

2017年08月23日

# 柳州医药 (603368.SH)

## 动态分析

### 业绩增长稳健，各板块业务齐发展

#### 投资要点

- ◆ **事件**：公司发布 2017 年半年度报告，公司 2017 年 1-6 月实现收入 44.43 亿元，同比上升 20.62%，实现归母净利润 1.92 亿元，同比上升 30.15%。
- ◆ **业绩保持稳定增长，净利率水平不断提高**：分季度看，公司 2017 年 Q2 单季度实现营业收入 22.79 亿元，同比上升 21.48%，实现归母净利润 1.08 亿元，同比上升 29.48%。公司整体业绩保持稳定增长。报告期公司毛利率 9.47%，同比上升 0.43PCT，主要受益于公司代理级别的提高以及代理品种的增加。受益于毛利率的提升和期间费用率的下降，公司报告期净利率达 4.62%，同比上升 0.32PCT，达到近四年来的最高水平。期间费用方面，公司销售费用 8,335 万元，同比上升 9.47%；管理费用 6,817 万元，同比上升 4.95%；财务费用 79.15 万元，同比上升 109.60%，主要由于报告期内支付的银行贷款利息增加所致。对应的销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 1.88% (-0.19PCT)、1.53% (-0.23PCT) 和 0.02% (+0.24PCT)。随着公司销售规模的扩大，规模效应逐渐显现，期间费用率出现明显的下浮，进一步增厚公司业绩水平。
- ◆ **医院终端客户覆盖率高，供应链延伸服务进一步提高客户粘性**：医院销售业务一直是公司的核心业务，公司已实现对三级、二级规模以上医院的高覆盖。截至目前，公司已与广西区内 100% 的三级医院，90% 以上的二级医院建立了良好的业务关系，基本实现了自治区内中、高端医院的全覆盖。同时，公司还通过医院供应链延伸服务项目进一步巩固与中高端医疗机构的合作。公司于 2014 年年末启动医院供应链延伸服务项目，并作为 2015 年非公开发行股票的募投项目，计划投资 10.35 亿元，建设期 3 年，拟在自治区内 15-20 家三甲医院和 30-50 家二甲医院实施。报告期内公司新增 11 家签约合作医院，截至报告期末，已签订项目协议的医疗机构达 41 家。公司以供应链延伸服务为契机，同步开展器械（耗材）智能化管理、医院信息系统研发、移动医疗平台合作、零库存管理、便民药店合作等业务，进一步加强与规模以上医院的合作关系，提高客户粘性，同时也助力公司由传统的单一配送商向综合性现代医药物流服务供应商转型。报告期内，公司医院销售业务实现营业收入 33.58 亿元，同比上升 21.16%，增速稳健。
- ◆ **零售业务持续推进，DTP 业务加快布局**：公司报告期内药品零售业务收入 3.81 亿元，同比上升 36.79%。桂中大药房已经拥有 227 家直营药店，相比去年年底增加 32 家，其中医保门店数 103 家，相比去年年底增加 44 家，拿到医保资质能有效提升药品的销售收入。DTP 业务方面，桂中大药房进一步拓展 DTP 业务，目前 DTP 药店数量已达 25 家，覆盖南宁、柳州、桂林等 9 个地区，并在医院周边药店增设 DTP 品种专柜，未来 DTP 业务仍有较大的发展空间。同时，公司强化网上药店平台的建设，网上药店业务同比上升 31.86%，成为线下零售的有力补充。
- ◆ **牵手润达，积极推进 IVD 板块发展**：公司以医院供应链延伸服务项目为契机，加快公司器械、耗材配送服务平台的推广应用，把医疗器械、耗材智能化管理引入医疗

医药 | 医药流通 III

投资评级	增持-A(维持)
6 个月目标价	64 元
股价(2017-08-22)	56.21 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	10,401.80
流通市值(百万元)	4,193.22
总股本(百万股)	185.05
流通股本(百万股)	74.60
12 个月价格区间	48.55/97.00 元

#### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.71	-1.32	-18.0
绝对收益	4.32	5.66	-11.34

#### 分析师

徐曼  
 SAC 执业证书编号：S0910516020001  
 xuman@huajinsec.cn  
 021-20377088

#### 报告联系人

郑巧  
 zhengqiao@huajinsec.cn  
 021-20377052

#### 相关报告

柳州医药：费用减少促使净利高增长，零售终端显著收益处方外流 2017-03-21

机构。报告期内，公司医疗器械实现销售收入 1.14 亿元，同比上升 28.64%。IVD 方面，公司牵手润达医疗共同成立柳润医疗，已完成设立并取得营业执照，正在着手相关业务的开展。公司未来有望以柳润医疗为契机，充分发挥润达医疗在检验试剂集成化服务方面的优势，并利用公司供应链管理优势和与医疗机构的良好合作关系，共同推进区内 IVD 业务的发展，未来增长可期。

◆ **中药饮片初具规模，工业业务蓄势待发**：公司积极向上游医药工业延伸业务，成立的中药饮片生产子公司仙荣中药已生产加工中药材品种 350 余个，目前公司中药饮片生产已初具规模，同时仙荣中药积极利用公司和桂中大药房的销售渠道和客户资源，加快仙荣产品在医疗机构、连锁药店的推广，2017 年上半年仙荣中药实现净利润 147 万元，已经实现盈利，我们预计下半年产能有望进一步释放增厚公司利润。同时，公司去年与广西医科大学制药厂共同投资设立的医大仙晟也有望明年开始为公司贡献业绩。公司医药板块的布局，有利于提升公司毛利率水平，盈利能力进一步提升。

◆ **投资建议**：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 2.22、2.76 和 3.34 元。维持增持-A 建议，6 个月目标价为 64 元，相当于 2017 年 28.8 倍的市盈率。

◆ **风险提示**：区域竞争加剧，招标政策风险。

#### 财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	6,507.7	7,559.4	9,171.1	11,199.7	13,644.6
同比增长(%)	15.1%	16.2%	21.3%	22.1%	21.8%
营业利润(百万元)	263.9	402.4	522.2	647.0	782.9
同比增长(%)	19.8%	52.5%	29.8%	23.9%	21.0%
净利润(百万元)	208.4	321.0	411.1	510.0	618.3
同比增长(%)	22.7%	54.1%	28.1%	24.0%	21.2%
每股收益(元)	1.13	1.73	2.22	2.76	3.34
PE	49.9	32.4	25.3	20.4	16.8
PB	7.8	3.3	3.0	2.7	2.4

数据来源：贝格数据华金证券研究所

## 内容目录

一、业绩保持稳定增长，净利率水平不断提高 .....	4
二、医院终端客户覆盖率高，供应链延伸服务进一步提高客户粘性 .....	5
三、零售业务持续推进，DTP 业务加快布局 .....	6
四、牵手润达，积极推进 IVD 板块发展 .....	6
五、中药饮片初具规模，工业业务蓄势待发 .....	6
六、盈利预测 .....	6
七、风险提示 .....	7

## 图表目录

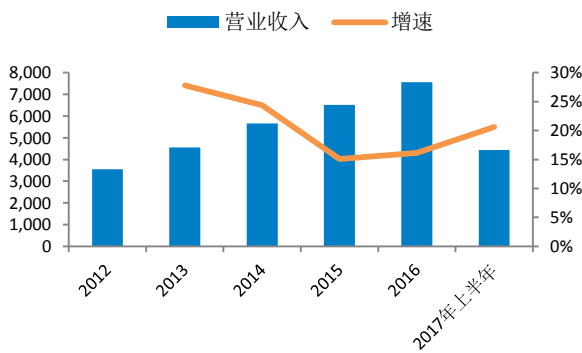
图 1：公司历年营业收入情况（单位：百万元，%） .....	4
图 2：公司历年净利润情况（单位：百万元，%） .....	4
图 3：公司营业收入分季度情况（单位：百万元，%） .....	4
图 4：公司净利润分季度情况（单位：百万元，%） .....	4
图 5：公司历年毛利率与净利率情况（单位：%） .....	5
图 6：公司历年期间费用情况（单位：百万，%） .....	5
图 7：公司历年期间费用率情况（单位：%） .....	5

**事件：**公司发布 2017 年半年度报告，公司 2017 年 1-6 月实现收入 44.43 亿元，同比上升 20.62%，实现归母净利润 1.92 亿元，同比上升 30.15%。

## 一、业绩保持稳定增长，净利率水平不断提高

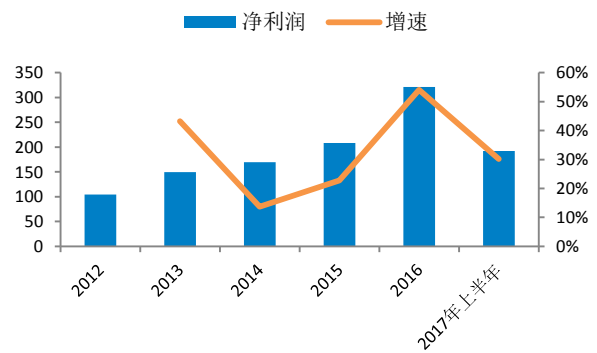
公司发布 2017 年半年度报告，公司 2017 年 1-6 月实现收入 44.43 亿元，同比上升 20.62%，实现归母净利润 1.92 亿元，同比上升 30.15%。分季度看，公司 2017 年 Q2 单季度实现营业收入 22.79 亿元，同比上升 21.48%，实现归母净利润 1.08 亿元，同比上升 29.48%。公司整体业绩保持稳定增长。

图 1：公司历年营业收入情况（单位：百万元，%）



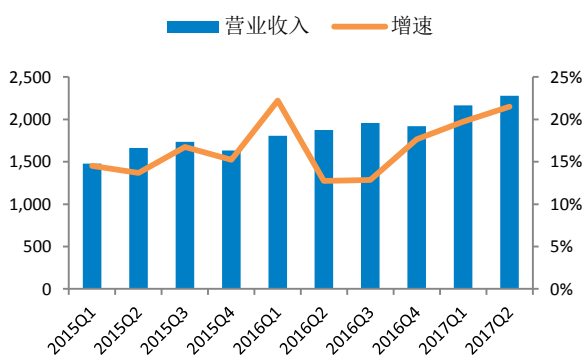
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司历年净利润情况（单位：百万元，%）



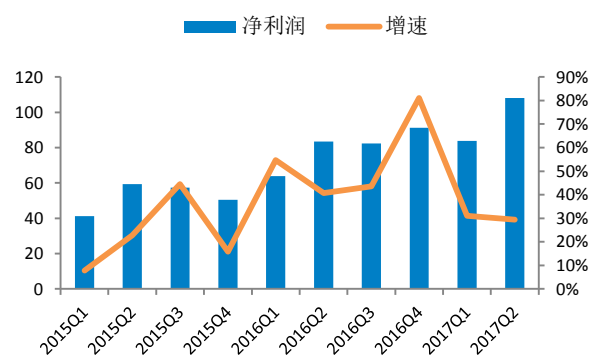
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司营业收入分季度情况（单位：百万元，%）



资料来源：wind，华金证券研究所

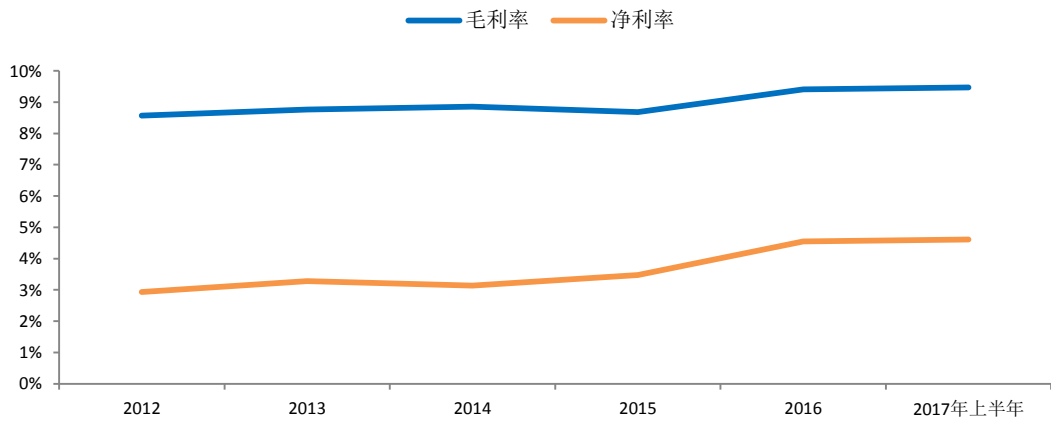
图 4：公司净利润分季度情况（单位：百万元，%）



资料来源：wind，华金证券研究所

报告期公司毛利率 9.47%，同比上升 0.43PCT，主要受益于公司代理级别的提高以及代理品种的增加。受益于毛利率的提升和期间费用率的下降，公司报告期净利率达 4.62%，同比上升 0.32PCT，达到近四年来的最高水平。

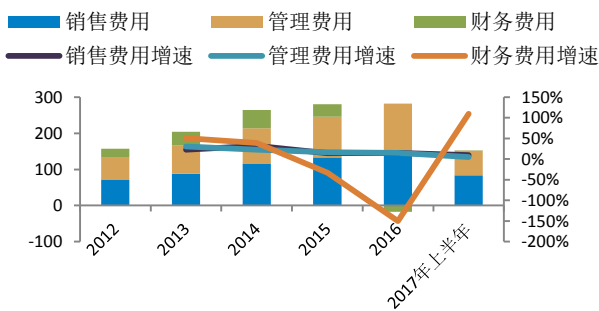
图 5：公司历年毛利率与净利率情况（单位：%）



资料来源：wind，华金证券研究所

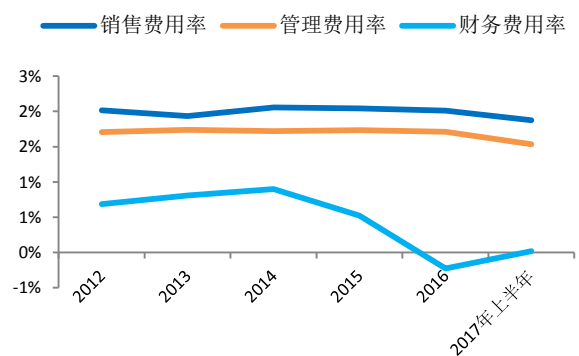
期间费用方面，公司销售费用 8,335 万元，同比上升 9.47%；管理费用 6,817 万元，同比上升 4.95%；财务费用 79.15 万元，同比上升 109.60%，主要由于报告期内支付的银行贷款利息增加所致。对应的销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 1.88% (-0.19PCT)、1.53% (-0.23PCT) 和 0.02% (+0.24PCT)。随着公司销售规模的扩大，规模效应逐渐显现，期间费用率出现明显的下浮，进一步增厚公司业绩水平。

图 6：公司历年期间费用情况（单位：百万，%）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 7：公司历年期间费用率情况（单位：%）



资料来源：wind，华金证券研究所

## 二、医院终端客户覆盖率高，供应链延伸服务进一步提高客户粘性

医院销售业务一直是公司的核心业务，公司已实现对三级、二级规模以上医院的高覆盖。截至目前，公司已与广西区内 100%的三级医院，90%以上的二级医院建立了良好的业务关系，基

本实现了自治区内中、高端医院的全覆盖。同时，公司还通过医院供应链延伸服务项目进一步巩固与中高端医疗机构的合作。

公司于 2014 年年末启动医院供应链延伸服务项目，并作为 2015 年非公开发行股票的募投项目，计划投资 10.35 亿元，建设期 3 年，拟在自治区内 15-20 家三甲医院和 30-50 家二甲医院实施。报告期内公司新增 11 家签约合作医院，截至报告期末，已签订项目协议的医疗机构达 41 家。公司以供应链延伸服务为契机，同步开展器械（耗材）智能化管理、医院信息系统研发、移动医疗平台合作、零库存管理、便民药店合作等业务，进一步加强与规模以上医院的合作关系，提高客户粘性，同时也助力公司由传统的单一配送商向综合性现代医药物流服务供应商转型。

报告期内，公司医院销售业务实现营业收入 33.58 亿元，同比上升 21.16%，增速稳健。

### 三、零售业务持续推进，DTP 业务加快布局

公司报告期内药品零售业务收入 3.81 亿元，同比上升 36.79%。桂中大药房已经拥有 227 家直营药店，相比去年年底增加 32 家，其中医保门店数 103 家，相比去年年底增加 44 家，拿到医保资质能有效提升药品的销售收入。DTP 业务方面，桂中大药房进一步拓展 DTP 业务，目前 DTP 药店数量已达 25 家，覆盖南宁、柳州、桂林等 9 个地区，并在医院周边药店增设 DTP 品种专柜，未来 DTP 业务仍有较大的发展空间。同时，公司强化网上药店平台的建设，网上药店业务同比上升 31.86%，成为线下零售的有力补充。

### 四、牵手润达，积极推进 IVD 板块发展

公司以医院供应链延伸服务项目为契机，加快公司器械、耗材配送服务平台的推广应用，把医疗器械、耗材智能化管理引入医疗机构。报告期内，公司医疗器械实现销售收入 1.14 亿元，同比上升 28.64%。IVD 方面，公司牵手润达医疗共同成立柳润医疗，已完成设立并取得营业执照，正在着手相关业务的开展。公司未来有望以柳润医疗为契机，充分发挥润达医疗在检验试剂集成化服务方面的优势，并利用公司供应链管理优势和与医疗机构的良好合作关系，共同推进区内 IVD 业务的发展，未来增长可期。

### 五、中药饮片初具规模，工业业务蓄势待发

公司积极向上游医药工业延伸业务，成立的中药饮片生产子公司仙荣中药已生产加工中药材品种 350 余个，目前公司中药饮片生产已初具规模，同时仙荣中药积极利用公司和桂中大药房的销售渠道和客户资源，加快仙荣产品在医疗机构、连锁药店的推广，2017 年上半年仙荣中药实现净利润 147 万元，已经实现盈利，我们预计下半年产能有望进一步释放增厚公司利润。同时，公司去年与广西医科大学制药厂共同投资设立的医大仙晟也有望明年开始为公司贡献业绩。公司医药板块的布局，有利于提升公司毛利率水平，盈利能力进一步提升。

### 六、盈利预测

我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 2.22、2.76 和 3.34 元。维持增持-A 建议，6 个月目标价为 64 元，相当于 2017 年 28.8 倍的市盈率。

## 七、风险提示

区域竞争加剧，招标政策风险。

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E	(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	6,507.7	7,559.4	9,171.1	11,199.7	13,644.6	<b>年增长率</b>					
减:营业成本	5,942.9	6,848.3	8,309.0	10,135.7	12,348.4	营业收入增长率	15.1%	16.2%	21.3%	22.1%	21.8%
营业税费	10.8	27.8	20.6	28.3	38.4	营业利润增长率	19.8%	52.5%	29.8%	23.9%	21.0%
销售费用	132.9	152.2	186.8	227.4	276.6	净利润增长率	22.7%	54.1%	28.1%	24.0%	21.2%
管理费用	112.9	129.4	157.9	193.0	234.5	EBITDA 增长率	11.0%	29.8%	23.9%	23.8%	21.4%
财务费用	33.9	-17.0	-37.1	-44.5	-49.8	EBIT 增长率	9.8%	29.4%	25.9%	24.2%	21.7%
资产减值损失	10.4	16.3	11.6	12.8	13.6	NOPLAT 增长率	12.5%	29.9%	24.6%	24.9%	21.6%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	51.2%	29.9%	-1.4%	13.3%	20.7%
投资和汇兑收益	-	-	-	-	-	净资产增长率	15.9%	138.0%	8.9%	11.3%	12.4%
<b>营业利润</b>	263.9	402.4	522.2	647.0	782.9	<b>盈利能力</b>					
加:营业外净收支	4.2	3.2	0.8	2.7	2.2	毛利率	8.7%	9.4%	9.4%	9.5%	9.5%
<b>利润总额</b>	268.1	405.6	523.1	649.7	785.2	营业利润率	4.1%	5.3%	5.7%	5.8%	5.7%
减:所得税	41.8	62.0	84.6	101.9	123.4	净利润率	3.2%	4.2%	4.5%	4.6%	4.5%
<b>净利润</b>	208.4	321.0	411.1	510.0	618.3	EBITDA/营业收入	4.7%	5.3%	5.4%	5.5%	5.4%
						EBIT/营业收入	4.6%	5.1%	5.3%	5.4%	5.4%
<b>资产负债表</b>						<b>偿债能力</b>					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E	资产负债率	68.4%	48.4%	50.2%	55.2%	57.6%
货币资金	723.9	1,717.3	2,292.8	2,799.9	3,411.1	负债权益比	216.4%	93.9%	100.8%	123.4%	135.6%
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动比率	1.35	1.91	1.90	1.83	1.88
应收帐款	2,380.2	2,923.5	3,190.6	3,964.8	4,752.6	速动比率	1.12	1.62	1.63	1.55	1.60
应收票据	37.1	62.3	39.6	72.4	83.4	利息保障倍数	8.79	-22.66	-13.07	-13.54	-14.72
预付帐款	88.4	129.4	101.4	174.6	182.8	<b>营运能力</b>					
存货	662.4	860.7	939.6	1,245.3	1,449.3	固定资产周转天数	5	12	14	12	9
其他流动资产	2.7	3.2	2.0	2.6	2.6	流动营业资本周转天数	45	53	49	44	44
可供出售金融资产	-	51.7	17.2	23.0	30.6	流动资产周转天数	204	228	241	238	239
持有至到期投资	-	-	-	-	-	应收帐款周转天数	117	126	120	115	115
长期股权投资	-	-	-	-	-	存货周转天数	35	36	35	35	36
投资性房地产	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	总资产周转天数	222	252	262	255	253
固定资产	147.3	368.6	362.4	356.2	350.0	投资资本周转天数	59	71	65	57	54
在建工程	149.7	2.5	2.5	2.5	2.5	<b>费用率</b>					
无形资产	83.7	102.0	99.3	96.6	93.8	销售费用率	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
其他非流动资产	29.3	57.5	35.6	30.2	32.1	管理费用率	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
<b>资产总额</b>	4,305.0	6,278.9	7,083.1	8,768.1	10,391.2	财务费用率	0.5%	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
短期债务	681.1	263.0	422.8	528.0	655.0	三费/营业收入	4.3%	3.5%	3.4%	3.4%	3.4%
应付帐款	2,029.1	2,326.7	2,830.8	3,512.4	4,236.6	<b>投资回报率</b>					
应付票据	99.9	294.8	126.2	376.6	273.3	ROE	15.7%	10.1%	11.9%	13.4%	14.5%
其他流动负债	72.3	95.7	72.1	94.7	90.4	ROA	5.3%	5.5%	6.2%	6.2%	6.4%
长期借款	-	-	47.3	271.6	666.9	ROIC	29.5%	25.3%	24.3%	30.8%	33.0%
其他非流动负债	61.9	61.0	57.3	60.1	59.4	<b>分红指标</b>					
<b>负债总额</b>	2,944.3	3,041.2	3,556.5	4,843.5	5,981.6	DPS(元)	0.36	0.54	0.62	0.84	1.00
少数股东权益	31.5	47.7	75.0	112.8	156.2	分红比率	32.4%	31.0%	28.0%	30.5%	29.8%
股本	112.5	142.3	185.1	185.1	185.1	股息收益率	0.6%	1.0%	1.1%	1.5%	1.8%
留存收益	1,216.6	3,047.7	3,266.5	3,626.8	4,068.3						
<b>股东权益</b>	1,360.6	3,237.7	3,526.6	3,924.7	4,409.6						
						<b>业绩和估值指标</b>					
<b>现金流量表</b>							2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	208.4	321.0	411.1	510.0	618.3	EPS(元)	1.13	1.73	2.22	2.76	3.34
加:折旧和摊销	13.0	19.2	8.9	8.9	8.9	BVPS(元)	7.18	17.24	18.65	20.59	22.98
资产减值准备	10.4	16.3	-	-	-	PE(X)	49.9	32.4	25.3	20.4	16.8
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	7.8	3.3	3.0	2.7	2.4
财务费用	35.0	7.4	-37.1	-44.5	-49.8	P/FCF	-57.4	-21.5	16.2	16.8	13.8
投资损失	-	-	-	-	-	P/S	1.6	1.4	1.1	0.9	0.8
少数股东损益	17.9	22.6	27.3	37.8	43.4	EV/EBITDA	20.5	16.3	17.4	13.8	11.3
营运资金的变动	-374.7	-272.9	36.0	-223.5	-397.2	CAGR(%)	34.3%	24.4%	35.2%	34.3%	24.4%
<b>经营活动产生现金流量</b>	-107.2	108.4	446.3	288.6	223.6	PEG	1.5	1.3	0.7	0.6	0.7
<b>投资活动产生现金流量</b>	-130.9	-179.0	34.5	-5.7	-7.7	ROIC/WACC	2.9	2.5	2.4	3.0	3.3
<b>融资活动产生现金流量</b>	77.9	1,097.6	94.7	224.3	395.3						

资料来源: 贝格数据华金证券研究所



## 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；

## 分析师声明

徐曼声明，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**

华金证券股份有限公司（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：**

本报告仅供华金证券股份有限公司（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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

**风险提示：**

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn