

教育行业周报（2021年第13期）

港股学校类公司 2020 年业绩高增长，“外延扩张红利期+内生稳定增长”的主逻辑不变 增持（维持）

2021年04月04日

证券分析师 吴劲草
执业证号：S0600520090006

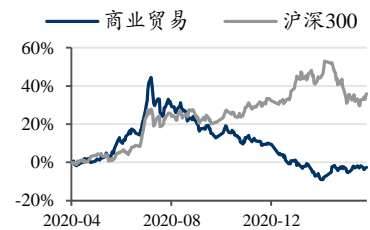
wujc@dwzq.com.cn
证券分析师 张家璇
执业证号：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

本周观点

- 港股学校类公司 2020 年在内生增长和外延扩张方面均有突出的表现：**近两周主要的港股学校类公司均公布了 2020 年年报，虽然 2020 年有疫情影响，但大多学校仍保持了高扩张速度和高内生增长。**外延扩张方面：**天立教育 2020 年新开学校 8 所学校，异地扩张出具规模，带动收入和经调整净利润同比+41.5%和+43.7%，分别达到 12.98 亿元和 3.81 亿元。**内生增长方面：**中国科培收入和经调整净利润分别实现同比+21.4%和+35.3%的高增长，主要得益于广理工学院和肇庆中职在校生总人数 41.6%的高增速。华夏视听教育的教育板块 2020 年实现收入 3.6 亿元，同比+16%，其在校生人数同比+约 23%至 2020 年末的 1.76 万人。
- 高教板块：内生量价齐升+外延并购加速落地：1) 需求端长期入学人数有保证：**2020 年高等教育毛入学率达到 54.5%，而“十四五”期间毛入学率目标须达到 60%，近 5 年内高等教育的生源供应仍处于上升趋势，**2) 学费市场化定价，提价有空间：**高教逐步实现市场调节价，对于非营利性民办学校收费，具体政策由省级人民政府根据办学成本以及本地公办教育保障程度、民办学校发展情况等因素确定。对于营利性民办学校，具体收费标准由民办学校自主确定。目前广东，四川等地学费已逐步开放，江苏省民办学校学费也将在 21 年开放，长期各省民办高校学费提价空间可期。**3) 中期 3-5 年处于并购红利期：**民办高校行业集中度低，并购能够更快实现规模扩张，叠加独立学院转设加速增加了与大集团绑定发展的需求，目前是高校并购的黄金窗口期未来 3-5 年行业集中度将进一步提升，龙头企业进一步受益。
- K12 板块：民办学校缓解低线城市优质教育资源稀缺的问题，长期稳定扩张可期：**目前我国教育经费中 80%以上来源于国家财政性教育经费，国家财政性教育经费中地方财政性教育经费占比超 90%，地方财政承担的教育投入压力较大，多地面临因无法提供优质教育而导致生源流失的问题，地方引入有丰富办学经验，强师资力量民办学校与其教育发展的初衷有目标一致性。正是基于这一点，天立教育在低线城市自建高质量 K12 学校，对当地政府的建设有重要意义。
- 我们仍保持“外延扩张红利期+内生稳定增长”的投资逻辑不变，长期看好港股学校类公司：**需求端高等教育毛入学率仍有提升空间，高等教育学费市场化定价趋势不变，中期 3-5 年内仍是并购红利期。从社会价值来看，民办学校对财政相对紧张，优质教育资源相对欠缺的地方有重要意义。**建议持续关注：天立教育、中教控股、希望教育、华夏视听教育、中国科培、中国东方教育等。**
- 风险提示：**并购落地不及预期，新建学校落地不及预期，政策风险等

行业走势



相关研究

- 《商业贸易行业跟踪周报：“新疆棉”事件激发消费情怀，国货服装品牌崛起迎重要契机》2021-03-28
- 《商业贸易行业周报（2021年第12期）：K12 线上线下教培监管加码》2021-03-28
- 《商业贸易行业跟踪周报：年活跃买家超越阿里，但拼多多还有很长的路要走》2021-03-21

1. 本周观点：港股学校类公司 2020 年业绩高增长，“外延扩张红利期+内生稳定增长”的主逻辑不变

港股学校类公司 2020 年在内生增长和外延扩张方面均有突出的表现：近两周主要的港股学校类公司均公布了 2020 年年报，虽然 2020 年有疫情的影响，但大多学校仍保持了高扩张速度和高内生增长。**内生增长方面：**中国科培收入 8.7 亿元，同比增速+21.4%，经调整净利润 6.1 亿元，同比增速+35.3%，主要得益于旗下两所学校的高内生增速，广理工学院和肇庆中职在校生总人数 8.2 万人，同比增长 41.6%。华夏视听教育的教育板块 2020 年实现收入 3.6 亿元，同比+16%，其在校生人数同比+约 23%至 2020 年末的 1.76 万人。2020/21 学年新生入学人数 6592 人，同比大幅上涨 44.1%。**外延扩张方面：**天立教育 2020 年新开学校 8 所学校，异地扩张出具规模，带动收入和经调整净利润同比+41.5%和+43.7%，分别达到 12.98 亿元和 3.81 亿元。

1.1. 高教板块：内生量价齐升+外延并购加速落地

需求端长期入学人数有保证：2020 年高等教育毛入学率达到 54.5%，而“十四五”期间毛入学率目标须达到 60%，近 5 年内高等教育的生源供应仍处于上升趋势，高校内生人数增长方面仍能得到保证。

学费市场化定价，提价有空间：根据教育部文件，对于非营利性民办学校收费，通过市场化改革试点，逐步实行市场调节价，具体政策由省级人民政府根据办学成本以及本地公办教育保障程度、民办学校发展情况等因素确定。对于营利性民办学校收费实行市场调节价，具体收费标准由民办学校自主确定。目前广东，四川等地学费已逐步开放，江苏省民办学校学费也将在 21 年开放，长期各省民办高校学费提价空间可期。

中期 3-5 年处于并购红利期：民办高校行业集中度低，并购能够更快实现规模扩张，叠加独立学院转设加速增加了与大集团绑定发展的需求，目前是高校并购的黄金窗口期，中教控股，希望教育，中国科培等高教类公司均加大了并购的步伐，未来 3-5 年行业集中度将进一步提升，龙头企业进一步受益。

1.2. K12 板块：民办学校缓解低线城市优质教育资源稀缺的问题，长期稳定扩张可期

地方财政压力大，有望持续引导社会力量兴办教育：目前我国教育经费中 80%以上来源于国家财政性教育经费，国家财政性教育经费中地方财政性教育经费占比超 90%，地方财政承担的教育投入压力较大，多地面临因无法提供优质教育而导致生源流失的问题，地方引入有丰富办学经验，强师资力量民办学校与其教育发展建设的初衷有目标一致性。正是基于这一点，天立教育在低线城市自建高质量 K12 学校，对当地的教育建设有重要意义。

1.3. 投资建议

我们仍保持“外延扩张红利期+内生稳定增长”的投资逻辑不变，长期看好港股学校类公司：需求端高等教育毛入学率仍有提升空间，高等教育学费市场化定价趋势不变，中期3-5年内仍是并购红利期。从社会价值来看，民办学校对财政相对紧张，优质教育资源相对欠缺的地方有重要意义。建议持续关注：天立教育、中教控股、希望教育、华夏视听教育、中国科培、中国东方教育等。

2. 近期研究汇总：

《华夏视听教育 2020 年报点评》2021.3.30：收入+6%，经调整净利+19%，看好旗下学校量价齐升

本周华夏视听教育发布了 2020 年报，公司收入+6%，经调整净利+19%，表现超预期。内生方面，21 年江苏地区的学费已完全开放，21 学年有望实现学费提价 60%以上，一直以来报考南传的学生竞争都非常激烈，二期新校区也将于 21 年秋季可投入使用，2021 年或将实现量价高增长。外延并购方面艺术类培训赛道布局取得了新成果，以 3 亿元收购了美术类艺考培训头部机构水木源，未来整合并表有望带来公司规模利润的厚增。

《中国科培 2020 年报点评》2021.3.31：收入+21%，调整净利+35%，并购学校 2021 年内有望并表，看好业绩高增

本周中国科培发布了 2020 年报，公司收入 8.7 亿元，同比增速+21.4%，经调整净利润 6.1 亿元，同比增速+35.3%，主要得益于在校生人数的高增长。2020/21 学年在校生人数达到 9.3 万人，同比+59.9%。21 年哈尔滨学校和淮北学校预计并表，有望带来更强劲的增长，我们预计未来 3 年公司在校生人数有望保持 15%的年增速，学费则每年提升 5%-8%。

《佳发教育 2020 年报点评》2021.3.31：收入+1.3%，标准化考点设备继续下沉，智慧教育产品未来增长可期

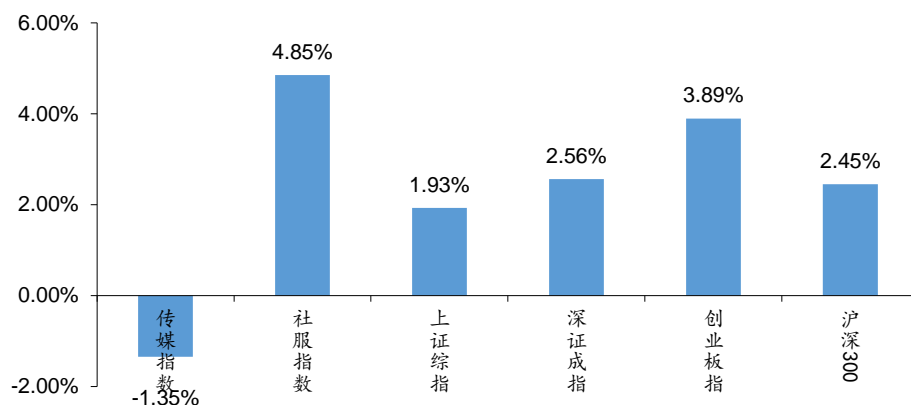
本周佳发教育发布了 2020 年报，公司收入小幅增长，扣非净利润基本持平。标准化考点设备疫情下仍实现收入增长，智慧教育产品受学校线下停课影响有一定下滑。标准化考点仍有下沉空间，英语口语机考仍在高速普及中，公司推出的智能体育测评系统未来有望享受行业红利，或成为新的业务增长点。公司对教育信息化行业有深刻的理解，有稳定的客户渠道资源，在如何服务，提供什么样的服务方面有丰富的经验，未来增长可期。

3. 本周行情回顾

过去一周，传媒指数（申万）下跌 1.35%，社服指数（申万）上涨 4.85%，上证综指上涨 1.93%，深证成指上涨 2.56%，创业板指上涨 3.89%，沪深 300 指数上涨 2.45%。

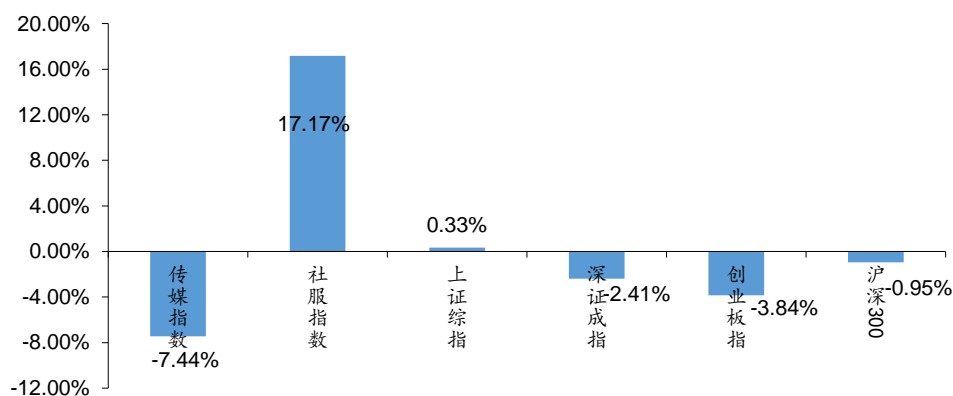
年初至今，传媒指数（申万）下跌 7.44%，社服指数（申万）上涨 17.17%，上证综指上涨 0.33%，深证成指下跌 2.41%，创业板指下跌 3.84%，沪深 300 指数下跌 0.95%。

图 1：过去一周行情涨跌情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所，传媒和社服均为申万指数

图 2：年初至今行情涨跌情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所，传媒和社服均为申万指数

4. 本周行业重点公告

【中国科培】(1890.HK) 3月29日公告：公布截至2020年12月31日年度业绩公

告，年度营收 8.67 亿元，YOY+21.4%，毛利 6.06 亿元，YOY+25.8%，年度净利润 5.65 亿元，YOY+23.8%，经调整 EBITDA 6.94 亿元，YOY+31.8%，核心纯利 6.08 亿元，YOY+35.3%，年度派付末期股息每股 0.12 港元。在校学生人数 2020/2021 学年 9.26 万人，YOY+59.9%。

【中国科培】(1890.HK) 3 月 29 日公告：进一步收购淮北科培 55% 股权，代价总额为 1.97 亿元。收购完成后，肇庆科培将持有淮北科培 100% 股权。

【华夏视听教育】(1981.HK) 3 月 29 日公告：公告截至 2020 年 12 月 31 日止年度全年业绩公告：年度营收 7.9 亿元，YOY+6%，毛利 3.53 亿元，YOY-5%，经营利润 3.68 亿元，YOY+57%，净利润 3.37 亿元，YOY+73%，经调整纯利 3.65 亿元，YOY+19%，年度派发末期股息每股 0.08 港元。

【东软教育】(9616.HK) 3 月 29 日发布截止 2020 年 12 月 31 日止年度业绩公告：2020 年实现收入 11 亿元，YOY+14.8%，毛利 4.21 亿元，YOY+30.4%，扣除上市等相关费用后纯利约 2.76 亿元，YOY+40.9%，2020 年度的利润分配预案为每股 2.7 港仙。

【成实外教育】(1565.HK) 3 月 30 日公告：公布截至 2020 年 12 月 31 日止年度业绩公告，营收 18.45 亿元，YOY+23.6%，毛利 6.63 亿元，YOY+11.14%，归母净利润 3.71 亿元，YOY-9.4%，经调整 EBITDA 7.49 亿元，YOY+14.8%。年度派付末期股息每股 0.025 港元，2019 年为每股 0.04 港元。

【佳发教育】(300559.SZ) 3 月 30 日公告：公布 2020 年度报告，年度营收 5.9 亿元，YOY+1.3%，归母净利润 2.1 亿元，YOY+2.6%，归母扣非净利润为 2.03 亿元，YOY-0.11%，经营活动产生的现金流量净额 1.18 亿元，YOY-50.6%，基本每股收益 0.53 元/股，YOY+2.6%，稀释每股收益 0.53 元/股，YOY+2.6%，加权平均净资产收益率 20.5%，YOY-3.7%。资产总额 13.87 亿元，YOY+10.4%，归母净资产 11.15 亿元，YOY+15.6%。

【21 世纪教育】(1598.HK) 3 月 31 日公告：公布截至 2020 年 12 月 31 日止年度业绩公告，年度营收 2.54 亿元，YOY+8.4%，毛利 1.22 亿元，YOY+0.8%，EBITDA 1.3 亿元，YOY+4.9%，净利润 0.79 亿元，YOY-4.8%，全日制学生总人数 1.82 万人，YOY+8.3%，派付末期股息每股 1.57 港仙。

【思考乐教育】(1769.HK) 3 月 31 日公告：公布截至 2020 年 12 月 31 日止年度业绩公告，年度营收 7.49 亿元，YOY+5.3%，毛利 2.61 亿元，YOY-14.3%，净利润 0.49 亿元，YOY-48.4%，经调整净利润 0.97 亿元，YOY-28.9%，年度派付末期股息每股 0.12 港元。

【新高教集团】(2001.HK) 3 月 31 日公告：公布华中学校和甘肃学院已获中华人民共和国教育部批准自一所独立学院转设为民办普通本科学校，转设完成后，将分别更名为湖北恩施学院和兰州信息科技学院，并将以新学校名义招收学生，按照新学院的管理体制培养与管理。

【枫叶教育】(1317.HK) 3月31日公告：公告截至2021年3月31日入读学生总数约为4.6万名学生，YOY+5.6%，其中，约有0.4万名学生就读于海外枫叶学校，占入读总人数9.1%。

【大山教育】(9986.HK) 3月31日公告：公告2020年12月31日止年度业绩公告，年度营收3.33亿元，YOY-13.2%，净利润0.02亿元，YOY-95.8%，毛利润1.09亿元，YOY-35.7%，销售费用0.19亿元，YOY-18.8%，行政费用0.49亿元，YOY+2.3%，现金3亿元，YOY+69.4%。

5. 本周行业重点新闻

北京市海淀区9家机构恢复线下培训和集体活动

多知网3月29日讯，昨日晚间，北京市海淀区教委发布公告，新东方、学而思、高思等9家机构的11个教学点恢复线下培训和集体活动。

北格教育正式宣布获得3亿元A轮融资

多知网3月29日讯，前日，艺术特色教育企业北格（北京）教育技术有限公司投资发布会在沈阳顺利召开。北格教育正式宣布获得光大控股旗下人民币夹层基金总金额为3亿元的投资，完成A轮融资。本轮融资将主要用于三大方向：一是加大学校基础设施建设；二是加大师资培养以及课程体系研发投入；三是完善教学与运营管理信息系统。

数字化企业大学解决方案服务商云学堂宣布完成E2轮融资

多知网3月29日讯，数字化企业大学解决方案服务商云学堂宣布完成E2轮融资。云学堂六个月内完成E1+E2两轮合计1.9亿美金融资（其中包括部分老股权退出交易），融资完成后公司估值超10亿美元。云学堂此轮融资资金将主要用于AI技术和软件产品创新、数据中台和IT中台建设、内容产品生态能力提升、客户交付和服务能力提升及客户成功能力提升方面。

跟谁学创始人、董事长兼CEO陈向东宣布将于一年内增持不超过5000万美元的公司股票

多知网3月30日讯，昨日，针对连日来跟谁学的股价下跌，跟谁学创始人、董事长兼CEO陈向东发布了内部信，信中分析了跟谁学股价异动的可能性，并强调内在价值的提升，并向员工做出了薪酬包内股票给予两年内的保底承诺。今日，陈向东宣布一项股票增持计划，基于对公司的长远信心，其个人将于一年内增持不超过5000万美元的公司股票。此外，陈向东持有的跟谁学股票并无任何质押。

儿童益智玩具品牌BravoKids——百思童年正式宣布完成7100万元A轮融资

多知网 3 月 30 日讯，近日，儿童益智玩具品牌 BravoKids——百思童年正式宣布完成 7100 万元 A 轮融资，本轮融资将主要用于自有产品研发和抖音电商等新渠道拓展，以及线下门店的深耕布局。

约旦教育科技公司 Abwaab 宣布获得 510 万美元种子轮融资

芥末堆 3 月 30 日讯，约旦教育科技公司 Abwaab 宣布获得 510 万美元种子轮融资，最近这笔融资将用于继续在中东和北非地区扩张。

美国教育科技公司 Holberton 宣布募集 2000 万美元 B 轮融资

芥末堆 3 月 30 日讯，美国教育科技公司 Holberton 宣布募集 2000 万美元 B 轮融资，目前 Holberton 的融资总额达到 3300 万美元。公司将加速向 SaaS 平台转型，募集资金有助于 Holberton 支持并加速实现创建‘教育操作系统’的愿景。

印度儿童生活技能发展在线平台 Uable 宣布获得 350 万美元 Pre A 轮融资

芥末堆 3 月 31 日讯，近日，印度儿童生活技能发展在线平台 Uable 宣布获得 350 万美元 Pre A 轮融资，除了建立全球团队和在全球范围内扩展产品，这笔资金还将帮助 Uable 为青少年增加更多可供探索的现实世界领域。

国新办就“深入贯彻“十四五”规划，加快建设高质量教育体系”举行发布会

多知网 3 月 31 日讯，今日，国新办就“深入贯彻“十四五”规划，加快建设高质量教育体系”举行发布会。会上，教育部基础教育司司长吕玉刚表示：对校外培训机构要从严审批培，强化培训内容监管，创新收费管理方式；对义务教育学校，要进一步提高课堂教学质量，规范作业管理，提高作业设计水平，严格控制书面作业的总量。

实时互动云服务商声网 Agora 发布教育行业 aPaaS 产品以及支持 H5 课件的白板 PaaS 产品

多知网 3 月 31 日讯，实时互动云服务商声网 Agora 发布教育行业 aPaaS 产品“灵动课堂”以及支持 H5 课件的白板 PaaS 产品“互动白板”，帮助教育机构和开发者最快 15 分钟上线拥有自有品牌的全功能在线互动教学平台。截至今日，灵动课堂注册客户数超 1000 家，支持的课堂数量超过 50 万/月，全球覆盖学生数累计超过 400 万。

北京多家线下教培遭市教委通报

芥末堆 3 月 31 日讯，北京多家线下教培遭市教委通报，北京市教委印发《北京市教育委员会关于近期检查发现校外培训机构存在问题的通报》称，在近期开展的执法检查中，相关区部分恢复线下教学活动的校外培训机构被发现仍存在不符合工作规范要求的问题，如夸大宣传、专职教师数量不符合办学标准、教师尚未取得教师资格证（已通过考试）提前安排授课等。

云南省德宏州瑞丽市对城区学校实行全面停课

芥末堆 4 月 1 日讯，云南省德宏州瑞丽市发生新冠肺炎疫情后，已于昨日零时对城区学校实行全面停课，城区寄宿制学校住校学生留校封闭隔离管理。今日发布会上，瑞丽市教育体育局局长陈俊表示，截至昨日 8 时，全市涉及停课学校 52 所，涉及学生 32252 人，教职工 2315 人。

中国教育科技公司海道教育完成千万元的 Pre-A 轮融资

蓝鲸教育 4 月 1 日讯，近日，中国教育科技公司海道教育完成了千万元的 Pre-A 轮融资，本轮新筹得的资金将主要用于系统完善、产品迭代，以及人才组建这三个方面。

智能教育平台学霸生科技完成近千万元 Pre-A 轮融资

鲸媒体 4 月 2 日讯，近日，深耕全覆盖式智能教育平台学霸生科技完成近千万元 Pre-A 轮融资，此轮融资将主要用于人才组建、市场扩张及加大全国代理商业布局力度等。

教育部明确中小学睡眠时间要求

多知网 4 月 2 日讯，今日，教育部发布《关于进一步加强中小学生睡眠管理工作的通知》，明确了中小学睡眠时间要求，并要求校外培训不得以任何形式布置作业。

6. 行业公司估值表

表 1: 相关标的估值表

代码	简称	总市值 (亿)	收盘价	EPS			PE		
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
9901.HK	新东方-S	1,916.5	111.80	16.90	19.08	27.41	6	5	3
TAL.N	好未来	337.6	56.31	-0.56	0.46	1.91	-101	123	29
002607.SZ	中公教育	1,800.3	29.19	0.29	0.42	0.57	101	70	51
0667.HK	中国东方教育	366.9	16.70	0.12	0.46	0.54	117	30	26
GSX.N	跟谁学	81.9	32.18	-8.72	-9.17	-3.46	-24	-23	-61
300192.SZ	科德教育	40.7	13.71	0.33	0.55	0.82	42	25	17
002621.SZ	美吉姆	43.8	5.30	-0.03	0.22	0.27	-193	24	19
300010.SZ	豆神教育	67.2	7.74	-0.29	0.25	0.45	-27	31	17
1769.HK	思考乐教育	47.9	8.62	0.09	0.21	0.35	80	34	21
3978.HK	卓越教育集团	23.1	2.72	0.16	-	-	14	-	-
0839.HK	中教控股	316.8	13.94	0.29	0.51	0.74	40	23	16
1765.HK	希望教育	207.3	2.60	0.06	0.11	0.15	36	20	15
6169.HK	宇华教育	200.6	5.98	0.06	0.39	0.44	84	13	11
0382.HK	中汇集团	82.2	7.67	0.29	0.39	0.55	22	17	12
1890.HK	中国科培	107.8	5.35	0.28	0.38	0.47	16	12	10
1981.HK	华夏视听教育	115.5	6.96	0.19	0.28	0.36	31	21	16
1773.HK	天立教育	169.6	7.83	0.17	0.24	0.35	39	27	19
1317.HK	枫叶教育	62.0	2.07	0.17	0.29	0.34	10	6	5
6068.HK	睿见教育	77.1	3.54	0.25	0.29	0.33	12	10	9
1565.HK	成实外教育	48.8	1.58	0.07	-	-	19	-	-
2001.HK	新高教集团	71.4	4.50	0.11	0.37	0.44	34	10	9
1569.HK	民生教育	60.3	1.43	0.03	0.14	0.17	38	8	7
1525.HK	建桥教育	24.7	5.96	0.47	0.61	0.75	11	8	7

数据来源: Wind, 东吴证券研究所, 数据截至 2021 年 4 月 2 日收盘

A 股部分未披露 2020 年年报的公司 2020A 数据为 2019A, 21-22E 数据为 20-21E, 未加粗部分 EPS 来自 wind 一致预期, 已加粗部分来自东吴证券研究所预测

港股和美股收盘价分别为港币和美元, EPS 除好未来为美元外, 其他均为人民币, 汇率港币/人民币为 0.84 元, 美元/人民币为 6.5 元

7. 风险提示

并购落地不及预期, 新建学校落地不及预期, 政策风险等

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

