

证券研究报告—动态报告

公用事业

环保 II

理工环科(002322)

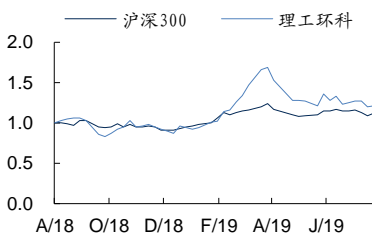
2019 年半年报点评

买入

维持评级

2019 年 08 月 22 日

一年该股与沪深 300 走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	397/351
总市值/流通(百万元)	4,843/4,282
上证综指/深圳成指	2,880
12 个月最高/最低(元)	18.43/7.63

相关研究报告:

《理工环科-002322-2018 年年报点评: 触底反弹, 重新出发》——2019-04-24  
 《理工环科-002322-重大事件快评: 中标江阴水质监测项目, 后续三大看点值得关注》——2017-10-26  
 《理工环科-002322-2017 年季报点评: 业绩维持高速增长, 低资产负债率高成长弹性》——2017-10-24  
 《理工环科-002322-重大事件快评: 引入中民投作为战投, 新起点新征程新希望》——2017-09-05  
 《理工环科-002322-财报点评: 业绩符合预期, 盈利水平大幅提高》——2017-08-21

证券分析师: 姚健

电话: 010-88005301  
 E-MAIL: yaojian1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980516080006

证券分析师: 王宁

电话: 021-60933142  
 E-MAIL: wangning2@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517110001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

# 现金流明显改善, 环保及电力信息化双轮驱动

● 归母净利润同比增长 31.12%, 业绩符合预期

2019 年上半年公司实现营收 3.32 亿, 同比增长 7.46%; 实现归母净利润 1.02 亿, 同比增长 31.12%。每 10 股派现 2.5 元 (含税)。软件及环境保护监测业务发展符合预期, 维持平稳增长, 土壤修复业务进展不及预期, 主要由于省内业务停滞及省外业务开拓较慢所致。

● 尚洋与博微发展稳健, 受省内项目停滞影响碧蓝业绩低于预期

➢ **江西博微:** 江西博微软件业务实现营收 1.64 亿, 同比+13.18%, 在总营收中占比 49.67%; 实现净利润 0.79 亿, 同比+3.75%, 依然是公司第一大营收和利润来源。受国家电网公司“泛在电力物联网”、南方电网公司“数字南网”政策利好影响, 江西博微电力信息化业务稳步增长, 其中软件产品销售平稳增长, 软件项目增速明显。

➢ **湖南碧蓝:** 碧蓝土壤修复业务实现营收 0.07 亿, 同比下滑 68.79%, 在总营收中占比 2.21%; 实现净利润-0.03 亿, 业绩不及预期, 主要由于优势区域湖南省内项目受政府对土壤治理项目规划调整影响及省外业务开拓较慢所致。

➢ **尚洋环科:** 尚洋环科环境保护监测业务实现营收 1.13 亿, 同比+15.80%, 在总营收中占比 34.03%; 实现净利润 0.27 亿。上半年新增环境监测订单 1.50 亿, 截至期末在手未执行完订单 7.25 亿, 环境监测业务覆盖全国 27 个省, 充足的在手订单为后续业绩释放提供坚实支撑。

● 净利率显著提升, 现金流明显改善

2019H1, 净利率为 30.66%, 同比增加 5.5pct, 显著提升, 主要系优化内部管理, 加强成本管控所致。应收账款占营收比例同比降低 3.79pct, 存货在总资产中比例同比降低 2.81pct, 均有明显改善, 回款及库存消化效果明显。经营活动现金净流量转正, 同比增长 150%。

● 风险提示: 项目进度不及预期风险

● 投资建议: 环保及电力信息化双轮驱动, 蓄势待发

预计公司 2019-2021 年净利润为 3.83 亿、4.73 亿、5.81 亿, 对应估值为 13 倍、10 倍、8 倍, 维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	842	996	1,389	1,922	2,633
(+/-%)	22.5%	18.3%	39.5%	38.4%	37.0%
净利润(百万元)	279	257	383.08	473.29	581.45
(+/-%)	83.7%	-8.1%	49.3%	23.5%	22.9%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.65	0.97	1.19	1.47
EBIT Margin	27.7%	44.7%	29.1%	26.1%	23.5%
净资产收益率(ROE)	8.8%	24.0%	12.2%	13.9%	15.7%
市盈率(PE)	17.4	18.8	12.6	10.3	8.3
EV/EBITDA	21.5	24.8	16.7	14.0	12.0
市净率(PB)	842	5.80	2.00	1.85	1.69

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 内容目录

<b>半年报综述：净利润同比增长 31.12%，符合预期</b> .....	<b>4</b>
营收同比增长 7.76%，归母净利润同比增长 31.12%.....	4
电力信息化及环境监测业务发展稳健，土壤修复不及预期.....	4
<b>业务分析：尚洋与博微发展稳健，受省内项目停滞影响碧蓝业绩低于预期</b> .....	<b>5</b>
江西博微：核电造价软件取得突破，掘金“泛在电力物联网”.....	5
尚洋环科：深耕水质检测，上半年新增订单 1.5 亿.....	5
湖南碧蓝：受省内业务停滞影响，业绩下滑.....	5
电力监测：加强内部管理，有望企稳回升.....	5
回购用于股权激励或员工持股，彰显对公司未来发展信心.....	6
<b>财务分析：应收账款及存货明显改善，经营活动现金流大幅好转</b> .....	<b>6</b>
净利率明显提升，ROA、ROE 逐步提高.....	6
应收账款及存货均有明显改善.....	6
资产负债率有所提高，经营现金流转正.....	7
财务费用率同比提高 1.05pct.....	7
<b>投资建议：环保及电力信息化双轮驱动，蓄势待发</b> .....	<b>8</b>
<b>附表：财务预测与估值</b> .....	<b>9</b>
<b>国信证券投资评级</b> .....	<b>10</b>
<b>分析师承诺</b> .....	<b>10</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>10</b>
<b>证券投资咨询业务的说明</b> .....	<b>10</b>

## 图表目录

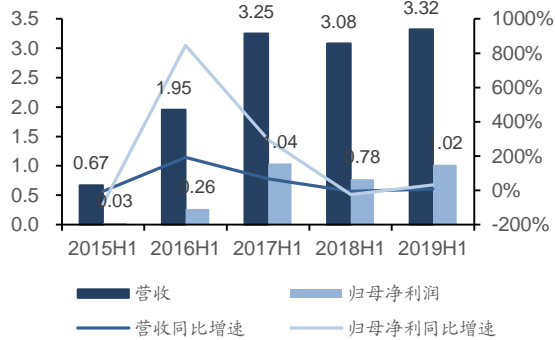
图 1: 公司 15-19H1 营收、净利润 (亿元) 及增速 (%) .....	4
图 2: 公司 2019 年上半年分产品收入占比 .....	4
图 3: 理工环科 2015-2019 年 H1 毛利率与净利率 (%) .....	6
图 4: 理工环科 2015-2019 年 H1 ROA、ROE (%) .....	6
图 5: 理工环科 2015H1-2019H1 应收账款占营收比例 .....	7
图 6: 理工环科 2015H1-2019H1 存货占总资产比例 .....	7
图 7: 理工环科 2015H1-2019 年 H1 资产负债率变化 .....	7
图 8: 理工环科 2015H1-2019H1 经营活动现金流 (亿元) .....	7
图 9: 理工环科 2015-2019 年 H1 期间费用率 (%) .....	8
表 1: 国内环保可比上市公司估值 .....	8

## 半年报综述：净利润同比增长 31.12%，符合预期

### 营收同比增长 7.76%，归母净利润同比增长 31.12%

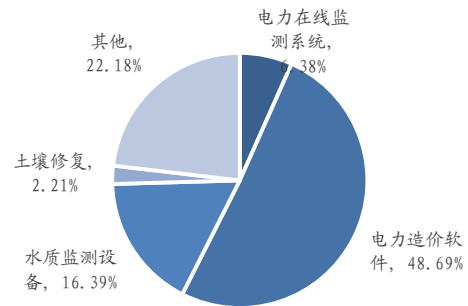
2019 年上半年公司实现营收 3.32 亿，同比增长 7.46%；实现归母净利润 1.02 亿，同比增长 31.12%；实现归母扣非净利润 0.90 亿，同比增长 7.16%。每 10 股派现 2.5 元(含税)。净利润增长主要由于环境保护监测和软件业务进展良好，成为利润贡献的主要来源。

图 1：公司 15-19H1 营收、净利润（亿元）及增速（%）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 2：公司 2019 年上半年分产品收入占比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

### 电力信息化及环境监测业务发展稳健，土壤修复不及预期

从营业收入构成来看，软件业务实现营收 1.64 亿，同比增长 13.18%，在总营收中占比 49.67%。环境保护监测业务实现营收 1.13 亿，同比增长 15.80%，在总营收中占比 34.03%。输电及控制设备业务实现营收 0.47 亿，同比增长 5.99%，在总营收中占比 14.09%。土壤修复业务实现营收 0.07 亿，同比下滑 68.79%，在总营收中占比 2.21%。软件及环境保护监测业务发展符合预期，维持平稳增长，土壤修复业务进展不及预期，主要由于省内业务停滞及省外业务开拓较慢所致。

从各项业务的毛利率水平来看，软件业务毛利率 90.98%，同比提高 2.80 个百分点。环境保护监测业务毛利率 33.35%，同比下降 11.17 个百分点。土壤修复业务毛利率 28.03%，同比下降 25.58 个百分点。环保监测及电力信息化业务维持高毛利水平，体现了公司良好的运营管理能力；土壤修复业务毛利率大幅下滑，主要由于今年省内项目停滞，严重影响了利润率水平，预计下半年该业务毛利率会有所恢复。

## 业务分析：尚洋与博微发展稳健，受省内项目停滞影响碧蓝业绩低于预期

### 江西博微：核电造价软件取得突破，掘金“泛在电力物联网”

2019年上半年，江西博微软件业务实现营收1.64亿，同比增长13.18%，在总营收中占比49.67%；实现净利润0.79亿，同比增长3.75%，依然是公司第一大营收和利润来源。受国家电网公司“泛在电力物联网”、南方电网公司“数字南网”政策利好影响，江西博微电力信息化业务稳步增长，其中软件产品销售平稳增长，软件项目增速明显。同时，软件业务毛利率同比提高2.80个百分点，彰显了博微强大的定价能力。

目前博微积极开拓泛在电力物联网相关业务，电力物联网相关项目物资智慧供应链、配电网基于深度学习的无人机巡线与检修、电网工程数据中心、基建全过程数字化系统建设、电网工程智慧工地等业务已经逐步实施应用。随着泛在电力物联网建设的逐步开展，江西博微有望发挥自身的软件优势，深度参与其中，打开新市场空间。同时，博微的核电造价软件产品完成关键单位的销售与应用工作，标志着公司从火力发电工程、电网工程工程造价产品与服务拓展至能源行业其他细分市场。

### 尚洋环科：深耕水质检测，上半年新增订单1.5亿

上半年，尚洋环科环境保护监测业务实现营收1.13亿，同比增长15.80%，在总营收中占比34.03%；实现净利润0.27亿。上半年，尚洋新增环境监测订单1.50亿，截至6月底在手未执行完订单7.25亿，环境监测业务覆盖全国27个省，充足的在手订单为后续业绩释放提供坚实支撑。上半年尚洋陆续中标“中山市环境保护局中山市河涌水质自动监测平台建设项目”、“四川省达州市环境监测站达州市水环境质量自动监测网络项目”、“南阳市环保局县级地表水考核断面水质自动化站建设项目”等项目，彰显了公司在地表水水质监测领域的实力。

### 湖南碧蓝：受省内业务停滞影响，业绩下滑

上半年，碧蓝土壤修复业务实现营收0.07亿，同比下滑68.79%，在总营收中占比2.21%；实现净利润-0.03亿，业绩不及预期，主要由于优势区域湖南省内项目受政府对土壤治理项目规划调整影响及省外业务开拓较慢所致。尽管上半年由于外部因素影响导致碧蓝业绩承压，但随着公司加大对省外业务的开拓力度以及省内项目逐步恢复，土壤修复业务仍是公司发展潜力较大的领域。

### 电力监测：加强内部管理，有望企稳回升

输电及控制设备业务上半年实现营收0.47亿，同比增长5.99%，在总营收中占比14.09%。电力监测领域公司新增订单实现同比增长，中标率也相应提升，在云南、海南、南网超高压、山东、湖北、新疆、青海、甘肃、陕西等省取得了较好成绩。公司后续将不断加强应收账款管理、控制成本、降低费用等举措加强管理，同时泛在电力物联网建设或将为电力监测业务带来新的契机。

### 回购用于股权激励或员工持股，彰显对公司未来发展信心

从2019年1月到2019年7月，公司累计回购534.86万股，占公司总股本的1.35%，成交均价为9.64元/股。所回购股份将用于股权激励或员工持股计划。大手笔回购用作激励，一方面彰显了公司对未来发展的坚定信心，另一方面有助于调动高管和员工的积极性，利于公司各项业务的顺利开展。

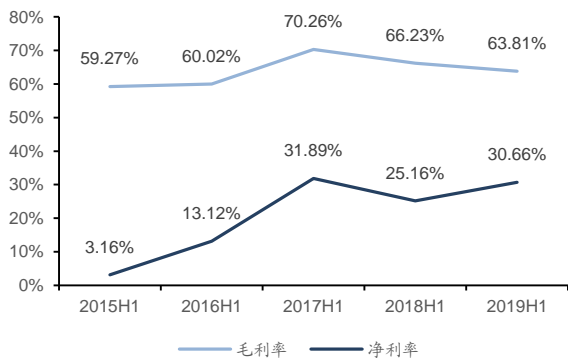
## 财务分析：应收账款及存货明显改善，经营活动现金流大幅好转

### 净利率明显提升，ROA、ROE 逐步提高

2019年上半年毛利率为63.81%，同比减少2.42pct，主要由于环境监测和土壤修复业务毛利率下滑明显，拉低了整体毛利率。上半年公司净利率为30.66%，同比增加5.5pct，显著提升，主要由于公司优化内部管理，加强成本管控所致。

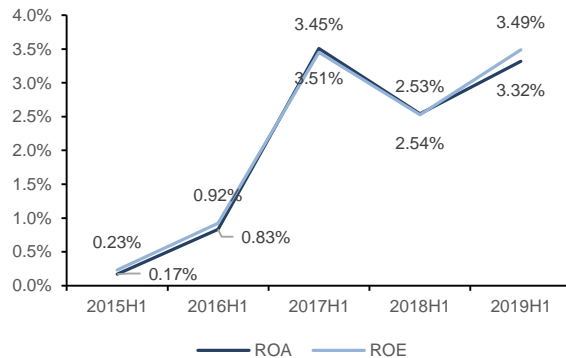
2019年上半年ROA为3.32%，同比增加0.78pct。2019年上半年公司ROE为3.49%，同比增加0.96pct，ROA、ROE逐步提高。但与同行相比，公司ROE仍然偏低，主要由于公司前期投资较大，资产周转率低，同时公司杠杆率严重低于同行平均水平。

图 3：理工环科 2015-2019 年 H1 毛利率与净利率 (%)



资料来源：公司财报、国信证券经济研究所整理

图 4：理工环科 2015-2019 年 H1 ROA、ROE (%)



资料来源：公司财报、国信证券经济研究所整理

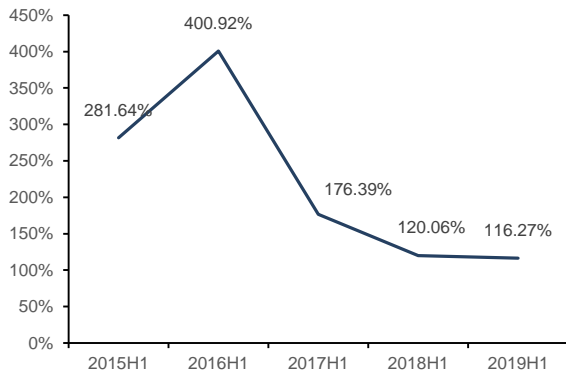
### 应收账款及存货均有明显改善

应收账款占营收比例略有下降，相较2016年上半年有巨大改善。2019年上半年应收账款占营收比例为116.27%，同比减少3.79pct，但资金回款能力仍有待改进。

2019年上半年存货在总资产中比例为7.50%，同比降低2.81pct，有所改善，主要由于电力监测和环境监测设备上半年销售良好，消化部分库存。

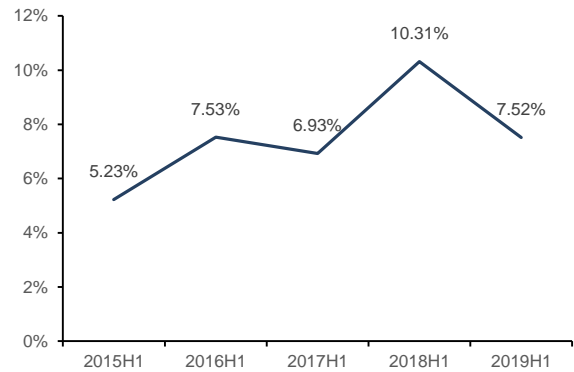


图 5: 理工环科 2015H1-2019H1 应收账款占营收比例



资料来源: 公司财报、国信证券经济研究所整理

图 6: 理工环科 2015H1-2019H1 存货占总资产比例



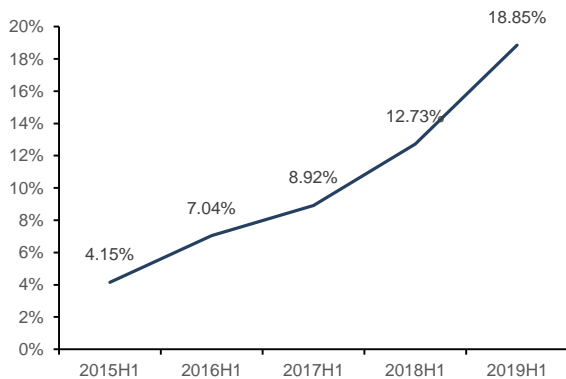
资料来源: 公司财报、国信证券经济研究所整理

### 资产负债率有所提高, 经营现金流转正

2015-2019 年上半年资产负债率持续增长。2019 年上半年资产负债率为 18.85%, 同比增加 6.12pct, 公司不断通过多渠道的资金为业务发展提供支撑, 但总体来看公司的资产负债率仍处于行业最低水平。

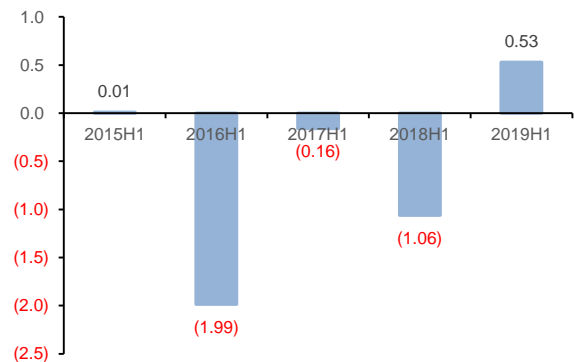
2019 年经营活动现金净流量为 0.53 亿元, 同比增长 149.85%, 主要系本期销售回款增加所致, 是公司从 2016 年上半年以来经营活动净现金流量第一次转正。

图 7: 理工环科 2015H1-2019 年 H1 资产负债率变化



资料来源: 公司财报、国信证券经济研究所整理

图 8: 理工环科 2015H1-2019H1 经营活动现金流 (亿元)



资料来源: 公司财报、国信证券经济研究所整理

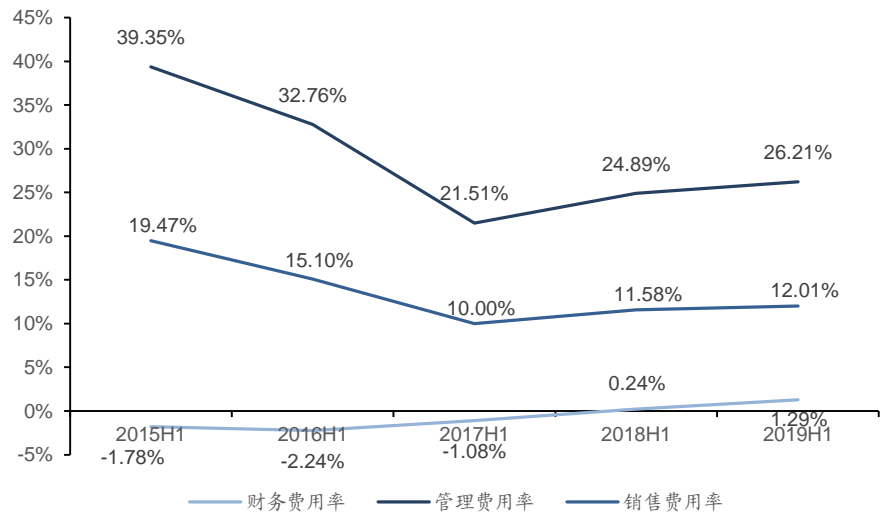
### 财务费用率同比提高 1.05pct

**销售费用率:** 近三年上半年销售费用率变化不大。2019 年上半年销售费用率为 12.01%, 同比增加 0.43pct。销售费用为 3,991.67 万元, 同比增长 11.91%, 主要系本期安装维护及代理服务费增加所致。

**管理+研发费用率:** 近三年上半年管理+研发费用率基本平稳。2019 年上半年管理+研发费用率为 26.21%, 同比增加 1.32pct。管理费用为 4,248.52 万元, 同比增长 10.00%, 主要系本期职工薪酬增加所致。研发费用为 4,462.33 万元, 同比增长 17.29%, 主要系上半年加大研发投入所致。

**财务费用率：**2015-2019 年上半年财务费用率保持下降趋势。2019 年财务费用率为 1.29%，同比增加 1.05pct。财务费用为 427.69 万元，同比增长 489.61%，主要系上半年新增短期借款，利息支出增加所致。

图 9：理工环科 2015-2019 年 H1 期间费用率（%）



资料来源：公司财报、国信证券经济研究所整理

## 投资建议：环保及电力信息化双轮驱动，蓄势待发

公司业务结构中，环境监测和土壤修复在手订单充足，发展势头良好，将是未来业绩的重要支撑；江西博微受益于泛在电力物联网建设，有望重回高速增长轨道；电力监测业务在公司加强费用管控下有望扭亏。预计公司 2019-2021 年净利润为 3.83 亿、4.73 亿、5.81 亿，对应估值为 13 倍、10 倍、8 倍，维持“买入”评级。

表 1：国内环保可比上市公司估值

代码	公司简称	股价 8月21日	总市值 (亿元)	EPS				PE				PB
				17A	18A	19E	20E	17A	18A	19E	20E	
300203	聚光科技	20.64	93.40	0.99	1.33	1.73	2.15	20.85	15.52	11.93	9.60	2.65
000967	盈峰环境	6.51	205.92	0.30	0.29	0.39	0.47	21.70	22.45	16.69	13.85	1.40
300137	先河环保	7.50	41.33	0.55	0.47	0.64	0.85	13.64	15.96	11.72	8.82	2.27
	平均									13.45	10.76	
<b>002322</b>	<b>理工环科</b>	<b>12.21</b>	<b>48.43</b>	<b>0.70</b>	<b>0.65</b>	<b>0.97</b>	<b>1.19</b>	<b>17.44</b>	<b>18.78</b>	<b>12.59</b>	<b>10.26</b>	<b>1.66</b>

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理预测



## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	513	510	512	515	营业收入	996	1389	1922	2633
应收款项	496	685	959	1335	营业成本	418	619	897	1271
存货净额	242	383	565	811	营业税金及附加	10	17	23	32
其他流动资产	48	69	96	132	销售费用	94	153	231	342
<b>流动资产合计</b>	<b>1300</b>	<b>1648</b>	<b>2132</b>	<b>2792</b>	管理费用	87	196	271	370
固定资产	376	396	411	424	财务费用	5	(4)	(4)	(3)
无形资产及其他	54	52	50	49	投资收益	(1)	1	1	1
投资性房地产	1789	1789	1789	1789	资产减值及公允价值变动	(46)	0	0	0
长期股权投资	11	7	3	(2)	其他收入	(59)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>3529</b>	<b>3892</b>	<b>4384</b>	<b>5052</b>	营业利润	277	409	506	622
短期借款及交易性金融负债	290	271	286	356	营业外净收支	(6)	(2)	(3)	(4)
应付款项	120	187	260	353	<b>利润总额</b>	<b>271</b>	<b>407</b>	<b>503</b>	<b>618</b>
其他流动负债	187	292	440	630	所得税费用	14	24	30	37
<b>流动负债合计</b>	<b>597</b>	<b>751</b>	<b>986</b>	<b>1339</b>	少数股东损益	(0)	(0)	(1)	(1)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>257</b>	<b>383</b>	<b>473</b>	<b>581</b>
其他长期负债	8	6	3	(1)					
<b>长期负债合计</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>(1)</b>	现金流量表 (百万元)				
<b>负债合计</b>	<b>605</b>	<b>757</b>	<b>990</b>	<b>1338</b>	净利润	257	383	473	581
少数股东权益	1	1	1	0	资产减值准备	32	1	1	1
股东权益	2923	3134	3394	3714	折旧摊销	44	16	17	17
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3529</b>	<b>3892</b>	<b>4384</b>	<b>5052</b>	公允价值变动损失	46	0	0	0
					财务费用	5	(4)	(4)	(3)
关键财务与估值指标					营运资本变动	162	(180)	(263)	(379)
每股收益	0.65	0.97	1.19	1.47	其它	(32)	(1)	(1)	(1)
每股红利	0.51	0.43	0.54	0.66	<b>经营活动现金流</b>	<b>509</b>	<b>219</b>	<b>227</b>	<b>220</b>
每股净资产	7.37	7.90	8.56	9.36	资本开支	(112)	(35)	(30)	(30)
ROIC	12%	12%	13%	15%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	9%	12%	14%	16%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(108)</b>	<b>(31)</b>	<b>(26)</b>	<b>(26)</b>
毛利率	58%	55%	53%	52%	权益性融资	2	0	0	0
EBIT Margin	39%	29%	26%	23%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	43%	30%	27%	24%	支付股利、利息	(202)	(172)	(213)	(262)
收入增长	18%	39%	38%	37%	其它融资现金流	12	(19)	14	71
净利润增长率	-8%	49%	24%	23%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(391)</b>	<b>(191)</b>	<b>(199)</b>	<b>(191)</b>
资产负债率	17%	19%	23%	26%	<b>现金净变动</b>	<b>10</b>	<b>(3)</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
息率	3.2%	2.7%	3.4%	4.2%	货币资金的期初余额	503	513	510	512
P/E	18.8	12.6	10.3	8.3	货币资金的期末余额	513	510	512	515
P/B	2.1	1.7	1.8	1.7	企业自由现金流	461	181	195	190
EV/EBITDA	16.0	16.7	14.0	12.0	权益自由现金流	473	167	213	263

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

1. 作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032