

食品饮料

白酒积极布局，预制菜加速规范

2024年03月24日

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张宇光（分析师）

叶松霖（分析师）

张恒玮（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

yesonglin@kysec.cn

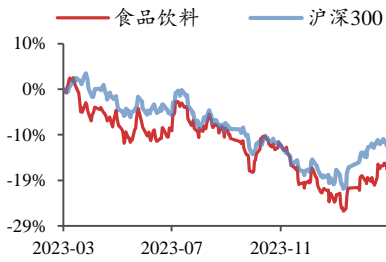
zhanghengwei@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790521060001

证书编号：S0790524010001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《预制菜出台国家新标准，行业将向规范化发展—行业点评报告》

-2024.3.22

《1-2月社零增速环比回落，大众消费稳步复苏—行业点评报告》-2024.3.18

《糖酒会反馈：积极的变化，理性的市场—行业周报》-2024.3.17

● 核心观点：白酒乐观反馈，预制菜出台新规

3月18日-3月22日，食品饮料指数跌幅为0.9%，一级子行业排名第19，跑输沪深300约0.2pct，子行业中肉制品(+2.2%)、软饮料(+0.4%)、其他食品(+0.0%)表现相对领先。2024年春季糖酒会正式落幕，但产业积极乐观的情绪已经传导并蔓延开来。白酒行业基本面持续上行，体现在两方面：一是春节期间销售较好，表现为动销略超预期；库存逐步下降，以及批价稳定。二是节后淡季渠道秩序逐渐好转，尤其是3月初多家白酒集体提价，也侧面验证行业恢复至正常经营节奏。五粮液严格控货，市场批价上行，渠道信心增加，也减轻其他白酒的价格压力。我们长周期看好白酒板块的市场秩序修复，批价企稳也使得市场情绪更加乐观。当前白酒板块估值仍在合理偏低范围，我们建议加大白酒板块布局。首先推荐五粮液、泸州老窖，贵州茅台、山西汾酒等。

本周六部门明确预制菜生产和监管新规，内容聚焦预制菜范围、标准体系建设、食品安全监管和推进产业高质量发展，旨在强化预制菜食品安全监管、促进产业健康发展，保障人民群众食品安全。国家层面首次明确预制菜定义和范围，强调不得添加防腐剂，并在预制菜的生产、运输、储存、使用等环节建立安全要求，一方面预制菜中的有害物质使用有望得到管控，保障了食品安全性，降低了食品对人体健康产生的负面影响，另一方面有助于改善消费者对于预制菜的认知。同时严格把控生产经营，强化监管审查力度，一方面有利于提高预制菜行业准入门槛，未来大量小型和不规范的生产企业将加速出清，驱动行业集中度持续提升，行业整体将向健康稳定发展；另一方面有利于减少消费者对于预制菜食品安全方面的担忧和疑虑，预制菜的接受度将得到明显提升，消费场景有望持续扩大。受益标的包括龙头企业安井食品、千味央厨等。

● 推荐组合：五粮液、山西汾酒、贵州茅台、甘源食品

(1) 五粮液：公司严格控货，批价持续上行，渠道信心增加。1618、低度五粮液等非标酒承载更多业绩，公司已步入渠道改善周期。(2) 山西汾酒：汾酒延续景气度，短期春节渠道回款积极，中期成长确定性较高。汾牌产品结构升级同时杏花村、竹叶青同时发力，全国化进程加快。(3) 贵州茅台：公司以i茅台作为营销体制、价格体系和产品体系改革的枢纽，未来将深化改革进程，提价后动能释放，公司此轮周期积蓄的潜力进入释放期。(4) 甘源食品：年内营收仍保持较快增长，零食专卖店、会员店、电商等渠道拓展预期放量。量贩零食赛道头部品牌开始整合，行业仍处红利释放期。

● 市场表现：食品饮料跑赢大盘

3月18日-3月22日，食品饮料指数跌幅为0.9%，一级子行业排名第19，跑输沪深300约0.2pct，子行业中肉制品(+2.2%)、软饮料(+0.4%)、其他食品(+0.0%)表现相对领先。

● 风险提示：经济下行、食品安全、原料价格波动、消费需求复苏低于预期等。

目 录

1、每周观点：白酒乐观反馈，预制菜出台新规.....	3
2、市场表现：食品饮料跑输大盘.....	3
3、上游数据：部分农产品价格涨幅收窄.....	4
4、酒业数据新闻：2023年全国白酒行业销售收入7563亿元，同比增加9.7%.....	6
5、备忘录：关注劲仔食品年报披露.....	7
6、风险提示.....	9

图表目录

图 1：食品饮料跌幅为 0.9%，排名 19/28.....	3
图 2：肉制品、软饮料、其他食品表现相对较好.....	3
图 3：华统股份、李子园、科拓生物涨幅领先.....	4
图 4：青海春天、盐津铺子、有友食品跌幅居前.....	4
图 5：2024 年 3 月 19 日全脂奶粉中标价同比-2.0%.....	4
图 6：2024 年 3 月 7 日生鲜乳价格同比-11.0%.....	4
图 7：2023 年 12 月 15 日猪肉价格同比-16.4%.....	5
图 8：2023 年 12 月生猪存栏数量同比-4.1%.....	5
图 9：2024 年 1 月能繁母猪数量同比-6.9%.....	5
图 10：2024 年 3 月 16 日白条鸡价格同比+1.4%.....	5
图 11：2024 年 2 月进口大麦价格同比-31.5%.....	5
图 12：2024 年 2 月进口大麦数量同比+147.8%.....	5
图 13：2024 年 3 月 22 日大豆现货价同比-14.2%.....	6
图 14：2024 年 3 月 14 日豆粕平均价同比-15.3%.....	6
图 15：2024 年 3 月 22 日柳糖价格同比-0.5%.....	6
图 16：2024 年 3 月 15 日白砂糖零售价同比-0.8%.....	6
表 1：最近重大事件备忘录：关注劲仔食品年报披露.....	7
表 2：关注 3 月 17 日发布的行业周报.....	7
表 3：重点公司盈利预测及估值.....	8

1、每周观点：白酒乐观反馈，预制菜出台新规

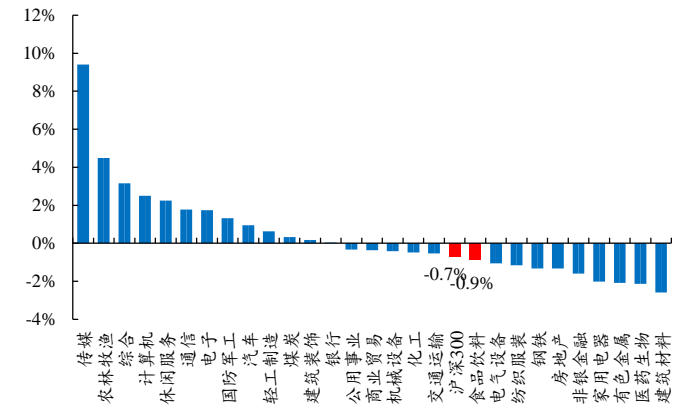
3月18日-3月22日，食品饮料指数跌幅为0.9%，一级子行业排名第19，跑输沪深300约0.2pct，子行业中肉制品(+2.2%)、软饮料(+0.4%)、其他食品(+0.0%)表现相对领先。2024年春季糖酒会正式落幕，但产业积极乐观的情绪已经传导并蔓延开来。白酒行业基本面持续上行，体现在两方面：一是春节期间销售较好，表现为动销略超预期；库存逐步下降，以及批价稳定。二是节后淡季渠道秩序逐渐好转，尤其是3月初多家白酒集体提价，也侧面验证行业恢复至正常经营节奏。五粮液严格控货，市场批价上行，渠道信心增加，也减轻其他白酒的价格压力。我们长周期看好白酒板块的市场秩序修复，批价企稳也使得市场情绪更加乐观。当前白酒板块估值仍在合理偏低范围，我们建议加大白酒板块布局。首先推荐五粮液、泸州老窖，贵州茅台、山西汾酒等。

本周六部门明确预制菜生产和监管新规，内容聚焦预制菜范围、标准体系建设、食品安全监管和推进产业高质量发展，旨在强化预制菜食品安全监管、促进产业健康发展，保障人民群众食品安全。国家层面首次明确预制菜定义和范围，强调不得添加防腐剂，并在预制菜的生产、运输、储存、使用等环节建立安全要求，一方面预制菜中的有害物质使用有望得到管控，保障了食品安全性，降低了食品对人体健康产生的负面影响，另一方面有助于改善消费者对于预制菜的认知。同时严格把控生产经营，强化监管审查力度，一方面有利于提高预制菜行业准入门槛，未来大量小型和不规范的生产企业将加速出清，驱动行业集中度持续提升，行业整体将向健康稳定发展；另一方面有利于减少消费者对于预制菜食品安全方面的担忧和疑虑，预制菜的接受度将得到明显提升，消费场景有望持续扩大。受益标的包括龙头企业安井食品、千味央厨等。

2、市场表现：食品饮料跑输大盘

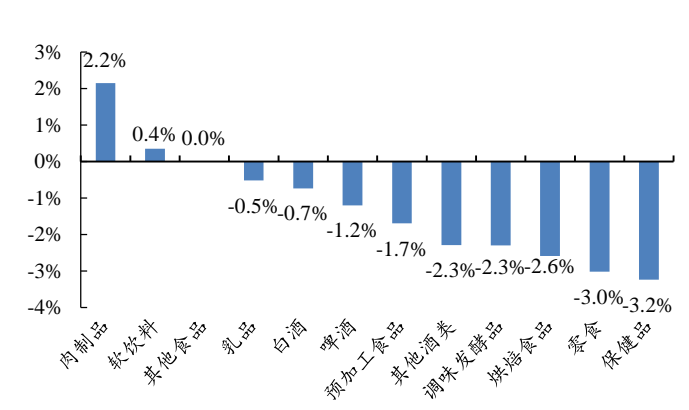
3月18日-3月22日，食品饮料指数跌幅为0.9%，一级子行业排名第19，跑输沪深300约0.2pct，子行业中肉制品(+2.2%)、软饮料(+0.4%)、其他食品(+0.0%)表现相对领先。个股方面，华统股份、李子园、科拓生物涨幅领先；青海春天、盐津铺子、有友食品跌幅居前。

图1：食品饮料跌幅为0.9%，排名19/28



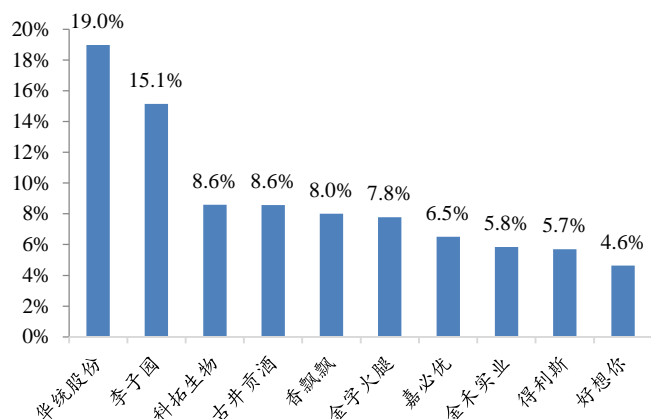
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：肉制品、软饮料、其他食品表现相对较好



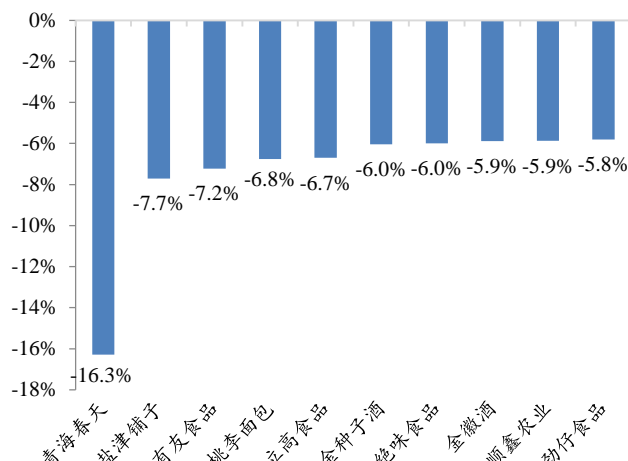
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：华统股份、李子园、科拓生物涨幅领先



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：青海春天、盐津铺子、有友食品跌幅居前

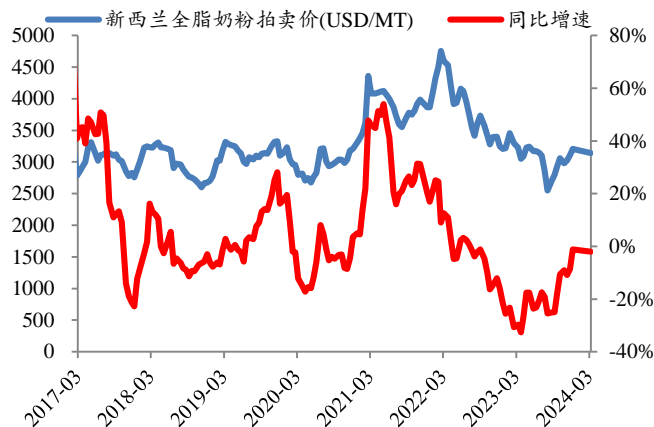


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、上游数据：部分农产品价格涨幅收窄

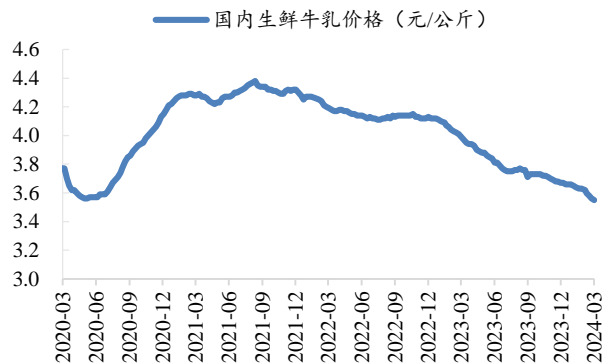
3月19日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3143 美元/吨，环比-2.0%，同比-2.0%，奶价同比下降。3月7日，国内生鲜乳价格 3.6 元/公斤，环比-0.3%，同比-11.0%。中短期看国内奶价已在高位有回落。

图5：2024年3月19日全脂奶粉中标价同比-2.0%



数据来源：GDT、开源证券研究所

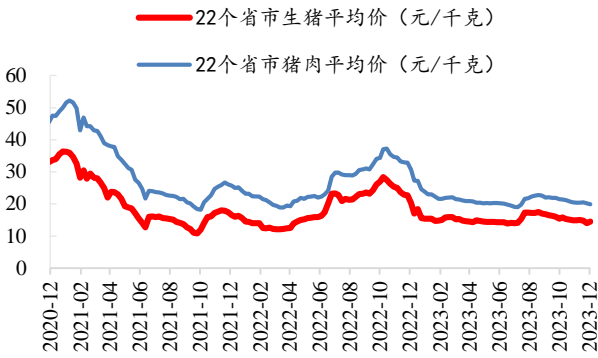
图6：2024年3月7日生鲜乳价格同比-11.0%



数据来源：Wind、开源证券研究所

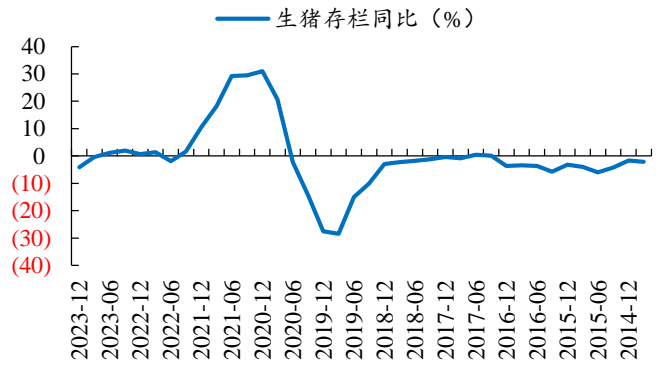
12月15日，生猪价格 14.5 元/公斤，同比-5.5%，环比+3.9%；猪肉价格 19.9 元/公斤，同比-16.4%，环比-1.6%。2024年1月，能繁母猪存栏 4067.0 万头，同比-6.9%，环比-1.8%。2023年12月生猪存栏同比-4.1%。当前看猪价上涨缺乏动力。2024年3月16日，白条鸡价格 18.0 元/公斤，同比-2.2%，环比+1.4%。

图7：2023年12月15日猪肉价格同比-16.4%



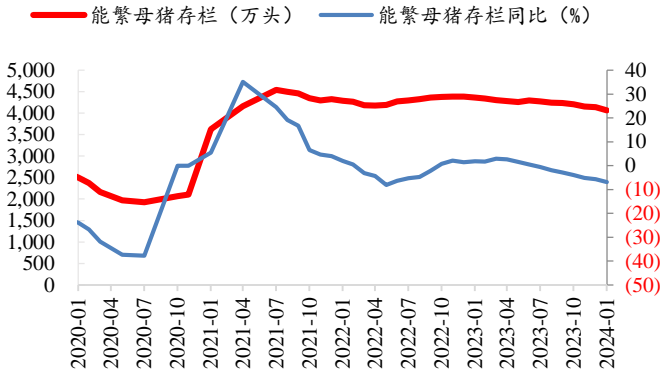
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2023年12月生猪存栏数量同比-4.1%



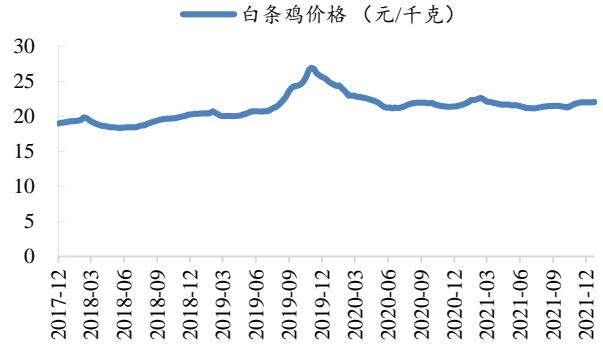
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：2024年1月能繁母猪数量同比-6.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

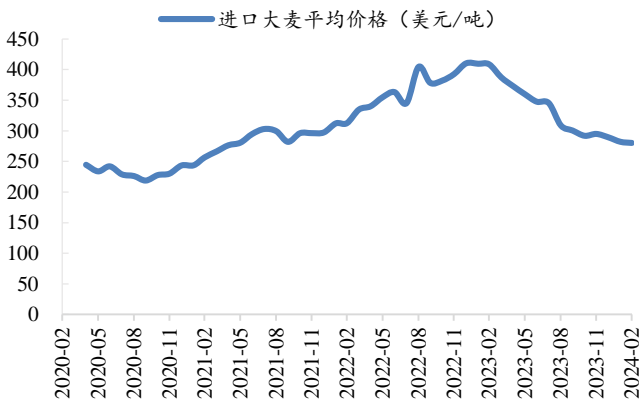
图10：2024年3月16日白条鸡价格同比+1.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

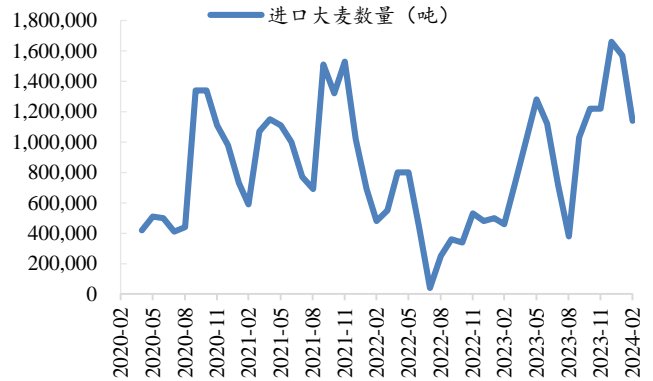
2024年2月，进口大麦价格280.2美元/吨，同比-31.5%。2024年2月进口大麦数量114.0万吨，同比+147.8%。受益于澳麦双反政策取消，进口大麦数量回升，平均价格持续下降，啤酒企业原料成本有望得到缓解。

图11：2024年2月进口大麦价格同比-31.5%



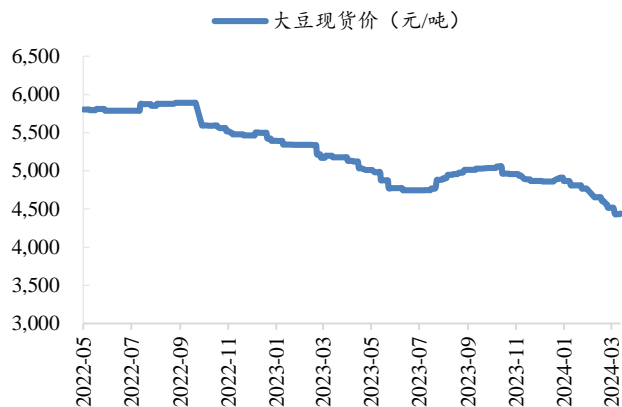
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：2024年2月进口大麦数量同比+147.8%



数据来源：Wind、开源证券研究所

3月22日，大豆现货价4442.1元/吨，同比-14.2%。3月14日，豆粕平均价格3.8元/公斤，同比-15.3%。预计2024年大豆价格可能回落。

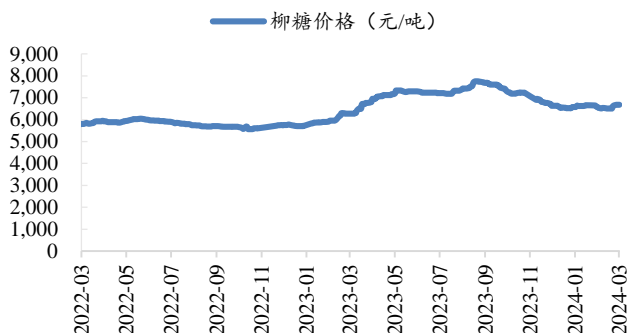
图13：2024年3月22日大豆现货价同比-14.2%


数据来源：Wind、开源证券研究所

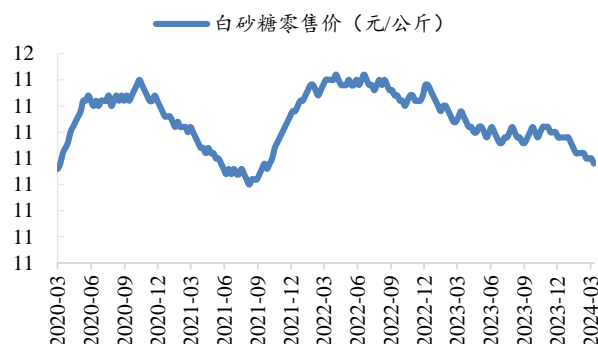
图14：2024年3月14日豆粕平均价同比-15.3%


数据来源：Wind、开源证券研究所

3月22日，柳糖价格6675.0元/吨，同比-0.5%；3月15日，白砂糖零售价格11.3元/公斤，同比-0.8%。

图15：2024年3月22日柳糖价格同比-0.5%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：2024年3月15日白砂糖零售价同比-0.8%


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、酒业数据新闻：2023年全国白酒行业销售收入7563亿元，同比增加9.7%

3月22日，中国酒业协会第六届理事会第六次（扩大）会议在泸州召开。根据中国酒业协会行业统计分析及测算，2023年，全国酿酒行业完成酿酒总产量6131万千升，同比增长1.1%。其中：白酒产业：全国白酒行业实现总产量629万千升，同比下降5.1%；完成销售收入7563亿元，同比增加9.7%；实现利润总额2328亿元，同比增长7.5%（来源于微酒）。

抖音平台整体数据显示，抖音线上酒水大盘不断增长，且生意份额在稳步攀升的。线上酒水大盘生意在23年同比增长24%。其中抖音和其他的核心线上平台的表现对比：抖音同比增长62%，可谓一骑绝尘，在增量上是TOP1的份额，且份额在进一步的提升。抖音酒水GMV从22年到23年又提升了两个点的市场份额达到24%。

抖音酒水各个细分类目也均于 23 年实现了双位数的增长。其中白酒和啤酒在 23 年的同比甚至高达 68% 和 65%。洋酒和葡萄酒也不甘示弱，同比是达到了 50% 和 22% 的增长（来源于微酒）。

3 月 20 日。泸州老窖特曲 60 版·红 60 正式发布上市，吸引了众多业内外人士与消费者的目光，更有聂远夫妻作为泸州老窖特曲 60 版·红 60 的“幸福推荐官”与在场来宾互动，畅谈与“红 60”的缘分及喜爱（来源于微酒）。

5、备忘录：关注劲仔食品年报披露

下周（3 月 25 日-3 月 31 日）将有 3 家公司召开股东大会，14 家公司发布年度报告。

表1：最近重大事件备忘录：关注劲仔食品年报披露

日期	公司	业绩披露	股东会	限售解禁
3 月 25 日	天味食品		四川省成都市（13:30）	
3 月 26 日	盐津铺子		湖南省长沙市（14:30）	
3 月 26 日	三只松鼠	年度报告		
3 月 26 日	欢乐家	年度报告		
3 月 26 日	妙可蓝多	年度报告		
3 月 26 日	元祖股份	年度报告		
3 月 27 日	盐津铺子	年度报告		
3 月 27 日	青岛啤酒	年度报告		
3 月 27 日	金达威		福建省厦门市（14:30）	
3 月 28 日	劲仔食品	年度报告		
3 月 28 日	上海梅林	年度报告		
3 月 28 日	天味食品	年度报告		
3 月 29 日	珠江啤酒	年度报告		
3 月 29 日	古越龙山	年度报告		
3 月 29 日	广州酒家	年度报告		
3 月 29 日	惠发食品	年度报告		
3 月 29 日	巴比食品	年度报告		

资料来源：Wind、开源证券研究所

表2：关注 3 月 17 日发布的行业周报

报告类型	报告名称	时间
公司报告	新乳业：鲜战略发力，业绩稳健增长	11 月 16 日
公司报告	五粮液：营收环比大幅改善，终端动销质量良好	11 月 17 日
公司报告	古井贡酒：收入势头不减，业绩弹性持续	11 月 17 日
公司报告	重庆啤酒：结构提升放缓，盈利能力平稳	11 月 17 日
公司报告	盐津铺子：渠道产品势能延续，收入利润增速亮眼	11 月 17 日
公司报告	嘉必优：底部改善，变化积极，拐点可期	11 月 17 日
行业周报	白酒价格逻辑得到加强，10 月社零数据延续回升态势	11 月 19 日
公司报告	山西汾酒：三季度主动控货，市场良性发展	11 月 20 日
公司报告	泸州老窖：业绩超预期，报表质量高	11 月 21 日
行业周报	茅台特别分红强化价值属性，东鹏新品重点关注	11 月 26 日

报告类型	报告名称	时间
行业周报	坚守复苏主线，关注结构性机会	12月3日
行业周报	酒企规划陆续出台，关注白酒配置机会	12月10日
投资策略	坚守复苏主线，关注结构性机会——2024年行业投资策略	12月13日
行业周报	白酒底部渐行渐近，重视板块布局良机	12月17日
行业周报	五粮液渠道信心恢复，名酒仍在良性区间运行	12月24日
行业周报	2023波动中前行，2024关注结构性机会	1月1日
行业周报	关注白酒春节回款，防守思路布局龙头	1月7日
行业周报	零食延续成长性，白酒关注春节动销	1月14日
行业周报	零食景气度持续，行业仍在红利期	1月21日
公司报告	甘源食品：业绩预告表现亮眼，未来持续增长可期	1月22日
行业周报	春节白酒分化，优先龙头布局	1月28日
行业周报	五粮液提价稳定信心，白酒进入动销高峰期	2月4日
行业周报	春节动销回暖，大众消费更优	2月18日
行业周报	白酒韧性突显，调味品持续改善	2月25日
行业周报	淡季关注渠道秩序，零食板块仍有红利	3月3日
行业点评	白酒淡季提价潮至，重视板块积极变化	3月7日
行业周报	关注糖酒会反馈，重视零食业态红利	3月10日
行业周报	糖酒会反馈：积极的变化，理性的市场	3月17日
公司报告	金徽酒：产品升级持续，省内增长提速	3月19日
行业点评	1-2月社零增速环比回落，大众消费稳步复苏	3月19日

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3：重点公司盈利预测及估值

公司名称	评级	收盘价（元）	EPS			PE		
			2023A/E	2024E	2025E	2023A/E	2024E	2025E
贵州茅台	买入	1701.4	59.26	69.53	81.27	28.7	24.5	20.9
五粮液	买入	153.4	7.68	8.67	9.81	20.0	17.7	15.6
泸州老窖	买入	183.1	9.16	11.1	13.3	20.0	16.5	13.8
洋河股份	增持	101.1	7.49	8.83	10.57	13.5	11.5	9.6
山西汾酒	买入	246.9	8.52	10.63	13.47	29.0	23.2	18.3
口子窖	增持	41.4	3.14	3.83	4.55	13.2	10.8	9.1
古井贡酒	增持	261.5	8.32	10.67	13.48	31.4	24.5	19.4
金徽酒	增持	21.1	0.65	0.79	1.03	32.5	26.7	20.5
水井坊	增持	48.9	2.63	3.2	3.85	18.6	15.3	12.7
伊利股份	买入	28.7	1.7	1.88	2.11	16.9	15.2	13.6
新乳业	增持	10.2	0.55	0.71	0.91	18.5	14.3	11.2
双汇发展	增持	28.5	1.73	1.85	2	16.5	15.4	14.2
中炬高新	增持	24.9	-1.32	0.97	1.15	(18.8)	25.6	21.6
涪陵榨菜	增持	13.4	0.97	1.05	1.22	13.8	12.8	11.0
海天味业	买入	39.8	1.06	1.21	1.39	37.6	32.9	28.7
恒顺醋业	增持	8.2	0.2	0.24	0.29	41.0	34.2	28.3

西麦食品	增持	12.3	0.54	0.64	0.78	22.7	19.1	15.7
桃李面包	买入	6.5	1.01	1.15		6.4	5.6	
嘉必优	买入	14.9	0.53	0.91	1.24	28.1	16.4	12.0
绝味食品	增持	20.1	1.95	1.33	1.58	10.3	15.1	12.7
煌上煌	增持	8.2	0.33	0.41	0.51	25.0	20.1	16.2
广州酒家	增持	17.8	1.05	1.3	1.65	17.0	13.7	10.8
甘源食品	买入	81.4	3.41	4.28	5.29	23.9	19.0	15.4

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024 年 3 月 22 日）

6、风险提示

宏观经济下行风险、食品安全风险、原料价格波动风险、消费需求复苏低于预期等。

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