东兴证券 DONGXING SECURITIES

深度回调的保险标的中长期投资价值凸显

2021 年 1 月 24 日

首席观点 | 周度观点





刘嘉玮|东兴证券非银首席分析师

S1480519050001，010-66554043，nkuliujiawei@126.com

非银：深度回调的保险标的中长期投资价值凸显

本周两市成交额继续回落，但均值仍稳定在万亿上方（1.03 万亿）。两融规模延续上升态势，1 月 21 日达 1.71 万亿，继续刷新近年新高。考虑到券商业绩和估值与市场表现的高度正向关性，活跃的交易气氛将持续推升证券板块投资价值。多家券商披露 2020 年业绩，市场向好推动业绩高增，但在市场上行中仍有多家券商大量计提信用减值的现象仍值得关注。我们预计，券商经营层面问题或将对 21 年业绩构成较大影响，加速板块业绩分化，从投资角度仍建议在不确定性中寻找确定性，继续推荐安全垫厚，经营稳健的头部标的。

本周保险板块深度回调，国内疫情散发，涉及区域不断扩大对作为可选消费的保险板块构成较大冲击。从业务层面看，疫情对险企代理人展业造成较大影响，21 开门红甚至上半年的负债端弹性大概率将较预期下降。此外，国内长端利率亦受美政策宽松预期影响而下行，对险企业绩释放构成压力。但我们认为，回调后险企估值更具吸引力，短期波动不改长期价值回归趋势，中长期维度仍为优质投资品种。

风险提示：

宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险



林瑾璐|东兴证券银行首席分析师

S1480519070002，010-66554130，15692169289@163.com

银行：银行业经营分化，继续看好零售银行以及具备区位优势的中小银行

据银保监会国新办新闻发布会，20 年商业银行实现净利润 2 万亿元，同比下降 1.8%。而目前已披露业绩快报的 8 家上市银行则均实现了 20 年全年利润正增长。由此可见银行业经营效益分化较为明显，上市银行在收入增长和资产质量把控上有更为突出的表现。

我们看好银行板块，主要逻辑有三：（1）宏观大环境趋于利好。近期中央经济工作会议强调未来宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性，随后央行货币政策例会表示会巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。我们认为，相较 2020 年，政策层面更加有利于银行经营，有望缓释银行信用风险、流动性压力和资产利率下行压力。（2）基本面拐点显现。相较 2020 年，货币政策趋于常态化带来 2021 年资产增速稳中略降；国内经济持续修复推升资金需求支撑银行资产端定价水平，息差有望企稳回升；在普惠小微延期还本付息等政策支持以及银行主动优化贷款结构之下，信用风险整体可控。考虑上市银行拨备计提较充足且监管对银行资本补充将更加重视，2021 年上市银行利润增速有望回升至 5%左右。（3）当前静态、动态估值均处于历史底部，后续长期资金加持有望推升板块估值。综合来看，宏观环境向好将成为推升银行估值的主要逻辑，逐步得到市场验证。我们重点推荐零售银行以及具备区位优势的中小银行。

风险提示：经济失速下行带来资产质量严重恶化；政策预期外变动。



郑丹丹|东兴证券电新首席分析师

S1480519070001，021-25102903，zhengdd@dxzq.net.cn

电新：多因素致 2020 年风电装机大超预期

据国家能源局 1 月 20 日发布的统计数据，2020 年，中国大陆分别新增太阳能发电、风电容量 48.2GW、71.67GW，同比增长 81.7%、1.79 倍，超出预期。结合中电联 2020 年 12 月 22 日发布的当年前 11 个月的统计数据测算，仅 12 月，太阳能发电、风电分别新增装机 22.3GW、47.05GW，占全年新增装机的 46.3%、65.6%。风电尤为亮眼，2020 年新增装机超过了过去三年新增并网总和（2017 年、2018 年、2019 年分别新增 15.03GW、20.59GW、25.74GW）。我们认为，主要原因如下。

其一，行业应对补贴政策变化积极“抢装”。

根据现行政策，在中国大陆境内，对于陆上风电项目，如 2018 年底前核准但 2020 年底前仍未完成并网，或 2019~2020 年核准但 2021 年底前仍未完成并网，国家不再补贴；2021 年起新核准的项目，全面实现平价上网，国家不再补贴。对于海上风电项目，中央财政仅补贴 2021

年底前全部机组完成并网的存量合规项目，不再补贴新增项目。我们判断，政策对于补贴项目并网期限的约束性要求，是 2020 年行业积极“抢装”的主要原因。

其二，电网企业在并网方面给予了积极配合。

展望 2021 年，我们预计风电建设的“抢装”热度将有所回落，维持全年新增并网 30GW 的预判。展望未来数年，我们判断，大容量风机将加大应用，并有助提高风电场整体经济效益，对于推动“平价”普及具有较强的现实意义；同时预计，2022 年以后，陆上风电新建项目的单机容量将普遍达到 3MW 以上；8MW 及以上机型在海上风电新项目中将加大应用，一定程度上将对我国远海风电资源开发起到重要支撑。

建议关注产业链具有较强竞争力的相关标的，如：明阳智能、日月股份、东方电缆、天顺风能。

风险提示：多因素或致新能源发电整体建设规模与进度低于预期；相关上市公司主业发展与成本管控收效或逊于预期。

关于相关标的基本面，请投资者参阅：

《明阳智能（601615）：践行大风机战略，供应链管理卓越》（20201216）

《日月股份（603218）：大兆瓦风电铸件交付与核废料罐研发进展顺利》（20200911）

《东方电缆（603606）：屡次中标高难度工程，积累宝贵经验》（20201117）

《天顺风能（002531）：海上风电设备产能与风电场项目建设顺利》（20201030）



胡博新|东兴证券医药首席分析师

S1480519050003，010-66554032，huboxin1983@163.com

医药：关注新冠检测产业链在一季度的业绩高弹性

卫健委发布关于春节返乡需要核酸证明的规定，按照返乡人群的界定范围，我们单一计算农民工来回检测人次就超过 2.3 亿人次，参考交通部预计 2021 年春运 17 亿人次为基数，预计跨省返乡的检测人次将超过 4 亿人次。以 100 元/人份的中位数价格估算，返乡核酸检测市场将超过 400 亿元。

同时，寒冷的天气为新冠病毒传播创造条件，北京、上海等多地发现新冠阳性病例，河北和东北三省已开展多轮核酸大范围筛查，防控形势继续趋紧。预计在 4 月气温回升之前，新冠筛查强度将不减弱。大范围筛查与返乡核酸检测叠加，公立医院核酸检测已供不应求，第三方实验室继续成为检测的重要支撑。

新冠抗原试剂出口也在快速增长，美国新一届政府对抗疫高度关注，并继续加大检测频率，强化隔离防控措施。若中国抗原试剂获得美国 EUA，国产抗原新冠试剂将进一步放量。同时，

新冠疫苗供应和免疫周期制约，欧美等国家疫情尚未得到控制，检测需求量大。新冠疫苗大范围免疫后，也有新增对中和抗体检测的需求。

新冠检测产业链，最上游为核酸、抗原和抗体原料，中游领域为核酸试剂、抗原试剂、抗体试剂，最下游为第三方检测服务。试剂带量采购之后，核酸试剂价格降至 25 元/人份以下，而检测服务价格最低在 60 元/人份，中位数在 100 元/人份，处于最下游的检测服务具有定价权，净利润率基本维持。从检测量来看，2021 年 Q1 检测量将继续超过 2020 年任一季度，第三方检测和抗原试剂出口具备业绩的高弹性。

建议重点关注：①国内血液制品和流感疫苗龙头——华兰生物（详见参考报告：华兰生物：年报业绩符合预期，血制品景气提升及四价苗放量可期，20200325）；②血液制品国家队——天坛生物（详见参考报告：天坛生物：Q3 业绩高增，定增募资促长期增长，20201030）；③新冠抗原检测出口第一平台——东方生物（详见参考报告：东方生物：深耕 POCT 领域，新冠抗原检测率先登陆欧洲，20200921）。④核酸检测服务商——华大基因（详见参考报告：华大基因：新冠病毒检测业绩持续兑现，20200828）。

风险提示：新冠疫苗临床数据的不确定风险；海外新冠疫苗市场供应的不确定；长期新冠检测需求不确定的风险。



孟斯硕|东兴证券食品饮料行业首席分析师

S1480520070004，010-66554035，mengssh@dxzq.net.cn

食饮：返乡政策变化下的消费结构预判：家庭消费升级趋势或明显

预判今春返乡人流的变化对消费结构有较大的影响，今年春节就地过年政策预计会带来消费结构从聚会、礼赠消费向家庭消费扭转，即礼品属性的产品或受到较大的影响，家庭消费相关产品呈现消费升级趋势。

去年春节消费者是春节前完成返乡，春节期间疫情加重人流停止流动，今冬疫情爆发较早，各地应对措施提前，将各地春节政策与去年进行对比，返乡客流预判会有几个变化：1 北上广深等大城市多强调“非必要不返乡”，政府机关和国企要起带头作用，加之一些家庭会担心病毒传染风险，预计返乡流量会减少 30%以上。2 跨省间的返乡难度增加，参照各地防疫措施，跨省间的返乡多要求核酸检测或者执行隔离观察制度，特别是北方疫情比较严重的区域，预计返乡难度更大。3 省内区域间的流动预计正常。

人口流动对消费的影响具体来看，春节前大部分地区禁止组织大型活动，年底的公司年会、企业答谢活动、以及年底工作聚餐等这类活动受到较大影响，这类活动消费主要以次高端白酒为主，消费需求受到很大影响。同期以礼赠为主要属性的高端白酒需求未受到明显影响。春节期间，属地化过年整体会降低消费金额影响春节消费总量，预计走亲访友这类礼赠需求会大幅减少，由于大家普遍减少了交通、过节礼赠等预算，家庭消费预算会增加。其中，乳制品消费，过年送礼属性较重的高端白奶会受到影响，普通白奶需求增加，城市中低温鲜奶

需求会增加。白酒消费，以农村宴席和送礼为主的地产酒和次高端白酒需求预计受冲击较大，高端白酒受影响较小，以自饮为主的低端酒有升级的趋势。啤酒消费，餐饮为主的大瓶啤酒消费预计下降，自饮和小范围聚会为主的听装啤酒需求增加。

继续推荐受疫情影响较小的高端酒板块：贵州茅台、五粮液、泸州老窖。

参考报告：

《白酒行业深度：站在 DCF 的角度思考白酒的估值空间》（20200811）

《贵州茅台：直营占比继续提升，龙头业绩稳健增长》（20200730）

《五粮液（000858）：量价齐升再次确认，新班子带入新境界》（20191031）

《泸州老窖（000568）：业绩增长稳健亮眼，高档酒提价放量未来可期》（20191031）

风险提示：

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对白酒需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。



张天丰|东兴证券金属首席分析师

S1480520100001，021-25102914，tfzhang901@126.com

金属：工业金属供需季节性转淡，小金属价格延续强势

工业金属需求愈发显现季节性淡季特征。铜杆消费已经弱化，而铝型材及线缆企业亦出现不同程度的开工率下滑。终端订单受季节性影响减弱叠加部分区域的物流受限导致整体消费端出现弱化，考虑到自本月 20 日以后下游加工企业开始进入春节假期，预计开工率仍将呈现下滑，基本金属或逐渐进入季节性的供需双弱阶段。从开工率角度观察，线缆及建筑行业订单转弱明显，但汽车行业订单仍相对较强。需关注金属显性库存变化及现货成交价格变化对金属定价的有效指引。

冬储落地累库加速，钢价震荡偏弱。本周受需求和盈利走弱影响五大品种普钢材供应量下降，同时建筑用钢需求呈现季节性走弱，制造业用板材环比改善但未能完全对冲。供需双弱和钢厂冬储政策落地致使钢材累库幅度扩张，钢价在铁矿石、焦炭等原料基本面坚挺的背景下弱势盘整。临近春节，更多高炉和电炉将停产检修，需求因下游停工继续走弱，预计下周普钢价格延续弱势盘整。此外，优特钢年前持续累库，周内合结钢小幅下跌 50 元/吨，模具钢价格稳定，预计下周优特钢价格继续盘整运行。

终端数据向好叠加电池企业产能偏刚性，催生上游钴锂涨价行情持续。12 月新能源汽车上险数量 21.88 万辆，环比涨 23.4%，提升业内对中长期新能源汽车需求的预期。动力电池企业订单充足，产能供不应求的情况或持续至一季度末。下游强劲需求传导至钴锂原材料，国内电池级碳酸锂、氢氧化锂均价分别周增近 7.9%及 7.8%至 6.8 万元/吨及 5.5 万元/吨，而贸易商乐观情绪依然高涨，周内电碳已有 8 万元/吨报价。考虑到锂盐厂检修所导致的现货紧

张叠加锂辉石价格上涨所带来的成本端支撑，预计短期供需失衡仍将持续。在南非运力无好转迹象以及国内现货库存紧张的支撑下，钴中间品价格偏强运行，硫酸钴、四钴本周均价 6.7 万元/吨、24.9 万元/吨，环比涨 3%、7.3%；电解钴价格则出现小幅盘整，但整体仍维持强势。

通胀预期交易在黄金价格中开始显现。周内黄金价格创 5 周最大涨幅，美国刺激计划预期提升推动美元弱势及流动性预期交易的显现。市场对美 1.9 万亿紧急救援计划的期待以及欧元区 1.85 万亿紧急资产购买计划的持续，导致市场风险溢价出现周度攀升并带动美元全球性的需求出现周度弱化，周内美元与一年期主流货币平均利差收窄 1.91bp 并重回 50 个月低位，而黄金非商净多持仓占比则同步增至 46%。考虑到流动性交易的延续以及美元黄金汇率溢价仍有发酵空间，美元黄金在 Q1 将重归 1900 美元/盎司的运行中枢。

风险提示：流动性交易拐点显现，库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落。



曹奕丰|东兴证券交运首席分析师

S1480519050005，021-25102903，caoyifengwx@163.com

交运：疫情反复导致春运存在较大不确定性

本周各航司发布 12 月经营数据，主要经营指标受疫情影响环比皆有下滑，而 1 月防疫形势较 12 月更加严格，预计数据环比还将下行。这一点在交通部日前开始发布的每日客运数据中也有所印证，其中 1 月 22 日民航旅客发送量较去年同期下降 48.6%，公路旅客发送量同比下降 54.7%，皆有明显下滑。

发改委等十一部委发布《关于做好 2021 年春运工作和加强春运疫情防控的意见》，意见中预计今年春运，我国人口流动规模将显著低于常年，客流量存在较强不确定性。铁路方面，国铁在意见发布后预测春运铁路客流将由此前估计的 4.07 亿人次降至 2.96 亿人次，降幅超四分之一。我们预计民航板块受到的影响与铁路类似，春节期间的民航客座率预计会有明显下降，并伴随机票价格的下跌。

风险提示：疫情持续时间存在不确定性；油价汇率大幅波动；异常天气因素等



张凯琳|东兴证券商社首席分析师

S1480518070001，010-66554087，zhangkailinmwz@163.com

商社：港股配置机会凸显，关注业绩确定性的支撑作用

疫情反复背景下，业绩确定性将带来一定的支撑，关注近期业绩预告及拥有较强业绩确定性的公司。

南下资金持续涌入港股，关注港股高教、餐饮等优质板块机会。民办高校板块具备“确定性+成长性”的双重特征，在疫情反复时期更显出其现金流稳健的优势。近期中教控股、中汇集团旗下独立学院实现转设，独立学院的转设推进，有望给相应公司带来盈利能力的边际改善。关注并购能力强、学校资质优、内生空间大的优质高教集团，以及有望实现并购零突破的优质特色单体院校。餐饮消费 12 月同比在 11 月转负后再度转正，我们认为，10 月餐饮消费疫后首次同比转正存在较强的节假日带动因素，而 12 月在局部地区开始出现疫情反复的情况下仍然实现同比正增长，真正体现了餐饮业的复苏态势。我们认为，餐饮行业格局正向连锁化加强的趋势迈进，疫情强化行业马太效应，“标签化”菜品品牌疫后有率先复苏优势，关注海底捞等餐饮龙头公司

本周 K12 培训龙头新东方、好未来发布新一季度财报，其中好未来教学网络加速扩张，在线业务收入同比翻倍；新东方在 20 个新卫星城市拓展布局 OMO 教学系统，提升教学服务的辐射范围以及多元化的用客户需求。头部公司的持续线上布局加上去年疫情经验，能够使其有效应对当前北京等局部地区的培训机构线下停课；同时在当前校外培训机构强监管背景下，资金管理和合规经营的重要性进一步凸显，头部大型培训机构规范性与抗风险能力更强，有望在行业供给端加速出清背景下实现市占率提升。此外，紫光学大定增过会已有一个月，我们认为，定增落地将助力公司业务发展，缓解债务问题，公司有望迎来经营拐点。

风险提示：疫情发展超预期，政策风险，教学安全事故风险。

相关报告：

《餐饮行业：疫情强化马太效应，“标签化”品牌更具复苏优势》（20200811）

《海底捞：门店加速加密，翻台率已恢复八成》（20200827）

《高教行业：四大维度剖析民办高校投资机会》（20201118）

《紫光学大：定增进展顺利，公司迎经营拐点》（20201201）



王健辉|东兴证券计算机首席分析师

S1480519050004，010-66554035，wangjh_yjs@dxzq.net.cn

计算机：网安边界不断拓展，板块高景气推荐关注核心个股：三六零，奇安信等

工信部《关于促进网络安全产业发展的指导意见（征求意见稿）》指出，到 2025 年信息安全产业规模超过 2000 亿。预计未来五年信息安全市场保持 20%以上的增长速度仍是大概率事件。中美关系持续扩展“网络安全边界”，网络强国，城市安全运营，云安全等新安全有望成行业增长亮点。

内生安全时代，企业单独购买传统的安全产品无法抵挡网络攻击，需要企业本身的信息化系统与安全系统融合，产生自适应的安全能力，体系化协同防护，这对网络安全供应商提出了更高的要求，具有雄厚资本、产业线布局广泛的综合型网络安全商将更受资本方以及军政企

业的青睐，市场呈现向头部厂商集中的趋势。

建议重点关注网络安全产业核心竞争力突出、技术全面的相关公司：三六零、奇安信。

其中，三六零（601360）依靠安全大数据、专家团队及知识库等优势向政企安全、城市安全领域不断深入拓展。政企安全方面，公司以“360 安全大脑”为基础打造网络安全运营商，城市安全方面，全国首个应急安全大脑标杆项目天津市（1.18 亿）于 12 月 1 日在天津落成，城市安全大脑在手订单超 13 亿。政企、城市客户的顺利拓展将成为公司发展强劲动力。

奇安信(688561)内生依靠研发投入和实战攻防增强竞争壁垒，外延通过并购不断扩展规模，在 5G 与新基建带来安全建设新需求，国家政策持续加码全力支持网络安全行业的国产替代化的大势之下，公司作为行业龙头将受益于安全行业景气周期市场拓展。

风险提示：下游需求不及预期；宏观经济发展不及预期；重大政策出现变化；公司战略推进不及预期。

《奇安信(688561)：网络安全破局者，中国的 PaloAltoNetworks》2020-09-20

《三六零（601360.SH）：政企安全、城市安全将成新的增长极》2020-02-1

《三六零（601360.SH）：政企信息安全业务启程，长期业绩趋稳向好》2020-11-02

《三六零(601360.SH)：定增助推大安全布局，国资加持夯实网络安全领军地位》2021-01-07



张凯琳|东兴证券商社首席分析师

S1480518070001，010-66554087，zhangkailinmwz@163.com

联系人：刘田田|东兴证券纺织服装

S1480119010126，010-66554038 ，liutt@dxzq.net.cn

纺服：持续寒冷天气，服装板块近两季度业绩可期

全国范围内持续低温，助力冬装销售。12 月末期开始的全国范围大降温，，利好服装行业和有关家纺企业。2021 年春节假期较往年更晚，可以拉长冬季服装产品的销售时期，品牌商和经销商会有更加充分的时间去宣传营销和宣传营销。预计销售旺季可以持续到明年 2 月底。近年服装公司加速柔性供应链打造，供应链反应速度快的公司将充分受益冷冬天气。

受益于海外需求回暖，服装出口订单持续复苏，明年形势乐观。11 月份，纺织服装出口 1650 亿元，增长 6%，其中纺织品出口 808 亿元，增长 21%，服装出口 842 亿元，增长 4%。分季度看 A 股纺织制造版块今年形势严峻，版块在一季度受影响最大，因为一季度是供给和需求两个方面都受到影响；二季度收入和业绩的降幅收窄；三季度订单回暖，但是受到人民币升值等因素影响了业绩端表现。建议关注，疫情加速优秀制造企业份额提升，RCEP 落实也将助力优质企业在产业转移中获得优势。

疫情将加强体育锻炼意识，运动鞋服行业增速预计提升，持续推荐。运动服饰未来景气持续，

品类特性决定产业链酝酿优质公司。在健身群体扩大和运动潮流风尚的影响下，行业继续维持高景气，产品具备专业属性又使得行业具备向前发展的动力。

重点推荐：李宁、安踏体育、申洲国际、罗莱生活、森马服饰

风险提示：疫情导致消费复苏不及预期，品牌商战略变化，新渠道拓展受阻。

《李宁（2331.hk）：三季度经营数据趋向健康，四季度可期》（20201022）

《申洲国际（2313.HK）：稳健成长的典范，创新能力保证未来份额提升》（20200827）

《安踏体育（2020.HK）：中报彰显公司优秀运营，零售先行者再次变革》（20200827）

《罗莱生活（002293）：手持优质品牌，大家纺小家居战略稳步推进》（20201209）

《森马服饰（002563）：童装强者恒强，休闲装短期承压，公司运营提升》（20191031）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526