东兴证券 DONGXING SECURITIES

10月宏观经济数据前瞻：经济持续修复，宽信用将见顶

2020 年 11 月 02 日

固定收益 | 深度报告

分析师 | 张怀志 电话：010-66555181 邮箱：zhanghz@dxzq.net.cn | 执业证书编号：S1480510123456

投资摘要：

生产维持高位，预计工业增加值小幅回落至 6.1。高频数据显示生产小幅回落，仍处较高水平(PMI 生产 53.9)。汽车轮胎开工率略有下降，高炉开工率延续下降趋势，只有粗钢产量稍有上升。从工作日天数看，19 年为 19 天，而 20 年为 17 天。

投资恢复速度或放缓，10 累计同比预测为 1.4%。建筑业商务活动指数为 59.8%，虽保持高景气，但低于上月 0.4 个百分点，预计相关建设活动增速放缓，经济修复更多依靠消费端。

房地产投资短期韧性仍强。10 月地产销售处于下降趋势，大中城市的商品房成交面积和土地成交溢价率都有着较大幅度的下降。第一可能是地产政策收紧应吸纳过，二是受到季节性因素的影响，三也有前几个月地产销售火热有疫后集中释放因素。总体看，预计地产投资中长期趋势下行，但短期来看施工和建安投资仍强，地产投资韧性仍强。

基建投资平稳为主，变化不大。从高频数据看，玻璃价格与往年相比处于较高位置，螺纹钢和水泥的价格则与去年相差无几。10 月地方政府新增债券发行额为 4429.27 亿元，其中专项债券为 2839.61 亿元。虽与上期 9 月地方政府新增债券发行额 7208.89 亿元相比降幅较大，但整体来看并不算弱。

上月制造业投资高增态势难持续。上月制造业投资的改善超预期，少数行业贡献涨幅，如受益疫情的医药行业，疫后反弹的黑色，高增态势难持续。

消费持续回暖，预计同比增长 5%左右。10 月节日同比多增两天，预计对文旅消费拉动较大。从高频数据看，10 月乘用车销量的降幅较大，石油价格呈下降趋势预计相关消费萎靡，房产销售变化不大，金九银十难在。服务业 PMI 继续上升，预计线下消费恢复，10 月全国电影票房量恢复至上年同期的 84.4%。

出口持续向好，防疫需求、订单归集效应和全球经济缓慢复苏三大逻辑持续至年底，预计 10 月出口同比为 8%。疫情二次爆发对全球经济回暖趋势影响不大，预计出口维持高位。高频数据显示 10 月 PMI 新出口订单上升。10 月 SCFI 指数和 CCFI 指数有所上升，韩国前 20 日出口金额累计同比小幅上升，同比下降较多，而越南的出口总额则小幅回升。

10 月进口预计同比 10%，高频数据显示 10 月进口金额不弱，10 月进口 PMI 上升，国内需求持续回暖。

CPI 回落加快，预计 10 月 CPI 同比 0.9%。猪周期进入后半段，猪肉价格呈下降趋势，叠加高基数，预计 CPI 下降趋势持续至年底。从高频数据看，猪肉和水果价格有所下降，农产品批发价格和蔬菜价格则上升，略超往年同期。

价格信号较紊乱，10 月预测 PPI 同比值为-1.9%，短期仍有不确定，中期回升趋势明显。高频数据来看，涨跌互现，信号较紊乱。10 月 PMI 出厂价格和 PMI 主要原材料购进价格有所上升。大宗商品价格指数小幅下降，CRB 现货指数则有所上升，原油现货价有所下降。

10 月新增贷款预计为 8,000 亿元，企业端预计回暖，居民端有所回落。从企业需求方面看，10 月份 PMI 指数较稳定，企业经营预期持续改善，9 月企业贷款需求超预期，预计企业需求回暖态势延续；房贷和车贷构成了居民部门的主要贷款需求，而 10 月份房地产销售和汽车销售较九月数据明显下降。

10 月社会融资预计为 19,000 亿元，社融增速或已见顶。10 月美元兑人民币平均汇率为 6.81，新增外币贷款预测有所下降；从高频数据看，经济内生动力增强，企业信贷需求逐渐回暖；按发行日统计，10 月国债和地方债的发行量超 1.2 万亿，有所下降但仍处高位；另外，表外业务和贷款核销分项受季节因素的影响 10 月预计下降。票据承兑发生额下滑，新增未贴现银行承兑汇票分项预测下降。

10 月 M2 同比下降为 10.7%。货币最宽松时候已经过去，M2 处于下行趋势中。9 月 M2 同比较 8 月稍有上升，主要是与宽信用政策以及企业融资需求回暖有段，从新增信贷看居民需求预计放缓，企业需求较高，而从债券融资来看，地方政府债务和企业债发行额都有所下降，我们预测 10 月 M2 同比下降为 10.7%。

风险提示：全球经济下行超预期，政策超预期，中美关系的不确定性，海外疫情超预期；

目 录

1. 生产维持高位 5
1.1 预计工业增加值小幅回落，预计 6.1% 5
2. 需求恢特别是消费需求持续回暖 6
2.1 投资恢复速度或放缓，累计同比预测为 1.4% 6
2.2 消费持续回暖，预计同比增长 5%左右 7
2.3 国外疫情二次爆发叠加经济复苏态势，进出口数据继续向好 8
3. 通胀总体仍在合意区间，对货币政策影响不大 9
3.1 CPI 回落至 0.9%左右，或重回 0 时代 9
3.2 价格信号紊乱，PPI 短期或震荡，中期上行趋势不变 10
4. 金融数据-宽信用拐点临近 10
4.1 预计企业融资需求回暖，居民需求有所下降，新增信贷 8000 亿 10
4.2 新增社融 19000 亿，社融增速或已见顶 11
4.3 预计 M2 增速 10.7%，有所回落 12
相关报告汇总 14

插图目录

图 1 PMI：生产 54.00%降为 53.90% 4
图 2 粗钢产量 215.70 万吨/天升为 217.18 万吨/天 ..... 错误!未定义书签。
图 3 高炉开工率 69.50%降为 68.46% ..... 错误!未定义书签。
图 4 汽车轮胎开工率：半钢胎 70.40%降为 69.80% ..... 错误!未定义书签。
图 5 地产销售环比下降 24.22% 同比上升 2.58% 5
图 6 土地溢价率 环比下降 56.10% 同比上升 61.89% 5
图 7 水泥价格指数 环比上升 3.81% 同比下降 1.52% 5
图 8 玻璃价格指数 环比上升 0.59% 同比上升 15.69% 5
图 9 商品房成交面积 环比下降 19.5% 同比上升 2.58% 6
图 10 汽油价格 97# 环比下降 3.01% 同比下降 17.85% 6
图 11 服务业 PMI 55.20%升为 55.50% 7
图 12 乘用车销量环比下降 33.29% 同比下降 20.17% 7
图 13 进口 PMI 50.40%升为 50.8% 7
图 14 新出口订单 PMI 50.8%升为 51.00% 7
图 15 CCFI 指数 1390.14 升为 1452.04 8
图 16 SCFI 指数 1390.14 升为 1452.04 8
图 17 韩国出口 同比下降 20.75%；越南出口金额 8
图 18 猪肉价格同比下降 1.65% 8
图 19 农产品批发价格 200 指数 同比上升 3.81% 9
图 20 平均批发价：28 种重点监测蔬菜 同比上涨 21.45% 9
图 21 平均批发价：7 种重点监测水果 同比下降 5.49% 9

图 22 PMI 出厂价格 52.50%升为 53.20%；PMI 主要原材料购进价格 58.50%升为 58.80%.....9
图 23 中国大宗商品价格指数 142.80 降为 142.60.....10
图 24 CRB 现货指数 402.56 升为 410.52.....10
图 25 现货价:原油:美国西德克萨斯中级轻质原油(WTI) 环比下降 6.71% 同比下降 30.13%.....10
图 26 PMI 生产 54.00%降为 53.90%；PMI 新订单 52.80%不变.....11
图 27 商品房销售套数 同比下降 15.08%；商品房销售面积 同比下降 14.90%.....11
图 28 乘用车销量 同比上升 3.07%.....11
图 29 新增人民币贷款季节效应.....11
图 30 社会融资规模季节效应.....12
图 31 表外业务季节效应.....12
图 32 贷款核销季节效应.....12
图 33 平均汇率：美元兑人民币 同比下降 3.73%.....12
图 34 票据承兑发生额 同比上升 3.07%.....13
图 35 政府债券托管量增量.....13
图 36 M2 与社会融资规模.....13
图 37 企业债发行额 环比下降 36.81% 同比上升 9.3%.....13
图 38 地方政府债务发行额 环比下降 38.56% 同比上升 359.18%.....14

表格目录

表 1：10 月宏观数据预测.....4

表 1：10 月宏观数据预测

	2020/1	2020/2	2020/3	2020/4	2020/5	2020/6	2020/7	2020/8	2020/9	10 月 E
工业增加值（当月，%）	-4.31	-25.87	-1.10	3.90	4.40	4.80	4.80	5.60	6.90	**6.1**
投资（%）	-	-24.50	-16.10	-10.30	-6.30	-3.10	-1.60	-0.30	0.80	**1.4**
消费（%）	-	-20.50	-15.80	-7.50	-2.80	-1.80	-1.10	0.50	3.30	**5**
进口（%，美元计价）	-	-4.00	-1.10	-14.20	-16.60	2.70	-1.40	-2.10	13.20	**10**
出口（%，美元计价）	-	-17.10	-6.60	3.40	-3.20	0.50	7.20	9.50	9.90	**8**
CPI（%）	5.40	5.20	4.30	3.30	2.40	2.50	2.70	2.40	1.70	**0.9**
PPI（%）	0.10	-0.40	-1.50	-3.10	-3.70	-3.00	-2.40	-2.00	-2.10	**1.9**
新增信贷（亿元）	33400	9057	28500	17000	148000	18100	9927	12800	19000	**8000**
社融（亿元）	50513	8737	51843	31042	31866	34637	16918	35873	34772	**19000**
M2（%）	8.4	8.8	10.1	11.1	11.1	11.1	10.7	10.4	10.9	**10.7**

资料来源：WIND，东兴证券研究所

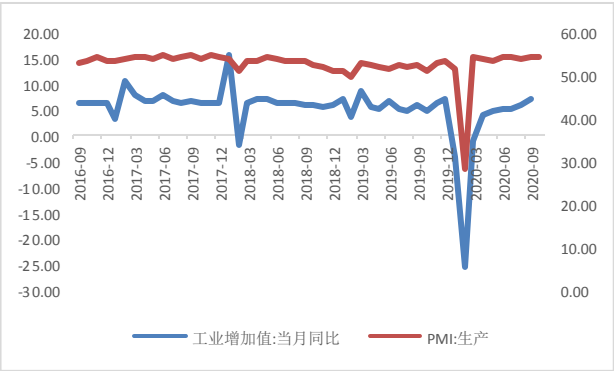
1. 生产维持高位

1.1 预计工业增加值小幅回落，预计 6.1%

9 月工业增加值为 6.9，已经升至去年最高位。生产年初受到疫情冲击，表现在工业增加值上为急剧的下降。但从 2 月达到谷底后工业增加值迅速回复，4 月基本上已经回到正常水平，随后工业增加值稳定小幅上升。

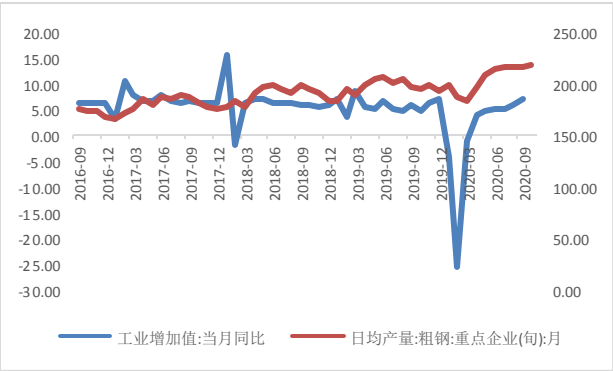
高频数据显示生产小幅回落，仍处较高水平。9 月 PMI 生产指数稍有下降 0.1 至 53.9，汽车轮胎开工率略有下降，高炉开工率延续下降趋势，只有 10 月粗钢产量稍有上升。另外从工作日天数看，19 年为 19 天，而 20 年为 17 天。综上所述，预计工业增加值小幅回落至 6.1。

图1：PMI：生产 54.00%降为 53.90%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

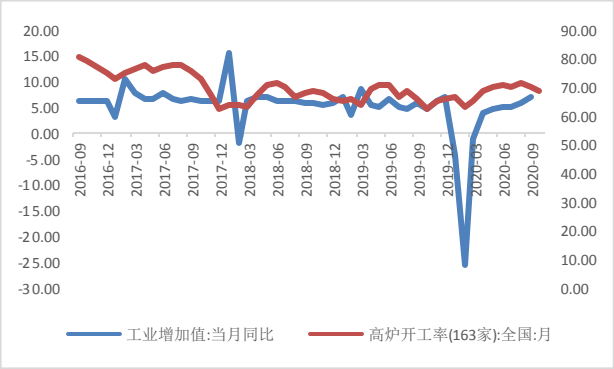
图2：粗钢产量 215.70 万吨/天升为 217.18 万吨/天



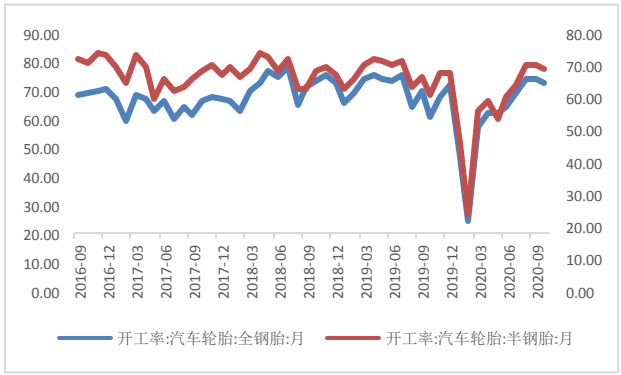
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图3：高炉开工率 69.50%降为 68.46%

图4：汽车轮胎开工率：半钢胎 70.40%降为 69.80%



资料来源：WIND，东兴证券研究所



资料来源：WIND，东兴证券研究所

2. 需求恢特别是消费需求持续回暖

2.1 投资恢复速度或放缓，累计同比预测为 1.4%

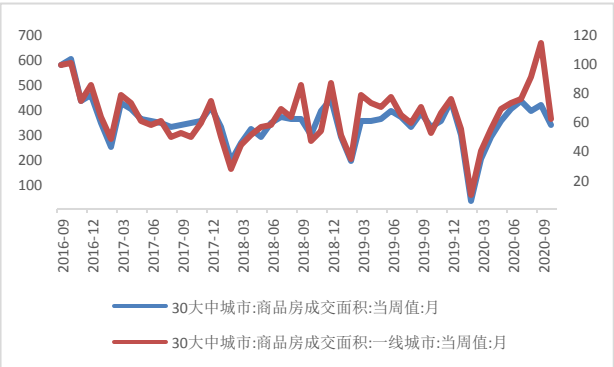
9 月固定资产投资完成额累计同比为 0.8%，这是受到疫情冲击后固定资产投资完成额累计同比首次转为正值。自从今年 2 月受到疫情冲击投资达到谷底后，今年投资一直处于稳步恢复的阶段。建筑业商务活动指数为 59.8%，虽保持高景气，但低于上月 0.4 个百分点，预计相关建设活动增速放缓，经济修复更多依靠消费端。

房地产投资短期韧性仍强。10 月地产销售处于下降趋势，大中城市的商品房成交面积和土地成交溢价率都有着较大幅度的下降。第一可能是地产政策收紧应吸纳过，二是受到季节性因素的影响，三也有前几个月地产销售火热有疫后集中释放因素。总体看，预计地产投资中长期趋势下行，但短期来看施工和建安投资仍强，地产投资韧性仍强。

基建投资平稳为主，变化不大。从高频数据看，玻璃价格与往年相比处于较高位置，螺纹钢和水泥的价格则与去年相差无几。10 月地方政府新增债券发行额为 4429.27 亿元，其中专项债券为 2839.61 亿元。虽与上期 9 月地方政府新增债券发行额 7208.89 亿元相比降幅较大，但整体来看并不算弱。

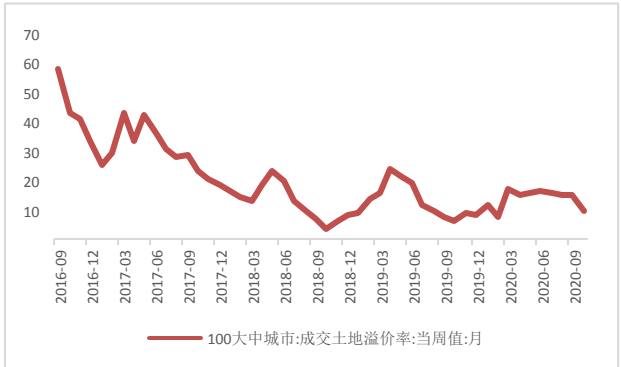
制造业投资高增态势难持续。上月制造业投资的改善超预期，少数行业贡献涨幅，如受益疫情的医药行业，疫后反弹的黑色，高增态势难持续。

图5：地产销售 环比下降 24.22% 同比上升 2.58%



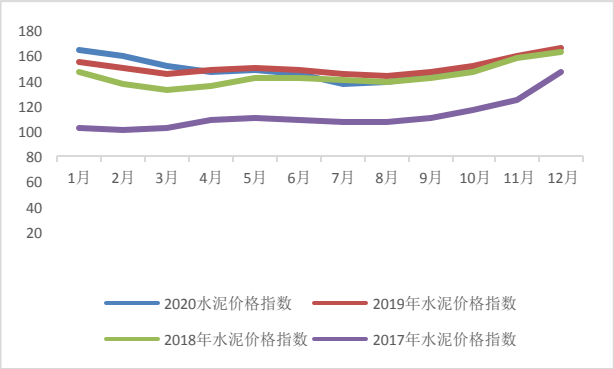
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图6：土地溢价率 环比下降 56.10% 同比上升 61.89%



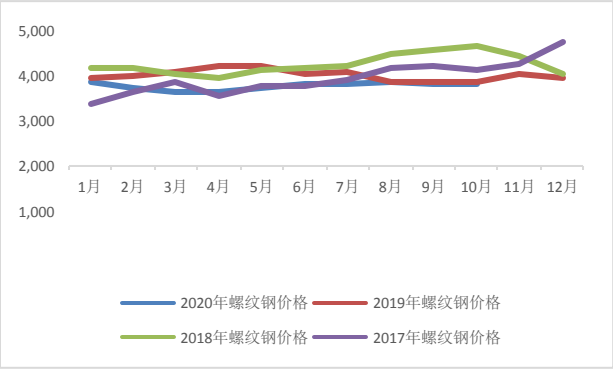
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图7：水泥价格指数 环比上升 3.81% 同比下降 1.52%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图8：玻璃价格指数 环比上升 0.59% 同比上升 15.69%



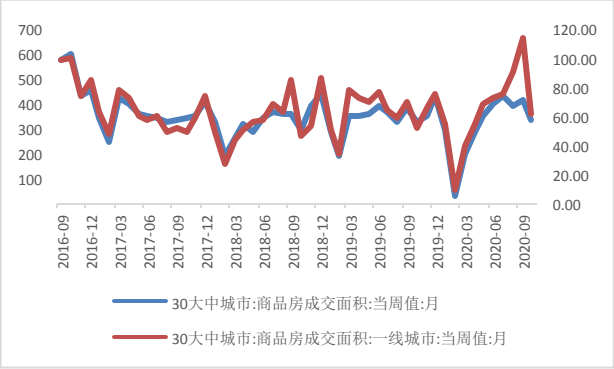
资料来源：WIND，东兴证券研究所

2.2 消费持续回暖，预计同比增长 5%左右

9 月社会消费品零售总额当月同比为 3.3%，回升速度加快。但是与去年同比 8%仍然有较大差距，10 月中秋与国庆双节导致节日增加两天，预计对文旅消费拉动较大。

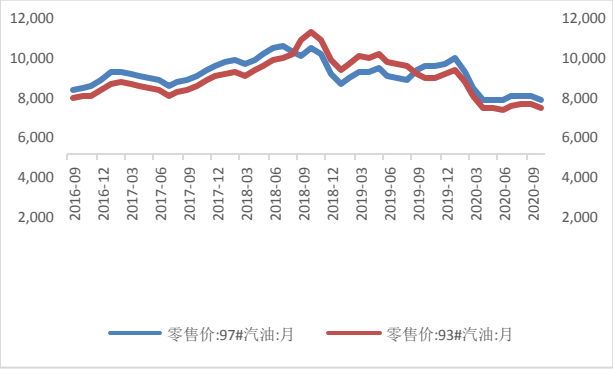
从高频数据看，10 月乘用车销量的降幅较大，石油价格呈下降趋势预计相关消费萎靡，房产销售变化不大，金九银十难在。服务业 PMI 继续上升，预计线下消费恢复，10 月全国电影票房量恢复至上年同期的 84.4%。

图9：商品房成交面积 环比下降 19.5% 同比上升 2.58%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图10：汽油价格 97# 环比下降 3.01% 同比下降 17.85%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图11：服务业 PMI 55.20%升为 55.50%

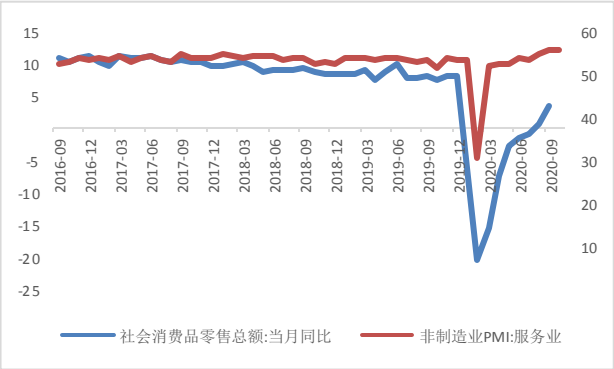
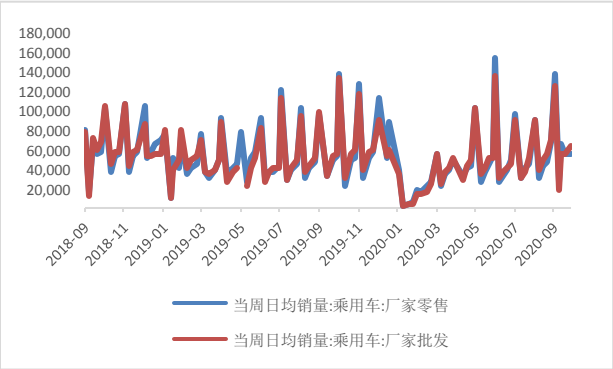


图12：乘用车销量 环比下降 33.29% 同比下降 20.17%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

资料来源：WIND，东兴证券研究所

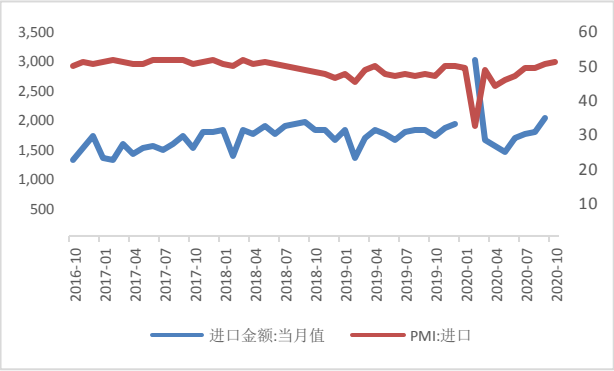
2.3 国外疫情二次爆发叠加经济复苏态势，进出口数据继续向好

10 月预测出口同比为 8%。今年以来出口数据持续超预期，从防疫物品出口拉升总出口，至全球订单归集至中国，下半年全球经济复苏。四季度全球疫情二次爆发，部分国家重新封锁，预计防疫用品出口可持续，且疫情二次爆发对全球经济回暖趋势影响不大，预计出口维持高位。

高频数据显示 10 月 PMI 新出口订单上升。10 月 SCFI 指数和 CCFI 指数有所上升，韩国前 20 日出口金额累计同比小幅上升，同比下降较多，而越南的出口总额则小幅回升。整体看，出口仍维持高景气。

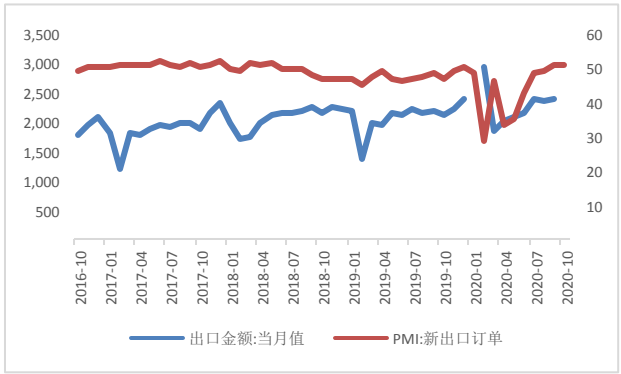
10 月进口预计同比 10%，高频数据显示 10 月进口金额不弱，10 月进口 PMI 上升，国内需求持续回暖。

图13：进口 PMI 50.40%升为 50.8%



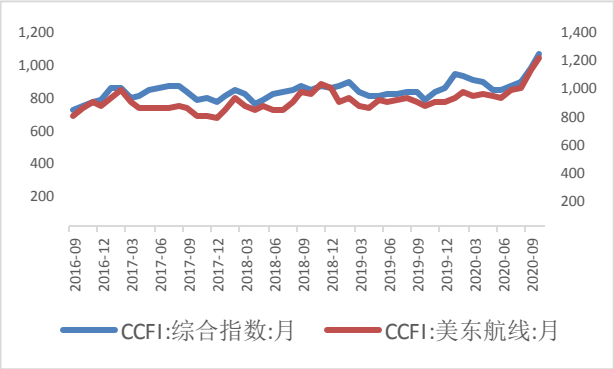
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图14：新出口订单 PMI 50.8%升为 51.00%



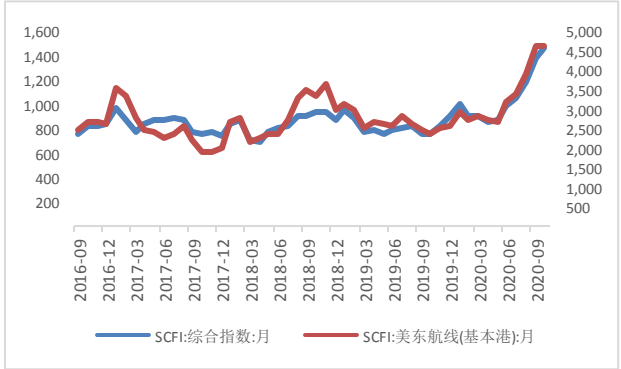
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图15：CCFI 指数 1390.14 升为 1452.04



资料来源：WIND，东兴证券研究所

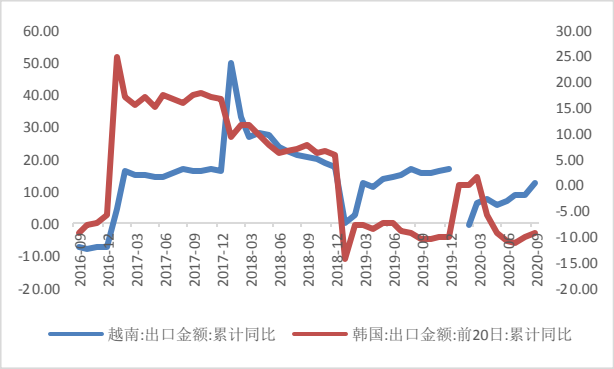
图16：SCFI 指数 1390.14 升为 1452.04



资料来源：WIND，东兴证券研究所

资料来源：WIND，东兴证券研究所

图17：韩国出口 同比下降 20.75%；越南出口



资料来源：WIND，东兴证券研究所

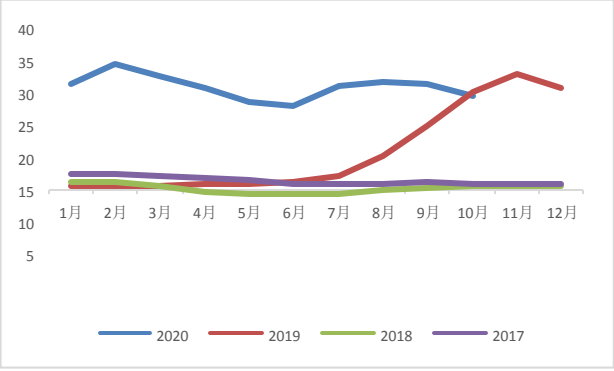
资料来源：WIND

3. 通胀总体仍在合意区间，对货币政策影响不大

3.1 CPI 回落至 0.9%左右，或重回 0 时代

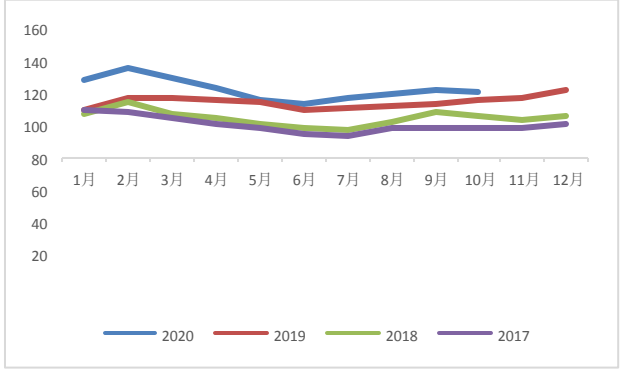
10 月预测 CPI 同比为 0.9%左右。猪周期进入后半段，猪肉价格呈下降趋势，叠加高基数，预计 CPI 下降趋势持续至年底。从高频数据看，今年 10 月猪肉和水果价格有所下降，农产品批发价格和蔬菜价格则上升，略超往年同期。交通燃料的价格下降，中国汽油批发价格指数环比下降 2.50%，同比下降 21.19%。

图18：猪肉价格 同比下降 1.65%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图19：农产品批发价格 200 指数 同比上升 3.81%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图20：平均批发价：28 种重点监测蔬菜 同比上涨 21.45%

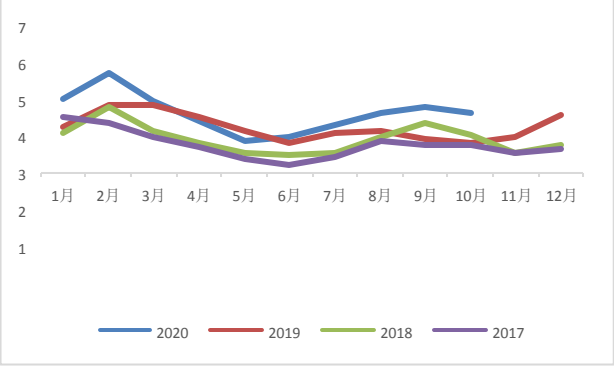
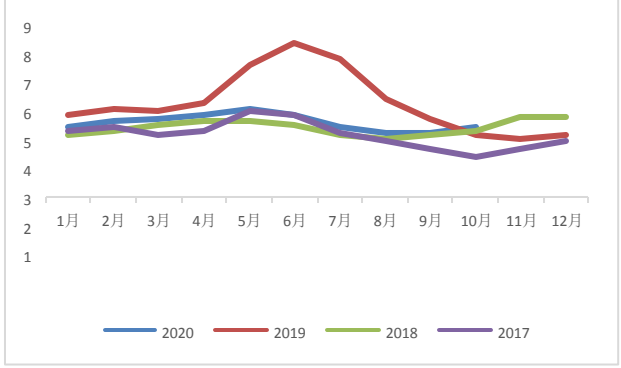


图21：平均批发价：7 种重点监测水果 同比下降 5.49%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

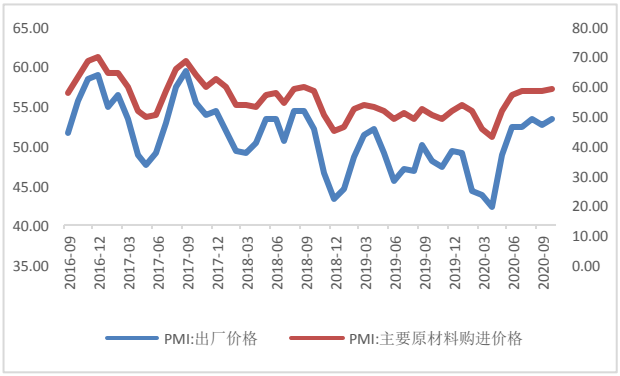
资料来源：WIND，东兴证券研究所

3.2 价格信号紊乱，PPI 短期或震荡，中期上行趋势不变

10 月预测 PPI 同比值为-1.9%。受疫情影响，今年 PPI 处于通缩区间，从年初的 0.1%下降到 5 月的-3.7%，而从 5 月到 8 月则有所回升。9 月 PPI 同比为-2.1%，相比较 8 月稍许下降，PPI 上行趋势短暂被打破。

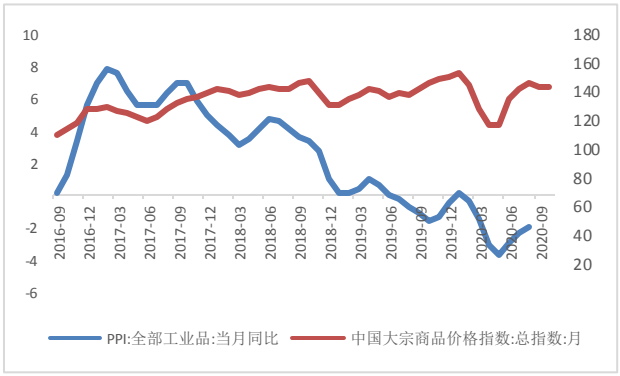
高频数据来看，涨跌互现，信号较紊乱。10 月 PMI 出厂价格和 PMI 主要原材料购进价格有所上升。大宗商品价格指数小幅下降，CRB 现货指数则有所上升，原油现货价有所下降。

图22：PMI 出厂价格 52.50%升为 53.20%；PMI 主要原材料购进价格 58.50%升为 58.80%



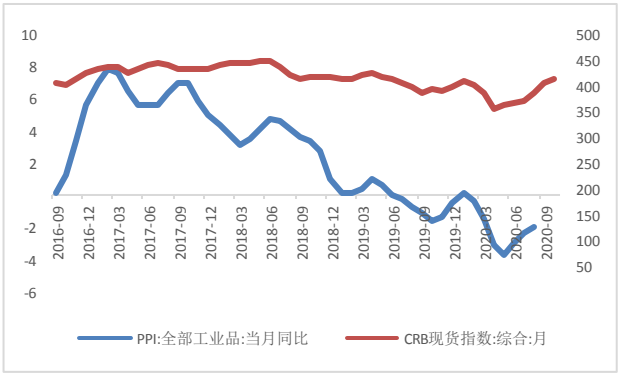
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图23：中国大宗商品价格指数 142.80 降为 142.60



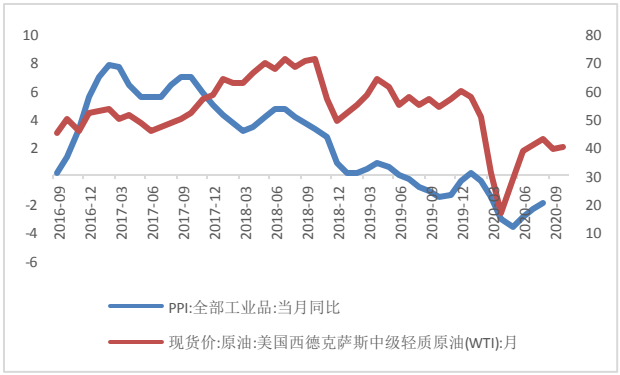
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图24：CRB 现货指数 402.56 升为 410.52



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图25：现货价:原油:美国西德克萨斯中级轻质原油(WTI) 环比下降 6.71%同比下降 30.13%



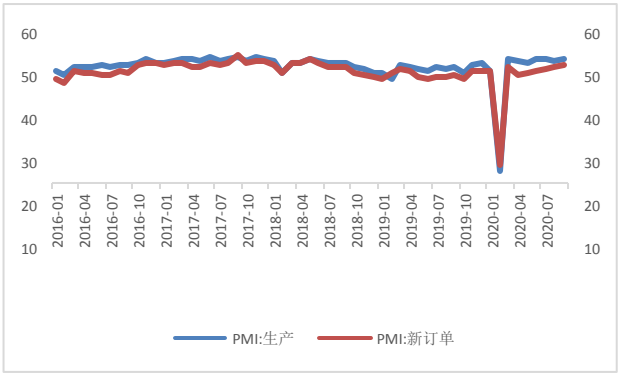
资料来源：WIND，东兴证券研究所

4. 金融数据-宽信用拐点临近

4.1 预计企业融资需求回暖，居民需求有所下降，新增信贷 8000 亿

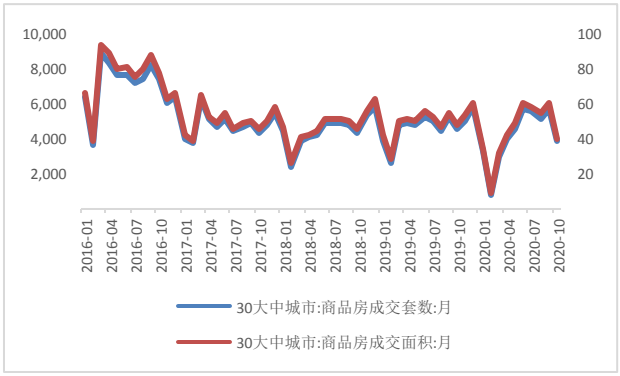
10 月新增贷款预测为 8,000 亿元。从企业需求方面看，10 月份 PMI 指数较稳定，企业经营预期持续改善，9 月企业贷款需求超预期，预计企业需求回暖态势延续；房贷和车贷构成了居民部门的主要贷款需求，而 10 月份房地产销售和汽车销售较九月数据明显下降，与去年同期相比也有所下降，故而 10 月居民部门的贷款需求不强。

图26：PMI 生产 54.00%降为 53.90%；PMI 新订单 52.80%不变



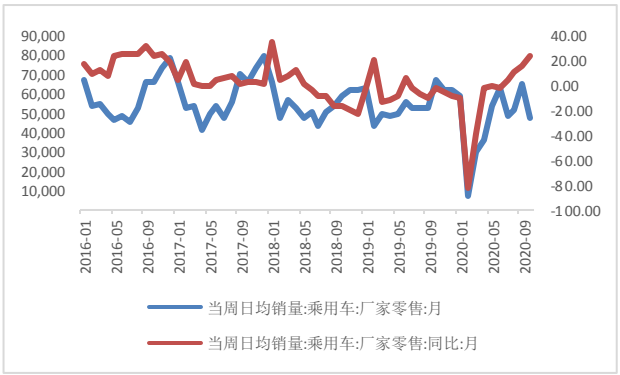
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图27：商品房销售套数 同比下降 15.08%；商品房销售面积同比下降 14.90%



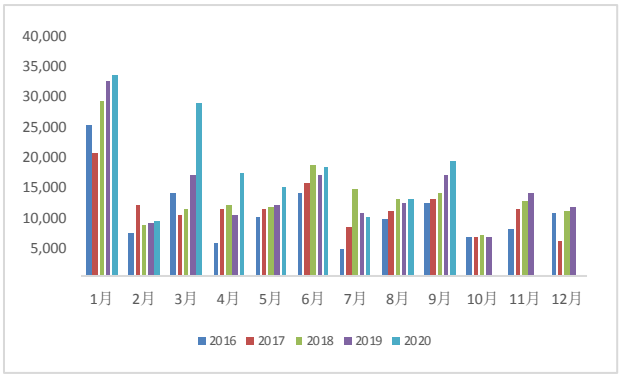
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图28：乘用车销量 同比上升 3.07%



资料来源：WIND，东兴证券研究所

图29：新增人民币贷款季节效应



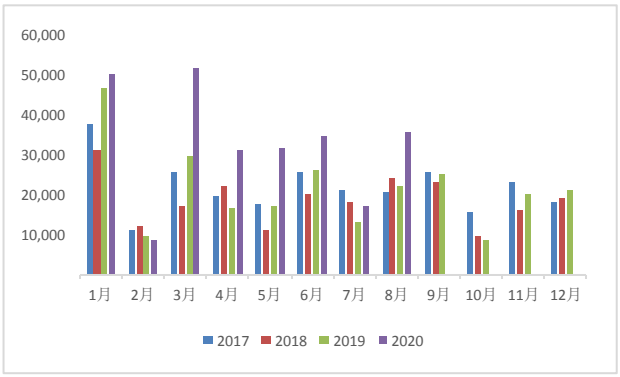
资料来源：WIND，东兴证券研究所

4.2 新增社融 19000 亿，社融增速或已见顶

10 月社会融资预测为 19,000 亿元。根据季节因素，10 月属于一年中社会融资规模较低的月份，但是由于仍处疫情恢复正常阶段，国债和地方债发行规模仍大，且贷款需求旺盛，预计今年 10 月的社会融资规模同比大幅增加，但社融增速可能较上月下滑。

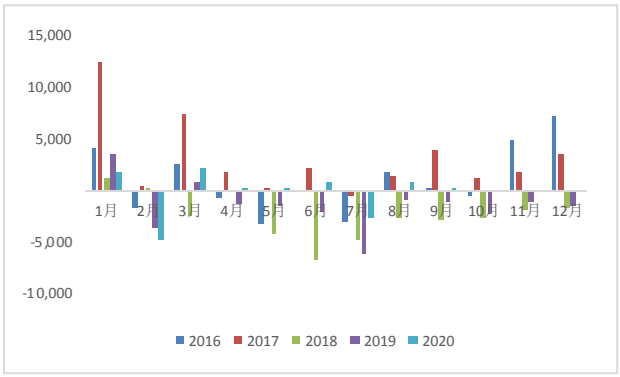
另外从分项考察，10 月美元兑人民币平均汇率为 6.81，新增外币贷款预测有所下降；从高频数据看，经济内生动力增强，企业信贷需求逐渐回暖；另外按发行日统计，10 月国债和地方债的发行量超 1.2 万亿，有所下降，但仍处高位；另外，表外业务和贷款核销分项受季节因素的影响 10 月预计下降。票据承兑发生额下滑，新增未贴现银行承兑汇票分项预测下降。综上，10 月社会融资预测为 19,000 亿元。

图30：社会融资规模季节效应



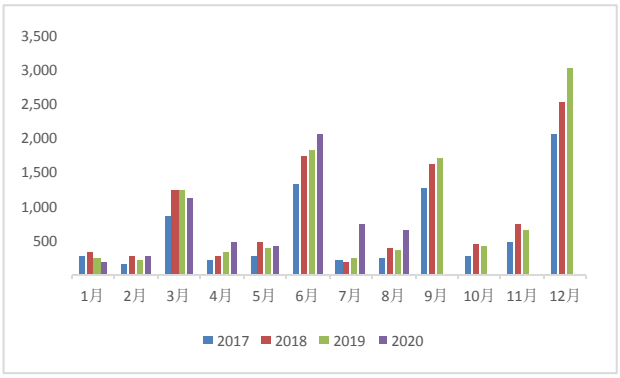
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图31：表外业务季节效应



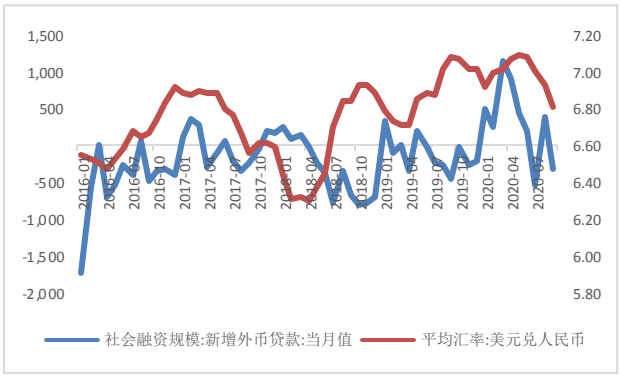
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图32：贷款核销季节效应



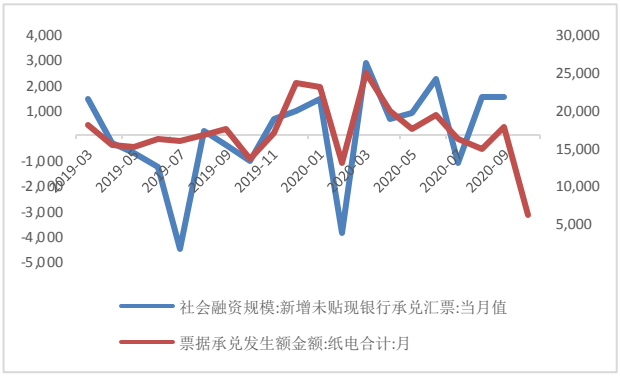
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图33：平均汇率：美元兑人民币 同比下降 3.73%



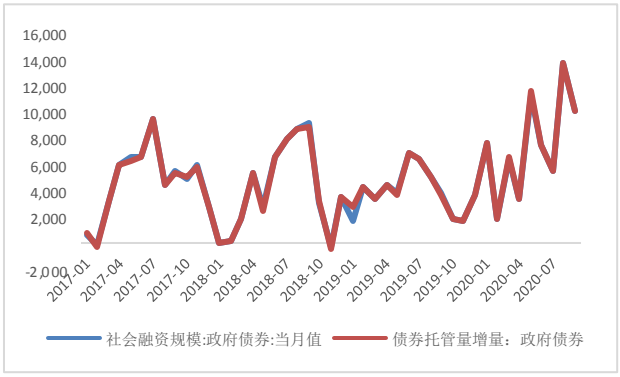
资料来源：WIND，东兴证券研究所

图34：票据承兑发生额 同比上升 3.07%



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图35：政府债券托管量增量

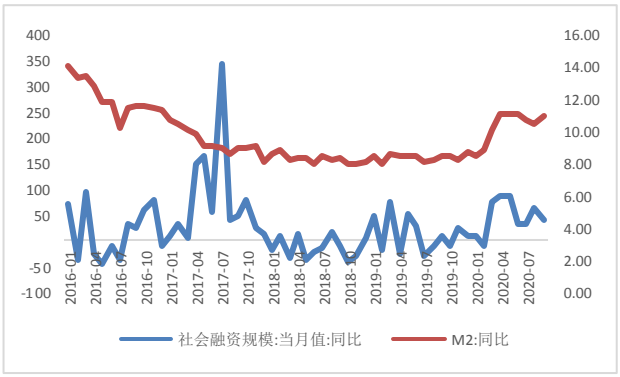


资料来源：Wind，东兴证券研究所

4.3 预计 M2 增速 10.7%，有所回落

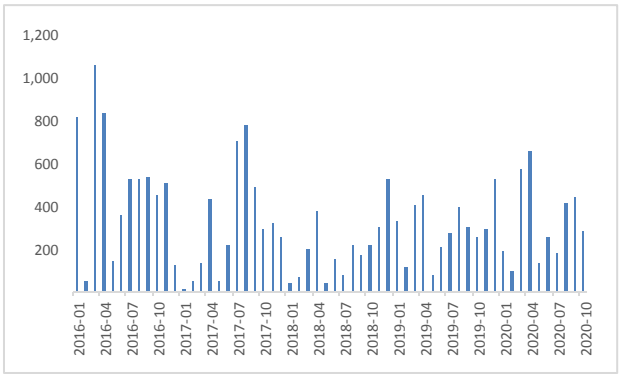
受到疫情影响，今年的金融环境较往年稍显宽松，从 4 月开始保持 10%以上的同比，货币最宽松时候已经过去，M2 处于下行趋势中。9 月 M2 同比较 8 月稍有上升，主要是与宽信用政策以及企业融资需求回暖有段，从新增信贷看居民需求预计放缓，企业需求较高，而从债券融资来看，地方政府债务和企业债发行额都有所下降，因此综合来看，我们预测 10 月 M2 同比下降为 10.7%。

图36：M2 与社会融资规模



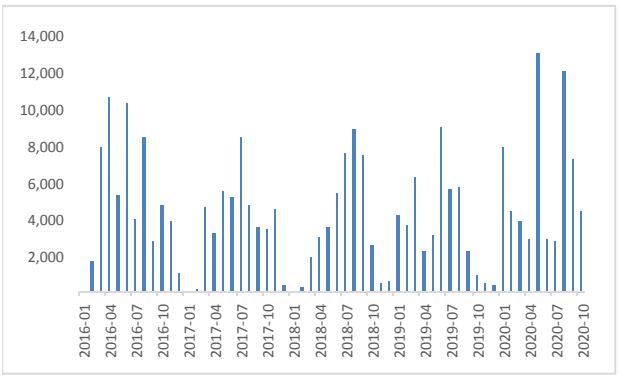
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图37：企业债发行额 环比下降 36.81% 同比上升 9.3%



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图38：地方政府债务发行额 环比下降 38.56% 同比上升 359.18%



资料来源：Wind，东兴证券研究所

风险提示： 全球经济下行超预期，政策超预期，中美关系的不确定性，海外疫情超预期；

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
点评报告	东兴证券#PPI 和核心 CPI 的二阶拐点得到验证 ——9 月通胀数据点评	2020-10-16
点评报告	东兴证券#需求复苏及分化仍是 Q4 经济主线——9 月 PMI 数据点评	2020-10-03
专题报告	东兴证券#拐点未现,如何配置?——信用债四季度策略	2020-10-02
专题报告	东兴证券#深坑九月初已填平,市场进入平稳期 ——中资美元债专题报告	2020-09-29

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

分析师：张怀志

张怀志，固收研究员，经济学博士，研究经验丰富，先后参与科技部项目、发改委课题及多项国家自然科学基金，发表核心论文 6 篇，参编专著 3 本，2017 年加入东兴证券从事宏观研究，多篇研究成果被改革内参、凤凰财经、华尔街见闻转载 。

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 15%～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