

石头科技 (688169.SH)

石头洗地机份额快速提升，有望成为第二增长曲线

2025 年 03 月 30 日

——公司深度报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

周嘉乐（分析师）

陈怡仲（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

chenyizhong@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790123070024

日期	2025/3/28
当前股价(元)	246.26
一年最高最低(元)	469.99/193.00
总市值(亿元)	454.90
流通市值(亿元)	454.90
总股本(亿股)	1.85
流通股本(亿股)	1.85
近 3 个月换手率(%)	105.51

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《更积极的产品和营销策略下，2024Q4 收入超预期—公司信息更新报告》-2025.2.27

《AI 机器人+消费（1）：石头机械手臂新品开启预约，公司有望成为 AI 机器人技术下游应用的标杆企业—公司深度报告》-2025.2.17

《CES 展发布 Saros 系列新品，开启扫地机创新纪元—公司信息更新报告》-2025.1.9

● 石头洗地机份额快速提升，有望成为第二增长曲线，维持“买入”评级

2025 年 2 月石头品牌洗地机品类份额快速提升至行业第三，成为内销收入另一重要支柱。我们认为公司更积极的产品和销售策略正逐步在洗地机品类中奏效，同时扫地机品类的品牌效应正在拓展至其他新品类，助力公司收入稳增。公司作为 AI+机器人技术应用至 C 端的标杆企业，有望获得估值提升，我们维持盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 19.81/23.00/29.00 亿元，对应 EPS 分别为 10.72/12.45/15.70 元，当前股价对应 PE 23.0/19.8/15.7 倍，维持“买入”评级。

● 石头洗地机份额持续提升、已成为公司第二增长曲线，新品继续拓展价格带

洗地机契合中国家庭的硬地地面，较好解决了“扫+拖”的需求，有望与扫地机一起对差异化人群和清洁区域形成清洁功能互补。根据奥维云网数据，2025 年 2 月石头品牌洗地机线上渠道销额市占率达 13.1%，相比添可/追觅双寡头差距（分别为 37.1%/22.2%）进一步缩小，同时 2024 年全年洗地机产品内销收入占比预计已达 10%左右，逐渐成为内销又一重要业务支柱。从产品力看，公司产品亮点针对热水洗地、蒸汽洗地、超薄平躺、超强吸力以及污水箱防臭等方面打造，相比竞品有差异化竞争优势；分价格带看，A30 系列发布后石头在 1500-2000、2000-2500、2500-3000 元三个主流价位段中均实现了较好突破，2025M2 销量市占率分别达 13.9%/19.4%/18.9%，同比分别+11.4/+7.8/+12.9pcts，分列行业第三/第三/第二。2025 年 3 月公司继续发布新品 A30 Pro Steam/A30 Pure，定价分别达 3299/1699 元，国补后继续分别锚定 2500-3000/1000-1500 元，价格带继续拓宽。我们看好公司站稳原价位段后拓展至更广阔的消费人群，不断提升品牌份额。

● 洗地机的成功背后是品牌力复用+更积极的策略所致，看好复刻至其他品类

我们认为公司洗地机业务取得较好成绩的原因，或系公司组织架构调整后，采用了更积极的产品和营销策略所致，包括完善产品价格带、差异化打造产品力、丰富销售渠道、加大品牌和流量投入等。在石头凭借扫地机品类站上全球销额第一之际，公司充分复用品牌势能、销售渠道和智能清洁技术，实现高质量洗地机产品的打造和热销。而在盈利能力方面，新品类规模逐渐提升后，有望通过规模效应、技术降本等方式不断降低成本，实现毛/净利率的持续提升。我们认为洗地机品类份额的持续提升或反映了公司在长期对扫地机产品力、品牌力进行培育和打造后，逐渐具备了对新品类的复制能力，看好公司持续将成功复制至洗衣机及更多其他新品类，逐渐成长为具有底层技术和品牌力支撑的多品类家电巨头。

● 风险提示：渠道拓展不及预期、海外需求不振、新品销售不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,629	8,654	11,926	17,886	23,083
YOY(%)	13.6	30.5	37.8	50.0	29.1
归母净利润(百万元)	1,183	2,051	1,981	2,300	2,900
YOY(%)	-15.6	73.3	-3.4	16.1	26.1
毛利率(%)	49.3	55.1	53.0	52.0	52.0
净利率(%)	17.9	23.7	16.6	12.9	12.6
ROE(%)	12.4	18.0	15.5	15.7	16.9
EPS(摊薄/元)	6.41	11.10	10.72	12.45	15.70
P/E(倍)	38.4	22.2	23.0	19.8	15.7
P/B(倍)	4.8	4.0	3.6	3.1	2.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

目 录

1、 石头洗地机份额持续提升，有望成为公司第二增长曲线.....	3
2、 洗地机契合中国家庭需求，行业仍然具有千亿规模.....	3
2.1、 洗地机为硬质地面清洁的多功能设备，在干湿混合垃圾以及清洁力度上更有优势	3
2.2、 洗地机行业在海内外仍有较大市场空间.....	5
3、 品牌力外溢、更积极的产品和销售策略下，石头洗地机份额逐渐提升，持续打造第二增长曲线	7
4、 扫地机品类产品矩阵继续扩容，价格带布局更加饱满.....	12
5、 盈利预测与投资建议	13
6、 风险提示	13
附：财务预测摘要	14

图表目录

图 1： 洗地机是硬质地面清洁的多功能专业设备，用于高效清洗与污水回收作业	3
图 2： 2022 年中国家庭以瓷砖和木地板硬质地面为主.....	4
图 3： 我国超 60% 的家庭单次拖地时长超过 20 分钟	4
图 4： 国内洗地机市场快速扩容，2024 年销额已达 141 亿元，出货量 663 万台	5
图 5： 从渠道看，洗地机销售以线上渠道为主，2024 年销额占比 6 成以上	5
图 6： 以“棒式吸尘器+立式吸尘器”大致观察洗地机规模，全球市场约 136 亿美元，呈现量价齐增态势	6
图 7： 全球清洁电器销售渠道仍以线下为主，但 2024 年线上渠道销量占比已达 40.6%.....	6
图 8： 从竞争格局看，内销线上市场呈现双寡头格局，但石头的份额正快速提升至第三，行业格局有望得到重塑	6
图 9： 石头科技扫地机器人销额已实现全球第一.....	7
图 10： 石头连续三年成为中国扫地机/洗地机行业顾客推荐度指数最高的品牌.....	7
图 11： 更积极的产品策略下，A30 系列产品矩阵得到持续扩充	8
图 12： 2025M2 洗地机行业 1500-2000、2000-2500、2500-3000 价格带销量占比分别为 25%/26%/13%.....	8
图 13： 2025M2 石头在 1500-2000 价位段中的销量市占率达 13.9%.....	8
图 14： 2025M2 石头在 2000-2500 价位段中的销量市占率达 19.4%.....	9
图 15： 2025M2 石头在 2500-3000 价位段中的销量市占率达 18.9%.....	9
图 16： 石头在 2-3k 价位段推出了多个高质优价爆品，产品力引领下自然实现热销.....	9
图 17： A30 Pro Steam 国补后叠加购机红包售价仅 2504 元，相比竞品产品力十足.....	10
图 18： A30 Pure 国补后到手价 1444 元，在 1000-1500 价位段具有最薄的平躺厚度.....	11
图 19： 公司开启洗地机品类全方面多渠道营销投放.....	11
图 20： 与友商产品对比看，本次推新策略主要是旗舰机型，亮点在低价格段的下沉	12
表 1： 相比其他清洁电器品类，洗地机具有差异化优势，能够形成一定功能互补	4

1、石头洗地机份额持续提升，有望成为公司第二增长曲线

2025 年 2 月石头品牌洗地机线上渠道销额市占率单达 13.1%，相比添可/追觅双寡头差距（分别为 37.1%/22.2%）进一步缩小，同时 2024 年全年洗地机产品内销收入占比预计已达 10%左右，逐渐成为内销又一增长极。我们认为公司洗地机业务取得较好成绩的原因或包括扫地机品牌力外溢至新品类，以及公司组织架构调整后，采用了更积极的产品和营销策略，包括完善产品价格带、差异化打造产品力、丰富销售渠道、加大品牌和流量投入等多重因素。

洗地机比较契合中国家庭的硬地地面，较好的解决了“扫+拖”的需求，有望与扫地机品类一起对差异化人群和清洁区域进行互补作业，海内外空间仍然广阔；当前石头已经在扫地机品类站上全球第一，公司有望充分复用品牌势能、销售渠道和智能清洁技术，实现高质量洗地机产品的打造和热销，逐渐提高品牌份额、持续打造第二收入增长曲线。在盈利能力方面，我们看好新品类规模逐渐提升后，通过规模效应不断降低成本，实现毛/净利率的不断提升。

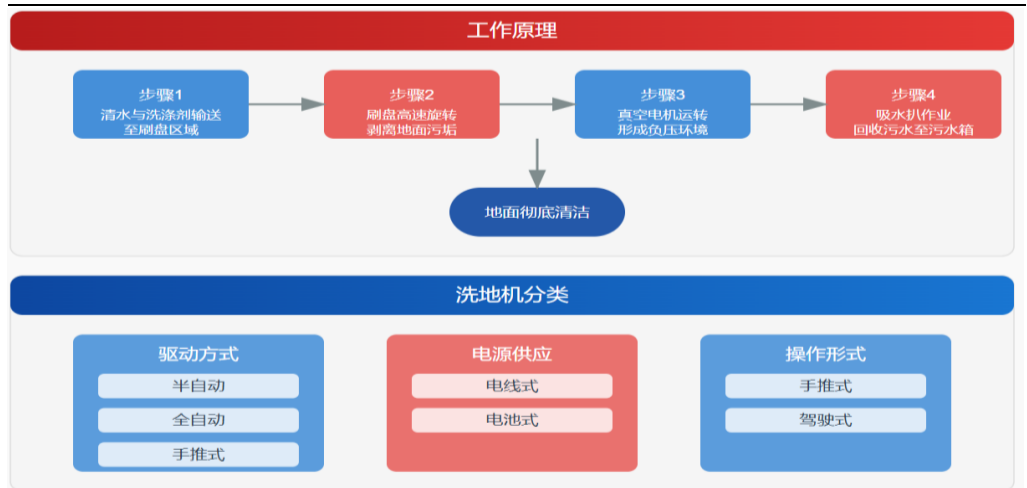
我们认为洗地机品类份额的持续提升或反映了公司在长期对扫地机产品力、品牌力进行培育和打造后，逐渐实现了对新品类的复制能力。看好公司持续将成功复制至洗衣机，并持续探索更多新品类。

2、洗地机契合中国家庭需求，行业仍然具有千亿规模

2.1、洗地机为硬质地面清洁的多功能设备，在干湿混合垃圾以及清洁力度上更有优势

洗地机是硬质地面清洁的多功能专业设备，用于高效清洗与污水回收作业。设备启动后，洗地机系统会自动将清水与洗涤剂输送至刷盘区域，通过刷盘的高速旋转，在机械作用力下使污垢从地面剥离。与此同时，真空电机运转，在污水箱内形成负压环境，配合吸水扒的作业，将地面污水经由吸污管回收至污水箱中，以此实现地面的彻底清洁，恢复地面原有光泽。根据驱动方式，洗地机可划分为半自动、全自动及手推式三类；按电源供应模式，可分为电线式与电池式；从操作形式来看，又可分为手推式与驾驶式，其中驾驶式常用于商用场景。

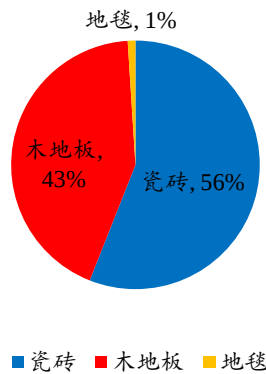
图1：洗地机是硬质地面清洁的多功能专业设备，用于高效清洗与污水回收作业



资料来源：《2023 中国洗地机行业发展与消费洞察白皮书》、扬子官网、开源证券研究所

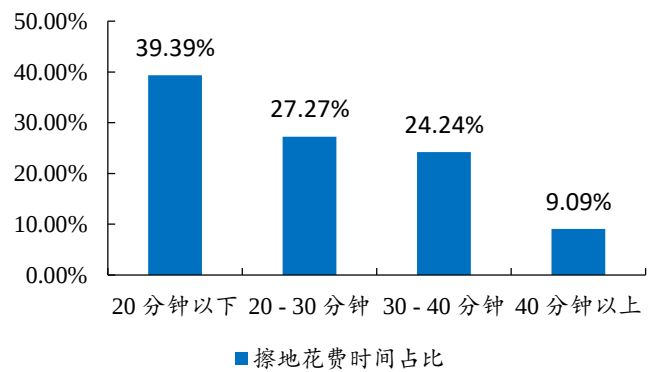
洗地机集成多功能，化解传统清洁难题并满足多样需求。中国家庭以瓷砖和木地板硬质地面为主，在传统地面清洁方式中，拖地作业流程繁复，需耗费大量人力与时间成本，且操作过程中用户手部与污渍直接接触，存在卫生隐患。此外，拖地时长期保持弯腰屈膝的姿势，易对人体脊椎等关键部位造成损伤。据 iRobot 联合新浪家居发布的《中国家庭擦地需求与擦地机器人技术趋势》白皮书显示，我国超 60% 的家庭单次拖地时长超过 20 分钟。洗地机作为新型清洁设备，集成吸尘、拖地、清洗等多种功能，构建了完整的清洁作业闭环，用户全程无需直接触碰污渍，显著简化清洁流程，能够有效缓解家庭清洁负担。

图2：2022 年中国家庭以瓷砖和木地板硬质地面为主



数据来源：《中国家庭擦地需求与擦地机器人技术趋势》、开源证券研究所

图3：我国超 60% 的家庭单次拖地时长超过 20 分钟



数据来源：《中国家庭擦地需求与擦地机器人技术趋势》、开源证券研究所

相比于其他清洁工具，洗地机在干湿混合垃圾以及清洁力度上更有优势。相较于吸尘器，洗地机不仅可高效处理干垃圾，还能妥善应对湿垃圾；对比功能单一、清洁效能有限的电动拖把，洗地机功能更为多元、高效，能充分契合消费者对地面清洁的多样化需求；与蒸汽拖把相比，洗地机增加吸尘功能，也不用人工清理拖布；相较于扫地机器人，洗地机清洁力度更强，针对顽固污渍可主动实施刷洗作业，而非单纯依赖吸力，在清洁边角等复杂区域时，灵活性也更具优势。

表1：相比其他清洁电器品类，洗地机具有差异化优势，能够形成一定功能互补

对比对象	洗地机优势
吸尘器	不仅能高效处理干垃圾，还能应对湿垃圾
电动拖把	功能更丰富高效，满足多样化清洁需求
蒸汽拖把	增加吸尘功能，也不用人工清理拖布
扫地机器人	清洁力度强，可主动刷洗顽固污渍，清洁边角更灵活

资料来源：开源证券研究所

2016 年洗地机产品形态首次出现，随后渗透率快速提升。2016 年添可创始人钱东奇团队推出行业首款无线干湿两用清洗机 iFloor(芙万系列前身)，首次将吸尘、洗地、拖地功能集成，替代传统扫帚+拖把的清洁方式。但由于产品并没有完全打磨好，且扫地机风头正盛，洗地机并未快速放量，期间行业供给端继续打磨产品。2019 年，添可上线首款“会思考”的芙万 1.0 智能洗地机，产品体验有了较大提升。恰逢疫情，居家隔离对于清洁的需求迫切，短视频和直播带货等多重因素共同促进下，洗地机品类增长逐渐提速。行业销售金额从 2019 年的约 1 亿元增长至 2024 年的 141 亿元，年复合增长率约 192%。

从洗地机产业链上下游看：(1) 上游主要提供洗地机所需的各类零部件，如电

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

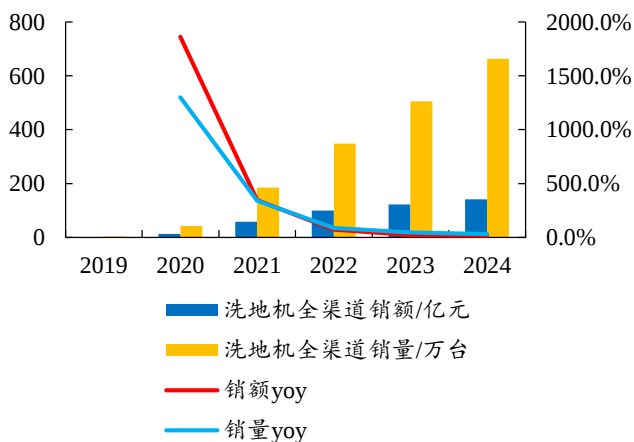
机、电池、线缆、塑胶、水箱等。例如，高性能电机为洗地机提供动力，优质电池保障续航。(2) 中游主要由洗地机 ODM/OEM 厂商和核心生产商构成。企业需进行供应链整合、全流程生产管理，包括覆盖工业设计（如符合人体工学的握持结构）、硬件生产（注塑、组装等工序）、软件调试（智能感应系统校准）及品控检测等。(3) 下游主要是品牌商，负责产品研发、品牌推广和市场销售。品牌商通过多种渠道将洗地机销售给消费者，线上渠道如天猫、京东、抖音等电商平台是主要销售途径，2024 年线上渠道销额占比达 62.3%。线下则有官方直营店、商超、家居卖场等。

2.2、洗地机行业在海内外仍有较大市场空间

国内洗地机市场快速扩容，但均价持续下行。在 2019-2024 年期间，洗地机市场全渠道的销售金额和销售数量均呈现增长趋势。销售金额从 2019 年的 1 亿元增长至 2024 年的 141 亿元，年复合增长率约 192%；销售数量从 2019 年的 2 万台增长到 2024 年的 663 万台，年复合增长率约 209%。但销售价格整体呈下降趋势，从 2019 年的 2800 元降至 2024 年的 2126 元，年复合增长率约 -5%。近一年（2024 年相较于 2023 年），销售金额和销售数量继续保持增长，分别同比增长 15.5% 和 31.2%，而销售价格同比下降了 12.0%。

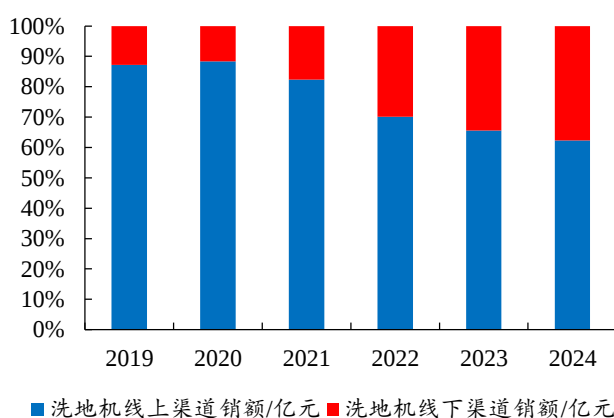
从渠道看，洗地机销售以线上渠道为主，2024 年销额占比 6 成以上。近年来线下渠道占比快速提升，2024 年销额占比已达 37.7%，相比 2019 年提升 24.9pcts。

图4：国内洗地机市场快速扩容，2024 年销额已达 141 亿元，出货量 663 万台



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图5：从渠道看，洗地机销售以线上渠道为主，2024 年销额占比 6 成以上



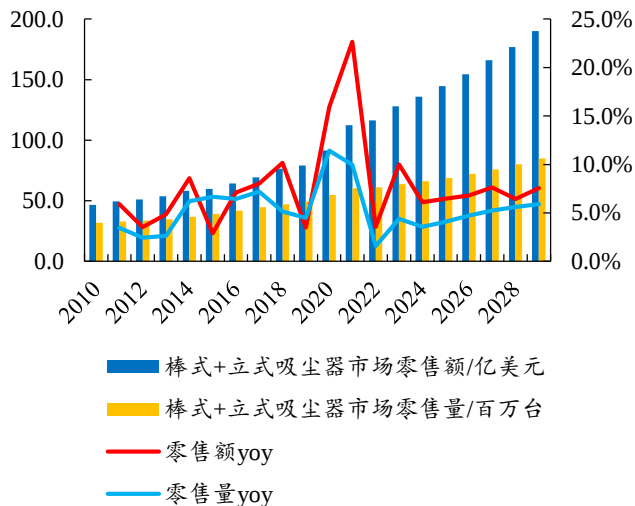
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

以“棒式吸尘器+立式吸尘器”大致观察洗地机规模，全球市场约 136 亿美元，呈现量价齐增态势。在 2010-2024 年期间，棒式+立式吸尘器市场的销售金额和市场零售量均呈现增长趋势。销售金额从 2010 年的 46.7 亿美元增长至 2024 年的 135.8 亿美元，年复合增长率约 7.9%；市场零售量从 2010 年的 3180 万台增长到 2024 年的 6620 万台，年复合增长率约 5.4%，其中 2024 年额/量分别同比增长 6.1% 和 3.6%。欧睿预计未来五年（2024-2029 年）市场规模和零售量仍会增长，其中零售额复合增长速度约 7.0%，量复合增长速度约 4.4%。从渠道上看，全球清洁电器销售渠道仍以线下为主，但 2024 年线上渠道销量占比已达 40.6%，相比 2015 年提升 24.8pcts。

在成熟市场如欧美地区，消费者对清洁电器的接受度较高，洗地机凭借其高效清洁的特性，已在商业、工业等领域广泛应用，成为日常清洁普遍配备的工具，同时家庭普及率也在逐步提升。在新兴市场，随着居民生活水平的提高以及对生活品

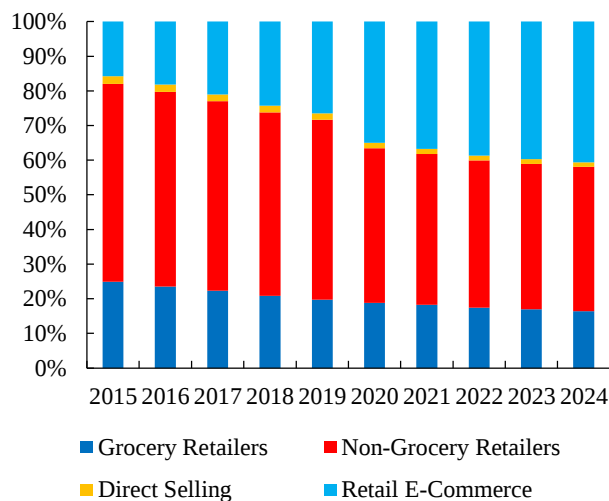
质追求的增加，对洗地机这类高效清洁产品的需求开始迅速增长。像东南亚、拉美和东欧等国家和地区，正成为新的市场增长点。

图6：以“棒式吸尘器+立式吸尘器”大致观察洗地机规模，全球市场约 136 亿美元，呈现量价齐增态势



数据来源：欧睿、开源证券研究所

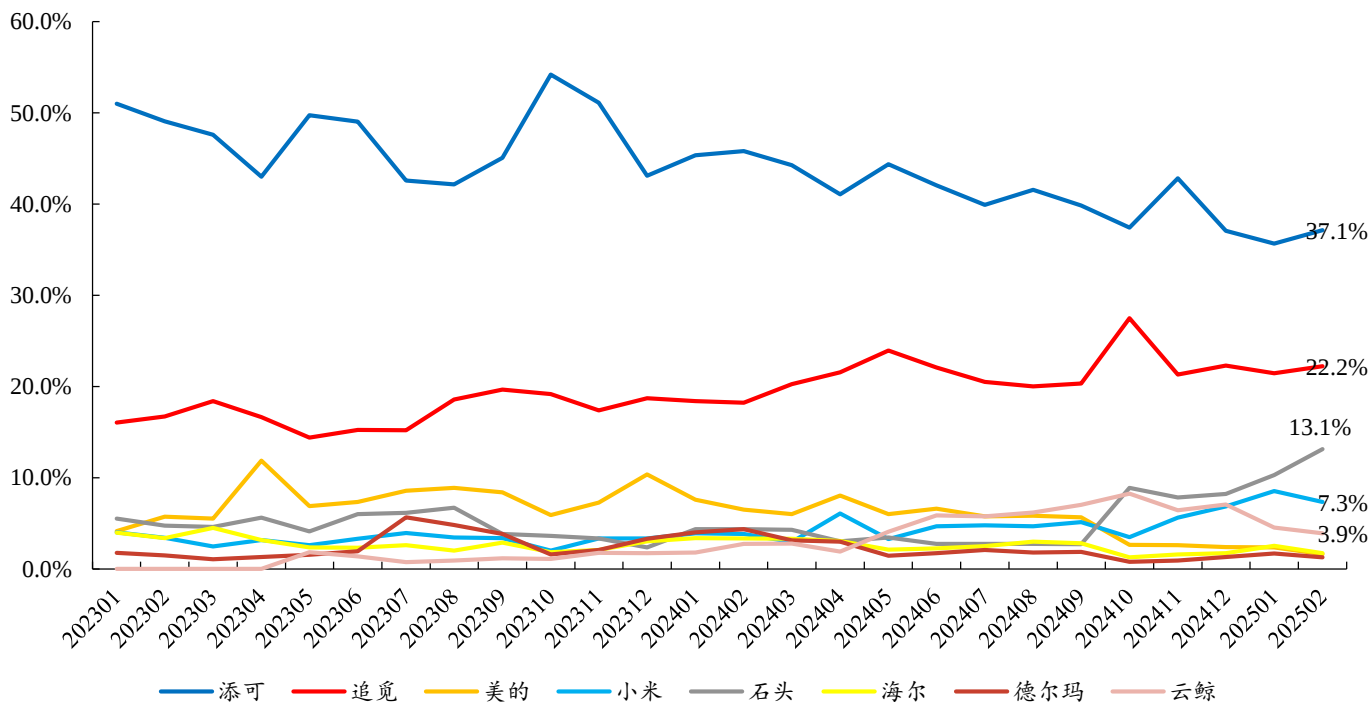
图7：全球清洁电器销售渠道仍以线下为主，但 2024 年线上渠道销量占比已达 40.6%



数据来源：欧睿、开源证券研究所

从竞争格局看，内销线上市场呈现双寡头格局，但石头的份额正快速提升至第三，行业格局有望得到重塑。2025 年 2 月数据看，内销线上渠道中石头品牌洗地机份额已提升至 13.1%，与第二名追觅（22.2%）、第一名添可（37.1%）的距离进一步接近。

图8：从竞争格局看，内销线上市场呈现双寡头格局，但石头的份额正快速提升至第三，行业格局有望得到重塑



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

3、品牌力外溢、更积极的产品和销售策略下，石头洗地机份额逐渐提升，持续打造第二增长曲线

我们认为石头洗地机份额快速提升主系以下几个原因：(1)扫地机品牌力外溢，原先的购买人群有进一步对洗地机产品的使用需求；(2)公司采取了更积极的产品策略，包括针对人群痛点差异化进行产品力打造，并拓宽价格带等，新洗地机系列在 2000 价位段具有较好的产品力；(3) 2024 年下半年以来，公司在销售策略端更加积极，包括形式更多的品牌投放、强度更高的渠道投流、更多元的销售渠道布局等。

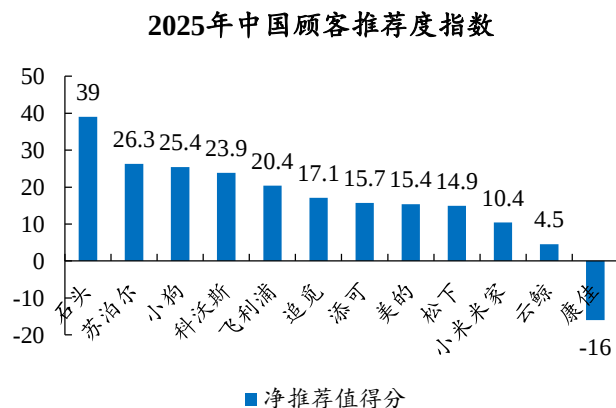
石头扫地机已培育起较强品牌力，有望外溢至其他品类。2024 年 3 月 29 日，在石头科技举办的 2024 全球发布会上，世界权威调研机构欧睿国际宣布，石头科技扫地机器人销额全球第一。同时根据 Chnbrand，石头连续三年成为中国扫地机/洗地机行业顾客推荐度指数最高的品牌，同时也连续三年蝉联扫地机/洗地机行业顾客满意度指数最高的品牌。我们认为公司在持续多年深耕扫地机行业后，通过较强的产品力以及品牌端投放，实现了一定品牌力积累，有望转化消费客群至洗地机品类。

图9：石头科技扫地机器人销额已实现全球第一



资料来源：中国新闻网

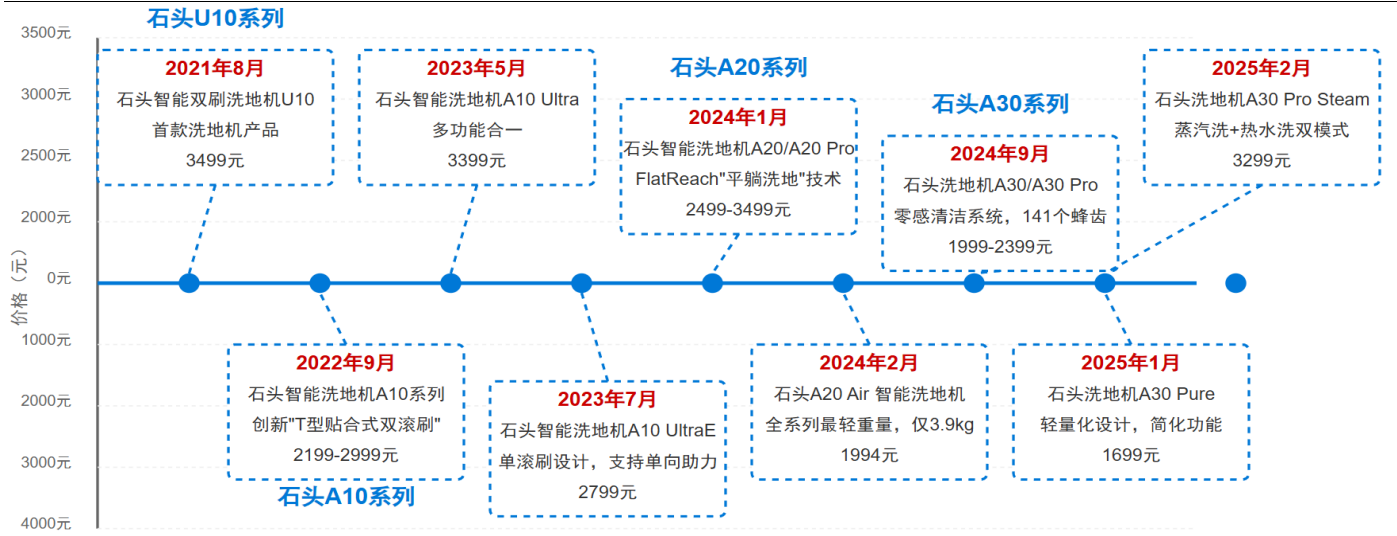
图10：石头连续三年成为中国扫地机/洗地机行业顾客推荐度指数最高的品牌



数据来源：Chnbrand、开源证券研究所

更积极的产品策略下，A30 系列产品矩阵得到持续扩充。公司自 2021 年 8 月发布首款洗地机产品 U10 后，统一将洗地机系列命名为 A 系列，随后在 2022 年 9 月发布 A10 系列（A10、A10 Plus）、2023 年中发布 A10 系列迭代款（A10 Ultra、A10 UltraE）。到了 2024 年，公司推新速度开始加快。2024 年 1-2 月推出 A20 系列（A20、A20 Pro、A20 Air），2024 年下半年推出 A30 系列（A30、A30 Pro、A30 Pro Combo），并于 2025 年 1-2 月持续扩充备受好评的 A30 系列产品矩阵（性价比款 A30 Pure、高端款 A30 Pro Steam）。

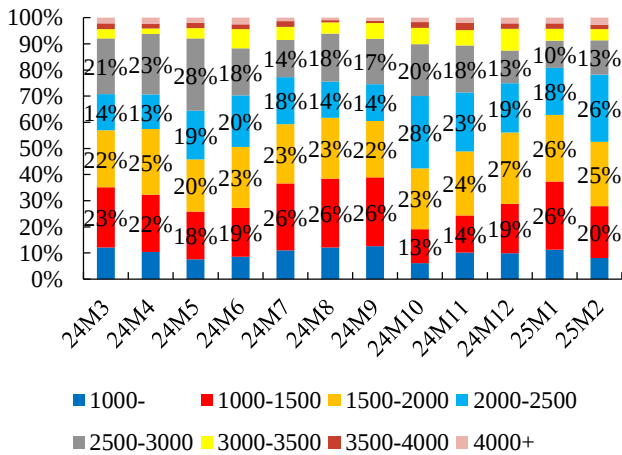
图11：更积极的产品策略下，A30 系列产品矩阵得到持续扩充



数据来源：IT之家、京东网、开源证券研究所

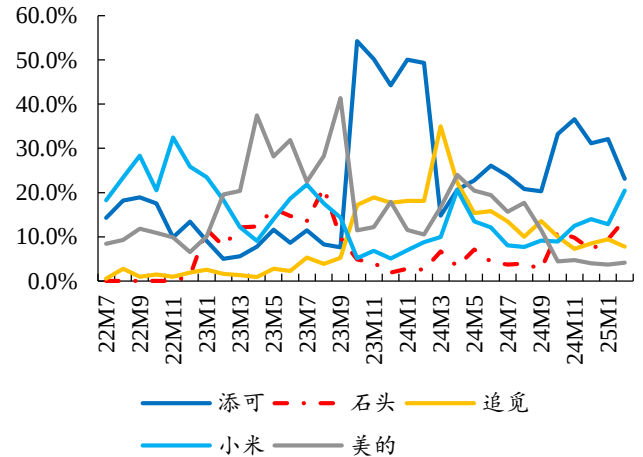
从价格带看，洗地机行业的销售结构正逐渐由 1500-/2500+ 的 K 型分化向 1500-2500 性价比价位段集中，当前石头在 1500-2000、2000-2500、2500-3000 三个价位段中均实现了较好突破，2025M2 销量市占率分别达 13.9%/19.4%/18.9%，同比分别+11.4%/+7.8%/+12.9pcts，分列行业第三/第三/第二。

图12：2025M2 洗地机行业 1500-2000、2000-2500、2500-3000 价格带销量占比分别为 25%/26%/13%



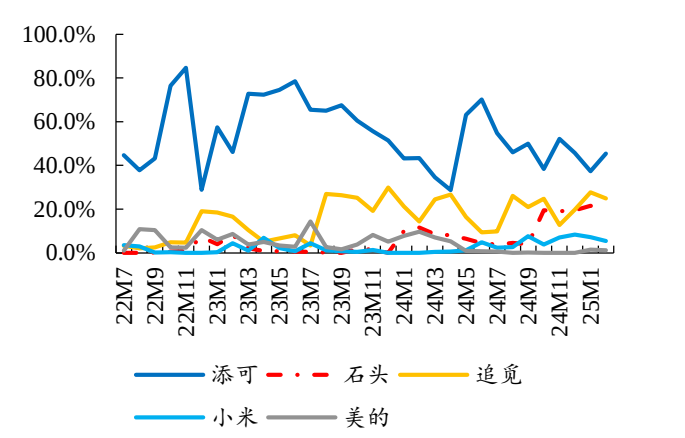
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图13：2025M2 石头在 1500-2000 价位段中的销量市占率达 13.9%



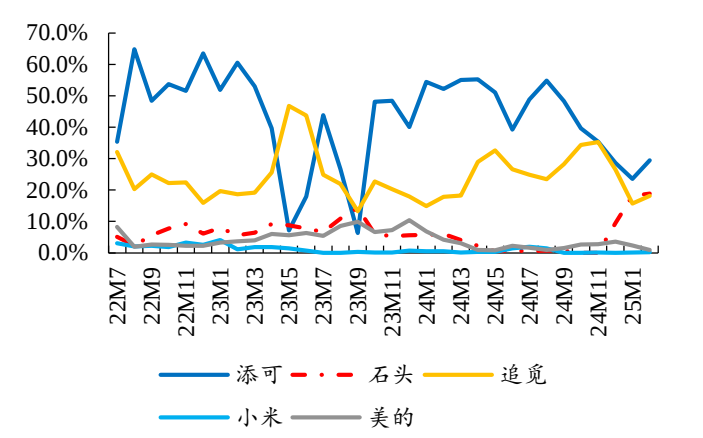
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图14：2025M2 石头在 2000-2500 价位段中的销量市占率达 19.4%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图15：2025M2 石头在 2500-3000 价位段中的销量市占率达 18.9%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

我们认为石头在 2-3k 价位段推出了多个高质优价爆品，产品力引领下自然实现热销。以 A30 Pro Combo 为例，在与 2000-2500 价位段各竞品对比下，在吸力、电助力、平躺和防缠毛等基本功能标配的情况下，增加了友商高端机型才会配备的热水洗地功能，同时躺平高度最低，也支持拆卸为独立吸尘器，真正实现了同价优质、同质优价。

图16：石头在 2-3k 价位段推出了多个高质优价爆品，产品力引领下自然实现热销

2025M2新品对比-A30 Pro Combo					
型号/品牌	石头A30 Pro Combo	云鲸S2 Island	UWANT DX200	追觅T40 Ultra	添可芙万 Stretch Combo
售价（国补后）	2379	2124	2549	2464	2541
吸力	20000Pa	20000Pa	20000Pa	20000Pa	18000Pa
热水洗地	热水洗地	无	无	无	无
滚筒自清洁	内外双向自清洁	70℃热水正反洗	2遍 100℃真热水浸泡洗	100℃火山湖浸泡洗	75℃高温自清洁
滚筒烘干功能	90℃高温除菌5min速烘，静音烘	90℃双面接触式烘干	75℃熨吹双重烘干	5分钟静音恒温烘干（需连接APP设置），75℃热风烘干	85℃-5分钟烘干
除菌抑菌	银离子抗菌	全链路风干，银离子除菌率99.9%	实时电解水，99.99%除菌除病毒	99.9999%浸泡洗除菌，99.9999%浸泡洗除病毒，热风烘干除菌，99.99%长启电解水除病毒	85℃高能除菌+实时电解水除菌，除菌率高达99.99%，卫生健康一举两得。
躺平功能	12.5cm躺平	15cm-180°躺平	13.5cm超薄躺平高度	14cm-180°躺平清洁	13cm躺平洗地
贴边情况	全向贴边	三侧0贴边	D字垂直，三方位0mm沿边清洁	灵捕AI机械臂，三侧0贴边除污，0水渍刮条	全向贴边设计
续航时间	40min	60min，覆盖400m²	50min	洗地【安静模式】46分钟	洗地续航40min
智能功能	智能互联、智能投放清洁剂	智能投放清洁剂、智能姿态检测2.0、蓝光脏污检测2.0、屏显脏污风暴环2.0	/	脏污感应（灯带）、智能语音+智能屏显、智能/强力/吸水/自定义/安静模式	无
助力类型	AI智驾双向助力	向前单助力	0重力手柄，手柄可灵活调整	自巡航AI双向助力	人机工程灵动双向助力
水箱容量	清水箱740ml，污水箱720ml	固液分离污水箱	/	780ml/700mL	清水箱800ml，污水箱720ml
能否拆卸为独立吸尘器	是	否	否	否	是
防缠绕	双重鲨鱼0缠毛	机身双层交错梳齿刮条，实时防缠；mini剪刀手，长短毛发不成团，不打结	恒压齿梳刮条	首创Y型PPA割毛齿刃，1000根50cm长发也0缠	前置捕获0缠毛系统

资料来源：京东网、开源证券研究所

从新发布的 A30 Pro Steam 以及 A30 Pure 看，公司进一步扩充了价格带，并且在各价位段都有较强的产品力。

高价位段中，新发布的 A30 Pro Steam 定价 3299，相比定价 2799 的 A30 Pro Combo 继续提升 500 元，国补后叠加购机红包售价仅 2504 元，继续巩固 2500-3000 价位段。新品新增蒸汽拖地模式，且下放了热水洗地功能，同时平躺厚度最薄、续航时间最长，产品竞争力十足。

低价位段中，公司推出了定价 1699 元的 A30 Pure，相比 A30 定价下降 300 元，国补后到手价 1444 元，在 1000-1500 价位段中拥有 18000Pa 大吸力、电助力、12.5cm 超薄躺平功能、以及 3 向全侧贴边，相比友商具有一定产品竞争力。

我们认为从产品力看，公司洗地机品类已形成差异化竞争力，有望在更积极的营销策略下取得进一步发展。

图17：A30 Pro Steam 国补后叠加购机红包售价仅 2504 元，相比竞品产品力十足

2025M2新品对比-A30 Pro Steam				
对比维度		石头 A30 Pro Steam	添可芙万 MasterPro 艺术家大师系列	追觅 T40 Ultra
价格	晒新机+国补后到手价	2504元	2356 元	2464 元
清洁性能	吸力	22000Pa 吸力，1 分钟擦地 450 次	大吸力：18000Pa，搭配敞口短直风道	20000Pa 大吸力，高频次仿人手擦地，超强对地压力（21.98N）仿人手擦地
	蒸汽洗地	蒸汽模式：150°C 蒸汽风暴，2000mg/min 大蒸汽量，获健康清洁认证	无	无
	热水洗地	热水模式：86°C 高温活水，32 孔热水均匀覆盖滚刷	无，仅恒压活水洗地，洁净不留痕	无
	除菌管理	银离子除菌	双重控水科技，实时电解水	实时电解水，99.99% 除菌除病毒
	水渍处理	五重水渍精控系统	0 水渍：柔性仿生鳍严控水渍	AI 下压、0 水渍
	滚筒自清洁	150°C 蒸汽 & 86°C 热水双,95°C 航天聚风舱烘干	85°C 高能除菌，5min 速干	100°C 火山湖浸泡洗，全舱清洁，99.9999% 除病毒 5 分钟静音恒温烘干，75°C 热流除菌
	智能投放	清洁液智能投放，至高 5 倍去油污	无	智能投放
续航能力	轻拖水电续航：80min		水续航：≈50 分钟（躺平模式）	水续航：洗地续航约 46 分钟（安静模式）
	热水/蒸汽续航：30min		电续航：45 分钟以上	电续航：约 46 分钟
	电池：6300mAh 软包电池，2A 快充		电池：4000mAh 超大软包电池，3 年质保	电池：4000mAh，3 年电池质保
	清水箱：1L		清水箱：1L	清水箱：780mL
特色功能	防缠毛	零感清洁系统 PRO，双重鲨齿 0 缠毛，国际 SGS 认证	前置多层捕获 0 缠毛，航空级工艺	瑞士 PPA 割毛齿刃，防缠毛 3.0 新技术
	电助力	AI 智驾全向助力，轮毂电机，水箱下置	无，仅通过机身力学重组实现了地面增压和手持减负	万向灵动助力
	脏污识别	有	AI 智能识污，变频清洁	有
	平躺功能	180° 平躺，12.5cm 超薄机身	躺平洗地，机身厚度 12.85cm	180° 恒动平躺，机身厚度 14cm
	贴边	三侧贴边	三侧贴边	灵捕 AI 机械臂，主动三侧 0 贴边
	智能	APP 智能互联，支持深度思考	LED 大屏显示，3 大模式自由切换	APP 智能互联，定制化洗烘
	污水箱除臭	14 天污水防臭，全维水渍精控		
售后保障		7 天无理由退货，30 天无理由退货（部分价格），90 天只换不修，365 天只换不修 2 年质保，京选服务多样	7 天无理由退货，90 天只换不修 2 年整机 + 电机质保，3 年软包电池质保	7 天无理由退货，90 天只换不修，180 天只换不修 整机 2 年质保，电池 3 年质保

资料来源：京东网、开源证券研究所

图18：A30 Pure 国补后到手价 1444 元，在 1000-1500 价位段具有最薄的平躺厚度

2025M2新品对比-A30 Pure				
品牌型号	石头 A30 Pure	追觅 H20 Ultra max	添可 Stretch S	米家无线洗地机 3 Max
国补后价格	1444元	1529元	1529元	1359元
吸力	18000Pa	19000Pa	18000Pa	16000Pa
助力方式	单向助力	超感 AI 双向助力	单向助力	单向助力
沿边清洁	3 侧全向贴边	双贴边	全向贴边	双贴边
平躺角度&高度	180° 平躺	180° 平躺	180° 平躺	180° 平躺
	12.5厘米	14厘米	13 厘米	13 厘米
滚筒自清洁	一键开启，86℃ 高温活化污渍，强效去污，热风烘干，高效除菌，正反转精搓洗，五重烘干保障全链速烘	100℃ 沸水洗 / 75℃ 热水洗，正反转防缠毛清洁，刮条刮挤脏污，滚刷热水洗，滚刷反转清洁滚刷盖，底部热水清污	2 分钟高温热水自清洁，85℃ 高温 5 分钟全链速干，高温瞬溶油污，全链路干爽清新	72℃ 高温自清洁，速溶顽污，滚刷焕新，720° 正反双旋定向热流全面均匀干燥
防缠毛	双重鲨鱼“0 缠毛”，通过国际 SGS 防缠权威认证	瑞士 PPA 刮毛齿刃真 0 缠毛	专利“防缠绕”恒压刮条无缝紧贴刮毛毛发	双层梳齿防缠绕
水电续航时间	40min 洗地，65min 吸尘	40min	40min	30min
清水箱容量	800mL	870mL	900mL	800mL
污水箱容量	700mL	720mL（直立）、600mL（躺平）	650mL	720mL（直立）、600mL（躺平）
除菌管理	电解水，地面除菌率 > 99.99%（TUV 南德认证）	99.9999% 除菌率 TUV 认证，实时电解水除菌除病毒	99.9% 高温除菌（热风杀菌测试），99.99% 除菌率（实时电解水）	99.99% 细菌杀灭率，99.99% 病毒灭活率，99.99% 抗菌绒毛滚刷
续航能力	电续航 30 - 45 分钟，水续航 31 - 45 分钟	电续航 30 - 45 分钟，水续航 31 - 45 分钟	电续航 30 - 45 分钟，水续航 31 - 45 分钟	电续航 30 分钟以下，水续航 31 - 45 分钟
脏污识别	/	支持	支持	/

资料来源：京东网、开源证券研究所

2024Q3 起公司开启洗地机品类全方面多渠道营销投放。2024Q3 开始，公司开始加大销售费用投放，期间销售费用率达 26.2%，同/环比分别提升 6.8/6.6pcts，费用绝对值达 6.8 亿元，同/环比分别提升 55%/35%。从洗地机品类的投放来看，公司采取的范围较广、方式较多，既有主流电商平台的站内外投流（比如在微信朋友圈界面的链接直达广告），也有站外种草平台的官方号（直播、创意视频、新品功能介绍等）、达人推荐（软植入、买量）等，同时也官宣明星周也作为品牌代言人，邀请运动员黄雅琼作为洗地机推荐官等。

图19：公司开启洗地机品类全方面多渠道营销投放



石头A30系列的首发福利真的太多了吧！！

石头清洁直播间



蒸汽+热水洗地机 重垃圾测试 没实力真不行

石头A30 Pro Steam二合一洗地机重垃圾实测

蔡蔡蔡蔡蔡



石头科技-Roborock 已关注

粉丝: 4065 视频: 117 北京石头世纪科技股份有限公司

石头A30 Pro Combo！五合一清洁巅峰，洁净不止一面

石头A30系列狂卷「拥身人画像」烦恼丝，解决难题绝不纠缠

石头A30系列轻松清扫埃菲尔铁塔死角，真的太全面了

川渝暴雨扛下了所有

罗兰荣女士 - 3-7

B站官方创意洗地机推介

B站UP主视频软植入



石头A30系列洗地机轻松清扫埃菲尔铁塔死角，真的太全面了

“世界难题解决难题”，10.17...



石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人

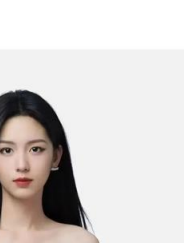


石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人



石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人



石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人



石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人



石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人



石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人

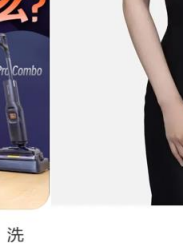


石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人



石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人



石头A30 Pro全家桶体验：洗地机好用吗？

小白测评

让生活更有品质感

官宣周也作为品牌代言人

资料来源：抖音、小红书、B站、微信、开源证券研究所

我们认为洗地机品类相比扫地机，属性更偏向于小家电，品牌需要持续占领用户心智，同时要在多渠道抢夺用户流量，最终才能实现较好转化。当前石头已逐渐

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

完善产品矩阵,同时品牌积累一定声量,有望在更积极的销售策略下实现较好转化,持续带动份额突破。

4、扫地机品类产品矩阵继续扩容,价格带布局更加饱满

2025年3月,公司连发 P20 Ultra、P20 Plus、G30 U 三款扫地机新品,将 7.98cm 超薄厚度下放至更低价位段,国补后价格涵盖 2800-4800 元,更积极的产品策略持续落地。对比以往产品看:

(1) 新品 P20 Ultra 水箱版/上下水版分别定价 3999/4599 元,国补后价格分别为 3400/3910 元。相比于前代爆款 P20 Pro 价格国补后贵 240 元,但厚度更低(采用升降 LDS+顶 Tof 方案)、吸力更大、增加 12N 恒湿加压热拖功能。相比于 G30 价格国补后便宜 1275 元,仅减配边刷升降、平板震动拖地、UVC 紫外线除菌、拖布自动拆卸,但拖地下压力增强至 12N。

(2) 新品 P20 Plus 水箱版 / 上下水版分别定价 3299/3899 元,国补后价格分别为 2805/3315 元。相比于前代爆款 P20 Pro 价格国补后便宜 255 元,厚度更低(采用升降 LDS+顶 Tof 方案)、增加热水拖地功能,减配越障高度(至 2cm)、边刷升降。

(3) 新品 G30 U 水箱版 / 上下水版分别定价 4999/5599 元,国补后价格分别为 4250/4760 元。相比于 G30 减配吸力、边刷升降、平板拖布,但价格便宜了 425 元。

与友商产品对比看:公司本次推新策略主要是旗舰机型亮点在低价格段的下沉,例如 7.98cm 机身、4cm 底盘升降等,且在吸力、热水洗等基础功能上持续跟进完善,延续“同质优价、同价高质”的推新思路。

图20: 与友商产品对比看,本次推新策略主要是旗舰机型,亮点在低价格段的下沉

2025M2新品对比-P20 Ultra					
	参数	石头P20 Ultra	美的灵眸V15 Pro	科沃斯X5 Pro Ultra	科沃斯T80
基本信息	上市时间	2025年3月	2024年8月	2024年8月	2025年2月
	单机到手价/元	3400	3399	3910	3655
	上下水组件价格/元	600	599	600	600
基站能力	自动集尘天数	60天	75天	90天	90天
	拖布自清洁	80℃热水洗	√	70℃热水洗	70℃热水洗
	热风烘干拖布	√	√	√	√
	银离子除菌	√	选配	√	√
	基站自清洁	√	√	√	√
	基站高度	321mm (上下水版) /450mm	468mm	527.5mm	500mm (水箱版) /368mm (上下水版)
清洁能力	吸尘能力	22000Pa	16200Pa, 三刃切割防缠全滚刷	15000Pa, 双梳齿防缠绕滚刷	18000Pa, 梳齿防缠绕滚刷
	防缠绕	0缠主刷边刷			
	拖地方式	双圆盘	双圆盘	双圆盘智能复洗	双圆盘智能复洗
	最大清洁面积	140m²	150m²	290m²	140m²
	边角清洁	可伸缩扫拖双机械臂	可伸缩双机械臂	单拖布机械臂	单拖布机械臂
智能性	导航&避障技术	LDS+结构光+RGB识别+自动补光	LDS+AI识别+三线激光	LDS+3D结构光+AI	LDS+3D结构光+AI
	越障能力	底盘升降, 4cm	2cm	2.2cm	2.2cm
	障碍物种类识别	√	√	√	√
	实时视频通话	√	√	×	×
	智控升降	底盘升降, 4cm	边刷(6mm)、主刷(6mm)和拖布(12mm)三重升降	15mm拖布抬升	10mm滚筒拖布抬升
	APP外控制方式	语音、Apple Watch、小程序、桌面小程序	语音	语音、Apple Watch、小程序、桌面小程序	语音
	机身厚度	79.8mm	115.5mm	95mm	98mm

资料来源: 京东网、开源证券研究所

5、盈利预测与投资建议

2025 年 2 月石头品牌洗地机品类份额快速提升至行业第三，成为内销收入另一重要支柱。我们认为公司更积极的产品和销售策略正逐步在洗地机品类中奏效，扫地机的品牌效应有望继续拓展至其他新品类，助力公司收入稳步增长。同时公司作为 AI+机器人技术应用至 C 端的标杆企业，有望获得估值提升，我们维持盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 19.81/23.00/29.00 亿元，对应 EPS 分别为 10.72/12.45/15.70 元，当前股价对应 PE 为 23.3/20.1/15.9 倍，维持“买入”评级。

6、风险提示

（1）渠道拓展不及预期：欧洲线下渠道较为强势，特别是在利润率的诉求上，如果与品牌方无法达成一致，可能会影响线下渠道拓展进度。

（2）海外需求不振：公司国外收入占比高于国内，当前海外就业情况、通胀以及库存等面临不确定性，可能会影响外销业务。

（3）新品销售不及预期。海外消费者对老品接受度较国内更高，当前公司经销商提货预计以新品为主，动销可能不及预期。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7286	8897	9876	13358	14552
现金	1804	893	1438	3102	4197
应收票据及应收账款	328	275	551	690	910
其他应收款	61	693	346	1212	799
预付账款	43	63	83	135	146
存货	694	928	1413	2173	2455
其他流动资产	4356	6045	6045	6045	6045
非流动资产	3547	5480	5687	6276	6807
长期投资	21	20	20	20	19
固定资产	1315	1286	1388	1771	2126
无形资产	7	18	19	20	20
其他非流动资产	2205	4155	4260	4466	4642
资产总计	10833	14377	15564	19634	21359
流动负债	1204	2879	2699	4852	4061
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	702	1499	1323	3256	2483
其他流动负债	502	1380	1376	1596	1578
非流动负债	72	116	116	116	116
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	72	116	116	116	116
负债合计	1276	2995	2815	4968	4177
少数股东权益	1	1	1	1	1
股本	94	131	184	184	184
资本公积	5096	5162	5109	5109	5109
留存收益	4423	6234	8017	10087	12697
归属母公司股东权益	9556	11381	12748	14665	17181
负债和股东权益	10833	14377	15564	19634	21359

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1120	2186	1411	2569	1933
净利润	1183	2051	1981	2300	2900
折旧摊销	96	116	188	247	330
财务费用	-106	-139	-94	-212	-299
投资损失	-33	-62	-30	-37	-50
营运资金变动	-216	74	-562	360	-853
其他经营现金流	195	146	-72	-88	-95
投资活动现金流	-505	-2348	-321	-735	-752
资本支出	255	248	396	836	861
长期投资	-384	-2258	0	0	0
其他投资现金流	134	157	75	101	109
筹资活动现金流	-202	199	-545	-170	-85
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	27	38	53	0	0
资本公积增加	38	65	-53	0	0
其他筹资现金流	-267	96	-545	-170	-85
现金净增加额	433	48	545	1664	1095

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6629	8654	11926	17886	23083
营业成本	3363	3883	5605	8585	11080
营业税金及附加	33	75	73	108	149
营业费用	1318	1817	2743	4650	6002
管理费用	141	211	304	465	612
研发费用	489	619	1014	1610	2077
财务费用	-106	-139	-94	-212	-299
资产减值损失	-66	-148	-143	-260	-306
其他收益	61	121	54	120	70
公允价值变动收益	-64	114	45	64	59
投资净收益	33	62	30	37	50
资产处置收益	-6	1	0	0	0
营业利润	1344	2317	2240	2615	3298
营业外收入	6	3	4	4	4
营业外支出	1	0	0	0	0
利润总额	1349	2320	2244	2619	3301
所得税	166	269	263	319	401
净利润	1183	2051	1981	2300	2900
少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	1183	2051	1981	2300	2900
EBITDA	1391	2409	2461	2862	3586
EPS(元)	6.41	11.10	10.72	12.45	15.70

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	13.6	30.5	37.8	50.0	29.1
营业利润(%)	-15.9	72.4	-3.3	16.8	26.1
归属于母公司净利润(%)	-15.6	73.3	-3.4	16.1	26.1
获利能力					
毛利率(%)	49.3	55.1	53.0	52.0	52.0
净利率(%)	17.9	23.7	16.6	12.9	12.6
ROE(%)	12.4	18.0	15.5	15.7	16.9
ROIC(%)	56.6	102.1	72.1	75.6	64.2
偿债能力					
资产负债率(%)	11.8	20.8	18.1	25.3	19.6
净负债比率(%)	-18.7	-7.6	-11.2	-21.1	-24.4
流动比率	6.1	3.1	3.7	2.8	3.6
速动比率	5.0	2.4	2.7	2.1	2.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	1.0	1.1
应收账款周转率	29.3	28.7	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.4	3.5	7.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	6.41	11.10	10.72	12.45	15.70
每股经营现金流(最新摊薄)	6.07	11.83	7.64	13.91	10.46
每股净资产(最新摊薄)	51.73	61.61	69.01	79.39	93.01
估值比率					
P/E	38.4	22.2	23.0	19.8	15.7
P/B	4.8	4.0	3.6	3.1	2.6
EV/EBITDA	28.6	16.4	15.8	13.0	10.1

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