

主要数据（2010年3月19日）

上证指数	3067.75
深证成份指数	12352.92
沪深300	3293.87
主板总市值（亿元）	252161.88
主板流通市值（亿元）	139808.53
上证市盈率	26.43
沪深300市盈率	24.71

上证综合指数52周走势



深证成份指数52周走势



免责声明及风险提示：本报告内容仅供参考，不构成任何形式的要约或要约邀请。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本报告中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资者的投资建议或担保。报告中所载的观点、分析、预测等仅反映研究员的见解和分析方法，并不代表我公司的立场。摩根士丹利华鑫基金郑重提醒您注意投资风险，并请根据自身财务状况及风险承受能力谨慎选择。

本报告版权归摩根士丹利华鑫基金管理有限公司所有，未经书面授权任何机构和个人不得以任何形式发布、复制、刊登或引用。

摘要

一、世界经济

在经历衰退——政策刺激——复苏经济的反复波动后，世界经济已经进入到后复苏时期。但是，种种迹象显示，当前各主要经济体的复苏并非已步入正轨，曲折和复杂将在较长的时间内是后复苏时期的主要特征表现：1、主权国家的债务危机将推迟全球退出宽松货币政策的时间表；2、发达经济体需求恢复的主要动力来自于美国存货需求的变化；3、美国等主要经济体在库存调整后面临再次下滑的风险。

二、中国经济

在经历一季度各项退出政策的冲击后，宏观经济惯性增长依然强劲，各项宏观经济指标表现突出，特别是外贸数据录得较高增长速度。与此同时，宏调政策的效果也初步显现，各项经济先行指标开始回落，反映通胀水平的CPI超出预期，加息预期增强。值得注意的是：与外围经济相关的外贸增速其持续性需要进一步观察；CPI数据虽可接受，但上行压力较重；输入型通胀的风险加大，对币值和调控通胀都带来压力；企业利润增速有可能见顶回落。

三、二季度A股市场的整体判断

基本面：压制股票市场处于区间震荡、难以出现单边上涨的因素依然存在，虽然市场条件发生一定的变化，但尚未达到使得市场挣脱区间震荡格局、进入单边上扬的程度。走出当前震荡区间的决定性因素将使得当前的格局出现方向性的变化；**资金面：**市场资金层面可能依然偏紧。年初至今从新股发行、再融资、增发等节奏来看，并没有看出市场资金层面偏紧的局面有明显缓解的迹象。而M1、M2增速继续回落，显示流动性仍处在收紧的趋势中；**政策面：**外围经济未来一段时间内很有可能处于较为疲弱状态，中国的外贸回升的持续性将受到抑制。与此同时，固定资产投资增速下降以及企业利润增长从高位回落，都使得进一步推出从紧政策的可能性降低。管理层需要观察经济恢复状况以及通胀表现水平来相机抉择，宏观层面有可能会有一段政策观察期或平静期，这样的政策环境将有利于股票市场的恢复。**综合判断：**在复杂因素的综合影响下，市场继续维持震荡格局的概率较大，打破当前的格局需要决定性的因素，在此基础上市场才有可能做方向性的选择。

四、2010年二季度投资策略

1、经济结构调整带来的投资机会：经济结构的调整将从“区域经济”和“产业升级”两个维度作为出发点。

2、经济周期性复苏使得周期类行业存在波段性机会。在年度策略报告中，我们观点认为通过检验在经济由复苏向扩张转变的过程中，在PPI向上穿越CPI之后，周期性行业表现有望逐步超越消费品行业（详细内容请参阅年度策略报告）。

3、社会报酬率上升将给中国带来三大中长期产业趋势：制造业占比萎缩，传统制造业规模平稳增长但各行业进入重组与整合、行业集中度提升阶段；高附加值、技术密集型制造业占比扩大和产品档次提升；劳动者报酬改善支持消费和服务规模扩大与结构升级。

4、货币政策的变化带来的投资机会。货币政策的变化是指人民币的升值和加息周期的到来，获益于人民币加息的行业主要集中在原料进口行业和升值带来资产变化的领域。加息对于绝大多数行业都是利空消息，但银行则是一个相对受益板块。

一、全球经济

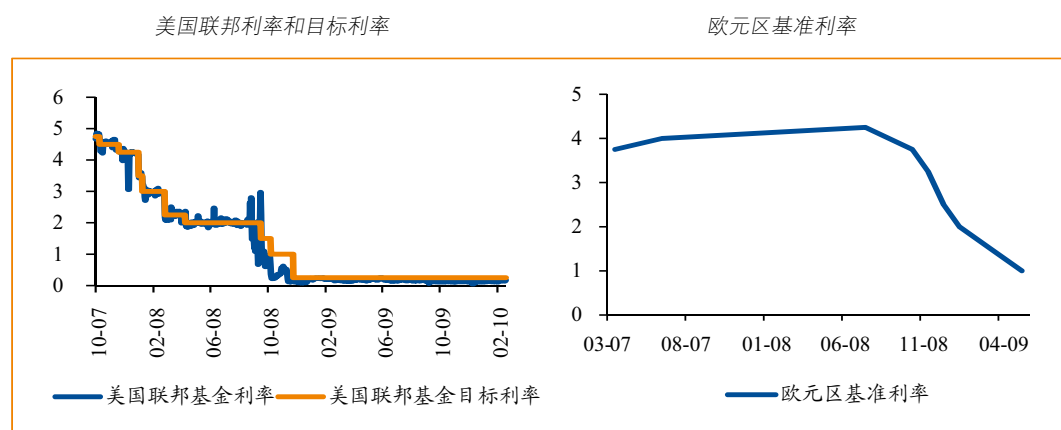
在经历衰退——政策刺激——复苏经济的反复波动后，世界经济已经进入到后复苏时期。但是，种种迹象显示，当前各主要经济体的复苏并非已步入正轨，曲折和复杂将在较长的时间内是后复苏时期的主要特征表现。

1、各主要经济体后复苏之路曲折而复杂

1.1 主权国家债务危机推迟全球退出宽松货币政策的时间

希腊等主权国家的债务危机虽然对全球经济增长影响较小，但会阻碍各国央行加息步伐。欧洲、美国、日本已表明较长时间保持利率不变，此前率先紧缩货币政策的澳大利亚和韩国加息预期也在逐步淡化（图表1）。

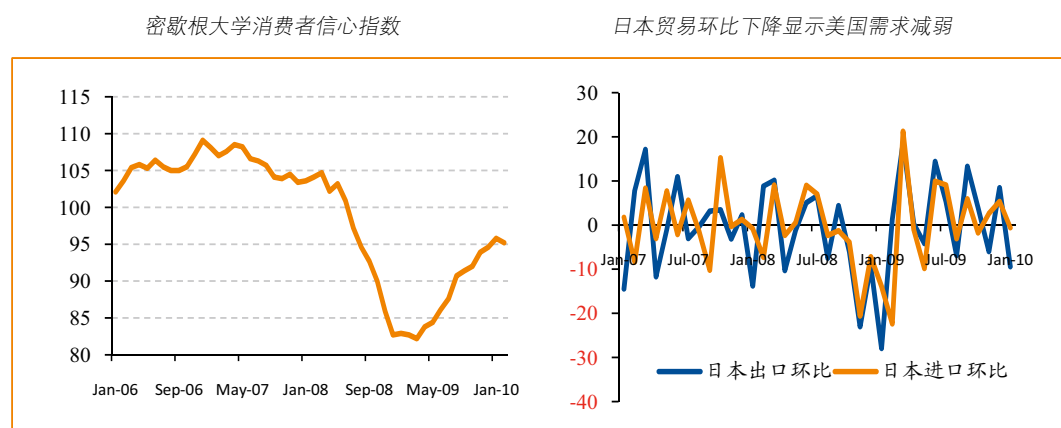
图表1：欧美发达经济体继续维持低利率水平



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

1.2 美国经济在库存调整后面临再次下滑的风险

图表2：部分经济先行指标显示美国经济恢复程度未达到成熟状态



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

美联储主席伯南克表示，美国经济依然非常疲弱，仍需将利率维持在纪录低位以支撑经济复苏。德国经济研究所数据显示，2月份IFO商业景气指数出现11个月来的首次下降，由1月的95.8降至95.2，低于经济学家预计的96.4。

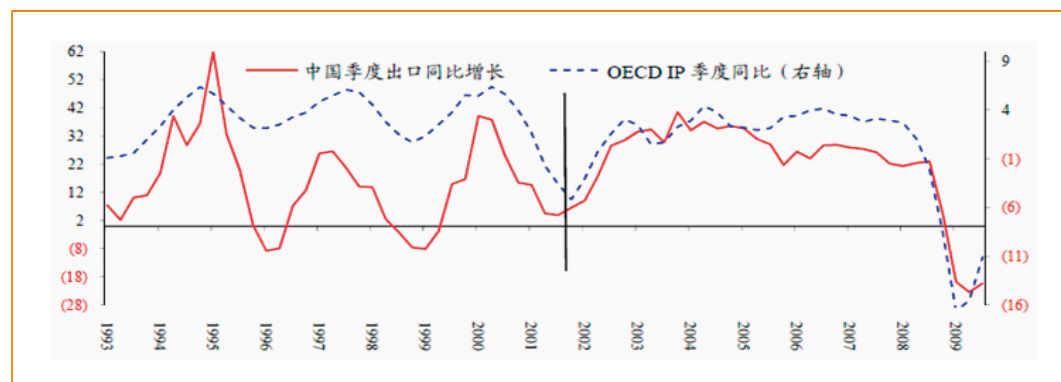
上述事实表明，海外经济复苏的基础还不牢固，宽松的货币政策还未到退出之时。

2、未来世界经济面临疲弱走势给中国外贸出口带来一定压力

2.1 中国外贸出口与OECD的相关性较强

在中国加入WTO之后，中国出口与OECD工业增长的同步性显著增强。通过分析季度数据，可以看到，自2002年1季度以来，中国出口对OECD工业增长的弹性为1.8，对人民币名义有效汇率（滞后1期）的弹性为-1.2（图表3）。

图表3：中国外贸已经与OECD工业增长具有较强的同步性



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

2.2 外围经济的疲弱增加中国外贸的不确定性

2.2.1 存货调整是美国经济超预期的主要原因

对美国经济来说，存货调整，特别是非农存货调整是其在去年4季度表现超预期的主要原因。4季度，美国GDP环比折年增速为5.9%，其中存货调整贡献占比近六成；实际上在2009年3季度存货调整就已经开始对GDP增长有正向贡献了。相比之下，净出口和个人消费支出的贡献较小，政府消费与支出对经济增速的贡献已经下降到接近零的水平（图表4）。

图表4：美国GDP细分项贡献数据显示4季度存货调整占比较高

	09Q4GDP增速(saar)	个人消费支出的贡献	国内私人投资的贡献	存货调整的贡献	农业存货调整贡献	非农业存货调整贡献	净出口贡献	政府消费与支出贡献
2008Q1	-0.7	-0.4	-1.2	-0.3	0.1	-0.3	0.4	0.5
2008Q2	1.5	0.0	-1.7	-1.1	-1.5	0.3	2.3	0.7
2008Q3	-2.7	-2.5	-1.1	0.2	0.3	-0.1	-0.1	0.9
2008Q4	-5.4	-2.2	-3.9	-0.2	-0.3	0.1	0.2	0.2
2009Q1	-6.4	0.4	-8.8	-2.3	-2.4	0.1	2.6	-0.5
2009Q2	-0.7	-0.6	-3.1	-1.4	-1.5	0.1	1.7	1.3
2009Q3	2.2	2.0	0.5	0.7	0.7	0.0	-0.8	0.5
2009Q4	5.9	1.4	4.0	3.3	-3.2	-0.2	0.5	0.0

数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

2.2.2 美国存货调整持续时间不会很久

从1995年2季度以来的数据看，其中有16个时期存货调整对GDP正贡献，其中持续

时间最短是1个季度，最长不超过4个季度，平均持续1.8个季度，标准差约为0.9个季度；持续4个季度的情况只发生过一次，持续3个季度的情况只发生过两次。从上面这个结果来看，存货调整超过3个季度的概率是很低的。或者换句话说，始于去年3季度，并在4季度明显强化的美国存货调整过程应该不会持续太久，可能最晚会在今年1季度结束。

2.3 去年下半年以来，发达经济体需求恢复的主要动力来自于美国存货需求的变化

2.3.1 发达经济体需求恢复主要来自于美国经济的加速

从去年下半年以来，发达经济体需求恢复的主要动力来自于美国经济的显著加速。实际上，去年4季度美国经济增速大幅超出预期，高达5.9%的水平；相比之下，欧元区经济复苏步伐缓慢，且饱受“欧猪五国”主权债务问题的困扰，对全球经济增长的贡献不是很显著。

综上所述，在经历前期GDP较高速度的恢复，以美国为首的发达经济由于库存调整所带来的经济快速回升过后。未来一段时间经济是否能持续向好？如何克服欧元区疲弱以及自身周期性下滑的风险，将直接影响到中国的外贸出口。

二、中国经济

在经历一季度各项退出政策的冲击后，宏观经济惯性增长依然强劲，各项经济指标表现突出，特别是外贸数据录得较高增长速度。与此同时，宏观调控的效果也初步显现，各项经济先行指标开始回落，反映通胀水平的CPI超出预期，加息预期增强。

1、一季度中国经济依然保持高速增长

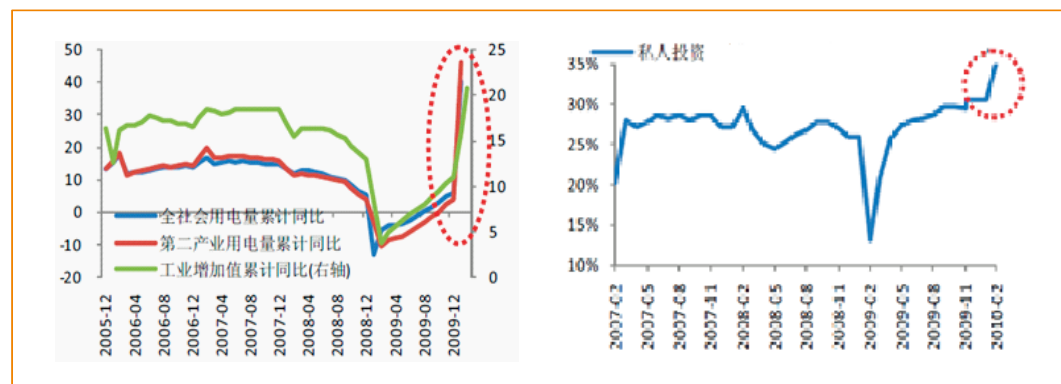
1.1 各项宏观经济指标较为强劲

2月份的工业增加值、投资、社会消费品零售等数据比较强劲，其中市场最为关注的CPI和PPI分别是2.7和5.4，超出市场预期。与此同时，中长期贷款占比提升，私人投资增速也创出07年以来的新高（图表5、6）。这些数据反映目前实体经济较为强劲，但通胀水平超预期上升也为投资者带来加息隐忧。

图表5：工业增加值与私人投资的回升反映经济增速的强劲

工业增加值和用电量大幅增加

私人投资继续回升

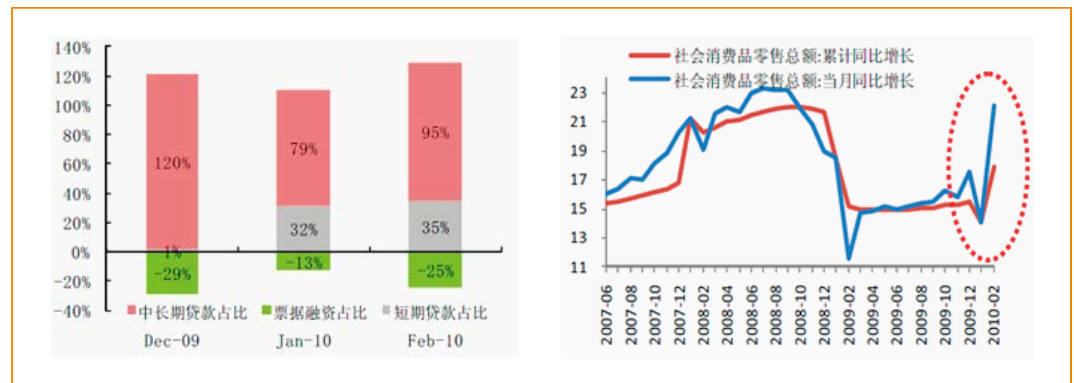


数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

图表6：中长期贷款占比以及消费的增长显示经济增长的动力较为坚实

中长期贷款占比较高

消费增长稳健回升到07年水平



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

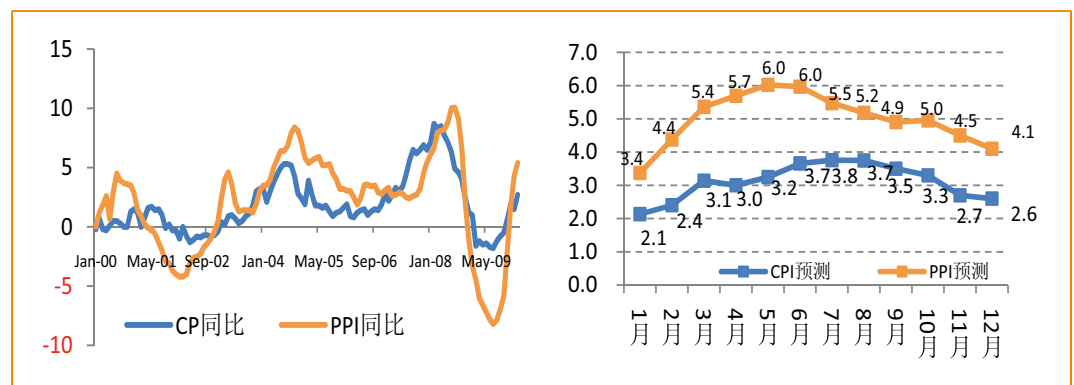
1.2 通胀水平虽可接受，但上行压力依然较重

伴随经济强劲回升，2月份物价指标CPI也上升了2.7%，超过一年期定存利率，中国再次进入“负利率时代”，市场普遍预期央行会考虑加息（图表7、8）。

图表7：CPI和PPI数据将是未来一段时间困扰经济决策的重要因素

CPI和PPI同比情况

CPI和PPI预测7月达到全年峰值

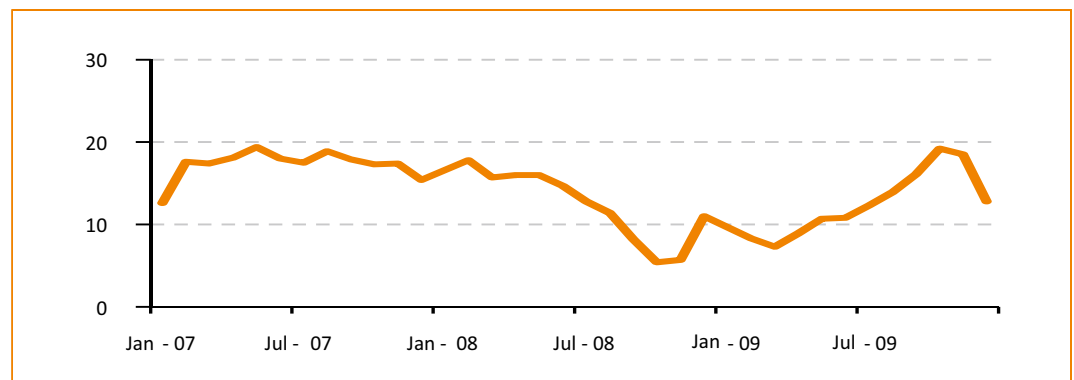


数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

2、前期宏调措施效果显现，部分领先指标开始回落

图表8：工业增加值环比的回落预示企业利润增速在二季度开始下降

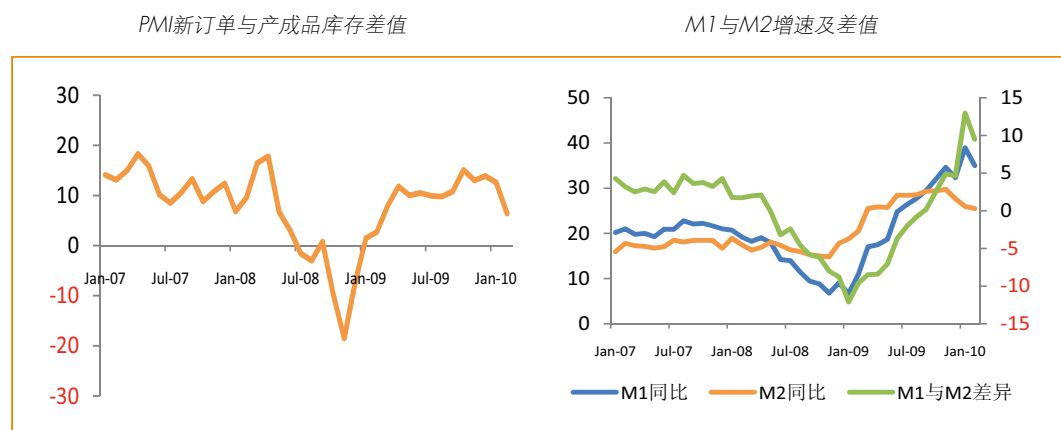
工业增加值环比开始回落



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

2月份部分先行指标大幅度回落，PMI新订单与产成品库存之差也出现大幅度回落（图表9）。

图表9：部分先行指标的回落显示宏观调控成果显现，同时也要防止过快下降



这里需要强调的是，领先指标的回落将是温和而短暂的，显示出宏观调控与政策退出初见成效。但这并不是经济的二次探底。中长期来看，这种向健康方向的回归有利于经济的持续发展，也有利于资本市场的稳定。但短期来看，经济领先指标走弱可能会给资本市场带来压力。

3、政策变动将紧盯未来一段时间的经济运行情况

政策方面，政策紧缩可能暂告段落，政府将观察和评估已有政策的效果，尤其会关注通胀及房价的走势，确定是否有进一步的紧缩政策。

综上所述，在经历一季度各项退出政策的冲击后，宏观经济惯性增长依然强劲，各项宏观经济指标表现突出，特别是外贸数据录得较高增长速度。与此同时，宏观调控的效果也初步显现，各项经济先行指标开始回落，反映通胀水平的CPI超出预期，市场的普遍反应是加息预期增强。对于加息我们的观点是，加息与否不能单靠CPI一个指标来衡量，央行在决定是否加息时不但要参考CPI，同时也要观察经济冷热程度以及企业利润变化方向。我们预测CPI将在7月达到峰值，在此期间，CPI的走势是持续上涨的，如果经济表现过热，二季度就有可能加息。

三、A股市场运行趋势

1、股指上行驱动因素

1.1 政策将进入一个相对的平静期和观察期，有利于A股市场的恢复

外围经济未来一段时间内很有可能处于较为疲弱状态，中国的外贸回升的持续性将受到抑制。与此同时，固定资产投资增速下降以及企业利润增长从高位回落，都使得进一步推出从紧政策的可能性降低。管理层需要观察经济恢复状况以及通胀表现水平来相机抉择，宏观层面有可能出现一段政策观察期或平静期，这样的政策环境将有利于股票市场的恢复。

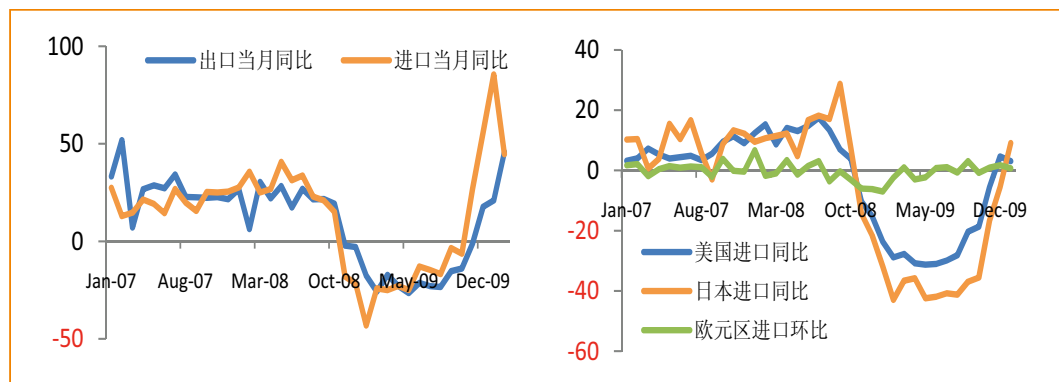
1.2 外贸形势的好转惯性动力，增加经济走好的预期

中国出口结构虽有变化但加工贸易占比还是较高，这样的贸易结构往往使得进口较出口率先复苏增长。近几个月的数据显示，在进口持续上扬之后，出口跟进的机会较大，外贸整体走强，增加了经济回升的预期，现在关注就是持续性问题（图表10）。

图表10：二季度的外贸增速将更大程度地受外围经济的好坏影响

中国2月外贸进出口增速开始回落

发达经济体进口（环比）已经开始回落



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

1.3 金融创新业务的实施

股指期货推出后，短期内可能会带来一些交易性投资机会，但它本身既不改变市场的估值，也不影响企业的盈利，所以长期看它不会改变市场的运行趋势。融资融券推出短期内规模会比较小，影响有限，预计不会大大提升市场的流动性和活跃程度。因此，这两项制度创新不足以启动大盘股行情，更不会改变市场运行趋势，但有利于市场多头氛围的回升。

2、股指下行影响因素

2.1 流动性继续面临收紧的环境

市场资金层面可能依然偏紧。年初至今从新股发行、再融资、增发等节奏来看，并没有看出市场资金层面偏紧的局面有明显缓解的迹象。年初至今月均融资规模约830亿元，比去年下半年月均融资670亿元的规模也明显放大。未来随着新股发行、增发与再融资的进行，市场资金层面的压力将持续存在。与此同时，新基金的募集，股票账户的开户数虽然近期有增加的趋势，但总体保持平稳；未来两个月“大小非”解禁量逐月增加；综合来看，市场资金层面偏紧的局面没有太多改观。

2.2 企业利润增速将从高位回落，将压低市场的估值水平

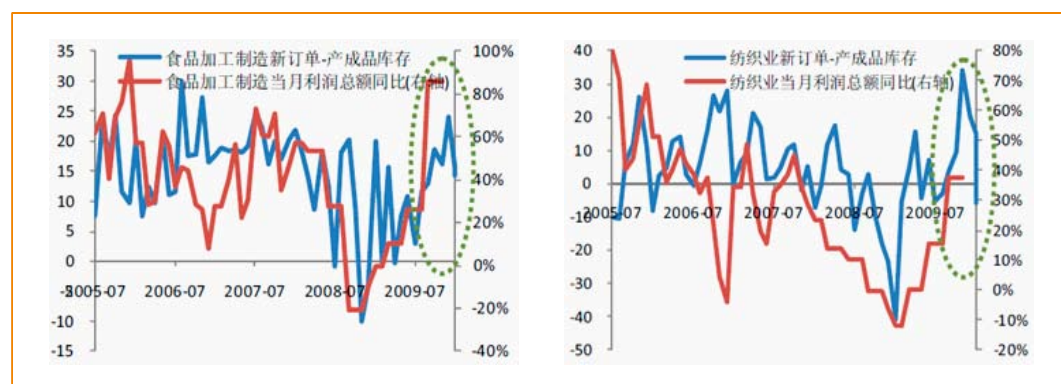
市场担心政策调整将显著影响上市公司盈利。这个不确定因素依然是短期导致股市波动的重要因素。去年年底至今的经济数据总体实现预期，并没有太多好于预期的表现。出口略比预期的强劲，国内消费相对平稳，而房地产市场因为政策的不确定性，引起交投出现较大波动。

展望未来，随着经济季节性表现的好转（中国的3月份至5月份一般是经济活动趋于活跃的时期），需要密切关注出口和内需中的耐用消费品（房地产、汽车等）的销售情况来看基本面是否具备超预期的可能。但简单的统计发现，市场对于未来的上市公司的盈利增速已经由原来25%-30%下调至20%-22%，这是一个值得警惕的信号。

图表11：轻工业及消费类行业利润增速显示，下游行业的利润增长后劲不足

食品加工行业2月新订单-库存下降

纺织业2月新订单-库存下降



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

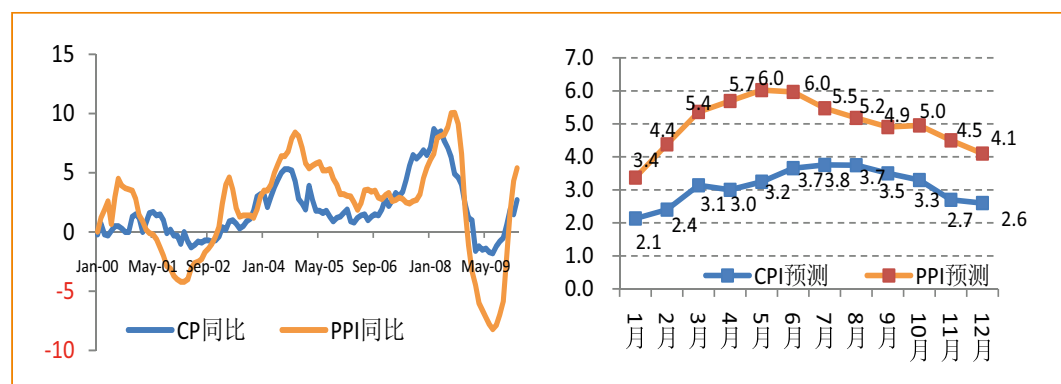
2.3 通胀预期的逐步增强，资金有避险要求

2月份反映通胀指标的CPI超出市场预期，而工业品价格指数更是持续上升。在通胀预期管理的宏观政策目标任务下，市场始终担心加息周期的临近。（图表12）。

图表12：通胀水平在未来一段时间整体趋势是上升，加息压力增加

CPI和PPI上升，中国再次进入“负利率”时代

CPI和PPI预测7月达到全年峰值



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

对于市场来说，加息并不可怕，因为加息至少说明经济回升的趋势已经很稳固了，而且市场目前一直在等待加息这只“靴子”掉下来，一旦掉下来了，紧缩预期得到释放，市场反而安心了。但处于资产配置安全性的要求，部分资金为避免加息预期带来的亏损，有可能退出观望，待加息明朗后再做决定。

2.4 二季度股票供给压力较大

在年度策略报告中我们预测今年二季度有可能是本年内股票供给较为沉重的时间段（详细论述见年度策略报告）。一季度往往是一年中资金供给充裕，股票供给有限，而银

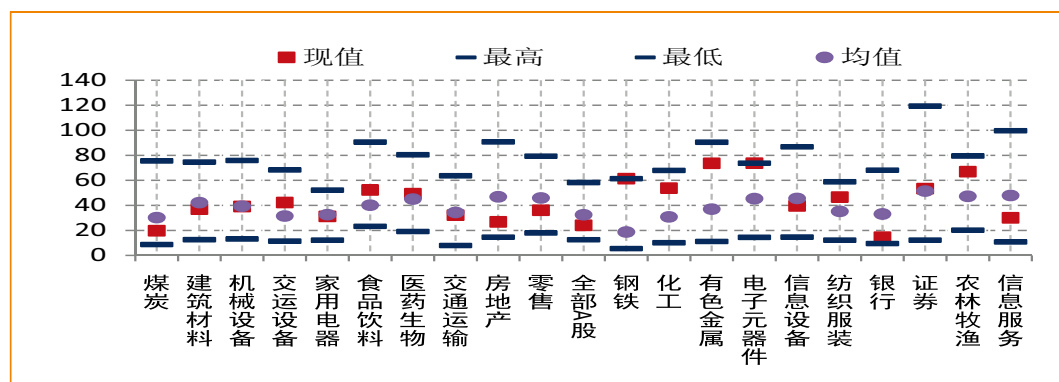
行IPO和再融资可能会集中出现在二三季度，第二季度的资金压力可能会在一年中最大，除非经济“前高后低”这个预期被打破，诸如出现新的经济增长点为下半年市场带来希望，管理层可能届时会将股票供给部分押后在三、四季度。目前种种迹象显示，情况发生概率较高，大银行再融资，解禁股以及IPO都有可能在二季度增加供给。

3、在复杂因素综合影响下，市场维持震荡格局的概率较大，打破当前的格局需要决定因素的影响。

综合上述的分析，遏制市场处于区间震荡、难以出现单边上涨的因素依然存在，虽然上行驱动因素发生一定的变化，但尚未达到使得市场挣脱区间震荡格局、进入单边上扬的程度。流动性的收紧阻碍了上行的高度；企业利润增速的回落增加了下行风险，因此，整体判断，使得股指做出方向性选择的决定因素仍未出现，未来一段时间还将继续维持当前区间震荡的走势，而一旦决定性因素形成，市场将会有方向性的选择。需要密切关注的指标包括：房地产成交量、新开工面积及房价走势、主要耐用消费品的销售（包括汽车、家电等）、出口情况、通胀走势、M1和M2回落程度、利润回落速度等。

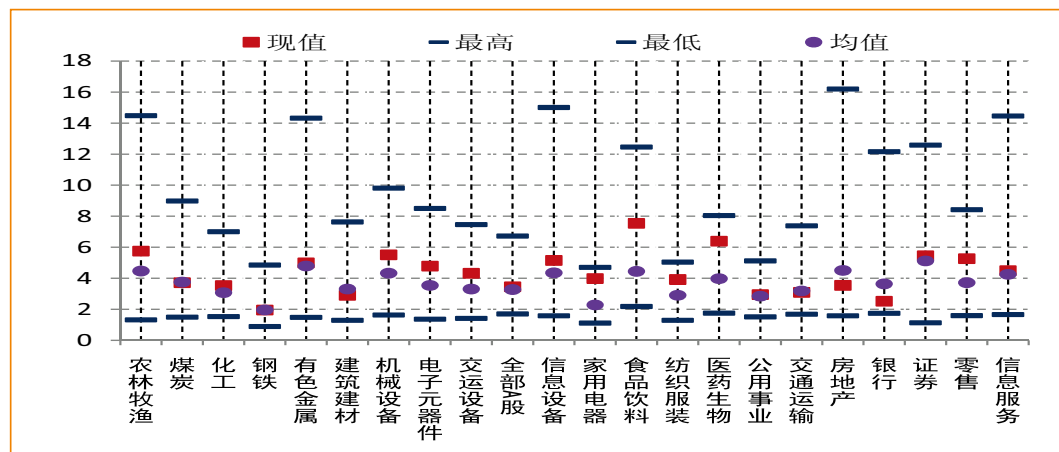
4、当前市场估值情况

图表13：近十年各行业PE表现情况显示A股整体估值较为合理



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

图表14：近十年各行业PB表现情况，部分行业具有较强的估值优势



数据来源：摩根士丹利华鑫基金研究

目前A股整体估值水平从PE和PB角度观察均处于较为合理水平（图表13、14）。通过一季度行情表现来看，弱周期行业表现明显强于周期行业。因此，目前餐饮娱乐、纺织服装、医药生物、电子元器件、信息设备等行业的估值已经达到较高水平。按PB钢铁、煤炭、估值较为合理，而从PE角度分析则钢铁高，煤炭低。对于这两个行业，我们认为盈利时用PE亏损用PB，因此两个行业估值基本合理。综合判断估值较低的行业是：银行、地产、建筑建材等行业。

四、A股投资策略

1、经济结构调整带来的投资机会

1.1 调结构从区域经济和产业结构两个维度带来经济的转型

长期以来，中国的经济结构始终处于一个失衡的状态。在经历本次金融危机后，政府坚定经济转型的决心，推出各项鼓励经济转型的政策。政府经济转型思路基本上是从“地域差距”与“产业升级”两个维度为出发点：

一是保持区域发展，加快推进主体功能区建设。2010年政府工作的重点将是“稳增长、调结构、促消费”，而逐步改善区域经济非均衡发展，激发欠发达地区的经济增长潜力是优化经济结构的关键，“区域经济”将是今年重要的投资主题。

- **东部地区产业升级**将给投资者带来重要的机会。东部地区重点关注海南与上海两地。在《海南国际旅游岛规划纲要》出台前，海南旅游岛概念股仍存在投资机遇。世博会和迪斯尼是上海升级为世界中心城市、融入国际社会的重要起点。随着上海向“两个中心”宏远目标的迈进，上海将迎来现代服务业发展的黄金时期。
- **中部地区城市化进程加速，消费服务业将极大受益**。中部地区重点关注武汉城市圈、湖南长株潭城市群与安徽皖江城市带。2010年有望在武汉城市圈开展试点，武汉城市圈功能的提升将给湖北的商业零售业带来较大推动。“长株潭城市群区域规划条例”与“皖江城市带承接产业转移示范区规划”的批复，将使得湖南与安徽地区的交通运输、商业零售与房地产行业优先受益。
- **西部地区的基础相对薄弱，投资者需要关注政策倾斜的方向，以及自身具有的产业优势**。西部地区，西藏、新疆、四川和重庆的国家级区域振兴规划有望出台。投资者可重点关注这些地区的基础设施建设领域、能源领域与农业领域。

二是产业的升级。建立环境友好型经济发展模式，提升产业附加值，提高行业竞争力，主要表现在：发展循环经济和节能环保产业；大力开发低碳技术，推广高效节能技术，积极发展新能源和可再生能源，加强智能电网建设；打好节能减排攻坚战和持久战。一要以工业、交通、建筑为重点，大力推进节能，提高能源效率。扎实推进十大重点节能工程、千家企业节能行动和节能产品惠民工程，形成全社会节能的良好风尚。

2、 社会报酬率的提升带来社会和经济的变化

延续现有刺激政策。现有“汽车购置税减半、家电下乡”等优惠政策还将延续，内容将进一步充实和完善，例如汽车购置税可能会扩大减免范围或按不同排量减免，扩大家电下乡产品范围等，并推行针对汽车金融的个人信贷促进政策。

以住房建设为新切入点刺激农村消费。2010年将进一步出台针对农村居民的消费刺激政策，通过“建材下乡”和信贷支持，使住房建设变成农村消费的新热点，同时配合“家电下乡”政策，进一步完善农村流通网络，提升农村居民消费水平。

劳动力成本上升将给中国带来三大中长期产业趋势：制造业占比萎缩，传统制造业规模平稳增长但各行业进入重组与整合、行业集中度提升阶段；高附加值、技术密集型制造业占比扩大和产品档次提升；劳动者报酬改善支持消费和服务规模扩大与结构升级

3、 PPI上穿CPI使得部分上、中游行业存在波段式机会

在年度策略报告中，我们观点认为通过检验在经济由复苏向扩张转变的过程中，PPI（或CPI）向上穿越CPI（或PPI）时前后几个月的行业表现情况，可以发现确实存在一些规律：在PPI向上穿越CPI之后，周期性行业表现有望逐步超越消费品行业；2007年2月的情況是CPI超越PPI，数据则相应显示，在CPI超越PPI后，消费品行业表现好于周期性行业（详细内容请参阅年度策略报告）。当前PPI已经向上交叉CPI，因此周期性行业在二季度就可能有一些波段机会。由于流动性的原因，要看到周期类行业的持续性的行情的期望值不能过高，波段式的操作策略比较合适。

4、 货币政策的变化带来的投资机会

造纸：直接受益本币升值。因为在造纸生产成本构成中，以木浆为主要原材料的企业，木浆占其生产成本比约65-75%；以废纸为主要原材料的企业，废纸占其生产成本比约50%-70%。而我国造纸业约有近80%的木浆和废纸需要依赖进口，尤其是铜版纸、轻涂纸、白卡纸等高档纸品的生产，所以人民币升值将降低木浆和废纸的进口成本，使得以进口木浆和废纸为原材料的企业受益明显。

航空：开支降低受益明显。人民币兑美元升值，将使得各航空公司美元负债的账面价值减少，从而产生汇兑收益。国际油价以美元报价，人民币对美元升值，将使得航空公司能够在一定程度上对冲国际油价上涨带来的成本压力。

钢铁：成本支出将会降低。由于大型钢铁企业每年都要从国外进口大量铁矿石，因此人民币的升值也同为钢铁板块带来了福音。近年来，国内铁矿石需求量激增，在人民币升值的背景条件下，钢铁公司在采购铁矿石方面的成本支出将会降低，在一定程度上会抵消铁矿石价格上涨对钢铁公司的不利影响，因此对钢铁公司也是利好。

银行：资产价值有望上涨。银行作为资本最为集中的行业，受人民币升值的影响也颇大。人民币升值不但会引发资产的重新评估，还会使银行坏账率下降。在扩展外汇等相关业务的同时，还增强了银行本身的实力。

加息对于绝大多数行业都是利空消息，但银行则是一个受益板块。

综上所述，基于对宏观经济和股票市场的基本判断，我们投资策略：二季度市场格局依然是区间内震荡整理，缺乏整体上涨的行情，所以最好采取“自下而上”的选股思路。从追求绝对收益的角度，还是应该关注稳健经营、高增长的中、小市值公司，尤其是区域经济概念题材、低碳经济、新材料、新能源产业、居民消费领域、3G设备供应商、医药和零售等行业内的中、小市值高成长公司，它们取得绝对收益的机会比较大。从相对收益的角度来看，银行、房地产、化工、钢铁和建筑建材等周期性行业的价格弹性较大，股价波动也大，更适合做波段操作。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司

深圳市福田区中心四路1号嘉里建

设广场一期二座17楼

邮编：518048

电话：(0755) 88318883

传真：(0755) 82990384

www.msfn.com.cn