

增长略低于预期，未来值得期待

研究结论

● 公司 2010 年扣非后归属于母公司所有者的净利润同比增长 39.20%

公司扣非后 EPS 为 0.83 元，稍低于预期。公司 2010 年实现主营业务收入 24.64 亿元，同比增长 17.88%，实现主营业务利润 13.32 亿元，同比增长 32.80%，实现营业利润 6.97 亿元，同比增长 48.21%，实现利润总额 7.01 亿元，同比增长 48.25%，实现归属于母公司所有者的净利润为 5.82 亿元，同比增长 48.72%。每股收益为 0.89 元，每股经营现金流为 0.97 元。实现扣除非经常性损益归属于母公司所有者净利润为 5.43 亿元，同比增长 39.20%，扣非后 ESP 为 0.83 元。净资产收益率为 22.36%，上年为 20.98%。分配预案为每 10 股派发现金 3 元(含税)。

从公司的总体报表来看，虽然主营业务收入仅增加 17.88%，但由于年内几次提价导致毛利率提高 6.15 个百分点，因此主营业务利润增长幅度超过收入，达 32.80%；而期间费用率仅上升 1.31 个百分点，对利润增幅没有重大影响。总体业绩增长的另一个来源是投资收益。

● 毛利率提升显著

由于 2010 年的多次提价，公司综合毛利率本年显著上升，为 54.99%，同比上升 6.15 个百分点。而 2011 年 1 月公司又提价约 60%，公司毛利率将进一步提升，公司阿胶产品高端化显现。

● 盈利质量较好，现金多用于投资

公司本年经营活动产生现金流入 6.35 亿，高于净利润，显示出较好的盈利质量；但公司投入理财产品的金额达 14.79 亿，导致投资活动产生现金净流出 12.59 亿，另外公司为支付股利等造成筹资活动现金净流出 2.16 亿，综合减少现金流 8.41 亿元，但公司资金余额仍充裕。

● 投资建议

公司每股收益 0.89 元，低于我们预计的 0.93 元的每股收益，主要是收入未达预期，但是其提价能力导致毛利率大幅提高，所以综合来看公司业绩只是略低于我们预期。

公司采取了正确的战略发展方向，坚持价值回归也使阿胶价格稳步提升从而推动业绩增长，快速增长的势头有望得到延续，2010 年业绩虽略低于我们预期，但我们看到公司已经从政策、营销、管理等多方面促成阿胶价格的调整，我们相信公司让阿胶价值回归的策略能够获得成功，而且从公司 2011 年 1 季度预报来看，公司业绩预增长 50% 以上，达到我们预计的全年增速应无问题。我们维持此前 2011 年 1.22 元的盈利预测，同时上调 2012 年盈利预测为 1.59 元(原预测为 1.51 元，上调 5.3%)，预测 2013 年每股收益为 1.95 元，维持公司增持评级。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

李淑花

医药行业首席分析师

8621-63325888 × 6088

lishuhua@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860208110154

联系人

宋敏

8621-63325888 × 6107

songmin@orientsec.com.cn

投资评级 买入 增持 中性 减持 (维持)

股价(2011 年 4 月 11 日) 44.62 元

目标价格 48.40 元

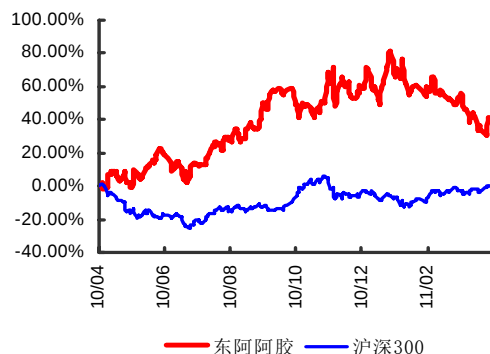
总股本/A 股(万股) 65402/65402

国家地区 中国

行业 医药

报告发布日期 2011 年 4 月 12 日

股价表现



重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2010	2011E	2012E	2013E	
营业收入	2464	3328	4264	5127	
同比(%)	18%	35%	28%	20%	
归属母公司净利润	582	795	1042	1274	
同比(%)	49%	37%	31%	22%	
毛利率(%)	55.0%	57.0%	58.0%	59.0%	
ROE(%)	21.2%	23.8%	24.9%	24.2%	
每股收益(元)	0.89	1.22	1.59	1.95	
P/E (倍)	47.42	34.71	26.50	21.67	
P/B (倍)	10.06	8.26	6.59	5.24	

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

公司 2010 年扣非后归属于母公司所有者的净利润同比增长 39.20%

公司扣非后 EPS 为 0.83 元，稍低于预期。公司 2010 年实现主营业务收入 24.64 亿元，同比增长 17.88%，实现主营业务利润 13.32 亿元，同比增长 32.80%，实现营业利润 6.97 亿元，同比增长 48.21%，实现利润总额 7.01 亿元，同比增长 48.25%，实现归属于母公司所有者的净利润为 5.82 亿元，同比增长 48.72%。每股收益为 0.89 元，每股经营现金流为 0.97 元。实现扣除非经常性损益归属于母公司所有者净利润为 5.43 亿元，同比增长 39.20%，扣非后 ESP 为 0.83 元。净资产收益率为 22.36%，上年为 20.98%。分配预案为每 10 股派发现金 3 元(含税)。

从公司的总体报表来看，虽然主营业务收入仅增加 17.88%，但由于年内几次提价导致毛利率提高 6.15 个百分点，因此主营业务利润增长幅度超过收入，达 32.80%；而期间费用率仅上升 1.31 个百分点，对利润增幅没有重大影响。总体业绩增长的另一个来源是投资收益，公司本年有大量理财产品，业绩有所增厚。

公司收入增长幅度为 18.5%，主要来自于阿胶及其衍生物的增长。公司的策略是对阿胶块提价，并促进阿胶衍生品的销售。由于 2010 年的多次提价，公司综合毛利率本年显著上升，为 54.99%，同比上升 6.15 个百分点。

公司每股收益 0.89 元，低于我们预计的 0.93 元的每股收益，主要是收入未达预期，但是其基于提价能力的毛利率的提升幅度比较大，所以综合来看公司业绩只是略低于我们预期。

表 1：公司利润表分析

百万元	1Q2009	1-2Q2009	1-3Q2009	1-4Q2009	1Q2010	1-2Q2010	1-3Q2010	2010	2009Q1	2009Q2	2009Q3	2009Q4	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4
营业总收入	399.57	911.05	1446.52	2090.12	636.17	1243.63	1776.45	2463.78	399.57	511.48	535.47	643.60	636.17	607.46	532.83	687.33
营业收入	399.57	911.05	1446.52	2090.12	636.17	1243.63	1776.45	2463.78	399.57	511.48	535.47	643.60	636.17	607.46	532.83	687.33
同比增长率	-7.03%	10.77%	20.02%	23.97%	59.21%	36.50%	22.81%	17.88%	-7.03%	30.23%	39.91%	33.88%	59.21%	18.76%	-0.49%	6.80%
营业总成本	308.60	723.11	1152.96	1626.07	436.24	878.36	1299.90	1806.73	308.60	414.51	429.85	473.11	436.24	442.11	421.54	506.83
营业成本	222.35	519.16	813.70	1069.17	305.43	591.34	868.24	1108.87	222.35	296.81	294.54	255.48	305.43	285.91	276.90	240.63
成本率	55.65%	56.98%	56.25%	51.15%	48.01%	47.55%	48.88%	45.01%	55.65%	58.03%	55.01%	39.69%	48.01%	47.07%	51.97%	35.01%
主营业务利润	173.94	384.54	621.53	1002.77	325.16	640.59	892.93	1331.62	173.94	210.61	236.98	381.24	325.16	315.43	252.34	438.69
毛利率	44.35%	43.02%	43.75%	48.85%	51.99%	52.45%	51.12%	54.99%	44.35%	41.97%	44.99%	60.31%	51.99%	52.93%	48.03%	64.99%
同比增长率	-11.11%	5.24%	16.44%	21.80%	86.94%	66.58%	43.67%	32.80%	-11.11%	24.09%	40.76%	31.67%	86.94%	49.77%	6.48%	15.07%
营业税金及附加	3.28	7.35	11.29	18.18	5.58	11.69	15.28	23.29	3.28	4.07	3.95	6.88	5.58	6.11	3.59	8.01
销售费用	54.59	136.84	238.60	378.68	85.55	192.47	304.42	481.51	54.59	82.25	101.76	140.08	85.55	106.92	111.95	177.09
营业费用率	13.66%	15.02%	16.49%	18.12%	13.45%	15.48%	17.14%	19.54%	13.66%	16.08%	19.00%	21.77%	13.45%	17.60%	21.01%	25.77%
管理费用	30.49	61.35	93.09	176.84	44.88	91.99	123.59	207.26	30.49	30.86	31.74	83.75	44.88	47.12	31.59	83.67
管理费用率	7.63%	6.73%	6.44%	8.46%	7.05%	7.40%	6.96%	8.41%	7.63%	6.03%	5.93%	13.01%	7.05%	7.76%	5.93%	12.17%
财务费用	-2.12	-5.54	-8.03	-16.34	-5.19	-11.31	-13.54	-20.86	-2.12	-3.43	-2.49	-8.31	-5.19	-6.13	-2.22	-7.32
期间费用率	20.76%	21.15%	22.37%	25.80%	19.69%	21.96%	23.33%	27.11%	20.76%	21.44%	24.47%	33.49%	19.69%	24.35%	26.52%	36.87%
资产减值损失	0.00	3.95	4.31	-0.46	0.00	2.17	1.92	6.66	0.00	3.95	0.36	-4.77	0.00	2.17	-0.26	4.75
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.54	3.21	3.21	6.21	0.00	-0.19	26.21	39.92	0.54	2.67	0.00	3.01	0.00	-0.19	26.41	13.71
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.01
营业利润	91.51	191.15	296.77	470.26	199.92	365.08	502.76	696.97	91.51	99.64	105.62	173.49	199.92	165.15	137.69	194.21
营业利润率	22.90%	20.98%	20.52%	22.50%	31.43%	29.36%	28.30%	28.29%	22.90%	19.48%	19.72%	26.96%	31.43%	27.19%	25.84%	28.26%
同比增长率	1.42%	21.06%	35.87%	37.11%	118.47	90.99%	69.41%	48.21%	1.42%	47.25%	74.49%	39.28%	118.47	65.75%	30.36%	11.94%
加：营业外收入	0.18	0.53	1.34	5.13	1.24	1.93	2.83	5.71	0.18	0.36	0.80	3.79	1.24	0.69	0.90	2.88
减：营业外支出	0.02	1.09	1.27	2.53	0.21	0.37	0.55	1.63	0.02	1.07	0.18	1.25	0.21	0.16	0.18	1.08
其中：非流动资产处置净损失	0.00	0.00	0.00	0.06	0.00	0.10	0.10	0.43	0.00	0.00	0.00	0.06	0.00	0.10	0.00	0.33
利润总额	91.67	190.59	296.83	472.87	200.95	366.63	505.04	701.05	91.67	98.93	106.24	176.03	200.95	165.68	138.41	196.01
税前利润率	22.94%	20.92%	20.52%	22.62%	31.59%	29.48%	28.43%	28.45%	22.94%	19.34%	19.84%	27.35%	31.59%	27.27%	25.98%	28.52%
同比增长率	1.53%	22.25%	37.28%	38.55%	119.21	92.36%	70.14%	48.25%	1.53%	50.78%	76.09%	40.74%	119.21	67.48%	30.28%	11.35%
减：所得税	14.51	27.84	47.37	66.43	30.79	55.76	76.54	106.93	14.51	13.33	19.53	19.06	30.79	24.97	20.78	30.39
有效税率	15.83%	14.61%	15.96%	14.05%	15.32%	15.21%	15.16%	15.25%	15.83%	13.47%	18.38%	10.83%	15.32%	15.07%	15.01%	15.50%
净利润	77.16	162.76	249.46	406.44	170.16	310.87	428.50	594.12	77.16	85.60	86.71	156.97	170.16	140.71	117.63	165.62
减：少数股东损益	1.23	3.95	7.56	14.94	3.16	5.78	8.49	11.89	1.23	2.72	3.61	7.38	3.16	2.61	2.71	3.40
归属于母公司所有者的净利润	75.93	158.80	241.91	391.50	167.00	305.09	420.01	582.22	75.93	82.87	83.10	149.59	167.00	138.09	114.92	162.22
净利率	19.00%	17.43%	16.72%	18.73%	26.25%	24.53%	23.64%	23.63%	19.00%	16.20%	15.52%	23.24%	26.25%	22.73%	21.57%	23.60%
同比增长率	11.02%	33.47%	43.46%	36.39%	119.94	92.12%	73.63%	48.72%	11.02%	63.83%	67.40%	26.32%	119.94	66.63%	38.28%	8.44%
每股收益	0.116	0.243	0.370	0.599	0.255	0.466	0.642	0.890	0.116	0.127	0.127	0.229	0.255	0.211	0.176	0.248

资料来源：东方证券研究所

盈利质量较好，现金多用于投资

- 货币资金大幅减少了 8.41 亿元。虽然公司本年经营活动产生现金流入 6.35 亿，但公司投入理财产品的金额达 14.79 亿，导致投资活动产生现金净流出 12.59 亿，另外公司为支付股利等造成筹资活动现金净流出 2.16 亿，累计减少现金流 8.41 亿元，但公司资金余额仍充裕。
- 公司的经营性现金流高于公司的净利润，公司盈利质量较为健康。一方面本期大量利润基本转化为了现金，另一方面资金占用方面公司也较为有利。与上年相比，公司本年应收帐款和存货的周转率均有所提高，但应付账款周转率略有下降，综合导致公司更多地收回欠款、而且更多地占用供应商资金。
- 存货维持先对较低水平，收入成本均上升的情况下，年末存货余额反比年初低 894 万。
- 公司无有息负债，资金来源均为筹资获得。
- 资产负债率仅为 21.69，与上年同期基本持平%。

表 2：公司资产负债表分析

百万元	2010 年	2009 年	差异	YOY
资产：				
货币资金	1,133.10	1,973.60	-840.51	-42.59%
应收账款	129.21	123.19	6.03	4.89%
存货	193.76	202.70	-8.94	-4.41%
其他流动资产	920.41	30.00	890.41	2968.04%
可供出售金融资产	348.79	2.00	346.79	17339.41%
长期股权投资	74.41	118.33	-43.93	-37.12%
固定资产	399.59	347.79	51.81	14.90%
无形资产	127.97	124.87	3.10	2.48%
其他	263.90	189.86	74.04	39.00%
资产总计	3,597.72	3,116.73	480.99	15.43%
负债：				
应付账款	193.59	159.39	34.20	21.46%
预收款项	48.84	88.19	-39.34	-44.61%
应交税费	102.13	121.20	-19.08	-15.74%
其他应付款	307.76	189.38	118.37	62.50%
其他	128.03	99.44	28.59	28.75%
负债合计	780.35	657.60	122.74	18.66%
所有者权益：				
所有者权益合计	2,817.37	2,459.12	358.25	14.57%
负债和所有者权益总计	3,597.72	3,116.73	480.99	15.43%

资料来源：东方证券研究所

投资建议

公司采取了正确的战略发展方向，坚持价值回归也使阿胶价格稳步提升从而推动业绩增长，快速增长的势头有望得到延续，2010 年业绩虽略低于我们预期，但我们看到公司已经从政策、营销、管理等多方面促成阿胶价格的调整，我们相信公司让阿胶价值回归的策略能够获得成功，而且从公司 2011 年 1 季度预报来看，公司业绩预增长 50% 以上，达到我们预计的全年增速应无问题。我们维持此前 2011 年 1.22 元的盈利预测，同时上调 2012 年盈利预测为 1.59 元 (原预测为 1.51 元，上调 5.3%)，预测 2013 年每股收益为 1.95 元，维持公司增持评级。

附表：财务预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	2502	3195	4173	5395	营业收入	2464	3328	4264	5127
现金	1133	2185	3335	4399	营业成本	1109	1431	1791	2102
应收账款	129	216	277	333	营业税金及附加	23	34	44	53
其它应收款	25	60	77	92	营业费用	482	666	874	1077
预付账款	49	72	90	105	管理费用	207	283	367	446
存货	194	247	309	363	财务费用	-21	-51	-86	-120
其他	972	415	85	103	资产减值损失	7	7	7	7
非流动资产	1096	743	733	708	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	74	76	76	76	投资净收益	40	6	6	6
固定资产	400	426	432	419	营业利润	697	965	1274	1568
无形资产	128	128	128	127	营业外收入	6	5	5	5
其他	494	114	97	86	营业外支出	2	1	0	1
资产总计	3598	3939	4906	6103	利润总额	701	970	1278	1573
流动负债	719	498	588	668	所得税	107	150	205	259
短期借款	0	0	0	0	净利润	594	820	1074	1313
应付账款	194	243	304	357	少数股东损益	12	24	32	39
其他	525	255	283	311	归属于母公司净利润	582	795	1042	1274
非流动负债	62	0	0	0	EBITDA	725	961	1241	1507
长期借款	0	0	0	0	EPS（元）	0.89	1.22	1.59	1.95
其他	62	0	0	0	主要财务比率				
负债合计	780	498	588	668	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	74	98	130	170	成长能力				
股本	654	654	654	654	营业收入	17.9%	35.1%	28.1%	20.2%
资本公积	689	689	689	689	营业利润	48.2%	38.5%	31.9%	23.1%
留存收益	1400	1999	2845	3923	归属于母公司净利润	48.7%	36.6%	31.0%	22.3%
归属母公司股东权益合计	2743	3343	4188	5266	获利能力				
负债和股东权益	3598	3939	4906	6103	毛利率	55.0%	57.0%	58.0%	59.0%
现金流量表					净利率	8.4%	23.6%	23.9%	24.4%
单位:百万元					ROE	21.2%	23.8%	24.9%	24.2%
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	ROIC	54.4%	82.2%	141.6%	162.4%
经营活动现金流	636	885	1298	1168	偿债能力				
净利润	594	820	1074	1313	资产负债率	21.7%	12.6%	12.0%	10.9%
折旧摊销	48	47	53	58	净负债比率				
财务费用	-21	-51	-86	-120	流动比率	3.48	6.42	7.10	8.08
投资损失	-40	-6	-6	-6	速动比率	3.21	5.90	6.55	7.51
营运资金变动	47	118	260	-79	营运能力				
其它	7	-42	3	2	总资产周转率	0.73	0.88	0.96	0.93
投资活动现金流	-1259	312	-38	-28	应收账款周转率	19	19	17	17
资本支出	137	43	43	33	应付账款周转率	6.28	6.55	6.54	6.35
长期投资	-1153	-349	-0	-0	每股指标（元）				
其他	-2275	6	5	5	每股收益	0.89	1.22	1.59	1.95
筹资活动现金流	-216	-145	-111	-76	每股经营现金流	0.97	1.35	1.98	1.79
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	4.19	5.11	6.40	8.05
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	0	0	0	0	P/E	47.42	34.71	26.50	21.67
资本公积增加	-1	0	0	0	P/B	10.06	8.26	6.59	5.24
其他	-215	-145	-111	-76	EV/EBITDA	36	27	21	17
现金净增加额	-840	1052	1150	1064					

资料来源：东方证券研究所预测

附图：相关上市公司近期资金流向



注：超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；

散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；

当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；

60 日累计：当日净量的 60 日累计值；

10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn