

非银金融

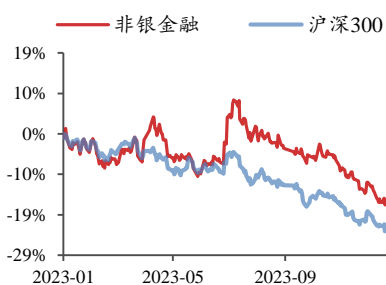
2024年01月21日

雪球产品风险可控，证监会重磅发声回应市场关切

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《保险 NBV 高景气，手续费收入拖累券商盈利—非银金融行业 2023 年年报业绩前瞻》-2024.1.19

《指导万能险结算利率降负债成本，推荐高股息标的—行业周报》-2024.1.14

《推荐高股息率标的，寿险负债端有望逐步改善—行业周报》-2024.1.7

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

吕晨雨（分析师）

lvchenyu@kysec.cn

证书编号：S0790522090002

唐关勇（联系人）

tanguanyong@kysec.cn

证书编号：S0790123070030

● 周观点：雪球产品风险可控，证监会重磅发声回应市场关切

1月18日“中证报价”公众号披露，近期券商发生敲入的“雪球”产品规模占比约7%，远小于2022年4月敲入规模，且敲入点位及产品到期日比较分散，整体风险可控。券商收益来源是对冲收益和保证金投资，不存在与客户“对赌”行为，且券商对冲主要通过股指期货，对A股现货市场影响很小。本周证监会重磅发声，监管维护市场态度鲜明，关注市场beta催化下非银板块机会。

● 保险：银保报行合一落地符合预期，降低行业恶性竞争利好险企

(1)财联社报道，1月19日，国家金监局发布《关于规范人身保险公司银行代理渠道业务有关事项的通知》，《通知》中明确附加费用率即可用的总费用水平，包含银行、银保专员佣金及薪酬激励以及分摊固定费用、培训及服务费用等，其中佣金率应列明上限。严格规范佣金支付，不得以出单费、信息费等形式支付佣金外的任何费用。《通知》整体符合预期，银保渠道从严执行报行合一，利于降低行业恶性竞争并降低费差损风险，利好行业长期健康发展，同时有望促使银行以量补价，带动银保渠道业务同比增速上修。(2)养老、储蓄需求仍然旺盛，竞品竞争力走弱下保险产品吸引力提升；叠加供给端个险转型见效和银保以量补价的驱动，供需两端有望支撑2024年一季度NBV超预期。目前上市险企PEV估值位于历史底部，开门红超预期有望明显缓解负债端担忧，保险板块估值回升仍需资产端改善，保险股兼具beta弹性和负债端阿尔法，看好板块左侧机会，推荐中国太保、中国人寿、中国平安。推荐盈利稳健、高股息率的中国财险。

● 券商：证监会重磅发声，注册制审核把关更加严格，投融资两端协调发展

(1)本周部分券商披露2023年财报，中金财富2023年净利润14.8亿，同比+34%，上下半年净利润分别为12.9/2.0亿；申万宏源预计2023年归母净利润42亿元-50亿元，同比+50.6%至+79.3%。(2)证监会1月19日召开新闻发布会：A.注册制绝不意味着放松质量要求，而是审核把关更加严格。试点注册制5年来审结的1000多家企业中，撤回和否决比例近四成；B.退市改革三年来，A股共有127家公司退市，强制退市数量是改革以前10年的近3倍；C.证监会不存在只重视融资，不重视投资。融资端看，近五年A股IPO和再融资总额约6万亿元，投资端看，公募基金、养老金、保险等中长期资金合计持有A股流通市值从6.4万亿增至15.9万亿，增幅超1倍，持股占比从17%升至23%。北上资金持有A股流通市值从0.7万亿元增长至2万亿元。近五年A股累计分红8.4万亿元，分红金额超过当期融资额。(3)我们看好券商并购主题机会，受益标的：财通证券、国联证券、浙商证券、中国银河。此外，看好经纪和两融高弹性标的和低估值头部券商。

● 受益标的组合

保险：中国太保，中国人寿，中国财险，新华保险，中国平安，友邦保险。

券商&多元金融：财通证券、中国银河、国联证券、浙商证券、方正证券、指南针、同花顺、东方财富、华泰证券、中信证券；江苏金租，香港交易所。

● 风险提示：股市波动对券商和保险盈利带来不确定影响；保险负债端增长不及预期；券商财富管理和资产管理利润增长不及预期。

目 录

1、雪球产品风险可控，证监会重磅发声回应市场关切.....	3
2、市场回顾：A股整体下跌，非银板块跑赢沪深300.....	4
3、数据追踪：日均股基成交额环比提升.....	5
4、行业及公司要闻：证监会举行新闻发布会.....	7
5、风险提示.....	8

图表目录

图 1：本周 A 股整体下跌，非银板块跑赢沪深 300.....	4
图 2：本周中国平安/东方证券分别+3.08%/+0.97%.....	4
图 3：2023 年 12 月日均股基成交额环比-8%.....	5
图 4：2023 年 1-12 月 IPO 承销规模累计同比-39%.....	5
图 5：2023 年 1-12 月再融资承销规模累计同比-25%.....	5
图 6：2023 年 1-12 月债券承销规模累计同比+24%.....	5
图 7：2023 年 12 月两市日均两融余额同比+6.6%.....	6
图 8：2023 年 12 月多数上市险企寿险保费同比改善.....	6
图 9：2023 年 12 月多数上市险企财险保费同比分化.....	6
表 1：受益标的估值表.....	4

1、雪球产品风险可控，证监会重磅发声回应市场关切

1月18日“中证报价”公众号披露，近期券商发生敲入的“雪球”产品规模占比约7%，远小于2022年4月敲入规模，且敲入点位及产品到期日比较分散，整体风险可控。券商收益来源是对冲收益和保证金投资，不存在与客户“对赌”行为，且券商对冲主要通过股指期货，对A股现货市场影响很小。本周证监会重磅发声，监管维护市场态度鲜明，关注市场beta催化下非银板块机会。

保险：银保报行合一落地符合预期，降低行业恶性竞争利好险企

(1)财联社报道，1月19日，国家金融监管总局发布《关于规范人身保险公司银行代理渠道业务有关事项的通知》，《通知》中明确附加费用率即可用的总费用水平，包含银行、银保专员佣金及薪酬激励以及分摊固定费用、培训及服务费用等，其中佣金率应列明上限。严格规范佣金支付，不得以出单费、信息费等形式支付佣金外的任何费用。《通知》整体符合预期，银保渠道从严执行报行合一，利于降低行业恶性竞争并降低费差损风险，利好行业长期健康发展，同时有望促使银行以量补价，带动银保渠道业务同比增速上修。(2)养老、储蓄需求仍然旺盛，竞品竞争力走弱下保险产品吸引力提升；叠加供给端个险转型见效和银保以量补价的驱动，供需两端有望支撑2024年一季度NBV超预期。目前上市险企PEV估值位于历史底部，开门红超预期有望明显缓解负债端担忧，保险板块估值回升仍需资产端改善，保险股兼具beta弹性和负债端阿尔法，看好板块左侧机会，推荐中国太保、中国人寿、中国平安。推荐盈利稳健、高股息率的中国财险。

券商：证监会重磅发声，注册制审核把关更加严格，投融资两端协调发展

(1)本周部分券商披露2023年财报，中金财富2023年净利润14.8亿，同比+34%，上下半年净利润分别为12.9/2.0亿；申万宏源预计2023年归母净利润42亿元-50亿元，同比+50.6%至+79.3%。(2)证监会1月19日召开新闻发布会：A.注册制绝不意味着放松质量要求，而是审核把关更加严格。试点注册制5年来审结的1000多家企业中，撤回和否决比例近四成；B.退市改革三年来，A股共有127家公司退市，强制退市数量是改革以前10年的近3倍；C.证监会不存在只重视融资，不重视投资。融资端看，近五年A股IPO和再融资总额约6万亿元，投资端看，公募基金、养老金、保险等中长期资金合计持有A股流通市值从6.4万亿增至15.9万亿，增幅超1倍，持股占比从17%升至23%。北上资金持有A股流通市值从0.7万亿元增长至2万亿元。近五年A股累计分红8.4万亿元，分红金额超过当期融资额。(3)我们看好券商并购主题机会，受益标的：财通证券、国联证券、浙商证券、中国银河。此外，看好经纪和两融高弹性标的和低估值头部券商。

受益标的组合

保险：中国太保，中国人寿，中国财险，新华保险，中国平安，友邦保险。

券商&多元金融：财通证券、中国银河、国联证券、浙商证券、方正证券、指南针、同花顺、东方财富、华泰证券、中信证券；江苏金租，香港交易所。

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
		2024/1/19	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	
600901.SH	江苏金租	4.92	0.81	0.65	0.73	6.07	7.57	买入
300059.SZ	东方财富	12.82	0.65	0.68	0.81	19.72	18.85	买入
600958.SH	东方证券	8.29	0.35	0.50	0.59	23.69	16.58	买入
601377.SH	兴业证券	5.50	0.31	0.27	0.48	17.74	20.37	买入
1299.HK	友邦保险	59.25	0.18	4.26	4.80	329.17	13.91	增持
2328.HK	中国财险	9.55	1.20	1.30	1.60	7.95	7.35	买入
601456.SH	国联证券	10.19	0.27	0.33	0.44	37.74	30.88	买入
300803.SZ	指南针	46.13	0.83	1.27	0.86	55.58	36.32	买入
300033.SZ	同花顺	128.49	3.15	3.86	4.70	40.79	33.29	买入
600705.SH	中航产融	2.96	0.19	0.26	0.42	15.58	11.38	买入
6060.HK	众安在线	14.52	-0.92	0.80	1.40	-	18.15	买入
0388.HK	香港交易所	232.00	6.20	10.00	10.70	37.42	23.20	买入
601108.SH	财通证券	7.32	0.36	0.45	0.61	20.08	16.27	买入
601456.SH	国联证券	10.19	0.27	0.39	0.52	37.74	26.13	买入
601318.SH	中国平安	38.99	4.80	7.90	9.60	8.12	4.94	买入
601601.SH	中国太保	22.33	2.56	2.42	3.38	8.72	9.23	买入
601628.SH	中国人寿	26.06	1.14	0.90	1.60	22.86	28.96	买入
300773.SZ	拉卡拉	14.86	-1.84	1.02	1.29	-	14.57	买入
601881.SH	中国银河	11.24	1.06	0.80	0.95	10.64	14.07	未评级
601901.SH	方正证券	7.36	0.24	0.31	0.36	30.76	24.09	未评级

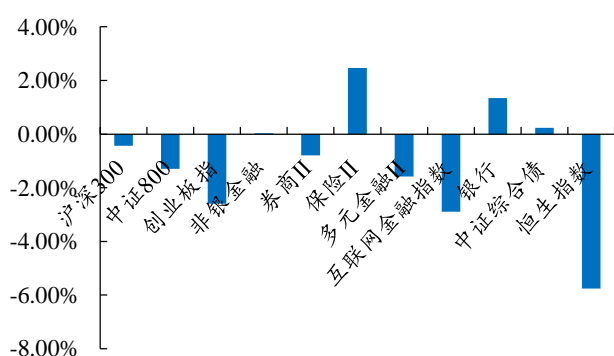
数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 上述中国银河、方正证券 EPS、PE 数据取自 Wind 一致性预期。

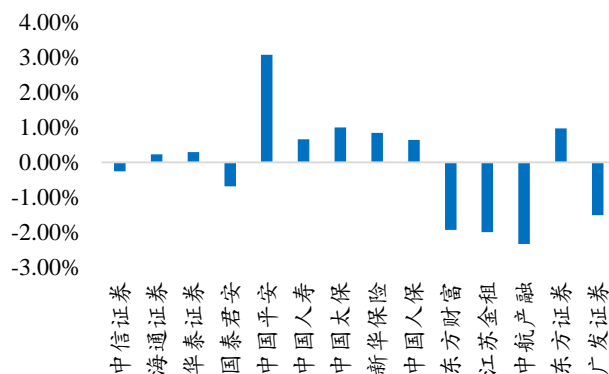
众安在线、友邦保险、中国财险、香港交易所相关数据单位为港元。

2、市场回顾: A 股整体下跌, 非银板块跑赢沪深 300

本周(1月15日至1月19日,下同)A股整体下跌,沪深300指数-0.44%,创业板指数-2.61%,中证综合债指数+0.24%。本周非银板块+0.03%,跑赢沪深300指数,券商和保险分别-0.79%/+2.46%。从主要个股表现看,本周中国平安/东方证券分别+3.08%/+0.97%,表现较好。

图1: 本周 A 股整体下跌, 非银板块跑赢沪深 300


数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周中国平安/东方证券分别+3.08%/+0.97%


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、数据追踪：日均股基成交额环比提升

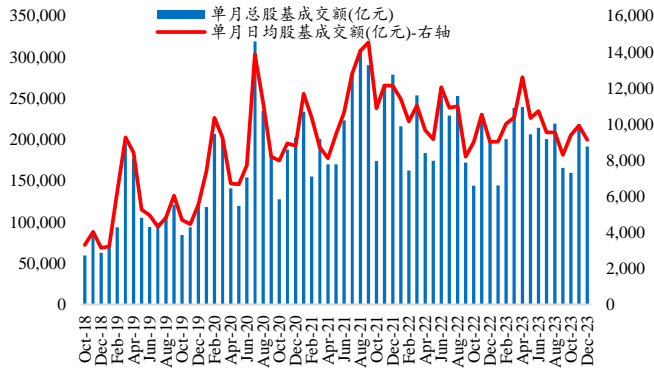
基金发行情况：本周新发股票+混合型基金 22 只，发行份额 9 亿份，环比+29%，同比-84%。截至 1 月 19 日，2024 年累计新发股票+混合型基金 27 只，发行份额 46 亿份，同比-74%。本周待审批偏股型基金减少 14 只。

券商经纪业务：本周市场日均股基成交额 8365 亿元，环比+5%，同比-1%；截至 1 月 19 日，两市年初至今累计日均股基成交额为 8273 亿元，同比-5%。

券商投行业务：截至 1 月 19 日，2024 年全市场 IPO/再融资/债券承销规模 95/226/3706 亿元，分别同比+158%/-77%/-31%。

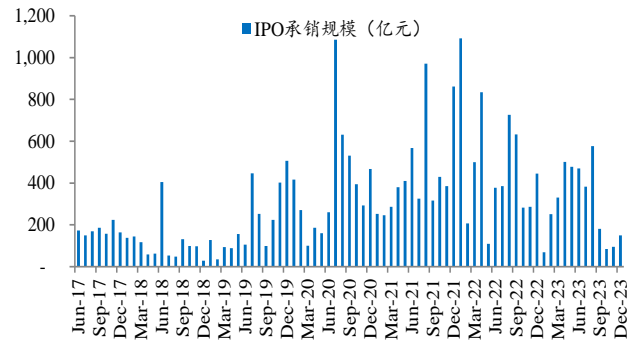
券商信用业务：截至 1 月 18 日，全市场两融余额达到 16300 亿元，两融余额占流通市值比重为 2.54%；融券余额 690 亿元，占两融比重达到 4.24%，占比环比提升。

图3：2023 年 12 月日均股基成交额环比-8%



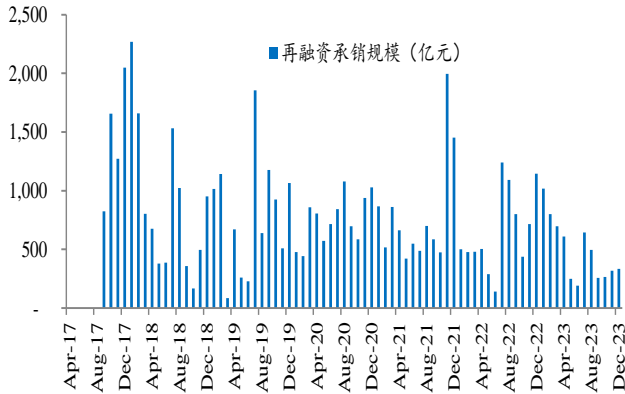
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023 年 1-12 月 IPO 承销规模累计同比-39%



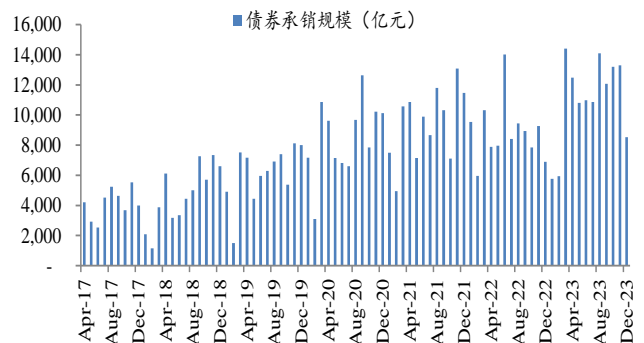
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023 年 1-12 月再融资承销规模累计同比-25%



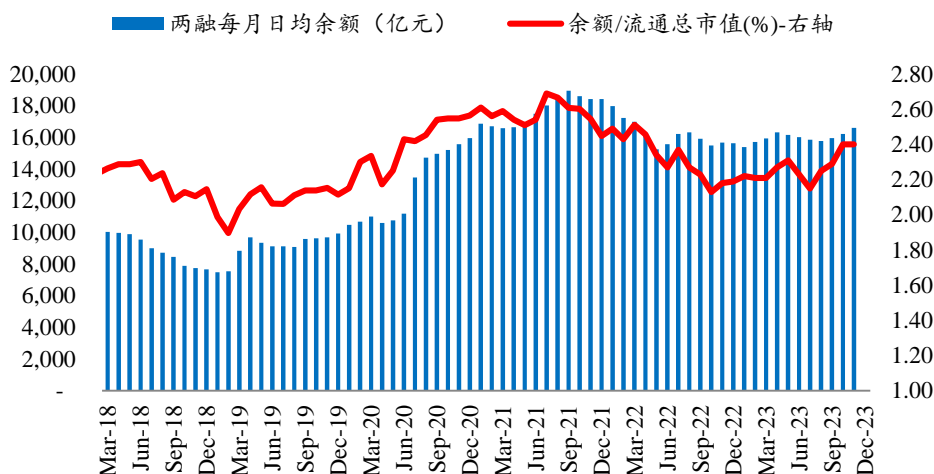
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2023 年 1-12 月债券承销规模累计同比+24%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2023年12月两市日均两融余额同比+6.6%

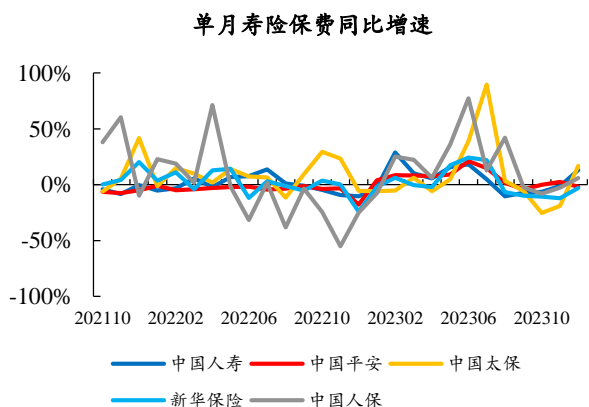


数据来源：Wind、开源证券研究所

寿险保费月度数据:2023年12月5家上市险企寿险总保费合计813亿元、同比+5.0%，增速较11月改善9.2pct，其中：中国太保+16.7%、中国人寿+13.0%、中国人保+5.8%、中国平安-1.9%、新华保险-2.9%，上市险企单12月保费环比略有分化。人身险板块2023年全年景气度较高，2023年全年寿险总保费累计同比分别为：中国人寿+9.1%、中国平安+5.8%、中国太保+4.9%、中国人寿+4.3%、新华保险+1.7%。

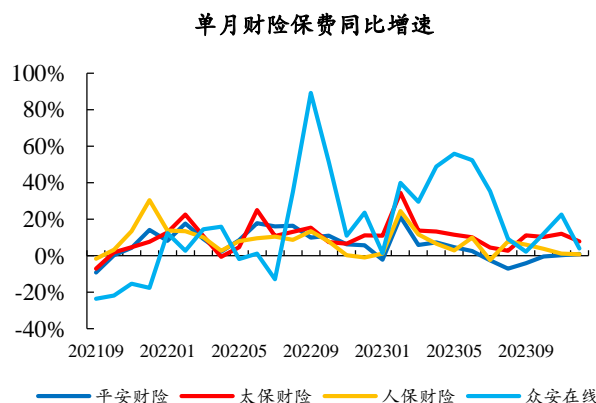
财险保费月度数据:2023年12月4家上市险企财险保费收入893亿元、同比为+2.1%，较11月+3.3%下降1.2pct，各家险企12月财险保费同比分别为：太保财险+7.8%（11月+12.1%）、众安在线+4.0%（11月+22.6%）、平安财险+0.9%（11月+0.3%）、人保财险+0.8%（11月+1.1%）。

图8：2023年12月多数上市险企寿险保费同比改善



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图9：2023年12月多数上市险企财险保费同比分化



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

4、行业及公司要闻：证监会举行新闻发布会

● 行业要闻：

【中美金融工作组举行第三次会议】2024年1月18—19日，中美金融工作组在北京举行第三次会议。中国人民银行行长潘功胜出席会议并致辞。此次中美金融工作组会议由中国人民银行副行长宣昌能和美国财政部助理财长奈曼共同主持。中国财政部、国家金融监督管理总局、中国证监会、国家外汇管理局，以及美联储、美国证券交易委员会等相关部门参会。双方就两国货币和金融稳定、金融监管、金融市场、跨境支付和数据、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资全球金融治理等议题以及其他双方重点关切的问题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。会议还听取了技术专家组关于银行业气候压力测试和各自全球系统重要性银行（G-SIBs）处置机制的汇报。双方同意继续保持沟通。

【证监会全面回应IPO、两融、减持、退市等重大热点，10位相关负责人集体亮相新闻发布会】1月19日，证监会例行新闻发布会如期而至。本次新闻发布会涉及八大议题，包括投融资端改革，两融业务交易、期货市场交易，上市公司减持、退市监管安排工作，投资者权益保护以及资本市场法治建设等内容。整体来看，本次会议以如何推动注册制改革走实走深为框架，回应了各项制度建设进展，实际举措落地以及当前市场关心的热点话题等。具体来看，有以下10条内容、关键表述值得关注：1.注册制绝不意味着放松质量要求，而是审核把关更加严格，不是谁想发就发、想发多少就发多少。2.坚决防止“一退了之”。公司及相关方违法违规的，即使退市也要坚决追责。3.证监会正在推动建立资本市场防假打假综合惩防体系，持续加大违法成本。4.再融资逆周期调节和扶优限劣的效果正在显现。数据显示，2023年9月-12月核发批文较前8个月月均减少40%，与此同时，募集资金月均271亿元，较前8个月下降43%。5.融券新规发布后存在高管战略投资者的新股上市，上市初期均未发生出借，说明新规的落实效果是良好的。截至目前，融券余额较新规实施之初降幅达23.4%；战略投资者出借余额降幅更大，达到35.7%。6.暂未发现客户集中大量加空仓的现象，也暂未发现关联账户联合做空的行为。7.总体看，我国市场的股份减持制度相比境外市场更严。按当前指标测算，沪深共有近2300家公司控股股东、实际控制人减持受到限制。8.将全面对标对表中央金融工作会精神，进一步确立以投资者为中心的市场发展理念，进一步深化改革，促进投融资两端协调发展。9.依法查处违法行为、维护市场秩序、净化市场生态的工作基调，必须始终坚持，一以贯之。10.证监会将始终保持对财务造假的监管执法高压态势。

【中信建投：1月22日起禁止投资者通过融资买入的证券偿还融券合约】财联社1月19日讯，中信建投证券发布关于调整融资融券负债偿还规则的公告称，为加强融资融券业务风险管理，自2024年1月22日起，公司将禁止投资者通过融资买入的证券偿还融券合约。

【银保“报行合一”再强化：不得向银行支付佣金额外费用 必要时停售相关产品】财联社1月19日讯，为规范银保渠道业务，督促保险公司严格执行“报行合一”，国家金融监督管理总局发布《关于规范人身保险公司银行代理渠道业务有关事项的通知》其中，《通知》明确附加费用率即可用的总费用水平，包含向银行支付的佣金率、银保专员的薪酬激励、培训及客户服务费、分摊的固定费用等，其中佣金率应列明上限。在严格规范佣金支付方面，保险公司应当按照经备案的产品精算报告执行费

用政策，向银行代理渠道支付的佣金不得超过列示的佣金率上限，不得直接或间接以出单费、信息费等名义向银行代理渠道支付佣金以外的任何费用。

【15家券商率先披露年报，9家净利正增长，有券商实现翻番，自营仍是胜负手】财联社1月20日讯，券商年报进入披露季，已有至少15家券商披露2023年业绩快报、预报或未经审计财报。15家券商中9家2023年净利增速为正，其中6家券商同比增速超过50%，分别是国盛证券（135.40%）、湘财证券（87.67%）、西南证券（85%至115%）、国都证券（72.09%）、英大证券（63.16%）、申万宏源（50.59%至79.27%）。投资收益被认为是支撑券商业绩的核心原因。

● 公司公告：

广发证券：2024年1月19日，公司收到股东吉林教东公告，吉林教东自2023年12月13日至2024年1月19日，吉林教东以自有资金通过深圳证券交易所港股通交易系统增持公司境外上市外资股（H股）股份2,086,600股。本次增持后，吉林教东及其一致行动人合计持有公司A股和H股15.26亿股，占公司总股本的20.0274%。

中国太保：2024年1月19日，公司大湾区发展总监盛亚峰先生因工作调动原因辞去本公司大湾区发展总监的职务。

南华期货：2024年1月18日，公司披露业绩预增公告，预计2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润3.8亿元到4.1亿元，同比增加54.43%到66.63%。公司预计2023年年度实现基本每股收益0.6229元到0.6721元，同比增加54.43%到66.63%。

5、风险提示

- 股市波动对券商和保险盈利带来不确定影响；
- 保险负债端增长不及预期；
- 券商财富管理和资产管理利润增长不及预期。

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10层
邮编：200120
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

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

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