

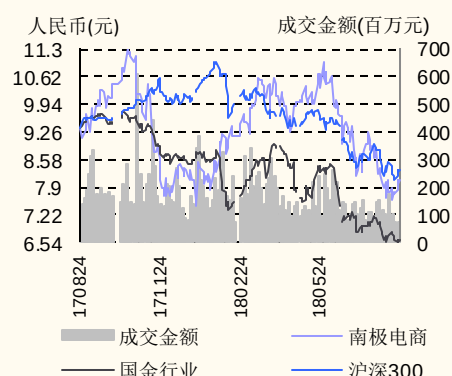
南极电商 (002127.SZ) 买入 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 8.10 元

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	1,451.26
总市值(百万元)	19,884.45
年内股价最高最低(元)	11.32/7.44
沪深 300 指数	3320.03
中小板综	8713.08



相关报告

- 1.《南极电商一季报点评: 营收 GMV 双高增长, 货币化率企稳, 品牌力...》, 2018.4.26
- 2.《2017 年报点评: 净利同增近八成, GMV 增速达 72%, 新品类...》, 2018.4.23
- 3.《南极电商公布 18Q1 业绩预告, 归母净利润同增 239%+, 基本...》, 2018.3.28
- 4.《产业链整合变革者&电商龙头发展红利 A 股最直接受益者, 深挖数据...》, 2018.3.7

郑慧琳 联系人
zhenghui@gjzq.com.cn

吴劲草 分析师 SAC 执业编号: S1130518070002
wujc@gjzq.com.cn

南极电商 18 半年报点评: 净利+109%YOY, GMV+62%YOY, 发展持续强劲, 品牌建设或加码

公司基本情况(人民币)

项目	2016	2017	2018E	2019E	2020E
摊薄每股收益(元)	0.196	0.327	0.339	0.462	0.618
每股净资产(元)	3.68	7.24	9.23	11.95	15.59
每股经营性现金流(元)	1.10	1.29	1.59	2.95	2.74
市盈率(倍)	58.64	37.33	23.91	17.52	13.10
净利润增长率(%)	75.27%	77.47%	55.63%	36.49%	33.69%
净资产收益率(%)	19.63%	17.69%	21.59%	22.76%	23.33%
总股本(百万股)	1,538.26	1,636.58	2,454.87	2,454.87	2,454.87

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2018H1 公司营收达 12.34 亿元, 同比增长 390%; 归母净利润 2.92 亿元, +109% YOY, 剔除时间互联后+68%YOY, 符合预期。主要是因为①电商基础平台(阿里, 京东, 拼多多)等, 平台本身 GMV 快速增长; ②传统强势品类(如内衣)的市占率持续提升; ③新品类(如生活电器)的迅速扩张; ④新增并表移动互联网营销业务, 相关营收 9.05 亿元, 占比 73.3%。

经营分析

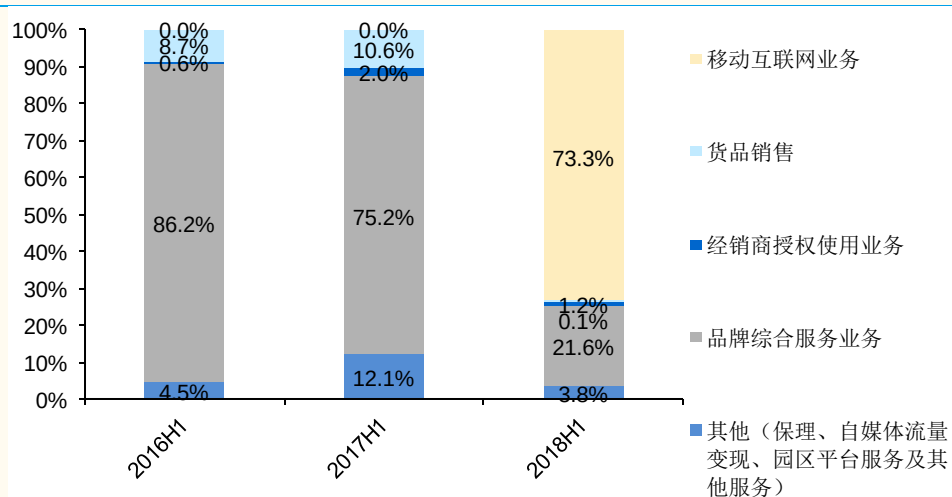
- 公司应收账款进一步改善, 品牌综合服务业务的应收账款占收入比大幅下降。2018H1 应收账款总额为 10.68 亿元, 其中品牌综合服务业务应收账款为 3.40 亿元, 同比减少 5.4%, 品牌综合服务业务的应收账款占收入比相比去年下降约 61pct, 考虑品牌综合服务收入与经销商品牌授权收入合并口径, 则应收账款占收入比相比去年下降约 63pct, 应收账款其余部分为保理业务和时间互联应收账款。
- 着眼于长期品牌形象建设, 品牌宣传投入费用或提升。公司独家冠名北京卫视的《跨界喜剧王第三季》, 提升品牌知名度和品牌形象, 世界杯期间在五星体育也有广告投放。公司预计 18Q1-Q3 归母净利润 4.07-4.62 亿元, 同比增速 67.5-90.2%, 该预测考虑了 18Q3 可能的部分电视广告费用支出, 短期或影响净利润增速, 但对于公司长期品牌形象建设, 有着重要作用。
- 2018H1 总 GMV 增速达 61.6%, 多元化品牌战略卓有成效。南极电商 2018H1 年总 GMV 达 67.90 亿元, 同比增长 61.6%, 南极人品牌同比增长 53.6%, 占比 83.8%。卡帝乐品牌同比增长 119.1%, 增长强劲, 占比由去年同期的 10.1%上升到 13.6%, 其他品牌占比也提升了 0.7pct, 体现公司多元化品牌战略渐显成效, 有助于增厚利润, 分散风险。
- 分品类来看, 以南极人品牌为例, 传统强势品类市占率持续提升, 新品类迅速扩张。分渠道来看, 阿里保持高增速, 拼多多强势崛起。在阿里/京东/拼多多实现的 GMV 分别为 47.30/12.81/5.89 亿元, 分别+65%/16%/341%YOY, 阿里占比提高 1.4pct, 京东占比减少 7.5pct, 拼多多强势崛起, 占比提高 5.5pct。
- 投资建议: 我们预计 18 年公司归母净利润为 8.3 亿, 同比增速达 56%, 对应 PE 仅为 24x, 预计未来三年公司将会保持约 40%的复合增长率, 对于优质成长股, 维持买入评级, 目标价 11.5 元。
- 风险提示: 公司品类扩张进程不及预期; 营销费用增长影响净利水平。

1. 营收&净利保持高速增长，业绩达到预期，并表时间互联丰富业务线并具潜在协同效应

1.1 营收强势增长，归母净利润符合预期

- **基本面强劲，营收强势增长。**2018H1 公司营收达 12.34 亿元，同比增长 390.1%，营业收入的增加主要是因为①电商基础平台（阿里，京东，拼多多）等，平台本身 GMV 快速增长；②传统强势品类（如内衣）的市占率持续提升；③新品类（如生活电器）的迅速扩张；④新增并表移动互联网营销业务，相关营收 9.05 亿元，占比 73.3%。
- 分业务来看，品牌综合服务业务和经销商品牌授权业务受益于品类延伸和优势品类强化，在 2018H1 分别增长 40.36%和 193.44%。
- **公司应收账款有进一步改善，品牌综合服务业务的应收账款占收入比明显下降。**2018H1 应收账款总额为 10.68 亿元，其中品牌综合服务业务应收账款为 3.40 亿元，同比减少 5.4%，品牌综合服务业务的应收账款占收入比相比去年下降约 61pct，考虑品牌综合服务收入与经销商品牌授权收入合并口径，则应收账款占收入比相比去年下降约 63pct；保理业务应收账款为 4.07 亿元，同比增加 78.0%；时间互联应收账款为 2.89 亿元，同比增加 141.7%。

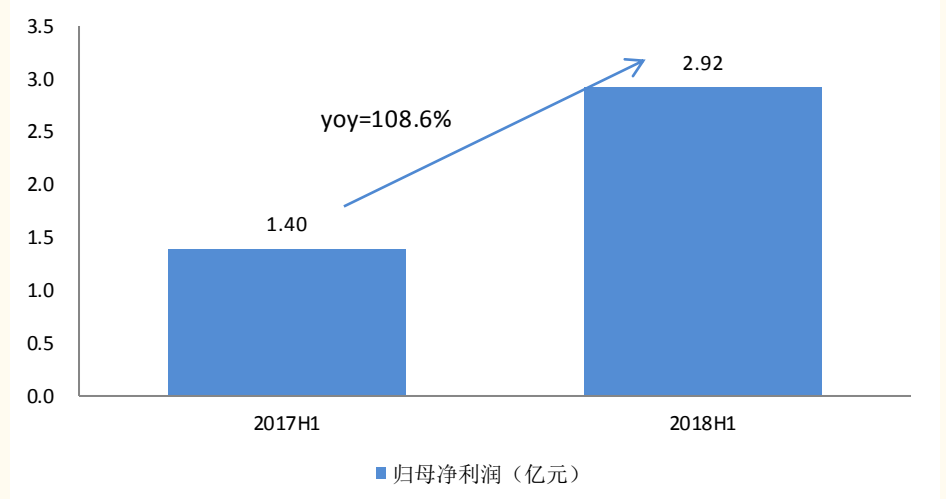
图表 1：南极电商 2018H1 分业务营业收入构成（亿元）



来源：公司公告，国金证券研究所

- **归母净利润符合预期。**公司公告 2018 年 H1 业绩预告，归母净利润预告在 2.75-3.08 亿元之间，相较去年同期增长 97%-120%，去除掉时间互联 5300-5800 万元的业绩预测，南极电商原业务的盈利预测范围为 2.22-2.50 亿元，相较去年同期增长 59%-79%。2018H1 公司归母净利润达 2.92 亿，同比增长 109%，剔除时间互联 5616 万利润后，南极电商原业务归母净利润 2.36 亿，同比增长 68%，归母净利润符合预期。

图表 2：南极电商2018H1 归母净利润（亿元）



来源：公司公告，国金证券研究所

- 着眼于长期品牌形象建设，品牌宣传投入费用或提升。2018 年，是公司加强整体品牌建设的一年，公司着眼于整体品牌形象的建设，未来或将投放更多广告在户外广告和节目广告上，以提升品牌整体形象和大众认知调性，公司独家冠名北京卫视的《跨界喜剧王第三季》，世界杯期间在五星体育也有广告投放，加码品牌建设，短期或提升营销费用，一定程度上影响净利润增速，但对于长期品牌形象建设，有着重要意义
- 业绩指引：公司预计 2018 年 Q1-Q3 归母净利润达到 4.07 亿元到 4.62 亿元，同比增速达到 67.5%到 90.2%。业绩变动的主要系品牌授权及电商服务业务的电商渠道马太效应凸显，并持续提升精细化管理，故主营业务持续向好。并且移动互联网营销业务及个人品牌业务等也稳健发展。而上述范围考虑了在 2018Q3 可能的部分电视广告费用支出。

图表 3：独家冠名跨界喜剧王第三季



来源：网络图片，国金证券研究所

图表 4：独家冠名跨界喜剧王第三季



来源：网络图片，国金证券研究所

图表 5：世界杯期间广告投放

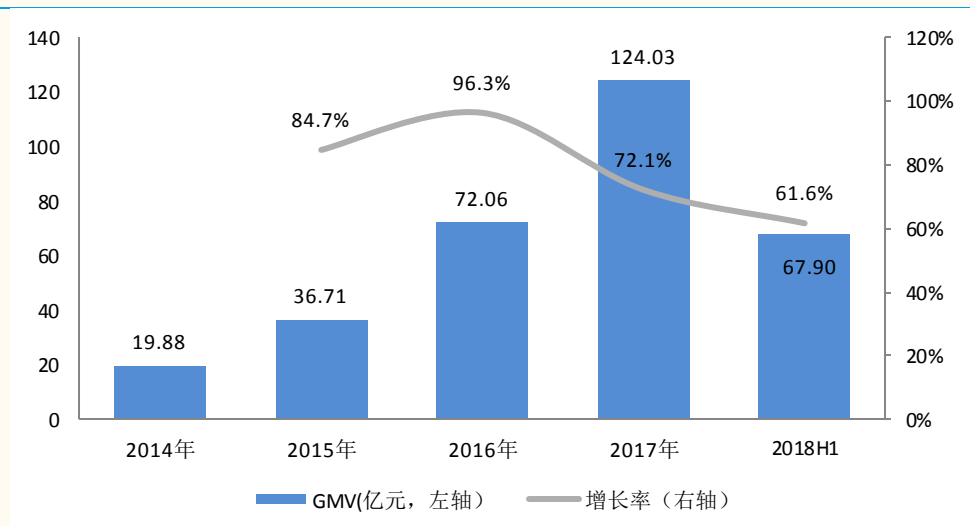


来源：网络图片，国金证券研究所

2.经营情况：GMV 多品牌多品类多平台高速增长

- 南极电商各品牌各平台 2018H1 年总 GMV 达到 67.90 亿元，同比增长 61.6%。在公司终端零售体量不断增长的同时，公司授权品牌（主要是南极人及卡帝乐），保持着终端 GMV 的高增速，2017 年，公司 GMV 达 124.03 亿元，同比增长 72.1%，2018H1 GMV 达到 67.90 亿元，同比增长 61.6%。在公司体量增长的同时，能够保持增速，体现出公司品牌力在电商模式下的头部虹吸效应。

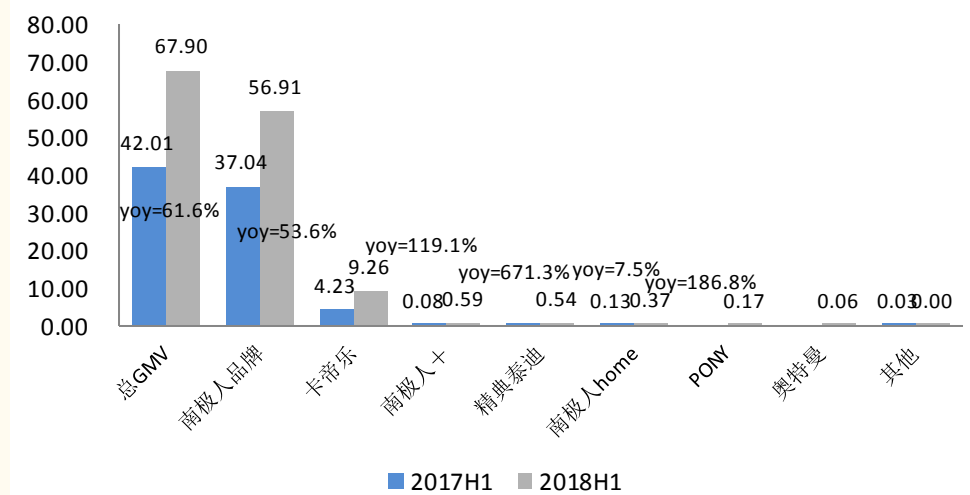
图表 6：南极电商总 GMV（亿元）



来源：公司公告，国金证券研究所

- 分品牌情况：南极人品牌是南极电商最成熟的品牌，GMV 贡献最大，2018H1GMV 达到 56.91 亿元，同比增长 53.6%，维持强劲增速。卡帝乐 2018H1GMV 达到 9.26 亿元，同比增长 119.1%，增速强劲。其他包括南极人+、南极人 home、精典泰迪、PONY 和奥特曼品牌 GMV 分别为 0.59 亿元、0.37 亿元、0.54 亿元、0.17 亿元和 0.06 亿元。

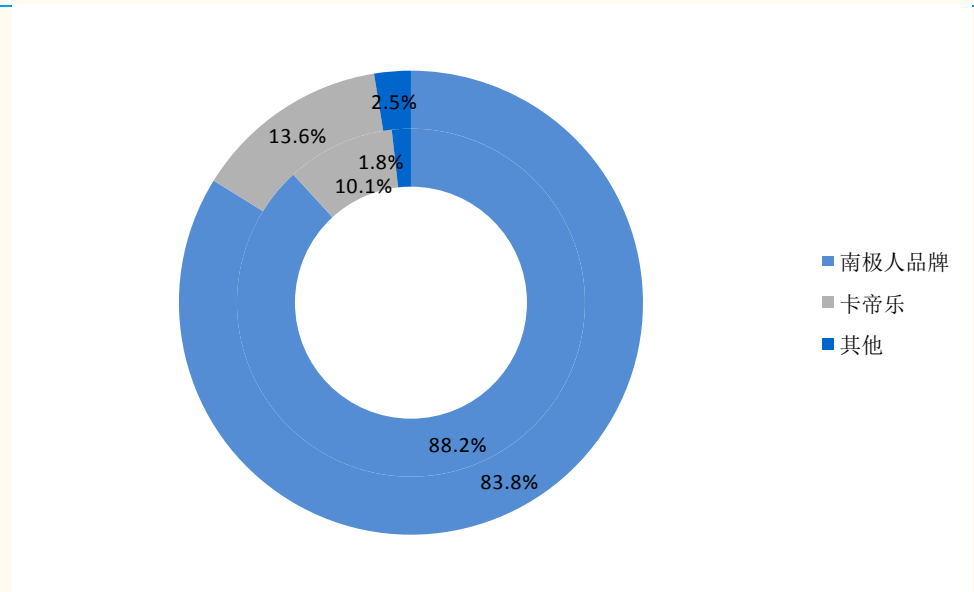
图表 7：各品牌GMV 变化



来源：公司公告，国金证券研究所

- **多元化品牌战略卓有成效。**2018H1 南极人品牌 GMV 占比由 2017H1 的 88.2%下降到 83.8%，卡帝乐品牌 GMV 占比由 10.1%上升到 13.6%，其他品牌占比提升 0.7pct。卡帝乐等新品牌的 GMV 占比不断提高，原有南极人品牌占比下降，表明公司多元化品牌战略渐显成效。多元化的品牌战略有助于增厚公司利润，分散风险。

图表 8：不同品牌GMV 占比（外环2018H1，内环2017H1）



来源：公司公告，国金证券研究所

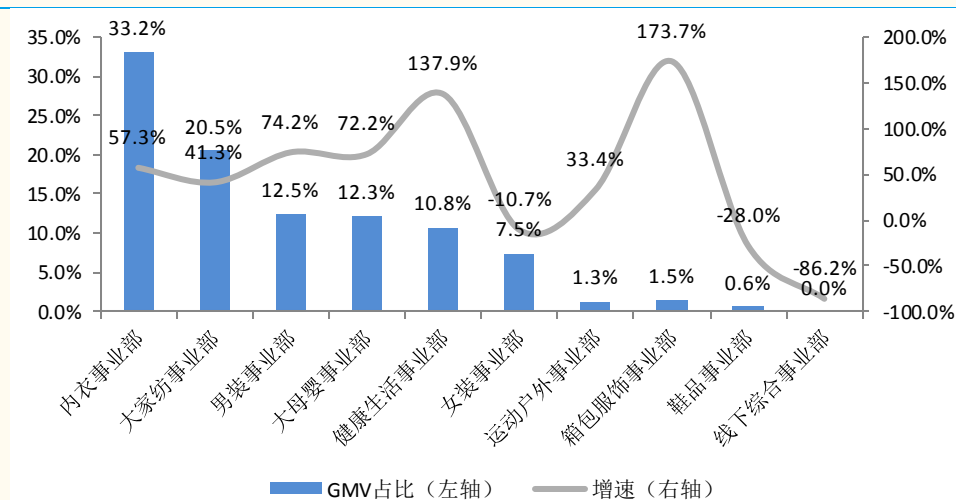
■ 分品类拓展情况

- ①**南极人各事业部中内衣&家纺等传统强势品类占比较大，箱包服饰&健康生活增速快。**公司内部采取阿米巴式管理机制，以不同事业部进行运作，各事业部负责各自品类的产品的研发设计，供应商合作，终端经销商合作等一揽子实务。目前内衣事业部及大家纺事业部仍为最重要的两个事业部，两个事业部合计 GMV 约为整体的 50%以上，从增速上来看，箱包服饰部与健康生活事业部（包括按摩电器，生活电器，足浴桶等）是增速迅猛，同比增速分别达 173.7%和 137.9%，反映出公司新扩品类的能力强劲；而传统强势品类事业部如内衣与大家

纺，也保持较高增速，显示出公司传统强势品类的优势不断巩固，市占率进一步提高，未来仍具有较大空间。

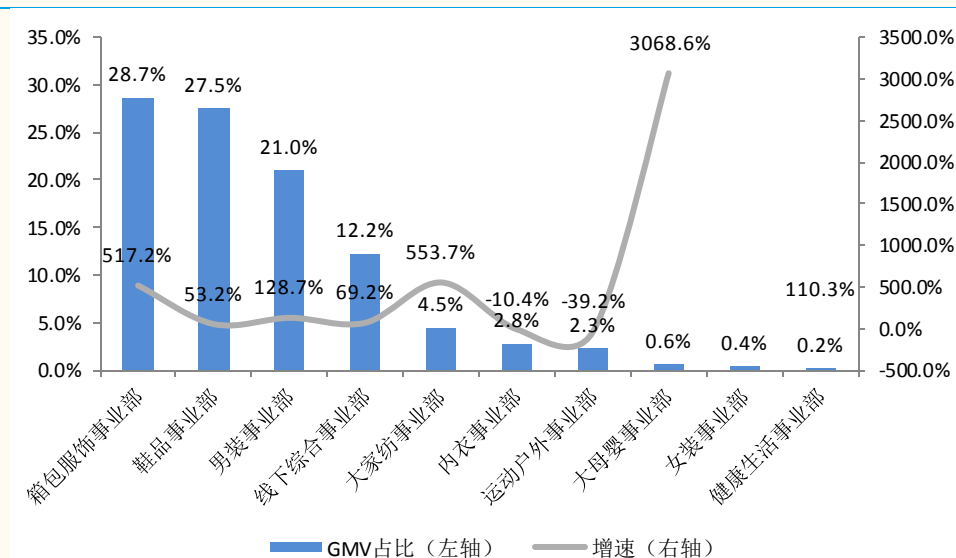
- 根据我们对南极人品牌在阿里平台的销售监测数据显示，2018M1-M7整体同比增速达 59%，其中传统品类如“内衣”同比增速达 62%，市占率由去年同期的 4.06%提升至 5.57%，“床上用品”同比增速达 73%，市占率由去年同期的 4.27%提升至 6.06%；新品类如“母婴用品”同比增速达 88%，“居家日用”同比增速达 141%，“生活电器”同比增速达 151%。南极电商坚持高性价比高频标品的产品定位，使得公司扩品类逻辑顺畅，传统强势品类市占率持续提升，新品类迅速扩张，在电商平台的头部效应明显。
- ②卡帝乐各事业部中大母婴事业部增速达 3068.6%，箱包服饰与鞋品占比合计约为 50%。卡帝乐鳄鱼品牌的低帮鞋、帆布鞋、凉席、腰带/皮带/腰链、拉杆箱、钱包等品类在新快消领域拥有流量“爆款”，为线上电商渠道奠定流量基础。

图表 9：2018H1 南极人各事业部 GMV 占比及增速



来源：公司公告，国金证券研究所

图表 10：2018H1 卡帝乐各事业部 GMV 占比及增速



来源：公司公告，国金证券研究所

- 卡帝乐发展线下授权业务，线上线下商品品类及定位有所区分。卡帝乐鳄鱼品牌的线下授权店铺数量及形象上都有提升，不同类目产品的 SKU 数量及供应链数量有所提升。卡帝乐在线上保持强劲增速的同时（2018H1GMV 同比增速 119%），着重发展了线下授权业务，线下授权店数量有所增长，公司该部分授权费用也有望持续增长，对于卡帝乐鳄鱼线下业务采取为“精品”策略，线上和线下的商品品类是不同的，定位略高于同品牌线上，以品质、设计、调性、渠道为考量要素，开创线下新局面。

图表 11：卡帝乐线下门店



来源：网络图片，国金证券研究所

图表 12：卡帝乐线下门店



来源：网络图片，国金证券研究所

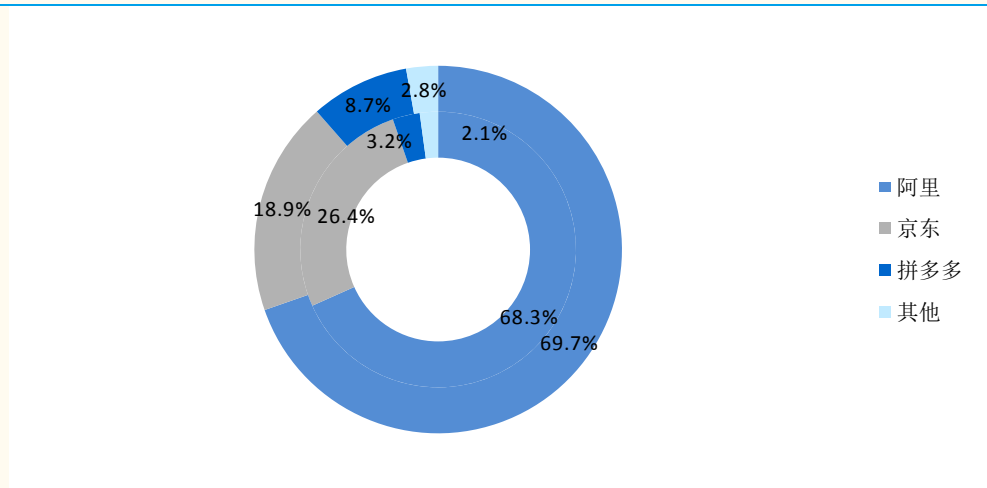
- 销售渠道情况：阿里保持高增速，拼多多强势崛起。此前，公司授权产品的销售渠道包括阿里，京东还有其他（如唯品会，电视购物等），2018H1 年，整体 GMV 为 67.90 亿，同比增长 61.6%，阿里渠道保持较高增速，同比增长 64.8%，占比提高 1.4pct，京东渠道增速相对较低，为 15.7%，占比减少 7.5pct，而拼多多渠道强势崛起，2018H1 拼多多渠道 GMV 达 5.89 亿元，同比增长 339.6%，占比提高 5.5pct。

图表 13：南极电商分渠道 GMV

南极电商分渠道		阿里	京东	拼多多	其他	总 GMV
2017H1	GMV (亿元)	28.7	11.07	1.34	0.9	42.01
	GMV 占比	68.3%	26.4%	3.2%	2.1%	
2018H1	GMV (亿元)	47.3	12.81	5.89	1.9	67.9
	GMV 占比	69.7%	18.9%	8.7%	2.8%	
	同比增速	64.8%	15.7%	339.6%	111.1%	61.6%

来源：公司公告，国金证券研究所

图表 14：不同品牌 GMV 占比（外环 2018H1，内环 2017H1）



来源：公司公告，国金证券研究所

投资建议

- GMV 的高速增长带动公司综合服务收入的持续提升。我们预计 18 年公司归母净利润为 8.3 亿，同比增速达 56%，对应 PE 仅为 24x，预计未来三年公司将会保持约 40%的复合增长率，维持买入评级，目标价 11.5 元。

风险提示

- 公司品类扩张进程不及预期；公司终端零售的第三方平台（如阿里&京东&拼多多）政策发生不利变化的风险；营销费用增长影响净利水平。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E		2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
主营业务收入	389	521	986	1,975	2,609	3,303	货币资金	682	474	1,461	2,236	3,316	4,467
增长率		33.8%	89.2%	100.4%	32.1%	26.6%	应收账款	529	365	595	908	1,136	1,430
主营业务成本	-107	-67	-295	-842	-1,041	-1,212	存货	68	57	13	23	12	6
%销售收入	27.5%	12.8%	29.9%	42.6%	39.9%	36.7%	其他流动资产	13	424	206	366	383	532
毛利	282	454	691	1,133	1,568	2,091	流动资产	1,293	1,318	2,274	3,532	4,848	6,435
%销售收入	72.5%	87.2%	70.1%	57.4%	60.1%	63.3%	%总资产	94.2%	65.0%	59.5%	69.4%	75.7%	80.5%
营业税金及附加	-2	-4	-6	-13	-17	-21	长期投资	0	10	24	24	24	24
%销售收入	0.6%	0.8%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	固定资产	6	5	4	3	2	2
营业费用	-32	-22	-31	-69	-91	-116	%总资产	0.4%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
%销售收入	8.1%	4.2%	3.1%	3.5%	3.5%	3.5%	无形资产	1	621	1,456	1,464	1,465	1,466
管理费用	-35	-45	-60	-99	-143	-182	非流动资产	80	710	1,546	1,554	1,554	1,554
%销售收入	8.9%	8.7%	6.1%	5.0%	5.5%	5.5%	%总资产	5.8%	35.0%	40.5%	30.6%	24.3%	19.5%
息税前利润 (EBIT)	214	383	594	953	1,316	1,772	资产总计	1,373	2,029	3,821	5,086	6,402	7,989
%销售收入	54.9%	73.4%	60.3%	48.2%	50.4%	53.7%	短期借款	0	0	67	0	0	0
财务费用	1	10	9	22	39	62	应付款项	78	408	407	703	943	1,000
%销售收入	-0.2%	-2.0%	-0.9%	-1.1%	-1.5%	-1.9%	其他流动负债	58	74	116	142	237	254
资产减值损失	-18	-51	-13	0	0	0	流动负债	136	483	590	845	1,180	1,254
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	0	0	179	357	197	187
投资收益	1	2	10	5	2	3	其他长期负债	2	0	1	0	0	0
%税前利润	0.5%	0.5%	1.7%	0.5%	0.1%	0.2%	负债	137	483	770	1,202	1,377	1,441
营业利润	198	343	601	980	1,357	1,838	普通股股东权益	1,233	1,534	3,021	3,853	4,988	6,506
营业利润率	50.9%	65.9%	60.9%	49.6%	52.0%	55.6%	少数股东权益	2	30	29	31	36	43
营业外收支	7	11	25	14	20	22	负债股东权益合计	1,373	2,047	3,821	5,086	6,402	7,989
税前利润	205	354	625	994	1,377	1,859	比率分析						
利润率	52.7%	68.0%	63.4%	50.3%	52.8%	56.3%		2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
所得税	-33	-51	-90	-160	-236	-335	每股指标						
所得税率	16.1%	14.4%	14.3%	16.1%	17.2%	18.0%	每股收益	0.385	0.196	0.327	0.339	0.462	0.618
净利润	172	303	536	834	1,140	1,524	每股净资产	2.955	3.677	7.239	9.232	11.953	15.589
少数股东损益	0	2	1	2	5	7	每股经营现金净流	0.089	1.096	1.288	1.593	2.948	2.744
归属于母公司的净利润	172	301	534	832	1,135	1,518	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
净利率	44.1%	57.8%	54.2%	42.1%	43.5%	45.9%	回报率						
现金流量表 (人民币百万元)							净资产收益率	13.93%	19.63%	17.69%	21.59%	22.76%	23.33%
	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E	总资产收益率	12.52%	14.71%	13.99%	16.35%	17.73%	19.00%
净利润	172	303	536	834	1,140	1,524	投入资本收益率	14.52%	20.93%	15.43%	18.85%	20.87%	21.57%
少数股东损益	0	2	1	2	5	7	增长率						
非现金支出	20	54	15	1	1	1	主营业务收入增长率	-75.26%	33.85%	89.22%	100.39%	32.06%	26.62%
非经营收益	-2	-17	-12	-10	-11	-17	EBIT增长率	N/A	79.02%	55.25%	60.38%	38.13%	34.69%
营运资金变动	-153	117	-1	-161	100	-363	净利润增长率	1549.34%	75.27%	77.47%	55.63%	36.49%	33.69%
经营活动现金净流	37	457	538	665	1,230	1,145	总资产增长率	48.71%	49.10%	86.66%	33.13%	25.86%	24.80%
资本开支	-2	-2	-2	5	19	20	资产管理能力						
投资	-80	-677	-137	0	0	0	应收账款周转天数	268.6	226.9	147.3	150.0	140.0	140.0
其他	575	12	23	5	2	3	存货周转天数	280.6	342.8	42.9	9.9	4.3	1.9
投资活动现金净流	493	-666	-117	10	21	23	应付账款周转天数	152.1	200.7	38.0	27.0	33.0	30.0
股权募资	1	1	394	0	0	0	固定资产周转天数	5.2	3.2	1.4	0.6	0.3	0.2
债权募资	0	0	191	110	-160	-10	偿债能力						
其他	0	0	-18	-11	-11	-8	净负债/股东权益	-55.23%	-30.28%	-39.81%	-48.37%	-62.08%	-65.35%
筹资活动现金净流	1	0	566	99	-171	-18	EBIT利息保障倍数	-224.1	-37.3	-68.3	-42.4	-33.9	-28.4
现金净流量	531	-209	987	775	1,080	1,151	资产负债率	10.01%	23.57%	20.17%	23.63%	21.51%	18.03%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：贝格数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2016-09-08	增持	10.59	12.88~14.49
2	2016-10-30	增持	12.74	N/A
3	2017-05-04	增持	12.29	12.80~14.72
4	2018-03-07	买入	14.81	20.40~20.40
5	2018-03-28	买入	15.72	N/A
6	2018-04-23	买入	13.95	20.40~20.40
7	2018-04-26	买入	14.91	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性
 3.01~4.0 = 减持


投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

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

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH