

伟星股份 (002003.SZ) 2023 年业绩逐季向好，看好越南产能有序落地

2024 年 04 月 19 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

周嘉乐（分析师）

吴晨汐（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

wuchenxi@kysec.cn

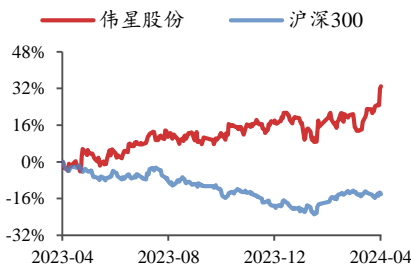
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790122120013

日期	2024/4/19
当前股价(元)	11.88
一年最高最低(元)	12.07/8.52
总市值(亿元)	138.91
流通市值(亿元)	103.46
总股本(亿股)	11.69
流通股本(亿股)	8.71
近3个月换手率(%)	48.32

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《辅料龙头产能叠加品类扩张，国际份额提升可期——公司首次覆盖报告》
-2024.4.1

● 2023 年业绩逐季向好，看好越南产能有序落地，维持“买入”评级

2023 年实现营收 39.07 亿元（同比+7.7%），归母净利润 5.58 亿元（同比+14.2%），扣非归母净利润 5.33 亿元（同比+12.7%）。2023 年业绩逐季改善，恢复态势优于同行；2024 年越南工厂投产，正有序安排客户参观、验厂，陆续进行接单生产，期待后续越南产能陆续爬坡；长期来看，公司基于自身竞争优势，持续丰富品类、布局海外产能并加强智能制造，逆势扩张强化核心竞争力，有望持续抢占 YKK 份额，提升国际影响力，未来业绩有望稳步增长，我们上调 2024-2025 年并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 6.57/7.48/8.48 亿元（2024-2025 年前值：6.46/7.28 亿元），对应 EPS 为 0.56/0.64/0.73 元，当前股价对应 PE 为 21.1/18.6/16.4 倍，维持“买入”评级。

● 2023 年拉链、纽扣业务量价齐升，实现逆势增长；国际收入占比逐年提升

分产品看，（1）**拉链**：2023 年实现营收 21.43 亿元，同比+6.8%；毛利率为 41.01%（同比+3.0pct），销量/单价分别同比+5.7%/+1.1%。（2）**纽扣**：2023 年实现营收 16.00 亿元，同比+9.0%；毛利率为 42.21%（同比+1.0pct），销量/单价分别同比+4.6%/+4.1%。（3）**其他服装辅料**：2023 年营收 1.16 亿元，同比+8.8%，收入占比为 2.96%（同比+0.03pct）。分地区看，国内/国际分别实现营收 26.96/12.10 亿元，同比+7.23%/+8.67%，国际收入占比提升 0.28pct 至 30.98%。

● 盈利能力稳中有升，营运能力保持良好水平，维持高分红比例

盈利能力：2023 年毛利率为 40.92%（同比+1.9pct），主要系订单结构变化、大宗价格持续下降所致；期间费用率为 23.97%，同比+1.4pct，销售/管理/研发/财务费用率分别同比+0.5/+0.01/-0.1/+1.0pct；综上，归母净利率 14.29%，同比+0.8pct。**营运能力**：存货周转天数同比基本持平，应收账款周转天数同减 1 天。**分红**：公司维持高分红回报股东，2023 年拟派发现金红利 0.45 元/股，现金分红比例达 94.3%，并且核定 2024 年中期在不超过净利润 60%的前提下进行分红。

● **风险提示**：产能爬坡不及预期，下游客户需求疲软风险、原材料价格大幅上涨。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,628	3,907	4,507	5,156	5,857
YOY(%)	8.1	7.7	15.4	14.4	13.6
归母净利润(百万元)	489	558	657	748	848
YOY(%)	8.9	14.2	17.7	13.8	13.5
毛利率(%)	39.0	40.9	40.9	40.9	40.9
净利率(%)	13.5	14.3	14.6	14.5	14.5
ROE(%)	16.6	12.7	13.0	13.7	14.3
EPS(摊薄/元)	0.42	0.48	0.56	0.64	0.73
P/E(倍)	28.4	24.9	21.1	18.6	16.4
P/B(倍)	4.8	3.2	2.8	2.6	2.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

目 录

1、 2023 年业绩逐季向好，逆势扩张强化核心竞争力.....	3
1.1、 分产品看：拉链、纽扣业务量价齐升，实现逆势增长.....	3
1.2、 分地区看：随着国际化生产基地持续布局，国际收入占比逐年提升.....	4
2、 盈利能力稳中有升，营运能力保持良好水平.....	4
2.1、 盈利能力：毛利率稳中有升，降本增效下净利率提升.....	4
2.2、 营运能力：运营状况维持良好态势，现金流表现优秀.....	6
3、 盈利预测与投资建议.....	6
4、 风险提示.....	6
附：财务预测摘要.....	7

图表目录

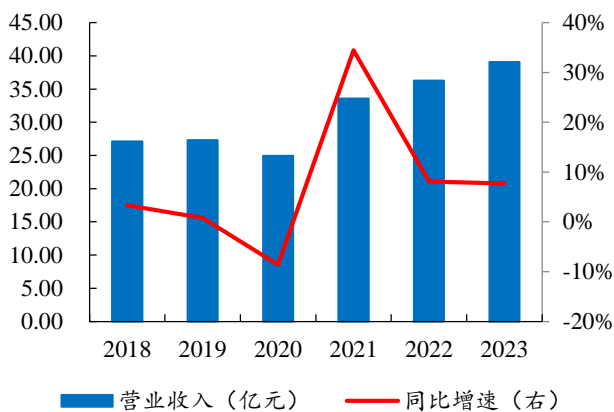
图 1： 2023 年公司实现收入 39.07 亿元（+7.67%）.....	3
图 2： 2023Q1-4 收入同比-3.6%/+2.34%/+8.7%/+23.8%.....	3
图 3： 2023 年公司归母净利润为 5.58 亿元（+14.16%）.....	3
图 4： 2023Q1-4 归母净利润增速逐季向好.....	3
图 5： 2023 年拉链、纽扣业务逆势增长.....	4
图 6： 2023 年收入结构总体稳定.....	4
图 7： 2023 年拉链/纽扣毛利率持续提升.....	5
图 8： 2023 年国内/国际毛利率持续提升.....	5
图 9： 2023 年公司期间费用率提升 1.4pct.....	5
图 10： 公司 2023 年毛、净利率稳步提升.....	5
图 11： 2023 年存货周转天数基本持平.....	6
图 12： 2023 年应收账款周转天数同比减少 1 天.....	6
表 1： 2023 年拉链、纽扣业务实现逆势增长（单位：亿元）.....	4
表 2： 2023 年境内/境外收入逆势同比增长 7.23%/8.67%（单位：亿元）.....	4
表 3： 2023 年拉链、纽扣毛利率分别同比+3.0/+1.0pct（单位：亿元）.....	5

1、2023 年业绩逐季向好，逆势扩张强化核心竞争力

2023 年公司实现收入 39.07 亿元（同比+7.67%），归母净利润 5.58 亿元（同比+14.16%），扣非归母净利润 5.33 亿元（同比+12.69%），2023 年行业去库存叠加海内外终端需求疲软，公司业绩逐季向好，恢复态势好于行业。

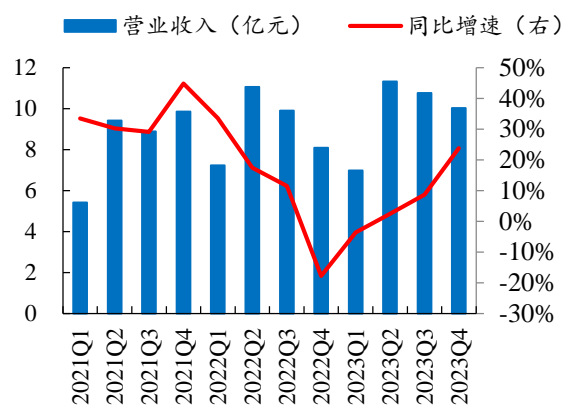
分季度看，2023Q1-Q4 收入分别为 6.97/11.32/10.76/10.02 亿元，同比-3.60%/+2.37%/+8.68%/+23.77%；2023Q1-Q4 归母净利润分别为 0.54/2.48/2.30/0.26 亿元，同比-17.74%/+0.64%/+10.57%/+0.57 亿元。

图1：2023 年公司实现收入 39.07 亿元（+7.67%）



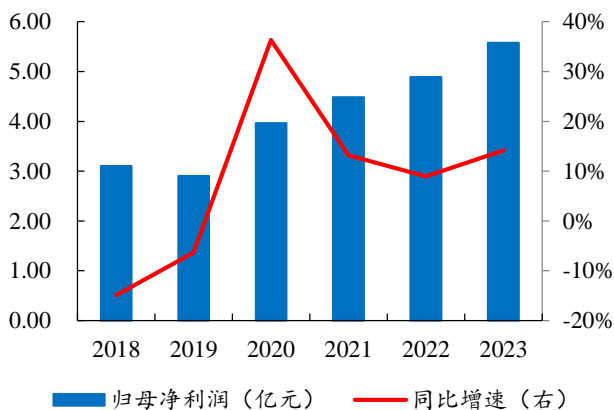
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2023Q1-4 收入同比-3.6%/+2.34%/+8.7%/+23.8%



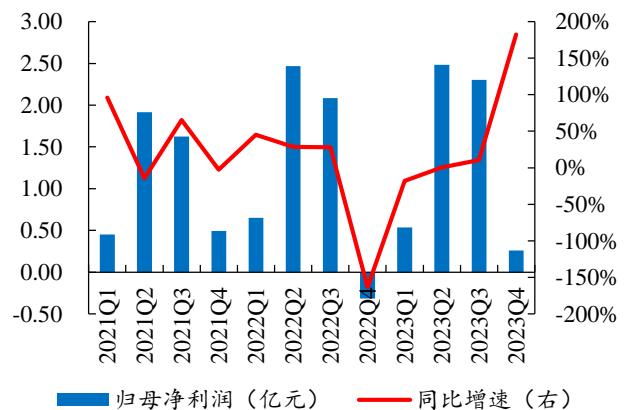
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023 年公司归母净利润为 5.58 亿元（+14.16%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023Q1-4 归母净利润增速逐季向好



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.1、分产品看：拉链、纽扣业务量价齐升，实现逆势增长

拉链：2023 年营收 21.43 亿元，同比+6.8%，收入占比为 54.85%（同比-0.4pct），量价拆分来看，销量/单价分别同比+5.7%/+1.1%；

纽扣：2023 年营收 16.00 亿元，同比+9.0%，收入占比为 40.95%（同比+0.5pct），量价拆分来看，销量/单价分别同比+4.6%/+4.1%；

其他服装辅料：2023 年营收 1.16 亿元，同比+8.8%，收入占比为 2.96%（同比

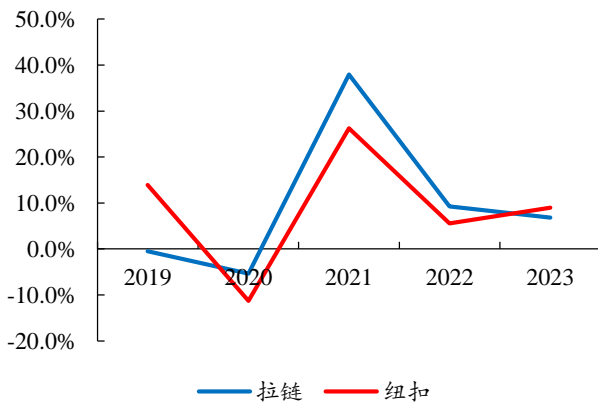
+0.03pct)。

表1：2023 年拉链、纽扣业务实现逆势增长（单位：亿元）

	2021		2022		2023		VS2022 变动		VS2021 变动	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	绝对值	比率变动	绝对值	比率变动
拉链	18.36	54.71%	20.06	55.29%	21.43	54.85%	6.82%	-0.44pct	16.70%	+0.13pct
纽扣	13.91	41.44%	14.68	40.47%	16.00	40.95%	8.95%	+0.48pct	15.04%	-0.49pct
其他服装 辅料	0.81	2.41%	1.06	2.93%	1.16	2.96%	8.79%	+0.03pct	43.19%	+0.55pct
其他业务	0.48	1.44%	0.48	1.31%	0.48	1.24%	1.93%	-0.07pct	0.56%	-0.20pct
合计	33.56	100.00%	36.28	100.00%	39.07	100.00%	7.67%		16.42%	-

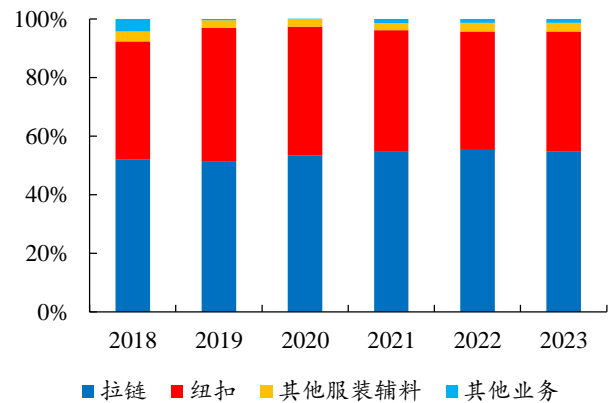
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023 年拉链、纽扣业务逆势增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2023 年收入结构总体稳定



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、分地区看：随着国际化生产基地持续布局，国际收入占比逐年提升

国内：2023 年国内实现收入 26.96 亿元，同比+7.23%，占比 69.02%。

国际：2023 年国际实现收入 12.10 亿元，同比+8.67%，占比 30.98%。

表2：2023 年境内/境外收入逆势同比增长 7.23%/8.67%（单位：亿元）

	2021		2022		2023		VS2022 变动		VS2021 变动	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	绝对值	比率变动	绝对值	比率变动
国内	24.47	72.92%	25.15	69.31%	26.96	69.02%	7.23%	-0.28pct	10.19%	-3.90pct
国际	9.09	27.08%	11.14	30.69%	12.10	30.98%	8.67%	+0.28pct	33.19%	+3.90pct
合计	33.56	100.00%	36.28	100.00%	39.07	100.00%	7.67%		16.42%	-

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、盈利能力稳中有升，营运能力保持良好水平

2.1、盈利能力：毛利率稳中有升，降本增效下净利率提升

(1) 毛利率：2023 年公司整体毛利率为 40.92%（同比+1.9pct），主要系订单结构变化、大宗价格持续下降所致。**分产品看：**拉链毛利率为 41.01%（同比+3.0pct），较 2021 年上升 4.6pct；纽扣毛利率为 42.21%（同比+1.0pct），较 2021 年提升 0.8pct。

分渠道看：国内毛利率为 39.66% (同比+1.8pct)，国际毛利率为 43.72% (同比+2.2pct)。

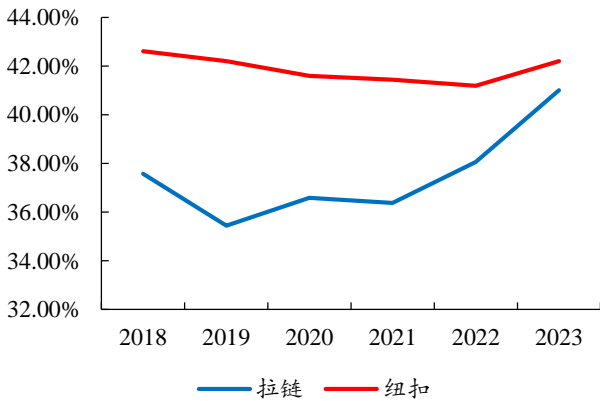
表3：2023 年拉链、纽扣毛利率分别同比+3.0/+1.0pct (单位：亿元)

2021		2022		2023		VS2022 变动		VS2021 变动		
毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	绝对值	比率变动	绝对值	比率变动	
拉链	6.68	36.38%	7.63	38.06%	8.79	41.01%	15.10%	+2.95pct	31.55%	+4.63pct
纽扣	5.76	41.44%	6.05	41.19%	6.75	42.21%	11.65%	+1.02pct	17.17%	+0.77pct

2021		2022		2023		VS2022 变动		VS2021 变动		
毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	绝对值	比率变动	绝对值	比率变动	
国内	9.05	36.97%	9.53	37.89%	10.69	39.66%	12.24%	+1.77pct	18.21%	+2.69pct
国际	3.71	40.85%	4.63	41.55%	5.29	43.72%	14.35%	+2.17pct	42.54%	+2.87pct
合计	12.76	38.02%	14.15	39.01%	15.99	40.92%	12.95%	+1.91pct	25.31%	+2.90pct

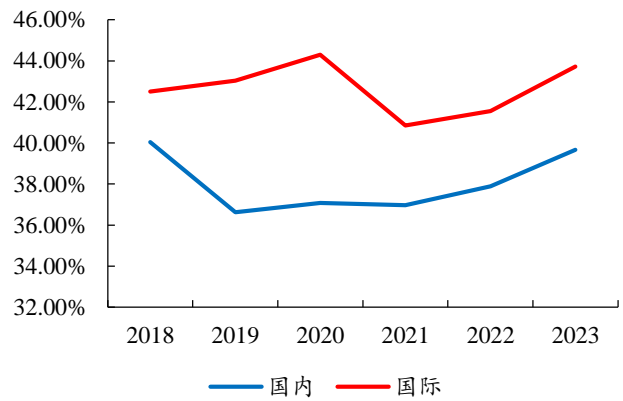
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2023 年拉链/纽扣毛利率持续提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2023 年国内/国际毛利率持续提升

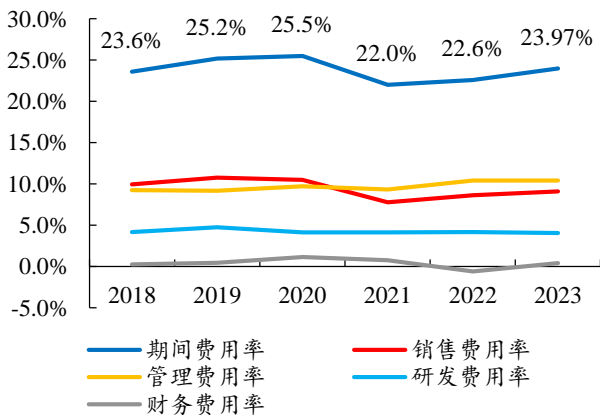


数据来源：Wind、开源证券研究所

(2) 费用端：2023 年公司期间费用率 23.97%，同比+1.4pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.08% /10.42% /4.05% /0.42%，分别同比+0.5/+0.01/-0.1/+1.0pct，公司费用率基本保持稳定，主要系汇兑收益同比减少所致。

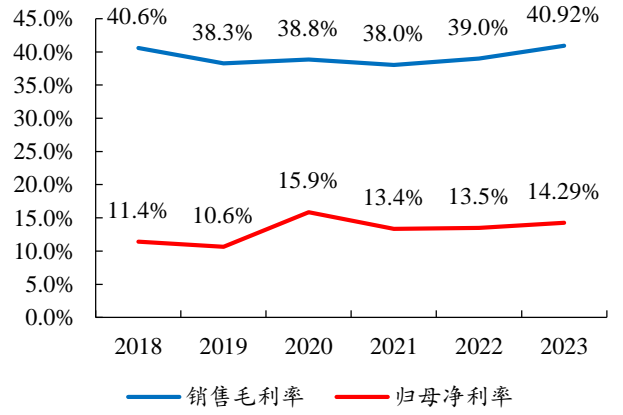
(3) 净利率：2023 年公司归母净利率 14.29%，同比提升 0.8pct。

图9：2023 年公司期间费用率提升 1.4pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：公司 2023 年毛、净利率稳步提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、营运能力：运营状况维持良好态势，现金流表现优秀

(1) **存货**：截至 2023 年底，公司存货规模为 6.05 亿元，同比增加 7.31%，存货周转天数为 91 天，同比增加 1 天。

(2) **应收账款**：截至 2023 年底，应收账款为 4.66 亿元，同比增加 22.36%，应收账款周转天数为 39 天，同比减少 1 天。

(3) **经营性现金流**：2023 年经营活动产生的现金流量净额为 6.88 亿元，同比减少 13.48%。

图11：2023 年存货周转天数基本持平

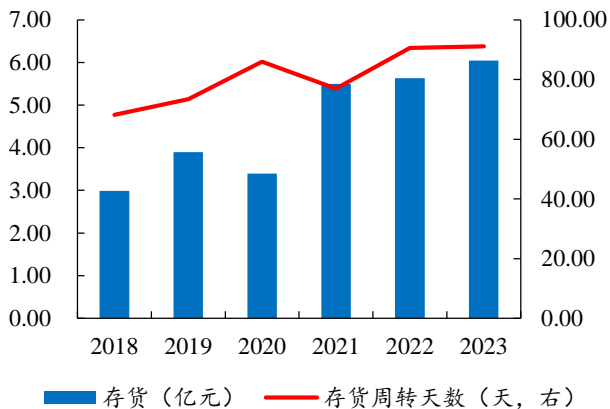
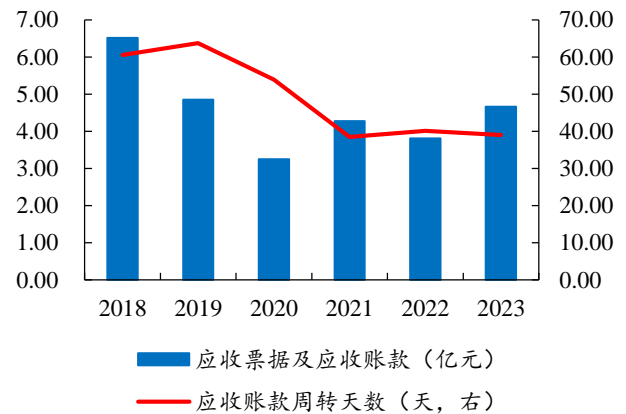


图12：2023 年应收账款周转天数同比减少 1 天



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、盈利预测与投资建议

2023 年公司业绩逐季改善，恢复态势优于同行；2024 年越南工厂投产，正有序安排客户参观、验厂，陆续进行接单生产，期待后续越南产能陆续爬坡；长期来看，公司基于自身竞争优势，持续丰富品类、布局海外产能并加强智能制造，逆势扩张强化核心竞争力，有望持续抢占 YKK 份额，提升国际影响力，未来业绩有望稳步增长，我们上调 2024-2025 年并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 6.57/7.48/8.48 亿元(2024-2025 年前值:6.46/7.28 亿元)，对应 EPS 为 0.56/0.64/0.73 元，当前股价对应 PE 为 21.1/18.6/16.4 倍，维持“买入”评级。

4、风险提示

产能爬坡不及预期，下游客户需求疲软风险、原材料价格大幅上涨。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1919	2759	3358	3633	4055
现金	821	1415	1808	1947	2122
应收票据及应收账款	381	466	525	601	682
其他应收款	24	25	32	33	40
预付账款	18	21	24	28	32
存货	563	605	743	798	952
其他流动资产	110	226	226	226	226
非流动资产	2862	3271	3458	3645	3821
长期投资	82	100	130	160	192
固定资产	1683	1873	2071	2252	2407
无形资产	375	383	408	432	445
其他非流动资产	722	915	849	801	777
资产总计	4781	6030	6816	7278	7876
流动负债	1496	1415	1563	1663	1773
短期借款	650	541	541	541	587
应付票据及应付账款	359	470	464	670	574
其他流动负债	487	405	559	453	612
非流动负债	353	233	216	199	182
长期借款	199	98	82	65	47
其他非流动负债	154	134	134	134	134
负债合计	1849	1647	1779	1862	1954
少数股东权益	37	33	31	28	25
股本	1037	1169	1169	1169	1169
资本公积	582	1675	1675	1675	1675
留存收益	1376	1572	1831	2159	2602
归属母公司股东权益	2895	4349	5006	5388	5897
负债和股东权益	4781	6030	6816	7278	7876

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	795	688	813	959	938
净利润	487	557	654	744	845
折旧摊销	215	232	234	278	315
财务费用	-22	17	-0	-7	-15
投资损失	-10	-17	-13	-13	-14
营运资金变动	14	-157	-64	-44	-192
其他经营现金流	111	56	1	1	0
投资活动现金流	-732	-658	-403	-446	-468
资本支出	734	671	391	435	459
长期投资	-54	-13	-30	-30	-32
其他投资现金流	55	27	17	19	22
筹资活动现金流	62	541	-16	-374	-342
短期借款	321	-109	0	0	47
长期借款	195	-101	-16	-17	-18
普通股增加	239	132	0	0	0
资本公积增加	-173	1093	0	0	0
其他筹资现金流	-520	-473	0	-358	-371
现金净增加额	188	584	393	138	128

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3628	3907	4507	5156	5857
营业成本	2213	2308	2662	3046	3460
营业税金及附加	33	46	44	51	59
营业费用	313	355	414	473	538
管理费用	378	407	469	537	610
研发费用	151	158	182	209	237
财务费用	-22	17	-0	-7	-15
资产减值损失	-14	-2	0	0	0
其他收益	27	28	31	28	28
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	10	17	13	13	14
资产处置收益	-1	21	4	5	7
营业利润	588	673	777	887	1010
营业外收入	2	1	2	2	2
营业外支出	10	8	9	10	9
利润总额	580	666	770	879	1002
所得税	93	109	115	134	157
净利润	487	557	654	744	845
少数股东损益	-2	-1	-3	-3	-3
归属母公司净利润	489	558	657	748	848
EBITDA	824	898	994	1139	1296
EPS(元)	0.42	0.48	0.56	0.64	0.73

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	8.1	7.7	15.4	14.4	13.6
营业利润(%)	11.5	14.4	15.5	14.2	13.9
归属于母公司净利润(%)	8.9	14.2	17.7	13.8	13.5
获利能力					
毛利率(%)	39.0	40.9	40.9	40.9	40.9
净利率(%)	13.5	14.3	14.6	14.5	14.5
ROE(%)	16.6	12.7	13.0	13.7	14.3
ROIC(%)	13.3	10.9	11.3	12.0	12.5
偿债能力					
资产负债率(%)	38.7	27.3	26.1	25.6	24.8
净负债比率(%)	4.0	-15.5	-21.6	-23.0	-23.4
流动比率	1.3	1.9	2.1	2.2	2.3
速动比率	0.9	1.5	1.6	1.7	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	9.0	9.2	9.1	9.2	9.1
应付账款周转率	6.2	5.6	5.9	5.7	5.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.48	0.56	0.64	0.73
每股经营现金流(最新摊薄)	0.68	0.59	0.70	0.82	0.80
每股净资产(最新摊薄)	2.48	3.72	4.28	4.61	5.04
估值比率					
P/E	28.4	24.9	21.1	18.6	16.4
P/B	4.8	3.2	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA	17.0	14.8	12.9	11.1	9.7

数据来源：聚源、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

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9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