

## 非银金融

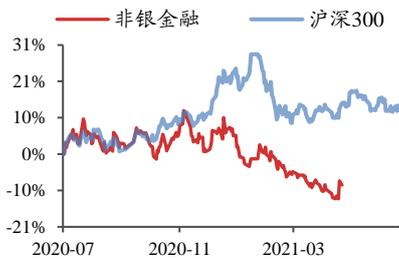
2021年07月25日

# 券商 $\alpha$ 和 $\beta$ 均边际向好，紧抓行业新主线龙头

——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

- 《行业周报-C类基金和投顾常态化，以客户为中心是长久策略》-2021.7.18
- 《上市保险公司6月保费收入数据点评-保费同比分化但依旧承压，需求复苏仍待观察》-2021.7.16
- 《行业周报-全面降准利好券商，中概股监管利好港交所》-2021.7.11

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

吕晨雨（联系人）

lvchenyu@kysec.cn

证书编号：S0790120100011

龚思匀（联系人）

gongsiyun@kysec.cn

证书编号：S0790120110033

### ● 周观点：券商 $\alpha$ 和 $\beta$ 环境均边际向好，紧抓行业新主线龙头

伴随降准后市场对流动性预期的变化，券商beta环境边际向好，更多资金开始关注券商板块机会以及我们看好的大财富管理主线。行业自身也有诸多向好因素，分类评级A类公司占比明显提升，以金融产品销售、公募基金和资管为主的大财富管理业务线条有望高速增长，驱动行业盈利和估值修复。板块估值和机构配置均在底部，券商板块  $\alpha$  和  $\beta$  环境边际向好，我们继续推荐大财富管理主线标的，龙头标的可享估值溢价。

### ● 券商：分类评级A类公司比例提升，继续重点推荐大财富管理主线标的

(1) 本周中证协披露2021年券商分类评级结果，AA级数量保持15家，东方证券、兴业证券由2020年的A级上升至AA级，广发证券由BBB级升至AA级；国泰君安、招商证券连续14年被评为AA级；获评A类A级的券商共35家，较上一年增加15家。同时中证协披露证券行业2021H1整体盈利(专项合并口径)，整体营收/净利润同比+8.9%/+8.6%，预计上市券商合并报表口径净利润增速超过25%，基金、直投和跟投子公司净利润预计同比高增。(2) 本周市场日均股基成交额维持在1.2万亿以上，累计日均股基成交额YOY+12.3%；本周新发股票+混合型基金43只，发行份额709亿份，环比+105%，市场延续火热趋势。(3) 基金新发和两市成交额持续向好，板块估值和机构配置仍在低位，中报盈利超预期，券商板块  $\alpha$  和  $\beta$  环境均向好，继续看好大财富管理主线标的，首推主线龙头且中报超预期的东方财富和东方证券，受益标的广发证券、兴业证券和中金公司。

### ● 保险：负债和资产端悲观因素逐步定价充分

(1) 上周上市险企披露6月保费数据，延续承压态势。6月整体寿险保费同比为-1.9%(5月-2.0%)，其中：中国人保+13.5%、中国太平+3.0%、新华保险+0.4%、中国平安-2.9%、中国人寿-3.4%、中国太保-7.6%。6月中国平安寿险个险新单同比-12.4%(5月-30.7%)，中国人寿6月新单同比+8.8%，较5月改善主要受益趸交业务拉动。(2) 普惠性保险产品快速普及对中端医疗险、重疾险需求产生一定替代作用，疫情对保险需求迟滞影响仍在，供给端结构性问题仍待解决，众多因素下保险负债端改善仍需观察。(3) 降准影响下，10年期国债收益率明显下行，跌破3%，利率下行对保险资产端带来一定压制，监管政策边际趋严，关注后续需求复苏和政策影响，推荐转型领先且综合竞争优势突出的中国平安和中国太保。

### ● 受益标的组合：

券商：东方财富，东方证券，广发证券，兴业证券，香港交易所，中金公司；  
保险：中国平安，中国太保。

● 风险提示：股市波动对券商和保险带来不确定影响；保险负债端增长不及预期；中概股海外上市监管政策影响具有不确定性。

## 目 录

1、一周观点：券商 $\alpha$ 和 $\beta$ 环境均边际向好，紧抓行业新主线龙头.....	3
2、市场回顾：A 股整体下跌，非银板块跑赢指数.....	4
3、数据追踪：基金发行环比上行.....	4
4、一周观点：证监会公布证券公司分类结果.....	6
5、风险提示.....	8

## 图表目录

图 1：本周 A 股下跌，非银板块跑赢指数.....	4
图 2：东方财富和中国太保分别+4.98%/+3.92%.....	4
图 3：2021 年 6 月日均股基成交额同比+38%.....	5
图 4：2021 年 6 月 IPO 承销规模累计同比+50%.....	5
图 5：2021 年 6 月再融资累计承销规模同比-3%.....	5
图 6：2021 年 6 月券商债券承销规模累计同比-12%.....	5
图 7：6 月两市日均两融余额同比+56.38%.....	5
图 8：6 月上市险企单月寿险保费同比表现分化.....	6
图 9：6 月单月财险保费同比增速有所改善.....	6
表 1：受益标的估值表.....	4

## 1、一周观点：券商 $\alpha$ 和 $\beta$ 环境均边际向好，紧抓行业新主线龙头

伴随降准后市场对流动性预期的变化，券商  $\beta$  环境边际向好，更多资金开始关注券商板块机会以及我们看好的大财富管理主线。行业自身也有诸多向好因素，分类评级 A 类公司占比明显提升，以金融产品销售、公募基金和资管为主的大财富管理业务线条有望高增长，驱动行业盈利和估值修复。板块估值和机构配置均在底部，券商板块  $\alpha$  和  $\beta$  环境边际向好，我们继续推荐大财富管理主线标的，龙头标的可享估值溢价。

### 券商：分类评级 A 类公司比例提升，继续重点推荐大财富管理主线标的

(1) 本周中证协披露 2021 年券商分类评级结果，AA 级数量保持 15 家，东方证券、兴业证券由 2020 年的 A 级上升至 AA 级，广发证券由 BBB 级升至 AA 级；国泰君安、招商证券连续 14 年被评为 AA 级；获评 A 类 A 级的券商共 35 家，较上一年增加 15 家。同时中证协披露证券行业 2021H1 整体盈利(专项合并口径)，整体营收/净利润同比+8.9%/+8.6%，预计上市券商合并报表口径净利润增速超过 25%，基金、直投和跟投子公司净利润预计同比高增。(2) 本周市场日均股基成交额维持在 1.2 万亿以上，累计日均股基成交额 YOY+12.3%；本周新发股票+混合型基金 43 只，发行份额 709 亿份，环比+105%，市场延续火热趋势。(3) 基金新发和两市成交额持续向好，板块估值和机构配置仍在低位，中报盈利超预期，券商板块  $\alpha$  和  $\beta$  环境均向好，继续看好大财富管理主线标的，首推主线龙头且中报超预期的东方财富和东方证券，受益标的广发证券、兴业证券和中金公司。

### 保险：负债和资产端悲观因素逐步定价充分

(1) 上周上市险企披露 6 月保费数据，延续承压态势。6 月整体寿险保费同比为-1.9%(5 月-2.0%)，其中：中国人保+13.5%、中国太平+3.0%、新华保险+0.4%、中国平安-2.9%、中国人寿-3.4%、中国太保-7.6%。6 月中国平安寿险个险新单同比-12.4%(5 月-30.7%)，中国人保 6 月新单同比+8.8%，较 5 月改善主要受益趸交业务拉动。(2) 普惠性保险产品快速普及对中端医疗险、重疾险需求产生一定替代作用，疫情对保险需求迟滞影响仍在，供给端结构性问题仍待解决，众多因素下保险负债端改善仍需观察。(3) 降准影响下，10 年期国债收益率明显下行，跌破 3%，利率下行对保险资产端带来一定压制，监管政策边际趋严，关注后续需求复苏和政策影响，推荐转型领先且综合竞争优势突出的中国平安和中国太保。

### 受益标的组合：

券商：东方财富，东方证券，广发证券，兴业证券，香港交易所，中金公司；

保险：中国平安，中国太保。

**表1: 受益标的估值表**

证券代码	证券简称	股票价格		EPS		P/E		评级
		2021/07/23	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	
300059.SZ	东方财富	34.12	0.58	0.87	1.11	58.95	39.22	买入
601318.SH	中国平安	57.64	8.10	6.06	8.68	7.12	9.51	买入
600958.SH	东方证券	12.41	0.38	0.73	0.92	32.66	17.00	买入
601601.SH	中国太保	29.14	2.63	4.52	3.52	11.08	6.45	买入
601995.SH	中金公司	20.60	1.60	1.83	2.17	12.89	11.26	未评级
000776.SZ	广发证券	15.43	1.32	1.54	1.74	11.69	10.03	未评级
601377.SH	兴业证券	9.72	0.60	0.70	0.81	16.26	13.95	未评级
0388.HK	香港交易所	521.00	9.09	11.55	13.26	46.83	45.06	未评级

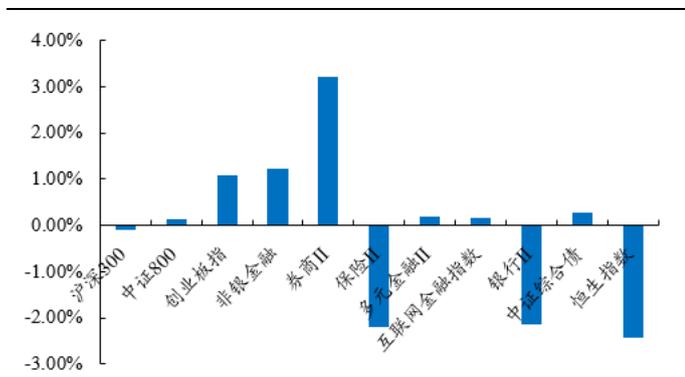
数据来源: Wind、开源证券研究所

注: (1) 除东方财富、中国平安、东方证券、中国太保外, 上述公司 EPS 数据取自 Wind 一致性预期;

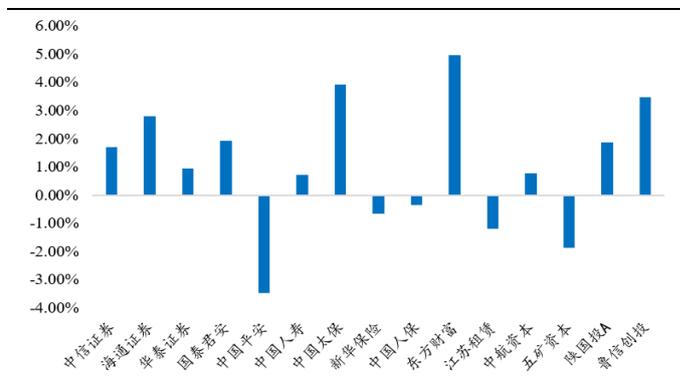
(2) 香港交易所价格为港币, 2021 年 7 月 23 日汇率 (1 港币=0.83 人民币)。

## 2、市场回顾: A 股整体下跌, 非银板块跑赢指数

本周(7月19日至7月23日)A股整体下跌, 沪深300指数-0.11%, 创业板指+1.08%, 中证综合债指数+0.26%。本周非银板块+1.23%, 跑赢指数, 券商和保险分别+3.20%/-2.19%。从主要个股表现看, 东方财富和中国太保分别+4.98%/+3.92%, 涨幅居前。

**图1: 本周 A 股下跌, 非银板块跑赢指数**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图2: 东方财富和中国太保分别+4.98%/+3.92%**


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 3、数据追踪: 基金发行环比上行

**基金发行情况:** 本周(7月19日至7月23日)新发股票+混合型基金43只, 发行份额709亿份, 环比+105%, 同比-9%。截至7月23日, 本年累计新发股票+混合型基金785只, 发行份额1.5万亿份, 同比+46%, 待审批偏股型基金增加36只。

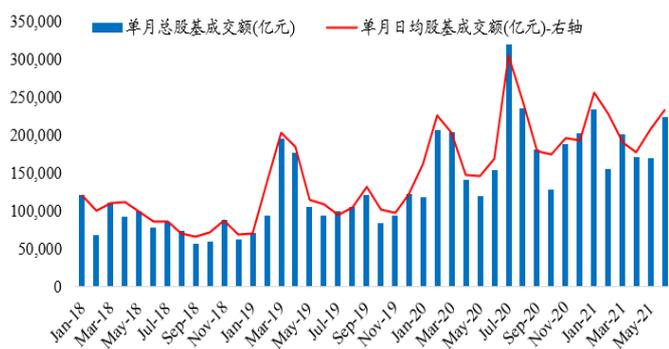
**券商经纪业务:** 本周(7月19日至7月23日)日均股基成交额为12672亿元, 环比-2%, 同比+17%; 截至7月23日, 两市年初至今累计日均股基成交额为10089亿元, 同比+12.3%。

**券商投行业务:** 截至7月23日, 2021年IPO/再融资/债券承销规模分别为2366亿

元/4103 亿元/55168 亿元，同比+2.9%/+1.8%/+15.2%，IPO，再融资和债券承销规模同比扩张。

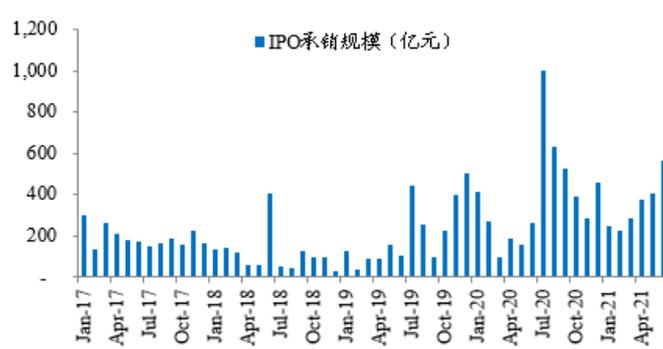
**券商信用业务:**截至 7 月 22 日, 全市场两融余额达到 18261 亿元, 较 6 月初+5.76%, 两融余额占流通市值比重为 2.61%; 融券余额 1597 亿元, 占两融比重达到 8.74%, 占比环比下降。

图3: 2021 年 6 月日均股基成交额同比+38%



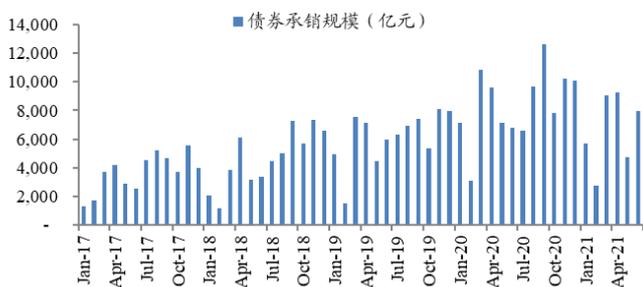
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2021 年 6 月 IPO 承销规模累计同比+50%



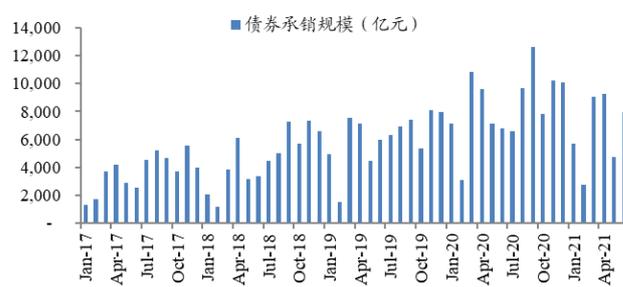
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 2021 年 6 月再融资累计承销规模同比-3%



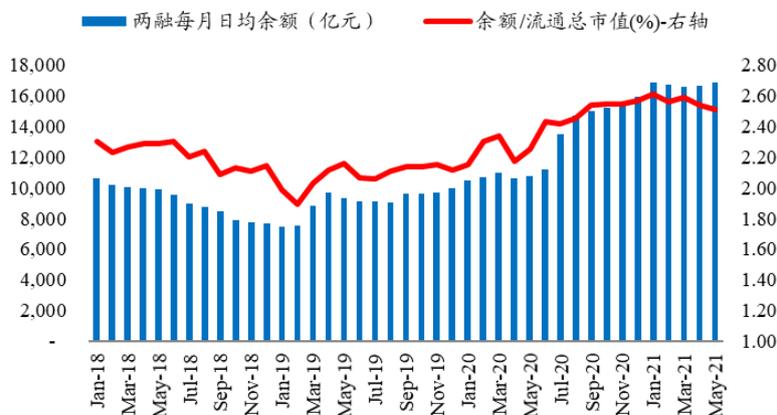
数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 2021 年 6 月券商债券承销规模累计同比-12%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 6 月两市日均两融余额同比+56.38%

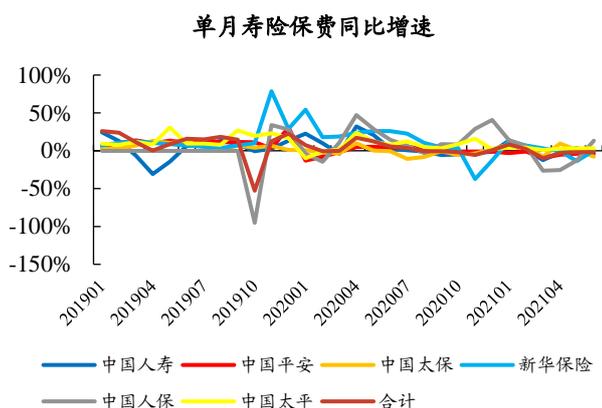


数据来源: Wind、开源证券研究所

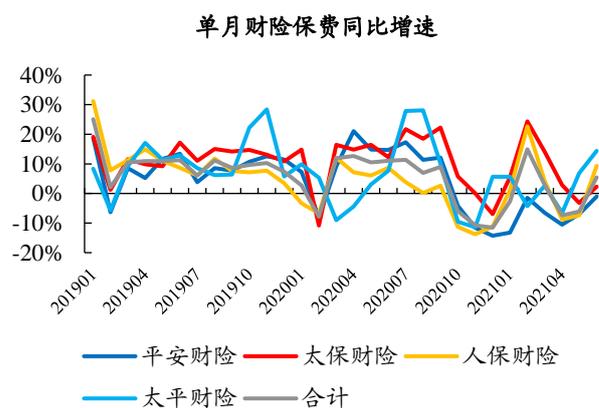
**寿险保费月度数据:**1-6 月 6 家上市险企年累计寿险保费同比+1.1%(1-5 月+1.6%),

其中：新华保险+3.9%、中国人寿+3.4%、中国太平+3.1%、中国太保+2.2%、中国人保+0.3%、中国平安-4.1%。6月寿险保费同比为-1.9%（5月-2.0%），其中：中国人保+13.5%、中国太平+3.0%、新华保险+0.4%、中国平安-2.9%、中国人寿-3.4%、中国太保-7.6%。

**财险保费月度数据：**6月4家上市险企财险保费收入同比为+5.4%，较5月的-6.1%明显改善11.5pct，主要原因为意外及健康险、责任险等非车险改善带动。其中：太平财险+14.4%、人保财险+9.3%、太保财险+2.3%、平安财险-1.1%。

**图8：6月上市险企单月寿险保费同比表现分化**


数据来源：各公司公告、开源证券研究所

**图9：6月单月财险保费同比增速有所改善**


数据来源：各公司公告、开源证券研究所

## 4、一周观点：证监会公布证券公司分类结果

### ● 行业要闻：

**【证监会公布2021年证券公司分类结果】**财联社7月23日讯，证监会公布2021年证券公司分类结果。根据《证券公司分类监管规定》，证券公司分为A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E等5大类11个级别。证监会根据证券公司分类结果对不同类别的证券公司在监管资源分配、现场检查和非现场检查频率等方面实施区别对待的监管政策。分类结果主要供证券监管部门使用，证券公司不得将分类结果用于广告、宣传、营销等商业目的。（财联社）

**【银保监会副主席梁涛：金融机构不可对传统高碳行业“踩踏式”“冒进式”抽贷】**财联社7月24日讯，今日，银保监会副主席梁涛在“全球财富管理论坛2021北京峰会”上表示，在发展绿色金融时，金融机构应充分考虑我国经济社会发展实际和各行业发展的阶段性和转型的难度等因素，不可简单地对传统高碳行业进行“踩踏式”、“冒进式”的抽贷、断贷、到期不续做，要在确保自身业务可持续性前提下，积极支持相关绿色相关企业绿色低碳转型的基础上，对传统业务提供必要的资金支持，避免谈“碳”色变。（财联社）

**【央行副行长陈雨露：资管行业风险化解已取得重大进展】**财联社7月24日讯，在“2021青岛·中国财富论坛”上，中国人民银行副行长陈雨露表示，资管新规发布以来，经过三年多不懈努力，资产管理行业风险化解已取得重大进展。刚性兑付、层层

套嵌、资金池操作等违背资管受人之托、代人理财等做法得到系统性纠正，以净值化为核心的整改转型取得显著成效。（财联社）

**【范一飞：将引导养老金、保险、社保等资金进入ESG投资市场】**财联社7月24日讯，今日，中国人民银行副行长范一飞在“全球财富管理论坛2021北京峰会”上表示，人民银行将继续探索激励政策，包括补贴、贴息、减免税等财税政策，以及提升绿色信贷和绿色债券吸引力的监管政策；强化和完善绿色金融评价机制，提升市场机构配置绿色资产积极性；积极促进市场建设，推动ESG投资与固定收益产品相结合，丰富ESG投资运用领域，引导养老金、保险、社保等具有一定社会属性的长期资金进入ESG投资市场，并纳入考评体系，来丰富绿色债券市场资金来源。（财联社）

**【方星海：目前我国期货市场的客户权益已达到1.1万亿元 创历史新高】**财联社7月24日讯，证监会副主席方星海在2021青岛·中国财富论坛上表示，我国期货市场资产配置吸引力持续上升，客户权益稳步增长。目前整个期货市场的客户权益达到1.1万亿元，创历史新高。期货市场为公募基金、企业年金、保险资金等中长期资金保值增值提供了重要渠道。截至2021年7月，我国公募基金、企业年金、保险资金在股指期货市场的持仓规模相较2020年年初，分别增加了1倍、1.5倍和2.6倍。（财联社）

**【深交所：修订完善创业板首次公开发行、再融资、重大资产重组申请文件受理、审核关注要点】**财联社7月23日讯，深交所发布《深圳证券交易所创业板发行上市审核业务指南第1号——创业板发行上市申请文件受理关注要点》等业务指南，对创业板首次公开发行、再融资、重大资产重组申请文件受理、审核关注要点进行了全面修订和完善。（财联社）

**【证监会：正在就科创板引入做市商制度做前期准备工作】**财联社7月23日讯，证监会新闻发言人高莉表示，在科创板引入做市商制度，涉及到做市商制度资格准入、市场监管等，需要制定配套制度规则，相关部门和单位正在做各方面的前期准备工作。（财联社）

**【证监会：从严从快从重查处市场操纵案件】**财联社7月23日讯，证监会新闻发言人高莉表示，对于操纵市场严重破坏市场“三公”原则，严重侵害投资者合法权益，必须予以严厉打击。证监会进一步强化线索综合分析研判，强化行政刑事执法协作，坚决做到发现一起，依法从严从快从重查处一起，涉嫌犯罪的，坚决移送公安机关。下一步，证监会将坚决落实中办、国办联合发布的《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，加强与公安机关的协作配合，用足用好《证券法》《刑法修正案(十一)》的法律赋权，加快推进案件办理工作，持续净化市场生态。（财联社）

#### ● 公司公告集锦:

**东方财富：**2021H1公司实现净利润37.27亿元，同比+106.08%。

**东方财富：**公司发布限制性股票激励计划，拟向公司董事和高管、中层管理人员以及技术骨干合计818人授予5000万股股票，占公司股本0.48%。

**东方证券：**公司发布2021年半年度业绩快报。2021H1公司实现营业收入人民币132.77亿元，归属于上市公司股东的净利润人民币27.00亿元，分别较2020年同期

增加 37.94% 和 76.95%。

**中泰证券：**公司 2021 年度第二期短期融资券已于 2021 年 7 月 23 日发行完毕，发行总额 25 亿元，发行利率 2.38%，期限为 81 天。

**中银证券：**公司股东云投集团计划 2021 年 7 月 24 日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价方式及/或自公告之日起 3 个交易日后的 3 个月内通过大宗交易方式合计减持公司股份不超过 69,450,000 股，不超过公司总股本的 2.5%。

**华泰证券：**公司 2021 年度第六期短期融资券已于 2021 年 7 月 20 日发行完毕，发行总额 30 亿元，发行利率 2.15%，期限为 90 天。

**光大证券：**公司发布 2021 年半年度业绩快报公告。2021H1 公司实现营业收入 79.99 亿元，归属于上市公司股东的净利润 22.62 亿元，分别较 2020 年同期增加 26.66% 和 5.13%。

**中泰证券：**公司预计 2021 年上半年归属于上市公司股东的净利润与 2020 年同期相比，将增加 27,662.51 万元至 41,493.76 万元，同比增长 20% 至 30%；归属于上市公司股东的扣非净利润与 2020 年同期相比，将增加 25,862.13 万元至 39,473.78 万元，同比增长 19% 至 29%。

**方正证券：**公司发布 2021 年半年度业绩快报公告。上半年内，公司实现营业收入 40.80 亿元，归属于上市公司股东的净利润 16.82 亿元，分别较 2020 年同期增加 20.25% 和 102.70%。

**浙商证券：**公司发布 2021 年半年度业绩快报公告。公司上半年实现营业收入 71.29 亿元，同比增长 58.84%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.81 亿元，同比增长 34.58%，其中投资银行业务、信用业务、经纪业务收入同比增幅较大。

## 5、风险提示

- 股市波动对券商和保险带来不确定影响；
- 保险负债端增长不及预期；
- 中概股海外上市监管政策影响具有不确定性。

## 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