

中材科技 (002080.SZ) 业绩大超预期，三大主业全面向好

2020 年 08 月 20 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
刘强（分析师）
李若飞（分析师）

liuqiang@kysec.cn

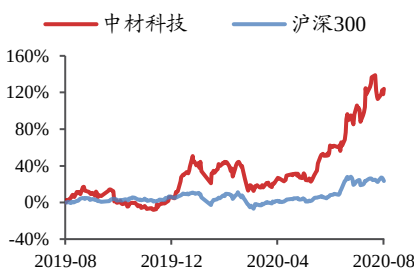
liruofei@kysec.cn

证书编号：S0790520010001

证书编号：S0790520050004

日期	2020/8/20
当前股价(元)	21.35
一年最高最低(元)	23.50/8.79
总市值(亿元)	358.28
流通市值(亿元)	358.28
总股本(亿股)	16.78
流通股本(亿股)	16.78
近 3 个月换手率(%)	98.28

股价走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《公司信息更新报告-业绩大超预期，看好隔膜业务再造一个“中材”》-2020.7.8

《公司信息更新报告-一季度业绩好于预期，隔膜放量在即》-2020.4.22

《公司信息更新报告-隔膜业绩超预期，2020 年有望奠定龙头地位》-2020.3.18

● 2020H1 中材科技归母净利润 9.23 亿元，同比+40.9%

公司公布 2020 半年报，2020H1 实现营收 75.87 亿元，同比+25.1%；归母净利润 9.23 亿元，同比+40.9%；毛利率 28.1%，同比+0.1pct；净利率 12.3%，同比+1.3pct。上半年公司业绩超预期，三大业务全面向好，我们上调 2020-2022 年归母净利润预期至 19.58(+1.50)/20.93(+1.91)/22.77(+0.70)亿元。EPS 分别为 1.17/1.25/1.36，当前股价对应 2020-2022 年 P/E 为 18.3/17.1/15.7，维持“买入”评级。

● 叶片量利齐升，预计 2020 年销量有望达 9.3GW

2020H1 公司风电叶片业务实现营收 32.71 亿元，同比+65.9%；销量 4.59GW，同比+43.3%；单价 71.29 万元/MW，同比+15.1%；毛利率 23.1%，同比+4pct；净利率 11.9%，同比+2.7pct。下半年风电抢装潮延续，叶片供需紧张局面或将加剧，预计叶片业务毛利率仍将维持高位。我们预计 2020 年叶片销量有望达 9.3GW。

● 玻纤销量逆势增长，盈利能力显著修复

受海外疫情影响，2020Q2 海外出口降幅较大（往年公司玻纤出口占比约 30%左右）；2019 年国内新增产能释放，国内玻纤价格处于低位。2020H1 公司玻纤业务实现营收 29.56 亿元，同比+6.0%；销量 45.6 万吨，同比+8.8%；单价 6483 元/吨，同比-2.6%；毛利率 33.2%，同比-0.1pct；净利率 16.2%，同比+2.2pct，成本、费用控制良好。得益于下半年海外疫情逐渐向好和国内“新基建”的拉动，我们预计下半年玻纤价格将触底回升。

● 隔膜放量拐点已至，海外市场突破显著

2020H1 公司隔膜业务实现营收 2.37 亿元（湖南中锂 1.52 亿元，同比-35.8%；中材锂膜 0.84 亿元，同比+73.2%），在国内大客户供应体系中份额提升，海外市场突破显著，收入占比约 15%。疫情期间公司通过远程视频加速海外客户对公司产线认证，为下半年起行业景气度向上周期蓄力。2020 年将是公司隔膜业务做大的关键一年，我们预计 2020 年湖南中锂/中材锂膜销量将分别达 3/1.5 亿平米。

● 风险提示：叶片原材料价格上涨、玻纤价格持续走低、隔膜价格持续走低。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	11,447	13,590	17,458	18,840	19,406
YOY(%)	11.5	18.6	28.5	7.9	3.0
归母净利润(百万元)	934	1,380	1,958	2,093	2,277
YOY(%)	21.7	48.4	41.9	6.9	8.8
毛利率(%)	26.9	26.9	27.8	27.6	28.3
净利率(%)	8.2	10.2	11.2	11.1	11.7
ROE(%)	9.0	11.2	14.5	13.5	13.1
EPS(摊薄/元)	0.56	0.82	1.17	1.25	1.36
P/E(倍)	38.4	26.0	18.3	17.1	15.7
P/B(倍)	3.8	3.4	2.9	2.6	2.3

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

目 录

1、 三大主业全面向好，业绩大超预期	3
2、 盈利预测与投资建议	8
3、 风险提示	8
附：财务预测摘要	9

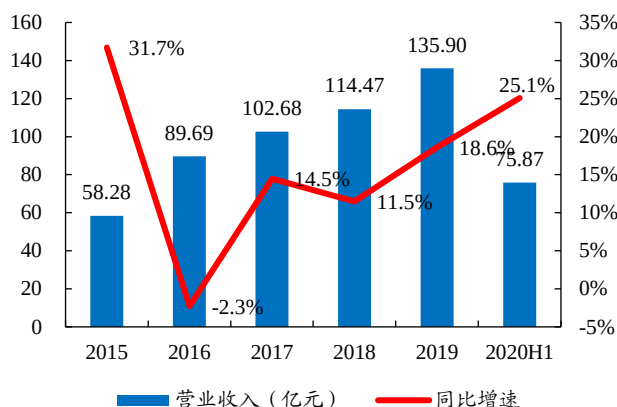
图表目录

图 1： 中材科技 2020H1 营业收入同比+25.1%	3
图 2： 中材科技 2020H1 归母净利润同比+40.9%	3
图 3： 2020H1 公司毛利率/净利率分别为 28.1%/12.3%	3
图 4： 2020Q2 公司毛利率/净利率分别为 29.0%/14.5%	3
图 5： 2020H1 公司风电叶片业务实现营收 32.71 亿元，同比+65.9%	4
图 6： 2020H1 公司风电叶片业务实现净利润 3.89 亿元，同比+113.7%	4
图 7： 2020H1 公司风电叶片业务实现销量 4.59GW，同比+43.3%	5
图 8： 2020H1 公司风电叶片单价 71.29 万元/MW，同比+15.1%	5
图 9： 2020H1 公司叶片业务毛利率/净利率分别为 23.1%/11.9%	5
图 10： 2020H1 公司玻纤业务实现营收 29.56 亿元，同比+6.0%	6
图 11： 2020H1 公司玻纤业务实现净利润 4.78 亿元，同比+22.6%	6
图 12： 2020H1 公司玻纤业务实现销量 45.6 万吨，同比+8.8%	6
图 13： 2020H1 公司玻纤单价 6483 元/吨，同比-2.6%	6
图 14： 2020H1 公司叶片业务毛利率/净利率分别为 33.2%/16.2%	6
图 15： 2020H1 湖南中锂实现营收 1.52 亿元，同比-35.8%；中材锂膜实现营收 0.84 亿元，同比+73.2%	7
图 16： 2020H1 湖南中锂实现净利润-0.2 亿元；中材锂膜实现净利润 0.1 亿元	7
图 17： 2020H1 公司净现比下滑	7
图 18： 2020Q2 公司存货周转率显著提升	8
表 1： 中材科技 2020H1 期间费用合计 10.81 亿元，同比+16.6%	4
表 2： 中材科技 2020H1 期间费用率 14.2%，同比-1.1pct	4

1、三大主业全面向好，业绩大超预期

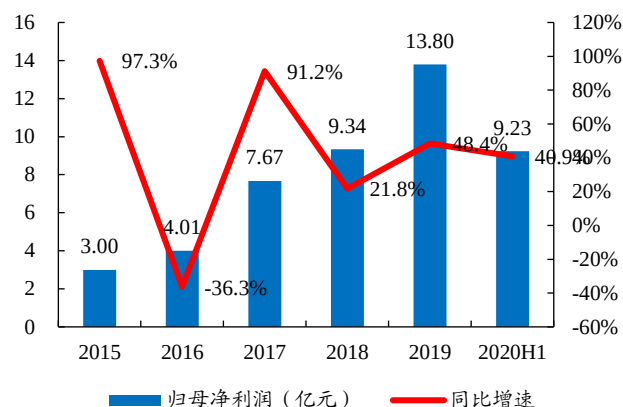
2020H1 中材科技归母净利润 9.23 亿元，同比+40.9%。公司 2020H1 实现营收 75.87 亿元，同比+25.1%；归母净利润 9.23 亿元，同比+40.9%；扣非归母净利润 8.25 亿元，同比+36.22%。公司二季度业绩尤为亮眼，2020Q2 营收 46.98 亿元，同比+37.9%；归母净利润 6.81 亿元，同比+55.9%。业绩大幅增长主要系：**1）叶片业务量利均大超预期；2）玻纤盈利能力修复。**

图1：中材科技 2020H1 营业收入同比+25.1%



数据来源：公司公告、开源证券研究所

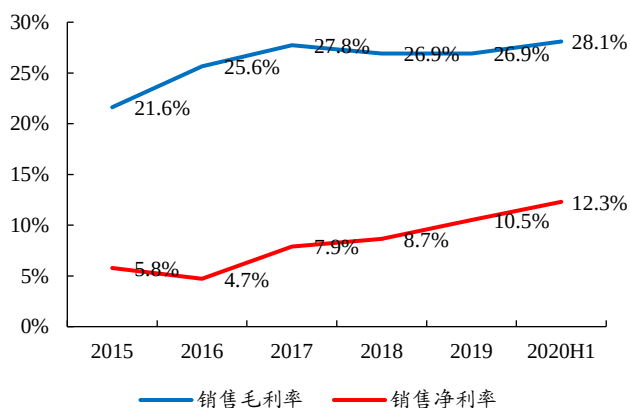
图2：中材科技 2020H1 归母净利润同比+40.9%



数据来源：公司公告、开源证券研究所

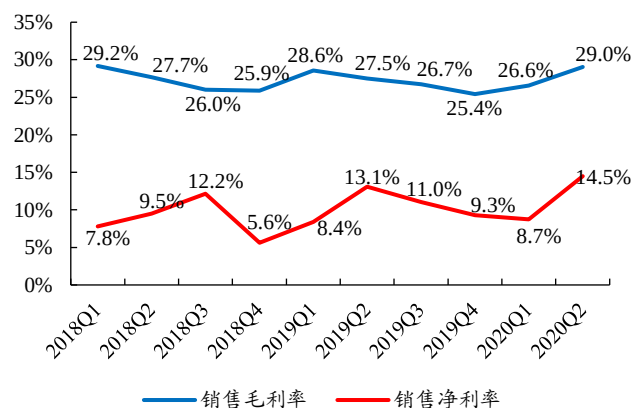
盈利能力提升明显，费用率控制良好。公司 2020H1 毛利率 28.1%，同比+0.1pct；净利率 12.3%，同比+1.3pct。2020Q2 毛利率 29.0%，同比+1.5pct；净利率 14.5%，同比+1.4pct。2020H1 期间费用率 14.2%，同比-1.1pct，但研发费用明显增长，我们推断主要由于期间内对叶片和隔膜业务的新产品开发支出大幅增长。

图3：2020H1 公司毛利率/净利率分别为 28.1%/12.3%



数据来源：公司公告、开源证券研究所

图4：2020Q2 公司毛利率/净利率分别为 29.0%/14.5%



数据来源：公司公告、开源证券研究所

表1: 中材科技 2020H1 期间费用合计 10.81 亿元, 同比+16.6%

	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
销售费用 (亿元)	1.05	1.17	1.36	1.69	0.94	1.52
管理费用 (亿元)	1.87	1.51	2.16	1.80	1.65	1.62
研发费用 (亿元)	0.92	1.02	0.74	2.47	1.30	2.01
财务费用 (亿元)	1.05	0.68	0.72	1.16	0.85	0.92

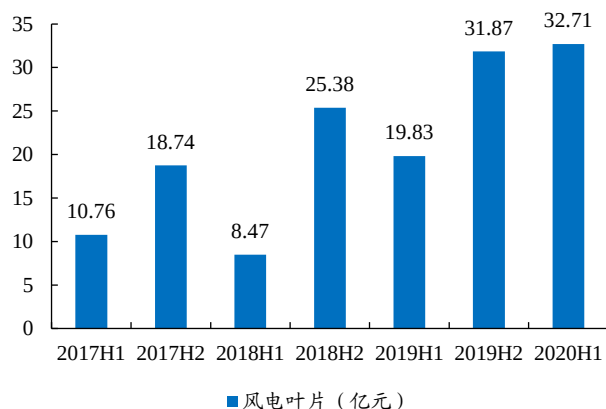
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

表2: 中材科技 2020H1 期间费用率 14.2%, 同比-1.1pct

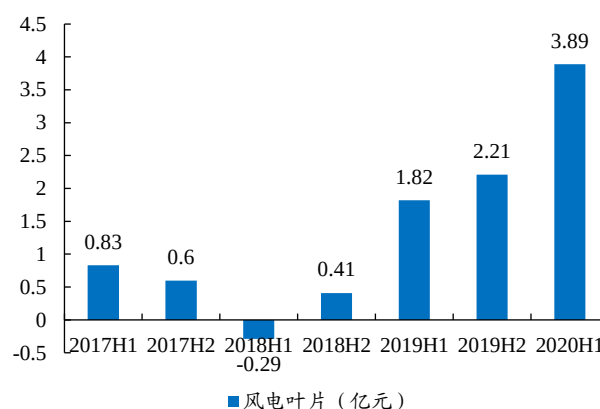
	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
销售费用率	3.9%	3.4%	3.9%	4.2%	3.3%	3.2%
管理费用率	7.1%	4.4%	6.2%	4.4%	5.7%	3.5%
研发费用率	3.5%	3.0%	2.1%	6.1%	4.5%	4.3%
财务费用率	3.9%	2.0%	2.1%	2.9%	2.9%	2.0%

数据来源: 公司公告、开源证券研究所

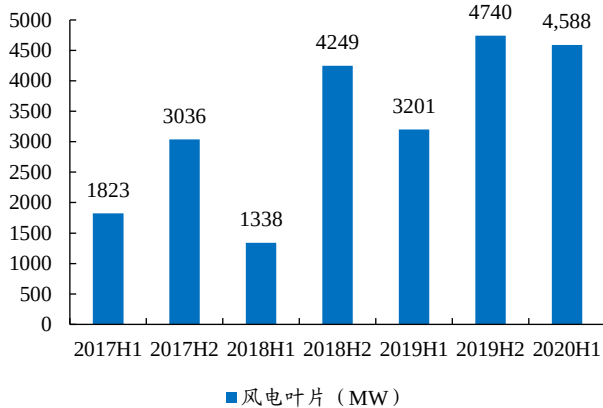
叶片量利齐升, 预计 2020 年销量有望达 9.3GW。2020H1 公司风电叶片业务实现营收 32.71 亿元, 同比+65.9%; 净利润 3.89 亿元, 同比+113.7%; 销量 4.59GW, 同比+43.3%; 单价 71.29 万元/MW, 同比+15.1%; 毛利率 23.1%, 同比+4pct; 净利率 11.9%, 同比+2.7pct。下半年风电抢装潮延续, 叶片供需紧张局面或将加剧, 叶片业务毛利率仍将维持高位。我们预计 2020 年叶片销量有望达 9.3GW, 全年预计贡献营收 75.5 亿元。

图5: 2020H1 公司风电叶片业务实现营收 32.71 亿元, 同比+65.9%


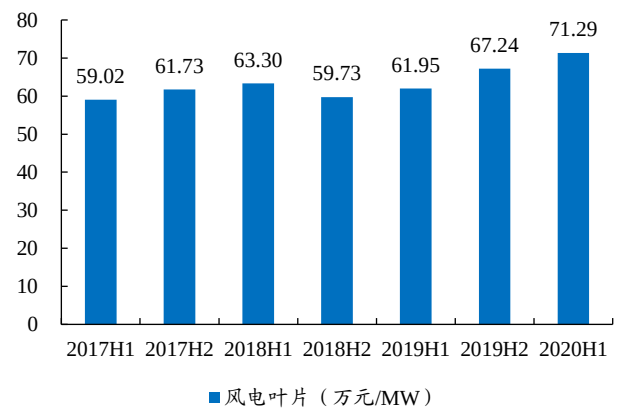
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图6: 2020H1 公司风电叶片业务实现净利润 3.89 亿元, 同比+113.7%


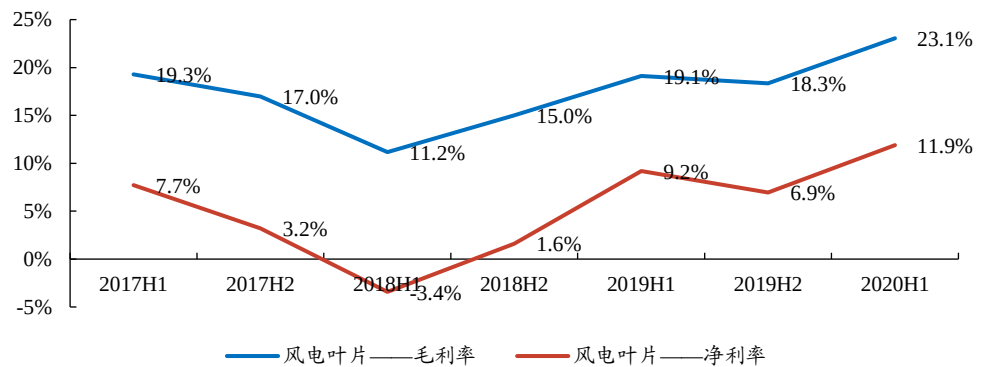
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图7: 2020H1 公司风电叶片业务实现销量 4.59GW, 同比+43.3%


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

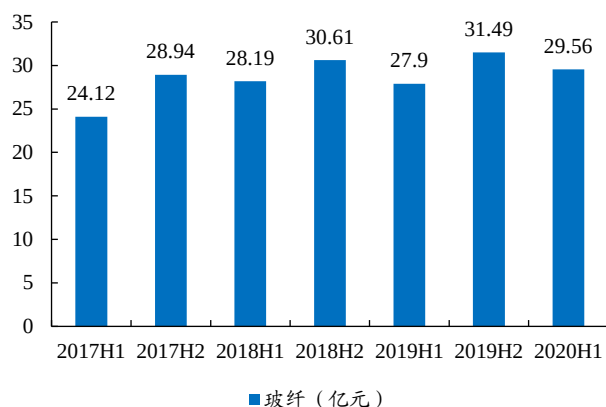
图8: 2020H1 公司风电叶片单价 71.29 万元/MW, 同比+15.1%


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

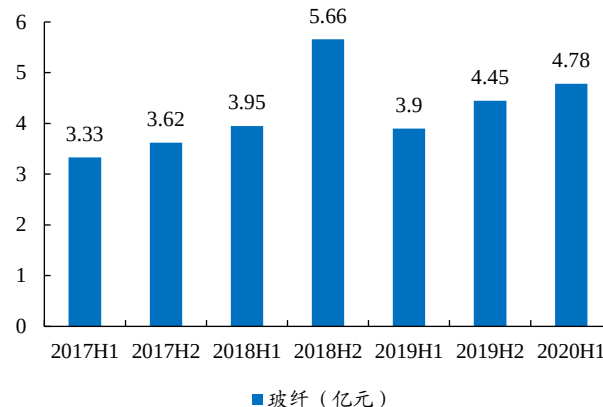
图9: 2020H1 公司叶片业务毛利率/净利率分别为 23.1%/11.9%


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

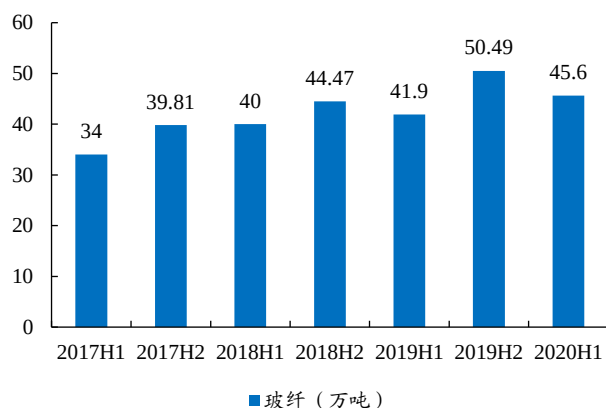
玻纤销量逆势增长, 盈利能力显著修复。受海外疫情影响, 2020Q2 海外出口降幅较大 (往年公司玻纤出口占比约 30%左右); 2019 年国内新增产能释放, 国内玻纤价格处于低位。2020H1 公司玻纤业务实现营收 29.56 亿元, 同比+6.0%; 净利润 4.78 亿元, 同比+22.6%; 销量 45.6 万吨, 同比+8.8%; 单价 6483 元/吨, 同比-2.6%; 毛利率 33.2%, 同比-0.1pct; 净利率 16.2%, 同比+2.2pct, 成本、费用控制良好。得益于下半年海外疫情逐渐向好和国内“新基建”的拉动, 我们预计下半年玻纤价格有望触底回升。

图10: 2020H1 公司玻纤业务实现营收 29.56 亿元, 同比+6.0%


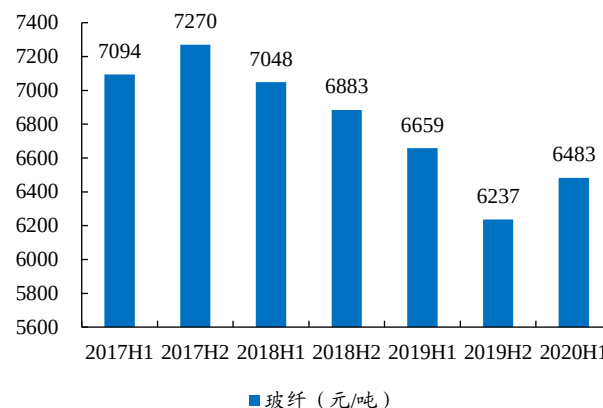
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图11: 2020H1 公司玻纤业务实现净利润 4.78 亿元, 同比+22.6%


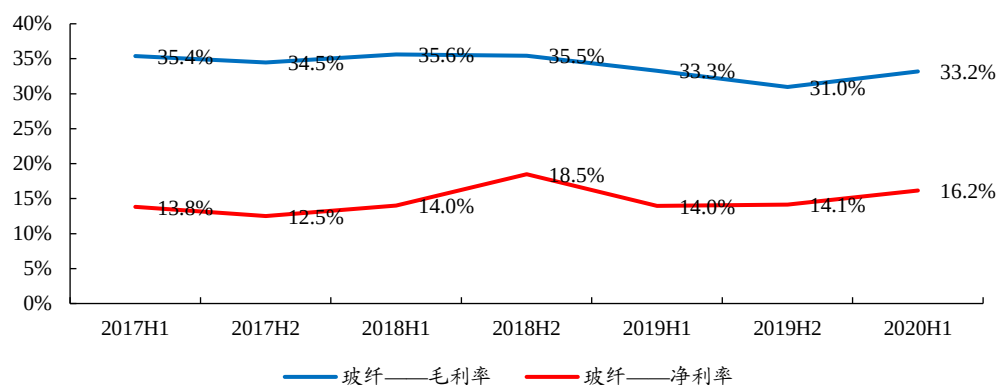
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图12: 2020H1 公司玻纤业务实现销量 45.6 万吨, 同比+8.8%


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图13: 2020H1 公司玻纤单价 6483 元/吨, 同比-2.6%


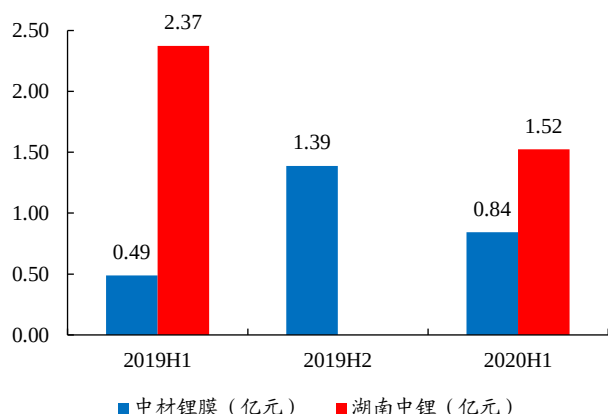
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图14: 2020H1 公司叶片业务毛利率/净利率分别为 33.2%/16.2%


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

隔膜放量拐点已至，海外市场突破显著。2020H1 公司隔膜业务实现营收 2.37 亿元，在国内大客户供应体系中份额提升，海外市场突破显著，收入占比约 15%。2020H1 湖南中锂实现营收 1.52 亿元，同比-35.8%；净利润-0.2 亿元。中材锂膜实现营收 0.84 亿元，同比+73.2%；净利润 0.1 亿元。疫情期间公司通过远程视频加速海外客户对公司产线认证，为下半年起行业景气度向上周期蓄力，同时公司 7 μ m 隔膜已开始批量出货。2020 年将是公司隔膜业务做大的关键一年，我们预计 2020 年湖南中锂/中材锂膜销量将分别达 3 /1.5 亿平米。

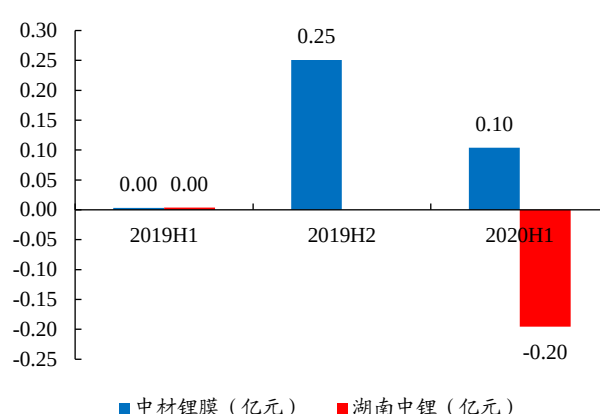
图15: 2020H1 湖南中锂实现营收 1.52 亿元，同比-35.8%；中材锂膜实现营收 0.84 亿元，同比+73.2%



数据来源：公司公告、开源证券研究所

注：湖南中锂 2019H2 营收暂缺

图16: 2020H1 湖南中锂实现净利润-0.2 亿元；中材锂膜实现净利润 0.1 亿元

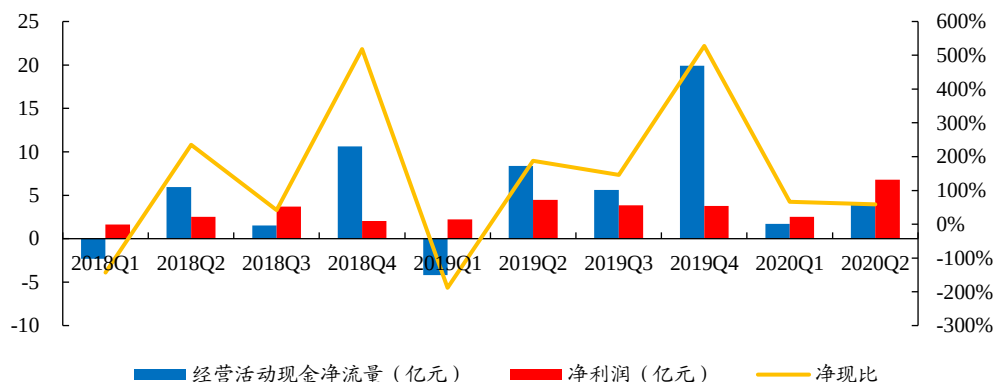


数据来源：公司公告、开源证券研究所

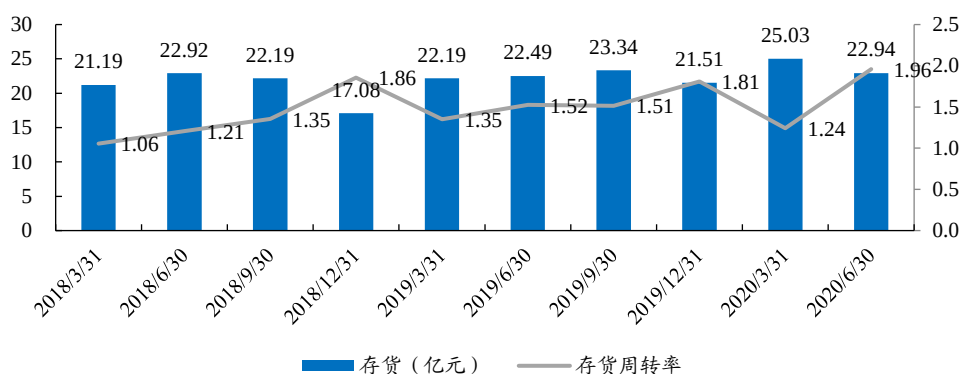
注：湖南中锂 2019H2 净利润暂缺

2020Q2 存货周转率显著提升。2020H1 公司经营性现金流量净额 5.71 亿元，净现比 61.2%；Q2 存货周转率 1.96，同环比均大幅提升。由于 Q2 叶片、玻纤交付量显著回升，我们预计 Q3 回款将明显增长。

图17: 2020H1 公司净现比下滑



数据来源：公司公告、开源证券研究所

图18: 2020Q2 公司存货周转率显著提升


数据来源：公司公告、开源证券研究所

2、盈利预测与投资建议

上半年公司业绩超预期，三大业务全面向好，我们上调 2020-2022 年归母净利润预期至 19.58 (+1.50) / 20.93 (+1.91) / 22.77 (+0.70) 亿元。EPS 分别为 1.17/1.25/1.36，当前股价对应 2020-2022 年 P/E 为 18.3/17.1/15.7，维持“买入”评级。

3、风险提示

叶片原材料价格上涨、玻纤价格持续走低、隔膜价格持续走低。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	9287	10624	14594	14462	16637
现金	1209	1655	3344	3377	3691
应收票据及应收账款	5664	3431	4328	4435	5268
其他应收款	85	80	138	98	145
预付账款	318	184	463	235	484
存货	1708	2151	2888	2571	2992
其他流动资产	303	3122	3434	3746	4058
非流动资产	14756	18662	20247	20914	21083
长期投资	170	321	487	668	864
固定资产	11451	13670	14476	15305	15564
无形资产	1397	1559	1519	1496	1488
其他非流动资产	1737	3112	3765	3445	3167
资产总计	24042	29285	34841	35376	37720
流动负债	8905	11652	14839	14019	15036
短期借款	3000	3529	4058	3988	3458
应付票据及应付账款	4303	5208	6852	6211	7101
其他流动负债	1603	2915	3928	3820	4476
非流动负债	4119	4852	5572	5027	4323
长期借款	3481	4065	4772	4219	3506
其他非流动负债	638	787	799	808	817
负债合计	13024	16504	20410	19047	19359
少数股东权益	383	1061	1189	1303	1427
股本	1291	1678	1678	1678	1678
资本公积	5225	4908	4908	4908	4908
留存收益	3016	4031	5490	7035	8716
归属母公司股东权益	10635	11720	13242	15027	16934
负债和股东权益	24042	29285	34841	35376	37720

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	1579	2970	3266	2797	3250
净利润	992	1428	2086	2207	2401
折旧摊销	833	1111	1056	1102	1160
财务费用	345	361	294	273	209
投资损失	-29	7	-8	-10	-11
营运资金变动	-601	-6	-79	-743	-476
其他经营现金流	40	68	-83	-33	-33
投资活动现金流	-1732	-3282	-2551	-1727	-1284
资本支出	1709	2177	1307	449	-60
长期投资	34	-184	-166	-0	-196
其他投资现金流	11	-1289	-1410	-1278	-1540
筹资活动现金流	15	719	974	-1036	-1653
短期借款	-934	529	529	-71	-529
长期借款	353	585	707	-553	-713
普通股增加	484	387	0	0	0
资本公积增加	-411	-317	0	0	0
其他筹资现金流	523	-464	-263	-413	-410
现金净增加额	-133	406	1689	33	313

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	11447	13590	17458	18840	19406
营业成本	8364	9935	12598	13646	13906
营业税金及附加	151	147	196	233	239
营业费用	418	528	594	641	660
管理费用	696	734	838	848	893
研发费用	356	515	751	754	776
财务费用	345	361	294	273	209
资产减值损失	25	-108	0	0	0
其他收益	166	252	180	80	60
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	29	-7	8	10	11
资产处置收益	3	51	11	13	16
营业利润	1290	1558	2388	2549	2810
营业外收入	128	120	136	130	111
营业外支出	240	13	71	83	96
利润总额	1178	1666	2454	2596	2825
所得税	187	237	368	389	424
净利润	992	1428	2086	2207	2401
少数股东损益	57	49	128	114	124
归母净利润	934	1380	1958	2093	2277
EBITDA	2366	3185	3892	4065	4291
EPS(元)	0.56	0.82	1.17	1.25	1.36

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	11.5	18.6	28.5	7.9	3.0
营业利润(%)	26.7	20.8	53.2	6.7	10.3
归属于母公司净利润(%)	21.7	48.4	41.9	6.9	8.8
获利能力					
毛利率(%)	26.9	26.9	27.8	27.6	28.3
净利率(%)	8.2	10.2	11.2	11.1	11.7
ROE(%)	9.0	11.2	14.5	13.5	13.1
ROIC(%)	7.1	8.6	10.1	10.0	10.2
偿债能力					
资产负债率(%)	54.2	56.4	58.6	53.8	51.3
净负债比率(%)	57.6	57.0	50.5	41.6	29.4
流动比率	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1
速动比率	0.8	0.4	0.5	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.1	3.0	4.5	4.3	4.0
应付账款周转率	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.56	0.82	1.17	1.25	1.36
每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	1.77	1.95	1.67	1.94
每股净资产(最新摊薄)	5.69	6.33	7.24	8.30	9.44
估值比率					
P/E	38.4	26.0	18.3	17.1	15.7
P/B	3.8	3.4	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	18.0	13.9	11.4	10.8	9.9

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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的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