

[2009.04.17]

整顿力度加大，小煤矿复产延缓

姓名：张顺
86-10-5836 2157
zhangshun@bhqz.com

本报告导读：

投资要点：

近日前赴山西，对山西地区小煤矿、煤价等核心问题重点调研。

- 山西省政府煤炭资源整合力度加大，小煤矿的复产并不顺利。
一方面，山西地区安全事故频发，另一方面，金融危机的爆发使得国内煤炭市场供应相对宽松，山西省政府从源头整顿煤炭供给市场。
根据山西省 4 月初召开的煤炭工作会议，在 2008 年 9 月出台《山西省人民政府关于加快推进煤矿企业兼并重组的实施意见》的基础上，进一步明确 2009、2010 两年，山西省将加大煤炭生产领域的资源整合力度。
- 本次整合资源的规划标准大幅提高：
一是保留的煤矿数量从 1500 座压减到 1000 座；二是单井规模从 30 万吨提高到 90 万吨；三是首次对山西省各市煤矿数量进行定额分配。
- 归结起来，核心观点主要有以下几点：
 - 山西省确立了近 10 家煤炭大企业作为整合资源的主体。同煤集团、焦煤集团、阳煤集团、潞安集团、晋煤集团、兰花集团和中煤平朔公司以及山西省煤炭运销集团、山西省煤炭进出口公司等省属煤炭企业，兼并重组中小煤矿，建立煤炭旗舰企业，建立煤源基地。计划到 2010 年底，在山西省形成 3 个年生产能力亿吨级的特大型煤炭集团，4 个年生产能力 5000 万吨级以上的大型煤炭企业集团，10 个 1000 万吨级以上的地方煤炭企业集团，使大集团的煤炭产量从原来的约 35% 左右达到全省总产量的 75% 以上。
 - 山西省矿井个数将控制在 1000 处，企业规模不低于 300 万吨/年，全部实现以综采为主的机械化。其中，未达到 300 万吨/年企业规模且不参加兼并重组的企业，省政府不予新增资源，采矿权到期后不予延期。
 - 晋陕蒙产煤区的煤矿单井规模也作了门槛规定。煤矿企业的准入标准为，甲级标准：企业煤炭生产规模不低于 1000 万吨/年，所属煤矿至少有一个规模不低于 180 万吨/年；乙级标准：企业煤炭生产规模不低于 300 万吨/年，所属煤矿至少有一个规模不低于 120 万吨/年。
- 小煤矿的整顿，一方面为煤炭大集团提供了跨越发展的契机，另一方面，提高了煤炭行业的集中度，有利于行业长远有序的发展。山西省煤炭资源的整合为煤炭集团获取煤炭资源提供了便利，我们看好山西省内煤炭上市公司未来的发展前景，可以预见，未来两年将是煤炭大集团快速扩张的过程。

子行业评级

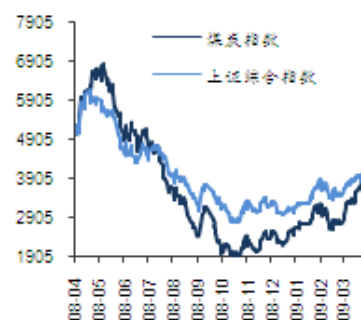
煤炭

买入

推荐公司

中国神华	买入
中煤能源	买入
西山煤电	买入
盘江股份	买入
国阳新能	买入
兰花科创	买入

近一年来股价表现



相关报告

2009.03.31 寒冬已过，早迎春天
——煤炭行业 2 季度投资策略报告

- **山西地区总体煤炭价格仍在小幅下跌，预计即将逐渐完成筑底。**动力煤价格小幅下跌；无烟煤价格受下游化肥行业进入旺季，仍较为坚挺；炼焦煤价格仍受下游钢铁萎靡之势带来的压力。
- **从合同煤情况来看，从各上市公司反映的情况来看，除五大电力集团的合同煤未明确签订外，其他与地方电厂的合同煤基本签订完毕，且签订的合同煤价格均有所上涨，目前山西省已签订 2009 年煤炭合同总量 51267 万吨。**
- **煤炭行业一季度业绩可期。**由于煤炭价格的缓跌，一季度煤炭价格总体要高于同期，从调研各上市公司情况，验证了我们的判断，可关注一季报增幅较大的公司兰花科创、西山煤电、潞安环能等。
- **整体的判断：小煤矿的复产进程低于预期。**进入 4 月份，由于政府强势整顿，短期内大范围的小煤矿复产不会出现，这进一步缓冲了小煤矿产量对煤炭市场供给方的冲击；另一方面，伴随着经济的好转，下游的煤炭需求正在回暖，将潜在的增加对煤炭的需求，维持对煤炭行业“买入”评级。

表：重点覆盖公司盈利预测及评级

2009-4-16	证券简称	价格	P/E			EPS			PB	评级
			08E	09E	10E	08E	09E	10E		
601088.SH	中国神华	24.63	18.38	17.72	16.31	1.34	1.39	1.51	3.29	买入
601898.SH	中煤能源	10.81	21.2	18.64	15.49	0.51	0.58	0.698	2.26	买入
600188.SH	兖州煤业	16.16	10.92	16.37	12.56	1.48	0.987	1.287	3.15	买入
000983.SZ	西山煤电	22.82	15.85	22.03	17.69	1.44	1.036	1.29	5.95	买入
600395.SH	盘江股份	18.85	10.65	14.84	14.07	1.77	1.27	1.34	2.34	买入
601001.SH	大同煤业	26.12	13.75	18.39	16.43	1.9	1.42	1.59	4.32	中性
600348.SH	国阳新能	22.16	18.08	19.79	18.02	1.226	1.12	1.23	7.7	买入
600123.SH	兰花科创	29.33	11.97	14.89	13.83	2.45	1.97	2.12	3.81	买入
600997.SH	开滦股份	26.77	19.98	23.42	19.7	1.34	1.143	1.359	3.83	中性
平均值			15.64	18.45	16.01				4.07	

资料来源：渤海证券研究所

附：山西省人民政府关于加快推进煤矿企业兼并重组的实施意见
山西省兼并重组前后煤矿数量及产能分地 (属地)汇总表
山西省煤矿企业兼并重组分年度目标任务分解表

附表 1: 山西省兼并重组前后煤矿数量及产能分地 (属地)汇总表

序号	市(属地)	兼并重组前 (含大集团公司)		2010 年 (含大集团公司)	
		矿井(处)	产能(万 t/a)	矿井(处)	产能(万 t/a)
1	太原地区	224	7576	87	7040
2	大同地区	306	12077	134	11910
3	阳泉地区	171	6283	74	6307
4	长治地区	302	10229	138	10306
5	晋城地区	398	13362	179	12985
6	朔州地区	147	9151	111	9870
7	忻州地区	183	5034	106	5334
8	晋中地区	277	9941	188	10635
9	吕梁地区	369	8741	153	7987
10	临汾地区	409	10340	209	10419
11	运城地区	54	1504	35	1445
	全省合计	2840	94238	1414	94238

资料来源: 山西省煤炭工业局 (2008.09)

附表 2: 山西省煤矿企业兼并重组分年度目标任务分解表

重点企业/市	参加兼并重组矿井	2010 年底保留矿井			
		小计	大集团 原矿井 保留	大集团 兼并重组地 方矿 后保留	地方 矿井
全省合计	158	1414	130	805	479
重点企业小计	158	935	130	805	
同煤	48	169	35	134	
焦煤	51	321	44	277	
阳煤	15	159	10	149	
潞安	12	91	12	79	
晋煤	11	115	10	105	
平朔	4	65	4	61	
煤气化	9	7	7		
监管局	8	8	8		

资料来源: 山西省煤炭工业局 (2008.09)

附：山西省人民政府关于加快推进煤矿企业兼并重组的实施意见

各市、县人民政府，省人民政府各委、厅，各直属机构：

为加快培育大型煤矿企业和企业集团，提高煤炭产业集中度和产业水平，促进煤炭产业结构优化升级，根据《国务院关于促进煤炭工业健康发展的若干意见》（国发〔2005〕18号）、《国务院关于同意山西省开展煤炭工业可持续发展政策措施试点意见的批复》（国函〔2006〕52号）及《煤炭产业政策》（国家发展改革委公告2007年第80号）精神，现就加快推进我省煤矿企业兼并重组提出以下意见。

一、指导思想、基本原则和思路目标

（一）指导思想。以邓小平理论和“三个代表”重要思想、党的十七大、中央及我省经济工作会议精神为指导，全面贯彻落实科学发展观，以培育现代大型煤矿企业和企业集团为主线，充分发挥大型煤矿企业理念、技术、管理、资金优势，加快煤矿企业兼并重组，着力提高煤炭产业集中度、产业水平和安全生产水平，建设新型能源和工业基地，保障国家能源安全，促进全省煤炭工业健康发展。

（二）基本原则。坚持政府调控和市场运作相结合，依法推进煤矿企业兼并重组；坚持培育大型煤矿企业集团和与建设大型煤炭基地相结合，提高煤炭供应保障能力；坚持发展先进和淘汰落后相结合，依托大型煤矿企业兼并重组中小煤矿，发展煤炭旗舰企业，实现规模经营；坚持大型煤矿企业集团现有开发布局基本不变，优先兼并重组相邻煤矿企业和资源；坚持保障企业正常经营活动和维护劳动者合法权益相结合，促进社会和谐稳定；坚持“总量适度、优化布局、改善结构、提升水平”和“关小上大、产能置换、有序建设”的原则，以市、县（市、区）为单位整合重组，全省保持产能基本平衡。

（三）思路目标。通过大型煤矿企业兼并重组中、小煤矿，形成大型煤矿企业为主的办矿体制，通过科学整合，合理布局，关小建大，扩大单井规模，提高煤矿安全保障程度，提升煤矿整体开发水平。

到2010年底，省内煤矿企业规模不低于300万吨/年，矿井个数控制在1500座以内。在全省形成2-3个年生产能力亿吨级的特大型煤炭集团，3-5个年生产能力5000万吨级以上的大型煤炭企业集团，使大集团控股经营的煤炭产量达到全省总产量的75%以上。

二、兼并重组工作的主要任务和要求

（四）兼并重组的范围。参与兼并重组的煤矿企业包括现有山西省境内国有重点煤矿企业、在晋中央煤矿企业、市营煤矿企业和经省煤炭资源整合领导小组批准单独保留和整合的市营以下地方煤矿。其中，因安全生产事故确定为关闭和资源枯竭、非法违法矿井不得作为基数进行兼并重组，其所剩资源可按《山西省煤炭资源整合和有偿使用办法》（省人民政府第187号令）有关新增资源的规定执行。

（五）途径和模式。以三个大型煤炭基地和18个规划矿区为单元，以市、县（市、区）为单位，以资源为基础，以资产为纽带，通过企业并购、协议转让、联合重组、控股参股等多种方式，由大型煤炭生产企业兼并重组中小煤矿，并鼓励大型煤矿企业之间的联合重组；鼓励电力、冶金、化工等与煤炭行业相关联的大型企业以入股的方式参与煤矿企业兼并重组，但必须由煤矿企业控股，以实现专业化管理、煤炭与相关产业一体化经营。

股份制是煤矿企业兼并重组的主要形式，兼并重组企业应在被兼并企业注册地设立子公司。国有企业之间的兼并重组，可采用资产划转的方式；非国有之间或非国有与国有之间煤矿企业的兼并重组，可采用资源、资产评估作价入股的方式。

（六）重组主体与矿区划分。按照“一个矿区尽可能由一个主体开发，一个主体可以开发多个矿区”的原则，合理确定兼并重组主体企业和矿区划分：

大力支持大同煤矿集团、山西焦煤集团、阳泉煤业集团、潞安矿业集团、晋城无烟煤集团和中煤平朔公司等大型煤炭生产企业作为主体，兼并重组中小煤矿，控股办大矿，建立煤炭旗舰企业，实现规模经营。

其他允许作为兼并重组主体的企业，要通过严格的检验资质并经省人民政府批准予以公告后，可兼并重组一些中小煤矿，建立煤源基地。

具备一定生产规模的地方骨干煤矿企业在不影响大型煤矿企业兼并重组的前提下，由所在市人民政府申报，经省人民政府批准后，也可以作为主体，兼并重组相邻中小煤矿。

大型煤炭生产企业兼并重组的矿区划分范围：

大同煤矿集团：大同矿区、轩岗矿区、朔南矿区、河保偏矿区。

山西焦煤集团：西山矿区、离柳矿区、乡宁矿区、汾西矿区、霍州矿区、霍东矿区、岚县矿区和石隰矿区。

阳泉煤业集团：阳泉矿区、东山矿区。

潞安矿业集团：潞安矿区、武夏矿区。

晋城无烟煤集团：晋城矿区。

中煤能源平朔公司：平朔矿区。

（七）规划与实施。按照兼并重组的原则和全省各个矿区的资源赋存、产能规模以及矿井分布现状等，编制了《山西省煤矿企业兼并重组整合规划》，明确了矿区和区域规模、煤矿企业个数、关闭淘汰矿井数量、产能产量（见附件1《全省兼并重组前后煤矿数量及产能分地（属地）汇总表》）。

各市、各煤炭大集团公司及各兼并重组主体企业应统筹考虑本区域矿井布局、现有产能、生产现状；统筹考虑区域开发与生态环境协调发展；

统筹考虑兼并重组范围内的煤炭资源,成片进行重组整合。签订重组整合协议后,编制重组整合方案,政府和重组整合的主体企业提出兼并重组申请报告,上报省煤矿企业兼并重组工作领导小组进行审查批准后实施。

(八)项目实施。列入兼并重组的改造矿井直接进入地质报告、初步设计、环保影响评价和安全设施设计等审查程序。新建和改扩建煤矿建设项目要与兼并重组规模挂钩,优先安排兼并重组的大型煤矿企业集团新建和改扩建煤矿、坑口综合利用电站以及煤炭加工转化等项目,鼓励兼并重组矿井进行改造升级,鼓励煤矿企业建立循环经济园区,发展循环经济。

(九)资源配置。按照规划和重组规模,将整合矿区的资源配置给兼并重组企业(2010年前暂缓缴纳采矿权价款)。未达到300万吨/年企业规模且不参加兼并重组的企业,不予新增资源,采矿权到期后不予延期。

兼并重组煤矿企业原则上不得占用过多空白区资源,应按矿井规划能力与储量相匹配的原则进行资源配置。上、下组煤要统一考虑开采,矿井井田下组煤层的划界,原则上要以参与兼并重组的中小煤矿和周边大矿矿井边界为界。

(十)矿业权调整及转让。对未按一个矿区尽可能由一个主体开发原则发放的矿业权,探矿权用地质勘查资金(周转金)收购,并按照一个矿区尽可能由一个主体开发的原则重新配置。采矿权按照矿区兼并重组规划与有关规定和程序配置给具有规模、技术、资金优势的大型煤矿企业。已全额缴纳采矿权价款的被兼并企业,原则上应将其资源、资产评估后入股兼并重组企业。被兼并企业直接转让采矿权的,兼并重组企业应向其支付矿业权价款,并给予适当经济补偿。煤矿企业兼并重组中所涉及资源采矿权价款的有关事宜,按照煤矿企业兼并重组所涉及资源采矿权价款处置办法执行。

(十一)职工安置。地方人民政府和兼并重组煤矿企业要按照国家及省有关规定,坚持以人为本,制订职工安置方案,妥善安置被兼并企业职工,维护职工合法权益和社会稳定。改扩建和新建煤矿等项目应优先录用被兼并企业分流人员。

(十二)生态与环境保护。兼并重组规划在实施中凡涉及的自然保护区、森林公园、风景名胜区、重点泉域等,要按照国家、省关于生态环境保护的有关法律、法规及政策执行,明确禁采区和限采区。在禁采区严禁煤炭开采活动;对位于限采区内的煤矿一律不新增资源、不扩大生产能力,不允许规划或建设新的煤矿项目。

三、兼并重组煤矿企业享受国家及省有关扶持政策

(十三)国家对兼并重组工作的扶持政策。

1.安全监管。按照管理权限,由市、县(市、区)煤炭行业管理部门负责对兼并重组企业矿井的安全监管,安全考核指标单列。被兼并企业安全指标3年内按原企业类型、统计口径考核。

2.运力保障。铁路运输部门优先保障兼并重组企业的煤炭运输。按被兼并企业2005~2008年平均铁路外运量,给兼并重组企业相应增加年度运力计划。

3.出口经营权。2010年前,年产1亿吨以上的煤矿企业提出申请,国家优先授予其煤炭出口经营权。

4.市场融资。国家支持具备条件的兼并重组企业上市融资,已上市公司可优先增发或配售股票,支持兼并重组企业通过发行企业债券、股权转让等融资方式筹集发展资金。

5.信贷支持。各类金融机构应积极支持煤矿企业兼并重组工作,在金融资源投放决策时,优先给予兼并重组企业信贷支持,对其贷款授信和不良债务回购等予以优惠。

6.中央预算内投资支持。国家对兼并重组企业煤矿安全改造、煤炭产业升级、煤矿地质勘探等项目,优先安排补助或贴息资金支持。

7.设立专项资金。2008-2010年,国家安排煤矿企业兼并重组专项资金支持煤矿企业兼并重组,中央给予地方财政适当支持。

8.税收优惠。2010年前,兼并重组后新建煤矿企业免征印花税;承接被兼并煤矿企业土地、房屋权属免征契税;以资源、技术、管理入股评估增值部分免征所得税。对年产量5000万吨以上的煤矿企业实行消费型增值税。具体办法按财政部、税务总局有关规定执行。

(十四)省对兼并重组工作的扶持政策。

1.资金支持。按照国家确定的可持续发展基金使用方向,省级煤炭可持续发展基金优先安排兼并重组煤矿企业用于煤矿安全改造、煤炭产业升级、转产转型等,并切块设立专项基金,与中央设立的专项基金一并,按不同产量规模,支持煤矿企业的兼并重组。鼓励兼并重组完成的特大型煤矿企业集团组建集团财务公司,支持其依法依规融资。

2.资源价款政策。国有大型煤炭生产企业应缴采矿权价款可以转为政府资本金,实现资源资产化,由省、市、县(市、区)人民政府按既定分成比例持有,应交国家部分按国家有关规定办理。

四、加强领导、明确责任

(十五)地方各级人民政府及部门责任。省人民政府成立省煤矿企业兼并重组工作领导小组(以下简称省领导小组)。领导小组办公室设在省煤炭局。省领导小组办公室负责完成煤矿企业兼并重组规划的编制,确定矿区规模、兼并重组主体和煤矿企业个数,并做好牵头组织协调工作;省国土厅负责完成煤矿企业兼并重组资源采矿权价款处置办法的制定工作;省国资委负责完成煤矿企业兼并重组企业资产评估办法的制定工作;其他相关部门要积极配合。各市、县(市、区)人民政府也要成立相应的领导小组,加强本地区煤矿企业兼并重组工作的组织领导,在深入调查的基础上,研究制订工作方案,并组织实施,要协调各方面的关系,防止国有资产流失和损害职工合法权益,确保高质量、按时完成煤矿企业的兼并重组工作。

(十六)简化手续。涉及煤矿企业兼并重组的省人民政府有关部门应建立一站式服务的部门协调机制,配合煤矿企业兼并重组工作的顺利实施,请务必阅读正文之后的免责条款部分

按照省煤矿企业兼并重组流程图的规定,在兼并重组企业提出申请 30 个工作日内,办结有关行政审批和证照变更等工作。

(十七)分离企业办社会职能。产煤市、县(市、区)人民政府要按照《国务院办公厅关于中央企业分离办社会职能试点工作有关问题的通知》(国办发〔2004〕22 号)等有关规定,在 2009 年底前完成分离国有煤矿企业办社会职能工作,并积极支持兼并重组企业主辅分离等。

(十八)企业责任。兼并重组煤矿企业除要发挥技术、资金、人才和安全管理方面的优势,有效解决中小煤矿安全保障水平低、资源利用率不高和环境综合治理方面存在的问题外,还要继续按照工业反哺农业的方针,支持当地新农村建设和公益性事业,承担相应的社会责任,使县、乡、村原有的既得合法利益得到保证。省人民政府参照《国务院关于试行国有资本经营预算的意见》(国发〔2007〕26 号)的有关规定,对兼并重组企业从国有资本经营预算中拿出部分资金用于支持当地经济发展。

被兼并企业要从大局和长远出发,主动积极参加煤矿企业兼并重组,通过平等协商,实现平稳过渡和互利共赢。

兼并重组工作必须规范进行,不得弄虚作假和违规运作,否则将予以处罚,并追究有关人员责任。

(十九)完善公司治理结构。兼并重组后的煤矿企业要在明晰各方产权关系的基础上,严格依照《中华人民共和国公司法》规定,组建股份有限公司,完善公司治理结构,保护各投资主体的合法权益,实行同股同权同利,公司股东按股依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。

(二十)报告和考核制度。承担煤矿企业兼并重组任务的市人民政府和大型煤矿企业每季要向省人民政府报告本地区煤矿企业和本单位兼并重组进展情况,并抄送省领导小组办公室。省领导小组办公室要加强对煤矿企业兼并重组工作的指导和考核,按照省人民政府下达的年度任务分解目标(见附件 2),分年度对产煤市人民政府和大型煤矿企业兼并重组工作进行考核通报,并向省人民政府报告。

加快推进煤矿集团企业兼并重组是我省煤炭工业改革的一项重大举措,关系着山西能源重化工基地的发展,地方各级人民政府主要负责人要亲自抓好组织领导和宣传发动工作,加强舆论宣传,在全省形成有利于企业兼并重组的氛围,并积极协调解决有关问题,促进全省煤炭工业的又好又快发展。

山西省人民政府

二〇〇八年九月二日

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-5%~5%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买 入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖 出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，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“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2155-18
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电力行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 10 5836 2157	机械行业研究 李强 +86 22 2845 1705	石化行业研究 张延明 +86 22 2845 1653	化工行业研究 刘威 +86 22 2845 1843
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1653	房地产行业研究 周户 +86 105836 2155-26	有色行业研究 靳海明 +86 105836 2155-25
汽车行业研究 张立平 +86 105836 2155-24	电子信息行业研究 张晓亮 +86 105836 2155-21	机械行业研究 李新渠 +86 105836 2155-22	钢铁行业研究 马涛 +86 105836 2155-23
建筑建材行业研究 唐笑 +86 105836 2155-27	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	股指期货与金融工程研究 房振明 +86 22 8837 0816	股指期货与金融工程研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659
金融工程研究 章辉 +86 22 2845 1808	债券研究 徐华 +86 22 2845 1808	宏观策略研究员 黄锋 +86 22 2845 1131	金融策略与创新、证券理论研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857
宏观策略研究 周喜 +86 22 2845 1972	营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879		
博士后工作站: 资本市场制度创新研究 张超博士 +86 22 8837 1851	资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士	

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn