

百济神州

688235.SH

审慎增持 (维持)

百泽安(抗 PD-1 单抗注射液)美国 BLA 延期点评:
明确提出疫情原因影响查厂, 未对临床数据提出异议

2022 年 07 月 18 日

市场数据

市场数据日期	2022.07.15
收盘价(元)	105.03
总股本(百万股)	1,344.12
流通股本(百万股)	80.54
总市值(亿元)	1,411.73
流通市值(亿元)	84.59
净资产(亿元)	374.63
总资产(亿元)	509.46
每股净资产(元)	28.06

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	7589	9696	14028	18846
同比增长	257.9%	27.8%	44.7%	34.3%
净利润(百万元)	-9748	-7749	-4892	-2735
同比增长	14.4%	20.5%	36.9%	44.1%
毛利率	86.0%	82.4%	85.4%	86.6%
净利率	-128.4%	-79.9%	-34.9%	-14.5%
净资产收益率(%)	-24.4%	-22.6%	-16.9%	-10.4%
每股收益(元)	-7.30	-5.80	-3.66	-2.05
每股经营现金流(元)	-6.20	-8.45	-3.48	-2.43

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《百济神州(688235.SH): 2022 年第一季度业绩快报公布: 核心产品收入增长, 全球化趋势加速》2022-05-09

《2021 年业绩快报公布, 全年营收同比增长约 258%, 叠加泽布替尼美国 sNDA 获受理, 国际化步步为营》2022-02-28

《百川济沧舰, 航母见神州: 全球化平台步入成熟期, 自研叠加合作品种丰富》2021-12-27

分析师:

孙媛媛
sunyuanyuan@xyzq.com.cn
S0190515090001

研究助理:

李博康
libokang@xyzq.com.cn

投资要点

- 美国食品药品监督管理局(FDA)因新冠肺炎疫情无法完成现场核查工作, 因此**延长百泽安针对不可切除或转移性食管鳞状细胞癌(ESCC)患者的二线(2L)治疗的新药上市许可申请(BLA)的审评时间**。目前该项 BLA 仍在审评中, FDA 正在持续关注相关公共卫生状况和旅行限制, 因此尚未提供更新的预期决议日期。
- 2022 前两季度, 百泽安在中国新增三项适应症获批, 包括不可切除或转移性微卫星高度不稳定型(MSI-H)或错配修复缺陷型(dMMR)的晚期实体瘤、二线治疗食管鳞状细胞癌(ESCC)、以及联合化疗一线治疗复发或转移性鼻咽癌。且于 2022 年 6 月 21 日向 NMPA 递交了百泽安联合化疗一线治疗肿瘤细胞表达 PD-L1 的晚期胃或胃食管结合部腺癌患者的新适应症上市申请。
- 公司已在中国和全球范围内开展或完成了 17 项百泽安的注册性临床试验, 其中包括 13 项 3 期临床试验和 4 项关键性 2 期临床试验。未来多适应症有望陆续获批。
- 我们的观点:** 因不可抗力因素导致 BLA 评审时间延长, 确切决议日期需进一步跟踪。同时, 随着核心产品(百悦泽和百泽安)海外市场扩张和各项适应症拓展, 公司收入将实现持续高速增长。自研和合作项目的稳步推进, 以及生产基地的建成, 为公司带来增长动力。我们预测 2022 年至 2024 年, 公司收入分别为 96.96 亿人民币、140.28 亿人民币、188.46 亿人民币, 对应每股收益分别为 -5.80 元、-3.66 元、-2.05 元, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 创新产品销售不及预期、研发进度不及预期、市场竞争加剧、政策风险, 新冠肺炎疫情对公司生产经营活动带来的影响。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

报告正文**事件****1. 百济神州自愿披露关于百泽安(替雷利珠单抗注射液)美国新药上市许可申请进展**

美国食品药品监督管理局(FDA)延长百泽安针对不可切除或转移性食管鳞状细胞癌(ESCC)患者的二线(2L)治疗的新药上市许可申请(BLA)的审评时间。

点评**1. 因新冠疫情原因, FDA 无法完成现场核查工作而延长 BLA 评审时间**

2021年9月, FDA 受理百泽安用于二线不可切除或转移性食管鳞状细胞癌治疗的新药上市许可申请(BLA), 并根据处方药申报者付费法案(PDUFA), 将该项申请的目标审评完成日期定为2022年7月12日。近日, FDA 因新冠肺炎疫情相关的旅行限制, 无法如期在中国完成所需的现场核查工作, 因此将延长百泽安®该项BLA的审评时间, 直至现场核查完成。

在FDA的回复函中, FDA 仅提及了因旅行相关限制无法完成现场核查工作, 因而造成该项申请的审评工作延缓。目前该项BLA仍在审评中, FDA正在持续关注相关公共卫生状况和旅行限制, 因此尚未提供更新的预期决议日期。百济神州公告称其将携手合作伙伴诺华, 继续积极配合FDA的审评, 以尽早安排所需的核查工作。

2. 百泽安近期获批适应症

百泽安为人源化IgG4抗PD-1单克隆抗体, 已在中国获批用于9项适应症, 目前正在进一步开发以在全球范围内获得更多上市批准, 其广泛的全球临床布局包括在超过35个国家和地区入组受试者超过9,000人, 其中超过2800例受试者来自于中国以外的地区。

2022前两季度, 百泽安在中国新增三项适应症获批, 包括不可切除或转移性微卫星高度不稳定型(MSI-H)或错配修复缺陷型(dMMR)的晚期实体瘤、二线治疗食管鳞状细胞癌(ESCC)、以及联合化疗一线治疗复发或转移性鼻咽癌。且于2022年6月21日向NMPA递交了百泽安联合化疗一线治疗肿瘤细胞表达PD-L1的晚期胃或胃食管结合部腺癌患者的新适应症上市申请。

在欧洲, 百泽安用于二线治疗ESCC以及NSCLC的上市许可申请(MAA)已获

得欧洲药品管理局(EMA)受理,目前正在审评中。其中非小细胞肺癌包括:作为单药治疗既往经化疗后局部晚期或转移性 NSCLC 的成人患者;作为一线疗法,与卡铂和紫杉醇(或白蛋白结合型紫杉醇)联合用药治疗局部晚期或转移性鳞状 NSCLC 成人患者;作为一线疗法,与培美曲塞和含铂化疗方案联合用药治疗无 EGFR 或 ALK 阳性突变的局部晚期或转移性非鳞状 NSCLC 成人患者;此外,公司将继续为合作伙伴诺华就计划于今年提交的百泽安新适应症上市申请提供支持,包括在美国递交针对一线鼻咽癌(NPC)和 NSCLC 的上市申请等。

3. 针对百泽安开展的临床试验及食管鳞癌适应症对应的临床试验数据

公司已在中国和全球范围内开展或完成了 17 项百泽安的注册性临床试验,其中包括 13 项 3 期临床试验和 4 项关键性 2 期临床试验:

表 1: 百泽安临床试验开展汇总

试验名称	clinicaltrials 登记号
替雷利珠单抗对比多西他赛用于二线或三线治疗非小细胞肺癌患者安全性有效性的 3 期临床	NCT03358875
替雷利珠单抗对比救援性化疗用于治疗复发或难治性经典型霍奇金淋巴瘤患者的 3 期临床	NCT04486391
替雷利珠单抗用于治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌患者的 3 期临床	NCT03967977
替雷利珠单抗联合化疗对比化疗用于一线治疗晚期鳞状非小细胞肺癌患者的 3 期临床	NCT03594747
替雷利珠单抗联合化疗对比化疗用于一线治疗晚期非鳞状非小细胞肺癌患者的 3 期临床	NCT03663205
替雷利珠单抗联合含铂双药化疗用于治疗非小细胞肺癌患者的 3 期临床	NCT04379635
替雷利珠单抗/安慰剂联合铂类药物和依托泊苷用于治疗广泛期小细胞肺癌患者的 3 期临床	NCT04005716
替雷利珠单抗对比索拉非尼用于一线治疗肝细胞癌患者的 3 期临床	NCT03412773
替雷利珠单抗用于治疗不可切除的肝细胞癌经治患者的 2 期临床	NCT03419897
替雷利珠单抗治疗局部晚期或转移性尿路上皮膀胱癌患者的 2 期临床	NCT04004221
替雷利珠单抗对比化疗用于二线治疗食管鳞状细胞癌患者的 3 期临床	NCT03430843
替雷利珠单抗联合化疗用于一线治疗食管鳞状细胞癌患者的 3 期临床	NCT03783442
替雷利珠单抗对比安慰剂联合同步放化疗用于治疗局限性食管鳞状细胞癌患者的 3 期临床	NCT03957590
替雷利珠单抗联合化疗对比安慰剂联合化疗用于一线治疗胃癌的 3 期临床	NCT03777657
替雷利珠单抗治疗复发难治性经典型霍奇金淋巴瘤患者的 2 期临床	NCT03209973
替雷利珠单抗用于治疗 MSI-H 或 dMMR 实体瘤患者中的 2 期临床	NCT03736889
替雷利珠单抗联合化疗对比安慰剂联合化疗用于一线治疗鼻咽癌患者的 3 期临床	NCT03924986

资料来源:百济神州公告,兴业证券经济与金融研究院整理

RATIONALE-302

RATIONALE -30 是一项随机、开放性、多中心的全球 3 期临床试验(NCT03430843),旨在评估百泽安对比研究者选择的化疗作为晚期或转移性 ESCC 患者二线治疗的有效性和安全性。试验主要终点是意向性治疗(ITT)人群的总生存期(OS);关键次要

终点是 PD-L1 高表达患者(定义为目测估计综合阳性评分[vCPS] $\geq 10\%$)的 OS, 其他次要终点包括无进展生存期(PFS)、客观缓解率(ORR)、缓解持续时间(DoR)和安全性。共有 513 例来自比利时、中国、法国、德国、意大利、日本、韩国、西班牙、台湾、英国、美国的患者入组试验, 这些患者以 1:1 的比例随机分配至百泽安组或化疗组(化疗组的治疗方案为研究者选择的紫杉醇、多西他赛或伊立替康)。

截至数据截止日期 2020 年 12 月 1 日, 百泽安组与化疗组的中位随访时间分别为 8.5 个月和 5.8 个月。与化疗相比, 百泽安在 ITT 人群(主要终点)和 PD-L1 高表达患者(关键次要终点)中均显示出具有统计学显著性和临床意义的 OS 改善。有效性结果包括:

- 在 ITT 人群中, 百泽安组的中位 OS 为 8.6 个月(95%CI:7.5, 10.4), 化疗组为 6.3 个月(95% CI:5.3, 7.0)($p = 0.0001$; 风险比[HR] = 0.70 [95% CI:0.57, 0.85])。百泽安组 6 个月和 12 个月的 OS 率分别为 62.3%和 37.4%, 化疗组分别为 51.8%和 23.7%;
- 在 PD-L1 高表达患者中, 百泽安组的中位 OS 为 10.3 个月(95% CI:8.5, 16.1), 化疗组为 6.8 个月(95% CI:4.1, 8.3)($p = 0.0006$; HR = 0.54 [95% CI:0.36, 0.79])。百泽安组 6 个月和 12 个月的 OS 率分别为 67.4%和 44.0%, 化疗组分别为 50.8%和 27.0%;
- 试验中, 两个治疗组的 PFS 曲线在较晚时间出现分离。百泽安组的中位 PFS 为 1.6 个月(95% CI:1.4, 2.7), 化疗组为 2.1 个月(95% CI:1.5, 2.7)(HR = 0.83 [95% CI:0.67, 1.01])。百泽安组 6 个月和 12 个月的 PFS 率分别为 21.7%和 12.7%, 化疗组分别为 14.9%和 1.9%;
- 百泽安组的 ORR 较高, 为 20.3%(95%CI:15.6, 25.8), 化疗组为 9.8%(95% CI:6.4, 14.1);
- 百泽安组的抗肿瘤缓解更持久, 中位 DoR 为 7.1 个月(95% CI:4.1, 11.3), 化疗组为 4.0 个月(95% CI:2.1, 8.2);

相比化疗, 百泽安的安全性特征较有优势, 未出现新的安全性警示。安全性结果包括:

- 百泽安组和化疗组分别有 244 例患者(95.7%)和 236 例患者(98.3%)出现至少 1 起任何级别的治疗中出现的不良事件(TEAE);
- 百泽安组中有 187 例患者(73.3%)出现至少 1 起任何级别的治疗相关不良事件(TRAЕ), 最常见的(发生率 $\geq 10\%$)是天门冬氨酸氨基转移酶(AST)升高(11.4%)、贫血(11.0%)和甲状腺功能减退症(10.2%);
- 化疗组中有 225 例患者(93.8%)出现至少 1 起任何级别的事件, 最常见的(发生率 $\geq 10\%$)是白细胞计数降低(40.8%)、中性粒细胞计数降低(39.2%)、贫血(34.6%)、食欲减退(31.3%)、腹泻(27.5%)、恶心(27.5%)、呕吐(17.9%)、脱发(17.5%)、不适(14.6%)、疲乏(13.8%)、中性粒细胞减少症(12.9%)、白细胞减少症(12.5%)、乏力(11.7%)、便秘(10.4%)和体重减轻(10.4%);

- 百泽安组分别有 118 例患者(46.3%)和 48 例患者(18.8%)出现了 3 级及以上 TEAE 和 TRAE, 化疗组分别有 163 例患者(67.9%)和 134 例患者(55.8%)出现 3 级及以上 TEAE 和 TRAE;
- 百泽安组分别有 105 例患者(41.2%)和 36 例患者(14.1%)出现了严重 TEAE 和 TRAE, 化疗组分别有 105 例患者(43.8%)和 47 例患者(19.6%)患者出现了严重 TEAE 和 TRAE;
- 百泽安组分别有 49 例患者(19.2%)和 17 例患者(6.7%)出现了导致治疗终止的 TEAE 或 TRAE, 化疗组分别有 64 例患者(26.7%)和 33 例患者(13.8%)患者出现了导致治疗终止的 TEAE 或 TRAE;
- 百泽安组分别有 14 例患者(5.5%)和 5 例患者(2.0%)因 TEAE 或 TRAE 死亡, 化疗组有 14 例患者(5.8%)和 7 例患者(2.9%)因 TEAE 或 TRAE 死亡。

4. 观点及风险提示

我们的观点: 公司作为全球领先的创新生物科技公司, 其在产品研发、全球布局 and 商业化方面的能力已得到验证。随着核心产品(百悦泽和百泽安)海外市场的获批及各项适应症拓展, 公司收入已实现持续的高速增长。同时, 公司自研和合作项目也在稳步推进中, 为其带来了丰富的产品管线并积累一定的海外商业化经验。公司在国内和海外积极建设生产和研发基地, 提高其产品全球商业化的供应优势。我们预测 2022 年至 2024 年, 公司收入分别为 96.96 亿人民币、140.28 亿人民币、188.46 亿人民币, 对应每股收益分别为-5.80 元、-3.66 元、-2.05 元, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 创新产品销售不及预期、研发进度不及预期、市场竞争加剧、政策风险、新冠肺炎疫情对公司生产经营活动带来的影响等。

附表

单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	48541	44200	50123	51192
货币资金	25190	15763	20476	18120
交易性金融资产	2012	1414	1713	1563
应收账款	3080	2869	4921	6095
其他应收款	75	127	161	232
存货	1547	2295	2866	3468
非流动资产	6644	6065	6161	6072
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期股权投资	146	145	146	146
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	2392	2774	2823	2705
在建工程	1191	595	298	149
油气资产	0	0	0	0
无形资产	666	797	1006	1177
资产总计	55185	50265	56285	57264
流动负债	10204	10960	21737	25279
短期借款	2622	2723	13029	14377
应付票据	0	0	0	0
应付账款	2588	3258	3377	5450
其他	4995	4979	5330	5452
非流动负债	5054	4985	5528	5705
长期借款	1290	1626	1975	2233
其他	3765	3359	3553	3472
负债合计	15259	15945	27265	30984
股本	1335	1335	1335	1335
资本公积	78811	78811	78811	78811
未分配利润	-37330	-45079	-49971	-52707
少数股东权益	0	-8	-10	-12
股东权益合计	39926	34319	29020	26280
负债及权益合计	55185	50265	56285	57264

单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	-9748	-7749	-4892	-2735
折旧和摊销	317	286	322	339
资产减值准备	0	24	-5	12
无形资产摊销	73	73	73	73
公允价值变动损失	-61	-73	-67	-70
财务费用	247	-15	448	786
投资损失	-32	-117	-74	-96
少数股东损益	0	-8	-2	-2
营运资金的变动	-1080	-3697	-418	-1374
经营活动产生现金流量	-8285	-11278	-4649	-3246
投资活动产生现金流量	3133	584	-441	72
融资活动产生现金流量	22867	1268	9803	817
现金净变动	17674	-9426	4713	-2357
现金的期初余额	8201	25190	15763	20476
现金的期末余额	25875	15763	20476	18120

单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	7589	9696	14028	18846
营业成本	1061	1710	2048	2530
营业税金及附加	54	73	70	75
销售费用	4452	4848	6032	7539
管理费用	2081	2424	2806	3392
财务费用	204	-15	448	786
资产减值损失	0	-4	-5	-3
公允价值变动	61	73	67	70
投资收益	32	117	74	96
营业利润	-9580	-7635	-4814	-2693
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	-9579	-7636	-4814	-2694
所得税	168	121	80	44
净利润	-9748	-7757	-4895	-2737
少数股东损益	0	-8	-2	-2
归属母公司净利润	-9748	-7749	-4892	-2735
EPS(元)	-7.30	-5.80	-3.66	-2.05

主要财务比率

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	257.9%	27.8%	44.7%	34.3%
营业利润增长率	14.8%	20.3%	36.9%	44.1%
净利润增长率	14.4%	20.5%	36.9%	44.1%
盈利能力				
毛利率	86.0%	82.4%	85.4%	86.6%
净利率	-128.4%	-79.9%	-34.9%	-14.5%
ROE	-24.4%	-22.6%	-16.9%	-10.4%

偿债能力

资产负债率	27.7%	33.5%	49.6%	55.2%
流动比率	4.76	3.60	2.17	1.92
速动比率	4.61	3.41	2.05	1.79

营运能力

资产周转率	0.17	0.18	0.26	0.33
应收帐款周转率	4.36	3.26	3.60	3.42

每股资料(元)

每股收益	-7.301	-5.80	-3.66	-2.05
每股经营现金	-6.20	-8.45	-3.48	-2.43
每股净资产	29.90	25.71	21.74	19.69

估值比率(倍)

PE	-12.6	-15.8	-25.0	-44.7
PB	3.1	3.6	4.2	4.7

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,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,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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;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。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

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。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn