

轻工制造

行业周报（20191104-20191110）

维持评级

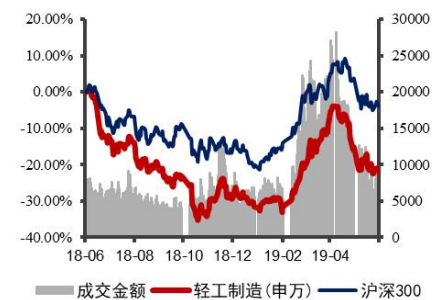
报告原因：定期报告

2019 三季度梳理：Q3 业绩显著好转，文娱用品业绩亮眼 看好

2019 年 11 月 10 日

行业研究/定期报告

轻工行业近一年市场表现



相关报告：

《【山证轻工】轻工行业周报（20191021-20191027）：9月BHI上涨，建材家居旺季呈现“看多买少”》2019-10-27

分析师：平海庆

执业证书编号：S0760511010003

Tel: 010-83496341

Email: pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：杨晶晶

Tel: 010-83496308

Email: yangjingjing@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点

➤ 单三季度业绩显著好转，文娱用品业绩亮眼。2019年前三季度SW轻工板块营收、净利润增速大幅下降，达到历年来底部。分季度来看，Q3轻工板块营收、净利润增速环比显著加快，一举扭转今年前两个季度负增速的局面。细分板块业绩表现分化。其中，文娱用品板块业绩亮眼，家具和包装印刷板块营收、净利润均实现正增长，而造纸、珠宝首饰板块业绩下滑明显。

➤ 盈利能力有所下滑，研发投入大幅增长。2019Q1-Q3，SW轻工板块整体毛利率为23.56%，同比增加0.40个百分点，净利率为6.25%，同比下滑1.34个百分点。在原材料保持低位、增值税下调的作用下，轻工板块成本控制较为得当、毛利率小幅提升，但是受到终端营销费用增加、人工成本持续上行的影响，轻工板块净利率出现明显下滑。2019Q1-3，造纸板块研发费用投入最多（32.59亿元），文娱用品板块研发支出增长最快（YOY+64.29%）。

➤ 投资建议：家具板块，在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期四季度家具板块业绩企稳回升。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居。文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

市场回顾

➤ 本周，上证综指上涨0.20%，报收2964.18点，SW轻工制造指数上涨1.01%，在申万28个一级行业中排名第7。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+3.46%）、造纸（+1.81%）、包装印刷（-0.30%）、其他轻工制造（-0.68%）、文娱用品（-0.89%）、珠宝首饰（-2.44%）。

行业动态

- 59家中资家具厂迁址印度尼西亚中爪哇
- 2019年第十四批限制类进口公示，废纸核准总量4.237万吨
- 1-9月纸和纸板容器制造业累计完成营收2113亿

风险提示

➤ 宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险；经销商管理风险等。





目录

1. 本周主要观点及投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	6
3. 行业重点数据跟踪.....	8
3.1 家具.....	8
3.2 造纸包装.....	9
3.3 文娱及其他.....	9
4. 行业动态及重要公告.....	10
4.1 行业要闻.....	10
4.2 上市公司重要公告.....	11
5. 风险提示.....	13

图表目录

图 1：SW 轻工板块历年前三季度营业收入增速.....	4
图 2：SW 轻工板块历年前三季度归母净利润增速.....	4
图 3：SW 轻工板块单季度营业收入增速.....	4
图 4：SW 轻工板块单季度归母净利润增速.....	4
图 5：SW 轻工细分板块 2019Q1-3 营业收入增速.....	5
图 6：SW 轻工细分板块 2019Q1-3 归母净利润增速.....	5
图 7：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	6
图 8：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	6
图 9：主要板材价格指数走势.....	8
图 10：TDI 和 MDI 价格走势.....	8
图 11：商品房住宅销售面积及同比增速.....	8
图 12：住宅竣工面积及同比增速.....	8
图 13：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	9
图 14：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	9
图 15：包装下游行业零售额及增速.....	9
图 16：卷烟当月产量及同比增速.....	9
图 17：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	10
图 18：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	10
表 1：SW 轻工细分板块 2015-2019 年前三季度毛利率.....	5
表 2：SW 轻工细分板块 2015-2019 年前三季度净利率.....	5
表 3：轻工制造行业个股涨跌幅排名.....	7

1. 本周主要观点及投资建议

轻工板块 2019 年三季报露完毕，2019 年前三季度营收、净利润增速大幅下降，达到历年来底部，成长性在申万 28 个行业中排名靠后。2019 年前三季度，SW 轻工板块实现营业收入 3570.50 亿元，同比下滑 0.86%，增速在申万行业中排在第 25 位，同比去年同期下降 17.36 个百分点；实现归母净利润 218.45 亿元，同比下滑 16.15%，增速在申万行业中排在第 21 位，同比去年同期下降 17.36 个百分点；实现扣非后归母净利润 187.63 亿元，同比下滑 18.18%，同比去年同期下降 23.91 个百分点。

图 1：SW 轻工板块历年前三季度营业收入增速

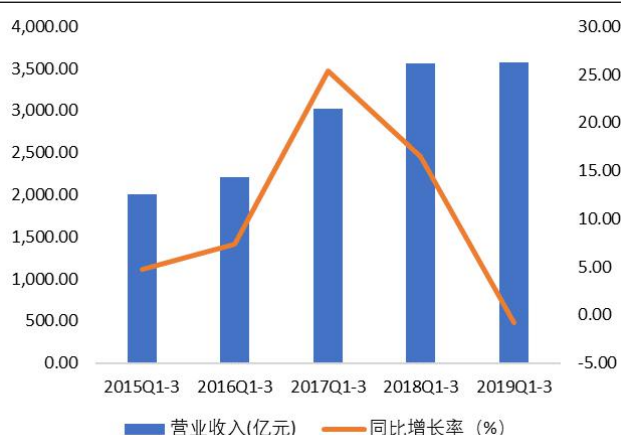
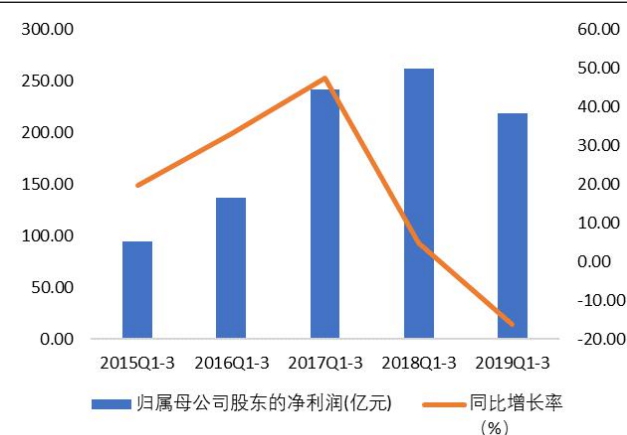


图 2：SW 轻工板块历年前三季度归母净利润增速

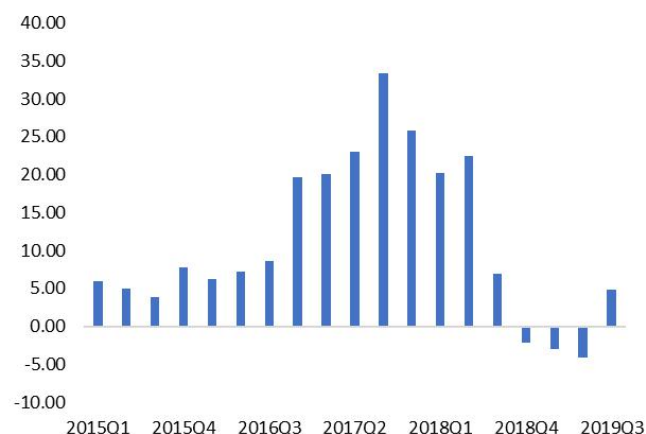


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

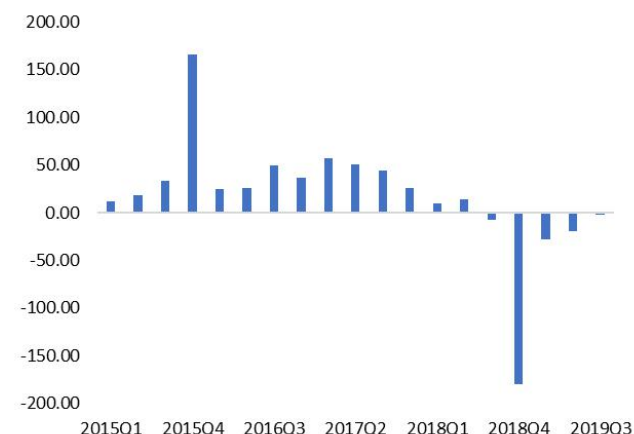
分季度来看，Q3 轻工板块营收、净利润增速环比显著加快，一举扭转今年前两个季度负增速的局面。2019 年第三季度，SW 轻工板块上市公司实现营业收入 1272.40 亿元，同比增长 4.85%，在申万行业中排在第 21 位，同比去年同期下降 2.13 个百分点；实现归母净利润 86.12 亿元，同比下滑 2.52%，增速在申万行业中排在第 21 位，同比去年同期回升 4.69 个百分点。

图 3：SW 轻工板块单季度营业收入增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 4：SW 轻工板块单季度归母净利润增速



数据来源：山西证券研究所、wind

子板块分析：文娱用品业绩亮眼，家具、包装实现正增速。细分板块业绩表现分化。其中，文娱用品板块业绩亮眼，家具和包装印刷板块营收、净利润均实现正增长，而造纸、珠宝首饰板块业绩下滑明显。文娱用品板块业绩亮眼，2019Q1-3 营收、净利润增速相对去年同期有显著提升，两项增速均排在各细分板块第一名。2019Q1-3，文娱用品板块营业收入同比增长 31.82%，增速同比去年同期提升 5.65 个百分点；归母净利润同比增长 33.39%，增速同比去年同期提升 9.88 个百分点。文娱用品板块增长亮眼的原因主要包括：文化办公用品零售额增速的大幅提升、办公直销领域的快速开拓、龙头上市公司实力不断夯实。

图 5：SW 轻工细分板块 2019Q1-3 营业收入增速

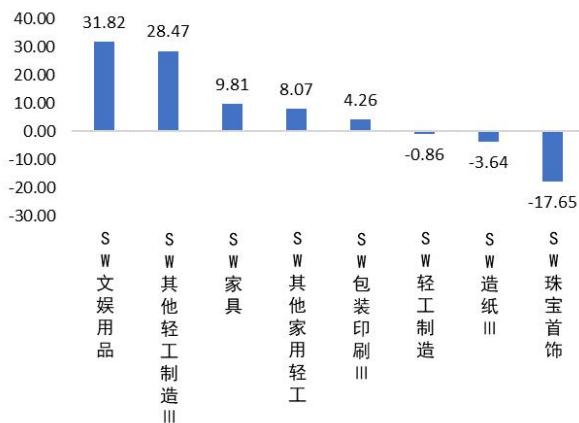
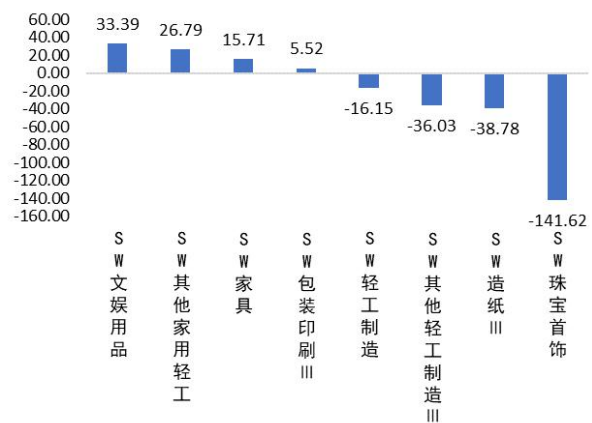


图 6：SW 轻工细分板块 2019Q1-3 归母净利润增速



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

盈利能力有所下滑，研发投入大幅增长。文娱用品毛利率、净利率显著提升，造纸盈利能力大幅下滑。2019Q1-Q3，SW 轻工板块整体毛利率为 23.56%，同比增加 0.40 个百分点，净利率为 6.25%，同比下滑 1.34 个百分点。在原材料保持低位、增值税下调的作用下，轻工板块成本控制较为得当、毛利率小幅提升，但是受到终端营销费用增加、人工成本持续上行的影响，轻工板块净利率出现明显下滑。

表 1：SW 轻工细分板块 2015-2019 年前三季度毛利率

板块	销售毛利率(整体法) [单位] %				
	2015Q1-Q3	2016Q1-Q3	2017Q1-Q3	2018Q1-Q3	2019Q1-Q3
SW 轻工制造	19.62	21.58	23.61	23.16	23.56
SW 造纸 III	19.16	20.54	24.15	23.24	19.95
SW 包装印刷 III	25.04	25.47	24.47	23.29	24.18
SW 家具	32.88	34.29	35.52	35.27	36.25
SW 文娱用品	27.31	24.88	27.31	26.46	27.59

资料来源：山西证券研究所、wind

表 2：SW 轻工细分板块 2015-2019 年前三季度净利率

板块	销售净利率(整体法) [单位] %				
	2015Q1-Q3	2016Q1-Q3	2017Q1-Q3	2018Q1-Q3	2019Q1-Q3
SW 轻工制造	5.01	6.50	8.30	7.59	6.25

SW 造纸III	1.73	4.55	9.30	9.07	5.74
SW 包装印刷III	9.30	9.63	9.71	9.18	8.33
SW 家具	10.04	9.34	10.35	9.54	10.10
SW 文娱用品	8.48	8.49	8.05	9.43	9.66

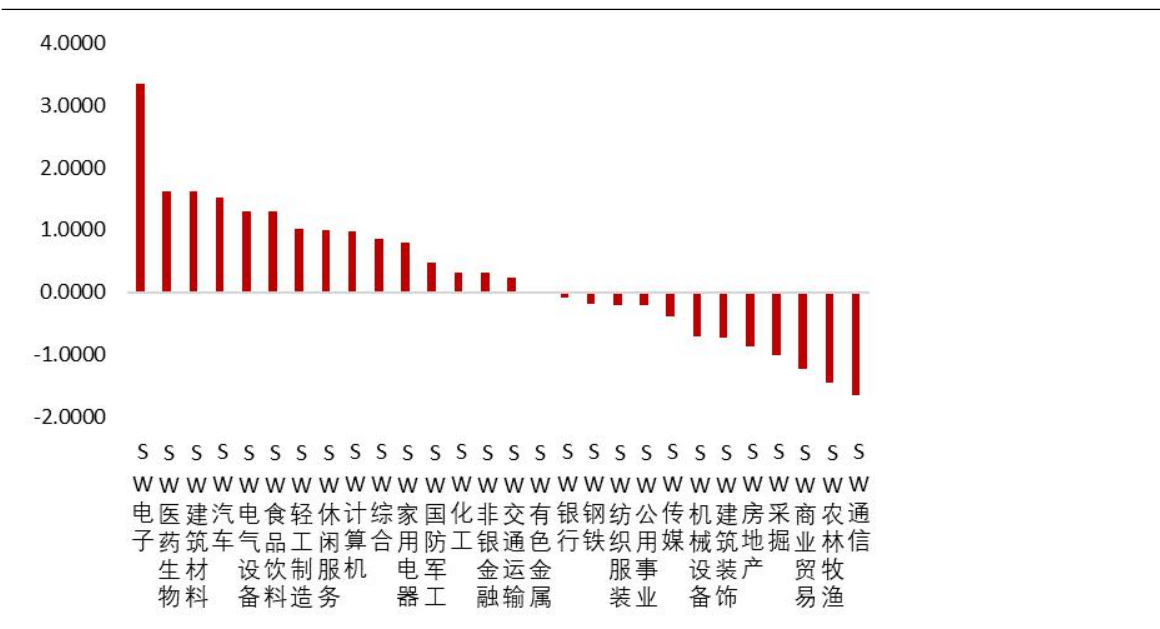
资料来源：山西证券研究所、wind

投资建议：家具板块，在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期四季度家具板块业绩企稳回升。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居。文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

2. 行情回顾

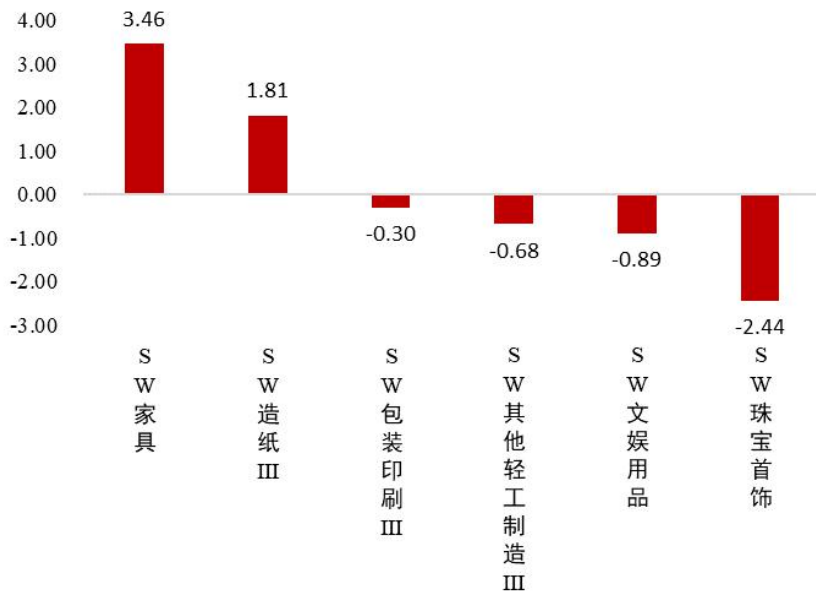
本周，上证综指上涨 0.20%，报收 2964.18 点，SW 轻工制造指数上涨 1.01%，在申万 28 个一级行业中排名第 7。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+3.46%）、造纸（+1.81%）、包装印刷（-0.30%）、其他轻工制造（-0.68%）、文娱用品（-0.89%）、珠宝首饰（-2.44%）。

图 7：申万一级行业指数涨跌幅排名



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 8：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

个股涨幅前五名分别为：江山欧派、志邦家居、创源文化、金牌厨柜、安妮股份；跌幅前五名分别为：文化长城、爱迪尔、德力股份、东方金钰、顺灏股份。

表 3：轻工制造行业个股涨跌幅排名

一周涨幅前十名			一周跌幅前十名		
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
江山欧派	18.1395	家具	文化长城	-29.6741	其他文化传媒
志邦家居	13.0235	家具	爱迪尔	-9.2486	珠宝首饰
创源文化	12.4460	文娱用品	德力股份	-8.3333	其他家用轻工
金牌厨柜	10.9741	家具	东方金钰	-8.0769	珠宝首饰
安妮股份	10.9696	造纸III	顺灏股份	-7.9832	包装印刷III
顶固集创	10.7851	家具	永安林业	-7.8278	家具
新通联	10.6429	包装印刷III	环球印务	-7.4157	包装印刷III
惠达卫浴	9.6425	其他家用轻工	美盈森	-6.4205	包装印刷III
菲林格尔	9.4836	家具	萃华珠宝	-6.2821	珠宝首饰
山东华鹏	8.8050	其他家用轻工	翔港科技	-5.5448	包装印刷III

数据来源：Wind、山西证券研究所

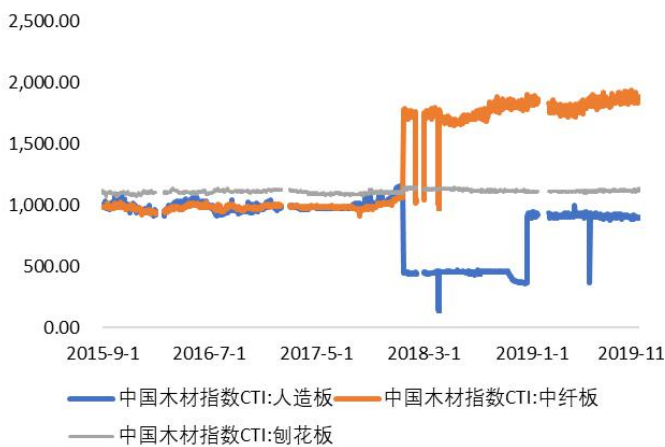
3. 行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料：CIT刨花板指数 1113.21，本周下跌 3.31 点；人造板指数 899.06，本周下跌 2.72 点。

软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 12000 元/吨，本周涨跌-100 元/吨，纯 MDI 现货价 17500 元/吨，本周涨跌 0 元/吨。

图 9：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

图 10：TDI 和 MDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

房地产数据跟踪：据国家统计局数据显示，1-9 月商品房住宅销售面积 104650 万平方米，同比增长 1.10%，增速比去年同期下降 2.20pct，环比 1-8 月提升 0.50pct。1-9 月，全国住宅竣工面积 33084 万平方米，同比下降 8.50%，增速比去年同期回升 3.80pct，环比 1-8 月提升 1.10pct。

图 11：商品房住宅销售面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 12：住宅竣工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

3.2 造纸包装

本周全国瓦楞纸均价 3323 元/吨，环比上周上涨 0.45%；

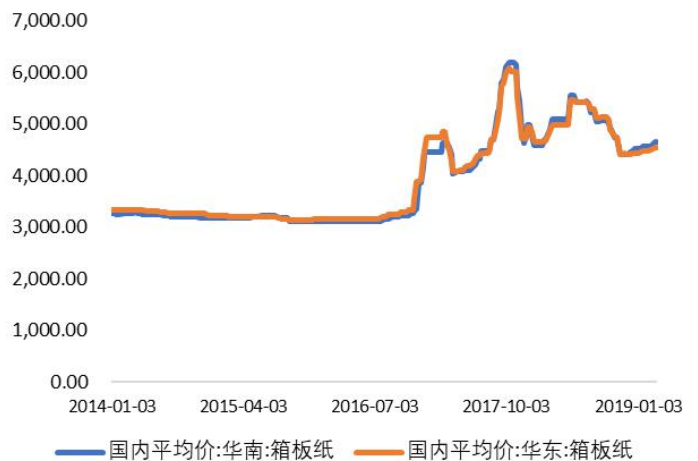
全国箱板纸均价 4027 元/吨，环比上周上涨 1.18%。

图 13：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

图 14：箱板纸国内平均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

下游行业需求：2019 年 9 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1909.30 亿元，同比增长 9.00%，增速相比去年同期下降 3.50 个百分点。

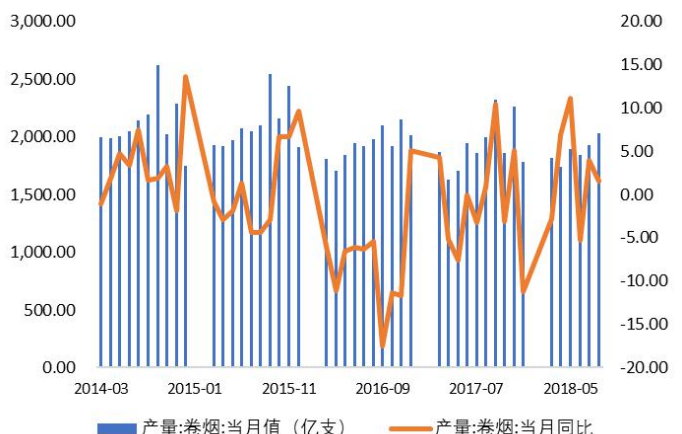
2019 年 1-9 月，卷烟累计产量为 18486.00 亿支，累计同比增加 2.90%，其中 9 月卷烟销量为 2158.10 亿支，同比增加 2.60%，增速较去年同期提升 11.90 个百分点。

图 15：包装下游行业零售额及增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 16：卷烟当月产量及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

2019 年 1-9 月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为 10039.90 亿元，同比增长 4.50%，；利润总

额为 507.00 亿元，同比增长 12.00%。

图 17：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入



数据来源：山西证券研究所、wind

图 18：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额



数据来源：山西证券研究所、wind

4. 行业动态及重要公告

4.1 行业要闻

➤ 奥普家居回归 A 股，欲募集 9.18 亿

11 月 7 日，证监会第十八届发行审核委员会 2019 年第 168 次发审委会议召开。奥普家居股份有限公司首发获通过，拟募集资金 9.18 亿元，其中，4.00 亿元用于奥普（嘉兴）生产基地建设项目，2.57 亿元用于营销渠道建设项目，2.60 亿元用于补充流动资金。据公告显示，2017 年奥普家居实现营业收入 15.84 亿元，归母净利润 2.7 亿元。2006 年 12 月，奥普家居原间接控股股东 AUPU Group Holding Company Limited（以下简称“奥普集团”）就曾在香港联合交易所公开发行人股票并上市。2016 年 9 月，奥普集团顺利从港交所退市，完成私有化。（亿欧家居网）

➤ 定制家居消费三大关键词：环保、耐用、价格

由泛家居数据研究院发布的《2019 定制家居板材消费认知调查》显示，消费者选择定制家居的三大关键词依次是环保、耐用以及价格，而环保占比为 76%。由此可见，消费者的环保意识正逐渐提升。而环保意识的提升，与近年频频爆出的装修污染、甲醛超标、甲醛诱发少儿白血病等事件有着莫大的关联，而直接表现出来的，便是对高质量板材的要求。（亿欧家居网）

➤ 2019 年第三季度美国床垫出货量下降 6.7%

据国际睡眠产品协会（ISPA）发布最新“床上用品市场季刊”销售趋势报告显示，美国床上用品生产商继续经历艰难的市场环境，其中第三季度床垫出货价值下降了 2.3%，出货数量下降了 6.7%。（亿欧家

居网)

➤ **59 家中资家具厂迁址印度尼西亚中爪哇**

11月5日，第15届中爪哇投资商业论坛在印尼雅加达的比达卡拉酒店举行。当地的投资协调委员会（BKPM）称，截至当日，已有59家中国家具工厂迁址至中爪哇。印度尼西亚将为受到中美贸易战影响的家具制造商开放更多投资机会。（亿欧家居网）

➤ **2019年第十四批限制类进口公示，废纸核准总量4.237万吨**

2019年11月5日，固废中心公布的2019年第14批限制进口类申请明细表显示，共计废纸核定进口总量为4.237万吨。本次核定额最多的是江苏理文，核定进口量约2万吨，几乎占此次总核定量的50%。核定进口量最少的是汇胜集团，仅获得800吨核定量。

2019年第一批废纸核定进口量503.52万吨，第二批43.15万吨，第三批6.04万吨，第四批0.97万吨，第五批225.59万吨，第六批22.48万吨，第七批24.95万吨，第八批5940吨，第九批0吨，第十批168.71万吨，第十一批26.53万吨，第十二批10.15万吨，第十三批40.589万吨，第十四批4.237万吨。目前，2019年废纸核定进口总量为1078.5987万吨。（中国纸网）

➤ **1-9月纸和纸板容器制造业累计完成营收2113亿**

日前，中国包装联合会公布了《2019年9月纸和纸板容器制造行业经济运行简报》。据显示，1-9月份，全国纸和纸板容器制造行业累计完成营业收入2113.21亿元，同比下降2.49%。在主要经济效益指标方面：1-9月份，纸和纸板容器制造行业规模以上企业累计实现利润97.95亿元，同比增长2.35%；1-9月份，纸和纸板容器制造行业累计营业收入利润率为4.64%，同比增长0.22%；1-9月份，纸和纸板容器制造行业累计亏损面为16.56%，同比增长2.50%。亏损企业亏损额9.67亿元，同比增长13.56%。产成品库存69.77亿元，同比下降5.33%。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【山鹰纸业】截至2019年10月31日，公司累计回购股份数量为6630.33万股，占公司2019年10月31日总股本的比例为1.45%，成交最高价为3.65元/股，成交最低价为3.35元/股，已支付的资金总额为人民币2.30亿元（不含交易费用）。

【岳阳林纸】2019年11月6日，公司收到永州市政府划拨的全资子公司永州湘江纸业有限责任公司厂房及设备拆除补贴款5000万元。公司获得的上述子公司厂房及设备拆除补贴款作为其他收益计入公司2019年第四季度损益，具体会计处理以注册会计师年度审计确认后的结果为准。

【荣晟环保】2019年8月7日至公告日，浙江荣晟环保纸业股份有限公司及子公司累计收到政府补助

共计人民币 2880.05 万元，其中与收益相关的各类政府补助为人民币 2880.05 万元。

【裕同科技】截止 2019 年 10 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量 30.528 万股，占公司总股本的 0.0348%，最高成交价为 23.19 元/股，最低成交价为 21.97 元/股，成交总金额为 693.43 万元（不含交易费用）。

【中顺洁柔】截止本公告日，公司财务总监董晔先生通过集中竞价交易方式减持 94775 股，占总股本 0.0072%，其股份减持计划已实施完毕。

成品家具、软体家具

【惠达卫浴】截至目前，达丰焦化暂未征集到意向受让方，公司决定终结在北京产权交易所关于达丰焦化 40%股权的公开挂牌交易。公司对达丰焦化的长期股权投资按权益法核算，本次标的股权公开挂牌转让的终结对公司 2019 年度合并报表净利润及公司 2019 年度母公司报表净利润均无影响，亦不会对公司的生产经营活动产生不利影响。公司将继续寻求交易机会择机出售达丰焦化 40%股权。

【梦百合】截至 2019 年 11 月 5 日，王震先生以集中竞价方式累计增持 3.73 万股，因转增股本调整为 4.849 万股，占公司总股本的 0.015%，累计增持金额共计人民币 84.2538 万元；崔慧明先生以集中竞价方式累计增持公司股份 4.2 万股，因转增股本调整为 5.46 万股，占公司总股本的 0.017%，累计增持金额共计人民币 94.9716 万元。

【海鸥住工】截至本公告披露日，齐泓基金本次减持计划减持时间已届满，齐泓基金累计减持 112.26 万股，占公司总股本比例为 0.22%。

定制家具

【欧派家居】因个人资金需求，监事钟华文先生拟自 2019 年 11 月 28 日起至 2020 年 5 月 26 日期间内，通过集中竞价或大宗交易或两者相结合的方式减持其所持本公司无限售条件流通股不超过 10 万股（含），占公司总股本的 0.0238%，占其持有的无限售条件流通股总数的 20.04%，减持价格按市场价格确定，且不低于发行价格。

【皮阿诺】公司于 2019 年 11 月 1 日以总价人民币 8645.14 万元成功竞拍取得中山市板芙镇广福村地块的 12.315 万平方米（折合 184.7252 亩）土地使用权。

【好莱客】公司拟回购 1.5 亿元-3 亿元的股份，用于转换公司发行的可转换公司债券、员工持股计划或者股权激励；回购价不超过 20 元/股。公司董监高、控股股东、实际控制人、持股 5%以上的股东未来 3 个月、未来 6 个月无减持公司股份的计划，若其拟在此期间减持公司股份，将依照相关法律法规履行信息披露义务。

文娱用品及其他

【齐心集团】公司拟以集中竞价交易方式回购公司部分股份，回购总金额为人民币 1.5 亿元(含)；回购价格不超过人民币 17.50 元/股(含)；若全额回购和按回购股份价格上限测算，预计可回购股份数量不低于约 857.14 万股，回购股份比例不低于公司总股本的 1.17%，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准；回购股份期限为自股东大会审议通过此次回购股份事项之日起不超过 6 个月；此次回购股份 7000 万元将用于公司员工持股计划，剩余金额的回购股份将用于注销以减少注册资本。

【德艺文创】公司 2018 年限制性股票激励计划规定的预留部分限制性股票授予条件业已达成。董事会同意确定以 2019 年 11 月 05 日为预留授予日，授予 17 名激励对象 26.5 万股限制性股票（剩余 53 万股限制性股票不再授予），授予价格为 4.09 元/股。

5.风险提示

宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；整装业务拓展不及预期；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险等。

分析师承诺：

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。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原	北京
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层	北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
邮编：030002	邮编：100032
电话：0351-8686981	电话：010-83496336
http://www.i618.com.cn	

