

6月美国CPI数据解读：降幅超预期，关注滞后分项



沈夏宜 分析师

Email: shenxiayi@lczq.com

证书: S1320523020004

投资要点:

6月美国CPI同比3%，核心CPI同比4.8%，比上月降幅超预期。 住所价格高水平成当前通胀主要向上拉动项，贡献占比超过70%。其余机动车保险、服饰、娱乐和个人护理等项目拉高CPI。拖累项方面，二手车价格指数转负至-0.5%，此外，机票、通讯、家具用品向下拖累整体CPI。

能源环比再次转正至0.6%，核心商品、服务同环比增势放缓，6月CPI数据扭转前期通胀降温“依赖”能源降价而受制于核心韧性的局面。 6月核心服务同比下降0.4%至6.2%，核心商品同比下降0.7%至1.3%。在家就餐、在外就餐等分项均有不同程度回落。6月能源商品、服务环比季调后分别增长0.8%和0.4%，对整体CPI贡献转正。下半年能源价格有回升风险，对CPI影响可能由向下拖累转为向上拉动。

机票价格滞后能源下跌，本月环比下降8.1%，为6月能源价格向下拖累美国CPI的主要渠道。 机票虽在服务业分项下，但其与原油、能源价格密切相关，且相对滞后。当前WTI原油价格同比下行-38.83%，原油价格下行作为机票价格下跌创造空间。尽管能源价格面临回升风险，机票价格等相关分项将成为未来能源价格间接向下拖累CPI的“余波”。

住所指数已过峰值，但水平仍高，6月同比增长7.8%，环比增长0.4%，为6月核心CPI最大向上拉动项。 住所占整体CPI权重32.7%，其高占比使之成为美国通胀决定性因素。6月核心CPI高出“超级核心”CPI 2.1%，两者之差完全系住所拉动影响。住所CPI明显滞后当前美国房价指数，预计未来美国住所价格会持续回落，转而向下拖累CPI。

美国6月CPI公布对即将来临的7月议息会议影响不大，芝商所加息路径预测显示7月再加25bp的概率在92.4%，加息几乎是本月美联储的必行之策。 6月CPI数据对近月和远月美国物价走势均做出指示：近月部分分项价格高位的现状不变，而数月后滞后下跌的分项将持续压低物价，加息终点或比预期更早到来。

风险提示： 美国通胀超预期；美联储货币政策超预期；地缘政治对通胀影响超预期。

相关报告

6月金融数据点评：信贷回暖，但仍有隐忧

2023.07.13

6月通胀数据解读

2023.07.11

6月PMI数据解读

2023.07.05

目 录

1. 6 月整体 CPI 同比 3%，核心同比 4.8%，降幅超预期.....	4
2. 通胀结构转向，分项滞后效应大噪.....	4
2.1 能源向下拖累通胀的局势后续将向机票价格等分项转移	6
2.2 二手车价格环比转负，预计将进一步下行	7
2.3 当前住所价格高位向上拉动 CPI，未来下行趋势将显现.....	7
3. 总结与市场影响：或提前迎来加息终点	8
4. 风险提示	9

图目录

图 1	美国 2023 上半年 CPI 分项权重、同环比及趋势 (%)	4
图 2	美国 5 月 CPI 分项相对重要性及同环比 (% , NSA)	5
图 3	美国 6 月 CPI 分项相对重要性及同环比 (% , NSA)	5
图 4	美国商品 CPI 及其结构 (%)	5
图 5	美国商品 CPI 及其结构 (% , 不含能源商品)	5
图 6	美国服务业 CPI 及其结构 (%)	5
图 7	美国服务业 CPI 及其结构 (% , 不含能源服务)	5
图 8	美国能源、机票与 WTI 原油价格同比 (%)	6
图 9	WTI 月频原油价格同环比 (%)	6
图 10	WTI 原油价格指数指示能源 CPI 可能上浮	6
图 11	Manheim 二手车指数领先 CPI, 指示二手车价格近期可能继续下跌 (%)	7
图 12	本轮住所价格指数波动滞后整体 CPI (%)	7
图 13	Zillow 房价指数领先指示未来房租 CPI 走势 (%)	8
图 14	7 月 13 日美国 6 月 CPI 数据公布后, 芝商所以对年内再加息两次的预期下降	9

1. 6月整体CPI同比3%，核心同比4.8%，降幅超预期

整体CPI各分项大幅回落，住所价格高峰滞后成当前主要向上拉动项。美国劳工部7月12日公布的美国6月CPI同比增长3.0%，前值4.0%，同比降幅超预期。CPI环比继5月增长0.1%之后，本月再次增长0.2%（季调）。整体CPI各主要分项均有不同程度下降，其中住房虽然走弱，但其转折点相对滞后，因此成为6月整体CPI最大向上拉动项，占比超过70%。其余主要向上拉动项包括机动车保险、服饰、娱乐和个人护理等。向下拖累项中，二手车价格指数在4-5月连续环比增长4.4%后转负至-0.5%，此外机票、通讯、家具用品为主要拖累项。

食品、能源环比小幅增长，同比增速继续降低。食品指数同比增长5.7%，前值6.6%，环比增长0.1%，前值0.2%。其中在外就餐分项环比增长0.4%，在家用餐价格指数环比无变化。能源分项环比再次转正，环比波动中价格下限渐近，下半年能源价格回升成风险。能源价格同比持续走低至-16.7%，前值-11.7%，环比小幅增长0.6%。能源指数下分项有涨有跌，其中汽油价格环比增长1%，燃油下跌0.4%，总计能源商品指数环比增长0.8%。电力服务指数连续三个月下跌以来6月环比首次转正至0.9%，天然气环比跌幅从2月的-8%放缓至-1.7%，总计能源服务指数连续4个月下跌以来首次环比上升0.4%，或标志本轮能源服务价格下跌已经触底，未来能源价格将回升。

核心通胀降幅超预期，6月同比4.8%，前值5.3%，环比增长仅0.2%，为2021年8月以来最小月增长。住所指数权重32.7%，环比增长0.4%，前值0.6%，为核心CPI最大向上拉动项。然而住所指数已过峰值，6月同比增长7.8%，前值8.0%。其余主要拉动项中，机动车保险指数同比增长16.9%，环比增加1.7%。核心CPI主要拖累项中，机票指数连续三月下降，环比下降8.1%，同比继上月-13.4%之后6月又降至-18.9%。

图1 美国2023上半年CPI分项权重、同环比及趋势（%）

权重(%)	项目	环比趋势	环比(%，SA)						同比趋势	同比(%，NSA)					
			Jun. 2023	May2023	Apr. 2023	Mar. 2023	Feb. 2023	Jan. 2023		Jun. 2023	May2023	Apr. 2023	Mar. 2023	Feb. 2023	Jan. 2023
100.00%	CPI		0.2	0.1	0.4	0.1	0.4	0.5		3.0	4.0	4.9	5.0	6.0	6.4
13.47%	食品		0.1	0.2	0.0	0.0	0.4	0.5		5.7	6.7	7.7	8.5	9.5	10.1
8.66%	在家就餐		0.0	0.1	-0.2	-0.3	0.3	0.4		4.7	5.8	7.1	8.4	10.2	11.3
4.81%	在外就餐		0.4	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6		7.7	8.3	8.6	8.8	8.4	8.2
6.91%	能源		0.6	-3.6	0.6	-3.5	-0.6	2.0		-16.7	-11.7	-5.1	-6.4	5.2	8.7
3.59%	能源商品		0.8	-5.6	2.7	-4.6	0.5	1.9		-26.8	-20.4	-12.6	-17.0	-1.4	2.8
3.30%	汽油		1.0	-5.6	3.0	-4.6	1.0	2.4		-26.5	-19.7	-12.2	-17.4	-2.0	1.5
0.13%	燃油		-0.4	-7.7	-4.5	-4.0	-7.9	-1.2		-36.6	-37.0	-20.2	-14.2	9.2	27.7
3.32%	能源服务		0.4	-1.4	-1.7	-2.3	-1.7	2.1		-0.9	1.6	5.9	9.2	13.3	15.6
2.54%	电力		0.9	-1.0	-0.7	-0.7	0.5	0.5		5.4	5.9	8.4	10.2	12.9	11.9
0.78%	天然气		-1.7	-2.6	-4.9	-7.1	-8.0	6.7		-18.6	-11.0	-2.1	5.5	14.3	26.7
79.62%	核心CPI		0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4		4.8	5.3	5.5	5.6	5.5	5.6
21.34%	核心商品		-0.1	0.6	0.6	0.2	0.0	0.1		1.3	2.0	2.0	1.5	1.0	1.4
4.29%	新车		0.0	-0.1	-0.2	0.4	0.2	0.2		4.1	4.7	5.4	6.1	5.8	5.8
2.57%	二手车		-0.5	4.4	4.4	-0.9	-2.8	-1.9		-5.2	-4.2	-6.6	-11.2	-13.6	-11.6
2.61%	服饰		0.3	0.3	0.3	0.3	0.8	0.8		3.1	3.5	3.6	3.3	3.3	3.1
1.46%	医疗商品		0.2	0.6	0.5	0.6	0.1	1.1		4.2	4.4	4.0	3.6	3.2	3.4
58.27%	核心服务		0.3	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5		6.2	6.6	6.8	7.1	7.3	7.2
32.70%	住房		0.4	0.6	0.4	0.6	0.8	0.7		7.8	8.0	8.1	8.2	8.1	7.9
15.29%	交通		0.1	0.8	-0.2	1.4	1.1	0.9		8.2	10.2	11.0	13.9	14.6	14.6
7.70%	医疗		0.0	-0.1	-0.1	-0.5	-0.7	-0.7		-0.8	-0.1	0.4	1.0	2.1	3.0

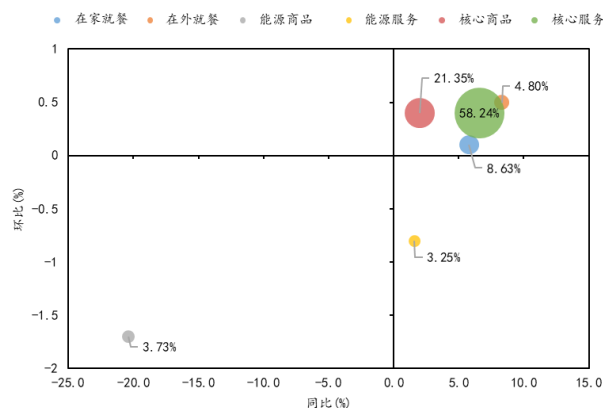
资料来源：BLS，联储证券研究院

2. 通胀结构转向，分项滞后效应大噪

6月CPI数据扭转通胀降温“依赖”能源降价而受制于核心韧性的局面。6月能源商品、服务环比在上月环比-5.6%，-1.4%的低基数下回正，季调后分别增长0.8%和0.4%，对整体CPI贡献转正。全球原油价格领先美国能源CPI，且其近期价格同比小幅回升，下半年能源价格回升成风险因素。近期趋势则不同，由于能源价格同比仍处在快速下降趋势中，且拖累作用其可能波及机票等相关分项，预计近月仍将以向下拖累作用为主。

按相对重要性排序，核心服务、核心商品、在家就餐、在外就餐等分项均有不同程度回落。上半年美国核心服务价格指数持续走弱。5月至6月，核心服务滞胀继续缓解，同比下降0.4%至6.2%，环比小幅回落0.1%至0.3%。相比整体水平较高的核心服务，6月核心商品同环比也同步降低，环比回落0.7%并转负至-0.1%，同比下降0.7%至1.3%。食品方面，6月降幅延续上半年趋势，同比下降1%至5.7%。其中在外就餐价格小幅回落、水平仍高，同比下降0.6%至7.7%。在家就餐价格回落更快，1月同比尚在10.1%，而6月同比已经下降至4.7%，前值5.8%，近月同比变化主要系基数波动影响大，实际环比变化小。

图2 美国5月CPI分项相对重要性及同环比(%, NSA)



资料来源: BLS, 联储证券研究院

图3 美国6月CPI分项相对重要性及同环比(%, NSA)

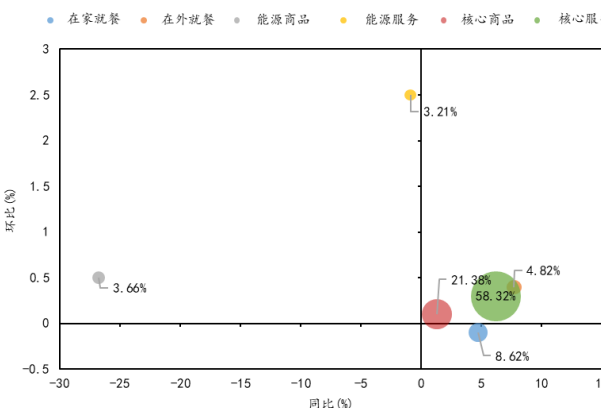
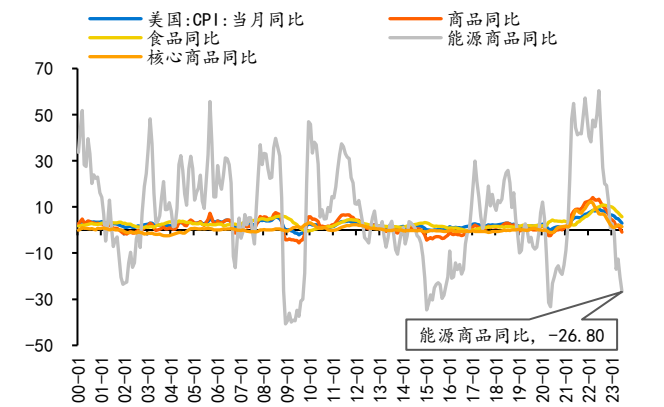
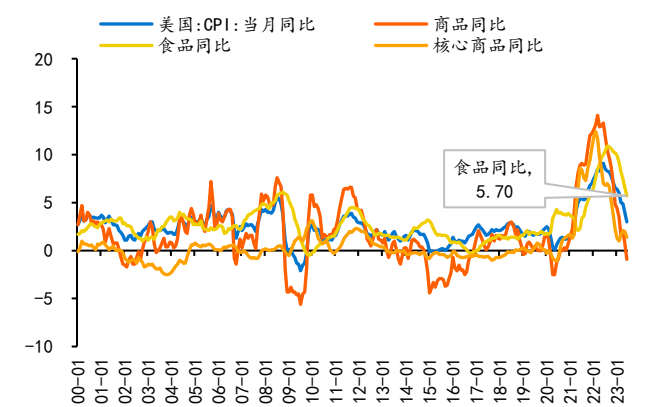


图4 美国商品CPI及其结构(%)



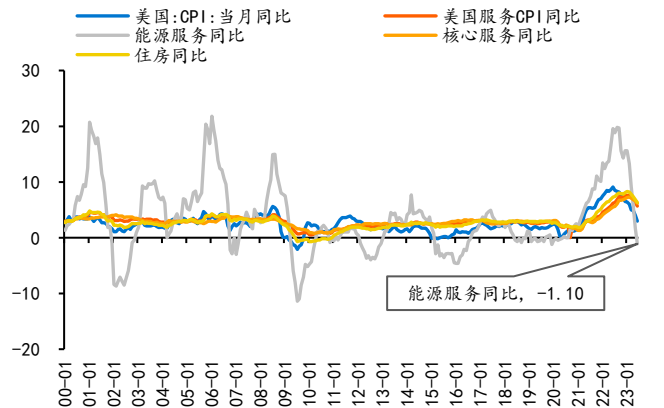
资料来源: BLS, 联储证券研究院

图5 美国商品CPI及其结构(%, 不含能源商品)



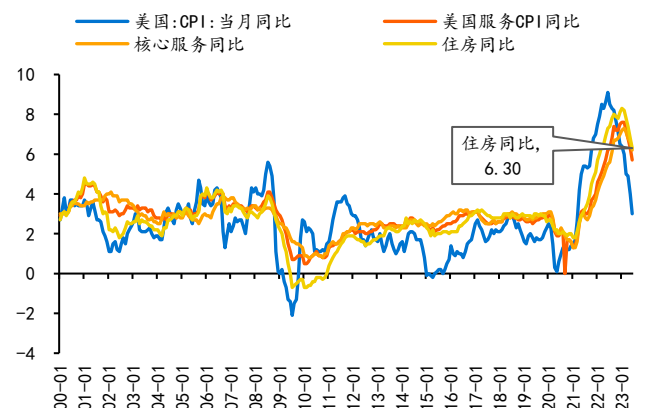
资料来源: BLS, 联储证券研究院

图6 美国服务业CPI及其结构(%)



资料来源: BLS, 联储证券研究院

图7 美国服务业CPI及其结构(%, 不含能源服务)

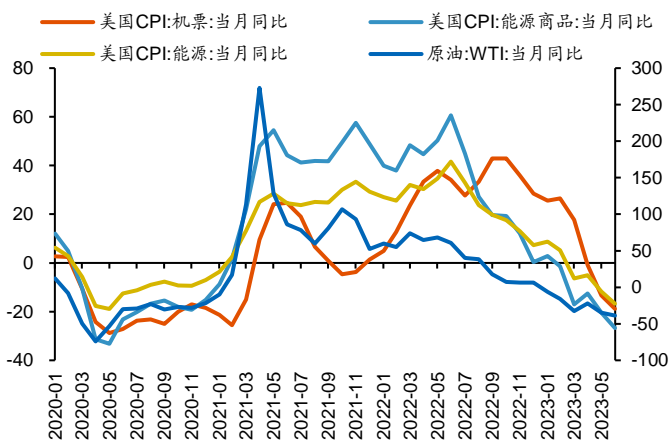


资料来源: BLS, 联储证券研究院

2.1 能源向下拖累通胀的局势后续将向机票价格等分项转移

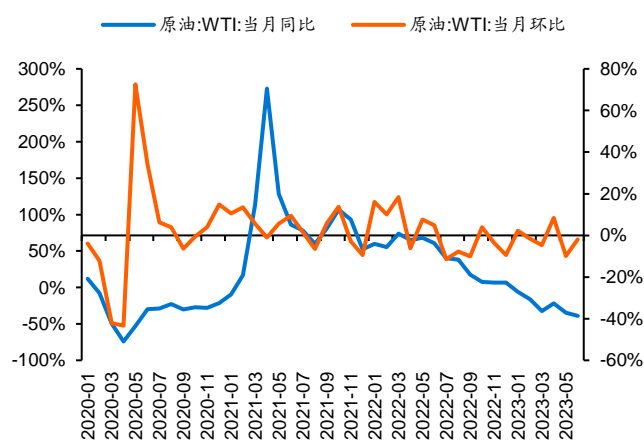
机票价格滞后能源下跌，本月环比下降8.1%，为6月能源价格拖累美国CPI的主要渠道。机票在CPI中单项占比0.64%，其价格继4月、5月连续下跌后，本月环比再次下降，价格同比-18.9%。机票虽在服务业分项下，但其与原油、能源价格密切相关。除疫情后航班放开等因素之外，机票价格下降主要受原油价格影响。当前WTI原油价格同比下行-38.83%，与6月能源CPI同比-16.7%趋势相符。同时，机票价格明显滞后原油价格波动1-2个月，当前原油价格下行行为机票价格继续下跌创造空间。本月能源价格环比再回升，能源对CPI的直接作用随时可能由负转正。然而，能源价格对物价的影响远未结束，机票价格等相关分项将成为未来能源价格间接向下拖累CPI的“余波”。

图8 美国能源、机票与WTI原油价格同比 (%)



资料来源：BLS，同花顺，联储证券研究院

图9 WTI月频原油价格同环比 (%)



资料来源：BLS，同花顺，联储证券研究院

从环比看，能源分项带动整体CPI下降的局面可能扭转。WTI原油价格同比在6月（见图9阴影处）向上波动，对应6月油价上浮。WTI作为原油价格日频数据，自7月起同比继续向上浮动，领先指示能源价格回升空间。7月WTI指数已经从\$70.64回升至\$76.89（+10.06%），比6月回升幅度（+0.58%）更为显著。结合地缘政治风险，能源可能由CPI主要向下拖累项转为向上拉动项，下半年美国能源回暖转折点成为通胀走向关键之一。

图10 WTI原油价格指数指示能源CPI可能上浮

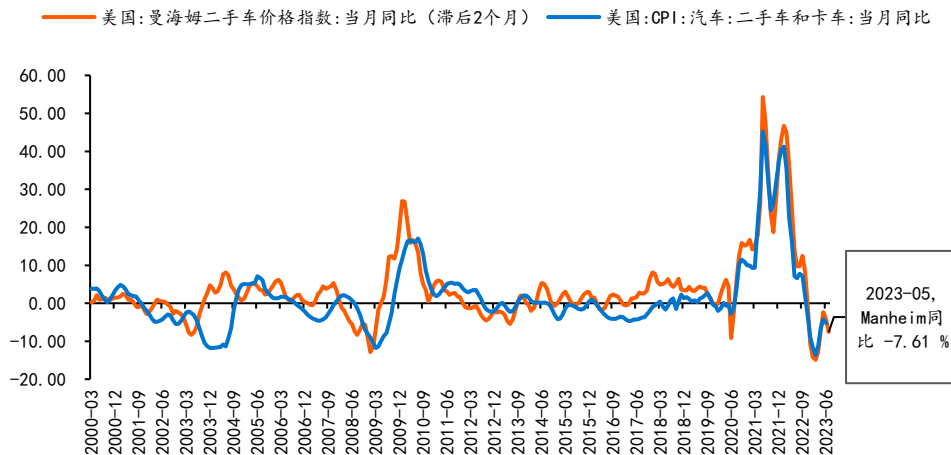


资料来源：同花顺，联储证券研究院

2.2 二手车价格环比转负，预计将进一步下行

美国6月二手车通胀环比转负至-0.1%，与预期一致，同比再转弱至-5.2%，前值-4.2%。二手车分项贡献占比2.57%，4-5月连续环比4.4%后如期转负。按近期趋势，Manheim二手车指数领先CPI二手车分项约2个月。5月Manheim二手车批发价同比已经来到-7.61%，预计未来二手车CPI将随之下行，为7月CPI向下拖累项之一。

图11 Manheim 二手车指数领先 CPI，指示二手车价格近期可能继续下跌 (%)

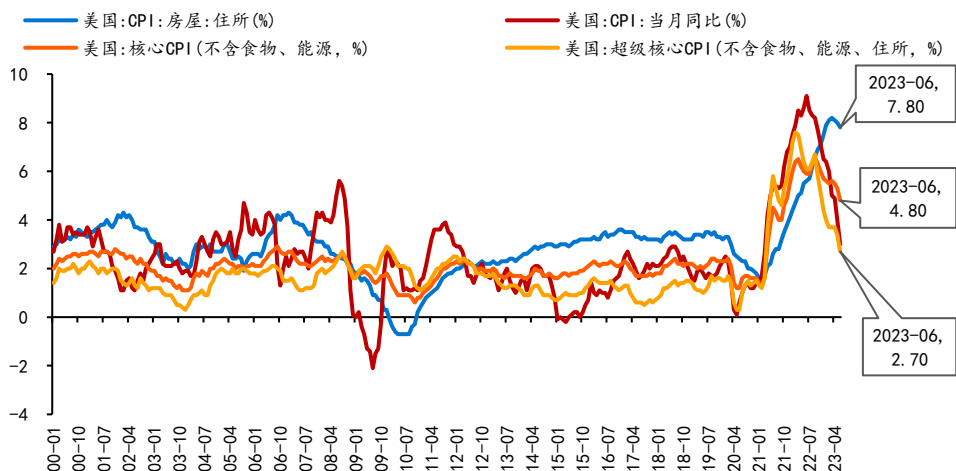


资料来源：Manheim, 同花顺, 联储证券研究院

2.3 当前住所价格高位向上拉动 CPI，未来下行趋势将显现

住所指数已过峰值，但水平仍高，6月同比增长7.8%，环比增长0.4%，为6月核心CPI上涨的最大拉动项。住所占整体CPI权重32.7%，其高占比使之成为美国通胀决定性因素。如下图所示，6月核心CPI同比4.8%，“超级核心”CPI（即核心CPI再去去除住所）同比则下探至2.7%。两者差别完全系住所向上拉动影响，使得前者比后者高出2.1%。同时，住所CPI明显滞后整体和核心CPI，今年3月同比刚刚攀顶至8.2%，继而连续回落至本月7.8%的水平。

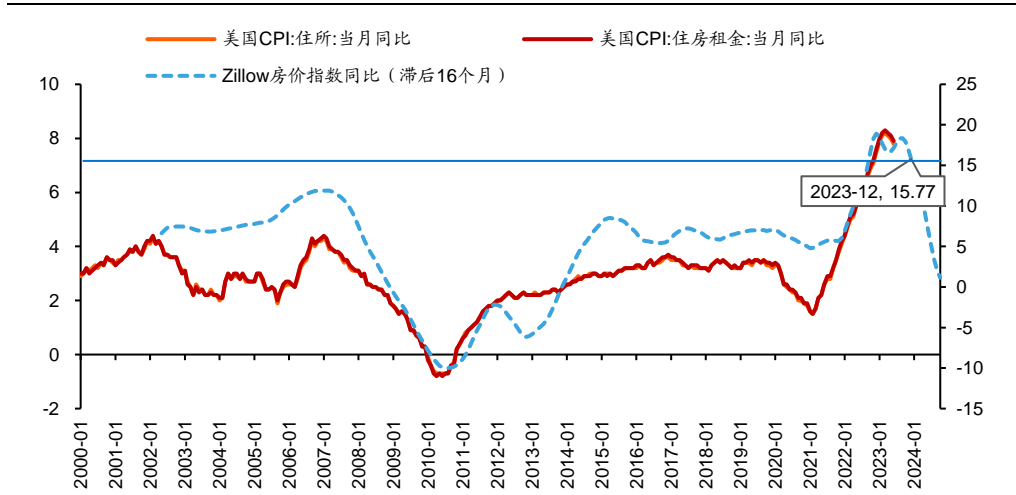
图12 本轮住所价格指数波动滞后整体 CPI (%)



资料来源：BLS, 联储证券研究院

房价领先指数指示未来美国房租将继续下行。美国 Zillow 房价指数近期领先住房服务项 16 个月，对应 2023 年年底住房服务（房租）CPI 可能下探至 7% 左右。同时，房价指数充分展示未来房价下跌空间和持续时间：房租 CPI 下行终点至少在 3% 左右，且下行持续时间至少至 2024 年年底。当前美国 CPI 受住所价格高水平影响拉高，近月仍将为主要向上拉动项。然而未来美国住所价格将持续回落，对 CPI 的作用将在中长期内由向上拉动转为向下拖累。

图13 Zillow 房价指数领先指示未来房租 CPI 走势 (%)



资料来源：Zillow，同花顺，联储证券研究院

3. 总结与市场影响：或提前迎来加息终点

6 月美国物价数据降幅超预期，尤其核心物价降幅向通胀降温目标大步迈进。按分项来看，各滞后项开始主导当前 CPI 走势。能源价格环比再回正，下跌或近终点，而原油价格对机票影响浮现，近期将继续向下拖累通胀。二手车价格如 Manheim 指数预期，前两月连续增长后转负，近月亦将保持下降趋势。住所明显滞后整体通胀，当前高水平与高占比共同作用，明显拉高核心 CPI。然而住所价格已过峰值，预计未来将快速下行并主导整体 CPI 降温速度。

美国 6 月 CPI 公布对即将来临的 7 月议息会议影响不大，芝商所加息路径预测显示 7 月再加 25bp 的概率在 92.4%，加息几乎是本月美联储的必行之策。CPI 公布后，年内加息 50bp 概率普遍下降 10%，提示中期内物价可能超预期回落，7 月或迎来最后一次加息。6 月 CPI 数据对近月和远月美国物价走势均做出指示：近月部分分项价格高位的现状不变，而数月后滞后下跌的分项将持续压低物价，加息终点或比预期更早到来。

图14 7月13日美国6月CPI数据公布后，芝商所对年内再加息两次的预期下降

截至7.10	23-06	23-07	23-09	23-11	23-12	24-01	24-03	24-05	24-06	24-07	24-09	24-11	24-12
575-600	0.00%	0.00%	0.00%	5.80%	5.00%	3.70%	2.20%	0.30%	0.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
550-575	0.00%	0.00%	24.00%	35.20%	31.30%	24.20%	16.20%	4.20%	2.50%	0.80%	0.20%	0.10%	0.00%
525-550	0.00%	92.40%	70.30%	54.70%	52.10%	46.50%	37.80%	19.30%	12.80%	5.30%	1.80%	0.60%	0.30%
500-525	100.00%	7.60%	5.60%	4.30%	11.00%	22.00%	31.60%	37.00%	29.40%	17.20%	7.90%	3.30%	1.90%
475-500	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.60%	3.40%	10.60%	28.60%	32.20%	30.10%	20.10%	11.00%	7.10%
450-475	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.20%	1.40%	9.30%	17.60%	28.30%	29.70%	22.50%	16.60%
425-450	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.10%	1.20%	4.70%	14.10%	25.20%	28.60%	25.50%
400-425	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.10%	0.50%	3.60%	11.80%	21.80%	25.30%
375-400	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.40%	2.90%	9.60%	15.80%
350-375	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.30%	2.20%	6.00%
325-350	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.20%	1.30%
300-325	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.10%

截至7.13	23-06	23-07	23-09	23-11	23-12	24-01	24-03	24-05	24-06	24-07	24-09	24-11	24-12
575-600	0.00%	0.00%	0.00%	2.60%	2.00%	1.10%	0.40%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
550-575	0.00%	0.00%	14.80%	26.10%	20.90%	12.70%	5.40%	0.40%	0.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
525-550	0.00%	92.40%	78.80%	66.10%	57.20%	41.40%	23.30%	4.90%	2.30%	0.40%	0.10%	0.00%	0.00%
500-525	100.00%	7.60%	6.40%	5.30%	18.80%	35.40%	39.20%	21.50%	12.00%	3.40%	0.80%	0.20%	0.10%
475-500	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.20%	8.80%	25.60%	37.60%	28.40%	13.90%	4.80%	1.80%	0.80%
450-475	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.50%	5.70%	27.00%	33.00%	28.90%	15.80%	7.40%	4.00%
425-450	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.30%	7.80%	18.70%	31.40%	29.30%	19.10%	12.10%
400-425	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.90%	4.80%	17.20%	29.60%	29.30%	23.20%
375-400	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.50%	4.30%	15.50%	26.20%	28.10%
350-375	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.50%	3.80%	12.70%	20.80%
325-350	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.40%	3.00%	8.80%
300-325	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.30%	1.90%
275-300	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.20%

资料来源：CME，联储证券研究院

4. 风险提示

美国通胀超预期；美联储货币政策超预期；地缘政治对通胀影响超预期。

免责声明

联储证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“联储证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~10%之间
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	看好	相对表现优于市场
		中性	相对表现与市场持平
看淡		相对表现弱于市场	

联储证券研究院

青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路 195 号 8 号楼 11、15F
 邮编：266100

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 1366 号富士康大厦 9-10F
 邮编：200120

北京

地址：北京市朝阳区安定路 5 号院中建财富国际中心 27F
 邮编：100029

深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路 2 号侨城一号广场 28-30F
 邮编：518000