

商社行业：疫情扰动下，十一旅游仍有望边际改善

2021年09月27日

看好/维持

商贸&社服

行业报告

本周核心观点：

十一国庆假期临近，散点疫情一定程度上影响出游距离和时间，但整体可控。同程旅行大数据预计“十一”黄金周国内旅游人数将达到6.5亿人次，恢复至19年同期的八成以上。从旅游产品类型来看，携程数据显示用户以预定机票和长线出游产品为主；途牛数据显示超六成用户选择长线路。但受疫情不确定性和地方管控等因素影响，短距离周边游增长迅速，携程数据显示，未来两周将以周边游品类预订为主。散点疫情爆发一定程度上会影响假期出游的距离和时长，但与暑期疫情爆发于景区导致多地景区暂停营业相比，本次散点疫情对景区的开放和国庆出游的整体影响有限。我们认为，虽然当前仍有局部地区存在散点疫情，但十一黄金周仍有望部分补偿暑期未实现的出行需求。

人均旅游支出有望延续向好趋势，旅游收入有望进一步边际改善。据文旅部测算，中秋假期累计国内出游8815.93万人次，实现旅游收入371.49亿元，分别按可比口径恢复至19年的87.2%和78.6%。根据年初至今各节假日的旅游数据来看，人均旅游支出持续增加，21年五一人均支出恢复至19年的81.6%，中秋人均支出达421.4元，恢复至19年的90%。我们认为，随着十一假期长线游比例的增加，以及累积出行意愿的释放，人均旅游支出有望延续此前的向好态势。我们看好双节带动下的旅游消费需求释放，虽有疫情扰动，但十一旅游仍有望实现稳中改善，看好在环球影城带动下，环北京地区酒店与商业市场景气度的提升。同时，随着气温转凉，海南将逐渐迎来旅游旺季，关注免税、酒店、景区头部企业。此外，金九银十作为每年招聘领域的第2个旺季，关注人力资源服务行业。

行业复盘：上证综指收于3613.07点，周跌幅-0.02%；深证成指收于14357.85点，周跌幅-0.01%；中信消费者服务指数收于11754.98点，周跌幅-0.19%；中信商贸零售指数收于4086.09点，周涨幅0.42%。社会服务各子板块涨跌幅依次为：其他休闲服务1.08%、景点-0.25%、旅游综合-0.9%、餐饮-1.55%、酒店-1.69%；商贸零售各子板块涨跌幅依次为：专业连锁2.86%、百货2.47%、一般物业经营1.91%、多业态零售1.57%、专业市场1.02%、超市-0.05%、贸易-3.32%。

重点报告关注：

《酒店行业：高速扩张下，中高端酒店增长空间仍有几何？》2021-01-04

《首旅酒店(600258.SH)：三年万店把握行业整合机遇，降本增效积蓄长期增长动能》2021-08-16

《循迹历史：拥抱灵活用工赛道红利，规模与技术是未来竞争核心》2020-03-05

重点推荐：中国中免、首旅酒店、锦江酒店、科锐国际、同道猎聘、水羊股份

长期推荐：中公教育、广州酒家、老凤祥、周大生、上海家化、珀莱雅

风险提示：部分地区疫情反弹，经济复苏不及预期，超预期政策。

未来3-6个月行业大事：

2021-09-27 贝泰妮：解禁

2021-09-27 若羽臣：股东大会召开

2021-09-28 若羽臣：解禁

2021-09-29 爱美客：解禁

2021-09-29 丽人丽妆：解禁

2021-09-29 光正教育：分红

2021-10-06 呷哺呷哺店：分红

行业基本资料

占比%

股票家数	32	0.80%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	8710	1.05%
流通市值(亿元)	8319	1.30%
行业平均市盈率	52	/
市场平均市盈率	8.34	/

行业指数走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

分析师：王紫

010-66554104

wangzi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520050002

研究助理：刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120080007

研究助理：魏宇萌

weiyu@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070031

1. 本周重点关注

十一国庆假期临近，散点疫情一定程度上影响出游距离和时间，但整体可控。根据同程旅行大数据的预测，预计“十一”黄金周国内旅游人数将达到 6.5 亿人次，恢复至 2019 年同期的八成以上。从旅游产品类型来看，携程数据显示，用户以预定机票和长线出游产品为主；途牛发布的《2021 国庆旅游消费趋势报告》显示超六成用户选择长线游，南部海岛以及西南、西北的长线游产品的受欢迎程度更高。但受疫情不确定性和地方管控等因素影响，短距离周边游增长迅速，携程数据显示，按照订单增幅来看，未来两周将以周边游品类预订为主。散点疫情爆发一定程度上会影响假期出游的距离和时长，但与暑期疫情爆发于景区导致多地景区暂停营业相比，本次散点疫情对景区的开放和国庆出游的整体影响有限。我们认为，虽然当前仍有局部地区存在散点疫情，但十一黄金周仍有望部分补偿暑期未实现的出行需求。

人均旅游支出有望延续向好趋势，旅游收入有望进一步边际改善。据文化和旅游部测算，中秋假期 3 天全国累计国内出游 8815.93 万人次，实现旅游收入 371.49 亿元，分别按可比口径恢复至 2019 年的 87.2% 和 78.6%。根据年初至今各节假日的旅游数据来看，人均旅游支出持续增加，21 年五一一人均支出恢复至 19 年的 81.58%，中秋人均支出达 421.38 元，恢复至 19 年的 90%。我们认为，随着十一假期长线游比例的增加，以及累积出行意愿的释放，人均旅游支出有望延续此前的向好态势。

我们看好双节带动下的旅游消费需求释放，虽有疫情扰动，但十一旅游仍有望实现稳中改善，看好在环球影城带动下，环北京地区酒店与商业市场景气度的提升。同时，随着气温转凉，海南将逐渐迎来旅游旺季，关注免税、酒店、景区头部企业。此外，金九银十作为每年招聘领域的第 2 个旺季，关注人力资源服务行业。

2. 细分板块观点追踪

2.1 化妆品和医美

医美方面，监管趋严推动行业规范化发展，长期看好集中度提升。近年来国家针对医美终端消费出台多项监管政策，重点围绕医疗美容服务、药品和医疗器械、医疗美容培训和医疗美容广告几个方向，同时监管内容和措施逐渐细化，监管力度逐渐加强。近日人民日报发布评论文章，表示严厉打击虚假违法医疗美容广告对于保护消费者合法权益、维护人民群众身体健康和生命安全意义重大。我们认为，政策短期或将对行业供需两侧产生一定影响。需求端将受到广告、医美贷相关整治冲击，供给端非正规机构将成为整治重点，行业整体规模可能出现一定萎缩。但长期看，随着非正规机构和产品出清，行业供给端集中度有望加速提升，利好头部机构。同时，监管规范化的过程，也是对消费者进行合规产品教育的过程，健康有序、信息透明的医美市场，更容易激发群众的消费信心，有望推动行业长期实现良性扩容。我们认为，长期行业的良性扩容将从下游逐渐传导至中上游，考虑到中游产品端和上游原材料端竞争格局更为清晰，建议关注中上游头部企业。

化妆品方面，监管趋严推动行业良性发展。8 月化妆品零售额同比+0%，与 20 年同期持平，增速较前月-2.8pct.，整体消费需求较为疲软。8 月淘系平台化妆品类销售额（护肤+彩妆）197.76 亿元，环比+40.01%，同比-5.66%。国货品牌中，上海家化旗下的佰草集和玉泽品牌表现最为良好，销售额分别同比+166.34%和 85.21%，贝泰妮旗下的薇诺娜销售额同比+53.3%，珀莱雅销售额同比+48.48%，御泥坊销售额同比-27.3%。持续关注国货美妆品牌的销售和发展，尤其是在轻医美和功能性护肤赛道有布局的国产美妆品牌。同时，我国化妆品行业监管持续趋严，为规范化妆品生产经营活动，促进化妆品产业健康发展，今年 6 月国务院发布《化妆品监督

管理条例》，8月国家药监局发布《化妆品生产经营监督管理办法》，相关规定将于2022年1月1日起正式实行。我们认为，监管制度不断完善将推动市场向规范化发展，同时行业将加速进入洗牌阶段，集中度有望加速提升，利好研发能力强、技术水平高、运营规范的头部企业。

2.2 零售免税

免税方面，短期看，随着入秋后天气逐渐转凉，以及十一假期即将来临，海南客流有望回升，带动离岛免税销售。长期看，离岛免税仍是吸引消费回流的重要窗口，新参与者的加入有助于营造适度竞争的市场环境，增强海南离岛免税在国际免税市场的竞争力，同时叠加政策催化和基础设施的不断完善，消费潜力有望持续释放。此外，未来全球疫情趋于稳定下，市内免税政策若能顺利落地，也将成为吸引消费回流，促进消费增长的重要渠道，政策的支持和相关产业的提前布局将打下基础，相关城市和公司有望待政策落地后充分享受行业增长红利。

珠宝方面，2021年8月金银珠宝零售总额同比增长7.4%，增速较7月环比下降6.9个百分点，在七夕等节日的带动下成为可选消费中相对表现最为亮眼的板块。建议关注可选消费的增长弹性，以及全渠道转型、加码新媒体营销方式的龙头企业，周大生、老凤祥。

2.3 餐饮旅游

旅游方面，十一国庆假期临近，散点疫情一定程度上影响出游距离和时间，但整体可控。根据同程旅行大数据的预测，预计“十一”黄金周国内旅游人数将达到6.5亿人次，恢复至2019年同期的八成以上。但受疫情不确定性和地方管控等因素影响，短距离周边游增长迅速，携程数据显示，按照订单增幅来看，未来两周将以周边游品类预订为主。散点疫情爆发一定程度上会影响假期出游的距离和时长，但与暑期疫情爆发于景区导致多地景区暂停营业相比，本次散点疫情对景区的开放和国庆出游的整体影响有限。我们认为，虽然当前仍有局部地区存在散点疫情，但十一黄金周仍有望部分补偿暑期未实现的出行需求。人均旅游支出有望延续向好趋势，旅游收入有望进一步边际改善。据文化和旅游部测算，中秋假期3天全国累计国内出游8815.93万人次，实现旅游收入371.49亿元，分别按可比口径恢复至2019年的87.2%和78.6%。根据年初至今各节假日的旅游数据来看，人均旅游支出持续增加，21年五一人均支出恢复至19年的81.58%，中秋人均支出达421.38元，恢复至19年的90%。我们认为，随着十一假期长线游比例的增加，以及累积出行意愿的释放，人均旅游支出有望延续此前的向好态势。

酒店方面，十一国庆假期临近带动酒旅业回暖，长期看好中高端酒店长期结构性机会。短期看，十一黄金周仍有望部分补偿暑期未实现的出行需求，长线游比例的增加，累积出行意愿的释放以及人均旅游支出的增加将带动酒旅业回暖。中长期看，酒店行业中高端结构性机会仍存。整体来看，中高端开店热度不减，市场持续扩容，符合当前头部酒店中高端布局战略，我们预计我国中高端酒店占比将持续扩大并稳定于44%，对应客房量增长空间76-120%，高速增长长期仍有至少3-8年。此外，北京环球影城开园将带动环北京地区酒店需求提升，重点建议关注首旅酒店，作为北京环球影城控股股东首旅集团的重要子公司，预计2022年底前，园内两家酒店的管理权将注入公司，且公司预计将于明年对园区周边优势点位进行积极布局。此外，环球影城、冬奥会带动环北京地区出行景气度提升，公司2021H1京津冀鲁地区门店合计占比27.9%，区位优势明显，有望充分享受环北京地区出行景气度上行红利。

餐饮方面，散点疫情影响餐饮业整体表现，消费升级趋势下，新茶饮赛道扩容。2021年8月餐饮收入同比-4.5%，

相较 19 年同期下滑 11.2%，主要受部分地区疫情反弹和自然灾害的影响。考虑到此次疫情仍未得到缓解，短期或将拖累餐饮板块业绩表现。消费升级和疫情影响下，消费者对健康卫生和消费体验关注度也逐渐提高，生产卫生事件或将拖累品牌口碑和形象，因此食品的合规生产和安全卫生重要性凸显，完善的内控制度和较强的门店管控能力或将成为重要竞争因素。长期看，消费年轻化趋势下，关注符合 Z 世代用户偏好的餐饮新模式、新内容，如新茶饮、咖啡厅等。高进入壁垒下，高端茶饮行业集中度较高，头部参与者初具规模，重点关注新茶饮头部品牌发展。

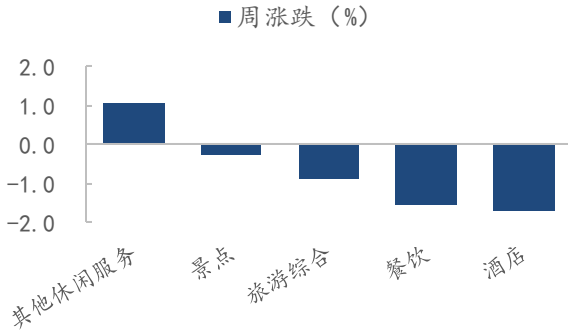
2.4 教育人服

人服方面，政策与市场基础兼备，人力资源服务行业呈现较高景气度。政策方面，国家持续释放积极信号，强调人力资源服务业对于促进社会化就业、更好发挥我国人力资源优势、服务经济社会发展具有重要意义。明确大力支持劳动力市场、人才市场、零工市场建设，更好促进就业扩大和优化人力资源配置。我们认为，就业关系国计民生，当前国家对人服行业发展高度重视，人力资源服务行业发展符合国家人才驱动高质量发展的大方向。市场方面，我国人口基数与结构调整奠定了行业发展的规模与前景。2020 年我国人力资源服务市场当前规模首次突破 2 万亿元，年末人力资源服务机构 4.58 万家 (+16%)，人力资源服务业从业人员 84.33 万人 (+25%)，行业持续扩容。中高端人才服务机构迎来结构性机会，灵活用工行业将进入加速发展阶段。我国人口受教育程度持续提高，叠加经济结构转型与产业升级，对高素质、高技能人才提出了更高要求，人才市场正由人口红利向人才红利转变，这将对聚焦中高端人才服务的机构带来更多机会。此外，灵活用工、招聘流程外包、业务流程外包已经成为许多企业用工模式中的重要选择，疫情也加速了企业对于灵活用工模式的认知。当前我国灵活就业人员规模达 2 亿人，但渗透率仍显著低于欧美国家。我们认为，在财税、工伤保险等相关政策不断完善的推动下，这些新型用工模式在我国未来 3-5 年有望迎来爆发式增长，市场规模增速或将维持在 20% 以上。

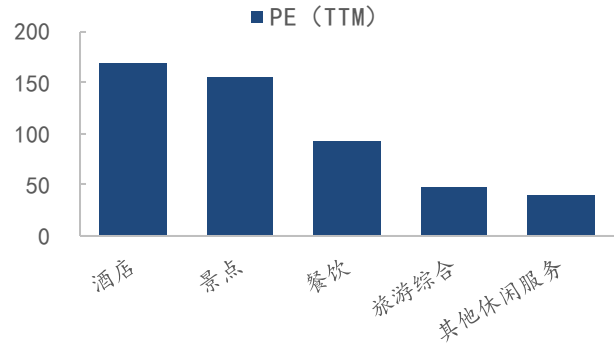
教育方面，教育方面，K12 受创面临转型，职教格局或部分受影响，关注高教板块。双减政策持续落实，监管趋严。受到双减政策影响，K12 板块受到重创，各公司纷纷推进业务转型布局。大批新参与者的进入将使职业培训行业竞争加剧，或对行业格局产生影响，同时也需关注未来对职业培训机构预收款的监管可能。民办高教当前以支持鼓励政策为主，不涉及双减政策影响，近期新修订的《民促法实施条例》落地，为民办高校的集团化办学和外延并购扫除了政策风险。同时高教行业因为稳定的现金流以及内生外延的成长路径，因而具备“确定性+成长性”的双重特征，当前教育领域建议重点关注高教板块，关注相关公司新并购落地和独立学院转设进程的推进。

3. 市场表现复盘 (2021.9.20-2021.9.24)

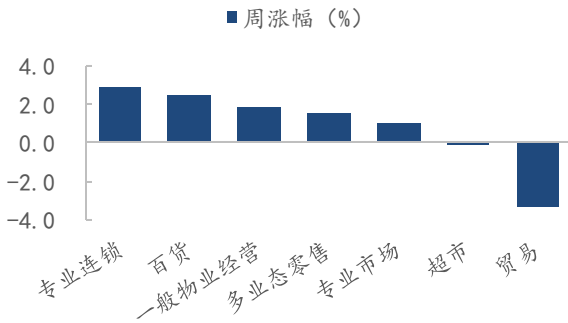
上证综指收于 3613.07 点，周跌幅-0.02%；深证成指收于 14357.85 点，周跌幅-0.01%；中信消费者服务指数收于 11754.98 点，周跌幅-0.19%；中信商贸零售指数收于 4086.09 点，周涨幅 0.42%。社会服务各子板块涨跌幅依次为：其他休闲服务 1.08%、景点-0.25%、旅游综合-0.9%、餐饮-1.55%、酒店-1.69%；商贸零售各子板块涨跌幅依次为：专业连锁 2.86%、百货 2.47%、一般物业经营 1.91%、多业态零售 1.57%、专业市场 1.02%、超市-0.05%、贸易-3.32%。

图1：社会服务子行业涨跌幅


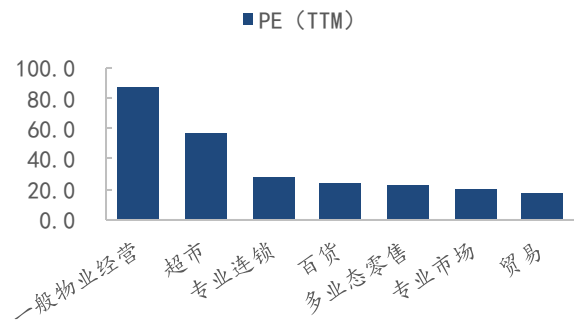
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：社会服务子行业市盈率


资料来源：Wind，东兴证券研究所

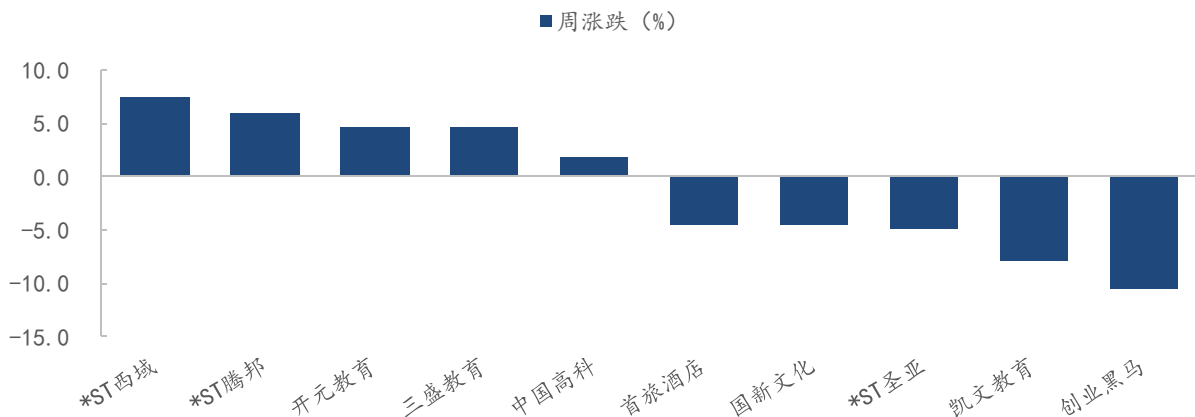
图3：商贸零售子行业涨跌幅


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：商贸零售子行业市盈率


资料来源：Wind，东兴证券研究所

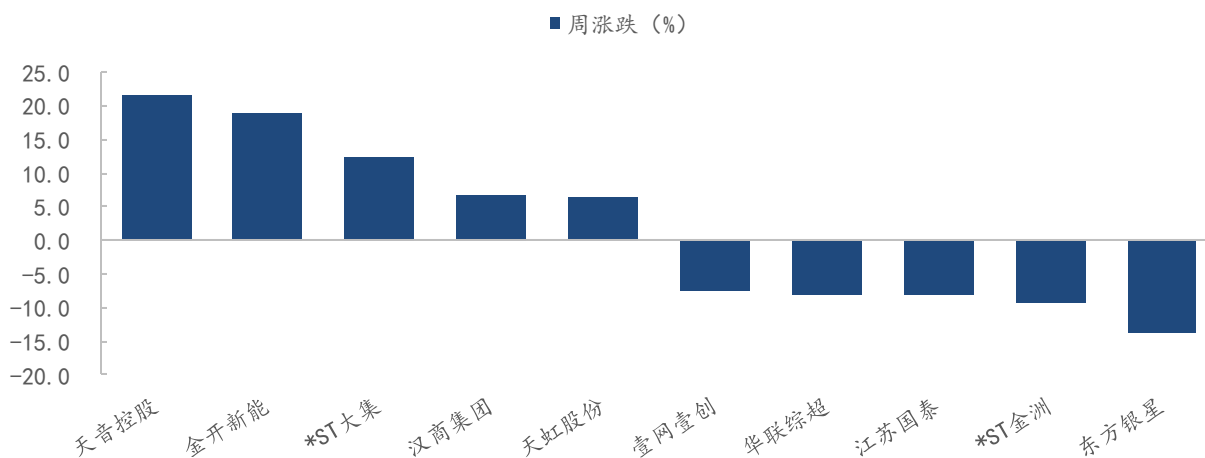
社会服务涨跌幅排名前5的公司为：ST 西域 7.55%、ST 腾邦 6.05%、开元教育 4.71%、三盛教育 4.61%、中国高科 1.88%；排名后五位的公司为：首旅酒店-4.47%、国新文化-4.57%、ST 圣亚-4.88%、凯文教育-8%、创业黑马-10.5%。

图5：社会服务行业涨跌前五的公司


资料来源：Wind，东兴证券研究所

商贸零售涨跌幅排名前5的公司为：天音控股 21.6%、金开新能 18.83%、ST 大集 12.46%、汉商集团 6.81%、天虹股份 6.38%；涨跌幅排名后5位的公司为：壹网壹创-7.56%、华联综超-8.12%、江苏国泰-8.15%、ST 金洲-9.43%、东方银星-13.89%。

图6：商贸零售行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind，东兴证券研究所

4. 重点公司追踪

【学大教育】为进一步丰富产品线，拓展业务布局，公司之全资子公司学大信息拟与物灵科技签署《合资协议》，双方将共同出资设立合资公司。标的公司的注册资本为人民币 1000 万元，其中学大信息出资 700 万元，物灵科技出资 300 万元。标的公司拟开展面向儿童和青少年的智能中英文双语阅读馆，开展图书借阅、图书及相关智能硬件和文创产品零售、阅读指导服务等。

【科锐国际】公司股东天津奇特、Career Search 本次减持计划已到期，根据天津奇特《股份减持计划告知函》其将在未来 6 个月内继续减持股份。截至本公告日，天津奇特持有上市公司流通股 0.11 亿股，占科锐国际总股本的 5.6%，本次拟计划以大宗交易、集中竞价两种方式减持股份 247.9 万股，占公司总股本的 1.26%。

【人瑞人才】集团的综合灵活用工雇员人数自于 2021 年 7 月 31 日的 46985 人增加至 2021 年 8 月 31 日的 49321 人，增加 2336 人或增长率约为 5%。2021 年 8 月 31 日的综合灵活用工雇员人数较于 2020 年 8 月 31 日的 33290 名综合灵活用工雇员增加 16031 人，正增长率约 48.2%。

【稳健医疗】基于对未来发展的信心以及自身价值的判断，为增强投资者信心，同时进一步构建更加稳定和高素质的管理团队，公司拟以不超过人民币 116 元/股的价格通过集中竞价交易回购股份用于股权激励或员工持股计划，本次拟回购金额不低于人民币 3 亿元、不高于人民币 5 亿元。以拟回购价格上限和回购金额区间测算，回购数量不低于 258.62 万股、不高于 431.03 万股，占公司总股本比例不低于 0.6064%、不高于 1.0107%。公司股东厦门乐源投资合伙企业计划在本公告披露之日起三个交易日后的三个月内以大宗交易方式减持公司股份 20 万股，占公司总股本比例为 0.05%。

【周大生】公司8月份新增自营门店4家，总面积185平方米，总投资金额1544万元。

【天虹股份】截至2021年9月23日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式回购公司股份0.14亿股，占公司总股本的比例为1.174%，已使用资金总额为0.93亿元。

【南极电商】公司实际控制人张玉祥将其所持有的部分股份进行了质押，数量为287万股，占其所持股比例的0.47%，占公司总股本的比例为0.12%，质押到期日为2021年12月22日。截止目前其总质押股数为0.34亿股，占其所持股份的5.55%，占公司总股本的1.38%

【上海家化】基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可，为进一步完善公司法人治理结构，建立、健全公司长效激励约束机制，公司拟通过集中竞价交易方式回购股份123万股用于股权激励，回购资金规模不低于4672.77万元，不超过9344.31万元。

5. 投资建议与风险提示

重点推荐：中国中免、首旅酒店、锦江酒店、科锐国际、同道猎聘、水羊股份

长期推荐：中公教育、广州酒家、老凤祥、周大生、上海家化、珀莱雅

风险提示：部分地区疫情反弹，经济复苏不及预期，超预期政策。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	酒店行业：高速扩张下，中高端酒店增长空间仍有几何？	2021-01-04
行业深度报告	化妆品行业：国产香化如何打造百年企业？	2020-12-04
行业深度报告	高教行业：四大维度剖析民办高校投资机会	2020-11-17
行业深度报告	餐饮行业：疫情强化马太效应，“标签化”品牌更具复苏优势	2020-08-11
公司深度报告	同道猎聘（6100.HK）：从在线招聘到人服平台，成长边界不断扩张	2021-01-28
公司深度报告	御家汇（300740）：业务拓展与品牌运营双轮驱动，互联网美妆龙头再起航	2021-01-27
公司深度报告	华住集团-S（1179.HK）：三位一体前瞻布局，引领“中国住宿”新未来	2020-12-03
公司深度报告	科锐国际（300662）：灵活用工增量提效，持续科技投入赋能业务发展	2020-08-26
公司深度报告	中公教育（002607）：垂直一体化发展，打造职教全品类平台	2019-11-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王紫

对外经济贸易大学管理学学士，法国诺欧高等商学院管理学硕士。2018年5月加入东兴证券研究所，一年港股消费及策略研究经验，目前负责商贸零售与社会服务行业研究。2020年度Wind金牌分析师“餐饮旅游行业第三名”、《财经》研究今榜“最佳选股分析师”。

研究助理简介

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责化妆品、免税、电商、传统零售、珠宝等研究方向。

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020年8月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526