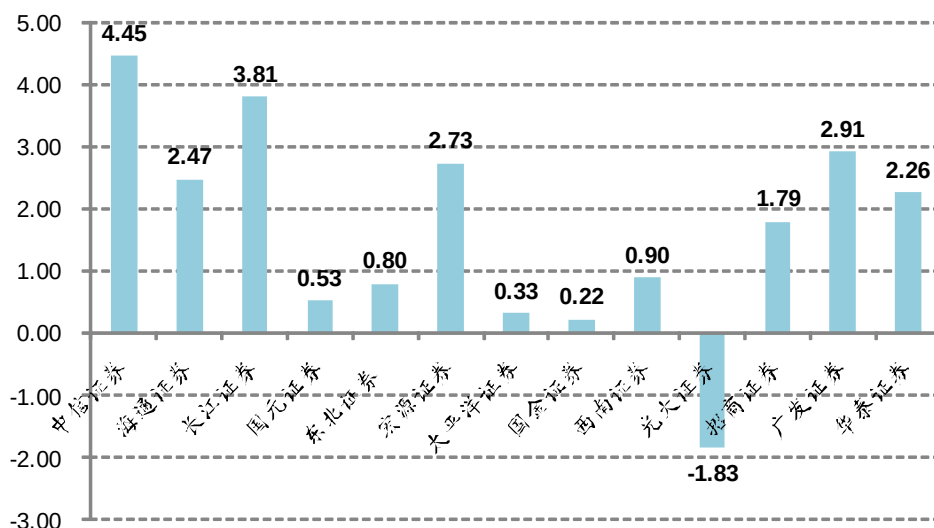
排名	公司	营业部数量	股票基金交易额（亿元）	股票基金代理交易市场份额	股基权债交易额（亿元）	股基权债代理交易市场份额
1	华泰证券股份有限公司	40	7,897.03	26.44%	8,731.35	26.74%
2	东吴证券有限责任公司	25	2,960.03	9.91%	3,034.24	9.29%
3	国联证券股份有限公司	15	2,080.90	6.97%	2,134.59	6.54%
4	南京证券有限责任公司	21	1,805.52	6.04%	1,963.65	6.01%
5	海通证券股份有限公司	13	1,310.72	4.39%	1,549.09	4.74%
6	申银万国证券股份有限公司	12	1,152.51	3.86%	1,278.66	3.92%
7	中国建银投资证券有限责任公司	14	1,065.75	3.57%	1,121.79	3.44%
8	东海证券有限责任公司	7	1,045.45	3.50%	1,062.28	3.25%
9	中信证券股份有限公司	5	877.26	2.94%	1,045.41	3.20%
10	中信建投证券有限责任公司	10	874.48	2.93%	893.56	2.74%
11	华泰联合证券有限责任公司	22	814.81	2.73%	856.48	2.62%
12	国泰君安证券股份有限公司	6	781.14	2.62%	805.05	2.47%
13	招商证券股份有限公司	4	773.62	2.59%	844.21	2.59%
14	国信证券股份有限公司	2	743.84	2.49%	774.36	2.37%
15	中国银河证券股份有限公司	7	534.07	1.79%	567.17	1.74%
16	广发证券股份有限公司	5	510.89	1.71%	533.75	1.63%
17	光大证券股份有限公司	5	470.11	1.57%	945.45	2.90%
18	宏源证券股份有限公司	4	445.60	1.49%	473.44	1.45%
19	东北证券股份有限公司	3	276.93	0.93%	284.77	0.87%
20	银泰证券经纪有限责任公司	4	230.32	0.77%	235.25	0.72%
21	东方证券股份有限公司	2	199.42	0.67%	201.72	0.62%
22	中银国际证券有限责任公司	1	183.50	0.61%	198.52	0.61%
23	安信证券股份有限公司	4	179.66	0.60%	199.24	0.61%
24	长城证券有限责任公司	2	174.79	0.59%	223.55	0.68%
25	英大证券有限责任公司	1	168.61	0.56%	233.25	0.71%
26	方正证券有限责任公司	2	159.70	0.53%	217.49	0.67%
27	大通证券股份有限公司	2	157.85	0.53%	161.78	0.50%
28	长江证券股份有限公司	2	139.47	0.47%	141.60	0.43%
29	上海证券有限责任公司	3	131.38	0.44%	139.51	0.43%
30	新时代证券有限责任公司	2	125.75	0.42%	127.89	0.39%
31	中国民族证券有限责任公司	2	124.59	0.42%	125.90	0.39%
32	联讯证券有限责任公司	1	124.01	0.42%	127.25	0.39%
33	渤海证券股份有限公司	1	117.08	0.39%	118.16	0.36%
34	兴业证券股份有限公司	1	114.80	0.38%	121.78	0.37%
35	信达证券股份有限公司	2	113.88	0.38%	117.06	0.36%
36	国元证券股份有限公司	1	107.50	0.36%	112.06	0.34%
37	平安证券有限责任公司	1	103.97	0.35%	107.41	0.33%
38	金元证券股份有限公司	3	98.80	0.33%	100.80	0.31%
39	中山证券有限责任公司	1	93.36	0.31%	100.78	0.31%
40	湘财证券有限责任公司	1	83.75	0.28%	86.30	0.26%
41	东兴证券股份有限公司	1	75.17	0.25%	85.24	0.26%
42	西南证券股份有限公司	1	71.37	0.24%	72.59	0.22%
43	西部证券股份有限公司	1	63.59	0.21%	64.16	0.20%
44	齐鲁证券有限公司	1	54.49	0.18%	57.92	0.18%
45	红塔证券股份有限公司	1	53.05	0.18%	57.70	0.18%
46	华创证券有限责任公司	1	35.39	0.12%	36.41	0.11%
47	世纪证券有限责任公司	1	31.67	0.11%	32.30	0.10%
48	天风证券有限责任公司	1	29.99	0.10%	33.03	0.10%
49	恒泰证券股份有限公司	1	25.01	0.08%	26.16	0.08%
50	国都证券有限责任公司	2	24.21	0.08%	25.15	0.08%
51	华龙证券有限责任公司	1	20.15	0.07%	20.39	0.06%
52	太平洋证券股份有限公司	1	13.19	0.04%	13.55	0.04%
53	大同证券经纪有限责任公司	1	11.52	0.04%	11.87	0.04%
54	中国国际金融有限公司	1	8.03	0.03%	14.31	0.04%
55	山西证券股份有限公司	1	0.85	0.00%	0.85	0.00%
	合计	275	29,870.53	100.00%	32,648.23	100.00%

来源：国金证券研究所

自营业务

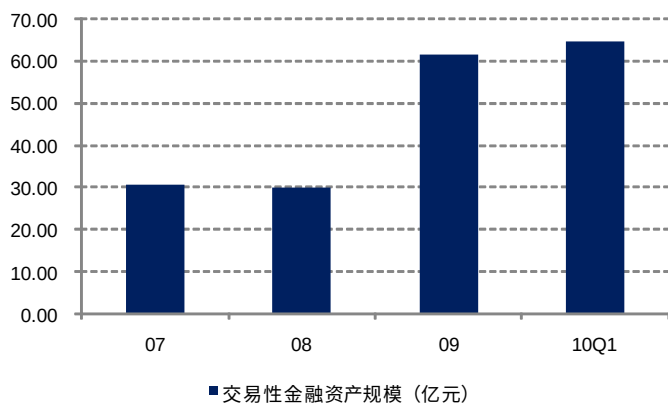
- 公司的自营业务主要由证券投资部、固定收益部和金融创新部组成，业务上以集体研究集体决策为主。在投资风格上，公司的自营风格偏稳健和谨慎。公司 1 季度的自营业绩跑赢市场指数。进入 2 季度，综合考虑公司 1 季度末的自营配置和公司自身的自营风格，预计公司 2 季度的自营业绩仍较可能在行业平均水平之上。

图表10：上市券商 1 季度的自营业绩情况（投资收益+公允价值变动，亿元）



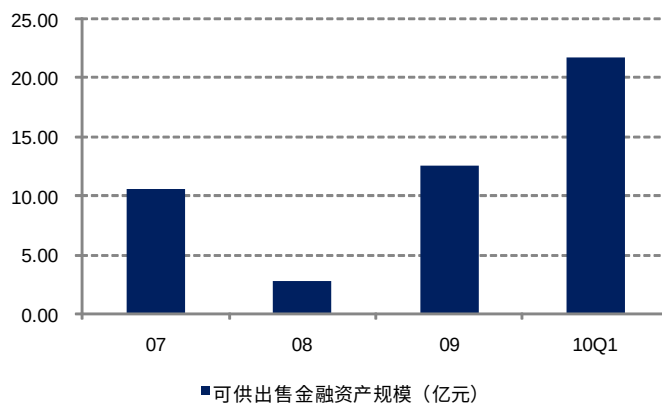
来源：国金证券研究所

图表11：华泰证券交易性金融资产规模

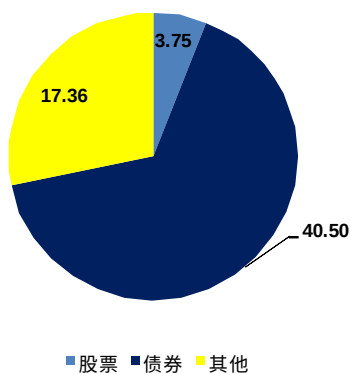


来源：国金证券研究所

图表12：华泰证券可供出售金融资产规模

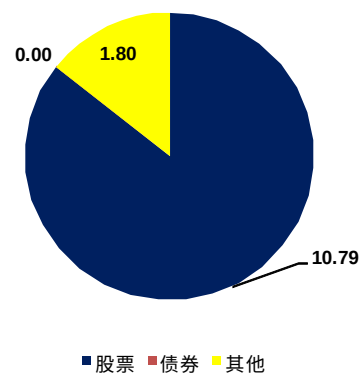


图表13：华泰证券09年底的交易性金融资产结构（亿元）



来源：国金证券研究所

图表14：华泰证券09年底的可供出售金融资产结构（亿元）



投行业务

- 公司投行业务在近两年实力提升较快。母公司和华泰联合的最优排名从 08 年的 21 名上升至 09 年的 13 名。从 10 年初以来的情况看，公司的权益类和债券类承销金额同比均有大幅的增长，从而为今年的投行业务奠定良好的基础。
- 母公司目前有保荐人 20 多人，而华泰联合约有 60 多人。公司目前的储备项目较为丰富，未来业绩仍有所保障。

图表15：公司自营业务的行业排名情况

2009年			2008年		
排名	公司	股票及债券承销金额（亿元）	排名	公司	股票及债券承销金额（亿元）
1	中信证券	1,612.26	1	中信证券	1,119.33
2	中金公司	1,043.24	2	中金公司	655.90
3	中银国际	559.42	3	国泰君安	515.52
4	中信建投	468.33	4	银河证券	449.92
5	瑞银证券	457.69	5	中银国际	442.12
6	招商证券	454.39	6	中信建投	272.95
7	国泰君安	419.44	7	安信证券	211.15
8	银河证券	412.35	8	招商证券	210.80
9	国信证券	346.07	9	国信证券	206.40
10	平安证券	318.97	10	平安证券	179.32
11	中投证券	241.96	11	广发证券	162.34
12	广发证券	216.86	12	海通证券	154.90
13	华泰证券	210.08	13	光大证券	154.10
29	华泰联合	78.96	21	联合证券	58.51
30	华鑫证券	78.02	37	华泰证券	24.12

来源：国金证券研究所

图表16：华泰证券权益类承销金额（当年累计，亿元）

承销金额	2009年5月	2009年6月	2009年7月	2009年8月	2009年9月	2009年10月	2009年11月	2009年12月	2010年1月	2010年2月	2010年3月	2010年4月	2010年5月
中信证券合并	9.05	13.05	225.98	425.48	519.73	537.93	589.63	680.56	14.00	19.50	85.28	124.84	124.84
中信证券母公司	9.05	13.05	225.98	425.48	493.81	500.01	512.71	529.64	14.00	14.00	79.78	82.05	82.05
中信建投	-	-	-	-	25.92	37.92	76.92	150.92	-	5.50	5.50	42.79	42.79
中信万通	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
中信金通	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
海通证券	4.30	14.30	20.72	20.72	28.90	32.90	58.40	80.57	-	156.90	161.44	164.94	209.24
长江证券	4.95	64.95	64.95	64.95	64.95	64.95	105.55	105.55	13.60	13.60	13.60	16.72	16.72
东北证券	-	-	-	-	-	-	-	5.33	3.14	14.54	14.54	14.54	14.54
国元证券	-	-	-	-	9.73	9.73	9.73	26.49	6.20	6.20	13.20	13.20	17.90
宏源证券	-	-	-	-	4.39	8.39	8.39	13.59	25.50	28.70	42.26	68.34	98.53
太平洋证券	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.00
国金证券	6.34	6.34	9.42	10.96	26.99	26.99	26.99	26.99	2.63	2.63	11.68	11.68	99.45
西南证券	46.56	46.56	54.86	54.86	54.86	54.86	54.86	54.86	4.25	9.25	12.55	12.55	16.23
光大证券	-	-	-	-	-	4.10	25.30	39.83	-	-	12.75	25.40	25.40
招商证券	-	9.11	9.11	37.27	45.37	54.87	54.87	85.60	24.30	31.60	55.00	74.76	138.40
华泰证券合并	-	-	-	-	8.16	44.96	44.96	99.12	43.60	47.40	53.80	101.10	123.21
国信证券	20.20	80.20	80.20	120.12	149.23	165.63	202.53	244.63	54.03	61.33	65.93	106.57	159.83
国泰君安	51.14	51.14	51.14	51.14	101.14	101.14	101.14	126.34	4.60	4.60	4.60	4.60	4.60
广发证券合并	6.05	6.05	12.45	21.62	29.62	29.62	47.27	53.07	27.20	27.20	37.99	52.01	69.68

来源：国金证券研究所

图表17：华泰证券核心债券类承销金额（当年累计，亿元）

承销金额	2009年5月	2009年6月	2009年7月	2009年8月	2009年9月	2009年10月	2009年11月	2009年12月	2010年1月	2010年2月	2010年3月	2010年4月	2010年5月
中信证券合并	182.70	277.70	277.70	346.03	429.36	528.16	571.16	647.82	15.00	85.00	85.00	135.00	144.00
中信证券母公司	124.00	171.50	171.50	204.83	288.16	326.46	326.46	359.79	-	-	-	25.00	25.00
中信建投	58.70	106.20	106.20	141.20	141.20	201.70	244.70	288.03	15.00	85.00	85.00	110.00	119.00
中信万通	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
中信金通	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
海通证券	-	10.00	15.00	25.00	37.00	67.00	83.00	83.00	-	-	-	-	-
长江证券	22.50	22.50	22.50	22.50	22.50	47.50	47.50	57.50	-	-	-	-	10.00
东北证券	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
国元证券	27.50	27.50	27.50	27.50	27.50	27.50	27.50	47.50	-	-	-	-	-
宏源证券	23.00	23.00	23.00	23.00	41.75	75.05	91.75	105.75	8.00	19.00	31.00	31.00	31.00
太平洋证券	-	-	-	-	-	-	-	-	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
国金证券	-	-	-	-	-	28.00	28.00	28.00	-	-	-	-	-
西南证券	8.00	8.00	8.00	8.00	51.33	84.63	117.93	151.26	-	50.00	50.00	50.00	50.00
光大证券	5.00	5.00	5.00	5.00	38.33	38.33	88.33	121.66	7.70	7.70	13.70	38.70	38.70
招商证券	45.00	45.00	95.00	95.00	142.33	210.63	278.23	278.23	-	50.00	50.00	50.00	65.00
华泰证券合并	23.30	48.30	83.30	89.30	96.80	108.80	108.80	156.80	-	16.00	26.00	26.00	48.20
国信证券	27.00	42.00	62.00	62.00	87.00	120.30	153.60	153.60	-	-	20.00	20.00	20.00
国泰君安	74.00	92.00	119.00	126.50	237.83	237.83	339.83	349.83	33.33	33.33	53.33	53.33	53.33
广发证券合并	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	20.00	32.00	44.00	-	14.00	29.00	29.00	29.00

来源：国金证券研究所

图表18：审核通过待发行的IPO项目情况

公司名称	审核通过会议日期	上市板	主承销商	预计募集资金(亿元)
青岛华仁药业股份有限公司	2010-6-10	创业板	广发证券	3.36
宁夏青龙管业股份有限公司	2010-4-16	中小企业板	广发证券	2.53
佛山市国星光电股份有限公司	2010-4-2	中小企业板	广发证券	5.04
无锡百川化工股份有限公司	2009-11-25	中小企业板	广发证券	2.85
四川天齐锂业股份有限公司	2010-3-31	中小企业板	国金证券	2.65
上海加冷松芝汽车空调股份有限公司	2010-4-21	中小企业板	国元证券	4.60
秦皇岛天业通联重工股份有限公司	2010-3-5	中小企业板	海通证券	3.27
上海徐家汇商城股份有限公司	2009-10-26	中小企业板	海通证券	9.06
珠海银邮光电技术发展股份有限公司	2008-4-18	中小企业板	海通证券	1.73
徐州燃控科技股份有限公司	2010-5-10	创业板	华泰联合证券	3.06
昆山金利表面材料应用科技股份有限公司	2010-4-28	中小企业板	华泰联合证券	2.26
嘉事堂药业股份有限公司	2010-4-26	中小企业板	华泰联合证券	2.10
湖南长高高压开关集团股份有限公司	2010-4-21	中小企业板	华泰联合证券	3.46
山东三维石化工程股份有限公司	2010-3-26	中小企业板	华泰联合证券	1.77
宁波双林汽车部件股份有限公司	2010-5-24	创业板	西南证券	3.28
易联众信息技术股份有限公司	2010-4-16	创业板	招商证券	1.88
厦门乾照光电股份有限公司	2010-5-28	创业板	中信建投证券	4.50
成都国腾电子技术股份有限公司	2010-4-2	创业板	中信建投证券	1.75
深圳市恒波商业连锁股份有限公司	2009-11-20	中小企业板	中信建投证券	2.36
郑州煤矿机械集团股份有限公司	2010-4-23	主板	中信证券	14.93

来源：国金证券研究所

资管业务

- 公司目前的集合理财业务发展势头良好，并已经形成了紫金系列的品牌。理财产品线较为齐全，业务较为稳定。目前有华泰紫金 1 号、紫金 2 号、紫金 3 号、华泰紫金策略优选、紫金鼎步步为盈、紫金鼎造福桑梓、紫金鼎鼎上添花、紫金优债精选和紫金现金管家等 9 只存续的集合理财产品。

图表19：华泰证券存续的集合理财产品

产品简称	资产净值	管理人	推广起始日	成立日期	到期日期	存续期(年)	管理费率(%)
华泰紫金2号	15.02	华泰证券	2006-7-17	2006-8-7	2011-8-6	5.00	1.10
华泰紫金3号	14.16	华泰证券	2007-2-12	2007-3-6	2012-3-5	5.00	1.20
华泰紫金策略优选	2.89	华泰证券	2010-1-20	2010-2-9	2013-2-8	3.00	1.20
华泰紫金鼎步步为盈	4.46	华泰证券	2008-9-8	2008-10-27	2013-10-26	5.00	0.80
华泰紫金鼎造福桑梓	1.57	华泰证券	2008-9-8	2008-10-27	2013-10-26	5.00	1.20
华泰紫金1号	4.46	华泰证券	2005-11-1	2005-12-6	2013-12-10	8.00	0.80
华泰紫金鼎锦上添花	4.60	华泰证券	2009-2-9	2009-3-19	2014-3-18	5.00	1.20
华泰紫金优选精选	7.37	华泰证券	2009-4-1	2009-5-12	2017-5-11	8.00	0.80
华泰紫金现金管家	17.65	华泰证券	2009-7-27	2009-8-25	2017-8-24	8.00	0.58

来源：国金证券研究所

新业务

- **股指期货**。公司的子公司长城伟业期货有限公司已经获得金融期货交易所全面结算会员资格。目前长城伟业在股指期货代理交易业务中的开局良好，行业排名居前。
- **直投业务**。公司已经获得直投业务资格，并出资 2 亿元人民币，设立全资控股子公司华泰紫金有限责任公司，从事直投业务。目前直投业务进展速度并不快，短期业绩贡献较为有限。
- **融资融券**。公司近期已经获得融资融券业务试点资格。公司计划未来业务规模上限控制在 100 亿左右，第一期的规模上限将在 50 亿左右。

图表20：华泰证券 10 年盈利预测的敏感性分析

		股票基金日均交易额							
市 场 份 额	EPS	1,800	1,900	2,000	2,100	2,200	2,300	2,400	
	5.40%	0.55	0.57	0.59	0.61	0.62	0.64	0.66	
	5.60%	0.56	0.58	0.60	0.62	0.64	0.66	0.68	
	5.80%	0.58	0.59	0.61	0.63	0.65	0.67	0.69	
	6.00%	0.59	0.61	0.63	0.65	0.67	0.69	0.71	
	6.20%	0.60	0.62	0.64	0.66	0.68	0.71	0.73	
		自营证券平均投资收益率							
投 资 成 本 / 净 资 产	EPS	-34%	-24%	-14%	-4%	6%	16%	26%	36%
	20.44%	0.44	0.48	0.53	0.58	0.62	0.67	0.72	0.76
	23.44%	0.41	0.47	0.52	0.57	0.63	0.68	0.73	0.79
	26.44%	0.39	0.45	0.51	0.57	0.63	0.69	0.75	0.81
	29.44%	0.37	0.43	0.50	0.57	0.63	0.70	0.77	0.83
	32.44%	0.35	0.42	0.49	0.57	0.64	0.71	0.79	0.86
	35.44%	0.32	0.40	0.48	0.56	0.64	0.72	0.80	0.88
	38.44%	0.30	0.39	0.47	0.56	0.65	0.73	0.82	0.91
	41.44%	0.28	0.37	0.46	0.56	0.65	0.74	0.84	0.93
		股票基金日均交易额							
营 业 费 率	EPS	1,800	1,900	2,000	2,100	2,200	2,300	2,400	
	44.00%	0.51	0.52	0.54	0.56	0.58	0.59	0.61	
	41.00%	0.54	0.56	0.58	0.60	0.62	0.63	0.65	
	38.00%	0.58	0.59	0.61	0.63	0.65	0.67	0.69	
	35.00%	0.61	0.63	0.65	0.67	0.69	0.71	0.73	
	32.00%	0.64	0.67	0.69	0.71	0.73	0.75	0.78	

来源：国金证券研究所

图表21：华泰证券盈利预测

	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	13,360.16	6,355.95	9,563.22	9,389.10	9,918.72	10,475.12
手续费净收入	8,267.90	5,059.20	7,439.51	6,739.18	6,822.47	6,916.63
手续费收入	9,140.66	5,659.05	8,439.53	7,572.12	7,665.70	7,771.50
手续费支出	872.76	599.85	1,000.02	832.93	843.23	854.86
承销收入	325.02	253.32	534.82	564.63	615.57	692.44
受托管理收入	224.96	185.36	148.53	142.86	157.15	172.86
净利息收入	428.23	708.03	678.65	840.66	1,029.01	1,205.36
利息收入	790.95	1,112.76	1,050.13	1,514.29	1,798.94	2,090.18
利息支出	362.72	404.73	371.48	673.63	769.93	884.82
投资收益	3,234.06	625.00	618.91	820.37	972.17	1,125.61
公允价值变动	548.32	-769.33	123.28	57.76	76.34	91.61
其他业务收入	331.67	294.37	19.52	223.64	246.01	270.61
营业支出	4,859.44	4,655.94	4,227.85	4,187.31	4,415.05	4,654.30
业务及管理费	3,856.94	3,314.90	3,754.85	3,567.86	3,769.11	3,980.55
营业税金及附加	616.21	325.33	468.57	469.46	495.94	523.76
资产减值损失	237.20	919.47	-2.89	100.00	100.00	100.00
其他业务支出	149.09	96.23	7.32	50.00	50.00	50.00
营业利润	8,500.72	1,700.01	5,335.37	5,201.79	5,503.67	5,820.82
营业外收入	16.63	30.02	26.66	27.99	29.39	30.86
营业外支出	31.93	43.36	40.90	44.99	49.49	54.44
利润总额	8,485.42	1,686.67	5,321.13	5,184.79	5,483.57	5,797.24
所得税	2,471.20	274.32	1,234.46	1,296.20	1,370.89	1,449.31
所得税率	29.12%	16.26%	23.20%	25.00%	25.00%	25.00%
净利润	6,014.22	1,412.35	4,086.67	3,888.59	4,112.68	4,347.93
少数股东损益	387.50	159.22	291.37	335.08	385.34	443.14
归属母公司所有者的净利润	5,626.72	1,253.13	3,795.30	3,553.52	3,727.34	3,904.80
Per share data						
股本, 期末(mn)	4,500.00	4,500.00	4,815.44	5,600.00	5,600.00	5,600.00
EPS(basic)	1.25	0.28	0.79	0.63	0.67	0.70
EPS(Diluted)	1.25	0.28	0.79	0.63	0.67	0.70
BVPS	2.04	2.02	2.89	5.29	5.71	6.14
BVPS(Diluted)	2.04	2.02	2.89	5.29	5.71	6.14

来源：国金证券研究所

图表22：华泰证券财务数据

	2006	2007	2008	2009	2010E	2011E		2006	2007	2008	2009	2010E	2011E	
每股数据							盈利能力							
股本，期末(mn)	2,200.00	4,500.00	4,500.00	4,815.44	5,600.00	5,600.00	投资收益率	na	na	63.58%	-25.15%	11.51%	6.70%	7.00%
EPS	0.34	1.25	0.28	0.79	0.63	0.67	代理买卖手续费率	0.14%	0.15%	0.12%	0.11%	0.10%	0.10%	0.10%
BVPS	1.61	2.04	2.02	2.89	5.29	5.71	营业费率	40.22%	28.87%	52.15%	39.26%	38.00%	38.00%	38.00%
							人员薪酬费率	17.49%	15.11%	26.53%	20.02%	20.90%	20.90%	20.90%
							ROE	20.87%	65.36%	15.57%	29.36%	13.13%	12.87%	12.87%
							ROA	2.66%	7.72%	2.72%	4.14%	3.10%	2.83%	2.83%
							ROAE	20.87%	94.42%	15.46%	35.55%	17.86%	13.36%	13.36%
							ROAA	2.66%	11.39%	2.18%	5.42%	3.47%	3.04%	3.04%
							杠杆效应	7.83	8.46	5.72	7.10	4.24	4.55	4.55
资产增长率							收入结构							
总资产增长率	■ #DIV/0!	180.97%	-33.32%	90.29%	27.12%	15.68%	手续费净收入	48.39%	61.88%	79.60%	77.79%	71.78%	68.78%	68.78%
生息资产增长率	■ #DIV/0!	189.43%	-35.57%	95.21%	22.31%	15.99%	利息净收入	3.84%	3.21%	11.14%	7.10%	8.95%	10.37%	10.37%
投资性资产增长率	■ #DIV/0!	266.33%	-20.17%	124.46%	20.69%	20.67%	承销收入	1.97%	2.43%	3.99%	5.59%	6.01%	6.21%	6.21%
非生息资产增长率	■ #DIV/0!	■ #DIV/0!	■ #DIV/0!	187.25%	-18.27%	7.90%	投资收益	34.57%	28.31%	-2.27%	7.76%	9.35%	10.57%	10.57%
							资产管理收入	1.58%	1.68%	2.92%	1.55%	1.52%	1.58%	1.58%
							其他业务收入	9.65%	2.48%	4.63%	0.20%	2.38%	2.48%	2.48%
负债增长率							成本结构							
客户资产增长率	■ #DIV/0!	178.33%	-39.57%	100.47%	18.64%	18.74%	业务及管理费	74.23%	79.37%	71.20%	88.81%	85.21%	85.37%	85.37%
应付款项增长率	■ #DIV/0!	318.98%	11.38%	49.71%	0.00%	0.00%	员工薪酬	32.29%	41.55%	36.21%	45.29%	46.86%	46.95%	46.95%
							资产减值准备	7.38%	4.88%	19.75%	-0.07%	2.39%	2.26%	2.26%
							营业税金及附加	8.37%	12.68%	6.99%	11.31%	11.21%	11.23%	11.23%
							上缴投资者保护基金	0.00%	5.72%	2.51%	3.39%	3.36%	3.37%	3.37%
业务收入增长率							总资产结构							
手续费净收入增长率	436.76%	534.64%	-38.81%	47.05%	-9.41%	1.24%	存款及备付金	84.94%	86.32%	84.63%	86.19%	83.11%	83.57%	83.57%
机构销售收入增长率	■ #DIV/0!	631.25%	-12.82%	150.41%	20.00%	20.00%	投资性资产	4.08%	5.32%	6.37%	7.51%	7.13%	7.44%	7.44%
金融产品销售收入增长率	na	na	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	长期投资	4.13%	2.02%	2.86%	1.71%	3.00%	2.80%	2.80%
咨询服务收入增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	固定资产	1.47%	1.31%	2.13%	1.08%	2.21%	2.06%	2.06%
租赁收入增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%								
利息净收入增长率	■ #DIV/0!	314.94%	65.65%	-5.78%	25.84%	22.41%								
投资收益增长率	na	188.56%	-72.73%	9.17%	28.75%	18.50%								
总承销收入增长率	■ #DIV/0!	511.86%	-22.06%	101.97%	10.36%	9.02%								
资产管理收入增长率	■ #DIV/0!	459.96%	-19.21%	-31.65%	10.00%	10.00%								
收益增长率							非客户资产结构							
营业收入增长率	465.66%	396.24%	-52.43%	50.46%	-1.82%	5.64%	存款及备付金	22.15%	29.64%	43.07%	40.21%	40.15%	37.58%	37.58%
业务及管理费增长率	193.35%	256.20%	-14.05%	13.27%	-4.98%	5.64%	投资性资产	21.10%	27.36%	23.59%	32.53%	25.28%	28.27%	28.27%
营业支出增长率	270.14%	233.13%	-4.19%	-9.19%	-0.96%	5.44%	长期投资	21.35%	10.41%	10.59%	7.41%	10.64%	10.64%	10.64%
净利润增长率	2097.37%	656.47%	-77.73%	202.87%	-6.37%	4.89%	固定资产	7.61%	6.73%	7.89%	4.67%	7.84%	7.84%	7.84%
每股收益增长率	■ #DIV/0!	269.83%	-77.73%	183.03%	-19.49%	4.89%								
经营效率														
营业部数量	117	143	144	155										
部均交易额	8,805	42,057	32,911	48,062										
部均手续费收入	12.32	63.92	39.30	54.45										

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二个月内	三月内	六月内
强买	0	2	2	5	5
买入	0	0	0	6	7
持有	0	1	2	6	7
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	1.67	1.86	2.00	2.05

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2010-02-04	减持		N/A
2 2010-04-18	持有	21.15	N/A

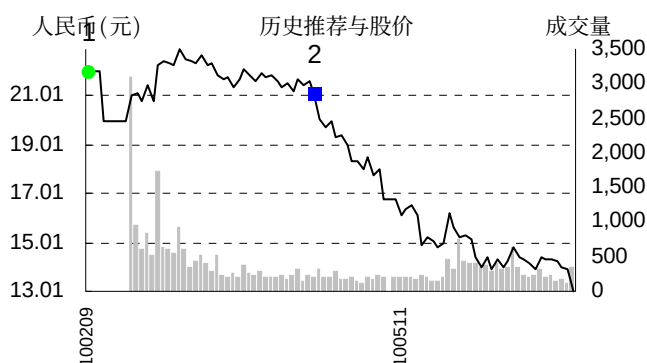
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

强买：预期未来6—12个月内上涨幅度在20%以上；
买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在10%—20%；
持有：预期未来6—12个月内变动幅度在-10%—10%；
减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在10%—20%；
卖出：预期未来6—12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室