

纺织服装

行业周报（20230402-20230408） 同步大市-A(维持)

我国智能坐便器渗透率提升可期，23Q1 越南纺织品/鞋类出口下降高双

2023年4月9日

行业研究/行业周报

纺织服装行业近一年市场表现



投资要点

**本周专题：我国智能坐便器渗透率提升可期，国产品牌有望弯道超车**

根据奥维云网线上推总数据显示,2022年我国智能坐便器零售额规模为62.2亿元/+23.4%，零售量规模为256.9万台/+22.7%。预计2023年，智能坐便器零售额规模将达到70.2亿元/+12.9%，零售量规模将达到296.5万台/+15.4%，其中智能马桶一体机零售额规模达到59.5亿元/+17.2%，零售量为217.3万台/+24.7%；智能马桶盖零售额规模10.7亿元/-6.3%，零售量79.2万台/-4.1%。智能马桶一体机近些年价格持续下降，均价由2017年的4092元下降至2022年的2933元，而2022年智能马桶盖均价为1396元，一体机与马桶盖价格差异逐渐缩小，但功能更加完善，使得其性价比优势开始凸显。2021年我国智能坐便器渗透率仅为4%，而日本、韩国智能坐便器渗透率分别为90%、60%，我国台湾地区也达到30%。伴随居民可支配收入提升，以及经历三年疫情，消费者对于具有清洁抑菌、清洗防护等功能的健康卫浴产品需求极速增加，同时，受国家政策导向，卫生洁具行业朝着更绿色、更智能、更环保的方向高质量发展，我国智能坐便器市场空间广阔。竞争格局方面，智能坐便器品牌主要分为外资品牌和国内品牌，外资品牌包括TOTO、科勒等，国内品牌包括箭牌、九牧、恒洁、瑞尔特等。从各品牌在天猫旗舰店的智能坐便器产品布局来看，国内品牌智能马桶一体机产品价格较外资品牌有明显优势，并且智能马桶一体机商品数量多于外资品牌，价格普遍不超过万元，产品更具性价比，国产品牌有望在智能坐便器市场实现弯道超车。

➤ **行业动态：贝壳研究院 23Q1 二手房市场报告；香港 1-2 月零售情况；比音勒芬收购两大国际高端男装品牌**

- 1) **4月4日，贝壳研究院发布一季度二手房市场报告。**贝壳研究院监测数据显示，2023年一季度贝壳50城二手房成交量指数同比增长，已接近2021年一季度水平；一季度房价扭转17个月连续下跌趋势转涨，环比涨幅累计2.4%，其中2月环比涨幅较大为1.6%，3月涨幅收窄至0.6%。三月市场修复动力减弱，预计二季度交易放缓。交易前瞻指标来看，近期二手房景气指数回落，客户看房量同步下降，买卖双方价格分歧变大，客户决策周期拉长。贝壳经理信心指数KMI已跌落至50附近，经纪人对未来交易继续修复不乐观，预计短期内市场交易量仍将调整。二季度市场交易仍存在较大的不确定性，预计交易量回落，房价基本平稳。短期交易回落是需求集中释放后的自然调整，是市场向交易中枢修复过程中的正常振荡。
- 2) **香港1-2月销售增幅亦达到17.3%至692.88亿港元，其中2月增长31.3%。**2月份访港客飙升556倍至146万人次，其中内地客突破100万人次（但与2018年月均500万人次仍有明显差距），上年同期由于疫情和农历年因素，访港客只有2,626人次。分品类看，珠宝首饰、钟表及名贵礼物销售增1-2月增长47.4%，服装和鞋类、

来源：最闻，山西证券研究所

相关报告：

【山证纺织服装】Lululemon 库存增速显著放缓，红星美凯龙 315 春装季迎开门红-纺服家居行业周报 2023.4.3

【山证纺织服装】本土运动品牌公司 23 年流水恢复增长，库存环比实现改善-纺服家居行业周报 2023.3.27

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

研究助理：

孙萌

邮箱：sunmeng@sxzq.com



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

有关制品及其他衣物配件增长 40.4%，眼镜店销售同比增长 53.2%，药物及化妆品增长 22.4%，百货增长 10.4%。该类别表现差于其他旅游推动消费类别主要因疫情相关产品销售滑坡，另外内地免税行业疫情期间得到快速发展，化妆品购买渠道增多，与此同时整个美容行业陷入低增长的疲软阶段。尽管零售业销售大幅反弹，但是近期香港零售物业租金仍然低迷。

- 3) **比音勒芬收购两大国际高端男装品牌。**4月4日，国内高尔夫服饰龙头比音勒芬发布重大公告，称公司将间接收购国际奢侈品牌“CERRUTI 1881”和“KENT&CURWEN”的全球商标所有权，收购价格分别为 5700 万欧元（约合 4.3 亿元人民币）、3800 万欧元（约合 2.9 亿元人民币）。具体操作为：公司持有 99.86% 份额的控制企业厚德载物近日向凯瑞特及盈丰泽润分别投资 5700 万欧元、3800 万欧元，并通过凯瑞特以 5700 万欧元收购利邦时装持有的 Cerruti 新加坡 100% 股权和托佳投资持有的 Cerruti 法国 100% 股权；通过盈丰泽润以 3800 万欧元收购利邦服务控股持有的 KENT&CURWEN 新加坡 100% 股权，从而间接收购国际奢侈品牌“CERRUTI 1881”和“KENT&CURWEN”的全球商标所有权。

➤ **行情回顾（2023.04.03-2023.04.07）**

**本周纺织服饰跑输大盘、家居用品板块跑赢大盘：**本周，SW 纺织服饰板块下跌 0.24%，SW 轻工制造板块上涨 1.00%，沪深 300 上涨 1.79%，SW 纺织服饰板块跑输大盘 2.0pct，SW 轻工制造板块跑输大盘 0.8pct。各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.69%，SW 服装家纺下跌 0.41%，SW 饰品上涨 2.68%，SW 家居用品上涨 4.06%。截至 4 月 7 日，SW 纺织制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 17.60 倍，为近三年的 17.45% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.49 倍，为近三年的 41.62% 分位；SW 饰品的 PE 为 20.35 倍，为近三年的 69.78% 分位；SW 家居用品的 PE 为 25.68 倍，为近三年的 34.75% 分位。

➤ **投资建议：**

**纺织服饰板块**，丰泰企业 23Q1 营收同比下降 13.54%，越南 23Q1 纺织品、鞋类出口金额累计同比分别下降 17.36%、18.59%。我们预计纺织制造企业订单拐点在 23Q2 后出现。建议优选生产效率领先、规模优势显著、老品牌份额提升+新品牌持续拓展逻辑清晰的**华利集团、申洲国际**；进入露营旺季，携程数据显示，2023 年 3 月以来（3.1-3.16），国内露营产品预订量环比 2 月同期增长 107%，同比增长 135%。建议关注运动户外用品标的**浙江自然、牧高笛**。品牌服饰方面，欧睿预计 2023 年我国运动服饰市场规模为 4010 亿元，同比增长 10.5%，预计 2022-2027 年年均复合增速为 8.7%，运动服饰景气仍将持续，建议关注**安踏体育、李宁、特步国际、361 度**。黄金珠宝方面，受益于珠宝需求占比最大的刚需婚庆需求恢复，叠加高线城市悦己需求，以及金价稳中有升，我们看好珠宝板块全年的表现，建议积极关注**周大生、老凤祥**。

**家居用品板块**，本周，索菲亚发布 2022 年报，2022 年公司实现营收 112.23 亿元，同比增

长 7.84%，22Q4 营收同比增长 3.96%；2022 年实现归母净利润 10.64 亿元，剔除上年减值影响，同比实现低个位数增长，充分展现经营韧性。根据红星美凯龙统计，“315FUN 肆嗨购节”期间，客流同比增长 15.8%，消费人数同比增长 23%，客总价同比增长 6%，销售金额同比去年实现稳中有涨，印证家装消费显著回暖。龙头家居企业不断升级的多品类整家套餐，线上渠道向线下门店的引流，但由于意向订单到实际落地转化存在较长时间，预计家居企业在上年高基数背景下，23Q1 业绩增长有限，315 活动期间储备订单对 23Q2 家居企业工厂出货提供较强支撑，建议积极关注**欧派家居、索菲亚、顾家家居、喜临门、慕思股份、金牌厨柜、志邦家居、好太太**。

➤ **风险提示：**

地产销售或不达预期；品牌库存去化不及预期；原材料价格波动；汇率大幅波动。

## 目录

1. 本周专题：我国智能坐便器渗透率提升可期，国产品牌有望弯道超车.....	7
2. 本周行情回顾.....	12
2.1 板块行情.....	12
2.2 板块估值.....	13
2.3 公司行情.....	13
3. 行业数据跟踪.....	14
3.1 原材料价格.....	14
3.2 出口数据.....	16
3.3 社零数据.....	17
3.4 房地产数据.....	18
4. 行业新闻.....	20
4.1 一季度二手房市场强势复苏 预计二季度交易放缓.....	20
4.2 内地客飙升 600 倍推动奢侈品销售翻倍 香港 2 月零售增幅创 13 年纪录.....	21
4.3 比音勒芬斥资 9500 万欧元收购两大国际高端男装品牌“CERRUTI 1881”和“KENT&CURWEN”.....	23
5. 重点公司公告.....	23
6. 风险提示.....	25

## 图表目录

图 1： 我国智能坐便器零售额规模及同比增速.....	7
图 2： 我国智能坐便器零售量规模（单位：万台）.....	7
图 3： 我国智能坐便器零售量规模（分品类）.....	8
图 4： 我国智能坐便器零售额规模（分品类）.....	8
图 5： 智能马桶一体机销量分布（2020）.....	9

图 6: 智能马桶盖销量分布 (2020)	9
图 7: 2017-2022 年线上智能马桶一体机均价变化	9
图 8: 用户购买智能马桶预算价位分布	9
图 9: 各区域智能坐便器渗透率对比 (2021)	9
图 10: 我国全国居民人均可支配收入	9
图 11: 精装房智能坐便器配套率	10
图 12: 我国精装修市场配套的智能坐便器产品结构 (2021)	10
图 13: 我国消费者购买智能坐便器的渠道分布 (2021)	10
图 14: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	12
图 15: 本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅	12
图 16: 本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅	12
图 17: 本周 SW 纺织服装各子板块估值	13
图 18: 本周 SW 轻工制各子板块估值	13
图 19: 棉花价格 (元/吨)	15
图 20: 中纤板、刨花板价格走势	15
图 21: 五金价格走势	15
图 22: 皮革价格走势	15
图 23: 海绵原材料价格走势	16
图 24: 金价走势 (单位: 元/克)	16
图 25: 美元兑人民币汇率走势	16
图 26: 中国出口集装箱运价指数	16
图 27: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比	16
图 28: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比	16

图 29: 家具及其零件当月值 (亿美元) 及当月同比.....	17
图 30: 家具及其零件累计值 (亿美元) 及累计同比.....	17
图 31: 社零及限额以上当月.....	18
图 32: 国内实物商品线上线下增速估计.....	18
图 33: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速.....	18
图 34: 地产相关典型限额以上品类增速.....	18
图 35: 30 大中城市商品房成交套数.....	18
图 36: 30 大中城市商品房成交面积 (单位: 万平方米) .....	18
图 37: 商品房销售面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	19
图 38: 商品房销售面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	19
图 39: 商品房新开工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	19
图 40: 商品房新开工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	19
图 41: 商品房竣工面积累计值 (万平方米) 及累计同比.....	20
图 42: 商品房竣工面积当月值 (万平方米) 及当月同比.....	20
图 43: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较.....	20
表 1: 智能马桶一体机与智能马桶盖对比.....	8
表 2: 智能坐便器主要品牌.....	11
表 3: 本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司.....	13
表 4: 本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司.....	13
表 5: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司.....	14
表 6: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司.....	14



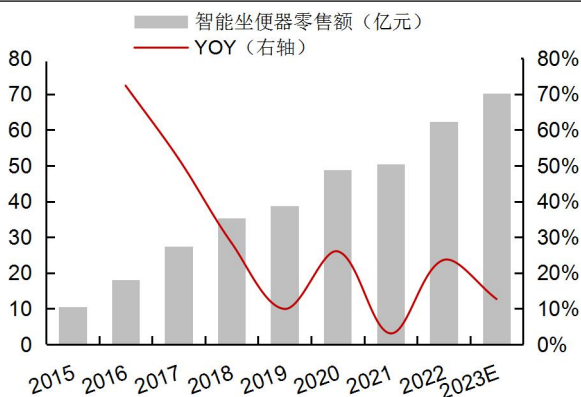
## 1. 本周专题：我国智能坐便器渗透率提升可期，国产品牌有望弯道超车

2022年我国智能坐便器市场规模高增长，2023年零售量增速预计中双位数。智能坐便器，又称智能马桶，是指将传统的坐便器与现代电子科技进行技术性融合，实现除清洁污物之外的无线操控、人体臀部清洗、臀部干燥、座圈加热以及自主清洁与除臭等多项功能的卫生器具。根据奥维云网线上推总数据显示，2022年我国智能坐便器零售额规模为62.2亿元，同比增长23.4%，零售量规模为256.9万台，同比增长22.7%。预计2023年，智能坐便器零售额规模将达到70.2亿元，同比增长12.9%，零售量规模将达到296.5万台，同比增长15.4%。分细分类型来看：

**智能马桶一体机**继续保持高增长，2022年零售规模为50.8亿元，同比增长36.5%，零售量规模为174.3万台，同比增长45.2%；预计2023年智能马桶一体机零售规模达到59.5亿元，同比增长17.2%，零售量为217.3万台，同比增长24.7%。

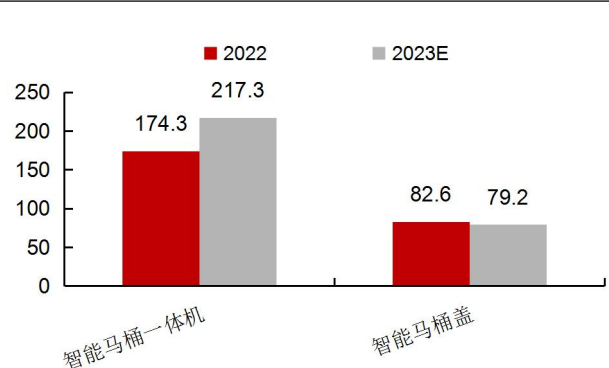
**智能马桶盖**萎缩趋势不可逆转，2022年零售额规模为11.5亿元，同比下降13.4%，零售量规模为82.6万台，同比下降7.6%。预计2023年智能马桶盖零售额规模10.7亿元，同比下降6.3%，零售量79.2万台，同比下降4.1%。

图 1：我国智能坐便器零售额规模及同比增速



资料来源：奥维云网，山西证券研究所

图 2：我国智能坐便器零售量规模（单位：万台）

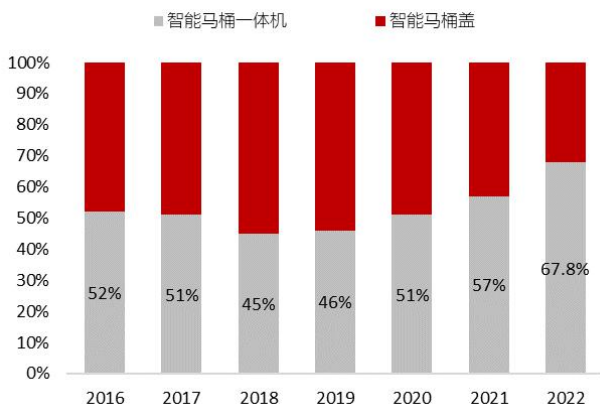


资料来源：奥维云网，山西证券研究所

**智能马桶一体机功能更全面，占智能坐便器比重持续提升。**根据奥维云网（AVC）线上监测数据，智能马桶一体机在智能坐便器零售额中的占比在2015-2019年期间保持在60%以上，呈现小幅下滑趋势，但从2020年开始，智能马桶一体机占比持续提升，截至2022年，智能马桶一体机零售额占比达到81.5%，零售量占比达到67.8%，而智能马桶盖在近三年份额持续下降。智能马桶一体机与智能马桶盖各具优势，在功能方面，智能马桶盖具备加热、清洗、烘干、除臭等基本功能，智能马桶一体机功能相对更加全面，除基本

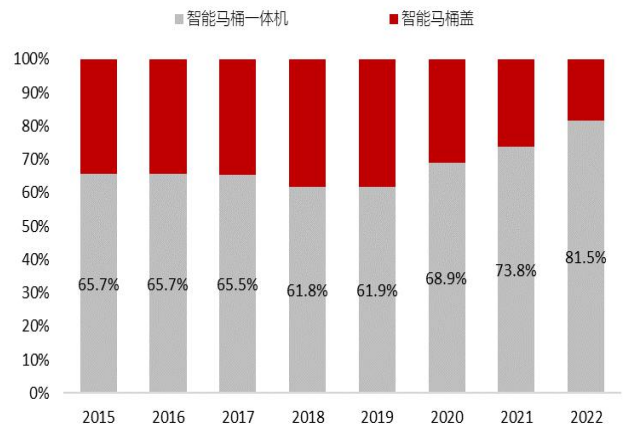
功能外，还包含离座冲水、脚感冲水、自动开盖、无线遥控等功能。在外观方面，智能马桶一体机更加美观、时尚，智能马桶盖需要额外用水管连接水箱，以及功能按键集中于侧面功能面板上，外观不及一体机。在价格方面，智能马桶盖价格更加实惠，而智能马桶一体机一般较智能马桶盖贵 2000 元左右。

图 3：我国智能坐便器零售量规模（分品类）



资料来源：奥维云网，山西证券研究所

图 4：我国智能坐便器零售额规模（分品类）



资料来源：奥维云网，山西证券研究所

表 1：智能马桶一体机与智能马桶盖对比

	智能马桶一体机	智能马桶盖
概念	在坐便器生产的过程中，将电子元器件与坐便器进行一体化设计，重新布局内部组件和产品外观	在原有传统坐便器的基础上，用集成了多种功能的智能坐便器盖替换传统坐便器盖
特点	功能更全面、外观更时尚、整体安装	功能实用、经济实惠
安装	专业人员上门安装	额外用水管连接水箱
价格	集中在 2500-3999 元	集中在 699-1999 元

图示



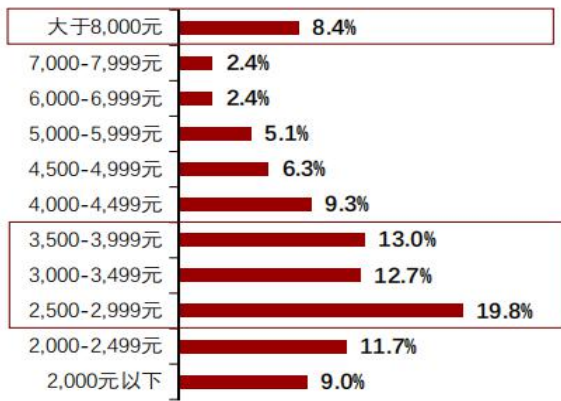
资料来源：头豹研究院，天猫，奥维云网，山西证券研究所

智能坐便器价格持续下探，智能马桶一体机性价比优势开始凸显。根据奥维云网，2020 年线上渠道超过 60% 的智能马桶盖的价格低于 2000 元，而只有 9% 的智能马桶一体机价格在 2000 元以下，可以看出智能马桶盖为智能马桶一体机的评价替代方案。但智能马桶一体机近些年价格持续下降，均价由 2017 年的 4092 元下降至 2022 年的 2933 元，2022 年均价同比下滑 5.3%，而 2022 年智能马桶盖均价为 1396 元，一体机与马桶盖价格差异逐渐缩小，但功能更加完善，使得其性价比优势开始凸显。根据奥维云网与中国家电网调



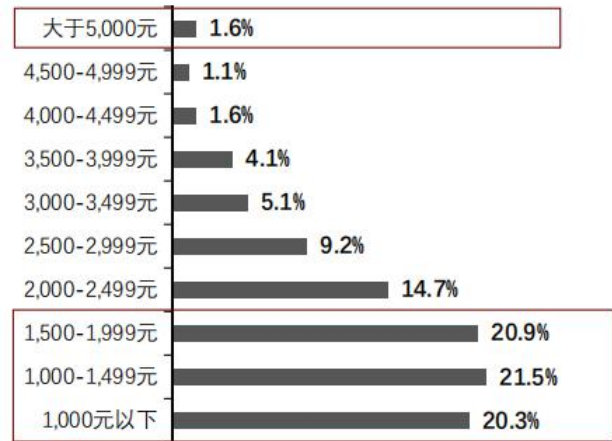
研数据，59.3%的受访者表示未来购买智能马桶的预算在 5000 元以下，另有 35.1%的受访者表示预算在 5000-10000 元，表明高端市场仍有机会。

图 5：智能马桶一体机销量分布（2020）



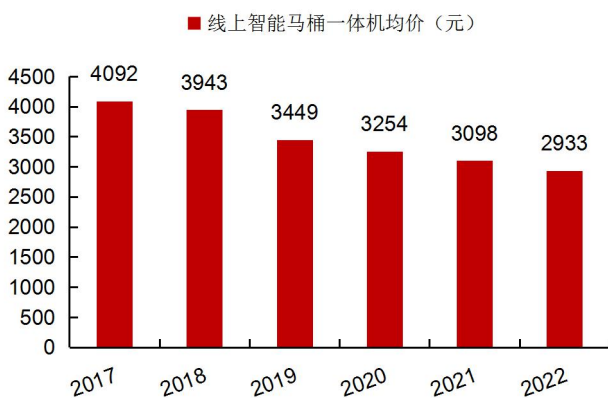
资料来源：头豹研究院，奥维云网，山西证券研究所

图 6：智能马桶盖销量分布（2020）



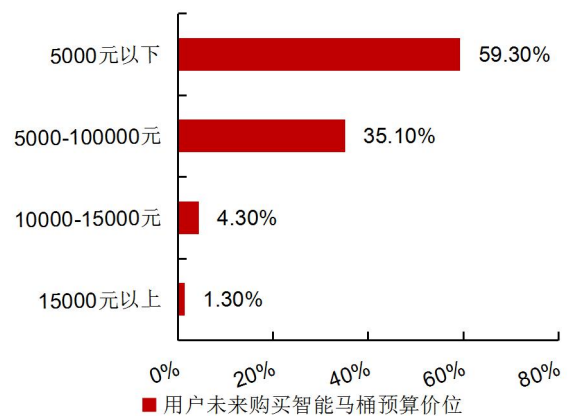
资料来源：头豹研究院，奥维云网，山西证券研究所

图 7：2017-2022 年线上智能马桶一体机均价变化



资料来源：奥维云网，山西证券研究所

图 8：用户购买智能马桶预算价位分布

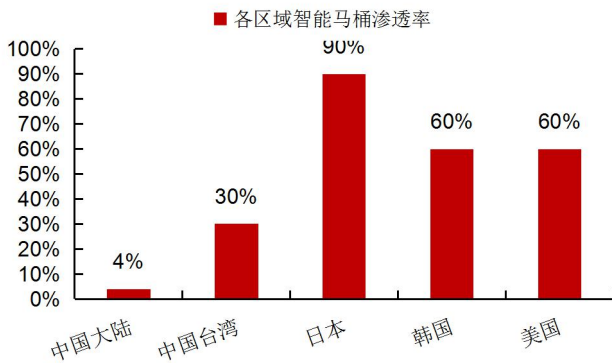


资料来源：奥维云网，山西证券研究所（N=866）

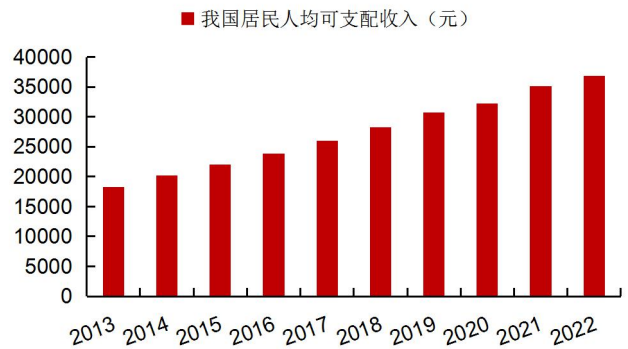
我国智能坐便器渗透率仅为 4%，市场仍处于起步阶段。我国智能马桶渗透率与发达国家和地区相比仍然处于很低的水平，2021 年智能坐便器在我国的渗透率仅为 4%，其中北上广等一线城市渗透率为 5%-10%，新一线城市为 3%-5%，三线及以下城市不足 1%。而日本、韩国智能坐便器渗透率分别为 90%、60%，我国台湾地区也达到 30%。伴随居民可支配收入提升，以及经历三年疫情，消费者对于具有清洁抑菌、清洗防护等功能的健康卫浴产品需求极速增加，同时，受国家政策导向，卫生洁具行业朝着更绿色、更智能、更环保的方向高质量发展，我国智能坐便器市场空间广阔。

图 9：各区域智能坐便器渗透率对比（2021）

图 10：我国全国居民人均可支配收入



资料来源：奥维云网，山西证券研究所



资料来源：Wind，山西证券研究所

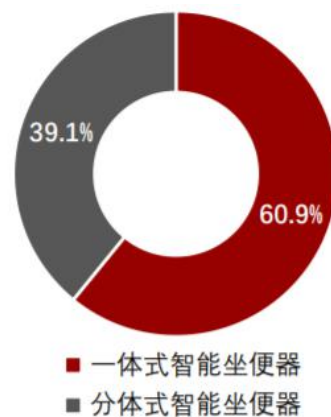
智能坐便器精装房配套率逐年提升，零售渠道线上、线下暂无没有明显差异。从销售渠道上看，智能坐便器销售渠道分为工程渠道与零售渠道。工程渠道方面，我国精装房智能坐便器的配套率持续提升，由2020年的16.5%提升至2022年的28.5%，2023年1-2月，智能坐便器配套率已提升至40.5%，并且精装房市场智能坐便器以一体机为主，占比60.9%。但对比智能门锁在精装房的配套率70%以上，智能坐便器在智能家居相关的精装修市场仍有较高的增长空间。零售渠道方面，虽然智能坐便器的线上售价要低于线下售价且线上店铺会赠送上门安装服务，但同时基于我国智能坐便器较低的市场渗透率，多数消费者对相关产品认知有限，因此我国消费者在线上购买智能坐便器的占比略低于线下渠道，线上、线下渠道占比分别为41.8%、47.8%。

图 11：精装房智能坐便器配套率



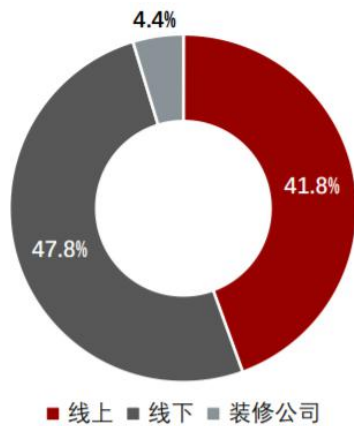
资料来源：奥维云网，头豹研究院，山西证券研究所

图 12：我国精装修市场配套的智能坐便器产品结构（2021）



资料来源：头豹研究院，山西证券研究所

图 13：我国消费者购买智能坐便器的渠道分布（2021）



资料来源：头豹研究院，山西证券研究所

国产品牌在智能马桶一体机方面布局领先，且产品更具性价比。智能坐便器品牌主要分为外资品牌和国内品牌，外资品牌包括 TOTO、科勒等，国内品牌包括箭牌、九牧、恒洁、瑞尔特等。从各品牌在天猫旗舰店的智能坐便器产品布局来看，国内品牌智能马桶一体机产品价格较外资品牌有明显优势，并且智能马桶一体机商品数量多于外资品牌，价格普遍不超过万元，产品更具性价比。

表 2：智能坐便器主要品牌

品牌	简介	智能马桶盖	智能马桶一体机
箭牌	1994 年成立于佛山，从事卫生陶瓷、五金龙头、浴室家具、瓷砖等卫浴相关产品的生产、研发与销售。2021 年公司智能产品（智能坐便器、恒温花洒为主）收入 19.5 亿元，占收入比重 23.5%，同比增长 35.41%。	1299 元	1799-7299 元
恒洁	1998 年成立，是提供系列卫浴产品研发、生产、销售、服务的国产品牌，拥有智能坐便器、陶瓷洁具、浴室柜、五金龙头、淋浴房及浴缸五大品类生产基地。	1349 元	2499-19999 元
九牧	1990 年成立，是一家以数智卫浴为核心，集研发、制造、营销、服务于一体的全产业链、创新型国际化企业，2022 年逆势增长，同比增长 20% 以上，卫浴行业销量中国第一、世界前三。2022 年，九牧集团品牌价值 1107.38 亿，连续 12 年蝉联行业第一。	999-2399 元	1499-20999 元
瑞尔特	公司是一家致力于节约全球水资源的卫浴产品的研发、生产和销售的高新技术企业。公司主要生产的卫浴产品，包括节水型冲水组件、静音缓降盖板、隐藏式水箱、挂式水箱、感应产品、智能盖板等，2018 年开始销售智能坐便器产品。	999-1480 元	1899-6999 元
TOTO	TOTO 公司由日本人大仓和亲于 1917 年创立，起初名为东洋陶器株式会社，随后更名为 TOTO。在中国地标性建筑，中国国家游泳中心（水立方）、北京奥运会的主体育场（鸟巢）、上海环球金融中心中，均可见 TOTO 的身影。	1999-6699 元	10499-28888 元
科勒	科勒，美国厨卫品牌。创立于 1873 年的美国科勒（Kohler）公司是迄今美国最庞大的家族企业之一，总部位于威斯康辛州。2002 年，在上海成立了科勒（中国）投资有限公司，作为科勒亚太区总部。	1899-3399 元	8999-17299 元

资料来源：各品牌天猫旗舰店，山西证券研究所

## 2. 本周行情回顾

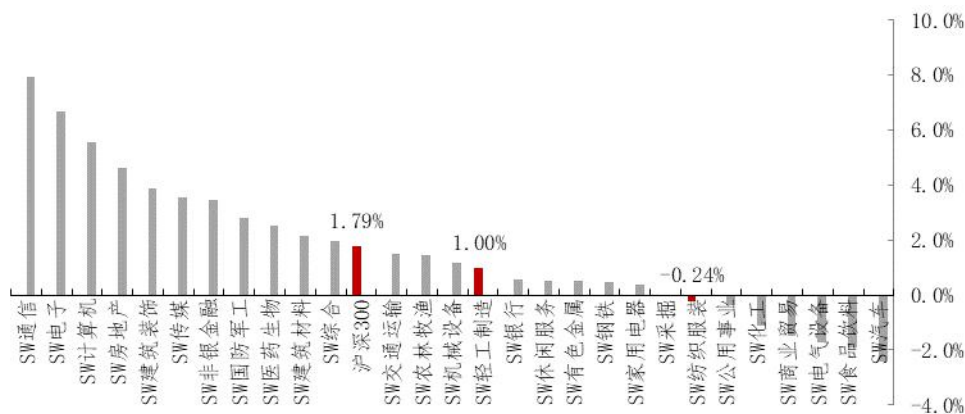
### 2.1 板块行情

本周，SW 纺织服饰板块下跌 0.24%，SW 轻工制造板块上涨 1.00%，沪深 300 上涨 1.79%，SW 纺织服饰板块跑输大盘 2.0pct，SW 轻工制造板块跑输大盘 0.8pct。

SW 纺织服饰各子板块中，SW 纺织制造下跌 1.69%，SW 服装家纺下跌 0.41%，SW 饰品上涨 2.68%。

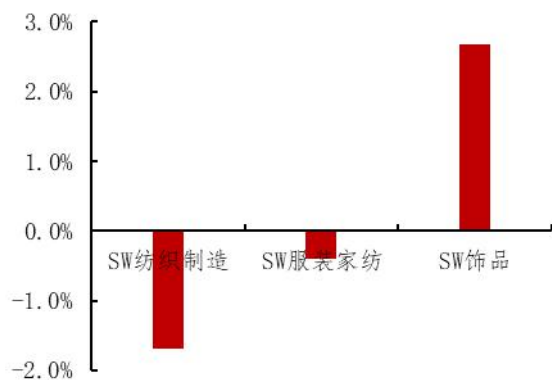
SW 轻工制造各子板块中，SW 造纸上涨 0.47%，SW 文娱用品下跌 0.84%，SW 家居用品上涨 4.06%，SW 包装印刷下跌 2.17%。

图 14：本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



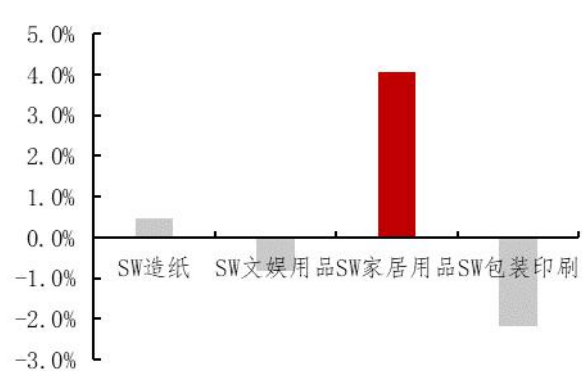
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 15：本周 SW 纺织服饰各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 16：本周 SW 轻工制各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.2 板块估值

截至4月7日，SW 纺织制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 17.60 倍，为近三年的 17.45% 分位；SW 服装家纺的 PE 为 17.49 倍，为近三年的 41.62% 分位；SW 饰品的 PE 为 20.35 倍，为近三年的 69.78% 分位。

截至4月7日，SW 家居用品的 PE 为 25.68 倍，为近三年的 34.75% 分位。

图 17：本周 SW 纺织服装各子板块估值



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 18：本周 SW 轻工制各子板块估值



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.3 公司行情

SW 纺织服饰板块：本周涨幅前 5 的公司分别为：老凤祥（+14.01%）、朗姿股份（+11.59%）、康隆达（+11.44%）、酷特智能（+11.08%）、南山智尚（+7.99%）；本周跌幅前 5 的公司分别为：ST 爱迪尔（-16.67%）、\*ST 中潜（-13.86%）、ST 柏龙（-12.9%）、牧高笛（-10.14%）、航民股份（-5.02%）。

表 3：本周纺织服饰板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
600612.SH	老凤祥	14.01	61.53
002612.SZ	朗姿股份	11.59	27.34
603665.SH	康隆达	11.44	33.42
300840.SZ	酷特智能	11.08	11.53
300918.SZ	南山智尚	7.99	12.70

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周纺织服饰板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
002740.SZ	ST 爱迪尔	-16.67	3.75



证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
300526.SZ	*ST 中潜	-13.86	7.15
002776.SZ	ST 柏龙	-12.90	2.70
603908.SH	牧高笛	-10.14	59.49
600987.SH	航民股份	-5.02	7.95

资料来源: Wind, 山西证券研究所

SW 家居用品板块: 本周涨幅前 5 的公司分别为: 金牌厨柜 (+13.79%)、志邦家居 (+13.55%)、箭牌家居 (+10.37%)、江山欧派 (+10.21%)、欧派家居 (+9.21%); 本周跌幅前 5 的公司分别为: 永艺股份 (-6.15%)、亚振家居 (-5.94%)、中源家居 (-4.98%)、哈尔斯 (-4.44%)、西大门 (-4.15%)。

表 5: 本周家居用品板块涨幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603180.SH	金牌厨柜	13.79	42.08
603801.SH	志邦家居	13.55	36.45
001322.SZ	箭牌家居	10.37	22.78
603208.SH	江山欧派	10.21	67.24
603833.SH	欧派家居	9.21	131.90

资料来源: Wind, 山西证券研究所

表 6: 本周家居用品板块跌幅前 5 的公司

证券代码	公司简称	本周涨跌幅 (%)	本周收盘价 (元)
603600.SH	永艺股份	-6.15	10.22
603389.SH	亚振家居	-5.94	5.07
603709.SH	中源家居	-4.98	15.83
002615.SZ	哈尔斯	-4.44	7.11
605155.SH	西大门	-4.15	13.85

资料来源: Wind, 山西证券研究所

### 3. 行业数据跟踪

#### 3.1 原材料价格

##### ✚ 纺织服装原材料:

1) 棉花: 截至 4 月 7 日, 中国棉花 328 价格指数为 15423 元/吨, 环比上涨 0.50%, 截至 4 月 6 日, CotlookA 指数 (1%关税) 收盘价为 16010 元/吨, 环比下滑 1.19%。

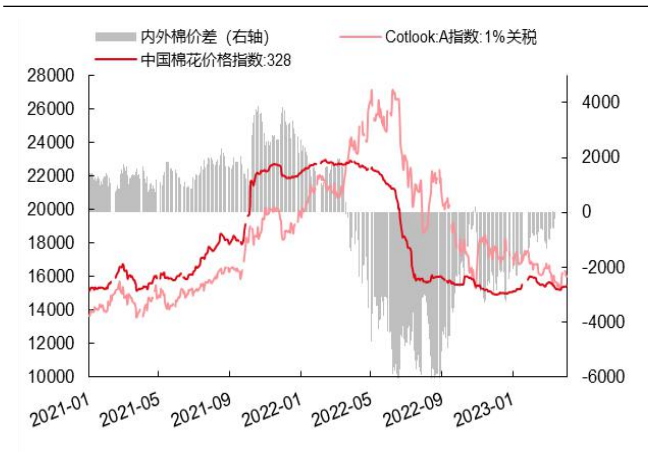
2) 金价: 截至 4 月 7 日, 上海金交所黄金现货:收盘价:Au9999 为 445.90 元/克, 环比增长 1.17%。



家居用品原材料:

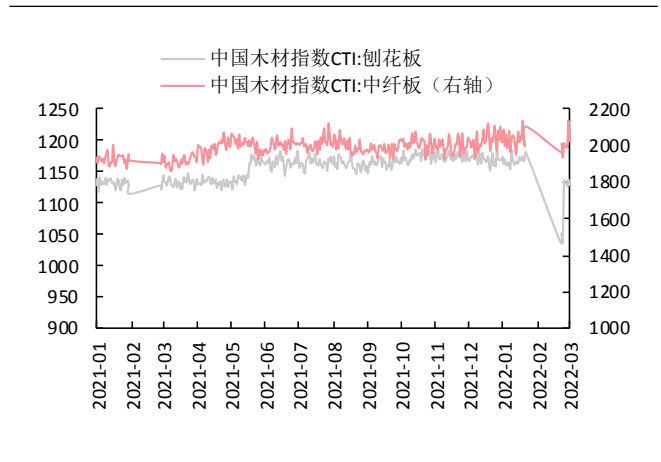
- 1) 板材: 截至 2022 年 3 月 1 日, 中国木材指数 CTI:刨花板、中国木材指数 CTI:中纤板为 1130.09、2028.07。
  - 2) 五金: 截至 2022 年 6 月 5 日, 永康五金市场交易价格指数为 104.73。
  - 3) 皮革: 截至 1 月 27 日, 海宁皮革:价格指数:总类为 70.40。
  - 4) 海绵: 截至 4 月 7 日, 华东地区 TDI 主流价格为 17900 元/吨, 华东地区纯 MDI 主流价格为 17500 元/吨, TDI、MDI 价格环比分别上涨 2.29%、下跌 2.78%。
- 汇率: 截至 4 月 7 日, 美元兑人民币(中间价)为 6.8838, 环比上涨 0.18%。
- 中国出口集装箱运价指数(CCFI): 截至 4 月 7 日, CCFI 综合指数为 952.89。

图 19: 棉花价格(元/吨)



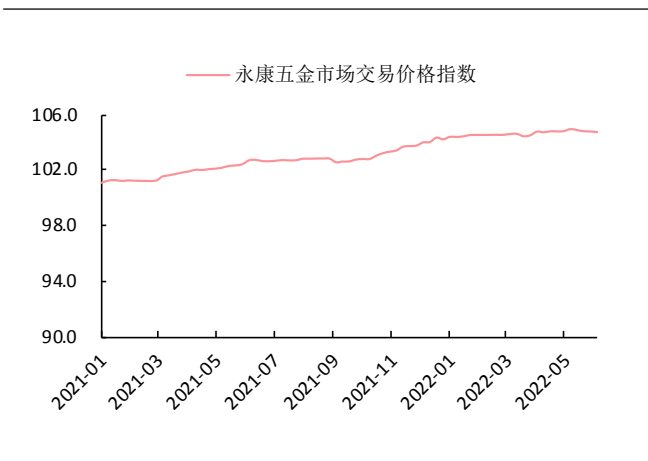
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 20: 中纤板、刨花板价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 21: 五金价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

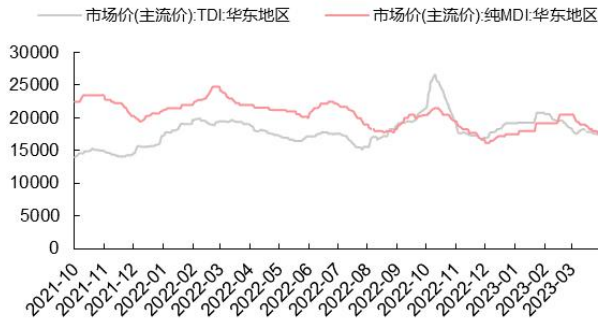
图 22: 皮革价格走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所



图 23: 海绵原材料价格走势



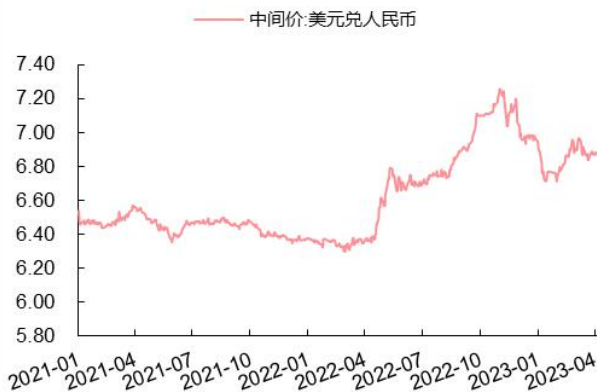
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 24: 金价走势 (单位: 元/克)



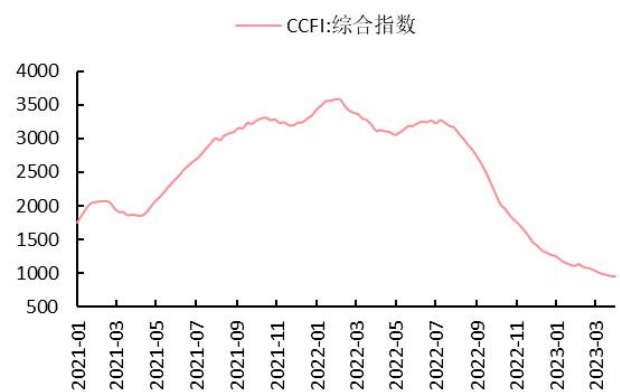
资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 25: 美元兑人民币汇率走势



资料来源: Wind, 山西证券研究所

图 26: 中国出口集装箱运价指数



资料来源: Wind, 山西证券研究所

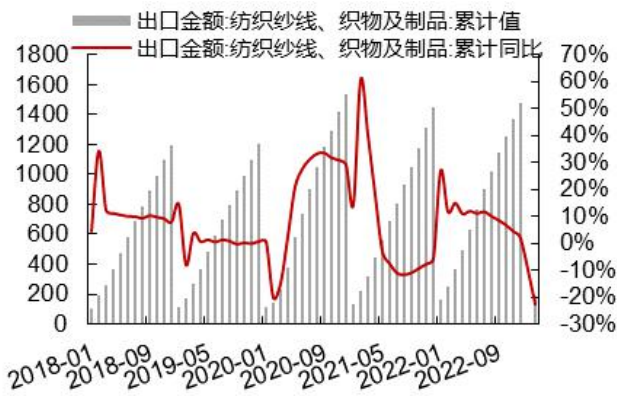
### 3.2 出口数据

纺织品服装: 2023 年 1-2 月, 纺织品服装出口 408.42 亿美元, 同比下降 18.60%。其中, 2023 年 1-2 月纺织品出口 191.65 亿美元, 同比下降 22.40%, 服装出口 216.78 亿美元, 同比下降 14.70%。

家具及其零件: 2023 年 1-2 月, 家具及其零件出口 92.61 亿美元, 同比下降 17.47%。

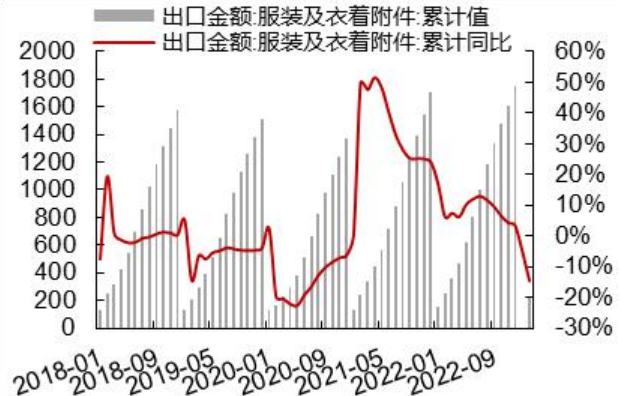
图 27: 纺织纱线、织物及制品累计值 (亿美元) 及累计同比

图 28: 服装及衣着附件累计值 (亿美元) 及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 29：家具及其零件当月值（亿美元）及当月同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

图 30：家具及其零件累计值（亿美元）及累计同比



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所



资料来源：Wind，海关总署，山西证券研究所

### 3.3 社零数据

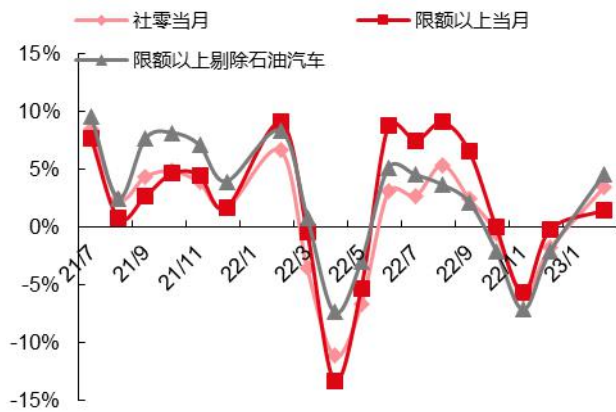
2023 年 1-2 月，国内实现社零总额 7.70 万亿元，同比增长 3.5%，表现好于 Wind 市场一致预期（+2.9%）。

分渠道看，线上渠道，2023 年 1-2 月，实物商品网上零售额为 1.75 万亿元/+5.3%，实物商品网上零售额占商品零售比重为 25.5%，其中，吃类、穿类和用类商品同比分别增长 5.3%、4.0%、5.7%。线下渠道，2023 年 1-2 月，实物商品线下零售额（商品零售额-实物商品网上零售额）约为 5.12 万亿元/+1.6%。按零售业态分，2023 年 1-2 月限额以上超市、便利店、专业店、百货店零售额同比分别增长 2.3%、10.0%、3.6%、5.5%，品牌专卖店下降 5.4%，百货业态增速由负转正。

分品类看，2023 年 1-2 月，限上化妆品同比增长 3.8%，限上金银珠宝同比增长 5.9%，限上纺织服装同比增长 5.4%，金银珠宝在上年同期高基数的情况下依旧实现更快增速，在婚庆需求释放、金价稳步上涨、

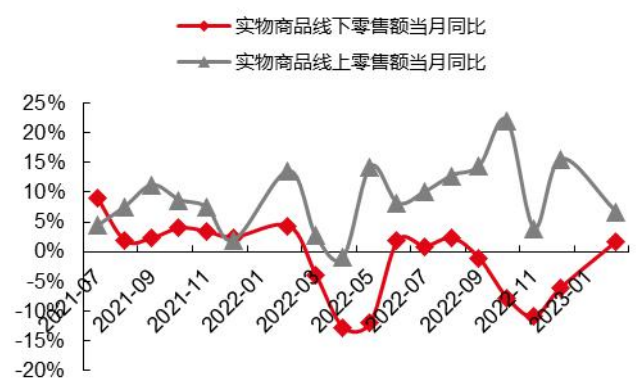
克重黄金首饰工艺提升驱动下,表现优异。地产相关消费品家具、家电音像类同比分别增长 5.2%、下滑 1.9%,改善明显。

图 31: 社零及限额以上当月



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

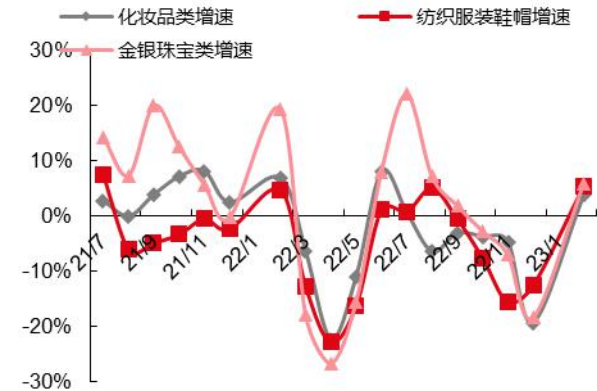
图 32: 国内实物商品线上线下载速估计



资料来源: 国家统计局, 山西证券研究所

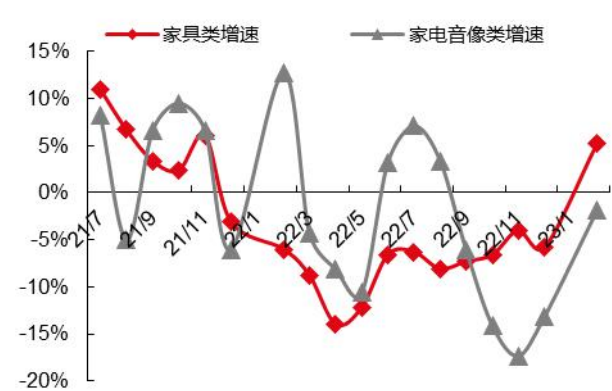
注: 实物商品线下零售额=商品零售额-实物商品网上零售。

图 33: 偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 34: 地产相关典型限额以上品类增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

### 3.4 房地产数据

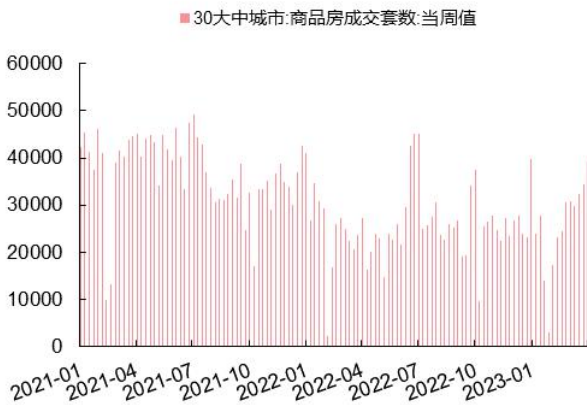
本周(4.2-4.8日), 30大中城市商品房成交 21219套、成交面积 234.20万平方米, 较上周环比分别下降 47.6%、48.8%。

2023年1-2月, 住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为 9891万平方米、1.34亿平方米、9782万平方米, 同比下降 8.72%、0.56%、增长 9.73%。

图 35: 30大中城市商品房成交套数

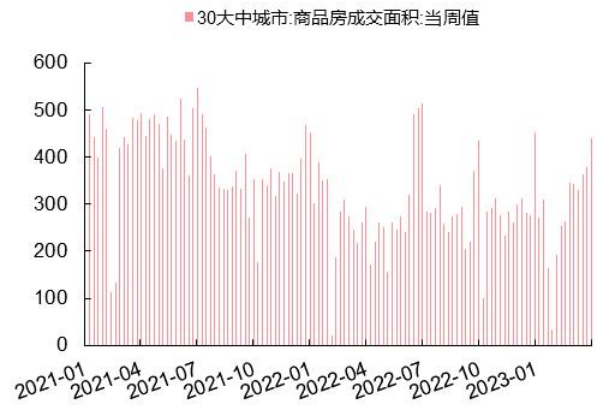
图 36: 30大中城市商品房成交面积(单位: 万平方米)





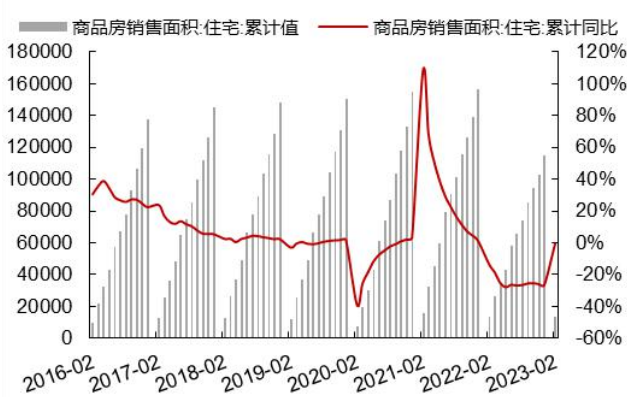
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 37：商品房销售面积累计值（万平方米）及累计同比



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 38：商品房销售面积当月值（万平方米）及当月同比



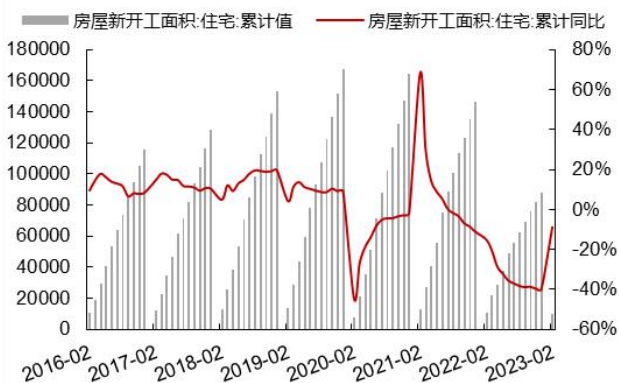
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 39：商品房新开工面积累计值（万平方米）及累计同比



资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 40：商品房新开工面积当月值（万平方米）及当月同比

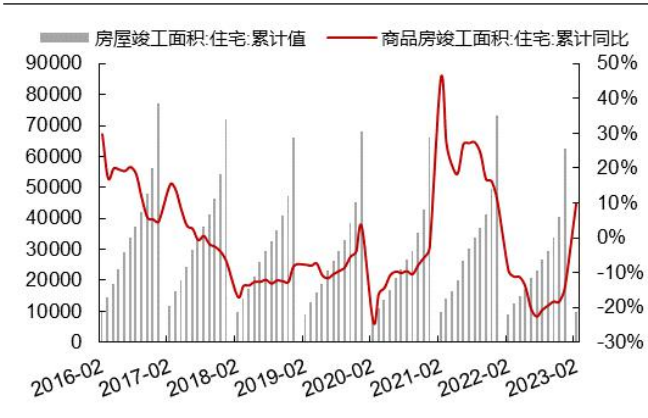


资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所



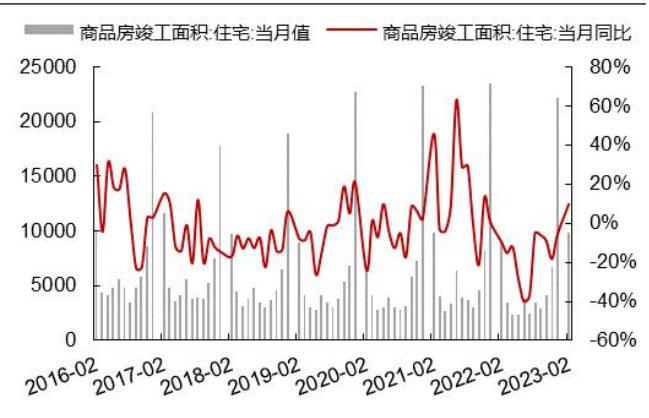
资料来源：Wind，国家统计局，山西证券研究所

图 41: 商品房竣工面积累计值（万平方米）及累计同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

图 42: 商品房竣工面积当月值（万平方米）及当月同比



资料来源: Wind, 国家统计局, 山西证券研究所

## 4. 行业新闻

### 4.1 一季度二手房市场强势复苏 预计二季度交易放缓

【来源: 贝壳研究院 2023-04-04】

核心观点: 1) 一季度二手房市场强势复苏, 交易量迅速恢复, 价格止跌转涨; 2) 3 月前瞻指标回落, 市场修复动力减弱, 预计二季度交易量回落, 房价基本平稳; 3) 当前市场预期脆弱, 交易修复仍需要政策呵护, 建议保持政策环境的平稳, 同时加大改善性需求支持力度, 巩固市场修复。

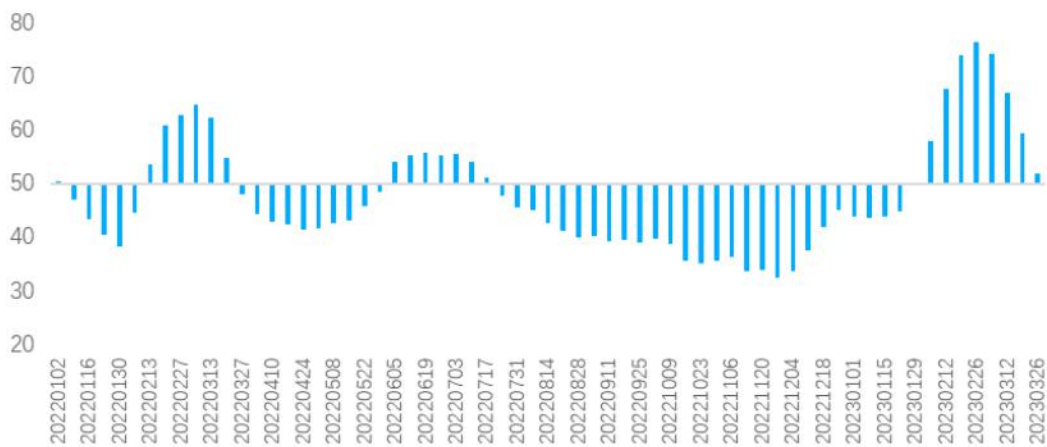
**一季度市场强势复苏, 成交量迅速恢复, 房价止跌转涨。**4 月 4 日, 贝壳研究院发布一季度二手房市场报告。贝壳研究院监测数据显示, 2023 年一季度贝壳 50 城二手房成交量指数同比增长, 已接近 2021 年一季度水平; 一季度房价扭转 17 个月连续下跌趋势转涨, 环比涨幅累计 2.4%, 其中 2 月环比涨幅较大为 1.6%, 3 月涨幅收窄至 0.6%。

**三月市场修复动力减弱, 预计二季度交易放缓。**交易前瞻指标来看, 近期二手房景气指数回落, 客户看房量同步下降, 买卖双方价格分歧变大, 客户决策周期拉长。贝壳经理信心指数 KMI 已跌落至 50 附近, 经纪人对未来交易继续修复不乐观, 预计短期内市场交易量仍将调整。

图 43: 本周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



图1：贝壳50城经理信心指数KMI



资料来源：贝壳研究院，山西证券研究所

二季度市场交易仍存在较大的不确定性，预计交易量回落，房价基本平稳。短期交易回落是需求集中释放后的自然调整，是市场向交易中枢修复过程中的正常振荡。

应密切关注市场最新变化，当前市场预期脆弱，交易修复仍需要政策呵护，建议保持政策环境的平稳，同时加大改善性需求支持力度，加快打通换房链路，促进市场恢复平稳健康。

## 4.2 内地客飙升 600 倍推动奢侈品销售翻倍 香港 2 月零售增幅创 13 年纪录

【来源：无时尚中文网 2023-04-05】

2月香港零售业销货额临时估计飙升 31.3%至 331.12 亿港元，为 2010 年 2 月 35.8%增幅新高，远超出市场预期的 15.0%的增幅，1 月增幅只有 6.9%。撇除农历年效用，首两个月销售增幅亦达到 17.3%至 692.88 亿港元。

政府发言人表示，伴随消费气氛继续改善及访港游客大幅回升，零售业 2 月销售按年急升，展望未来，零售业将继续受惠于个人消费及入境旅游复苏。2 月份访港客飙升 556 倍至 1,461,969 人次，其中内地客突破 100 万人次，同比增加 613 倍至 1,109,885 人次。上年同期由于疫情和农历年因素，访港客只有 2,626 人次。

由于游客反弹，时尚类别增长迅猛。2 月珠宝首饰、钟表及名贵礼物销售增幅高达 128.6%，首两个月录得 62.6%的增幅至 94.32 亿港元；服装和鞋类、有关制品及其他衣物配件 2 月销售同样超过一倍，增幅分别 102.0%和 122.8%，上述两个类别 1-2 月整体销售分别增加 47.4%和 40.4%至 70.94 亿港元和 12.22 亿港元。

2 月香港零售业销货额临时估计飙升 31.3%至 331.12 亿港元，为 2010 年 2 月 35.8%增幅新高，远超出

市场预期的 15.0% 的增幅，1 月增幅只有 6.9%。撇除农历年效用，首两个月销售增幅亦达到 17.3% 至 692.88 亿港元。

政府发言人表示，伴随消费气氛继续改善及访港游客大幅回升，零售业 2 月销售按年急升，展望未来，零售业将继续受惠于个人消费及入境旅游复苏。2 月份访港客飙升 556 倍至 1,461,969 人次，其中内地客突破 100 万人次，同比增加 613 倍至 1,109,885 人次。上年同期由于疫情和农历年因素，访港客只有 2,626 人次。

由于游客反弹，时尚类别增长迅猛。2 月珠宝首饰、钟表及名贵礼物销售增幅高达 128.6%，首两个月录得 62.6% 的增幅至 94.32 亿港元；服装和鞋类、有关制品及其他衣物配件 2 月销售同样超过一倍，增幅分别 102.0% 和 122.8%，上述两个类别 1-2 月整体销售分别增加 47.4% 和 40.4% 至 70.94 亿港元和 12.22 亿港元。

眼镜店销售同样不俗，首两个月增幅 53.2% 至 4.62 亿港元，其中 2 月增幅 104.0%；药物及化妆品和百货类别稍逊一筹，首两个月增幅分别 22.4% 和 10.4%，其中 2 月增幅 29.8% 和 19.8%。

药物及化妆品 2 月销售 27.89 亿港元，前两月销售增幅 54.66 亿港元，该类别表现差于其他旅游推动消费类别主要因疫情相关产品销售滑坡，另外内地免税行业疫情期间得到快速发展，化妆品购买渠道增多，与此同时整个美容行业陷入低增长的疲软阶段。

尽管零售业销售大幅反弹，但是近期香港零售物业租金仍然低迷。位于尖沙咀广东道 82-84 号地下至 3 楼的的四层复式巨铺新晋委托放租，据悉意向租金只有 250 万港元。该铺位每层面积约 2,000 平方呎，合共总面积约 9,400 平方呎，并设有独立电梯，意味呎租只有 266 港元。

该铺位此前由瑞士钟表品牌 OMEGA 租用，2014 年月租 650 万港元，2017 年续租涨价至 747.5 万港元，2020 年租约到期后该铺位以 400 万港元意向租金放租，一直未获承租，空置至今，新的意向租金意味着该铺位租金较高位下跌三分之二。

广东道另一处同样三年交吉的铺位据差估署的最新估值腰斩。本由珠宝品牌 Tiffany & Co. 蒂芙尼承租的尖沙咀 1881 Heritage 地下 G8 号铺位最新租值 2,148 万港元，同比下跌 50.8%，而该铺位高峰期租值一度高达 1.053 亿港元，当前租值跌幅八成，2020 年 3 月 Tiffany & Co. 蒂芙尼撤出后一落千丈。

香港零售管理协会主席谢邱安儀表示，零售业距离全面复苏仍然路途遥远，2 月份增幅由于去年低基数所致。协会调查显示，3 月份整体生意由个位数至双位数升幅，珠宝、百货和服装与游客相关的生意持续向好，但由于港人外游，本地消费仍然疲软。

协会执行董事罗振邦表示，2 月份访港客突破 100 万，但对比 2018 年月平均 500 万仍有很大差距，尖沙咀、旺角等商业旺区生意恢复进度理想，但仍远未恢复疫情前水平，仍有三成受访会员表示游客人数上升，但消费金额未明显提高，多数会员估计至少需要 9-12 个月才能恢复。

## 4.3 比音勒芬斥资 9500 万欧元收购两大国际高端男装品牌 “CERRUTI 1881” 和 “KENT&CURWEN”

【来源：华丽志 2023-04-06】

4月4日，国内高尔夫服饰龙头比音勒芬（SZ:002832）发布重大公告，称公司将间接收购国际奢侈品牌“CERRUTI 1881”和“KENT&CURWEN”的全球商标所有权，收购价格分别为5700万欧元（约合4.3亿元人民币）、3800万欧元（约合2.9亿元人民币）。

具体操作为：公司持有99.86%份额的控制企业厚德载物近日向凯瑞特及盈丰泽润分别投资5700万欧元、3800万欧元，并通过凯瑞特以5700万欧元收购利邦时装持有的Cerruti新加坡100%股权和托佳投资持有的Cerruti法国100%股权；通过盈丰泽润以3800万欧元收购利邦服务控股持有的KENT&CURWEN新加坡100%股权，从而间接收购国际奢侈品牌“CERRUTI 1881”和“KENT&CURWEN”的全球商标所有权。

截至公告日，凯瑞特及盈丰泽润已与相关交易对手方签署了相关的股权收购协议，协议交割条件已经达成，各方正在办理交割相关手续。

值得一提的是，在破产清算前，香港利丰集团旗下的利邦公司旗下除了意大利男装品牌Cerruti 1881、英国设计师男装品牌Kent&Curwen外，还包括250年历史的英国奢侈男装品牌Gieves&Hawkes（2022年11月已被英国时尚零售集团Frasers收购）。2017年11月，山东如意以22.15亿港元收购了香港利邦公司约51%的股权。2022年1月，利邦公司宣布进入破产清算。

消息发布后，截至今日收盘，比音勒芬股价较昨日上涨6.19%至33.98元/股，创历史新高，总市值194亿元人民币。

Cerruti 1881于1967年在巴黎创立，品牌创始人、意大利传奇设计师Nino Cerruti于2022年1月去世。而品牌的历史还要追溯至1881年，Nino Cerruti祖父Antonio Cerruti与三个兄弟一起在Biella建立了一间纺织厂，命名为“Cerruti”。2010年，利邦公司以约5300万欧元的价格收购了该品牌的全球业务。

公告中显示，2022年1-11月未经审计下，Cerruti新加坡营业收入为466万港元，营业利润395万港元，净利润372万港元，资产总额2.39亿港元；Cerruti法国营业收入424万欧元，营业利润141万欧元，净利润118万欧元，资产总额260万欧元。

## 5. 重点公司公告

【周大生】关于开展2023年度黄金租赁业务的公告

[2023-04-05] 周大生珠宝股份有限公司（以下简称“公司”）于2023年4月3日召开第四届董事会第十二次

会议，审议通过了《关于开展 2023 年度黄金租赁业务的议案》，现将相关事宜公告如下：

### 一、黄金租赁业务概述

黄金租赁是指公司向银行借入黄金原材料用于生产经营，按照合同约定收取租赁费用，当租借到期后，通过向上海黄金交易所购入或以自有库存将等质等量的黄金实物归还银行，由于黄金租赁合同上的因黄金价格波动与公司黄金类库存上的价格波动所形成的损益反向影响，因此黄金租赁业务可以有效对冲公司黄金类库存在黄金价格大幅下跌时的存货减值风险。

### 二、黄金租赁业务取得黄金原料的用途

用于公司日常生产经营。

### 三、黄金租赁的最高额度

根据目前公司黄金类日常库存及 2023 年经营计划需求，本年度公司开展黄金租赁业务交易最高额度不超过 5000KG，交易额度可在授权期间内滚动使用。

### 四、实施授权

在上述额度内，提请授权董事长兼总经理周宗文先生在该额度内组织安排实施，按照公司相关规范及审批流程进行操作，超过上述授权业务范围及额度时，应另行提请授权，上述事项有效期经董事会审议通过之日起生效。

### 五、实施方式

由财务部门根据与银行就具体黄金租赁业务洽谈的实际情况，使用向该行的融资授信额度开展黄金租赁业务。单笔黄金租赁业务不超过 12 个月，黄金租赁的费率不超过同期银行贷款基准利率。

### 六、风险分析

公司将使用银行授信额度开展黄金租赁业务，公司开展黄金租赁业务符合《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号—主板上市公司规范运作》、《公司章程》等有关规定。

#### 【玉马遮阳】2022 年年报

[2023-03-31]2022 年，公司实现营收 5.47 亿元，同比增长 5.04%，实现归母净利润 1.57 亿元，同比增长 11.64%。

#### 【森马服饰】2022 年报

[2023-03-31]2022 年，公司实现营收 133.31 亿元，同比下降 13.54%，实现归母净利润 6.37 亿元，同比下降 57.15%。

## 6. 风险提示

- 1.地产销售或不达预期；
- 2.品牌库存去化不及预期；
- 3.原材料价格波动；
- 4.汇率大幅波动。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。



### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层  
电话：010-83496336

