电气设备

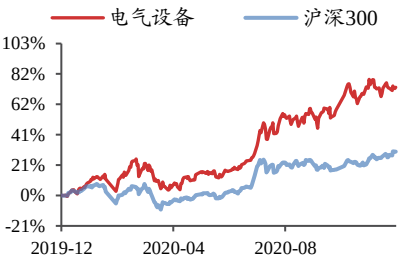
2020 年 12 月 06 日

关注景气度往中上游的延伸

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业投资策略-多重共振向上，看好龙头和周期性环节》-2020.12.5

《行业点评报告-龙头变革推动新能车市场化大周期》-2020.12.1

《行业周报-重视新能源汽车产业的投资节奏》-2020.11.29

刘强（分析师）
liuqiang@kysec.cn
证书编号：S0790520010001

熊镐（联系人）
xionghao@kysec.cn
证书编号：S0790120090002

● **周观点：新能源汽车产业景气度在往中上游延伸**

1）新能源汽车行业：从行业景气度跟踪情况看，12 月整体开工情况不错；展望 2021 年，优质龙头公司订单比较充足，我们预计部分核心部件龙头公司的产品有望出现供不应求的情况：比如电池、隔膜、铁锂等。总体看，2021 年是行业向上周期中新产品真正放量的一年，处于较好的投资窗口期；但短期，2021 年一季度的相对淡季可能影响短期投资情绪。从产业链看，国内外产业链处于不断融合的进程，国内优质供应商未来将不断提升海外收入占比，其品牌、渠道将不断得到升华，未来三年是其业务上台阶的关键期。具体到投资层面，作为一个消费端大产业的升级和大变革，新能源汽车未来一两年景气度有望持续向上，目前投资方向已经在延伸：从终端车企到中上游材料和零部件（比如近期的碳酸锂涨价），从一线环节到二线环节（优质供应链角度），从确定性板块到模糊性板块（氢能源、储能等）。长期的投资方向，核心是特斯拉、宁德时代产业链；短期继续关注周期性环节和二线公司：六氟磷酸锂、碳酸锂、中科电气、新造车势力、优质供应链等。**2）光伏行业：**由于玻璃等辅材价格的坚挺，组件价格维持高位，已经影响终端需求；但在终端需求后移的情况下，硅料、电池片等主产业链产品的价格有望进一步松动，松动到一定的阶段，会刺激终端的需求；行业的大机会在于产业链价格跌价之后的终端投资上升。看未来一年，明年装机有可能前低后高，硅料、光伏玻璃仍是供需景气度较高的核心环节。投资方面，中长期关注具有全球核心竞争力的公司，隆基股份、通威股份等龙头受益；短期关注逆变器、玻璃、胶膜等环节的弹性机会，阳光电源、福莱特、福斯特等受益。

● **龙头变革推动新能车市场化大周期**

事件：①12 月 1 日，LG 化学宣布成立 LG Energy Solution，并将原来的电池事业部的三个电池部门（汽车电池、能量储存系统和小型 IT&新应用电池）以及 6500 名员工分拆至 LG Energy Solution，CEO 由电池事业部总裁金钟现担任。②近日国产 Model Y 进入工信部《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2020 年第 12 批）》，预计 2020 年底或者 2021 年初上市，LG 化学是其核心供应商之一。LG 化学供应链体系较为开放，多家国内供应商进入其供应链，相关供应商将受益。此外，优质企业逐步分拆电池业务，将加快动力电池环节进化，宁德时代、比亚迪等优质头部企业自身具备较强的产品开发能力，将受益于行业优化。

● **板块和公司跟踪**

新能源汽车行业层面：LG 新能源正式成立。

新能源汽车公司层面：中材科技筹划重大资产重组事宜，股票停牌。

光伏公司层面：福斯特发布可转债发行结果，原股东、网上认购、包销商认购金额分别为 15.2、1.79、0.02 亿元。

风电行业层面：国家发改委、能源局发布通知：拉大峰谷差、优先风光发电并放宽要求。

● **风险提示：**新技术发展超预期、疫情导致需求低于预期、新能源市场竞争加剧。

目 录

1、 龙头变革推动新能车市场化大周期 3
2、 新能源汽车板块：LG 新能源正式成立 3
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周碳酸锂价格环比上升 2.27% 3
2.2、 新能源汽车行业相关新闻：LG 新能源正式成立 5
2.3、 新能源汽车行业公司公告：比亚迪 11 月新能源汽车销量 26690 辆，同比增加 137.88% 6
3、 光伏板块：本周多晶硅价格环比下降 6
3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅、多晶电池片价格环比下降、单晶电池片、单晶组件价格环比上升 6
3.2、 光伏行业相关新闻：天合光能与大全新能源签署长单 7
3.3、 光伏行业公司公告： 福斯特发布可转债发行结果，原股东、网上认购、包销商认购金额分别为 15.2、1.79、0.02 亿元 8
4、 风电板块：国家发改委、能源局发布通知：拉大峰谷差、优先风光发电并放宽要求 8
4.1、 风电行业相关新闻：国家发改委、能源局发布通知：拉大峰谷差、优先风光发电并放宽要求 8
5、 风险提示 8

图表目录

图 1： 本周碳酸锂价格环比上升 2.27% 4
图 2： 本周电解钴价格环比不变 4
图 3： 本周三元正极价格环比上升 0.8% 4
图 4： 本周磷酸铁锂正极价格环比不变 4
图 5： 本周人造石墨价格环比不变 4
图 6： 本周干法、湿法隔膜价格环比不变 4
图 7： 本周电解液价格环比不变 5
图 8： 本周三元动力电芯价格环比不变 5
图 9： 本周多晶硅（菜花料）价格环比下降 7.14%、多晶硅（致密料）价格环比下降 4.65% 7
图 10： 本周单晶硅片价格环比不变 7
图 11： 本周多晶电池片价格环比下降 3.89%、单晶电池片价格环比上升 2.35% 7
图 12： 本周单晶组件价格环比上涨 0.65% 7

表 1： 本周三元正极价格环比上涨 0.8% 3
表 2： 本周多晶硅、多晶电池片价格环比下降、单晶电池片、单晶组件价格环比上升 6

1、 龙头变革推动新能车市场化大周期

龙头变革推动新能车市场化大周期。①12 月 1 日，LG 化学宣布成立 LG Energy Solution，并将原来的电池事业部的三个电池部门（汽车电池、能量储存系统和小型 IT&新应用电池）以及 6500 名员工分拆至 LG Energy Solution，CEO 由电池事业部总裁金钟现担任。②近日国产 Model Y 进入工信部《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2020 年第 12 批）》，预计 2020 年底或者 2021 年初上市，LG 化学是其核心供应商之一。LG 化学供应链体系较为开放，多家国内供应商进入其供应链，相关供应商将受益。此外，优质企业逐步分拆电池业务，将加快动力电池环节进化，宁德时代、比亚迪等优质头部企业自身具备较强的产品开发能力，将受益于行业优化。

优质企业电池业务分拆，激活全球锂电产业链。海外电池厂一直以来是“大集团、小业务”模式，电池业务并不是利润主要来源，集团资源并未向电池业务大规模倾斜，扩产规划也相对谨慎。而此次 LG 化学分拆锂电池业务，表明其对锂电池业务的重视以及对未来新能源车产业链空间的较高预期。LG 化学目前拥有在手订单 1250 亿美元，且扩产规划积极，2020 年产能约在 81GWh，预计 2022 年产能将达 132GWh。LG 化学供应链相对其他海外厂更加开放，多家国内供应商进入其供应链，相关供应商业绩增量可观。国内正极厂当升科技、天津巴莫、厦门钨业，负极厂商璞泰来、翔丰华、贝特瑞、杉杉股份，隔膜厂恩捷股份、中材科技、星源材质，电解液厂新宙邦、天赐材料、江苏国泰，结构件厂科达利等受益。此外，值得注意的是，国内企业比亚迪也在谋划电池业务分拆事项。动力电池是新能源汽车产业链必配元器件，同时具备较高制造壁垒，短期看，电池业务分拆将带来市值重估，长期看，电池业务分拆利于公司电池外供。动力电池产业链环节注入优质企业资源，利于行业长期发展。

Model Y 有望充分激发国内纯电动 SUV 需求，提升国内供应链未来增速。目前，进口版特斯拉 Model Y 仅包含长续航版和高性能版两款车型，售价分别为 48.8/53.5 万元。当前国内豪华纯电动 SUV 市场仍处于“供给不充分”的阶段。2019 年国内 25 万元以上乘用车 SUV 销售占比 50%，而 2020Q1-Q3 国内 25-50 万元纯电动 SUV 销售占比 30%，且目前主要被蔚来 ES6、蔚来 ES8、小鹏 G3 占据。预计随着 Model Y 交付，纯电动 SUV 市场增速客观。我们测算，2021/2022 年 25-50 万乘用车 SUV 销量将达 175.69/189.74 万辆，Model Y 国内销量有望分别达到 10/15 万辆。电池供应商方面，我们预计特斯拉或延续 Model 3 策略：前期使用 LG 化学电池主攻豪华 SUV 市场，后续或使用性价比高的宁德时代电池推出标续版提升产品性价比。从终端车企供应链变化来看，动力电池环节宁德时代、LG 化学双雄格局逐步凸显。

2、 新能源汽车板块：LG 新能源正式成立

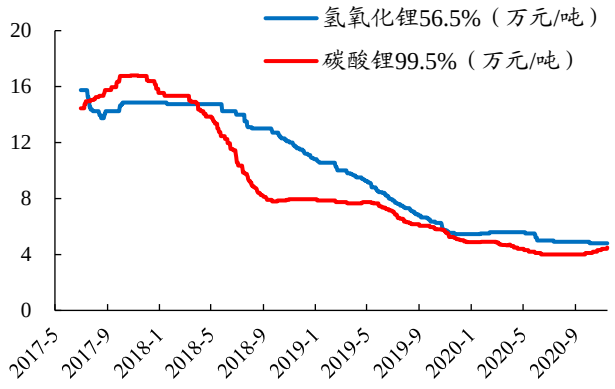
2.1、 动力电池相关产品价格跟踪：本周碳酸锂价格环比上升 2.27%

表1：本周三元正极价格环比上涨 0.8%

	动力电池电芯	三元前驱体	三元正极	磷酸铁锂正极	人造石墨	干法隔膜	湿法隔膜	电解液
本周值	0.660	8.20	12.30	3.80	4.50	1.00	1.30	4.30
上周值	0.660	8.20	12.20	3.80	4.50	1.00	1.30	4.30
变动幅度	0.0%	0.0%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

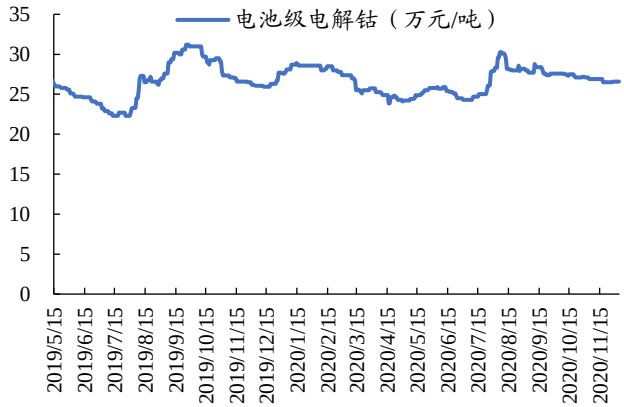
数据来源：CIAPS、Wind、开源证券研究所

图1：本周碳酸锂价格环比上升 2.27%



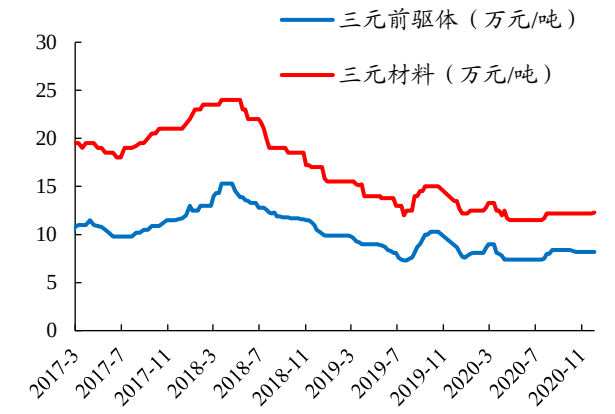
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周电解钴价格环比不变



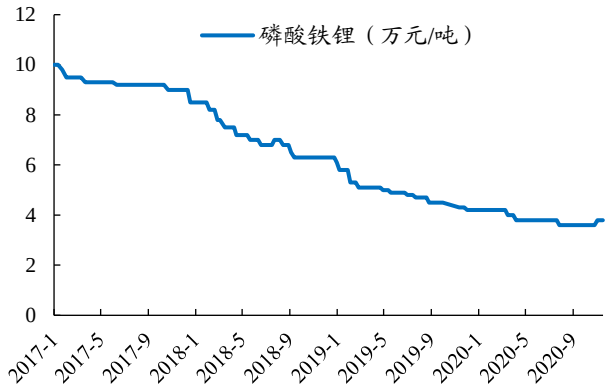
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：本周三元正极价格环比上升 0.8%



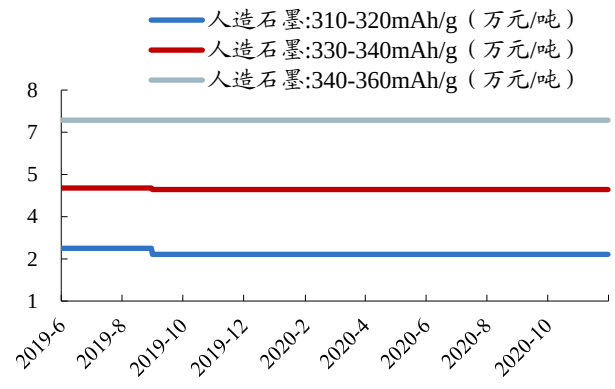
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周磷酸铁锂正极价格环比不变



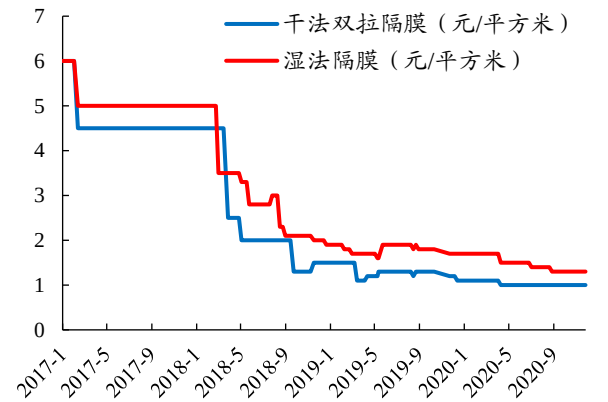
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图5：本周人造石墨价格环比不变



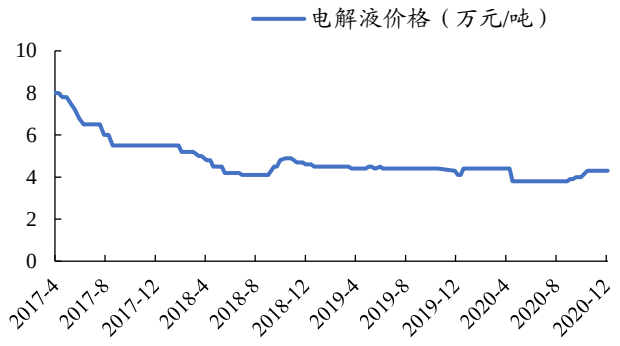
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周干法、湿法隔膜价格环比不变



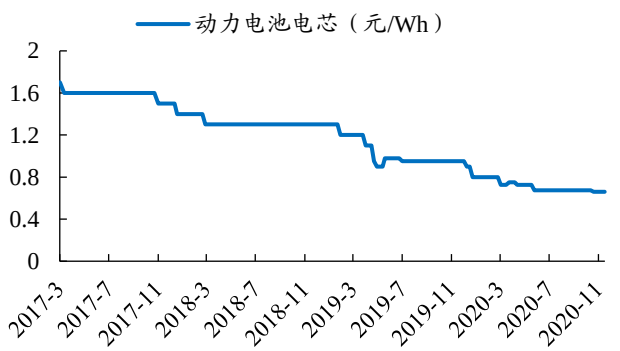
数据来源：CIAPS、开源证券研究所

图7：本周电解液价格环比不变



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周三元动力电芯价格环比不变



数据来源：CIAPS、开源证券研究所

2.2、 新能源汽车行业相关新闻：LG 新能源正式成立

【LG 新能源正式成立】12 月 1 日，LG 新能源正式成立，原 LG 化学电池事业本部总裁金钟现出任公司 CEO。LG 新能源在韩国梧仓、美国密歇根、中国南京、波兰弗罗茨瓦夫设有生产基地；预计 2020 年营收 13 兆韩元，计划在 2024 年实现营收 30 兆韩元以上。（真锂研究：http://dwz.date/dxQM）

【第 37 批免购置税新能源车型目录发布 特斯拉 MODEL Y/高合 HiPhi X 等在列】工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第三十七批）》，共有 234 款车型入选。其中奥迪 e-tron、宏光 MINI EV、特斯拉 MODEL Y、HiPhi X、极狐αS、广本 EA6、哪吒 V、天际 ME7 等 38 款纯电动乘用车在列。（第一电动网：http://dwz.date/dwPr）

【第 12 批新能源车推荐目录发布 Model Y 等 265 款车型在列】工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2020 年第 12 批）》，共有 265 款车型入选。其中特斯拉 Model Y、国产 e-tron 等车型在列。（第一电动网：http://dwz.date/dwP2）

【无钴电池将量产，蜂巢能源打出一套“组合拳”】蜂巢能源首次对外发布热失控系统性解决方案——冷蜂,通过材料、电芯、电池包、监控系统四大层级的原创技术彻底解决电池系统的热失控问题。分别是首发四元（镍钴锰铝，NCMA）材料电池、果冻电池、热阻隔电池包和蜂云平台监控系统。（起点锂电大数据：http://dwz.date/dzwv）

【投资 100 亿年产 40GWh，锂电新玩家项目招标】12 月 3 日，瑞浦能源官方发布信息，浙江省温州市龙湾区项目所需各类生产及检测设备计划于 2020 年 12 月份开始分批招标和采购。公告显示，本次招标主要涉及的设备和仪器包括自动加料系统、高速浆料分散设备、浆料输送系统等几十种。（起点锂电大数据：http://dwz.date/dzwH）

【中科星城 5 万吨负极项目落地宁乡】11 月 30 日，中科星城石墨 5 万吨负极材料项目签约落户宁乡高新区。该项目总投资 10 亿元，占地约 150 亩，建设年产 5 万吨硅碳负极、石墨负极等锂电池负极材料生产基地。（高工锂电：http://dwz.date/dy8b）

【宁德时代今年 1-9 月动力电池装机量超 LG 化学，位居全球第一】据国外媒体报道，数据显示，今年 1-9 月，宁德时代的动力电池装机量超过韩国动力电池企业 LG 化学，位居全球第一。（第一电动网：http://dwz.date/dy82）

2.3、 新能源汽车行业公司公告：比亚迪 11 月新能源汽车销量 26690 辆，同比增加 137.88%

【中材科技】公司正在筹划重大资产重组相关事宜，拟购买连云港中复连众复合材料集团有限公司现有股东持有的全部或部分股权，并向中国巨石出售公司持有的泰山玻纤全部或部分股权，交易拟通过支付现金或取得现金对价、资产置换、换股等一种或多种相结合的方式进行，可能涉及公司发行股份，具体交易方式及标的资产范围仍在论证中，尚未最终确定。

【比亚迪】公司发布十一月销量快报。新能源汽车本月销量为 26,690 辆，同比增加 137.88%，本年销量累计同比减少 25.67%；燃油汽车本月销量为 27,253 辆，同比减少 9.38%，本年销量累计同比增加 3.96%。新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 1.940GWh，本年累计装机总量约为 10.531GWh。

【拓普集团】公司决定在波兰投资建厂，新设全资子公司“拓普波兰有限公司”，初始注册资本约为 44.8176 万欧元，预计总投资额不超过 3000 万欧元。

【八方股份】公司持股 5%以上股东、董事兼副总经理贺先兵先生拟减持公司股份不超过 1,200,000 股，不超过公司总股本的 1%；持股 5%以上股东、董事兼副总经理俞振华先生拟减持公司股份不超过 1,200,000 股，不超过公司总股本的 1%。

【孚能科技】公司董事长兼总经理 YU WANG 先生于近日递交不兼任公司总经理职务的书面报告，经公司董事会决议，同意聘任王志刚先生为公司总经理。

3、 光伏板块：本周多晶硅价格环比下降

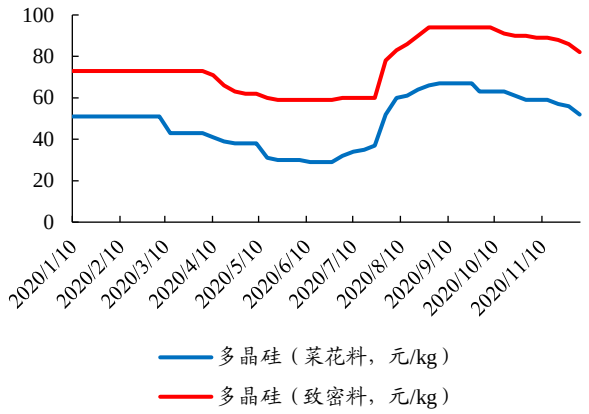
3.1、 产业链价格变动情况：本周多晶硅、多晶电池片价格环比下降、单晶电池片、单晶组件价格环比上升

表2：本周多晶硅、多晶电池片价格环比下降、单晶电池片、单晶组件价格环比上升

一周价格变化汇总	多晶硅（菜花料，元/kg）	多晶硅（致密料，元/kg）	单晶硅片-158.75mm/175μm（元/片）	多晶电池片-金刚线-18.7%（元/W）	单晶 PERC 电池片-158.75mm/22.2%+（元/W）	275-280/330-335W 多晶组件（元/W）	325-335/395-405W 单晶组件（元/W）
本周终报价	52.00	82.00	3.12	0.543	0.87	1.30	1.54
上周终报价	56.00	86.00	3.12	0.565	0.85	1.30	1.53
环比	-7.14%	-4.65%	0.00%	-3.89%	2.35%	0.00%	0.65%

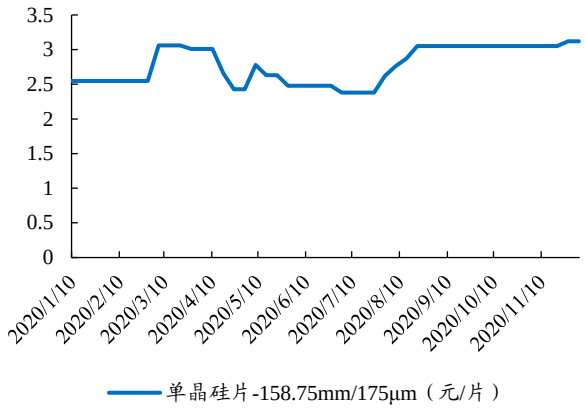
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图9：本周多晶硅（菜花料）价格环比下降 7.14%、多晶硅（致密料）价格环比下降 4.65%



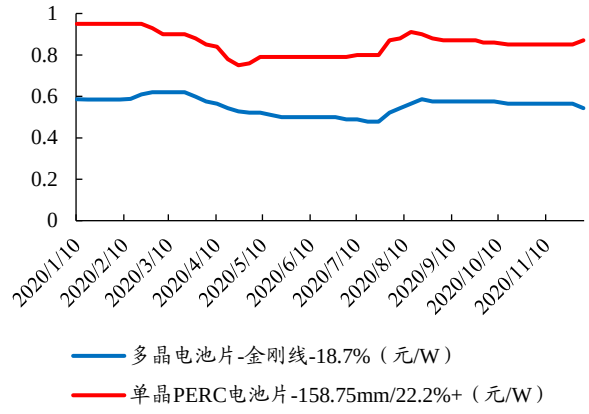
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图10：本周单晶硅片价格环比不变



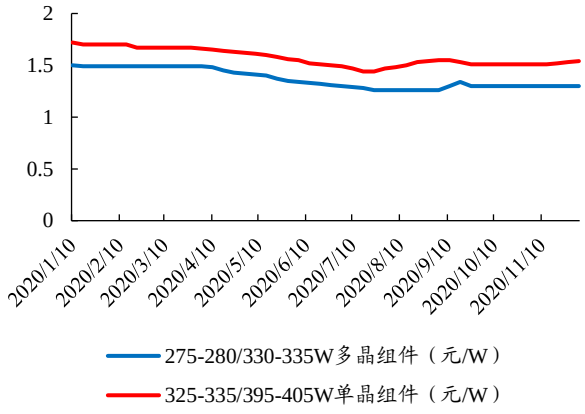
数据来源：PVinfolink、开源证券研究所

图11：本周多晶电池片价格环比下降 3.89%、单晶电池片价格环比上升 2.35%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周单晶组件价格环比上涨 0.65%



数据来源：CIAPS、开源证券研究所

3.2、 光伏行业相关新闻：天合光能与大全新能源签署长单

【最高 0.3 元/度×6 年，北京之后，广州三区给分布式光伏高补贴】广州市黄埔区、开发区、高新区联合下发《促进绿色低碳发展办法（修改）（征求意见稿）》意见的通知，提出：对分布式光伏发电的投资方按照发电量给予补贴，补贴标准为 0.15 元/千瓦时[应用方（屋顶方）为非公共机构的]、0.3 元/千瓦时[应用方（屋顶方）为公共机构的]。以 2020 年计起，单个项目最高享受补贴时间为 6 年。补贴时间范围为 2020-2025 年。（智汇光伏：http://dwz.date/dzr2）

【天合光能与大全新能源签署长单】大全新能源公司宣布，已经和天合光能签订长期高纯硅料供应合同。该合同有效期为 2020 年 11 月至 2023 年 12 月。协议供应总量为 30,000-37,600 吨。双方同意实际采购价格采取月度议价方式。天合光能将向大全新能源支付定金。（智汇光伏：http://dwz.date/dwZs）

3.3、 光伏行业公司公告： 福斯特发布可转债发行结果，原股东、网上认购、包销商认购金额分别为 15.2、1.79、0.02 亿元

【福斯特】公司发布可转债发行结果，原股东、网上认购、包销商认购金额分别为 15.2、1.79、0.02 亿元。

4、 风电板块：国家发改委、能源局发布通知：拉大峰谷差、优先风光发电并放宽要求

4.1、 风电行业相关新闻：国家发改委、能源局发布通知：拉大峰谷差、优先风光发电并放宽要求

【国家发改委、能源局：拉大峰谷差、优先风光发电并放宽要求】国家发改委网站发布《关于做好 2021 年电力中长期合同签订工作的通知》，要求各地政府主管部门、电力企业、交易机构要高度重视 2021 年电力中长期合同签订工作。明确优先发电计划分时段电量。各地政府主管部门在制定本地区年度优先发电计划时，鼓励根据本地区中长期交易时段划分，确定优先发电分时段电量，实现优先发电与市场的衔接。（北极星太阳能光伏网：http://dwz.date/dzrN）

5、 风险提示

新技术发展超预期：产业链新技术对现有体系的革新、市场的竞争格局的影响存有不确定性。

疫情等导致需求低于预期：新冠疫情对全球新能源市场需求端仍有较大影响。

新能源市场竞争加剧：产业链处于成长期，竞争者都在加大投资力度，可能导致行业竞争加剧。

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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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	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	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，属于机密材料，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10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16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