

牵手地方媒体龙头，开拓区域性图片市场增量创造新盈利点

——视觉中国 公司点评

公司点评

胡皓(分析师)

huhao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518020001

姚轩杰(分析师)

010-69004656

yaoxuanjie@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010001

马笑(联系人)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280117100011

● 事件:

根据视觉中国官方微信公众号4月18日发布的信息,由南方报业与视觉中国携手打造的“广东南方视觉文化传媒有限公司”正式成立,拥有一千多万张图片的“南方视觉影像库”同时宣告上线。新生的“南方视觉”以“视觉+”为发展战略,立足广东,做本土强大的视觉影像互联网平台。

● 视觉中国持股40%,拥有董事会席位参与经营决策:

南方视觉注册资本1000万元,视觉中国与南方日报均出资400万元,各持南方视觉40%的股权;广州中基市场开发有限公司持有剩余的20%股权。视觉中国在南方视觉中拥有1/3的董事会席位,参与实际经营决策。

● 借力地方媒体龙头,视觉中国挖掘图片行业区域性市场增量:

公司积累的“大B”客户主要是在全国或者区域内具有较强影响力的企事业单位,而细化至区域性市场尚且存在大量的“小B”客户。视觉中国与南方报业合资成立南方视觉,通过深耕广东市场,触角可以到达广东的三四五城市及县乡区域的有效客户,很好的解决了公司“服务半径”难以突破中小企业“小B”客户的问题,为公司开拓了区域性细分市场增量空间。

● “南方模式”有望复制至全国,或将创造新的盈利增长点:

公司与南方报业的合作模式有望被复制至全国甚至更大范围内的区域性市场,从而为公司带来区域性垂直领域的增量市场空间,进一步开发图片市场的B端长尾市场需求,为公司创造新的盈利增长点。

● 看好图片行业付费红利的长期逻辑,维持“强烈推荐”评级:

我们预计公司2017-2019年归母净利润分别为2.90亿元、3.96亿元和5.08亿元。考虑到公司大企业客户和小B客户市场及小微企业的微利图片市场高速增长预期逐步释放,并顺应图片正版化带来的付费市场巨大红利增长期,我们对公司维持“强烈推荐”评级。

● **风险提示:** 图片正版化进程速度缓慢,行业竞争导致毛利率下滑风险,收购标的业绩不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	543	735	945	1,295	1,770
增长率(%)	38.8	35.5	28.5	37.0	36.7
净利润(百万元)	157.6	215	290	396	508
增长率(%)	11.1	36.2	35.3	36.2	28.4
毛利率(%)	57.7	58.5	59.1	59.8	59.3
净利率(%)	29.0	29.2	30.7	30.5	28.7
ROE(%)	8.1	9.9	9.5	11.4	12.7
EPS(摊薄/元)	0.22	0.31	0.41	0.56	0.73
P/E(倍)	115.12	84.5	62.5	45.9	35.7
P/B(倍)	8.72	7.9	5.6	5.0	4.4

强烈推荐(维持评级)

市场数据 时间 2018.04.18

收盘价(元):	25.89
一年最低/最高(元):	13.98/28.99
总股本(亿股):	7.01
总市值(亿元):	181.38
流通股本(亿股):	2.8
流通市值(亿元):	72.46
近3月换手率:	261.26%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	5.93	51.24	34.04
绝对	-1.22	39.42	42.8

相关报告

《百度图片区块链平台上线提速行业正版化,视觉中国为其合作方》2018-04-12

《收购500px加固内容护城河,迈向全球化行业龙头》2018-02-27

《图片市场高速增长获国际巨头认可 龙头企业搭“顺风车”》2018-02-26

《拟收购同行业境外公司股权,龙头地位有望进一步巩固》2018-02-07

《十八载芳华专注耕耘 缔造图片交易第一平台》2018-02-07

1、事件

根据视觉中国官方微信公众号 4 月 18 日发布的信息，近日由南方报业与视觉中国携手打造的“广东南方视觉文化传媒有限公司”正式成立运营，拥有一千多万张图片的“南方视觉影像库”同时宣告上线，正式进军前景广阔的图片市场。新生的“南方视觉”以“视觉+”为发展战略，立足广东，做本土的视觉影像互联网平台。

图1： 南方视觉启动会现场



资料来源：南方视觉百家号，新时代证券研究所

2、视觉中国持股 40%，拥有董事会席位参与经营决策

根据工商登记资料，南方视觉成立日期为 2017 年 12 月 26 日，注册资本 1000 万元，视觉中国与南方日报均出资 400 万元，各持南方视觉 40% 的股权；广州中基市场开发有限公司出资 200 万元，持有剩余的 20% 股权。

视觉中国在南方视觉中拥有 1 个董事会席位。南方视觉有 3 个董事会成员，郎国华为董事长，严亮、汤怀京为董事。郎国华和严亮来自南方报业，汤怀京来自视觉中国。

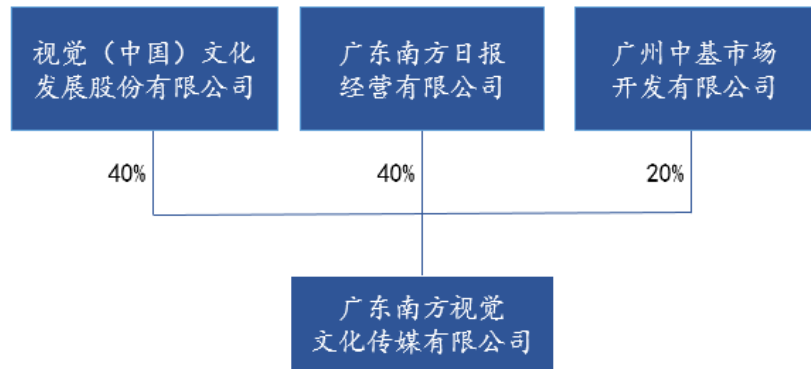
南方视觉董事长郎国华是南方报业传媒集团管委会、编委会委员，南方日报社社委、要闻部主任，《今日广东》编辑部主编；董事严亮为南方日报视觉新闻部主任；董事汤怀京为视觉中国旗下的华夏视觉、汉华易美、华盖创意等多家重要子公司的监事。

视觉中国不仅仅是做大股东，而是参与南方视觉的实际经营决策。

南方视觉由中国省级党报领跑者南方日报和视觉内容版权服务行业全球领军企业视觉中国两大主要股东联手打造，强强联合，优势互补，“一出生就风华正茂”。南方视觉立足广东，立志打造本土强大的视觉影像互联网平台——南方视觉影像库。该视觉影像库的建设依托南方报业 68 年积累的海量内容数据，有天然的资源优势，

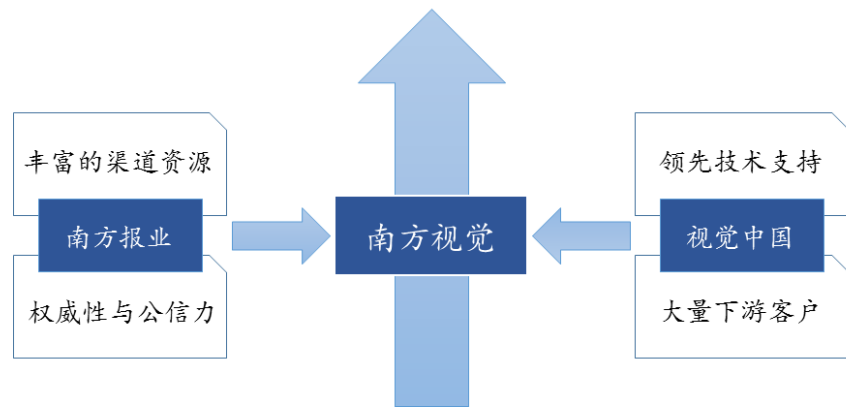
同时，视觉中国拥有领先的基于云计算、大数据等平台技术的超大型影像库搜索及存储技术，将给予南方视觉技术支持。在南方视觉未来的经营过程中，视觉中国将充分发挥其行业技术优势，参与公司经营决策，以此与南方报业共同做强做大南方视觉。

图2: “南方视觉”股权结构图



资料来源：天眼查，新时代证券研究所

图3: 合作双方赋能“南方视觉”



资料来源：新时代证券研究所整理

3、南方视觉——专注广东区域性龙头视觉版权交易平台

视觉中国为何与南方报业合作成立南方视觉，做区域性的视觉版权交易互联网平台？广东省摄影家协会专职副主席、秘书长郭小宁在南方视觉成立大会上道出了缘由。他表示，如今是一个“读图时代”，广东对版权图片的需求量每年以30%的速度增长，年图片交易量近40亿张，却没有一个有规模交易平台，“南方视觉”应运而生，恰逢其时。

“南方视觉”以图片影像库建设为核心，依托南方报业68年积累的海量内容数据，联手广东各地摄影记者、摄影协会、摄影爱好者，为“南方视觉影像库”交

易平台输送图片资料，将“南方视觉影像库”的图片数量迅速充实至亿级。

同时，南方视觉公司还将收集整理过去 100 多年广东老照片，归档入库，最终实现：无论过去还是当下，想“看见”广东，请检索“南方视觉影像库”。

图4: 港珠澳大桥施工现场



资料来源：南方+，新时代证券研究所

图5: 1995年广州火车站排队买票的人群

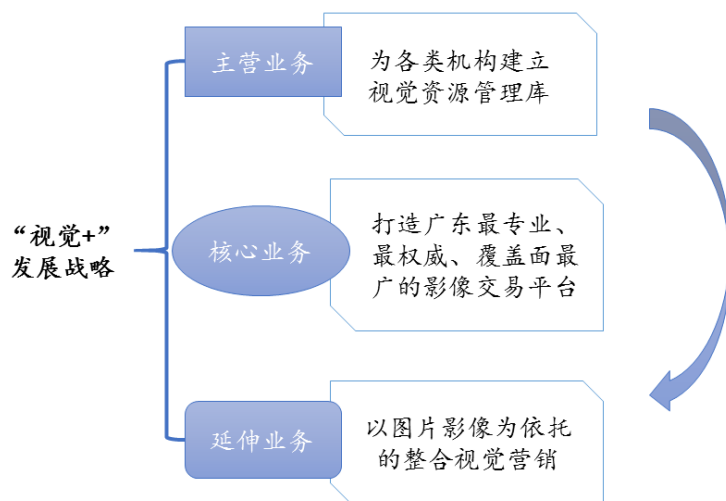


资料来源：南都网，新时代证券研究所

南方视觉确立“视觉+”发展战略，在图片库技术、图像识别、搜索算法、智能大数据分析、云服务等方面不断创新，为地方政府、企事业单位建设自己的“图片库”；为媒体、企业、广告公司、制作公司等各类客户提供专业的图片、影视、音乐、特约拍摄、创意众包，及以视觉为核心的整合营销等一站式服务。

概括来说，南方视觉的主营业务为全省各地区有需求的政府和企事业单位建立视觉资源管理库；核心业务为打造广东最专业、最权威、覆盖面最广的影像交易平台，满足各类用户的图片需求；延伸业务为以图片影像为依托的整合视觉营销服务。

图6: 南方视觉业务概况



资料来源：南方视觉百家号，新时代证券研究所整理

视觉中国作为国内最大的图片版权运营平台，经过多年的经营，在下游积累了大量的图片客户，这为南方视觉公司的图像变现提供了强力的支撑。同时，南方报业经过几十年在党政商领域的耕耘和积累，在广东地区具有不可替代的权威性和公信力，拥有丰富的各类本土资源。我们看好“南方视觉”的发展前景。

根据启动会现场消息，广东中标数据科技股份有限公司、广东华友拍卖行有限公司、广州现代城市更新产业发展中心等单位已经与“南方视觉”携手，分别在“金融、公益、城建等领域进行影像大数据合作项目”合作，多个项目签约金额共近千万元。

4、推出“最佳拍摄点”项目，旅游平台未来变现可期

在成立大会上，百度地图、视觉中国、12301 国家智慧旅游公共服务平台和南方视觉四方签署战略合作协议，一起寻找“广东最佳拍摄点”项目，向广东摄影爱好者征集各地景区好的拍摄点及相片，经过评选后，通过 API 接口上传百度地图，在百度地图上增加“最佳拍摄点”标识，点击“最佳拍摄点”就可展示获奖图片。

图7：“最佳拍摄点”合作协议签署现场



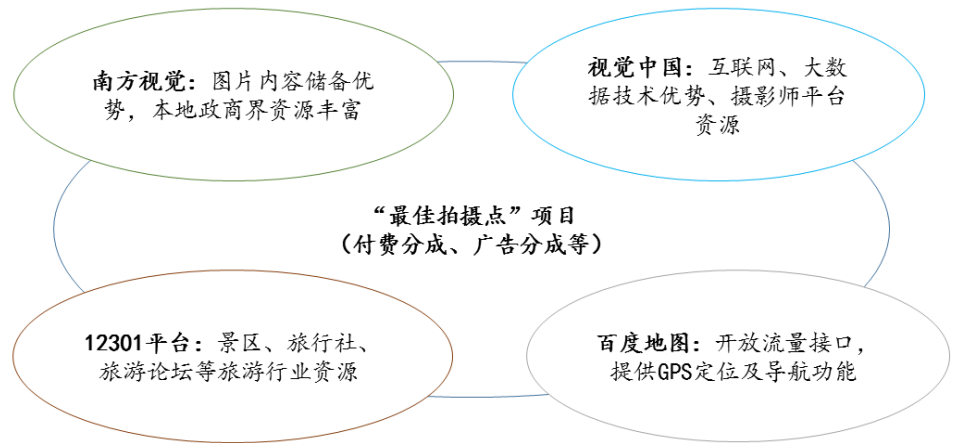
资料来源：新华网，新时代证券研究所

在“最佳拍摄点”项目中，百度地图通过为“最佳拍摄点”开放流量接口，同时为“最佳拍摄点”提供导航功能，“南方视觉”及视觉中国借助其图片内容储备及互联网、大数据技术等优势，而 12301 平台利用旅游平台的资源与各景区、旅行社、旅游论坛等展开商业合作，四方有望以此合作共同开辟新的变现渠道，将“广东最佳拍摄点”项目运营好。从长远来看，“最佳拍摄点”的模式也可以复制至全国各地，通过付费分成、广告收入分成等模式实现商业变现。

视觉中国的旅游平台已经运营了 3 年多，此前的工作主要是数据累积和技术平台搭建，尚未开发实际落地的旅游视觉产品。此次“最佳拍摄点”的产品是其第一

个落地的产品，公司对此也非常重视并期待其成功运营。

图8：“最佳拍摄点”合作模式



资料来源：新时代证券研究所整理

5、借力地方媒体龙头，视觉中国进一步挖掘图片行业区域性市场增量

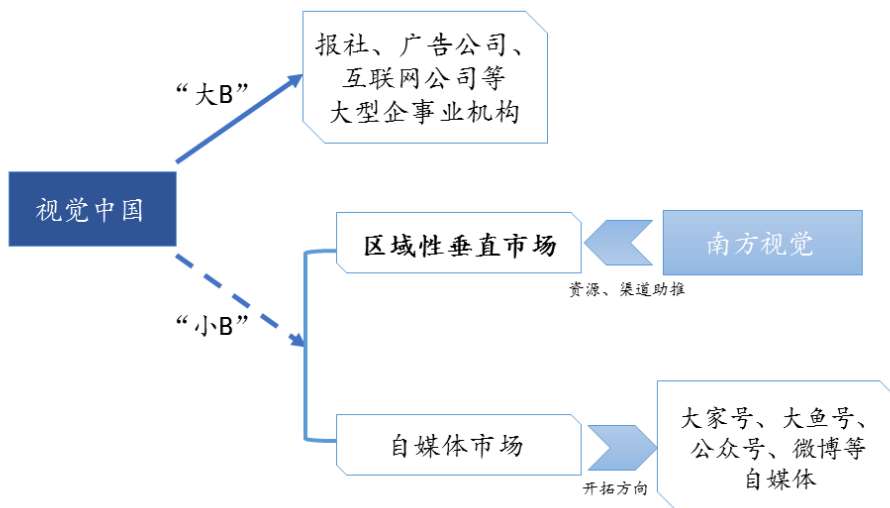
视觉中国作为全国性的图片交易平台，多年来积累了大量的企事业客户，其中最主要的是来自报社、广告公司、互联网公司等大型企事业机构，即所谓的“大B”。而细化至区域性市场，事实上再往下延伸存在着大量的“小B”客户，也就是知名度、经济体量、支付能力弱于“大B”客户而存在图片购买需求的中小型企事业单位。

当前视觉中国由于公司销售人员的配备有限，公司尚未触达三四线城市甚至县乡的“小B”客户，通过公司的大数据和图片版权追踪系统可以发现它们确有图片需求，但目前视觉中国无法深入地为企业“小B”提供服务。这也是公司在中小企业的长尾市场进展不如大B企业客户的原因。

视觉中国与南方报业合资成立南方视觉，其深耕广东市场，触角可以到达广东的三四五城市及县乡区域的有效客户，很好的解决了公司此前难以突破的中小企业小B客户的服务半径，创造了新的市场增量。

我们之前在视觉中国深度报告中测算了互联网自媒体端的“小B”客户的图片市场空间，其中位数在16亿-21亿元之间。在区域性细分市场，我们同样认为面向区域性企事业“小B”客户的图片市场空间不亚于自媒体市场空间。

图9：视觉中国下游业务拓展导图

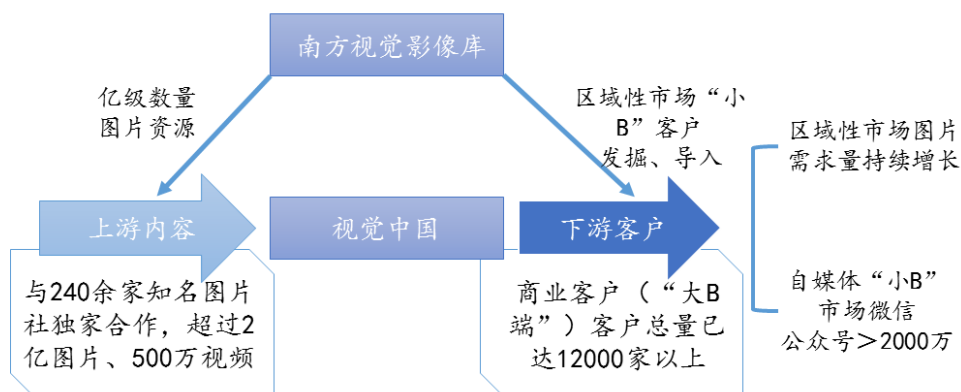


资料来源：新时代证券研究所整理

6、区域性增量市场的“南方模式”有望复制至全国，或将创造新的盈利增长点

视觉中国与南方报业合作成立“南方视觉”，一方面，以南方报业集团图片库为基础的“南方视觉影像库”拥有一千多万张图片，进一步充实了视觉中国的图片内容库，提升了公司上游图片内容端的市场占有率及竞争壁垒；另一方面，南方报业作为广东报业市场在政经领域的最权威、严肃、主流的传媒集团，具有不可替代的权威性和公信力，在广东地区政商界具有强大的资源和渠道能力，其区域性资源和渠道优势，对视觉中国下游端区域性细分市场中小企业“小B”客户的开发具有重要意义。

图10：南方视觉为视觉中国上下游赋能



资料来源：新时代证券研究所整理

与南方报业合作打造区域性图片影像交易平台，是视觉中国将业务向区域性细

分市场开拓迈出的第一步，通过与区域性媒体集团合作，在丰富图片内容储备的同时，嫁接合作伙伴资源进一步开发区域性市场的正版图片需求。

事实上，传统媒体与新媒体融合发展一直是各个媒体集团的战略方向，但受制于人才、技术等，新业务拓展难以快速推进，与相应的互联网公司合作来拓展新的业务成为最实际的做法。媒体机构天然具有图片资源的优势，图片版权市场又处在快速增长的黄金发展阶段，因此，与视觉中国这样的龙头公司合作涉足此项业务成为有吸引力的选项。视觉中国管理层表示，南方报业是第一个合作对象，目前也有其他地方媒体在与公司接洽此类合作业务，如果南方报业的合作模式成功运营，未来将会继续新增其他地方媒体集团的合作业务。

我们认为，公司与南方报业的合作模式有望被复制至全国甚至更大范围内的区域性市场，从而为公司带来区域性垂直领域的增量市场空间，进一步开发图片市场的 B 端需求，从而创造公司新的盈利增长点。

7、看好图片行业付费红利的长期逻辑，维持“强烈推荐”评级

我们预计公司 2017-2019 年归母净利润分别为 2.90 亿元、3.96 亿元和 5.08 亿元。考虑到公司大企业客户和小 B 客户市场及小微企业的微利图片市场高速增长预期逐步释放，并顺应图片正版化带来的付费市场巨大红利增长期，我们对公司维持“强烈推荐”评级。

8、风险提示

图片正版化进程速度缓慢，行业竞争导致毛利率下滑风险，收购标的业绩不及预期风险。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1067	1066	1216	1325	1733	营业收入	543	735	945	1295	1770
现金	629	468	478	371	507	营业成本	229	305	386	520	721
应收账款	289	345	470	647	881	营业税金及附加	3	5	3	5	7
其他应收款	17	35	32	59	65	营业费用	52	69	105	149	212
预付账款	17	4	23	14	36	管理费用	73	106	119	168	239
存货	16	29	28	49	58	财务费用	-1	23	40	54	74
其他流动资产	98	185	186	185	186	资产减值损失	5	13	12	17	12
非流动资产	1703	2457	3026	3614	4217	公允价值变动收益	0	1	1	1	1
长期投资	329	820	1382	1965	2562	投资净收益	29	54	75	96	111
固定资产	8	6	7	9	12	营业利润	211	270	357	478	617
无形资产	9	8	9	9	8	营业外收入	1	8	4	11	12
其他非流动资产	1357	1623	1628	1632	1636	营业外支出	0	1	1	1	1
资产总计	2770	3524	4242	4939	5950	利润总额	212	276	360	488	628
流动负债	332	616	444	768	1288	所得税	41	46	50	68	89
短期借款	0	22	22	29	524	净利润	171	231	310	420	538
应付账款	81	164	147	272	309	少数股东损益	13	16	20	24	31
其他流动负债	250	430	276	466	455	归属母公司净利润	158	215	290	396	508
非流动负债	327	574	528	481	434	EBITDA	205	286	358	486	637
长期借款	85	236	189	142	96	EPS(元)	0.22	0.31	0.41	0.56	0.73
其他非流动负债	241	339	339	339	339						
负债合计	658	1191	972	1249	1722	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	31	36	56	80	111	成长能力					
股本	74	74	701	701	701	营业收入(%)	38.8	35.5	28.5	37.0	36.7
资本公积	1600	1600	1600	1600	1600	营业利润(%)	74.7	27.8	32.0	34.0	28.9
留存收益	405	620	930	1350	1888	归属于母公司净利润(%)	11.1	36.2	35.3	36.2	28.4
归属母公司股东权益	2080	2297	3214	3609	4117	获利能力					
负债和股东权益	2770	3524	4242	4939	5950	毛利率(%)	57.7	58.5	59.1	59.8	59.3
						净利率(%)	29.0	29.2	30.7	30.5	28.7
						ROE(%)	8.1	9.9	9.5	11.4	12.7
						ROIC(%)	6.4	7.7	8.0	10.0	10.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	23.8	33.8	22.9	25.3	28.9
						净负债比率(%)	-21.9	(3.4)	(6.7)	(4.1)	3.8
						流动比率	3.2	1.7	2.7	1.7	1.3
						速动比率	3.2	1.7	2.7	1.7	1.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
						应收账款周转率	2.5	2.3	2.3	2.3	2.3
						应付账款周转率	3.6	2.5	2.5	2.5	2.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.22	0.31	0.41	0.56	0.73
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.02	0.37	0.07	0.69	0.37
						每股净资产(最新摊薄)	2.97	3.28	4.59	5.15	5.88
						估值比率					
						P/E	115.12	84.50	62.45	45.85	35.71
						P/B	8.72	7.90	5.64	5.03	4.41
						EV/EBITDA	87.56	64.6	51.2	37.9	29.4

现金流量表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	120	234	48	481	256
净利润	171	231	310	420	538
折旧摊销	6	6	4	3	2
财务费用	-1	23	40	54	74
投资损失	-29	-54	-75	-96	-111
营运资金变动	-55	17	-230	100	-246
其他经营现金流	29	12	-1	-1	-1
投资活动现金流	-425	-839	-496	-495	-493
资本支出	8	2	6	5	7
长期投资	-48	-540	-562	-592	-597
其他投资现金流	-466	-1378	-1052	-1082	-1083
筹资活动现金流	677	419	458	-101	-121
短期借款	0	22	0	0	0
长期借款	85	150	-46	-47	(47)
普通股增加	31	0	627	0	0
资本公积增加	532	0	0	0	0
其他筹资现金流	29	247	-122	-54	-74
现金净增加额	370	-184	10	-114	-358

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业联席首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

姚轩杰，传媒行业分析师，2017年加入新时代证券，4年投资研究经验，曾有阳光私募机构和传媒上市公司的工作经历。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监 固话：021-68865595 转 258 手机：18221821684 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>