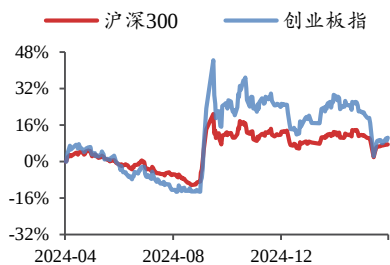


2025 年 04 月 24 日

开源晨会 0424

——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(%)
汽车	3.212
机械设备	2.466
通信	1.730
电力设备	1.177
电子	0.911

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
商贸零售	-1.853
农林牧渔	-1.386
房地产	-1.385
有色金属	-1.260
美容护理	-0.954

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

【策略】资本侵蚀下，美国政策路径推衍及中国资产应对——投资策略专题
-20250423

行业公司

【中小盘】AI+主题系列（一）：AI4S 赋能的新材料研发变革——中小盘主题
-20250423

【非银金融】传统券商和保险持仓下降，金融科技持仓回升——2025Q1 主动权益基金非银重仓股点评-20250423

【农林牧渔】3 月肉鸡价格小幅回暖，关注五一和端午需求回暖支撑价格——行业点评报告-20250422

【食品饮料：甘源食品(002991.SZ)】短期费用投入改革，展望出海空间广阔——公司信息更新报告-20250423

【电子：胜宏科技(300476.SZ)】2025Q1 业绩创新高，AI 布局收益显著-20250423

【地产建筑：中新集团(601512.SH)】园区开发业务拖累业绩，区中园出租率维持高位——公司信息更新报告-20250423

【地产建筑：南京高科(600064.SH)】地产业务收缩影响营收，归母净利润同比增长——公司信息更新报告-20250423

【机械：震裕科技(300953.SZ)】2024 年净利润同比大增 494%，致力成为人形机器人“肢体”供应商——公司信息更新报告-20250423

【医药：泽璟制药(688266.SH)】营收同比稳健增长，早研管线展现 BIC 潜力——

公司信息更新报告-20250423

【农林牧渔：海大集团(002311.SZ)】生猪业务贡献利润，海外饲料增长亮眼——
公司信息更新报告-20250423

【电力设备与新能源：英维克(002837.SZ)】数据中心业务快速增长，持续加大研发投入——公司信息更新报告-20250423

【新能源与电气设备：大金重工(002487.SZ)】一季报净利润创下公司上市以来最高水平——公司信息更新报告-20250423

【计算机：淳中科技(603516.SH)】经营质量提升，与 N 公司合作进展显著——公司信息更新报告-20250423

研报摘要

总量研究

【策略】资本侵蚀下，美国政策路径推衍及中国资产应对——投资策略专题-20250423

韦冀星（分析师）证书编号：S0790524030002 | 曹晋（联系人）证书编号：S0790124080011

从关税对贸易影响，到“为何用关税”、“还会用什么”

近期全球资产价格波动缓和，是否代表关税最悲观的预期已释放？我们认为不是，关税是手段也是目的，并服务于美国多个改革目标，当前缓和是对谈判走势的无头绪。当前，厘清“往何处去”（即美国核心利益诉求）比关税影响更重要。

本文从美元的全球流动机制、及【美国海外净负债/美国名义 GDP】展开，量化了海外净负债对美国经济的负面影响，力求提供一个更体系的视角，帮助理解特朗普政府为何如此激进地推动美国改革，以及未来的政策路径推衍。

美国长期贸易逆差的代价：资本侵蚀下，经济产出外流

1、被忽视的美国金融账户风险。大家都认为贸易赤字和制造业回流是特朗普开启关税的核心目的，但在我们更深入的研究下，更深层次的原因是资本侵蚀、及其驱动的美国经济产出的对外流失。鉴于市场对关税和特朗普行为的过度聚焦，我们认为，市场可能低估了该问题的严重性和美国可能采取的行动，以及美元资产潜在的折价和违约风险。

2、美国版资本侵蚀对美国的影响有多大？2024 年底，美国对外净负债约 26.2 万亿美元，占名义 GDP89.8%。以回报率 5%计，相当于美国经济总产出中 4.5%流向非美投资者。美国本土获得的产出增速约 4.39%，拖累约 -0.89%。

我们认为该指标反映了美元资产的信用风险显著提升。分配视角：海外净负债的高占比，使经济产出严重外流；经济增长视角：外流资产收益，难以转化为消费和投资，拖累本土经济增长；偿债主体视角：面对高偿付成本，消费和偿债主体不一致导致违约可能性提升（政党变更、前人消费、后人偿债等）。

关税幕帘下，美国的改革路径推衍

1、特朗普 2.0 的核心目标及路径。经拆解美国海外净负债结构，我们判断：（1）为缩减海外净负债，缩减贸易赤字具有更高优先级，预计会延续较高的分级关税，制造业回流是对本土产出缺口的配套政策。（2）通过极不合理的关税水平极限施压，谋求各国增加对美订单、推动美元贬值、增加对美生产性投资等条件。

2、美联储决策框架对特朗普行为的影响。特朗普施压美联储应，究竟意味着对经济和金融资产的重视、还是对公众注意力的转移？我们认为大概率是后者，这隐含一个推论，特朗普团队对激进方案的思想包袱较小。

配置建议

大类资产配置：（1）回避美元资产风险。资金供给端变数较大，定价难度提升。（2）2 个品种的增量逻辑：黄金&军工。黄金短期需求侧增量逻辑清晰，长期走势取决于新国际货币体系的可能性；军工的内需属性提供防御价值，逆全球化趋势下军贸需求有望提供新增长极。（3）贸易壁垒受损较小的初级产品。

国内配置：内需消费+科技“自主可控+国产替代”+出口细分龙头和对欧出海的结构机会。

风险提示：海内外政策超预期、全球流动性及地缘政治、定量模型预测性有限。

行业公司

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 13

【中小盘】AI+主题系列（一）：AI4S 赋能的新材料研发变革——中小盘主题-20250423

周佳（分析师）证书编号：S0790523070004

AI4S 是科学研究的第五范式，为传统科研创造四重价值

科研范式是科研人员进行科学观察、思考和操作的基本过程和逻辑，是根本的科研世界观和对应方法论体系。人类的科研范式经历了“经验科学—理论科学—计算科学—数据密集型科学”的演化，随着数据的快速增长以及计算能力的飞速提升，越来越多科学家开始探索将人工智能用于科研当中，以解决更高维度、更多变量、更复杂的问题，由此诞生了第五范式—AIforScience (AI4S)。AI4S 是以人工智能为核心驱动力，通过机器学习、知识推理和自动化技术深度嵌入科学研究全流程，构建“假设生成—实验验证—理论迭代”智能闭环的新范式。与传统科研范式相比，AI4S 具备四重价值：（1）加速科学发现。在药物研发领域，生成式 AI 将靶点发现至先导化合物优化周期从传统 4-5 年缩短至 12 个月。（2）突破传统方法限制。在气候科学中，NVIDIA Earth-2 平台以 1 公里网格分辨率实时模拟全球气候系统，计算速度较传统超算提升 1000 倍，成功预测 2024 年厄尔尼诺事件路径。（3）降低科研成本与门槛。机器人实验室使单次化学实验成本从 2000 美元降至 50 美元，开源框架 PyTorchGeometric 使材料模拟门槛降低 90%。（4）驱动跨学科创新。在生物电子学领域，MIT 团队整合蛋白质折叠数据与半导体工艺参数，开发出自组装纳米晶体管，导电性较传统硅基器件提升 3 倍。

AI4S 在新材料领域前景广阔，多家厂商已取得实际进展

新材料研发涉及体系复杂、参数空间巨大、构效关系不明等关键共性难题，AI4S 这一新研究范式可凭借统一数据建模框架、跨尺度仿真能力和自主实验平台，为新材料的设计、筛选、优化及工艺改进等提供明显助力。随着以材料基因工程计划为代表的百万量级高质量材料数据的诞生以及深度学习技术带来的非线性建模能力跃升，多家企业纷纷运用 AI4S 赋能新材料研发。2024 年 8 月，晶泰科技与协鑫集团签署为期 5 年的战略合作协议，将为协鑫提供钙钛矿、超分子、锂离子电池、正极材料、碳硅材料等领域高科技新能源材料研发的订单化服务。同月，深势科技与东阳光签约成立 AI4S 新材料研发联合实验室，将联合解决电极箔产业节能降耗、电容器和储能电池寿命预测、新型储能材料工艺优化等行业难题。

受益标的

志特新材：打造“量子计算+AI 赋能新材料研发范式”。2025 年 3 月，公司宣布与量子科技长三角产业创新中心、合肥微观纪元数字科技达成三方战略合作，并与微观纪元成立合资公司上海志特纪元新材料科技有限公司，推动人工智能与量子技术在新材料领域的产业应用和落地。2025 年 4 月，志特新材与中国科学技术大学精准智能化学全国重点实验室签署合作备忘录，双方将通过共建 AI4S 创新平台，共建“功能材料智创实验室”形成“基础研究-技术开发-成果转化”的全链条机制，联合开发高性能防晒隔热材料，突破产业化瓶颈，推动其在汽车全景窗、建筑隔热等场景的规模化应用。

风险提示：技术落地不及预期、下游需求不及预期等。

【非银金融】传统券商和保险持仓下降，金融科技持仓回升——2025Q1 主动权益基金非银重仓股点评-20250423

高超（分析师）证书编号：S0790520050001 | 卢崑（分析师）证书编号：S0790524040002

2025Q1 非银板块下跌，机构重仓股中非银标的市值占比下降

从 2025 年 1 季度公募主动权益基金重仓股数据看，券商和保险板块持仓环比下降，1 季度非银板块下跌，机构减仓。2025Q1 末主动型基金重仓股中券商板块占比 0.53%，环比-0.06pct，相对 A 股低配 3.32pct，位于近 5 年季度数据 5%分位数，机构持仓位于底部位置；保险板块占比 0.62%，环比-0.04pct，相对 A 股低配 1.83pct，位于近 5 年季度数据 63%分位数，略高于 5 年中枢。（具体见附图）

多数传统券商受减仓，金融科技获加仓，江苏金租机构持仓保持高位

个股层面看，2025Q1 末持仓市值占比及环比变化为：中信证券 0.08%/-0.03pct，东方财富 0.08%/+0.001pct，华泰证券 0.11%/-0.02pct、国泰海通 0.04%/-0.04pct、中国银河 0.03%/-0.005pct、招商证券 0.02%/+0.003pct、中金公司 0.006%/+0.002pct；同花顺 0.09%/+0.04pct、指南针 0.010%/+0.007pct。多数传统券商受减仓，已披露年报券商业绩略低于我们预期，投资收益、利息净收入和公募席位佣金表现略低于预期，4 季度股市波动加大或对衍生品业务带来拖累。金融科技股经历下跌后重获机构关注，一季度 DeepSeek 概念火热，金融科技股受益，同花顺、指南针持仓占比回升接近 2024Q3 水平，关注后续交易量催化。江苏金租 2025Q1 末持仓市值占比 0.07%，环比 -0.001pct，公司基本面稳健，高股息特征突出，防御性突出，机构持仓占比保持历史较高水平。

多数上市险企受减仓，中国平安环比增仓

个股层面看，2025Q1 末持仓市值占比及环比变化为：中国平安 0.35%/+0.04pct、中国太保 0.19%/-0.05pct、中国人寿 0.02%/-0.01pct、新华保险 0.05%/-0.004pct、中国人保 0.01%/-0.01pct、中国财险（H）0.47%/-0.39pct。保险板块看，负债端受炒停对需求透支、分红险转型等影响，开门红表现或低于此前预期，NBV 增速或有所下降；资产端看，从 2024 年 12 月开始 10 年期国债收益率回落明显，利率下行压力对年报部分指标带来的压力开始显现，年报分红有所分化。

看好 beta 高弹性兼具成长性的标的，江苏金租高股息特征具有防御性

（1）券商：券商板块估值和机构持仓位于低位，国内稳股市举措提振市场信心，交易量同比改善下，券商一季报业绩或超预期，继续看好券商板块机会，三条选股主线：业绩弹性突出的零售优势券商、金融科技和并购主线。（2）保险：关注险企一季报，NBV 增速或降档，权益资产弹性成为寿险标的重要影响因素，看好权益弹性突出、负债端平稳标的投资机会。

推荐标的组合：江苏金租，中国财险，香港交易所；指南针，东方证券，东方财富，财通证券；中国人寿，中国太保。

受益标的组合：国信证券，九方智投控股，中国银河，招商证券，同花顺，新华保险。

风险提示：全球关税政策不确定性；长端利率超预期下降。

【农林牧渔】3 月肉鸡价格小幅回暖，关注五一和端午需求回暖支撑价格——行业点评报告-20250422

陈雪丽（分析师）证书编号：S0790520030001 | 王高展（联系人）证书编号：S0790123060055 | 朱本伦（联系人）证书编号：S0790124060020

3 月肉鸡价格小幅回暖，关注五一和端午需求回暖支撑价格

白羽鸡：季节性因素驱动 3 月价格回升，养殖利润亏损缩窄。（1）价格：2025 年 3 月全国白羽肉鸡销售均价 7.13 元/公斤，环比+1.08 元/公斤，养殖利润-0.41 元/羽，环比+3.20 元/羽。（2）种鸡存栏：3 月末行业白羽祖代种鸡总存栏量 206.19 万套，环比-1.8%，其中在产环比+1.2%，后备环比-6.6%。父母代种鸡总存栏 3714.44 万套，环比+0.3%，其中在产环比+1.5%，后备环比-1.7%。祖代种鸡存栏、父母代种鸡存栏处于近 5 年来相对高位，种源供应充足。

黄羽鸡：价格上涨提振鸡苗销量，供给充足或致 4 月鸡价承压。3 月黄羽鸡父母代鸡苗销量 608.66 万套，环比+14.2%，商品代鸡苗销量 1.44 亿羽，环比+18.3%。3 月末黄羽祖代种鸡总存栏量 278.81 套，环比+0.23%，处于 2020 年以来高位，父母代种鸡总存栏 2262.49 万套，环比-0.13%。3 月我国中速黄羽鸡销售均价 10.75 元/公斤，月环比+2.58%。考虑供给端相对充足，预计 4 月鸡价或将承压。

蛋鸡：蛋价低位震荡，关注五一和端午临近支撑价格。3 月末蛋鸡苗价格 4.30 元/只，环比-1.15%，鸡蛋棚前批发价 6.28 元/公斤，环比-7.65%，蛋鸡养殖利润-15.20 元/羽，环比+0.09 元/羽。供给方面，2024 年 5 月起蛋鸡

养殖持续盈利推动下半年养户补栏积极性增强，新增产能在 2025Q1 释放，叠加栏内可淘老鸡数量有限，在产蛋鸡存栏量仍处高位，全国鸡蛋供应充足。随五一及端午临近，关注消费回暖对蛋价的支撑。

3 月白羽肉鸡苗收入、均价环比上升

(1) 益生股份：3 月鸡苗销量 4749.33 万只，环比-9.21%；销售均价 2.91 元/羽，环比+0.55 元/羽。(2) 民和股份：3 月鸡苗销量 2613.77 万只，环比+2.85%；销售均价 2.82 元/羽，环比+0.67 元/羽。(3) 晓鸣股份：3 月鸡产品销量 2946.55 万只，环比+8.15%；销售均价 4.43 元/羽，环比+0.19 元/羽。

3 月白羽鸡肉销量、收入环比上升

(1) 仙坛股份：3 月鸡肉销量 5.31 万吨，环比+75.00%；销售收入 4.24 亿元，环比+77.33%；销售均价 7978.47 元/吨，环比+1.19%。(2) 圣农发展：3 月鸡肉销量 12.34 万吨，环比+44.29%；鸡肉销售收入 11.80 亿元，环比+41.10%；销售均价 9562.40 元/吨，环比-2.20%。

3 月黄羽鸡收入、均价环比上升

(1) 温氏股份：3 月肉鸡销量 1.05 亿只，环比+27.38%；销售均价 25.20 元/公斤，环比+28.90%。(2) 立华股份：3 月肉鸡销量 4490.29 万只，环比+36.64%；销售均价 10.69 元/公斤，环比+3.09%。(3) 湘佳股份：3 月活禽销售 377.73 万只，环比-1.63%；销售均价 9.38 元/公斤，环比+7.54%。

风险提示：禽业疫病不确定性；消费复苏不及预期等。

【食品饮料：甘源食品(002991.SZ)】短期费用投入改革，展望出海空间广阔——公司信息更新报告-20250423

张宇光（分析师）证书编号：S0790520030003 | 陈钟山（分析师）证书编号：S0790524040001

利润略低于预期，出海持续增长，维持“买入”评级

公司发布 2024 年报和 2025Q1 季报，2024 年实现收入 22.6 亿元，同增 22.2%，归母净利润 3.8 亿元，同增 14.3%；2025Q1 收入 5.0 亿元，同降 14.0%，归母净利润 0.5 亿元，同降 42.2%。公司短期费用投入较多，我们下调 2025-2026，新增 2027 盈利预测，预计 2025-2027 实现利润 4.5 (-0.7)、5.4 (-1.0)、6.8 亿元，同增 19.0%、20.4%、25.9%，当前股价对应 PE 分别为 14.8、12.3、9.8 倍，后续看好公司传统渠道改革成效和海外收入持续放量，维持“买入”评级。

调味坚果品类持续增长，出海增长亮眼

公司 2024Q4 实现收入 6.5 亿元，同增 22.0%，受益春节错期表现较好。分产品看，公司 2024 年综合果仁、青豆、瓜子仁、蚕豆、其他系列分别实现收入 7.0、5.2、3.0、2.8、4.4 亿元，分别同增 39.8%、12.6%、10.5%、19.7%、21.2%，其中综合果仁受益新品增速较好。分区域看，公司 2024 年华东、西南、华中、电商、华北、华南、西北、东北、境外分别实现收入 6.6、3.7、3.4、2.4、2.3、1.6、1.0、0.7、0.8 亿元，同比分别变化 45.3%、49.2%、17.2%、10.8%、-28.0%、22.4%、2.1%、-9.3%、1761.5%，其中华北区域客户调整有所下降，境外业务发力增长亮眼。电商渠道 2024 年经历组织调整，全年小幅增长 10.6%。2025Q1 公司收入 5.0 亿元，同比下滑 14.0%，主因春节旺季错期影响，其次收缩礼盒直播业务。

2025Q1 费用支出较多，利润略低于预期

公司 2024Q4 毛利率 35.1%，同降 0.9pct，保持相对平稳，销售费用率 12.8%，同增 1.7pct，主因促销推广费用，管理费用率相对平稳。公司 2024Q4 净利润 1.0 亿，同降 13.9%，主因 2023Q4 计提全年所得税返还，基数效应影响 2024Q4 利润表现。公司 2025Q1 毛利率 34.3%，同降 1.1pct，主因棕榈油等原料成本提升。公司 2025Q1 销售费用率 17.3%，同增 4.2pct，管理费用率 4.9%，同增 1.4pct，主因新增代言费投入影响，以及推进海外业务，前期的市场、产品、销售等人员进行扩充，为后续海外业务发展夯实基础。

出海空间广阔，远期持续增长

展望远期，公司一季度受到春节错期基数较高和传统渠道改革影响，收入短期承压，多渠道费用投入，影响利润表现。公司在组织人员、产品创新和直营渠道适配三个方面共同推进传统渠道改革，预计 2025Q2 开始逐步体现效果。公司 2024 年年报公告 12 月设立香港和印尼子公司，注册资本分别为 207.0 万美元和 176.0 亿印尼盾（约 104.5 万美金），持续推进布局出海业务，公告海外业务 8300 万，为公司主体报关体量，叠加海外经销商国内实体报关，公司 2024 年实际出海销售体量更高。看好公司经销体系改革和出海业务共同发力，助力公司持续成长。

风险提示：食品安全风险，原材料涨价风险，海外市场动销不及预期风险。

【电子：胜宏科技(300476.SZ)】2025Q1 业绩创新高，AI 布局收益显著-20250423

陈蓉芳（分析师）证书编号：S0790524120002 | 刘琦（分析师）证书编号：S0790525020001

2025Q1 业绩高增，利润率显著提升，维持“买入”评级

2024 年公司实现营收 107.31 亿元，yoy+35.31%，实现归母净利润 11.54 亿元，yoy+71.96%。2025Q1，公司实现营收 43.12 亿元，yoy+80.31%，qoq+42.15%；实现了归母净利润 9.21 亿元，yoy+339.22%，qoq+136.17%；实现毛利率 33.37%，yoy+13.89pct，qoq+7.68pct；实现净利率 21.35%，yoy+12.58pct，qoq+8.50pct，公司全方面布局 AI 领域，多料号放量，AI 占比持续提升，业绩和利润率快速增长。基于公司 AI 领域订单释放节奏以及产能的持续扩充，我们上调 2025、2026 年利润预期，新增 2027 年利润预期，预计 2025-2027 年归母净利润为 43.88/56.78/70.75 亿元（原值为 14.92/19.32 亿元），EPS 为 5.09/6.58/8.20 元，当前股价对应 PE 为 15.0/11.6/9.3 倍，维持“买入”评级。

2025Q2 业绩预期维持高增长趋势，持续布局高端产能

公司初步预测，2025Q2 净利润环比增长幅度将不低于 30%，2025H1 净利润同比增长幅度将超过 360%。公司凭借研发技术优势、制造技术优势和品质技术优势，驱动公司 AI 领域高价值量产品的订单规模急速上升，盈利能力进一步增强。公司在下游客户订单加速放量的背景下，持续扩充高多层、高阶 HDI 产能，同时拟定增募集资金用于泰国、越南等海外工厂项目，产能的快速布局为公司业绩高增奠定基础。

2025 年重点关注 AI、汽车等领域的客户拓展及订单释放情况

AI 领域，公司已实现 6 阶 24 层 HDI 与 32 层高多层的批量生产，加速布局下一代 10 阶 30 层 HDI、224G 传输的 ATE 与正交背板产品以及 PTFE 相关产品。汽车电子领域，传统产品批量化供应的基础上，公司实现车灯、智能驾驶 ADAS、自动驾驶运算模块（多阶 HDI）、车身控制模组（1 阶 HDI）和新能源车的三电系统用 PCB 的批量化供应，结构逐渐升级。

风险提示：下游需求不景气；竞争加剧风险；客户订单释放节奏不及预期。

【地产建筑：中新集团(601512.SH)】园区开发业务拖累业绩，区中国出租率维持高位——公司信息更新报告-20250423

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002 | 胡耀文（分析师）证书编号：S0790524070001 | 杜致远（联系人）证书编号：S0790124070064

营收利润有所下降，区中国运营质量提升，维持“买入”评级

中新集团发布 2024 年报，受园区开发业务下滑影响，公司营收利润同比下降，我们下调 2025-2026 并新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 8.3、9.0、10.2 亿元（2025-2026 年原值为 12.6、14.0 亿元），EPS 分别为 0.55、0.60、0.68 元，当前股价对应 PE 分别为 13.3、12.2、10.8 倍，公司业务协同发展，园区运营质量提升，新兴业务有望增厚业绩，维持“买入”评级。

园区开发业务收入下降，业绩承压下滑

公司 2024 年实现营收 26.85 亿元，同比-26.6%；归母净利润 6.37 亿元，同比-53.2%；经营性净现金流 11.09 亿元，同比-37.1%；毛利率和净利率分别-0.4pct、-18.6pct 至 50.4%、23.2%。公司收入下滑主要由于园区开发业务出地面积减少，收入下降；归母净利润下滑主要由于（1）收入同比下降；（2）公允价值变动收益减少 3.3 亿元；（3）资产计提减值损失增加 1.3 亿元；（4）期间费率同比+5.3pct 至 18.9%。公司 2024 年拟每 10 股派发现金 1.28 元，派息比例约 30.1%。

园区开发业务提质增效，区中园出租率维持高位

公司 2024 年实现园区开发运营收入 18.55 亿元，同比-35.0%，毛利率同比+5.5pct 至 63.9%。产城融合园方面，截至 2024 年末公司开发运营面积超 250 平方公里公司深耕苏州工业园区，2024 年累计招引项目约 2570 个。区中园方面，已累计落地区中园建面约 300 万方，已投入运营项目建面约 200 万方，综合出租率提升至 89%，其中在苏州工业园投入运营建面 125 万方，综合出租率超 93%。

两翼发展赋能主业，产业投资多层次布局

公司 2024 年实现绿色发展业务收入 6.89 亿元，同比+5.9%，毛利率同比-2.6pct 至 16.4%，其中光伏发电收入增加，绿色减排业务下降。2024 年，公司投资设立的中新绿能、中新春兴新增并网 220MW。截至 2024 年末，公司已累计认缴投资 51 支基金，认缴总金额近 43 亿元；累计直接投资科技项目 40 个，合计投资金额 5.88 亿元。

风险提示：市场竞争加剧、产业投资风险、新能源业务拓展不及预期。

【地产建筑：南京高科(600064.SH)】地产业务收缩影响营收，归母净利润同比增长——公司信息更新报告-20250423

齐东（分析师）证书编号：S0790522010002 | 胡耀文（分析师）证书编号：S0790524070001 | 杜致远（联系人）证书编号：S0790124070064

地产业务收缩影响营收，归母净利润同比增长，维持“买入”评级

南京高科发布 2024 年年报及 2025 年一季报，公司 2024 年营业收入受地产业务收缩影响有所下降，归母净利润同比增长，我们维持 2025-2026 并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 22.1、24.6、25.9 亿元，EPS 分别为 1.3、1.4、1.5 元，当前股价对应 PE 估值分别为 5.7、5.2、4.9 倍。公司作为南京区域深耕企业，融资渠道畅通，业绩有望持续改善，维持“买入”评级。

地产业务收缩影响营收，投资收益占比提升拉高净利率

2024 年，公司实现营业收入 19.80 亿元，同比减少 58.16%；实现归母净利润 17.25 亿元，同比增长 10.58%；实现扣非归母净利润 16.21 亿元，同比下降 1.54%。截至 2024 年底，公司资产负债率 47.97%，权益乘数 1.92，流动比率 1.17，速动比率 0.39。2024 年公司实现经营性净现金流-5.0 亿元，实现毛利率、净利率分别为 21.88%、83.09%，同比分别+9.55pct、+51.72pct。公司营业收入大幅下行主要系房地产开发业务结转收入同比大幅下行 84.09%，由于公司地产业务收缩，公司投资净收益占比提升，公司净利率随之明显提升。2025Q1 公司实现营业收入 10.61 亿元，同比增长 274.09%，实现归母净利润 6.92 亿元，同比增长 31.62%。

地产业务结转收入大幅收缩，合同销售面积同比减少

公司房地产业务实现合同销售面积 1.87 万平方米，同比减少 92.66%；实现合同销售金额 6.2 亿元，同比减少 67.59%。新开工面积 5.16 万平方米，同比减少 80.78%；竣工面积 13.12 万平方米，同比减少 61.93%。房地产开发销售业务营业收入 5.6 亿元，同比减少 84.09%。

融资渠道持续畅通，融资成本持续降低

公司融资渠道畅通，公司 2024 年整体平均融资成本为 2.72%，较 2023 年同期下降 0.27 个百分点。经公司股东大会会议审议通过，同意授权董事长按市场化定价原则在 20 亿元额度范围内根据公司实际情况向南京银行股份有限公司进行借款，授权有效期至 2025 年 6 月 30 日。截至 2024 年末，公司在南京银行的贷款余额为 3 亿元；2024 年内公司向南京银行支付的贷款利息总额为 1341.94 万元。

风险提示：南京市场销售恢复不及预期，公司股权投资业务发展不及预期。

【机械：震裕科技(300953.SZ)】2024 年净利润同比大增 494%，致力成为人形机器人“肢体”供应商——公司信息更新报告-20250423

孟鹏飞（分析师）证书编号：S0790522060001 | 殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001 | 罗悦（分析师）证书编号：S0790524090001

2024 年净利润同比大增 494%，致力成为人形机器人“肢体”供应商

公司披露 2024 年年报：实现收入 71.3 亿元，同比增长 18.4%；归母净利润 2.5 亿元，同比大增 493.8%；拟每 10 股转增 4.0 股派 2.1 元。公司将在现有开发成功产品基础上，通过建设产能、整合行业资源，致力成为人形机器人“肢体”供应商。公司预计 2025 年一季度归母净利润 6900-7500 万元，同比增长 32%-43%，拐点已来；人形机器人业务进展迅速，有望受益充分机器人量产，我们维持 2025 年，上调 2026 年（前值为 5.21 亿元）并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 4.01/6.03/7.61 亿元，当前市值对应 PE 分别为 41.6/27.7/21.9 倍，维持“买入”评级。

受益于自动化产线升级，各业务毛利率均实现提升

分板块来看，锂电池精密结构件方面，公司深耕大客户的同时不断开拓新客户，新品刀片电池顺利投产，2024 年收入实现 42.40 亿元，同比+29.84%，通过优化生产工艺、提升产品良率，毛利率同比提升 2.75pcts 至 11.28%；电机铁芯方面，受原材料价格下降的影响，收入同比下滑 11.78%至 15.09 亿元，而得益于高毛利胶粘工艺铁芯收入占比提升，毛利率实现 18.85%，同比提升 2.41pcts；模具业务方面，公司市占率持续提升，同时欧洲和日韩等海外市场出口增加，该板块收入实现 4.16 亿元，同比大增 32.70%，毛利率实现 53.85%，同比+4.93pcts。

人形机器人相关业务加速推进，“肢体”供应商有望崛起

公司成立马丁机器人全资子公司，切入人形机器人零部件业务。（1）反向式行星滚柱丝杠：公司已具备全套成熟工艺并建立导程精度覆盖 C3/C5 的标品库，产品已向国内外多家头部人形机器人厂商小批量供货；（2）线性执行器：公司协同驱动电机铁芯冲压优势、行业资源和丝杠的量产落地，自研多款线性执行器并向国内外多家头部人形机器人厂商送样，具备量产能力；（3）灵巧手精密零部件：公司联合客户成功开发微型丝杠产品并已送样，蜗轮蜗杆已获国内外客户小批量订单。公司有望凭借优质客户资源、精密制造能力、机电一体化技术积累、产业资源整合优势和规模量产能力，成为人形机器人供应链体系中“肢体”供应商。

风险提示：宏观经济波动；人形机器人产业化不及预期；供应链导入不及预期。

【医药：泽璟制药(688266.SH)】营收同比稳健增长，早研管线展现 BIC 潜力——公司信息更新报告-20250423

余汝意（分析师）证书编号：S0790523070002 | 余克清（分析师）证书编号：S0790525010002 | 汪晋（联系人）证书编号：S0790123050021

2025Q1 营收同比快速增长，利润端亏损持续收窄

2024 年公司实现营收 5.33 亿元，同比增长 37.91%；归母净利润-1.38 亿元，扣非归母净利润-1.71 亿元。单看 2025Q1，公司实现营收 1.68 亿元，同比增长 54.87%，环比增长 12.63%，归母净利润-2826 万元，扣非归母净利润-5008 万元。随着重组人凝血酶进医保后放量，2025Q1 营收同比快速增长，利润端亏损持续收窄。考虑重组人凝血酶前期需要先做进院工作、放量刚起步，我们下调 2025-2026 并新增 2027 年盈利预测，预计营业收入为

8.54/14.06/20.70 亿元（原预计 11.00/18.95 亿元），同比增长 60.3%/64.6%/47.2%，EPS 为-0.15/0.60/1.20 元，当前股价对应 PS 为 33.3/20.3/13.8 倍，鉴于公司新产品即将获批、早研管线具有全球 BIC/FIC 潜力，维持“买入”评级。

核心产品商业化顺利推进，凝血酶进医保后加速放量

公司继续积极推进多纳非尼片进入医院和药房的工作，截至 2024 年底已进入医院 1100 家、覆盖医院 2000 家、覆盖药房近 1000 家。重组人凝血酶作为国内首款重组人凝血酶产品，于 2024 年底成功纳入国家医保目录，医保支付价为 373 元，降价幅度符合预期，2025Q1 助力公司销售快速增长。

后期管线临近收获，早研管线展现 BIC 潜力

公司后期管线稳步推进，大单品吉卡昔替尼针对骨髓纤维化适应症已申报 NDA，预计 2025H1 获批。早期管线中，ZG006（CD3×DLL3×DLL3 三抗）在 I 期临床中展现出优异的抗肿瘤疗效，尤其在 10mg 及以上剂量的小细胞肺癌患者中，ORR 达到 66.7%，DCR 达到 88.9%，数据表现亮眼。ZG005（PD-1/TIGIT 双抗）作为全球进度第二的同靶点双抗，在早期临床中显示出良好的安全性及突出的抗肿瘤疗效。公司正在积极推进 ZG005 单药或联合用药治疗肝癌、宫颈癌、神经内分泌癌等实体瘤的多项 I/II 和 II 期临床研究。

风险提示：医药监管政策变动、汇率波动、公司核心成员流失等。

【农林牧渔：海大集团(002311.SZ)】生猪业务贡献利润，海外饲料增长亮眼——公司信息更新报告-20250423

陈雪丽（分析师）证书编号：S0790520030001 | 朱本伦（联系人）证书编号：S0790124060020

生猪养殖业务贡献可观利润，2024 年归母净利润高增，维持“买入”评级

公司发布 2024 年报及 2025 年一季报，2024 年营收 1146.01 亿元，同比-1.31%，归母净利润 45.04 亿元，同比+64.30%，其中 2024Q4 营收 297.40 亿元，同比+1.88%，归母净利润 8.80 亿元，同比+79.74%，归母净利润同比大幅回暖，主要系生猪业务回暖贡献可观利润。2025Q1 营收 256.29 亿元，同比+10.60%，归母净利润 12.82 亿元，同比+48.99%。公司拟每 10 股派现 11 元，合计派现 18.30 亿元。考虑海外饲料增长亮眼，我们上调 2025-2026 年盈利预测，并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润 51.44/57.28/61.67 亿元（2025-2026 年前值 51.05/52.12 亿元），对应 EPS 为 3.09/3.44/3.71 元，当前股价对应 PE 为 17.7/15.9/14.7 倍，维持“买入”评级。

禽料及水产料整体稳步增长，其中海外禽料及水产料高速增长

2024 年饲料业务营收 912.02 亿元，同比-4.95%，毛利率 9.74%，同比+1.21pct。2024 年公司饲料销量 2652 万吨（含内部养殖耗用量 210 万吨），同比增长约 9%，市占率进一步提升。分品种看，2024 年禽料外销量 1265 万吨，同比+12%，猪料外销量 564 万吨，同比-3%，水产料外销量 585 万吨，同比+11%，反刍料及其他等饲料外销量 28 万吨。猪料同比下滑主要系生猪养殖的中小散户存栏下降，猪料有效市场空间萎缩。分地区看，2024 年公司国内饲料外销量 2206 万吨，同比+5%，海外饲料外销量 236 万吨，同比+40%，其中水产料外销量同比增长 25-30%，禽料外销量同比增长 50%。

成本下降叠加猪价回暖，生猪养殖业务贡献可观利润

2024 年公司生猪出栏 600 万头，养殖业务营收 188.26 亿元，同比+21.52%，毛利率 18.28%，同比+12.05pct。公司持续聚焦生猪养殖团队能力建设和轻资产模式创新，团队管理能力和专业能力进一步提升，综合养殖成本取得明显改善。2024 年动保业务营收 8.46 亿元，同比-22.73%，毛利率 56.48%，同比+6.96pct，动保业务盈利能力上行。

风险提示：猪价下行、饲料原料价格波动、动物疫病风险。

【电力设备与新能源：英维克(002837.SZ)】数据中心业务快速增长，持续加大研发投入——公司信息更新报

告-20250423

殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001 | 蒋颖（分析师）证书编号：S0790523120003 | 雷星宇（联系人）证书编号：S0790124040002

业绩持续增长，深度受益于 AIDC 建设浪潮，维持“买入”评级

2025 年 4 月 21 日，英维克发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年公司实现营收 45.89 亿元，同比+30.04%，主要是机房及机柜温控节能产品收入增加所致，实现归母净利润 4.53 亿元，同比+31.59%，实现扣非归母净利润 4.30 亿元，同比+35.87%。2025Q1 公司实现营收 9.33 亿元，同比+25.07%，实现归母净利润 0.48 亿元，实现扣非归母净利润 0.42 亿元。伴随 AI 模型和 AI 应用的加速迭代落地，国内外数据中心需求快速增长，国内外高功率算力芯片逐渐放量，公司或将持续受益于数据中心建设，考虑到国际贸易摩擦影响芯片放量，我们下调 2025、2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计其 2025-2026 年归母净利润为 6.51/9.01/11.20 亿元（原 7.48/9.73 亿元），当前股价对应 PE 分别 39.4/28.5/22.9 倍，考虑其储能及数据中心液冷温控龙头地位，维持“买入”评级。

加速数据中心液冷产品出海，储能保持较快增长

2024 年综合毛利率变动较大，主要是会计政策变更，将售后服务费用转入产品成本导致毛利率下降约 2.36%，以及上游大宗商品价格上涨和产品销售结构变化所致。分业务来看，2024 年，公司机房温控业务实现营收 24.41 亿元，同比增长 48.83%，数据中心机房及算力设备液冷相关营收实现约 3 亿元，截至 2025 年 3 月公司在液冷链条的累计交付已达 1.2GW，公司可根据客户需求提供温控节能系统、模块化数据中心系统及集成总包服务；机柜温控业务实现营收 17.15 亿元，同比增长 17.03%，其中储能相关营收实现近 15 亿元，同比增长 22%。

加速产能扩充，加大研发投入，筑牢技术护城河

公司重视研发投入，2024 年公司研发费用达 3.5 亿元，同比增长 32.98%，2025Q1 研发费用达 0.93 亿元，同比增长 43.20%，截至 2024 年底，公司研发人员数量净增长 36.51%。公司加快推进华南总部基地二期和郑州基地二期建设，同步完善海外服务与供应链平台，并保持产品迭代，2024 年推出 XFlex5.0 无水运行式间接蒸发冷产品，液冷 UQD 列入英伟达 MGX 生态合作伙伴，加速拓展海外市场。

风险提示：储能温控行业竞争加剧；数据中心及服务器客户拓展不及预期。

【电力设备与新能源：大金重工(002487.SZ)】一季报净利润创下公司上市以来最高水平——公司信息更新报告-20250423

殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001 | 陈诺（联系人）证书编号：S0790123070031

2025Q1 单季度净利润创下公司上市以来最高水平

大金重工发布 2025 年一季报，2025Q1 公司实现营业收入 11.41 亿元，yoy+146%，实现扣非归母净利润 2.46 亿元，yoy+448%，QOQ+40%，实现归母净利润 2.31 亿元，yoy+336%，单季度净利润创下公司上市以来最高水平。2025Q1 毛利率、净利率分别为 30.95%、20.25%，2025Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.2%/6.4%/1.4%/-6.9%，财务费用为负主要系汇率波动导致汇兑收益增加。考虑到欧洲海风项目正在逐步推进，公司在手订单充足，我们维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 61.31/75.41/88.41 亿元，归母净利润为 8.81/11.95/15.35 亿元，对应当前股价 PE 为 20.0、14.8、11.5 倍，维持“买入”评级。

2025Q1 出口海工产品发运量显著提升，高毛利的海外海工产品持续交付

2024Q4、2025Q1 公司毛利率分别为 33.96%、30.95%，主要系高毛利的海外海工进入陆续交付期，丹麦 Thor 项目是公司建造的首批无过渡段单桩产品，2024Q4 起陆续确收，该项目建造技术难度大、交付标准要求高，此外，丹麦 Thor 项目也是首次由公司自主负责运输的海外海工产品，该项目的交付全部完毕也标志着公司顺利完成从 FOB 转为 DAP 的过渡，DAP 交付模式提供的服务附加值更多，所以产品盈利能力更好，公司顺利升级为“建造-

海运-交付”一体化服务供应商。

出海欧洲先发优势稳固，出口产品排产保持高景气度

蓬莱海工基地目前是亚太区唯一实现向欧洲市场批量供应超大型海风单桩、且产能规模最大的单桩建造基地，项目业绩受到来自欧洲、日韩等地开发商和整机厂的高度认可，公司出海欧洲的先发优势稳固。2025 年公司待交付的出口桩基订单均为 DAP 模式，过半数为 TP-less 单桩产品，有望延续高毛利的产品结构。

风险提示：海外政策变动、海上风电项目建设不及预期、原材料价格波动、行业竞争加剧风险、公司产能释放不及预期。

【计算机：淳中科技(603516.SH)】经营质量提升，与 N 公司合作进展显著——公司信息更新报告-20250423

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 刘道遥（分析师）证书编号：S0790520090001

国内领先的显控系统设备及解决方案提供商，维持“买入”评级

考虑业务落地节奏，下调公司 2025-2026 年归母净利润预测为 1.31、1.88 亿元（原预测为 1.72、2.24 亿元），新增 2027 年预测为 2.57 亿元，EPS 分别为 0.65、0.93、1.27 元/股，当前股价对应 PE 分别 60.2、41.8、30.6 倍，考虑公司在 AI 计算领域的良好卡位，维持“买入”评级。

利润快速增长，经营质量提升

2024 年度公司实现营业收入 4.95 亿元，同比下滑 0.82%；实现归母净利润 8580.0 万元，同比增长 390.75%；实现扣非归母净利润 7328.65 万元，同比增长 954.04%。一方面，公司注重提高签约合同质量，综合毛利率为 50.12%，同比提升 6.6 个百分点。另一方面，公司对内提高运营管理效率，降本增效，期间费用同比有所下降；“淳中转债”于 2024 年 4 月完成转股和赎回，相应减少了债券利息费用。

与 N 公司合作持续深入，后续进展值得期待

公司与国际知名图形技术和人工智能计算领域的领导者 N 公司建立了业务合作关系，主要对接的业务包括液冷测试平台、基于 AI 的检测平台和测试板卡等，相关业务自 2024 年开始导入，全年实现营业收入 3883.27 万元，毛利率为 74.23%。后续业务进展需要关注 N 公司新迭代产品的导入进度、公司适配产品的检测验证情况等因素。

成功推出三大芯片产品，进一步扩大技术领先优势

2024 年 4 月，公司成功推出“Coolights 寒烁 LDV4045 芯片”、“Zeus 宙斯 Zeus0108 芯片”和“Thor 雷神 ULC32A 芯片”三款芯片。其中，Coolights 寒烁为全球首发 LED “ALLINONE”一体化芯片，宙斯 ZEUS 为国产 ASIC 专业音视频芯片，雷神 Thor 为人机交互显示芯片，可以应用于工业控制、美容仪器、医疗器械、充电桩、智能家居等领域。新产品的陆续导入有利于扩大公司在业内的技术领先优势，还将为业绩的持续增长提供强大动力。

风险提示：原材料采购成本增加风险；行业竞争格局加剧；人才流失风险。

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。

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