

主要内容：

中证鹏元资信评估股份有限公司
研究发展部
王婷
wangting@cspengyuan.com



1. 2025 年评级调整展望

(1) **城投方面**，公开债券市场风险可控，评级将保持整体平稳，但需关注因新增逾期、纳入被执行人名单、被起诉、资产冻结等加速流动性枯竭的负面信用风险事件带来的评级下调风险，以及风险从弱资质子公司向强母公司传导、地区弱平台向强平台蔓延的情形。

(2) **产业方面**，整体产业发债主体仍集中在央国企体系，预计整体信用风险可控，但仍需关注部分上游周期性行业、扩产较多的新能源产业以及房地产行业的风险。可转债方面，财务瑕疵、实控人风险和内控治理问题预计仍然凸显。此外，各行业尾部风险仍需关注，利润由正转负是关键性负面指标。

(3) **上调方面**，获得重要外部支持、或经营面显著向好的企业仍有机会获评级上调，但当前需求面复苏承压，企业经营向上阻力较大，预计评级上调数量不会太多。

2. 2024 年评级调整复盘

(1) **三大特征**：①受经济增长动力不足影响，企业经营向上有限，上调大幅减少；随着房地产和尾部城投信用风险密集暴露结束，下调趋于平稳，处于近五年低位；但下调多于上调，市场整体仍偏负面；②城投化债是把双刃剑，降低债务风险的同时，也收紧了城投融资渠道，再加上城投转型压力，城投评级上下调均大幅减少；③经营不善，再叠加股价低迷带来转股压力和回售风险、4 月的退市新规，转债发行人成主要评级下调群体。

(2) **城投方面**，沿海强地区为主的城投仍在积极做大做强，弱地区城投风险有所缓解，但贵州仍然突出，评级下调主要集中在六盘水（债务

规模大且区县级平台多，区县级数量在 10 家以上）、遵义（同上）、贵阳（开发区平台）、铜仁（省内尾部地区）。

（3）**产业方面**，风险不再集中，广泛分布在 22 个行业，其中计算机、电力设备、医药生物、基础化工下调数量相对较多。地产及上下游产业已不再是主要的评级下调行业。

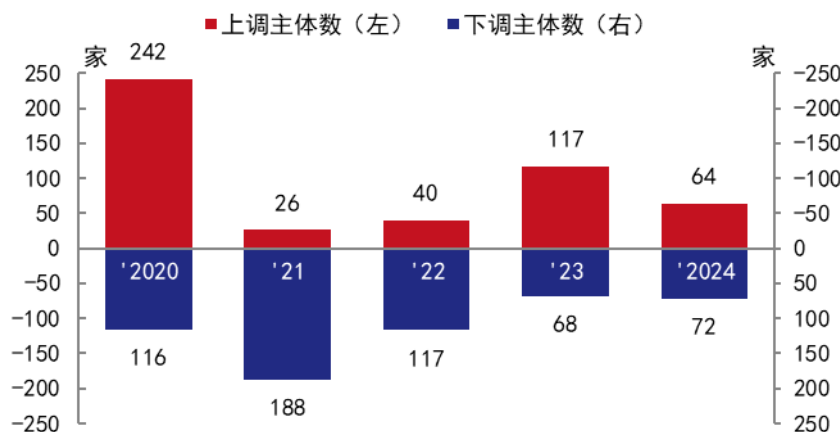
本报告首先回顾 2024 年评级调整情况：统计期间为 2024 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日，债券类型包含金融债（不含政策性金融债）、企业债、公募公司债、私募公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、定向工具、可转债、可交换债，不包含资产证券化产品的发行主体。本文重点观察发债企业近一年以来的信用风险变化情况，因而仅统计 2023 年-2024 年期间有持续评级的主体，不包含间隔多年重新评级而发生级别调整的情况，并仅统计由发行人委托评级、由境内评级机构评级所发生的评级调整，不包含主动评级和境外评级机构评级发生的评级调整。并对 2025 年的信用风险以及评级调整进行展望，供市场各方参考。

一、2024 年评级调整回顾

1. 受经济增长动力不足影响，企业经营向上有限，上调大幅减少；随着房地产和尾部城投信用风险密集暴露结束，下调趋于平稳，处于近五年低位；但下调多于上调，市场整体仍偏负面

2024 年信用债市场评级上调（含仅上调展望）主体 64 家，上调率为 1.1%，2023 年有 117 家，同比减少 45%，减少幅度近一半，主要上调群体仍为城投和金融主体，其中城投 33 家，占比 51.6%，金融主体 14 家，占比 21.9%，其它各产业合计 17 家，占比 26.6%；下调（含仅下调展望）主体 72 家，下调率为 1.2%，2023 年有 68 家，同比微幅增长 5.9%，仍处于近五年底部，其中可转债主体 51 家，占比 70.8%。

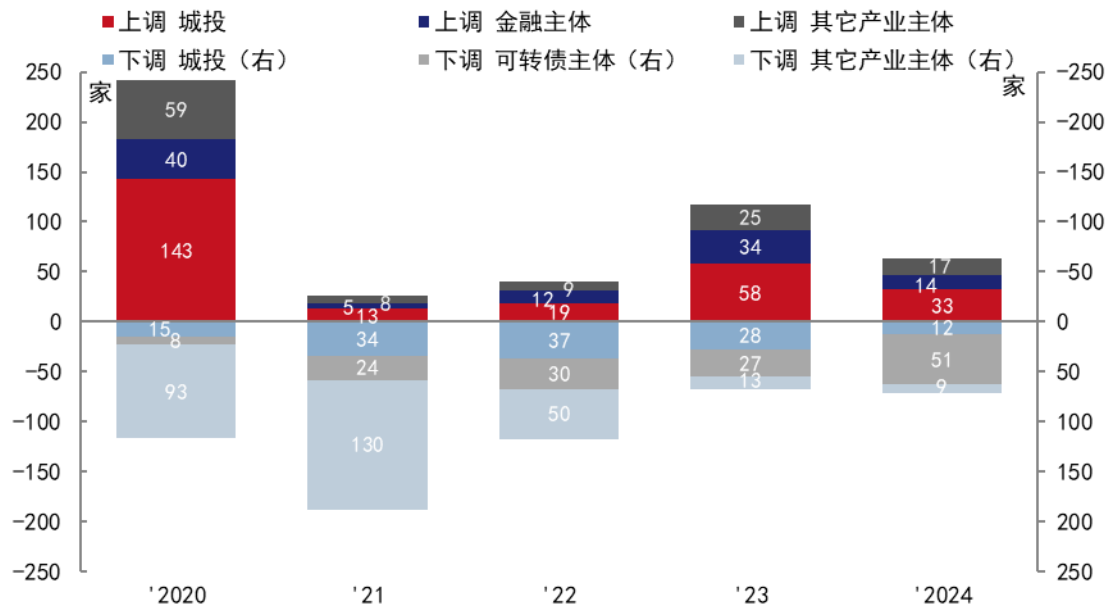
图 1 2024 年评级上调大幅减少；下调趋于平稳，处于近五年低位



注：评级调整包括仅调整展望的情形

资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 2 2024 年城投和金融主体仍是主要上调群体，而转债主体为显著下调群体



注：评级调整包括仅调整展望的情形

资料来源：Wind，中证鹏元整理

上调/下调比率为 0.9，低于 1，反映下调多于上调，2023 年为 1.1，评级调整由 2023 年的评级上调为主转为 2024 年的评级下调为主，市场整体仍偏负面。平均下调幅度从 2023 年的 1.1 个子级小幅上升至今年的 1.7 个子级，一个子级以内的下调主体比例从去年的 78% 小幅降至今年的 75%，下调幅度仍处于近五年低位但较 2023 年略有增加，反映在当前经济压力下，尽管前期风险暴露已较为充分，但企业增收乏力、经营难言改善、甚至有持续缓慢趋弱的风险。

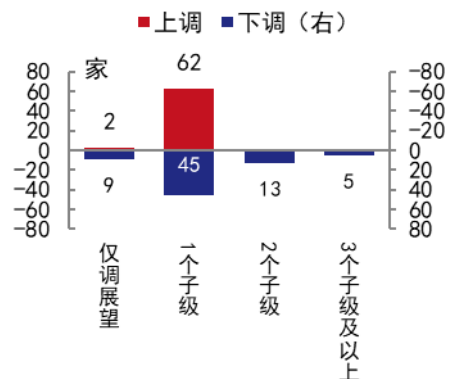
图 3 2024 年平均下调幅度仍处于近五年低位，但较 2023 年略有增长



注：评级调整包括仅调整展望的情形

资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 4 75% 的主体累积下调幅度在 1 个子级以内，2023 年为 78%，亦反映下调幅度略有扩大趋势

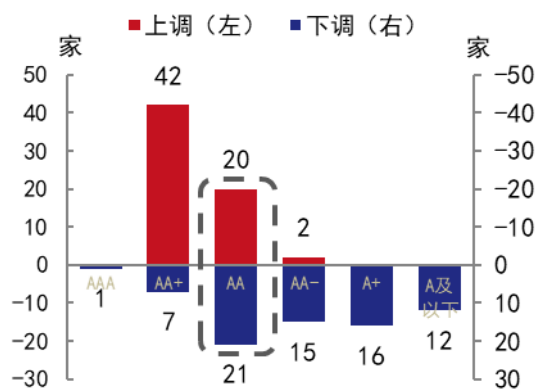


注：1、评级调整包括仅调整展望的情形；2、评级调整子级数为期初至期末累积调整幅度；3、多评级的只按幅度最大的调级路径计，不重复累加。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

AA+→AAA 级是主要上调路径,共 40 家主体,占总上调主体数的 62.5%,占比超六成,其次为 AA→AA+ 级,共 20 家主体,占比 31.3%,当前评级上调仍集中在资质较好的中高级主体,低评级主体难以获得级别的上调。而下调路径较为多样化:数量最多的为 AA→AA-级以及 AA-→A+级,分别有 15 和 13 家主体,合计占总下调主体数的 38.9%,低评级(期初级别在 A+及以下)主体的下调数量也不在少数,合计共有 28 个主体。前年度的评级下调已较为充分,2021 至 2023 年全年合计下调约 300 家主体(连续多年下调的仅计算一次),部分弱资质主体已在前年度被下调至较低评级,但尾部主体风险仍在持续暴露中。整体上,最大存量的 AA 级主体评级调整数量最多,该级别仍是最主要的信用分化群体。

图 5 AA 级主体仍是主要信用分化群体



注：1、评级调整包括仅调整展望的情形；2、级别为初期级别；3、多评级的仅统计一次，不重复计算。
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 6 2024 年评级主体下调路径

期初\期末	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BB+	BB	CCC	C	总计
AAA	1												1
AA+	3	2			1								7
AA		4	15	1					1				21
AA-				13	1					1			15
A+				1	8	7							16
A					1	2	2					1	6
A-								1					1
BBB-									1	1			2
B-											1		1
CC												2	2
总计	4	6	15	15	11	9	2	1	2	2	1	4	72

注：1、评级调整包括仅调整展望的情形；2、期间多次下调评级的，仅按期末最新级别计；3、多评级主体只按调整幅度最大的路径计，不重复计算；4、标红处为一个子级幅度的下调。
资料来源：Wind，中证鹏元整理

2. 城投化债是把双刃剑，降低债务风险的同时，也收紧了城投融资渠道，再加上城投转型压力，城投评级上下调均大幅减少

2024 年城投上调和下调主体数分别为 33 家和 12 家，2023 年为 58 和 28 家，同比减少 43%和 57%，均减少半数左右。随着化债的不断推进，城投短期偿债压力得到显著缓解，在 2021-2023 年对城投密集下调后，尾部城投的级别已降至较低位置，2024 年城投集中下调趋势已显著放缓，且 2024 年为首次下调的主体比例为 42%，较 2023 年的 68%已显著下降，反映 2024 年的评级下调更多为前年度尾部城投的风险持续演绎，风险暴露持续扩大的趋势已得到显著遏制。但同时，防范债务风险仍为当前第一要务，新增城投债务被严格限制，城投债券发行量急剧萎缩，在新增发行渠道不畅的情况下，很多城投主体调整业务结构、向市场化经营主体转型，当前已有部分成功案例，但大多数还处于摸索和起步阶段，且此前的城建性质业务并不能完全摒弃，因此转型仍在艰难进行中，对整体实力的提升难以有实质帮助。因此表现在评级调整上，上调和下调主体数量均有较大幅度的减少。

3. 经营不善，再叠加股价低迷带来转股压力和回售风险、4 月的退市新规，转债发行人成主要评级下

调群体

2024 年可转债下调主体数达 51 家，占下调产业主体的 85%，2023 年为 27 家，同比增长近九成。部分转债主体经营不善，再加上前期股价低迷，可转债普遍面临债转股压力和回售风险；4 月的退市新规，重大违法类退市指标对财务造假的门槛显著调低，以及股价连续 20 个交易日低于 1 元将面临退市风险，加大了对瑕疵主体信用面的负向影响。2024 年可转债首次违约，转债市场急转直下，遭遇抛售。前年度下调以城投和地产上下游企业为主。

二、2024 年城投评级调整回顾与分析

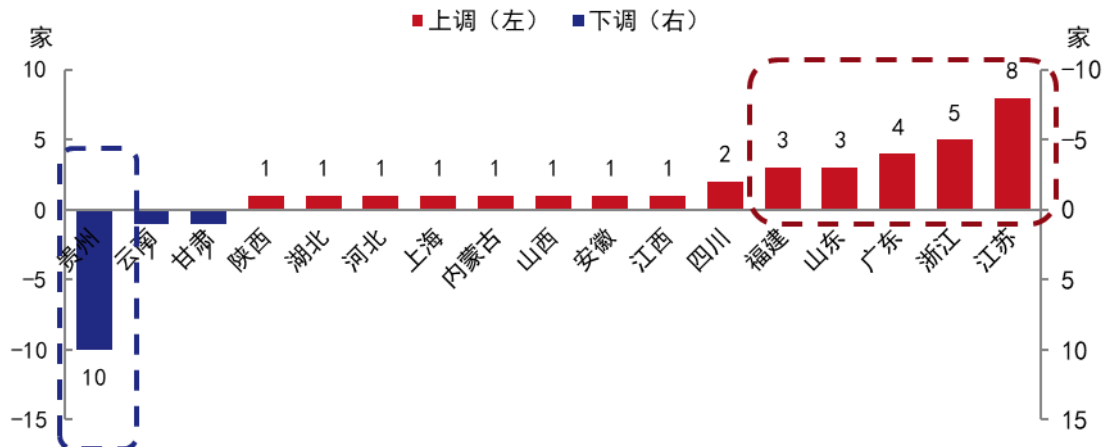
1. 强地区城投仍在积极做大做强，弱地区城投风险有所缓解，但贵州仍然突出

城投评级上调集中在沿海地区，评级下调集中在贵州。2024 年评级上调分布在 14 个地区，共计 33 个主体，而 2023 年为 19 个地区、涉及 58 个主体，分布较 2023 年同期有所收窄。具体为：沿海经济大省/直辖市的江苏 8 家、浙江 5 家、广东 4 家、山东和福建各 3 家、上海 1 家，其它地区分布为四川 2 家，江西、安徽、山西、内蒙古、河北、湖北、陕西各 1 家。江苏、浙江、福建、湖南、江西等地一直是积极寻求城投转型的头部地区，在当前城投融资收紧的情况下，仍然积极需求突破，不断整合资源，业务逐步多元化，并且在当地政府的大力支持下，资本实力得到提升，从而带动主体评级上调，但上调主体数量较去年同期显著减少。

评级下调仍集中在贵州地区，在 12 家下调城投中贵州占据 10 席之多，但较 2023 年减少了 6 家，降低幅度 37.5%，主要集中在六盘水、遵义、贵阳、铜仁。其中，六盘水和遵义属于城投债务规模大、且区县平台数量多（区县级平台数量均在 10 个以上），也是非标风险高发地区；铜仁属于省内尾部地区，经济财政实力本就偏弱，债务率处于省内较高水平；贵阳的评级下调则主要集中在开发区平台。整体上，在化解债务风险工作显著降低了城投短期债务风险、其它地区评级下调已显著减少甚至在 2024 年不再有下调的情况下，贵州地区的风险仍显突出，反映前期积累的风险尚未完全出清。贵州 10 家下调评级的主体中，有 4 家是首次下调，占比 40%，较去年同期的 50%有所下降，期初级别主要分布在 AA 级。随着化债的推进，部分城投主体利用财政支持资金偿还了存量债券，地区城投债余额已处于低位，大大降低了地区公开债券市场的信用风险。

除贵州以外，云南有 1 家城投评级下调，较去年减少了 83.3%，甘肃有 1 家，与去年持平，两家主体均为首次下调且仅下调展望至负面，其它 9 个化债重点省份均无评级下调。

图 7 2024 年城投下调仍集中在贵州地区，上调地区则分布较为广泛，以沿海经济发达地区居多



注：评级调整包括仅调整展望的情形

资料来源：Wind，中证鹏元整理

2. 城投评级下调主要是新增加速流动性枯竭的风险事项，上调仍离不开地方政府和财政的支持，以及部分企业积极主动向产业主体转型

上调原因主要是收到地方政府的股权划转、资产划拨，或公司股东的注资等，使得发债主体资本实力大幅提升、或行政层级得以提升，再叠加企业积极主动向产业主体转型，自主经营业务范围扩大、作为地区主要城投/产投平台的地位持续巩固等因素而得以上调评级。2024 年评级上调的 33 家城投主体中，有 13 家城投主体由 AA 上调至 AA+级，有 19 家城投主体由 AA+上调至 AAA 级，合计占比 97.0%，是本年度城投主体两个主要的上调路径。

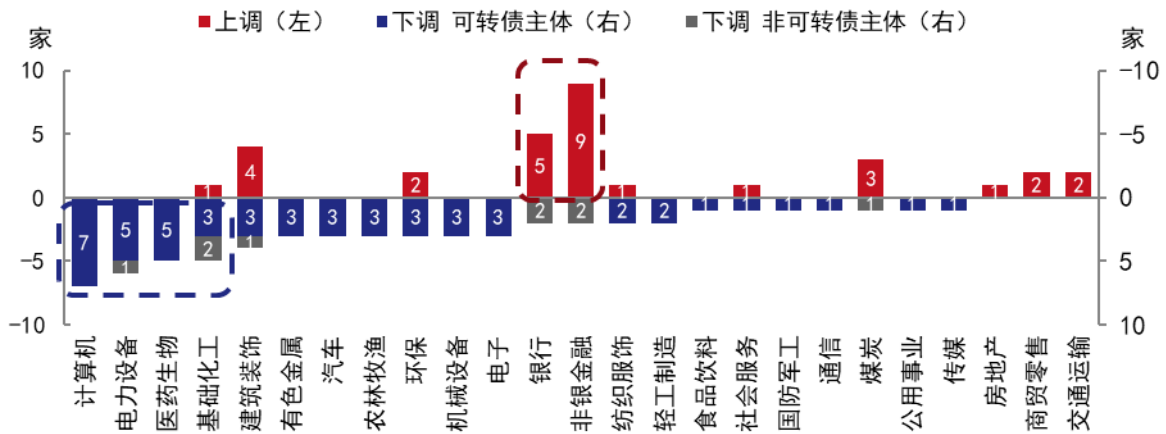
下调原因方面，主要是由于发生了导致流动性进一步恶化的负面事件。当前化债工作在持续推进，城投债务到期高峰后延、短期偿债压力已得到显著缓解，城投平台信用恶化趋势得到有效遏制，大多数主体信用评级维持稳定，但仍有少部分主体评级被下调，这主要是由于在受评期间发生了引发流动性进一步恶化的负面事件，例如贷款/票据逾期、被纳入被执行人名单、被起诉、资产被冻结等，因而在当前城投大环境趋于平稳甚至边际改善的情况下，仍被下调评级。不过下调幅度均在 1 个子级以内，不存在大幅下调的情形，其中有 5 家主体为仅下调展望，其次为 AA→AA-级，共有 4 家。

三、2024 年产业评级调整回顾与分析

1. 风险不再集中，呈散发性分布，下调行业更为广泛

2024 年评级下调的产业企业分布在 22 个行业，较去年同期的 17 个行业分布更为广泛，且没有显著的集中下调行业，反映当前风险处于散发状态，计算机、电力设备、医药生物、基础化工是下调数量较多的行业，分别为 7 家、6 家、5 家和 5 家。

图 8 评级下调行业广泛分布在 22 个行业，上调以金融主体为主



注：评级调整包括仅调整展望的情形

资料来源：Wind，中证鹏元整理

计算机行业大体是前年度风险的持续演绎。主要涉及风险因素有：（1）激进扩张，前期并购或股权投资企业经营不达预期，并带来很大资金压力；（2）下游客户以政府部门为主，受地方财政较紧张影响，需求下降、回款缓慢；（3）因业务资质不齐全或实施进度不及预期致使海外业务受阻；（4）公司治理缺陷，高层变动剧烈，导致公司经营不稳定，或者内控缺陷，可转债公开发行文件编造重大虚假内容、年报存在虚假记载，受到行政处罚等。

根据三段式信用风险分析法（《[三段式风险分析法看评级下调企业风险因素](#)》），激进扩张是最主要的前端风险因素，包括大规模扩大再生产、大资金量并购企业等形成的扩张。而激进扩张因素在计算机、软件和通讯行业等 TMT 行业较为显著，这些行业热衷于并购企业，但经营不达预期的不在少数，经营亏损后进行大幅商誉减值，这是 TMT 行业最为典型的风险演绎路径，在这些行业历年的下调案例中，绝大部分企业在首次下调评级前的 3-5 年内是有并购动作的。

电力设备下调主体主要是涉及新能源上下游产业链，由于下游整车的话语权越来越强，对中游企业的议价能力很高，而上游金属原材料供应商因资源的稀缺性，牢牢掌握着原材料的定价权，因此在新能源行业变革中，产业链的中游企业电池片、电池组件生产商，遭受了来自上游原材料价格波动和下游需求不稳的双重夹击，经营受到严重影响，电力设备行业下调数量较近年同期显著增加。主要负面情形有：（1）受下游和终端产业链调整（新能源汽车大幅降价、电池技术高速迭代、锂电池行业主动去库存等）影响，压力不断向上游传导，对上游产品需求不稳，打压上游产品价格，加剧上游行业竞争；（2）原材料价格波动，对库存成本形成较大压力，导致大规模存货跌价损失；（3）公司对下游企业议价能力弱，上下游账期差导致资金占用严重；（4）尝试拓展新业务但前景不明朗，前期投资资金未转化成收益。

医药生物是近年来持续被下调评级的行业，主要是由于近年医保政策调整，包括集采政策、医保控费、

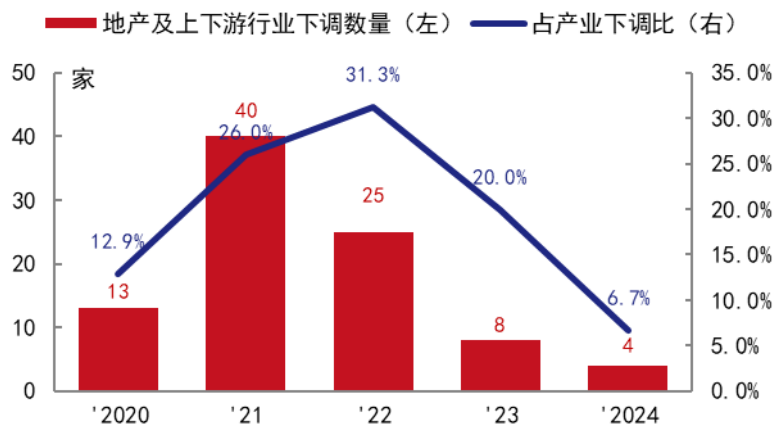
全国价格联动等政策，对企业产生负面影响：对于核心产品退出或未纳入医保目录的，公司失去竞争力，对于产品纳入医保目录的，尽管能帮助企业保持竞争力，但纳入集采的药品也面临降价风险，公司毛利率下降，利润空间被压缩等问题。现阶段，我国医保目录建立动态调整机制后，医保目录成为影响药企盈利水平的重要因素之一，各家药企产品的市场空间随时都面临变化，特别是产品竞争优势不明显、市场存在大量同质产品的企业，需关注每次调整对企业的具体影响。

基础化工在 2023-2024 年期间处于弱势周期，原油和煤炭价格频繁波动，加大企业成本管理难度，同时化工产品价格中枢走低，化工行业整体收入同比下降。由于化工行业下游地产建筑、汽车和家电制造、纺织服装等行业表现不一，对细分行业的需求拉动各异，导致细分化工行业利润分化明显。整体来看，基础化工行业景气承压，部分企业有盈利，但尾部企业仍然面临亏损。

2. 地产及上下游产业已不再是主要的评级下调产业行业

自 2020 年底的违约浪潮以来，地产债券信用风险持续演绎了三年之久，2023 年后信用风险暴露逐步进入尾声阶段，地产企业也逐步开展债务重组（包括展期等）或破产重整等工作，以地产为风暴眼的重点风险行业信用预期已到达底部，评级下调已较为充分，地产及上下游产业已不再是主要的评级下调产业行业，2024 年地产及上下游行业下调主体数仅 4 家，占全部下调产业主体的 6.7%，这一比例在 2021 至 2023 年分别为 26%、31%和 20%。

图 9 地产及上下游产业不再是主要评级下调的产业行业



注：1、评级调整包括仅调整展望的情形；2、地产及上下游行业是指按申万行业分类的房地产、建筑装饰、建筑材料三个行业。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

3. 受经济增长承压影响，企业资本和经营利润增长有限，评级上调数量同比腰斩，非银金融主体仍是主要上调群体

产业主体（含金融主体）上调 31 家，同比减少 47%，其中非银金融主体 9 家，占比 29%，银行主体 5 家，占比 16%。企业评级上调通常离不开强有力的外部支持，例如：新疆金投资产管理股份有限公司，通过

增资扩股推动公司资本实力持续夯实，目前已完成由控股股东与四家地方国企对发行人的首轮增资 12.62 亿元，所有者权益同比增长 67.4%；东莞金融控股集团有限公司，通过东莞市国资委的增资与股权划转，实现所有者权益同比激增 180.7%，并实现新增产业板块参控股公司，业务规模有所扩大。其次，还包括自身经营实力的提升，包括业务范围大面积扩展、业务竞争力进一步加强、营业收入和利润大幅增长、资产质量显著提升等正面因素。例如：温州银行股份有限公司加速业务下沉，县域网点建设力度加大，服务网络进一步拓宽，2023 年生息资产规模快速增长，积极优化存款结构，付息成本得到压降，盈利水平得到显著提升。但受限于近年经济增长动力不足，企业经营向上有限，2024 年产业主体评级上调大幅减少。

四、2025 年评级调整怎么看？

1. 城投公开市场债券风险可控，评级将保持平稳，但仍需关注负面信用风险事件带来的评级下调风险以及风险在集团内和区域内传导的情形

公开债务方面，随着地方政府化债工作稳步推进，借新还旧渠道畅通，利率水平也处于低位，新增债务得到严格控制，且部分地区借助化债的财政资金支持提前偿还掉部分债券后存量已较小，整体上城投公开债券市场风险可控，短期内重点关注因新增逾期、纳入被执行人名单、被起诉、资产冻结等加速流动性枯竭的负面信用风险事件带来的评级下调风险，以及风险从弱资质子公司向强母公司传导、地区弱平台向强平台蔓延的情形。

经营性债务方面（注：经营性债务是相对隐债而言，除去隐债均为经营性债务），城投企业仍是主要债务偿还责任主体，未来经营性债务的负面舆情或不可避免。截至 2024 年 6 月末城投有息债务余额 62 万亿元，非有息债务（应付票据、应付账款等）余额 28 万亿元，每年利息支出近 3 万亿元，未来五年内 4 万亿、以及三年内 6 万亿的专项债化解隐性债务，但城投仍然存续着庞大的经营性债务和付息规模。

非标债务方面，134 号文为非标债务化解指明了方向，各地均在积极推进中，但非标谈判难度高于标债，关注银行贷款置换的推广情况以及与投资者的博弈。10 万亿的隐债化债额度，将减轻城投的债务压力，有利于非标债务的解决。

2. 产业债方面，整体产业发债主体仍集中在央国企体系，预计整体信用风险可控，但仍需要关注部分上游周期性行业、扩产较多的新能源产业以及房地产行业的风险

正向产业方面，在当前新旧动能转化的关键背景下，新质生产力在我国经济高质量发展中发挥重要作用，其核心在于科技创新，一方面获得国家政策面的有力支持，另一方面拥有较好的市场前景。结合市场容量、行业发展周期等因素，预计 TMT、生物医药、新能源、高端装备、航空航天等新质生产力相关行业处于上行周期，发展潜力较大。此外，关系安全发展、补短板行业，且能持续提供稳定现金流的相关行业，包括水利、电力、能源资源等基础安全领域预计维持较高景气度。

负向产业方面，上游钢铁、有色金属、中低端装备制造、化工等行业需求偏弱，盈利承压。新能源行业，随着部分新增产能投产，部分光伏、新能源电池等细分领域仍有可能面临一定行业供给出清端压力。地产行业，随着财政一揽子增量政策出台，房地产市场止跌回稳，但政策提振效应能否持续尚待政策的进一步落实和居民信心的恢复，房地产行业依然面临去库存、财务困境和市场分化等挑战。

3. 可转债方面，财务瑕疵、实控人风险和内控治理问题预计仍然凸显

转债估值随着 A 股回暖有所修复，特别是小盘股的反弹，带来了低价、低评级和小盘转债的估值修复，由于前期风险或被过度定价，价值低估转债仍具有挖掘空间，整体上转债仍处于历史较低位置，转债市场或迎来配置窗口期。但另一方面，主体信用基本面尚未真正修复，对于弱资质主体，未来评级或有进一步下调的可能，从而带来估值下跌风险。

4. 各行业尾部风险仍需关注，利润由正转负是关键性负面指标

各个行业（即便景气度向好行业）内资产规模小、产品或技术可替代性高、市场竞争力弱的尾部企业风险仍需被关注。例如 TMT、生物医药、新能源等新质生产力行业具有广阔前景，但这些行业也是 2024 年主要评级下调行业，反映行业内部信用分化仍然显著，具体可参考行业内已下调评级企业的调级因素，对于存在负面共性的企业需特别关注，尤其是利润由盈转亏的企业，复盘历年评价下调因素，利润由正转负是一个关键性指标，如果短期内未能显著看到利好因素或向好趋势，则评级下调的可能性较高。

5. 上调方面，获得重要外部支持、或经营面显著向好的企业仍有机会获评级上调，但当前需求面复苏承压，企业经营向上阻力较大，预计评级上调数量不会太多

从近几年评级上调因素来看，重大资产重组或重要外部支持仍是级别上调的首要因素，其次是经营面的显著向好，业务范围大面积扩展、业务竞争力进一步加强、营业收入和利润大幅增长、资产质量显著提升等正面因素。未来完成资产重组或重大注资、股权划转等，或经营基本面显著向好的企业，或有被上调的可能，但在当前经济增长承压的大背景下，预计数量不会太多。

免责声明

本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

独立性声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳 地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦（银座国际）三楼 邮编：518040
电话：0755-82872897 传真：0755-82872090

北京 地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层 邮编：100022
电话：010-66216006 传真：010-66212002

上海 地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 邮编：200120
总机：021-51035670 传真：021-51035670

湖南 地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2603 邮编：410000
电话：029-88626679 传真：029-88626679

江苏 地址：南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1410 室 邮编：210019
电话：025-87781291 传真：025-87781295

四川 地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140

山东 地址：山东省济南市历下区龙奥西路 1 号银丰财富广场 B 座 1302 室
总机：0531-88813809 传真：0531-88813810

陕西 地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室
电话：029-88626679 传真：029-88626679

香港 地址：香港中环德辅道中 33 号 21 楼
电话：+852 36158343 传真：+852 35966140