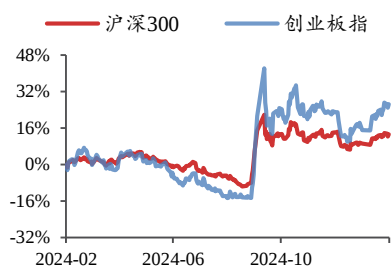


2025 年 02 月 27 日

开源晨会 0227

——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(%)
钢铁	5.095
房地产	2.204
非银金融	2.191
机械设备	1.878
电力设备	1.809

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
传媒	0.089
通信	0.255
综合	0.344
交通运输	0.397
银行	0.518

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

观点精粹

行业公司

【化工】川发龙蟒拟收购天宝公司，关注饲料级磷酸钙盐行业供给优化，近期成本硫磺支撑、产品价格上行——行业点评报告-20250226

【电子】GB300 猜想一：采用新架构新材料，PTFE 应用趋势逐渐显现-20250226

【医药：汇宇制药(688553.SH)】聚焦肿瘤领域，出海+创新驱动新增长——公司首次覆盖报告-20250226

【计算机：同花顺(300033.SZ)】Q4 业绩高增长，AI+金融打开成长空间——公司信息更新报告-20250226

【家电：极米科技(688696.SH)】2024Q4 业绩迎拐点，车载业务加速拓展——公司信息更新报告-20250226

【医药：天士力(600535.SH)】管线创新稳步推进，中药研发龙头地位持续巩固——公司信息更新报告-20250226

研报摘要

行业公司

【化工】川发龙蟒拟收购天宝公司，关注饲料级磷酸钙盐行业供给优化，近期成本硫磺支撑、产品价格上行——行业点评报告-20250226

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 徐正凤（分析师）证书编号：S0790524070005

事件：川发龙蟒拟收购天宝公司，关注饲料级磷酸钙盐行业供给格局优化

2月25日，川发龙蟒公告全资子公司南漳龙蟒拟以4.32亿元收购天宝公司60%股份，交易完成后，公司将间接持有天宝公司60%股份，天宝公司将纳入公司的合并报表范围。据天宝公司招股书（2023年11月10日深交所决定终止上市审核），公司多年来深耕湿法磷酸在饲料添加剂领域的精细化应用，逐步建成以“硫—磷—钙”为核心的磷化工体系，公司具备45万吨/年饲料级磷酸氢钙、25万吨/年饲料级磷酸二氢钙（含饲料级磷酸一二钙），以及生产过程中所需的中间品30万吨/年磷酸（含7.5万吨/年净化磷酸）、50万吨/年硫精砂制酸、20万吨/年活性氧化钙。据川发龙蟒公告，天宝公司2023年、2024上半年、2024年实现营收11.76、5.29、13.24亿元，净利润3,174.60、-24,817.88、-19,961.77万元（2024年数据未经审计），2024年度亏损系对二氢钙生产线、其他资产合计计提减值27,437.63万元所致，剔除前述影响后，2024年度整体经营净利润3,836.11万元。川发龙蟒拥有44万吨/年饲料级磷酸氢钙，与天宝公司均位居国内饲料级磷酸钙盐行业产能规模前列。交易完成之后，国内饲料级磷酸钙盐行业集中度进一步提升、供给格局有所优化。【受益标的】川发龙蟒、川恒股份、云天化、川金诺等。

政策+环保推动饲料级磷酸氢钙行业整合加速，磷酸二氢钙行业集中度高

磷酸钙盐饲料添加剂是可作为饲料添加剂使用的磷酸钙盐类无机物，主要包含饲料添加剂磷酸氢钙（DCP）、饲料添加剂磷酸二氢钙（MCP）、饲料添加剂磷酸氢钙Ⅲ型（MDCP，也称磷酸一二钙），此外生产DCP过程中会副产肥料级磷酸氢钙，俗称白肥。（1）产业政策方面，自《产业结构调整目录（2011年本）》起已经明确“禁止新建饲料级磷酸氢钙生产装置”，并将“产能3万吨/年以下的饲料级磷酸氢钙生产装置”列为淘汰类产能。相较之下，饲料级磷酸二氢钙行业发展具有较好的政策环境，行业新建生产装置、产能规模均未被列入限制类或淘汰类目录，同时饲料级磷酸二氢钙生产时使用的半水和半水-二水湿法磷酸制取工艺属于部分产业政策鼓励发展的技术类型。（2）供给端，我们统计国内饲料级磷酸氢钙行业设计产能超过400万吨/年，且参与企业较多、产能集中度较低，产能CR3达到34%。相较之下，饲料级磷酸二氢钙行业设计产能134万吨/年，企业主要为川恒股份、天宝公司、赤峰川联矿物质饲料、云天化、瓮福集团、川金诺等企业，行业产能CR3高达72%。（3）需求端，根据国内饲料行业生产习惯，饲料级磷酸氢钙主要用于生产猪、肉禽、蛋禽及反刍动物饲料，饲料级磷酸二氢钙主要用作水产饲料的添加剂，亦可用于禽畜幼崽饲料生产。（4）价格价差，据百川盈孚数据，2月26日磷酸氢钙、磷酸二氢钙、磷酸一二钙市场均价2,845、4,137、3,818元/吨，较年初分别+1.1%、+0.4%、+2.9%，我们测算价差44、1,292、1,035元/吨，较年初分别+7.4%、-1.4%、+7.8%。

风险提示：收购进展不及预期、政策执行不及预期、安全环保生产等。

【电子】GB300猜想一：采用新架构新材料，PTFE应用趋势逐渐显现-20250226

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

猜想：GB200由于机架出现过热以及芯片之间互联失效等问题而延迟交付，GB300很可能在架构设计上采用新方案、新材料，PTFE成为重要方向

GB200出现的问题：GB200机柜包含18个ComputerTray以及9个SwitchTray，Tray之间的连接使用大量的高速铜缆。根据旭日大数据援引的《Information》报道，第一批搭载Blackwell芯片的机架出现过热现象，并且芯片之间的连接方式出现了故障，进一步导致GB200机柜交付延迟。

GB300 的更改猜想：GB200 出现的问题需要在 GB300 及下一代的 Rubin 上进行优化，更改设计架构以解决高功耗高散热需求、互联失效等问题。GB300 相比于 GB200，TDP 从 1.2KW 升至 1.4KW，需要的散热需求更高，同时在高传输速率下对 PCB 板材的电气性能等指标做出更严格要求。PTFE 材料之前用于高端通信领域，例如 5G 天线、毫米波雷达等，其优异的特性使其很可能以混压（必要的信号层采用 PTFE 材料，其他层使用传统高速材料）的方式应用于下一代 AI 服务器 PCB 中。

PTFE 具有优异的电气性能，可以保证高传输速率下的最低损耗，但是在 PCB 环节加工难度较大，可能存在批量供应阶段的低良率问题

性能优异：PTFE 是已知材料中介电特性最好的材料，其介电常数约 2.1，介质损耗小于 5×10^{-4} ，且受频率和温度的影响极小，而目前普遍应用的高速 PCB 板材例如 PPO 介电常数约 2.45，介质损耗约 0.007，环氧树脂介电常数约 3.6，介质损耗约 0.025。PTFE 可以保证在高速率传输条件下的最低损耗。除此以外，PTFE 材料还具有热稳定性、润滑性好等特点。

加工难度大：PTFE 材料由于其热稳定性，加工温度相比传统材料要更高；由于 PTFE 的润滑性比较好，加工过程中需要用进行材料改性，以增强和铜箔等材料的粘附力；另外加工过程中很可能出现板翘、爆板分层、PTFE 钻孔玻纤突出、PTFE 孔金属化不良等问题，进而影响 PCB 成品的良率。之前 PTFE 材料在 5G 天线以及毫米波雷达上的应用均为低层数，而高速环境下的 PCB 为高多层产品，加工难度更大，因此需要材料厂以及 PCB 厂共同对加工环节进行探索。

投资建议：建议关注具有 PTFE 加工经验以及英伟达产业链厂商

由于 PTFE 加工难度问题，需要之前在通信领域有加工经验或者技术实力领先的厂商，同时还需要考虑产业链问题。

PCB 环节受益标的：景旺电子、沪电股份、方正科技等；

CCL 环节受益标的：生益科技等。

风险提示：PTFE 材料应用节奏不及预期；PTFE 加工难进而影响良率。

【医药：汇宇制药(688553.SH)】聚焦肿瘤领域，出海+创新驱动新增长——公司首次覆盖报告-20250226

余汝意（分析师）证书编号：S0790523070002 | 刘艺（联系人）证书编号：S0790124070022

聚焦肿瘤领域，出海+创新驱动新增长

汇宇制药主要从事抗肿瘤和注射剂药物的研发、生产和销售，公司在化学原料药、化学普通注射剂和复杂注射剂等方面有丰富的研发经验，同时积极推进抗肿瘤领域的小分子创新药和生物大分子创新药的研发，公司 100+ 在研项目，包含 13 个一类创新药及 5 个改良新药项目，管线以肿瘤及相关领域为主，同时逐步覆盖其它领域。我们看好公司发展，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.57 亿元、3.84 亿元以及 4.23 亿元，EPS 分别为 0.84 元、0.91 和 1.00 元，对应 PE 分别为 16.9、15.7 以及 14.2 倍，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

境外收入增长较快，有望成为新的业绩增长点

公司海外销售额迅速增长。2024Q1-3 公司境外销售额 1.02 亿元（同比+76.74%）。其中，阿扎胞苷为最大单品，占比 40.81%。境外销售市场以欧美为主，占比 70%，其中英国占比 35%，新兴市场占比 30%。截至 2024Q3，公司境外共取得 51 个批件，涉及 27 个国家和地区 and 17 个产品；同时有 31 个产品申报至欧洲 14 国、新兴市场等，包括注射用紫杉醇、羧基麦芽糖铁注射液等。随着境外产品数量的丰富和覆盖区域的扩大，预计境外市场将成为公司新的业绩增长点。

研发投入加大，创新药布局逐渐清晰

2024Q1-3 公司研发投入达到 2.25 亿元，占收入比例 26.42%。公司多个创新药物进入临床试验和临床申请阶段。公司创新药的研发更关注靶向治疗和免疫治疗的方向，技术呈现方式主要是双靶点单分子、ADC、三抗和多抗。公司 2023-2024Q3 申报了多个创新药并获得临床批件。其中，肿瘤领域的 HY-0002a 于 2023 年获得临床批件，目前处于临床爬坡阶段；HY-0007 项目于 2024 年 10 月底完成了临床 I 期的首例受试者给药。

风险提示：行业政策变化风险、新药研发风险、销售不及预期风险等。

【计算机：同花顺(300033.SZ)】Q4 业绩高增长，AI+金融打开成长空间——公司信息更新报告-20250226

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001

互联网金融领军厂商，维持“买入”评级

公司是国内领先的互联网金融信息服务提供商，有望持续受益证券市场回暖，AI 赋能打开成长空间，考虑到市场回暖带动 2024 年业绩超预期，我们小幅上调 2025-2026 盈利预测并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 21.41、25.25、29.56（2025-2026 原值为 20.50、24.62）亿元，EPS 为 3.98、4.70、5.50（2025-2026 原值为 3.81、4.58）元/股，当前股价对应 PE 为 81.4、69.0、59.0 倍，维持“买入”评级。

事件：公司发布 2024 年报

2024 年实现营业收入 41.87 亿元，同比增长 17.47%；实现归母净利润 18.23 亿元，同比增长 30.0%。单四季度，实现营业收入 18.52 亿元，同比增长 55.39%；归母净利润为 11.72 亿元，同比增长 85.54%。

Q4 业绩高增长，受益于证券市场回暖

Q4 业绩高增长，主要受益于证券市场回暖，投资者对金融信息服务需求上升。2024 年全年来看，广告及互联网业务推广服务同比增长 49.00%，主要系证券市场回暖，客户对广告及互联网业务推广需求提升，且公司产品与大模型技术深度融合，产品竞争力不断提高，平台活跃度上升，广告转化提升所致；软件销售及维护收入同比减少 18.61%，主要系券商信创升级逐渐完成，相应业务需求减少；基金销售及其他交易手续费等其他业务下降 20.50%，主要是由于虽然基金代销业务基本保持稳定，但其他交易业务因市场环境变化客户需求减少所致。

同花顺问财 2.0 重磅升级，AI+金融前景广阔

公司持续优化升级问财 HithinkGPT 大模型，广泛赋能智能投顾、金融问答、投研写作、客户服务、风控合规、代码生成等多个业务场景，提升公司业务效率、产品和服务质量。同花顺问财 2.0 重磅升级，具备强大的逻辑推理能力，每日服务超 500 万投资者，有望打开成长空间。

风险提示：下游投资不及预期；AI 产品落地不及预期；公司研发不及预期。

【家电：极米科技(688696.SH)】2024Q4 业绩迎拐点，车载业务加速拓展——公司信息更新报告-20250226

吕明（分析师）证书编号：S0790520030002 | 周嘉乐（分析师）证书编号：S0790522030002 | 林文隆（分析师）证书编号：S0790524070004

2024Q4 业绩迎来拐点，车载业务加速拓展，维持“买入”评级

公司发布业绩快报，2024 年预计实现营收 34.14 亿元（-4.02%），归母净利润 1.22 亿元（+1.14%），扣非归母净利润 0.93 亿元（+36.96%）。2024Q4 预计实现营收 11.32 亿元（-0.22%），归母净利润 1.62 亿元（+372.4%），扣非归母净利润 1.58 亿元（+504.3%）。根据业绩快报以及中长期车载业务发展，我们调整盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 1.22/3.47/4.93 亿元（原值为 1.69/2.17/2.60 亿元），对应 EPS 为 1.74/4.96/7.04 元，当前股价对应 PE 为 56.2/19.7/13.9 倍，受益于国补刺激 2025 年内销或延续改善趋势，关注车载业务放量，维持“买入”评级。

内销受益国补政策刺激有所改善，外销在渠道/区域拓展下持续增长

内销方面，洛图科技数据显示，2024Q4 中国智能投影市场增速改善明显。(1) 2024Q1-Q3 中国智能投影全渠道零售量 416 万台 (-0.9%)，销售额 67.1 亿元 (-8.3%)，均价 1613 元 (-7%)，需求仍较为疲弱市场呈量价双降趋势。(2) 2024 年中国智能投影全渠道零售量 604 万台 (+3%)，销售额 100 亿元 (-3.5%)，国补刺激下 2024Q4 投影零售量同比+13%，均价同比-4%，呈量改善/均价降幅收窄趋势。结构上看，受益于国补政策，定位更高客单价的 DLP 产品销量显著改善，2024Q4 线上销量份额重回 40%。外销方面，在扩大海外销售区域与渠道覆盖范围的背景下营收持续增长，我们预计公司产品已进入美国、日本等区域线下主流零售渠道。展望 2025 年，内销国补政策延续，当前江苏/湖北/福建/湖南等多地均可参与国补，或将继续带动内销投影业务营收/利润改善。

车载业务拓展进度加速，有望成新增长驱动力

截至目前公司已获得 7 个车载业务定点，涵盖智能座舱、智能大灯领域。2024 年 10 月 16 日公告北汽新能源定点通知，将成为北汽新能源车载投影仪和幕布总成定点供应商；10 月 29 日公告马瑞利项目定点函，将成为智能大灯相关部件的定点供应商；11 月 14 日公告某国内汽车主机厂定点通知，将成为其车载投影仪的定点供应商；11 月 18 日公告某国内汽车主机厂定点通知，将成为其两款车型的车载投影仪及幕布定点开发供应商；12 月再次公告两项国内主机厂车载投影定点项目。多个项目有望在 2025 年逐步量产并贡献收入，成为新增长驱动力。

风险提示：内销市场竞争持续激烈；车载业务量产不及预期；海外需求回落等。

【医药：天士力(600535.SH)】管线创新稳步推进，中药研发龙头地位持续巩固——公司信息更新报告-20250226

余汝意（分析师）证书编号：S0790523070002 | 巢舒然（联系人）证书编号：S0790123110015

2024 年利润略有承压，携手华润三九发展进程稳步推进，维持“买入”评级

公司 2024 年实现营收 84.98 亿元（同比-2.03%，下文皆为同比口径）；归母净利润 9.56 亿元（-10.78%）；扣非归母净利润 10.36 亿元（-12.31%）。盈利能力方面，2024 年毛利率为 67.14%（+0.35pct），净利率为 10.11%（-1.61pct）。费用方面，2024 年销售费用率为 35.14%（+0.77pct）；管理费用率为 4.06%（+0.12pct）；研发费用率为 9.77%（-0.81pct）；财务费用率为-0.30%（-0.08pct）。公司利润端略有承压主要系年内开发支出减值计提影响，即对已暂停的安美木单抗项目开发支出余额 16,227.60 万元全额计提资产减值准备，考虑到销售环境的不确定性，我们下调原 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 11.83/13.06/14.55 亿元（原预计 12.08/13.76 亿元），EPS 为 0.79/0.87/0.97 元/股，当前股价对应 PE 分别为 18.4/16.7/15.0 倍，我们看好公司创新研发能力、以及未来与华润三九携手发展带来的潜在成长空间，维持“买入”评级。

心脑血管营收稳健，抗肿瘤、肝病治疗两类产品实现营收与毛利率双增

分治疗领域来看，心脑血管营收 55.93 亿元（+4.23%）、抗肿瘤营收 2.27 亿元（+19.91%）、感冒发烧营收 3.08 亿元（-39.48%）、肝病治疗营收 7.26 亿元（+10.58%）、其他类营收 7.18 亿元（+2.71%），其中抗肿瘤、肝病治疗两类产品毛利率分别为 70.77%（+5.42pct）和 83.70%（+1.52pct）。

中药研发龙头地位持续巩固，“中药、生物药、化药”齐发展

中药方面，公司快速推进创新中药研发与重点品种二次开发，截至 2024 年底，枇杷清肺饮、温经汤、安神滴丸 3 款处于申报生产阶段；17 款产品处于临床 II、III 期研究阶段，其中脊痛宁片、安体威颗粒、T89 治疗慢性稳定性心绞痛与 T89 防治急性高原综合症等已进入临床 III 期。生物药方面，普佑克适应症从急性 ST 段抬高型心梗治疗拓展至急性缺血性脑卒中。化药方面，1 类创新药 JS1-1-01 临床 II 期完成全部受试者出组，并有多款仿制药提交上市申请及通过一致性评价。

风险提示：政策变化风险，新品研发进展不及预期，产品销售不及预期。

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。

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