

## 安克创新 (300866.SZ) 2024Q2 营收高增，全球多渠道拓展带动全品类增长

2024年08月31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）

林文隆（分析师）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

linwenlong@kysec.cn

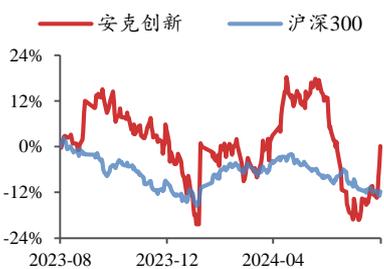
证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790524070004

日期	2024/8/30
当前股价(元)	63.08
一年最高最低(元)	102.00/50.21
总市值(亿元)	335.21
流通市值(亿元)	186.97
总股本(亿股)	5.31
流通股本(亿股)	2.96
近3个月换手率(%)	70.78

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《2023Q4 及 2024Q1 营收表现亮眼，毛利率持续提升——公司信息更新报告》-2024.4.28

《2023Q3 业绩超预期，建议关注储能/安防等品类放量——公司信息更新报告》-2023.10.30

《2023Q2 业绩高增，长期看好持续推新驱动业绩增长——公司信息更新报告》-2023.8.31

### ● 2024Q2 营收高增，全球化多渠道拓展带动全品类增长，维持“买入”评级

2024H1 公司营收 96.5 亿元（同比+36.55%，下同），归母净利润 8.72 亿元（+6.36%），扣非净利润 7.7 亿元（+40.53%）。2024Q2 营收 52.7 亿元（+42.43%），归母净利润 5.6 亿元（+9.2%），扣非净利润 4.5 亿元（+50%），扣非利润高增主系公允价值变动损益差异。长期上看充电储能/影音/安防等品类在战略聚焦及渠道深化下有望延续亮眼表现，我们维持 2024 年，并上调 2025-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润 19.75/23.59/28.38 亿元（原值为 19.75/23.32/27.08 亿元），对应 EPS 为 3.72/4.44/5.34 元，当前股价对应 PE 为 17.0/14.2/11.8 倍，品牌势能提升，全球多元化渠道深化有望带动全品类持续增长，维持“买入”评级。

### ● 2024Q2 线下渠道增速环比提速明显，全球化多渠道拓展带动各品类高速增长

**分品类：**2024H1 充电储能/智能创新/智能影音类产品营收分别为 49.75/23.6/23.09 亿元，同比分别+42.81%/+35.33%/+30.84%。充电储能高增一方面系公司持续推新以及储能产品增量、另一方面或系行业需求旺盛，可供参考绿联科技/奥海科技 2024H1 充电类业务营收同比+53.5%/+57%。**分区域：**2024H1 北美/欧洲/日本/中东/中国大陆/澳大利亚/其他地区营收分别为 46.3/20.5/12.9/5.7/3.8/3.4/3.9 亿元，同比分别+40.68%/+44.6%/+21.5%/+39.17%/+39.3%/+22.91%/+15.67%。**分渠道：**细分来看 2024H1 亚马逊/其他三方平台/独立站/线下营收分别为 50.4/7.6/9.3/29.2 亿元，同比分别+27.7%/+67.4%/+103%/+32.3%，线上第三方平台和独立站高增，品牌势能持续提升。2024Q1/2024Q2 线下营收同比分别+22.37%/+41%，伴随公司持续深化全球线下渠道，2024Q2 线下营收增速环比 Q1 显著提升。

### ● 2024Q2 外部利好因素减弱下毛利率仍延续提速趋势，费用率维持平稳

2024Q1/2024Q2 毛利率 45.12%/45.23%，同比分别+3.59/+0.55pct，单季度毛利率同比增幅放缓或主要系汇率正贡献减弱+海运成本提升，2024H1 平均汇率较同期差异较小。分品类，2024H1 充电储能/智能创新/智能影音毛利率同比分别-0.42/+3.27/+4.91pct。费用端，2024Q1/2024Q2 期间费用率分别为 35.17%/33.44%，同比分别+0.76/+0.16pct，其中 2024Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 21.56%/4.01%/8.12%/0.25%，同比分别+0.06/+1.13/-0.51/-0.52pct，费用率整体维持稳定。综合影响下 2024Q1/2024Q2 归母净利率分别为 7.1%/10.65%，同比分别-1.99/-3.24pct；扣非归母净利率分别为 7.21%/8.54%，同比分别-0.06/+0.43pct。

### ● 风险提示：海外消费需求快速回落；海运运价反弹；新品拓展不及预期等。

### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,251	17,507	23,119	28,708	33,932
YOY(%)	13.3	22.9	32.1	24.2	18.2
归母净利润(百万元)	1,143	1,615	1,975	2,359	2,838
YOY(%)	16.5	41.2	22.3	19.4	20.3
毛利率(%)	38.7	43.5	44.4	44.5	44.8
净利率(%)	8.0	9.2	8.5	8.2	8.4
ROE(%)	17.1	20.8	21.9	22.0	22.2
EPS(摊薄/元)	2.15	3.04	3.72	4.44	5.34
P/E(倍)	29.3	20.8	17.0	14.2	11.8
P/B(倍)	4.9	4.2	3.7	3.1	2.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 目 录

1、 2024Q2 营收增长提速，全球化多渠道并进.....	3
2、 2024Q2 在汇率利好以及成本上涨情况下毛利率延续提升趋势，费用率维持稳定.....	4
3、 盈利预测与投资建议.....	5
4、 风险提示.....	5
附：财务预测摘要.....	6

## 图表目录

图 1： 2024Q2 公司实现营收 52.7 亿元 (+42.43%) .....	3
图 2： 2024Q2 扣非归母净利润 4.5 亿元 (+50%) .....	3
图 3： 2024Q2 公司毛利率 45.23% (+0.55pct)，扣非净利率 8.54% (+0.43pct) .....	4
图 4： 2024Q2 公司期间费用率为 33.44% (+0.16pct) .....	4
表 1： 2024H1 北美/欧洲/日本/中东/中国大陆/其他地区营收同比分别+41%/+45%/+22%/+39%/+39%/+19%(单位:亿元、%) .....	3
表 2： 2024H1 亚马逊/其他第三方平台/独立站营收同比分别+28%/+67%/+103%，线下营收同比+32% (单位：亿元、%) .....	4

## 1、2024Q2 营收增长提速，全球化多渠道并进

2024H1 公司实现营收 96.5 亿元（同比+36.55%，下同），归母净利润 8.72 亿元（+6.36%），扣非归母净利润 7.7 亿元（+40.53%）。单季度上看，2024Q2 营收 52.7 亿元（+42.43%），归母净利润 5.6 亿元（+9.2%），扣非归母净利润 4.5 亿元（+50%），扣非利润增速高于归母利润增速主要系同期有较大公允价值变动损益。

**关于汇率：**2024H1 报告期内公司所适用美元/欧元/日元平均汇率分别为 7.11/7.71/0.05，2023H1 同期为 6.92/7.48/0.05。汇率变动整体差异不大，因此预计此前汇率对公司的正贡献有所减弱。

图1：2024Q2 公司实现营收 52.7 亿元（+42.43%）

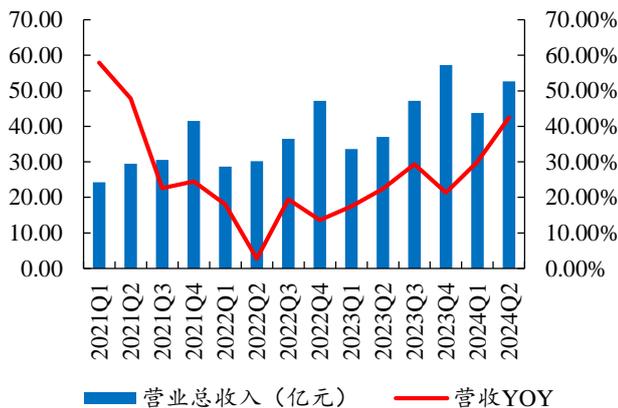
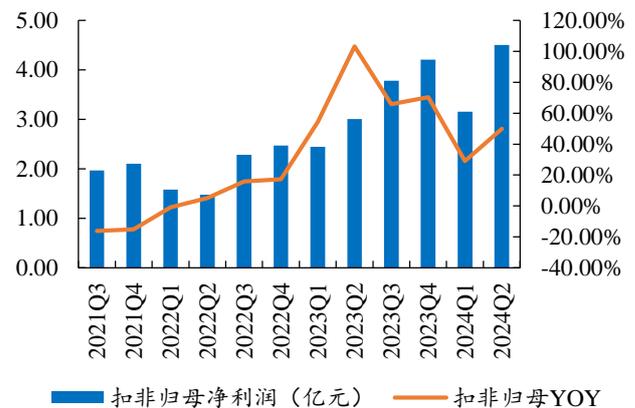


图2：2024Q2 扣非归母净利润 4.5 亿元（+50%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

**收入按业务拆分：**2024H1 充电储能/智能创新/智能影音类产品营收分别为 49.75/23.6/23.09 亿元，同比分别+42.81%/+35.33%/+30.84%。充电储能高增一方面系公司持续推新以及储能产品增量、另一方面或系行业需求旺盛，可供参考绿联科技/奥海科技 2024H1 充电类营收同比+53.5%/+57%。我们预计 2024Q2 智能创新营收增速环比 2024Q1 提升明显。

**收入按区域拆分：**2024H1 北美/欧洲/日本/中东/中国大陆/澳大利亚/其他地区营收分别为 46.3/20.5/12.9/5.7/3.8/3.4/3.9 亿元，同比分别+40.68%/+44.6%/+21.5%/+39.17%/+39.3%/+22.91%/+15.67%，北美/欧洲/日本延续亮眼表现。

**收入按渠道拆分：**2024H1 亚马逊/其他三方平台/独立站/线下营收分别为 50.4/7.6/9.3/29.2 亿元，同比分别+27.7%/+67.4%/+103%/+32.3%，品牌势能持续增长以及复杂品类增长带动独立站高增，内销增长以及与海外抖音等平台合作带动三方平台营收增长。分季度上看，2024Q1/2024Q2 线下营收同比分别+22.37%/+41%，线上营收同比分别+34%/+43%。

表1：2024H1 北美/欧洲/日本/中东/中国大陆/其他地区营收同比分别+41%/+45%/+22%/+39%/+39%/+19%（单位：亿元、%）

	2022		2023		2022H2		2023H1		2023H2		2024H1	
	收入	YoY	收入	YoY	收入	YoY	收入	YoY	收入	YoY	收入	YoY
北美	72.53	14.39%	83.70	15.40%	43.31	15.30%	32.89	12.55%	50.82	17.33%	46.27	40.68%
欧洲	28.29	11.29%	36.80	30.07%	17.20	19.40%	14.19	27.98%	22.60	31.41%	20.53	44.60%

	2022		2023		2022H2		2023H1		2023H2		2024H1	
日本	17.96	3.67%	24.87	38.49%	10.16	12.79%	10.64	36.39%	14.23	40.11%	12.93	21.50%
中东	7.62	35.80%	9.08	19.16%	3.91	30.16%	4.08	10.12%	4.99	27.74%	5.68	39.17%
中国大陆	5.21	24.08%	6.38	22.42%	3.15	29.22%	2.71	31.05%	3.67	16.75%	3.77	39.30%
其他	10.90	11.43%	14.25	30.73%	5.91	5.08%	6.14	23.20%	8.10	37.09%	7.31	18.96%

数据来源：公司公告、开源证券研究所

**表2：2024H1 亚马逊/其他第三方平台/独立站营收同比分别+28%/+67%/+103%，线下营收同比+32%（单位：亿元、%）**

	2022		2023		2022H2		2023H1		2023H2		2024H1	
	收入	YoY	收入	YoY	收入	YoY	收入	YoY	收入	YoY	收入	YoY
<b>线上渠道</b>	<b>94.53</b>	<b>18.17%</b>	<b>123.07</b>	<b>30.19%</b>	<b>56.65</b>	<b>25.97%</b>	<b>48.60</b>	<b>28.30%</b>	<b>74.47</b>	<b>31.45%</b>	<b>67.30</b>	<b>38.48%</b>
其中：亚马逊	79.73	16.01%	99.96	25.37%	47.35	23.47%	39.48	21.92%	60.48	27.73%	50.42	27.71%
其他第三方平台	8.04	9.62%	10.67	32.81%	4.68	8.06%	4.56	36.04%	6.11	30.49%	7.63	67.36%
独立站	6.76	71.66%	12.44	83.87%	4.62	101.65%	4.56	112.59%	7.87	70.52%	9.25	102.85%
<b>线下渠道</b>	<b>47.97</b>	<b>4.88%</b>	<b>52.00</b>	<b>8.40%</b>	<b>26.98</b>	<b>-0.30%</b>	<b>22.06</b>	<b>5.06%</b>	<b>29.95</b>	<b>11.00%</b>	<b>29.18</b>	<b>32.30%</b>

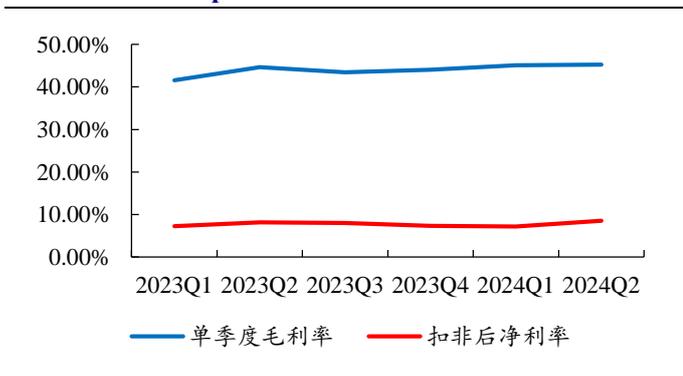
数据来源：公司公告、开源证券研究所

## 2、2024Q2 在汇率利好以及成本上涨情况下毛利率延续提升趋势，费用率维持稳定

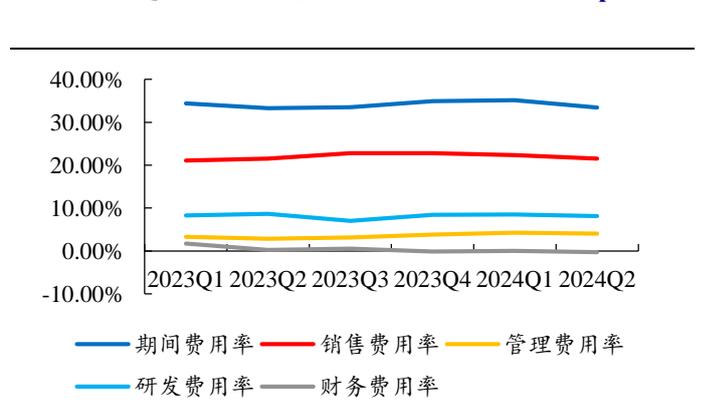
**(1) 毛利率：**2024Q1/2024Q2 毛利率 45.12%/45.23%，同比分别+3.59/+0.55pct。单季度毛利率同比增幅放缓或主要系汇率正贡献减弱+海运成本提升，2024H1 平均汇率较 2023 年同期变动幅度收窄（幅度和 2023 年较 2022 年变动幅度相比）。**分品类，**2024H1 充电储能/智能创新/智能影音毛利率同比分别-0.42/+3.27/+4.91pct。

**(2) 费用率：**2024Q1/2024Q2 期间费用率分别为 35.17%/33.44%，同比分别+0.76/+0.16pct，其中 2024Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别为 21.56%/4.01%/8.12%/-0.25%，同比分别+0.06/+1.13/-0.51/-0.52pct，费用率整体维持稳定。

综合影响下 2024Q1/2024Q2 归母净利率分别为 7.1%/10.65%，同比分别-1.99/-3.24pct；扣非归母净利率分别为 7.21%/8.54%，同比分别-0.06/+0.43pct。

**图3：2024Q2 公司毛利率 45.23% (+0.55pct)，扣非净利率 8.54% (+0.43pct)**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图4：2024Q2 公司期间费用率为 33.44% (+0.16pct)**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、盈利预测与投资建议

2024H1 公司营收 96.5 亿元 (+36.55%)，归母净利润 8.72 亿元 (+6.36%)，扣非净利润 7.7 亿元 (+40.53%)。2024Q2 营收 52.7 亿元 (+42.43%)，归母净利润 5.6 亿元 (+9.2%)，扣非净利润 4.5 亿元 (+50%)，扣非利润高增主系公允价值变动损益差异。长期上看充电储能/影音/安防等品类在战略聚焦及渠道深化下有望延续亮眼表现，我们维持 2024 年，并上调 2025-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润 19.75/23.59/28.38 亿元（原值为 19.75/23.32/27.08 亿元），对应 EPS 为 3.72/4.44/5.34 元，当前股价对应 PE 为 17.0/14.2/11.8 倍，品牌势能提升，全球多元化渠道深化有望带动全品类持续增长，维持“买入”评级。

### 4、风险提示

海外消费需求快速回落；海运运价反弹；新品拓展不及预期等。

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	7009	9175	10760	12691	13997
现金	946	2065	2727	3387	4003
应收票据及应收账款	1222	1528	2134	2438	2931
其他应收款	46	94	91	139	133
预付账款	69	17	97	44	122
存货	1480	2411	2652	3624	3749
其他流动资产	3246	3059	3059	3059	3059
<b>非流动资产</b>	3124	3602	3814	4014	4198
长期投资	366	517	703	888	1074
固定资产	100	107	124	135	139
无形资产	20	22	23	23	23
其他非流动资产	2636	2955	2965	2967	2963
<b>资产总计</b>	10133	12777	14574	16705	18196
<b>流动负债</b>	2144	3421	4087	4583	4031
短期借款	159	270	1240	413	289
应付票据及应付账款	785	1553	1001	2288	1690
其他流动负债	1199	1598	1846	1882	2052
<b>非流动负债</b>	1044	1194	1078	958	833
长期借款	614	611	495	375	250
其他非流动负债	430	584	584	584	584
<b>负债合计</b>	3188	4615	5165	5541	4864
少数股东权益	101	161	246	347	475
股本	406	406	528	528	528
资本公积	2995	3128	3006	3006	3006
留存收益	3448	4535	5730	7082	8690
<b>归属母公司股东权益</b>	6843	8000	9162	10817	12857
<b>负债和股东权益</b>	10133	12777	14574	16705	18196

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1424	1430	608	2422	1769
净利润	1185	1694	2060	2460	2966
折旧摊销	38	53	37	47	57
财务费用	67	86	0	40	40
投资损失	-118	-72	-75	-75	-75
营运资金变动	365	-310	-1327	-4	-1181
其他经营现金流	-113	-22	-87	-46	-37
<b>投资活动现金流</b>	-1892	-4	-44	-71	-66
资本支出	1144	70	64	61	56
长期投资	-162	-70	-186	-186	-186
其他投资现金流	-586	136	205	175	175
<b>筹资活动现金流</b>	197	-613	-873	-863	-963
短期借款	116	111	971	-828	-124
长期借款	508	-3	-116	-120	-125
普通股增加	0	0	122	0	0
资本公积增加	-35	134	-122	0	0
其他筹资现金流	-392	-855	-1727	84	-715
<b>现金净增加额</b>	-219	860	-309	1487	740

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	14251	17507	23119	28708	33932
营业成本	8731	9885	12863	15944	18731
营业税金及附加	7	10	11	14	17
营业费用	2938	3887	5259	6560	7804
管理费用	465	583	971	1177	1357
研发费用	1080	1414	1861	2297	2715
财务费用	67	86	0	40	40
资产减值损失	-122	-142	185	230	271
其他收益	43	82	80	69	70
公允价值变动收益	279	183	130	100	100
投资净收益	118	72	75	75	75
资产处置收益	-0	1	0	0	0
<b>营业利润</b>	1275	1806	2210	2636	3178
营业外收入	4	12	12	12	12
营业外支出	10	5	10	9	8
<b>利润总额</b>	1268	1813	2212	2639	3182
所得税	82	119	151	179	216
<b>净利润</b>	1185	1694	2060	2460	2966
少数股东损益	42	79	85	101	128
<b>归属母公司净利润</b>	1143	1615	1975	2359	2838
EBITDA	1328	1860	2247	2665	3166
EPS(元)	2.15	3.04	3.72	4.44	5.34

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	13.3	22.9	32.1	24.2	18.2
营业利润(%)	16.7	41.7	22.4	19.3	20.6
归属于母公司净利润(%)	16.5	41.2	22.3	19.4	20.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	38.7	43.5	44.4	44.5	44.8
净利率(%)	8.0	9.2	8.5	8.2	8.4
ROE(%)	17.1	20.8	21.9	22.0	22.2
ROIC(%)	15.1	18.2	18.2	20.3	21.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	31.5	36.1	35.4	33.2	26.7
净负债比率(%)	2.9	-9.9	-6.0	-19.4	-22.7
流动比率	3.3	2.7	2.6	2.8	3.5
速动比率	1.8	1.5	1.6	1.6	2.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.5	1.5	1.7	1.8	1.9
应收账款周转率	12.3	12.7	12.6	12.6	12.6
应付账款周转率	12.4	10.5	12.1	11.7	11.4
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	2.15	3.04	3.72	4.44	5.34
每股经营现金流(最新摊薄)	2.68	2.69	1.14	4.56	3.33
每股净资产(最新摊薄)	12.88	15.05	17.24	20.35	24.19
<b>估值比率</b>					
P/E	29.3	20.8	17.0	14.2	11.8
P/B	4.9	4.2	3.7	3.1	2.6
EV/EBITDA	24.0	16.8	14.1	11.3	9.3

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3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