

海外周报（2022.4.4 - 2022.4.8）

证券研究报告

2022年04月11日

监管加快推动境外上市新规，观察疫情后续影响

本周（2022年4月4日至4月8日，下同）恒生指数-0.76%。本周道琼斯工业指数-0.28%；标普500指数-1.27%；纳斯达克指数-3.86%。

近期以来，中美审计监管的沟通进展影响了中概及港股市场，是当下及未来一段时间影响市场的核心因素之一。证监会主席易会满4月9日在中国上市公司协会第三届会员代表大会上表示，证监会将抓紧研究推出新一轮自主开放务实举措，稳步扩大沪深港通标的范围，加快推动企业境外发行上市监管新规落地，保持境外上市渠道畅通。按照“尊重国际惯例、遵守国内法规”的原则，推动中美审计监管合作取得成果，为资本市场高水平开放构建可预期的国际监管环境。

整体来看，我们认为中国证监会等主管部门释放坚持对外开放的决心，和不断深化跨境监管合作的积极态度，我们认为或对于中美审计监管达成一致具有较多积极意义，有助于短期市场风险偏好改善。

总体而言，外部，我们持续关注外部的宏观因素的扰动如中美关系、俄乌冲突等，尤其是中美审计监管的沟通进展；内部，我们关注政策面的逐步明朗和可预期、宏观经济/局部疫情对公司基本面的潜在影响或可逐步企稳改善。

从海外市场来看，我们认为短期可能演绎的风险包括：美联储发布的3月会议纪要透露了二季度及未来缩表节奏，可能在下次加息50bps，持续维持了过往的鹰派风格，并且对比上一轮2017-2019年缩表周期，本轮力度明显更大、节奏明显更快，长短期美债多次出现收益率倒挂。从全球供应链看来，突发的疫情仍对出口国的生产构成压力，从而全球通胀在供给紧缺的压力下或难以得到短期缓解。从地缘政治风险来看，俄乌冲突在市场风险偏好进一步演绎，可能对新兴市场的流动性造成压力。同时数字资产预期向好，美国财长耶伦本周演讲同样表明政府对数字资产态度进一步软化，承认其是“金融数字化”趋势的一部分，数字资产长期发展预期提升。在科技巨头中，我们建议关注海外互联网和云计算板块中资本开支节奏稳健，业绩有望持续增长的微软，亚马逊。

国内方面建议关注政策对于平台经济型企业的进一步支持，国务院总理李克强4月7日主持召开经济形势专家和企业家座谈会表示推动平台经济健康持续发展，稳定和带动就业。我们认为互联网公司经过市场的大浪淘沙的激烈竞争，造就了一批全球有竞争力的数字经济的平台公司，仍然具有较好的商业模式和发展潜力。平台公司估值处于低位，下行风险较小，是较市场其他资产而言的风险回报比较高的核心资产。建议关注代表性、估值较低的核心平台公司如腾讯、美团、阿里、京东、拼多多、快手、哔哩哔哩等。

风险提示：1、海外疫情控制不及预期；2、中美贸易摩擦；3、互联网监管趋严风险；4、流动性环境收紧超预期；5、海外市场竞争加剧。

作者

孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

王梦恺 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030002
wangmengkai@tfzq.com

杨雨辰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521110001
yuchenyang@tfzq.com

李泽宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110002
lizeyu@tfzq.com

曹睿 联系人
caorui@tfzq.com

1. 周观点：

本周(2022年4月4日至4月8日,下同)恒生指数-0.76%。本周道琼斯工业指数-0.28%；标普500指数-1.27%；纳斯达克指数-3.86%。

美联储鹰派会议纪要透露加速紧缩信号 未来或数次加息 50个基点

4月7日，美联储公布了3月15日-16日议息会议的会议纪要。新鲜出炉的会议纪要透露出美联储未来的货币政策路径，包括未来可能有数次50个基点的加息以及5月份开启缩表的规划。所有与会者都同意，高企的通货膨胀和紧张的劳动力市场状况，使得在即将召开的会议上有必要开始资产负债表的缩减，本次证券持有量的下降速度应比2017-2019年期间要快。美联储的证券持有量应以一种可预测的方式逐步减少，主要是通过调整SOMA持有的证券本金支付的再投资金额。

欧盟委员会对大型科技公司的在线平台内容加强监管力度

据报道，欧盟最近的一份文件显示，欧盟拟将对大型科技公司的在线平台内容加强监管力度，这些平台将面临高达净利润0.1%作为年度监管费用，用来支付监督欧盟新规的合规性成本。

英国希望成为全球加密资产技术中心

本周英国发出积极信号，有望成为最新一个对2万多亿美元的加密货币市场进行全面监管的国家。英国公布了一项创建“全球加密资产技术中心”的详细计划，包括将重点监管稳定币、委托皇家铸币厂创建在今夏发行的NFT、对税收制度进行重新审议等一揽子措施，并最终希望成为全球加密资产技术中心。

投资建议：

近期以来，中美审计监管的沟通进展影响了中概及港股市场，是当下及未来一段时间影响市场的核心因素之一。证监会主席易会满4月9日在中国上市公司协会第三届会员代表大会上表示，证监会将抓紧研究推出新一轮自主开放务实举措，**稳步扩大沪深港通标的范围**，加快推动企业境外发行上市监管新规落地，保持境外上市渠道畅通。按照“尊重国际惯例、遵守国内法规”的原则，**推动中美审计监管合作取得成果，为资本市场高水平开放构建可预期的国际监管环境。**

整体来看，我们认为中国证监会等主管部门释放坚持对外开放的决心，和不断深化跨境监管合作的积极态度，我们认为或对于**中美审计监管达成一致具有较多积极意义，有助于短期市场风险偏好改善。**

总体而言，外部，我们持续注意外部的宏观因素的扰动如中美关系、俄乌冲突等，尤其是中美审计监管的沟通进展；内部，我们关注政策面的逐步明朗和可预期、宏观经济/局部疫情对公司基本面的潜在影响或可逐步企稳改善。

从海外市场来看，我们认为短期可能演绎的风险包括：美联储发布的3月会议纪要透露了二季度及未来缩表节奏，可能在下次加息50bps，持续维持了过往的鹰派风格，并且对比上一轮2017-2019年缩表周期，本轮力度明显更大、节奏明显更快，长短期美债多次出现收益率倒挂。从全球供应链看来，突发的疫情仍对出口国的生产构成压力，从而全球通胀压力在供给紧缺情况下或难以得到短期缓解。从地缘政治风险来看，俄乌冲突在市场风险偏好进一步演绎，可能对新兴市场的流动性造成压力。同时数字资产预期向好，**美国财长耶伦本周演讲同样表明政府对数字资产态度进一步软化，承认其是“金融数字化”**

趋势的一部分，数字资产长期发展预期提升。在科技巨头中，我们建议关注海外互联网和云计算板块中资本开支节奏稳健，业绩有望持续增长的微软，亚马逊。

国内方面建议关注政策对于平台经济型企业的进一步支持，国务院总理李克强 4 月 7 日主持召开经济形势专家和企业家座谈会表示**推动平台经济健康持续发展，稳定和带动就业**。我们认为互联网公司经过市场的大浪淘沙的激烈竞争，造就了一批全球有竞争力的数字经济的平台公司，仍然具有较好的商业模式和发展潜力。平台公司估值处于低位，下行风险较小，是较市场其他资产而言的风险回报比较高的核心资产。建议关注代表性、估值较低的核心平台公司如腾讯、美团、阿里、京东、拼多多、快手、哔哩哔哩等。

从细分行业来看，我们认为：

1) 游戏：我们预计近期局部疫情及出行管控政策一定程度上促使游戏大盘用户时长和消费提升，利好长生命周期老游戏、即将上线的高品质新游戏成功率提升，建议关注老游戏运营策略以及新游戏 pipeline。如国内版号核发恢复，低基数下行业供给弹性或将迎来较明显改善，叠加游戏出海维持较高增长，2022 年基本面韧性较好。建议关注：腾讯、网易、心动公司，以及国内 VR 平台出货量边际加速趋势。

2) 本地生活：短期来看，近期局部疫情及出行管控政策或导致市场小幅下修 22H1 基本面预期，持续关注局部疫情情况。中期内，我们认为本地生活市场空间广阔，格局相对稳定，外部宏观经济和局部疫情因素改善后，预计基本面增长有望较快恢复至 20%-25% 区间。外卖平台费率纾困措施指向永久性费率限制，短期 UE 影响或基本可控。建议关注本地生活龙头：美团。

3) 生鲜电商：短期由于国内上海疫情形势趋紧、多地疫情反弹，政府加强疫情防控政策，居民日常消费对电商物流需求或将持续增加。运力与物资短缺情况下，现有社区团购与即时配送将受益。中期来看，考虑到对“奥密克戎”疫情动态清零不动摇的方针，有效保障隔离区居民生活的需求将有利于线上零售与物流平台发展。建议关注：叮咚买菜、每日优鲜、美团、京东集团、阿里巴巴（盒马）

4) 电商：预计疫情短期造成的物流受阻，对电商供给端有较大影响。我们预测电商平台 Q1、Q2 的 GMV 会产生一定压力。建议持续关注物流的恢复进程，及对电商平台 GMV 的恢复影响。建议关注：京东/拼多多/阿里巴巴。

5) 广告：受短期局部疫情线下广告媒体将持续承压，如户外媒体、线下媒体受到冲击较大，数字媒体受冲击较小，但由于广告主整体预算下降，互联网广告收入全年同比仍有下降趋势。行业方面如线下零售、餐饮、旅游行业会受到较大影响，部分线下预算有可能转移至线上。广告主将通过逐步扩大覆盖范围、获得受众来加速销售与支出，同时减少媒体渠道的选择，比如减少线下、户外广告、影院等，建议关注可保持结构性份额增长的平台：快手、哔哩哔哩。

6) 智能汽车：短期来看，疫情点状爆发导致部分上游汽车供应链企业停工停产，消费端买车用车阻力同步加大；俄乌冲突爆发同样使部分依赖进口零部件企业产能下滑，智能汽车供给端压力将传导至需求端，从而影响汽车厂商收入。我们将持续观察产能的恢复。长期来看，双碳战略仍是电气化转型基调，市场规模增长趋势稳定。建议关注：理想、蔚来、小鹏。

7) 互联网房地产交易平台：截至 4 月 6 日，近一周以来已有 6 个城市放松楼市调控政策。多地银行已下调房地产利率，2022 年 3 月贝壳研究院监测的 103 个重点城市主流首套房贷款利率为 5.34%，二套房利率为 5.60%，分别较上月回落 13 个、15 个基点，当前利率接近 2020 年第三季度的水平。预计地产链的悲观预期将迎来修复。建议关注行业领先的房地产数字化交易和服务平台：贝壳。

8) 数字资产：各国政府纷纷发布针对数字资产和 NFT 领域的支持政策，耶伦本周演讲

同样表明政府对数字资产态度进一步软化，认可其是“金融数字化”趋势的一部分，数字资产长期发展预期向好。建议关注：Square、Coinbase。

风险提示：1、海外疫情控制不及预期；2、中美贸易摩擦；3、互联网监管趋严风险；4、流动性环境收紧超预期；5、海外市场竞争加剧。

2. 公司财报与新闻

2.1 本周重要公司部分新闻

表 1：本周重点公司部分新闻

公司/组织	时间	重要新闻信息	数据来源
Twitter	2022/4/4	4月4日，据美国证券交易委员会（SEC）披露的文件显示，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克购入社交媒体巨头推特 9.2% 的股份，取代 VANGUARD GROUP INC 成为推特最大外部股东。截至 4 月 4 日美股收盘，推特涨 27%。	每日经济新闻
Shein	2022/4/6	跨境电商 Shein 正在筹集新一轮至少 10 亿美元的融资，而该轮融资后，Shein 的估值将可能高达 1000 亿美元。据悉，此轮 Shein 接洽的主要投资方除消息中提到的泛大西洋投资集团外，还有一家大型投资集团。此外，红杉中国、Tiger 老虎基金等 Shein 的老股东也位列投资方名单之中。对此，Shein 回应称，对市场传闻不作评论，公司暂无 IPO 计划。	界面新闻
欧盟委员会	2022/4/6	据报道，欧盟最近的一份文件显示，欧盟拟将对大型科技公司的在线平台内容加强监管力度，这些平台将面临高达净利润 0.1% 作为年度监管费用，用来支付监督欧盟新规的合规性成本。	21 世纪经济报道
字节跳动	2022/4/6	近日抖音直播上线礼物消费提醒功能，倡导用户在观看直播时理性消费。在观看直播时，用户可以从右下角进入礼物消费管理，设置自己的单日消费提醒额度。一旦用户当天礼物打赏金额达到所设置的额度，系统就会对用户进行弹窗，提示其理性消费。	光明网
美联储	2022/4/7	4月7日，美联储公布了3月15日-16日议息会议的会议纪要。新鲜出炉的会议纪要透露出美联储未来的货币政策路径，包括未来可能有数次 50 个基点的加息以及 5 月份开启缩表的规划。所有与会者都同意，高企的通货膨胀和紧张的劳动力市场状况，使得在即将召开的会议上有必要开始资产负债表的缩减，本次证券持有量的下降速度应比 2017-2019 年期间要快。美联储的证券持有量应以一种可预测的方式逐步减少，主要是通过调整 SOMA 持有的证券本金支付的再投资金额。	新京报
米哈游、腾讯、网易	2022/4/7	Sensor Tower 商店情报平台显示，2022 年 3 月共 38 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计吸金超过 22.2 亿美元，占全球 TOP100 手游发行商收入近 40.2%。本期米哈游重回全球手游发行商收入榜第三名。加上腾讯和网易，3 月全球手游发行商收入榜 TOP3 再次被中国厂商包揽。	Sensor Tower
Valve	2022/4/7	Steam 官方公布了 2022 年 3 月 Steam 硬件和软件调查报告。报告显示，3 月份 Steam 上 Valve Index	新浪 VR

		(+0.66%) 的使用量增长超过了 Quest 2 (+0.27%)，但是占有率方面，Quest 2 仍然以 47.35% 拔得头筹。3 月 SteamVR 用户总体比例基本保持不变，从 2.12% 略微上升至 2.13%。	
滴滴	2022/4/8	据报道，滴滴出行将于当地时间 4 月 8 日关闭南非业务。截至关停消息放出，滴滴的南非业务总共运营约 13 个月。分析称，滴滴出行关闭南非业务主要是受市场竞争、疫情反复等因素影响。	36 氪出海
英国财政部	2022/4/8	本周英国发出积极信号，有望成为最新一个对 2 万多亿美元的加密货币市场进行全面监管的国家。英国公布了一项创建“全球加密资产技术中心”的详细计划，包括将重点监管稳定币、委托皇家铸币厂创建在今夏发行的 NFT、对税收制度进行重新审议等一揽子措施，并最终希望成为全球加密资产技术中心。	财联社
Engage、Meta	2022/4/8	VR 教育社交平台 Engage 宣布，它正与 VR 教育平台 VictoryXR 合作，在美国推出 10 所虚拟大学，又称“Metaversities”。从今年秋天开始，一些大学将开设由 VictoryXR 在 Engage XR 的社交 VR 平台上建立的数字孪生校园。该项目由 Meta 公司资助，作为 Meta 沉浸式学习愿景的一部分，该项目是为了支持下一代的元宇宙内容创作者而设立的。	VR 陀螺
Epic Games、Lego	2022/4/8	Epic Games 与乐高宣布，他们将为儿童打造一个虚拟元宇宙空间。Epic 首席执行官蒂姆·斯威尼在一份声明中说：“我们很高兴能够齐心协力在元宇宙中建立一个有趣且专为儿童和家庭打造的空间。”	白鲸出海
知乎	2022/4/8	4 月 8 日，在线问答社区知乎在港交所上传了聆讯后资料集，这表示知乎已经通过香港交易所聆讯，原则上获得了在港交所主板上市的批准。知乎在 2019 年到 2021 年三年的复合年增长率为 110.1%，收入分别是 6.70 亿元、14 亿元和 30 亿元，但其始终未实现盈利，上述三年知乎的净亏损分别为 10 亿元、5.18 亿元和 13 亿元。	贝壳财经

资料来源：每日经济新闻、界面新闻、21 世纪经济报道、光明网、新京报、Sensor Tower、新浪 VR、36 氪出海、财联社、VR 陀螺、白鲸出海、贝壳财经，天风证券研究所

3 港股及美股市场综述及估值变化

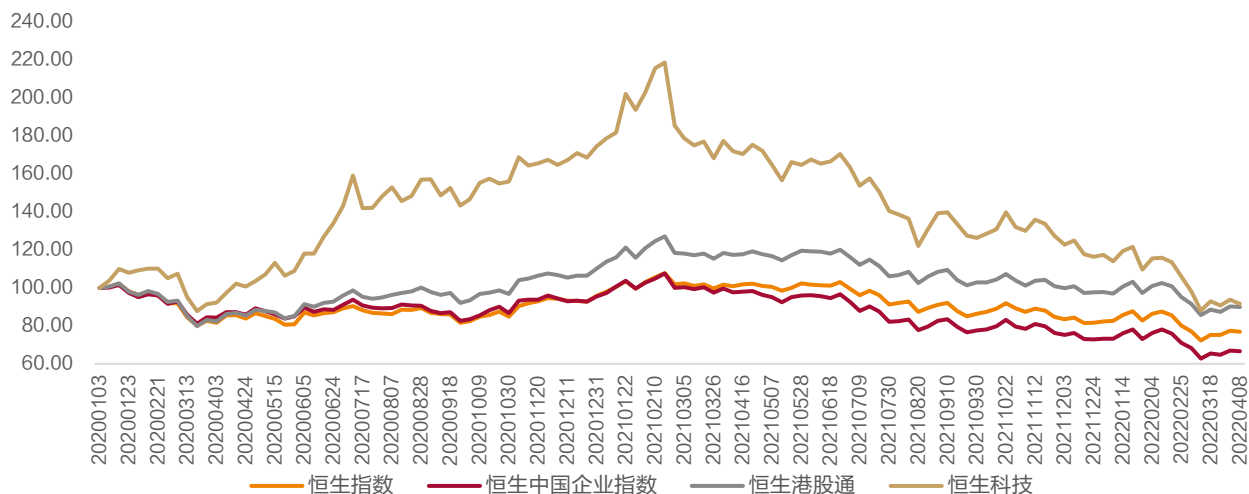
3.1 本周恒生指数-0.76%，纳斯达克指数-3.86%

本周（2022 年 4 月 4 日至 4 月 8 日，下同）恒生指数收盘 21872.01 点，-0.76%。

本周道琼斯工业指数收盘 34721.12 点，-0.28%；标普 500 指数收盘 4488.28 点，-1.27%；纳斯达克指数收盘 13711.00 点，-3.86%。

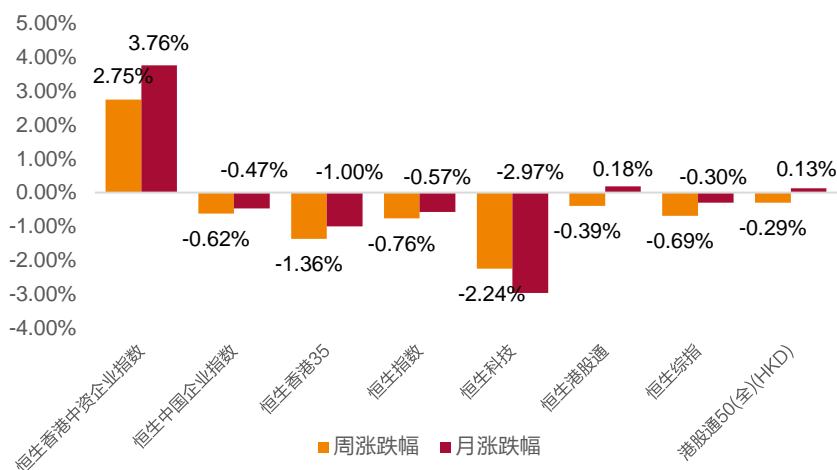
香港市场：

图 1：恒生指数、恒生国企指数、恒生港股通指数走势（20200107 定基数 100）



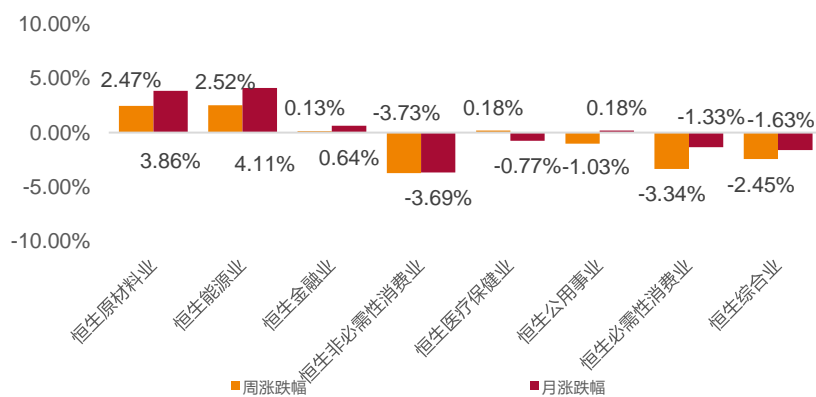
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：港股主要指数涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

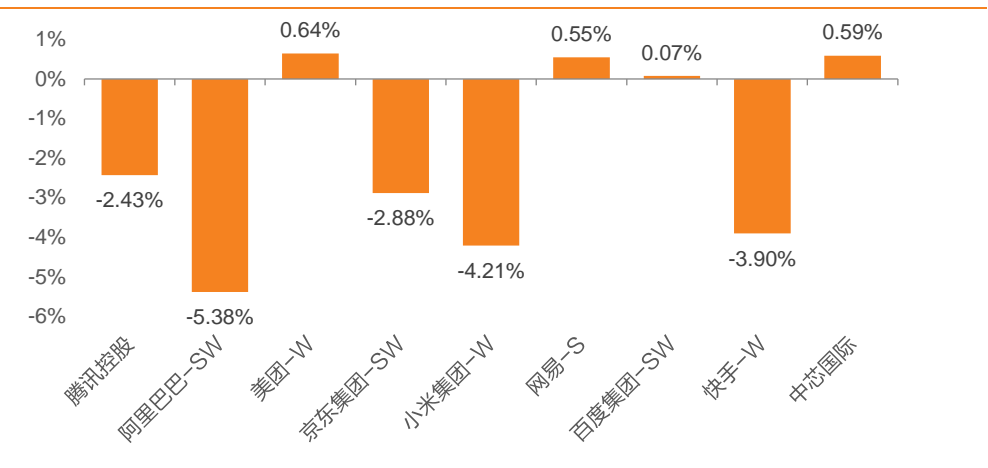
图 3：恒生综合行业指数涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

本周部分科技股中腾讯-2.43%，阿里巴巴-5.38%，美团 0.64%，京东-2.88%，小米-4.21%，网易 0.55%，百度 0.07%，快手-3.90%，中芯国际 0.59%。

图 4：港股科网股本周涨跌幅

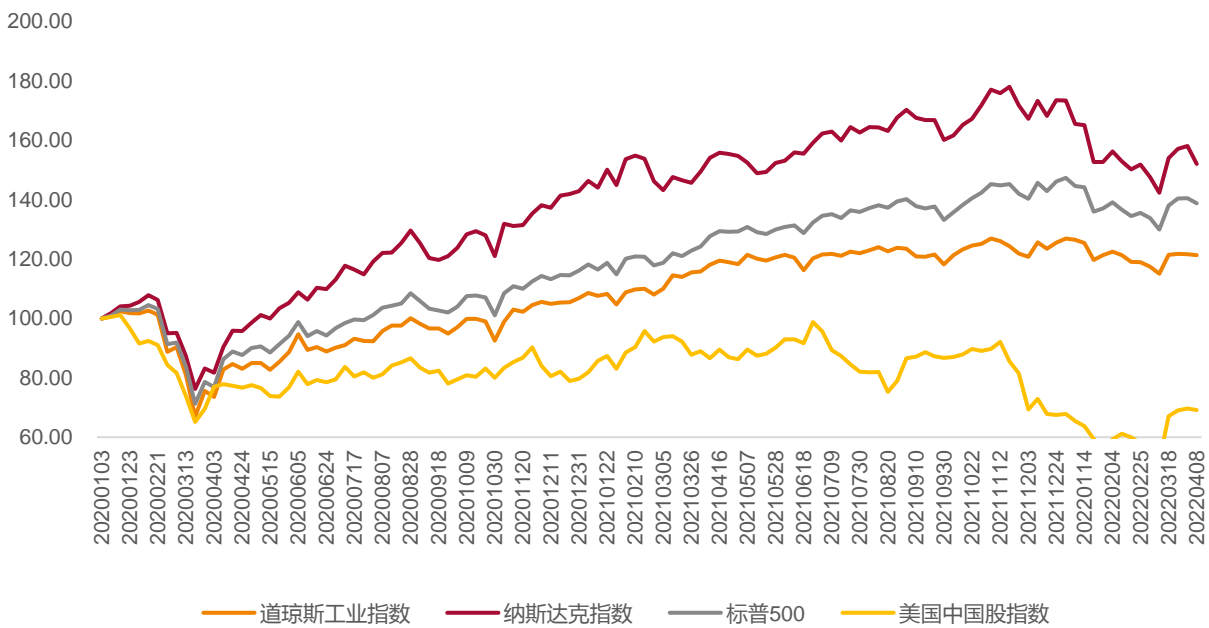


资料来源：Wind，天风证券研究所

美股市场：

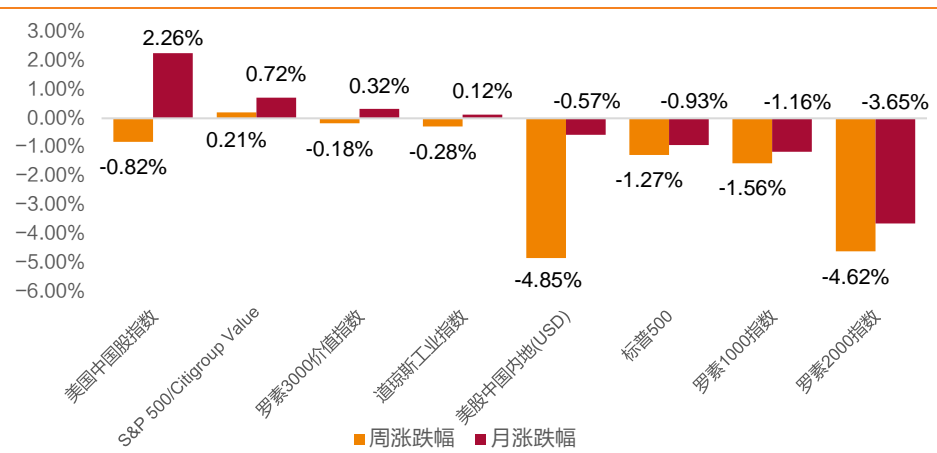
本周标普 500 行业指数涨幅前三为医疗(+3.44%)、能源(+3.21%)、必须消费(+2.73%)；涨幅后三为信息技术(-4.03%)、非必须消费(-3.28%)、通信设备(-2.72%)。

图 5：道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数、美国中国股指数走势 (20200107 定基数 100)



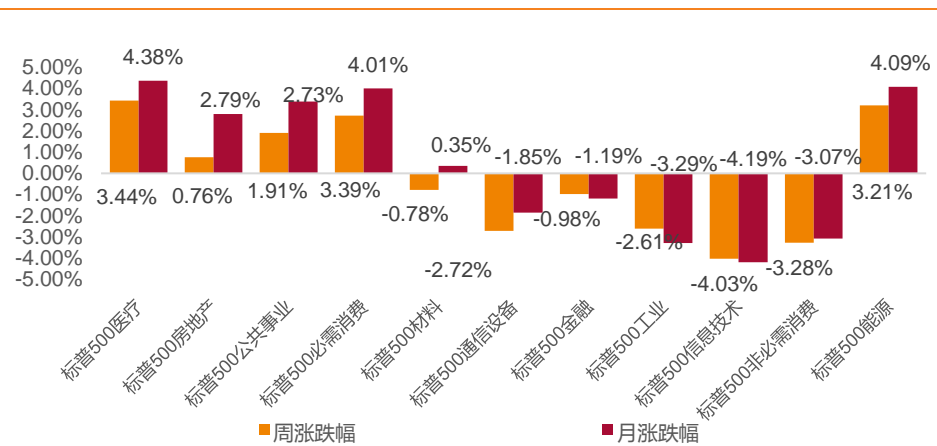
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：美股主要指数涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

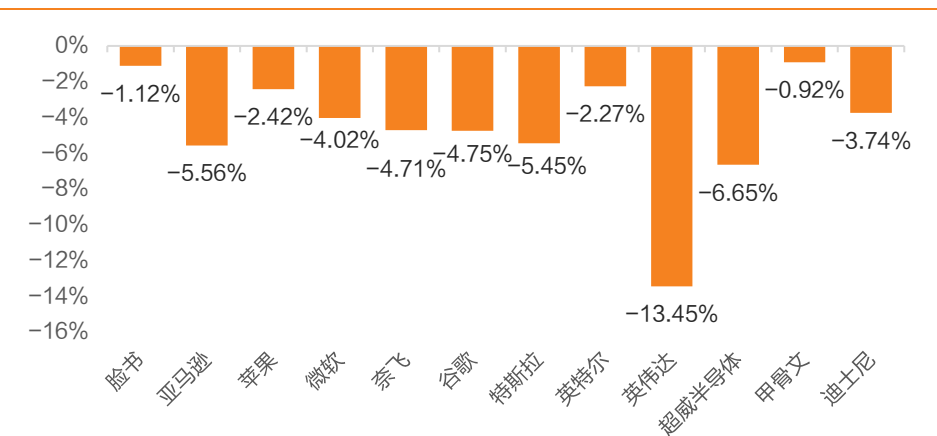
图 7：标普 500 指数行业指数涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

本周, FAAMNG 中 FACEBOOK-1.12%, 亚马逊-5.56%, 苹果-2.42%, 微软-4.02%, 奈飞-4.71%, 谷歌-4.75%。此外, 特斯拉-5.45%, 英特尔-2.27%, 英伟达-13.45%, 超威半导体-6.65%, 甲骨文-0.92%, 迪士尼-3.74%。

图 8：美股部分科技股本周涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

3.2.南向资金

上周（2022年4月4日至4月8日）港股通5个交易日共净买入0.34亿元。

本周港股通净买入中国海洋石油（约汇总20.35亿元），美团-W（约汇总15.28亿元），中国海外发展（约汇总10.76亿元），中国移动（约汇总9.13亿元），安踏体育（约汇总2.44亿元）；净卖出建设银行（约汇总4.26亿元），工商银行（约汇总4.33亿元），香港交易所（约汇总6.25亿元），华润啤酒（约汇总6.48亿元），腾讯控股（约汇总9.18亿元）。

从活跃板块来看，今年以来的南向资金主要流向可选消费、信息技术、能源、医疗保健、电信服务，年初至今净买入金额分别达到302.65亿元、269.62亿元、83.32亿元、78.17亿元、40.94亿元。

表 1：港股通十大股票持仓变动

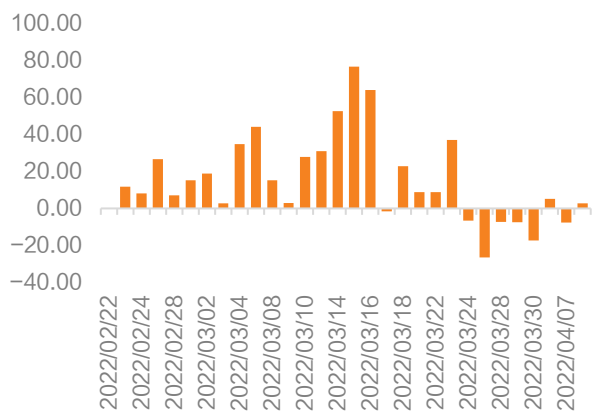
排序	证券代码	证券简称	本周增减持数量（股数）
1	0700.HK	腾讯控股	-767,652
2	0939.HK	建设银行	-19,303,185
3	1398.HK	工商银行	-29,110,000
4	0005.HK	汇丰控股	-1,544,400
5	0941.HK	中国移动	10,157,000
6	3690.HK	美团-W	5,553,600
7	0883.HK	中国海洋石油	103,883,872
8	1810.HK	小米集团-W	-15,311,000
9	1088.HK	中国神华	-8,865,000
10	0981.HK	中芯国际	-4,269,300

资料来源：Wind，天风证券研究所

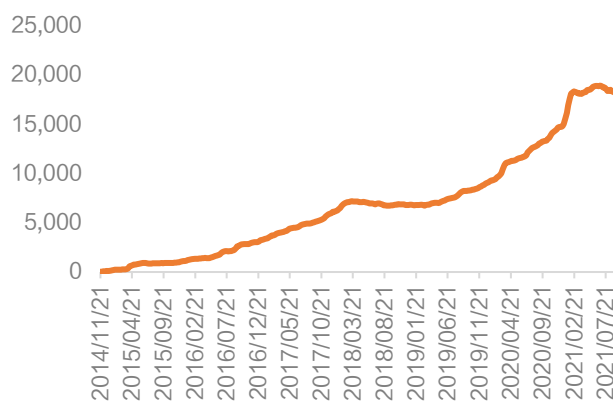
截止4月8日，港股通累计净买入约1.96万亿港元，持仓市值TOP5分别为腾讯控股（约2441.70亿港元）、建设银行（约1390.66亿港元）、工商银行（约1092.91亿港元）、汇丰控股（约1048.56亿港元）、中国移动（约986.90亿港元）。港股通持仓占比TOP5分别为山东墨龙（约65.16%）、保利物业（约65.08%）、东方证券（52.73%）、天津创业环保股份（约48.69%）、中州证券（约47.64%）。

图 9：最近 30 个交易日港股通净买入（亿元）

图 10：港股通累计净买入（亿元）

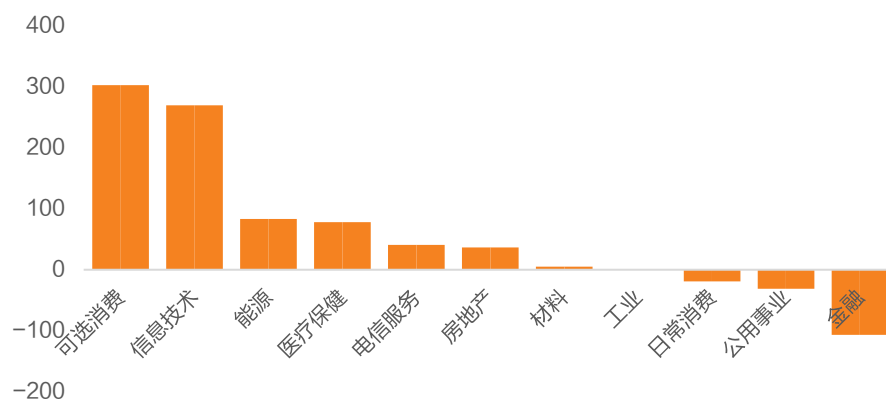


资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind 天风证券研究所

图 11: 年初以来南向资金净买入 (分板块, 亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com