

## 农林牧渔

2024年04月19日

# 白鸡价格中枢抬升，猪周期反转受益共振向上

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

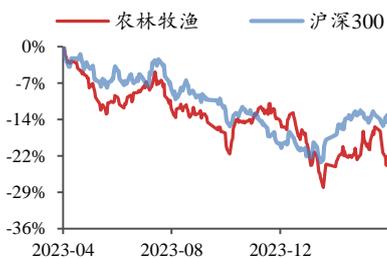
证书编号：S0790520030001

王高展（联系人）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790123060055

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《USDA 上调 2023/2024 年全球小麦和水稻产量，下调玉米和大豆产量——行业点评报告》-2024.4.16

《3 月猪价淡季不淡周期趋势向上——行业点评报告》-2024.4.15

《4 月压栏二育出货压力有限，周期向上积极布局——行业周报》-2024.4.14

### ● 白鸡价格中枢抬升，猪周期反转受益共振向上

**白羽鸡：白鸡价格中枢抬升，猪周期反转受益共振向上。**据博亚和讯，2024年3月全国白羽肉鸡销售均价 7.69 元/公斤，环比-0.34 元/公斤，养殖利润-2.32 元/羽，环比-2.62 元/羽。3 月初肉鸡价格回落至相对低位后震荡上行，整体价格中枢较 2023 年 12 月低点趋势抬升。**种鸡存栏方面**，3 月末行业白羽祖代种鸡总存栏量 193.24 万套，环比+5.7%，其中在产环比-0.7%，后备环比+16.8%。父母代种鸡总存栏 3844.10 万套，环比+5.2%，其中在产环比+4.7%，后备环比+6.0%。3 月商品代白羽鸡苗销量 3.86 亿只，环比+0.57 亿只。**展望后市**，伴随猪周期反转猪价上行，白羽肉鸡价格有望共振向上，但祖代及父母代种鸡存栏环比增长偏快或加重 2025 年肉鸡供给压力。

**黄羽鸡：3 月黄羽鸡价格环比下行，4 月需求有望环比改善。**3 月我国中速黄羽鸡销售均价 12.48 元/公斤，月环比-6.52%。黄羽鸡父母代鸡苗及商品代鸡苗销量分别为 490.76 万套及 1.34 亿羽，环比分别+9.09%、+18.85%。3 月末黄羽祖代种鸡总存栏量 260.33 万套，环比+1.79%；父母代种鸡总存栏 2132.15 万套，环比+0.54%。预计 4 月黄羽鸡需求环比改善，黄鸡价格中枢上移。

**蛋鸡：鸡蛋渐入需求旺季，蛋价有望震荡上行。**3 月末蛋鸡苗价格 3.40 元/只，鸡蛋棚前批发价 6.72 元/公斤，分别环比+21.43%、+4.67%。3 月末蛋鸡养殖利润+0.60 元/羽，环比+107.82%。3 月初蛋价低位下游拿货积极，但下游需求偏弱限制蛋价上涨高度。展望后市鸡蛋消费逐步进入需求旺季，蛋价或震荡上行。

### ● 3 月白羽肉鸡苗销量、均价及收入环比变动不一

**益生股份** 3 月鸡苗销量 4258.82 万只，环比变动-2.21%；销售均价 4.28 元/羽，环比-0.48 元/羽。**民和股份** 3 月鸡苗销量 2441.06 万只，环比变动+20.52%；销售均价 3.50 元/羽，环比-0.52 元/羽。**晓鸣股份** 3 月鸡产品销量 1760.95 万只，环比+30.96%；销售均价 3.11 元/羽，环比+0.33 元/羽。

### ● 3 月白羽鸡肉销量、收入环比上升，均价环比下降

**仙坛股份** 3 月鸡肉销量 4.53 万吨，同、环比分别变动-2.05%、+209.95%；销售均价 8203.42 元/吨，环比-8.27%。**圣农发展** 3 月鸡肉销量 12.34 万吨，同、环比分别变动+20.88%、+118.60%；实现鸡肉销售收入 12.08 亿元，同、环比分别变动+0.36%、+96.73%；销售均价 9789.30 元/吨，环比-9.92%。

### ● 3 月黄羽鸡均价环比下降，销量环比上升

**温氏股份** 3 月肉鸡销量 0.98 亿只，同、环比分别变动+1.77%、+40.02%；销售均价 12.98 元/公斤，同、环比分别变动 -2.70%、-4.49%。**立华股份** 3 月肉鸡销量 3928.85 万只，同、环比分别变动+6.97%、+29.42%；销售均价 12.37 元/公斤，同、环比分别变动+6.07%、-8.78%。**湘佳股份** 3 月活禽销售 397.24 万只，同、环比分别变动+2.99%、+34.46%；销售均价 10.33 元/公斤，同、环比分别变动 -15.11%、-8.03%。

● **风险提示：**禽业疫病不确定性；消费复苏不及预期等。

## 目 录

1、 白鸡价格中枢抬升，猪周期反转受益共振向上.....	4
1.1、 白羽鸡：白鸡价格中枢抬升，猪周期反转受益共振向上.....	4
1.2、 黄羽鸡：3月黄羽鸡价格环比下行，4月需求有望环比改善.....	6
1.3、 蛋鸡：鸡蛋渐入需求旺季，蛋价有望震荡上行.....	7
2、 3月白羽肉鸡苗销量、均价及收入环比变动不一.....	8
3、 3月白羽鸡肉销量、收入环比上升，均价环比下降.....	9
4、 3月黄羽鸡均价环比下降，收入及销量环比上升.....	11
5、 风险提示.....	12

## 图表目录

图 1： 2024 年 3 月商品代白羽肉鸡养殖亏损.....	4
图 2： 3 月白羽肉鸡价格低位震荡上行.....	4
图 3： 3 月商品代白羽鸡苗价格中枢下行（元/只）.....	4
图 4： 3 月肉鸡配合料价格环比+0.45%.....	4
图 5： 3 月商品代白羽鸡苗销量 3.86 亿只.....	5
图 6： 3 月补栏积极，父母代、商品代鸡苗销量环比增加.....	5
图 7： 3 月父母代白羽鸡苗价格环比上升（元/套）.....	5
图 8： 3 月父母代白羽鸡苗销量环比增加（万套）.....	5
图 9： 3 月在产祖代种鸡存栏量环比下降（万套）.....	6
图 10： 3 月在产父母代种鸡存栏量环比提升（万套）.....	6
图 11： 3 月中速黄羽鸡价格中枢环比下降（元/公斤）.....	6
图 12： 3 月黄羽鸡父母代鸡苗销量环比上升（万套）.....	7
图 13： 3 月黄羽鸡商品代鸡苗销量环比上升（亿羽）.....	7
图 14： 3 月黄羽祖代种鸡存栏量环比上升（万套）.....	7
图 15： 3 月黄羽父母代种鸡存栏量环比上升（万套）.....	7
图 16： 3 月末鸡蛋价格环比上升.....	8
图 17： 3 月末蛋鸡养殖利润环比上升.....	8
图 18： 益生股份 3 月鸡苗销量环比减少.....	8
图 19： 益生股份 3 月销售收入环比下降.....	8
图 20： 民和股份 3 月鸡苗销量环比增加.....	9
图 21： 民和股份 3 月销售收入环比上升，均价环比下降.....	9
图 22： 晓鸣股份 3 月鸡产品销量环比增加.....	9
图 23： 晓鸣股份 3 月销售收入、均价环比上升.....	9
图 24： 仙坛股份 3 月鸡肉销量环比增加.....	10
图 25： 仙坛股份 3 月鸡肉销售收入环比上升.....	10
图 26： 圣农发展 3 月鸡肉销量环比增加.....	10
图 27： 圣农发展 3 月鸡肉销售收入环比上升.....	10
图 28： 温氏股份 3 月肉鸡销量环比增加.....	11
图 29： 温氏股份 3 月肉鸡收入环比上升、均价环比下降.....	11
图 30： 立华股份 3 月肉鸡销量环比增加.....	11
图 31： 立华股份 3 月肉鸡收入环比上升、均价环比下降.....	11
图 32： 湘佳股份 3 月活禽销量环比增加.....	12

---

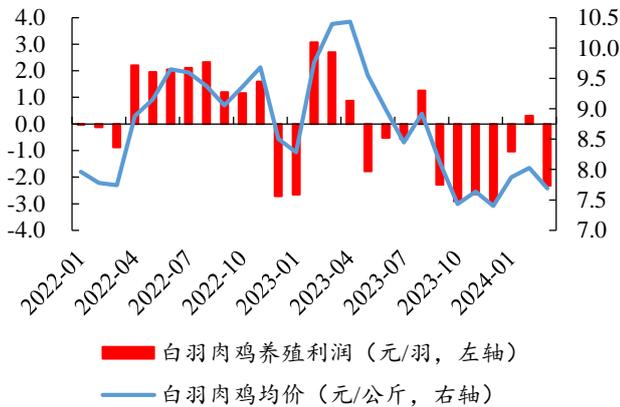
图 33: 湘佳股份 3 月活禽收入环比上升、均价环比下降..... 12

## 1、白鸡价格中枢抬升，猪周期反转受益共振向上

### 1.1、白羽鸡：白鸡价格中枢抬升，猪周期反转受益共振向上

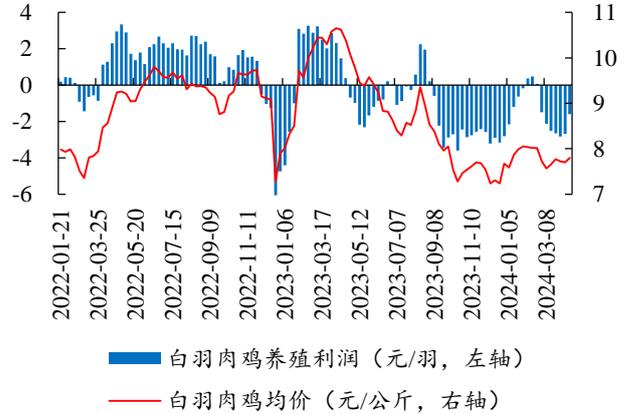
3月需求偏弱，白羽肉鸡价格环比下行但价格中枢抬升。据博亚和讯，2024年3月全国白羽肉鸡销售均价7.69元/公斤，环比-0.34元/公斤，养殖利润-2.32元/羽，环比-2.62元/羽。3月受断档期前鸡苗减量影响，供给有所收缩，但整体需求偏弱压制肉鸡价格上行。3月初肉鸡价格回落至相对低位后震荡上行，整体价格中枢较2023年12月低点趋势抬升。展望后市，伴随猪周期反转猪价上行，白羽肉鸡价格有望共振向上。

图1：2024年3月商品代白羽肉鸡养殖亏损



数据来源：Wind、开源证券研究所

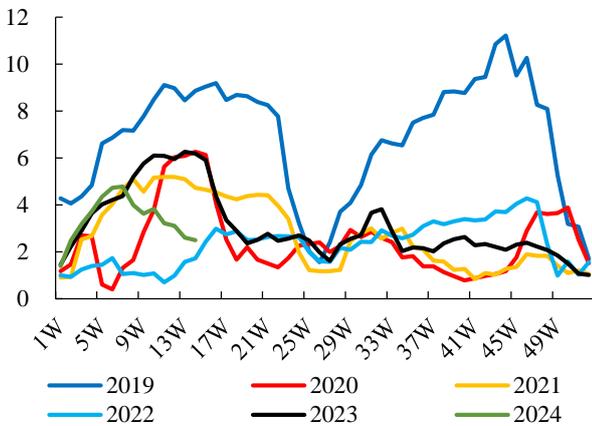
图2：3月白羽肉鸡价格低位震荡上行



数据来源：Wind、开源证券研究所

鸡苗价格回落叠加饲料价格低位运行，肉鸡养殖成本有望改善。3月商品代白羽鸡苗均价降至3.00元/只，月环比-1.02元/只。肉鸡饲料价格环比+0.45%。受前期鸡苗价格上行影响，3月肉鸡养殖亏损扩大。3月以来下游养殖高价鸡苗补栏情绪低迷，鸡苗价格回落，叠加饲料价格低位运行，预计后市白羽肉鸡养殖亏损有望收窄。

图3：3月商品代白羽鸡苗价格中枢下行（元/只）



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图4：3月肉鸡配合料价格环比+0.45%

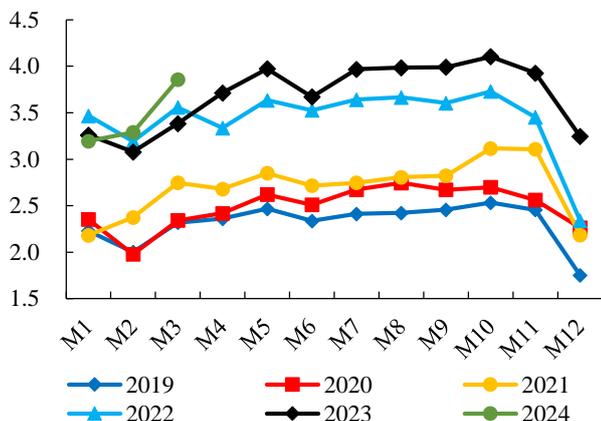


数据来源：Wind、开源证券研究所

3月父母代鸡苗销量环比增幅较大，祖代及父母代种鸡存栏环比增加。3月商品代白羽鸡苗销量3.86亿只，环比+17%，父母代鸡苗销量674万套，环比+27%，父

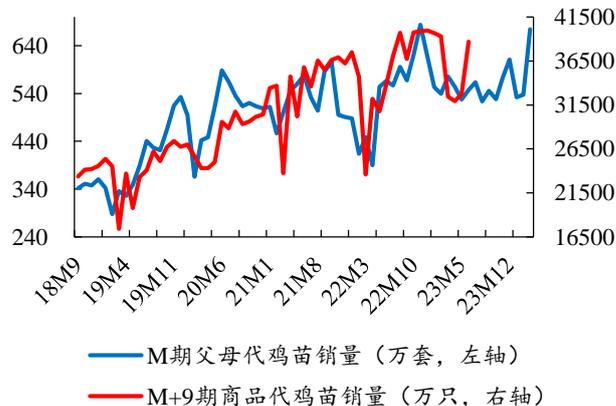
母代白羽鸡苗均价 35.00 元/套，环比+0.41 元/套。父母代鸡苗销量环比大增体现养殖户对 2025 年初肉鸡价格乐观。**种鸡存栏看**，3 月末行业白羽祖代种鸡总存栏量 193.24 万套，环比+5.7%，其中在产环比-0.7%，后备环比+16.8%。父母代种鸡总存栏 3844.10 万套，环比+5.2%，其中在产环比+4.7%，后备环比+6.0%。祖代及父母代种鸡存栏增长偏快或加重 2025 年肉鸡供给压力。

图5：3月商品代白羽鸡苗销量3.86亿只



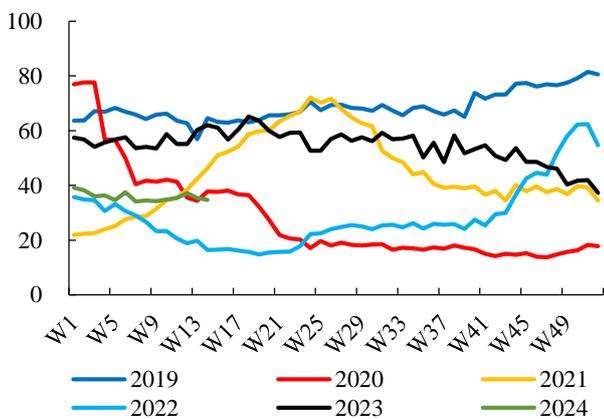
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图6：3月补栏积极，父母代、商品代鸡苗销量环比增加



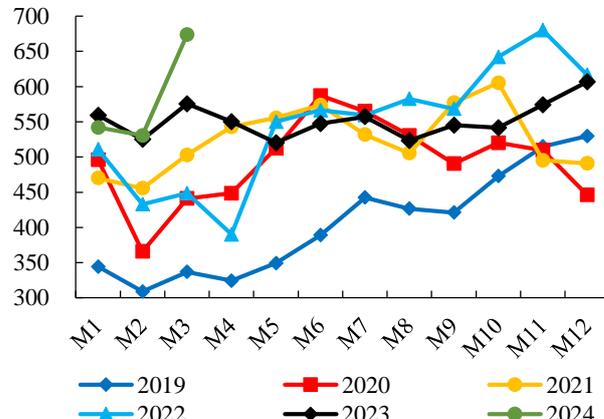
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图7：3月父母代白羽鸡苗价格环比上升(元/套)

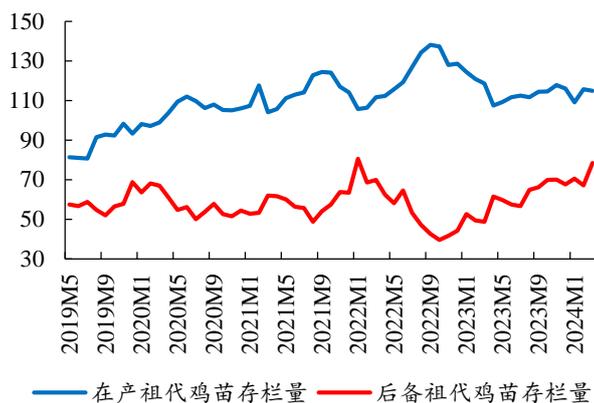
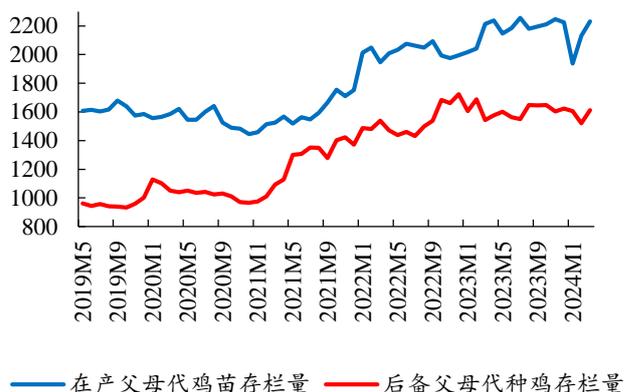


数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图8：3月父母代白羽鸡苗销量环比增加(万套)



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

**图9：3月在产祖代种鸡存栏量环比下降（万套）**

**图10：3月在产父母代种鸡存栏量环比提升（万套）**


数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

## 1.2、黄羽鸡：3月黄羽鸡价格环比下行，4月需求有望环比改善

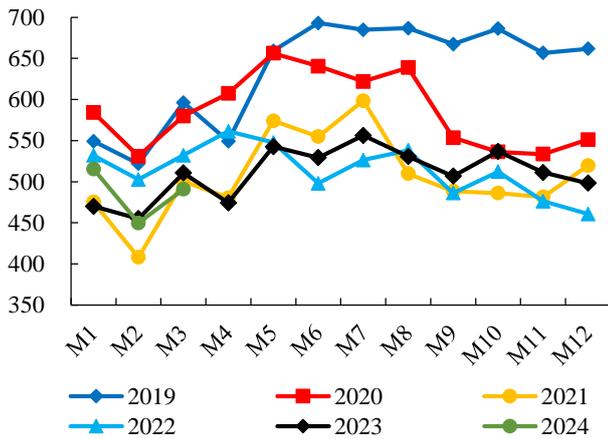
**3月黄羽鸡价格环比下行，4月需求有望环比改善。**3月我国中速黄羽鸡销售均价12.48元/公斤，月环比-6.52%。3月市场需求较为低迷，下游经销商拿货偏谨慎。受猪价上行及商品代鸡苗供给同比收缩影响，黄羽鸡价格自月初低点缓慢上行。预计4月需求环比改善，黄鸡价格中枢上移。

**图11：3月中速黄羽鸡价格中枢环比下降（元/公斤）**


数据来源：新牧网、开源证券研究所

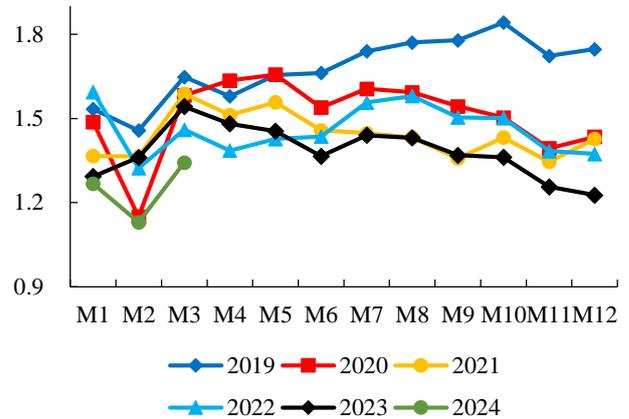
**商品代鸡苗销量同比下滑，祖代种鸡存栏环比上升。**据中国禽业协会数据，样本企业3月黄羽鸡父母代鸡苗及商品代鸡苗销量分别为490.76万套及1.34亿羽，环比分别+9.09%、+18.85%。3月末黄羽祖代种鸡总存栏量260.33万套，环比+1.79%；父母代种鸡总存栏2132.15万套，环比+0.54%。3月父母代鸡苗存栏低位运行，市场整体商品代鸡苗供给偏紧，养户补栏积极性尚可，祖代种鸡存栏仍偏高。

图12: 3月黄羽鸡父母代鸡苗销量环比上升(万套)



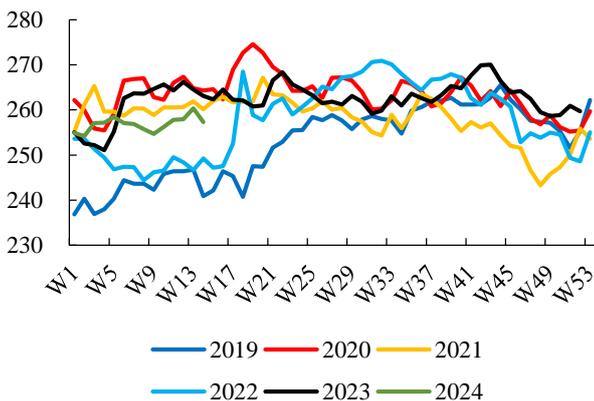
数据来源: 中国禽业协会、开源证券研究所

图13: 3月黄羽鸡商品代鸡苗销量环比上升(亿羽)



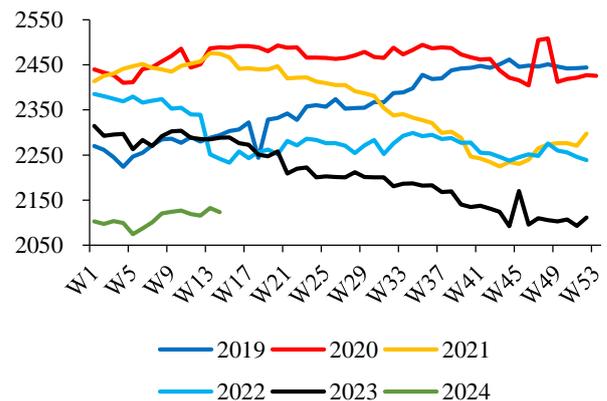
数据来源: 中国禽业协会、开源证券研究所

图14: 3月黄羽祖代种鸡存栏量环比上升(万套)



数据来源: 中国禽业协会、开源证券研究所

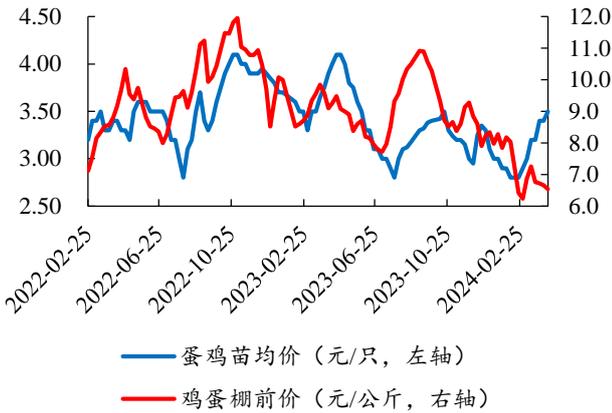
图15: 3月黄羽父母代种鸡存栏量环比上升(万套)



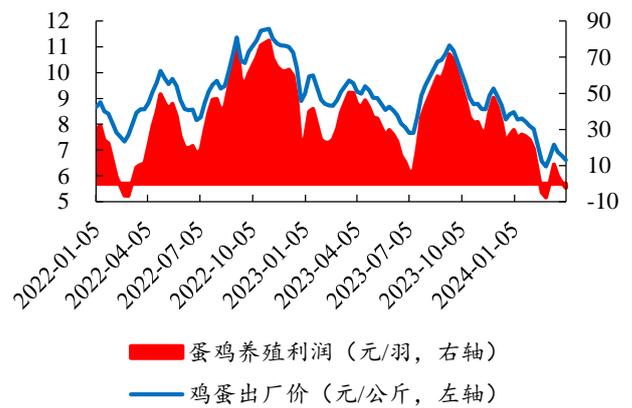
数据来源: 中国禽业协会、开源证券研究所

### 1.3、蛋鸡: 鸡蛋渐入需求旺季, 蛋价有望震荡上行

鸡蛋渐入需求旺季, 蛋价有望震荡上行。3月末蛋鸡苗价格3.40元/只, 鸡蛋棚前批发价6.72元/公斤, 分别环比+21.43%、+4.67%。3月末蛋鸡养殖利润+0.60元/羽, 环比+107.82%。3月初蛋价低位下游拿货积极, 但下游需求偏弱限制蛋价上涨高度, 蛋价自月中回落。展望后市鸡蛋消费逐步进入需求旺季, 蛋价或震荡上行。

**图16: 3月末鸡蛋价格环比上升**


数据来源: Wind、开源证券研究所

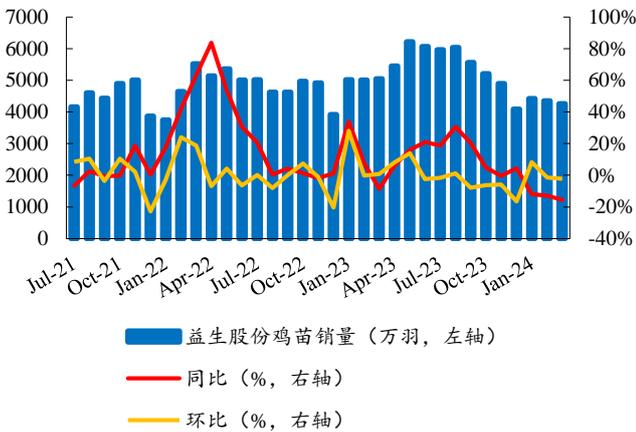
**图17: 3月末蛋鸡养殖利润环比上升**


数据来源: Wind、开源证券研究所

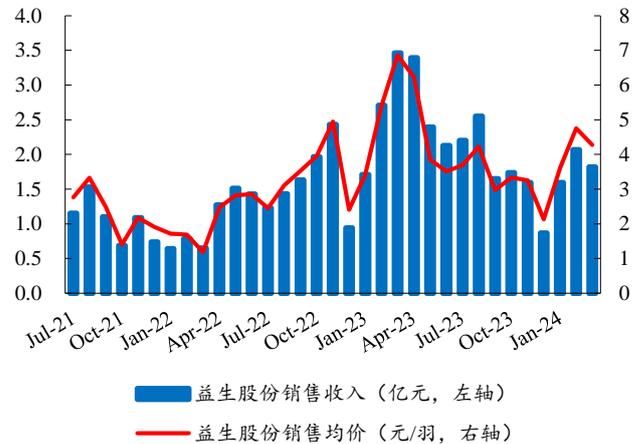
## 2、3月白羽肉鸡苗销量、均价及收入环比变动不一

益生股份3月鸡苗销量4258.82万只,同、环比分别变动-15.61%及-2.21%;销售均价及收入方面,3月益生股份鸡苗销售均价4.28元/羽,环比-0.48元/羽,销售收入为1.82亿元,环比-12.01%。

民和股份3月鸡苗销量2441.06万只,同、环比分别变动+3.06%及+20.52%;销售均价及收入方面,3月民和股份鸡苗销售均价3.50元/羽,环比-0.52元/羽,销售收入为0.85亿元,环比+4.83%。

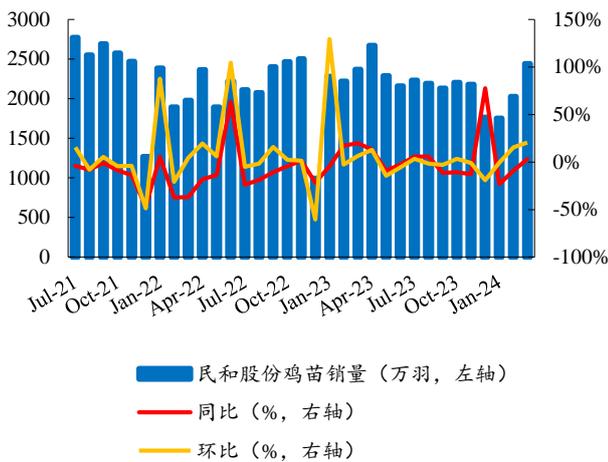
**图18: 益生股份3月鸡苗销量环比减少**


数据来源: 益生股份公司公告、开源证券研究所

**图19: 益生股份3月销售收入环比下降**


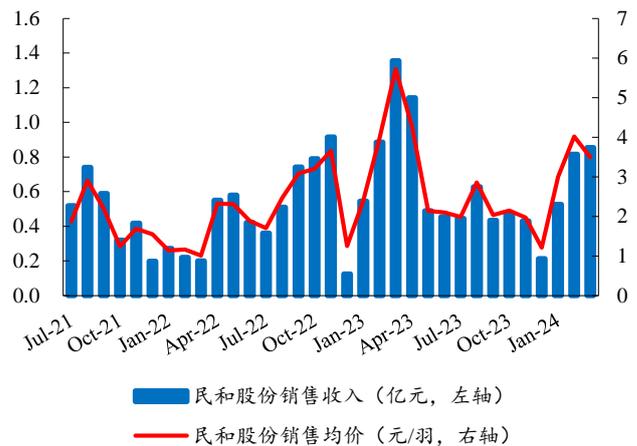
数据来源: 益生股份公司公告、开源证券研究所

图20: 民和股份3月鸡苗销量环比增加



数据来源: 民和股份公司公告、开源证券研究所

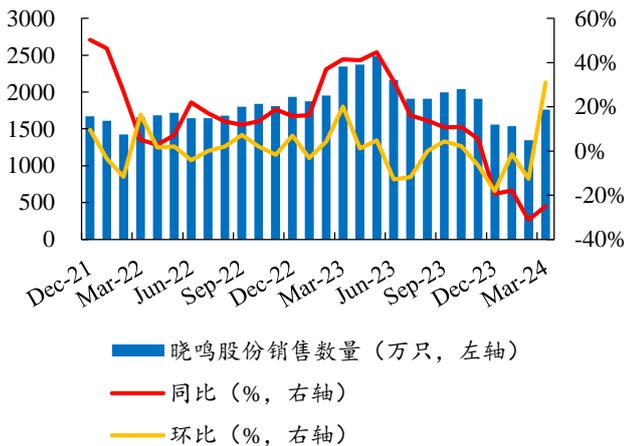
图21: 民和股份3月销售收入环比上升, 均价环比下降



数据来源: 民和股份公司公告、开源证券研究所

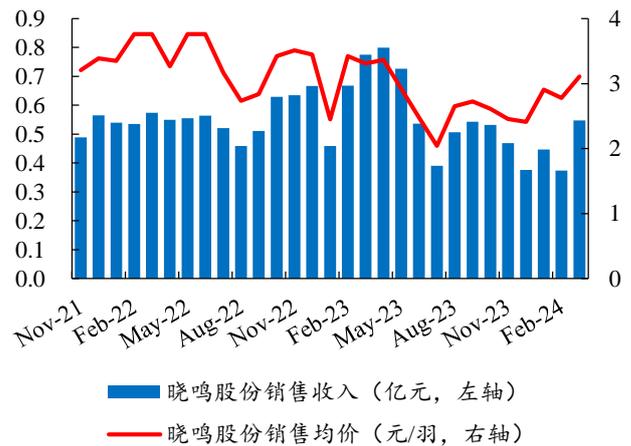
晓鸣股份3月鸡产品销量1760.95万只, 环比+30.96%; 销售收入0.55亿元, 环比+0.55%; 销售均价3.11元/羽, 环比+0.33元/羽。

图22: 晓鸣股份3月鸡产品销量环比增加



数据来源: 晓鸣股份公司公告、开源证券研究所

图23: 晓鸣股份3月销售收入、均价环比上升



数据来源: 晓鸣股份公司公告、开源证券研究所

### 3、3月白羽鸡肉销量、收入环比上升, 均价环比下降

仙坛股份3月鸡肉销量4.53万吨, 同、环比分别变动-2.05%、+209.95%; 实现鸡肉销售收入3.72亿元, 同、环比分别变动-22.36%、+184.62%; 销售均价8203.42元/吨, 环比-8.27%。3月鸡肉制品销量0.20万吨, 同、环比分别变动+59.31%、+56.25%; 实现销售收入0.28亿元, 同、环比分别变动+69.52%、+70.40%; 销售均价14234.05元/吨, 环比+10.76%。

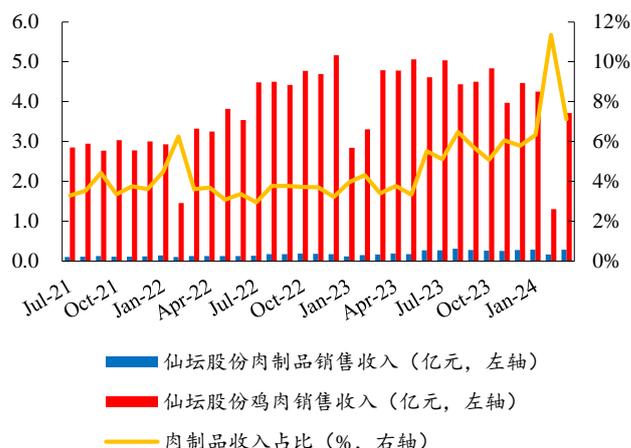
图24：仙坛股份3月鸡肉销量环比增加



数据来源：仙坛股份公司公告、开源证券研究所

注：公司鸡肉销量为抵减后销量

图25：仙坛股份3月鸡肉销售收入环比上升

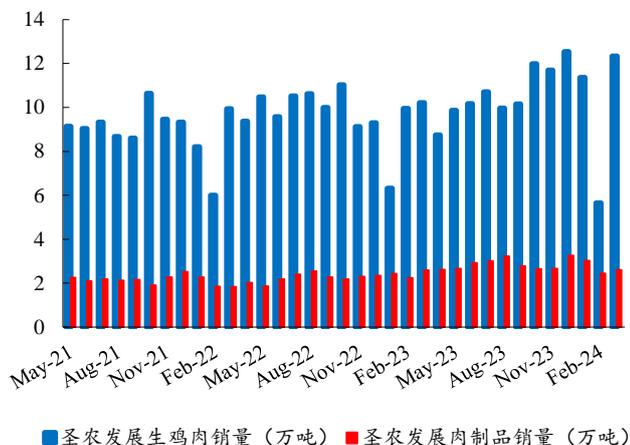


数据来源：仙坛股份公司公告、开源证券研究所

注：公司鸡肉销售收入为抵减后收入

圣农发展3月鸡肉销量12.34万吨，同、环比分别变动+20.88%、+118.60%；实现鸡肉销售收入12.08亿元，同、环比分别变动+0.36%、+96.73%；销售均价9789.30元/吨，环比-9.92%。3月鸡肉制品销量2.60万吨，同、环比分别变动+0.59%、+6.35%；实现销售收入5.82亿元，同、环比分别变动-1.70%、+4.94%；销售均价22384.62元/吨，环比-1.59%。

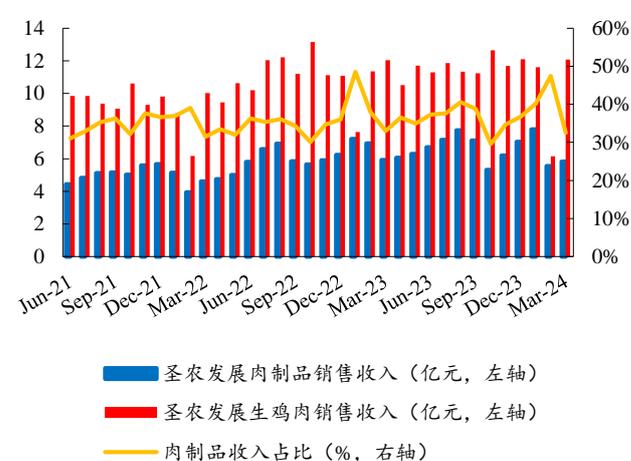
图26：圣农发展3月鸡肉销量环比增加



数据来源：圣农发展公司公告、开源证券研究所

注：公司鸡肉销量为抵减前

图27：圣农发展3月鸡肉销售收入环比上升



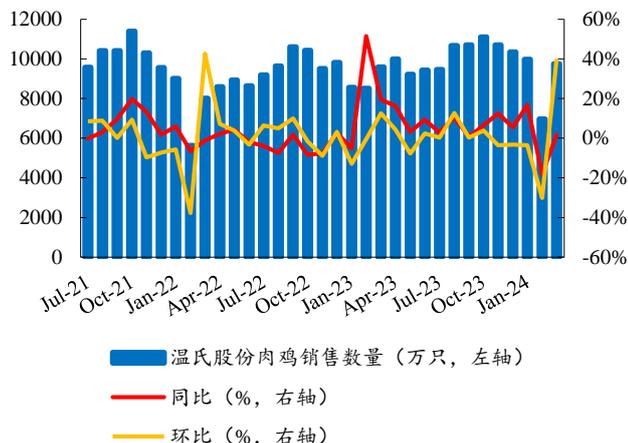
数据来源：圣农发展公司公告、开源证券研究所

注：公司鸡肉销售收入为抵减前

#### 4、3月黄羽鸡均价环比下降，收入及销量环比上升

温氏股份3月肉鸡销量0.98亿只，同、环比分别变动+1.77%、+40.02%；实现销售收入27.85亿元，同、环比分别变动-2.79%、+33.77%；销售均价12.98元/公斤，同、环比分别变动-2.70%、-4.49%。

图28：温氏股份3月肉鸡销量环比增加



数据来源：温氏股份公司公告、开源证券研究所

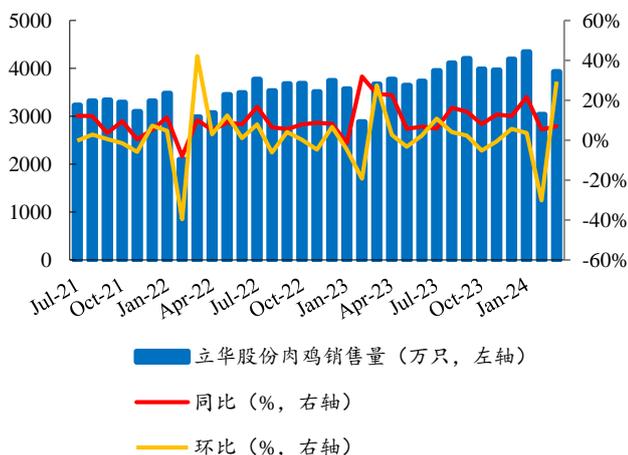
图29：温氏股份3月肉鸡收入环比上升、均价环比下降



数据来源：温氏股份公司公告、开源证券研究所

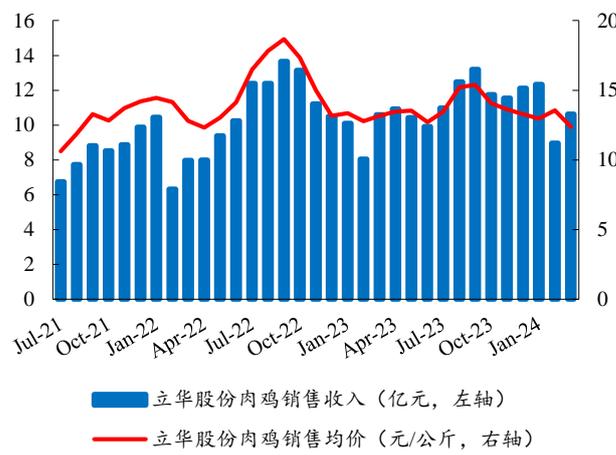
立华股份3月肉鸡销量3928.85万只，同、环比分别变动+6.97%、+29.42%；实现销售收入10.62亿元，同、环比分别变动+0.38%、+18.53%；销售均价12.37元/公斤，同、环比分别变动+6.07%、-8.78%。

图30：立华股份3月肉鸡销量环比增加



数据来源：立华股份公司公告、开源证券研究所

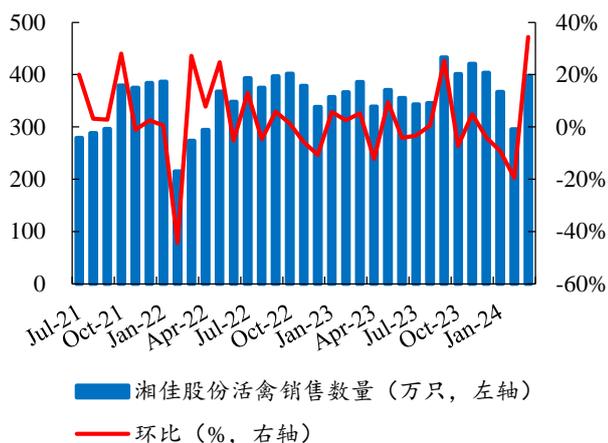
图31：立华股份3月肉鸡收入环比上升、均价环比下降



数据来源：立华股份公司公告、开源证券研究所

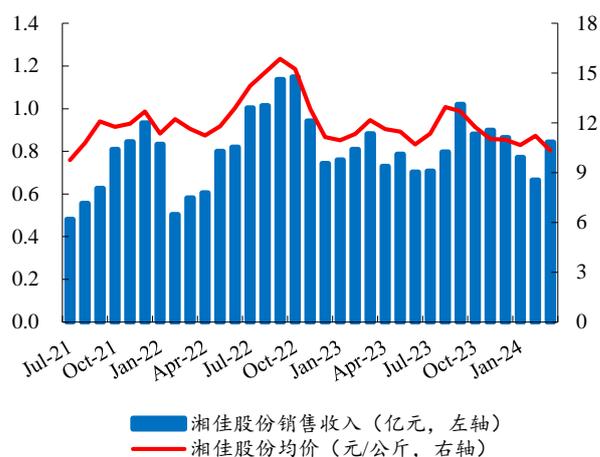
湘佳股份3月活禽销售397.24万只，同、环比分别变动+2.99%、+34.46%；实现销售收入0.84亿元，同、环比分别变动-4.35%、+26.73%；销售均价10.33元/公斤，同、环比分别变动-15.11%、-8.03%。

图32：湘佳股份3月活禽销量环比增加



数据来源：湘佳股份公司公告、开源证券研究所

图33：湘佳股份3月活禽收入环比上升、均价环比下降



数据来源：湘佳股份公司公告、开源证券研究所

## 5、风险提示

禽业疫病的不确定性；消费复苏不及预期等。

## 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（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 6~2 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3层  
邮编：20020  
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