

2015年01月25日

浙江龙盛 (600352.SH)

再谈浙江龙盛环保为何这么牛

■事件：浙江龙盛发布14年业绩预增公告，实现归属于上市公司股东的净利润同比增长85-95%，约为25-26.3亿元，折合EPS为1.65-1.74元，业绩符合预期。我们跟踪行业了解到1月23日H酸价格上涨3万元至10万元/吨。

■要点：我们13年12月17日写作龙盛环保专题报告《一体化程度高，环保趋严受益标的》，将公司环保一体化进行了系统梳理。14年9月份宁夏明盛排污事件被媒体曝光，还原物供给冲击带来染料再次提价。染料行业全产业链环保问题均较为突出，间苯二胺、间苯二酚、还原物、H酸和滤饼等均存在较大的环保隐患，随着环保对染料行业的供给冲击的愈演愈烈，我们认为以污染环境为代价的生产工艺将会逐步被淘汰，新型一体化清洁工艺厂商将显著受益。

■公司产业链配套程度高，硫酸阶梯利用，氨中和以及MVR系统大幅减少废水和固废排放：中间体环节，公司的优势在于间苯二胺、还原物和间苯二酚生产的一体化，硫酸可以阶梯使用。染料环节，每吨染料滤饼洗涤时产生50-100吨2-3%的稀硫酸废液，公司具备将低浓度酸富集到高浓度的能力，富集后经过氨中和进入到MVR系统，得到硫酸铵产品的同时将蒸馏水循环利用。而不具备富集能力和MVR系统的其他企业污水处理能力差，部分企业使用石灰进行中和，对比之下，公司减少了70%的废水和90%的固废。由于废水中化学成分复杂，公司此套处理装置研发花费了3年时间，其他企业短期内难以成功复制。此外，公司1万吨H酸产能将联产1.2万吨萘系异构体，萘系异构体可以用于配套生产减水剂和分散剂，减少废水和有机物排放量。

■公司历时8年实现还原物清洁生产：间歇硝化+铁粉还原会产生大量含有芳胺的有毒铁泥、废水难处理、严重污染环境，龙盛历时8年时间开发的连续硝化技术和绿色加氢合成工艺，实现清洁化生产，具有生产能力大、产品收率高、质量好、成本低、三废少等优点，环保实力突出。

■预计未来盈利周期性减弱、估值有提升空间，目标价37.2元：公司董事长和管理层对公司未来信心极强，董事长14年一次行权、一次增持、一次增发，同时近期增发为董事长和高管集体锁定三年。我们认为专利、中间体和环保逐步构成染料行业的护城河，未来将会类似MDI甚至好于MDI，格局稳定后将不再是强周期行业，随着周期性的减弱，我们认为龙头公司估值有提升空间。我们预计公司14-16年EPS为1.68、3.10和3.74元，维持买入-A评级，目标价37.2元，坚定看好未来染料涨价和龙盛对染料行业控制力带来的持续盈利增长。

■风险提示：染料需求持续低迷、外延扩张低于预期的风险等

摘要(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	7,649.3	14,085.8	16,752.8	21,362.4	24,504.8
净利润	830.3	1,349.1	2,550.2	5,006.0	6,033.9
每股收益(元)	0.54	0.88	1.68	3.10	3.74
每股净资产(元)	5.00	5.99	7.16	9.72	12.40

盈利和估值	2012	2013	2014E	2015E	2016E
市盈率(倍)	49.4	30.4	15.9	8.6	7.2
市净率(倍)	5.4	4.5	3.7	2.8	2.2
净利润率	10.9%	9.6%	15.2%	23.4%	24.6%
净资产收益率	10.9%	14.7%	23.5%	31.9%	30.2%
股息收益率	0.6%	1.0%	1.6%	3.4%	4.0%
ROIC	7.8%	16.3%	23.9%	44.4%	37.7%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

公司快报

证券研究报告
印染化学品

投资评级

买入-A

维持评级

6个月目标价

37.20元

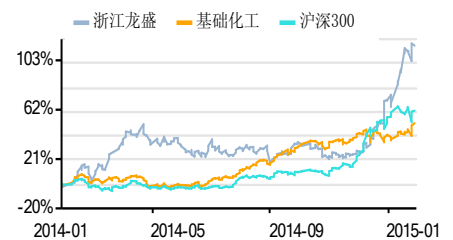
股价(2015-01-23)

26.81元

交易数据

总市值(百万元)	41,018.39
流通市值(百万元)	41,018.39
总股本(百万股)	1,529.97
流通股本(百万股)	1,529.97
12个月价格区间	11.70/26.81元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

	%	1M	3M	12M
相对收益		34.73	34.81	60.63
绝对收益		42.15	83.88	120.66

王席鑫

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514050003
wangxx@essence.com.cn
021-68763626

孙琦祥

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514050001
sunqx@essence.com.cn
021-68765993

袁善宸

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514070002
yuansc@essence.com.cn
021-68765906

报告联系人

肖晴

021-68767803

xiaqing@essence.com.cn

相关报告

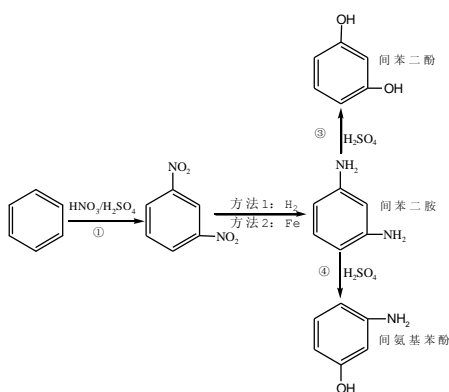
新老因素叠加下龙盛掌控全局，染料将展开第三波涨价行情	2015-01-04
看好染料第三波冲击，看重染料价格更要看重染料行业格局	2014-12-23
环保严厉下染料及其中间体将再遇供给冲击	2014-12-14

1、多种中间体产业链配套，酸的阶梯利用减少废弃物排放

从两产业链图我们可以得知，参与反应的是硝酸等，硫酸只是提供了化学反应所需的酸性环境。公司一体化系统中，硫酸的使用顺序为①反应所需硫酸为 98%的浓硫酸，将苯硝化后除间二硝基苯外还得到了 67%的浓硫酸；而此处的浓硫酸正好可以用于还原物(2-氨基-4-乙酰氨基苯甲醚)生产的②反应所需的酸性环境，此反应后可以得到 28-30%的稀硫酸；接下来将此处的稀硫酸用于③间苯二酚和④间氨基苯酚反应，中和得到硫酸铵溶液，通过 MVR 系统蒸发得到硫酸铵产品，蒸馏水可以循环使用。

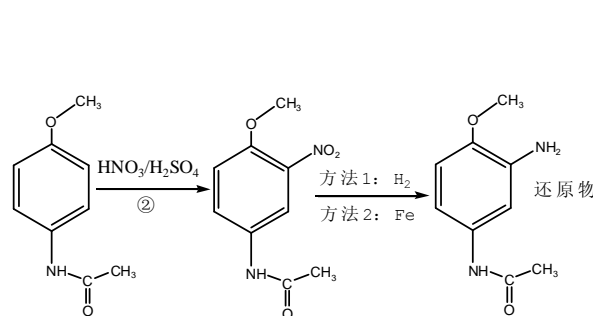
14 年公司间苯二胺、间苯二酚和还原物产能分别为 6.5 万吨、3.5 万吨和 1.6 万吨，此外还有 5000 吨间氨基苯酚产能。物料关系为每吨还原物需要 5 吨 98%的浓硫酸，每吨间苯二胺、间氨基苯酚均是需 2 吨 98%的浓硫酸。我们假设未来各产品满产，1.6 万吨的还原物需要 98%的浓硫酸的量为 8 万吨，而 3.5 万吨间苯二胺和 0.5 万吨间氨基苯酚需求 98%的浓硫酸为 8 万吨，因此可知公司产能扩张是在一体化系统的规划下进行的。

图 1：间苯二胺、间苯二酚和间氨基苯酚产业链



数据来源：安信证券研究中心整理

图 2：还原物产业链



数据来源：安信证券研究中心整理

中间体环节，公司的优势在于间苯二胺、还原物和间苯二酚生产均需要使用硫酸提供酸性环境是递减的，硫酸可以阶梯使用。染料环节，每吨染料滤饼洗涤时产生 50-100 吨 2-3%的稀硫酸废液，公司具备将低浓度酸富集到高浓度的能力，将酸富集到 13-15%后经过氨中和进入到 MVR 系统，得到硫酸铵产品的同时将蒸馏水循环利用。而不具备富集能力和 MVR 系统的其他企业污水处理能力差，部分企业使用石灰进行中和，对比之下，公司减少了 70%的废水和 90%的固废。由于废水中化学物成分复杂，公司此套处理装置研发花费了 3 年时间，其他企业短期内难以复制。同类环保实力较弱的一般企业多采用污染环境的直排方式，未来一旦政策趋严，环保不达标企业开工受限制，公司将显著受益。此外，部分企业使用石灰来中和废水中的硫酸，产生大量固废硫酸钙，处理难度很大，偷埋现象严重，这将成为企业扩产的一大瓶颈。公司采取氨中和方式减少 90%的固废，解决固废问题的同时还有硫酸铵的收益，解决了扩产瓶颈。

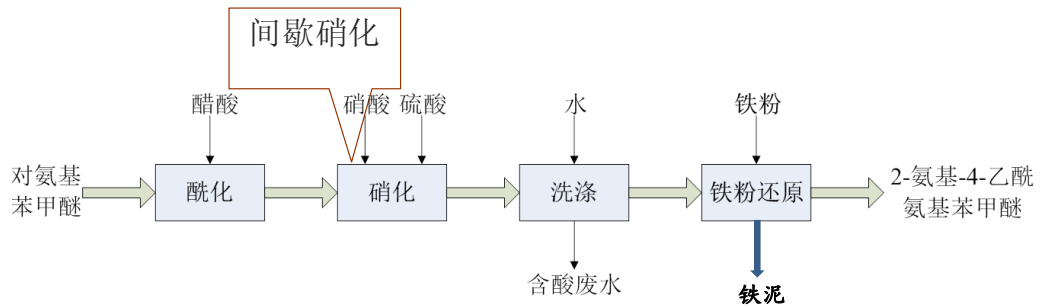
2、H 酸联产物做减水剂，实现萘系中间体、萘系染料和减水剂的联动

公司 H 酸产能约为 1 万吨。H 酸是以萘为原材料，而在生产中仅有 50-55%的萘反应成为 H 酸，其余的则生产萘系异构体等。每吨 H 酸伴生 1.2 吨萘系异构体、4 吨硫酸铵和 2 吨硫酸钠，一般企业基本是将联产物直接排放，污染环境且不经济。公司通过萃取、浓缩的方式将萘系异构体等回收利用，用于生产减水剂和分散剂，以此实现萘系中间体 (H 酸)、萘系染料 (活性和酸性染料) 和减水剂的一体化生产模式。目前公司新增的 1 万吨/年 H 酸产能联产 1.2 万吨萘系异构体，为了配套性，公司同时新增 10 万吨减水剂产能作为配套。剩余的废水同样是经过富集后经氨中和后经过 MVR 系统蒸发循环利用，同时减少固废排放。

3、连续硝化+加氢还原工艺，实现还原物的清洁化生产

还原物现有的生产工艺主要为间歇硝化+铁粉还原和连续硝化+加氢还原两种。间歇硝化+铁粉还原是目前还原物的主要工艺路线，而连续硝化+加氢还原是浙江龙盛开发路线。

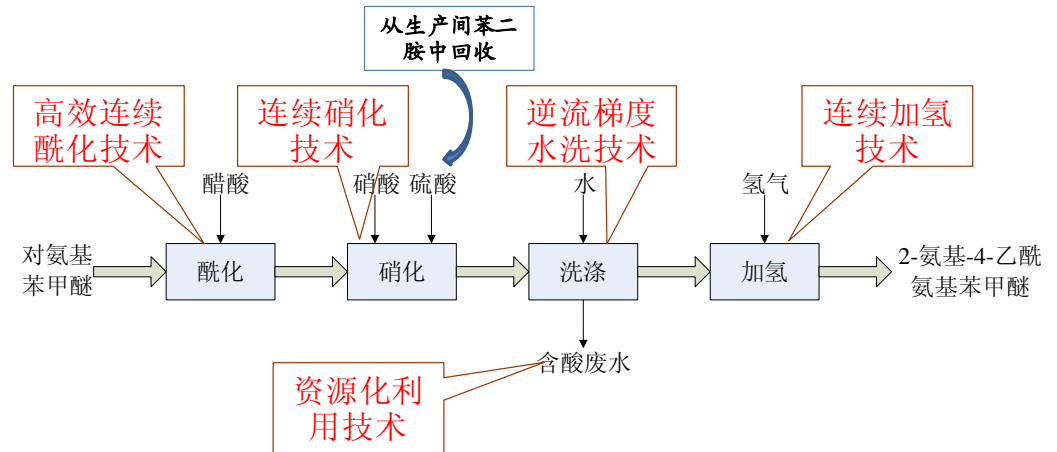
图 3：传统的还原物生产工艺路线图：间歇硝化+铁粉还原



数据来源：公开资料，安信证券研究中心整理

浙江龙盛历时 8 年时间开发的高效连续酰化技术、连续硝化技术、逆流梯度水洗技术，以过程强化、绿色加氢合成工艺、污染物控制及资源化技术为核心，实现清洁化生产。

图 4：浙江龙盛还原物生产工艺路线图：连续硝化+加氢还原



数据来源：公开资料，安信证券研究中心整理

与间歇硝化相比，连续硝化酸用量减少，洗涤用水量明显降低。

表 1：连续硝化反应强化效果对比

指标	间歇硝化	连续硝化	改进情况
硝化用酸	5.6t/t	3.82t/t	降低 32%
硝化收率	94~95%	~96.5%	提高~2%
稀硫酸产生量	22t/t	13t/t	降低 40%
酸性洗水量	40-50t/t	5t/t	降低 89%

数据来源：安信证券研究中心整理

铁粉还原工艺简单，但生产成本低、收率低，同时会产生大量含有芳胺的有毒铁泥、废水难处理、严重污染环境且工人劳动强度大。而浙江龙盛所采用的催化加氢法具有生产能力大、产品收率高、质量好、成本低、三废少等优点，环保实力突出。

表 2：连续加氢技术与铁粉还原工艺的比较

项目	铁粉还原	连续加氢
产物浓度	5~8%	38~40%
产品分离	需要大量水洗和结晶分离，能耗高，工序长	脱溶剂分离能耗低；
产品收率	80~85%（分离后处理损失大，收率低）	≥99%
产品质量	≥98%	≥99%，得到的脱醇料液可直接用于中间体合成

数据来源：安信证券研究中心整理

表 3: 浙江龙盛与国内现行工艺环境效益比较 (折吨结晶还原物)

工艺	收率 (%)	产生废水 (T/T 产品)	废酸 (T/T 产品)	废渣 (T/T 产品)
国内现行工艺	80.0%	45	22	7.62 (中和石膏, 折干), 1.5 (铁泥、折干)
浙江龙盛	94.1%	1.6	0 (全部综合利用)	/

数据来源: 安信证券研究中心整理

宁夏明盛被媒体曝光沙漠污染事件, 工厂随后被停产, 我们跟踪行业了解到另外两家还原物生产企业宁夏中卫鑫三元、内蒙古图腾化工目前也处于停产状态。明盛 15 年新厂区能否投产不容乐观, 首先是新工艺的装置尚未准备好, 其次是对新工艺的技术流程的掌握、人才和管理的积累、环保的处理能力, 短期内要具备是不太现实, 第三, 新工艺的投资也会较大, 是否有足够的投资能力也不确定的。

表 4: 国内还原物厂商现状

厂家	技术路线	设计产能 (T/M)	14 年 8 月份产量 (T)	污水、废酸处理 (据了解)	现状 (据了解)
宁夏明盛化工 (老厂)	间歇硝化+铁粉还原	2000	1500	无处理装置	永久性关停
宁夏明盛化工 (新厂)	加氢还原	2000	未投产	建造中	未投产
鑫三元	间歇硝化+铁粉还原	800	停产检修	无处理装置	停产
图腾	间歇硝化+铁粉还原	700	100	处理能力有限	停产
浙江龙盛	连续硝化+加氢还原	600	500	全部实现综合利用	正常生产

数据来源: 安信证券研究中心整理

财务报表预测和估值数据汇总(2015年01月25日)

利润表						财务指标					
(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E	(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	7,649.3	14,085.8	16,752.8	21,362.4	24,504.8	成长性					
减:营业成本	6,180.7	9,868.4	11,029.9	12,283.9	13,845.8	营业收入增长率	-7.0%	84.1%	18.9%	27.5%	14.7%
营业税费	79.6	104.2	136.4	184.8	197.6	营业利润增长率	-25.5%	188.8%	80.4%	97.0%	22.6%
销售费用	212.3	1,030.5	1,088.9	1,207.0	1,372.3	净利润增长率	2.4%	62.5%	89.0%	96.3%	20.5%
管理费用	598.1	1,106.5	1,306.7	1,559.5	1,776.6	EBITDA 增长率	-23.8%	144.1%	55.8%	81.0%	18.5%
财务费用	40.2	215.8	127.1	91.6	-88.8	EBIT 增长率	-35.7%	204.7%	66.7%	92.0%	19.3%
资产减值损失	123.9	164.9	-	-	-	NOPLAT 增长率	-36.5%	191.4%	76.1%	92.0%	19.3%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	39.2%	19.9%	3.6%	40.5%	-24.8%
投资和汇兑收益	173.7	102.7	-	-	-	净资产增长率	16.4%	18.8%	17.5%	42.2%	27.6%
营业利润	588.1	1,698.3	3,063.7	6,035.6	7,401.3	利润率					
加:营业外净收支	373.9	119.2	-	-	-	毛利率	19.2%	29.9%	34.2%	42.5%	43.5%
利润总额	962.1	1,817.5	3,063.7	6,035.6	7,401.3	营业利润率	7.7%	12.1%	18.3%	28.3%	30.2%
减:所得税	152.6	354.8	459.6	905.3	1,110.2	净利润率	10.9%	9.6%	15.2%	23.4%	24.6%
净利润	830.3	1,349.1	2,550.2	5,006.0	6,033.9	EBITDA/营业收入	12.7%	16.8%	22.1%	31.3%	32.3%
						EBIT/营业收入	8.2%	13.6%	19.0%	28.7%	29.8%
资产负债表						运营效率					
	2012	2013	2014E	2015E	2016E	固定资产周转天数	168	110	101	81	70
货币资金	1,573.6	1,698.1	2,010.3	2,563.5	8,292.4	流动营业资本周转天数	161	127	123	140	128
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	529	274	312	307	320
应收帐款	2,461.6	2,374.4	3,209.9	6,323.5	2,848.8	应收帐款周转天数	119	62	60	80	67
应收票据	1,306.8	1,898.7	2,869.0	3,330.8	3,223.2	存货周转天数	196	115	134	117	107
预付帐款	309.6	435.4	1,737.3	257.2	1,749.8	总资产周转天数	809	462	477	434	431
存货	4,575.3	4,397.3	8,083.6	5,790.5	8,841.0	投资资本周转天数	382	265	248	238	212
其他流动资产	222.7	167.9	133.7	174.7	158.8	投资回报率					
可供出售金融资产	789.5	985.2	768.8	847.8	867.3	ROE	10.9%	14.7%	23.5%	31.9%	30.2%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	4.7%	7.7%	10.2%	19.7%	19.3%
长期股权投资	413.0	730.1	730.1	730.1	730.1	ROIC	7.8%	16.3%	23.9%	44.4%	37.7%
投资性房地产	7.1	22.5	22.5	22.5	22.5	费用率					
固定资产	4,027.5	4,582.4	4,830.5	4,839.5	4,747.0	销售费用率	2.8%	7.3%	6.5%	5.7%	5.6%
在建工程	553.7	317.0	81.7	29.1	26.5	管理费用率	7.8%	7.9%	7.8%	7.3%	7.3%
无形资产	507.1	543.7	526.4	509.1	491.9	财务费用率	0.5%	1.5%	0.8%	0.4%	-0.4%
其他非流动资产	406.0	822.1	462.0	577.2	614.6	三费/营业收入	11.1%	16.7%	15.1%	13.4%	12.5%
资产总额	17,153.2	18,974.6	25,465.9	25,995.5	32,613.8	偿债能力					
短期债务	2,966.9	2,779.5	2,681.4	2,894.2	200.0	资产负债率	51.2%	47.6%	54.1%	36.1%	35.0%
应付帐款	1,118.2	1,297.6	2,137.8	1,650.0	2,340.4	负债权益比	104.9%	90.8%	117.9%	56.4%	53.8%
应付票据	595.0	355.5	2,144.1	248.2	2,141.0	流动比率	1.37	1.62	1.39	2.24	2.39
其他流动负债	2,974.6	2,335.7	6,060.3	3,455.7	5,813.1	速动比率	0.77	0.97	0.76	1.53	1.55
长期借款	672.9	1,316.5	200.0	473.6	200.0	利息保障倍数	15.64	8.87	25.10	66.91	-82.35
其他非流动负债	453.8	947.6	555.8	652.4	718.6	分红指标					
负债总额	8,781.3	9,032.3	13,779.3	9,374.1	11,413.1	DPS(元)	0.16	0.27	0.44	0.90	1.07
少数股东权益	722.7	778.4	829.6	951.9	1,203.3	分红比率	30.1%	30.6%	26.3%	29.0%	28.6%
股本	1,468.4	1,515.9	1,515.9	1,612.6	1,612.6	股息收益率	0.6%	1.0%	1.6%	3.4%	4.0%
留存收益	6,102.4	7,676.7	9,341.1	14,056.9	18,384.7						
股东权益	8,372.0	9,942.3	11,686.6	16,621.4	21,200.6						
现金流量表						业绩和估值指标					
	2012	2013	2014E	2015E	2016E	EPS(元)	0.54	0.88	1.68	3.10	3.74
净利润	809.4	1,462.8	2,550.2	5,006.0	6,033.9	BVPS(元)	5.00	5.99	7.16	9.72	12.40
加:折旧和摊销	346.3	460.1	504.4	560.9	612.3	PE(X)	49.4	30.4	15.9	8.6	7.2
资产减值准备	123.9	164.9	-	-	-	PB(X)	5.4	4.5	3.7	2.8	2.2
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	P/FCF	-28.8	86.5	75.1	52.8	6.0
财务费用	33.1	129.9	127.1	91.6	-88.8	P/S	5.4	2.9	2.4	2.0	1.8
投资损失	-173.7	-102.7	-	-	-	EV/EBITDA	11.0	9.4	11.2	6.6	4.5
少数股东损益	-20.8	113.7	53.9	124.3	257.2	CAGR(%)	85.1%	62.6%	47.0%	85.1%	62.6%
营运资金的变动	-1,086.8	-1,641.6	-52.0	-4,924.1	3,945.2	PEG	0.6	0.5	0.3	0.1	0.1
经营活动产生现金流量	1,089.0	892.1	3,183.7	858.7	10,759.8	ROIC/WACC	0.7	1.5	2.2	4.0	3.4
投资活动产生现金流量	150.8	-1,276.2	-282.7	-579.1	-519.7	REP	1.6	1.3	1.6	0.7	0.8
融资活动产生现金流量	-2,556.1	605.7	-2,588.7	273.6	-4,511.3						

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

王席鑫、孙琦祥、袁善宸分别声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。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, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
深圳联系人	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034

