

上半年业绩承压，静待拐点出现

——造纸轻工行业 2019 年中报总结

行业动态

◆轻工板块整体收入利润是过去 18 个季度以来的最低点：

2019 年上半年轻工制造板块（申万行业分类）实现营业收入 2276.05 亿元，同比下降 2%；归母净利润 129.36 亿元，同比下滑 25%，其中单二季度收入下滑 3%，归母净利润下滑 22%，不管是收入还是利润，都是过去 18 个季度以来最低的水平。

◆家居板块：收入端压力仍存，盈利能力韧性相对较高

总体来看，家居板块作为地产的后周期行业，地产整体销售下滑的影响还在持续，从 2018 年的二季度开始，不管是累计的收入增速，还是单季度的收入增速，都发生了大幅下滑，且下滑趋势在今年上半年依然没有出现拐点，现在的收入增速是过去三年以来的底部。今年上半年的利润增速则相对较高，自去年四季度单季度出现大幅度下滑后有所恢复，这跟原材料价格下降，减税降费等因素密切相关。定制家居的龙头公司收入明显承受压力，但是通过新渠道（如工程端）、新品类的增长抵御需求下滑与行业竞争，同时价格战对于盈利水平的影响也并不明显，我们期待下半年的竣工交房逻辑兑现，从而实现业绩拐点。成品家居赛道仍处集中度提升过程中，且竞争格局较好，各龙头企业通过加速渠道下沉、品类扩张、外延布局等方面持续提升自身长期竞争力；另外，随着中美贸易摩擦的阶段性缓和及海外产能布局的推进，我们认为部分成品家居龙头企业将逐步凸显配置价值。

◆造纸板块：纸价低迷致业绩下滑，生活用纸表现稳定

从去年的 8 月份开始，文化纸、包装纸的纸价都在大幅度下降，导致从去年下半年开始，造纸企业的收入利润增速大幅下跌，毛利率、净利率、ROE 都明显地下行。文化纸和包装纸的龙头公司在上半年的收入增速跌入了一个周期性的低点，期待下半年旺季的到来，终端价格上涨能够给龙头企业带来机会。生活用纸行业消费属性较强，上半年的业绩表现优异，未来行业集中度仍有较大提升空间；而龙头企业依靠产能稳步扩张、产品结构调整、品牌力不断增强等方面，市场份额有望持续提升，生活用纸龙头企业未来的收入利润有望保持稳健增长。

◆包装板块：成本下跌对于盈利能力的影响在二季度开始体现

包装作为一个中游行业，下游受宏观经济影响巨大，整体大环境的低迷给包装行业增长带来了压力。龙头公司 Q2 的收入增速也出现了不同程度的下滑。但令人感到欣喜的是，二季度的毛利率和净利率环比有大幅度的提升。纸价的下跌对于毛利率和净利率的作用有滞后，从二季度开始得到了体现。龙头企业依靠核心客户开拓仍能保持相对稳健的增长，我们建议关注业绩增长稳定性强或边际存在较大改善空间的标的。

◆风险分析：地产景气度低于预期风险，原材料价格上涨风险。

增持（维持）

分析师

黎泉宏（执业证书编号：S0930518040001）

[13811809026](#)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

关注下半年业绩反转品种——造纸轻工行业周报 20190901

.....2019-09-02

浆价持续回调，关注生活用纸企业利润弹性——造纸轻工行业周报 20190812

.....2019-08-12

目 录

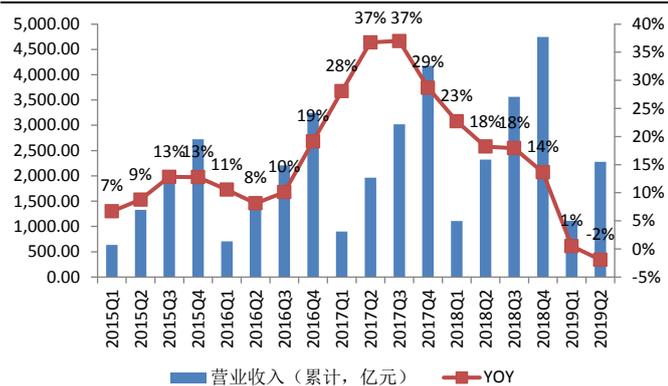
1、 轻工行业遭遇过去几年的低潮期	3
2、 家居板块：收入端压力仍存，盈利能力韧性相对较好	5
3、 造纸板块：纸价低迷致业绩下滑，生活用纸表现稳定	9
4、 包装板块：二季度逐步体现成本下跌弹性	11
5、 风险分析	14

1、轻工行业遭遇过去几年以来的低潮期

截至8月底，轻工板块全部A股上市公司19年半年报已披露完毕。根据Wind统计数据，2019年上半年轻工制造板块（申万行业分类）实现营业收入2276.05亿元，同比下降2%；归母净利润129.36亿元，同比下滑25%，其中单二季度收入下滑3%，归母净利润下滑22%，不管是收入还是利润，都是过去18个季度以来最低的水平。

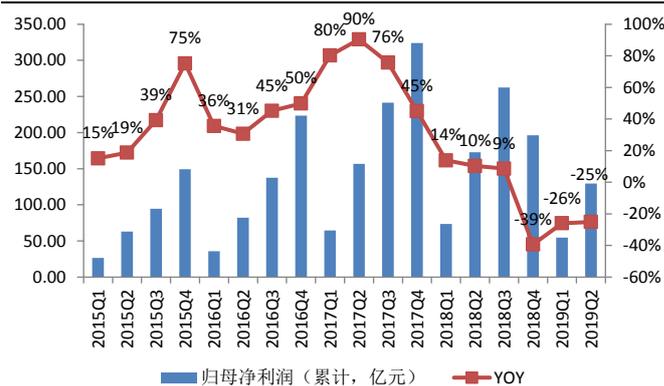
盈利能力方面：整体来讲毛利率保持相对稳定，净利率有明显下滑。19年上半年轻工板块综合毛利率23.00%，同比小幅下降0.17pct，其中单二季度毛利率24.51%，同比提升0.72pct，环比Q1提升2.96pct。净利率方面，19年上半年轻工板块净利率5.80%，同比下降1.89pct，其中单二季度净利率6.74%，同比下降1.60pct，环比Q1提升1.77pct。上半年净利率为何会下滑？主要跟销售费用率的增加有关。2019年上半年销售费用率7.3%，同比提升0.8pct。管理费用率的下滑跟去年三季度把研发费用单列有关，财务费用率保持相对稳定。

图1：轻工板块2019年上半年收入增速掉落至历史低点（累计）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图2：轻工板块2019年上半年归母净利润增速也是过去五年低位（累计）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图3：轻工板块19Q2收入增速在过去18个季度里面第一次出现负值



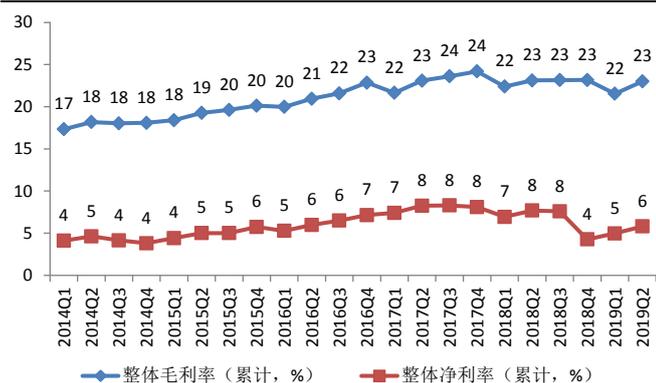
资料来源：Wind，光大证券研究所

图4：轻工板块19Q2单季度归母净利润增速-22%，过去18个季度只出现三次



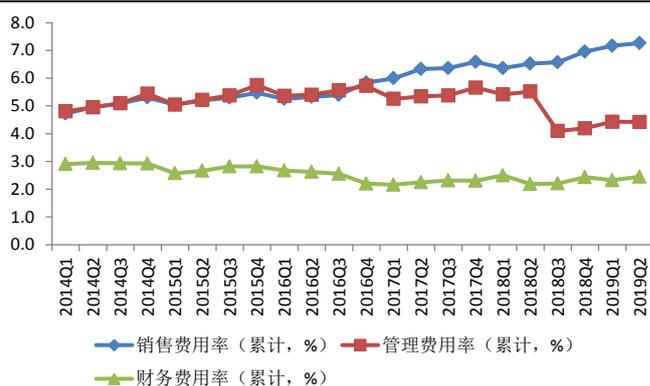
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：毛利率稳定，净利润明显降低（累计）



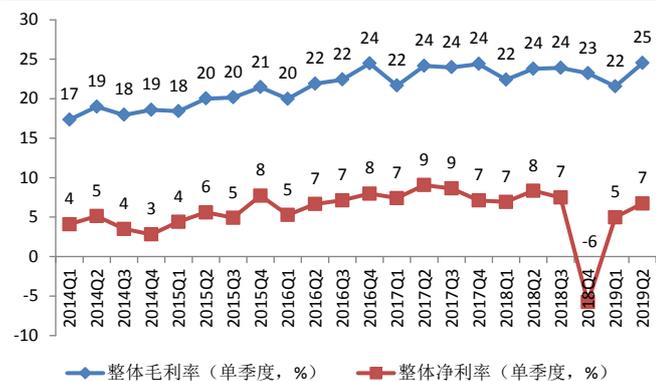
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：三费率中销售费用率上升明显（累计）



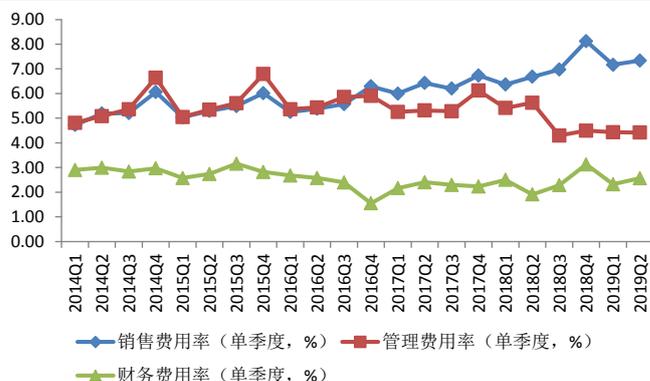
资料来源：Wind，光大证券研究所（研发费用 18 年 Q3 起单列）

图 7：毛利率稳中有升，净利润在经历 18Q4 的大幅下跌后也逐步回升（单季度）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：三费率中销售费用率上升明显（单季度）

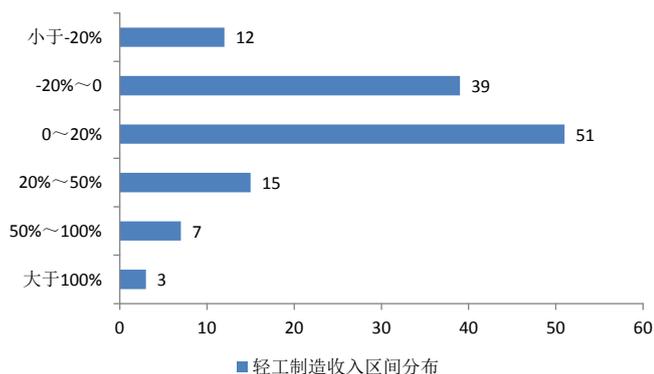


资料来源：Wind，光大证券研究所（研发费用 18 年 Q3 起单列）

收入增速分布结构：2019 年上半年轻工制造板块（申万行业分类）共 127 只个股，19 年上半年轻工板块公司收入增速的中位数为 3.01%，增速最高的是 151.99%（姚记科技），增速最低的是-95.99%（ST 秋林）。具体分布结构：收入增速超过 100%的公司共有 3 家，增速位于 50%-100%的公司共有 7 家，增速位于 20%-50%的公司共有 15 家，增速位于 0-20%的公司共有 51 家，增速位于-20%-0 的公司共有 39 家，增速小于-20%的公司共有 12 家。绝大部分的收入增速集中在-20%-20%这一档。

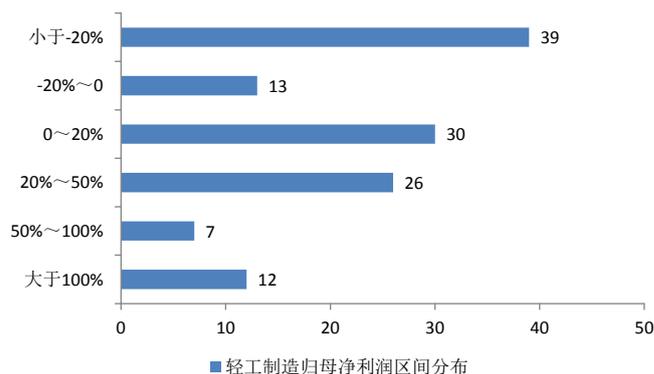
净利润增速分布结构：19 年上半年轻工板块公司净利润增速的中位数为 6.69%，增速最高的是 921.75%（浙江永强），增速最低的是-1744%（金洲慈航）。具体分布结构：净利润增速超过 100%的公司共有 12 家，增速位于 50%-100%的公司共有 7 家，增速位于 20%-50%的公司共有 26 家，增速位于 0-20%的公司共有 30 家，增速位于-20%-0 的公司共有 13 家，增速小于-20%的公司共有 39 家。这个分布说明了利润增速分布没有收入分布集中，同时大幅度负增长的公司数量明显占比较大。

图 9：轻工板块公司收入增速分布结构



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 10：轻工板块公司净利润增速分布结构

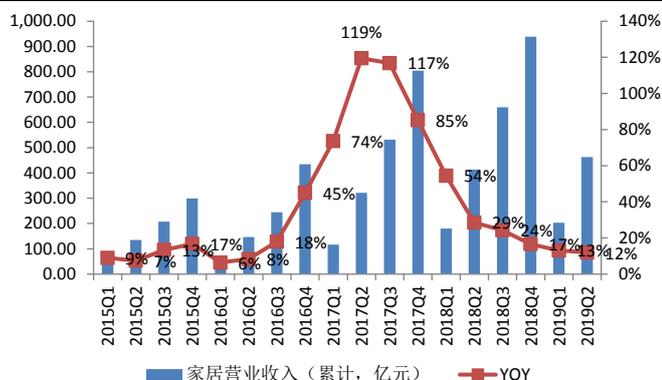


资料来源：Wind，光大证券研究所

2、家居板块：收入端压力仍存，盈利能力韧性相对较好

收入端压力仍在，净利润韧性较强。2019 年上半年家居板块实现营业收入 462.51 亿元，同比增长 11.93%，归母净利润 41.48 亿元，同比增长 25.35%；其中单二季度实现营业收入 255.73 亿元，同比增长 9.59%，归母净利润 27.4 亿元，同比增长 21.64%。总体来看，家居板块作为地产的后周期行业，地产整体销售下滑的影响还在持续，从 18 年的二季度开始，不管是累计的收入增速，还是单季度的收入增速，都发生了大幅下滑，且下滑趋势在今年上半年依然没有出现拐点，现在的收入增速是过去三年以来的底部。2019 年上半年利润的增速则相对较高，自去年四季度单季度出现大幅度下滑之后又有所恢复，这跟原材料价格下降，减税降费等因素密切相关。

图 11：19 年上半年家居板块收入同比增 13%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 12：19Q2 家居板块收入同比增 10%



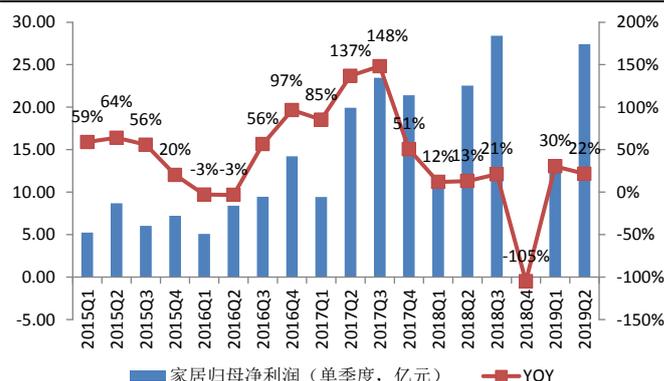
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 13: 19 年上半年度家居板块净利润同比增 25%



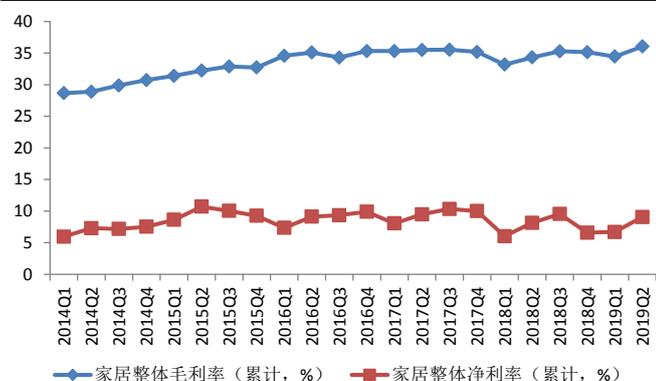
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 14: 19Q2 家居板块净利润同比增 22%



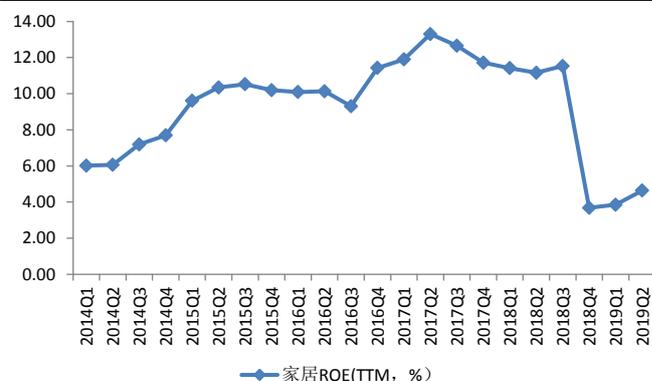
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 15: 家居板块毛利率净利率稳中有升



资料来源: Wind, 光大证券研究所

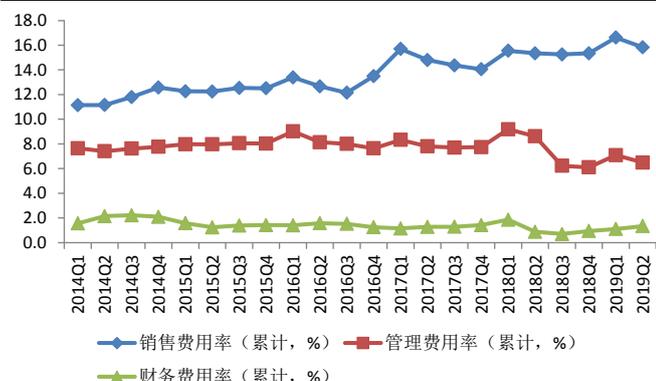
图 16: 家居板块 ROE 水平有所回升



资料来源: Wind, 光大证券研究所

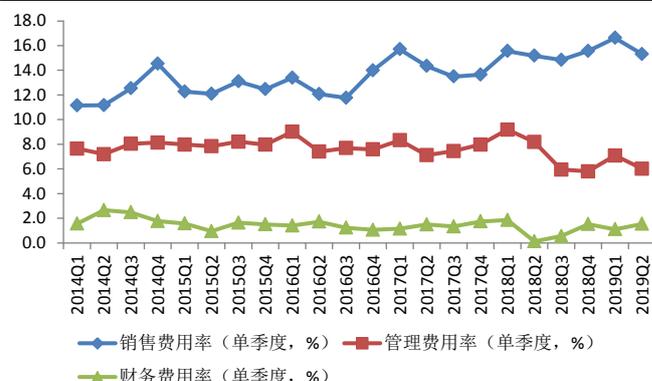
从盈利水平角度来看, 各项指标基本保持稳定: 家居板块 2019 年上半年毛利率 36.04%, 同比增加了 1.74pct, 净利率 9.06%, 同比增加了 0.91pct, ROE 在经历了去年四季度的大幅下滑之后出现了回升, 而三项期间费用基本保持稳定, 一季度由于“三一五”的大促等等销售费用率增长 1pct, 但二季度销售费用率得到控制, 同比只增加 0.6pct。

图 17: 家居板块三项费用基本保持稳定



资料来源: Wind, 光大证券研究所 (研发费用 18 年 Q3 起单列)

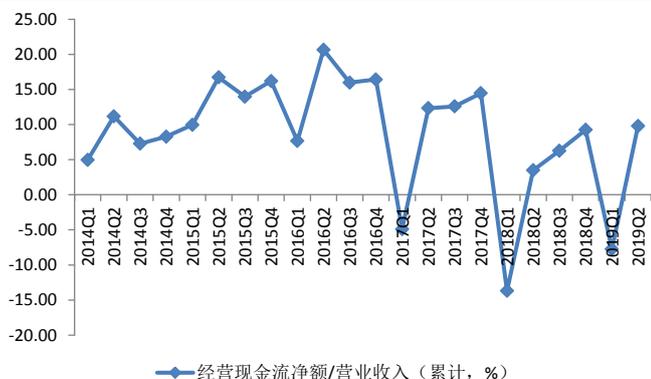
图 18: 受会计政策调整, 家居板块管理费用率有所下滑



资料来源: Wind, 光大证券研究所 (研发费用 18 年 Q3 起单列)

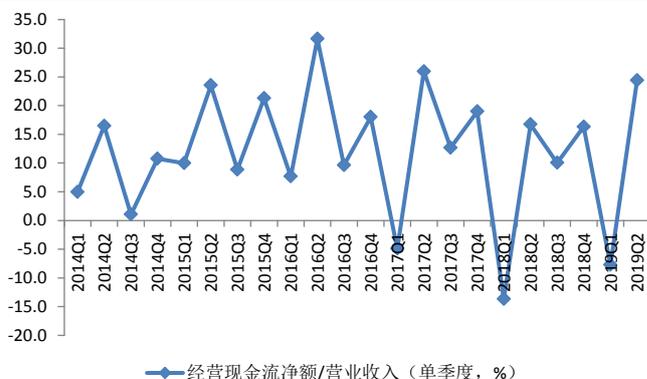
现金流状况良好：虽然有大量的企业开拓工程渠道，或者不断加深跟地产公司的合作，但从数据上面并没有看到现金流状况的变差，2019年上半年家居行业经营性现金流跟收入的比值9.8%，同比增长了6.32pct。

图 19：19 年上半年家居经营性现金流/收入比为 9.8%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 20：19Q2 家居经营性现金流/收入比为 24.4%



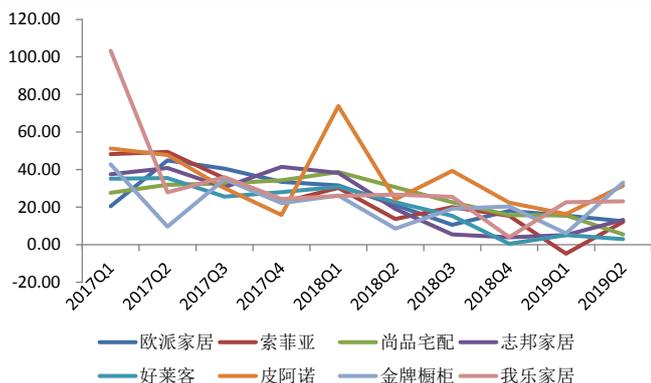
资料来源：Wind，光大证券研究所

专题：定制家居八大龙头半年报说明了什么？

1、上半年收入整体低迷，但大宗业务提供了增量

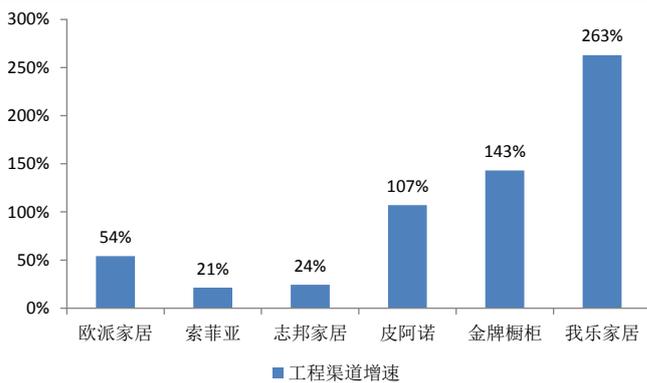
从去年三季度开始，受到地产销售下滑的影响叠加行业的竞争加剧，家居板块收入增速受到影响。现在来看，2019年上半年交房逻辑并没有显现得非常突出，八家龙头的收入增速还是处在低位，但大宗业务的飞速增长给龙头公司提供了增量，大宗业务占比较高的企业享受了更高的收入增速。随着工程业务占比的提升，我们也看到了应收账款和应收票据的比例提升，公司的现金流会受到一定的影响。

图 21：八家定制龙头 19H1 收入增速还是处在低位 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 22：各家龙头的工程渠道实现了收入高增长

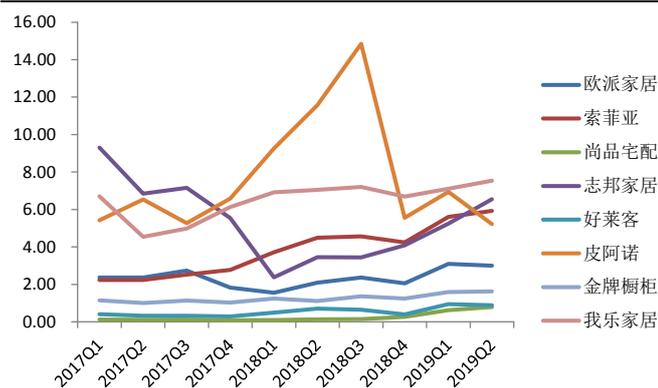


资料来源：Wind，光大证券研究所

2、价格战不明显，整体毛利率处于稳定态势

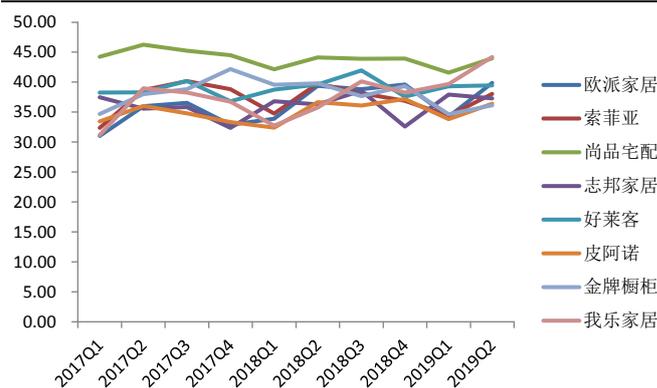
市场一直讨论价格战的问题，但从目前毛利率的情况来看，基本保持稳定，例如市场认为营销策略较为激进的索菲亚，虽然上半年衣柜毛利率略有下滑，但橱柜的毛利率提升，整体的毛利率也没有特别大的变动。

图 23：八家龙头（应收账款+应收票据）/收入情况



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 24：八家龙头公司毛利率情况 (%)

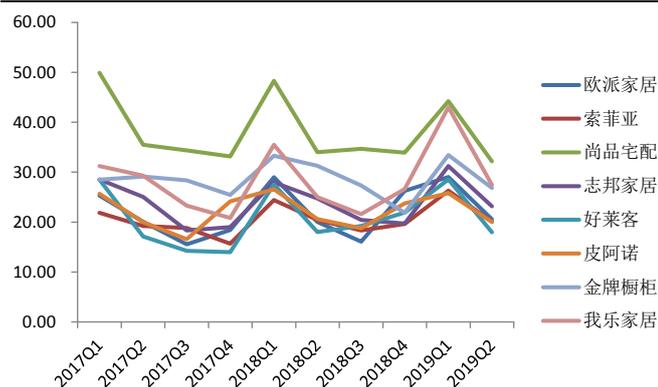


资料来源：Wind，光大证券研究所

3、费用控制明显，整体费用率保持稳定

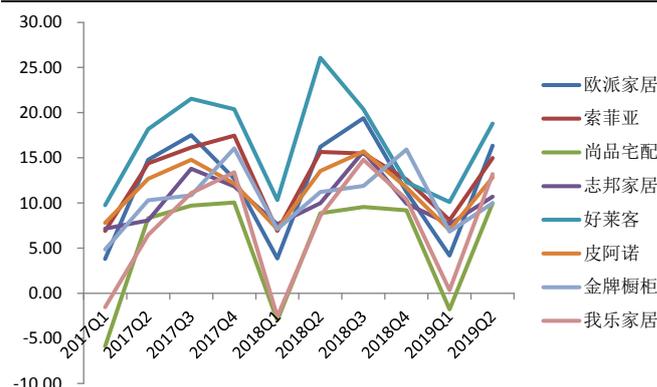
虽然行业面临需求下滑，竞争加剧的格局，公司也在加大销售费用投入和研发投入，但整体的费用率还是保持平稳，没有出现太大的期间费用率的提升。同时龙头公司的净利率也保持稳定。

图 25：八家龙头三费率保持相对稳定 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 26：八家龙头公司净利率保持相对稳定 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所

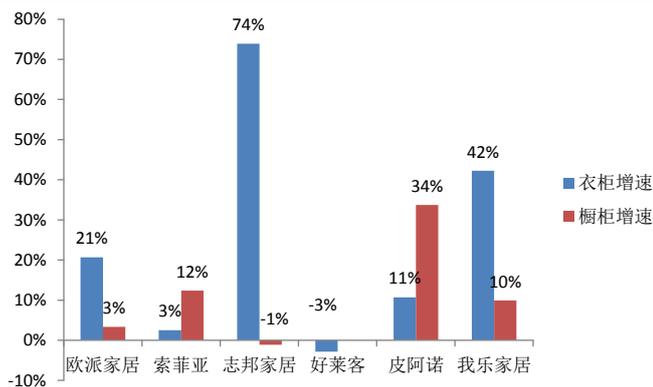
4、强势品类增速放缓，扩品类贡献增长

从分品类来看，橱柜龙头公司的橱柜业务增速面临压力，虽然有精装修等红利的补贴，但依然呈现出疲软的态势，而相对来讲各家新拓展的品类有较高的增速，例如欧派家居，志邦家居，在衣柜方面的增速要远远大于橱柜的增速，当然这也跟新业务的低基数有关。同样，衣柜的龙头，如索菲亚、好莱客，在衣柜方面的增速也面临放缓压力，而橱柜的增速要远远好于衣柜。

5、龙头公司开店持续，基本符合预期

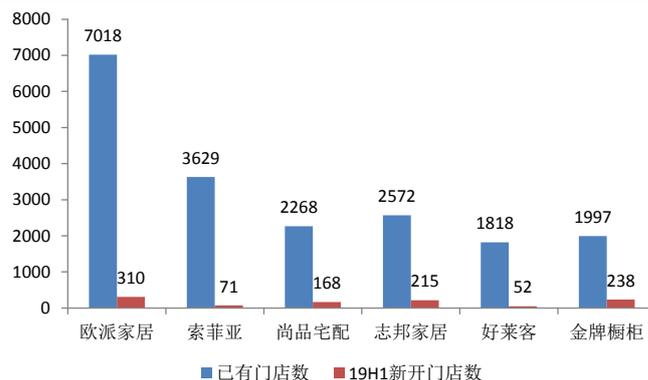
从上半年开店的情况来讲，除了索菲亚的开店速度稍微放缓之外，其他公司依然保持了稳健高速的门店扩张速度。其中欧派家居依然是扩张最快的公司，整体的门店数量已经超过 7000 家。

图 27：龙头公司分品类收入增速情况



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 28：龙头公司新开门店情况（家）



资料来源：Wind，光大证券研究所

3、造纸板块：纸价低迷致业绩下滑，生活用纸表现稳定

纸价低迷，需求疲软致收入利润下滑明显：从去年的 8 月份开始，文化纸、包装纸的纸价都在大幅度下降，导致从去年下半年开始，造纸企业的收入利润增速大幅下跌，2019 年上半年，造纸板块总体收入 688.48 亿元，同比下降 5.59%。其中单二季度收入 354.42 亿元，同比下降 9.15%。2019 年上半年，造纸板块总利润 37.85 亿元，同比下降 47.11%，单季度归母净利润 21.47 亿元，同比下降 47.37%。从龙头公司的收入来看，文化纸和包装纸的龙头公司在上半年的收入增速跌入了一个周期性的低点，期待下半年旺季的到来，终端价格上涨能够给龙头公司带来机会。此外，生活用纸终端价格相对稳定，受益于原材料价格下滑，龙头公司中顺洁柔呈现稳健高速地成长。

图 29：19 年上半年造纸板块收入同比下降 6%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 30：19Q2 造纸板块收入同比减少 9%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 31：19 年上半年造纸板块归母净利润同比下降 47%



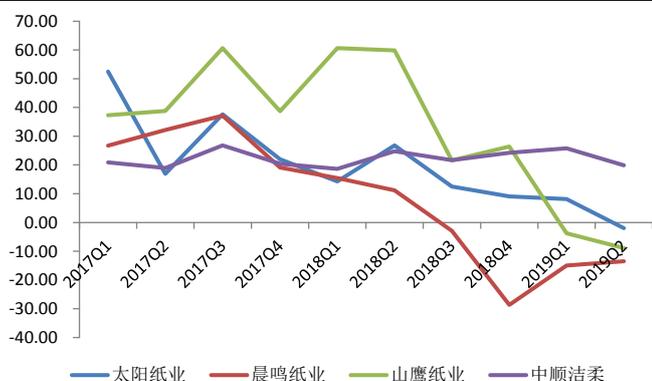
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 32：19Q2 造纸板块净利润同比下滑 47%



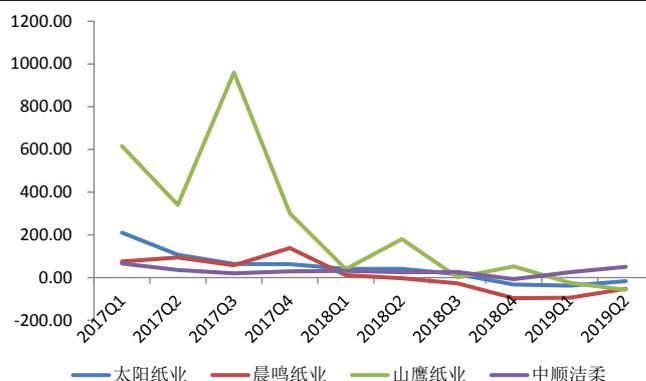
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 33：造纸龙头公司收入增速跌入低点 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所

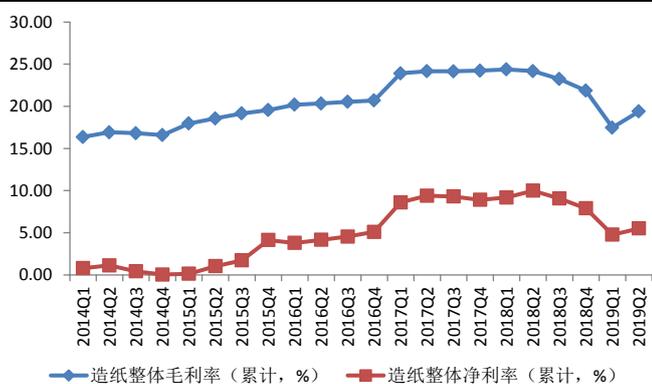
图 34：造纸龙头公司的归母净利润也在下滑 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所

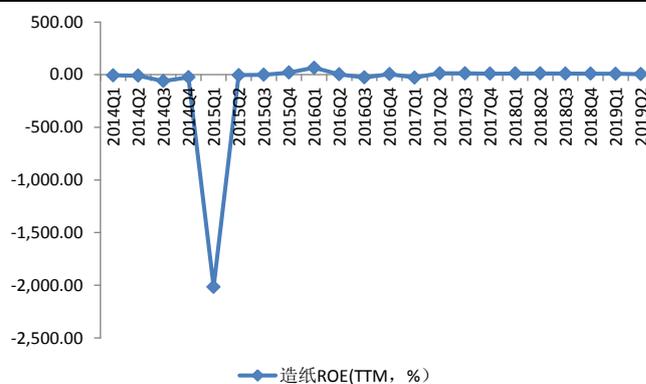
盈利能力指标明显回落，各项费用控制良好：受需求不振和终端价格影响，造纸板块毛利率、净利率、ROE 都明显地下行，其中 19 年上半年毛利率 19.40%，同比下降 4.78pct，净利润 5.52%，同比下降 4.48pct。TTM 的 ROE 为 5.43%，同比下降 5.7pct。值得关注的是，Q2 的毛利率和净利率的水平环比有所改善。费用方面，受益于龙头纸企规模优势、运营效率等方面的不断提升，造纸行业的费用率基本保持稳定。

图 35：19Q2 造纸板块毛利率环比提升



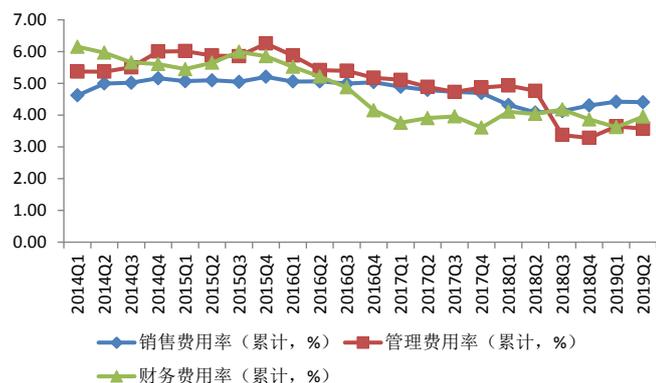
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 36：19H1 造纸板块 ROE 处于低位



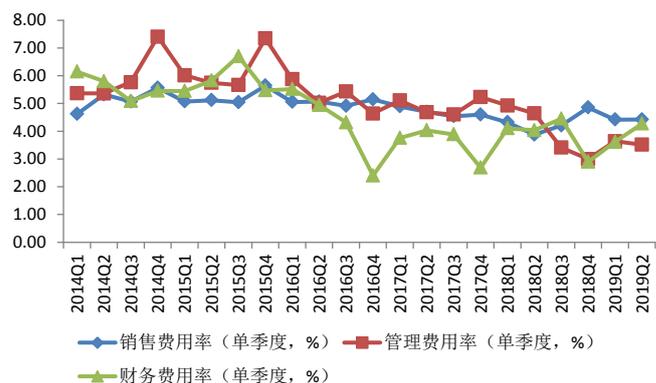
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 37：造纸板块整体费用率保持稳定（累计）



资料来源：Wind，光大证券研究所（研发费用 18 年 Q3 起单列）

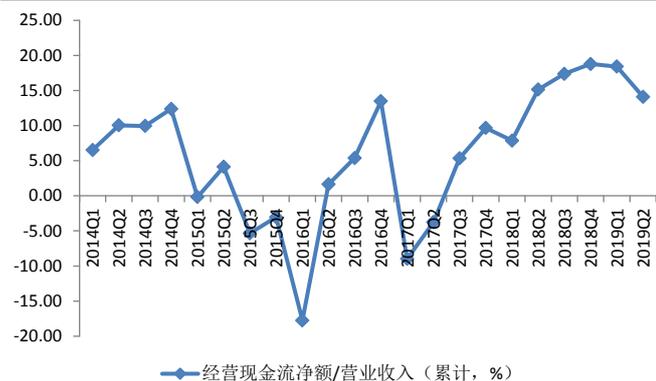
图 38：造纸板块整体费用率保持稳定（单季度）



资料来源：Wind，光大证券研究所（研发费用 18 年 Q3 起单列）

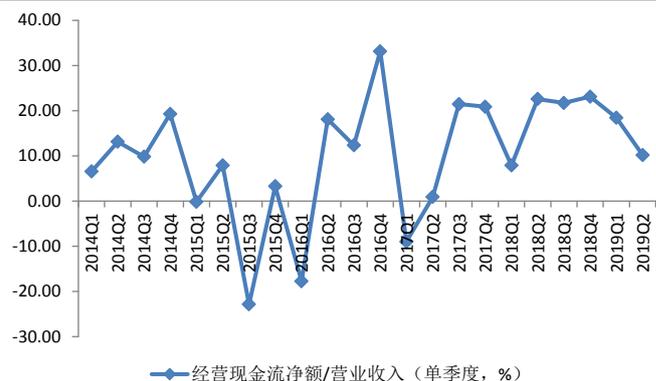
现金流情况变差。从今年一季度开始，经营性的现金流跟收入的比例有明显的下滑，这跟整体的需求形势有关，当需求很好的时候，客户愿意支付更多的预付款，而需求疲弱时，下游有更多的动力去压账款，使得现金流情况变差。

图 39：造纸板块经营性现金流占比出现下滑（累计）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 40：造纸板块 19Q2 经营性现金流持续恶化



资料来源：Wind，光大证券研究所

4、包装板块：二季度逐步体现成本下跌弹性

收入利润在 2019 年二季度处于过去 18 个季度的低位。2019 年上半年包装板块实现营业收入 441.05 亿元，同比增长 6.78%，归母净利润 35.32 亿元，同比下降 4.01%；其中单二季度实现营收 217.50 亿元，同比下降 0.4%，是过去十八个季度的最低点。归母净利润 17.84 亿元，同比下降 15.10%，除了去年四季度外，是过去十八个季度的第二低点。包装作为一个中游行业，下游受宏观经济影响巨大，整体大环境的低迷给包装行业增长带来了压力。龙头公司 19Q2 的收入增速也出现了不同程度的下滑。

图 41：19 年上半年包装板块收入同比增 7%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 42：19Q2 包装板块收入同比下降 0.4%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 43：19 年上半年包装板块净利润同比下降 4%



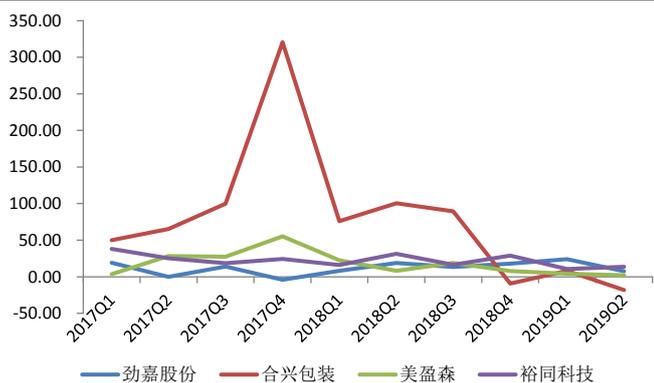
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 44：19Q2 包装板块净利润同比下降 15%



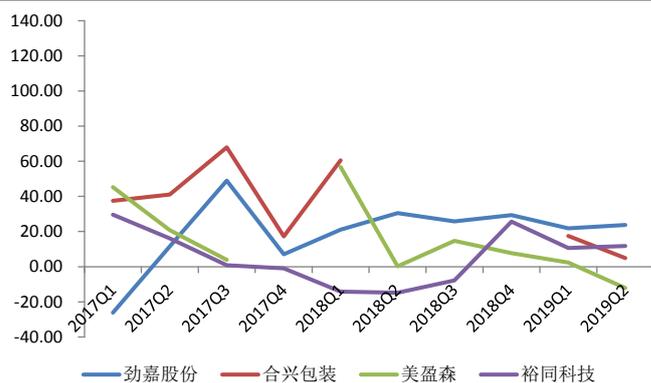
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 45：19 年上半年包装龙头收入出现下滑（单季，%）



资料来源：Wind，光大证券研究所

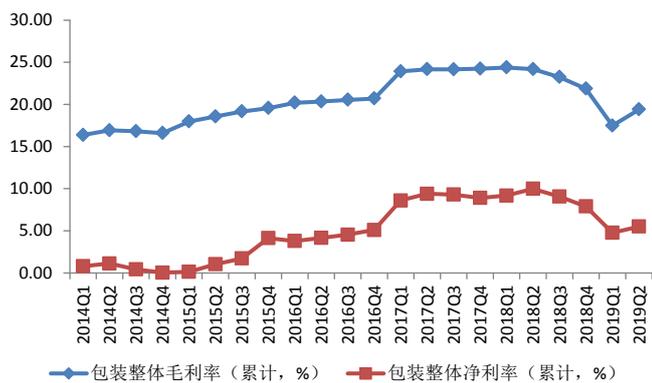
图 46：19 年上半年包装龙头利润出现分化（单季，%）



资料来源：Wind，光大证券研究所（合兴包装、美盈森部分极端数据未显示）

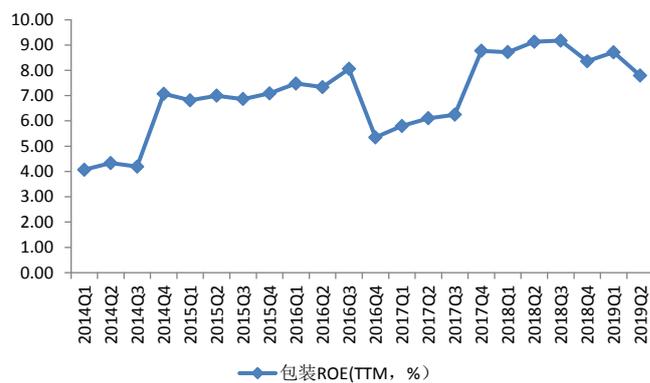
原材料成本的下滑对于行业盈利的影响在二季度开始体现出来。2019 年上半年包装整体毛利率 19.40%，同比下滑了 4.78pct，净利率 5.52%，同比下滑了 4.48pct。但令人欣慰的是，二季度的毛利率和净利率环比有大幅度的提升。纸价的下跌对于毛利率和净利率的作用有滞后，从二季度开始得到了体现。

图 47: 包装板块毛利率净利率在 2019Q2 出现抬升



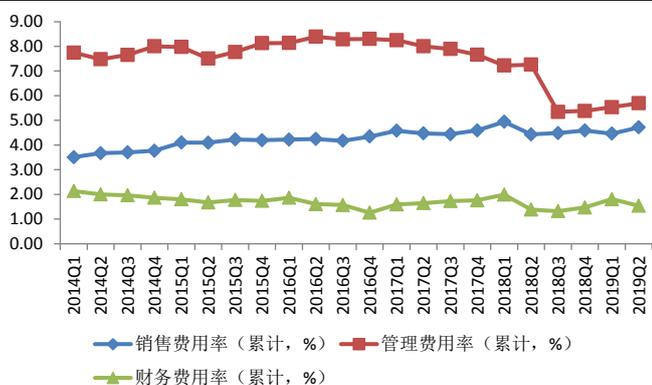
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 48: 包装板块 ROE 略有回落



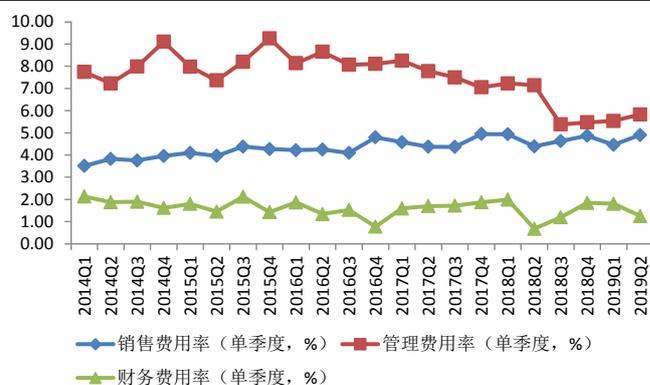
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 49: 包装板块整体费用率保持稳定 (累计)



资料来源: Wind, 光大证券研究所 (研发费用 18 年 Q3 起单列)

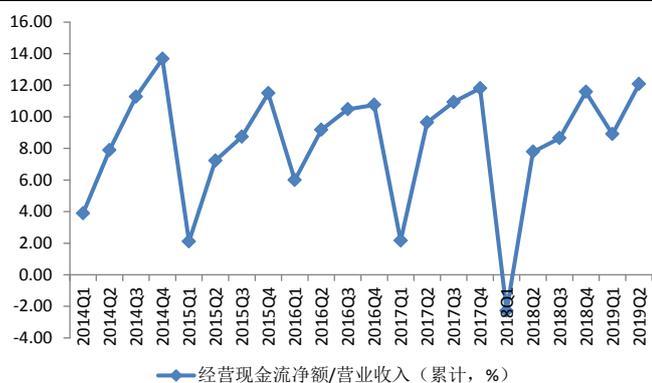
图 50: 包装板块整体费用率保持稳定 (单季度)



资料来源: Wind, 光大证券研究所 (研发费用 18 年 Q3 起单列)

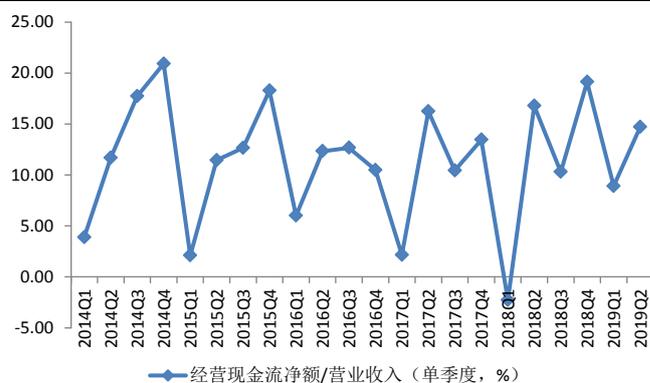
现金流方面整体保持稳定。2019 年上半年包装行业经营性现金流跟收入的比例为 12.07%，同比增长了 4.29pct。现金流的情况基本保持稳定。

图 51: 包装板块经营性现金流持续改善 (累计)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 52: 包装板块经营性现金流持续改善 (单季)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

5、风险分析

地产景气程度低于预期风险

家用轻工属于地产后周期行业，大约会滞后地产销售 8-10 个月。如果地产景气程度低于预期，会影响家居企业的客流量、接单情况等，从而影响家居行业整体景气程度。

原材料价格上涨风险

对于造纸包装印刷等制造行业，原材料价格的波动会导致企业经营成本的上升，影响企业的盈利能力。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

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。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼