

黎明破晓

旅游 领先大市-A

上次评级

领先大市-A

坚定看好三季度旅游板块的估值反弹行情

报告关键点:

- 识别估值拐点是判断下半年旅游板块市场表现的核心
- 三季度是旅游板块估值反弹的重要时点
- 七月份是最佳布局时点, 建议积极买入

报告摘要:

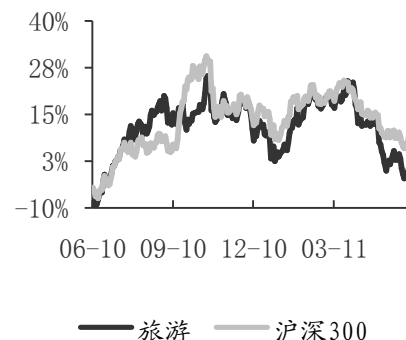
- 识别估值拐点是判断下半年旅游板块市场表现的核心。**随着国内大众化旅游趋势的加强, 旅游行业自2009年以来一直保持着非常强劲的增长, 其背后的核心驱动力是居民收入水平的快速增长。草根调研显示, 今年上半年主要景区游客增速维持在20%以上, 相关上市公司业绩增长具有很强的确定性。基于对行业强劲基本面的判断, 我们认为今年上半年板块调整主要源于估值向下修正, 因此判断下半年板块表现的核心在于对板块估值拐点的把握。
- 三季度是旅游板块估值反弹的重要时点。**我们强烈看好旅游板块三季度市场表现, 判断的依据是: (1) **A股估值中枢下降的过程即将于三季度结束, 构成旅游板块估值反弹的重要基础。**根据安信宏观和固定收益组预测, CPI将在6月份见顶。随着通胀同比数据放缓, 我们预计下半年货币政策收紧的力度和频率将同步放缓, 市场流动性拐点将在三季度出现。A股估值中枢触底反弹构成旅游板块估值反弹的重要基础。(2) **产业政策有望于三季度出台, 成为旅游板块估值反弹的催化剂。**由于旅游类上市公司盈利增长确定、波动性小, 因此板块上升行情通常伴随着估值水平的阶段性提升, 而产业政策正是旅游板块估值提升的重要催化剂。我们猜测《旅游行业“十二五”规划》及《国民休闲纲要》将于三季度出台, 从而有效提升板块估值。(3) **概率统计支持三季度获得超额收益的推断。**历史统计表明, 旅游板块的市场表现具有明显的季节性特征。2002年-2010年间, 旅游板块三季度获得正向超额收益的概率高达78%, 其中7/8月份为取得超额收益的重要时点, 对应全年旅游旺季和“十一”黄金周行情。
- 七月份是最佳布局时点, 建议积极买入。**虽然我们判断CPI将在6月份见顶, 但通胀见顶与流动性改善之前存在一定的时间差。因此, 我们认为七月份旅游板块的市场表现可能出现反复, 从而构成最佳买入时点。目前, 餐饮旅游板块重点公司2011年、2012年动态PE为29倍、23倍, 处于板块历史估值波动区间(23倍-82倍)的下限。我们强烈建议投资者抓住下半年旅游板块行情启动前的建仓机会, 积极买入。
- 高增长和题材股有望领涨板块。**基于对盈利和估值两方面的判断, 我们将旅游板块下半年行情表现定位于“基于流动性改善和事件驱动的估值反弹行情”, 即行情表现由估值而非盈利驱动, 因此我们更为青睐高增长和题材股。首要推荐: 湘鄂情、桂林旅游、西藏旅游、丽江旅游、中国国旅、st长信、峨眉山, 其次推荐低估值和确定性成长的腾邦国际、中青旅。
- 风险提示:** 政策出台时点低于预期、总需求大幅下滑导致风险偏好急剧上升

报告日期

2011-06-29

首选股票	目标价	评级
002306 湘鄂情	30.0	买入-A
300178 腾邦国际	25.0	买入-A
600749 西藏旅游	17.0	买入-B
601888 中国国旅	30.0	买入-B
600138 中青旅	17.7	买入-B
000888 峨眉山 A	23.0	买入-B

12个月行业表现



赵志成

 021-68765859
 执业证书编号

首席行业分析师

 zhaozc@essence.com.cn
 S1450511020029

报告联系人

董云翔

 021-68762890
 dongyx2@essence.com.cn

前期研究成果

旅游: 攻守兼备

2011-06-23

旅游: 黎明前的黑暗

2011-06-08

旅游: 春节黄金周旅游数据点评

2011-02-10

1. 月度观点：最佳布局时点已到

识别估值拐点是判断下半年旅游板块市场表现的核心。随着国内大众化旅游趋势的加强，旅游行业自 2009 年以来一直保持着非常强劲的增长，其背后的核心驱动力是居民收入水平的快速增长。草根调研显示，今年上半年主要景区游客增速维持在 20% 左右，相关上市公司业绩增长具有很强的确定性。基于对行业强劲基本面的判断，我们认为今年上半年板块调整主要源于估值向下修正，因此判断下半年板块表现的核心在于对板块估值拐点的把握。

三季度是旅游板块估值反弹的重要时点。我们强烈看好旅游板块三季度市场表现，判断的依据是：（1）**A 股估值中枢下降的过程即将于三季度结束，构成旅游板块估值反弹的重要基础。**根据安信宏观和固定收益组预测，CPI 将在 6 月份见顶。随着通胀同比数据放缓，我们预计下半年货币政策收紧的力度和频率将同步放缓，市场流动性拐点将在三季度出现。A 股估值中枢触底反弹构成旅游板块估值反弹的重要基础。（2）**产业政策有望于三季度出台，成为旅游板块估值反弹的催化剂。**由于旅游类上市公司盈利增长确定、波动性小，因此板块上升行情通常伴随着估值水平的阶段性提升，而产业政策正是旅游板块估值提升的重要催化剂。我们猜测《旅游行业“十二五”规划》及《国民休闲纲要》将于三季度出台，从而有效提升板块估值。（3）**概率统计支持三季度获得超额收益的推断。**历史统计表明，旅游板块的市场表现具有明显的季节性特征。2002 年-2010 年间，旅游板块三季度获得正向超额收益的概率高达 78%，其中 7/8 月份为取得超额收益的重要时点，对应全年旅游旺季和“十一”黄金周行情。

七月份是最佳布局时点，建议积极买入。虽然我们判断 CPI 将在 6 月份见顶，但通胀见顶与流动性改善之前存在一定的时间差。因此，我们认为七月份旅游板块的市场表现可能出现反复，从而构成最佳买入时点。目前，餐饮旅游板块重点公司 2011 年、2012 年动态 PE 为 29x、23x，处于板块历史估值波动区间（23x-82x）的下限。我们强烈建议投资者抓住下半年旅游板块行情启动前的建仓机会，积极买入。

高增长和题材股有望领涨板块。基于对盈利和估值两方面的判断，我们将旅游板块下半年行情表现定位于“基于流动性改善和政策驱动的估值反弹行情”，即行情表现由估值而非盈利驱动，因此我们更为青睐高增长和题材股。首要推荐：湘鄂情、桂林旅游、西藏旅游、丽江旅游、中国国旅、st 长信，其次推荐低估值和确定性成长的腾邦国际、峨眉山、中青旅。

湘鄂情（002306）：目前处在利润释放的拐点。随着今明两年开店速度放缓、新店铺度过培育期开始贡献利润，公司净利率有望从 2010 年的 6.7% 回升至 10% 以上。公司以子品牌“湘鄂情·源”开拓大众餐饮市场并逐步放开加盟将成为公司业绩新的增长点。此外，作为一家具有强烈进取精神的民营餐饮企业，我们不排除公司通过并购实现跨越式增长的可能性。当前股价对应 2011 年、2012 年动态市盈率 32x、19x，给予“买入-A”的投资评级，12 个月目标价 30 元。

腾邦国际（300178）：传统线下机票代理业务增长稳定，线上业务和差旅管理业务增长迅猛，公司目前处在业务调整的初期。考虑到机票代理行业集中度低，且机票电子化和佣金率下调严重挤压了中小型机票代理商的生存空间，公司作为行业唯一一家上市公司，通过收购兼并提高市场占有率将是大概率事件。当前股价对应 2011 年动态市盈率 24x、19x，未能反映公司新业务高速增长、潜在收购兼并以及进入第三方支付市场带来的盈利增长。给予“买入-A”的投资评级，12 个月目标价 25 元。

中国国旅（601888）：作为唯一一家能够在全国范围扩张的免税商店运营商，凭借垄断优势而享有非常高的资本回报率，将充分受益于中国免税市场的高速成长。公司三亚免税店自国人离岛免税政策试运行以来，无论是人均消费还是购物人次方面均大大

超出市场预期。随着未来三亚免税店业务流程更趋完善及新店铺开业，国人离岛免税店将成为公司盈利增长的重要一极，当前股价对应 2011、2012 年动态市盈率 31x、23x，具有较强的安全边际。如果下半年行邮税政策调整或三亚海棠湾国际免税城项目取得实质性进展，都将构成公司股价表现催化剂，给予“买入-B”投资评级，6 个月目标价 30 元。

桂林旅游 (000978): 在历经三个旅游小年之后，桂林旅游市场有望在今年全面复苏，全年业绩增长无忧。当前股价对应 2011 年、2012 年动态市盈率 25x、20x，具有较强的安全边际。考虑到《桂林国家旅游综合改革试验区总体方案及规划纲要》有望在年内获批，而公司作为桂林旅游市场的排头兵将全面参与桂林国家级旅游综改试验区建设，新业务拓展有助提升公司潜在价值并构成股价表现催化剂。我们对于《总体方案及规划纲要》获批持积极乐观态度，给予公司“买入-B”的投资评级，12 个月目标价 15.7 元。

西藏旅游 (600749) 作为西藏地区旅游业龙头，拥有西藏东西旅游环线最核心的目的地景区资源——雅鲁藏布大峡谷、巴松错、阿里神山圣湖风景区。其中，雅鲁藏布江大峡谷景区自 2008 年 7 月正式运营以来，一直保持着良好的增长态势，2008 年接待游客 1.6 万人次、2009 年接待游客 10 万人次、2010 年接待游客 13 万人次，预计今年游客增长仍将保持 30% 以上。此外，公司定向增发开发的阿里神山圣湖风景区有望于明年投入运营，预计当年即可接待游客 4 万人，人均消费 500 元以上。随着接待设施的逐步完善，公司将把阿里景区打造成一个人均消费 2000 元以上国际旅游目的地。给予“买入-B”投资评级，12 个月目标价 17 元。今年 7 月份的西藏 60 周年大庆有望成为公司股价表现催化剂。

中青旅 (600138): 当前估值未能有效反映“古北水镇”项目的潜在价值，当前股价对应 2011 年、2012 年动态市盈率 18x、15x，具有很强的安全边际，给予“买入-B”投资评级，12 个月目标价 18 元。

表 1 推荐公司盈利预测与估值

股票简称	代码	投资建议	股价	12个月	潜在	EPS(元)		PE	
			2011/6/28	目标价	上行空间	2011E	2012E	2011E	2012E
湘鄂情	002306.SZ	买入-A	19.2	30	56.4%	0.60	1.00	32	19
腾邦国际	300178.SZ	买入-A	20.4	30	47.3%	0.84	1.10	24	19
西藏旅游	600749.SH	买入-B	13.9	20	44.1%	0.16	0.24	87	58
桂林旅游	000978.SZ	买入-B	11.0	15.7	43.4%	0.44	0.56	25	20
中青旅	600138.SH	买入-B	12.9	18	39.5%	0.70	0.85	18	15
中国国旅	601888.SH	买入-B	23.6	30	27.1%	0.75	1.03	31	23

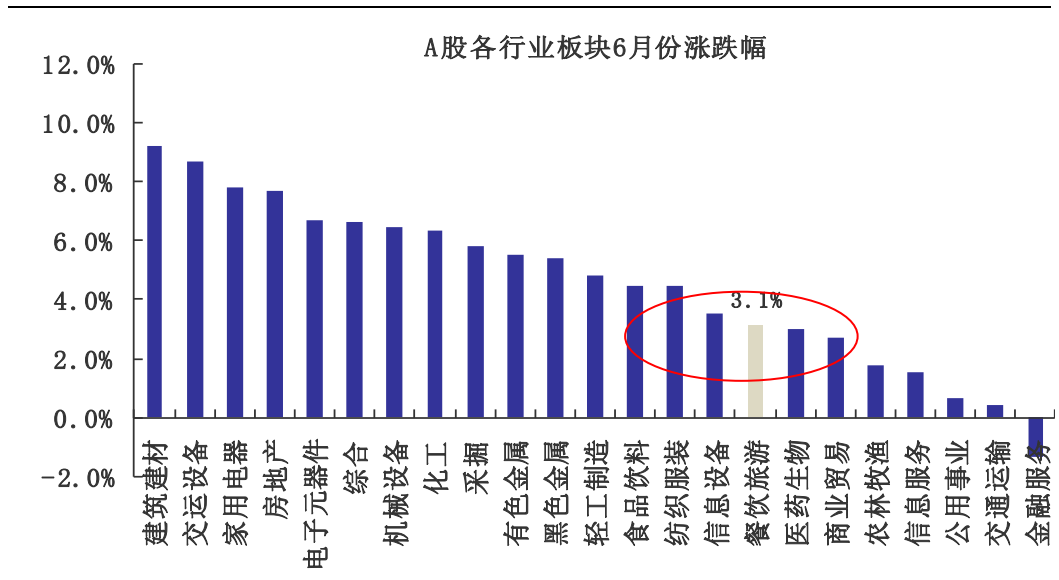
数据来源：WIND，安信证券研究中心

风险提示：政策出台时点低于预期、实体经济总需求大幅下滑导致风险偏好上升

2. 回顾：中上游行业市场表现突出，旅游业基本面依然强劲

6 月份，安信餐饮旅游行业指数上涨 3.1 个百分点，在 A 股各行业板块中涨幅居后。过去一个月间，A 股餐饮旅游指数上涨 3.1 个百分点，涨幅与同属大消费板块的食品饮料、纺织服装、生物医药、商贸零售行业相当，但显著落后于上中游行业，表明 6 月份市场对于宏观经济增长和流动性改善的预期趋于乐观，资金流向业绩弹性更高的上中游板块。

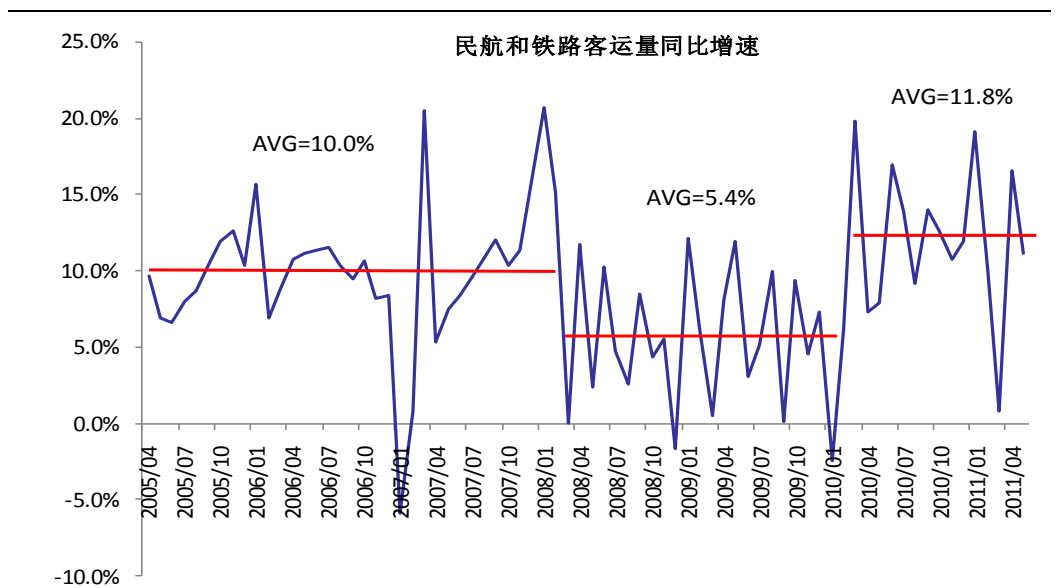
图 1 A 股各行业板块 6 月份涨跌幅



数据来源：WIND，安信证券研究中心

行业增长动能强劲，主要景区游客增幅维持在 20% 左右。游客增速是旅游行业景气变动的直观表现。由于缺乏合适的统计数据，我们以“民航和铁路客运总量的同比增速”来衡量国内游客增长。自 2010 年以来，该指标一直维持高位，平均增速为 11.8%。今年二季度以来，该指标分别为 16.6%（4 月）和 11.2%（5 月），表明行业增长的动能依然强劲。草根调研显示，主要景区今年上半年游客增幅维持在 20% 左右。

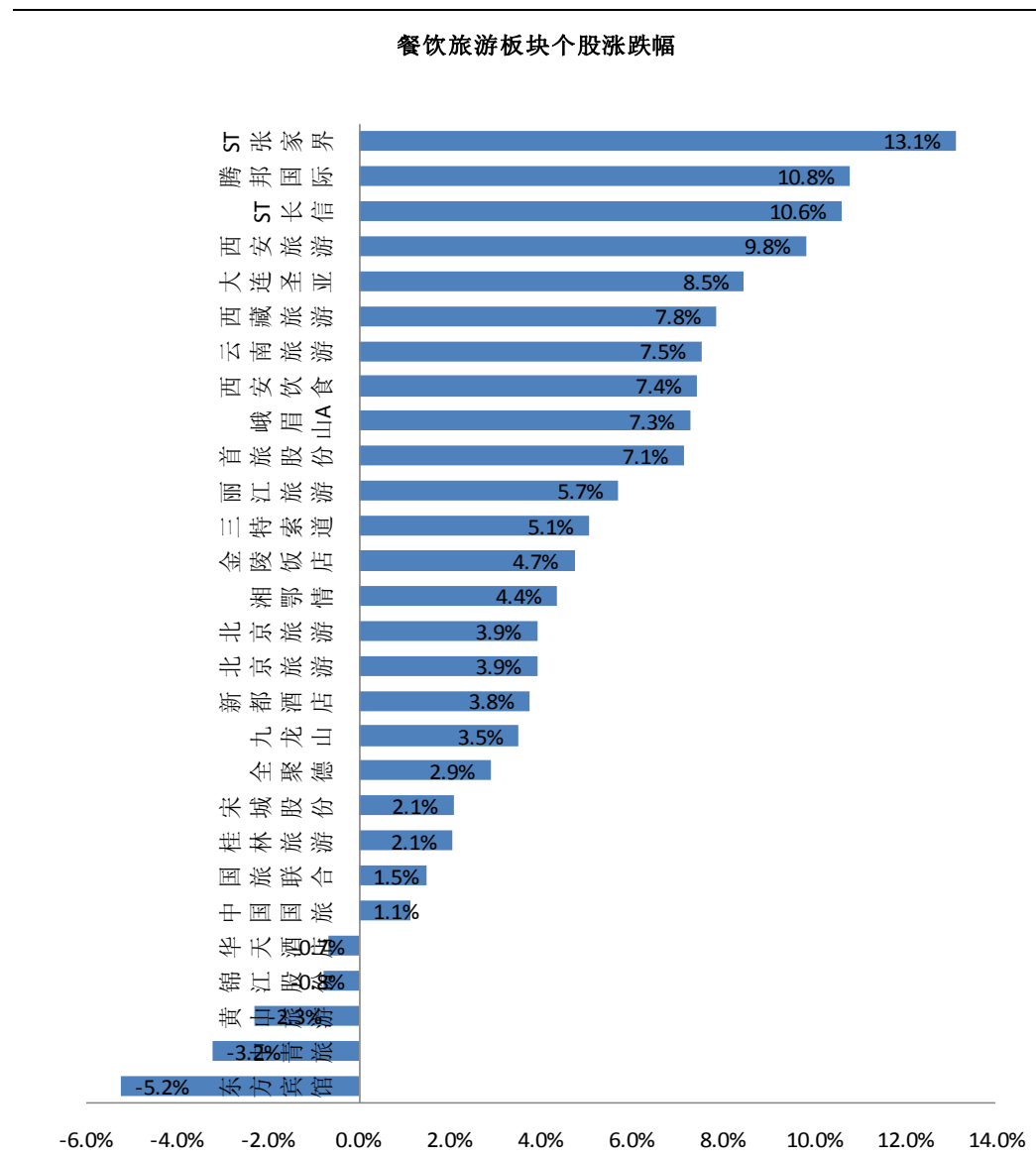
图 2 以“民航及铁路客运量同比增速”衡量的游客增长动能依然强劲



数据来源：WIND，安信证券研究中心

小市值、概念股涨幅居前。6 月份涨幅榜前五位的公司分别为 st 张家界、腾邦国际、st 长信、西安旅游、大连圣亚（小市值、概念股居多）；后五位的公司为东方宾馆、中青旅、黄山旅游、锦江股份、华天酒店。小市值、概念股表现优异主要是因为 4、5 月份板块估值向下修正的过程中，此类股票回调幅度最大，6 月份超跌反弹所致。

图 3 6 月份餐饮旅游板块个股涨跌幅排行榜



数据来源：WIND，安信证券研究中心

3. 展望：看好三季度板块估值反弹

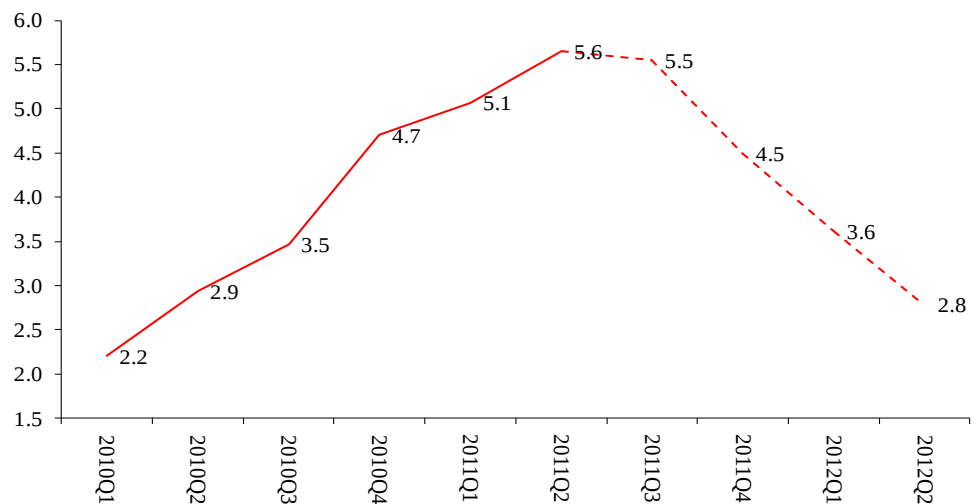
我们强烈看好旅游板块三季度市场表现，并认为三季度是全年旅游板块唯一具备投资标准（板块涨幅 30%以上）的时间节点。判断的依据是：（1）**A 股估值中枢下降的过程即将于三季度结束，构成旅游板块估值反弹的重要基础。**根据安信宏观和固定收益组预测，CPI 将在 6 月份见顶。随着通胀同比数据放缓，我们预计下半年货币政策收紧的力度和频率将同步放缓，市场流动性拐点将在三季度出现。A 股估值中枢触底反弹构成旅游板块估值反弹的重要基础。（2）**产业政策有望于三季度出台，成为旅游板块估值反弹的催化剂。**由于旅游类上市公司盈利增长确定、波动性小，因此板块上升行情通常伴随着估值水平的阶段性提升，而产业政策正是旅游板块估值提升的重要催

化剂。我们猜测《旅游行业“十二五”规划》及《国民休闲纲要》将于三季度出台，从而有效提升板块估值。**(3) 概率统计支持三季度获得超额收益的推断。**历史统计表明，旅游板块的市场表现具有明显的季节性特征。2002年-2010年间，旅游板块三季度获得正向超额收益的概率高达78%，其中7/8月份为取得超额收益的重要时点，对应全年旅游旺季和“十一”黄金周行情。

3.1. CPI 即将见顶，流动性改善构成旅游板块估值反弹的重要基础

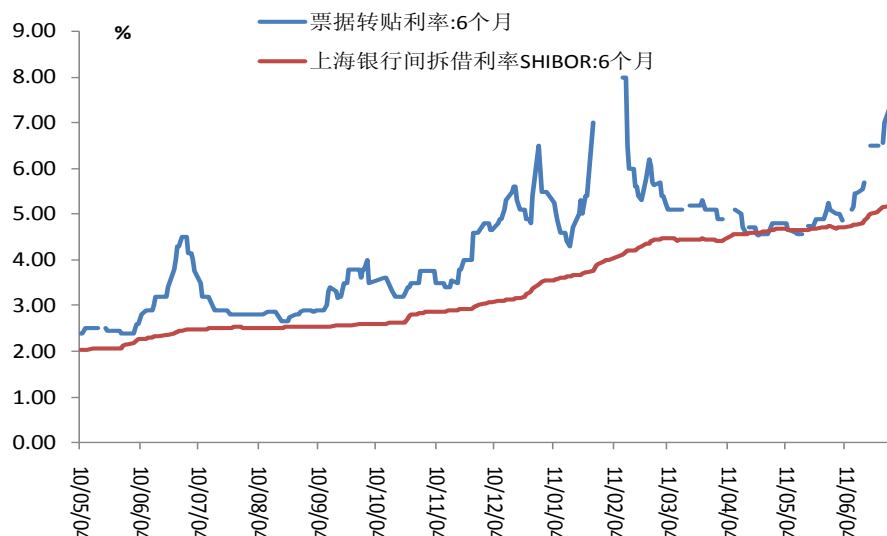
A股估值中枢下降的过程即将于三季度结束，构成旅游板块估值反弹的重要基础。根据安信证券研究中心宏观和固定收益组判断，CPI将于6月份见顶，而最近国家放开电价，停止约谈涨价商家，或表明国家有足够信心调控全年通胀。随着通胀同比数据放缓，我们预计下半年货币政策收紧的力度和频率也将同步放缓，市场流动性拐点有望在三季度出现。A股估值中枢触底反弹将成为餐饮旅游板块估值反弹的重要基础。

图4 CPI变动路径模拟



数据来源：CEIC，安信证券研究中心

图5 市场利率调整可能滞后于CPI调整

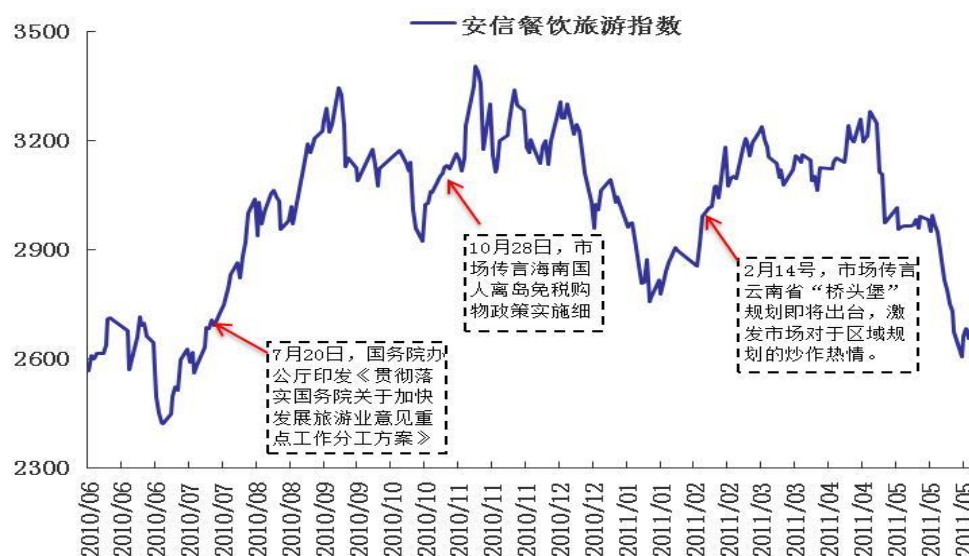


数据来源：CEIC，安信证券研究中心

3.2. 产业政策有望于三季度出台，成为旅游板块估值反弹的催化剂

由于旅游类上市公司盈利增长确定、波动性小，因此板块上升行情通常伴随着估值水平的阶段性提升，而产业政策正是旅游板块估值提升的重要催化剂。我们猜测《旅游行业“十二五”规划》及《国民休闲纲要》将于下半年出台，这两大政策直指提高居民收入、改善闲暇时间，对于行业属重大利好，构成板块表现催化剂。6月10日，国家旅游局、社科院共同发布了《2010-2011年中国休闲发展报告》，我们预计《国民休闲纲要》的颁布渐行渐进。

图 6 产业政策是过去一年间餐饮旅游板块表现的催化剂



数据来源：WIND，安信证券研究中心

3.3. 概率统计支持三季度获得超额收益的推断

旅游板块具有明显的季节性特征。我们研究了2002-2010年间餐饮旅游板块重点公司股价相对于沪深300的表现，发现板块具有非常明显的季节效益。其中，一、三季度板块取得正向超额收益的概率为78%。

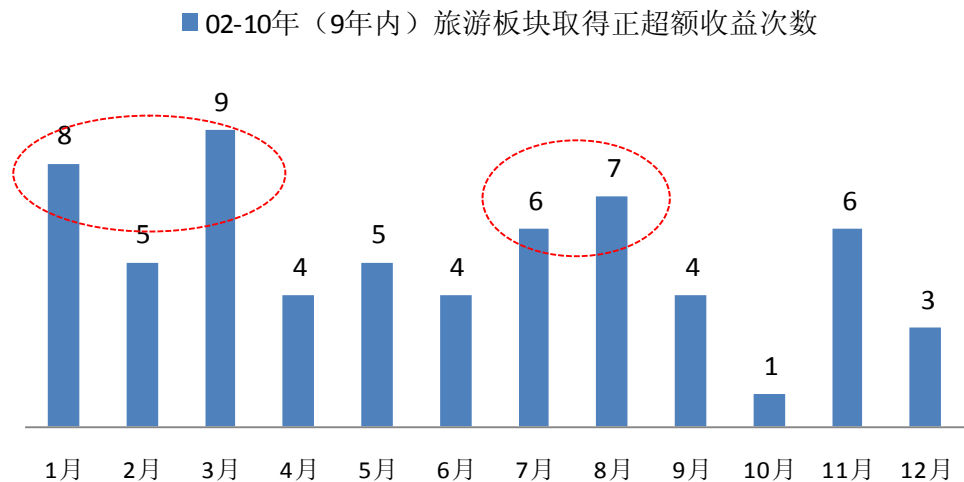
表 2 餐饮旅游板块 02-10 年间超额收益的季节性分布

	1季度	2季度	3季度	4季度
2002	4.8	-4.1	9.9	-1.7
2003	-1.1	-8.9	-1.3	-26.9
2004	24.5	-3.0	10.2	7.0
2005	6.5	-0.4	9.2	-1.1
2006	-3.0	24.5	16.4	-18.5
2007	19.3	-13.0	-16.5	11.0
2008	6.1	-0.9	2.4	2.4
2009	10.2	-15.9	1.1	12.7
2010	15.4	10.0	12.4	-1.2
超额收益概率	77.8%	22.2%	77.8%	44.4%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

7/8 月份是三季度取得超额收益的重要时间节点。具体到每个月，我们发现：一季度的 1 月和 3 月、三季度的 7 月和 8 月是一年中取得超额收益的主要时间节点，对应全年旅游旺季以及“春节”和“十一”黄金周行情。

图 8 餐饮旅游板块 02-10 年间超额收益的月度分布



数据来源：WIND，安信证券研究中心

4. 估值和盈利增长

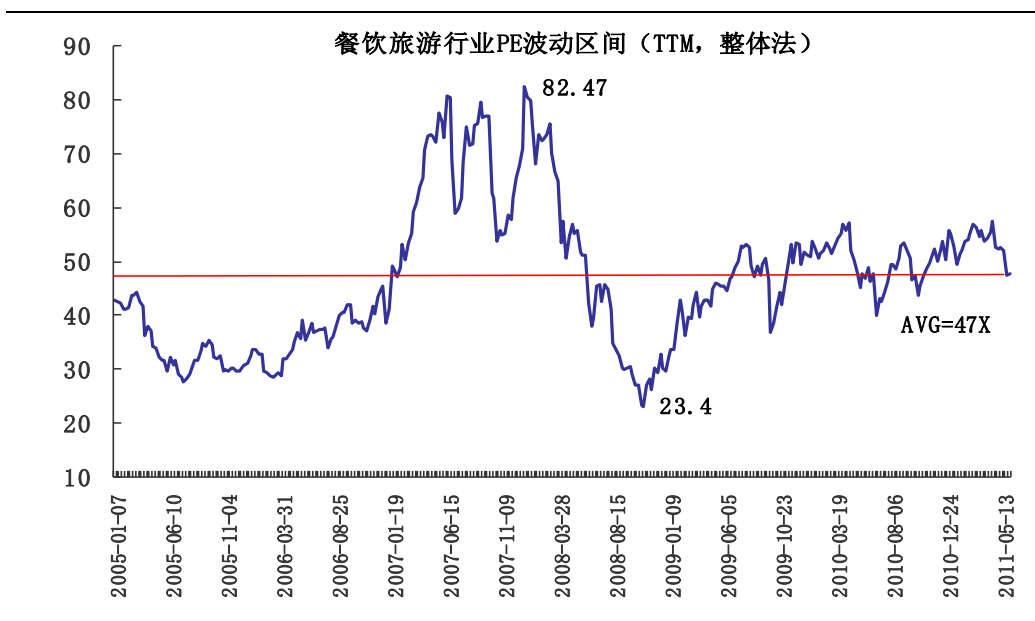
重点公司 2011 年、2012 年动态 PE 均值为 29x、23x，PE 估值已接近历史波动区间下限。基于 WIND 分析师一致预期，餐饮旅游行业重点公司 2011 年 PE 均值 29x，位于板块历史估值波动区间的底部（板块 05 年以来的估值波动区间为 23x 到 82x），下调空间有限。盈利增长方面，重点公司 2011-2013 年盈利年均复合增速的均值为 21.6%。

表 3 餐饮旅游重点公司估值和盈利预测

股票简称	代码	股价 2011/6/28	总市值 (百万元)	2011E	EPS 2012E	2013E	2011E	PE 2012E	2013E	GAGR
景区										
峨眉山A	000888.SZ	18.3	4,302	0.59	0.73	0.88	30.9	25.2	20.9	21.7%
桂林旅游	000978.SZ	11.0	3,943	0.34	0.42	0.46	32.2	26.2	24.0	15.9%
黄山旅游	600054.SH	16.5	7,758	0.60	0.72	0.81	27.3	23.0	20.4	15.5%
丽江旅游	002033.SZ	19.5	2,941	0.61	0.77	1.01	32.1	25.1	19.3	28.9%
酒店										
华天酒店	000428.SZ	5.8	4,191	0.27	0.36	0.42	21.6	16.0	13.9	24.7%
金陵饭店	601007.SH	9.3	2,796	0.42	0.48	0.56	22.0	19.6	16.6	15.3%
锦江股份	600754.SH	17.5	10,551	0.67	0.79	0.93	26.2	22.0	18.8	18.0%
餐饮										
湘鄂情	002306.SZ	19.2	3,836	0.55	0.74	0.90	35.1	25.8	21.4	28.1%
全聚德	002186.SZ	27.6	3,903	0.82	0.93	1.03	33.8	29.5	26.7	12.5%
旅游综合										
中国国旅	601888.SH	23.6	20,777	0.74	1.06	1.45	31.9	22.3	16.3	40.1%
首旅股份	600258.SH	17.7	4,087	0.75	0.92	1.09	23.6	19.2	16.3	20.4%
中青旅	600138.SH	12.9	5,358	0.75	0.90	0.95	17.1	14.3	13.6	12.1%
三特索道	002159.SZ	13.5	1,622	0.33	0.45	0.53	40.9	30.0	25.3	27.2%
均值							28.8	22.9	19.5	21.6%

数据来源：WIND，安信证券研究中心

图 9 2005 年至今，餐饮旅游板块 PE 波动区间



数据来源：WIND，安信证券研究中心

分析师简介

赵志成，首席行业分析师。毕业于南开大学，经济学硕士。7 年证券研究经历。2007 年 4 月加盟安信证券研究中心。

分析师声明

赵志成声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
张勤	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
朱贤	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
李昕	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200123

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034