

大连港（601880）

业务覆盖最全面、产业链最完整的东北亚核心枢纽港

——大连港新股定价报告

✍	齐艳莉	马哲峰
☎	86-22-2845 1625	86-10-6878 4262
SAC 执业证书编号	S1150207120103	
✉	qiyl@bhq.com	mazf@bhq.com

核心观点:

- 东北亚核心枢纽港
- 主业稳定增长，外延扩张可期
- 预期合理价值区间4-4.5元

投资要点:

● 公司简介-东北亚核心枢纽港

2009 年大连港吞吐量达到 2.72 亿吨，为全球第八大港口；本次收购集团公司相关资产后，上市公司将成为涉及油品、集装箱、矿石、散粮、杂货、汽车、客滚以及港口支持业务的业务覆盖最全面，产业量最完整的东北亚核心枢纽港；

● 主业稳定增长，外延式扩张可期

目前来看，公司油品业务的增长受益于新的30万吨码头的投产、长兴岛2000万吨的中石油超大型炼厂的建设以及罐储能力的快速提升；集装箱费率明年预期将提价；矿石码头的吞吐量预期将受益于与淡水河谷合作建设的东北亚矿石分拨中心；汽车码头业务有望在腹地整车产量快速增长的条件下出现爆发式增长；此外，长期来看，公司将在大连市以及辽宁省范围内，从资本和业务两个层面整合锦州港、葫芦岛港和大连市内的相关港口，实现公司的外延式扩张；

● 盈利预测与询价区间

预期公司 2010-2012 年实现 EPS 分别为 0.18、0.20 和 0.21 元，目前 A 股全部港口股 2010 年平均市盈率约 22 倍，环渤海港口锦州港、营口港、天津港以及唐山港平均市盈率 25 倍，参考可比公司估值水平以及考虑公司可能对周边港口的整合、公司老港区 70 万平方米的可供商业开发的土地，我们给予公司 4-4.5 元合理价格，建议询价区间 3.2-3.6 元；

风险提示：宏观经济波动、环渤海港口竞争加剧、集装箱货量增长低于预期等；

财务摘要（百万元）	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
主营收入	2953	3,022.48	3,312.62	3,668.00	4,010.28
(+/-)%	9%	2%	10%	11%	9%
经营利润（EBIT）	650.7	737.95	810.74	877.21	931.67
(+/-)%		13%	10%	8%	6%
净利润	879.39	737.20	834.35	902.63	982.43
(+/-)%		-16%	13%	8%	9%
每股净收益（元）	0.18	0.16	0.18	0.20	0.21

关键数据

合理价值	4 元-4.5 元
询价区间	3.2 元-3.6 元

股本数据

A 股发行股数	150,000 万股
发行后总股本	442,000 万股

目 录

1.	公司简介及发行概况.....	3
1.1.	公司简介	3
1.2.	发行概况	4
2.	主营业务分析	5
2.1.	油品业务是主要的利润来源	5
2.2.	集装箱业务-产能投放短期内带来较大的成本压力	8
2.3.	铁矿石业务-东北亚铁矿石分拨中心的建设是未来的看点	9
2.4.	其他业务	10
3.	盈利预测及估值.....	12

图 表 目 录

图表 1:	公司所处地理位置	3
图表 2:	公司股本结构	4
图表 3:	收购前后主营业务概况	4
图表 4:	本次募集资金用途	5
图表 5:	主营业务收入构成	6
图表 6:	油品/液体化工品码头业务吞吐量情况	6
图表 7:	大连港现有油品及液体化工泊位	7
图表 8:	集装箱业务吞吐量及增速	8
图表 9:	集装箱已落成泊位	9
图表 10:	现有矿石泊位	10
图表 11:	散粮业务吞吐量数据	10
图表 12:	杂货业务分货种吞吐量	11
图表 13:	客运滚装吞吐量	11
图表 14:	现有汽车滚装泊位	12
图表 15:	公司盈利预测	13
图表 16:	可比公司估值水平（市场一致预期）	14

1. 公司简介及发行概况

1.1. 公司简介

公司主要经营油品/液体化工品码头及相关物流业务、集装箱码头及相关物流业务、汽车码头及相关物流业务、港口增值业务等。以 2009 年吞吐量计，公司是东北地区最大的油品/液体化工品、集装箱、专业化汽车码头运营商。

图表 1：公司所处地理位置



资料来源：公司招股说明书

公司是由大连港集团与大连融达、大连德泰、大连海泰及大连保税正通 5 家发起人于 2005 年 11 月 16 日共同发起设立的股份有限公司。其中，大连港集团以其拥有的港口码头业务及相关资产出资，占总股本的 62.09%，其他发起人以现金出资。2006 年公司公开发行 H 股 10.626 亿，占目前总股本的 36.32%。

图表 2: 公司股本结构

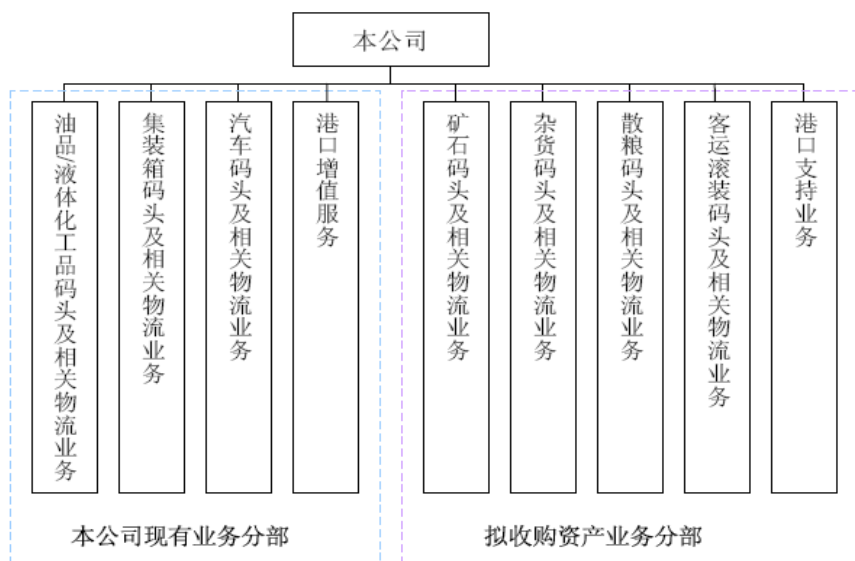
	A 股发行前		A 股发行后	
	股数	股比	股数	股比
A 股社会公众股东	-	-		
大连港集团 (SS)	1,816,815,000	62.09%	3,320,565,000 (注 1)	75.02%
其他发起人股东	46,585,000	1.59%	42,835,000	0.97%
大连融达 (SLS)	18,634,000	0.64%	17,134,000	0.39%
大连德泰 (SS)	9,317,000	0.32%	8,567,000	0.19%
大连海泰 (SLS)	9,317,000	0.32%	8,567,000	0.19%
大连保税正通 (SLS)	9,317,000	0.32%	8,567,000	0.19%
H 股股东	1,062,600,000	36.32%	1,062,600,000	24.01%
合 计	2,926,000,000	100%	4,426,000,000	100%

资料来源: 公司招股说明书

1.2. 发行概况

本次 A 股发行采取向社会公众股东公开发行和向大连港集团定向配售相结合的方式, 其中定向配售的股份用于收购大连港集团拥有的港口码头业务及相关资产。本次发行前总股本为 29.26 亿股, 按公开发行和向大连港集团定向配售股份数量之和为 15 亿股计算, 本次发行后本公司总股本为 44.26 亿股, 本次发行的股份不超过发行后总股本的 33.90%。此次收购完成后, 公司将承接大连港集团全部港口码头业务, 新增加矿石码头及相关物流业务、杂货码头及相关物流业务、散粮码头及相关物流业务、客运滚装码头及相关物流业务和港口支持业务。

图表 3: 收购前后主营业务概况



资料来源：招股说明书

图表 4：本次募集资金用途

序号	募集资金投资项目所属板块	项目名称	募集资金使用金额
1	油品/液体化工品码头及相关物流业务	新港 100 万立方米原油储罐项目	76,000
2		新港渡假村 60 万立方米原油储罐项目	55,000
3		新港沙坨子二期原油储罐项目	2,960
4		LNG 项目	32,000
5	矿石码头及相关物流业务	矿石专用码头 4 号堆场工程	52,000
6		购置矿石码头卸船机	3,720
7	散粮码头及相关物流业务	购置 300 辆散粮车	15,000
8	汽车码头及相关物流业务	汽车滚装船项目	23,000
9	综合物流体系建设	穆棱新建铁路专用线工程项目	4,125
10	集装箱码头及相关物流业务	购置两艘集装箱船	5,400
11	信息化建设		5,000
12	集装箱码头及相关物流业务	投资大窑湾三期码头公司	22,400
13	杂货码头、客运滚装码头及相关物流业务	大连港老港区搬迁改造大连湾杂货及滚装泊位扩建工程	40,000
14	归还贷款及补充流动资金		30,000
合 计			366,605

资料来源：招股说明书

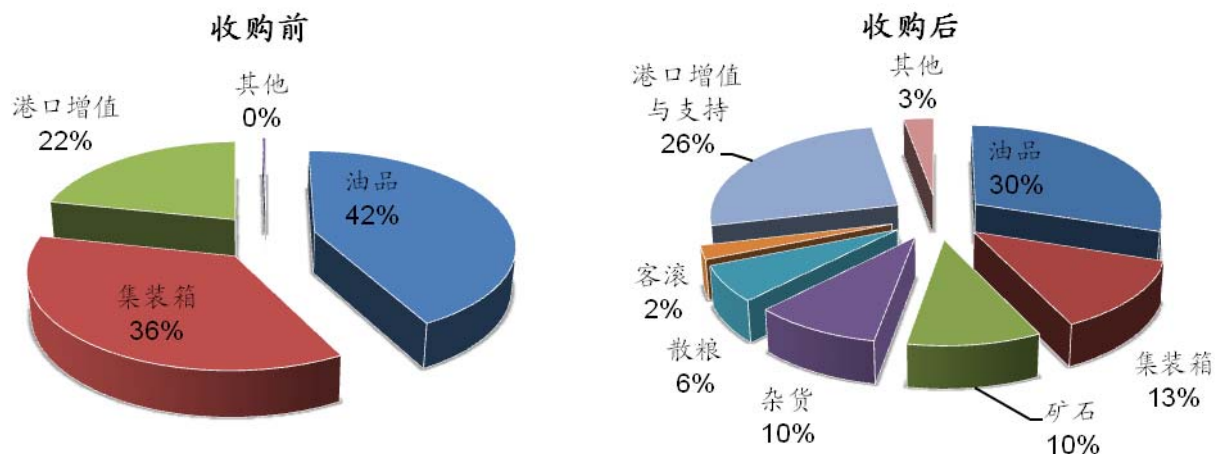
2. 主营业务分析

2.1. 油品业务-主要的利润来源

由于集装箱业务和汽车业务均为公司的合营公司负责经营，不纳入合并报表，因请务必阅读正文之后的免责条款部分

此公司主营业务收入主要来自油品业务。2009 年油品业务实现收入 90552.23 万元，占总收入的 54%，考虑到资产收购后的业务结构，油品业务收入仍然占到总收入的 30%。

图表 5：主营业务收入构成

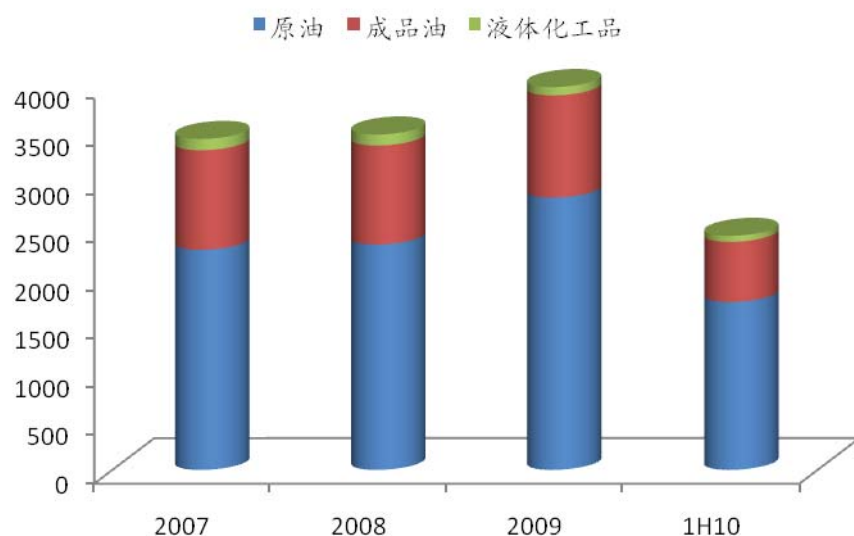


资料来源：招股说明书

2009 年年底，公司原油吞吐能力 4100 万吨，成品油吞吐能力 1590 万吨，液体化工品吞吐能力 100 万吨，原油和成品油基本贡献了全部的吞吐量，液体化工品吞吐量影响不大；2010 年 8 月份，公司拥有 50% 股权的第二个 30 万吨级码头投产，原油吞吐能力上升至 6000 万吨；

图表 6：油品/液体化工品码头业务吞吐量情况

单位：万吨



资料来源：招股说明书

请务必阅读正文之后的免责条款部分

装卸业务-稳定增长

装卸业务未来两年的看点主要来自于大连港中石油国际码头公司经营的 30 万吨原油码头的逐步投产，大连港拥有该码头 50%的股权，相关盈利计入投资收益，对主营业务收入不产生影响；

此外，公司于中石油合作 LNG 码头可能在明年投产，大连港持股 20%，预期在 2012 年将贡献利润；

图表 7：大连港现有油品及液体化工泊位

泊位名称	经营单位及控股比例	主要用途	前沿设计水深（米）	泊位长度（米）	靠泊能力（吨级）	年通过能力（万吨）
新港 0#泊位	大连港油品码头公司（100%控股）	原油	25	510	300,000	2,200
新港 1#泊位		原油	17.5	422	150,000	1,200
新港 2#泊位		原油	14	407	80,000	700
新港 3#泊位		成品油	13.8	347	30,000	280
新港 4#泊位		成品油	11.5	334	10,000	140
新港 5#泊位		成品油	7.2	160	5,000	110
新港 6#泊位		成品油	6.5	160	3,000	70
新港 7#泊位		成品油	7.5	154	5,000	240
新港 8#泊位		成品油	9	164	10,000	-
新港 9#泊位		成品油	7.5	154	5,000	-
新港 10#泊位		成品油	9.8	190	10,000	100
新港 11#泊位	大连中油码头管理有限公司（49%）	成品油	8.6	158	5,000	70
新港 12#泊位		成品油	8.6	169	5,000	70
新港 13#泊位	大连港湾液体储罐码头有限公司（50%）	液体化工品	8.6	158	5,000	50
新港 14#泊位		液体化工品	8.6	169	5,000	50
新港 15#泊位	大连中油码头管理有限公司（49%）	成品油	9.8	226	10,000	220
新港 16#泊位		成品油	14.8	320	50,000	220
新港 17#泊位	大连港油品码头公司（100%）	成品油	8.6	152	5,000	70
新港 22#泊位	大连港中石油国际码头有限公司（50%）	原油	27	447	300,000	1,900
	中石油大连液化天然气有限公司（20%）	LNG				300

数据来源：招股说明书

储存业务-产能增速较快，费率上调确定

请务必阅读正文之后的免责条款部分

7 of 17

公司拥有 35 座原油储罐、39 座成品油储罐和 51 座液体化工品储罐，存储能力分别为 350 万立方米、36.8 万立方米、12 万立方米；此外，本公司的联营公司大连中石油国际储运有限公司拥有 185 万立方米保税原油储罐。

存储业务今明两年产能将有比较明显的提升，公司 2009 年 100%控股的原油储存能力为 350 万立方米，2010 年 12 月预计新投产 60 万立方米，2011 年 6 月第预计新投产 40 万立方米，2011 年 12 月第预计新投产 60 万立方米，从投产时间看，2011-2012 年公司的储存业务产能将分别有 23%和 19%的增长；此外，费率对租赁业务的大客户存在上调的预期；

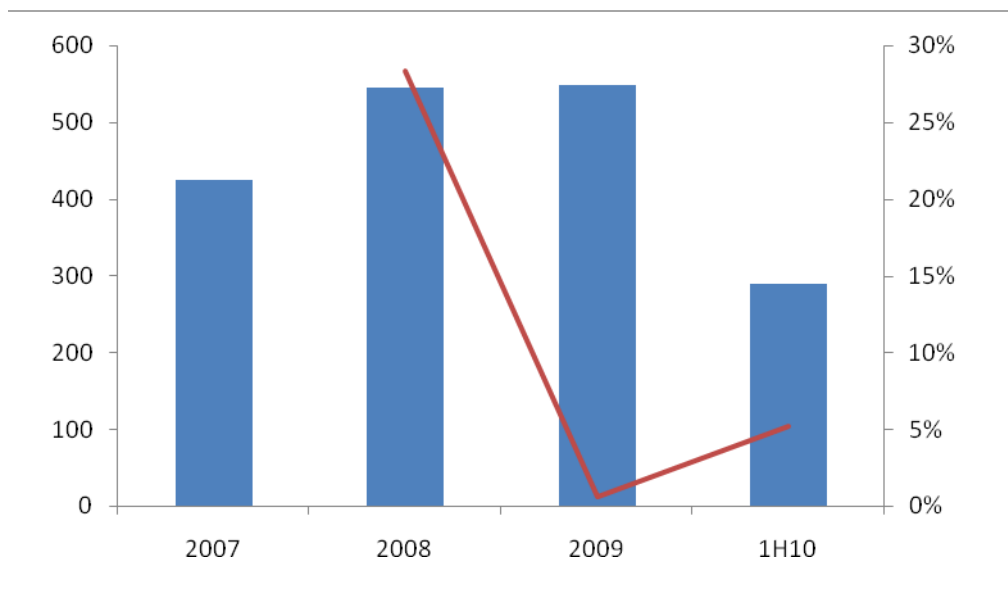
2.2. 集装箱业务-产能投放短期内带来较大的成本压力

公司的集装箱装卸业务主要于大连港大窑湾港区经营，规划建设 18 个集装箱专用泊位，已建成集装箱专用泊位 13 个，最大水深-17.8 米，可停靠 12,000TEU 以上的集装箱船舶，年通过能力为 505 万 TEU。

受金融危机影响，集装箱业务陷入低迷，09、10 年吞吐量增速均保持在个位数。而外贸箱受到的冲击更大，由于外贸箱费率水平高于内贸，因此对公司业务收入的更大；

图表 8：集装箱业务吞吐量及增速

单位：万 TEU



资料来源：招股说明书

目前在大连港的集装箱业务主要由大连集装箱码头有限公司、大连港湾集装箱码

头有限公司、大连国际集装箱码头有限公司、大连大港中海集装箱码头有限公司运营（22%），该业务收入不合并报表；

集装箱码头分为大窑湾一期、二期和三期，其中一期 8 个泊位已全部投产，年通过能力 230 万 TEU，二期已落成 4 个泊位，年通过能力 155 万 TEU，仍有两个在建泊位，预期达产后可形成 100 万 TEU 的通过能力，三期已落成 2 个泊位，年通过能力 120 万 TEU，仍有三个泊位处于规划中，短期内投产基本不可能；

目前看，大连港现有集装箱泊位利用率并不是很高（相较于深赤湾等南方装箱港口），且大窑湾 2 期 100 万 TEU 通过能力的泊位可能在未来两年投产，产能增速有可能高于实际货量的增速，进而带来比较大的成本压力；

图表 9：集装箱已落成泊位

泊位名称	经营单位	前沿设计水深（米）	泊位长度（米）	靠泊能力（吨级）	年通过能力
大窑湾 3#泊位	大连集装箱码头有限公司 (51%)	12.1	289	30,000	
大窑湾 4#泊位		12.1	289	30,000	200
大窑湾 5#泊位		12.1	248	36,000	-
大窑湾 6#泊位		14	324	50,000	-
大窑湾 7#泊位		14	332	50,000	-
大窑湾 9#泊位		9.4	185	10,000	15
大窑湾 10#泊位		9.4	177	10,000	15
大窑湾 11#泊位	大连港湾集装箱码头有限公司 (35%)	13.5	259	35,000	55
大窑湾 12#泊位		13.5	370	50,000	-
大窑湾 13#泊位		16	330	70,000	100
大窑湾 14#泊位		16	329	70,000	-
大窑湾 17#泊位	大连国际集装箱码头有限公司 (40%)	16	400	100,000	60
大窑湾 18#泊位		16	400	100,000	60

资料来源：招股说明书

2.3. 铁矿石业务-东北亚铁矿石分拨中心的建设是未来的看点

公司现有铁矿石泊位 2 个，合计年通过能力 1700 万吨，目前矿石码头共配备了 3 台卸船机，实际年通过能力可达 2,400 万吨，2009 年实际完成的吞吐量达到了 2821 万吨，未来随着后方堆场的建设，产能将继续提高。矿石装卸业务未来的最大看点是和澳大利亚力拓、巴西淡水河谷等全球大型矿石生产商达成港口合作协议，将大连港矿石码头作为其中转分拨基地；

图表 10: 现有矿石泊位

泊位名称	经营单位名称	主要用途	水深(米)	泊位长度(米)	靠泊能力(吨级)	年通过能力(万吨)
矿石泊位	大连港矿石码头公司	金属矿石	23.0	450	300,000	1,000
矿石转水泊位		通用散货	18.6	436	70,000	700

资料来源: 招股说明书

2.4. 其他业务

散粮业务-寡头竞争, 增速平缓

大连港集团散粮码头是中国东北最具竞争力的粮食转运中心之一, 散粮码头及相关物流业务提供散装粮食的装卸、仓储及运输服务等。经营的主要货种为玉米、大豆、大麦、小麦等。连港散粮码头业务现经营生产性泊位 5 个, 年通过能力 720 万吨;

公司散粮业务的主要竞争对手是北良公司的粮食码头, 目前看北良的吞吐量甚至超过大连港, 拥有超过一千辆的散粮车, 与大连港的规模相近;

图表 11: 散粮业务吞吐量数据

	2010年1-6月	2009年	2008年	2007年
玉米	204	334	354	398
大豆	66	66	35	16
大麦	18	25	2	5
小麦	14	9	4	31
其他	68	275	274	252
吞吐量合计	370	709	669	702

资料来源: 招股说明书

杂货业务-未来受益于长兴岛的开发

杂货码头及相关物流业务主要通过大连港集团的分公司大连港杂货码头公司、全资子公司大连港集团庄河码头有限公司、合营公司大连长兴岛港口有限公司经营。

大连港集团杂货码头是东北地区重要的散杂货转运中心之一, 其主要从事散杂货/件杂货的装卸、中转、捣载、堆存业务等, 经营的货种主要为钢材、煤炭、袋装粮、大型设备、木材等。杂货码头业务现经营生产性泊位 33 个, 年通过能力 2,193 万吨, 其中, 大港区 12 个、大连湾港区 9 个、黑嘴子港区 6 个、庄河港区 3 个、

长兴岛港区 3 个。

图表 12: 杂货业务分货种吞吐量

	2010 年 1-6 月	2009 年	2008 年	2007 年
钢材	448	822	886	709
煤炭	416	805	792	435
木材	28	47	69	116
设备	60	62	65	85
袋装粮	66	132	136	159
其它	331	436	280	230
吞吐量合计	1,348	2,304	2,228	1,734

资料来源：招股说明书

未来杂货业务的看点在于长兴岛的开发建设，2010 年 4 月，经国务院批准，长兴岛临港工业区升级为国家级经济技术开发区，将对长兴岛的开发建设注入强大动力；此外，根据《辽宁省沿海经济带发展规划》，长兴岛临港工业区将被打造成为世界级造船基地之一，杂货码头业务将因此而受益。

客滚业务-区域龙头，竞争激烈

大连港集团客运码头及相关物流业务主要通过大连港集团分公司大连港客运总公司经营，其主要业务为旅客客票代售、滚装车票代理及其相关港口服务等。

大连港客运总公司拥有封闭式专业化客运滚装码头，现经营 7 个客运滚装专业化泊位。经营 4 条航线和 1 条国外航线；

该项业务未来的看点主要有对大连口岸客滚业务的整合以及大连国际油轮码头的投入运营；

图表 13: 客运滚装吞吐量

	2010 年 1-6 月	2009 年	2008 年	2007 年
客运吞吐量（万人次）	134.2	352.4	377.4	433.6
滚装吞吐量（万辆）	24.3	45.9	48.6	43.2

资料来源：招股说明书

汽车码头业务-受益腹地汽车产能快速增长

公司现有汽车滚装泊位 2 个，设计年通过能力 49.6 万辆，由公司控股 40% 的合营公司大连汽车码头有限公司经营。根据招股说明书数据显示 2007 年-2010 年上半年，公司实现汽车吞吐量 2.7、1.6、5.0 和 6.4 万辆，汽车吞吐量增速较快；

图表 14：现有汽车滚装泊位

泊位名称	经营单位	前沿设计水深（米）	泊位长度（米）	靠泊能力（吨级）	年通过能力
汽车码头 1#泊位	大连汽车码头有限公司	11	170	10,000	49.67
汽车码头 2#泊位		11	300	50,000	

资料来源：招股说明书

我们认为，汽车业务未来一段时间内仍将保持较快的增长，首先，公司 49.6 万辆的设计通过能力不存在产能瓶颈，其次，汽车码头将显著的受益于奇瑞汽车的整车装配项目，该项目预期 2011 年年底将有 30 万辆整车的产量投产，后年再新增 50 万辆，部件和整车都要经过大连港，最后，NISSAN 目前也有一个新厂在新港建设，公司未来还要继续深入开展汽车物流，且大连港汽车码头与天津的竞争较小，预期在吞吐量达到 16 万辆的情况下，汽车码头将肯定能达到盈亏平衡，目前看 2010 年汽车码头已经开始贡献投资收益；

港口增值与支持业务

港口增值服务主要包括拖轮、理货和港口 IT 服务三大部分，港口支持业务则主要包括港口综合物流、建设管理及监理服务等；该项业务对公司盈利的贡献仅次于油品业务，细分业务中拖轮业务比重最大，未来也将受益于港口自身的建设；

3. 盈利预测及估值

预期公司 2010-2012 年实现 EPS 分别为 0.18、0.20 和 0.21 元，目前 A 股全部港口股 2010 年平均市盈率约 22 倍，环渤海港口锦州港、营口港、天津港以及唐山港平均市盈率 25 倍，参考可比公司估值水平以及考虑公司可能对周边港口的整合、公司老港区 70 万平方米的可供商业开发的土地，我们给予公司 4-4.5 元合理价格，建议询价区间 3.2-3.6 元；

图表 15: 公司盈利预测

利润表预测 (单位: 万元)	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	302,248	331,262	366,800	401,028
增长 (YOY)	2%	10%	11%	9%
减: 营业成本	179,112	198,843	222,226	245,702
毛利率	41%	40%	39%	39%
营业税金及附加	15,431	14,907	16,506	18,046
销售费用	-	-	-	-
管理费用	33,910	36,439	40,348	44,113
EBIT	73,795	81,074	87,721	93,167
增长率 (YOY)		10%	8%	6%
财务费用	6,611	6,625	5,502	4,411
资产减值损失	(761)			
加: 公允价值变动收益	901.00	-	-	-
投资收益	12,949	13,078	14,125	14,831
营业利润	81,795	87,527	96,343	103,587
增长 (YOY)		7%	10%	8%
加: 营业外收入	6,619	6,619	6,619	6,619
减: 营业外支出	1,852	1,852	1,852	1,852
税前利润	86,562	92,294	101,111	108,354
减: 所得税	12,842	8,860	10,847	10,111
实际税率	15%	10%	11%	9%
净利润	73,720	83,435	90,263	98,243
归属于母公司所有者的净利润	72,727	80,122	86,595	94,233
增长 (YOY)		10%	8%	9%
销售净利率	24%	24%	24%	23%
少数股东损益	991	3,313	3,668	4,010
稀释每股收益	0.16	0.18	0.20	0.21
稀释股本	442,600	442,600	442,600	442,600

资料来源: 招股说明书

图表 16: 可比公司估值水平 (市场一致预期)

代码	简称	最新价格 2010-11-16	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	每股收益			市盈率 PE			市净率 PB (MRQ)
					TTM	10E	11E	TTM	10E	11E	
000022	深赤湾 A	13.76	88.72	63.96	0.89	0.89	0.98	15.40	15.40	14.09	2.84
000088	盐田港	6.54	81.42	26.56	0.36	0.36	0.39	18.18	17.95	16.78	1.94
600017	日照港	4.10	92.87	92.87	0.19	0.20	0.24	22.14	20.37	17.12	2.07
600018	上港集团	4.12	864.82	864.82	0.24	0.24	0.27	17.48	17.53	15.19	2.57
600190	锦州港	4.81	75.12	50.21	0.15	0.16	0.17	32.68	29.88	27.97	2.00
600317	营口港	6.30	69.15	29.51	0.21	0.23	0.28	29.76	27.59	22.47	2.05
600717	天津港	8.91	149.22	77.46	0.48	0.51	0.59	18.74	17.63	15.22	1.46
601000	唐山港	8.58	85.80	17.16	0.00	0.34	0.43	26.67	25.22	19.95	2.50
601008	连云港	6.40	34.41	34.41	0.18	0.21	0.26	34.74	30.01	24.53	1.95
601018	宁波港	3.63	464.64	39.93	0.17	0.17	0.20	21.93	20.99	18.49	2.11
								均值	22.26	19.18	

资料来源: WIND

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-15%~15%之间；
- 3、卖出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、 买入：行业股票指数超越大盘；
- 2、 中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、 卖出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告 PDF 版由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

黄锋 022-28451131

谢晓冬 022-28451849

13512060965

13820872805actionfish@live.cn

loyalbright@yahoo.com.cn

xiexd@bhq.com

huangfeng@bhq.com

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewwww.com.cn