

竹纤维成本优势明显，公司业绩拐点显现

吉林化纤
000420

棉价高企推动粘胶纤维价格上涨

短纤价格和棉价有较高的相关性，棉价上涨也将带动短纤价格上涨。由于棉价在成本和供给缺口因素影响下将在较长一段时间内保持高位，我们预计粘胶短纤价格也将跟随棉价保持较高水平。

成本优势明显，公司盈利能力将大幅提升

目前 6 吨竹子可生产 1 吨竹浆粕，相比棉制粘胶短纤成本低 8000 元以上，成本优势十分明显。竹纤维产品优异的性能使其市场增长十分迅速，我们预计随着市场对竹纤维产品认识的不断加深和竹纤维自身的成本优势，竹纤维产品的市场需求将快速打开。

产能扩张保障公司业绩快速增长

公司考虑到竹纤维行业较好的发展前景，拟通过非公开募投项目扩张竹纤维及上游竹浆粕产能，以不低于 5.9 元 / 股的价格发行不超过 2 亿股，募集资金不超过 10 亿元，募投项目投产后公司竹纤维产能将达到 11 万吨，竹浆粕总产能达到 13 万吨，充分享受竹纤维行业快速增长带来的收益，大幅增厚公司业绩。

我们认为公司产能按预期投产后，明显提升公司利润，业绩会快速增长。预计公司 2010、2011 和 2012 年的 EPS 分别为 -0.06 元、0.31、0.55 元，对应 2011 和 2012 年的 PE 为 26.5 倍、14.9 倍，按照目前化纤行业上市公司平均 PE 估值 32 倍，我们给予公司 6 个月目标价为 9.92 元，首次给予公司“增持”评级

附表 公司业绩预测表

	2009	2010	2011	2012
营业收入（万元）	1845.10	1859.93	2034.25	2718.88
营业收入同比（%）	3.4%	0.8%	9.4%	33.7%
净利润（万元）	17.68	(21.82)	167.23	301.47
净利润同比（%）	--	-223.4%	-	80.3%

首次 增持

分析师：袁舰波

投资咨询执业证书编号：

S063020810052

联系人：

刘刚

021-50586660-8627

lgang@longone.com.cn

日期

分析：2010 年 12 月 29 日

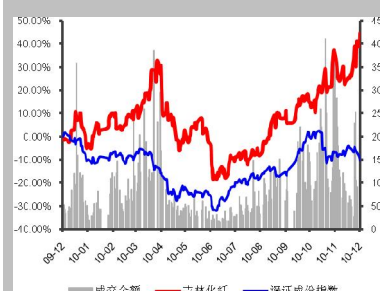
调研：2010 年 12 月 17 日

价格

当前市价：8.22 元

半年目标：9.92 元

股价表现



公司估值

	2009	2010	2011	2012
EPS	0.05	-0.06	0.31	0.55
PE	120.7	-136.9	25.9	14.4
PB	2.4	3.4	2.1	1.8

正文目录

一、公司概况介绍.....	4
二、棉价高企推动粘胶纤维价格上涨.....	5
1. 成本和供给缺口推动棉价高位运行	5
2. 高棉价和成本上涨支撑粘胶纤维价格维持高位	7
三、成本优势和行业发展提升公司盈利能力	8
1. 竹资源丰富保障行业长期发展	8
2. 成本优势明显提升产品竞争能力	8
3. 竹纤维性能优异，下游消费需求可期	9
四、产能扩张保障公司业绩快速增长	10
五、假设及盈利预测	11

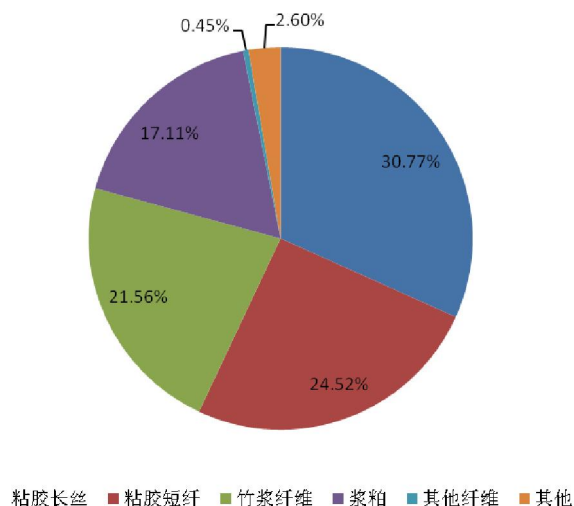
图表目录

图 1 2010年上半年公司主营业务收入构成.....	4
图 2 竹纤维产品占比不断上升.....	4
图 3 棉花价格 9月份以后快速上涨.....	5
图 4 近 3年棉花缺口快速增加.....	5
图 5纱线产量开始复苏.....	6
图 6 棉布产量复苏强劲.....	6
图 7 外棉价格同步上涨.....	6
图 8全国籽棉平均价格.....	6
图 9 国内库存量处于历史低位.....	7
图 10 全球库存 /消费比连续两年低位运行.....	7
图 11棉花和短纤替代性较强.....	7
图 12粘胶短纤与棉价保持同步.....	8
图 13竹纤维产品成本优势明显.....	9
图 14目前竹纤维终端消费市场.....	9
表 1吉林化纤现有产能分布情况.....	5
表 2竹纤维产品性能明显高于普通面料.....	10
表 3公司非公开发行计划募投项目.....	10
表 4 公司主营产品未来三年假设.....	11

一、公司概况介绍

公司位于吉林省吉林市，是全国最大的竹纤维生产企业，主营产品包括粘胶短丝、粘胶长丝、竹纤维短丝、浆粕等。目前公司拥有 1.7万吨粘胶短纤、1.6万吨粘胶长丝、4.8万吨竹纤维短纤、0.7万吨竹纤维长丝产能，并且配套 9万吨棉浆粕、3.7万吨竹浆粕产能。

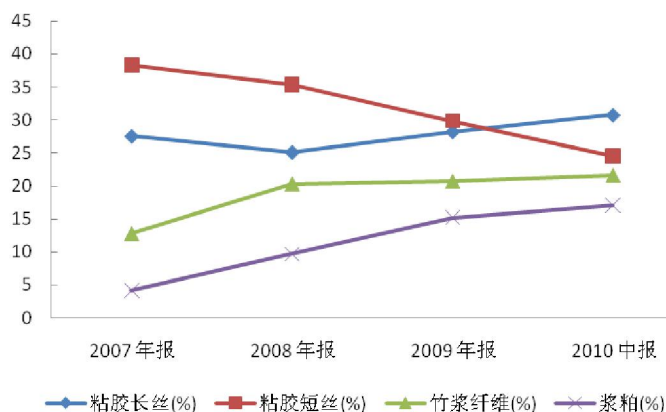
图 1 2010年上半年公司主营业务收入构成



资料来源：公司半年报，东海证券研究所

近年来公司一直致力于发展竹纤维产品，通过不断的扩产和改造，竹纤维产能占比快速上升，目前已占到公司所有粘胶产能的 60%以上，并且公司正计划通过非公开募投项目继续扩大竹纤维和上游竹浆粕产能，进一步提升竹纤维产品的比例。若公司规划项目顺利完成后，2012 年竹纤维产能将达到 8.7 万吨（短纤+长丝），竹浆粕产能达到 13 万吨，届时公司竹纤维产品在公司主营产品中占比达到 90%以上，顺利完成公司向竹纤维生产企业转型的战略目标。

图 2 竹纤维产品占比不断上升



资料来源：东海证券研究所

表 1 吉林化纤现有产能分布情况

产品	现有产能	地点	计划产能
普通粘胶短纤	1.7万吨	本部	
普通粘胶长丝	1.1万吨	本部	
	0.5万吨	吉林艾卡	
竹纤维短纤	1.8万吨	本部	非公开募投项目扩产至 5万吨，2012年初投产
	3万吨	河北吉藁	
竹纤维长丝	0.7万吨	本部	
棉浆粕	6万吨	河北吉藁	
	3万吨	湖南拓普	
竹浆粕	2.2万吨	四川天竹	非公开募投项目新建 10万吨，2012年中旬投产，投产后现有产能关闭
	1.5万吨	湖南拓普	改造至 3万吨，2011年投产
阻燃剂	2000吨	本部	

资料来源：东海证券研究所

二、棉价高企推动粘胶纤维价格上涨

1 成本和供给缺口推动棉价高位运行

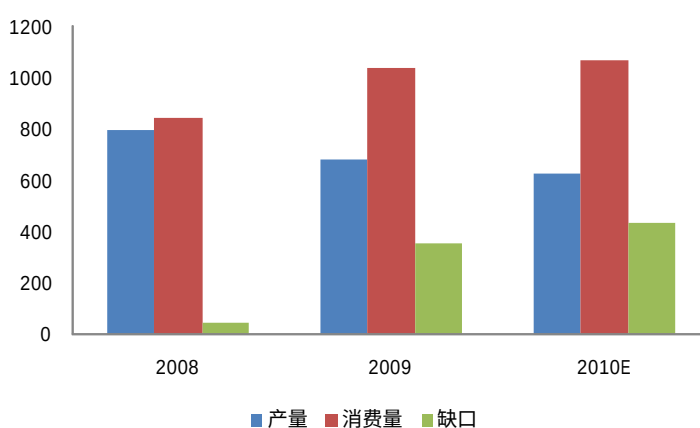
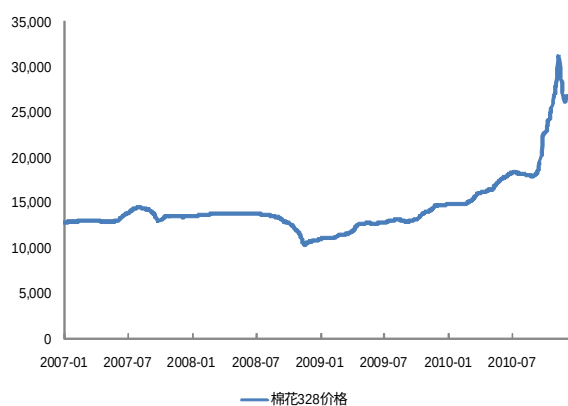
今年 9 月份以来棉花价格急剧上涨，从 15000 元 / 吨最高涨到 31000 元 / 吨，这主要受到供给不足、下游消费回暖和国际棉价高企等因素影响。今年开春后受到低温气候等影响，棉花种植、发育与上市较往年推迟 10-20 天，并且在棉花收获时期部分主产区出现连续降雨，严重影响了棉花产量和质量，据了解今年棉花产量仅为 630 万吨，棉花产量已经连续三年下降，棉花供应不足的情况日益严重。由于目前棉花采摘基本结束，下一季新棉上市需要等到明年 9 月以后，供给不足的情况仍将持续较长时间。

图 3 棉花价格 9 月份以后快速上涨

单位：元 / 吨

图 4 近 3 年棉花缺口快速增加

单位：万吨



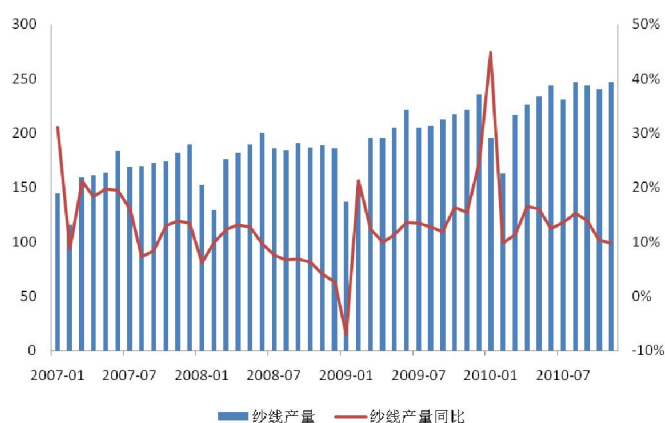
资料来源：wind, 东海证券研究所

资料来源：东海证券研究所

而作为棉花主要的下游需求纺织行业今年在国内需求增长和出口复苏的拉动下走出全球金融危机的影响，增长强劲。虽然人民币升值和国内人工成本上升吞噬部分利润，但是受到内需拉动和欧美经济环境好转等因素影响，国内纺织工业增速明显，直接带动了棉花需求。截止到 11 月份，全国纱线和棉布产量大幅增加，同比分别增加了 14.79% 22.70%，下游需求的强劲复苏加剧了棉花的供需矛盾。

图 5 纱线产量开始复苏

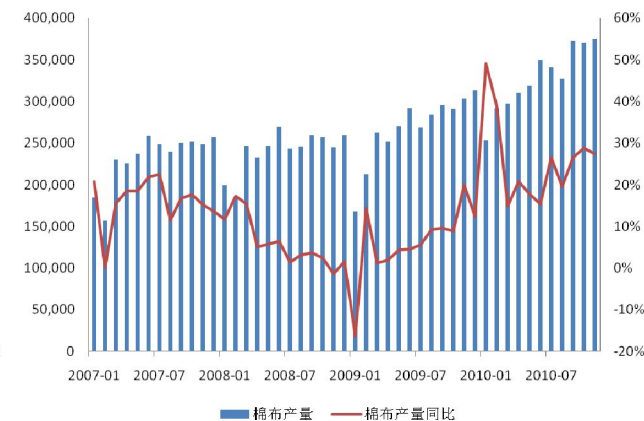
单位：万吨



资料来源：wind 东海证券研究所

图 6 棉布产量复苏强劲

单位：万米

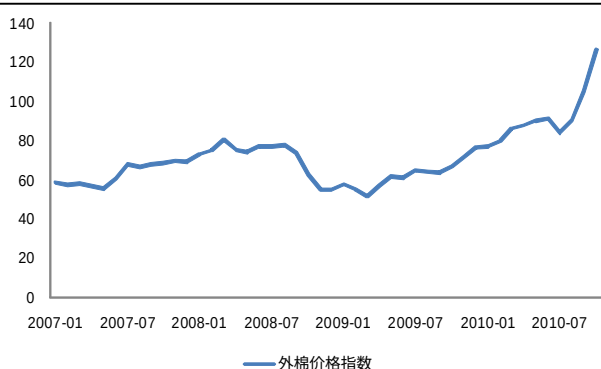


资料来源：wind 东海证券研究所

同时由于国际流动性泛滥刺激了外棉价格的大幅上涨，并通过外棉进口进一步刺激国内棉价上涨。供需矛盾和外棉价格高企从基本上支撑了棉价上涨。另外受到国际流动性充裕和国内宽松货币政策的影响，国内流动性明显增加，大量热钱进入农产品市场，使棉价迅速上涨。

图 7 外棉价格同步上涨

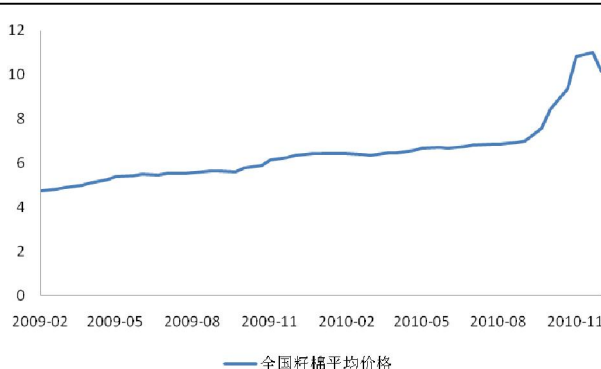
单位：美分/磅



资料来源：wind 东海证券研究所

图 8 全国籽棉平均价格

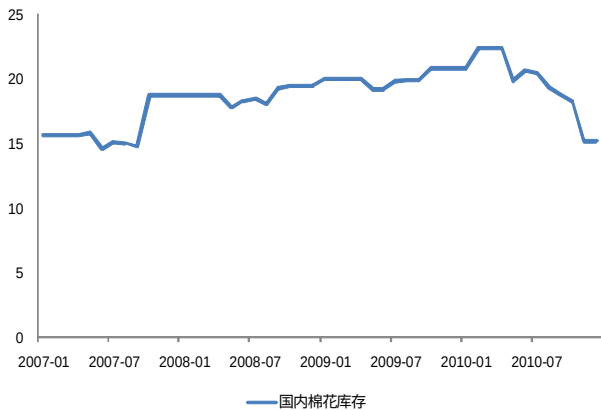
单位：元/公斤



近年以来劳动力和农资成本不断提高抬升了棉花成本，全国平均每亩棉花种植成本达到 1000 元以上，按照目前一亩地可产籽棉 240 公斤计算，籽棉仅生产成本达到 4.2 元/公斤，如果考虑到流通成本和经销商利润，实际下游皮棉生产企业收购成本将更高，从今年 9 月份以后籽棉价格走势也看出今年棉花生产企业的籽棉收购价格明显上涨，平均达到 9-10 元/公斤。按照行业平均衣分率 35% 计算，皮棉成本达到 18000 元，因而在成本的支撑下明年棉价高位运行。虽然国家为了保证棉价稳定，可能采取一定的调控措施，但是国内和国外

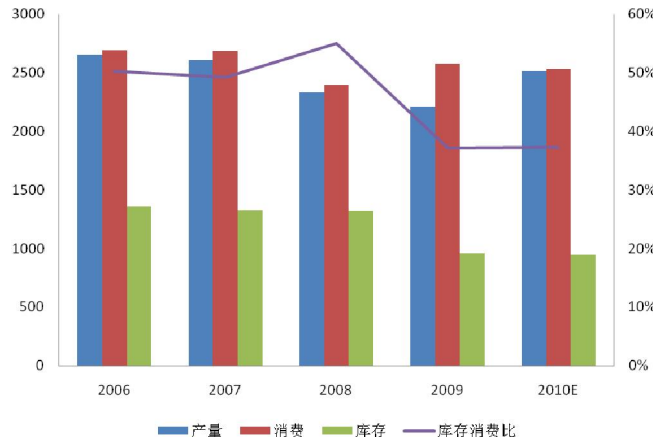
棉花库存都处于历史低位，特别是国储棉在前段时间抛储后目前只有 40 万吨，相对于全国 1000 万吨的棉花需求来说，库存对明年棉花价格的影响不大。明年棉价在供求矛盾持续和成本上升的因素影响下仍将保持在 23000 元以上。

图 9 国内库存量处于历史低位 单位：百万包



资料来源：wind 东海证券研究所

图 10 全球库存 / 消费比连续两年低位运行 单位：万吨

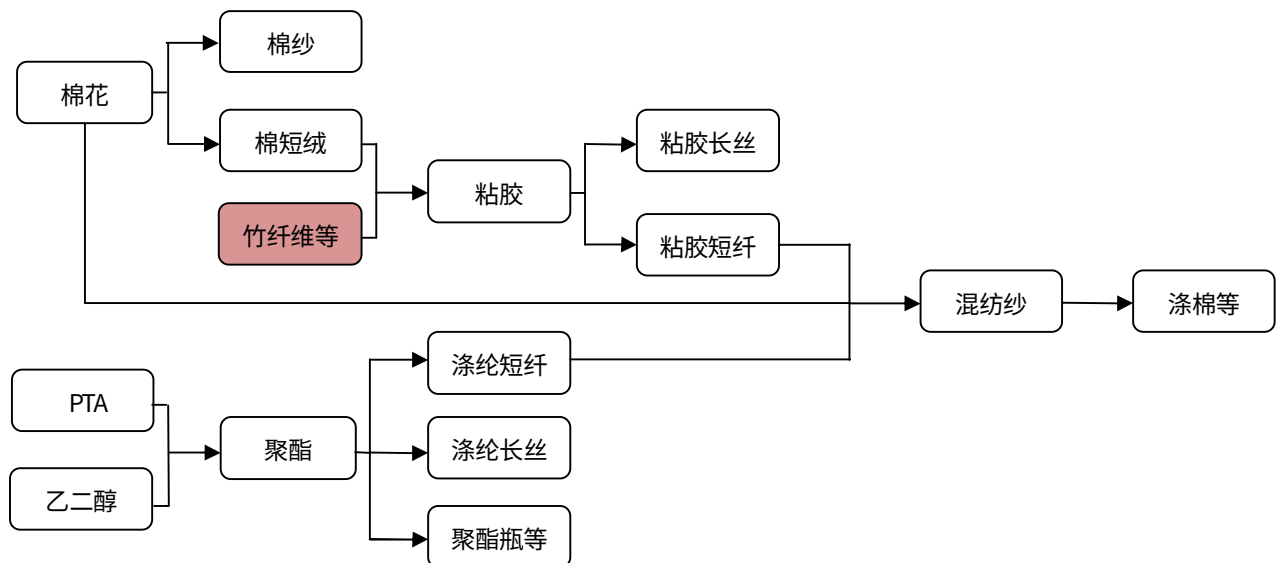


资料来源：东海证券研究所

2 高棉价和成本上涨支撑粘胶纤维价格维持高位

由于棉花和短纤（主要为涤纶短纤和粘胶短纤）性能相近，除了全棉面料外，所用混纺面料一般由短纤和棉花混纺而成，棉花和短纤之间存在一定的替代关系。棉花价格较高时，纺纱企业便会增加短纤用量，反之亦然。因此短纤价格和棉价有较高的相关性，棉价上涨也将带动短纤价格上涨。由于棉价在成本和供给缺口因素影响下将在较长一段时间内保持高位，因而粘胶短纤的价格将追随棉价高位运行。

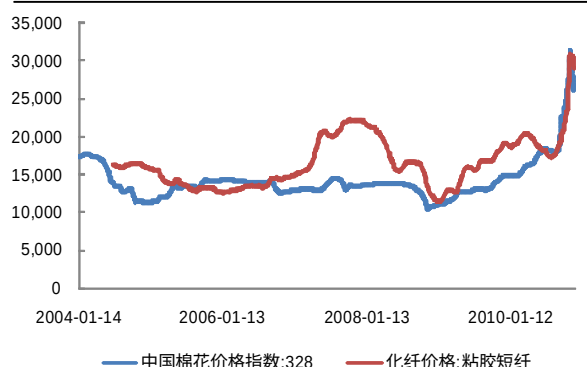
图 11 棉花和短纤替代性较强



资料来源：东海证券研究所

图 12 粘胶短纤与棉价保持同步

单位：元



资料来源：wind 东海证券研究所

目前我国粘胶短纤产能已超过 200 万吨，2011 年据不完全统计将增加近 60 万吨产能，按照 70% 的开工率计算，粘胶短纤产量将为 182 万吨。按照 1 吨粘胶纤维需要消耗 1.39 万吨棉短绒计算，仅粘胶短纤产能就需要 252 万吨棉短绒，而预计今年棉花产量在 630 万吨，按照行业平均水平，棉短绒收率为 15% 乐观估计可得 100 万吨棉短绒，加上进口短绒和棉浆粕，缺口预计仍在 100 万吨以上。棉短绒短缺明显影响粘胶行业的产能利用率，在供给严重不足的情况下，棉短绒价格上涨侵蚀了粘胶行业的盈利能力。棉花作为土地密集型行业，其极限产能受制于国内土地的数量，随着我国经济发展，国内农业土地面积增长空间极为有限，据估计我国棉花极限产能为 800 万吨，因而棉短绒不足将是长期存在的现象。我们预计随着粘胶行业产能的不断扩大，棉短绒价格在供给不足和棉价高企的情况下将继续上涨，推高粘胶短纤成本，支撑粘胶短纤价格上涨。我们预计在高棉价中短期内仍将持续和生产成本上涨因素影响下粘胶短纤的价格明年将保持高位。

三、成本优势和行业发展提升公司盈利能力

1 竹资源丰富保障行业长期发展

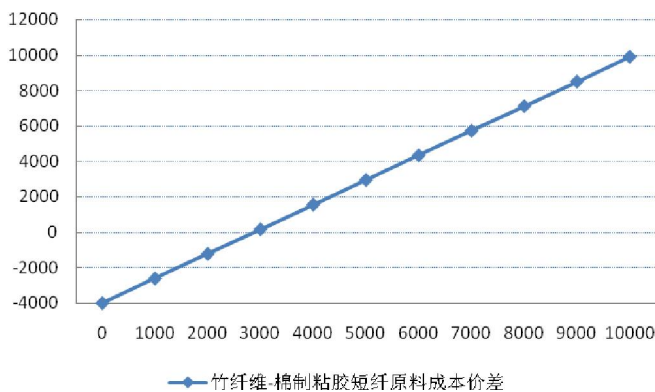
目前用于生产粘胶纤维的主要原料是植物纤维，因而粘胶纤维也被叫做再生纤维素纤维。可制备粘胶纤维的主要植物纤维包括木材纤维、棉纤维和禾本科植物（比如竹、芦苇、麦秆等），由于棉短绒的易加工性和性能接近棉花的特点使其成为粘胶纤维主要的原料来源，而木材纤维和乔本科植物由于其处理难度较大，用于制备粘胶纤维的比例较小。随着粘胶纤维产能的不断扩大，原料瓶颈日益成为制约行业发展的主要因素，由于棉花种植需要相对苛刻的自然条件，因而我国棉花种植的区域较为固定，其产量无法保持持续扩大，因而我国也在研究利用其他原料制备粘胶纤维的技术。在本世纪初我国成功研发成功了利用竹子生产粘胶纤维的技术。我国竹资源十分丰富，据统计全国自然竹林面积达到 800 多万公顷，年产竹子 1200 万吨，其中可用于生产竹纤维的竹资源占全部竹资源的 60%，主要集中在福建、湖南、江西、浙江等地，并且竹资源在我国利用较少，少量竹资源用于造纸和生产家具等，大量的竹资源未被利用，丰富的竹资源为竹纤维的开发利用提供坚实的原料基础。

2 成本优势明显提升产品竞争能力

正是由于竹子利用度较低，因而竹子价格相对较低，利用竹子生产粘胶纤维的成本优势十分明显。按照

六吨竹子生产一吨竹纤维计算，相比棉浆粘胶短纤成本低 8000元以上。在棉价持续高位运行的情况下，棉短绒价格也将保持高位，因而竹纤维相对于棉浆粘胶纤维的成本优势将能够长期保持。竹纤维产品巨大的成本优势明显提升产品竞争能力。目前公司通过自主研发已经掌握了从竹子生产竹浆粕到竹纤维的全部生产技术，成为竹纤维行业内少数掌握全产业链生产工艺的公司，公司将能够充分享受成本优势带来的收益。

图 13竹纤维产品成本优势明显

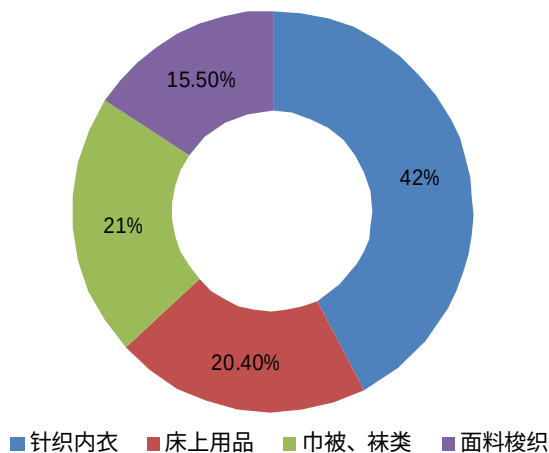


资料来源：东海证券研究所

3.竹纤维性能优异，下游消费需求可期

在国内消费升级和经济发展带动下，消费者对面料的特性有了更高的要求，竹纤维作为一种极具特点的生态材料日益受到关注，市场认可度不断提高。由于竹纤维产品在化学稳定性、抗菌性、防臭能力等各方面均明显优于普通粘胶短纤所生产的产品，因而竹纤维销售价格一般比粘胶短纤价格高 2000-3000元，行业发展十分迅速，年均增长率达到 30%。竹纤维产品主要分布在针织内衣、巾被袜类等领域，随着技术的不断进步，其应用面不断扩大，目前已开发出多种差异化竹纤维，并且进入梭织面料生产领域，明显拓宽了竹纤维的消费市场。

图 14 目前竹纤维终端消费市场



资料来源：东海证券研究所

表 2 竹纤维产品性能明显高于普通面料

	抑菌活性值	消菌活性值	对氨气除臭率	对酸臭除臭率
竹纤维织物	4.9	2.6	75	97
棉织物	>7.1	>4.1	30	86

资料来源：东海证券研究所

虽然目前竹纤维产品定位较为高端，但是随着竹纤维生产厂家凭借成本优势进军中低端产品，其对普通粘胶纤维的替代性将十分明显，目前粘胶纤维产量达到 160万吨以上，即使是 5%的替代率，也能使竹纤维市场容量增长数倍。竹纤维行业下游需求扩大和对传统市场部分替代将极大开阔竹纤维行业市场容量。同时公司为了充分发挥上下游协调发展的优势，组建了天竹联盟以推动竹纤维产业的发展，统一以“天竹”品牌集中精力开拓下游需求，有效避免了无序竞争打压行业利润的情况。

四、产能扩张保障公司业绩快速增长

公司作为竹纤维行业的龙头企业，产能占到竹纤维行业的 80%以上，目前由于棉价高企，竹纤维产品盈利能力大幅增加，但是公司受制于产能不足，不能充分享受行业利润，公司考虑到竹纤维行业较好的发展前进，拟通过非公开募投项目扩张竹纤维及上游竹浆粕产能，以不低于 5.9元/股的价格发行不超过 2亿股，募集资金不超过 10亿元，充分享受竹纤维行业快速发展所带来的收益。

表 3公司非公开发行计划募投项目

项目名称	项目投资额 /万元	募集资金 /万元
提升改造建设年产 5万吨竹纤维项目	34900	30000
四川天竹搬迁技术改造项目	56021	50000
补充流动资金	募集剩余资金，不超过 20000万元	

资料来源：东海证券研究所

目前公司已拥有一条年产 1.8万吨竹纤维短纤生产线，在募投项目实施后，产能将进一步扩大到 5万吨，。但是公司目前竹浆粕产能只有 3.7万吨，不足部分需要外购，原料缺口明显。

公司为了满足竹纤维产能快速拓展对原料的需求，同时为了掌握上游原料资源，公司计划在四川省江安县投资建设 10万吨竹浆粕产能，预计在 2012年中旬投产。江安县竹资源非常丰富，年可用资源达到 80万吨，并且公司和当地政府签订了排他性协议，禁止竹纤维和造纸等企业在当地建设，因此该项目的上游资源能够完全得到保障，由于公司在当地的垄断地位，对竹资源收购价格有一定的议价能力，有效规避价格波动对于公司盈利能力的影响。同时湖南拓普明年也将竹浆粕产能扩张到 3万吨，届时公司竹浆粕总产能达到 13万吨，能够完全保障公司竹纤维生产需求。公司竹纤维和竹浆粕产能完全释放后，考虑到竹纤维较高的盈利能力，公司业绩将大幅增加。

五、假设及盈利预测

表 4 公司主营产品未来三年假设

年 份		2010E	2011E	2012E
粘胶短纤（棉浆）	产量（万吨）	3.2	1.5	1.5
	单价（元 /吨）	17094	21367	21367
	成本（元 /吨）	15262	18518	18518
	毛利率	11%	13%	13%
粘胶长丝（棉浆）	产量（万吨）	2.2	1.7	1.7
	单价（元 /吨）	32479	37606	37606
	成本（元 /吨）	33414	36159	36159
	毛利率	-3%	4%	4%
竹纤维	产量（万吨）	3.5	4.5	7
	单价（元 /吨）	17094	21367	21367
	成本（元 /吨）	12273	12273	12573
	毛利率	28%	42%	41%

资料来源：东海证券研究所

我们认为公司产能按预期投产后，明显提升公司利润，业绩会快速增长。预计公司 2010、2011 和 2012 年的 EPS 分别为 -0.06 元、0.31、0.55 元，对应 2011 和 2012 年的 PE 为 26.5 倍、14.9 倍，按照目前化纤行业上市公司平均 PE 估值 32 倍，我们给予公司 6 个月目标价为 9.92 元，首次给予公司“增持”评级

公司名称	股价	EPS (元)			PE		
		2009A	2010E	2010E	2009A	2010E	2010E
澳洋科技	8.9	0.46	0.23	0.31	19.35	38.70	28.71
山东海龙	5.19	0.11	0.06	0.17	47.18	86.50	30.53
新乡化纤	6.03	0.17	0.28	0.36	35.47	21.54	16.75
南京化纤	7.29	0.27	0.22	0.68	27.00	33.14	10.72
平均					32.25	44.97	21.68

资料来源：wind 东海证券研究所

资产负债表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E	利润表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
现金及现金等价物	169	169	189	229	营业收入	1845	1860	2034	2719
应收款项	168	157	171	231	增长率	3.4%	0.8%	9.4%	33.7%
存货净额	443	374	334	439	营业成本	1619	1653	1535	1983
其他流动资产	71	78	84	112	营业成本 / 营业收入	87.7%	88.9%	75.4%	72.9%
流动资产合计	851	777	778	1010	营业税金及附加	11	10	9	11
固定资产	1638	1529	1883	2119	销售费用	60	54	48	62
无形资产及其他	179	167	155	143	销售费用 / 营业收入	3.3%	2.9%	2.3%	2.3%
投资性房地产	63	63	63	63	管理费用	121	128	123	153
长期股权投资	0	0	0	0	管理费用 / 营业收入	6.6%	6.9%	6.0%	5.6%
资产总计	2731	2537	2879	3336	财务费用	56	56	36	17
短期借款	847	837	88	159	投资收益	1	0	0	0
应付款项	413	349	318	416	资产减值及公允价值				
其他流动负债	284	173	168	232	变动	(1)	0	0	0
流动负债合计	1544	1359	575	807	其他收入	0	(0)	0	0
长期借款及应付债券	168	168	168	168	营业利润	(22)	(40)	284	492
其他长期负债	27	33	38	43	增长率	-95.2%	85.3%	-801.6%	73.5%
长期负债合计	196	202	206	211	营业外净收支	68	0	0	0
负债合计	1740	1561	781	1019	利润总额	46	(40)	284	492
少数股东权益	97	103	56	(27)	增长率	-110.9%	-187.6%	-801.6%	73.5%
股东权益	894	872	2043	2344	所得税费用	36	(12)	69	108
负债和股东权益总计	2731	2537	2879	3336	少数股东损益	(8)	7	(48)	(83)
					归属于母公司净利润	18	(22)	167	301
关键财务与估值指标	2009	2010E	2011E	2012E	增长率	--	-223.4%	-	80.3%
每股收益	0.05	-0.06	0.31	0.55	现金流量表 (百万元)	2009	2010E	2011E	2012E
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流	106	50	282	414
每股净资产	2.36	2.31	3.73	4.28	资本开支	(44)	(39)	(516)	(445)
ROS	1%	-1%	8%	11%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	2%	-3%	8%	13%	投资活动现金流	(44)	(39)	(516)	(445)
毛利率	12%	11%	25%	27%	权益性融资	0	0	1003	0
EBIT Margin	2%	1%	16%	19%	负债净变化	(54)	0	0	0
EBITDA Margin	9%	9%	24%	27%	支付股利、利息	0	0	0	0
收入增长	3%	1%	9%	34%	其它融资现金流	118	(10)	(748)	71
净利润增长	--	-223%	-	80%	融资活动现金流	9	(10)	255	71
资产负债率	67%	66%	29%	30%	现金净变动	71	0	20	40
息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	货币资金的期初余额	98	169	169	189
P/E	120.7	-136.9	25.9	14.4	货币资金的期末余额	169	169	189	229
P/B	2.4	3.4	2.1	1.8	企业自由现金流	84	36	(112)	148
EV/EBITDA	18.9	31.7	10.9	7.8	权益自由现金流	147	(14)	(888)	206

作者简介

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6个月内上证综指波动幅度在 -20%~ 20%之间
	看空——未来 6个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6个月内行业指数相对上证指数在 -10%~ 10%之间
	低配——未来 6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6个月内股价相对强于上证指数在 5%~ 15%之间
	中性——未来 6个月内股价相对上证指数在 -5%~ 5%之间
	减持——未来 6个月内股价相对弱于上证指数 5%~ 15%之间
	卖出——未来 6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87号国际财经中心 D座 15F	世纪大道 1589号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660