

食品饮料

报告日期：2025 年 09 月 22 日

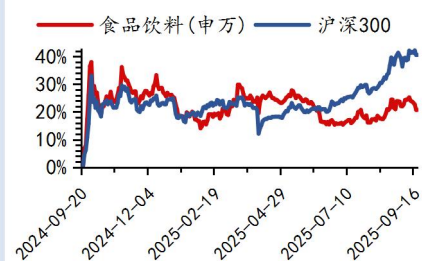
白酒深度调整，大众品关注低估值的行业龙头

——食品饮料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《需求端仍承压，龙头更具韧性——食品饮料行业周报》2025.09.09

《中报圆满收官，关注基本面稳健的标的一食品饮料行业周报》2025.09.01

《白酒持续出清，关注成长板块估值修复——食品饮料行业周报》2025.08.26

摘要：

➤ 上周食品饮料板块呈现回调态势。上周（2025 年 9 月 15 日-9 月 19 日），申万食品饮料指数涨跌幅为-2.53%，在申万一级行业中排名第 25 位，跑输上证指数（-1.30%）1.23pct，子行业中预加工食品（+0.32%）、软饮料（+0.07%）、保健品（+0.05%）和啤酒（+0.03%）小幅上涨，其他板块呈下跌态势。8 月社会消费品零售总额 39,668 亿元，同比增长 3.4%，环比下降 0.3pct，消费需求仍然偏弱。中秋国庆即将来临，白酒关注动销情况，大众品建议关注成长性较好，回调后估值较低的板块龙头，我们维持行业“推荐”评级。

➤ **白酒：**上周泸州老窖发布投资者交流公告，公告中称目前白酒行业仍处于深度调整期，调整幅度和时间长短取决于消费需求的改善与行业自身创新能力和高质量发展水平。随着白酒消费群体迭代，低度化是未来行业发展趋势之一。当下白酒行业正向“品质提升、品牌影响、文化表达、价值创造”转变，年轻消费群体更倾向于个性化、低度化、利口化、悦己化的酒类消费，以及“轻社交”场景。白酒作为前期超跌的板块，建议关注中秋国庆实际动销情况，关注个股一是超跌反弹的次高端白酒舍得酒业；二是具备韧性的区域龙头山西汾酒、古井贡酒、今世缘；三是稳健的高端白酒贵州茅台、泸州老窖、五粮液。

➤ **大众品：**百润股份发布公告称，公司威士忌流通产品于今年上半年逐步开始投放市场，目前包括百利得和崂州在内的主要烈酒产品尚在铺货的过程中。公司烈酒业务组建了专业的营销团队，通过体验式营销和目标市场深度研究积极开拓优质的合作伙伴共建销售渠道，合作经销商和销售网点的数量持续增加。在消费者培育、沟通互动等方面充分探索，百利得单一调和系列产品以“至少还有百利得”作为传播主体，以“百利得小酒馆”实现线上的情绪陪伴和线下的日常渗透；崂州单一麦芽系列产品突出“中国风味代表”的心智锚点，持续打响专业圈层的声量与影响力；综合通过多种形式持续提升崂州蒸馏厂及产品的品牌知名度。安琪酵母发布公告，市场空间方面，公司在整个海外市场市占率并不高，未来仍有较大增长空间。总体来说，公司未来海外市场前景良好，且公司具备支持海外业务发展的能力。欧洲也是公司市场增长比较快的区域，目前主要销售酵母抽提物，公司已经建设了良好的销售渠道，未来公司可以通过产能本地化，补充产品品类等方式，不断拓宽欧洲市场建设。建议关注新消费趋势下，满足消费者悦己和健康需求的细分赛道龙头，关注个股：东鹏饮料、

盐津铺子、百润股份、海天味业、安琪酵母。

- **风险提示：**食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩增速不及预期；行业竞争加剧；宏观经济政策出台和落地不及预期的风险；第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/09/19	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
600519.SH	贵州茅台	1467.97	68.64	74.38	80.86	88.39	22.2	19.7	18.2	16.6	增持
600809.SH	山西汾酒	200.00	10.04	10.17	10.88	11.94	18.4	19.7	18.4	16.8	未评级
605499.SH	东鹏饮料	299.34	6.40	8.51	10.88	13.27	38.8	35.2	27.5	22.6	买入
000568.SZ	泸州老窖	134.85	9.18	8.69	9.24	10.08	13.7	15.5	14.6	13.4	未评级
000596.SZ	古井贡酒	160.80	10.44	10.56	11.41	12.64	16.6	15.2	14.1	12.7	未评级
002568.SZ	百润股份	25.45	0.69	0.74	0.87	1.02	40.9	34.2	29.3	25.0	未评级
002847.SZ	盐津铺子	70.65	2.36	2.93	3.72	4.45	26.7	24.1	19.0	15.9	增持
600702.SH	舍得酒业	65.50	1.05	1.94	2.32	2.76	63.5	33.8	28.2	23.7	未评级
603369.SH	今世缘	41.26	2.74	2.47	2.65	2.92	16.6	16.7	15.6	14.2	未评级
000858.SZ	五粮液	124.08	8.21	9.33	10.30	9.13	17.1	13.3	12.0	13.6	增持
603288.SH	海天味业	39.80	1.14	1.26	1.40	1.57	40.2	31.6	28.4	25.4	增持
600298.SH	安琪酵母	39.63	1.55	1.84	2.15	2.46	23.6	21.5	18.4	16.1	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、海天味业盈利预测来源于华龙证券研究所，盐津铺子、五粮液 2025-2026 年盈利预测来源于华龙证券研究所，其他数据来源于 iFinD）。

内容目录

1 一周市场行情	1
2 周内价格波动	2
3 行业要闻	3
4 重点上市公司公告	4
5 周观点	5
6 风险提示	6

图目录

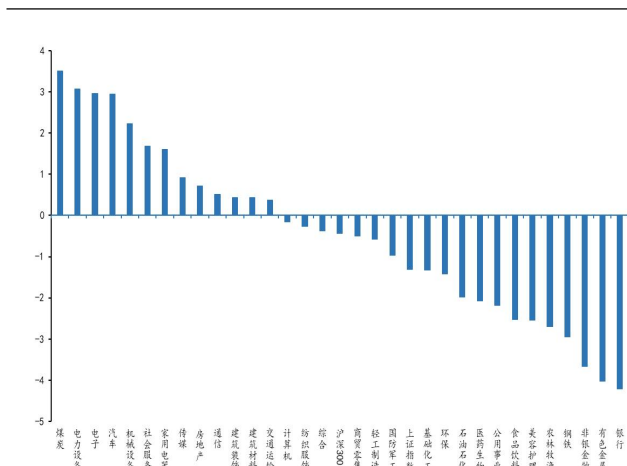
图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)	1
图 2: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)	1
图 3: 食品饮料股票周涨幅前五 (%)	1
图 4: 食品饮料股票周涨幅后五 (%)	1
图 5: 飞天茅台批价 (元)	2
图 6: 普五 (八代) 和国窖 1573 批价 (元)	2
图 7: 生鲜乳平均价 (元/公斤)	2
图 8: 大麦进口均价 (美元/吨)	2
图 9: 白糖 (一级) 经销价 (元/吨)	3
图 10: 大豆 (黄豆) 价格 (元/吨)	3
图 11: 包材 (瓦楞纸) 出厂价 (元/吨)	3
图 12: 包材 (聚酯瓶片) 现货价 (元/吨)	3

表目录

1 一周市场行情

上周(2025年9月15日-9月19日),申万食品饮料指数涨跌幅为-2.53%,在申万一级行业中排名第25位,涨跌幅排名前三的行业分别为煤炭(+3.51%)、电力设备(+3.07%)和电子(+2.96%)。全部子行业涨跌幅分别为,预加工食品(+0.32%)、软饮料(+0.07%)、保健品(+0.05%)、啤酒(+0.03%)、零食(-1.28%)、调味品(-2.08%)、乳品(-2.36%)、其他酒类(-2.76%)、白酒(-2.95%)、烘焙食品(-3.49%)、肉制品(-3.64%),同期上证指数涨跌幅为-1.30%。个股方面,千味央厨(+17.59%)、日辰股份(+11.45%)、味知香(+10.79%)涨幅居前;佳禾食品(-10.14%)跌幅居前。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览(%)

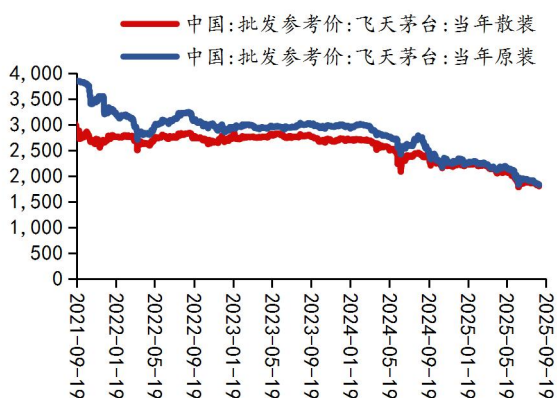


2 周内价格波动

2.1 白酒批价

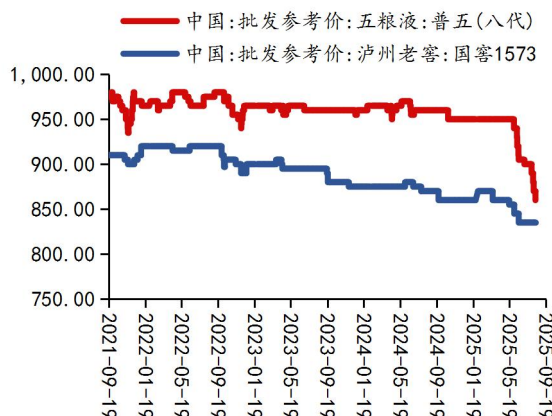
上周（2025 年 9 月 15 日-9 月 19 日），飞天茅台（散瓶）批价从 1770 元/瓶下跌 10 元/瓶至 1760 元/瓶；飞天茅台（原装）批价从 1790 元/瓶下跌 10 元/瓶至 1780 元/瓶。普五（八代）52 度批价维持 840 元/瓶，国窖 1573 批价维持 840 元/瓶。

图 5：飞天茅台批价（元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：普五（八代）和国窖 1573 批价（元）

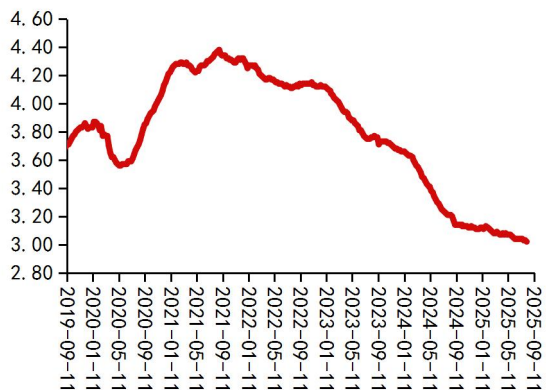


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 主要成本价格变动

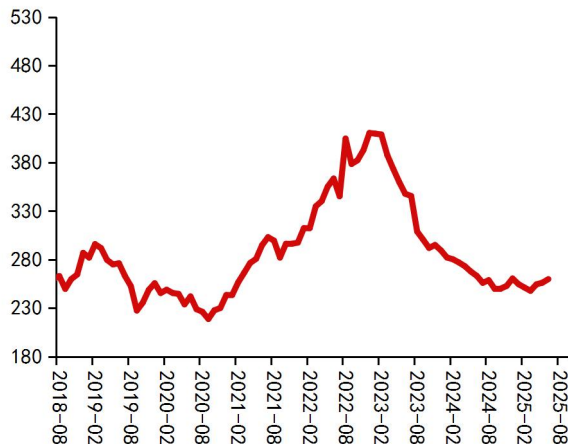
生鲜乳维持较低价格，截至 2025 年 9 月 18 日，生鲜乳价格为 3.03 元/公斤，同比持平；2025 年 8 月，大麦进口平均单价为 269.59 美元/吨；2025 年 9 月 19 日，白糖（一级）经销价为 5865.00 元/吨；2025 年 9 月 10 日，大豆价格为 4398.60 元/吨；2025 年 9 月 19 日，包材瓦楞纸出厂平均价 3490 元/吨；2025 年 9 月 19 日，包材聚酯瓶片现货价为 5760 元/吨。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



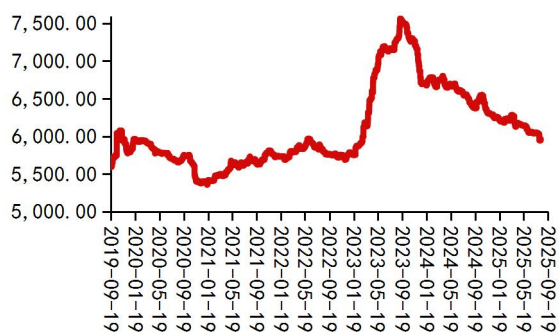
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价（美元/吨）



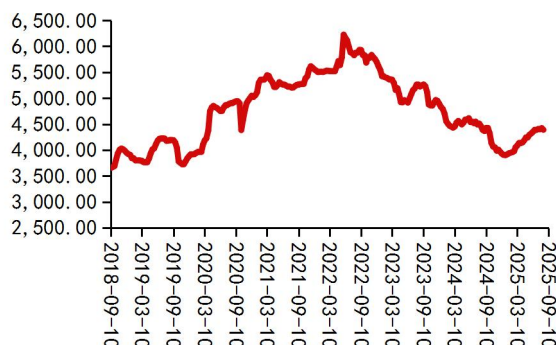
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



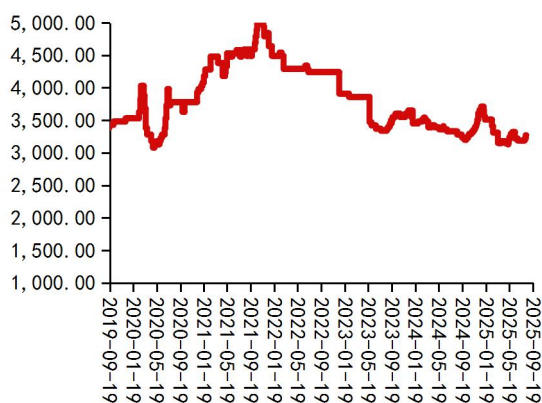
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



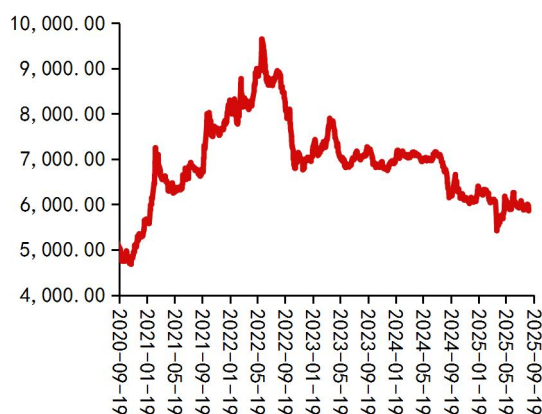
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：包材（聚酯瓶片）现货价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

【仙乐健康泰国产业园奠基，全球化再进一步】

2025 年 9 月 16 日，仙乐健康泰国产业园在春武里奠基。此次奠基的产业园项目是仙乐健康推进“全球化”战略的重要里程碑，将进一步提升其全球产能布局，更好地响应东南亚及海外其他区域快速增长的营养健康需求，深化本地化服务能力。

仪式现场，仙乐健康助理副总裁黄舒丽介绍：“仙乐健康泰国产业园总占地面积约 6 万平方米，规划建设面积超过 7 万平方米，预计于 2027 年正式投入运营。我们将分两期推进建设，首期建设包括营养软糖车间、仓库、动力中心等设施，建成后年产能将达 24 亿粒营养软糖，涵盖瓶装、袋装、枕包等多种包装形式。”（来源：foodaily）

【3.1 亿人的痛点？伊利 x 挪瓦咖啡，看上一个新赛道！】

近期，Foodaily 注意到，伊利专业乳品与挪瓦咖啡联手推出 0 乳糖拿铁。伊利专业乳品与挪瓦咖啡的合作，为乳企探索 B 端赛道的生存法则提供了一个参考范本。根据 NIQ 数据，中国约有 3.1 亿乳糖不耐症患者。凯爱瑞报告则指出，全球约 70% 的成年人受乳糖不耐受影响，在中国这一比例更是高达约 85%。与之相反的是，无乳糖/低乳糖产品仅占纯牛奶销量的不到 3%，市场需求远未得到满足。凯爱瑞报告显示，超过 37% 的中国消费者因为担忧乳制品中的乳糖影响身体健康而拒绝购买乳制品，该比例甚至高于欧美消费者。正是洞察到这一真实的品类空白，伊利专业乳品凭借其 0 乳糖牛奶解决方案，精准切入市场，致力于填补这一兼具风味与“轻负担”特性的市场空白。该解决方案的核心竞争力，源于伊利沉淀多年的专业积淀与技术创新。其依托的专利 LHT 乳糖水解技术，通过将牛奶中的大分子乳糖酶解为易于吸收的小分子半乳糖和葡萄糖，不仅从根源上解决了乳糖不耐受的消化难题，还自然带来了清甜的口感，完美契合当前消费者对减糖和轻负担的追求。（来源：foodaily）

【谁说中国人反对预制菜？】

“餐厅是否应该提供预制菜”“预制菜是否安全健康，是否防腐剂添加剂超标”“餐厅是否应主动告知消费者使用了预制菜”等问题，再一次被公开讨论，引发全民关注。首先，消费者并非完全不接受预制菜，健康、安全、透明化、自主选择的诉求完全合理；在行业端，预制菜的存在本身也并没有任何过错，本可以成为让预制菜生产加工企业、餐饮行业和消费者三方共赢的事情，但为何现在行业和消费者之间存在如此强烈的对立情绪？重新审视海内外预制菜行业的发展经历和时代背景，我们想厘清这次敌对与爆发的本质：信任缺失。没错，中国消费者对预制菜还存在严重的信任缺失问题，而这是多种因素造成的。从宏观来看，预制菜在中国其实赶上了“最好的时代”，却也有些“生不逢时”。从行业供给来看，行业认知和本土消费者的真实需求仍存在严重错位，行业既要解决产品创新、技术创新问题，也要解决营销创新问题。但中国市场绝不是不需要预制菜，如何解决信任缺失和认知错位的挑战，找到适合中国本土的发展路径，是预制菜行业必须共同思考的问题。（来源：foodaily）

4 重点上市公司公告

【泸州老窖发布投资者关系管理信息】公司交流如下：目前白酒行业仍处于深度调整期，调整幅度和时间长短取决于消费需求的改善与行业自身创新能力和高质量发展水平。随着白酒消费群体迭代，低度化是未来行业发展趋势之一。当下白酒行业正向“品质提升、品牌影响、文化表达、价值创造”转变，年轻消费群体更倾向于个性化、低度化、利口化、悦己化的酒类消费，以及“轻社交”场景。38 度国窖 1573 凭优良的品质和口感受到广大消费者的青睐，已经发展成为百亿级大单品。公司将顺应消费需求变化，在产品上继续推进 38 度产品发展，更低度数产品相关规划正在

研究中；在场景上推广冰饮、调配等全新品饮方式，进一步拓展新消费场景。

【百润股份发布投资者关系管理信息】公司交流如下：公司威士忌流通产品于今年上半年逐步开始投放市场，目前包括百利得和峡州在内的主要烈酒产品尚在铺货的过程中。公司烈酒业务组建了专业的营销团队，通过体验式营销和目标市场深度研究积极开拓优质的合作伙伴共建销售渠道，合作经销商和销售网点的数量持续增加。在消费者培育、沟通互动等方面充分探索，百利得单一调和系列产品以“至少还有百利得”作为传播主体，以“百利得小酒馆”实现线上的情绪陪伴和线下的日常渗透；峡州单一麦芽系列产品突出“中国风味代表”的心智锚点，持续打响专业圈层的声量与影响力；综合通过多种形式持续提升峡州蒸馏厂及产品的品牌知名度。

【安琪酵母发布投资者关系管理信息】公司交流如下：产品方面，公司始终保持优质的产品质量，是公司开拓海外市场的基石与宣传名片。渠道建设方面，公司海外渠道建设在国内企业当中处于领先水平，海外渠道不断下沉，协助经销商服务客户，提高服务水平；在多个区域配备当地的销售人员，实现销售本土化。市场空间方面，公司在整个海外市场市占率并不高，未来仍有较大增长空间。总体来说，公司未来海外市场前景良好，且公司具备支持海外业务发展的能力。欧洲也是公司市场增长比较快的区域，目前主要销售酵母抽提物，公司已经建设了良好的销售渠道，未来公司可以通过产能本地化，补充产品品类等方式，不断拓宽欧洲市场建设。

5 周观点

上周食品饮料板块呈现回调态势。上周（2025年9月15日-9月19日），申万食品饮料指数涨跌幅为-2.53%，在申万一级行业中排名第25位，跑输上证指数（-1.30%）1.23pct，子行业中预加工食品（+0.32%）、软饮料（+0.07%）、保健品（+0.05%）和啤酒（+0.03%）小幅上涨，其他板块呈下跌态势。8月社会消费品零售总额39,668亿元，同比增长3.4%，环比下降0.3pct，消费需求仍然偏弱。中秋国庆来临，白酒关注动销情况，大众品建议关注成长性较好，回调后估值较低的板块龙头，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：上周泸州老窖发布投资者交流公告，公告中称目前白酒行业仍处于深度调整期，调整幅度和时间长短取决于消费需求的改善与行业自身创新能力和高质量发展水平。随着白酒消费群体迭代，低度化是未来行业发展趋势之一。当下白酒行业正向“品质提升、品牌影响、文化表达、价值创造”转变，年轻消费群体更倾向于个性化、低度化、利口化、悦己化的酒类消费，以及“轻社交”场景。白酒作为前期超跌的板块，建议关注中秋国庆实际动销情况，关注个股一是超跌反弹的次高端白酒舍得酒业；二是具备韧性的区域龙头山西汾酒、古井贡酒、今世缘；三是稳健的高端白酒贵州茅台、泸州老窖、五粮液。

大众品：百润股份发布公告称，公司威士忌流通产品于今年上半年逐

步开始投放市场，目前包括百利得和崂州在内的主要烈酒产品尚在铺货的过程中。公司烈酒业务组建了专业的营销团队，通过体验式营销和目标市场深度研究积极开拓优质的合作伙伴共建销售渠道，合作经销商和销售网点的数量持续增加。在消费者培育、沟通互动等方面充分探索，百利得单一调和系列产品以“至少还有百利得”作为传播主体，以“百利得小酒馆”实现线上的情绪陪伴和线下的日常渗透；崂州单一麦芽系列产品突出“中国风味代表”的心智锚点，持续打响专业圈层的声量与影响力；综合通过多种形式持续提升崂州蒸馏厂及产品的品牌知名度。安琪酵母发布公告，市场空间方面，公司在整个海外市场市占率并不高，未来仍有较大增长空间。总体来说，公司未来海外市场前景良好，且公司具备支持海外业务发展的能力。欧洲也是公司市场增长比较快的区域，目前主要销售酵母抽提物，公司已经建设了良好的销售渠道，未来公司可以通过产能本地化，补充产品品类等方式，不断拓宽欧洲市场建设。建议关注新消费趋势下，满足消费者悦己和健康需求的细分赛道龙头，关注个股：东鹏饮料、盐津铺子、百润股份、海天味业、安琪酵母。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/09/19	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
600519.SH	贵州茅台	1467.97	68.64	74.38	80.86	88.39	22.2	19.7	18.2	16.6	增持
600809.SH	山西汾酒	200.00	10.04	10.17	10.88	11.94	18.4	19.7	18.4	16.8	未评级
605499.SH	东鹏饮料	299.34	6.40	8.51	10.88	13.27	38.8	35.2	27.5	22.6	买入
000568.SZ	泸州老窖	134.85	9.18	8.69	9.24	10.08	13.7	15.5	14.6	13.4	未评级
000596.SZ	古井贡酒	160.80	10.44	10.56	11.41	12.64	16.6	15.2	14.1	12.7	未评级
002568.SZ	百润股份	25.45	0.69	0.74	0.87	1.02	40.9	34.2	29.3	25.0	未评级
002847.SZ	盐津铺子	70.65	2.36	2.93	3.72	4.45	26.7	24.1	19.0	15.9	增持
600702.SH	舍得酒业	65.50	1.05	1.94	2.32	2.76	63.5	33.8	28.2	23.7	未评级
603369.SH	今世缘	41.26	2.74	2.47	2.65	2.92	16.6	16.7	15.6	14.2	未评级
000858.SZ	五粮液	124.08	8.21	9.33	10.30	9.13	17.1	13.3	12.0	13.6	增持
603288.SH	海天味业	39.80	1.14	1.26	1.40	1.57	40.2	31.6	28.4	25.4	增持
600298.SH	安琪酵母	39.63	1.55	1.84	2.15	2.46	23.6	21.5	18.4	16.1	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、海天味业盈利预测来源于华龙证券研究所，盐津铺子、五粮液 2025-2026 年盈利预测来源于华龙证券研究所，其他数据来源于 iFinD）。

6 风险提示

食品安全风险：食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

消费复苏不及预期风险：消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

成本上行风险：食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司利润产生不利影响。

业绩增速不及预期风险：公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

行业竞争加剧风险：当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

宏观经济政策出台和落地不及预期的风险：白酒是顺周期行业，其发展与宏观经济息息相关，若后续增量政策的出台和政策落地不及预期，或对行业发展产生不利影响。

第三方数据统计偏差风险：本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046