

02367.HK 巨子生物

港股通(沪、深)

增持 (维持)

持续扩充护肤品矩阵，注射产品即将上市

2024年4月3日

市场数据

日期	2024.4.2
收盘价(港元)	43.85
总股本(亿股)	9.95
总市值(亿港元)	436
总资产(亿元)	49.7
净资产(亿元)	43.7
每股净资产(元)	4.4

数据来源: Wind

相关报告

《巨子生物——专业皮肤护理市场的引领者》20220511
《高增速的重组胶原蛋白赛道领跑者》20221103
《强劲销售数据支撑，估值提升空间大》20230220
《妆械协同品类扩张，注射产品于2024Q1推出》20230328
《解禁影响减弱，方兴未艾的赛道龙头》20230512

海外消费研究

分析师:

宋婧茹

songjingru@xyzq.com.cn

SFC: BQI321

SAC: S0190520050002

陈雅雯

chenyawen@xyzq.com.cn

SAC: S0190524010001

请注意: 陈雅雯并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管的活动

投资要点

- 直销渠道收入快速增长:** 公司2023年收入35.24亿元人民币, 同比增长49.0%, 其中DTC线上直销/电商平台线上直销/线下直销/经销商渠道收入分别为21.55/1.78/0.89/11.04亿元人民币, 占比分别为61.2%/5.0%/2.5%/31.3%, 收入分别同比变动+77.5%/+42.7%/+39.6%/+14.6%, DTC线上直销渠道增速主要受益于精细化运营下天猫及抖音等渠道成长、精华类产品销售等。录得毛利率83.6%, 同比下降0.8个百分点, 主要因产品品类扩张。2023年营销费用为11.65亿元人民币, 同比增长64.8%, 营销费用占收比33.0%, 增加主要因线上直销渠道快速扩张令营销费用有所增加。录得净利润14.48亿元人民币, 同比增长44.6%。公司计划派发末期股息0.44元/股, 计划派发特别股息0.45元/股。
- 研发带动功效护肤品持续推出:** 2023年公司研发开支0.75亿元人民币, 同比增长70.5%, 研发费率为2.1%, 同比增加0.2个百分点。可复美收入27.88亿元人民币, 同比增长72.9%, 双11可复美胶原棒GMV同比增长超过200%, 同时可复美在2023年推出胶原修护系列产品的可复美胶原乳及可复美胶原舒舒贴, 2023年双11胶原乳为抖音修护精萃乳好评榜TOP1, 抖音面霜热卖金榜国货TOP8。可丽金2023年收入6.17亿元人民币, 同比持平。
- 渠道扩张, 首次开设线下专柜:** 公司直销占比提升, 2023年公司直销渠道收入占比68.7%, 同比增加9.4个百分点。2023年末公司进入中国约1,500家公立医院(2023中期时为1400家), 约2,500家私立医院和诊所(2023中期时为2200家), 约650个连锁药房品牌(2023中期时为500家)和约6,000家CS/KA门店(2023中期时为4000家)。同时公司拓展线下专柜, 2023年11月可复美全国首家线下标准店在西安王府井百货正式开业。
- 维持“增持”评级:** 我们认为公司有望通过在研功效护肤品及4款注射类产品的上市, 渠道扩张及品牌度建立等, 持续拉动收入增长, 同时在低基数下, 可丽金有望获较快增速。毛利率或将持续下降, 主要因妆字号较械字号毛利率更低且占比提升。我们对公司2024-2026年收入预期是46.15亿、59.21亿和72.70亿元人民币, 分别增长31.0%、28.3%、22.8%, 净利润分别达到17.42亿、22.50亿、25.99亿元人民币, 分别增长20.3%、29.2%、15.5%。
- 风险提示:** 1)市场竞争加剧; 2)新冠疫情及其他可能影响宏观环境因素; 3)新产品研发受阻或市场接受度不及预期; 4)负面新闻或产品事件。

主要财务指标

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,524	4,615	5,921	7,270
同比增长(%)	49.0	31.0	28.3	22.8
净利润(百万元)	1,448	1,742	2,250	2,599
同比增长(%)	44.6	20.3	29.2	15.5
毛利率(%)	83.6	83.0	83.6	83.3
ROE(%)	40.2	33.2	31.1	26.9
每股收益(基本)(元)	1.49	1.77	2.29	2.64
市盈率(收盘价)	27	23	18	15

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

报告正文

- **直销渠道收入快速增长:**公司 2023 年收入 35.24 亿元人民币,同比增长 49.0%,其中 DTC 线上直销/电商平台线上直销/线下直销/经销商渠道收入分别为 21.55/1.78/0.89/11.04 亿元人民币,占比分别为 61.2%/5.0%/2.5%/31.3%,收入分别同比变动+77.5%/+42.7%/+39.6%/+14.6%,DTC 线上直销渠道收入增速最快,主要受益于精细化运营下天猫及抖音等渠道成长、精华类产销售等。录得毛利率 83.6%,同比下降 0.8 个百分点,主要因为产品品类扩张。2023 年营销费用为 11.65 亿元人民币,同比增长 64.8%,营销费用占收比为 33.0%,增加主要因线上直销渠道快速扩张令线上营销费用有所增加。录得净利润 14.48 亿元人民币,同比增长 44.6%。公司计划派发末期股息 0.44 元/股,计划派发特别股息 0.45 元/股。
- **研发带动功效肤护品持续推出:**2023 年公司研发开支 0.75 亿元人民币,同比增长 70.5%,研发费率为 2.1%,同比增加 0.2 个百分点。截至 2023 年末,公司拥有 100+个 SKU。可复美收入 27.88 亿元人民币,同比增长 72.9%,双 11 期间可复美胶原棒 GMV 同比增长超过 200%,同时可复美在 2023 年推出胶原修护系列产品的可复美胶原乳及可复美胶原舒舒贴,2023 年双 11 胶原乳为抖音修护精萃乳好评榜 TOP1,抖音面霜热卖金榜国货 TOP8。可丽金 2023 年收入 6.17 亿元人民币,同比持平。
- **渠道扩张,首次开设线下专柜:**公司直销占比提升,2023 年公司直销渠道收入占比 68.7%,同比增加 9.4 个百分点。2023 年末公司进入中国约 1,500 家公立医院(2023 中期时为 1400 家),约 2,500 家私立医院和诊所(2023 中期时为 2200 家),约 650 个连锁药房品牌(2023 中期时为 500 家)和约 6,000 家 CS/KA 门店(2023 中期时为 4000 家)。同时公司拓展线下专柜,2023 年 5 月至 12 月,3 家可丽金专营店在西安赛格国际购物中心等商业体开业,2023 年 11 月可复美全国首家线下标准店在西安王府井百货正式开业。
- **维持“增持”评级:**我们认为公司有望通过在研功效护肤品及 4 款注射类产品的上市,渠道扩张及品牌度建立等,持续拉动收入增长,同时在低基数下,可丽金有望获较快增速。毛利率或将持续下降,主要因妆字号较械字号毛利率更低且占比提升。我们对公司 2024-2026 年收入预期是 46.15 亿、59.21 亿和 72.70 亿元人民币,分别增长 31.0%、28.3%、22.8%,净利润分别达到 17.42 亿、22.50 亿、25.99 亿元人民币,分别增长 20.3%、29.2%、15.5%。
- **风险提示:** 1)市场竞争加剧:激烈竞争或导致公司市场份额提升不达预期; 2)新冠疫情及其他可能影响宏观环境因素:各地疫情爆发及其他可能性宏观因素或影响公司收入; 3)新产品研发受阻或市场接受度不及预期:公司收入增速或将放缓; 4)负面新闻或产品事件:或对公司声誉造成影响。

附表

资产负债表

单位: 百万元人民币

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,135	6,839	9,420	12,360
存货	200	273	337	422
贸易应收款项	102	134	171	210
预付款项、其他应收款项及其他流动资产	54	54	54	54
现金及现金等价物	2,504	5,104	7,582	10,399
非流动资产	838	808	778	748
物业、厂房及设备	663	633	602	572
投资物业	0	0	0	0
其他无形资产	7	8	8	9
使用权资产	48	48	48	48
总资产	4,973	7,647	10,197	13,107
流动负债	531	1,462	1,763	2,075
贸易应付款项	133	1,065	1,366	1,677
其他应付款项及应计项目	242	242	242	242
应缴税款	117	117	117	117
应付股息	0	0	0	0
非流动负债	71	71	71	71
递延收入	20	20	20	20
递延所得税负债	51	51	51	51
负债合计	602	1,534	1,835	2,146
总权益	4,371	6,113	8,363	10,961
普通股股本	63	63	63	63
储备	4,362	6,104	8,354	10,952
母公司拥有人应占权益	4,362	6,104	8,354	10,952
负债及权益合计	4,973	7,647	10,197	13,107

现金流量表

单位: 百万元人民币

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
税前利润	1,745	2,049	2,647	3,057
物业、厂房及设备的折旧	31	31	31	31
其他无形资产摊销	2	1	1	1
存货增加	-17	-72	-65	-84
经营活动产生现金流量	1,484	2,601	2,479	2,817
投资活动产生现金流量	0	-1	-1	-1
融资活动产生现金流量	0	0	0	0
现金净变动	1,484	2,600	2,478	2,816
现金的期初余额	1,331	2,504	5,104	7,582
现金的期末余额	2,504	5,104	7,582	10,399

利润表

单位: 百万元人民币

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
总收入	3,524	4,615	5,921	7,270
销售成本	577	785	971	1,214
毛利	2,947	3,831	4,950	6,056
销售及经销开支	-1,164	-1,454	-1,877	-2,348
行政开支	-97	-240	-302	-436
研发成本	-75	-92	-130	-218
其他开支	0	0	0	0
税前利润	1,745	2,049	2,647	3,057
所得税	297	307	397	459
净利润	1,448	1,742	2,250	2,599
归母净利润	1,452	1,742	2,250	2,599
每股收益(基本)(元)	1.49	1.77	2.29	2.64
主要财务比率				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性(%)				
收入增长率	49.0	31.0	28.3	22.8
税前利润增长率	48.2	17.4	29.2	15.5
净利润增长率	44.6	20.3	29.2	15.5
盈利能力(%)				
毛利率	83.6	83.0	83.6	83.3
净利润率	41.1	37.7	38.0	35.7
ROE	40.2	33.2	31.1	26.9
偿债能力				
资产负债率	0.1	0.2	0.2	0.2
流动比率	7.8	4.7	5.3	6.0
速动比率	7.4	4.5	5.2	5.8
营运能力(次)				
资产周转率	0.9	0.7	0.7	0.6
应付账款周转率	4.3	4.3	4.3	4.3
每股资料(元)				
每股收益(基本)	1.49	1.77	2.29	2.64
每股股息	-	-	-	-
估值比率(倍)				
PE(收盘价)	27	23	18	15
PB(收盘价)	9.1	6.5	4.7	3.6

数据来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

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:沪深两市以沪深300指数为基准;北交所市场以北证50指数为基准;新三板市场以三板成指为基准;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%
		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.xyzzq.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。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与 JinJiang Road & Bridge Construction Development Co Ltd、成都经开资产管理股份有限公司、义乌市国有资本运营有限公司、Chouzhou International Investment Ltd、桐庐新城发展投资有限公司、宝应县开发投资有限公司、中泰证券、中泰金融国际有限公司、中泰国际财务英属维尔京群岛有限公司、杭州上城区城市建设投资集团有限公司、安庆盛唐投资控股集团有限公司、巨星传奇集团有限公司、湖州市城市投资发展集团有限公司、如皋市经济贸易开发有限公司、重庆大足实业发展集团有限公司、江西省金融资产管理股份有限公司、中国信达(香港)控股有限公司、China Cinda 2020 I Management Ltd、成都银行股份有限公司、成都新津城市产业发展集团有限公司、滁州经济技术开发区总公司、珠海华发集团有限公司、华发投控2022年第一期有限公司、成都空港城市发展集团有限公司、海盐县国有资产经营有限公司、海盐海滨有限公司、平安国际融资租赁有限公司、上海银行杭州分行、湖州南浔振浔污水处理有限公司、湖州吴兴交通旅游投资发展集团有限公司、湖北农谷实业集团有限责任公司、湖州经开投资发展集团有限公司、环太湖国际投资有限公司、泰安市城市发展投资有限公司、Taishan City Investment Co., Ltd.、益阳市赫山区发展集团有限公司、佛山市高明建设投资集团有限公司、重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司、高密市交运天然气有限公司、上海中南金石企业管理有限公司、淮北绿金产业投资股份有限公司、厦门国贸控股集团有限公司、国贸控股(香港)投资有限公司、中国国新控股有限责任公司、国晶资本(BVI)有限公司、中原资产管理股份有限公司、中原大禹国际(BVI)有限公司、南京溧水经济技术开发区集团有限公司、溧源国际有限公司、多想云控股有限公司、成都中法生态园投资发展有限公司、桐庐县国有资产投资经营有限公司、润歌互动有限公司、政金金融国际(BVI)有限公司、济南市中财金投资集团有限公司、百德医疗投资控股有限公司、江苏省溧阳高新区控股集团有限公司、江苏中关村控股集团(国际)有限公司、绍兴市上虞区国有资本投资运营有限公司、连云港港口集团、山海(香港)国际投资有限公司、漳州圆山发展有限公司、镇江交通产业集团有限公司、Higher Key Management Limited、广州产业投资基金管理有限公司、淮安市交通控股集团有限公司、恒源国际发展有限公司、建发国际集团、湖州燃气股份有限公司、新奥天然气股份有限公司、新奥能源控股有限公司、四海国际投资有限公司、商丘市发展投资集团有限公司、江苏瑞科生物技术股份有限公司、青岛市即墨区城市开发投资有限公司、交运燃气有限公司、中南高科产业集团有限公司、中国景大教育集团控股有限公司、福建省蓝深环保技术股份有限公司、重庆农村商业银行股份有限公司、重庆市万盛工业园区开发建设有限公司、Zhejiang Boxin BVI Co Ltd.、湖北光谷东国有资本投资运营集团有限公司、湖北新铜都城市投资发展集团有限公司、厦门国际投资有限公司、无锡市太湖新城资产经营管理有限公司、江苏句容投资集团有限公司、漳州市九龙江集团有限公司、Yi Bright International Limited、临沂城市建设投资集团有限公司、云南省能源投资集团有限公司、Yunnan Energy Investment Overseas Finance Company Limited、杭州钱塘新区建设投资集团有限公司、乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司、CMS International Gemstone Limited.、招商证券国际有限公司、中国光大银行、台州市城市建设投资发展集团有限公司、合肥市产业投资控股(集团)有限公司、XianJin Industry Investment Company Limited、SDOE Development I Company Limited、山东海洋集团有限公司、孝感市高创投资有限公司、武汉葛化集团有限公司、杭州上城区城市建设综合开发有限公司、Zhejiang Baron BVI Co Ltd.、江苏华靖资产经营有限公司、常德市城市建设投资集团有限公司、上饶市城市建设投资开发集团有限公司、深圳市天图投资管理股份有限公司、济南舜通国际有限公司、济南轨道交通集团有限公司、仪征市城市国有资产投资发展(集团)有限公司、广西金融投资集团有限公司、广西投资集团有限公司、福建漳龙集团有限公司、青岛国信发展(集团)有限责任公司、常德市城市发展集团有限公司、郴州市福天建设发展有限公司、扬州江淮建设发展有限公司、济南天桥产业发展集团有限公司、成都东进淮州新城投资集团有限公司、平潭综合实验区城市发展集团有限公司、陕西榆神能源开发建设集团有限公司、福建漳州城投集团有限公司、乌鲁木齐经济技术开发区建发国有资本投资运营(集团)有限公司、澳门国际银行股份有限公司、大丰银行股份有限公司、升辉清

洁集团控股有限公司、BPHL Capital Management LTD、北京建设(控股)有限公司、北京控股集团有限公司、香港一联科技有限公司、镇江国有投资控股集团有限公司、苏州苏高新集团有限公司、SND International Bvi Co Ltd、广州开发区控股集团有限公司、泸州航空发展投资集团有限公司、济南城市建设集团有限公司、Jinan Urban Construction International Investment Co., Limited、龙川海外投资有限公司、泰兴市润嘉控股有限公司、宁乡市水务建设投资有限公司、华通国际投资控股有限公司、青岛华通国有资本投资运营集团有限公司、四川简州空港农业投资发展集团有限公司、永州市零陵资产经营有限责任公司、中金公司、浙江省新昌县投资发展集团有限公司、金龙山实业(英属维尔京群岛)有限公司、济南章丘控股集团有限公司、Shenghai Investment Co., Limited、青岛军民融合发展集团有限公司、华信药业(香港)有限公司、泰州华信药业投资有限公司、泸州白酒产业发展投资集团有限公司、天风证券、三明市城市建设发展集团有限公司、Zhejiang Anji Construction Development Hong Kong Co Ltd、浙江安吉国控建设发展集团有限公司、陕西金融资产管理股份有限公司、湘潭振湘国有资产经营投资有限公司、曲阜兴达投资发展有限公司、沂晟国际有限公司、临沂市城市建设投资集团有限公司、长沙蓝月谷智造产业投资有限公司、科学城(广州)投资集团有限公司、海垦国际资本(香港)有限公司、海南省农垦投资控股集团有限公司、阜宁县城发控股集团有限公司、菏泽财金投资集团有限公司、鹤山市国营资产经营有限公司、四川纳兴实业集团有限公司、水发集团有限公司、淮北市公用事业资产运营有限公司、茂名港集团有限公司、江苏荃信生物医药股份有限公司、浙江钱塘江投资开发有限公司、众创(香港)科技有限公司、海通恒信、HAITONG UT BRILLIANT LIMITED、Vertex Capital Investment Limited、五矿地产有限公司、南平武夷集团有限公司、南平武夷发展集团有限公司、洛阳国苑投资控股集团有限公司、南昌金开集团有限公司、JinJiang Road & Bridge Construction Development Co Ltd、福建省晋江市建设投资控股集团有限公司、江苏海晟控股集团有限公司、RONGHE INTERNATIONAL INDUSTRY CO., LTD.、青岛西海岸新区融合控股集团有限公司、淄博市城市资产运营集团有限公司、威海城市投资集团有限公司、平度市城市开发集团有限公司、舟山普陀城投开发建设有限公司、海纳城投国际控股有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司香港分行、新希望集团有限公司有投资银行业务关系。

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)。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

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

地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层

邮编: 200135

邮箱: research@xyzq.com.cn

北京

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

邮编: 100020

邮箱: research@xyzq.com.cn

深圳

地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼

邮编: 518035

邮箱: research@xyzq.com.cn

香港(兴证国际)

地址: 香港德辅道中199号无限极广场32楼全层

传真: (852) 35095929

邮箱: ir@xyzq.com.hk
