

恒生电子（600570）：传统业务是根本，期待 2.0 业务

增持（维持）

软件与服务

当前股价：15.81 元

报告日期：2011 年 5 月 13 日

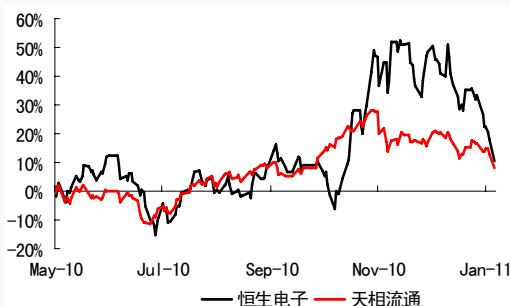
主要财务指标（单位：百万元）

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	867	1,087	1,346	1,649
(+/-)	18.85%	25.32%	23.81%	22.51%
营业利润	156	239	331	419
(+/-)	-15.91%	53.60%	38.25%	26.49%
归属于母公司净利润	219	314	421	528
(+/-)	6.35%	43.47%	34.07%	25.57%
每股收益（元）	0.35	0.50	0.67	0.85
市盈率（倍）	45	32	24	19

公司基本情况（2011 年 3 月 31 日止）

总股本/已流通 A 股(万股)	62,375/62,375
流通市值（亿元）	98.89
每股净资产（元）	1.65
资产负债率（%）	24.17

股价表现（最近一年）



证券分析师：应巧剑
执业证书编号：A0140511010013
021-58824282-820 yingqj@txsec.com

服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

本报告关注点：

- 财富管理时代来临；
- 传统业务是根本；
- 期待 2.0 业务。

投资要点：

- **财富管理时代来临。**国内个人可投资的财富高达 62 万亿，可投资财富超过 1000 万的人数达到 50 万。这部分高净值人士的理财需求正从单纯的增值保值的资产管理延伸至财富管理。一方面，未来我国 GDP 增长率有望维持在 8% 以上；另一方面，随着我国财富从货币化向资本化推进，财富的创造和积累速度会加快，受益的人群也有望更广泛，将更依赖于专业财富管理知识。总体上，我们认为未来 10 年或更长的时间，我国财富总值仍将继续保持快速增长，高净值人士的人数将继续保持快速增长，财富管理空间巨大。
- **传统业务是根本。**一方面，未来我国资本市场有望迎来黄金发展期；另一方面，专业管理机构将成为财富管理的主导者。上述两方面决定了未来金融及相关行业对交易系统、财富管理系统、期货系统等产品的需求有望继续看好。公司在国内金融软件及服务行业主导优势明显，而以交易和资产管理系统为核心的传统业务是公司长期发展和转型发展的根本保证。
- **期待 2.0 业务。**公司 2.0 业务目前还处于业务拓展初期，是公司转型发展、聚焦财富管理的重要战略布局。我们有理由相信，随着公司加大对 2.0 业务的投入力度，未来值得期待，公司有望成为集支持系统与服务于一身的领先财富管理者。
- **维持“增持”评级。**预计公司 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 0.5 元、0.67 元和 0.85 元，以 5 月 11 日的收盘价 15.81 元计算，对应的动态市盈率分别为 32 倍、24 倍和 19 倍，考虑到公司良好的成长性和行业主导优势，我们维持“增持”投资评级。
- **风险提示：**1、2.0 业务发展不确定性风险；2、员工成本上升风险。

目录

1. 国内金融软件服务巨头：聚焦财富管理	2
1.1 主导优势明显	2
1.2 财富管理时代来临	4
1.3 依托行业主导优势，聚焦财富管理	6
2. 传统业务是根本，期待 2.0 业务	6
2.1 传统业务是发展的根本	6
2.2 期待 2.0 业务	8
2.2.1 聚源——重点突破	8
2.2.2 财经网站——布局未来	9
3. 估值与投资建议	10
4. 风险提示	11

图表

图表 1 公司产品线	2
图表 2 2010 年恒生电子营业收入结构	3
图表 3 近一年恒生电子举办的各种会议	4
图表 4 2010 年全球主要国家财富总值（单位：万亿美元）	5
图表 5 2010 年全球财富分布	5
图表 6 中国历年基金成立数量（单位：家）	7
图表 7 恒生电子历年收入增速情况	8
图表 8 盈利预测分析与假设前提(单位：万元)	10
图表 9 盈利预测表（单位：万元）	10

1. 国内金融软件服务巨头：聚焦财富管理

1.1 主导优势明显

公司是国内领先的金融软件服务提供商之一，主导优势明显。2010年，公司第三次入选《American Banker》杂志排名的Fintech 100（按照金融IT服务的销售额排名），名次由2009年的第89位上升到第71位，是国内三家上榜企业之一。同时，公司作为牵头单位承担了“核高基”课题“面向金融领域的应用平台研制及产业化”，获得国家科技进步二等奖。

公司产品覆盖了证券、银行、基金、保险、信托、交通、电子商务、通信、互联网、数据等业务，并且在证券、基金、保险、信托等金融行业具有较强的竞争优势，以证券、基财、银行为核心的金融业务占营业收入比重高达71%。

公司证券集中交易系统市场份额超过40%，资产管理及投资系统份额超过80%，风险控制系统的市场份额超过60%，处于主导地位。而在基金投资交易系统的市场份额超过90%，处于领先地位，具有较强的定价能力，并且公司2010年获得4家新设基金公司的整体解决方案订单。公司凭借优异的产品性能及良好的长期客户合作关系，共同打造护城河。

公司通过与业内专家共同举办各类专业研讨会的营销方式，更有利于树立在行业内良好的品牌形象，同时加深公司对行业、客户需求的理解。而这也成为公司打造护城河的有效途径之一。

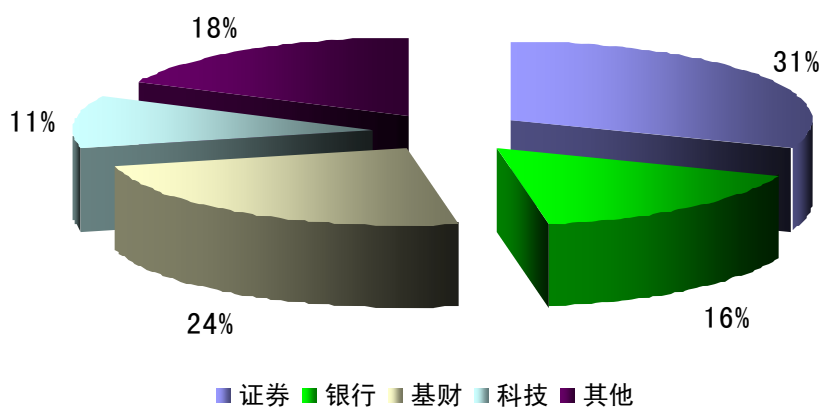
图表 1 公司产品线

	投资交易	销售	客户服务	其他
证券	集中交易管理、证券综合业务平台、证券资产管理综合业务、数据中心、第三方存管系统、融资融券、期货交易管理、QFII 投资管理等	基金代销系统、证券信息短消息主动服务等	客户服务中心系统、经纪人管理系统、融资融券业务风险监控系统等	净资本监控测算、集合受托业务管理平台、内控平台反洗钱监控、衍生品业务管理平台等
银行	第三方存管、中间业务平台、银证平台、银期转帐、银企平台、投资交易管理等	基金代销系统、储蓄国债代销系统、渠道整合平台等	历史数据平台、客户服务与营销管理、银行呼叫中心系统、手机银行系统等	理财产品风险评估、操作 风险预警、电子报表系统、财务分析系统等
基金	投资交易管理、资产估值与会计核算、研究报告管理、开放式基金数据中心等	直销系统、登记过户、网上直销、销售管理等	主动服务平台、呼叫中心等	绩效评估与风险管理系 等
保险	电子商务解决方案、资产投资交易与后台管理系统等	网上投保系统、银保通解	保险 CRM 产品、保险客户服务系统、保险电话	数据中心产品等

	决方案等	营销系统等
信托	信托 TA、信托资产管理系统、信托会计核算与估值系统、信托综合管理平台	信托营销服务一体化建设整体方案 信托 CRM 系统、网上信托系统
交通		收费系统、监控系统、规费稽征管理、道路运输管理、港航管理等
电 子 商务		在线交易、在线支付、企业 B2C 电子商务平台、B2B2C 综合性电子商务平台等解决方案 电子商务联络中心、物流联络中心、燃气客户联络中心、基金客户联络中心、外包联络中心、广电客户联络中心、水务联络中心、证券客户联络中心、银行联络中心、保险客户联络中心等解决方案
通信		数米网基金宝个人版、数米网基金宝机构版、数米网基金频道等解决方案
互 联 网		恒生聚源数据工作站终端、恒生聚源数据库等解决方案
恒 生 聚源		支付密码器系统、支付密码器产品、支付密码应用软件
其他		

数据来源：天相投顾整理

图表 2 2010 年恒生电子营业收入结构



数据来源：天相投顾整理

图表 3 近一年恒生电子举办的各种会议

时间	会议	参会者	会议主要内容
2011 年 4 月 21-24 日	恒生首届信托行业峰会	国内 40 多家信托公司、银行托管部和阳光私募公司	交流信托行业信息化的发展道路和趋势，信托 IT 平台的现状和构建等议题
2010 年 12 月 3-5 日	恒生通信 2010 客户峰会	金融、外包、电子商务、运营商、政务/公用事业、广电、医疗、教育、交通、电力等行业的 60 多家客户	探讨中国 IP 呼叫中心及统一通信市场的发展现状和未来远景
2010 年 11 月 12 日	恒生电子银行基金代销业务高峰论坛	30 家商业银行、9 家基金公司的高管及业务专家	探讨银行间通过同业合作开辟基金销售新渠道的可能性
2010 年 11 月 5 日	恒生电子企业级数据中心建设高级论坛	40 家证券公司	讨论与分享证券公司数据中心建设的思路与经验
2010 年 9 月 1 日	恒生电子、汤森路透、汇丰举办 QDII 投资研讨会	30 多家基金、证券、资产管理与商业银行等机构的投资经理、交易和运营部相关负责人	探讨 QDII 投资管理新机遇与风险管理
2010 年 7 月 29 日	2010 恒生基金与机构理财行业用户大会	100 多家国内著名的基金、证券、保险资产管理等投资机构	探讨股值期货与金融衍生品等行业话题
2010 年 5 月	恒生 2010 年度期货行业合作伙伴峰会	全国 80 多家期货公司、6 家基金公司以及 10 多家券商资产管理部门	探讨期货行业发展情况
2010 年 3 月 5 日	兴业银行—恒生电子银银平台专项研讨会	兴业银行相关领导	讨论银银平台发展情况

数据来源：天相投顾整理

1.2 财富管理时代来临

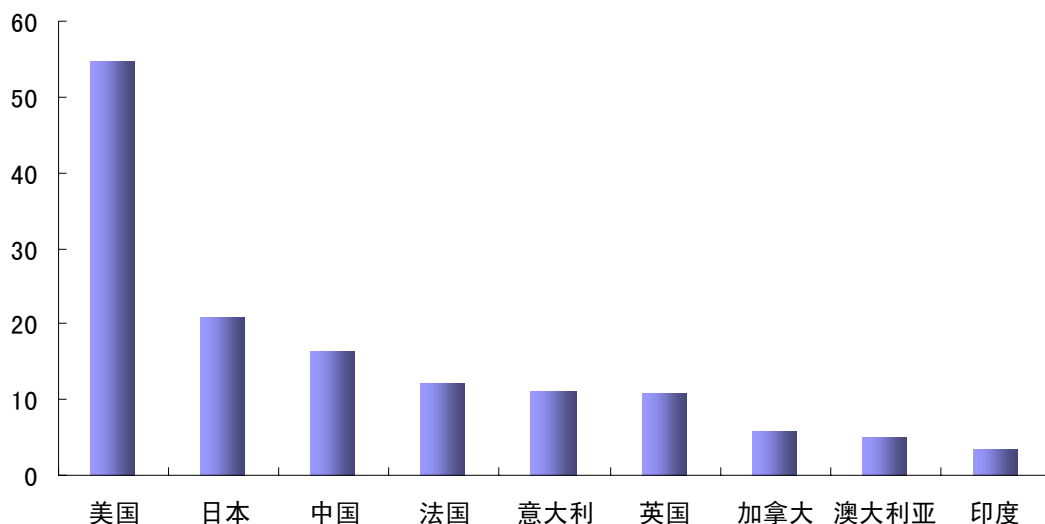
2011 年，中国财富高峰论坛上，业内人士指出，经过 30 多年的发展，国内已经涌现出非常庞大的高净值人士。上海虹口区区长表示，现在国内可投资的个人财富高达 62 万亿，可投资财富超过 1000 万的人数达到 50 万。而这部分高净值人士的观念正在发生变化，理财需求正从单纯的要求增值保值的资产管理延伸至与人生目标相结合的财富管理。

根据瑞信银行发布的《全球财富报告》，中国财富总值从 2000 年的 4.7 万亿美元增长到 2010 年的 16.5 万亿美元，年均复合增长率为 13.38%。中国的财富总值仅次于美国的 54.6 万亿美元和日本的 21 万亿美元。如果未来能维持这个增速，到 2015 年，中国的财富总值将超过日本，成为全球第二。

一方面，未来 10 年或更长时间，我国 GDP 仍有望保持快速增长，增长率有望维持在 8% 以上；另一方面，随着未来我国财富从货币化向资本化推进，财富的创造和积累方式将会产生较大的改变，速度会更快，受益的人群也有望更广泛，将依赖

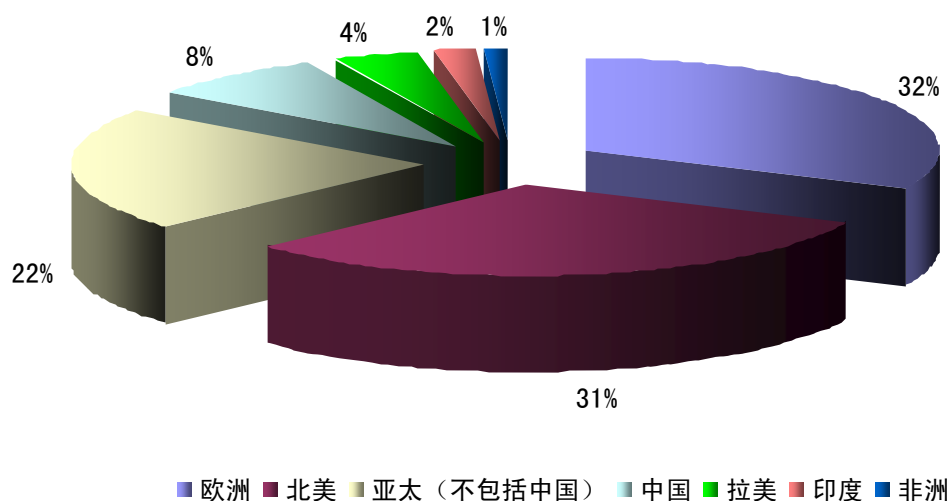
于专业财富管理知识。总体上，我们认为未来 10 年或更长时间，我国财富总值和高净值人士的人数将继续保持快速增长，而财富管理对象将可能从当前的高净值人士延伸至部分收入较高的中产阶级，财富管理空间巨大。

图表 4 2010 年全球主要国家财富总值（单位：万亿美元）



数据来源：天相投顾整理

图表 5 2010 年全球财富分布



数据来源：天相投顾整理

1.3 依托行业主导优势，聚焦财富管理

恒生电子作为国内领先的金融软件服务提供商之一，主导优势明显，并且通过十几年的行业积累，开始向财富管理服务转型。财富管理是一个广泛而专业的理念，专业知识是核心，同时还包括相关的一些作为专业知识载体的服务和支持系统。这里服务除了专业理财服务，还主要包括第三方的金融信息服务，而支持系统，包括交易系统、财务管理系统、风险控制系统等。

公司目前在业务支持系统方面具有较强的竞争优势，这是其向财富管理业务转型的坚实基础。如果能成功转型，将能充分有效发挥两者的协同效应。目前，公司通过收购聚源进入金融数据信息服务领域，同时推出了数米基金网和推哦网，进入财经网站资讯服务领域。

2. 传统业务是根本，期待 2.0 业务

2.1 传统业务是发展的根本

公司传统业务是发展的根本，也是转型的基础。总体上，我们继续看好公司传统业务的长期发展。

一方面，未来我国资本市场有望迎来黄金发展期。财富资本化将成为我国资本市场发展的强大推动力，资本化将进入蓬勃发展期。另一方面，专业管理机构将成为财富管理的主导者，空间广阔。上述两方面决定了未来金融及相关行业对交易系统、财富管理系统、期货系统等产品的需求有望继续看好。

目前，我国已经有 65 家基金管理公司，虽然 2007 年开始，新成立基金公司数量明显减少，但是，从 2010 年开始，新设立基金公司又开始逐渐增加，已经宣布筹备的基金公司数量已经超过 20 家，预计未来将会进一步增加。如果假设每家新成立基金公司整体解决方案的投资规模为 4000 万元，那么仅公布的筹备基金公司的市场需求就达到 8 亿元。公司在 2010 年获得了所有新基金公司的整体解决方案，凸显了较强的竞争优势。

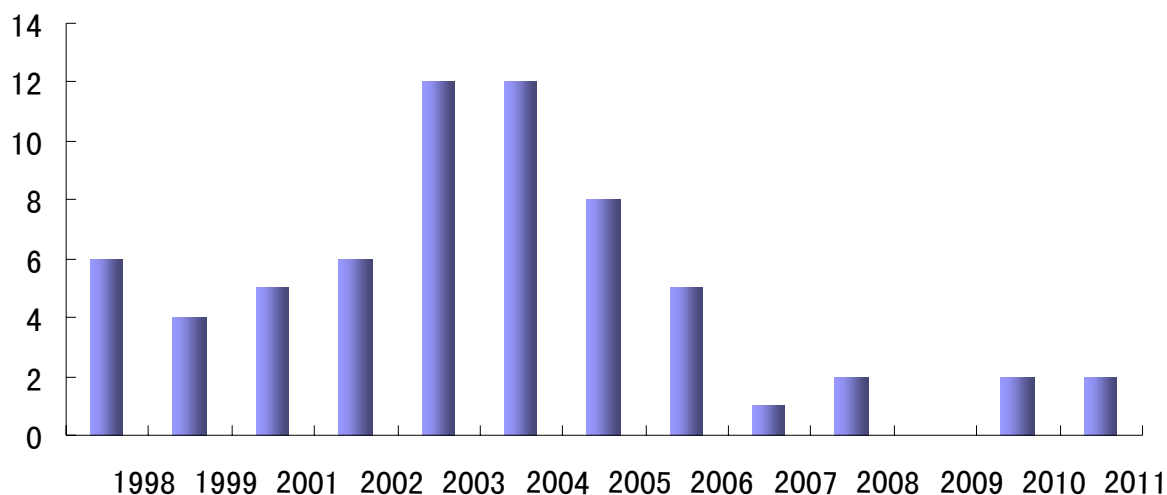
阳光私募迅速崛起，潜在市场空间广阔。截止 2010 年底，我国阳光私募超过 300 家，基金管理规模达到 1200 亿元。虽然阳光私募总体管理规模较小，并且大的私募公司的规模也就在几十亿元数量级，但是发展迅速，将成为专业资产管理公司的主力军之一。目前，行业内已经涌现出一批规模相对较大的阳光私募公司，比如重阳、凯石、泽熙等管理资产规模超过 50 亿元，预计未来会有更多的优秀管理公司涌现出来。

随着投资者对产品性能要求的提高，证券公司对交易系统的投资有望持续。公司核心交易平台 2.0 经纪业务平台凭借较好的性能指标，在业内获得很大的反响。2010 年，公司中标了中信证券、华泰联合证券的集中交易系统，进一步巩固了公司的主导地位。同时，证券公司的资产管理业务开始受到投资者追捧，需求旺盛，将有望成为主要的财富管理者之一，吸引更多的证券公司进入资产管理业务。2010 年，有 7 家证券公司采购了公司 O32 投资管理系统，同时 TA 和资管系统的合同销售实

现了几乎翻番的增长，预计未来仍有望保持较好的增长。而未来股指期货、融资融券等业务将有望继续保持较好的发展势头。

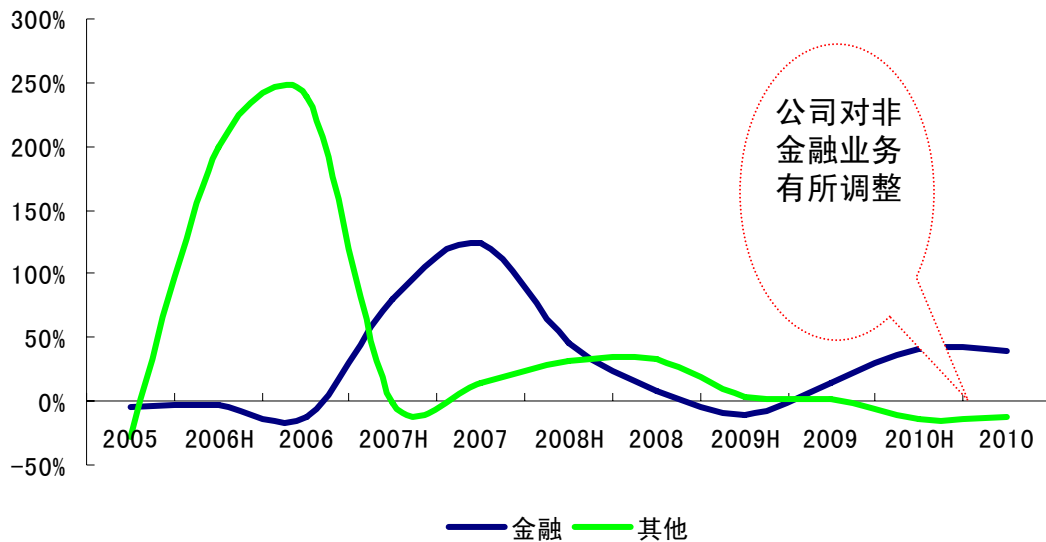
一方面，随着客户对服务要求的提高；另一方面，劳动力成本上升明显，公司通信业务有望快速回升。而 2010 年，公司正式发布了 HSIPCC4.0CTI 平台产品，有利于提升公司在企业统一通信领域的核心竞争力，创造更多的收益。而以电子商务和智能交通业务为核心的科技事业部，也逐步形成了自己的竞争优势。考虑到电子商务和智能交通业务发展空间广阔，如果公司能更好的提升产品和解决方案的竞争力，未来值得期待。

图表 6 中国历年基金成立数量（单位：家）



数据来源：天相投顾整理

图表 7 恒生电子历年收入增速情况



资料来源：天相投顾整理

2.2 期待 2.0 业务

公司 2.0 业务主要包括上海聚源、数米网、公司互联网业务、算法交易和投资赢家等，目前还处于业务拓展初期。2.0 业务是公司转型发展、聚焦财富管理的重要战略布局。虽然，2010 年，上海聚源、数米网和互联网业务部合计亏损超过 2500 万元，但是依托公司 1.0 业务在行业内的主导地位，还是取得了较快发展，并且，我们有理由相信，随着公司加大对 2.0 业务的投入力度，未来值得期待，公司有望成为集支持系统和金融信息服务于一身的领先财富管理者。

2.2.1 聚源——重点突破

2010 年，公司以 5903.2 万元收购上海聚源服务有限公司 99.975% 的股权，进军金融数据信息服务领域，并且将有望成为公司重点突破的 2.0 业务。聚源成立于 2000 年，主要为券商、基金公司、银行、保险、期货等金融机构以及个人投资者提供高品质的金融数据和投资终端，还为机构用户提供专业的数据定制、金融工程、数据应用等综合解决方案，在业内具有一定的知名度。

从发展空间看，金融数据信息服务市场空间广阔。根据艾瑞咨询的统计，2009 年我国的金融数据信息服务市场规模为 21.8 亿元，整体偏小。而在机构金融数据方面，目前，国内市场的领导者是 WIND 资讯，市场份额为 80—90% 左右，处于绝对领导地位。但是，国内机构金融数据服务市场规模大约 5 亿元，而全球的市场规模达到 1500 亿元，其中全球主要领导者路透和彭博占了 60% 以上的市场份额。考虑到我国的财富拥有量，国内金融数据信息服务市场规模严重偏小。如果按 8% 的财富分配比例计算，对应的金融数据信息市场规模应该超过 100 亿元。同时，随着资本化进程推进和经济快速发展，未来我国财富总值将会进入新的快速增长期，而随着专业财富

管理者成为主导者，对金融数据信息服务的需求将会进一步增加。总体上，我们认为金融数据信息服务有望迎来黄金发展期。

从发展阶段看，我国金融数据信息服务还处于发展的初期。目前，我国金融数据行业在广度和深度方面还有待进一步提升，同质化竞争比较明显。在广度方面，我国的金融数据服务提供商，自身缺乏数据收集能力，而像路透和彭博依靠遍布全球的记者，可以第一时间广泛获取全球资讯信息；在深度方面，一方面，专业细分数据深度不够，有待加强，另一方面，加工深度有待提升，如何更好的加工原始数据，是行业共同面临的挑战。

从市场格局看，在机构金融数据市场，WIND 一家独大的格局难以改变。但是，随着越来越多实力较强的企业进入，从中长期看，这一市场格局将有望发生大的改变。一方面，WIND 绝对实力有限，而行业整体还处于发展初期，市场格局并没有真正成型稳固；另一方面，随着实力较强的新进入者参与，并且随着性能优异的新产品不断推出，行业格局将会受到较大冲击，而这种冲击随着新进入者的竞争力增强将会进一步增加。

从产品层次看，高端产品是重要争夺的市场。高端用户主要关注的是产品性能、质量，而对价格的敏感性较弱，门槛较高，黏性相对较强；中端产品主要是针对一些理财顾问和理财经理等专业人士的需求；而低端产品对性价比要求较高，易出现劣币驱逐良币的现象，免费模式也可能是一个发展方向。目前，国内高端产品较少，主要被路透、彭博等国外企业占有，市场空间巨大，也是公司的一个重要发展方向。

聚源依托公司在交易系统平台市场的主导地位，基于对投资者对产品性能要求的理解，拟打造国内一流的金融数据提供商。2010 年，公司筹划一年半的投研一体化产品，主要是针对满足投研总监、基金经理等高级财富管理专业人士的高端产品，市场反响较好。产品拥有 3 个屏幕，与恒生交易系统相衔接，当基金经理在下单的时候，可以同时观看资讯。目前，已经有 5-6 家基金试用，有 2 家签约，价格较高。虽然，短期而言，上海聚源实力有限，还不足以对市场格局产生大的冲击，但我们认为公司依托在支持系统的主导优势和对客户的深入理解，上海聚源有望在未来取得突破。到 2011 年底，上海聚源有望达到 300 人，届时公司的研发设计、营销服务等能力都有望得到明显提高。

2.2.2 财经网站——布局未来

自从 2006 年上线以来，数米基金网已经成为知名的基金专业网站，根据艾瑞咨询排名，数米网在国内财经类网站综合排名第 39 位，日均覆盖人数超过 50 万。如果只对基金专业网站排名，数米网的综合排名将会大幅提升。数米基金网包含了基金投资分析管理系统软件、互动交流平台、网上交易演示平台、路演中心和个人理财管理平台等，受到基金公司和广大基民的广泛关注和好评。网站的优势在于恒生电子在基金交易系统的主导地位和对基金用户的深入理解，更能贴近市场的需求，有助于打造成基金的理财超市。2011 年，专业基金销售牌照有望发放，如果公司能拿到基金销售牌照，将有望成为新的增长点。

推哦网是专注于为金融相关领域人士打造的微博平台，致力于使分享变得更自由、更及时、更方便的金融微博。与新浪微博不同，推哦网更具专业性，针对性也更强，充分结构理财、股民的实际需求，为金融理财用户量身打造，在垂直理财社区上已经具有相当的知名度。

目前，数米网和推哦网都还没有十分稳定的盈利模式，短时期内难以为共享贡献利润，但是从中长期看，将有助于公司未来 2.0 业务的开拓，也是公司布局未来的战略考虑。

3. 估值与投资建议

图表 8 盈利预测分析与假设前提(单位: 万元)

	2011E	2012E	2013E
自行开发研制的软件产品销售	59687.87	74609.84	89531.81
定制软件销售	16126.14	16126.14	17738.75
系统集成	2366.03	2366.03	1183.02
外购商品销售	4439.04	4439.04	2219.52
软件服务	25123.26	37684.89	52758.85
合计	108676.74	134557.29	164850.08
毛利率	82.77%	85.87%	87.08%
销售费用率	19.00%	19.00%	19.00%
管理费用率	41.00%	41.00%	41.00%

数据来源：天相投顾整理

图表 9 盈利预测表（单位：万元）

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业收入	72,971	86,723	108,677	134,557	164,850
营业收入增长率	9.13%	18.85%	25.32%	23.81%	22.51%
减：营业成本	21,399	21,417	18,722	19,012	21,301
毛利率	70.67%	75.30%	82.77%	85.87%	87.08%
营业税金及附加	2,120	3,112	3,912	4,844	5,935
资产减值损失	271	409	0	0	0
销售费用	13,122	14,434	20,649	25,566	31,322
销售费用率	17.98%	16.64%	19.00%	19.00%	19.00%
管理费用	21,499	32,603	44,557	55,168	67,589
管理费用率	29.46%	37.59%	41.00%	41.00%	41.00%
财务费用	-248	-64	-109	-135	-165
财务费用率	-0.34%	-0.07%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
期间费用	34,373	46,972	65,097	80,600	98,745
期间费用率	47.10%	54.16%	59.90%	59.90%	59.90%
投资净收益	2,520	1,599	3,000	3,000	3,000
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
二、营业利润	18,540	15,590	23,946	33,104	41,873
营业利润增长率	82.43%	-15.91%	53.60%	38.25%	26.49%
营业利润率	25.41%	17.98%	22.03%	24.60%	25.40%
加：营业外收入	4,823	8,884	11,411	14,129	17,309
减：营业外支出	95	109	0	0	0
其中：非流动资产处置净损失	0	0	0	0	0

三、利润总额	23,268	24,365	35,358	47,234	59,185
减：所得税	2,272	2,197	3,536	4,723	5,918
实际所得税率	9.77%	9.02%	10.00%	10.00%	10.00%
四、净利润	20,996	22,168	31,822	42,511	53,266
净利润增长率	58.35%	5.58%	43.55%	33.59%	25.30%
归属母公司所有者的净利润	20,561	21,867	31,372	42,061	52,816
母公司净利润增长率	53.34%	6.35%	43.47%	34.07%	25.57%
净利率	28.18%	25.21%	28.87%	31.26%	32.04%
少数股东权益	435	301	450	450	450
每股收益(全面摊薄/元)	0.46	0.35	0.50	0.67	0.85

数据来源：天相投顾整理

我们预计公司 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 0.5 元、0.67 元和 0.85 元，以 5 月 11 日的收盘价 15.81 元计算，对应的动态市盈率分别为 32 倍、24 倍和 19 倍，考虑到公司良好的成长性和行业主导优势，我们维持“增持”投资评级。

4. 风险提示

1、2.0 业务发展不确定性风险。公司 2.0 业务正处于开拓初期，不确定性风险较大。

2、员工成本上升风险。员工成本上涨趋势已经比较明显，一方面，影响公司盈利能力，另一方面，也影响公司人员稳定性，从而影响公司经营效率，投资者需要关注。

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,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:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-83234800 邮编:518041