

方正证券研究所证券研究报告

李宁 (02331)

公司研究

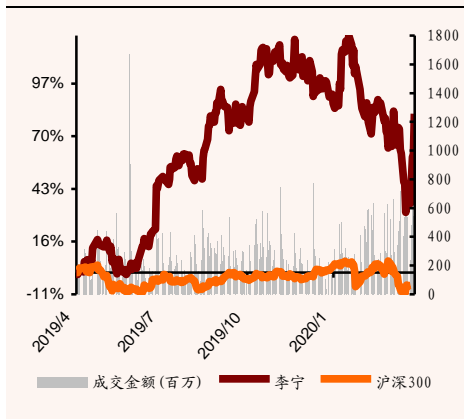
纺织服装行业

公司财报点评

2020.03.30/强烈推荐(调升)

首席纺服分析师： 丰毅
 执业证书编号： S1220518070001
 E-mail fengyi@foundersc.com

历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

- 《线上提速，拓店加速，流水继续超预期》
2019.10.21
 - 《Q2 继续优秀，运动时尚、篮球亮眼》
2019.08.14
 - 《业绩预告超预期，龙头再提速》2019.06.26
 - 《营收提速，龙头复苏，风采持续》
2019.03.25
 - 《持续复苏，风采依旧》2018.11.24
- 请务必阅读最后特别声明与免责条款

【事件】

2020年3月27日，公司发布业绩报告，2019年实现营收、归母净利润达138.70、14.99亿元，同比增长31.9%、109.6%，扣除一次性与经营无关损益的归母净利润达12.66亿元，同比增长77%，超市场预期。

【点评】

业绩维持高增长。2019年受益公司门店加速扩张、渠道转型、线下同店持续提升，营收同比增长达32%。因毛利率提升、费用率下降、一次性受益较高，归母净利润增长迅速。

同店增长迅速，渠道结构优化。渠道经营方面，2019全年流水（含线上、不含童装）同比增28%（2018年增15%），线下流水增26%（2018年增11%），同店增速不到20%，线上收入提升超过40%。**渠道数量方面**，2019年公司总门店增速达5.8%，其中李宁品牌直营门店、经销门店、李宁young增速分别为-16.4%、6.6%、38.3%，直营门店下滑主因公司直营转加盟，李宁young及中国李宁门店增长迅速。**品类方面**，跑步、训练、篮球、运动时尚流水分别下降1%、提升15%、提升45%、提升52%。核心品类运动时尚（32%）及篮球（28%）占比进一步提升至60%（去年仅50%）。

疫情影响方面，公司1季度流水预计下滑超20%，相比其他内资龙头品牌影响相对较小，此外因公司单品牌、多品类、多渠道，海外业务有限，全球疫情扩散对公司的业绩表现影响有限。

【投资建议】

预计2020、2021、2022年公司归母净利润分别为15.01、20.10、23.81亿元，同比增速达0.12%、33.89%、18.50%，对应EPS为0.61、0.82、0.97元/股，对应P/E为33、25、21，给予“强烈推荐”评级。

【风险提示】

(1) 经济下滑超预期；(2) 全球疫情控制不及预期；(3) 童装及中国李宁营业收入增长不及预期的风险。

盈利预测：

单位/百万	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	13870	14907	18060	21081
(+/-) (%)	31.95	7.48	21.16	16.72
净利润	1499	1501	2010	2381
(+/-) (%)	109.58	0.12	33.89	18.50
EPS(元)	0.61	0.61	0.82	0.97
P/E	33.25	33.21	24.81	20.93

数据来源：wind 方正证券研究所

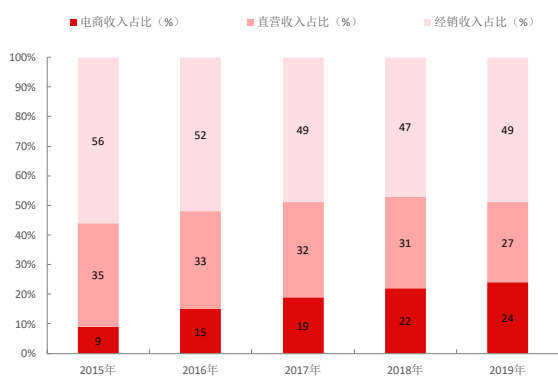
1 收入高增长，盈利能力提升

2019 年受益公司门店加速扩张、渠道转型、线下同店持续提升，营收达 138.7 亿元，同比增长 32%。因毛利率提升、费用率下降、出售红双喜土地所得一次性受益较高，归母净利润增长迅速，达 14.99 (+110%)。2019 年公司营收及归母净利润增速均略超预期。

线下同店提升，批发营收高速增长

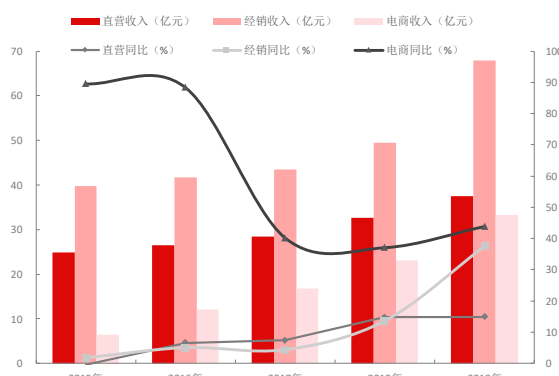
(1) 渠道收入拆分：批发收入高成长，占比提升。2019 年公司零售（不含李宁 young）、批发、电商收入分别同比增长 15%、39%、40%，占比分别达 27%(-4pct.)、49% (+2pct)、24% (+2pct)。因 Q2 部分直营转加盟、开店增加等因素导致批发收入同比增长较快。

图表1： 李宁各渠道营收占比



资料来源：公司公告，方正证券研究所

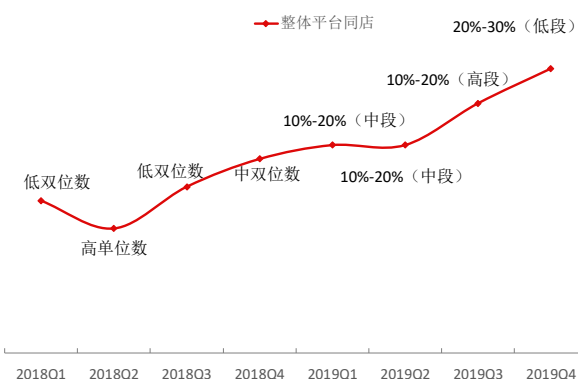
图表2： 2015-2019 年李宁各渠道营收增速



资料来源：公司公告，方正证券研究所

(2) 同店：线下加速，电商维持高增长。2018Q1-2019Q4 单季度来看，整体平台 SSSG（同店销售增速）自 2018Q2 起反弹并持续提升，2019Q4 整体平台 SSSG 增速达 20-30%低段；零售 SSSG 自 2018Q1 以来小幅下行，2018Q4 触底反弹后 2019 年持续加速，2019Q4 直营 SSSG 增速达高双位数；批发 SSSG 自 2018Q1 起波动上升，2019Q4 达到峰值中双位数。电商 SSSG 年内各季度波动明显，2019Q3 达到峰值后下行，2019Q4 为 40-50%低段，同比增速略有放缓，仍维持高位。

图表3： 整体平台同店增速 (%)



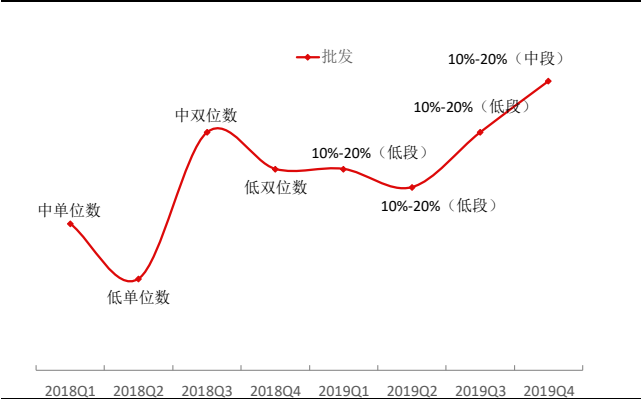
资料来源：公司公告，方正证券研究所

图表4： 直营同店增速 (%)



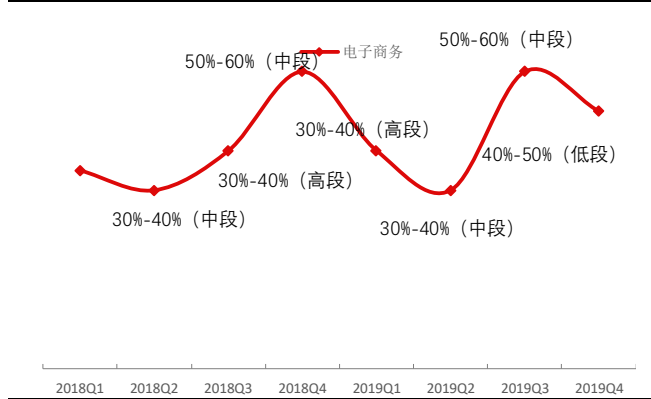
资料来源：公司公告，方正证券研究所

图表5: 批发同店增速 (%)



资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

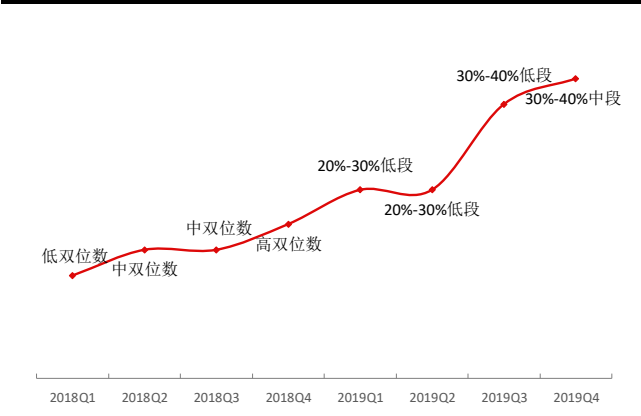
图表6: 电商同店增速 (%)



资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

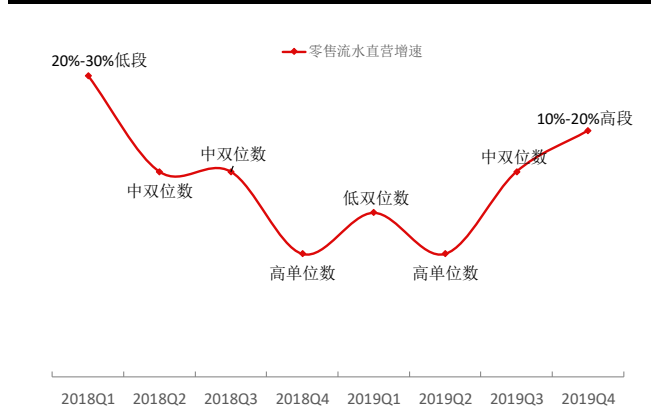
(3) 流水: 整体提速, 电商略有放缓。2018Q1-2019Q4 单季度来看, 整体平台零售流水增速持续提升, 2019Q4 较前一季度进一步提升至 30-40%中段; 直营零售流水增速自 2018Q1 以来小幅下行, 2018Q4 触底反弹后 2019Q2 因部分直营转加盟速度下行, 下半年因同店增长加速、新店店效较高, 流水增速持续提升, 2019Q4 直营零售流水增速达高双位数; 批发零售流水增速自 2018Q1 起波动上升, 2019Q3 加速, 2019Q4 批发零售流水增速达 40-50%低段; 电商零售流水增速全年波动, 2019Q3 达到峰值后下行, 2019Q4 电商零售流水增速达 40-50%低段。

图表7: 整体流水增速 (%)



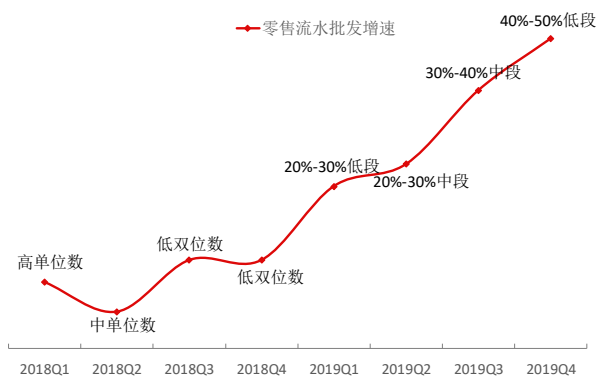
资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

图表8: 直营流水增速 (%)



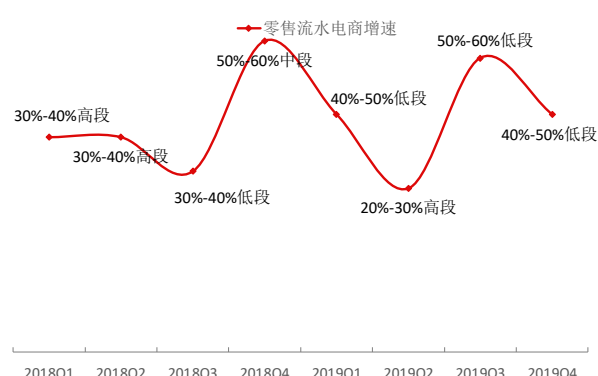
资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

图表9: 零售批发流水增速 (%)



资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

图表10: 电商流水增速 (%)



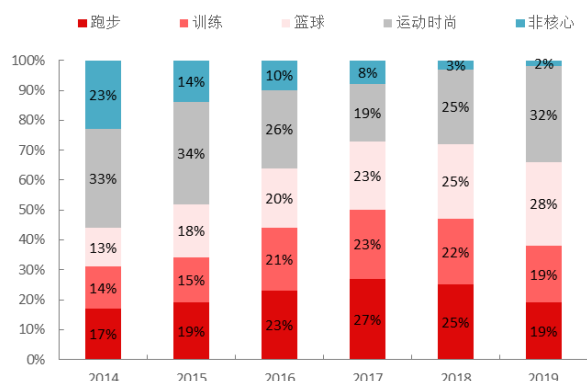
资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

(4) 量价: 量价齐升。2019 年流水、销量、平均单价增长分别达 20-30%高段 (上年同期 10-20%中段)、10-20%中段、高单位数。

(5) 品类: 运动时尚、篮球领跑零售流水。2019 年运动时尚、篮球、训练、跑步、非核心零售流水占比分别达 32% (+6pct)、28%(+5pct)、19%(-2pct)、19%(-7pct)、2%(-2pct), 零售流水增速分别达 52%、45%、15%、-1%、-20%, 运动时尚、篮球品类零售流水增速领跑其他品类。

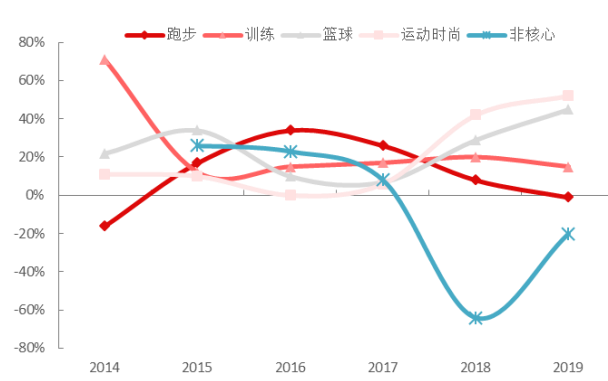
(6) 售罄率: 主要系列售罄率均提升。2019 年, 公司 3/6 个月新品售罄率分别提升超过 2.5pct/4.0pct。拆分来看, 运动时尚方面, 鞋系列 3/6 个月售罄率分别达约 53%/约 85%(去年同期 6 个月为超 70%), 服装系列 3/6 个月售罄率进一步提升至约 50%/超过 70%(去年同期 6 个月超 70%)。篮球方面, 韦德服装系列 2018 年 6 个月售罄率超过 75%, 2019 年提升至约 52%/约 78%, Bad Five 服装系列 2018 年的 6 个月售罄率达超 75%, 2019 年提升至约 53%/约 77%。综训方面, 服装产品 2018 年 3/6 个月售罄率约 49%/约 75%, 2019 年分别提升至约 52%/约 79%。

图表11: 分品类营收占比



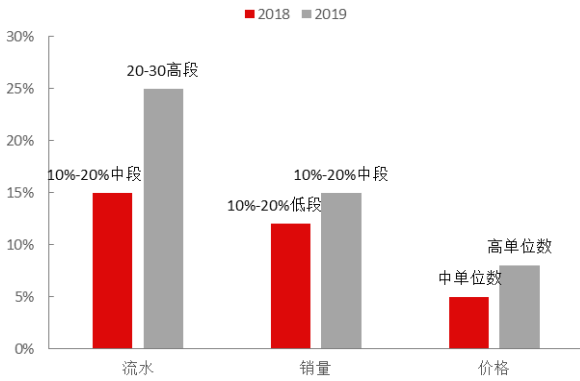
资料来源: WIND, 方正证券研究所

图表12: 分品类零售流水同比 (%)



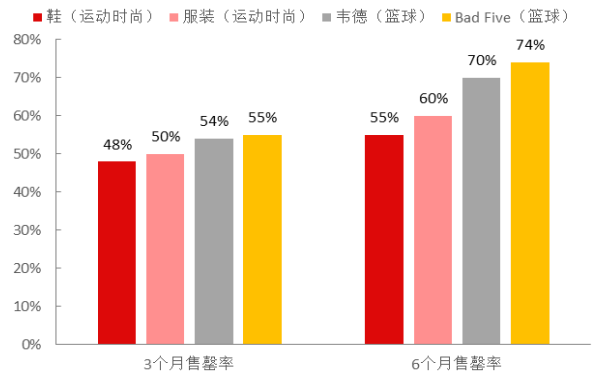
资料来源: WIND, 方正证券研究所

图表13: 量价变化



资料来源: WIND, 方正证券研究所

图表14: 各品类售罄率



资料来源: WIND, 方正证券研究所

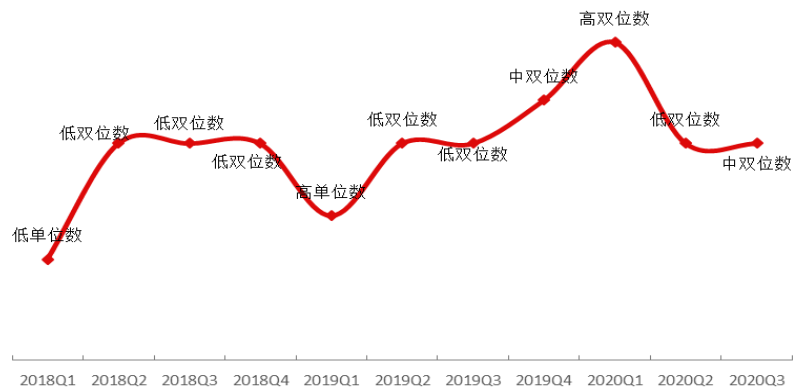
图表15: 售罄率变化

	3个月		6个月	
	2018	2019	2018	2019
运动时尚-鞋	约 40%	约 53%	超过 70%	约 85%
运动时尚-服装	约 40%	约 50%	超过 70%	超 70%
韦德 (篮球)	约 48%	约 52%	超过 65%	约 78%
Bad Five (篮球)	约 51%	约 53%	约 70%	约 77%

资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

(7) 2019 订货会订单金额增长提速 (以吊牌价计算, 不含李宁 young), 2019Q1、Q2、Q3、Q4、2020Q1、Q2、Q3 订货会同比增速分别达高单位数、低双位数、低双位数、中双位数、高双位数、低双位数、中双位数, 2020Q2 订货会订单金额增速下滑后, 2020Q3 回升。

图表16: 订货会订单金额增速

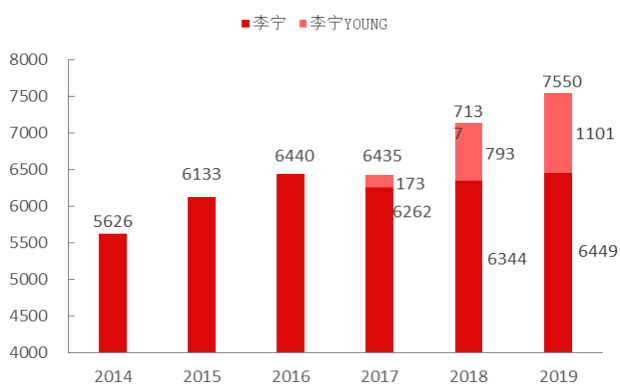


资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

渠道开拓加速, 运营健康

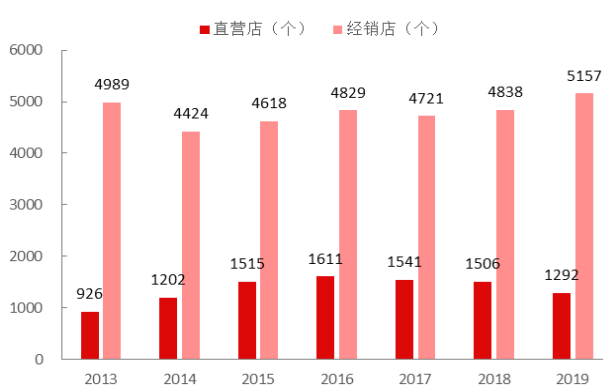
(1) 渠道：2019年主品牌以提升大店比例为核心，童装渠道加速拓展。2019年末公司总门店数7550家（较期初增加+5.8%，后文同理），李宁品牌、李宁young分别为6449家（+1.7%）、1101家（+38.8%），其中李宁品牌直营、加盟分别为1292（-14.2%）、5157（+6.6%），因直营转加盟加速，直营门店下降明显。从季度数据看，2019Q1-Q4李宁门店数(不含李宁Young)分别净增34、78、142、-115个，下半年门店数净增加减少，但门店结构改善，新增门店以高店效的大店、中国李宁门店为主。其中，2019年末中国李宁时尚店达120家，较2018年底增长五倍，预计2020年末达到170-200家。李宁young Q1-Q4门店数分别净增22、57、54、175个，2019Q4童装门店拓展明显加速。

图表17： 李宁门店数量



资料来源：公司公告，方正证券研究所

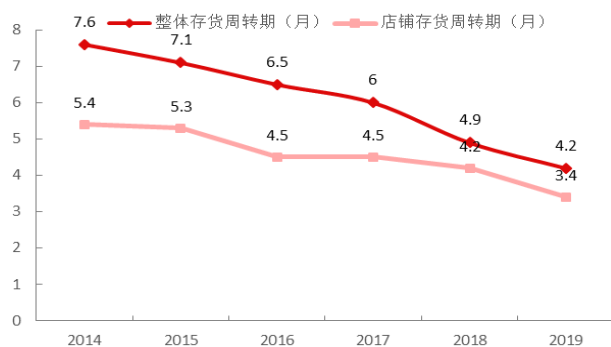
图表18： 李宁品牌门店数量



资料来源：公司公告，方正证券研究所

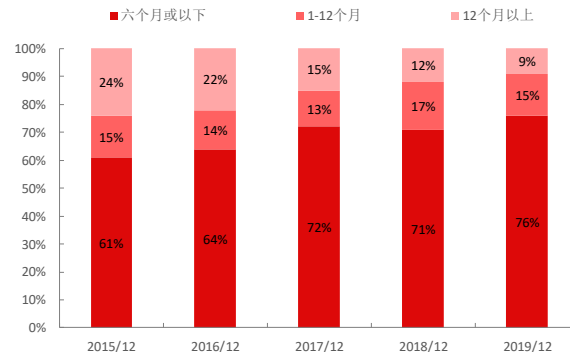
(2) 周转：存货周转加速。1> 存货：①存货周转加快，存货周转期、整体存货周转期为3.4、4.2个月，同比减少0.8、0.7个月。②库龄好转，2019年,渠道存货6个月以内存货占比达76%（+5pct），一年以上存货占比下降3pct达9%，公司存货6个月以内存货占比达71%（+4pct）。2> 应收：应收账款周转天数减少14天至21天。3> 运营资金效率：运营资金/年化收入比率持续下降，2019年为9%（-6pct），运营资金效率提升。

图表19： 整体渠道周转



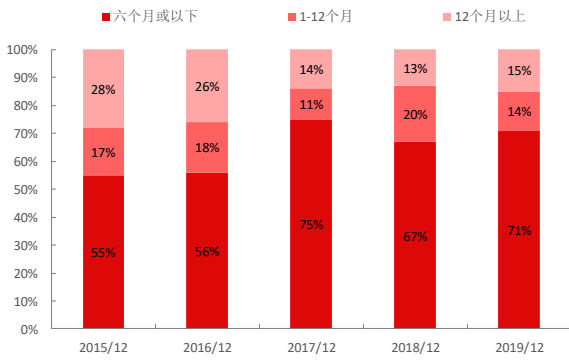
资料来源：公司公告，方正证券研究所

图表20： 渠道存货结构



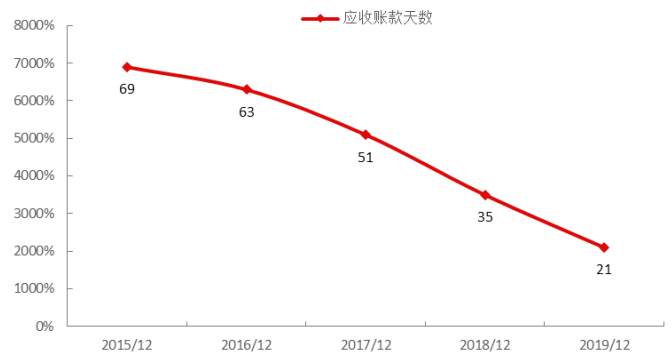
资料来源：公司公告，方正证券研究所

图表21: 公司存货结构



资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

图表22: 应收账款周转天数

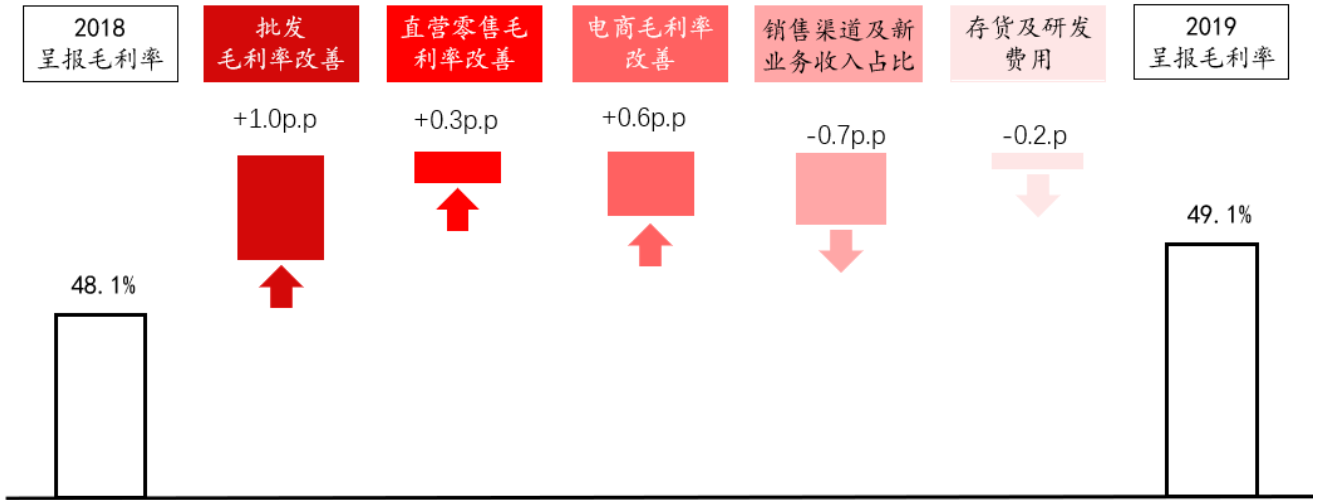


资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

毛利率提升, 费用率下降, 盈利能力提升

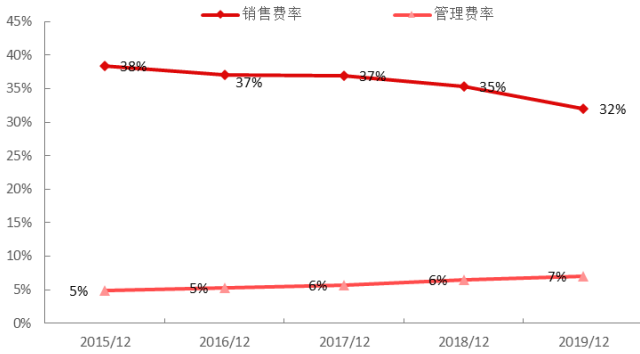
(1) 毛利率提升: 2019年毛利提升1pct至49.1%, 其中批发、直营、电商三大渠道毛利率改善分别影响毛利率提升1、0.3、0.6pct, 其中产品价格提升高单位数、吊牌成本比优化对整体渠道销售毛利率产生积极影响, 同时批发折扣上升、零售终端折扣改善分别对加盟、直营渠道毛利率产生积极影响。**(2) 费用率下降:** 2019年经销开支比率、行政开支比率分别达32.0% (-3.3pct)、7.0% (+0.5pct)。其中因直营转加盟, 与直营相关的销售费用下降; 广告及宣传费率下降0.8pct至9.6%; 员工成本上升0.1pct至10.9%; 行政开支方面, 因研发投入、技术相关费用增加, 研发费率提升0.4pct至2.6%, 此外2019年渠道重组计提3639万元商誉, 计入行政开支, 导致行政开支比率提升。**(3) 非经常性收益较高:** 因2019年处置红双喜土地带来一次性收益2.70亿元, 公司以权益法核算的投资收益达3.43亿元(2018年为6363万元)。**(4) 净利润高速增长:** 因营收高速增长、毛利率提升、费用率下降以及非经常性收益较高, 2019年归母净利润增速、净利率分别达109.6%、10.8% (+4.0pct), 扣除一次性与经营无关的损益后, 归母净利润增速、净利率将分别达76.9%、9.1% (+2.3pct)。**(5) ROE提升明显:** 2019年公司ROE增长10.03pct至23.17%, 主因净利率提升4.0pct至10.80%, 资产周转率、权益乘数提升-0.01、0.17至1.30、1.64。

图表23: 毛利率变化分析



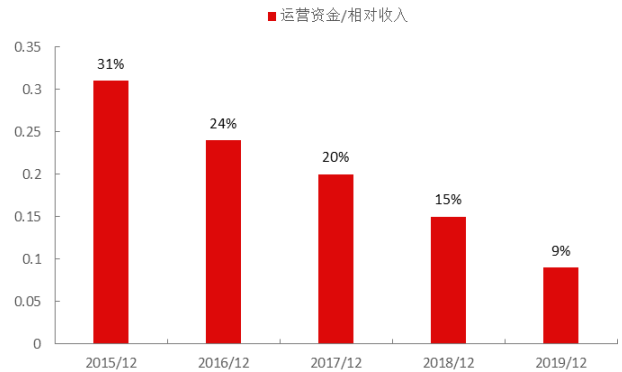
资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

图表24: 销售费率、管理费率趋势(%)



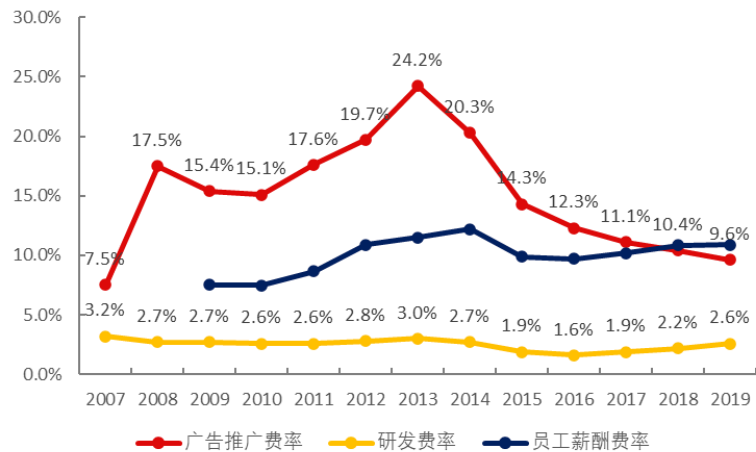
资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

图表25: 运营资金/相对收入(%)



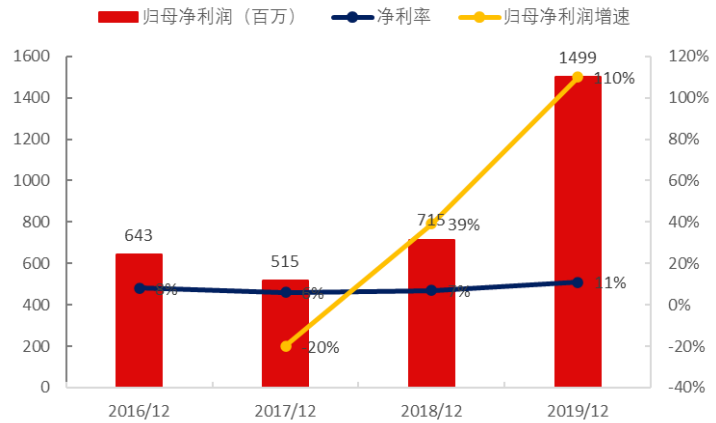
资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

图表26: 广告费率、研发费率、员工薪酬趋势图



资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

图表27: 归母净利润同比、净利率趋势图

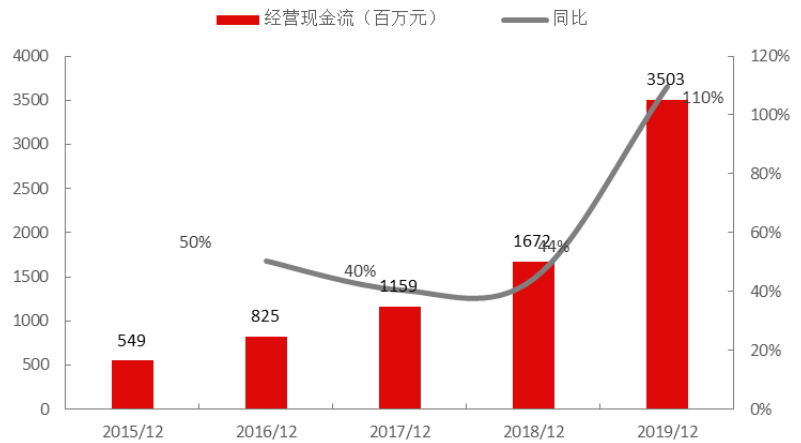


资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

现金流充裕

2019 年公司经营性活动现金流净额达 35 亿元 (+110%), 净现金增加 22.9 亿元至 59.6 亿元, 现金循环周期下降 14 天至 26 天, 现金流充裕。

图表28: 现金流及同比



资料来源: 公司公告, 方正证券研究所

2020 展望: 短期疫情影响销售, 全年净利率有望维持

短期疫情对流水影响有限: 1、2 月份公司整体流水下跌不超过 20%, 3 月初时受影响较大, 公司零售流水下降幅度达 40%, 目前已逐渐恢复, 3 月下半月预计下降幅度缩减至 20%, 整体一季度线下流水下跌 20% 以上, 其中加盟流水减少 10-15%, 直营流水跌幅预计超 20%。预计 5 月份整体业务可恢复到 90% 以上。

短期疫情应对举措: 控制成本, 把握库存。 ①**成本方面,** 公司浮动和可控成本占平台成本结构的 45% (不包括半固定的员工成本), 因此整体成本规模可控空间较大, 且 2、3 月份租金大概有 30% 的减免。资本开支方面目前预计保持 5 亿, 但是上半年的开店延后, 下半年能否实现开店目标仍未知, 预计 2020 年资本开支较 5 亿下降 10%。②**库存方面:** 去年前三个季度公司持续优化渠道库存结构, 存货及经销商状况在疫情下优势明显, 此外公司将给予经销商方面更多回扣帮助清库存。

公司基本面优异，疫情下核心优势继续凸显

(1) 业务模式：公司为单一品牌、多渠道、多品类、地域集中的业务模式，欧美区域在公司总销售占比不到 1%，在全球疫情蔓延、中国区基本恢复的情况下防御性较高。

(2) 渠道方面：①**推进渠道及店铺升级**，继续将重心放于高店效店铺建设，关闭低效及亏损店铺，优化渠道结构，强化超一线、一二线城市渠道布局。②**推动终端店铺建设**，标准化李宁旗舰店店铺，持续推进大店开设，细化大店模板，建立视觉营销业务的业务体系(VMD)。③**设立全渠道发展战略**，打通线上线下，渠道协同，公司将明确线上线下共通商品比例及线上专供款比例。

(3) 品牌力：①**产品方面：**李宁持续加码研发投入，五大品类均有新品不断推出且市场反馈较好。2019 年研发费率进一步提升至 2.6%，年内运动时尚服装产品的总销量超过 1200 万件，鞋方面盘古和极光两款热门产品总销量都超过了 40 万双，公司整体新品售罄率 3/6 个月分别提升 2.5pct/4.0pct。②**营销方面：**公司持续赞助合作 CBA、国家羽毛球队、马拉松等赛队赛事，并根据中国李宁的运动时尚属性先后登上纽约、巴黎时装周，优质产品及针对性营销提升品牌形象及曝光度。

2020 年，在疫情影响下，公司收入预计仍望维持增长，因 2019 有超过 2 亿一次性土地售卖收入，预计在高基数下，2020 利润增速仍望达持平或以上，扣除一次性非经营损益后的净利率预计提升 1 个百分点以上至 10~10.5%。

2 投资建议

预计 2020、2021、2022 年公司归母净利润分别为 15.01、20.10、23.81 亿元，同比增速达 0.12%、33.89%、18.50%，对应 EPS 为 0.61、0.82、0.97 元/股，对应 P/E 为 33、25、21，给予“强烈推荐”评级。

3 风险提示

(1) 经济下行超预期：消费仍处下行趋势中，目前根据我们《消费周期》系列报告的框架判断，今明两年人均收入增速望出现弱回升、叠加房价弱回升可能带动消费在下半年和明年出现一定的弱复苏，如果人均收入并未出现提升、房价未出现一定程度的复苏，可能对可选消费预期产生一定影响。

(2) 全球疫情控制不及预期：疫情对一季度消费行业影响较大。且对服装行业一季度业绩较难预测。从目前情况来看，我们预计 2020 年 3 月上半月公司流水下降幅度约 40%，目前逐渐恢复后，3 月后半月预计受到影响约 20%。

收入方面，因国内疫情影响，门店开店时间有所延迟，对公司一季度流水产生 20%+的影响，直营受影响较大，而公司直营占比较高，预计会对全年收入产生一定影响，目前国内已逐步恢复正常，而公司主要经营范围在国内，故影响预计有限；

利润方面，公司为应对疫情，将会给予经销商一定回扣并协助经销商去库存，预计会对毛利率产生一定影响，但公司的成本结构中非固定部分占比较高，有一定压缩空间，预计利润影响有限；

其他方面，因春季产品销售受疫情影响，公司 Q1、Q2 产品销售均可能后移，可能对公司本身存货产生一定影响，但因公司于 2019 年前 9 个月去库存取得一定成效，渠道库存情况预计好于同行，整体影响可能相对有限。

(3) 中国李宁及李宁 young 不及预期。公司 2019 年大力发展运动时尚子品牌中国李宁及童装品牌李宁 young，两者当年门店数增速分别超一倍、超 30%。其中，中国李宁时尚店店效远超行业均值，月流水达 60-80 万，但一方面该门店往往开设在一、二线城市成本较高的商场，成本较高且开店空间有限，另一方面，该品牌服装具有较强时尚性，若流行趋势变化快速、运营效率波动，可能导致中国李宁难以维持当前较高店效，从而累及公司整体业务表现。李宁 young 仍处在扩店时期，店效较低、门店面积较小，若持续扩张过程中店效未出现明显提升，也可能对未来发展产生一定影响。

附录：公司财务预测表

单位：百万元

利润表					资产负债表				
	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	13870	14907	18060	21081	流动资产	8539.3	10701.8	12677.6	15035.1
营业成本	7064	7615	9156	10653	货币资金	5961.4	7722.4	9511.5	11412.0
毛利	6805	7292	8904	10428	应收账款	726.1	898.5	940.1	1097.4
其他收入及损益	139	149	181	211	存货	1407.3	1585.5	1756.0	2043.1
销售费用	4445	4621	5418	6303	非流动资产	4008.2	3442.4	3464.1	3415.3
管理费用	968	1014	1228	1434	固定资产净值	1038.6	1060.0	1061.4	1022.7
营业利润	1543	1806	2439	2902	无形资产	1174.7	1170.0	1172.4	1171.2
投资收益	344	67	68	68	可供出售金融资产及权益				
财务费用	-30	15	18	21	资产总计	12547.5	14144.2	16141.7	18450.4
税前利润	1856	1859	2489	2949	流动负债	4716.6	4973.2	5344.7	5779.0
所得税	357	358	479	568	短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
净利润(含少数股东权益)	1499	1501	2010	2381	应付账款	1348.2	1523.0	1756.0	2043.1
净利润(不含少数股东权益)	1499	1501	2010	2381	其他应付款				
净利率	10.8%	10.1%	11.1%	11.3%	非流动负债	706.7	714.4	710.6	712.5
总股本(摊薄, 百万股)	2316	2455	2455	2455	长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
摊薄每股收益(元/股)	0.65	0.61	0.82	0.97	负债总计	5423.3	5687.6	6055.3	6491.5
根据最新股本计算调整后 EPS	0.61	0.61	0.82	0.97	归属于母公司股东权益	7124.2	8456.6	10086.4	11958.9
基于调整后 EPS 计算的 PE	33.25	33.21	24.81	20.93	少数股东权益				
					总权益	7124.2	8456.6	10086.4	11958.9
现金流量表					财务指标				
	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	2405	1998	2965	3368	总资产周转率	1.30	1.12	1.19	1.22
净利润	1499	1501	2010	2381	应收账款周转率	16.76	18.35	19.65	20.69
折旧及摊销	531	537	654	792	应付账款周转率	11.18	10.38	11.02	11.10
营运资金变动	609	-40	301	195	每股收益	0.61	0.61	0.82	0.97
投资活动现金流	-585	-531	-558	-545	每股净资产	3.08	3.45	4.11	4.87
融资活动现金流	469	294	-617	-923	P/E	33.25	33.21	24.81	20.93
经营活动现金流净额	2405	1998	2965	3368	P/B	6.60	5.89	4.94	4.17
现金流净额	2290	1761	1789	1901					
期末现金及等价物	5961	7722	9512	11412					

数据来源: wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com