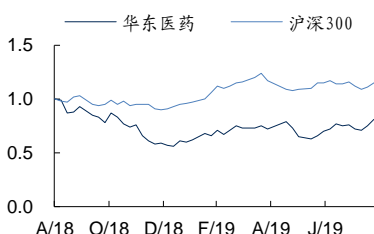


证券研究报告—动态报告
医药保健
制药与生物
华东医药(000963)
买入
2019 年中报点评

(维持评级)

2019 年 08 月 30 日

一年该股与沪深 300 走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	1,750/1,750
总市值/流通(百万元)	51,549/51,549
上证综指/深圳成指	2,894/9,443
12 个月最高/最低(元)	38.86/19.09

相关研究报告:

《华东医药-000963-重大事件快评: 阿卡波糖首家通过一致性评价, 糖尿病龙头价值凸显》——2018-11-30

《华东医药-000963-2018 年三季报点评: 工业板块高增长, 研发投入加大》——2018-10-29

《华东医药-000963-深度报告: 慢病常青树, 根深在华东》——2018-08-27

《华东医药-000963-2017 年三季报点评: 制剂快速增长, 业绩符合预期》——2017-10-25

《华东医药-000963-2017 年半年报点评: 工商业稳定增长, 业绩符合预期》——2017-08-30

证券分析师: 谢长雁

电话: 0755-22940793

E-MAIL: xiecy@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517100003

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

加大研发投入, 商业企稳回升

● 第二季度业绩增速放缓, 上半年业绩总体符合预期

2019 上半年公司营业收入 182.49 亿元 (+19.08%), 实现归母净利润 15.96 亿元 (+23.42%), 扣除非经常性损益的归母净利润 14.74 亿元 (+16.16%), 上半年业绩基本符合预期。第二季度单季度业绩增长有所放缓, 单季度营收 85.44 亿元 (+14.1%), 单季度扣非归母净利润 6.18 亿元 (+0.9%), 主要受到费用端销售费用及研发投入大幅提升影响。

● 工业持续高增长, 商业增速企稳回升

2019 上半年公司医药制造业板块收入 56.96 亿元 (+28.85%), 维持了较高增速, 毛利率 86.03% (-0.58pp) 基本保持稳定, 核心子公司中美华东上半年收入 57.02 亿元 (+29.29%), 实现净利润 13.13 亿元 (+24.07%)。医药商业板块收入 122.87 亿元 (+12.69%), 经历了“两票制”实施初期调拨业务流失的消极影响后逐步企稳回升, 17、18 两年商业板块同比增速分别为 7.45% 和 5.53%, 商业板块上半年毛利率为 8.08% (+0.58pp) 基本稳定。国际医美板块上半年实现收入 2.65 亿元, 毛利率 72.25%。

● 研发投入力度加大, 在研管线进展符合预期

2019 上半年公司研发支出总额 4.62 亿元, 同比增长 75.17%, 预计 2019 年全年研发支出将超过 10 亿元, 同比涨幅将超过 40%。重点研发项目进展上: 迈华替尼正在开展一线 II 期临床试验; 用于一/二线罕见基因突变的 II 期单臂临床试验已启动; 治疗 2 型糖尿病的 DPP-4 抑制剂 HD118 已经完成 I 期临床试验; 口服 GLP-1 创新药 TTP273 已于 2019 年 5 月获准开展临床。此外在仿制药板块公司还有奥美拉唑碳酸氢钠胶囊、西格列汀二甲双胍片等多个项目有望在 19 或 20 年上半年获得生产批文。

● 风险提示: 参芪扶正、阿卡波糖承压; 在研产品进度不及预期
● 投资建议: 工业增长稳健, 研发进展可期, 商业企稳回升, 维持“买入”评级。

公司上半年业绩总体符合预期, 工业加大研发投入积累可持续动能, 商业经历阵痛期增速已触底反弹。预计 2019~2020 年公司净利润为 27.79/33.36/40.75 亿, 对应当前 PE 为 18.6/15.5/12.7x, 继续维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	27,832	30,663	34,756	38,734	42,917
(+/-%)	9.7%	10.2%	13.3%	11.4%	10.8%
净利润(百万元)	1780	2,267	2,779	3,336	4,075
(+/-%)	23.0%	27.4%	22.6%	20.0%	22.2%
摊薄每股收益(元)	1.22	1.55	1.59	1.91	2.33
EBIT Margin	8.3%	11.9%	10.1%	11.1%	12.1%
净资产收益率(ROE)	21.2%	22.8%	24.2%	25.1%	26.2%
市盈率(PE)	16.1	18.9	18.6	15.5	12.7
EV/EBITDA	13.9	13.1	16.0	13.1	11.0
市净率(PB)	3.41	4.32	4.50	3.88	3.32

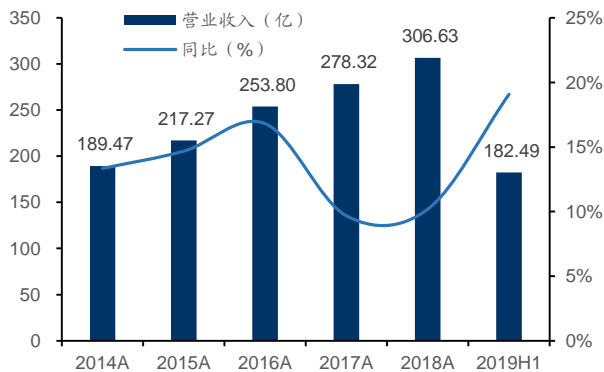
资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

第二季度业绩增速放缓，上半年总体符合预期

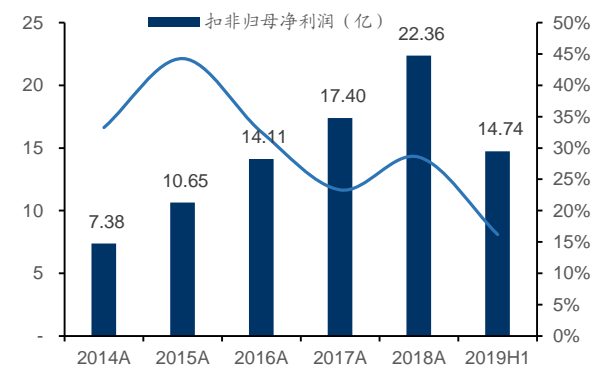
2019上半年公司营业收入 182.49 亿元 (+19.08%)，实现归母净利润 15.96 亿元 (+23.42%)，扣除非经常性损益的归母净利润 14.74 亿元 (+16.16%)，上半年业绩基本符合预期。第二季度单季度业绩增长有所放缓，单季度营收 85.44 亿元 (+14.1%)，单季度扣非归母净利润 6.18 亿元 (+0.9%)，主要受到费用端销售费用及研发投入大幅提升影响。

图 1：华东医药营业收入及增速（单位：亿元、%）



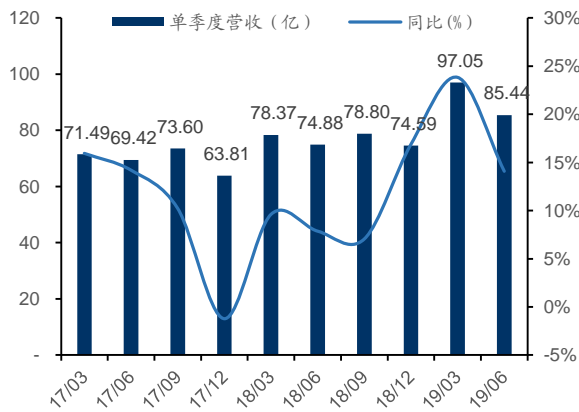
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 2：华东医药扣非归母净利润及增速（单位：亿元、%）



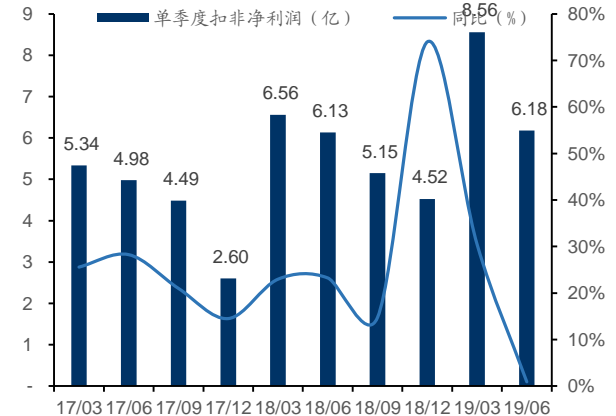
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 3：华东医药单季度营业收入及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 4：华东医药单季度扣非净利润及增速（单位：亿元、%）

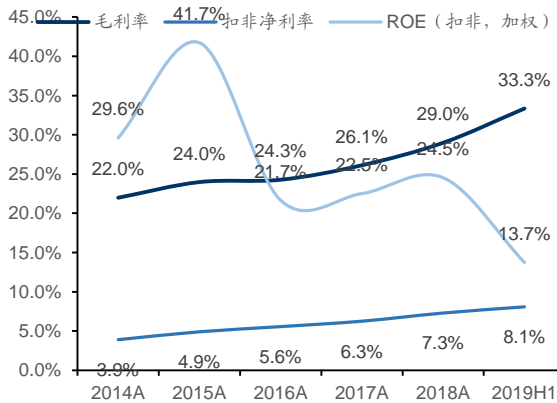


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

毛利率持续提升，主要受工业收入占比提升及国际医美业务毛利率较高影响。公司 2019 上半年毛利率水平提升到 33.3%，其中医药商业毛利率 8.08% (+0.58%)，医药工业毛利率 86.03% (-0.85%) 均相对稳定，但收入结构上，商业占比 67.33% (-3.82pp)，制造业占比 31.22% (+2.37pp)。同时 2018 年下半年新增的国际医美业务毛利率 72.25%，也增强了公司的整体盈利能力。受收入结构调整影响，总体净利率水平同步提升，2019 上半年扣非净利率达到 8.1%。

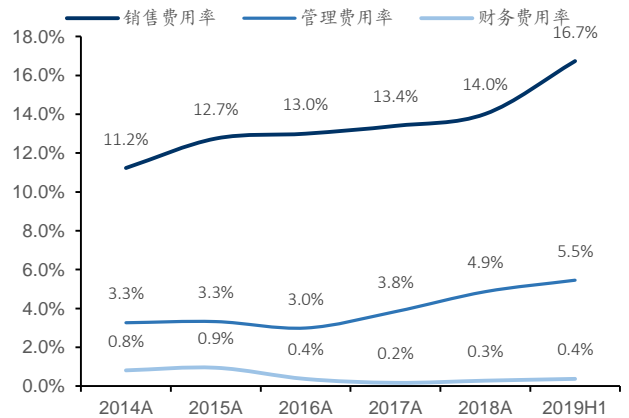
销售费用与管理费用受新并表子公司影响涨幅较大。2019 上半年公司销售费用率 16.7% (+1.58pp)，管理费用率 5.5% (+1.57pp)，主要受到 Sinclair Pharma limited 纳入合并影响。财务费用率 0.4% (+0.24pp)，财务费用同比增长 240.10%，主要受到有息负债增加及存款利息收入降低影响。

图 5: 华东医药毛利率、净利率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

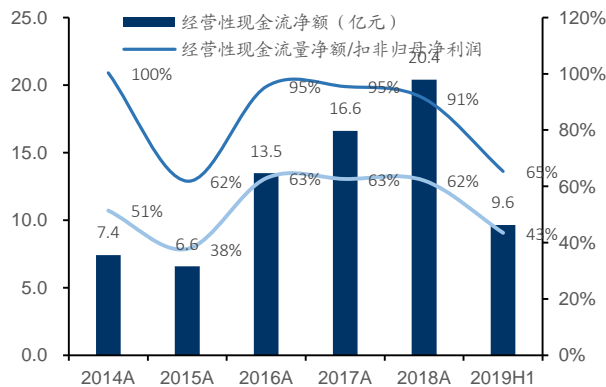
图 6: 华东医药三项费用率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

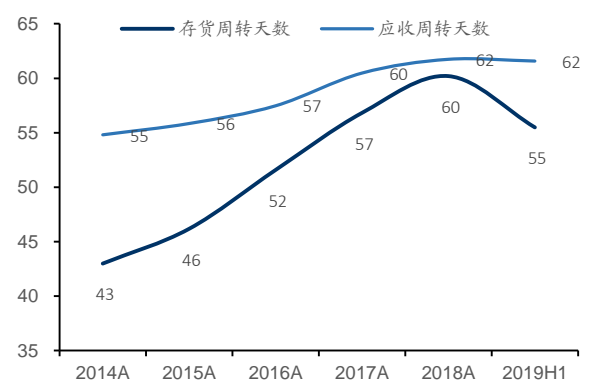
经营性现金流下降, 应收及存货周转率保持稳健。2019 上半年经营性现金流净额 9.63 亿元 (-10.02%), 与扣非归母净利润及 EBITDA 之比均出现下降, 主要受到公司上半年经营活动现金流出增加影响。应收账款周转率基本保持稳定, 存货周转率出现回升。近两个月深港通持有的流通股比例基本保持稳定, 换手率临近中报业绩发布期出现较大提升。

图 7: 华东医药经营性现金流情况



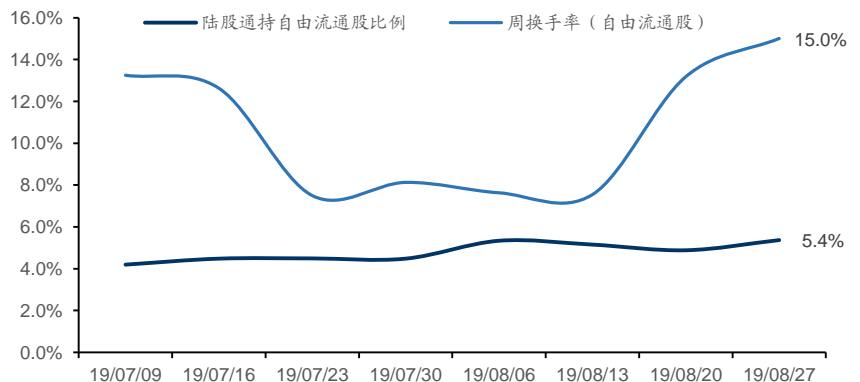
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 8: 华东医药主要流动资产周转情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 9: 华东医药陆股通持股比例及周换手率情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

工业持续高增长，商业增速企稳回升

工业增长强劲，两品种新入医保。2019 上半年公司医药制造业板块收入 56.96 亿元 (+28.85%)，维持了较高增速，毛利率 86.03% (-0.58pp) 基本保持稳定，核心子公司中美华东上半年收入 57.02 亿元 (+29.29%)，实现净利润 13.13 亿元 (+24.07%)。重点品种中，预计百令胶囊上半年增速 15-18%，其在基层和零售端的销售加大，占销售总量的比重接近 50%，且终端自费购药收入占比已达到 15% 以上；阿卡波糖片增速约 30-35%；免疫抑制产品线整体增速约 25-30%；消化道产品线泮托拉唑整体增速约 20-25%。2019 版医保目录调整，新纳入公司两个品种，吡格列酮二甲双胍（商品名：卡双平）进入口服复方降糖药（乙类），奥硝唑（商品名：潇然）纳入咪唑衍生物（乙类），利好未来销售。

商业板块增速企稳回升，浙江省内各商业子公司均保持稳健增长。医药商业板块收入 122.87 亿元 (+12.69%)，经历了“两票制”实施初期调拨业务流失的消极影响后逐步企稳回升，17、18 两年商业板块同比增速分别为 7.45% 和 5.53%，商业板块上半年毛利率为 8.08% (+0.58pp) 基本稳定。

国际医美板块稳步发展。医美板块上半年实现收入 2.65 亿元，毛利率 72.25%。控股子公司华东宁波医药有限公司进口玻尿酸代理业务由于市场竞争加剧增速有所放缓，正积极开展产品结构调整及新产品的市场导入工作。全资子公司英国 sinclair 公司继续开拓全球市场业务，上半年营业收入较去年同期增长 40% 以上。公司成立了国际医美业务部，统筹规划和管理公司的医美业务，并推进 sinclair 公司重点产品在国内的注册上市工作。

研发投入力度加大，在研产品进展顺利

2019 上半年公司研发支出总额 4.62 亿元，同比增长 75.17%，预计 2019 年全年研发支出将超过 10 亿元，同比涨幅将超过 40%。重点研发项目进展上：

- **创新药管线：**治疗晚期非小细胞肺癌的迈华替尼正在开展一线 II 期临床试验，预计年底前有初步临床试验结果，计划 2019 年下半年启动一线治疗的 III 期临床试验；用于一/二线罕见基因突变的 II 期单臂临床试验已启动，目前已入组接受治疗患者显示出良好的疗效，争取以 II 期临床结果直接申报；治疗 2 型糖尿病的 DPP-4 抑制剂 HD118 已经完成健康受试者的 I 期临床试验，初步结果显示桥接成功；口服 GLP-1 创新药 TTP273 已于 2019 年 5 月获准开展临床，计划 2019 年下半年开展 I 期临床桥接试验。
- **仿制药管线：**奥美拉唑碳酸氢钠胶囊、西格列汀二甲双胍片已经完成发补研究并上报至 CDE；阿那曲唑片、醋酸卡泊芬净冻干粉针均已提交工艺信息表，即将接受生产现场检查。以上项目有望 2019 年年底或 2020 年上半年获得生产批文；来曲唑片、恩格列净二甲双胍复方片已完成 BE 试验，正在准备资料，即将申报生产，米卡芬净及冻干粉针还在进行发补资料研究。
- **糖尿病领域：**利拉鲁肽注射液已全面启动全国多中心 III 期临床试验，正在加快受试者的入组；地特胰岛素项目在 2018 年四季度获得临床批文的基础上，目前正在开展 I 期临床试验；雷珠单抗项目已于 2019 年上半年申报临床，目前正在开展相关发补资料研究；德谷胰岛素项目目前正在申请与 CDE 召开 Pre-IND 沟通会议，预计将于 2019 年底前正式申报临床。

表 1: 华东医药在研项目进展

产品领域	项目名称	注册分类	适应症领域	研发进展
糖尿病及其并发症	TTP273	化药 1 类	2 型糖尿病	获得临床通知书, 开展 I 期临床研究
	HD118 及片	化药 1 类	2 型糖尿病(DPP-4 类)	I 期药代试验建模, 初步桥接成功, 与 CDE 沟通咨询
	利拉鲁肽	生物制品 10 类	2 型糖尿病, GLP-1 类似物	全面开展 III 期临床试验, 加快受试者入组
	吡格列酮二甲双胍片 (15/850mg)	补充申请	2 型糖尿病	处方工艺优化
	※ 卡格列净及片	化药原 3 类	2 型糖尿病	完成 BE 试验, 准备工艺验证
	※ 曲格列汀及片	化药原 3 类	2 型糖尿病, 长效	完成 BE 试验, 准备开展大临床
	※ 卡格列净二甲双胍复方片	化药原 3 类	2 型糖尿病	完成 BE 试验, 准备工艺验证
	※ 西格列汀二甲双胍片	化药 4 类	2 型糖尿病	完成发补资料, 提交 CDE
	※ 恩格列净及片	化药 4 类	2 型糖尿病	完成 BE 样品生产, 正在进行 BE 试验
	※ 恩格列净二甲双胍复方片	化药 4 类	2 型糖尿病	完成 BE 试验, 即将申报生产
	※ 利格列汀二甲双胍复方片	化药 4 类	2 型糖尿病	完成 BE 样品生产, 正在进行 BE 试验
	地特胰岛素	生物制品 15 类	长效胰岛素, 用于 1 型、2 型糖尿病	获得临床批文, 正在开展 I 期临床试验
	门冬胰岛素	生物制品 15 类	重组胰岛素, 用于 1 型、2 型糖尿病	临床前研究
	德谷胰岛素	生物制品 15 类	长效胰岛素, 用于 1 型、2 型糖尿病	正在申请召开 Pre-IND 会议, 预计于 2019 年年底前申报临床
	雷珠单抗	生物制品 15 类	老年性黄斑变性 (AMD)	已申报临床, 正在进行相关发补资料研究
抗肿瘤	HDSY313	化药 1 类	广谱抗肿瘤	正在开展原料药及制剂的小试研究, 相关杂质研究
	迈华替尼及片	化药原 1.1 类	非小细胞肺癌	罕见突变 II 期正在入组病例, 2019 年下半年开展一线多中心 III 期临床试验
	依鲁替尼及胶囊	化药原 3 类	淋巴瘤等	制剂处方工艺优化
	波舒替尼及片	化药原 3 类	白血病	通过预 BE 试验, 正在制备 BE 样品, 准备正式 BE 试验
	※ 伊马替尼片	化药 4 类	白血病	完成预 BE 试验
	※ 厄洛替尼及片	化药原 3+6 类	非小细胞肺癌	进行预 BE/BE 样品生产
	※ 索拉非尼及片	化药原 3+6 类	肝癌	开展预 BE 试验
	※ 来曲唑片	化药原 6 类	乳腺癌	完成 BE 试验和工艺验证生产, 准备申报生产
	※ 阿那曲唑片	化药原 6 类	乳腺癌	已申报生产, 提交工艺信息表
	超级抗生素	※ 卡泊芬净及注射剂	化药原 3+6 类	抗真菌
※ 米卡芬净及注射剂		化药原 3+6 类	抗真菌	开展发补资料研究
※ 非达霉素及片		化药原 3 类	超级抗生素	开展预 BE 研究
※ 利奈唑胺片		化药原 6 类	超级抗生素	通过 BE 试验, 进行工艺验证, 预计 2019 年底申报生产
※ 达巴万星及冻干粉针		化药原 3 类	超级抗生素	开展工艺放大研究
消化道	复方奥美拉唑碳酸氢钠胶囊	化药原 3 类	胃溃疡	申报生产, 完成发补研究, 等待现场检查
	左泮托拉唑钠及冻干粉针	化药原 3 类	胃溃疡	完成临床样品生产, 开展临床试验
	沃诺拉赞及片	化药原 3 类	胃溃疡	进行预 BE/BE 样品生产
	右兰索拉唑及冻干粉针	化药原 3+2 类	胃溃疡	申报临床后, 发补资料研究
心血管	吲哚布芬片 (100mg)	补充申请	静脉血栓	完成补充资料上报
	马昔腾坦及片	化药原 3 类	肺动脉高压	通过预 BE, 开展 BE 试验
	※ 西里帕格及片	化药 3 类	肺动脉高压	孤儿药, 进行预 BE/BE 样品生产
免疫抑制剂	他克莫司缓释胶囊	化药原 6 类	免疫抑制	处方工艺优化, 进行预 BE/BE 样品生产
其他	百令疏肝胶囊	中药 6.2 类	肝病	进行 IIa 期临床试验
	百令颗粒剂二次开发	补充申请	肺肾领域	处方工艺优化, 改善口感和服药依从性, 预计 2019 年底前补充申报

资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理 (标※的项目由杭州华东医药集团新药研究院为公司定向开发, 产权归属于杭州华东医药集团新药研究院, 但开发成功后将按约定独家转让给公司或下属企业)

投资建议: 工业增长稳健, 研发进展可期, 商业企稳回升, 维持“买入”评级

公司上半年业绩总体符合预期, 工业加大研发投入积累可持续动能, 商业经历阵痛期增速已触底反弹。预计 2019~2020 年公司净利润为 27.79/33.36/40.75 亿, 对应当前 PE 为 18.6/15.5/12.7x, 继续维持“买入”评级。

表 2: 可比公司估值表

代码	公司简称	股价 190828	总市值 亿元	EPS				PE				ROE	PEG	投资 评级
				17A	18E	19E	20E	17A	18E	19E	20E	17A	19E	
300003	乐普医疗	26.80	477	0.68	0.96	1.26	1.68	39.2	27.9	21.3	16.0	19.2	0.8	买入
000963	华东医药	29.46	515	1.30	1.59	1.91	2.33	22.7	18.6	15.5	12.7	22.8	0.9	买入
600867	通化东宝	17.56	357	0.41	0.47	0.57	0.68	42.6	37.4	30.8	25.8	17.8	2.1	买入
000513	丽珠集团	28.72	268	1.16	1.34	1.54	1.79	24.8	21.4	18.6	16.0	10.2	1.4	买入

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测 (表中数据按 8 月 29 日最新股本计算)

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	2443	2536	2822	3853	营业收入	30663	34756	38734	42917
应收款项	6355	7203	8028	8895	营业成本	21775	24329	26726	29312
存货净额	3876	4329	4748	5200	营业税金及附加	171	193	219	240
其他流动资产	391	790	881	976	销售费用	4297	4762	5500	6180
流动资产合计	13064	14859	16478	18924	管理费用	785	1972	1997	1992
固定资产	2651	3341	4034	4763	财务费用	86	10	2	(24)
无形资产及其他	1508	1448	1387	1327	投资收益	35	10	10	10
投资性房地产	1906	1906	1906	1906	资产减值及公允价值变动	(51)	(30)	(30)	(30)
长期股权投资	89	101	113	125	其他收入	(623)	0	0	0
资产总计	19217	21655	23918	27044	营业利润	2910	3470	4269	5197
短期借款及交易性金融负债	667	1009	515	565	营业外净收支	(37)	110	20	20
应付款项	4472	4783	5246	5746	利润总额	2873	3580	4289	5217
其他流动负债	2260	2303	2535	2774	所得税费用	477	642	762	910
流动负债合计	7399	8095	8295	9085	少数股东损益	128	159	191	232
长期借款及应付债券	996	996	996	996	归属于母公司净利润	2267	2779	3336	4075
其他长期负债	397	522	647	648					
长期负债合计	1393	1518	1642	1644	现金流量表 (百万元)				
负债合计	8792	9613	9937	10729	净利润	2267	2779	3336	4075
少数股东权益	487	575	680	773	资产减值准备	25	(11)	7	9
股东权益	9938	11466	13301	15542	折旧摊销	319	314	391	459
负债和股东权益总计	19217	21655	23918	27044	公允价值变动损失	51	30	30	30
					财务费用	86	10	2	(24)
关键财务与估值指标					营运资本变动	(564)	(1233)	(507)	(665)
每股收益	1.55	1.59	1.91	2.33	其它	54	98	98	84
每股红利	0.59	0.71	0.86	1.05	经营活动现金流	2153	1977	3354	3992
每股净资产	6.82	6.55	7.60	8.88	资本开支	(665)	(964)	(1061)	(1167)
ROIC	28%	23%	25%	28%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	23%	24%	25%	26%	投资活动现金流	(679)	(976)	(1072)	(1179)
毛利率	29%	30%	31%	32%	权益性融资	24	0	0	0
EBIT Margin	12%	10%	11%	12%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	13%	11%	12%	13%	支付股利、利息	(861)	(1250)	(1501)	(1834)
收入增长	10%	13%	11%	11%	其它融资现金流	162	343	(495)	51
净利润增长率	27%	23%	20%	22%	融资活动现金流	(1536)	(908)	(1996)	(1783)
资产负债率	48%	47%	44%	43%	现金净变动	(62)	94	286	1030
息率	2.0%	2.9%	3.5%	4.3%	货币资金的期初余额	2505	2443	2536	2822
P/E	18.9	18.6	15.5	12.7	货币资金的期末余额	2443	2536	2822	3853
P/B	4.3	4.5	3.9	3.3	企业自由现金流	2121	990	2352	2915
EV/EBITDA	13.1	16.0	13.1	11.0	权益自由现金流	2283	1324	1855	2986

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032