

传化智联(002010)跟踪分析报告

华创交运“2022变局之年系列”重点标的之传化智联：线下提供安全边际，线上具备超预期潜力

- **股价回顾：**传化智联2021年全年涨幅87%，跑赢沪深300指数92个百分点，2020-21年累计涨幅28%，跑赢沪深300指数7个百分点。
- **展望2022：**看好公司公路港转型夯实线下业务底盘，网络货运平台带来线上业务超预期增长可能性。
- **核心看点1：**线下公路港布局具备先发优势，从孵化到逐步成熟，进入业绩释放期。1)公司是线下“公路港”模式的开创者，拥有全国规模最大的公路港城市物流中心基础设施网络，21年上半年，已开展业务公路港65个，经营面积457.5万平方米。2)公司公路港业务从孵化到成熟，由物业经营转向物流运营，开始释放业绩弹性：公司通过公路港改建、港内客户结构优化等方式不断提升运营能力，公路港毛利从16年0.5亿元提升至20年6.6亿，毛利率从12.7%提升至2020年62.4%，盈利能力显著提升。
- **核心看点2：**线上平台，“互联网+物流”的新探索，有望带来超预期增长。1)网络货运平台发展前景广阔。2020年以在线GTV计规模为人民币3389亿元，在整车运输行业中的渗透率为9%，预计2025年继续扩大至人民币6804亿元，自2020年起的复合年增长率为15%。2)公司自19年开展网络货运业务以来，收入比重由2019年的3%快速提升至21H1的45%。21年上半年，网络货运收入71.34亿元，同比增长439%。21年陆续推出融易运、大票零担数字化服务平台，不断拓展自身业务覆盖范围。3)我们预计2021年网络货运平台业务GMV或接近200亿，而若业务开展顺利，2022年有望达到接近300亿的体量。
- **核心看点3：**线上线下联动，发挥协同，更好服务中国智造。1)公司优化产品结构，以期物流、制造企业更好降本增效。公司已经推出陆运通、融易运、大票零担数字平台三个数字化产品，以期通过线上平台覆盖整车和零担万亿级别市场。2)线上与线下联动，发挥协同效应。线上平台赋能线下公路港，通过赋能港内外客户实现线上化、可视化与数字化交易，逐步形成全国化网络，通过各地城配企业合作强化落地配能力，打通运输链条，提升运营效率。线下资源反哺线上平台，随着各个重要节点公路港业务的成熟，货源的不断充沛可以反哺线上平台，扩大其应用市场和影响力。3)公司持续聚焦深耕快消、化工、车后、科技四大行业，通过整合线下仓储资源与线上运力资源，实现端到端的供应链物流方案解决能力。
- **投资建议：**1) **盈利预测：**我们维持盈利预测，即预计2021-23年归母净利润分别为18.6、20.9、24.8亿元，对应EPS分别为0.61、0.68、0.81元，对应PE分别为14、13、11倍。2) **投资建议：**维持此前报告分部估值方式，即将网络货运平台、传统物流业务以及化学业务根据各自属性给予不同PE估值，合计对应一年期目标市值329亿元，目标价10.71元，预期较现价有23%增长空间，维持“推荐”评级。**注：**根据公司此前业绩承诺的相关公告，依据我们最新盈利预测，我们预计在2021年年报披露后，传化集团在2022年仍有可能需要回购注销对应的股份数量，以作为业绩承诺补偿。如此，则公司对应2022年PE将低于13倍，在物流行业中处于偏低的水平，具备安全边际。
- **风险提示：**疫情冲击超预期，经济大幅下滑，人民币大幅贬值。

主要财务指标

| | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 主营收入(百万) | 21,641 | 36,564 | 50,337 | 61,854 |
| 同比增速(%) | 6.7% | 69.0% | 37.7% | 22.9% |
| 归母净利润(百万) | 1,521 | 1,863 | 2,092 | 2,484 |
| 同比增速(%) | -5.1% | 22.5% | 12.3% | 18.8% |
| 每股盈利(元) | 0.46 | 0.61 | 0.68 | 0.81 |
| 市盈率(倍) | 19 | 14 | 13 | 11 |
| 市净率(倍) | 2 | 2 | 2 | 1 |

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2021年12月31日收盘价

推荐(维持)

目标价：10.71元

当前价：8.7元

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

电话：021-20572539

邮箱：wuyifan@hcyjs.com

执业编号：S0360516090002

证券分析师：刘阳

电话：021-20572552

邮箱：liuyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518050001

联系人：吴莹莹

邮箱：wuyingying@hcyjs.com

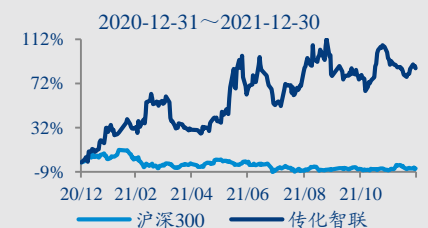
联系人：周儒飞

邮箱：zhouweif@hcyjs.com

公司基本数据

| | |
|-------------|------------|
| 总股本(万股) | 307,146 |
| 已上市流通股(万股) | 295,747 |
| 总市值(亿元) | 266.3 |
| 流通市值(亿元) | 256.41 |
| 资产负债率(%) | 56.7 |
| 每股净资产(元) | 5.0 |
| 12个月内最高/最低价 | 10.16/4.62 |

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《公路港到网络货运平台，传化与满帮为例，探讨我国公路整车物流最优解——大物流时代系列研究(三)》

2021-08-01

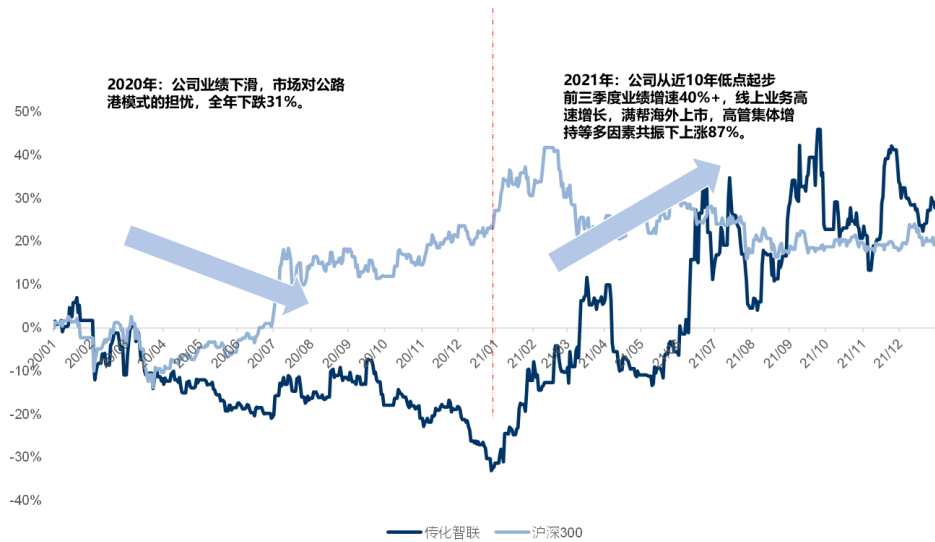
《传化智联(002010)深度研究报告：公路港-网络货运-制造业供应链，联动线上线下，服务中国智造——大物流时代系列研究(八)》

2021-11-15

股价回顾: 传化智联 2021 年全年涨幅 87%，跑赢沪深 300 指数 92 个百分点，2020-21 年累计涨幅 28%，跑赢沪深 300 指数 7 个百分点。

2021 年: 公司从近 10 年低点起步，前三季度业绩增速 40%+，线上业务高速增长，满帮海外上市，高管集体增持等多因素共振下全年上涨 87%。

图表 1 传化智联 2021 年走势



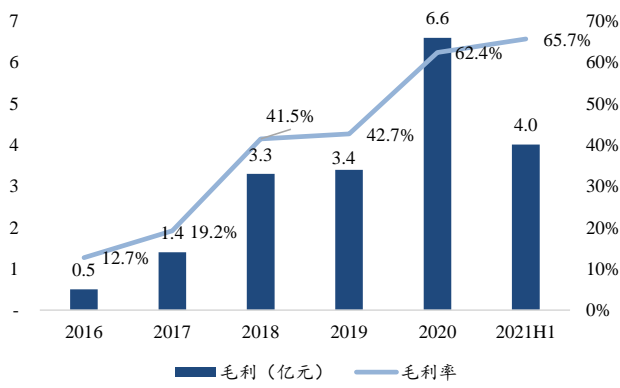
资料来源: Wind、华创证券

图表 2 公司主要财务数据

| 亿元 | 20Q1 | 20Q2 | 20Q3 | 20Q4 | 21Q1 | 21Q2 | 21Q3 | 21Q1-Q3 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 营业收入 | 35.54 | 51.57 | 57.46 | 70.40 | 70.77 | 88.71 | 93.38 | 252.86 |
| 同比 | -25% | 10% | 1% | 41% | 99% | 72% | 63% | 75% |
| 营业成本 | 30.71 | 45.35 | 49.86 | 62.37 | 63.45 | 79.61 | 84.84 | 227.90 |
| 同比 | -27% | 18% | -1% | 41% | 107% | 76% | 70% | 81% |
| 毛利 | 4.83 | 6.22 | 7.60 | 8.03 | 7.32 | 9.10 | 8.54 | 24.96 |
| 毛利率 | 13.6% | 12.1% | 13.2% | 11.4% | 10.3% | 10.3% | 9.1% | 9.9% |
| 期间费用率 | 13.3% | 10.1% | 10.4% | 7.9% | 8.0% | 6.9% | 7.0% | 7.2% |
| 其他收益 | 0.51 | 2.71 | 1.66 | 3.05 | 1.32 | 2.56 | 3.72 | 7.60 |
| 同比 | -81% | -25% | 186% | -64% | 159% | -6% | 124% | 56% |
| 归母净利润 | 0.15 | 4.69 | 1.81 | 8.56 | 1.40 | 4.07 | 3.90 | 9.36 |
| 同比 | -91% | 2% | -13% | 10% | 833% | -13% | 115% | 41% |
| 扣非净利 | 0.03 | 4.40 | 1.32 | 6.94 | 1.31 | 3.89 | 3.73 | 8.93 |
| 同比 | -98% | 86% | 358% | 14% | 4460% | -12% | 183% | 55% |

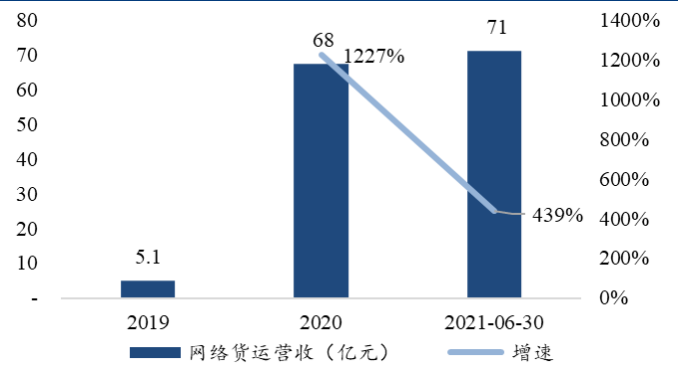
资料来源: 华创证券

图表 3 2016-2021H1 传化智能公路港毛利与毛利率



资料来源：公司公告，华创证券

图表 4 公司网络货运业务营收与增速



资料来源：公司公告，华创证券

附录：财务预测表
资产负债表

| 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 5,228 | 4,909 | 5,410 | 6,847 |
| 应收票据 | 70 | 118 | 162 | 199 |
| 应收账款 | 1,093 | 1,751 | 2,295 | 2,820 |
| 预付账款 | 684 | 1,194 | 1,664 | 2,054 |
| 存货 | 1,485 | 2,275 | 3,180 | 3,925 |
| 合同资产 | 3 | 5 | 7 | 9 |
| 其他流动资产 | 4,921 | 6,128 | 7,830 | 8,338 |
| 流动资产合计 | 13,481 | 16,375 | 20,541 | 24,183 |
| 其他长期投资 | 12,792 | 14,229 | 15,776 | 17,434 |
| 长期股权投资 | 911 | 911 | 911 | 911 |
| 固定资产 | 1,640 | 1,782 | 1,900 | 2,004 |
| 在建工程 | 1,775 | 2,496 | 3,016 | 3,537 |
| 无形资产 | 1,282 | 1,267 | 1,016 | 1,000 |
| 其他非流动资产 | 2,781 | 2,872 | 2,957 | 3,001 |
| 非流动资产合计 | 21,181 | 23,557 | 25,576 | 27,887 |
| 资产合计 | 34,662 | 39,932 | 46,117 | 52,070 |
| 短期借款 | 4,265 | 5,123 | 5,980 | 6,838 |
| 应付票据 | 339 | 592 | 1,009 | 1,246 |
| 应付账款 | 1,167 | 2,250 | 3,135 | 3,870 |
| 预收款项 | 229 | 402 | 554 | 680 |
| 合同负债 | 804 | 1,358 | 1,870 | 2,298 |
| 其他应付款 | 1,202 | 1,202 | 1,202 | 1,202 |
| 一年内到期的非流动负债 | 1,096 | 1,096 | 1,096 | 1,096 |
| 其他流动负债 | 907 | 1,097 | 1,390 | 1,538 |
| 流动负债合计 | 10,009 | 13,120 | 16,236 | 18,768 |
| 长期借款 | 5,613 | 6,895 | 8,178 | 9,460 |
| 应付债券 | 1,056 | 1,056 | 1,056 | 1,056 |
| 其他非流动负债 | 1,839 | 1,839 | 1,839 | 1,839 |
| 非流动负债合计 | 8,508 | 9,790 | 11,073 | 12,355 |
| 负债合计 | 18,517 | 22,910 | 27,309 | 31,123 |
| 归属母公司所有者权益 | 15,019 | 15,819 | 17,520 | 19,557 |
| 少数股东权益 | 1,126 | 1,203 | 1,288 | 1,390 |
| 所有者权益合计 | 16,145 | 17,022 | 18,808 | 20,947 |
| 负债和股东权益 | 34,662 | 39,932 | 46,117 | 52,070 |

现金流量表

| 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 经营活动现金流 | 2,180 | 1,083 | 41 | 2,046 |
| 现金收益 | 2,419 | 2,698 | 2,959 | 3,378 |
| 存货影响 | -21 | -790 | -905 | -745 |
| 经营性应收影响 | 26 | -1,206 | -1,049 | -942 |
| 经营性应付影响 | -420 | 1,510 | 1,454 | 1,098 |
| 其他影响 | 176 | -1,130 | -2,418 | -743 |
| 投资活动现金流 | -1,876 | -2,555 | -2,245 | -2,571 |
| 资本支出 | -358 | -1,211 | -784 | -1,011 |
| 股权投资 | -183 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期资产变化 | -1,335 | -1,344 | -1,461 | -1,560 |
| 融资活动现金流 | 1,477 | 1,153 | 2,705 | 1,962 |
| 借款增加 | 4,540 | 2,140 | 2,140 | 2,140 |
| 股利及利息支付 | -953 | -843 | -896 | -980 |
| 股东融资 | 116 | 0 | 0 | 0 |
| 其他影响 | -2,226 | -144 | 1,461 | 802 |

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

利润表

| 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 营业收入 | 21,641 | 36,564 | 50,337 | 61,854 |
| 营业成本 | 18,852 | 32,922 | 45,882 | 56,636 |
| 税金及附加 | 179 | 302 | 416 | 511 |
| 销售费用 | 647 | 731 | 1,007 | 1,113 |
| 管理费用 | 782 | 841 | 1,107 | 1,113 |
| 研发费用 | 334 | 439 | 554 | 619 |
| 财务费用 | 388 | 396 | 385 | 390 |
| 信用减值损失 | -369 | -200 | -200 | -200 |
| 资产减值损失 | -15 | -10 | -10 | -10 |
| 公允价值变动收益 | 276 | 160 | 147 | 132 |
| 投资收益 | 757 | 419 | 570 | 495 |
| 其他收益 | 793 | 1,000 | 1,090 | 1,177 |
| 营业利润 | 1,877 | 2,291 | 2,573 | 3,055 |
| 营业外收入 | 10 | 10 | 10 | 11 |
| 营业外支出 | 16 | 9 | 9 | 9 |
| 利润总额 | 1,871 | 2,292 | 2,574 | 3,057 |
| 所得税 | 288 | 353 | 396 | 471 |
| 净利润 | 1,583 | 1,939 | 2,178 | 2,586 |
| 少数股东损益 | 62 | 76 | 86 | 102 |
| 归属母公司净利润 | 1,521 | 1,863 | 2,092 | 2,484 |
| NOPLAT | 1,912 | 2,275 | 2,503 | 2,916 |
| EPS(摊薄)(元) | 0.46 | 0.61 | 0.68 | 0.81 |

主要财务比率

| | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入增长率 | 6.7% | 69.0% | 37.7% | 22.9% |
| EBIT 增长率 | -4.5% | 19.0% | 10.0% | 16.5% |
| 归母净利润增长率 | -5.1% | 22.5% | 12.3% | 18.8% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 12.9% | 10.0% | 8.8% | 8.4% |
| 净利率 | 7.3% | 5.3% | 4.3% | 4.2% |
| ROE | 9.4% | 10.9% | 11.1% | 11.9% |
| ROIC | 14.4% | 15.4% | 14.4% | 14.7% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 53.4% | 57.4% | 59.2% | 59.8% |
| 债务权益比 | 85.9% | 94.0% | 96.5% | 96.9% |
| 流动比率 | 1.3 | 1.2 | 1.3 | 1.3 |
| 速动比率 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.6 | 0.9 | 1.1 | 1.2 |
| 应收账款周转天数 | 19 | 14 | 14 | 15 |
| 应付账款周转天数 | 24 | 19 | 21 | 22 |
| 存货周转天数 | 28 | 21 | 21 | 23 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 0.46 | 0.61 | 0.68 | 0.81 |
| 每股经营现金流 | 0.71 | 0.35 | 0.01 | 0.67 |
| 每股净资产 | 4.89 | 5.15 | 5.70 | 6.37 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 19 | 14 | 13 | 11 |
| P/B | 2 | 2 | 2 | 1 |
| EV/EBITDA | 21 | 18 | 17 | 14 |

交通运输组团队介绍

副所长、首席分析师：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016年加入华创证券研究所。2020年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第一名，21世纪金牌分析师评选交通物流行业第四名；2019年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第五名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第二名；2018年水晶球最佳分析师交通运输行业第四名；2017年金牛奖交通运输第五名；新财富最具潜力分析师第二名，财富最佳分析师交通运输仓储行业入围。

高级分析师：刘阳

上海交通大学工学硕士。2016年加入华创证券研究所。2020年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第一名，21世纪金牌分析师评选交通物流行业第四名等团队成员；2019年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第五名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第二名等团队成员；2018年水晶球最佳分析师交通运输行业第四名团队成员；2017年金牛奖交通运输行业第五名；新财富最具潜力分析师第二名，财富最佳分析师交通运输仓储行业入围等团队成员。

助理研究员：吴莹莹

清华大学金融硕士。曾任职于苏宁集团战略投资部。2020年加入华创证券研究所。2020年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名，水晶球最佳分析师交通运输行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名，上证报最佳分析师交运仓储行业第三名，金牛奖最佳行业分析团队交通运输行业第一名，21世纪金牌分析师评选交通物流行业第四名等团队成员。

助理研究员：周儒飞

上海外国语大学金融硕士。曾任职于国金证券研究所。2021年加入华创证券研究所。

助理研究员：吴晨玥

厦门大学会计学硕士。曾任职于安永咨询战略与交易咨询部。2021年加入华创证券研究所。

助理研究员：黄文鹤

中央财经大学金融硕士。曾任职于远洋资本股权投资业务中心，2021年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

| 地区 | 姓名 | 职务 | 办公电话 | 企业邮箱 |
|---------|------|---------------|-------------------|------------------------|
| 北京机构销售部 | 张昱洁 | 副总经理、北京机构销售总监 | 010-63214682 | zhangyujie@hcyjs.com |
| | 张菲菲 | 高级销售经理 | 010-63214682 | zhangfeifei@hcyjs.com |
| | 侯春钰 | 高级销售经理 | 010-63214682 | houchunyu@hcyjs.com |
| | 侯斌 | 销售经理 | 010-63214682 | houbin@hcyjs.com |
| | 过云龙 | 高级销售经理 | 010-63214682 | guoyunlong@hcyjs.com |
| | 刘懿 | 高级销售经理 | 010-63214682 | liuyi@hcyjs.com |
| | 车一哲 | 销售经理 | | cheyizhe@hcyjs.com |
| 广深机构销售部 | 张娟 | 副总经理、广深机构销售总监 | 0755-82828570 | zhangjuan@hcyjs.com |
| | 汪丽燕 | 高级销售经理 | 0755-83715428 | wangliyan@hcyjs.com |
| | 段佳音 | 资深销售经理 | 0755-82756805 | duanjiayin@hcyjs.com |
| | 包青青 | 高级销售经理 | 0755-82756805 | baqingqing@hcyjs.com |
| | 巢莫雯 | 销售经理 | 0755-83024576 | chaomowen@hcyjs.com |
| | 董姝彤 | 销售经理 | 0755-82871425 | dongshutong@hcyjs.com |
| | 张嘉慧 | 销售经理 | 0755-82756804 | zhangjiahui1@hcyjs.com |
| 邓洁 | 销售经理 | 0755-82756803 | dengjie@hcyjs.com | |
| 上海机构销售部 | 许彩霞 | 上海机构销售总监 | 021-20572536 | xucaixia@hcyjs.com |
| | 曹静婷 | 销售副总监 | 021-20572551 | caojingting@hcyjs.com |
| | 官逸超 | 销售副总监 | 021-20572555 | guanyichao@hcyjs.com |
| | 黄畅 | 资深销售经理 | 021-20572257-2552 | huangchang@hcyjs.com |
| | 吴俊 | 高级销售经理 | 021-20572506 | wujun1@hcyjs.com |
| | 李凯 | 资深销售经理 | 021-20572554 | likai@hcyjs.com |
| | 张佳妮 | 高级销售经理 | 021-20572585 | zhangjiani@hcyjs.com |
| | 柯任 | 高级销售经理 | 021-20572590 | keren@hcyjs.com |
| | 蒋瑜 | 销售经理 | 021-20572509 | jiangyu@hcyjs.com |
| | 施嘉玮 | 销售经理 | 021-20572548 | shijiawei@hcyjs.com |
| | 朱涨雨 | 销售助理 | 021-20572573 | zhuzhangyu@hcyjs.com |
| 私募销售组 | 潘亚琪 | 销售总监 | 021-20572559 | panyaqi@hcyjs.com |
| | 汪子阳 | 高级销售经理 | 021-20572559 | wangziyang@hcyjs.com |

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

| 北京总部 | 广深分部 | 上海分部 |
|---|--|---|
| 地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900 | 地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562 | 地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522 |