

华谊兄弟 (300027.SZ) 2018 年中报 点评：主营业务持续改善，实景娱乐 进入收获期

核心观点：

一、事件

2018 年上半年，公司实现营业总收入为 212,210.89 万元，比上年同期增长 44.77%；归属于上市公司股东净利润为 27,737.11 万元，比上年同期下降 35.54%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东净利润为 25,218.47 万元，比上年同期增长 151.29%。

二、我们的分析与判断

公司上半年归母净利润较同期有所下降主要系投资收益下降所致，下半年在多部影视剧项目上映的同时，实景娱乐项目也将逐渐进入收获期，随着华谊兄弟电影世界（苏州）开业后口碑的持续发酵，未来实景娱乐项目将持续为公司贡献稳定的门票分成收入。

（一）影视综艺全面布局推动主营业务持续改善

公司上半年在电影方面上映的影片主要有跨期影片《芳华》、《前任 3：再见前任》以及影片《遇见你真好》，其中，《芳华》在报告期内票房约 2.2 亿元，《前任 3：再见前任》在报告期内票房约 16.4 亿元。电视剧《好久不见》于 2018 年 3 月 26 日在北京卫视、东方卫视、爱奇艺全国首播，腾讯视频、优酷同步播出。积极参与投资网络大电影及网剧，拓宽业务模式。

（二）品牌授权及实景娱乐进入收获期

2018 年以前，实景娱乐业务总体处在“开拓疆土”阶段，截至 2017 年末累计签约项目 18 个，华谊兄弟电影世界（苏州）于今年 7 月 23 日开业，华谊兄弟电影小镇（长沙）、华谊兄弟电影小镇（南京）和建业华谊兄弟电影小镇（郑州）也将陆续开业。2018 年将是实景娱乐板块业绩大考的一年，4 个实景园区将成为继海口冯小刚电影公社之后第二批投入运营的实景娱乐园区。

（三）投资收益大幅下降因去年出售股权致基数大

报告期内，公司投资收益为 4938.51 万元，较去年同期下降 90.88%，主要是因为去年出售广州银汉股权导致基数较大。

三、投资建议

预计公司 18-19 年净利润分别为 8.5 亿元/10.2 亿元，对应 EPS 分别为 0.31/0.37，对应 PE 分别为 18.5x/15.5x，给予推荐评级。

四、风险提示

行业竞争风险、产业政策风险、经济周期影响风险等。

华谊兄弟 (300027.SZ)

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎：010-83571329

✉：yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518020001

特别鸣谢

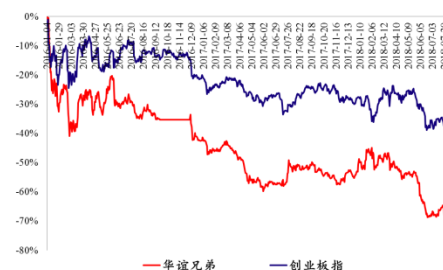
穆歌

✉：muge_yj@chinastock.com.cn

市场数据 2018-08-23

A 股收盘价(元)	5.69
A 股一年内最高价(元)	10.80
A 股一年内最低价(元)	5.56
上证指数	2724.62
市盈率	13.67
总股本(万股)	277450.59
实际流通 A 股(万股)	192014.12
限售的流通 A 股(万股)	85436.47
流通 A 股市值(亿元)	109.25

相对创业板指数表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

一、业绩概览

2018 年上半年，公司实现营业总收入为 212,210.89 万元，比上年同期增长 44.77%；归属于上市公司股东净利润为 27,737.11 万元，比上年同期下降 35.54%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东净利润为 25,218.47 万元，比上年同期增长 151.29%。

公司税金及附加为 816.24 万元，较上年同期相比下降 89.80%，主要是因为上年同期缴纳出售北京掌趣科技股份有限公司部分股份的税金及附加，本期无此税费发生所致。公司所得税费用为 16,693.24 万元，较上年同期相比增长 49.23%，主要是因为本期部分子公司利润总额较高，相应所得额增加所致。

公司经营活动产生的现金净流量为现金净流入 42,335.81 万元，主要是因为收到影片分账款及应收账款增加所致。投资活动产生的现金净流出 50,869.28 万元，主要是因为上年同期公司出售银汉科技有限公司部分股权取得部分股权转让款，本报告期无此类现金流入所致。筹资活动净流量为现金净流出 68,292.53 万元，主要是因为发行的短期融资券及超短期融资券减少所致。

表 1：公司 2017 和 2018 年上半年经营情况

	2018 上半年	2017 上半年	同比
营业收入	2,122,108,935.38	1,465,863,805.45	44.77%
运营成本	955,094,437.73	679,308,123.40	40.60%
毛利	1,167,014,497.65	786,555,682.05	48.37%
税金及附加	8,162,373.46	80,033,207.21	-89.80%
销售费用	283,323,641.89	261,148,997.92	8.49%
管理费用	273,107,249.56	257,005,115.85	6.27%
财务费用	151,074,169.00	132,202,866.43	14.27%
投资效益	49,385,068.87	541,478,955.17	-90.88%
资产减值损失	-44,068,140.49	-21,647,912.31	-103.57%
营业利润	576,474,627.83	645,410,214.11	20.97%
营业外收入	3,610,339.60	1,465,797.93	146.31%
营业外支出	1,111,421.07	13,494,559.10	-91.76%
利润总额	578,973,546.36	633,381,452.94	-8.59%
所得税费用	166,932,445.45	111,864,455.56	49.23%
净利润	412,042,100.91	521,516,997.38	-20.99%
归母净利润	277,371,078.27	430,313,709.46	-35.54%

主要比率(%)	2018 上半年	2017 上半年	变动百分点
毛利率	54.99%	53.66%	1.33%
销售费用率	13.35%	17.82%	-4.46%
管理费用率	12.87%	17.53%	-4.66%
财务费用率	7.12%	9.02%	-1.90%
营业利润率	27.17%	44.03%	-16.86%
归母净利率	67.32%	82.51%	-15.20%
所得税率	28.83%	17.66%	11.17%

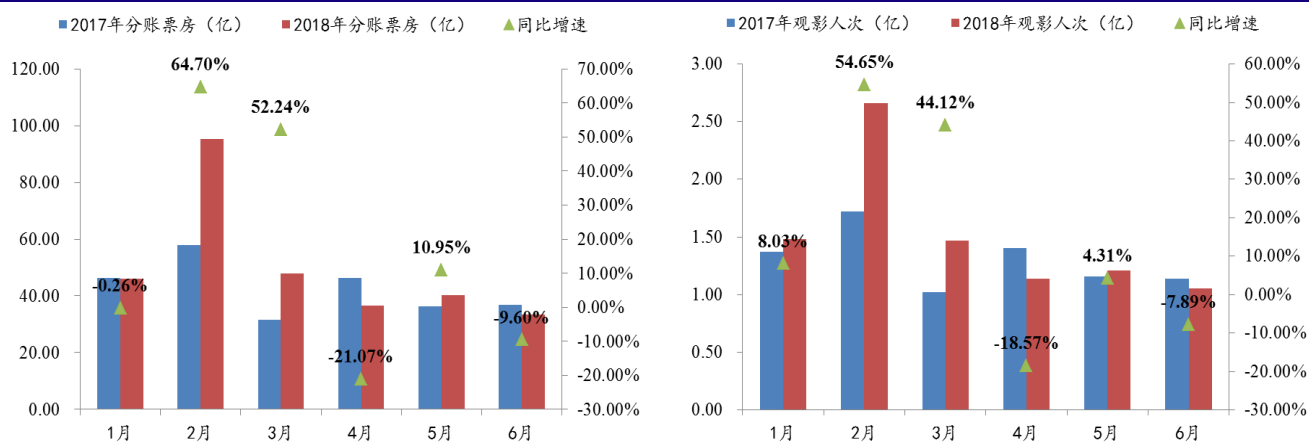
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

二、业务分析

（一）影视综艺全面布局推动主营业务持续改善

2018 年上半年，中国电影市场整体表现良好。上半年电影票房同比增长 17.8%，2 月票房首次突破一百亿。观影人次较去年同期增长 15.4%。

图 1：2017 和 2018 年上半年中国电影市场分账票房（剔除服务费）和观影人次



资料来源：淘票票专业版，中国银河证券研究院

作为电影行业龙头公司，公司上半年在电影方面上映的影片主要有跨期影片《芳华》、《前任 3：再见前任》以及影片《遇见你真好》，其中，《芳华》在报告期内票房约 2.2 亿元，《前任 3：再见前任》在报告期内票房约 16.4 亿元。影院投资业务稳步增长，目前公司已建成投入运营的影院达 25 家，在建影院 3 家。

表 2：华谊兄弟 2018 年电影一览

电影	公映档期	导演	主演	是否主出品	票房统计(亿)
《芳华》	2017 年 12 月 15 日	冯小刚	黄轩、苗苗 钟楚曦	是	2.2
《前任 3：再见前任》	2017 年 12 月 29 日	田羽生	韩庚、郑恺	是	16.4
《遇见你真好》	2018 年 3 月	顾长卫	白客、蓝盈莹	否	0.5
《狄仁杰之四大天王》	2018 年 7 月	徐克	赵又廷、冯绍峰 林更新、刘嘉玲	是	6.0
《小偷家族》	2018 年 8 月	是枝裕和	中川雅也、安藤 樱、松冈茉优	否	--
《念念手纪》	2018 年 9 月或公司根据 实际情况另行调整	月川翔	小栗旬 北川景子	否	--
《找到你》	2018 年 9 月或公司根据 实际情况另行调整	吕乐	姚晨、马伊琍	是	--
《江湖儿女》	2018 年 9 月或公司根据 实际情况另行调整	贾樟柯	廖凡、赵涛	否	--
《胖子行动队》	2018 年 9 月或公司根据 实际情况另行调整	包贝尔	文章、包贝尔	否	--
《天才兄妹》	2018 年 10 月或公司根 据实际情况另行调整	--	--	--	--
《天际救援》	2018 年 11 月或公司根 据实际情况另行调整	--	--	--	--
《五级飓风》	2018 年 11 月或公司根 据实际情况另行调整	罗伯·科 恩	托比·凯贝尔 玛姬·格蕾斯	否	--
《鬼吹灯-云南虫谷》	2018 年 12 月或公司根 据实际情况另行调整	非行	蔡珩、顾璇	是	--
《阳光不是劫匪》	2018 年 12 月或公司根 据实际情况另行调整	李玉	马丽，宋佳	否	--

资料来源：公司公告、艺恩数据，中国银河证券研究院

电视剧方面，报告期内收入较上年同期相比有所上升，由霍尔果斯华谊兄弟浩瀚星空影视娱乐有限公司与浙江常升影视制作有限公司出品的电视剧《好久不见》于 2018 年 3 月 26 日在北京卫视、东方卫视、爱奇艺全国首播，腾讯视频、优酷同步播出。同时，报告期内还参与了多部电视剧投资，主要包括《七月与安生》、《边境》、《绝密者》、《孤战之生死营救》等。网络剧方面，公司积极参与投资网络大电影及网剧，拓宽业务模式；报告期内参与的网剧及网络大电影主要包括《嗨！前任》、《喵喵汪汪有妖怪》、《少女的奇幻日记》、《喜欢你时风好甜》、《谋杀记忆》、《白蛇后传之拯救玉帝》、《快递侠》、《丐世英雄》等。其中，《嗨！前任》于 2018 年 1 月 5 日在优酷网络平台上播出；《快递侠》于 2018 年 2 月 22 日在爱奇艺网络平台上播出，是动画 IP 影视化呈现的一次新尝试。

表 3：华谊兄弟 2018 年电视剧及网剧一览

电视剧及网剧	播放时间	播放平台
《嗨！前任》	2018 年 1 月	优酷
《快递侠》	2018 年 2 月	全网上线
《好久不见》	2018 年 3 月 26 日	北京卫视，东方卫视，爱奇艺，腾讯视频，优酷
《七月与安生》（参与投资）	2018 年	爱奇艺
《绝密者》（参与投资）	2017 年	爱奇艺
《喵喵汪有妖怪》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《Boys》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《超能太监 3》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《机甲神七》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《白蛇后传之拯救玉帝》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《谋杀记忆》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《隧道大逃杀》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《喜欢你时风好甜》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《欢喜猎人》	2018 年下半年发行或公司根据实际情况另行调整	--
《秀智 Q》	2018 年下半年拍摄或公司根据实际情况另行调整	--
《人间烟火-花小厨》	2018 年下半年拍摄或公司根据实际情况另行调整	--
《那年兄弟十七八》	2018 年下半年拍摄或公司根据实际情况另行调整	--
《古董局中局之鉴墨寻瓷》	2018 年下半年拍摄或公司根据实际情况另行调整	--

资料来源：公司公告、艺恩数据，中国银河证券研究院

（二）品牌授权及实景娱乐进入收获期

2018 年上半年，公司品牌授权及实景娱乐板块营业收入 14,186.49 万元，较上年同期相比下降 28.4%。主要是因为各项目推进进度存在时间差异。

2018 年以前，实景娱乐业务总体处在“开拓疆土”阶段，截至 2017 年末累计签约项目 18 个，华谊兄弟电影世界（苏州）于今年 7 月 23 日开业，华谊兄弟电影小镇（长沙）、华谊兄弟电影小镇（南京）和建业华谊兄弟电影小镇（郑州）也将陆续开业。2018 年将是实景娱乐板块业绩大考的一年，4 个实景园区将成为继海口冯小刚电影公社之后第二批投入运营的实景娱乐园区。

表 4：华谊兄弟预计于 2018 年开业的实景娱乐项目介绍

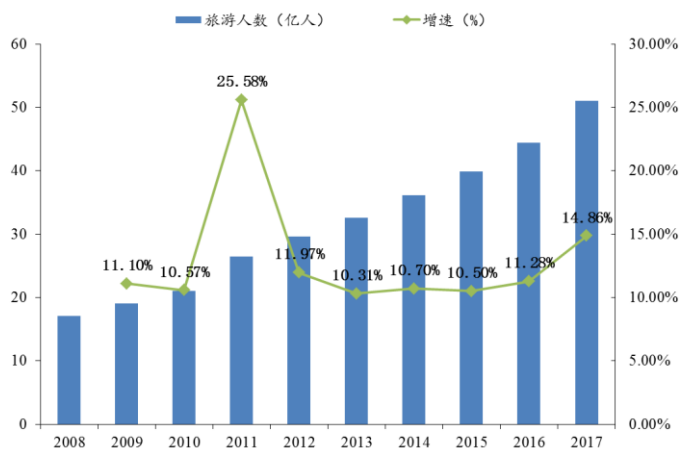
项目	特点
华谊兄弟电影世界（苏州）	结合华谊兄弟原创电影，倾力打造了“星光大道”、“非诚勿扰”、“集结号”、“太极”、“通天帝国”五大电影主题区域，通过再现电影真实场景及故事情节，引进丰富的互动娱乐、演艺演出、电影主题餐饮等，为游客还原一个个生动的电影场景，创造或浪漫、或热血、或悬疑的电影体验。
华谊兄弟长沙电影小镇	以意大利风情建筑与老长沙本土建筑为两大主题，综合打造集电影拍摄、电影体验、电影娱乐、电影主题展览、儿童电影学院、民宿客栈、餐饮娱乐、衍生品以及民俗文化和非物质文化遗产等多元素为一体的休闲度假体验地。
建业华谊兄弟电影小镇（郑州）	该项目将包括华谊电影公社、影视拍摄基地和实景演出秀场、影视周边配套及研发拓展等。其中，电影公社将包括 6 条特色影视文化商业街，分别为 1942 民国风情街、太极街、楚河汉街、唐城瓦市、夜宴文化街以及德国什未林小镇。而影视周边配套及拓展将包括明星酒店、艺术家村、明星餐厅、娱乐游戏、餐饮美食等。
华谊兄弟南京电影小镇	深度结合上秦淮湿地自然地貌、南京及江宁历史人文、华谊影视 IP 资源，打造了三大特色街区：张国立（明清）影视文化街区、画皮（五代十国）文化街区，融入国际元素的意大利欧洲街区。另外还有影视文化配套，比如方山古渡（六朝）、江宁府街（明朝）、大师工作室&艺术家村（民国江南水乡）。

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

1. 主题公园发展步入黄金时代，城市游客基数提供客流量基础

我国的主题公园发展已步入快速增长的黄金时代。由主题娱乐协会（Themed Entertainment Association，简称 TEA）与 AECOM 联合推出的《2017 主题公园报告和博物馆报告》指出，中国主题公园市场成长动能强劲，整体客流量有望在 2020 年前超过美国。市场增长的动力来自多个方面，包括持续的经济增长、兴起的中产阶级、增加的可支配收入、正面的出游意愿、越渐完善的交通以及政策对行业健康发展的正向引导等。

图 2. 我国近 10 年旅游人口数数据 (亿人)



资料来源: 文化和旅游部旅游经济主要数据报告, 中国银河证券研究院

2017 年世界前十大主题公园品牌中, 我国有三家公司入围, 分别是华侨城集团、华强方特以及长隆集团, 三大品牌客流量规模均达到了 3000 万以上, 且入园人次增长率分别达到了 32.9%、21.7%和 13.4%。单园区看, 上海迪士尼乐园和长隆海洋王国客流量进入世界前 20, 其中长隆海洋王国作为前 15 中唯一不在迪士尼或环球影城旗下的乐园表现亮眼。在亚太地区榜单中, 中国主题公园表现突出, 在前 20 中占据了 13 席, 且除香港海洋公园外均实现了客流量的不同幅度的增长, 是亚太地区增长的主要源泉。

表 5: 2017 年全球主题公园品牌 Top10 中我国品牌

公司名称	2017 世界排名	2017 入园人次	2016 入园人次	增长率 (%)
华侨城集团	4	42,880,000	32,270,000	33%
华强方特	5	38,495,000	31,639,000	22%
长隆集团	6	31,031,000	27,362,000	13%

资料来源: 《2017 全球主题公园和博物馆报告》, 中国银河证券研究院

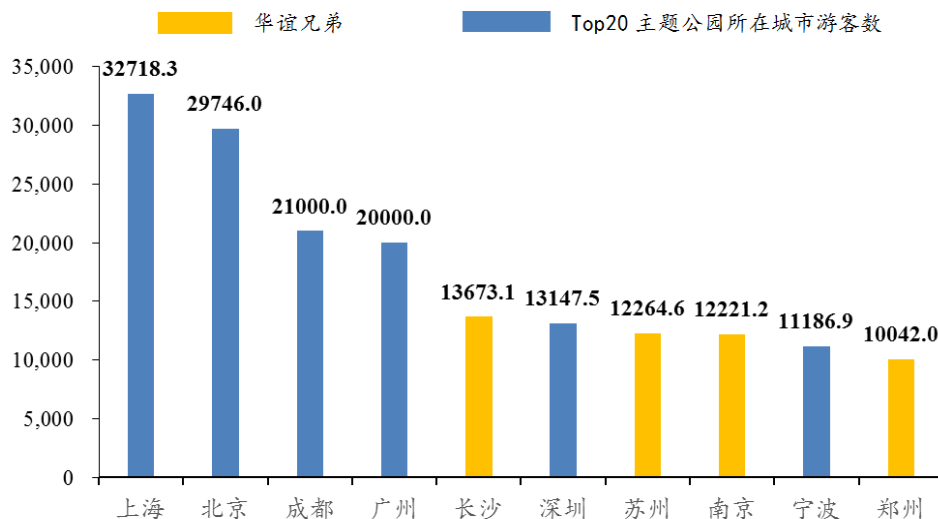
表 6: 2017 年亚太地区 top20 中的我国园区

公园	世界排名	国内排名	公司	城市	2017 入园人数	2016 入园人数	增长率 (%)
上海迪士尼乐园	4	1	迪士尼	上海	11000000	5600000	96%
长隆海洋王国	5	2	长隆集团	深圳	9788000	8474000	16%
香港迪士尼乐园	8	3	迪士尼	香港	6200000	6100000	2%
香港海洋公园	10	4	海洋公园	香港	5800000	599600	-3%
长隆欢乐世界	12	5	长隆集团	广州	4181000	3836000	9%
深圳世界之窗	13	6	深圳世界之窗 (香港中旅集团和华侨城集团共同投资)	深圳	3980000	3910000	2%
东部华侨城	14	7	华侨城	深圳	3960000	3960000	0%
北京欢乐谷	15	8	华侨城	北京	3950000	3830000	3%
深圳欢乐谷	16	9	华侨城	深圳	3900000	3860000	1%
宁波方特东方神画	17	10	华强方特	宁波	3827000	3441000	11%
郑州方特欢乐世界	18	11	华强方特	郑州	3819000	3509000	9%
成都欢乐谷	19	12	华侨城	成都	2970000	2550000	9%
上海欢乐谷	20	13	华侨城	上海	2640000	2390000	11%

资料来源: 《2017 全球主题公园和博物馆报告》, 中国银河证券研究院

从城市分布上看，我国客流量排名靠前的公园集中在北上广深一线城市或是省会城市，各城市 2017 年旅游人次均在 1 亿人次以上，为主题公园提供了客流量基础。

图 3：我国部分主题公园所在城市 2017 年旅游人次（万人次）



资料来源：各城市旅游统计公报，中国银河证券研究院

2. 战略意义：提供稳定现金流+IP 轮动+降风险

华谊兄弟布局实景娱乐板块的战略意义主要有三个方面：

第一，品牌授权费提供稳定现金流。华谊的实景娱乐项目主要采取轻资产的模式，依托自有的 IP 资源进行品牌授权和项目运营，具体的前期筹备建设则主要由合作方负责，有效的规避了大规模的成本投入。该业务营业收入来自分阶段的授权费及 6%-8% 的运营收入分成，具备低成本高毛利率的优点。2017 年该版块毛利率达 98.85%。

第二，实景娱乐项目打通了 IP 线上线下流转，通过多元化衍生让其价值生命期得以最大限度地延长，以实现内容 IP 的影响力、商业价值、社会影响力最大化。电影公社、主题公园等实景娱乐项目是影视 IP 向线下渠道的延展。通过体验式营销手段，公司的品牌影响力实现了扩张，且线下的 IP 消费还会反过来向线上引流。

第三，通过实景建设和电影场景的合作，有效降低电影投资风险。电影实景的搭建费用占据大制作电影成本的很大比例，通过发展实景娱乐项目，拍摄基地的建设成本计入实景园区，不再计入电影制作成本之中，从而降低了电影的投资风险。如耗资千万的《芳华》的拍摄地“芳华小院”已成为海南观澜湖华谊冯小刚电影公社中的重要一景，吸引了大量的游客慕名前往，即将于明年暑期上映的电影《八佰》也在苏州电影世界进行拍摄，片场未来也将被打造成实景娱乐项目。

（三）投资收益大幅下降由于去年出售股权导致基数较大

由于公司 2017 上半年出售部分广州银汉科技有限公司（以下简称“广州银汉”）股权导致不再拥有广州银汉的控制权，因此同时影响了 2018 年年报的两方面收入。

一方面,由于广州银汉的收入不再并表,因此公司互联网娱乐板块营业收入较上年同期下降 88.12%。

另一方面,公司投资收益为 4938.51 万元,较去年同期下降 90.88%,主要是因为去年出售广州银汉股权导致基数较大。

三、投资建议

公司上半年归母净利润较同期有所下降主要系投资收益下降所致,下半年在多部影视剧项目上映的同时,实景娱乐项目也将逐渐进入收获期,随着华谊兄弟电影世界(苏州)开业后口碑的持续发酵,未来实景娱乐项目将持续为公司贡献稳定的门票分成收入。预计公司 18-19 年归母净利润分别为 8.5 亿元/10.2 亿元,对应 EPS 分别为 0.31/0.37,对应 PE 分别为 18.5x/15.5x,给予推荐评级。

四、风险提示

行业竞争风险、产业政策风险、经济周期影响风险等。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。

谨慎推荐：是指未来 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：是指未来 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：是指未来 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。

杨晓彤，传媒行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

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

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn