

太极集团 (600129.SH) 各项改革措施皆落实且成效明显, 看好 2023 年延续高增长

2023 年 04 月 04 日

投资评级: 买入 (维持)
——公司信息更新报告

日期	2023/4/3
当前股价(元)	43.06
一年最高最低(元)	43.74/14.60
总市值(亿元)	239.80
流通市值(亿元)	239.80
总股本(亿股)	5.57
流通股本(亿股)	5.57
近 3 个月换手率(%)	67.15

蔡明子 (分析师) caimingzi@kysec.cn 证书编号: S0790520070001	古意涵 (分析师) guyihan@kysec.cn 证书编号: S0790523020001
--	--

● 各项改革措施皆落实且成效明显, 维持“买入”评级

公司发布 2022 年年度报告: 2022 年实现营业收入 140.51 亿元 (+16%), 归母净利润 3.50 亿元 (+167%), 2022 年收入端完成 15% 的年初目标增速, 利润端实现历史性突破。考虑到公司对 2023 年医药工业、医药商业板块收入设置较高增长目标, 我们上调 2023-2024 年盈利预测, 新增 2025 年盈利预测, 预计 2023-2025 年收入分别为 170.10/202.98/239.49 亿元, 归母净利润分别为 6.15(原为 5.82)/8.75(原为 7.98)/12.27 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 39.0/27.4/19.5 倍, 自国药集团入主以来, 各项改革措施皆落实且成效明显, 维持“买入”评级。

● 2022 年各项改革措施皆落实, 改革取得明显成效

回顾公司在 2022 年初提出的“规范治理、聚焦主业、突破销售、提质增效”工作方针, 2022 全年各个工作方针都落到了实处, 例如激励机制完善, 销售人员人均薪资明显提升, 带动大单品快速上量, 改革取得明显成效。从业务来看, 现代中药收入增长 22%, 其中藿香正气口服液、急支糖浆等中成药大单品皆实现高速增长, 华东、华中等地区收入增长超过 30%, 川渝外地区扩展取得成效。

● 看好 2023 年延续高增长, 目标 2023 年收入增速超过 20%

展望 2023 年, 短期来看, 由于畅销产品供不应求, 公司于 2022Q4 收到大量预收货款, 2022Q4 合同负债高达 13.74 亿元, 远高于之前年度 3-4 亿的规模, 随着 2023 年初陆续发货, 我们预计该部分订单将明显增厚 2023Q1 收入。中长期来看, 我们认为 OTC 板块通过区域/品类拓展能够延续较高增长, 处方药板块经历疫情后能够恢复增长, 公司目标 2023 年整体医药工业板块收入增长 30%, 医药商业板块通过 2022 年整合有望开启新增长, 公司目标医药商业收入增速为 20%, 整体收入增速超过 20%, 此外, 中药材业务快速推进下发展潜力大。

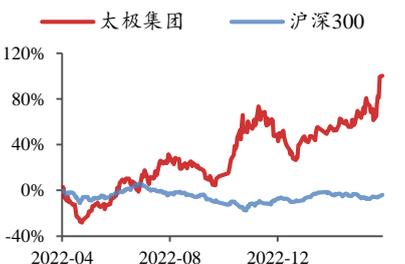
● 风险提示: 市场竞争加剧; 产品推广不及预期; 精细化管理能力提升不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	12,149	14,051	17,010	20,298	23,949
YOY(%)	8.4	15.6	21.1	19.3	18.0
归母净利润(百万元)	-523	350	615	875	1,227
YOY(%)	-891.9	166.8	76.0	42.2	40.2
毛利率(%)	42.5	45.4	46.8	48.0	49.3
净利率(%)	-4.3	2.5	3.6	4.3	5.1
ROE(%)	-22.2	11.6	18.8	21.1	22.8
EPS(摊薄/元)	-0.94	0.63	1.11	1.57	2.20
P/E(倍)	-45.8	68.6	39.0	27.4	19.5
P/B(倍)	8.8	7.8	6.5	5.3	4.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2022Q4 净利润预计翻倍增长, 盈利能力持续改善—公司信息更新报告》-2023.1.19

《中成药大单品保持快速增长, 盈利能力持续改善—公司信息更新报告》-2022.11.1

《大单品增长超过目标预期, 利润端明显改善, 看好下半年业绩增长—公司信息更新报告》-2022.8.26

目 录

1、 各项改革措施皆落实且成效明显，收入稳健，利润大幅提升	3
2、 发布 2023 年业务增长预期，看好 2023 年较高增长	6
3、 盈利预测与投资建议	7
4、 风险提示	7
附： 财务预测摘要	8

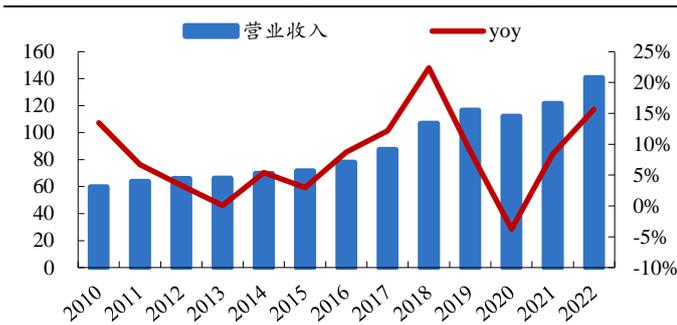
图表目录

图 1： 2022 年收入端完成 15%的年初目标增速	3
图 2： 2022 年利润端大幅改善	3
图 3： 2022 年四大药厂净利润皆为正（万元）	3
图 4： 2022 年现代中药收入（亿元）实现较高增长	4
图 5： 2022 年华东、华中、西北地区收入增长超过 30%	4
图 6： 2022 年毛利率和净利率皆明显提升	5
图 7： 2022 年销售费用率、管理费用率皆下降	5
图 8： 公司应收账款和存货周转效率提升，营运能力持续加强	6
图 9： 2022Q4 由于收到大量预收货款，合同负债达到 13.74 亿元	6
表 1： 销售人员单人职工薪酬提升	3
表 2： 公司中成药大单品皆实现高增长	4
表 3： 除泌尿系统外，其他治疗领域毛利率皆提升	5
表 4： 2022 年公司控费效果明显	5

1、各项改革措施皆落实且成效明显，收入稳健，利润大幅提升

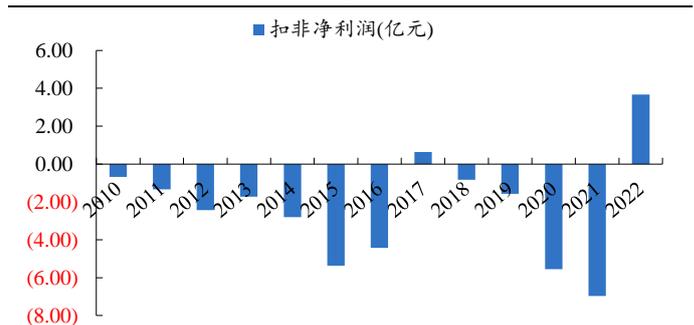
公司发布 2022 年年度报告：2022 年公司实现营业收入 140.51 亿元 (+16%)，归母净利润 3.50 亿元 (+167%)，扣非净利润 3.67 亿元 (+153%)，自 2021 年国药集团入主以来，公司管理改革成效愈发明显，2022 年收入端完成 15% 的年初目标增速，利润端实现历史性突破。

图1：2022 年收入端完成 15% 的年初目标增速



数据来源：公司公告、开源证券研究所

图2：2022 年利润端大幅改善



数据来源：公司公告、开源证券研究所

回顾公司在 2022 年初提出的“规范治理、聚焦主业、突破销售、提质增效”工作方针，从 2022 全年的变化来看，可以看到各个工作方针都落到了实处，改革取得明显成效。

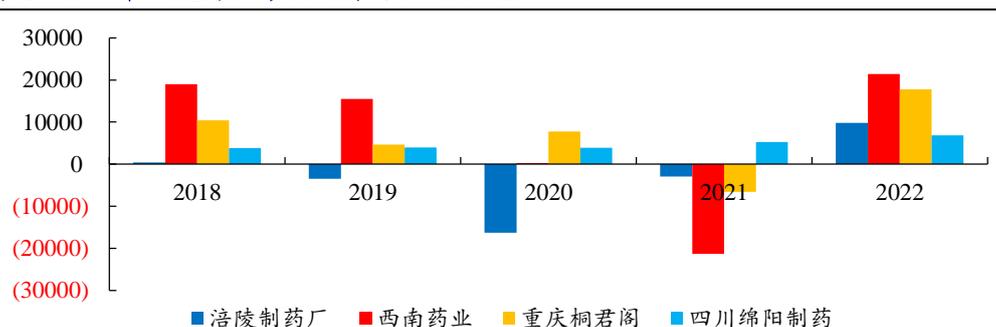
首先，管理体系的改革是业务推进的源动力，2022 年公司细分子规划发展路径，同时完善考核激励机制，重新设计各子公司高管人员及营管中心一线销售人员的考核激励和薪酬管理制度，确保规划落到实处；在内部，公司全力开展政治巡视整改、全级次企业全面完成制度“废改立”工作、强化内控监督体系和风险管控。

表1：销售人员单人职工薪酬提升

	2020	2021	2022
销售人员数量 (人)	3545	3534	3635
单人职工薪酬 (万元)	10.09	13.98	17.57

数据来源：公司公告、开源证券研究所

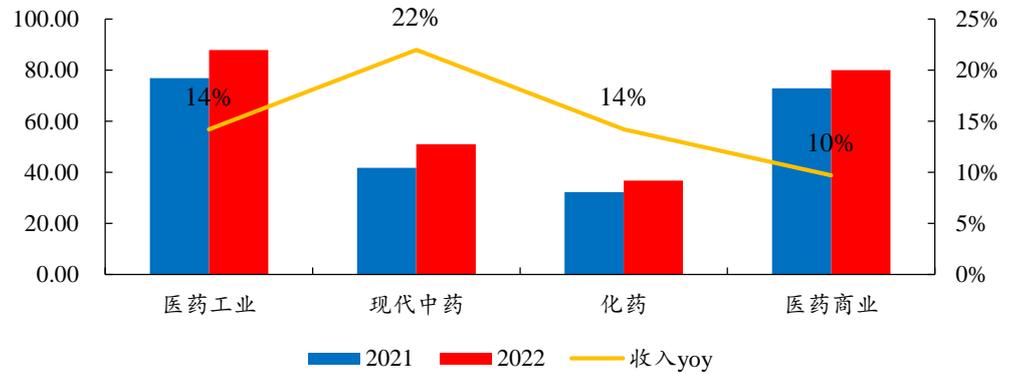
图3：2022 年四大药厂净利润皆为正 (万元)



数据来源：公司公告、开源证券研究所

第二，在聚焦主业方面，一是剥离非主业资产，2022年公司和涪陵制药厂以公开挂牌的方式对外转让分别持有参股公司成都新卫生房地产开发有限公司3%和2%的股权（转让价格为4,959.27万元）；二是加大中成药发展，2022年公司现代中药实现收入51.02亿元，同比增长22%，明显高于公司整体16%的收入增速。

图4：2022年现代中药收入（亿元）实现较高增长



数据来源：公司公告、开源证券研究所

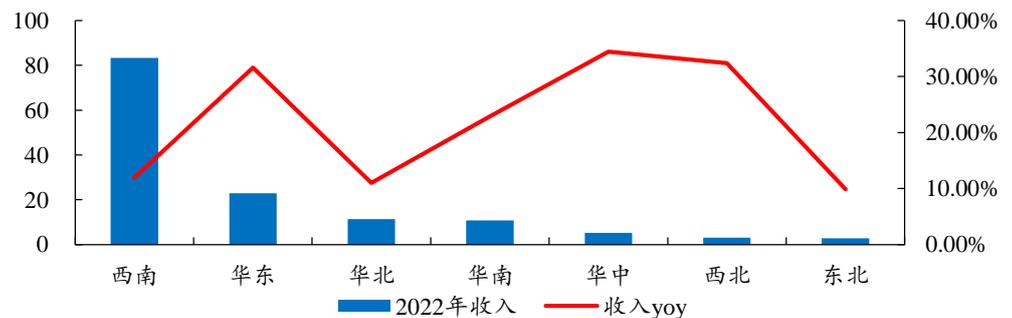
第三，在突破销售方面，公司聚焦大单品，明确藿香正气口服液“祛暑、祛湿、祛暑湿”的市场定位，与山东漱玉平民开展全品类合作，和大参林、海王星辰等连锁开展带量合作，实现销量翻番增长，2022年全年收入增长70%。急支糖浆定位“专业止咳”，以“急支豹”为IP，传承推新，2022年全年收入增长89%。在中药处方药方面，公司加强与国家级医药专业学会及重点医院合作，鼻窦炎口服液和通天口服液皆实现50%以上的收入增长。在区域扩张方面，2022年华东、华中、西北地区收入增长皆超过30%，华南收入增长超过20%，高于公司深耕的西南地区12%的收入增速，表明公司西南地区外的扩展取得一定成效。

表2：公司中成药大单品皆实现高增长

收入, 亿元	藿香正气口服液	急支糖浆	通天口服液	鼻窦炎口服液
2021	9.20	2.78	1.88	1.28
2022	15.67	5.26	2.88	2.14
yoy	70%	89%	53%	67%

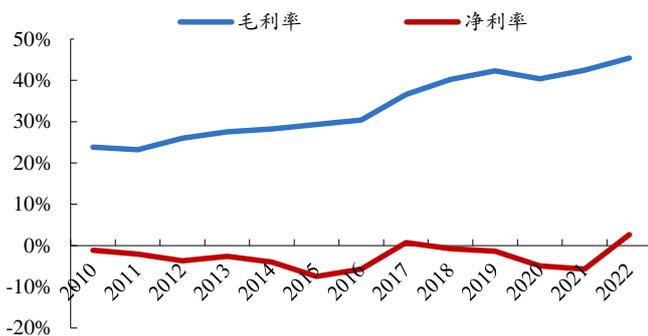
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图5：2022年华东、华中、西北地区收入增长超过30%

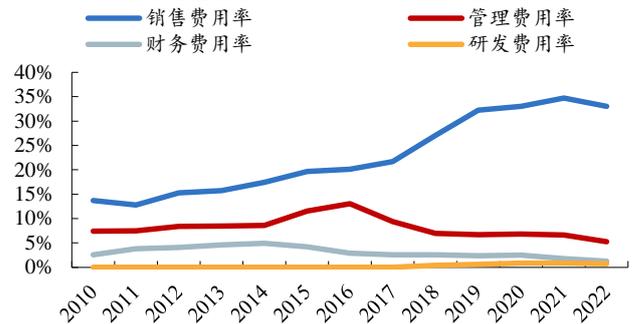


数据来源：公司公告、开源证券研究所

最后，在提质增效方面，公司取得较大进展。(1) 毛利率方面，2022 年毛利率提升 2.94pct 至 45.43%，拆分产品来看，抗感染、呼吸、消化、神经系统毛利率提升预计与销售规模提升有关，但抗肿瘤、平衡电解质、补气补血在收入规模下降的基础上仍能实现毛利率的明显提升（且抗肿瘤领域的小金片参与部分地区集采价格下降 15%），预计与公司优化产能布局、提质增效有关。(2) 费用方面，2022 年公司销售费用率从 34.70% 下降至 33.04%，管理费用率从 6.63% 下降至 5.27%，主要系公司严格控制费用，可以看到办公会务和差旅费、车辆使用费等皆明显下降。(3) 营运能力方面，公司 2022 年存货、应收账款周转天数皆明显下降，营运能力持续加强。

图6：2022 年毛利率和净利率皆明显提升


数据来源：公司公告、开源证券研究所

图7：2022 年销售费用率、管理费用率皆下降


数据来源：公司公告、开源证券研究所

表3：除泌尿系统外，其他治疗领域毛利率皆提升

治疗领域	2022 年收入占比	2021 年毛利率	2022 年毛利率	毛利率变化
抗感染	20.79%	73.72%	75.71%	1.99%
消化系统	22.54%	50.04%	53.67%	3.63%
呼吸系统	20.06%	52.76%	60.14%	7.38%
神经系统	14.75%	72.71%	80.40%	7.69%
抗肿瘤	3.84%	71.87%	83.06%	11.19%
心脑血管	3.88%	66.06%	70.28%	4.22%
平衡电解质	2.97%	44.54%	48.70%	4.16%
泌尿系统	2.52%	55.74%	52.72%	-3.02%
骨骼肌肉系统	1.86%	61.16%	61.20%	0.04%
补气补血类	1.19%	-5.55%	38.83%	44.38%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

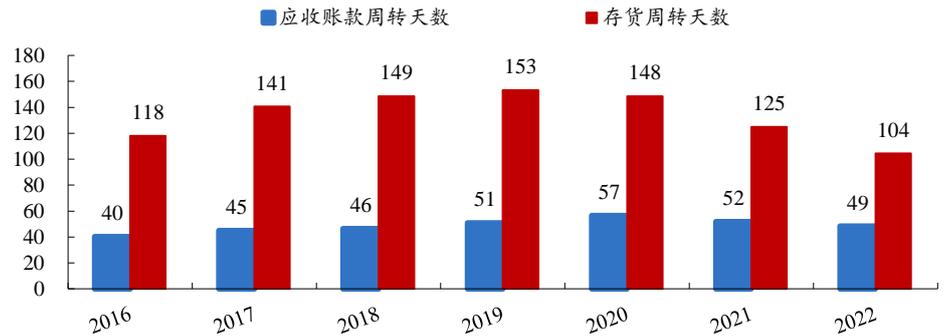
表4：2022 年公司控费效果明显

	2021	2022	yoy
职工薪酬	5.19	4.67	-10.05%
资产折旧及摊销费	1.42	1.29	-9.01%
管理费用	0.52	0.44	-15.39%
办公会务和差旅费	0.15	0.10	-36.62%
车辆使用费	0.05	0.04	-28.93%
业务招待费			

	2021	2022	yoy
咨询费及保险费	0.16	0.17	9.76%
办公会务及差旅费	1.61	1.30	-19.33%
销售费用			
折旧租赁仓储费	1.13	1.25	10.88%
运输及车辆使用费	0.10	0.04	-62.05%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

图8：公司应收账款和存货周转效率提升，营运能力持续加强

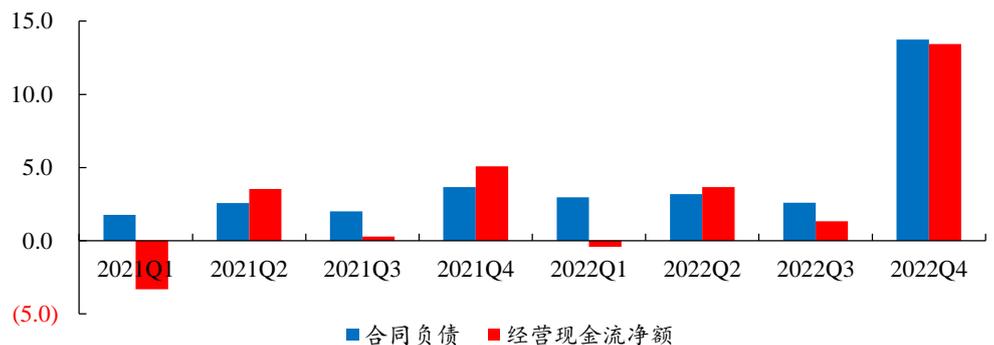


数据来源：公司公告、开源证券研究所

2、发布 2023 年业务增长预期，看好 2023 年较高增长

短期来看，由于畅销产品供不应求，公司于 2022Q4 收到大量预收货款，2022Q4 合同负债高达 13.74 亿元，远高于之前年度 3-4 亿的规模，随着 2023 年初陆续发货，我们预计该部分订单将明显增厚 2023Q1 收入。

图9：2022Q4 由于收到大量预收货款，合同负债达到 13.74 亿元



数据来源：公司公告、开源证券研究所

中长期来看，我们认为 OTC 板块能够延续较高增长，处方药板块经历疫情后能够恢复增长，医药商业板块通过 2022 年整合有望开启新增长，中药材业务快速推进下发展潜力大：

(1) **OTC 市场区域、品类拓展**：在区域方面，公司提出全力打造川渝京鲁豫粤江浙沪 9 大市场，2022 年公司在华东、华中地区拓展已有明显成效，2023 年有望在 2022 年的经验基础上实现更多区域销售突破；在品类方面，公司提出通过战略主

品抓大带小策略，尽快培育出更多规模型品种，从 2022 年的单品带动发展为品类带动。

(2) 处方药市场：2022 年疫情下，医院渠道开发受阻，2023 年公司精细化招商，加大医院开发，对重点医院实施精益化管理上量，思为普、美菲康等优势产品有望恢复较快增长。

(3) 医药商业协同转型升级：公司于 2022 年进行商业公司整合，目前形成“一中心两平台三专业委员会”的具体发展策略，2023 年加快渠道拓展、业务创新，做好集采品种引进和运营，并加大中药饮片和中药配方颗粒销售，计划开发 20 家以上中医院，目标实现医药商业板块 20% 的收入增长。

(4) 中药材布局加速推进，发展潜力较大：公司 2022 年加速推进中药材种植基地和加工基地双基地建设，发展规范化种植基地 15 万亩，新增种植基地 2.4 万亩，通过自建或合作新增中药材加工中心 10 个，累计建成 15 个加工中心，同时，计划 2023 年新增种植基地 3 万亩，新建 5 个新加工中心，**在全力满足公司内部原料需求的基础上，积极拓展外部销售。**此外，公司在 2022 年启动虫草产业化，推进虫草基地建设，制定虫草地方标准，完成拟境培育虫草的商业化策划。

3、盈利预测与投资建议

考虑到公司对 2023 年医药工业、医药商业板块收入设置较高增长目标，我们上调 2023-2024 年盈利预测，新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年收入分别为 170.10/202.98/239.49 亿元，归母净利润分别为 6.15（原为 5.82）/8.75（原为 7.98）/12.27 亿元，当前股价对应 PE 分别为 39.0/27.4/19.5 倍，自国药集团入主以来，公司提出的各项改革措施皆落实且成效明显，维持“买入”评级。

4、风险提示

市场竞争加剧；产品推广不及预期；精细化管理能力提升不及预期。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6706	8158	7412	8075	9660
现金	1454	2357	3188	3868	5005
应收票据及应收账款	1818	1997	29	14	39
其他应收款	220	197	308	295	417
预付账款	265	287	381	416	525
存货	2280	2171	2356	2332	2525
其他流动资产	668	1149	1149	1149	1149
非流动资产	6464	6549	7224	7944	8691
长期投资	50	33	16	-2	-19
固定资产	3422	3867	4552	5291	6074
无形资产	1369	1311	1290	1264	1205
其他非流动资产	1622	1338	1366	1390	1431
资产总计	13170	14707	14636	16018	18351
流动负债	8997	10438	9691	10144	11180
短期借款	2988	3372	3180	3276	3228
应付票据及应付账款	2446	2053	2775	2453	3258
其他流动负债	3563	5013	3736	4415	4694
非流动负债	1571	1342	1341	1309	1258
长期借款	703	504	502	470	420
其他非流动负债	868	839	839	839	839
负债合计	10568	11780	11032	11453	12438
少数股东权益	-125	-137	-76	11	132
股本	557	557	557	557	557
资本公积	2074	2074	2074	2074	2074
留存收益	179	528	1205	2166	3514
归属母公司股东权益	2727	3064	3679	4554	5781
负债和股东权益	13170	14707	14636	16018	18351

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	559	1801	2669	1954	2720
净利润	-577	339	676	961	1348
折旧摊销	299	336	330	398	473
财务费用	214	179	209	244	289
投资损失	17	-10	0	0	0
营运资金变动	267	684	1453	351	610
其他经营现金流	339	273	0	0	0
投资活动现金流	601	-349	-1005	-1118	-1220
资本支出	500	530	1022	1135	1238
长期投资	6	67	17	17	17
其他投资现金流	1095	114	0	0	0
筹资活动现金流	-1562	-412	-833	-156	-363
短期借款	-214	384	-192	96	-48
长期借款	-783	-199	-1	-32	-51
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	10	0	0	0	0
其他筹资现金流	-574	-597	-639	-220	-265
现金净增加额	-401	1040	831	680	1136

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	12149	14051	17010	20298	23949
营业成本	6988	7668	9052	10547	12143
营业税金及附加	137	159	192	229	270
营业费用	4215	4642	5698	6861	8095
管理费用	805	740	868	1015	1197
研发费用	103	106	145	177	216
财务费用	214	179	209	244	289
资产减值损失	-286	-62	0	0	0
其他收益	54	55	50	50	50
公允价值变动收益	115	-131	0	0	0
投资净收益	-17	10	0	0	0
资产处置收益	30	2	0	0	0
营业利润	-497	430	897	1276	1789
营业外收入	11	24	14	16	18
营业外支出	7	11	9	10	9
利润总额	-494	443	902	1282	1797
所得税	83	103	225	320	449
净利润	-577	339	676	961	1348
少数股东损益	-54	-10	61	87	121
归属母公司净利润	-523	350	615	875	1227
EBITDA	-11	945	1375	1797	2360
EPS(元)	-0.94	0.63	1.11	1.57	2.20

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	8.4	15.6	21.1	19.3	18.0
营业利润(%)	-417.5	186.4	108.5	42.3	40.2
归属于母公司净利润(%)	-891.9	166.8	76.0	42.2	40.2
获利能力					
毛利率(%)	42.5	45.4	46.8	48.0	49.3
净利率(%)	-4.3	2.5	3.6	4.3	5.1
ROE(%)	-22.2	11.6	18.8	21.1	22.8
ROIC(%)	-4.5	5.7	9.6	11.5	13.8
偿债能力					
资产负债率(%)	80.2	80.1	75.4	71.5	67.8
净负债比率(%)	148.0	94.1	36.1	15.5	-8.5
流动比率	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9
速动比率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.9	1.0	1.2	1.3	1.4
应收账款周转率	6.9	7.4	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.6	4.9	5.0	5.2	5.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.94	0.63	1.11	1.57	2.20
每股经营现金流(最新摊薄)	1.00	3.23	4.79	3.51	4.88
每股净资产(最新摊薄)	4.90	5.50	6.61	8.18	10.38
估值比率					
P/E	-45.8	68.6	39.0	27.4	19.5
P/B	8.8	7.8	6.5	5.3	4.1
EV/EBITDA	-2428.8	27.9	18.1	13.6	9.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn