

医药生物

2024年08月25日

多数制药公司业绩稳健，迎接制药商业化新周期

——行业周报

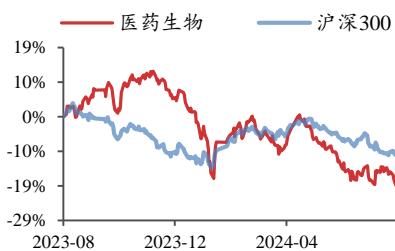
投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《关注2024年医保目录调整，多家公
司有望受益——行业点评报告》

-2024.8.18

《血脂异常高发，PCSK9药物为患者
提供新选择——行业深度报告》

-2024.8.15

《2024H1 GLP-1 单品快速放量，产业
景气度持续提升——行业周报》

-2024.8.11

● 多数制药公司业绩稳健，迎接制药商业化新周期

截至2024年8月23日，化学制药板块多家公司公告2024H1业绩，业绩表现多为积极。我们汇总了多数制药企业的2024H1业绩表现的驱动因素如下：**（1）创新药国内放量+出海驱动增长**：受益于过去两年获批上市的新品种的快速放量，恒瑞医药、海思科等公司业绩稳健，恒瑞医药在创新药出海取得成效的加持下，2024H1收入取得21.78%的增长；**（2）临床刚需的精麻药经营业绩依然稳健**：受益于行业稳定增长，公司业绩稳中有升；同时，叠加新产品逐步放量，麻醉领域的人福医药、恩华药业、海思科以及苑东生物，2024H1业绩表现均较为亮眼；**（3）透皮制剂等竞争较好的细分领域，业绩同样亮眼**：九典制药的洛索洛芬钠凝胶贴膏在院内外的销量保持较高速增长，同时叠加费用管控，公司归母净利润同比增长43.77%；**（4）盘活存量，提升运营质量，驱动业绩增长**：以华润双鹤、力生制药等为代表的国企，积极推进产品结构调整，在盘活存量的基础上，布局新产品；同时，降本增效，提升运营质量，经营业绩保持稳健增长。

● 本周医药生物下跌4.99%，化学制剂板块跌幅最小

本周医药生物下跌4.99%，跑输沪深300指数4.44pct，在31个子行业中排名第29位。同时，所有子板块均处于下跌态势，本周化学制剂板块跌幅最小，下跌3.39%；中药板块下跌3.59%，血液制品板块下跌4.14%，医疗设备板块下跌4.36%，线下药店板块下跌4.89%；医疗研发外包板块跌幅最大，下跌8.66%，医院板块下跌7.12%，体外诊断板块下跌6.5%，原料药板块下跌6.38%，疫苗板块下跌6.32%。

● 推荐标的

推荐标的：制药及生物制品：九典制药、恩华药业、康诺亚、智翔金泰、三生国健、神州细胞、艾迪药业、恒瑞医药、京新药业、健康元、丽珠集团、东诚药业、人福医药；**中药**：悦康药业、方盛制药、羚锐制药、济川药业、昆药集团；**医疗器械**：可孚医疗、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、海泰新光、戴维医疗、海尔生物、振德医疗、安杰思、三诺生物；**原料药**：奥锐特、普洛药业；**CXO**：诺泰生物、圣诺生物、药明生物、药明合联、泰格医药、百诚医药、阳光诺和、万邦医药；**科研服务**：毕得医药、皓元医药、百普赛斯、奥浦迈、药康生物；**医疗服务**：海吉亚医疗、美年健康；**零售药店**：益丰药房、健之佳；**疫苗**：康泰生物。

● **风险提示**：政策波动风险、市场震荡风险、医保未准入风险等。

目 录

1、多数制药公司业绩稳健，迎接制药商业化新周期.....	3
2、8月第4周医药生物线下跌4.99%，化学制剂板块跌幅最小.....	5
2.1、板块行情：医药生物下跌4.99%，跑输沪深300指数4.44pct.....	5
2.2、子板块行情：化学制剂板块跌幅最小，医疗研发外包板块跌幅最大.....	6
3、风险提示.....	8

图表目录

图1：8月医药生物指数上涨4.44%（单位：%）.....	6
图2：8月第4周医药生物下跌4.99%（单位：%）.....	6
图3：化学制剂板块跌幅最小，医疗研发外包板块跌幅最大.....	7
表1：多家制药公司公告2024H1业绩，迎接制药商业化新周期.....	3
表2：8月以来原料药板块涨幅领先.....	7
表3：子板块中个股涨跌幅（%）前5.....	8

1、多数制药公司业绩稳健，迎接制药商业化新周期

截至 2024 年 8 月 23 日，化学制药板块多家公司公告 2024H1 业绩，业绩表现多为积极。我们汇总了多数制药企业的 2024H1 业绩表现的驱动因素如下：（1）**创新药国内放量+出海驱动增长**：受益于过去两年获批上市的新品种的快速放量，恒瑞医药、海思科等公司业绩稳健，恒瑞医药在创新药出海取得成效的加持下，2024H1 收入取得 21.78% 的增长；（2）**临床刚需的精麻药经营业绩依然稳健**：受益于行业稳定增长，公司业绩稳中有升；同时，叠加新产品逐步放量，麻醉领域的人福医药、恩华药业、海思科以及苑东生物，2024H1 业绩表现均较为亮眼；（3）**透皮制剂等竞争较好的细分领域，业绩同样亮眼**：九典制药的洛索洛芬钠凝胶贴膏在院内外的销量保持较高速增长，同时叠加费用管控，公司归母净利润同比增长 43.77%；（4）**盘活存量，提升运营质量，驱动业绩增长**：以华润双鹤、力生制药等为代表的国企，积极推进产品结构调整，在盘活存量的基础上，布局新产品；同时，降本增效，提升运营质量，经营业绩保持稳健增长。

表1：多家制药公司公告 2024H1 业绩，迎接制药商业化新周期

证券代码	证券简称	营业收入 [亿元]	营业总收入 (同比增长率)	归母净利润 [亿元]	归母净利润 (同比增长率)	扣非归母净利润 (同比增长率)	业绩变动原因
000963.SZ	华东医药	209.65	2.84%	16.96	18.29%	13.85%	公司医药工业、医药商业、医美和工业微生物四大业务板块经营指标继续保持稳健增长，经营质量及增长动能持续稳步提升。
600276.SH	恒瑞医药	136.01	21.78%	34.32	48.67%	55.58%	（1）创新成果临床价值凸显，逐步惠及更多患者，驱动收入增长。2024 年上半年公司创新药收入达 66.12 亿元（含税，不含对外许可收入），实现了同比 33% 的增长；（2）创新药出海取得成效，成为业绩增长的第二引擎。
1177.HK	中国生物制药	160.07	4.52%	30.17	139.69%	252.51%	归母净利润的大幅增长，主要由于处置附属公司的收益。扣除已终止经营业务，经调整归母净利润 15.4 亿元
1093.HK	石药集团	164.25	1.74%	30.20	1.80%	2.80%	恩必普、明复乐等产品快速放量
600079.SH	人福医药	128.61	3.86%	11.11	-16.07%	1.68%	（1）核心麻醉业务表现亮眼，宜昌人福业绩稳步提升；（2）积极推进“归核聚焦”工作，各子公司不断提升核心竞争力，按子公司来看，2024H1 宜昌人福神经系统用药收入约 37.4 亿元（+11.2%），其中在非麻醉科室收入约 12.86 亿元（+18%）
002422.SZ	科伦药业	118.27	9.52%	18.00	28.24%	29.78%	（1）公司加大市场开发，并持续优化输液和非输液制剂的产品结构，利润同比增加；

证券代码	证券简称	营业收入 [亿元]	营业总收入 (同比增长率)	归母净利润 [亿元]	归母净利润 (同比增长率)	扣非归母净利润 (同比增长率)	业绩变动原因
							(2)原料药中间体主要产品量价齐升,同时通过有效降低生产成本,持续优化融资结构,有息负债规模和融资利率下降,财务费用减少,利润同比增加。
600062.SH	华润双鹤	59.29	1.46%	10.47	6.28%	27.58%	公司积极拥抱带量采购,重塑价值链提升产品盈利能力,加紧产品结构调整,持续推进各项低成本战略举措落地,重点产品成本持续下降,节降营销费率,盈利能力不断提升。
600380.SH	健康元	82.35	-5.56%	7.76	-4.78%	-2.54%	公司2024H1业绩有所波动主要系2023年11月盐酸左沙丁胺醇中选第九批国采,该品种价格及市场份额受到影响所致。
000513.SZ	丽珠集团	62.82	-6.09%	11.71	3.21%	5.65%	公司2024H1费用管控合理;促性激素收入表现亮眼,精神线产品稳步增长
002262.SZ	恩华药业	27.63	15.13%	6.29	15.46%	16.27%	(1)公司建立产品的差异化竞争优势,实现老产品的稳定增长; (2)通过高度重视市场准入、学术推广及市场医学服务支持等工作,公司近年获批的麻醉系列产品(羟考酮、瑞芬太尼、舒芬太尼、富马酸奥赛利定注射液以及阿芬太尼等)实现了快速增长; (3)公司在2023年成立的新兴及睡眠事业部,一方面保证了非集采产品的较快增长,另一方面也遏制了此前已被纳入集采的精神线产品收入的下滑并逐步恢复增长。
002020.SZ	京新药业	21.50	11.02%	4.02	27.28%	15.19%	公司营销模式调整改革初步完成、营销力快速提升,仿制药集采品种带来增量,成品药业务恢复较好增长趋势。
002019.SZ	亿帆医药	26.32	35.39%	2.53	133.04%	90.48%	(1)公司境内药品制剂业务以突出自有产品为主,实现了国内医药自有(含进口)产品营业收入同比增长88.29%; (2)公司维生素B5系列产品实现销量较上年同期大幅增长,但产品平均成交价格同比下降较

证券代码	证券简称	营业收入 [亿元]	营业总收入 (同比增长率)	归母净利润 [亿元]	归母净利润 (同比增长率)	扣非归母净利润 (同比增长率)	业绩变动原因
							大，导致营业收入与净利润同比下滑，与公司年初预算目标基本持平。
002653.SZ	海思科	16.87	23.14%	1.65	119.40%	2.53%	公司独家仿制药甲磺酸多拉司琼注射液、多烯磷脂酰胆碱注射液稳定增长；主要产品环泊酚注射液快速放量。
601089.SH	福元医药	16.55	1.58%	2.91	16.10%	12.96%	多个国内首仿药物如复方 α -酮酸片、奥美沙坦酯片、盐酸曲美他嗪片、氯沙坦钾氢氯噻嗪片等呈现较好的增长趋势。
300705.SZ	九典制药	13.67	12.19%	2.84	43.77%	43.24%	公司利润保持高速增长主要系核心品种洛索洛芬钠凝胶贴膏集采后院内销量快速增长及院外市场高速增长。
688513.SH	苑东生物	6.70	20.56%	1.46	11.38%	14.08%	(1) 公司麻醉镇痛及相关领域多个产品销售增长较快； (2) 公司特色化学原料药&CDMO 板块强劲增长，2024H1 收入 8393 万元 (+50%)。
002393.SZ	力生制药	7.45	13.25%	1.02	13.50%	11.72%	2024H1 公司以“盘活存量、培育增量、提升质量”为思路驱动产品集群稳定增长。

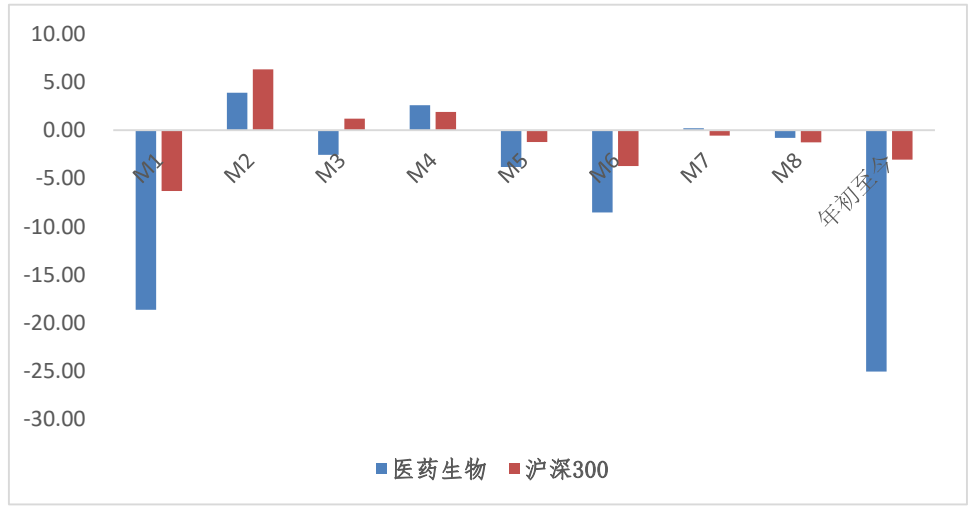
资料来源：各公司公告、开源证券研究所

2、8月第4周医药生物线下跌4.99%，化学制剂板块跌幅最小

2.1、板块行情：医药生物下跌4.99%，跑输沪深300指数4.44pct

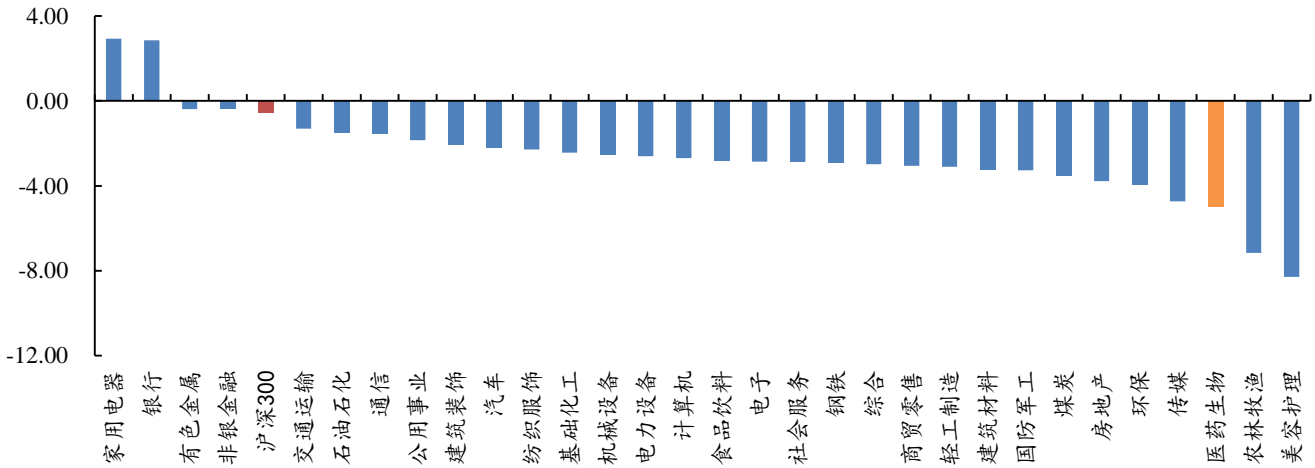
从月度数据来看，2024年初至今沪深整体呈现下跌趋势。2024年8月第4周家用电器和银行行业涨幅靠前，美容护理、农林牧渔、医药生物等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌4.99%，跑输沪深300指数4.44pct，在31个子行业中排名第29位。

图1: 8月医药生物指数上涨4.44% (单位: %)



数据来源: Wind、开源证券研究所 (截止至 20240823)

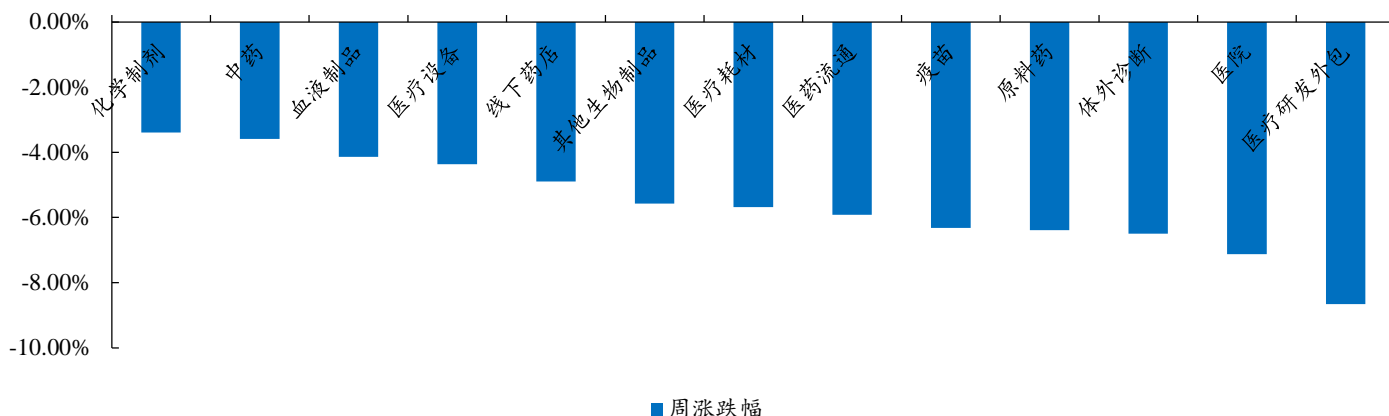
图2: 8月第4周医药生物下跌4.99% (单位: %)



数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 2024.08.19-2024.08.23 为 8月第4周)

2.2、子板块行情: 化学制剂板块跌幅最小, 医疗研发外包板块跌幅最大

2024年8月第4周各板块均处于下跌态势, 本周化学制剂板块跌幅最小, 下跌3.39%; 中药板块下跌3.59%, 血液制品板块下跌4.14%, 医疗设备板块下跌4.36%, 线下药店板块下跌4.89%; 医疗研发外包板块跌幅最大, 下跌8.66%, 医院板块下跌7.12%, 体外诊断板块下跌6.5%, 原料药板块下跌6.38%, 疫苗板块下跌6.32%。

图3：化学制剂板块跌幅最小，医疗研发外包板块跌幅最大


数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：8月以来原料药板块涨幅领先

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	年初至今	预测 PE (2024)	预测 PEG (2024)
中药	-12.46%	2.34%	1.21%	3.92%	-3.76%	-9.08%	-1.70%	4.68%	-13.07%	20.56	1.31
化学制药	-19.92%	3.57%	1.20%	6.31%	-2.54%	-7.72%	2.23%	6.02%	-12.42%	18.93	0.71
原料药	-21.32%	2.73%	-3.57%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.44%	6.60%	-9.79%	21.40	0.96
化学制剂	-19.59%	3.77%	2.30%	5.18%	-3.19%	-8.20%	1.95%	5.91%	-13.02%	17.20	0.65
医药商业	-9.72%	1.63%	0.03%	3.66%	-1.31%	-17.17%	-3.34%	2.65%	-21.46%	13.55	0.61
医药流通	-9.21%	1.40%	1.65%	1.29%	-2.71%	-9.70%	0.85%	2.61%	-11.12%	11.67	0.69
线下药店	-10.63%	2.04%	-3.01%	8.29%	1.28%	-30.57%	-13.18%	2.73%	-40.23%	15.86	0.45
医疗器械	-15.99%	4.84%	-4.20%	4.09%	-2.79%	-7.00%	-3.40%	4.02%	-19.62%	24.17	0.92
医疗设备	-13.68%	5.33%	-5.01%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-5.66%	2.58%	-20.15%	25.49	1.16
医疗耗材	-18.67%	3.32%	-3.08%	7.10%	-2.02%	-7.98%	-0.23%	5.28%	-17.17%	27.90	0.63
体外诊断	-17.95%	5.52%	-3.64%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-2.04%	5.69%	-21.43%	20.04	0.90
生物制品	-23.11%	8.62%	-5.80%	-1.56%	-6.03%	-7.45%	-0.10%	2.67%	-30.81%	21.41	0.67
血液制品	-17.27%	4.92%	-0.37%	4.21%	-1.37%	4.13%	-0.84%	1.90%	-6.33%	27.95	1.12
疫苗	-25.12%	10.98%	-12.26%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	2.63%	1.33%	-42.84%	16.87	0.79
其他生物制品	-23.28%	7.90%	-1.93%	1.77%	-7.18%	-8.27%	-1.81%	4.11%	-28.51%	14.63	0.46
医疗服务	-23.70%	0.93%	-8.37%	-4.51%	-6.91%	-9.95%	6.31%	3.45%	-35.92%	25.49	1.47
医院	-19.73%	4.44%	-10.19%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	4.55%	4.79%	-34.50%	35.07	0.92
医疗研发外包	-25.82%	-1.60%	-7.89%	-3.36%	-6.31%	-7.52%	7.52%	2.58%	-35.24%	25.49	2.22

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3: 子板块中个股涨跌幅(%)前5

	原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业		
涨幅前5	1	新诺威	5.75	*ST 景峰	27.51	羚锐制药	4.33	特宝生物	10.51	必康退(退市)	0.00
	2	威尔药业	(0.10)	科伦药业	3.23	云南白药	0.97	百济神州-U	0.48	大参林	(1.91)
	3	东亚药业	(2.01)	华润双鹤	2.68	华润三九	0.16	万泰生物	(0.57)	老百姓	(2.22)
	4	仙琚制药	(2.87)	苑东生物	1.88	东阿阿胶	0.02	天坛生物	(2.49)	上海医药	(2.43)
	5	海翔药业	(4.10)	恒瑞医药	1.16	太安退(退市)	0.00	上海莱士	(3.27)	国发股份	(2.86)
跌幅前5	1	富祥药业	(12.76)	艾力斯	(14.96)	长药控股	(12.66)	金迪克	(12.68)	国药一致	(10.91)
	2	森萱医药	(12.81)	西点药业	(16.73)	维康药业	(12.95)	海特生物	(12.81)	开开实业	(11.11)
	3	新赣江	(13.08)	上海谊众	(21.40)	葫芦娃	(12.97)	百普赛斯	(13.32)	药易购	(11.28)
	4	司太立	(14.24)	金城医药	(21.97)	粤万年青	(13.23)	三生国健	(15.18)	合富中国	(11.66)
	5	拓新药业	(18.79)	广生堂	(31.57)	*ST 吉药	(16.82)	优宁维	(17.32)	达嘉维康	(11.91)
涨幅前5	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
	1	诺泰生物	(2.04)	ST 中珠	(2.99)	锦好医疗	7.38	迈普医学	2.33	新产业	1.94
	2	数字人	(2.87)	澳洋健康	(4.38)	麦澜德	1.02	昊海生科	1.61	九安医疗	0.90
	3	药明康德	(6.79)	新里程	(4.49)	美好医疗	(1.16)	惠泰医疗	(0.17)	亚辉龙	(0.37)
	4	成都先导	(7.24)	盈康生命	(4.80)	中科美菱	(1.59)	佰仁医疗	(0.77)	博拓生物	(1.85)
跌幅前5	1	泰格医药	(11.14)	三博脑科	(11.29)	楚天科技	(10.67)	欧普康视	(9.49)	透景生命	(14.98)
	2	泓博医药	(12.36)	何氏眼科	(11.83)	伟思医疗	(11.22)	可孚医疗	(10.46)	迪瑞医疗	(17.67)
	3	普蕊斯	(12.89)	普瑞眼科	(13.03)	西山科技	(11.47)	采纳股份	(11.07)	博晖创新	(19.63)
	4	美迪西	(15.29)	贝瑞基因	(13.38)	戴维医疗	(13.49)	五洲医疗	(12.99)	易瑞生物	(20.92)
	5	百花医药	(15.58)	兰卫医学	(25.44)	山外山	(21.70)	心脉医疗	(15.28)	凯普生物	(30.25)

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、风险提示

- (1) 政策波动风险。医保政策、价格调整等政策可能对医药行业产生影响。
- (2) 市场震荡风险。若市场风险偏好改变或公司成长性预期调整,可能影响公司估值稳定性。
- (3) 医保未准入风险。医保谈判结果还未正式落地,可能影响公司部分产品未来的放量节奏。

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R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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3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