

高价存货导致盈利骤降

明牌珠宝中报点评

报告关键点:

- 行业景气下行, 收入增长放缓
- 高价存货导致盈利骤降

报告摘要:

- 业绩继续走低:** 2012上半年公司实现营业收入37.66亿元, 同比增长22.58%; 归属母公司股东净利润4,660万元, 同比下降64.38%; 实现每股收益0.19元, 符合业绩预告水平。单2季度实现营业收入16.53亿元, 同比增长14.96%; 归属母公司股东净利润1,614万元, 同比下降73.44%, 较1季度进一步恶化。
- 行业景气下行, 收入增长放缓:** 由于宏观经济疲软, 居民消费支出不振, 今年以来社会消费品零售总额单月增速逐月下降, 7月增速为13.1%, 创下6年多以来新低。受到消费能力削弱和国际金价止涨双重因素的影响, 珠宝首饰行业增速自年初以来明显走弱, 前7月累计同比增长16.3%, 单7月同比增长14%。结合2009年历史, 我们判断, 今年全年珠宝首饰行业仍有望实现10-20%的增长。虽然纵向看, 较自身历史水平逊色很多; 但在板块中做横向比较, 目前情况还算尚可。
- 高价存货导致盈利骤降:** 公司主要原材料黄金、铂金价格自2011年四季度以来震荡下行, 公司存货较多、成本较高, 导致毛利率巨幅下降。经过2012上半年的消化, 原材料存货得到较为彻底的清理, 目前原材料存货9533万, 回复到历史往常水平, 我们预计高成本原材料对盈利水平的拖累应该在未来得到较为显著的改善。目前库存商品仍有15.09亿, 有待在未来逐步消化。
- 盈利预测和投资建议:** 我们预计公司2012-2014年营业收入同比增长19.2%, 24.8%, 22.7%; 净利润同比增长-61.1%, 131.1%, 16.4%; 下调每股收益分别至0.32元, 0.75元, 0.87元, 下调评级至“中性-A”, 下调目标价至15.0元, 对应2013年20倍估值。
- 主要风险:** 1) 宏观经济不景气, 影响公司产品销售和库存消化; 2) 金价意外波动, 公司未能保持合理的采购节奏, 影响盈利水平。

评级:

中性-A

上次评级: 增持-A

目标价格:

15.00元

期限: 3个月 上次预测: 30.00元

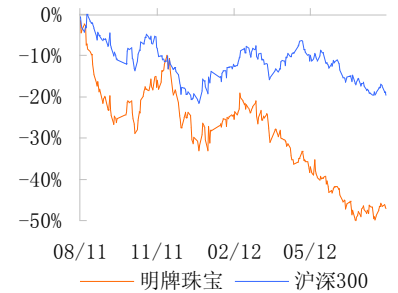
现价(2012年08月15日): 17.15元

报告日期:

2012-08-16

总市值(百万元)	4,116.00
流通市值(百万元)	1,279.74
总股本(百万股)	240.00
流通股本(百万股)	74.62
12个月最低/最高	16.11/33.39元
十大流通股股东(%)	25.66%
股东户数	24,728

12个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	6.42	(4.99)	(27.64)
绝对收益	3.58	(14.43)	(47.17)

衡昆
010-66581658
执业证书编号

首席行业分析师
hengkun@essence.com.cn
S1450511020004

报告联系人

张妮

010-66581574
zhangni@essence.com.cn

前期研究成果

珠宝首饰 2012 年中期策略专题: 多元化细分市场, 差异化竞争策略

2012-06-10

明牌珠宝: 金价波动短期承压, 管理提升长期向好

2012-04-06

财务和估值数据摘要

(百万元)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	4,029.0	5,888.3	7,021.1	8,763.2	10,750.5
Growth(%)	22.1%	46.1%	19.2%	24.8%	22.7%
净利润	216.8	250.8	97.5	225.3	262.3
Growth(%)	45.6%	15.7%	-61.1%	131.1%	16.4%
毛利率(%)	12.5%	10.2%	6.5%	7.2%	7.1%
净利润率(%)	5.4%	4.3%	1.4%	2.6%	2.4%
每股收益(元)	0.90	1.04	0.32	0.75	0.87
每股净资产(元)	2.86	11.65	15.84	16.59	17.47
市盈率	19.0	16.4	52.8	22.8	19.6
市净率	6.0	1.5	1.1	1.0	1.0
净资产收益率(%)	31.6%	9.0%	2.1%	4.5%	5.0%
ROIC(%)	24.7%	20.3%	4.1%	5.4%	5.6%
EV/EBITDA	-	14.0	33.1	16.6	15.3
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

1. 业绩继续走低

2012 上半年公司实现营业收入 37.66 亿元，同比增长 22.58%；归属母公司股东净利润 4,660 万元，同比下降 64.38%；实现每股收益 0.19 元，符合业绩预告水平。单 2 季度实现营业收入 16.53 亿元，同比增长 14.96%；归属母公司股东净利润 1,614 万元，同比下降 73.44%，较 1 季度进一步恶化。

图 1 公司营业收入和增速

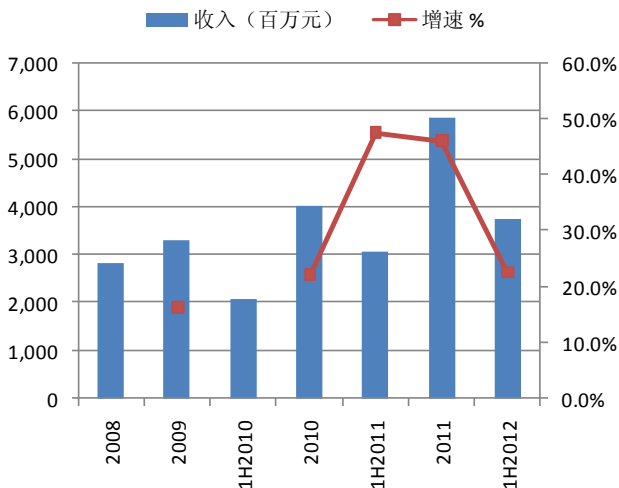
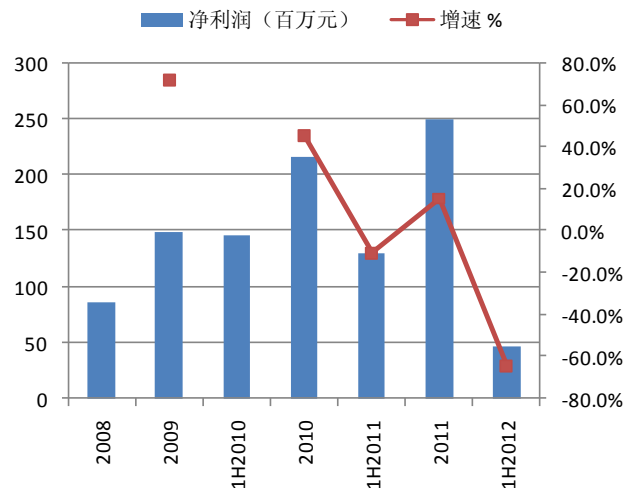


图 2 公司净利润和增速



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

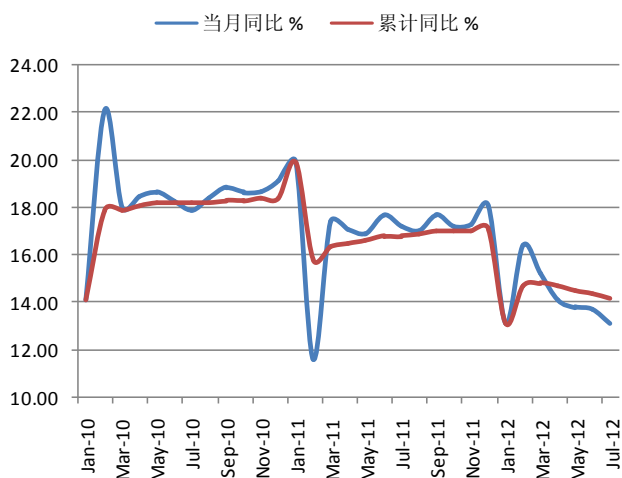
数据来源：公司公告，安信证券研究中心

2. 行业景气下行，收入增长放缓

由于宏观经济疲软，居民消费支出不振，今年以来社会消费品零售总额单月增速逐月下降，7 月增速为 13.1%，创下 6 年多以来新低。同时，国际金价在 1600 美元关口已经徘徊 3 个多月，由于去年 3 季度金价曾达到 1900 美元高点，预计今年下半年金价同比涨幅继续走低。

受到消费能力削弱和国际金价止涨双重因素的影响，珠宝首饰行业增速自年初以来明显走弱，前 7 月实现累计同比增长 16.3%，单 7 月实现同比增长 14%，大幅低于 2010-2011 年 40-50% 的行业增速。结合 2009 年历史，我们判断，今年全年珠宝首饰行业仍有望实现 10-20% 的增长。虽然纵向看，较自身历史水平逊色很多；但在板块中做横向比较，目前情况还算尚可。

图 3 社会消费品零售总额增速下行



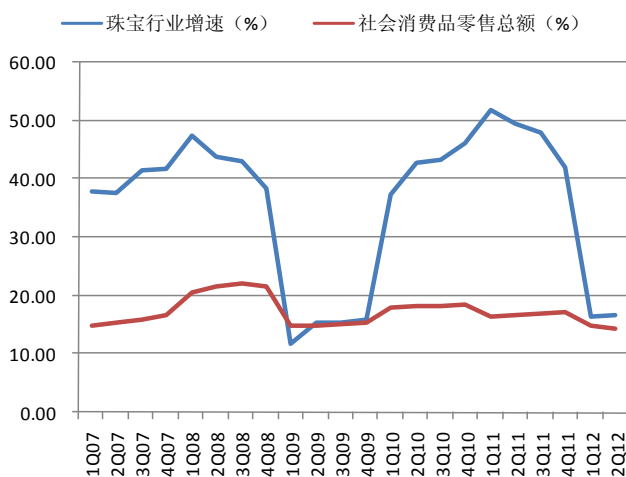
数据来源：国家统计局，安信证券研究中心

图 4 国际金价止涨



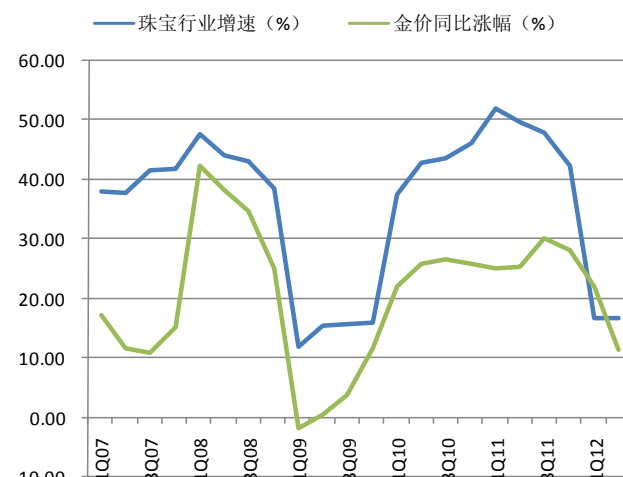
数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心

图 5 珠宝行业增速与社消总额



数据来源：国家统计局，安信证券研究中心

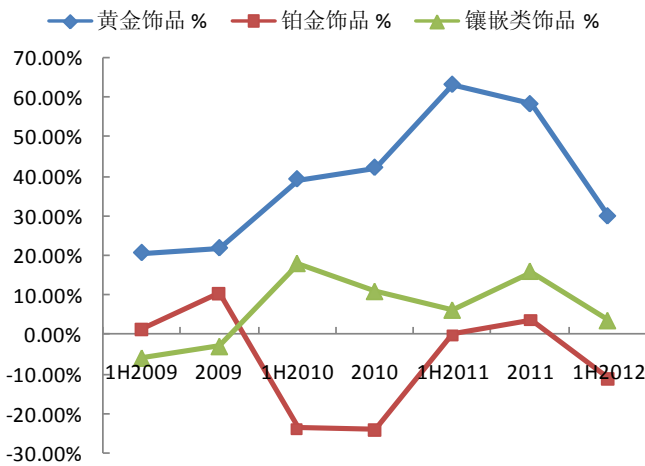
图 6 珠宝行业增速与金价涨幅



数据来源：国家统计局，安信证券研究中心

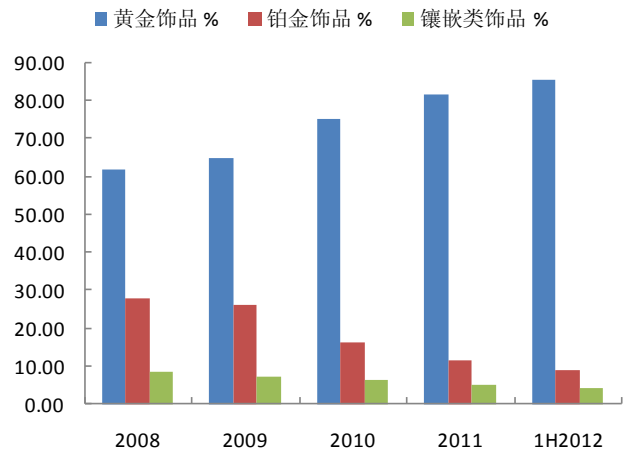
公司上半年实现营业收入 37.66 亿元，同比增长 22.58%，略高于行业增速。各品类情况为，黄金饰品同比增长 29.85%，是拉动公司收入增长的主要引擎；铂金饰品需求境况依旧惨淡，同比下降 11.34%；镶嵌饰品不是公司的强项，表现平稳，同比增长 3.4%。从收入占比结构上看，黄金饰品占比继续提升至 85.55%，铂金饰品和镶嵌饰品占比分别下降至 8.91% 和 4.39%。

图 7 各产品品类收入增速



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

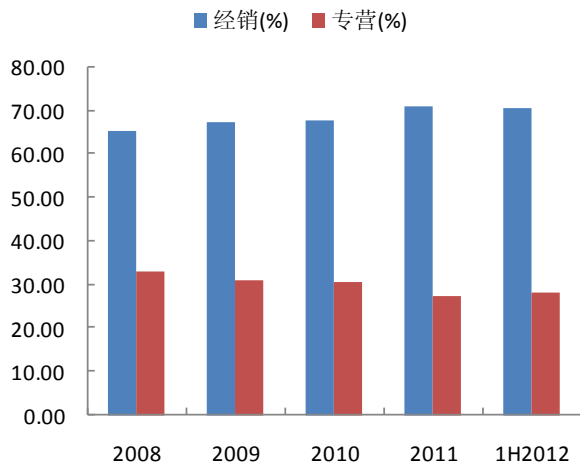
图 8 各产品品类收入占比



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

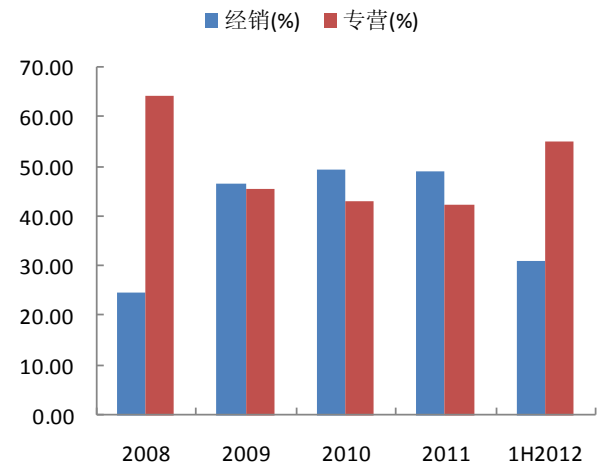
渠道方面，公司上半年共计新增网点 77 家，其中自营门店 34 家，加盟商 11 家，经销商 33 家，较 2011 年底近 1000 家总网店数略有增加。经销模式仍然为公司主要收入来源，上半年收入占比 70.61%；但是由于经销渠道盈利微弱，利润贡献仅为 31.1%，专营渠道成为公司主要利润来源，上半年利润贡献 55.16%。

图 9 各渠道模式收入占比



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

图 10 各渠道模式利润占比



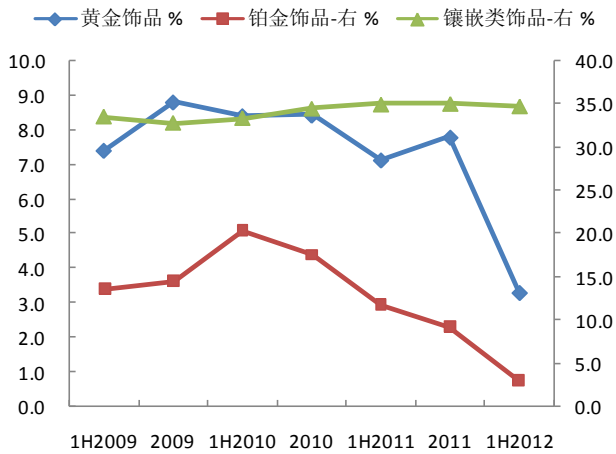
数据来源：公司公告，安信证券研究中心

3. 高价存货导致盈利水平骤降

公司主要原材料黄金、铂金价格自 2011 年四季度以来震荡下行，公司存货较多、成本较高，导致毛利率巨幅下降。黄金饰品受金价波动弹性极强，2012 年上半年毛利率 3.29%，上年同期为 7.13%；铂金饰品毛利率延续两年以来下降趋势，2012 年上半年毛利率 3.02%，2011 年同期为 11.76%，2010 年同期为 20.37%；镶嵌饰品较为稳定，2012 年上半年毛利率 34.79%，上年同期为 35.01%。

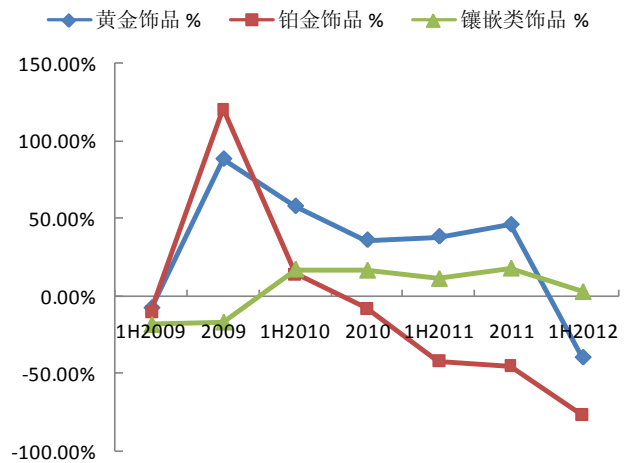
主要产品品类盈利能力骤降、低毛利产品占比提升，导致公司整体利润率水平巨幅下滑，2012年上半年综合毛利率 5.35%，上年同期为 10.17%；净利率水平 1.24%，上年同期为 4.26%。期间费用率略降，2012年上半年 3.12%，上年同期为 3.74%。

图 11 各产品品类毛利率



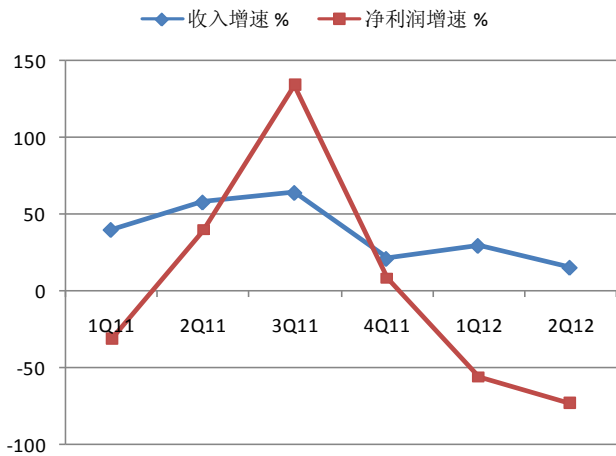
数据来源：公司公告，安信证券研究中心

图 12 各产品品类利润增速



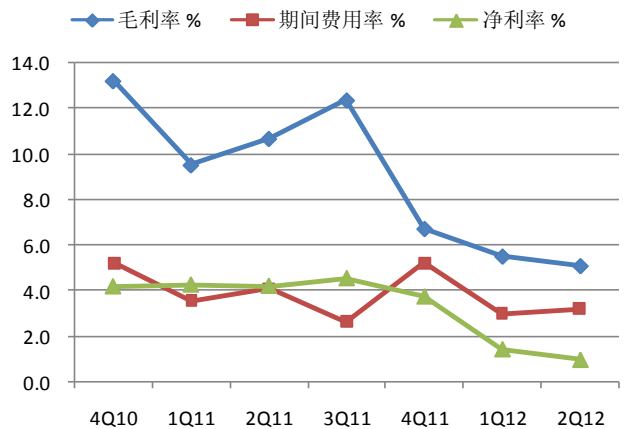
数据来源：公司公告，安信证券研究中心

图 13 公司单季度收入和净利润增速



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

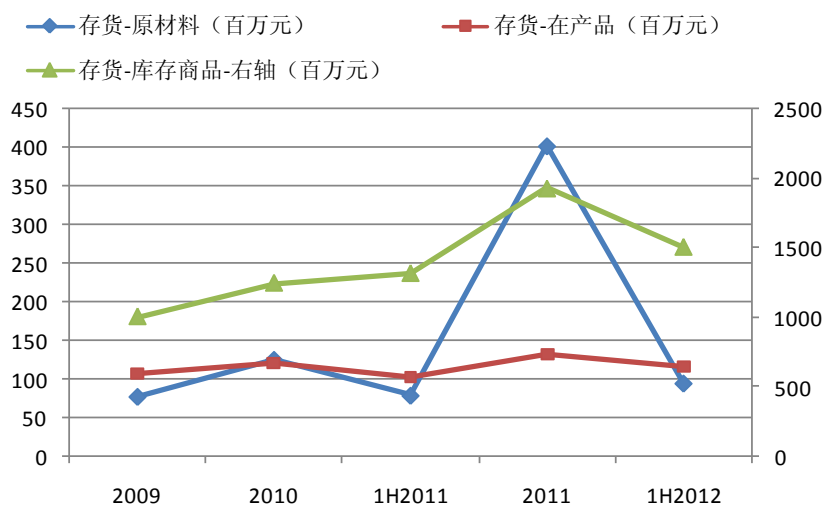
图 14 公司单季度利润率水平



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

2011 年底公司原材料存货 4.02 亿元，库存商品存货 19.33 亿元，均在历史高点。经过 2012 上半年的消化，原材料存货得到较为彻底的清理，目前原材料存货 9533 万，恢复到历史往常水平，我们预计高成本原材料对盈利水平的拖累应该在未来得到较为显著的改善。目前库存商品仍有 15.09 亿，有待在未来逐步消化。

图 15 公司存货水平



数据来源: 公司公告, 安信证券研究中心

4. 盈利预测与投资建议

我们对公司盈利做出如下主要假设:

- 1) 2012 年下半年宏观经济不明, 金价同比继续走低, 公司黄金饰品收入增速继续下降, 全年水平略高于行业增速。2013-2014 年, 在今年低基数水平下, 各品类收入增速略有提升。
- 2) 高成本原材料存货得到一定消化, 下半年各品类毛利率较上半年有所改善, 拉动整体盈利回升。2013-2014 年在金价不会大跌的假设下, 各品类毛利率向历史平均水平回复。

表 1 主要盈利假设表

	2008	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
黄金饰品							
销售收入 (万元)	1,756.66	2,138.87	3,041.01	4,814.30	6,017.88	7,702.88	9,628.60
销售成本 (万元)	1,656.67	1,950.25	2,784.35	4,439.44	5,747.07	7,279.22	9,099.03
毛利 (万元)	99.99	188.62	256.66	374.86	270.80	423.66	529.57
毛利率	5.69%	8.82%	8.44%	7.79%	4.50%	5.50%	5.50%
铂金饰品							
销售收入 (万元)	791.21	873.4	661.43	685.59	617.03	635.54	654.61
销售成本 (万元)	733.89	747.02	545.36	622.07	586.18	591.05	608.79
毛利 (万元)	57.32	126.38	116.07	63.52	30.85	44.49	45.82
毛利率	7.24%	14.47%	17.55%	9.27%	5.00%	7.00%	7.00%
镶嵌饰品							
销售收入 (万元)	245.7	238.04	263.57	305.24	320.50	352.55	387.81
销售成本 (万元)	151.86	159.87	172.58	198.12	208.33	229.16	252.07
毛利 (万元)	93.84	78.17	91.00	107.12	112.17	123.39	135.74
毛利率	38.2%	32.8%	34.2%	35.1%	35.0%	35.0%	35.0%

公司动态分析

毛利（万元）	93.84	78.17	90.99	107.12	112.18	123.39	135.73
毛利率	38.19%	32.84%	34.52%	35.09%	35.00%	35.00%	35.00%
其他							
销售收入（万元）	43.94	48.37	62.25	82.08	65.66	72.23	79.45
		10.08%	28.70%	31.86%	-20.00%	10.00%	10.00%
销售成本（万元）	12.91	14.68	24.77	29.97	24.95	28.89	31.78
		13.71%	68.73%	20.99%	-16.74%	15.79%	10.00%
毛利（万元）	31.03	33.69	37.48	52.11	40.71	43.34	47.67
毛利率	70.62%	69.65%	60.21%	63.49%	62.00%	60.00%	60.00%

根据上述主要假设，我们预计公司 2012-2014 年营业收入同比增长 19.2%，24.8%，22.7%；净利润同比增长-61.1%，131.1%，16.4%；下调每股收益分别至 0.32 元，0.75 元，0.87 元，下调评级至“中性-A”，下调目标价至 15.0 元，对应 2013 年 20 倍估值。

公司大股东“日月集团”于 2012 年 7 月 12 日至 13 日之间通过二级市场增持公司股票 422,819 股，增持平均价格约为 16.93 元/股，约占公司总股本的 0.18%，增持后持股比例达到 29.92%。

5. 风险提示

- 1) 宏观经济不景气，影响公司产品销售和库存消化；
- 2) 金价意外波动，公司未能保持合理的采购节奏，影响盈利水平。

财务报表预测和估值数据汇总

						单位	百万元	模型更新时间		2012-08-15		
利润表						财务指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E	
营业收入	2010	2011	2012E	2013E	2014E	成长性						
营业收入	4,029.0	5,888.3	7,021.1	8,763.2	10,750.5	营业收入增长率	22.1%	46.1%	19.2%	24.8%	22.7%	
减: 营业成本	3,527.1	5,289.6	6,566.5	8,128.3	9,991.7	营业利润增长率	19.0%	38.9%	-61.9%	133.2%	16.6%	
营业税费	12.5	20.7	24.6	30.7	37.6	净利润增长率	45.6%	15.7%	-61.1%	131.1%	16.4%	
销售费用	111.2	133.1	127.1	157.7	193.5	EBITDA 增长率	17.0%	25.0%	-62.0%	124.9%	23.1%	
管理费用	39.7	46.4	50.6	61.3	75.3	EBIT 增长率	17.3%	25.6%	-62.9%	127.0%	23.4%	
财务费用	58.2	40.9	12.0	19.4	44.2	NOPLAT 增长率	36.4%	6.1%	-63.5%	125.3%	23.2%	
资产减值损失	1.4	18.9	20.1	22.3	15.4	投资资本增长率	28.9%	80.0%	70.7%	19.5%	18.3%	
加: 公允价值变动收益	10.3	45.9	-44.3	5.0	5.0	净资产增长率	46.1%	307.3%	70.0%	4.7%	5.3%	
投资和汇兑收益	-47.2	-48.6	-48.0	-50.0	-50.0							
营业利润	242.0	336.1	128.0	298.4	347.8	利润率						
加: 营业外净收支	50.0	2.1	2.0	2.0	2.0	毛利率	12.5%	10.2%	6.5%	7.2%	7.1%	
利润总额	292.0	338.2	130.0	300.4	349.8	营业利润率	6.0%	5.7%	1.8%	3.4%	3.2%	
减: 所得税	75.2	87.4	32.5	75.1	87.5	净利润率	5.4%	4.3%	1.4%	2.6%	2.4%	
净利润	216.8	250.8	97.5	225.3	262.3	EBITDA/营业收入	7.6%	6.5%	2.1%	3.7%	3.7%	
资产负债表	2010	2011	2012E	2013E	2014E	EBIT/营业收入	7.5%	6.4%	2.0%	3.6%	3.6%	
货币资金	224.2	713.9	1,261.3	1,038.2	1,037.5	运营效率						
交易性金融资产	-	-	-	-	-	固定资产周转天数	3	2	3	4	4	
应收帐款	293.9	342.3	439.1	558.9	656.7	流动营业资本周转天数	108	120	149	153	159	
应收票据	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	161	173	213	206	197	
预付帐款	22.0	80.2	110.1	163.3	236.9	应收帐款周转天数	22	19	20	21	20	
存货	1,505.0	2,484.6	2,859.9	3,580.4	4,463.2	存货周转天数	121	122	138	134	136	
其他流动资产	-	1.9	2.3	3.1	4.4	总资产周转天数	166	177	217	211	202	
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	投资资本周转天数	114	123	179	199	193	
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率						
长期股权投资	2.2	1.3	1.9	1.8	1.6	ROE	31.6%	9.0%	2.1%	4.5%	5.0%	
投资性房地产	-	-	-	-	-	ROA	10.3%	6.8%	2.0%	4.1%	4.0%	
固定资产	33.2	31.0	67.0	119.2	130.1	ROIC	24.7%	20.3%	4.1%	5.4%	5.6%	
在建工程	-	-	-	-	-	费用率						
无形资产	21.6	21.1	19.7	18.4	17.2	销售费用率	2.8%	2.3%	1.8%	1.8%	1.8%	
其他非流动资产	3.9	4.2	4.7	4.3	4.4	管理费用率	1.0%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	
资产总额	2,106.1	3,680.5	4,766.0	5,487.5	6,552.0	财务费用率	1.4%	0.7%	0.2%	0.2%	0.4%	
短期债务	973.0	502.0	570.1	895.1	1,495.5	三费/营业收入	5.2%	3.7%	2.7%	2.7%	2.9%	
应付帐款	114.7	60.5	109.9	164.4	161.2	偿债能力						
应付票据	28.7	-	66.0	49.3	53.7	资产负债率	67.4%	24.0%	18.4%	22.7%	28.5%	
其他流动负债	299.6	310.2	322.3	347.6	370.3	负债权益比	206.8%	31.6%	22.6%	29.3%	39.8%	
长期借款	-	-	-	-	-	流动比率	1.44	4.14	4.36	3.66	3.07	
其他非流动负债	0.2	8.8	-	-	-	速动比率	0.38	1.29	1.66	1.18	0.90	
负债总额	1,419.6	884.2	1,071.9	1,460.5	2,085.2	利息保障倍数	5.16	9.22	11.68	16.39	8.87	
少数股东权益	-	-	-	-	0.1	分红指标						
股本	180.0	240.0	300.0	300.0	300.0	DPS(元)	-	-	-	-	-	
留存收益	506.5	2,556.2	4,452.6	4,677.9	4,940.3	分红比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
股东权益	686.5	2,796.2	4,752.7	4,978.0	5,240.3	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
现金流量表	2010	2011	2012E	2013E	2014E	业绩和估值指标	2010	2011	2012E	2013E	2014E	
净利润	216.8	250.8	97.5	225.3	262.3	EPS(元)	0.90	1.04	0.32	0.75	0.87	
加: 折旧和摊销	5.9	5.7	5.4	9.1	10.3	BVPS(元)	2.86	11.65	15.84	16.59	17.47	
资产减值准备	1.4	18.9	20.1	22.3	15.4	PE(X)	19.0	16.4	52.8	22.8	19.6	
公允价值变动损失	-10.3	-45.9	-44.3	5.0	5.0	PB(X)	6.0	1.5	1.1	1.0	1.0	
财务费用	57.2	55.1	12.0	19.4	44.2	P/FCF	49.0	-3.0	-8.5	-12.3	-18.5	
投资收益	-1.1	48.6	48.0	50.0	50.0	P/S	1.0	0.7	0.7	0.6	0.5	
少数股东损益	-	-	-	-	-	EV/EBITDA	-	14.0	33.1	16.6	15.3	
营运资金的变动	-309.2	-1,161.9	-359.2	-857.7	-1,051.6	CAGR(%)	1.3%	1.5%	37.8%	6.4%	-2.7%	
经营活动产生现金流量	-88.0	-826.2	-220.4	-526.6	-664.4	PEG	14.7	10.8	1.4	3.6	-7.1	
投资活动产生现金流量	51.0	-14.2	-132.8	-104.9	-64.9	ROIC/WACC	2.7	2.2	0.4	0.6	0.6	
融资活动产生现金流量	128.7	1,332.2	1,915.1	305.6	556.2	REP	-	0.9	2.4	1.8	1.6	

资料来源: 安信证券研究中心 Wind.NET 资讯

分析师简介

衡昆，有色金属行业首席分析师，加拿大约克大学工商管理硕士。2005年~2009年《新财富》有色金属行业最佳分析师。2007年4月加盟安信证券研究中心。

分析师声明

衡昆声明，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。

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;

销售联系人

梁涛	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
张勤	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
马正南	北京联系人	潘冬亮	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
胡珍	深圳联系人	李国瑞	深圳联系人
0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

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

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

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034