



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

公司动态
证券研究报告

2011年6月20日

建材

研究部

罗炜

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080200010014

luowei@cicc.com.cn

关雪

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080210080004

guanxue@cicc.com.cn

推荐

冀东水泥 (000401.SZ)

交流纪要: 今年小好, 明年大好

主要财务信息

(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
主营业务收入	4,569	6,938	11,064	16,709	18,493
(+/-)	18.4%	51.9%	59.5%	51.0%	10.7%
主营业务利润	1,267	2,152	3,431	5,643	6,426
(+/-)	26.4%	69.8%	59.4%	64.5%	13.9%
净利润	446	984	1,398	2,144	2,549
(+/-)	21.1%	120.6%	42.1%	53.3%	18.9%
每股收益	0.37	0.81	1.15	1.77	2.10
(+/-)	21.1%	120.6%	42.1%	53.3%	18.9%
市盈率	61.7	28.0	19.7	12.8	10.8
市净率	4.6	4.1	3.4	2.7	2.2
净资产回报率	7.5%	14.7%	17.3%	21.0%	20.6%
投入资本回报率	3.9%	5.4%	5.3%	7.0%	7.6%
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	1.6%	1.9%
每股经营现金流	0.52	1.62	1.40	1.88	4.84
股价/经营性现金流	43.8	14.0	16.2	12.0	4.7

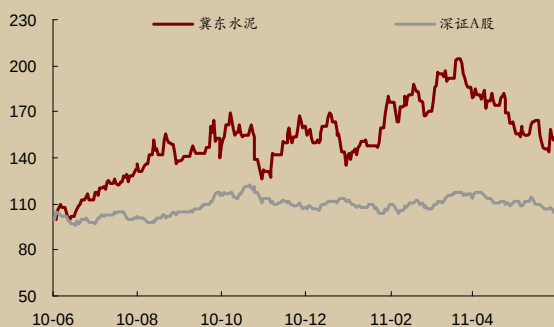
股票信息

A股	
股票代码	000401.CH
当前股价(元)	人民币22.7
日成交量(百万股)	10.39
52周最高价/最低价	人民币30.35/14.36
总市值(百万元)	27,530
发行股数(百万股)	1,213
其中:流通股(百万股)	1,212
主要股东(持股比例)	河北省冀东水泥集团(41.42%)

最近估值走势

	1w	1m	3m	YTD
[000401.SZ]	+5.53	-1.18	-12.42	-3.94
[深证A股指数]	-2.55	-9.00	-15.60	-9.95

最近估值走势



资料来源: Wind 资讯、公司信息、中金公司研究部

公司近况:

6月17日, 冀东水泥参加中金公司上市公司与投资者交流会。公司2010年底已建成新型干法熟料生产线43条, 熟料总产能5440万吨, 有效水泥总产能7344万吨。目前在建生产线9条, 其中6条在今年投产, 3条于明年投产。2012年底, 熟料总产能将达到6980万吨, 有效水泥总产能达到9423万吨。

公司目前产能主要分布在华北、东北和西北等8省3市, 津冀蒙晋占到现有产能的55%, 在建产能的53%, 陕西占到现有产能18%, 在建产能13%, 东北占现有产能10%, 在建产能30%。

今年1-5月, 综合平均价格同比有小幅上升, 但因煤炭等成本上升, 毛利率与去年基本持平, 在30%左右。分区域来看, 京津冀地区因前期治理超载价格上升, 近期价格回调, 但总体高于去年同期; 东北价格正在回升, 预计未来还有上升空间; 湖南价格回升较快, 盈利较去年有较大改善; 内蒙与去年基本持平; 陕西价格较弱, 盈利能力较去年同期有明显下滑。销量方面, 1-5月销量同比增长40%, 产销率在90%以上。公司认为天津部分项目放缓施工只是暂时的, 而且对公司的影响也是局部的。大部分区域都有排队拉水泥的现象。

盈利预测:

我们预计公司2011年水泥及熟料总销量6600万吨(不含合营公司), 同比增长39.8%, 平均价格上涨8%, 毛利率34%, 每股收益1.77元。1-5月产销量符合预期, 但毛利率低于预期, 预计上半年盈利将低于我们预期约10%。

投资建议: 推荐

今年冀东水泥主要市场价格表现明显弱于海螺和华新所在区域(华东和华中), 主要因去年至今年上半年仍有较多产能投放, 尤其在陕冀晋渝。虽然这些区域的水泥需求增长在20%以上, 但供应集中释放在部分地区压制了价格的涨幅(京津冀), 甚至在部分地区导致价格大幅下跌(陕西和重庆)。强劲增长的需求使公司综合价格保持上升, 覆盖成本上涨, 维持毛利率稳定, 今年的业绩增长主要依靠量来拉动。明年, 随着公司所在区域新增产能减少, 我们认为供需平衡将显著改善, 各区域价格均呈升势。前期股价下跌30%, 已经部分反映了盈利低于预期。冀东水泥是为2012年提前布局的较好选择, 维持推荐。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

公司对水泥行业高利润率，高 ROE 怎么看

中国水泥价格并不高，和国际比差很多。94 年时水泥价格 400 多元，煤价 100 多元。现在煤价 800 块，水泥没涨。新型干法在近十年发展过快，竞争激烈，反而使得价格在过去 10 年都很低，大企业有少量盈利，小企业几乎不赚钱。

在成本推动下水泥价格也要涨。煤炭已经涨上来了，石灰石矿也应该涨，环保成本也应当上升等。国内现在石灰石探矿和采矿都没有成本，每吨 2 元税。在国外不是这样，国外有很高的资源税和很高的开采成本。此外，采后恢复目前国内已经开始做了，未来随着政策的完善和政府要求，也会成为成本。

未来水泥价格应该到合理水平，但利润不会无限制扩大。

公司对水泥窑处理垃圾项目的看法

水泥窑垃圾焚烧技术冀东也有。但认为目前国内市场不成熟。一是国外政府给补贴，二是国外垃圾分类明确，可燃和不可燃都有。而在中国，水泥企业消耗垃圾还要倒付钱，并且没有完善的垃圾分类系统，垃圾供应量也很有限。因此认为发展这个行业还不能太快。

4-5 月量价变化

目前产量同比增 40%，产销率 90% 以上。价格比去年同期有所提高，区域上有增有降。陕西降的比较多，从去年 4 季度最高点已跌下来 90 元。北京主要因前期治理超载，因此上调价格，虽然近期有降，但总体仍然比去年高。辽宁价格有所提高。毛利率 30%，与去年基本持平。

对发展商品混凝土业务的看法

商混卖给集团是因为解决同业竞争。当前商混行业竞争还是很激烈的，很像水泥行业 10 年前的竞争格局。从长期看，必须做商混，但短期还要避免过大风险。现在还是先交给集团做。

京津冀地区产能和需求情况

河北，新增产能今明两年全部建完。淘汰落后产能力度很大。唐山周边小水泥厂基本都淘汰完了。北京和天津已经不许新上产能了。需求方面，环渤海地区与华东有很大不同，环渤海地区经济增长较快，各种基建需求很大，不像华东已经是成熟市场。天津前期说有些项目放缓，应该都是短期现象，长期来看没有问题。

对限批政策和收购兼并的看法

对现有企业来说，不希望新建。认为整体看供过于求。如果新批，可以在一些水泥供应较少的地方，如黑龙江在批和新疆在批，此外，消耗垃圾（如电石渣等）的环保项目生产线会批。

收购兼并方面，现在企业盈利都很好，谈成难度比较大。但长远来看，即便是高成本也要做。最终目标，大企业集中度高了之后，把小企业收购进来然后关掉，一方面进一步提高价格和利润，另一方面也节约能源和资源。

集中度提高后，企业竞争行为的变化

去年节能减排给行业上了一课。真正看出水泥需求是非常刚性的。当需求不好时，降价也没量，需求好时涨价也不影响量。华东的中国建材和海螺为全行业做了榜样。

但是现在华北地区，企业虽然有了一定认识，但不深。大企业把价格维持在较高水平，但还是有小企业捣乱。主要因新增供应比较多，除冀东和金隅之外的企业数量比较多，也就是说集中度还不够。

定向增发进展

目前在证监会审核，企业正在全力争取。当前股价较增发价有较大涨幅，但应该不会影响证监会审批。

盈利预测：

我们预计公司 2011 年水泥及熟料总销量 6600 万吨（不含合营公司），同比增长 39.8%，平均价格上涨 8%，毛利率 34%，每股收益 1.77 元。1-5 月产销量符合预期，但毛利率低于预期，预计上半年盈利将低于我们预期约 10%。

投资建议：推荐

今年冀东水泥主要市场价格表现明显弱于海螺和华新所在区域（华东和华中），主要因去年至今年上半年仍有较多产能投放，尤其在陕冀晋渝。虽然这些区域的水泥需求增长在 20% 以上，但供应集中释放在部分地区压制了价格的涨幅（京津冀），甚至在部分地区导致价格大幅下跌（陕西和重庆）。强劲增长的需求使公司综合价格保持上升，覆盖成本上涨，维持毛利率稳定，今年的业绩增长主要依靠量来拉动。明年，随着公司所在区域新增产能减少，我们认为供需平衡将显著改善，各区域价格均呈升势。前期股价下跌 30%，已经部分反映了盈利低于预期。冀东水泥是为 2012 年提前布局的较好选择，维持推荐。

主要风险：房地产投资超预期下滑。

图表 1: 盈利预测与主要假设

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
产品销量 (万吨)	2,063	2,956	4,781	6,684	7,113
(+/-%)	15.4%	43.3%	61.7%	39.8%	6.4%
平均价格 (元/吨)	221	235	231	250	260
(+/-%)	2.6%	6.0%	-1.4%	8.0%	4.0%
单位成本 (元/吨)	158	160	158	164	168
(+/-%)	0.1%	1.4%	-1.4%	3.6%	2.4%
吨水泥毛利 (元)	63	74	73	86	92
毛利率 (%)	28.6%	31.7%	31.7%	34.5%	35.4%
销售收入 (百万元)	4,569	6,938	11,064	16,709	18,493
净利润 (百万元)	446	984	1,398	2,144	2,549
净利润率 (%)	9.8%	14.2%	12.6%	12.8%	13.8%
每股收益 (元)	0.41	0.81	1.15	1.77	2.10
吨水泥净利 (元)	22	33	29	32	36
吨水泥费用 (元)	47	47	42	44	45

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 2: 历史与预测的财务指标

利润表(百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	资产负债表 (百万元)	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	4,569	6,938	11,064	16,709	18,493	流动资产	4,531	6,422	7,811	10,053	13,403
营业成本	-3,261	-4,738	-7,558	-10,952	-11,940	长期投资	838	1,161	2,056	2,056	2,056
主营利润	1,267	2,152	3,431	5,643	6,426	固定资产	6,911	13,197	19,055	22,374	21,863
营业费用	-200	-264	-404	-609	-674	无形资产和其他资产	457	838	1,331	1,739	2,174
管理费用	-526	-848	-1,062	-1,604	-1,664	总资产	12,737	21,617	30,252	36,221	39,495
息税折旧前利润	542	1,040	1,965	3,429	4,087	流动负债	3,488	6,617	9,059	11,636	11,494
财务费用	-251	-272	-541	-751	-854	长期负债	2,938	7,288	11,903	12,909	13,916
营业利润	291	768	1,425	2,678	3,233	少数股东权益	385	1,026	1,211	1,453	1,743
税前利润	586	1,280	1,990	2,945	3,549	母公司股东权益	5,925	6,688	8,080	10,223	12,343
所得税	-64	-216	-421	-560	-710	负债和权益	12,737	21,618	30,252	36,221	39,496
减：少数股东损益	76	81	170	242	291	财务指标					
归属母公司股东的净利润	446	984	1,398	2,144	2,549	综合毛利率	27.7%	31.0%	31.0%	33.8%	34.7%
期末总股本	1,213	1,213	1,213	1,213	1,213	净利润率	9.8%	14.2%	12.6%	12.8%	13.8%
基本每股收益 (元)	0.41	0.81	1.15	1.77	2.10	净资产收益率	7.5%	14.7%	17.3%	21.0%	20.6%
当期现金股利	121	-	-	429	510	总资产收益率	3.5%	4.6%	4.6%	5.9%	6.5%
每股现金股利 (元)	0.10	-	-	0.35	0.42	总资产负债率	50%	64%	69%	68%	64%
现金流量表 (百万元)						净负债率	86%	157%	210%	183%	155%
经营活动现金流	629	1,970	1,699	2,285	5,866	流动比率	1.3	1.0	0.9	0.9	1.2
投资活动现金流	-2,743	-5,243	-6,889	-4,503	-3,503	速动比率	1.1	0.8	0.7	0.7	1.0
融资活动现金流	3,332	3,607	5,812	938	275	利息保障倍数	0.9	0.4	0.4	0.3	0.3
货币资金增加额	1,218	334	622	-1,280	2,639	应收款项周转期	37	54	37	65	65
						存货周转期	65	47	48	50	48

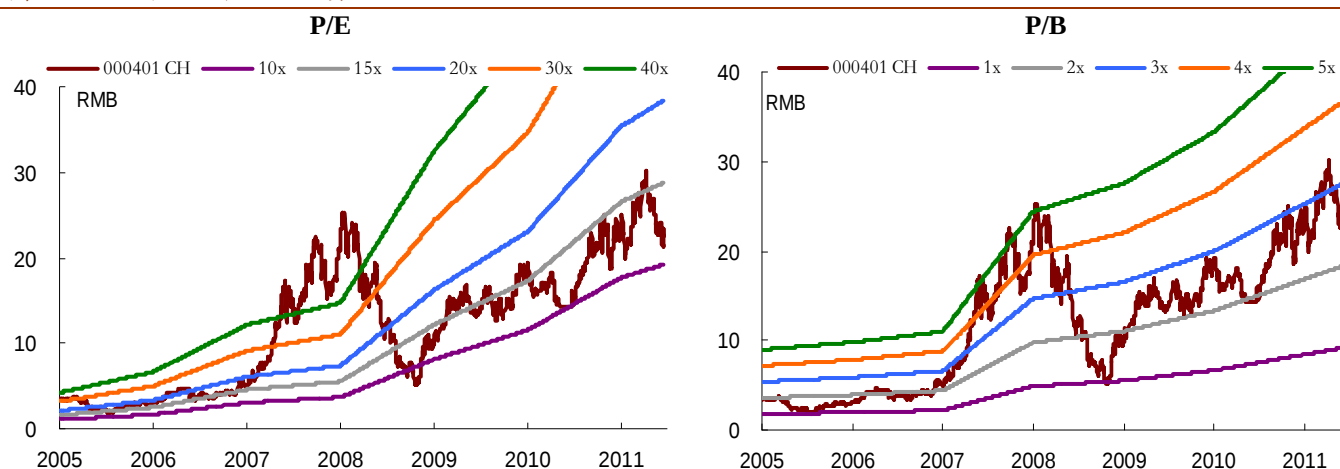
资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 3: 可比公司估值表

股票代码	公司名称	交易货币	现价 11-6-19	市盈率			市净率			EV/EBITDA		
				2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
600585.SH	海螺水泥	CNY	25.1	21.5	9.9	8.0	3.8	2.8	2.1	14.6	7.1	5.8
000401.SZ	冀东水泥	CNY	22.7	19.7	12.8	10.8	3.4	2.7	2.2	9.3	6.3	5.3
600801.SH	华新水泥	CNY	22.3	31.4	11.1	8.6	3.6	2.7	2.1	15.0	7.0	5.6
600720.SH	祁连山	CNY	17.4	16.8	9.6	6.7	3.2	2.4	1.8	14.3	8.3	5.7
600449.SH	赛马实业	CNY	31.9	11.1	9.7	7.7	2.4	2.2	1.7	10.2	7.0	5.4
000877.SZ	天山股份	CNY	37.1	28.5	14.3	10.4	3.2	2.7	2.2	17.9	10.0	7.6
600425.SH	青松建化	CNY	22.3	34.9	26.6	19.7	4.4	4.1	3.7	26.4	16.7	13.5
中金覆盖A股平均值				23.4	13.4	10.3	3.4	2.8	2.3	15.4	8.9	7.0
中金覆盖A股中位数				21.5	11.1	8.6	3.4	2.7	2.1	14.6	7.1	5.7
000789.SZ	江西水泥	CNY	15.5	40.0	15.8	13.6	5.0	3.8	3.0	17.6	6.5	6.0
002233.SZ	塔牌集团	CNY	9.3	27.0	16.0	13.3	3.6	1.4	1.2	14.5	9.5	7.8
601992.SH	金隅股份	CNY	14.2	22.5	14.5	11.2	3.7	2.6	2.1	22.1	13.7	10.8
600881.SH	亚泰集团	CNY	7.7	29.7	11.5	8.4	2.0	1.8	1.4	15.7	11.7	8.9
000885.SZ	同力水泥	CNY	14.0	27.5	47.0	20.1	2.9	n.a	n.a	10.4	n.a	n.a
A股市场平均值				178.1	17.9	12.9	4.9	3.0	2.4	23.9	9.8	7.9
A股市场中位数				29.1	15.2	11.8	3.6	2.7	2.1	16.6	8.9	7.1
914.HK	海螺水泥	HKD	32.5	24.0	10.9	8.8	4.2	3.1	2.4	12.6	6.0	4.9
3323.HK	中国建材	HKD	13.2	18.2	7.8	6.4	3.2	2.1	1.6	10.4	5.5	4.8
中金覆盖H股平均值				21.1	9.4	7.6	3.7	2.6	2.0	11.5	5.8	4.8
中金覆盖H股中位数				21.1	9.4	7.6	3.7	2.6	2.0	11.5	5.8	4.8
1313.HK	华润水泥	HKD	6.8	21.9	12.2	9.6	3.0	2.5	2.0	16.4	9.3	7.1
1893.HK	中材股份	HKD	6.1	17.2	11.0	8.8	1.9	1.6	1.4	4.7	3.8	3.1
2009.HK	金隅集团	HKD	10.6	13.0	8.8	7.0	2.2	1.8	1.5	14.9	8.2	6.5
691.HK	山水水泥	HKD	8.2	20.0	9.5	7.7	3.5	2.7	2.1	8.7	5.2	4.3
743.HK	亚洲水泥	HKD	5.6	14.5	7.2	6.2	1.0	0.9	0.8	7.9	5.1	4.6
2233.HK	西部水泥	HKD	2.7	9.0	8.1	6.8	2.7	2.1	1.7	6.2	4.9	4.0
H股市场平均值				18.4	9.6	7.8	2.7	2.1	1.7	10.8	6.2	5.0
H股市场中位数				18.2	9.5	7.7	3.0	2.1	1.6	10.4	5.5	4.8
HOLN VX equity	豪西蒙水泥	CHF	62.4	16.9	15.6	12.1	1.1	1.0	1.0	7.9	7.7	6.8
HEI GR equity	海德堡水泥	EUR	45.4	24.8	12.2	9.1	0.7	0.7	0.6	8.6	6.9	6.1
LG FP equity	拉法基水泥	EUR	43.3	15.0	12.9	10.1	0.8	0.8	0.7	8.3	7.6	6.8
CRH ID equity	爱尔兰CRH	EUR	14.4	23.5	16.0	12.0	1.0	1.0	0.9	8.7	7.7	6.7
IT IM equity	意大利水泥	EUR	6.3	38.3	23.1	13.0	0.5	0.5	0.5	6.2	6.4	5.6
ACC IN Equity	印度联合水泥	INR	959.9	16.8	16.2	13.6	2.9	2.6	2.3	9.0	8.6	7.4
其他市场平均值				22.6	16.0	11.6	1.2	1.1	1.0	8.1	7.5	6.6
其他市场中位数				20.2	15.8	12.0	0.9	0.9	0.8	8.4	7.6	6.7

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 4: 历史的 P/E 和 P/B 走势



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

上海淮海中路证券营业部

上海淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

长沙三一大道证券营业部

长沙市开福区三一大道459号
骏豪花园A6栋1层
邮编: 410003
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8878-7090

大连金马路证券营业部

大连市经济技术开发区金马路128号B
邮编: 116000
电话: (86-411) 8755-5088
传真: (86-411) 8801-7568

