

2018年04月24日

捷成股份 (300182.SZ)

## 业绩稳定增长，看好公司 2018 年影视内容与版权分发业务的成长空间

公司公告 2017 年年报：

(1) 业绩：实现营业收入 43.66 亿元，同增 33.18%；归母净利润 10.74 亿元，同增 11.75%；扣非归母净利润 9.98 亿元，同增 5.06%；

(2) 分红：拟以每 10 股派发现金红利 0.42 元（含税）。

点评：

■**公司业绩稳健增长，符合预期。**受益于版权保护力度的提升及反盗版意识的加强，数字版权市场生态日益完善，公司数字版权分发与运营业务得以快速发展，2017 年贡献一半收入与利润，已成为公司核心业务；同时，公司旗下影视内容制作公司实力突出，项目储备丰富，精品剧作频出，内容制作业务稳步增长。

■**各版块业务稳步推进、协同发展，形成合力竞争力。**公司将领先技术应用与服务于文化内容制作、版权分发与运营领域，通过近两年的产业协同与业务整合，影视内容制作、新媒体发行与版权运营业务持续增长，同时拓建教育领域 2C 端的平台渠道，形成合力竞争能力。

(1) **新媒体版权分发与运营：以影视内容版权为核心，加大内容集成力度。**公司通过旗下子公司华视网聚开展影视版权分发与运营业务，2017 年公司进一步夯实国内新媒体版权运营龙头的优势地位，以影视内容版权为核心，加大版权采购力度，确保在国产影视内容市场占有规模的基础上提高内容质量，向产业化、国际化方向拓展。截至 2018 年 3 月 31 日，公司拥有新媒体电影版权 4803 部；电视剧 1724 部，48816 集；动漫 682 部，329777 分钟。

(2) **影视内容制作与发行：制作实力突出，精品剧作频出，参投《战狼 2》建立品牌口碑。**公司下设文化集团作为公司在影视内容领域的业务实施平台，文化集团联合旗下中视精彩、瑞吉祥、星纪元三家主要从事影视内容制作与发行业务，项目储备丰富，制作实力突出。2017 年公司参投《战狼 2》电影创下历史票房新高度，根据艺恩网数据，累计票房为 56.82 亿元，为捷成文化品牌建立了良好的口碑。

(3) **音视频技术服务：战略收缩传统主业，聚焦核心技术与核心客户。**针对市场环境的变化与客户经营情况，2017 年公司在音视频技术领域内主动进行了战略收缩，一方面聚焦于公司核心技术产品，另一方面聚焦于公司核心优质客户，努力挖掘业务盈利空间。

(4) **数字教育云平台：持续加大研发与市场推广投入，发力 2C 端教**

## 公司动态分析

证券研究报告

行业应用软件

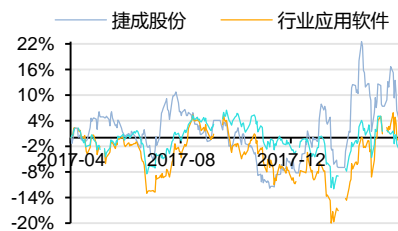
投资评级 **买入-A**  
维持评级

6 个月目标价：**14.75 元**  
股价 (2018-04-23) **9.72 元**

交易数据

总市值 (百万元)	25,028.62
流通市值 (百万元)	13,517.32
总股本 (百万股)	2,574.96
流通股本 (百万股)	1,390.67
12 个月价格区间	8.27/11.49 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.53	4.57	5.8
绝对收益	2.1	3.74	1.13

焦娟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516120001  
jiaojuan@essence.com.cn  
021-35082012

王中骁

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517020002  
wangzx2@essence.com.cn

相关报告

捷成股份：预计 18 年一季度利润高增长，影视剧内容制作及版权业务奠定业绩基础/焦娟	2018-03-01
捷成股份：捷成股份：重点关注 2018 年在影视内容及数字版权业务上的持续发力/焦娟	2018-01-18

育业务。为实现公司核心业务在特定场景下 2C 端的盈利能力，公司于 2016 年底正式开展教育板块业务，捷成数字教育云平台已于 2016 年 12 月完成牡丹江市的上线运行。目前公司数字教育产品线已构架成型，进入复制与推广阶段，2017 年，公司在教育领域持续增加研发投入与市场推广力度。

■未来围绕影视内容与版权分发业务持续布局，强化核心竞争力。一方面，公司新媒体版权分发与运营业务在知识产权保护政策从严的政策红利下迎来新的增长机遇，公司未来将进一步提升版权运营的整体集成服务能力，加大对于优质内容版权的投入。另一方面，公司将继续参与投资、制作众多优质剧集与电影，其中文化集团参与投资的电影《红海行动》累计票房 36.42 亿元（艺恩网），投资占比为 5%，预计将为公司 2018 年贡献不低于 4000 万元的营业收入。

■投资建议：预计公司 2018-2020 年净利润分别为 15.23 亿元、20.76 亿元、25.92 亿元，对应 EPS 分别为 0.59 元、0.81 元、1.01 元。考虑公司在版权分发环节已建立起一定的先发优势与规模优势，随着知识产权政策的落地与正版化环境的加速形成，未来公司版权分发业务将充分受益，给予公司 2018 年 25 倍目标 PE，对应目标价 14.75 元，维持“买入-A”评级。

■风险提示：版权市场竞争加剧、影视内容监管政策超预期、参投电影票房表现不及预期等风险。

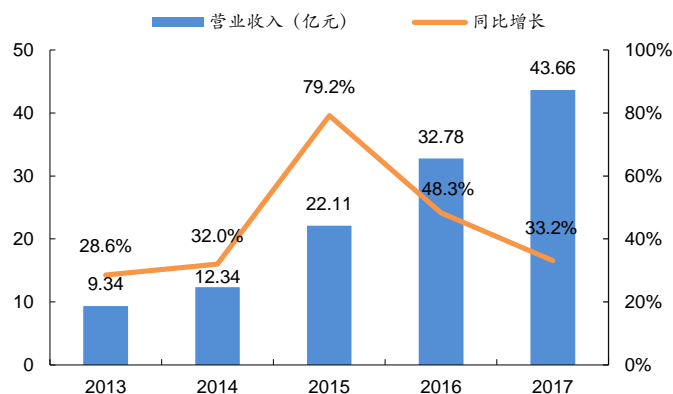
(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入	3,278.2	4,365.9	5,762.9	7,376.6	9,073.2
净利润	961.5	1,074.4	1,523.3	2,076.4	2,591.5
每股收益(元)	0.37	0.42	0.59	0.81	1.01
每股净资产(元)	3.49	3.81	4.42	5.21	6.19
<b>盈利和估值</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
市盈率(倍)	26.0	23.3	16.4	12.1	9.7
市净率(倍)	2.8	2.5	2.2	1.9	1.6
净利润率	29.3%	24.6%	26.4%	28.1%	28.6%
净资产收益率	10.7%	10.9%	13.4%	15.5%	16.3%
股息收益率	0.4%	0.0%	0.2%	0.2%	0.3%
ROIC	22.3%	12.9%	13.4%	21.9%	22.9%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

## 1. 公司业绩稳健增长，符合预期

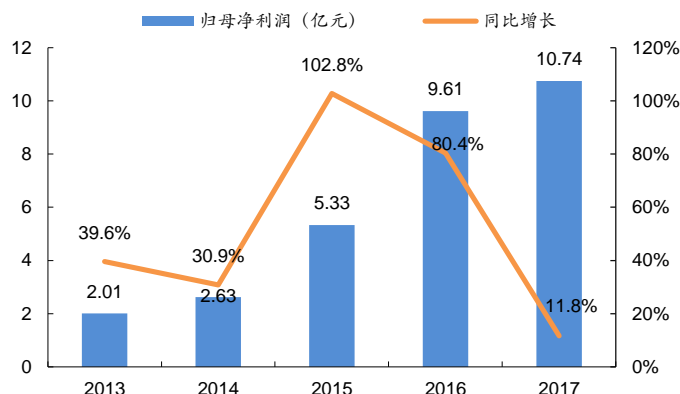
2017年公司实现营业收入、归母净利润分别为43.66亿元、10.74亿元，分别同比增长33.2%、11.8%，业绩保持增长，符合预期，受益于版权保护力度的提升及反盗版意识的加强，数字版权市场生态日益完善，公司数字版权分发与运营业务得以快速发展，贡献一半收入与利润，已成为公司核心业务；同时，公司旗下影视内容制作公司实力突出，项目储备丰富，精品剧作频出，内容制作业务稳步增长。

图 1：2013-2017 年营业收入及增速



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：2013-2017 年归母净利润及增速



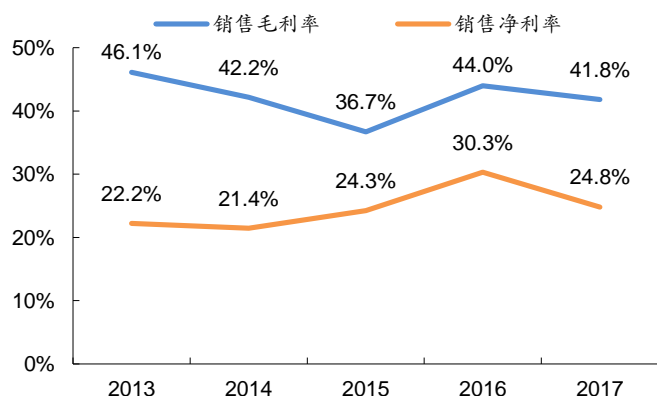
资料来源：Wind，安信证券研究中心

### (1) 利润率方面

2017年公司毛利率41.8%（同比下降2.18个百分点）；净利率24.7%（同比下降5.52个百分点），主要系子公司华视网聚的影视剧新媒体版权采购大幅增加，囤片较多，2017年集成采购近200部优秀院线电影，占据国产院线电影60%的市场规模，卫视黄金档同步剧采购占市场40%的市场规模。

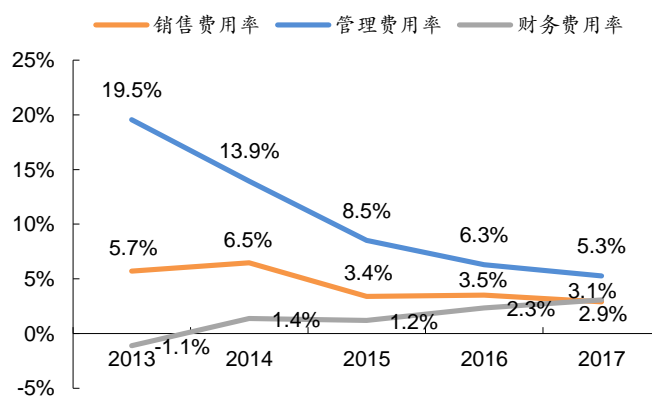
2017年公司销售费用率、管理费用率与财务费用率分别为2.9%（同比下降0.64个百分点）、5.3%（同比下降1.05个百分点）、3.1%（同比提高0.73个百分点），随着公司收入规模快速扩大，销售费用与管理费用占比有所降低，财务费用率上升主要系利息支出、利息收入及手续费增加。

图 3：2013-2017 年销售毛利率及净利率



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 4：2013-2017 年期间费用



资料来源：Wind，安信证券研究中心

## (2) 分业务情况

2017年公司传统音视频业务营业收入9.49亿元(同比下降15.05%/营收占比下降至21.75%);影视剧内容制作营业收入13.47亿元(同比增长40.48%/营收占比略上升至30.86%);数字版权运营业务营业收入19.66亿元(同比增长77.68%/营收占比上升至45.04%)。公司自转型以来,战略收缩传统主业,并持续加大在影视内容与版权方面的投入与业务整合,做强影视内容与数字版权板块业务。

表 1: 公司各业务营业收入

分业务情况	营业收入 (亿元)			营业收入占比		毛利率	
	2017年	2016年	同比	2017年	2016年	2017年	2016年
音视频整体解决方案	9.49	11.18	-15.05%	21.75%	34.10%	30.16%	31.86%
媒体云平台及服务	0.94	0.85	11.22%	2.16%	2.59%	26.86%	49.64%
虚拟工场及 Auro-3D 技术	0.04	0.07	-41.84%	0.10%	0.22%	23.99%	32.34%
影视剧内容制作	13.47	9.59	40.48%	30.86%	29.25%	58.02%	51.41%
数字版权运营及服务	19.66	11.07	77.68%	45.04%	33.76%	37.20%	49.52%
其他	0.05	0.03	55.85%	0.10%	0.09%	14.52%	42.29%

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

相应地体现在成本端, 2017年公司音视频业务营业成本6.63亿元, 同比下降12.93%, 占总成本比例下降至26.11%; 影视剧内容与数字版权业务营业成本分别为5.65亿元、12.35亿元, 分别同比增长21.35%、121.04%, 其中数字版权业务成本大幅增长, 公司数字版权采购力度加强。

表 2: 公司各业务营业成本

分业务情况	营业成本 (亿元)			营业成本占比	
	2017年	2016年	同比	2017年	2016年
音视频整体解决方案	6.63	7.62	-12.93%	26.11%	41.50%
媒体云平台及服务	0.69	0.43	61.53%	2.72%	2.33%
虚拟工场及 Auro-3D 技术	0.03	0.05	-34.66%	0.12%	0.26%
影视剧内容制作	5.65	4.66	21.35%	22.27%	25.39%
数字版权运营及服务	12.35	5.59	121.04%	48.63%	30.44%
其他	0.04	0.02	130.85%	0.15%	0.09%

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

## (3) 主要子公司业绩情况

2017年公司旗下子公司华视网聚超额完成业绩对赌, 随着版权保护力度的提升及反盗版意识的加强, 数字版权行业将更加健康、规范地发展, 华视网聚业务有望继续快速拓展, 商誉减值风险较小。瑞吉祥、中视精彩、星纪元三家影视内容制作公司盈利能力良好, 2017年基本完成业绩承诺。

表 3: 2017 年公司主要子公司业绩

公司名称	持股比例	净利润 (亿元)	2017 年业绩承诺 (亿元)
华视网聚	100%	6.05	4.23
瑞吉祥	100%	2.01	1.98
中视精彩	100%	1.58	1.60
星纪元	100%	1.84	1.82

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心

#### (4) 资产负债表项目

2017 年公司应收票据、应收账款期末余额分别为 0.58 亿元、22.07 亿元，相比期初分别增长 184.9%、35.5%；应付账款 9.66 亿元，相比期初增长 127.2%。其中，2017 年应收账款占总资产的比重为 14.57%，相比 2016 年提高 1.72 个百分点，随着公司业务规模不断扩大，应收账款规模扩大，且占总资产的比重明显提升；应付账款项目中应付影视剧版权款为 8.28 亿元，占比 85.72%，公司版权采购力度加大。

表 4：公司应收与应付款项

	2017 年期末余额 (亿元)	2017 年年初余额 (亿元)	增长率
应收票据	0.58	0.21	184.9%
应收账款	22.07	16.28	35.5%
应付账款	9.66	4.25	127.2%

资料来源：公司公告，安信证券研究中心

## 2. 各版块业务稳步推进、协同发展，形成合力竞争力

公司坚持核心产品“多轮次-多渠道-多场景-多模式-多年限”的业务变现核心经营理念，将领先技术应用与服务于文化内容制作、版权分发与运营领域，通过近两年的产业协同与业务整合，影视内容制作、新媒体发行与版权运营业务持续增长，同时拓建教育领域 2C 端的平台渠道，形成合力竞争能力。

### (1) 新媒体版权分发与运营

以影视内容版权为核心，加大内容集成力度。公司通过旗下子公司华视网聚开展影视版权分发与运营业务，发展至今，该业务已成为公司核心业务。2017 年公司进一步夯实国内新媒体版权运营龙头的优势地位，以影视内容版权为核心，加大版权采购力度，确保在国产影视内容市场占有规模的基础上提高内容质量，向产业化、国际化方向拓展。

截至 2018 年 3 月 31 日，公司拥有新媒体电影版权 4803 部；电视剧 1724 部，48816 集；动漫 682 部，329777 分钟。华视网聚与国内视频互联网、移动互联网、各地数字电视、IPTV、OTT 合作伙伴建立了长期稳定的合作关系，各平台非独家内容累计约 60% 的份额由华视网聚提供。2017 年公司版权采购情况如下：

- **电影**：集成采购近 200 部优秀院线电影，占据国产院线电影 60% 的市场规模；集成并发行《战狼 2》、《红海行动》、《唐人街探案 2》、《星际特工》、《羞羞的铁拳》等优质电影；在各类国际影节影展采购并引进优质海外电影 850 部。
- **电视剧**：卫视黄金档同步剧采购占市场 40% 的市场规模，集成并发行《猎场》、《进击吧闪电》、《人间至味是清欢》、《守卫者》等优质卫视黄金档同步电视剧。
- **动漫**：采购动画片 10 万分钟，独家引进发行《吹牛大王科学秀》、《小 P 优优》、《巴塔木》、《帕丁顿熊》、《小狗保罗》等国际精品动画片，并与迪士尼合作引进了《寻梦环游记》、《加勒比海盗》、《美女与野兽》、《雷神 3》、《超能陆战队》、《美国队长》、《钢铁侠》等优质经典动画电影内容。

**海外发行业务显成效。**公司 2017 年发行 30 余部国内一线卫视及主流网站的优秀电视剧，10 余部院线电影，包括《扶摇》、《人间至味是清欢》、《南方有乔木》、《维和步兵营》等优质内容相继登陆海外卫视频道，覆盖 200 多个国家和地区。同时在 YouTube 设立了点播频道，已获 20 多万粉丝的订阅，2017 年获得观看次数 3 亿多次，观看时长 41 亿多分钟，并与 Viki、DramaFever 等欧美视频网站达成量约，形成长期合作关系。

## (2) 影视内容制作与发行

公司下设文化集团作为公司在影视内容领域的业务实施平台，文化集团联合旗下中视精彩、瑞吉祥、星纪元三家主要从事影视内容制作与发行业务，具有丰富的业内资源及影视剧产品拍摄、制作、发行经验。

**参投《战狼 2》建立品牌口碑。**2017 年，公司旗下文化集团参与投资、制作的电影《战狼 2》、《羞羞的铁拳》，电视剧《热血军旗》、《春风十里不如你》、《卧底归来》、《漂洋过海来看你》，大型综艺节目《喜剧总动员》、《挑战者联盟》、《青春旅社》等具有影响力的作品轮番上映热播。其中公司参投《战狼 2》电影创下历史票房新高度，根据艺恩网数据，累计票房为 56.82 亿元，为捷成文化品牌建立了良好的口碑。

**影视内容制作实力突出，精品剧作频出。**公司旗下影视内容制作公司项目储备丰富，制作实力突出，尤其擅长军事战争题材的电影、电视剧制作。2017 年，公司多部作品在中央电视台或省级卫视频道、各大院线实现播出。

表 5：2017 年公司参与投资制作的电影

影片	上映时间	累计票房	备注
《欢乐喜剧人》	2017 年 3 月 24 日	0.67 亿	导演：黎继强 主演：岳云鹏、郭德纲、潘斌龙、贾玲、艾伦等
《战狼 2》	2017 年 7 月 28 日	56.82 亿	导演：吴京 主演：吴京、余男、邹凯等
《空天猎》	2017 年 9 月 29 日	3.18 亿	导演：李晨 主演：李晨、范冰冰、李佳航
《羞羞的铁拳》	2017 年 9 月 30 日	22.02 亿	导演：宋阳 主演：沈腾、马丽、艾伦、田雨等
《密战》	2017 年 11 月 3 日	0.79 亿	导演：钟少雄 主演：郭富城、赵丽颖、张翰、张蓝心等
《机器之血》	2017 年 12 月 22 日	3.05 亿	导演：成龙 主演：成龙、罗志祥、欧阳娜娜等

资料来源：公司公告，艺恩网，安信证券研究中心

## (3) 音视频技术服务

**战略收缩传统主业，聚焦核心技术与核心客户。**针对市场环境的变化与客户经营情况，2017 年公司在音视频技术领域内主动进行了战略收缩，一方面聚焦于公司核心技术产品，另一方面聚焦于公司核心优质客户，努力挖掘业务盈利空间。

## (4) 数字教育云平台

**持续加大研发与市场推广投入，发力 2C 端教育业务。**为实现公司核心业务在特定场景下 2C 端的盈利能力，公司于 2016 年底正式开展教育板块业务，捷成数字教育云平台已于 2016 年 12 月完成了牡丹江市的上线运行。目前公司数字教育产品线已构架成型，进入复制与推广阶段，2017 年，公司在教育领域持续增加研发投入与市场推广力度。

## 3. 围绕影视内容与版权分发业务持续布局，强化核心竞争力

**持续加大优质版权内容投入。**随着知识产权政策的落地与正版化环境的加速形成，公司新媒体版权运营业务在知识产权保护政策从严的政策红利下迎来新的增长机遇。公司未来将进一步提升版权运营的整体集成服务能力，加大对于优质内容版权的投入。

**电视剧储备丰富，参投电影《红海行动》预计获得高投资回报。**2018 年，公司旗下文化集团将重点参与投资、制作的电视剧有《霍去病》、《火王》、《陆战之王》、《你迟到的许多年》、《猎毒人》、《最美好的遇见》等。在参与国产电影投资方面，根据艺恩网数据，文化集团参

与投资的电影《红海行动》累计票房 36.42 亿元，创下中国电影历史票房第二名的佳绩，其中文化集团投资占比为 5%，预计将为公司 2018 年贡献不低于 4000 万元的营业收入。

**购买海外影片版权，拓展海外影片在国内的发行业务。**未来公司将围绕自身核心业务优势，重新布局战略规划，计划购买一批海外影片版权，拓展海外影片在中国大陆地区的多渠道发行业务。目前，已引进的海外影片包括《吉诺密欧与朱丽叶 2：夏洛克·糯尔摩斯》、《HUMP》、《怪物女孩》、《光之声》、《我想吃掉你的胰脏》、《THE ADVENTURES OF BUDDY THUNDER》等。

#### 4. 投资建议

预计公司 2018-2020 年净利润分别为 15.23 亿元、20.76 亿元、25.92 亿元，对应 EPS 分别为 0.59 元、0.81 元、1.01 元。考虑公司在版权分发环节已建立起一定的先发优势与规模优势，随着知识产权政策的落地与正版化环境的加速形成，未来公司版权分发业务将充分受益，给予公司 2018 年 25 倍目标 PE，对应目标价 14.75 元，维持“买入-A”评级。

#### 5. 风险提示

版权市场竞争加剧、影视内容监管政策超预期、参投电影票房表现不及预期等风险。





## ■ 公司评级体系

### 收益评级：

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15% 以上；
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 至 15%；
- 中性 — 未来 6-12 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 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 至 15%；
- 卖出 — 未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## ■ 分析师声明

焦娟、王中骁声明，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。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
李倩		010-83321355	liqian1@essence.com.cn	
高思雨		021-35082350	gaosy@essence.com.cn	
深圳联系人	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn	
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn	
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 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

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034