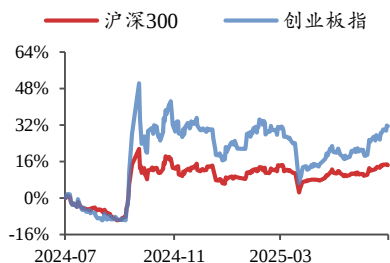


2025 年 07 月 17 日

开源晨会 0717

——晨会纪要

沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
社会服务	1.129
汽车	1.074
医药生物	0.951
轻工制造	0.944
农林牧渔	0.845

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
钢铁	-1.278
银行	-0.735
有色金属	-0.450
非银金融	-0.427
建筑装饰	-0.417

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

观点精粹

总量视角

【宏观经济】Q2 经济韧性较强，关注内需放缓压力——兼评 Q2 经济数据
-20250716

【金融工程】7月转债配置：转债估值偏贵，看好平衡低估风格——金融工程定期-20250716

行业公司

【食品饮料】6月社零增速环比放缓，内需消费仍待提振——行业点评报告
-20250716

【商贸零售】6月社零同比+4.8%，618线上渠道表现强劲——行业点评报告
-20250716

【机械：隆盛科技(300680.SZ)】EGR 与电机铁芯龙头，人形机器人核心部件打造第二成长曲线——公司首次覆盖报告-20250715

研报摘要

总量研究

【宏观经济】Q2 经济韧性较强，关注内需放缓压力——兼评 Q2 经济数据-20250716

何宁（分析师）证书编号：S0790522110002 | 陈策（分析师）证书编号：S0790524020002

GDP：Q2 仍有韧性，抢出口抵消建筑业拖累

1、2025Q2 实际 GDP 同比增长 5.2%，符合我们在《“两重”接力支撑 PMI，预计 Q2GDP 约 5.2%》的测算。分产业看，Q2 第一、二、三产业的 GDP 增速分别较前值变动了+0.3、-1.1、+0.4 个百分点，建筑业 GDP 由 3.1% 转负至-0.6%，对第二产业构成一定拖累；价格水平有待修复，Q2 名义 GDP 与实际 GDP 的增速差为-1.3%，降幅较前值走扩了 0.5 个百分点。

2、抢出口支撑工业生产，现代服务业生产向好。6 月工业增加值同比提高了 1.0 个百分点至 6.8%，服务业生产相对平稳，信息软件技术连续 5 个月上行，端午前置导致批发零售等小幅走弱；供需结构来看，6 月产销率仍处于历年最低水平。

3、居民收支端：居民可支配收入收入小幅降速至 5.4%，其中经营净收入拖累稍大；投入产出端呈“工时小幅增加、时薪增速平稳”态势，2025Q2 就业人员周均工作时间增加了 0.2 小时至 48.4 小时，时薪增速微降 0.1 个百分点至 6.1%。居民消费意愿边际上略有修复，2025Q2 居民消费率为 68.6%，好于 2022-2024 年同期但仍低于疫前水平。

消费：以旧换新对社零贡献放缓，6 月补贴资金进度或约 54%

1、以旧换新支出放缓，对社零的提振作用边际下滑。6 月社零当月同比下滑了 1.6 个百分点至 4.8%。进一步拆解社零降幅（-1.6pct），限上商品、限下商品、限上餐饮、限下餐饮分别贡献了-1.0、-0.1、-0.2、-0.4 个百分点。以旧换新品类出现分化、对 6 月社零增速的贡献较前值下滑 0.5 个百分点，其中家用电器、通讯器材贡献下滑 0.5、0.4 个百分点，汽车正贡献扩大了 0.4 个百分点。

2、6 月以旧换新支出进度约 54%。推算截至 2025 年 3 月 24 日、4 月 24 日、5 月 31 日、6 月 26 日，消费品以旧换新进度分别约 15%、28%、42%、54%。往后看，下半年刺激消费补贴政策仍有望陆续出台，主要包括服务消费（文化旅游、医疗健康、养老消费）、稳就业促增收、增加优质消费供给等方面。

固投端：三大分项明显回落

1、地产：投资降幅继续扩大，销售增速微降。7 月以来新房成交进一步走弱，二手房成交温和下滑，作为领先指标的库销比偏弱运行，对应二手房价同比降幅收窄但环比降幅走扩。7 月 15 日中央城市工作会议在北京举行，预计本轮高质量开展城市更新有助于房地产投资筑底，部分片区城镇化和流动人口市民化仍能有一定贡献，但在规模和体量上或难对标棚改。

2、制造业：关税扰动和“反内卷”或约束企业投资扩产意愿。6 月制造业累计同比明显下降了 1.0 个百分点至 7.5%，汽车、计算机通信电子等产能利用率偏低行业有所下滑，叠加关税扰动，我们预计制造业增速将延续温和放缓态势。

3、基建：专项债和“两重”提速为何基建增速放缓？一则 2023 年增发国债超过 5000 亿投向水利，主要自 2024 年 6 月加快形成实物工作量、由此形成较高基数，二则“两重”从项目落地到开工投资仍需时间。往后看，Q3、Q4 水利投资或仍明显拖累基建，有待“两重”和政策性金融工具提速予以对冲。

上半年超额实现 GDP 任务，Q4 经济增速或有下行压力

2025 上半年 GDP 同比 5.3%、超额实现全年经济目标任务，6 月数据指向投资、消费均有走弱迹象。往后看抢出口效应可能消退，消费品以旧换新面临资金支出放缓、透支效应、高基数等约束，房地产销售投资及房价“止跌回稳”动能不强，推进“反内卷”需权衡去产能、稳就业与经济增长的关系，我们预计 Q4 经济增速有一定下行压力，或是政策适时加力的时点。

风险提示：政策变化超预期；美国经济超预期衰退。

【金融工程】7 月转债配置：转债估值偏贵，看好平衡低估风格——金融工程定期-20250716

魏建榕（分析师）证书编号：S0790519120001 | 张翔（分析师）证书编号：S0790520110001 | 何申昊（分析师）证书编号：S0790524070009

截至 2025 年 7 月 11 日，近 1 月可转债等权指数（889033.WI）上涨 2.99%，可转债高价指数（889041.WI）上涨 1.88%，中价指数（889042.WI）上涨 3.07%，低价指数（889043.WI）上涨 4.29%，可转债正股等权指数（889035.WI）上涨 4.76%。

转债和正股估值比较：转债估值偏贵

针对可转债与正股的估值比较，我们构建出时序上可比的估值指标“百元转股溢价率”，并计算滚动历史分位数衡量转债和正股当前的相对配置价值。

截至 2025 年 7 月 11 日，“百元转股溢价率”滚动三年分位数处于 64.9%，滚动五年分位数处于 67.3%。

偏债转债和信用债估值比较：整体配置性价比偏低

针对偏债型转债和信用债的估值比较，我们重点考量转股条款对转债 YTM 产生的影响进行剥离，取“修正 YTM-信用债 YTM”中位数衡量偏债型转债和信用债之间的相对配置价值。

截至 2025 年 6 月 13 日，当前“修正 YTM-信用债 YTM”中位数为-1.26%，偏债型转债的整体配置性价比偏低。

近 1 月估值因子在偏股、平衡、偏债转债中超额为-1.40%、-0.55%、1.12%

从长期来看，高估值的转债会系统性的带来负收益。我们构建出转股溢价率偏离度因子和理论价值偏离度因子（蒙特卡洛模型），并将两个因子融合构建出转债综合估值因子。我们选择转债综合估值因子排名前 1/3 的转债构建平衡转债低估指数、偏债转债低估指数；选择理论价值偏离度（蒙特卡洛模型）因子排名前 1/3 的转债构建偏股转债低估指数。

截至 2025 年 7 月 11 日，近 4 周低估值因子在偏股、平衡、偏债三类转债中增强超额分别为-1.40%、-0.55%、1.12%。

转债风格轮动：看好平衡低估风格

我们选择转债 20 日动量+转债波动率偏离度作为市场情绪捕捉指标构建转债风格轮动组合，双周频调仓。

根据 2025 年 7 月 11 日的最新信号，未来两周风格轮动将全仓配置平衡转债低估指数。截至 2025 年 7 月 11 日，近 4 周转债风格轮动收益为 2.37%；2025 年以来转债风格轮动收益为 29.73%。

偏股转债低估指数成分债：广大转债、永安转债、宏柏转债等；

平衡转债低估指数成分债：和邦转债、首华转债、双良转债等；

偏债转债低估指数成分债：金能转债、东南转债、禾丰转债等。

风险提示：本报告模型及结果通过历史数据统计、建模和测算完成，在市场波动不确定性下可能存在失效风

险；历史数据不代表未来业绩。

行业公司

【食品饮料】6月社零增速环比放缓，内需消费仍待提振——行业点评报告-20250716

张宇光（分析师）证书编号：S0790520030003 | 张恒玮（分析师）证书编号：S0790524010001

投资建议：社零增长放缓，建议战略布局头部白酒企业

2025年6月社零数据增速环比回落，主要与618活动错期、部分地区国补政策控制以及可选消费和餐饮收入下滑有关。下半年关税和出口仍有不确定性，内需相关政策或有可能择时推出，食品饮料板块有望受益。细分板块看，当前白酒预期较低，连续回调后估值已在低位，同时基金持仓白酒比例连续回落，筹码结构也相对较好，下半年随着板块进入底部位置，应有布局机会，建议加大关注头部企业贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒。大众品板块在新消费标的中寻找符合产业发展趋势的优质公司并长期持有，建议关注西麦食品、百润股份、盐津铺子、万辰集团等，受益品种包括卫龙美味。

月度观察：6月社零增速环比回落，餐饮及可选消费增速下滑

2025年6月社会消费品零售总额同比+4.8%，增速环比5月-1.6pct，6月社零增速放缓，一是5月提前开启618活动，6月同比有一定错期因素影响；二是部分地区在6月对国补政策进行控制，部分耐用品增速回落；三是可选消费和餐饮收入下滑。2025年6月餐饮及限额以上餐饮收入同比分别+0.9%、-0.4%，增速环比5月分别-5.0pct、-5.2pct，餐饮消费承压明显，一方面6月外卖平台加大补贴，影响餐饮实收金额，另一方面八项规定等政策出台，宴请、聚餐等消费场景缺失较多。细分子行业中，2025年6月粮油食品类、饮料类、烟酒类同比分别+8.7%、-4.4%、-0.7%，增速环比5月分别-5.9pct、-4.5pct、-11.9pct，增速均有明显回落，预计主要与餐饮收入下降和消费场景收缩有关。

季度观察：2025Q2社零数据增速提升，餐饮和可选消费回落

观测季度数据变化情况，2025Q2社会消费品零售总额同比+5.4%，增速环比2025Q1提升0.8pct，国补政策对社零增长起到较好拉动作用。2025Q2餐饮及限额以上餐饮收入同比分别+3.9%和+2.5%，增速环比2025Q1分别-0.8pct和-2.2pct，主要系6月餐饮收入下滑拖累Q2增速。2025Q2粮油食品类、饮料类、烟酒类同比分别+12.4%、-0.7%、+4.5%，增速环比2025Q1分别+0.2pct、-0.2pct、-1.8pct，粮油食品必选消费保持较高增速，饮料类和烟酒类增速环比下降，可选消费增速回落预计主要与餐饮消费降温有关。

产业观察：白酒仍处于探底阶段，零食企业成长性较好

6月白酒行业仍处于探底阶段，一方面八项政策出台后，导致白酒消费场景受限，压缩行业需求，另一方面618电商补贴政策影响，白酒产品批价有所回落，预计随着后续政策纠偏和调整，下半年白酒板块有望看到底部位置。大众品板块中，零食龙头企业保持较强的产品和渠道创新能力，产品端魔芋成长性较好，兼具健康和多元化口味，行业保持较快增速扩容，渠道端零食量贩、山姆、抖音电商等新兴渠道仍在贡献增量，零食板块保持较好成长性。

风险提示：原材料价格波动风险、市场经营风险、食品安全风险等。

【商贸零售】6月社零同比+4.8%，618线上渠道表现强劲——行业点评报告-20250716

黄泽鹏（分析师）证书编号：S0790519110001 | 陈思（联系人）证书编号：S0790124070031 | 姚慕宇（联系人）证书编号：S0790125040021

2025年6月社零同比+4.8%，上半年社会消费稳健复苏

国家统计局发布2025年1-6月社会消费品零售总额（下简称“社零”）数据：1-6月社零总额为245458亿元

(同比+5.0%，下同)，其中6月社零总额为42287亿元(+4.8%，Wind一致预期为+5.6%)。分地域看，1-6月城镇/乡村社零同比分别+5.0%/+4.9%。我们认为，上半年受益国内消费补贴政策，终端需求呈现稳健复苏趋势，后续社会消费仍有进一步提升的潜能。

必选品类中粮油食品韧性更强，可选品类中家电音像、金银珠宝表现更佳

价格因素方面，6月整体/食品类CPI同比分别+0.1%/-0.3%，环比-0.1%/-0.4%，CPI整体同比由降转涨，主要受工业消费品价格有所回升影响。分消费类型，2025年1-6月商品零售、服务零售、餐饮收入同比分别+5.1%/+5.3%/+4.3%，其中6月商品零售37580亿元(+5.3%)。具体分品类看：必选消费方面，粮油食品、饮料、烟酒6月同比分别+8.7%/-4.4%/-0.7%，其中粮油食品表现相对较好；可选消费方面，化妆品、金银珠宝、服装鞋帽、家电音像分别同比-2.3%/+6.1%/+1.9%/+32.4%，增速环比分别-6.7pct/-15.7pct/-2.1pct/-20.6pct，整体边际增速有所回落，其中家电音像、金银珠宝表现更佳。

线上渠道延续增长趋势，线下业态中专业店、专卖店保持边际回暖

线上渠道方面，2025年1-6月全国网上零售额74295亿元(+8.5%)，其中实物商品网上零售额61191亿元(+6.0%)，占社零总额比重为24.9%(同比-0.4pct)，其中吃、穿、用类商品网上零售额同比分别+15.7%/+1.4%/+5.3%，各品类维持增长。此外，根据星图数据，本次618购物节期间整体电商销售总额达8556亿元(+15.2%，可能受益大促周期延长)，其中即时零售销售额达296亿元(+18.7%)。线下渠道方面，2025年1-6月超市、便利店、百货店、专业店和品牌专卖店零售额同比分别+5.4%/+7.5%/+1.2%/+6.4%/+2.4%，增速较1-5月分别-0.3pct/-1.0pct/-0.1pct/+0.1pct/+0.6pct，整体有所分化，其中专业店和品牌专卖店销售表现继续保持边际回暖。

投资建议：关注情绪消费主题下的高景气赛道优质公司

消费复苏主旋律下，关注契合“情绪消费”主题且品牌势能和竞争力边际提升的龙头公司，重点关注四条投资主线。(1) 黄金珠宝：关注具备差异化产品力和消费者深度洞察力的黄金珠宝品牌，重点推荐老铺黄金、潮宏基等，受益标的曼卡龙、莱百股份等。(2) 线下零售：关注顺应趋势积极变革探索的零售企业(超市、百货、连锁)，重点推荐永辉超市、爱婴室等，受益标的重庆百货、孩子王等。(3) 化妆品：关注深耕高景气细分赛道且能力持续迭代的优质国货美妆品牌，重点推荐毛戈平、珀莱雅、上美股份、巨子生物、润本股份、丸美生物等，受益标的若羽臣等。(4) 医美：关注具备差异化管线的医美产品厂商，重点推荐爱美客、科笛-B等，受益标的锦波生物等。

风险提示：消费复苏不及预期；企业经营成本费用提升。

【机械：隆盛科技(300680.SZ)】EGR与电机铁芯龙头，人形机器人核心部件打造第二成长曲线——公司首次覆盖报告-20250715

孟鹏飞(分析师)证书编号：S0790522060001 | 罗悦(分析师)证书编号：S0790524090001 | 张健(分析师)证书编号：S0790524060001

EGR及电机铁芯龙头，人形机器人构筑第二曲线

公司围绕汽车发动机及电机部件，主营EGR系统、新能源电机部件及精密结构件三大板块，深度合作赛力斯、特斯拉、博世等头部客户。2024年营收23.97亿元，同比增长31%；归母净利润2.24亿元，同比增长53%。公司依托精密制造技术积累，战略布局人形机器人核心部件，形成“汽车+机器人”双驱动。我们预计2025-2027年主业归母净利润3.09/4.12/5.46亿元，PE分别为26.3/19.8/14.9倍，若机器人放量业绩有望持续上修，首次覆盖给予“买入”评级

EGR龙头地位稳固、新能源部件价值跃升，主业具备高成长性

(1) EGR系统：深耕废气循环系统20年，国内轻型柴油车市占率第一，客户覆盖潍柴、福田等。受益油车混动化趋势，2024年EGR收入7.29亿元，同比增长30%，成为业绩稳健增长的基石。(2) 新能源部件：① 马达

铁芯：新能源汽车驱动电机核心部件，单车需配备 1-2 个，价值量约 400-800 元。公司通过技术合作和产能扩张，2024 年销量 225.6 万件，同比增长 62%，收入 10.3 亿元，同比增长 29%，客户涵盖赛力斯、比亚迪、小米等。②电机半总成：获赛力斯、博世定点，价值量跃升至 1500-2000 元，预计 2025 年下半年量产，推动公司向系统级供应商转型。(3) 精密结构件：子公司微研精工具备冲压/注塑/机加工全链条能力，服务于 EGR 及新能源部件生产，精密制造能力可赋能至人形机器人。

背靠赛力斯、特斯拉等大客户，从汽零延伸至人形机器人业务顺畅

公司依托汽车精密制造能力和客户资源，重点突破人形机器人三大核心部件：(1) 灵巧手总成：2024 年 6 月发布自研“兰森”人形机器人，其灵巧手已在产线完成转子目检、称重、上油等工序；目前正推进第三代灵巧手开发，主要针对感知、电子皮肤及控制，提升环境自适应能力。(2) 谐波减速器：通过控股蔚瀚智能获得 WHS 系列谐波减速器技术，采用自研双曲线齿形设计，体积较传统产品减少 70%，承载力提升 1-2 倍，疲劳寿命延长 30%，可直接适配人形机器人关节模组。(3) 关节电机与粘胶铁芯：将汽车电机技术迁移至机器人关节，开发高功率密度、低噪音电机；粘胶铁芯技术获日本黑田“GlueFASTEC”授权，较传统焊接工艺降低损耗 10%，提升热稳定性，未来有望成为机器人电机主流工艺。公司具备执行器及灵巧手总成的底层能力，作为汽车电机半总成供应商与赛力斯深度合作，同步拓展特斯拉等布局机器人的汽车客户，技术与客户协同有望加速落地。

风险提示：新能源汽车发展不及预期；人形机器人业务拓展不及预期。

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。

¹ 根据新凤鸣 2024 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

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