社会服务

报告日期：2022 年 12 月 17 日

全球精品免税城租金扣点率下降；扩内需纲要提出要促进免税业健康有序发展——免税行业周报（12 月第 3 周）

投资要点

行业评级：看好(维持)

分析师：李丹
执业证书号：S1230520040003
lidan02@stocke.com.cn

研究助理：李逸
liyi01@stocke.com.cn

相关报告

1 《格力地产发布收购珠海免税预案；海南离岛免税跨年狂欢季启动——免税行业周报（12 月第 2 周）》 2022.12.10

- **行情回顾（12.12 -12.16）**
  - 本周沪深 300 指数-1.10%，上证指数-1.22%；旅游及休闲指数周涨幅+4.15%，排名 3/109。
  - **免税运营商相关个股周涨幅：**中国中免+3.97%，中国中免 H+3.28%，海汽集团+9.23%，王府井+6.00%。
  - **免税物业方相关个股周涨幅：**上海机场+3.67%，白云机场+5.61%，海南机场+0.81%，美兰空港 H-7.72%。
- **海南离岛免税跟踪**
  - **海口美兰机场：**1）本周航班量：根据航班管家，本周（12.10-12.16）日均航班执行量 345 班次，环比上周+59%，同比 21 年-12%。2）本周旅客吞吐量：本周（12.10-12.16）海口机场日均旅客吞吐量约 34844 人次，环比+76.5%，恢复至 21 年 12 月日均水平的 77.7%，恢复至 19 年 12 月日均水平的 53.9%。
  - **三亚凤凰机场：**1）本周航班量：根据航班管家，本周（12.10-12.16）日均航班执行量 301 班次，环比上周+108%，同比 21 年-12%。2）上周旅客吞吐量：根据飞常准，上周（12.5-12.11）三亚机场日均旅客吞吐量约 21286 人次，环比+69.3%，恢复至 21 年 12 月日均水平的 44.9%，恢复至 19 年 12 月日均水平的 32.5%。
  - **免税折扣跟踪：**本周日上直邮（约 75 折）折扣力度环比增强，中免海南（约 8 折）、中服（约 7 折）、海控（约 8 折）、深免（约 7-8 折）、海旅（约 7 折）折扣力度整体环比持平。
- **本周免税行业重点资讯回顾**
  - 海南机场发布公告，子公司与全球精品免税城签署《房屋租赁合同补充协议》，海控全球精品免税城保底租金仍维持 4800 万元不变，一般商品（除苹果等 3C 数码产品外）月营业额抽成率从 8%调整为 3%，预计公司子公司海岛商业 2022 年减少收入约 7746.7 万元、减少利润约 7746.7 万元，预计公司归母净利润减少约 6243.87 万元。
  - 中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035 年)》，提出要促进免税业健康有序发展，深入推进海南国际旅游消费中心建设。
  - 中船嘉年华与中免邮轮携手打造中国海上最大免税购物中心。
  - 深圳免税集团与华侨城集团携手推进中柬海外合作项目。
  - 上海虹桥机场今年年底将进行国际名品招标。
  - 海口美兰机场海关创新“跨店调拨”监管模式，已服务保障 1.14 万人次离岛旅客免税购物 9.64 万件。
- **机场免税跟踪：国际客运航班执行量整体呈回升态势**
  - **入境、国际航班相关政策：**11 月 11 日，卫健委发布进一步优化疫情防控措施 20 条，其中出入境方面：1）对入境人员，将“7 天集中隔离+3 天居家健康监测”调整为“5 天集中隔离+3 天居家隔离”，期间赋码管理、不得外出；2）取消入境航班熔断机制，并将登机前 48 小时内 2 次核酸检测阴性证明调整为登机前 48 小时内 1 次核酸检测阴性证明。
  - **国际航班量整体呈回升态势：**本周（12.10-12.16）我国国际客运航班（不含

港澳台地区）执行量 1066 班次，环比增加 2.5%，同比 21 年+68.9%。

- **一线机场国际及地区旅客吞吐量环比回升：** 11 月，上海浦东机场、广州白云机场、深圳宝安机场、北京首都机场国际及地区旅客吞吐量分别为 14.0、8.6、2.0、4.3 万人次，环比分别+15%、-9%、+16%、-5%。

❑ 海外旅游零售跟踪

1、韩国免税店 10 月销售数据：销售额恢复至 19 年的 72%。

- **销售额**：10 月，韩国免税店销售额约 13.22 亿美元，环比+4%，恢复至 21 年同期的 96%，恢复至 2019 年同期的 72%。1）按游客分类：国内游客销售额约 0.93 亿美元，同比 21 年+24%，恢复至 2019 年同期的 34%；外国游客销售额约 12.29 亿美元，同比 21 年-6%，恢复至 2019 年同期的 78%。2）按业态分类：市内免税、机场免税、离岛免税渠道销售额分别约 12.3、0.6、0.4 亿美元，占比分别约 92.9%、4.1%、3.0%。
- **购物人次**：10 月，韩国免税店购物人次约 109 万人次，环比+21%，同比 21 年+61%，恢复至 2019 年同期的 27%。其中，国内游客 87 万人次，占比 80%，环比+18%，同比 21 年+39%，恢复至 2019 年同期的 38%；外国游客 22 万人次，占比 20%，环比+35%，同比 21 年+330%，恢复至 2019 年同期的 12%。
- **人均消费额**：10 月，韩国免税店人均消费额为 1213 美元，同比 21 年-40%；其中，国内游客人均消费额 107 美元，同比 21 年-11%；外国游客人均消费额 5546 美元，同比 21 年-78%。

2、韩国政府于 12 月 12 日审议通过《第六次观光振兴基本计划（2023 年至 2027 年）》，将 2023 年至 2024 年指定为韩国旅游年，争取到 2027 年吸引 3 千万外国游客。该计划提出五大目标，包括吸引 3000 万外国游客；旅游业收入 300 亿美元；外国游客在韩旅游 15 天；境内旅游消费 50 万亿韩元(约合 350 亿美元)。

❑ 投资建议

推荐上海机场、白云机场：一旦国际客流恢复，机场免税销售额亦有望恢复，公司有望迎来业绩&估值双重修复。

推荐中国中免：在离岛+线上+机场+市内全方位布局下，公司仍有较大成长空间，22 年离岛免税店扩容有望带来新催化。

推荐美兰空港 H、海南机场：短期受益于海南客流底部回升、离岛免税销售额将环比改善；中长期将持续享离岛免税高速发展红利。

建议关注海汽集团。

❑ 风险提示

疫情恢复不及预期，需求不及预期，免税销售额不及预期。

正文目录

1 行情回顾 5
2 行业跟踪 5
2.1 海南离岛免税 5
2.1.1 海南机场客流跟踪：本周客流环比大幅增加 5
2.1.2 离岛免税折扣跟踪 6
2.2 机场免税：入境隔离时间调整为 5+3，入境客运航班熔断机制取消 7
3 个股跟踪 9
4 海外旅游零售跟踪 9
4.1 韩国免税销售额跟踪：10 月销售额环比+4%、恢复至 19 年的 72% 9
4.2 海外旅游零售市场重点资讯回顾 11
5 投资建议 11
6 风险提示 11

图表目录

图 1: 免税相关标的股价累计涨跌幅(2022.11.21-2022.12.16，以 2022.11.21 收盘价为基准)..... 5
图 2: 三亚凤凰机场航班执行量（班次）..... 6
图 3: 三亚凤凰机场旅客吞吐量恢复率..... 6
图 4: 海口美兰机场航班执行量（班次）..... 6
图 5: 海口美兰机场日度（预计）旅客运输量（人次）..... 6
图 6: 我国周度国际航班执行量（班次，不含地区）..... 7
图 7: 11 月一线机场国际及地区旅客吞吐量（万人次）..... 7
图 8: 韩国免税店销售额恢复率（较 2019 年同期）..... 10
图 9: 韩免 9 月销售额恢复率（较 19 年同期，分渠道类型）..... 10
图 10: 韩免 10 月销售额结构（分渠道）..... 10
图 11: 韩免 10 月销售额结构（分游客类型）..... 10
图 12: 韩国免税店购物人次恢复率（较 2019 年同期）..... 10
图 13: 韩国免税店人均消费额（美元）..... 10

表 1: 主要免税渠道本周普适性折扣情况对比..... 7
表 2: 我国入境政策、国际航班政策最新情况（截至 12 月 16 日）..... 7

1 行情回顾

本周（12 月 12 日-12 月 16 日）行情回顾：

指数周涨幅：沪深 300 指数-1.10%，上证指数-1.22%。

中信一级行业：消费者服务业指数周涨幅+3.86%，排名 1/30。

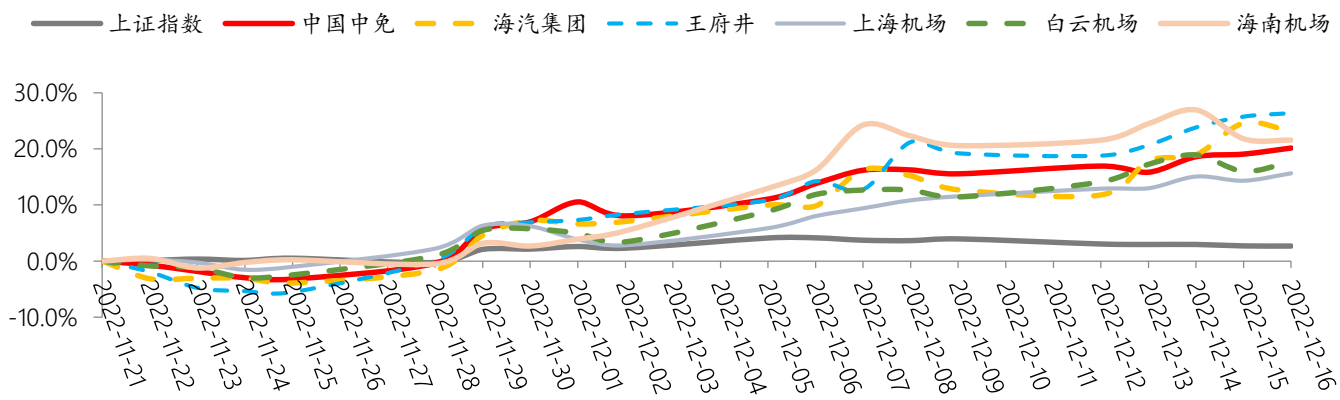
中信二级行业：旅游及休闲指数周涨幅+4.15%，排名 3/109；航空机场指数周涨幅+4.70%，排名 2/109。

重点个股：

1）**免税运营商相关标的**：**中国中免**（收盘价 221.70 元/股，周涨幅+3.97%），**中国中免 H**（收盘价 220.400 元/股，周涨幅+3.28%），**海汽集团**（收盘价 30.77 元/股，周涨幅+9.23%），**王府井**（收盘价 30.21 元/股，周涨幅+6.00%），**海南发展**（收盘价 12.11 元/股，周涨幅+3.59%）。

2）**免税店物业方相关标的**：**上海机场**（收盘价 60.40 元/股，周涨幅+3.67%），**白云机场**（收盘价 16.18 元/股，周涨幅+5.61%），**海南机场**（收盘价 4.96 元/股，周涨幅+0.81%），**美兰空港 H**（收盘价 22.700 元/股，周涨幅-7.72%）。

图1：免税相关标的股价累计涨跌幅(2022.11.21-2022.12.16，以 2022.11.21 收盘价为基准)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2 行业跟踪

2.1 海南离岛免税

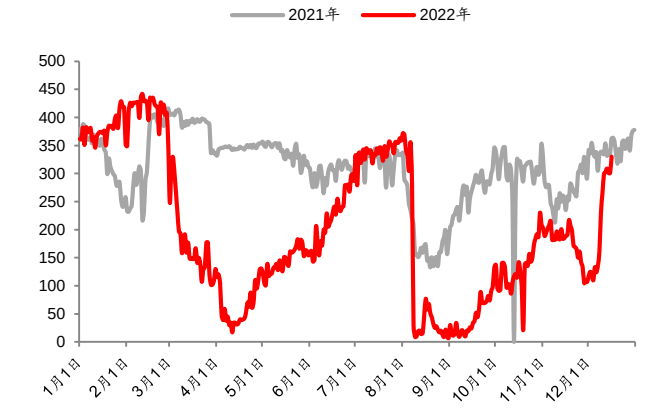
2.1.1 海南机场客流跟踪：本周客流环比大幅增加

海口美兰机场：**1）本周航班量**：根据航班管家，本周（12.10-12.16）日均航班执行量 345 班次，环比上周+59%，同比 21 年-12%。**2）本周旅客吞吐量**：本周（12.10-12.16）海口机场日均旅客吞吐量约 34844 人次，环比+76.5%，恢复至 21 年 12 月日均水平的 77.7%，恢复至 19 年 12 月日均水平的 53.9%。

三亚凤凰机场：**1）本周航班量**：根据航班管家，本周（12.10-12.16）日均航班执行量 301 班次，环比上周+108%，同比 21 年-12%。**2）上周旅客吞吐量**：根据飞常准，上周（12.5-12.11）

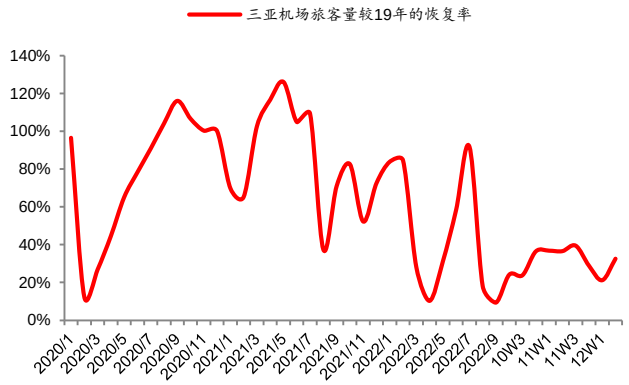
三亚机场日均旅客吞吐量约 21286 人次，环比+69.3%，恢复至 21 年 12 月日均水平的 44.9%，恢复至 19 年 12 月日均水平的 32.5%。

图2： 三亚凤凰机场航班执行量（班次）



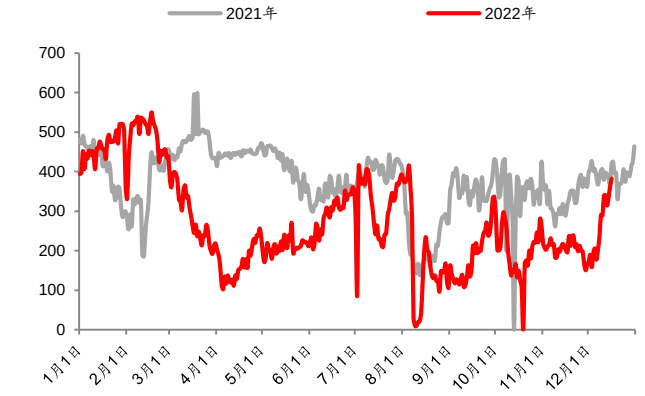
资料来源：航班管家，浙商证券研究所

图3： 三亚凤凰机场旅客吞吐量恢复率



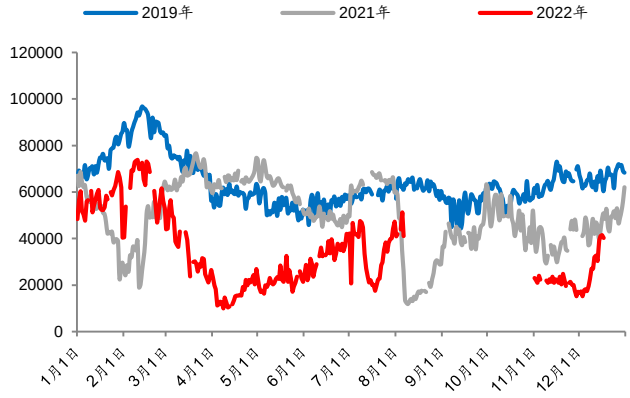
资料来源：Wind、飞常准，浙商证券研究所

图4： 海口美兰机场航班执行量（班次）



资料来源：航班管家，浙商证券研究所

图5： 海口美兰机场日度（预计）旅客运输量（人次）



资料来源：公司官微，浙商证券研究所

2.1.2 离岛免税折扣跟踪

本周离岛免税渠道及线上直邮渠道折扣力度：

- **日上直邮：**约 75 折，整体折扣力度环比加强。
- **中免离岛：**约 8 折，整体折扣力度环比基本持平。
- **海旅投：**约 7 折，折扣力度环比基本持平。
- **海发控：**约 8 折，整体折扣力度环比基本持平。
- **中出服离岛：**约 7 折，整体折扣力度环比基本持平。
- **深免：**约 7-8 折，整体折扣力度环比上周基本持平。

表1： 主要免税渠道本周普适性折扣情况对比

	日上直邮	中免离岛	海旅	海控	中服	深免
本周折扣力度	约 75 折	约 8 折	1 件 7 折， 赫莲娜/植村秀 /SKII75 折	1 件 85 折 3 件 8 折	1 件 8 折 2 件 7 折	7-8 折

资料来源：官方小程序，浙商证券研究所；注：日上折扣包含会员立减。

2.2 机场免税：入境隔离时间调整为 5+3，入境客运航班熔断机制取消

我国入境政策持续放松、国际航班持续恢复：11 月 11 日，卫健委发布进一步优化疫情防控措施 20 条，其中出入境方面：1）对入境人员，将“7 天集中隔离+3 天居家健康监测”调整为“5 天集中隔离+3 天居家隔离”，期间赋码管理、不得外出；2）取消入境航班熔断机制，并将登机前 48 小时内 2 次核酸检测阴性证明调整为登机前 48 小时内 1 次核酸检测阴性证明。

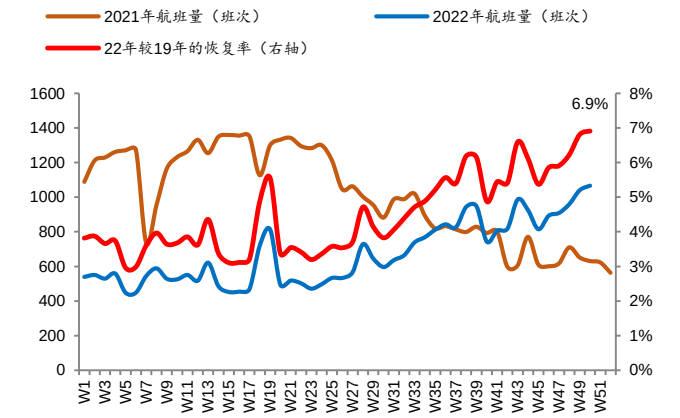
表2： 我国入境政策、国际航班政策最新情况（截至 12 月 16 日）

类型	最新规定变化
入境隔离政策	11 月 11 日起，入境隔离时间缩短为 5+3
赴华人员登机前流程	8 月 31 日起，海关取消了对出入境人员核酸检测信息、既往感染情况等申报要求
国际航班政策	5 月以来我国官方多次表态“有序增加国际客运航班”。 10.30 起我国民航进入冬春航季，国际客运航班每周 840 班，同比将增长 105.9%。
国际航班熔断政策	11 月 11 日起，取消入境航班熔断机制。

资料来源：中新网、第一财经、海关总署，浙商证券研究所

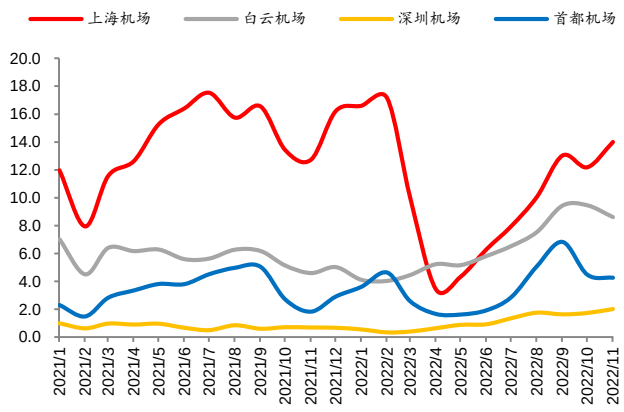
国际航班量整体呈回升态势，11 月一线机场国际及地区旅客吞吐量环比回升。本周（12.10-12.16）我国国际客运航班（不含地区）执行量 1066 班次，环比增加 2.5%，同比 21 年+68.9%。11 月，上海浦东机场、广州白云机场、深圳宝安机场、北京首都机场国际及地区旅客吞吐量分别为 14.0、8.6、2.0、4.3 万人次，环比分别+15%、-9%、+16%、-5%。

图6： 我国周度国际航班执行量（班次，不含地区）



资料来源：航班管家，浙商证券研究所

图7： 11 月一线机场国际及地区旅客吞吐量（万人次）



资料来源：公司公告、官网，浙商证券研究所

2.3 我国免税业重点资讯回顾

中共中央、国务院：促进免税业健康有序发展，深入推进海南国际旅游消费中心建设。中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035 年)》，《纲要》指出，更好满足中高端消费品消费需求。促进免税业健康有序发展。促进民族品牌加强同国际标准接轨，充分衔接国内消费需求，增加中高端消费品国内供应。培育建设国际消费中心城市，打造一批区域消费中心。深入推进海南国际旅游消费中心建设。

（资料来源：财联社）

中船嘉年华与中免邮轮携手打造中国海上最大免税购物中心。12 月 12 日，中国船舶集团旗下中船嘉年华正式宣布与中免集团旗下中免邮轮达成战略合作，将携手为中船嘉年华全新中国邮轮自主品牌爱达邮轮(Adora Cruises)首艘国产大型邮轮建造 2000 平方米的中国海上最大免税购物中心，独家经营权交由中免邮轮，将于 2023 年年底交付，总吨位 13.55 万吨，可载乘客 5246 人，客房 2125 间。这是继中船嘉年华旗下“大西洋号”、“地中海号”之后双方的再度合作。

（资料来源：澎湃新闻）

深圳免税集团与华侨城集团携手推进中柬海外合作项目。2022 年 12 月 9 日，深圳免税集团董事长尤江伟率队赴华侨城集团开展合作交流，双方召开了座谈会。主要内容包括：1) 深圳免税集团与华侨城集团一直保持着密切的沟通，对业务层面的合作，特别是对在云南的口岸免税业务也进行了探索。2) 中柬产业文化园项目在华侨城集团的帮助下，取得了实质性的进展，但因疫情影响了项目进度。在旅游市场复苏的窗口期，深圳免税集团对双方合作抱有坚定的信心，对双方的合作方式秉持开放的态度，希望华侨城集团给予大力支持，争取早日取得牌照，推动项目落地。3) 希望双方抢抓“一带一路”建设机遇，在有税、跨境等业务范畴也开展深入合作，通过线上线下相结合的方式，充分发挥双方优势，形成发展合力，加快“走出去”步伐。

（资料来源：深圳商报）

海口美兰机场海关创新“跨店调拨”监管模式，已服务保障 1.14 万人次离岛旅客免税购物 9.64 万件。为提升离岛旅客免税购物的体验感，美兰机场海关创新制定了“跨店调拨”集约监管模式，为免税企业提供有针对性的业务培训，确保航班异常、旅客改签等特殊情况下离岛旅客顺利提离免税品。“跨店调拨”集约监管模式于 2022 年 1 月开始实施，为免税经营企业保稳提质、提升运转效率、高效便捷服务旅客等提供了强有力的支持。截至 12 月 8 日，该模式已服务保障 1.14 万人次离岛旅客免税购物 9.64 万件，购物金额 7968 万元。

（资料来源：中国日报网）

上海虹桥机场今年年底将进行国际名品招标。上海虹桥机场 2 号航站楼计划今年 12 月中进行国际名品百货项目的发标，2023 年 1 月底回标。虹桥机场 2 号航站楼“一线品牌大道”目前已经汇聚了 21 家国际知名一线品牌，如路易威登（Louis Vuitton）、爱马仕（Hermès）等品牌。

（资料来源：穆迪大卫报道）

3 个股跟踪

海南机场：公司控股子公司海南海岛商业管理有限公司与全球精品（海口）免税城有限公司双方拟签署《房屋租赁合同补充协议》，对主协议有关条款及该房屋租赁相关事项进行变更和补充。本补充协议签订后，全球精品免税店保底租金仍维持 4800 万元不变，一般商品（除苹果等 3C 数码产品外）月营业额抽成率下降了 5 个百分点至 3%，预计公司子公司海岛商业 2022 年减少收入约 7746.7 万元、减少利润约 7746.7 万元，预计公司归母净利润减少约 6243.87 万元。（资料来源：公司公告）

海汽集团：公司于 2022 年 12 月 16 日收到海南高速《关于减持股份情况的告知函》，截止 2022 年 12 月 15 日，海南高速通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计减持公司股份 1,481,100 股，本次减持计划减持时间过半，减持计划尚未实施完毕。（资料来源：公司公告）

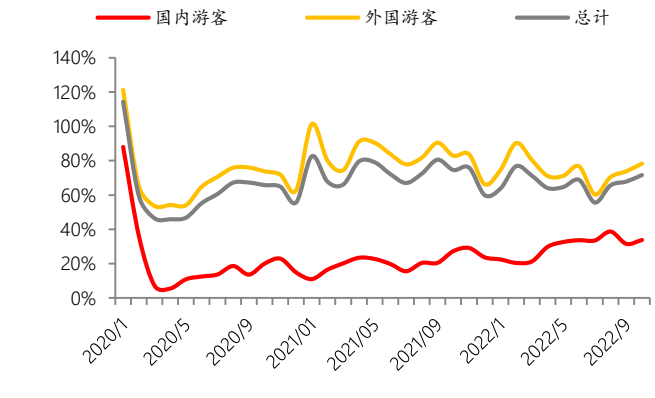
4 海外旅游零售跟踪

4.1 韩国免税销售额跟踪：10 月销售额环比+4%、恢复至 19 年的 72%

根据韩国免税协会数据，韩国免税店 2022 年 10 月销售情况：

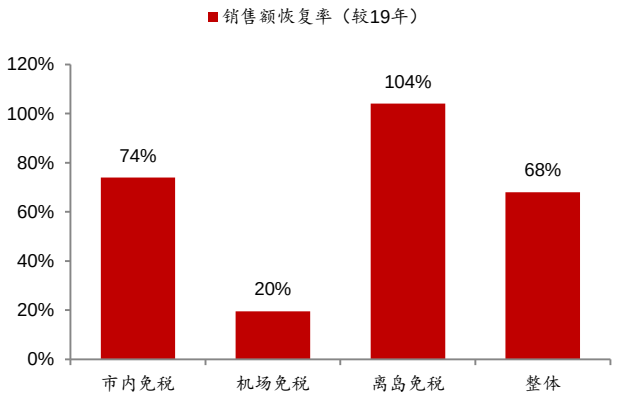
- **销售额：**10 月，韩国免税店销售额约 13.22 亿美元，环比+4%，恢复至 21 年同期的 96%，恢复至 2019 年同期的 72%。**1）按游客分类**：国内游客销售额约 0.93 亿美元，同比 21 年+24%，恢复至 2019 年同期的 34%；外国游客销售额约 12.29 亿美元，同比 21 年-6%，恢复至 2019 年同期的 78%。**2）按业态分类**：市内免税、机场免税、离岛免税渠道销售额分别约 12.3、0.6、0.4 亿美元，占比分别约 92.9%、4.1%、3.0%。
- **购物人次：**10 月，韩国免税店购物人次约 109 万人次，环比+21%，同比 21 年+61%，恢复至 2019 年同期的 27%。其中，国内游客 87 万人次，占比 80%，环比+18%，同比 21 年+39%，恢复至 2019 年同期的 38%；外国游客 22 万人次，占比 20%，环比+35%，同比 21 年+330%，恢复至 2019 年同期的 12%。
- **人均消费额：**10 月，韩国免税店人均消费额为 1213 美元，同比 21 年-40%；其中，国内游客人均消费额 107 美元，同比 21 年-11%；外国游客人均消费额 5546 美元，同比 21 年-78%。

图8： 韩国免税店销售额恢复率（较 2019 年同期）



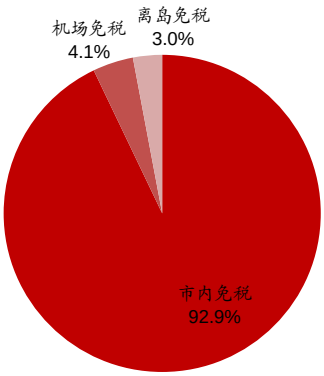
资料来源：KDFA，浙商证券研究所

图9： 韩免 9 月销售额恢复率（较 19 年同期，分渠道类型）



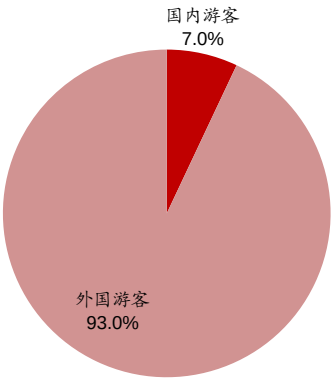
资料来源：KDFA，浙商证券研究所

图10： 韩免 10 月销售额结构（分渠道）



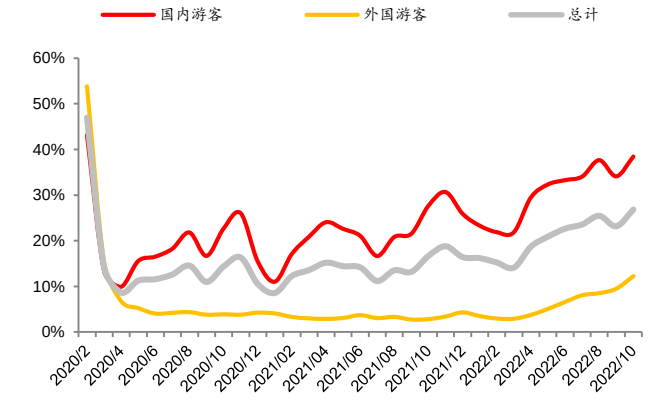
资料来源：KDFA、浙商证券研究所

图11： 韩免 10 月销售额结构（分游客类型）



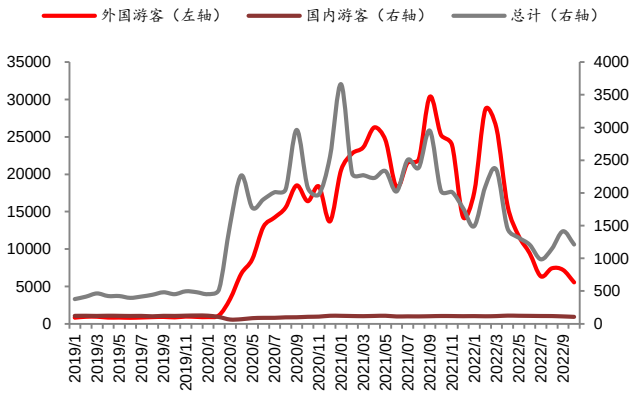
资料来源：KDFA、浙商证券研究所

图12： 韩国免税店购物人次恢复率（较 2019 年同期）



资料来源：KDFA、浙商证券研究所

图13： 韩国免税店人均消费额（美元）



资料来源：KDFA、浙商证券研究所

4.2 海外旅游零售市场重点资讯回顾

- **韩国政府于 12 月 12 日审议通过《第六次观光振兴基本计划（2023 年至 2027 年）》**，将 2023 年至 2024 年指定为韩国旅游年，争取到 2027 年吸引 3 千万外国游客。该计划提出五大目标，包括吸引 3000 万外国游客；旅游业收入 300 亿美元；外国游客在韩旅游 15 天；境内旅游消费 50 万亿韩元(约合 350 亿美元)。（资料来源：韩联社）

5 投资建议

推荐中国中免，建议关注海汽集团。在消费回流趋势下，受益于政策红利，海南离岛免税市场潜力空间较大。在离岛+线上+机场+市内全方位布局下，中免仍有较大成长空间。美兰机场二期免税店已于 2021 年 12 月与机场二期投产同步运营，新增免税面积 9313 平；全球最大单体免税店海口国际免税城已于 2022.10.28 开业，2023 年三亚凤凰机场免税店有望扩容 5000 平、三亚国际免税城一期 2 号地计划开业，公司在海南的销售规模有望保持高增。

推荐上海机场、白云机场、美兰空港、海南机场。国内出行需求边际向上，一旦国际客流恢复，机场免税销售额亦有望恢复，议价权就随之迅速回升，上海机场、白云机场将迎来业绩&估值双重修复。随着海南客流底部回升，在海南一系列引促活动的拉动下，离岛免税销售额将环比改善，美兰机场、三亚机场航空性业务、非航业务收入均将恢复，未来将持续享离岛免税高速发展红利。

6 风险提示

疫情恢复不及预期，需求恢复不及预期，免税销售恢复不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20％以上；
2.增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10％～ + 20％；
3.中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10％～ + 10％之间波动；
4.减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10％以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2.中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%～ + 10%以上；
3.看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn