

雏鹰农牧 (002477.SZ)

中期盈利超预期，静候股价表现超预期

 评级: **增持**

 前次: **增持**

目标价(元):

35.56-39.90

分析师

联系人

谢刚

胡彦超

S0740510120005

农林牧渔行业

021-20315178

021-20315176

xiegang@qlzq.com.cn

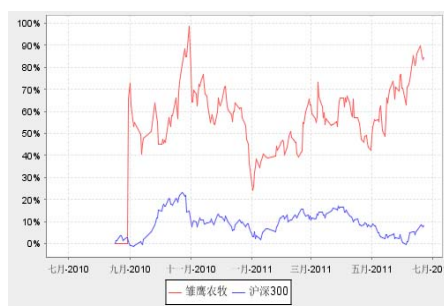
huyc@qlzq.com.cn

2011年7月10日

基本状况

总股本(百万股)	267.00
流通股本(百万股)	67.00
市价(元)	32.30
市值(百万元)	8624.10
流通市值(百万元)	2164.10

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	541.08	682.96	1,393.86	2,139.87	2,820.13
营业收入增速	48.58%	26.22%	104.09%	53.52%	31.79%
净利润增长率	41.32%	39.24%	147.53%	3.99%	38.70%
摊薄每股收益(元)	0.88	0.92	1.14	1.19	1.64
前次预测每股收益(元)	1.39	0.88	0.89	1.50	2.01
市场预测每股收益(元)	—	—	—	—	—
偏差率(本次-市场/市场)	—	—	—	—	—
市盈率(倍)	—	—	50.07	48.15	34.71
PEG	—	—	0.34	12.08	0.90
每股净资产(元)	3.66	11.80	6.59	7.77	9.42
每股现金流量	0.00	0.00	1.21	0.60	1.46
净资产收益率	24.14%	7.81%	17.30%	15.25%	17.46%
市净率	0.00	4.86	8.66	7.34	6.06
总股本(百万股)	100.00	133.50	267.00	267.00	267.00

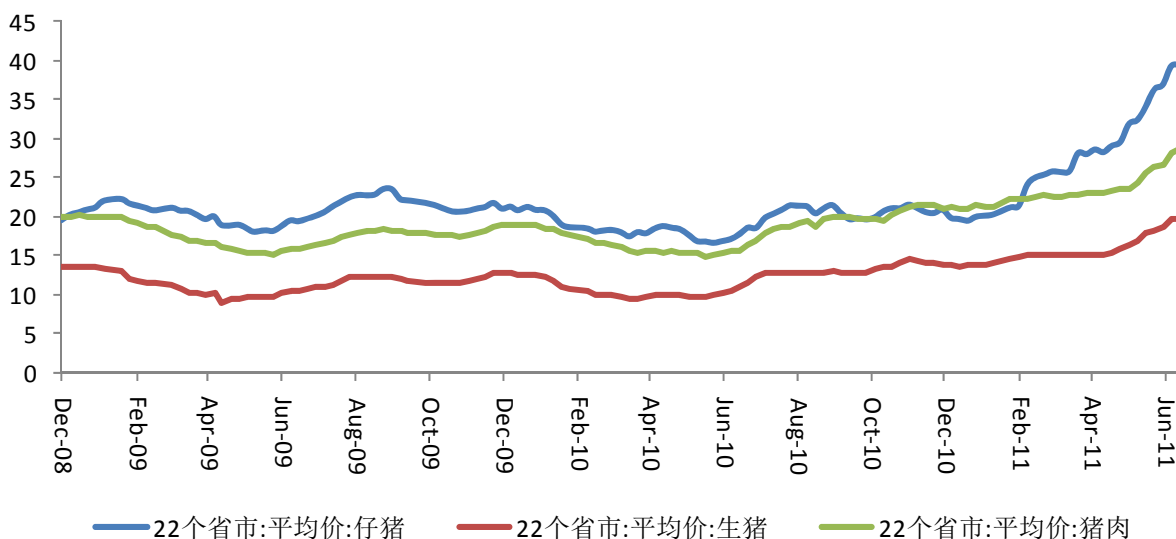
备注: 市场预测取 聚源一致预期

投资要点

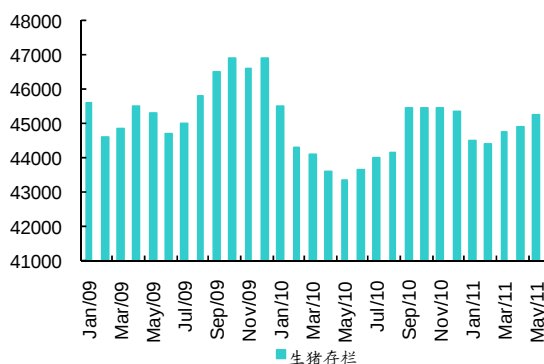
事件: 7月10日雏鹰农牧公告: 2011年1-6月公司净利润增长幅度由先前的130-180%上调到320-360%。

- **雏鹰 2 季度盈利远超 1 季度:** 我们此前的静态测算表明, 雏鹰农牧中期盈利超越此前公司预增区间(130-180%)之上限 180%为大概率事件, 向上修正盈利增幅符合情理且合乎行业规律。2011年2季度猪价加速上行并带来盈利进一步超越1季度, 同时1季度也是公司生猪出栏量的相对淡季, 因此, 无论出栏量、销售价格、头均利润指标, 2季度都将远高于1季度; 2011Q1公司净利润为4245.37万元, Q2假定出栏30万头猪, 头猪平盈利300元(最高达600-800元/头), 因此Q2单季毛利应在1亿元以上, 本次预增公告显示雏鹰农牧2011年上半年净利润在1.35-1.43亿元之间, 相比去年同期净利润3173.56万元, 增长320-360%, 与畜禽养殖行业今年的盈利节奏规律相符。
- **预计雏鹰下半年盈利高于上半年:** 随着中秋、国庆、元旦、春节期间猪肉消费小高峰的到来, 猪价有可能在经历小幅调整之后重拾升势, 我们预计雏鹰农牧下半年生猪出栏量(预计60万头左右, 比上半年高出近20%)、销售均价(16-18元)、头均利润(300元以上), 与上半年持平或略有提高, 因此雏鹰下半年盈利高于上半年是大概率事件。2010年下半年雏鹰农牧销售额占全年比例为60.46%, 利润占比74.19%, 我们预计2011年下半年销售额和利润占比在55%上下。
- **雏鹰农牧是猪价上涨过程中盈利弹性最大的品种:** 根据我们4月28日《畜禽养殖行业专题分析报告——养殖高景气有望贯穿2011全年》之分析结论, 本轮生猪养殖行业高景气有望持续到2012年春节, 雏鹰农牧凭借其低成本、高效率、易扩张的优势, 有望继续领跑畜禽养殖板块的盈利增长之旅。

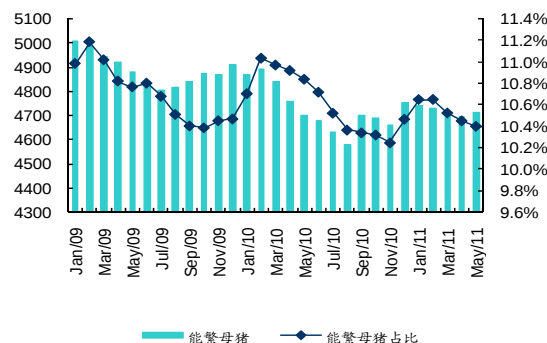
- **上调雏鹰农牧 2011-13 年盈利预测：**预计 2011-13 年公司生猪出栏量为 105、143、178 万头，预计 2011 年种猪、商品猪的头均利润分别为 350、1100、300 元，2012 年保守假定为 250、1000、280 元，2013 年假定为 300、1100、280 元；预计 2011-13 年雏鹰净利润 3.04、3.17、4.39 亿元，对应 EPS 为 1.14、1.19、1.64 元。值得说明的是，我们的盈利预计采取的是保守口径测算。
- **上调目标价，维持“增持”评级。**我们上调目标价至 35.56-39.90 元，对应 35×11PE 和 30×12PE，重申公司“增持”评级。
- **虽然雏鹰农牧中期盈利超预期，但公司股票二级市场表现尚未超预期。**考虑到畜禽养殖股中期业绩大面积上调之机正在逐渐为资本市场所接受，我们建议已经持有雏鹰农牧的机构投资者在中报披露之前继续坚定持有，以搏取年中猪价快速上涨带来的超额收益。结合我们对周期性行业的理解，我们对雏鹰农牧股票的投资建议为——大涨大卖，小涨小卖，不涨不卖。

图表 1：2011 年 5-6 月份全国仔猪、生猪、猪肉价格加速上涨


来源：WIND，齐鲁证券研究所

图表 2：5 月全国生猪存栏环比增长 0.80%


来源：农业部畜牧业司，齐鲁证券研究所

图表 3：5 月全国母猪存栏环比增长 0.32%


来源：农业部畜牧业司，齐鲁证券研究所

图表 4：雏鹰农牧生猪业务详细预测

二元种猪	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
销售数量（头）	21,014	24,421	49,053	29,200	61,993	94,785	113,743
销售均价（元/头）	1,672.77	2,184.86	1,901.35	1,745.95	2,150.00	2,200.00	2,300.00
销售额（百万元）	35.15	53.36	93.27	50.98	133.28	208.53	261.61
单位成本（元/头）	1,029.70	1,014.49	978.45	881.53	1,050.00	1,200.00	1,200.00
销售成本（百万元）	21.64	24.77	48.00	25.74	65.09	113.74	136.49
毛利额（百万元）	13.51	28.58	45.27	25.24	68.19	94.79	125.12
毛利率	38.4%	53.6%	48.5%	49.5%	51.2%	45.5%	47.8%
头盈利（元）	643.07	1,170.37	922.90	864.42	1,100.00	1,000.00	1,100.00
商品肉猪	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
销售数量（头）	14,406	59,935	132,946	199,300	424,300	649,300	811,625
头均重（kg）	109.11	98.32	107.62	105.00	105.00	105.00	105.00
销售均价（元/kg）	12.49	14.08	11.65	12.13	15.77	17.03	18.40
销售均价（元/头）	1,362.83	1,384.28	1,253.80	1,273.81	1,655.96	1,788.43	1,931.51
销售额（百万元）	19.63	82.97	166.69	253.87	702.62	1,161.23	1,567.66
单位成本（元/kg）	10.23	12.32	10.94	10.79	12.91	14.37	15.73
销售成本（百万元）	16.08	72.60	156.47	225.79	575.33	979.42	1,340.40
毛利额（百万元）	3.55	10.36	10.22	28.08	127.29	181.80	227.26
毛利率	18.1%	12.5%	6.1%	11.1%	18.1%	15.7%	14.5%
头盈利（元）	246.42	172.92	76.88	140.88	300.00	280.00	280.00

来源：齐鲁证券研究所

图表 5：雏鹰农牧生猪业务汇总

生猪小计	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
销售数量（头）	133,667	249,053	483,754	664,900	1,047,693	1,430,485	1,783,368
销售额（百万元）	107.81	258.92	420.36	573.03	1,277.50	1,952.87	2,616.47
销售成本（百万元）	81.78	177.43	321.91	422.69	885.53	1,504.68	2,006.70
毛利额（百万元）	26.03	81.49	98.44	150.35	391.97	448.19	609.77
毛利率	24.15%	31.47%	23.42%	26.24%	30.68%	22.95%	23.31%

来源：齐鲁证券研究所

图表 6：雏鹰模式与其他模式的比较

比较	温氏/雏鹰模式	工厂化养殖	公司+农户	散户养殖（一般规模小于150头）
成本	统一采购原材料，进行防疫，成本低	统一采购原材料，进行防疫，成本低	饲料、仔猪卖给农户价格高，同时收购价格也高，公司一般在饲料和仔猪环节就拿到足够利润以控制成本	需要购买仔猪、饲料、防疫，成本高100-150元/头
效率	农户多产多得，最大限度发挥积极性和责任心；封闭管理，有效杜绝农户欺诈行为	工人容易缺乏主人翁精神	农户的养殖积极性较高，但畜禽活体产权归农户所有，农户可能发生欺诈行为。	养殖积极性高，但是农户一般养殖水平技术低，导致养殖效率不高
疫病	除了技术防疫外，小猪厂分散养殖降低了疫情风险	主要依赖技术防疫，一旦疫情发生，可能导致整体	公司指导防疫，比散养疫情发生可能性小	技术水平低，难以有效防止疫病
养殖风险	生猪产权归公司所有，但作为利益相关人的农户和公司实际上共担了风险	100%公司承担	100%农户承担，公司无任何风险	100%农户承担
产品安全	统一供料供种，防止滥用抗生素、瘦肉精行为发生	统一供料供种，防止滥用抗生素、瘦肉精行为发生	难以控制抗生素、瘦肉精及有害饲料的滥用	难以控制抗生素、瘦肉精及有害饲料的滥用
扩张前景	不需要大量土地和资金，容易扩张	需要大块土地和大量资金，存在较高扩张瓶颈	不需要大量土地和资金，容易扩张	单个农户资金和人手有限，难以规模化

来源：齐鲁证券研究所

图表 7：雏鹰农牧销售收入预测表

项 目	2007	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
商品仔猪							
平均售价 (元/头)	539.70	744.39	531.56	614.53	786.60	849.52	917.49
增长率 (YOY)	—	37.93%	-28.59%	15.61%	28.00%	8.00%	8.00%
销售数量 (头)	98,247	164,697	301,755	436,400	561,400	686,400	858,000
增长率 (YOY)	—	67.64%	83.22%	44.62%	28.64%	22.27%	25.00%
销售收入 (百万元)	53.02	122.60	160.40	268.18	441.60	583.11	787.20
增长率 (YOY)	—	131.21%	30.84%	67.19%	64.66%	32.05%	35.00%
毛利率	16.92%	34.70%	26.78%	36.18%	44.50%	29.43%	32.70%
销售成本 (百万元)	44.05	80.05	117.45	171.15	245.11	411.51	529.80
增长率 (YOY)	—	81.71%	46.72%	45.72%	43.21%	67.89%	28.75%
毛利 (百万元)	8.97	42.55	42.95	97.03	196.49	171.60	257.40
增长率 (YOY)	—	374.34%	0.96%	125.89%	102.51%	-12.67%	50.00%
占总销售额比重	24.59%	33.71%	29.63%	39.23%	31.68%	27.25%	27.91%
占主营业务利润比重	17.23%	44.65%	35.32%	55.55%	47.06%	36.25%	39.55%
二元种猪							
平均售价 (元/头)	1,673	2,185	1,901	1,746	2,150	2,200	2,300
增长率 (YOY)	—	30.61%	-12.98%	-8.17%	23.14%	2.33%	4.55%
销售数量 (头)	21,014	24,421	49,053	29,200	61,993	94,785	113,743
增长率 (YOY)	—	16.21%	100.86%	-40.47%	112.30%	52.90%	20.00%
销售收入 (百万元)	35.15	53.36	93.27	50.98	133.28	208.53	261.61
增长率 (YOY)	—	51.79%	74.80%	-45.34%	161.44%	56.45%	25.45%
毛利率	38.44%	53.57%	48.54%	49.51%	51.16%	45.45%	47.83%
销售成本 (百万元)	21.64	24.77	48.00	25.74	65.09	113.74	136.49
增长率 (YOY)	—	14.50%	93.73%	-46.37%	152.88%	74.74%	20.00%
毛利 (百万元)	13.51	28.58	45.27	25.24	68.19	94.79	125.12
增长率 (YOY)	—	111.51%	58.39%	-44.24%	170.16%	39.00%	32.00%
占总销售额比重	16.30%	14.67%	17.23%	7.46%	9.56%	9.74%	9.28%
占主营业务利润比重	25.95%	29.99%	37.22%	14.45%	16.33%	20.02%	19.22%
商品肉猪							
平均售价 (元/头)	1,363	1,384	1,254	1,274	1,656	1,788	1,932
增长率 (YOY)	—	1.57%	-9.43%	1.60%	30.00%	8.00%	8.00%
销售数量 (头)	14,406	59,935	132,946	199,300	424,300	649,300	811,625
增长率 (YOY)	—	316.04%	121.82%	49.91%	112.90%	53.03%	25.00%
销售收入 (百万元)	19.63	82.97	166.69	253.87	702.62	1,161.23	1,567.66
增长率 (YOY)	—	322.59%	100.91%	52.30%	176.76%	65.27%	35.00%
毛利率	18.08%	12.49%	6.13%	11.06%	18.12%	15.66%	14.50%
销售成本 (百万元)	16.08	72.60	156.47	225.79	575.33	979.42	1,340.40
增长率 (YOY)	—	351.42%	115.51%	44.31%	154.81%	70.24%	36.86%
毛利 (百万元)	3.55	10.36	10.22	28.08	127.29	181.80	227.26
增长率 (YOY)	—	191.95%	-1.39%	174.73%	353.34%	42.83%	25.00%
占总销售额比重	9.11%	22.81%	30.79%	37.14%	50.41%	54.27%	55.59%
占主营业务利润比重	6.82%	10.88%	8.40%	16.07%	30.49%	38.40%	34.92%
生猪小计							
销售数量 (头)	133,667	249,053	483,754	664,900	1,047,693	1,430,485	1,783,368
增长率 (YOY)	—	86.32%	94.24%	37.45%	57.57%	36.54%	24.67%
销售收入 (百万元)	107.81	258.92	420.36	573.03	1,277.50	1,952.87	2,616.47
增长率 (YOY)	—	140.17%	62.35%	36.32%	122.94%	52.87%	33.98%
毛利率	24.15%	31.47%	23.42%	26.24%	30.68%	22.95%	23.31%
销售成本 (百万元)	81.78	177.43	321.91	422.69	885.53	1,504.68	2,006.70
增长率 (YOY)	—	116.97%	81.43%	31.30%	109.50%	69.92%	33.36%
毛利 (百万元)	26.03	81.49	98.44	150.35	391.97	448.19	609.77
增长率 (YOY)	—	213.03%	20.80%	52.72%	160.71%	14.34%	36.05%
占总销售额比重	50.00%	71.20%	77.64%	83.83%	91.65%	91.26%	92.78%
占主营业务利润比重	50.00%	85.52%	80.94%	86.07%	93.89%	94.67%	93.69%
家禽合计							
销售收入 (百万元)	97.38	101.55	117.36	107.18	113.61	117.02	120.53
增长率 (YOY)	—	4.28%	15.58%	-8.68%	6.00%	3.00%	3.00%
毛利率	23.33%	13.04%	19.32%	22.08%	21.34%	20.58%	19.81%
销售成本 (百万元)	74.66	88.30	94.68	83.52	89.36	92.94	96.65
增长率 (YOY)	—	18.28%	7.22%	-11.80%	7.00%	4.00%	4.00%
毛利 (百万元)	22.72	13.24	22.68	23.66	24.25	24.08	23.88
占总销售额比重	4893.83%	27.92%	21.68%	15.68%	8.15%	5.47%	4.27%
占主营业务利润比重	—	13.90%	18.65%	13.55%	5.81%	5.09%	3.67%
其他							
销售收入 (百万元)	0.00	3.20	3.68	3.30	2.75	2.89	3.03
毛利率	0.00%	17.39%	13.69%	20.08%	46.28%	40.00%	30.00%
销售成本 (百万元)	0.00	2.65	3.17	2.64	1.48	1.73	2.12
毛利 (百万元)	0.00	0.56	0.50	0.66	1.27	1.16	0.91
占总销售额比重	0.00%	0.88%	0.68%	0.48%	0.20%	0.14%	0.11%
占主营业务利润比重	—	0.58%	0.41%	0.38%	0.31%	0.24%	0.14%
销售收入小计 (百万元)	215.62	363.67	541.41	683.57	1393.86	2139.87	2820.13
销售成本小计 (百万元)	163.55	268.38	419.78	508.90	976.37	1666.44	2169.32
毛利 (百万元)	52.07	95.29	121.63	174.67	417.50	473.43	650.81
平均毛利率	24.15%	26.20%	22.46%	25.55%	29.95%	22.12%	23.08%

来源：齐鲁证券研究所

图表 8：三张报表摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入	364	541	683	1,394	2,140	2,820
增长率	74.74%	48.6%	26.2%	104.1%	53.5%	31.8%
营业成本	-269	-419	-508	-976	-1,666	-2,169
% 销售收入	73.8%	77.5%	74.3%	70.0%	77.9%	76.9%
毛利	95	122	175	417	473	651
% 销售收入	26.2%	22.5%	25.7%	30.0%	22.1%	23.1%
营业税金及附加	0	0	0	0	0	0
% 销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业费用	-8	-9	-14	-29	-46	-62
% 销售收入	2.1%	1.6%	2.0%	2.1%	2.2%	2.2%
管理费用	-17	-25	-35	-70	-101	-127
% 销售收入	4.8%	4.5%	5.2%	5.0%	4.7%	4.5%
息税前利润 (EBIT)	70	89	126	319	327	462
% 销售收入	19.3%	16.4%	18.5%	22.9%	15.3%	16.4%
财务费用	-11	-12	-15	-15	-11	-22
% 销售收入	3.0%	2.2%	2.2%	1.1%	0.5%	0.8%
资产减值损失	0	-1	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	1	1	1	1
% 税前利润	0.0%	0.1%	0.4%	0.2%	0.2%	0.1%
营业利润	60	77	111	304	317	440
营业利润率	16.4%	14.2%	16.3%	21.8%	14.8%	15.6%
营业外收支	3	12	13	3	3	3
税前利润	62	89	124	307	320	443
利润率	17.2%	16.4%	18.2%	22.1%	14.9%	15.7%
所得税	0	-1	-1	-3	-3	-4
所得税率	0.0%	0.6%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
净利润	62	88	123	304	317	439
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	62	88	123	304	317	439
净利率	17.2%	16.3%	18.0%	21.8%	14.8%	15.6%
现金流量表 (人民币百万元)						
	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
净利润	62	0	0	304	317	439
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	19	0	0	59	110	155
非经营收益	11	0	0	22	15	26
营运资金变动	-40	0	0	-62	-281	-229
经营活动现金净流	53	0	0	323	161	391
资本开支	104	140	296	341	567	147
投资	-1	0	-9	0	0	0
其他	1	8	10	1	1	1
投资活动现金净流	-103	-132	-295	-340	-566	-146
股权募资	15	91	1,094	0	0	0
债权募资	86	13	-80	-97	389	-89
其他	4	-27	-22	-25	-139	-29
筹资活动现金净流	105	77	993	-122	251	-119
现金净流量	54	-56	698	-139	-154	126
资产负债表 (人民币百万元)						
	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
货币资金	72	69	783	643	489	615
应收账款	17	26	33	76	117	155
存货	128	175	298	374	639	832
其他流动资产	36	28	66	68	117	152
流动资产	252	298	1,180	1,163	1,362	1,753
% 总资产	52.5%	46.0%	65.4%	56.1%	49.9%	56.3%
长期投资	3	3	9	9	9	9
固定资产	158	264	500	744	1,157	1,107
% 总资产	32.8%	40.7%	27.7%	35.9%	42.4%	35.5%
无形资产	67	66	95	136	182	227
非流动资产	228	350	624	908	1,368	1,363
% 总资产	47.5%	54.0%	34.6%	43.9%	50.1%	43.7%
资产总计	480	649	1,803	2,071	2,730	3,116
短期借款	164	177	97	0	89	0
应付款项	72	53	64	123	188	219
其他流动负债	15	4	10	131	19	25
流动负债	251	234	171	254	297	244
长期贷款	40	40	40	40	340	340
其他长期负债	2	10	18	18	18	18
负债	293	283	228	312	654	601
普通股股东权益	187	366	1,575	1,759	2,076	2,515
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	480	649	1,803	2,071	2,730	3,116
比率分析						
	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
每股指标						
每股收益 (元)	1.389	0.883	0.921	1.140	1.185	1.644
每股净资产 (元)	4.154	3.658	11.798	6.589	7.774	9.419
每股经营现金净流 (元)	1.168	0.000	0.000	1.210	0.604	1.463
每股股利 (元)	0.000	0.000	0.450	0.450	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	33.44%	24.14%	7.81%	17.30%	15.25%	17.46%
总资产收益率	13.02%	13.61%	6.82%	14.70%	11.59%	14.09%
投入资本收益率	22.24%	17.27%	13.58%	27.51%	16.12%	20.50%
增长率						
营业总收入增长率	74.74%	48.58%	26.22%	104.09%	53.52%	31.79%
EBIT 增长率	85.72%	26.35%	42.32%	152.44%	2.61%	41.31%
净利润增长率	188.60%	41.32%	39.24%	147.53%	3.99%	38.70%
总资产增长率	87.09%	35.14%	177.95%	14.83%	31.82%	14.15%
资产管理能力						
应收账款周转天数	14.8	9.5	12.8	15.0	15.0	15.0
存货周转天数	143.9	131.7	170.2	140.0	140.0	140.0
应付账款周转天数	12.4	15.1	17.6	13.0	13.0	13.0
固定资本周转天数	81.3	94.3	133.4	97.9	111.3	107.9
偿债能力						
净负债/股东权益	70.63%	40.33%	-41.01%	-34.30%	-2.87%	-10.92%
EBIT 利息保障倍数	6.5	7.6	8.3	21.8	30.5	20.9
资产负债率	61.07%	43.62%	12.67%	15.05%	23.96%	19.30%

来源：齐鲁证券研究所

投资评级说明

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15% 以上

增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在 -5% - +5%

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海
联系人:王莉本
电话: 021-20315181
手机: 18616512309
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

深圳
联系人:李霖
电话:0755-23819303
手机:15816898448
传真:0755-82717806
邮编:518048
地址:深圳市福田区深南大道
4011 号港中旅大厦 6 楼

北京
联系人:张哲
电话: 021-20315112
手机:18621368050
传真: 021-20315125
邮编: 200120
地址: 上海市花园石桥路 66
号东亚银行金融大厦 18 层

济南
联系人:阴红星
电话:0531-68889520
手机:13969199716
传真:0531-68889536
邮编:250001
地址:山东济南经七路 86 号
证券大厦 2308