

亚太科技(002540)：汽车铝挤压材专业供应商

汽车及配件

合理价：33-38.5 元

报告日期：2011 年 1 月 6 日

主要财务指标（单位：百万元）

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	811	1,140	1,390	1,999
(+/-)	4.74%	40.57%	21.92%	43.85%
营业利润	115	156	215	323
(+/-)	29.19%	34.90%	38.03%	50.25%
归属于母公司 的净利润	93	127	176	264
(+/-)	13.28%	36.56%	38.48%	49.67%
每股收益(元)	0.58	0.80	1.10	1.65

公司发行新股基本情况

发行日期/上市日期	2011.1.6/
发行后总股本(万股)	16,000
发行股数(万股)	4,000
发行价格(元)	40
发行市盈率(倍)	67.8
发行动态市盈率(倍)	36.4
行业滚动市盈率(倍)	17.6
实际控制人	周福海
实际控制人持股比例 (发行前/发行后)	86.51/64.89
发行前每股净资产(元)	3.94
发行前资产负债率	30.25

注：发行市盈率=发行价/发行前一年度摊薄后 EPS；

发行动态市盈率=发行价/发行当年预测摊薄后 EPS

证券分析师 于善辉

执业证书编号：A0140510120001

010-66045585 wangxuli@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 公司发行前总股本为12,000万股，本次发行4,000万股，占发行后总股本的25%。本次发行后，第一大股东周福海先生合计持股比例将由发行前的65.43%变为49.07%。
- **汽车铝挤压材行业发展前景广阔。**随着全球汽车轻量化进程加快及中国汽车工业与世界进一步深入接轨，我国汽车铝挤压材行业面临广阔的发展空间。预计我国汽车用铝挤压材将以年18%的增速实现快速增长。
- **公司是汽车热交换系统零部件原材料主要供应商。**公司主营精密铝管、专用型材和高精度棒材等汽车铝挤压材及其他工业铝挤压材，主要应用于汽车热交换系统、底盘系统、悬挂系统、制动系统等，是国内汽车铝挤压材特别是汽车热交换系统零部件原材料主要供应商。目前公司产能为4.2万吨，生产规模高于行业平均水平，汽车铝挤压材产品市场占有率高达20%以上。
- **公司拥有较强的研发优势和客户资源优势。**公司拥有自主研发能力，可生产可锻高强度铝镁硅合金棒材、耐磨高硅铝合金棒材和ABS阀块用铝型材等行业内高端产品，细分领域优势明显；公司目前已通过大陆、德尔福、法雷奥、浙江三花、上海贝洱等58家汽车零部件商认证，特别在制动系统用铝型材产品方面，公司成为博世、大陆、德尔福的国内合格供应商。
- **募集资金项目缓解产能瓶颈，提升高端化水平。**公司募集资金拟投资于亚太轻合金（南通）科技有限公司汽车用轻量化高性能铝合金一期项目、高性能无缝铝合金复合管研究及其产业化扩建项目。预计2013年完全达产，届时公司铝挤压材年产能将增至9.9万吨，高性能无缝铝合金复合管产能将达到7,000吨，预计实现净利润1.61亿元，折合EPS：1元。
- **盈利预测与估值。**预计2010-2012年归属母公司所有者净利润分别为12,731万元、17,629万元、26,385万元，按发行后总股本摊薄的每股收益分别为0.8元、1.1元、1.65元。综合考虑行业内可比上市公司的估值平均水平、中小板的估值水平以及公司的发展潜力，我们认为公司上市后的合理市盈率应为30-35倍。以2011年EPS1.1元进行估算，公司的合理价位应在33-38.5元之间。
- **风险提示。**(1) 铝锭等原材料价格上涨超预期风险；(2) 市场份额下降风险；(3) 募集资金项目不达预期风险。

正文目录

1. 公司概况	4
1.1 公司基本情况：汽车热交换系统零部件原材料的主要供应商	4
1.2 公司业务构成：主营精密铝管、专用型材和高精度棒材	5
2. 行业现状及发展前景	6
2.1 汽车铝挤压材行业竞争较为充分	6
2.2 汽车“铝化”成为行业发展趋势	6
3. 公司竞争优势	7
3.1 较强的研发设计能力	7
3.2 丰富的客户资源优势	8
3.3 精细化和职业化管理优势	9
4. 募集资金项目分析	9
5. 盈利预测与风险提示	10
5.1 盈利预测假设条件	10
5.2 盈利预测与估值-合理价格 33-38.5 元	10
5.3 风险提示	11

图表目录

图表 1：发行前公司股权结构及对外投资结构图	4
图表 2：发行后公司股权结构	4
图表 3：铝挤压材在汽车上的应用	5
图表 4：2007-2010 年上半年公司主营产品收入、毛利占比	5
图表 5：公司主要竞争对手	6
图表 6：1980 年—2010 年欧洲、北美汽车单车用铝量示意图	6
图表 7：2009 年全球主要国家与地区单车铝材用量预测对比图	7
图表 8：公司主要客户示意图	8
图表 9：公司产品主要应用的国际与国内品牌	8
图表 10：2009 年公司产能及产销量情况	9
图表 11：募集资金项目投资计划	9
图表 12：募集资金项目新增产能及销售收入	9
图表 13：亚太科技（002540）盈利预测	10

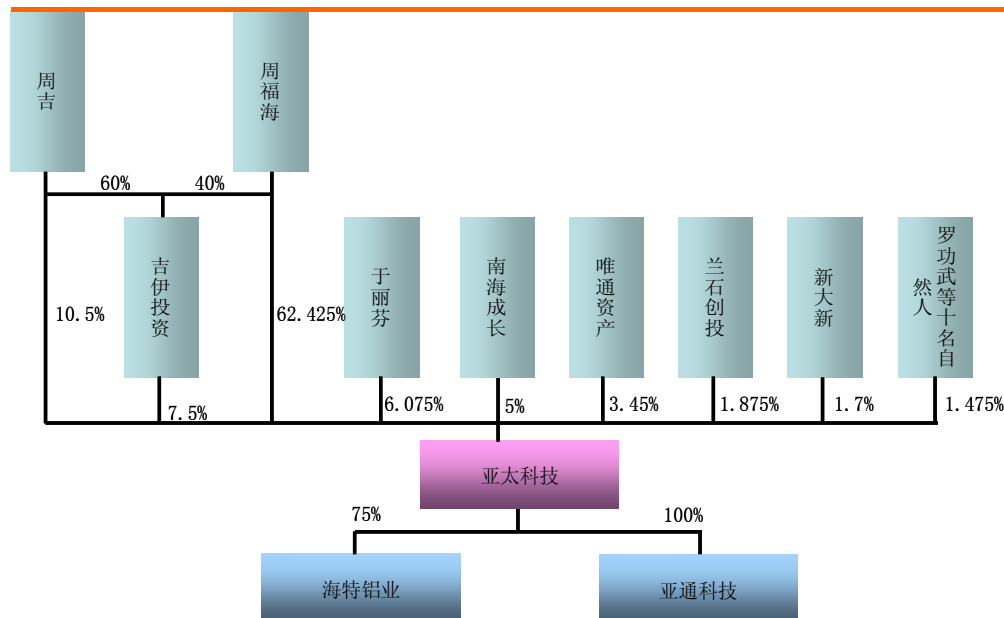
1. 公司概况

1.1 公司基本情况：汽车热交换系统零部件原材料的主要供应商

公司成立于 2007 年 8 月 22 日，由亚太铝业整体变更而来。公司主营精密铝管、专用型材和高精度棒材等汽车铝挤压材及其他工业铝挤压材的研发、生产和销售。2008 年公司被江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局认定为高新技术企业。

公司发行前总股本为 12,000 万股，本次拟公开发行 4,000 万股，占发行后总股本的 25%。控股股东周福海先生，直接持有发行人 62.425% 的股份，通过吉伊投资间接持有发行人 3% 的股份，直接和间接合计持有发行人 65.43% 的股份。实际控制人为周福海家庭，直接和间接合计持有公司 86.51% 的股权。

图表 1：发行前公司股权结构及对外投资结构图



资料来源：招股说明书，天相投顾整理

图表 2：发行后公司股权结构

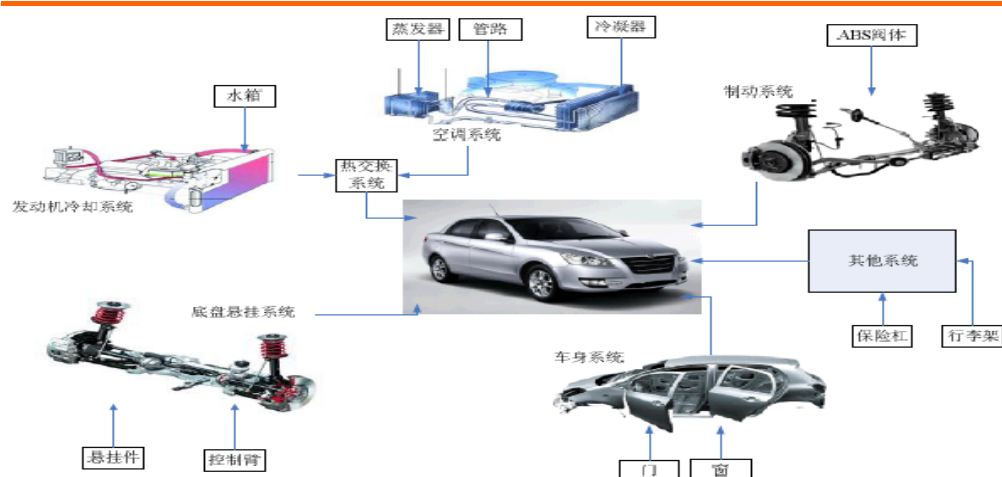
序号	股东名称	发行前		发行后	
		持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
1	周福海	74,910,000	62.43%	74,910,000	46.82%
2	于丽芬	7,290,000	6.08%	7,290,000	4.56%
3	周吉	12,600,000	10.50%	12,600,000	7.88%
4	无锡市吉伊投资有限责任公司	9,000,000	7.50%	9,000,000	5.63%
5	深圳市南海成长创业投资合伙企业	6,000,000	5.00%	6,000,000	3.75%
6	湖南唯通资产管理有限公司	4,140,000	3.45%	4,140,000	2.59%
7	深圳兰石创业投资有限公司	2,250,000	1.88%	2,250,000	1.41%
8	湖南新大新股份有限公司	2,040,000	1.70%	2,040,000	1.28%
9	罗功武等10名自然人	180,000	0.15%	180,000	0.11%
10	社会公众股	—	—	40,000,000	25.00%
	合计	120,000,000	100.00%	160,000,000	100.00%

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

1.2 公司业务构成：主营精密铝管、专用型材和高精度棒材

公司主营产品包括精密铝管、专用型材和高精度棒材等汽车铝挤压材及其他工业铝挤压材，具体包括空调管、水箱管、复合管、盘管、型材、棒材、制动系统用铝型材等，主要应用于汽车热交换系统、底盘系统、悬挂系统、制动系统等。此外，还应用于商用空调、通讯设备、衡器、轨道交通、纺织机械、航空航天、家电行业等其他工业领域。

图表 3：铝挤压材在汽车上的应用

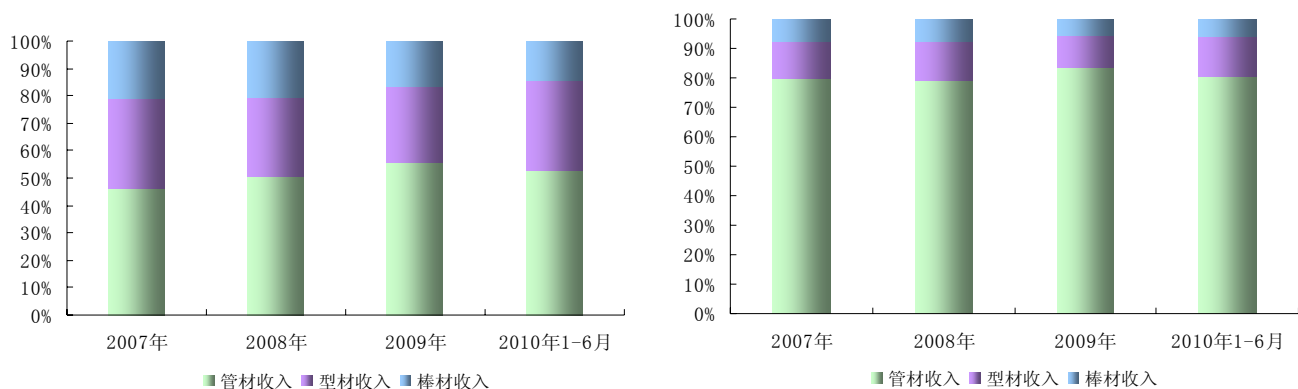


资料来源：招股说明书，天相投顾整理

近三年公司盈利能力持续提升，业务结构基本稳定。2007-2009 年公司产能、产量、净利润年均复合增长率分别为 14.56%、13.97%、37.36%。2010 年 1-6 月实现净利润 6,834.71 万元，占 2009 年全年净利润的 70%。从分产品来看，管材是公司传统优势业务，也是公司利润的首要来源，2010 年上半年收入、毛利占比分别为 52.76%、80.54%左右。型材和棒材是公司新开发的产品，2010 年上半年收入占比分别为 32.84%、14.4%，毛利占比分别为 13.31%、6.15%。

未来公司在巩固汽车热交换系统铝材市场份额的同时，将加大对汽车底盘系统、悬挂系统和制动系统中高端铝挤压材的开发，增加控制臂连接件系列产品，特别是随着可锻高强度铝镁硅合金棒材大批量生产，公司盈利能力将得到较大提升。

图表 4：2007-2010 年上半年公司主营产品收入、毛利占比



资料来源：招股说明书，天相投顾整理

2. 行业现状及发展前景

2.1 汽车铝挤压材行业竞争较为充分

公司所处行业为汽车铝挤压材行业。目前国内汽车铝挤压材行业处于快速发展阶段，市场竞争较为充分。但大多规模较小，低端产品生产企业较多，能够生产中高端产品的厂商较少，高端产品在国内市场供不应求。因此，行业内产品结构分层明显：低端产品市场竞争过度，利润较低；高端产品供不应求，利润空间较大。

截至 2009 年 12 月 31 日，中国在产铝挤压厂约 695 家，合计产能约 1,185.40 万吨，平均产能 1.71 万吨。公司 2009 年产能达到 4.20 万吨，生产规模远高于国内行业平均水平。2008 年我国汽车用铝挤压材消费量为 9.55 万吨，2008 年本公司销量为 3.01 万吨，其中用于国内汽车铝挤压材的销量为 2.26 万吨，公司在国内汽车铝挤压材市场份额约为 24%。在国内市场，公司的竞争对手主要是以下四家外资公司：

图表 5：公司主要竞争对手

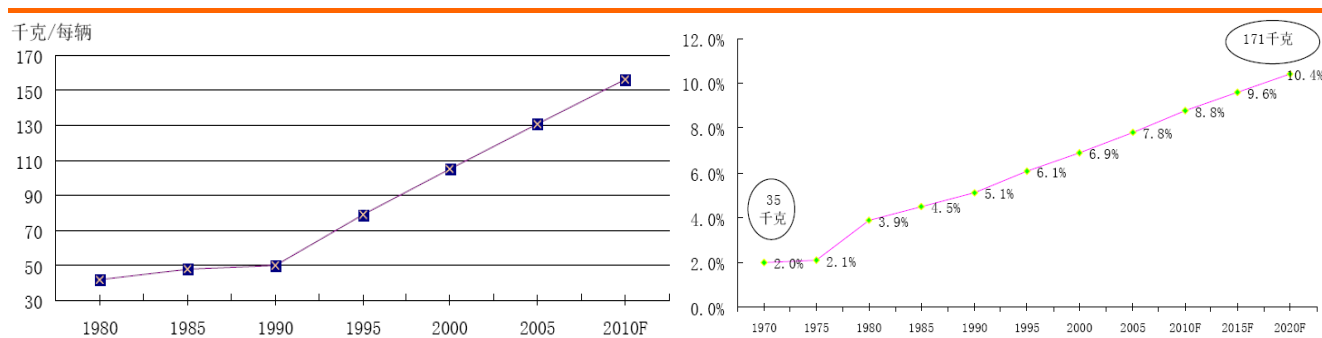
公司名称	成立日期	公司性质	主营产品
海德鲁铝业（苏州）有限公司	2003年12月18日	总部位于挪威的海德鲁公司的全资子公司	主要生产铝制品和材料，如汽车工业用铝管、多孔管及散热器。
爱励铝业（天津）有限公司	2000年1月	美国爱励国际公司的全资子公司	专门生产大断面工业铝合金挤压型材，产品用于交通运输、机械制造、电力电子等领域。
古河（天津）精密铝业有限公司	2005年4月	日本古河SKY株式会社的独资子公司	以制造销售汽车热交换器用铝挤压型材为主，产品主要供应国内日系汽车企业。
苏州菱富铝业有限公司	2004年9月20日	日本三菱铝业株式会社的独资子公司	主要从事铝合金等有色金属复合材料、新型合金材料及相关产品的生产和研发，产品广泛应用于汽车和其它交通工具以及建筑等领域的结构件。

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

2.2 汽车“铝化”成为行业发展趋势

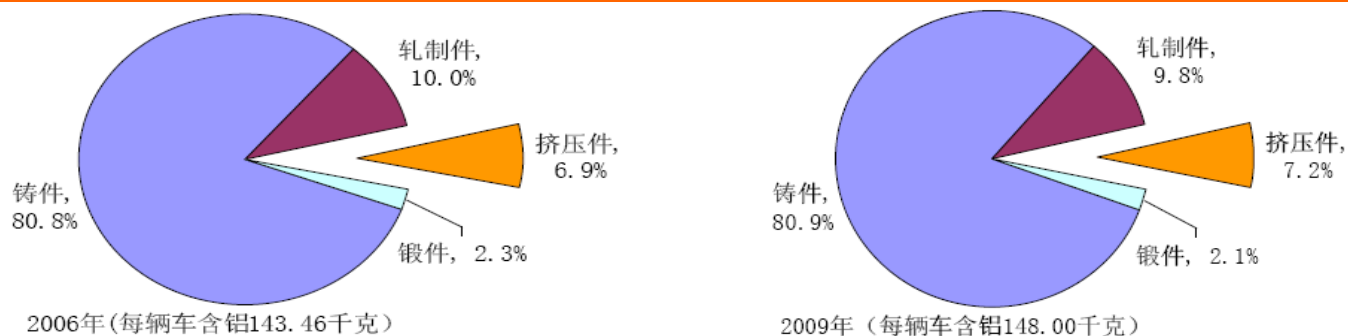
20 世纪 70 年代，随着节能减排和汽车轻量化发展，铝及铝合金由于较轻的重量、较好的加工性能和抗腐蚀性能而被国际汽车生产商所重视，开始进入汽车产业链中。目前国际汽车铝挤压技术日趋成熟，汽车“铝化”正成为行业发展趋势。

图表 6：1980 年—2010 年欧洲、北美汽车单车用铝量示意图



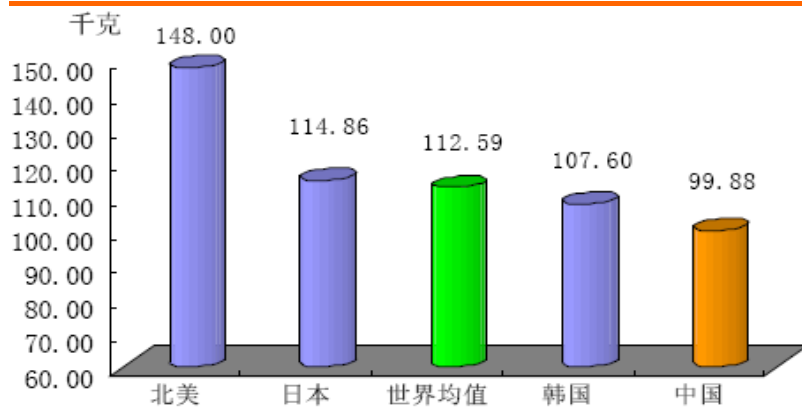
资料来源：招股说明书，天相投顾整理

汽车铝挤压材行业随着汽车“铝化”程度不断提高而应用越来越广泛，在汽车车身系统、热交换系统、底盘系统、悬挂系统、制动系统等应用程度较高，部分系统如使用铝挤压材用量最大的热交换系统，少数汽车工业发达国家都达到 100% 纯铝制造。汽车铝挤压材在整车用铝材中的占比越来越大。以北美为例，铝挤压材用量占汽车铝材总量的比例从 2006 年的 6.9% 提高到了 2009 年的 7.2%。



我国汽车单车铝材用量较国外有一定的差距，尤以乘用车最为突出。2009 年，中国每辆车用铝量只有 99.88 公斤，低于全球平均 112.59 公斤的水平，较欧美等发达国家汽车用铝量差距则更大。随着全球汽车轻量化进程加快及中国汽车工业与世界进一步深入接轨，汽车单车铝材用量增加是必然趋势，将给我国汽车铝挤压材行业提供广阔市场。据《中国有色金属报》，我国汽车用铝挤压材将以 18% 的增速实现快速增长，增长速度将远高于同期 GDP 增长速度。

图表 7：2009 年全球主要国家与地区单车铝材用量预测对比图



资料来源：招股说明书，天相投顾整理

3. 公司竞争优势

3.1 较强的研发设计能力

公司拥有的先进、独特的工艺、技术以及强大的开发设计能力。公司拥有四十六项发明、实用新型和外观设计专利以及多项专有技术，并不断开展前瞻性技术研发目前公司共拥有 3 项发明专利、14 项实用新型专利和 29 项外观设计专利。这些自主开发的核心技术奠定了公司的技术领先优势，使公司产品具有“多品种、多牌号、多规格”和“高技术含量”的特点，可以满足不同客户不同产品需求，尤其如可锻高强度

铝镁硅合金棒材、耐磨高硅铝合金棒材和 ABS 阀块用铝型材等产品属于行业内高端产品，细分领域优势明显。

基于强大的研发能力、先进的工艺技术、完善的生产检测设备和严格的质量控制标准，公司的产品质量较高，公司及子公司海特铝业均通过了 ISO/TS16949:2002 质量管理体系认证，并分别于 2010 年 7 月、4 月通过了 ISO/TS 16949:2009 质量管理体系的换证审核。2008 年 12 月公司的“海太牌铝及铝合金型材”被授予“江苏省名牌产品”称号。

3.2 丰富的客户资源优势

公司凭借在全球范围汽车铝挤压材行业享有高性价比的盛誉，已经成为亚太地区汽车轻量化材料重要供应商。目前公司已经通过了德国大陆集团、美国德尔福、日本法雷奥、上海汽车空调有限公司、浙江三花股份有限公司、上海贝洱热系统有限公司等在内的国内及全球 58 家汽车零部件商认证，特别在制动系统用铝型材产品方面，公司亦成为德国博世、德国大陆集团、美国德尔福的国内合格供应商。通过与这些国际零部件商的合作，不仅获得了产品认证资格，还能加入其全球采购生产链，间接打开了国际市场。

图表 8：公司主要客户示意图



资料来源：招股说明书，天相投顾整理

图表 9：公司产品主要应用的国际与国内品牌



资料来源：招股说明书，天相投顾整理

3.3 精细化和职业化管理优势

公司建立了系统、完善的管理制度，从供应商开发、原材料采购、产品研发设计、产品生产、质量检测到产品交付全过程都有严格的管理程序，公司运营过程中的每一个模块和每一个细节都实行精细化管理。及时总结每天、每周、每月工作情况，完善公司模块管理，保证各项运营流程顺畅。

公司拥有职业化的管理团队，其中 80% 的管理团队成员拥有十年铝挤压材的行业经验，积累了丰富的管理经验，对行业状况、技术工艺和设备装置非常熟悉，并且对公司有很高的忠诚度，是公司发展建设的重要力量。特别是董事长周福海先生，亲身经历铝挤压材行业二十余年的发展，对行业发展有敏锐的市场洞察力和深邃理解，能对不断发展的市场和技术做出前瞻性应对。

4. 募集资金项目分析

随着汽车及汽车零部件行业的发展，汽车铝挤压材市场也逐步扩大，汽车用铝管、型材和棒材的需求量随之急剧增加。目前公司汽车铝挤压材产能为 4.2 万吨，产品在国内市场处于供不应求的态势，公司急需扩大生产能力以满足不断增长的市场需求。

图表 10：2009 年公司产能及产销量情况

	2010年1-6月	2009年	2008年	2007年
产能（吨）	21,000.00	42,000.00	37,500.00	32,000.00
产量（吨）	25,712.83	37,948.88	30,881.86	29,217.78
产能利用率（%）	122.44	90.35	82.35	91.31

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

募集资金拟投资以下两个项目：（1）亚太轻合金（南通）科技有限公司汽车用轻量化高性能铝合金一期项目。本项目建设期为 2 年，预计 2012 年建成投产，预计达产 70%，2013 年完全达产，届时公司铝挤压材年产能将由目前的 4.2 万吨增加到 9.9 万吨，实现年销售收入 12 亿元，年税后利润 1.23 亿元。截至 2010 年 6 月 30 日，亚通科技已完成工程建设及设备投资 15,037.31 万元。

（2）高性能无缝铝合金复合管研究及其产业化扩建项目。该项目自 2009 年 10 月启动，实施期为 3 年。预计 2011 年达产 24.43%，2012 年达产 61.29%，2013 年完全达产，将实现年生产高性能无缝铝合金复合管 7,000 吨，销售收入 2.8 亿元。

募投项目将于 2013 年完全达产，预计实现年营业收入 14.8 亿元，净利润 1.61 亿元，折合 EPS：1 元。

图表 11：募集资金项目投资计划

项目名称	2011年	2012年	2013年	2014年	合计
亚太轻合金（南通）科技有限公司汽车用轻量化高性能铝合金一期项目	18,150	13,200	10,847	4,154	46,350
高性能无缝铝合金复合管研究及其产业化扩建项目	895	1,871	2,914	-	5,680
合计	20,695	15,071	13,761	4,154	52,030

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

图表 12：募集资金项目新增产能及销售收入

产品名称	设计产能 (吨)	单价(万元/吨)	销量 (吨)	销售收入 (万元)
精密热交换铝管	20,000	3	20,000	51,400
制动系统用铝型材	12,000	2	12,000	29,400
可锻高强度铝镁硅合金棒材	15,000	2	15,000	32,400
耐磨高硅铝合金棒材	3,000	2	3,000	6,800
高性能无缝铝合金复合管	7,000	4	7,000	28,000
合计	57,000		57,000	148,000

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

5. 盈利预测与风险提示

5.1 盈利预测假设条件

1、假设未来两年汽车铝挤压材行业市场需求约保持在 15%左右的增速，2011 年公司汽车用轻量化高性能铝合金一期项目、高性能无缝铝合金复合管项目分别约达产 20%；2012 年汽车用轻量化高性能铝合金一期项目达产 70%，高性能无缝铝合金复合管项目达产约 60%；

2、在铝锭等主要原材料价格保持稳定的前提下，考虑到产能扩张导致公司规模效应有所显现，预计公司毛利率将稳中略有上升；

3、考虑公司新产品研发正在进行，预计管理费用率将有所提高；销量费用率略有减低；IPO 后预计公司财务费用率有所降低，预计 2010-2012 年期间费用率分别为 7.49%、7.02%、6.82%。

4、2009-2011 年公司认定为高新技术企业，假设 2012 年公司继续享受企业所得税优惠，实际所得税税率按 15%计算。

5.2 盈利预测与估值-合理价格 33-38.5 元

预计 2010-2012 年归属母公司所有者净利润分别为 12,731 万元、17,629 万元、26,385 万元，按发行后总股本摊薄的每股收益分别为 0.8、1.1、1.65 元。

综合考虑行业内可比上市公司的估值平均水平、中小板的估值水平以及公司的发展潜力，我们认为公司上市后的合理市盈率应为 30-35 倍。以 2011 年 EPS1.1 元进行估算，公司的合理价位应在 33-38.5 元之间。

图表 13：行业内可比公司 PE 比较

行业	股票名称	股价	EPS (元)			PE (倍)		
			2010E	2011E	2012E	2010E	2011E	2012E
有色金属	南山铝业	9.85	0.36	0.45	0.49	27.36	21.89	20.10
	罗普斯金	14.81	0.31	0.36	0.43	47.77	41.14	34.44
	利源铝业	56.55	1.03	1.29	1.66	54.90	43.84	34.07
	平均		0.57	0.7	0.86	43.35	35.62	29.54
汽车配件	模塑科技	7.32	0.23	0.29	0.35	31.83	25.24	20.91
	银轮股份	36.04	1.01	1.19	1.6	35.68	30.29	22.53
	亚太股份	24.18	0.64	0.86	1.09	37.78	28.12	22.18
	平均		0.63	0.78	1.01	35.10	27.88	21.87

资料来源：天相投顾

图表 14：亚太科技（002540）盈利预测

单位：万元	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	81,101	114,004	138,995	199,940
增长率（%）	4.74%	40.57%	21.92%	43.85%
减：营业成本	62,681	89,106	106,994	152,931
毛利率（%）	22.71%	21.84%	23.02%	23.51%
减：营业税金及附加	276	399	486	700
销售费用	1,584	1,904	2,224	2,799
管理费用	4,057	5,974	6,950	9,997
财务费用	401	661	584	840
期间费用率（%）	7.45%	7.49%	7.02%	6.82%
减：资产减值损失	567	399	278	400
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	11,536	15,561	21,479	32,274
增长率（%）	29.19%	34.90%	38.03%	50.25%
加：营业外收入	226	570	695	900
减：营业外支出	195	205	250	360
利润总额	11,566	15,926	21,924	32,813
增长率（%）	16.22%	37.70%	37.66%	49.67%
利润率（%）	14.26%	13.97%	15.77%	16.41%
减：所得税	1,849	2,469	3,289	4,922
实际税负比率（%）	15.99%	15.50%	15.00%	15.00%
净利润	9,717	13,458	18,636	27,891
归属于母公司所有者的净利润	9,323	12,731	17,629	26,385
增长率（%）	13.28%	36.56%	38.48%	49.67%
净利润率（%）	11.50%	11.17%	12.68%	13.20%
少数股东损益	394	727	1,006	1,506
总股本（万股）	16,000	16,000	16,000	16,000
全面摊薄每股收益（元）	0.58	0.80	1.10	1.65

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

5.3 风险提示

1、**铝锭等原材料价格波动风险。**铝锭成本占公司主营业务成本的 50%以上，原材料价格的波动特别是铝锭价格持续快速上涨将会降低公司的盈利能力。

2、**市场份额下降风险。**汽车铝挤压材行业市场竞争较为充分，特别是外资企业的进入使市场竞争进一步加剧，公司存在市场份额下降的风险。

3、**税收优惠政策取消风险。**公司自 2008 年 1 月 1 日起三年内，按 15%的税率缴纳企业所得税。自 2009 年 1 月 1 日起三年内，全资子公司海特铝业按 15%的税率缴纳企业所得税。若 2011 年后税收优惠政策取消，将降低公司盈利水平。

4、**募集资金项目实施进度低于预期和市场开拓不达预期风险。**若募集资金项目延期实施、市场环境发生变化、行业竞争程度超过预期或项目建设过程管理不善导致不能如期实施、市场开拓滞后，募集资金投资项目将存在不能达到预期效益的风险。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话:0755-83234800 传真:0755-82709089 邮编:518041
山东天相	地址:济南市高新区华龙路1825号嘉恒商务大厦A座1005室 电话:0531-88162375 传真:0531-88162317 邮编:250100