

蜜雪集团 (02097.HK)

2025 年 10 月 24 日

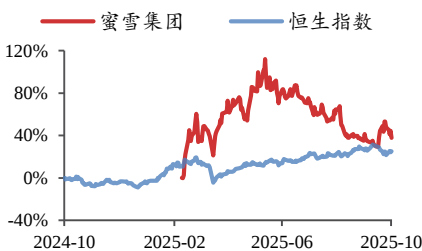
从单一品牌到平台型现制饮料龙头，关注四季度海外拓展

投资评级：增持（维持）

——公司信息更新报告

日期	2025/10/23
当前股价(港元)	400.00
一年最高最低(港元)	618.50/256.00
总市值(亿港元)	1,518.48
流通市值(亿港元)	603.53
总股本(亿股)	3.80
流通港股(亿股)	1.51
近 3 个月换手率(%)	25.98

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《开店提速&同店增长推动业绩高增，关注幸运咖和美洲市场加速布局——公司信息更新报告》-2025.8.30

《高效平价“甜蜜流”+IP 引力，加速“链”接全球——公司首次覆盖报告》-2025.7.23

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

李睿娴（分析师）

liruixian@kysec.cn

证书编号：S0790525020004

● 全时段、全场景“现制饮品生态”，蜜雪集团逐步多品类平台型公司

蜜雪集团正在构建覆盖全时段、全场景的“现制饮品生态”。通过蜜雪冰城、幸运咖、鲜啤福鹿家等三大品牌，蜜雪集团已经实现了“早 C 午 T 晚 A”，咖啡覆盖早间通勤，茶饮主打日间休闲，鲜啤则瞄准晚间社交。鲜啤福鹿家（1200 家店）和幸运咖（8700 家店）通过复用蜜雪冰城的加盟商资源和供应链资源，在降低成本的同时实现快速扩张。从加盟商资源复用来看，有意愿加入但条件不符合的蜜雪体系的加盟商，有望被导流至幸运咖和鲜啤福鹿家品牌。从供应链资源复用来看，据 36 氪报道，复用蜜雪冰城供应链福鹿家的生产成本预计降低 15%-20%，鲜啤运输损耗率从行业平均的 8%降至 3%以内，并实现全程 0-8℃温控锁鲜。我们上调 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 58.76/73.44/89.36 亿元（原预测为 58.22/70.36/80.51），对应 EPS 为 15.57/19.46/23.67 元，当前股价对应 PE 为 23.4/18.8/15.4 倍，公司孵化全品类向平台型现制饮品公司进发，全球化进展加速，维持“增持”评级。

● 精酿鲜啤：千亿市场加速扩容，蜜雪入局精酿啤酒第三曲线

精酿啤酒：根据中研普华研究院，中国精酿啤酒市场规模已从 2022 年的 428 亿元增长至 2024 年的 680 亿元，预计到 2030 年将突破 2000 亿元，CAGR 达 18.5%。啤酒行业进入存量时代，截至 2025 年 6 月全国精酿门店数量逆势增长至 1.7 万家，同比增长 28%。**鲜啤福鹿家：**截至 2025 年 8 月鲜啤福鹿家门店数量已超过 1200 家，覆盖全国 28 个省份，9 月新开 64 家。福鹿家门店主攻社区、大学城、餐饮商业街等，采用加盟模式（预计单店投资约 20 万元，餐厅利润率约 20.6%）。鲜打啤酒 SKU 约 16 个，包括提供了国标鲜啤、茶啤、奶啤、果啤四大系列，定价多在 6-10 元/斤，以及解酒糖、扑克牌和十余款小食，价格在 1-15 元之间。

● 全球化：东南亚调改顺利有望重启开店，巴西首店&美国两店开业在即

截至 2025 年 6 月，蜜雪集团全球门店突破 5.3 万家，海外门店达 4733 家，覆盖 12 个国家。**东南亚：**2025 年上半年印尼和越南市场搬迁后门店的日店均营业额平均提升 50%以上，单店盈利逐步回归，预计未来有望重启开店。**美洲：**蜜雪冰城巴西首家门店将于圣保罗购物中心开业。2025 年 5 月与巴西出口投资促进局签署未来 3-5 年采购不低于 40 亿元巴西农产品的计划。两家美国新店开业在即，落子纽约和洛杉矶的黄金地段，覆盖高街、购物中心、综合体、机场等点位。

● 风险提示：市场竞争加剧、原材料成本上涨、海外扩张不及预期等风险。

财务摘要和估值指标

指标	FY2023A	FY2024A	FY2025E	FY2026E	FY2027E
营业收入(百万元)	20,302	24,829	33,556	41,742	50,608
YOY(%)	49.6	22.3	35.2	24.4	21.2
净利润(百万元)	3,137	4,437	5,876	7,344	8,936
YOY(%)	57.1	41.4	32.4	25.0	21.7
毛利率(%)	29.5	32.5	31.8	31.8	31.8
净利率(%)	15.5	17.9	17.5	17.6	17.7
ROE(%)	29.6	29.5	28.0	25.9	23.9
EPS(摊薄/元)	8.85	12.37	15.57	19.46	23.67
P/E(倍)	41.2	29.5	23.4	18.8	15.4
P/S(倍)	6.8	5.6	4.1	3.3	2.7

数据来源：聚源、开源证券研究所（2025 年 10 月 23 日汇率：1 港币 = 0.91266 元人民币）

目 录

1、精酿啤酒：千亿市场加速扩容，啤酒迎来“现制”时刻.....	3
2、鲜啤福鹿家：复用集团供应链优势和加盟商资源，第三曲线万店可期.....	5
3、全球化：东南亚调改顺利，美洲巴西首店开业在即.....	8
4、风险提示.....	8

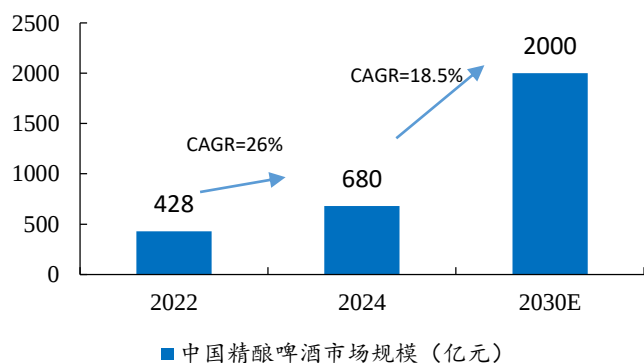
图表目录

图 1： 预计 2030 年中国精酿啤酒市场规模将达到 2000 亿元.....	3
图 2： 美国精酿啤酒渗透率为 13.2%，中国不足 5%.....	3
图 3： 截至 2025 年 6 月中国共有 1.66 万家的精酿啤酒店，同比增长 28%.....	3
图 4： 2024 年中国啤酒产量同比下降 0.6%.....	3
图 5： 福鹿家门店店面较小，红白设计具有“蜜雪”特色.....	5
图 6： 包含果啤、茶啤等口味更贴近年轻人喜好.....	5
图 7： 截至 2025 年 8 月鲜啤福鹿家快速增长至 1200 门店.....	6
图 8： 鲜啤福鹿家门店主要集中在河南及其周边地区.....	6
表 1： 截至 2025 年 6 月，优布劳、泰山原浆、福鹿家分别有 1924、3074、755 家门店.....	4

1、精酿啤酒：千亿市场加速扩容，啤酒迎来“现制”时刻

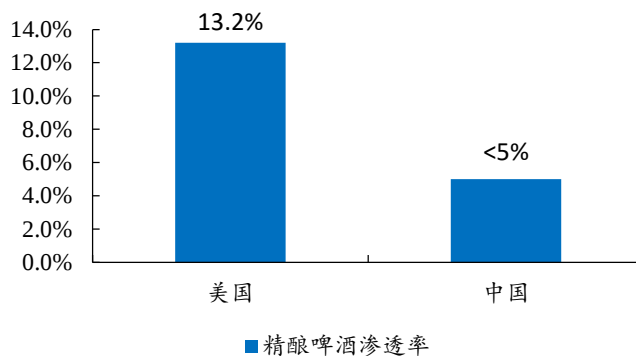
千亿级市场加速扩容，消费升级与技术革新双轮驱动。根据中研普华研究院《2025-2030 年中国精酿啤酒行业竞争分析及发展前景预测报告》显示，中国精酿啤酒市场规模已从 2022 年的 428 亿元增长至 2024 年的 680 亿元，预计到 2030 年将突破 2000 亿元，年复合增长率(CAGR)达 18.5%。顺应消费升级趋势，Z 世代(18-35 岁)贡献精酿啤酒 65% 的销售额，对“个性化风味”、“社交仪式感”需求激增，高端精酿消费增速超 30%。根据灼鼎咨询，2018 年美国精酿啤酒渗透率为 13.2%，而 2023 年中国渗透率仍不足 5%。

图1：预计 2030 年中国精酿啤酒市场规模将达到 2000 亿元



数据来源：中研普华研究院、开源证券研究所

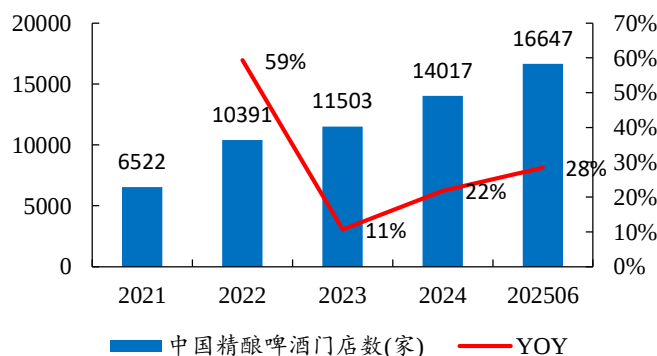
图2：美国精酿啤酒渗透率为 13.2%，中国不足 5%



数据来源：灼鼎咨询、开源证券研究所（美国为 2018 年数据，中国为 2023 年数据）

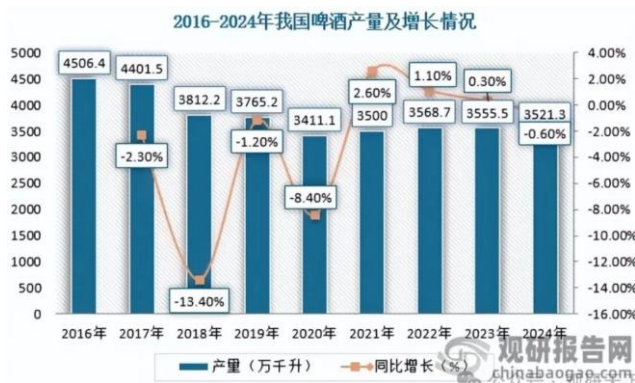
啤酒行业进入存量时代，精酿门店数量逆势增长至 1.7 万家。根据观研天下数据，2024 年中国啤酒总产量同比下降 0.6%，传统工业啤酒因消费场景变迁、市场竞争加剧等，整体增长乏力。根据久谦数据，截至 2025 年 6 月，中国精酿啤酒门店数量达 1.66 万家，2021-2025 年保持较高增长，2025 年 6 月门店数量较 2024 年同期增长 28%。总量疲软但精酿崛起，凸显消费者从“基础需求”向“品质体验”的升级，精酿赛道成为行业新增长极。

图3：截至 2025 年 6 月中国共有 1.66 万家的精酿啤酒店，同比增长 28%



数据来源：久谦数据、开源证券研究所

图4：2024 年中国啤酒产量同比下降 0.6%



资料来源：观研天下公众号

既存在“规模型”头部玩家，也有瞄准细分市场的特色品牌。精酿酒馆（包括精酿打酒站、餐酒一体等业态），是每个渴望放松的精酿爱好者日常栖息之地，人均消费位于 17.96 元-100.87 元之间，其中半数以上集中在 40-60 元。泰山原浆啤酒以 3074 家在营门店领跑，依托 2000 年成立的先发优势与低门槛加盟模式，形成规模壁垒；优布劳精酿酒馆门店数 1924 家，2013 年成立后快速扩张，覆盖城市达 296 个，是覆盖范围最广的品牌。鲜啤福鹿家背靠蜜雪集团供应链快速扩张，截至 2025 年 6 月已有 755 家门店，覆盖全国 102 个城市。

表1：截至 2025 年 6 月，优布劳、泰山原浆、福鹿家分别有 1924、3074、755 家门店

品牌	在营门店数	成立时间	公司总部	人均消费 (元)	覆盖城市数 量
优布劳精酿酒馆	1924	2013	邯郸	41.61	296
泰山原浆啤酒	3074	2000	泰安	44.39	126
Helens 海伦司	597	2009	深圳	65.76	162
鲜啤福鹿家	755	2021	郑州	17.96	102
德伦堡精酿酒馆	508	2017	大庆	24.39	90
猫员外精酿啤酒馆	131	2020	深圳	64.53	12
鲜啤 30 公里	153	2019	宁波	46.39	21

数据来源：久谦数据、观研天下公众号、开源证券研究所（门店数量截至 2025 年 6 月）

2、鲜啤福鹿家：复用集团供应链优势和加盟商资源，第三曲线万店可期

蜜雪布局鲜啤瞄准“第三曲线”，多场景、多品类覆盖。2018 年田海霞（蜜雪集团 CEO 张红甫的妻子）入局便利店赛道，2019 年“芙鹿家便利店”首店开业，2022 年战略转向精酿啤酒并推出“福鹿家啤酒厂”，2023 年正式启动全国加盟业务。福鹿家门店主攻社区、大学城、餐饮商业街等，采用加盟模式（单店投资约 20 万元），收入以出售物料和设备为主。目前该店鲜打啤酒 SKU 约 16 个，包括提供了国标鲜啤、茶啤、奶啤、果啤四大系列，定价多在 6-10 元/斤（500ml），以及解酒糖、扑克牌和十余款小食，价格在 1-15 元之间。

图5：福鹿家门店店面较小，红白设计具有“蜜雪”特色



资料来源：鲜啤福鹿家官网

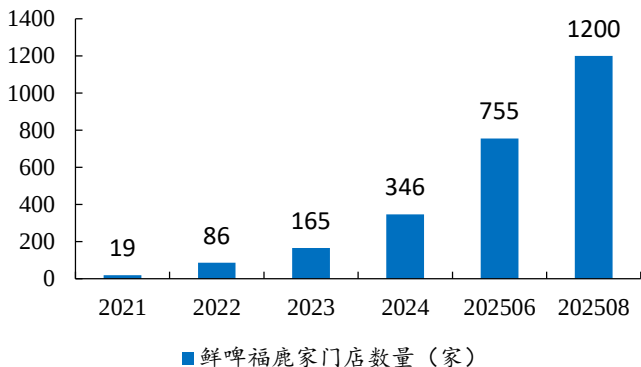
图6：包含果啤、茶啤等口味更贴近年轻人喜好



资料来源：美团鲜啤福鹿家门店

鲜啤福鹿家快速扩张，门店数量已达 1200 家，覆盖全国 28 个省份。根据久谦数据，鲜啤福鹿家门店数量从 2024 年底的 346 家快速增长至 2025 年 6 月的 755 家，截至 2025 年 8 月，在全国 28 个省市布局约 1200 家门店。根据福鹿家小红书官方账号，9 月新开门店 64 家，多家新店开业首日销售额破万元。根据窄门餐眼，鲜啤福鹿家门店主要集中在河南及其周边地区，河南已有 223 家门店，广东、福建等沿海省份也已初具规模。

图7：截至 2025 年 8 月鲜啤福鹿家快速增长至 1200 门店



数据来源：久谦数据、大 V 商业公众号、开源证券研究所

图8：鲜啤福鹿家门店主要集中在河南及其周边地区



资料来源：窄门餐眼（截至 2025 年 9 月 16 日）

鲜啤福鹿家（1200 家店）和幸运咖（8700 家店）通过复用蜜雪冰城的加盟商资源和供应链资源，在降低成本的同时实现快速扩张。

（1）加盟商资源复用：从投资成本来看，我们预计鲜啤福鹿家总投资在 20 万元以内，相比之下，蜜雪冰城总投资 40 万元以上，幸运咖总投资 30 万元以上。较低的投入让鲜啤福鹿家能吸引那些资金相对不那么充裕，但有意愿加入蜜雪体系的加盟商。从品牌影响力和加盟商网络来看，蜜雪冰城在市场上已经拥有较高的知名度和庞大的加盟商网络。鲜啤福鹿家宣传“蜜雪旗下”，降低加盟商的决策成本。部分已经加盟蜜雪冰城的加盟商，在有合适点位的前提下有望优先选择加盟蜜雪旗下其他品牌，从而加速第二、第三曲线的门店扩张。

（2）供应链资源复用：降低原材料成本，蜜雪冰城依托五大生产基地、全国物流网络与智慧冷链，已经建立了较为完善的供应链体系。鲜啤福鹿家和幸运咖复用该供应链资源，能够实现大规模采购，从而降低原材料成本。优化物流配送，蜜雪冰城的全国物流网络与智慧冷链能够为鲜啤福鹿家和幸运咖提供高效的物流配送服务，降低运输损耗率。根据 36 氪报道，如鲜啤福鹿家在复用供应链后，福鹿家的生产成本预计降低 15%-20%，鲜啤运输损耗率从行业平均的 8%降至 3%以内，并实现全程 0-8℃温控锁鲜。

表2：我们测算鲜啤福鹿家单店投资额为 20 万元以内，投资门槛更低

	蜜雪冰城	幸运咖	鲜啤福鹿家
初始投入资金	15.58 万元起	12.7 万起	6.85 万元起
合同保证金	20000 元	10000 元	5000 元
加盟费用	15800 元/年 (地级城市为例)	17000 元/年	13500 元/年
加盟费	省会：11000 元/年 地级：9000 元/年 县级：7000 元/年	10000 元/年	0 元
管理费	4800 元/年	5000 元/年	6500 元/年
培训+开业推广费	2000 元/年	2000 元/年	7000 元/年

	蜜雪冰城	幸运咖	鲜啤福鹿家
首批物料	50000 元	34000 元起	25000 元起
机器设备	70000 元	66000 元起	25000 元
总投资额测算（单位：万元）			
门店装修费	15	12	8
店面租金&押金（三个月房租）	2.7	2.1	1.2
转让费	7	5	3
初始投入资金	15.58	12.7	6.85
平均投资总额	40.3	31.5	18.7

数据来源：蜜雪冰城加盟小程序、幸运咖加盟小程序、鲜啤福鹿家小程序等、开源证券研究所

表3：我们测算鲜啤福鹿家单店餐厅利润率为 20.6%，回本周期约为 15 个月

	蜜雪冰城	幸运咖	鲜啤福鹿家
营收端			
年均营业额（元）	1,786,320	983,520	714,410
日均营业额（元）	4962	2732	1984
日均杯量	709	369	248
单杯售价（元）	7	7.4	8.0
经营效率指标			
门店面积（平方米）	45	35	20
日均坪效（元/平方米）	110	78	57
门店员工（人）	5 人	3-5 人	2 人
日均人效（元/人）	1,241	683	992
成本端			
日均原材料成本(元)	2,729	1,503	1,091
毛利率	55%	55%	55%
人工	10.1%	14.6%	10.1%
房租	6.0%	8.5%	6.7%
水电&杂费	4.0%	4.0%	4.0%
折旧摊销	4.4%	6.3%	5.2%
推广及外卖	6.5%	6.5%	6.5%
外卖占比	50.0%	50.0%	50.0%
餐厅层面利润	1,187	412	447
餐厅层面利润率	23.9%	15.1%	22.5%
加盟费用（元/年）	15,800	17,000	13,500
加盟商利润率	23.0%	13.3%	20.6%
加盟商投入产出			
初始投资额(万)	40.3	31.5	18.7
投资回收期(月)	12	29	15

数据来源：蜜雪集团招股说明书、幸运咖小程序、鲜啤福鹿家小程序、久谦数据等、开源证券研究所（蜜雪冰城、幸运咖日均销售额数据来自久谦 2025 年 1-8 月数据，福鹿家日均销售额为按披露公告估算数据）

3、全球化：东南亚调改顺利，美洲巴西首店开业在即

东南亚门店调改已取得较大成果，未来有望重启开店。蜜雪自 2016 年规划、2018 年正式进入东南亚市场，初期以直营店和单店加盟模式为主，后转为国家代理模式，在印尼和越南迅速扩张至近 4000 家店。2023 年起，因代理商与品牌方战略冲突、过度依赖国内供应链导致断货、品牌定位不清晰等问题，市场出现不稳定，2024 年开店数量停滞、业绩下滑。2024 年针对供应链、加盟模式和团队建设进行调整，2025 年上半年印尼和越南市场搬迁后的门店的日店均营业额平均提升了 50% 以上，单店盈利模型逐步回归，大盘稳定，预计未来整体东南亚将重启开店。

蜜雪布局拓展南美市场，首店将落地圣保罗购物中心，年初与巴西签 40 亿大单。蜜雪冰城宣布正式进入巴西市场，其首家门店将于圣保罗购物中心开业。这家即将开业的门店不仅是其南美“首秀”，更是全球化版图从东南亚、中亚向美洲延伸的关键一步。截至 2025 年 6 月，蜜雪冰城全球门店已突破 5.3 万家，海外门店达 4733 家，覆盖 12 个国家。2025 年 5 月与巴西出口投资促进局签署《谅解备忘录》，敲定未来 3-5 年采购不低于 40 亿元巴西农产品的计划，涵盖咖啡生豆、水果制品等核心原料，降低采购成本的同时获政府支持。

两家美国蜜雪冰城新店开业在即，落子纽约和洛杉矶的黄金地段。根据茶咖观察公众号，蜜雪冰城即将开出洛杉矶首店，或为继 9 月纽约曼哈顿首店曝光之后，品牌在北美落下的第二子。纽约新店面积 2100 平方英尺（195 平米），租期十年，选址在黄金地段 Tribeca。洛杉矶新店坐落于好莱坞大道 6922 号，正对 TCL 中国剧院与杜莎夫人蜡像馆，坐拥星光大道这一世界级旅游地标。周边购物中心环绕。据茶咖观察公众号报道，2026 年蜜雪将在洛杉矶再开 5 到 10 家新店，覆盖高街、购物中心、综合体、机场等点位。未来还可能放开加盟，门店面积在 500-3000 平方英尺之间。

4、风险提示

（1）市场竞争加剧风险：茶饮市场同质化严重，头部品牌加速下沉抢占市场，新式茶饮、咖啡品牌不断推新，蜜雪冰城低价优势面临挑战，市场份额存在被挤压风险。

（2）成本上涨风险：原材料价格波动频繁，人力、租金等运营成本持续上升，叠加食品安全监管趋严带来的合规成本增加，利润空间或被进一步压缩。

（3）海外扩张风险：在海外扩张中面临本土化难题，包括消费习惯差异、供应链适配不足、品牌认知度较低，叠加海外政策法规变化、汇率波动等因素。

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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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