

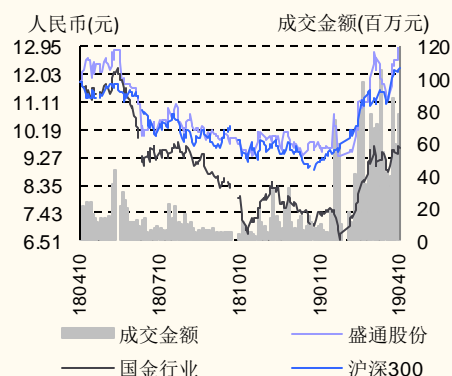
盛通股份 (002599.SZ) 买入 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 12.95 元

市场数据 (人民币)

已上市流通 A 股 (百万股)	191.35
总市值 (百万元)	3,172.16
年内股价最高最低 (元)	13.01/9.22
沪深 300 指数	3137.24
中小板综	7796.11



相关报告

- 1.《盛通股份：科创兴国，科创教育先行，STEAM 教育龙头一直在路...》，2018.3.22
- 2.《1.92 亿引入国资出版公司入股，基础价值凸显-1.92 亿引入...》，2018.11.28
- 3.《盛通股份 18Q3 点评：前三季度利润同增 41%，预计全年利润增...》，2018.10.28
- 4.《盛通股份发布 2018 中报：归母净利润同增 67%，出版和教育业...》，2018.8.6
- 5.《盛通股份发布 2018H1 快报：出版和教育业务实现双增长，归母...》，2018.7.22

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

郑慧琳 联系人
zhenghui@gjzq.com.cn

FY18 年收入同增 31%，净利同比 34%，国资入股凸显价值，教育业务稳健推进持续增长

公司基本情况 (人民币)

项目	2017	2018	2019E	2020E	2021E
摊薄每股收益 (元)	0.286	0.382	0.462	0.556	0.654
每股净资产 (元)	4.74	4.83	5.39	5.90	6.50
每股经营性现金流 (元)	-0.03	-0.17	0.20	0.75	0.85
市盈率 (倍)	41.35	33.87	28.03	23.30	19.81
净利润增长率 (%)	153.55%	34.16%	20.80%	20.31%	17.60%
净资产收益率 (%)	6.02%	7.92%	8.57%	9.42%	10.05%
总股本 (百万股)	324.01	324.68	324.68	324.68	324.68

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- **收入同增 31%，利润同增 34%，教育业务重要性持续提高。**盛通股份发布 2018 年年报，基本符合此前业绩预告。2018 年公司实现营收 18.44 亿元，同比增长 31%，其中出版综合服务同比增长 31%，收入端贡献 86%，教育业务同比增长 36%，收入端贡献 14%；公司实现归母净利润 1.24 亿元，同比增加 34%，其中出版综合服务净利润为 0.72 亿元，同比增长 14%，利润端贡献 58%，教育业务净利润为 0.52 亿元，同比增长 78%，利润端贡献 42%，利润端占比提高了 10.4pct，教育业务对于公司的重要性持续提高。教育业务中乐博教育 2018 年的扣非归母净利润为 0.42 万元，同比增幅 40%，稳步推进，完成业绩承诺。2018 年扣非归母净利润为 0.90 亿元，同比增长 20%，受到公允价值变动损益及投资收益的影响较大。
- **教育业务持续扩张，课程体系持续丰富，承办多项赛事，品牌影响力进一步提升。**截至 2018 年 12 月 31 日，乐博教育在全国 25 个省及直辖市，拥有 106 家直营店 (+13) 和 238 家加盟店 (+48)，基本覆盖全国一线、二线城市以及大部分省会城市。课程体系包括 UARO 课程、积木机器人课程、单片机机器人以及人型机器人课程。同时，公司在 2018 推出了 Scratch 图形化编程课程、Python 编程课程等进一步完善了课程体系。公司与工信部下属的工信出版集团进行合作，教学体系全面对接国家“青少年人工智能技术水平测试”等测评体系。同时公司积极主办或参与中国青少年机器人竞赛、VEX 世界机器人大赛等 10 余项机器人竞赛活动，并在取得了优异成绩。
- **课程体系持续优化，拉长培训年龄段，软硬件教育结合，焕新可期。**公司已经形成可以为 3-16 岁青少年提供长达 10 年机器人学习的课程体系。2019 年，公司计划实现机器人课程体系 3.0 升级，将原有机人教学体系与开源编程教育和开源硬件相对应，大力开展 Scratch 和 Python 教学，拟实现直营门店数量同比增长不少于 30% (2018 年为 14%)，并计划于 2019 至 2021 年，对现有门店进行改造，实现品牌和门店形象全面升级。未来三大因素驱动业绩增长：① 网点稳步扩张；② 课程饱和率增长；③ 单价提高。
- **引国资入股，凸显基础价值。**股东贾则平先生拟将其所持有的 6.92% 股份转让给时代出版，通过引进国有出版公司入股，业务上有望产生协同效应，也体现国有出版公司对于公司价值和前景的认可。
- **投资建议：**我们预计 19-20 年归母净利润为 1.50/1.80 亿元，对应 PE 为 28/23x，维持买入评级，目标价 15 元。
- **风险提示：**主业成本增加；教育业务拓展不及预期；解禁风险等

业绩点评

- 收入同增 31%，利润同增 34%，教育业务重要性持续提高。**2019 年 4 月 10 日，盛通股份发布 2018 年年报，基本符合此前业绩预告。报告期内，公司实现营业收入 18.44 亿元，同比增长 31%，其中出版综合服务同比增长 31%，收入端贡献 86%，教育培训业务同比增长 36%，收入端贡献 14%；公司实现归母净利润 1.24 亿元，同比增加 34%，其中出版综合服务净利润为 0.72 亿元，同比增长 14%，利润端贡献 58%，教育培训业务净利润为 0.52 亿元，同比增长 78%，利润端贡献 42%，利润端占比提高了 10.4pct，教育业务对于公司的重要性持续提高。教育培训业务中乐博教育 2018 年的扣非归母净利润为 0.42 万元，同比增幅 40%，稳步推进，完成业绩承诺。2018 年扣非归母净利润为 0.90 亿元，同比增长 20%，受到公允价值变动损益及投资收益的影响较大。

图表 1：盛通股份 2018 年分业务财务摘要

科目	分业务	2018 年 (亿元)	2018 年 YOY	2018 年占 比	2018 年占 比变动
营业收入	合计	18.44	31%	100%	-
	出版综合服务	15.95	31%	86%	-0.5%
	教育培训业务	2.49	36%	14%	0.5%
归母净利润	合计	1.24	34%	100%	-
	出版综合服务	0.72	14%	58%	-10.4%
	教育培训业务	0.52	78%	42%	10.4%
	乐博乐博(扣非)	0.42	40%	42%	9.5%

来源：公司公告，国金证券研究所

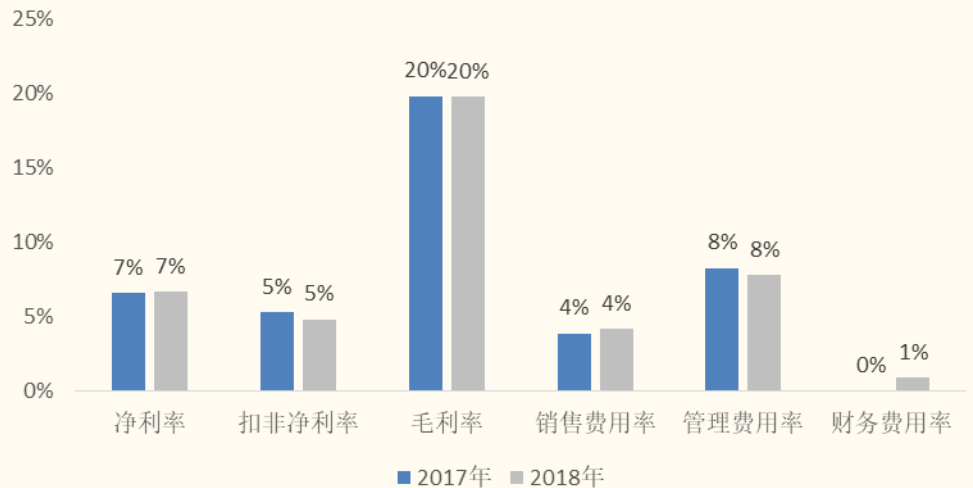
图表 2：盛通股份 2018 年扣非归母净利润情况

科目	分项目	2018 年 (亿元)	2017 年 (亿元)	YOY
扣非后归母净利润	合计	0.90	0.75	20%
非经常性损益	合计	0.35	0.18	95%
	计入当期损益的政府补助	0.09	0.16	-43%
	公允价值变动损益及投资收益	0.23	0.05	411%
	其他	0.02	-0.03	-

来源：公司公告，国金证券研究所

- 利润率及费用率：**2018 年公司整体利润率和费用率的水平变动不大，上下变动均在 1pct 以内，成本和费用控制较好。分业务毛利率来看，出版综合服务业务毛利率为 15.3%，略下滑 0.4pct，教育培训业务毛利率为 47.6%，提高了 1pct，教育培训业务盈利能力强于公司原主业出版综合服务。
- 现金流：**公司 2018 年经营性现金流净额为-4015 万元，2017 年同期为-540 万元，主要受到应收账款科目变动影响，购买商品支付的现金增加，预计 2017 年原材料纸张价格持续上涨时，公司购买较多作为存货，因此 2017 年底存货同比增加 77%，应付票据及应付账款同比增加 39%，而 2018 年底存货同比增幅仅为 3%，应付票据及应付账款同比减少了 37%（注：存货科目和应付科目主要与出版印刷服务有关，和教育业务相关性很小），2018 年原材料纸张价格呈现下跌趋势，预计该因素对于经营性现金流的负面影响会有所减弱，19 年经营性现金流有望有所改善。

图表 3：盛通股份利润率及费用率变动情况



来源：公司公告，国金证券研究所

- **国家相关政策陆续出台，我国的 STEAM 教育处于窗口期，迎来快速发展。**2015 年，教育部首次提到要探索 STEAM 教育。2018 年 1 月发布的“中学新课标”中课程设有机器人及人工智能相关模块。2018 年 4 月的《教育信息化 2.0 行动计划》提出将学生信息素养纳入学生综合素质评价，完善人工智能和编程课程内容。2019 年 2 月 27 日，教育部发布《2019 年教育信息化和网络安全工作要点》中提到要“启动中小学生信息素养测评。推动在中小学阶段设置人工智能相关课程，逐步推广编程教育”。
- **各地方教育部门高度重视 STEAM 教育的发展和落实。**2014 年 9 月，浙江省新高考改革方案把信息技术（含编程）正式纳入高考的考查科目之一。2017 年以来，各地高校和中学加大了对编程教育的倾斜。2018 年 4 月，天津市多所普通高中将信息学奥赛、信息技术、人工智能等纳入了招生范畴。2018 年 7 月，浙江省提出要探索在中小学校设置机器人和人工智能课程。2018 年 9 月，重庆市规定中小学开足开齐编程课程，并且小学 3 年级就要开始学。我们认为，随着各地对于机器人、编程、人工智能等课程的重视程度逐步提高，相应的素质教育培训需求将会有所增加，带来更多发展机会。根据赛迪顾问统计，2017 年素质类教育市场规模达 4320 亿元，同比增长达 25%，预计到 2020 年，将超过 7550 亿元，年复合增速超过 20%。
- **教育业务持续扩张，课程体系持续丰富，承办多项赛事，品牌影响力进一步提升。**截至 2018 年 12 月 31 日，乐博教育在全国 25 个省及直辖市，拥有 106 家直营店（+13）和 238 家加盟店（+48），基本覆盖全国一线、二线城市以及大部分省会城市。课程体系包括适合 4-6 岁低龄儿童学习的 UARO 课程、适合小学低年级积木机器人课程、适合小学高年级单片机机器人以及面向初高中学生的人型机器人课程。同时，公司在 2018 推出了 Scratch 图形化编程课程、Python 编程课程等进一步完善了课程体系。公司与工信部下属的工信出版集团进行合作，教学体系全面对接国家“青少年人工智能技术水平测试”等测评体系。同时公司积极主办或参与中国青少年机器人竞赛、VEX 世界机器人大赛等 10 余项机器人竞赛活动，并在多类赛事中取得了优异的成绩。
- **课程体系持续优化，拉长培训年龄段，软硬件教育结合，焕新可期。**公司已经形成可以为 3-16 岁青少年提供长达 10 年机器人学习的课程体系。2019 年，公司计划实现机器人课程体系 3.0 升级，公司将原有机人教学体系与开源编程教育和开源硬件相对应，大力开展 Scratch 和 Python 教学。公司 2019 年拟实现直营培训门店数量同比增长不少于 30%（2018 年为 14%），并计划于 2019 至 2021 年，对现有培训门店进行改造，实现品牌和门店形象的全面升级。未来三大因素驱动业绩增长：①网点稳步扩张；②课程饱和度增长；③单价提高。

- **实施股票期权激励计划，深度绑定董事及管理人员利益。**2018年8月公司发布关于向第一期股票期权激励计划激励对象首次授予股票期权的公告。股权激励计划涉及的激励对象共计105人，包括公司的董事、高级管理人员、管理人员和核心业务骨干。首次授予股票期权的行权价格为每股12.34元；首次授予日为2018年8月3日；首次授予的股票期权数量为245.17万份，占公司股本总额324,683,378股的0.76%。

图表 4：期权激励计划对象

姓名	职务	获授的股票期权数量（万份）	占授予股票期权总量的比例	占本激励计划公告日股本总额的比例
侯景刚	董事、副总经理	32.41	10.98%	0.10%
管理人员（104人）		212.76	72.08%	0.66%
预留		50	16.94%	0.15%
合计		295.17	100%	0.91%

来源：公司公告，国金证券研究所

图表 5：行权期安排

行权期	行权安排	可行权数量占比
第一个行权期	自授权日起12个月后的首个交易日起至授权日起24个月内的最后一个交易日当日止	40%
第二个行权期	自授权日起24个月后的首个交易日起至授权日起36个月内的最后一个交易日当日止	30%
第三个行权期	自授权日起36个月后的首个交易日起至授权日起48个月内的最后一个交易日当日止	30%

来源：公司公告，国金证券研究所

图表 6：公司层面行权条件（乐博乐博）

行权期	公司业绩目标
第一个行权期	2018年度净利润不低于4067万元；
第二个行权期	2019年度净利润不低于5125万元；
第三个行权期	2020年度净利润不低于5500万元；

来源：公司公告，国金证券研究所

（注：净利润值的是乐博教育扣非归母净利润）

- **引国资入股，凸显基础价值，有望借助时代出版当地资源，实现区域性扩张突破，产生协同效应。**2018年11月27日，盛通股份公告股东贾则平先生拟通过协议转让方式将其所持有的6.92%的上市公司股份转让给时代出版。转让价格为8.55元/股，转让总额为1.92亿元，支付方式为现金。截止2018年三季报，栗延秋、贾春琳、贾则平为盛通前三大股东，分别持有24.10%/12.83%/6.92%的股权。交易完成后，时代出版成为盛通第三大股东。时代出版（第一大股东是国有独资安徽出版集团），2017年营收66亿元，在同行业上市公司中排名第6，主营业务包括图书出版、印刷发行、期刊传媒等业务。未来通过与国有出版公司股东的深度合作，乐博乐博的教育产品推广和2B业务的推进有望借助股东资源获得进一步发展。
- **公司2018年年度权益分派方案为：**以分配方案未来实施时股权登记日的股本总额为基数，向全体股东每10股派发现金红利0元（含税），送红股0股（含税），以资本公积向全体股东每10股转增7股。

投资建议

- **投资建议：**认知需求提升+政策持续催化下，未来3-10年STEAM教育有望持续享受行业红利，我们预计公司19-20年归母净利润为1.50/1.73亿元，对应PE为25/22x，维持买入评级，目标价15元。

风险提示

- **印刷业务成本增加或环保要求增高：**随着国家对环保工作的重视，企业的环保投入及治理成本逐步增加，可能对公司利润率有一定影响。
- **教育业务拓展可能不及预期：**新开网点数量不急预期，由于行业竞争激烈，新开网点招生不及预期，可能会对教育业务拓展造成影响，也存在并购整合状况不及预期的可能性。收购乐博教育形成商誉 3.96 万元，占 2018 年 3 月末公司总资产的 16.6%，若业绩不及预期，可能存在商誉减值的风险。
- **解禁风险：**2019 年 1 月 15 日 2019 年 3 月 6 日分别有 240 万和 906 万股解禁，分别占总股本 0.74%和 2.79%。
- **募集资金投资项目计划仍存在不确定性：**2018 年 5 月 25 日，公司发布《2018 年度非公开发行 A 股股票预案》，拟通过非公开发行的方式募集资金不超过 8.55 亿元人民币，募投项目为“教育出版综合服务产业园一期--智能印刷生产中心项目”和“少儿综合素质学习与发展中心项目”。募集资金投资项目经过了充分的可行性论证，但在实际运营过程中，由于市场本身具有的不确定因素及项目建设过程中可能会遇到的不确定性因素，可能会对项目的实施进度、投资回报和公司的预期收益产生影响。2019 年 3 月 16 日，公司发布《非公开发行股票申请文件的反馈意见之回复报告》，尚未有下一步进展公告。

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)						
	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E		2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
主营业务收入	843	1,403	1,844	2,203	2,545	2,949	货币资金	129	271	214	257	279	285
增长率	20.3%	66.4%	31.4%	19.4%	15.6%	15.8%	应收账款	300	417	491	634	733	849
主营业务成本	-694	-1,125	-1,479	-1,729	-1,979	-2,280	存货	145	257	265	426	488	562
%销售收入	82.3%	80.1%	80.2%	78.5%	77.7%	77.3%	其他流动资产	17	92	106	113	123	134
毛利	150	279	366	474	566	668	流动资产	591	1,037	1,076	1,431	1,623	1,830
%销售收入	17.7%	19.9%	19.8%	21.5%	22.3%	22.7%	%总资产	42.4%	44.1%	44.4%	48.7%	51.2%	53.7%
营业税金及附加	-6	-8	-7	-13	-15	-18	长期投资	33	85	37	85	95	105
%销售收入	0.8%	0.6%	0.4%	0.6%	0.6%	0.6%	固定资产	679	707	729	733	751	776
营业费用	-39	-55	-77	-99	-115	-139	%总资产	48.8%	30.1%	30.1%	25.0%	23.7%	22.8%
%销售收入	4.7%	3.9%	4.2%	4.5%	4.5%	4.7%	无形资产	69	483	550	558	570	566
管理费用	-65	-117	-144	-176	-204	-245	非流动资产	802	1,312	1,350	1,508	1,547	1,579
%销售收入	7.8%	8.3%	7.8%	8.0%	8.0%	8.3%	%总资产	57.6%	55.9%	55.6%	51.3%	48.8%	46.3%
息税前利润 (EBIT)	39	99	137	185	233	267	资产总计	1,393	2,349	2,426	2,939	3,169	3,409
%销售收入	4.6%	7.1%	7.4%	8.4%	9.2%	9.1%	短期借款	110	41	111	539	511	440
财务费用	-6	0	-17	-17	-29	-26	应付款项	506	686	489	597	685	790
%销售收入	0.7%	0.0%	0.9%	0.8%	1.1%	0.9%	其他流动负债	16	22	45	50	58	67
资产减值损失	-5	-10	-12	0	0	0	流动负债	632	749	645	1,186	1,253	1,297
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0	长期贷款	30	15	0	-3	-4	-4
投资收益	0	4	22	0	0	0	其他长期负债	44	46	207	0	0	0
%税前利润	n.a.	3.7%	14.6%	0.0%	0.0%	0.0%	负债	706	810	853	1,183	1,249	1,293
营业利润	27	100	141	169	204	242	普通股股东权益	687	1,537	1,568	1,750	1,915	2,111
营业利润率	3.2%	7.1%	7.6%	7.7%	8.0%	8.2%	少数股东权益	0	2	5	5	5	5
营业外收支	17	11	7	10	11	11	负债股东权益合计	1,393	2,349	2,426	2,939	3,169	3,409
税前利润	44	110	148	179	215	253	比率分析						
利润率	5.2%	7.9%	8.0%	8.1%	8.4%	8.6%		2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
所得税	-7	-18	-22	-29	-34	-40	每股指标						
所得税率	16.7%	16.0%	15.1%	16.0%	16.0%	16.0%	每股收益	0.270	0.286	0.382	0.462	0.556	0.654
净利润	37	93	126	150	180	212	每股净资产	5.090	4.743	4.832	5.393	5.899	6.503
少数股东损益	0	0	1	0	0	0	每股经营现金净流	1.103	-0.032	-0.171	0.201	0.750	0.851
归属于母公司的净利润	36	93	124	150	180	212	每股股利	0.030	0.050	0.000	0.050	0.050	0.050
净利率	4.3%	6.6%	6.7%	6.8%	7.1%	7.2%	回报率						
							净资产收益率	5.31%	6.02%	7.92%	8.57%	9.42%	10.05%
							总资产收益率	2.62%	3.94%	5.12%	5.10%	5.69%	6.22%
							投入资本收益率	3.89%	5.22%	6.89%	6.79%	8.06%	8.79%
							增长率						
							主营业务收入增长率	20.28%	66.40%	31.42%	19.42%	15.56%	15.84%
							EBIT增长率	68.10%	157.21%	37.39%	35.51%	25.76%	14.70%
							净利润增长率	86.98%	153.55%	34.16%	20.80%	20.31%	17.60%
							总资产增长率	12.62%	68.59%	3.29%	16.96%	8.12%	7.81%
							资产管理能力						
							应收账款周转天数	107.2	86.0	77.8	90.0	90.0	90.0
							存货周转天数	77.6	65.3	64.4	90.0	90.0	90.0
							应付账款周转天数	88.5	68.5	55.4	55.0	55.0	55.0
							固定资产周转天数	292.9	183.6	143.6	120.4	106.1	94.2
							偿债能力						
							净负债/股东权益	1.58%	-13.97%	-6.52%	15.90%	11.87%	7.14%
							EBIT利息保障倍数	6.1	207.4	8.2	11.1	8.0	10.5
							资产负债率	50.65%	34.49%	35.14%	40.26%	39.42%	37.93%

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	1	3	4	9
增持	0	2	4	6	11
中性	0	0	1	1	3
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.67	1.75	1.73	1.74

来源：朝阳永续

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

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2017-10-27	买入	14.06	N/A
2	2018-01-31	买入	11.81	17.00~17.00
3	2018-04-28	买入	12.42	N/A
4	2018-07-23	买入	10.93	15.00~15.00
5	2018-08-06	买入	10.34	14.00~14.00
6	2018-10-28	买入	9.42	13.00~13.00
7	2018-11-28	买入	9.77	13.00~13.00
8	2019-03-22	买入	11.71	15.00~15.00

来源：国金证券研究所



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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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，不作为或被视作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	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH