

报告类型 / 行业深度报告

同步大势

上次评级：同步大势

把握盈利增长稳定与技术突破两条主线

报告摘要：

化工行业整体形势不佳。化工行业周期属性较强，需求下滑引致产品价格销量的下滑导致的行业盈利水平变动弹性较大，2012 年一季度的数据来看，行业整体的利润率水平下滑非常大。化工行业整体跑输大盘。化工行业下游需求看房地产、汽车、家电、纺织品等大类。2011 年二季度开始下游行业运行不佳持续至今。与此同时，行业固定资产投资增速在经历了金融危机影响之后，重回升势。

磷矿石存在小幅上升可能，幅度不大。2011 年伊始磷矿石价格走出上涨行情，2012 年以来农产品价格持续上涨，高品味磷矿持续减少，国内各省保护省内磷矿资源的意识逐渐增强，减少磷矿外销量。截至目前为止，二元复合肥签订的出口订单在 30 万吨左右，预计 2012 年二元复合肥出口情况低于 2011 年。未来一段时间，磷矿石价格以维稳为主，6 月份磷肥出口启动，丰水期到来下游黄磷开工率有所提升，磷矿石存在小幅上升可能，但幅度不大。

氮肥-上半年平稳向上。国内氮肥过剩严重，尿素是最大的氮肥品种，自 2010 年以来，国内尿素平均开工率约 75%左右，产能过剩情况较为严重。2012 年农产品价格指数的提升、能源价格的居高不下，使得尿素价格稳定上涨，行业景气度有所提升。

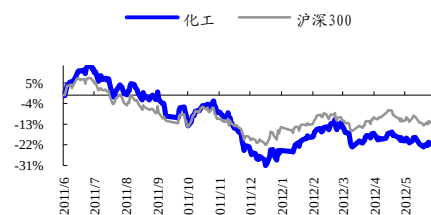
聚氨酯-供给端受限，产品价格小幅上涨。受国内外部分装置停车检修的影响，国内 MDI、TDI 货源紧缺，价格上涨。BDO 行业也进入快速扩能期，未来我国 BDO 产能投放力度进一步增加，预计至 2015 年国内 BDO 总产能可达 150 万吨，呈现严重过剩的产业格局。

氯碱、纯碱-价格上涨乏力，机会不大。纯碱、氯碱行业面临下游需求低迷，产能过剩严重，价格下跌中，整体机会不大。

投资策略：化工行业强周期、后周期属性，一般在经济快速增长时表现突出，集中表现为：油价等原材料价格与产品价格同涨；产成品库存降低、企业开工率提升、盈利能力强化；当前环境：我国国内需求疲软、需求格局内降外稳，企业盈利难以改善，化工行业在油价及原材料价格大幅下行的背景下，普遍进入二次去库存化的过程，当前处于需求及估值的底部区域，但行业整体拐点仍需等待下游实质需求的好转，维持行业“同步大势”的评级。建议把握盈利与宏观经济相关性较小、非完全市场竞争性产品、受益于原材料价格低位运行、自身供需格局较好的细分子行业。我们推荐盈利增长稳定的蓝筹股—烟台万华；主业稳定增长、锂电隔膜销售取得突破的沧州明珠；创新实力强、新产品投放即将打破国内空白的鼎龙股份。

投资策略：宏观经济进一步恶化、油价大幅下跌

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-1.14%	-8.69%	-20.69%
相对收益	-1.42%	-7.08%	-9.93%

重点公司

投资评级

烟台万华	推荐
沧州明珠	推荐
鼎龙股份	推荐

相关报告

《石化行业周报 2012 第十九期》	2012-06-18
《石化行业 2012 年下半年投资策略》	2012-06-15
《汽柴油价格下调点评》	2012-06-11
《石化行业周报 2012 第十八期》	2012-06-07

证券分析师：田蓓

执业证书编号：S0550511070003
(021)20361121 tianbei@nesc.cn
地址：上海市源深路 305 号

目 录

1. 行业盈利水平下降，整体需求下滑	4
1.1. 上半年化工行业整体盈利水平不佳.....	4
1.2. 下游需求承压，产能扩张提速.....	5
1.3. 2012 年上半年以磷化工、炭黑行业涨幅居前.....	7
2. 磷矿石-上半年价格稳定上涨，下半年涨幅趋缓.....	8
3. 氮肥-上半年平稳向上	10
4. 聚氨酯-供给端受限，产品价格小幅上涨.....	11
5. 氯碱、纯碱-价格上涨乏力，机会不大.....	15
6. 投资策略.....	16
7. 风险提示.....	17

图目录

图 1: 2012 年一季度化工行业毛利率下滑显著	4
图 2: 化工行业明显跑输大盘	4
图 3: 上半年化工类股票上涨幅度并不显眼	5
图 4: 5 月 PMI 数据继续回落	5
图 5: 房地产投资额及新开工面积持续下降	6
图 6: 纺织服装出口金额 5 月同比降 5.4%	6
图 7: 汽车产量 5 月环比降 2.45%，同比升 18.5%	6
图 8: 家电产量同比增速下降	6
图 9: 上半年以磷化工、炭黑行业涨幅居前	7
图 10: 主要原材料价格下行	8
图 11: 天然橡胶（标准 1#，长三角）（元/吨）	8
图 12: 磷矿石价格自 2011 年伊始一路上涨	8
图 13: 磷化工产业链	9
图 14: 磷矿石下游消费结构	10
图 15: 我国磷矿石产量（万吨）标矿	10
图 16: 尿素产量（万吨）	10
图 17: 煤头尿素价格价差	11
图 18: 气头尿素价格价差	11
图 19: 农产品价格指数持续提升	11
图 20: 纯 MDI 下游消费结构	12
图 21: 聚合 MDI 下游消费结构	12
图 22: 纯 MDI 价格价差（元/吨）	12
图 23: 聚合 MDI 价格价差（元/吨）	12
图 24: TDI 下游消费结构	13
图 25: TDI 价格价差	13
图 26: BDO 下游消费结构	14
图 27: 平板玻璃产量持续下降	15
图 28: 氯碱法纯碱价格价差（元/吨）	15
图 29: 联碱法纯碱价格价差（元/吨）	15
图 30: 我国纯碱产量、产能对比	16
图 31: 纯碱产量与表观消费量对比	16
图 32: PVC 价格走势（元/吨）	16

表目录

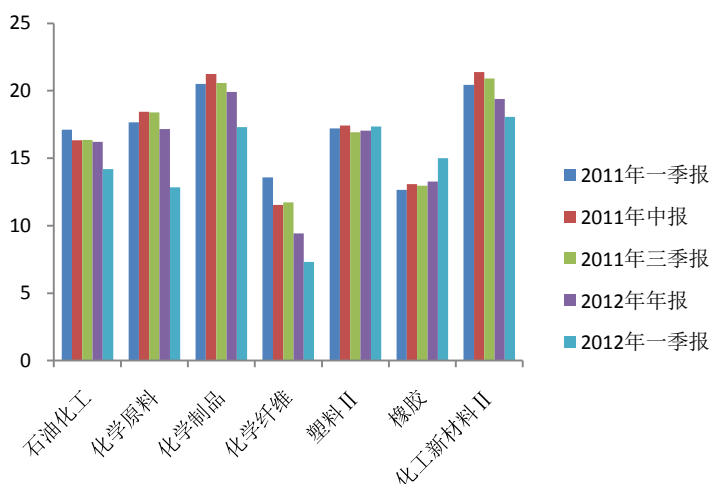
表 1: 2011 年磷肥各品类进出口情况	9
表 2: 2011 年与 2012 年春季尿素供需表	11
表 3: 2011 年我国 TDI 生产企业产能统计	12
表 4: 2000-2010 年 TDI 全球需求	13
表 5: 我国 BDO 主要生产厂家情况	14
表 6: 推荐公司估值	17

1. 行业盈利水平下降，整体需求下滑

1.1. 上半年化工行业整体盈利水平不佳

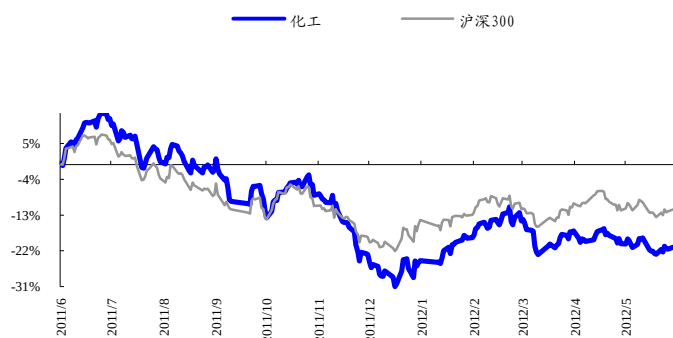
化工行业周期属性较强，需求下滑引致产品价格销量的下滑导致的行业盈利水平变动弹性较大，2012年一季度的数据来看，行业整体的利润率水平下滑非常大。化工行业整体跑输大盘。

图 1：2012 年一季度化工行业毛利率下滑显著



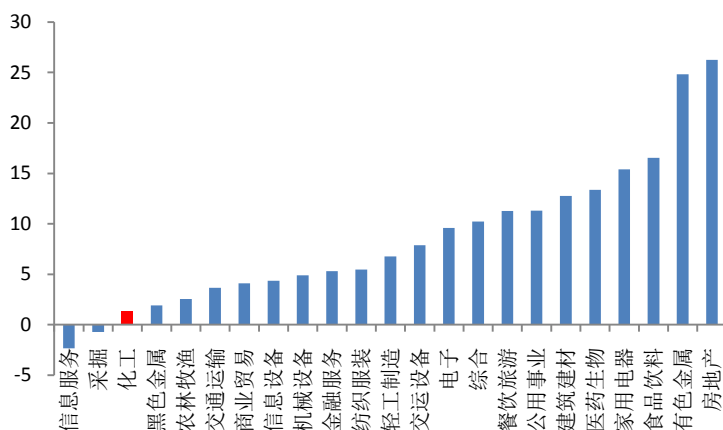
数据来源：东北证券，Wind

图 2：化工行业明显跑输大盘



数据来源：东北证券，Wind

图 3: 上半年化工类股票上涨幅度并不显眼

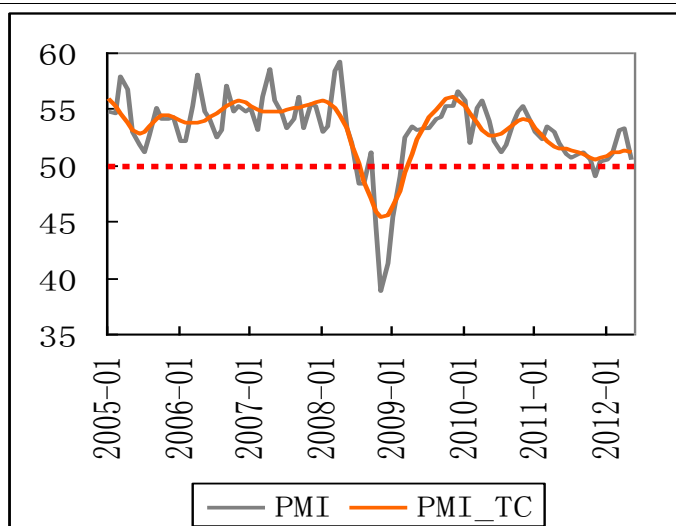


数据来源: 东北证券, Wind

1.2. 下游需求承压, 产能扩张提速

当前我国经济仍处于需求疲软、去库存的阶段, 需求呈现外稳内降的局面。

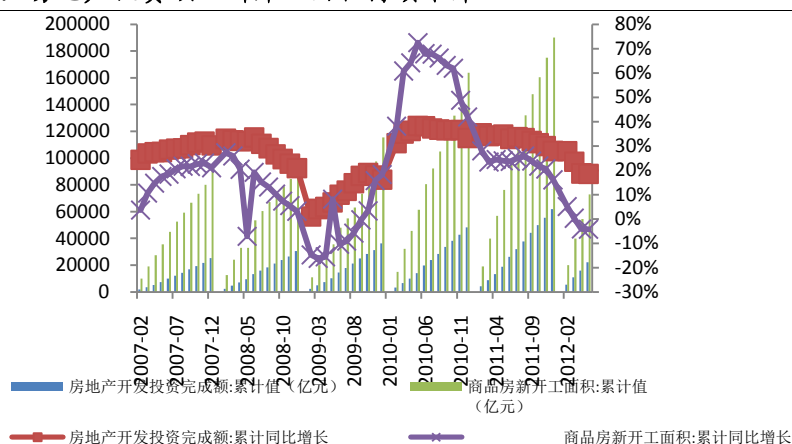
图 4: 5 月 PMI 数据继续回落



数据来源: 东北证券, Wind

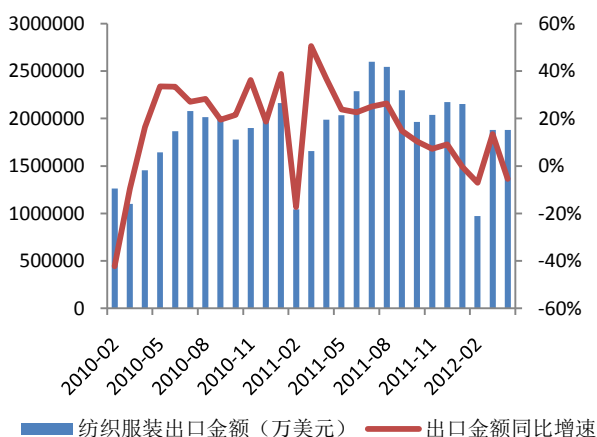
化工行业下游需求看房地产、汽车、家电、纺织品等大类。2011 年二季度开始下游行业运行不佳持续至今。与此同时, 行业固定资产投资增速在经历了金融危机影响之后, 重回升势。

图 5: 房地产投资额及新开工面积持续下降



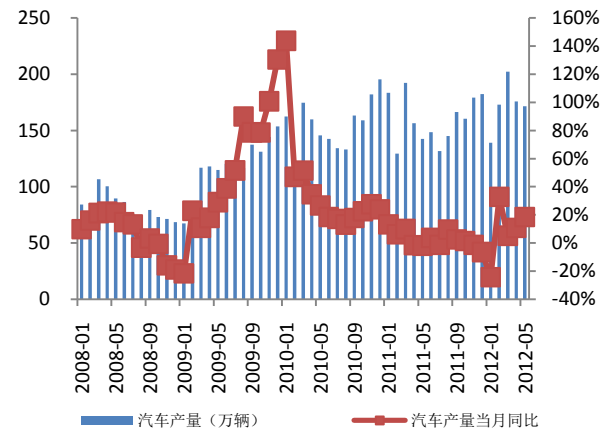
数据来源：东北证券，Wind

图 6: 纺织服装出口金额 5 月同比降 5.4%



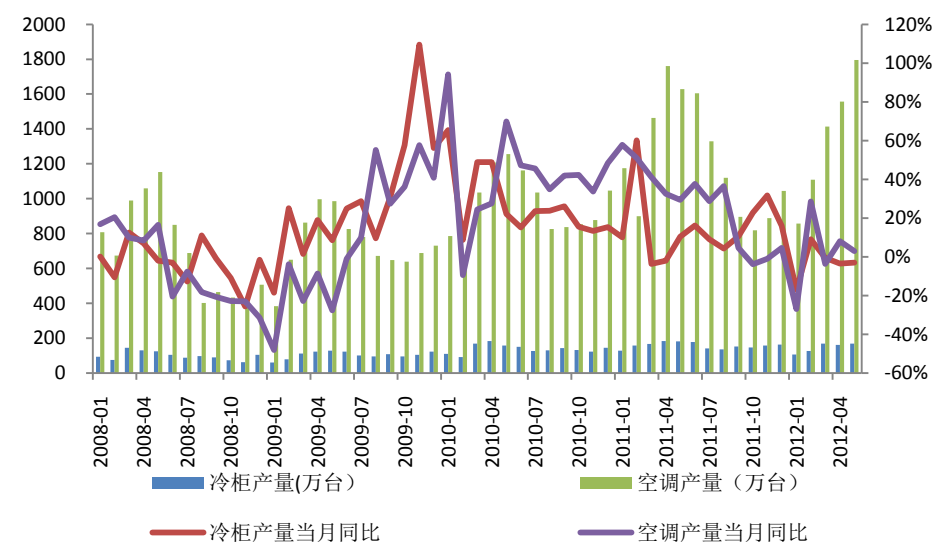
数据来源：东北证券、WIND

图 7: 汽车产量 5 月环比降 2.45%，同比升 18.5%



数据来源：东北证券、WIND

图 8: 家电产量同比增速下降



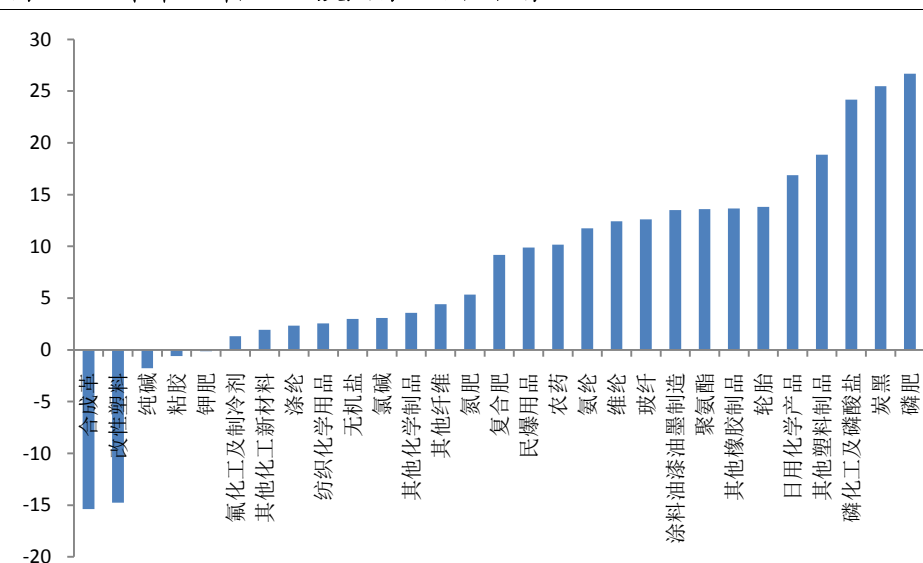
数据来源：东北证券，Wind

下游行业需求刺激乏力，但化工行业在经历了 2009-2010 年的投资低谷之后，2011 年各子行业固定资产投资加快，产能扩张进一步提速。2012 年 1-4 月，国内石油和化学工业实际完成固定资产投资 3715 亿元，较去年同期增长 28.4%，较上年同期增长 8 个百分点，根据实际的产能投放进度来看，各行业的产能投放在未来将实现较快增长。

1.3. 2012 年上半年以磷化工、炭黑行业涨幅居前

归纳 2012 年上半年化工下属各细分子行业走势，以磷化工、炭黑、聚氨酯行业涨幅居前。

图 9：上半年以磷化工、炭黑行业涨幅居前

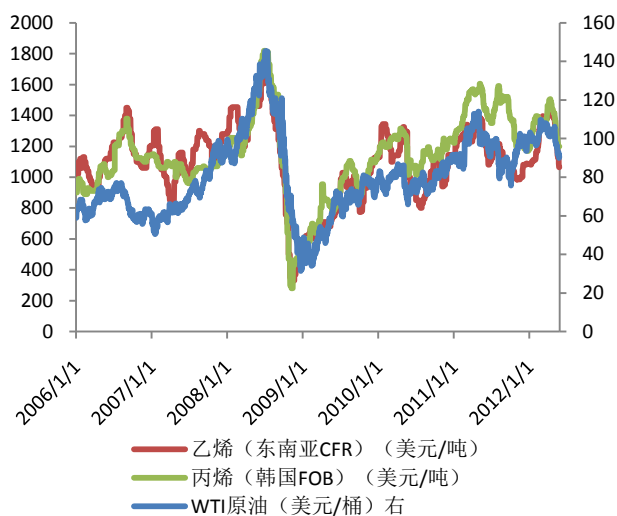


数据来源：东北证券，Wind

炭黑行业主要受益于年初油价的持续上涨、出口顺畅且盈利情况好于国内、上游煤焦油价格的下跌；磷化工行业主要受益于磷矿的资源属性、磷矿石价格的稳定上涨。

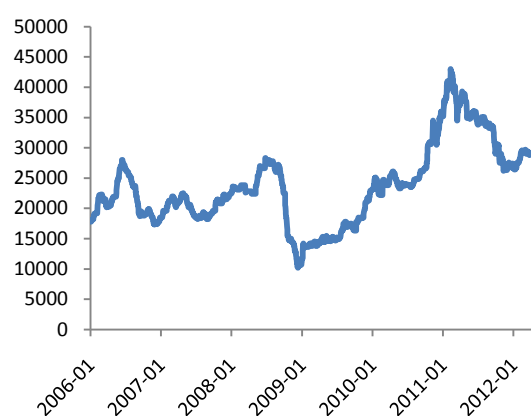
总结：化工行业强周期、后周期属性，一般在经济快速增长时表现突出，集中表现为：油价等原材料价格与产品价格同涨；产成品库存降低、企业开工率提升、盈利能力强化；当前环境：我国国内需求疲软、需求格局内降外稳，企业盈利难以改善，化工行业在油价及原材料价格大幅下行的背景下，普遍进入二次去库存化的过程，当前处于需求及估值的底部区域，但行业整体拐点仍需等待下游实质需求的好转，维持行业“同步大势”的评级。建议把握盈利与宏观经济相关性较小、非完全市场竞争性产品、受益于原材料价格低位运行、自身供需格局较好的细分子行业。

图 10: 主要原材料价格下行



数据来源：东北证券、百川资讯

图 11: 天然橡胶（标准 1#，长三角）（元/吨）

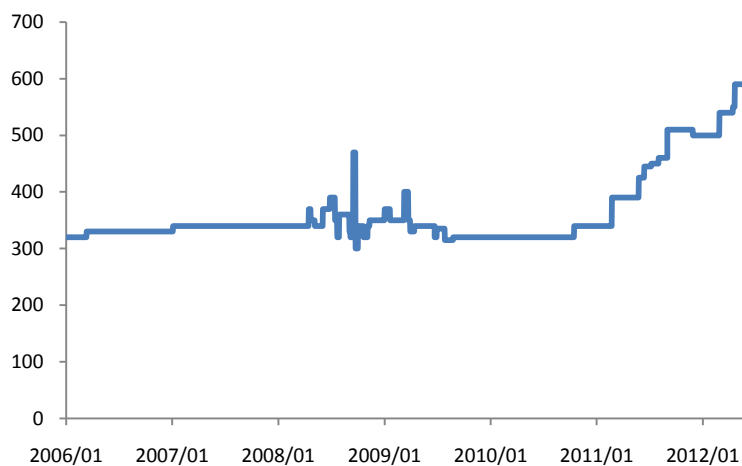


数据来源：东北证券、WIND

2. 磷矿石-上半年价格稳定上涨，下半年涨幅趋缓

2011 年伊始磷矿石价格走出上涨行情，主要原因有：国内部分地区限采，磷矿石供应端出现紧张局面；受国内运输成本上升和国外磷肥需求提升等因素影响，磷矿石价格持续上涨。

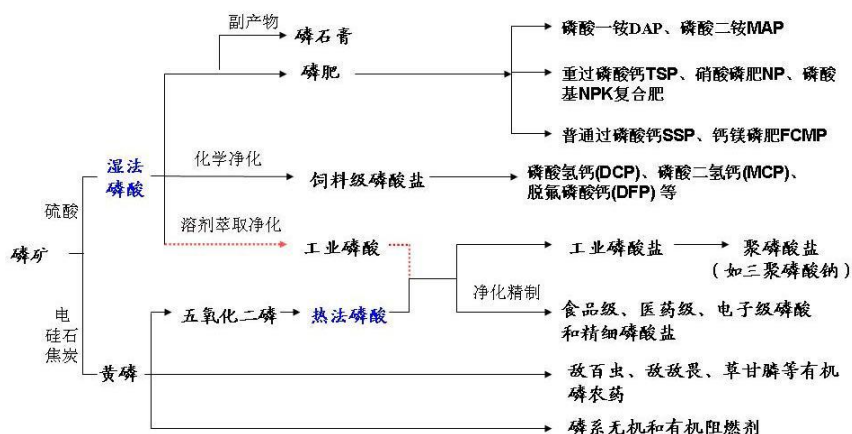
图 12: 磷矿石价格自 2011 年伊始一路上涨



数据来源：东北证券、百川资讯

磷矿石下游主要是磷肥用途，占其用量的 70%以上。其余包括黄磷、黄磷深加工、磷酸和磷酸盐精细化工。

图 13: 磷化工产业链



注：红色虚线表示我国湿法磷酸净化工艺由于技术和成本原因，尚未大范围应用

数据来源：东北证券

2011 年大肥种出口表现一般，但小肥种：如 N-P 二元复合肥出口表现惊人，拉动国内磷矿需求，导致磷矿石资源价格上涨。2011 年，国内 N-P 二元复合肥出口实物量共 395.76 万吨，同比涨幅高达 429%。

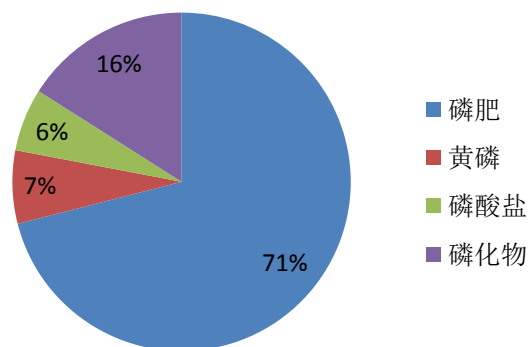
表 1: 2011 年磷肥各品类进出口情况

	进口			出口		
	2011	2010	同比增幅	2011	2010	同比增幅
磷酸一铵	0.03	3.27	-99.1%	86.48	93.50	-7.51%
磷酸二铵	9.32	42.27	-78%	401.75	398.8	0.74%
重过磷酸钙	8.37	7.01	19.4%	173.26	121.29	42.9%
N-P 二元复合肥	4.53	1.09	315.6%	395.46	74.76	429.4%
三元复合肥	101.82	108.8	-6.42%	2.38	3.5	-32%

数据来源：东北证券、中国化工信息

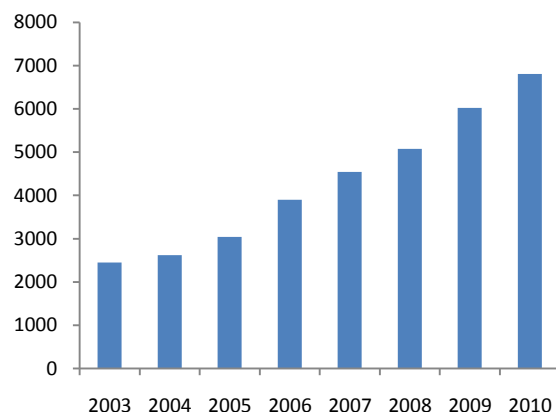
2012 年以来农产品价格持续上涨，高品味磷矿持续减少，导致国内各省保护省内磷矿资源的意识逐渐增强，减少磷矿外销量。截至目前为止，二元复合肥签订的出口订单在 30 万吨左右，预计 2012 年二元复合肥出口情况低于 2011 年。综合上述几点，未来一段时间，磷矿石价格以维稳为主，6 月份磷肥出口启动，丰水期到来下游黄磷开工率有所提升，磷矿石存在小幅上升可能，预计幅度不大。

图 14: 磷矿石下游消费结构



数据来源：东北证券、百川资讯

图 15: 我国磷矿石产量（万吨）标矿

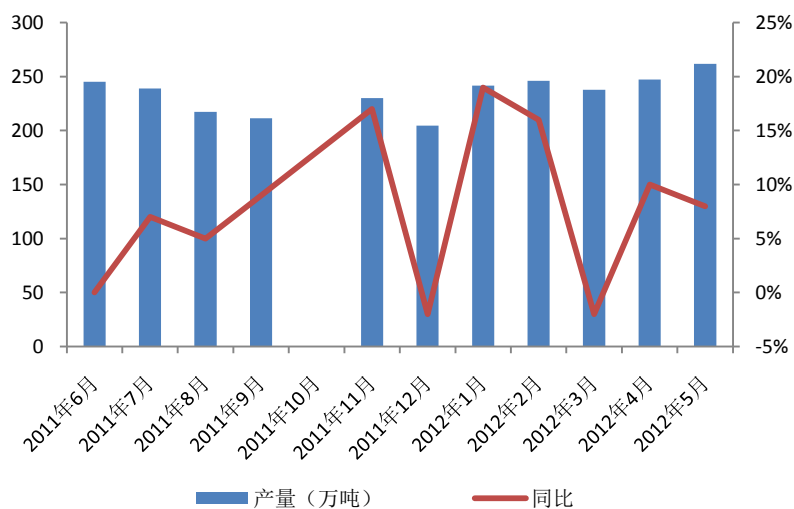


数据来源：东北证券、WIND

3. 氮肥-上半年平稳向上

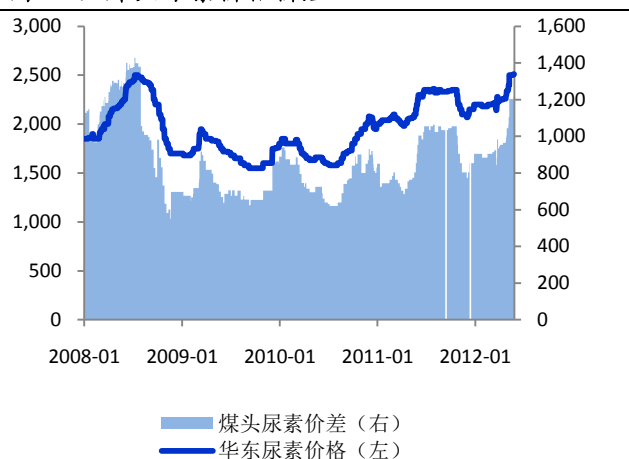
国内氮肥过剩严重，尿素是最大的氮肥品种，自 2010 年以来，国内尿素平均开工率约 75%左右，产能过剩情况较为严重，至 2011 年底尿素产能近 7000 万吨，氮肥总产量为 4179 万吨，同比增长 8.55%。2012 年农产品价格指数的提升、能源价格的居高不下，使得尿素价格稳定上涨，行业景气度有所提升。

图 16: 尿素产量（万吨）



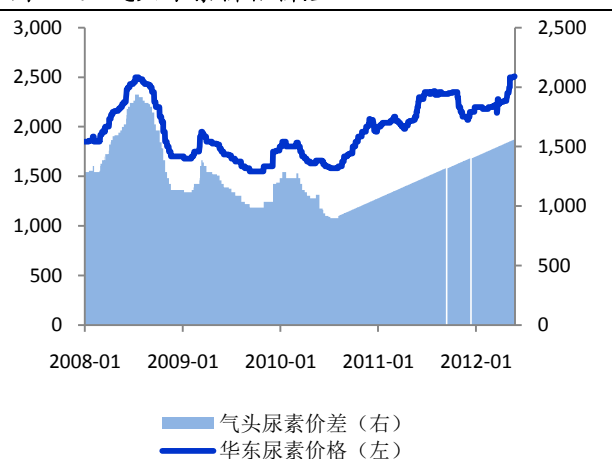
数据来源：东北证券、百川资讯

图 17: 煤头尿素价格价差



数据来源：东北证券、百川资讯

图 18: 气头尿素价格价差



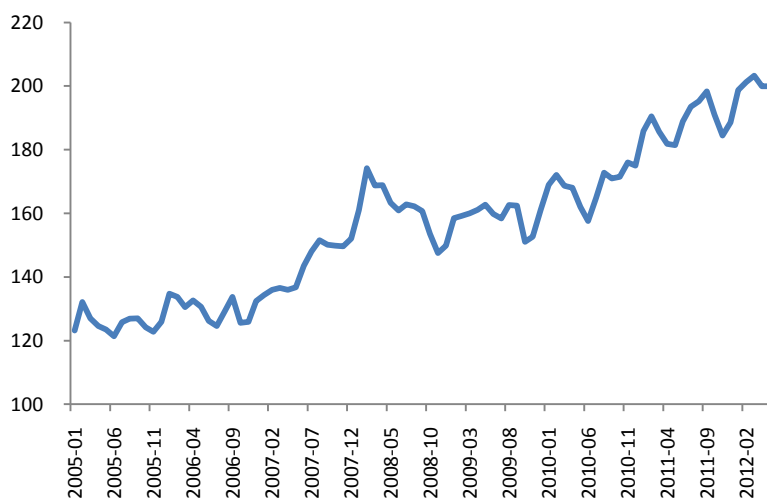
数据来源：东北证券、百川资讯

表 2: 2011 年与 2012 年春季尿素供需表

万吨		2011 年	2012 年
供应	上年结转量	1226	1230
	1-4 月产量	1752	1830
	1-4 月出口量	63	20
需求	农业需求量	2535	2600
	工业需求量	310	340
	需求量	2845	2940
供需平衡		70	100

数据来源：东北证券、中国化工信息

图 19: 农产品价格指数持续提升



数据来源：东北证券、WIND

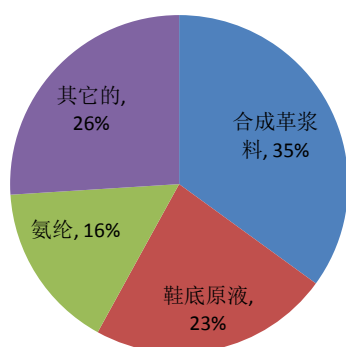
4. 聚氨酯-供给端受限，产品价格小幅上涨

MDI: 当前 MDI 需求增长最快的区域在中国，巴期夫计划在重庆投资修建 40 万吨 MDI 项目，预计 2013 年建成投产，产能增量预计要到 2014 年才得以体现，拜耳（35 吨扩充至 100 万吨）、上海联恒（24 万吨扩充至 48 万吨）、亨斯迈（16 万吨扩充至

40 万吨) 也纷纷计划扩充产能。但对于行业 2014 年之后是否过剩, 还取决于下游领域的开拓及相应的需求增速。

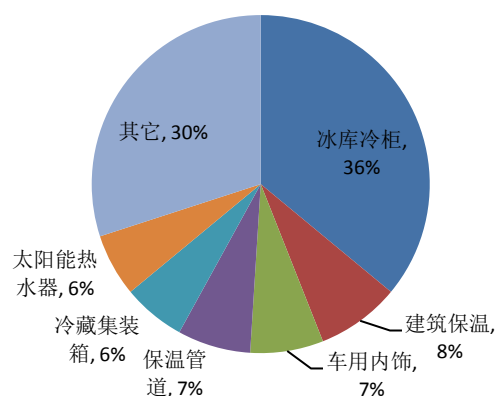
纯 MDI 主要用于合成革浆料、鞋底液、及氨纶等领域, 需求增长较为稳定。聚合 MDI 主要与硬泡聚醚发泡形成闭孔结构, 用来生产保温材料、节能板、太阳能热水器、家具等。分析下游应用领域, 冷柜、冰箱、汽车内饰材料等增速相对较为稳定, 而最具发展潜力的领域为建筑用保温材料如节能板, 当前需求仅占我们聚合 MDI 的 8%, 而日本建筑用 MDI 占总需求的 75%, 相差较大。目前困扰我国建筑用 MDI 需求发展的难点在于聚氨酯节能板的阻燃性, 短期内聚氨酯保温板发展阻力较大, 未来取决于聚氨酯中阻燃剂添加技术的成熟度。

图 20: 纯 MDI 下游消费结构



数据来源: 东北证券

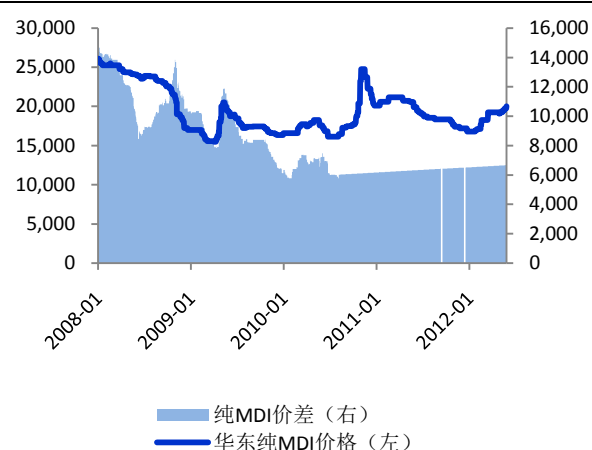
图 21: 聚合 MDI 下游消费结构



数据来源: 东北证券

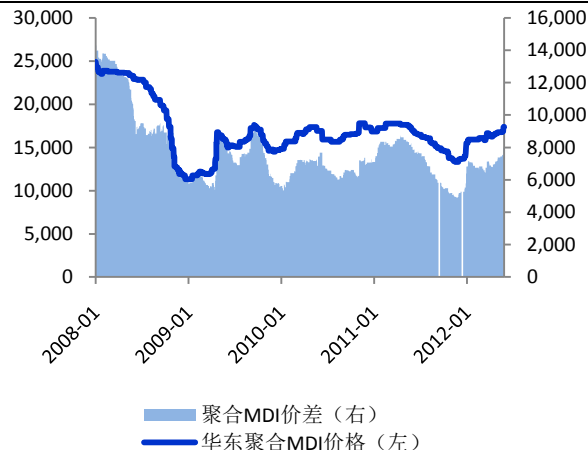
受国内外部分 MDI 装置停车检修的影响, MDI 货源紧缺, 价格上涨。

图 22: 纯 MDI 价格价差 (元/吨)



数据来源: 东北证券、百川资讯

图 23: 聚合 MDI 价格价差 (元/吨)



数据来源: 东北证券、百川资讯

TDI: 2011 年我国 TDI 生产能力增至 76 万吨, 较上年增长 31 万吨, 而同年 TDI 消费量为 56 万吨。产能大幅增长的结果是国内 TDI 自给率进一步提升, 进口量增加而出口量减少。2011 年我国 TDI 进口量为 2 万吨, 同比上涨 156%, 进口量同比下降 38%。

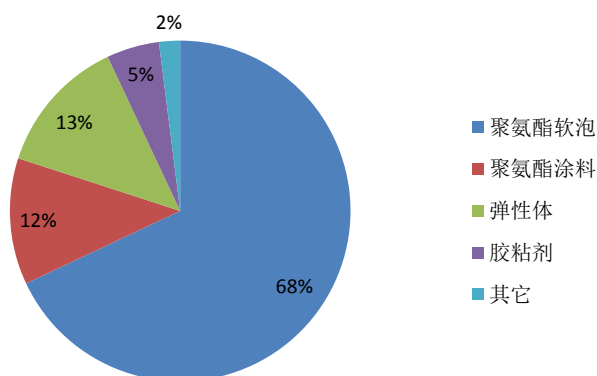
表 3: 2011 年我国 TDI 生产企业产能统计

	2011	2012	注
拜耳上海聚氨酯	25	25	2011 年 6 月投产
上海巴斯夫聚氨酯	16	16	
甘肃银达化学工业	10	10	
沧州大化	8	15	2012 年 4 月扩建 7 万吨
烟台巨力异氰酸酯	8	8	2011 年 10 月新建 5 万吨
辽宁北方锦化聚氨酯	5	5	
蓝星化工	4	4	2011 年 4 月技改扩建 1 万吨
福建东南电化		10	预计 2012 年底投产
总计	76	93	

数据来源：东北证券、中国化工信息

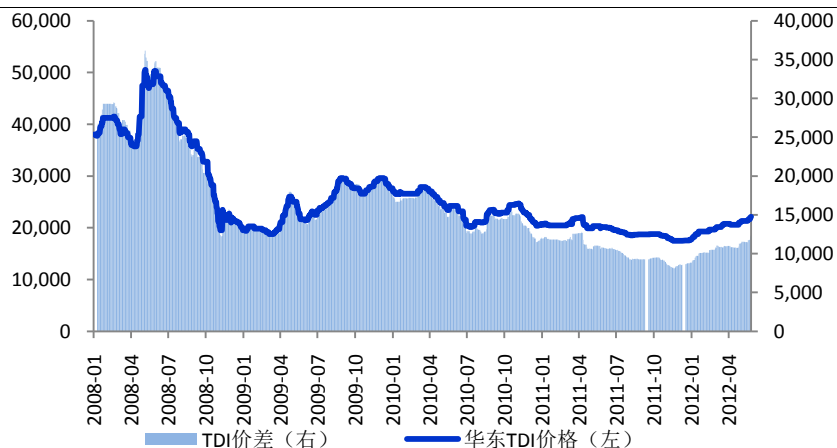
中国的 TDI 主要用于软泡行业（约占 68%）、涂料行业（约占 12%）、其余部分用于胶粘剂（5%）、弹性体（13%）方面。虽然国内 TDI 产能过剩较为严重，但年内 TDI 价格一路上涨，主要原因是：1、2011 年 TDI 行情持续低迷；2、国内外 TDI 装置检修导致市场供应量缩减。

图 24: TDI 下游消费结构



数据来源：东北证券、百川资讯

图 25: TDI 价格价差



数据来源：东北证券、百川资讯

表 4: 2000-2010 年 TDI 全球需求

2000-2010 年 TDI 全球需求

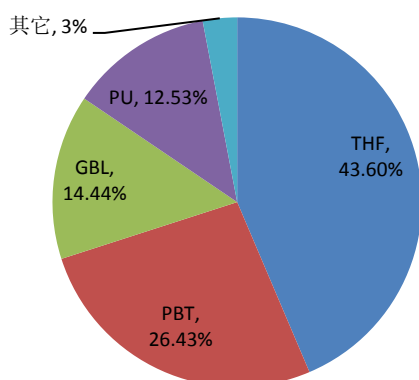
2000 年	133.3
2001 年	127
2002 年	132
2003 年	148
2004 年	163
2005 年	156
2006 年	165.6
2007 年	175.3
2008 年	185.1
2009 年	194.4
2010 年	204.1

数据来源：东北证券

BDO：需求疲软、产能投放力度增加

国内 BDO 价格进入三月份之后，价格始终处阴跌态势，BDO 主要用于生产 THF、GBL、PTMEG、PU 等。

图 26: BDO 下游消费结构



数据来源：东北证券、石油与化工经济分析

近年来，我国 BDO 下游行业发展迅速、固定资产投资增速，BDO 行业也进入快速扩能期，2006 年我国 BDO 自给率为 59%，至 2011 年自给率达 96%，总生产能力达 50.4 万吨，同年表观消费量为 36.7 万吨。未来我国 BDO 产能投放力度进一步增加，预计至 2015 年国内 BDO 总产能可达 150 万吨，呈现严重过剩的产业格局。

表 5: 我国 BDO 主要生产厂家情况

厂家	产能	生产工艺	投放时间
山西三维	7.5	改良 Reppe 法	2002/2006 年
山西三维	7.5	引进技术、Davy 顺酐酯化加氢工艺	2009 年
新疆美克化工	6.0	天然气乙炔、Reppe 法	2008 年
南京蓝星化工新材料	5.5	引进技术、Davy 顺酐酯化加氢工艺	2009 年
台湾大连化工	3.6	环氧丙烷/烯丙醇法	2005 年
陕西比迪欧化工	3.0	改良 Reppe 法	2009 年
四川天华	2.5	引进技术、改良 Reppe 法	2006 年
福建湄州湾氯碱工业	3.0	引进技术、改良 Reppe 法	2009 年

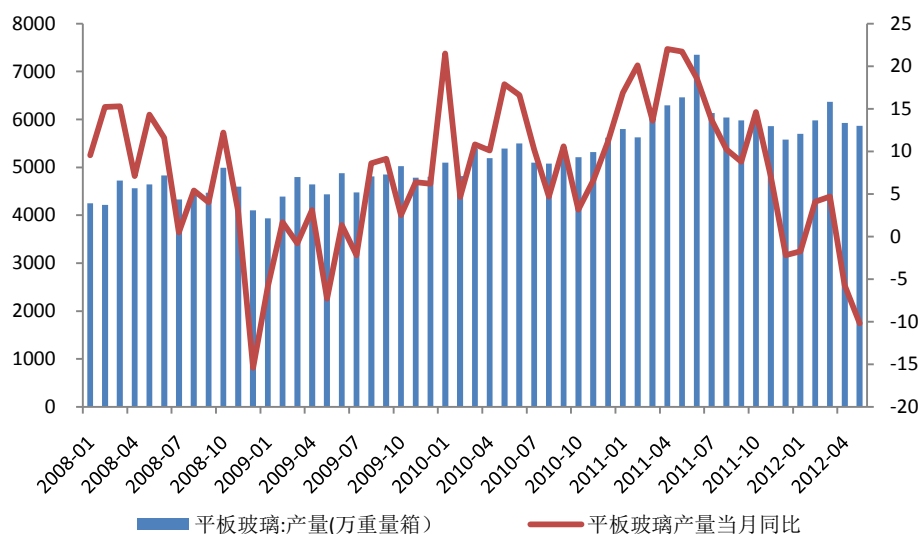
云南云维集团	2.5	改良 Reppe 法	2009 年
山东东营胜利中亚化工	3.5	顺酐酯化加氢、Davy 二代工艺	2009 年
山东佳泰石油化工	1.3	引进技术、Davy-McKee 工艺	2000 年
河南开祥精细化工	4.5	国内技术、改良 Reppe 法	2011 年
合计	50.4		

数据来源：东北证券、石油与化工经济分析

5. 氯碱、纯碱-价格上涨乏力，机会不大

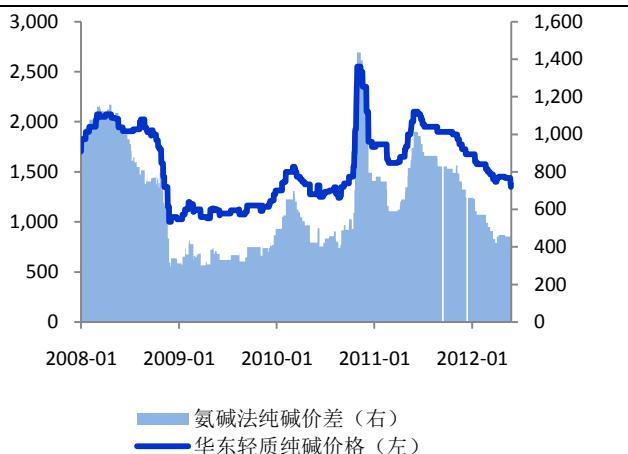
纯碱、氯碱行业面临下游需求低迷，产能过剩严重，价格下跌中，整体机会不大。

图 27：平板玻璃产量持续下降



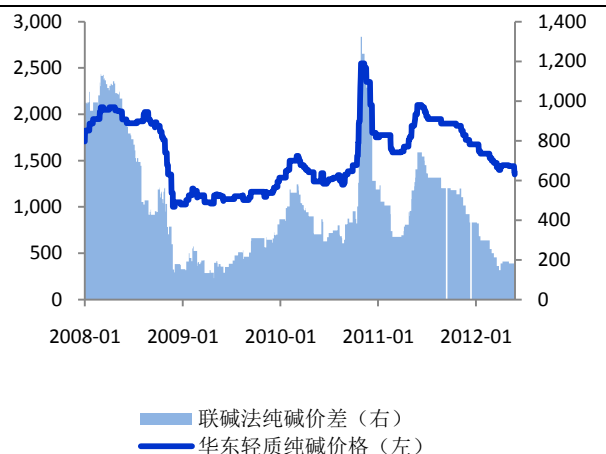
数据来源：东北证券、WIND

图 28：氯碱法纯碱价格价差（元/吨）



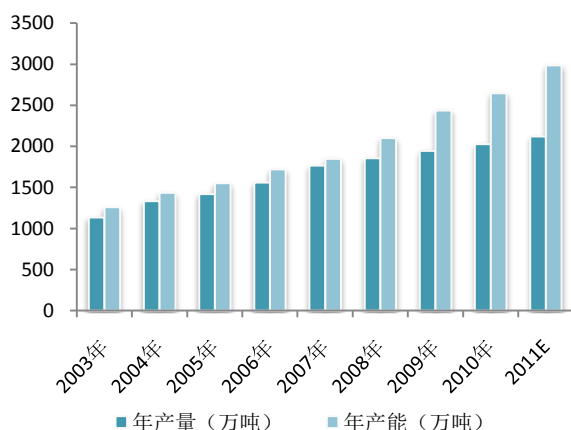
数据来源：东北证券、百川资讯

图 29：联碱法纯碱价格价差（元/吨）



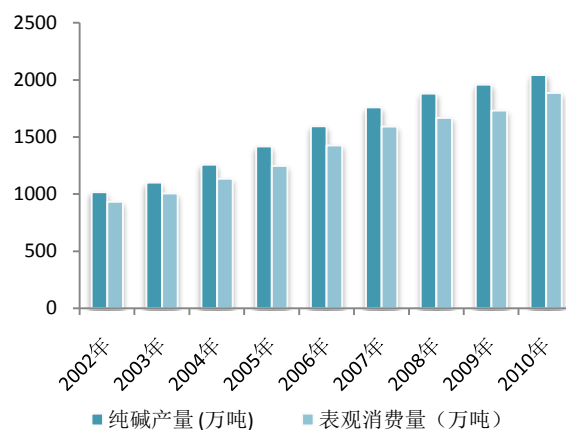
数据来源：东北证券、百川资讯

图 30: 我国纯碱产量、产能对比



数据来源: 东北证券、百川资讯

图 31: 纯碱产量与表观消费量对比



数据来源: 东北证券、百川资讯

2011 年底, 国内聚氯乙烯装置产能约 2162 万吨左右, 全年总产量达 1295 万吨, 行业平均产能利用率为 60%左右, 2010-2012 年新投产产能共计 210 万吨, 新建装置的厂家主要有新疆中泰、山东信发、韩国韩华、安徽华塑。年初至今, 国内 PVC 在产能增速与需求增速不匹配的情况下持续下跌。下游地产开工数据不佳, 2012 年 PVC 难言景气。

图 32: PVC 价格走势 (元/吨)



数据来源: 东北证券、百川资讯

6. 投资策略

化工行业强周期、后周期属性, 一般在经济快速增长时表现突出, 集中表现为: 油价等原材料价格与产品价格同涨; 产成品库存降低、企业开工率提升、盈利能力强化; 当前环境: 我国国内需求疲软、需求格局内降外稳, 企业盈利难以改善, 化工行业在油价及原材料价格大幅下行的背景下, 普遍进入二次去库存化的过程, 当前处于需求及估值的底部区域, 但行业整体拐点仍需等待下游实质需求的好转, 维持行业“同步大势”的评级。建议把握盈利与宏观经济相关性较小、非完全市场竞争性产品、受益于原材料价格低位运行、自身供需格局较好的细分子行业。

我们推荐盈利增长稳定的蓝筹股一烟台万华; 主业稳定增长、锂电隔膜销售取得突

破的沧州明珠；创新实力强、新产品投放即将打破国内空白的鼎龙股份。

表 6：推荐公司估值

公司	股价	EPS			PE		
		2011	2012E	2013E	2011	2012E	2013E
烟台万华	14.77	0.86	0.94	1.25	17	16	12
沧州明珠	8.24	0.30	0.44	0.58	27	19	14
鼎龙股份	22.24	0.38	0.48	1.16	59	46	19

数据来源：东北证券、WIND

7. 风险提示

宏观经济进一步恶化、油价大幅下跌

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135

电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760