

食品饮料

2021年04月18日

关注二线白酒弹性标的，3月社零数据加速增长

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张宇光（分析师）

逢晓娟（联系人）

叶松霖（联系人）

zhangyuguang@kysec.cn

pangxiaojuan@kysec.cn

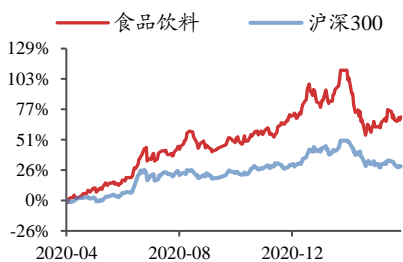
yesonglin@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790120040011

证书编号：S0790120030038

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评报告-3月电商数据分析：行业需求较好，集中度略下降》-2021.4.17

《行业周报-糖酒会总结：升级与分化持续，酱酒热潮来临》-2021.4.11

《行业周报-糖酒会反馈积极，白酒季报催化在即》-2021.4.5

● 核心观点：二线白酒具备改善预期，社零数据持续恢复

本周食品饮料板块跑赢市场，黄酒、葡萄酒等板块涨幅较多，更多是资金博弈结果。我们认为当前白酒基本面仍持续向好，龙头企业仍具有稳定向上的预期。多数一线白酒企业一季度完成全年大部分回款，市场需求旺盛，库存低位，价格有序上升。头部白酒预期较为充分，在行业景气度较高背景下，部分二线标的通过内部营销变革，或存在超预期可能。如水井坊公布的一季度业绩预告以及拟收购酱酒企业的公告均超市场预期，公司通过产品升级、渠道拓展等措施，有望在次高端整体扩容的背景下获得持续高增长。ST舍得本身品牌基础较好，老酒战略切入消费者，复星入驻后管理赋能，经营有望持续改善。金徽酒也有望获得复星的资源加持，产品升级叠加华东市场开拓，未来增长可期。

2021年3月社会消费品零售总额增长34.2%，较1-2月增速仍有回升，主因在于2020年疫情导致的低基数效应。其中餐饮、珠宝、纺服类消费增速强劲。我们观察一季度累计数据并与2019年做对比：2021Q1社会消费品零售总额同比增长33.9%，但较2019Q1增长约8.5%，该增速略高于2019年社零增速。2021Q1餐饮及限额以上餐饮收入同比增75.8%与77.7%，但较2019Q1分别下滑2.1%与增长3.2%，餐饮仍未恢复至正常水平。观察食品饮料细分子行业，2021Q1粮油食品类、饮料类、烟酒类同比分别增10.0%、35.7%、44.9%，但较2019Q1分别增23.9%、41.3%、24.6%，增速远超社零数据整体增长水平，侧面反映食品饮料基本面强劲：不仅在疫情后可以形成补偿性消费，迅速恢复，仍可稳健的持续成长。预判二季度白酒仍处向上通道中。考虑到同期的基数效应，食品增速可能趋于平缓。

● 推荐组合：贵州茅台、五粮液、中炬高新与海天味业

(1) 贵州茅台直销渠道春节期间集中投放明显，预计2021Q1收入增速高于全年。2021年规划营收增10.5%的目标偏保守，公司在量价方面都有从容腾挪空间，超预期完成概率大。(2) 五粮液持续推进营销改革，加大渠道管控，配额管理推动批价持续上行，考虑到团购增量提价以及经典五粮液的推广，预计2021年大概率完成双位数增长。(3) 中炬高新公布2020年年报，原料价格上行导致成本压力增大，2021年利润目标指引较低。公司仍按既定战略有序推进，渠道细化、品类扩张、激励优化等工作仍在进行，公司公告回购股权激励，管理效率有望提升。(4) 海天味业动销良性发展，按节奏完成目标。新品招商工作进展良好，持续成长的确定性进一步加强。

● 板块行情回顾：食品饮料跑赢大盘

4月12日-4月16日，食品饮料指数涨幅为1.5%，一级子行业排名第3，跑赢沪深300约2.9pct。子行业中黄酒（4.4%）、葡萄酒（3.7%）、其他酒类（3.5%）相对领先。个股方面，水井坊、伊力特、青青稞酒等涨幅领先；甘源食品、金禾实业、涪陵榨菜等跌幅居前。

● 风险提示：经济下行、食品安全、原料价格波动、消费需求复苏低于预期等。

目 录

1、每周观点：二线白酒具备改善预期，社零数据持续恢复.....	3
2、市场表现：食品饮料跑赢沪深 300.....	3
3、上游数据：多数农产品价格上行.....	4
4、酒业数据新闻：3月全国白酒价格指数上涨 6.64%.....	6
5、备忘录：关注 4 月 19 日今世缘年报.....	6
6、风险提示.....	9

图表目录

图 1： 上周食品饮料涨幅为 1.5%，排名 3/28.....	3
图 2： 上周黄酒、葡萄酒、其他酒类表现相对较好.....	3
图 3： 上周水井坊、伊力特、青青稞酒等涨幅领先.....	4
图 4： 上周甘源食品、金禾实业、涪陵榨菜等跌幅居前.....	4
图 5： 2021 年 4 月 6 日 GDT 全脂奶粉中标价同比+44.9%.....	4
图 6： 2021 年 4 月 7 日生鲜乳价格同比+17%.....	4
图 7： 2021 年 4 月 16 日猪肉价格同比-9.9%.....	5
图 8： 2020 年 12 月生猪存栏数量同比+31.0%.....	5
图 9： 2021 年 2 月能繁母猪数量同比+35%.....	5
图 10： 2021 年 4 月 7 日白条鸡价格同比+1.5%.....	5
图 11： 2021 年 2 月进口大麦价格同比+3.1%.....	5
图 12： 2021 年 2 月进口大麦数量同比+9.3%.....	5
图 13： 2021 年 4 月 16 日大豆现货价同比+28.4%.....	6
图 14： 2021 年 4 月 7 日豆粕均价同比+7.7%.....	6
图 15： 2021 年 4 月 16 日柳糖价格同比-1.1%.....	6
图 16： 2021 年 4 月 9 日白砂糖零售价同比-0.1%.....	6
表 1： 最近重大事件备忘录：关注 4 月 19 日今世缘年报.....	7
表 2： 关注 4 月 17 日发布的行业点评.....	8
表 3： 重点公司盈利预测及估值.....	9

1、每周观点：二线白酒具备改善预期，社零数据持续恢复

4月12日-4月16日，食品饮料指数涨幅为1.5%，一级子行业排名第3，跑赢沪深300约2.9pct。子行业中黄酒（4.4%）、葡萄酒（3.7%）、其他酒类（3.5%）相对领先。个股方面，水井坊、伊力特、青青稞酒等涨幅领先；甘源食品、金禾实业、涪陵榨菜等跌幅居前。

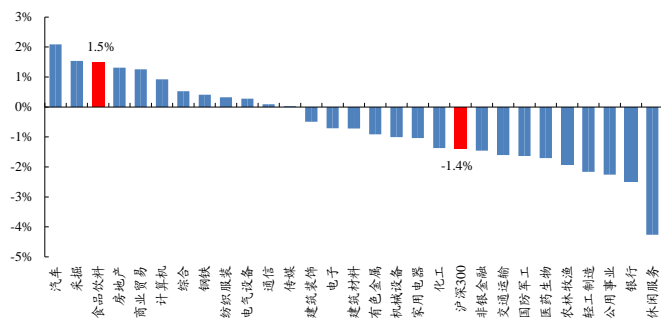
本周食品饮料板块跑赢市场，黄酒、葡萄酒等板块涨幅较多，更多是资金博弈结果。我们认为当前白酒基本面仍持续向好，龙头企业仍具有稳定向上的预期。多数一线白酒企业一季度完成全年大部分回款，市场需求旺盛，库存低位，价格有序上升。头部白酒预期较为充分，在行业景气度较高背景下，部分二线标的通过内部营销变革，或存在超预期可能。如水井坊公布的一季度业绩预告以及拟收购酱酒企业的公告均超市场预期，公司通过产品升级、渠道拓展等措施，有望在次高端整体扩容的背景下获得持续高增长。ST舍得本身品牌基础较好，老酒战略切入消费者，复星入驻后管理赋能，经营有望持续改善。金徽酒也有望获得复星的资源加持，产品升级叠加华东市场开拓，未来增长可期。

2021年3月社会消费品零售总额增长34.2%，较1-2月增速仍有回升，主因在于2020年疫情导致的低基数效应。其中餐饮、珠宝、纺服类消费增速强劲。我们观察一季度累计数据并与2019年做对比：2021Q1社会消费品零售总额同比增长33.9%，但较2019Q1增长约8.5%，该增速略高于2019年社零增速。2021Q1餐饮及限额以上餐饮收入同比增75.8%与77.7%，但较2019Q1分别下滑2.1%与增长3.2%，餐饮仍未恢复至正常水平。观察食品饮料细分子行业，2021Q1粮油食品类、饮料类、烟酒类同比分别增10.0%、35.7%、44.9%，但较2019Q1分别增23.9%、41.3%、24.6%，增速远超社零数据整体增长水平，侧面反映食品饮料基本面强劲：不仅在疫情后可以形成补偿性消费，迅速恢复，仍可稳健的持续成长。预判二季度白酒仍处向上通道中。考虑到同期的基数效应，食品增速可能趋于平缓。

2、市场表现：食品饮料跑赢沪深300

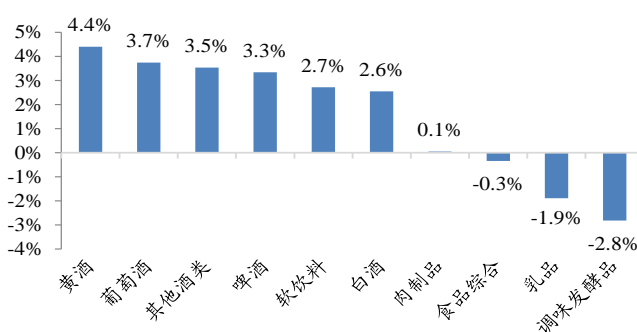
4月12日-4月16日，食品饮料指数涨幅为1.5%，一级子行业排名第3，跑赢沪深300约2.9pct。子行业中黄酒（4.4%）、葡萄酒（3.7%）、其他酒类（3.5%）相对领先。个股方面，水井坊、伊力特、青青稞酒等涨幅领先；甘源食品、金禾实业、涪陵榨菜等跌幅居前。

图1：上周食品饮料涨幅为1.5%，排名3/28



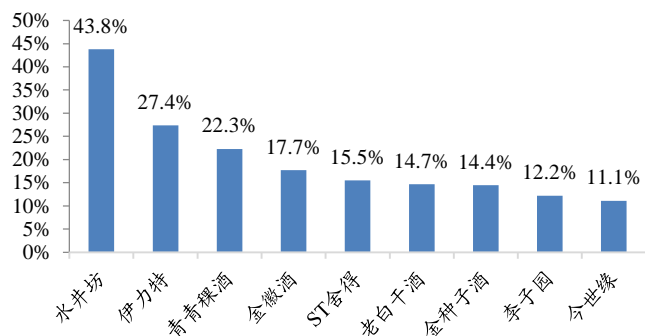
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：上周黄酒、葡萄酒、其他酒类表现相对较好



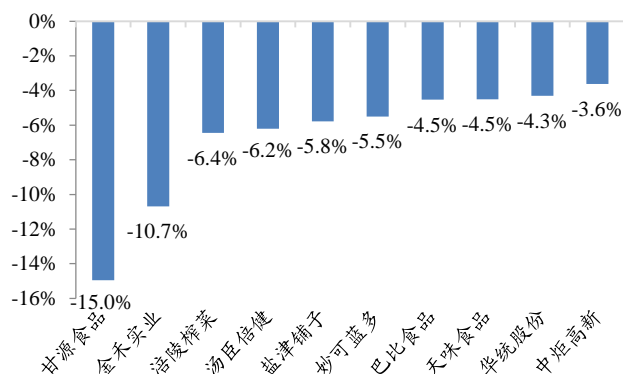
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3: 上周水井坊、伊力特、青青稞酒等涨幅领先



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 上周甘源食品、金禾实业、涪陵榨菜等跌幅居前

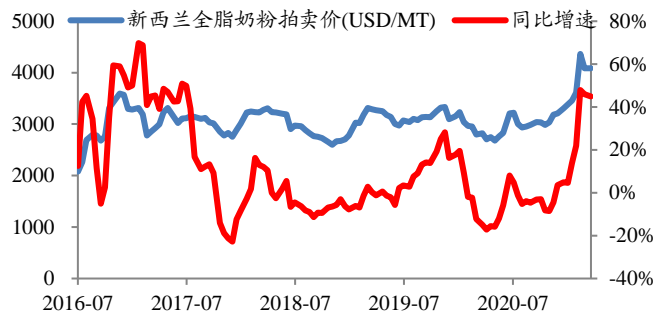


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、上游数据: 多数农产品价格上行

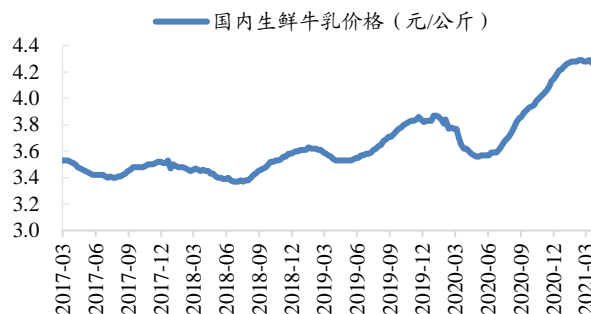
4月6日, GDT 拍卖全脂奶粉中标价 4085 美元/吨, 环比+0.05%, 同比+44.9%, 奶价同比大幅提升。4月7日, 国内生鲜乳价格 4.3 元/公斤, 环比持平, 同比+17%。中短期看国内奶牛存栏量处于低位, 奶价估计持续上行。

图5: 2021年4月6日 GDT 全脂奶粉中标价同比+44.9%



数据来源: GDT、开源证券研究所

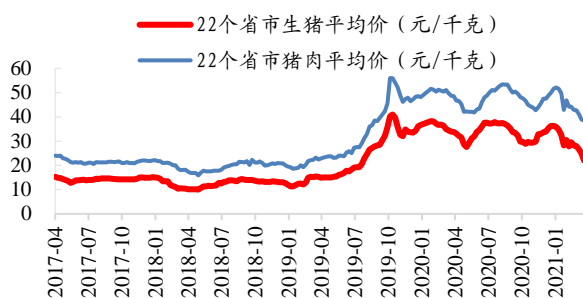
图6: 2021年4月7日生鲜乳价格同比+17%



数据来源: Wind、开源证券研究所

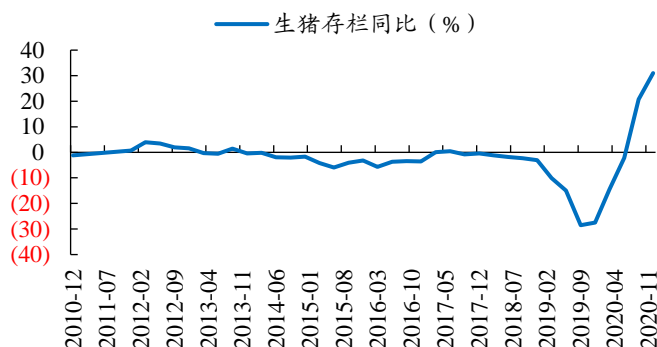
4月16日, 生猪价格 23.8 元/公斤, 同比-17.1%, 环比+8.1%; 猪肉价格 37.9 元/公斤, 同比-9.9%, 环比-1.2%。2021年2月, 能繁母猪存栏 4206.8 万头, 同比+35.0%, 环比+1.1%。2020年12月生猪存栏同比+31%。由于疫苗毒的影响, 各地出现不同程度去产能, 全年来看猪价仍有上行预期。4月7日, 白条鸡价格 21.8 元/公斤, 同比+1.5%, 环比-0.4%。

图7: 2021年4月16日猪肉价格同比-9.9%



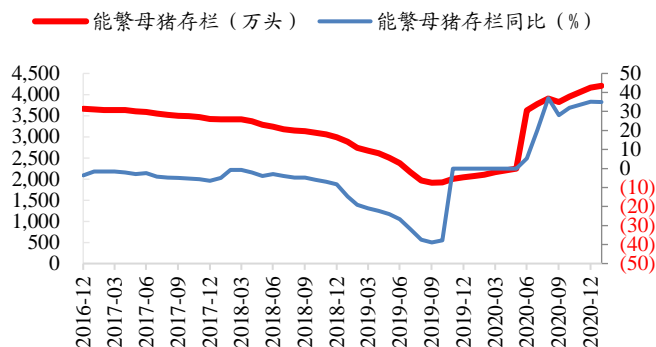
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 2020年12月生猪存栏数量同比+31.0%



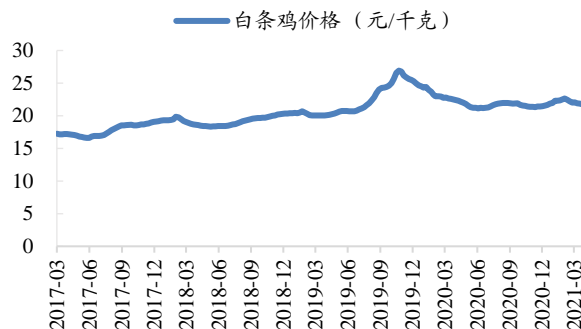
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: 2021年2月能繁母猪数量同比+35%



数据来源: Wind、开源证券研究所

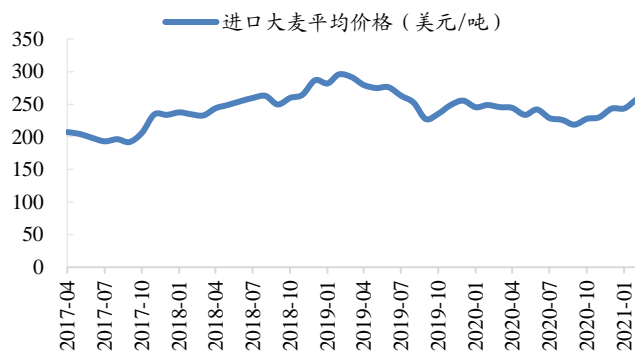
图10: 2021年4月7日白条鸡价格同比+1.5%



数据来源: Wind、开源证券研究所

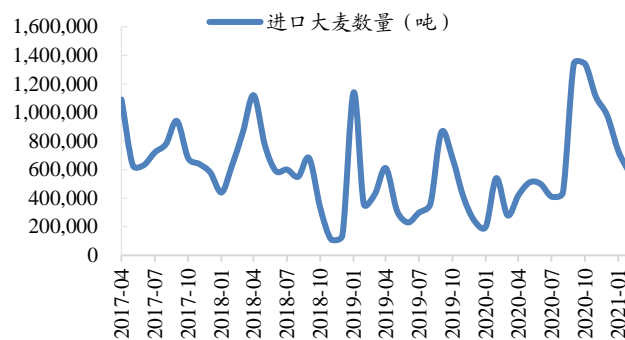
2021年2月, 进口大麦价格256.5元/公斤, 同比+3.1%。进口数量59万吨, 同比+9.3%。受到中国对澳洲大麦增加关税影响, 后续进口大麦价格可能出现波动。

图11: 2021年2月进口大麦价格同比+3.1%



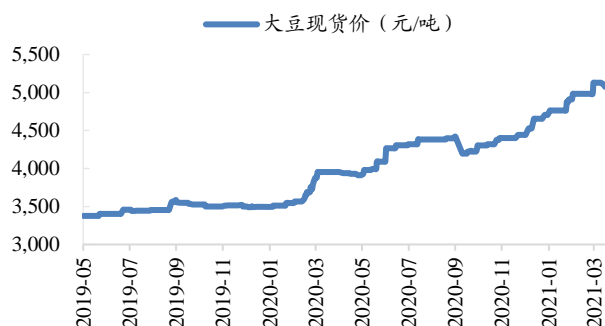
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 2021年2月进口大麦数量同比+9.3%

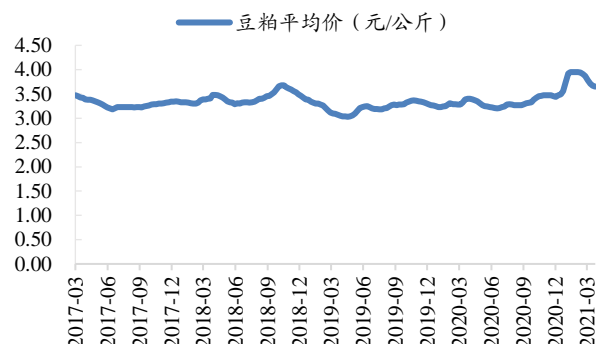


数据来源: Wind、开源证券研究所

4月16日, 大豆现货价5076.8元/吨, 同比+28.4%。4月7日, 豆粕平均价格3.7元/公斤, 同比+7.7%。预计2021年大豆价格可能走高。

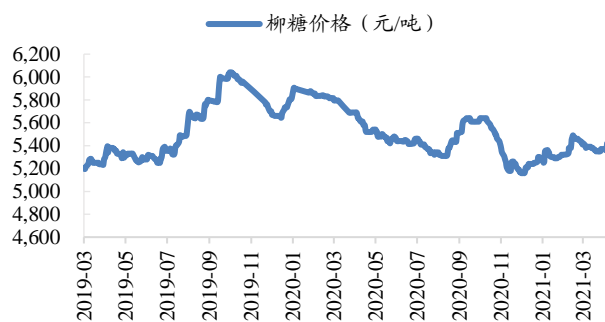
图13: 2021年4月16日大豆现货价同比+28.4%


数据来源: Wind、开源证券研究所

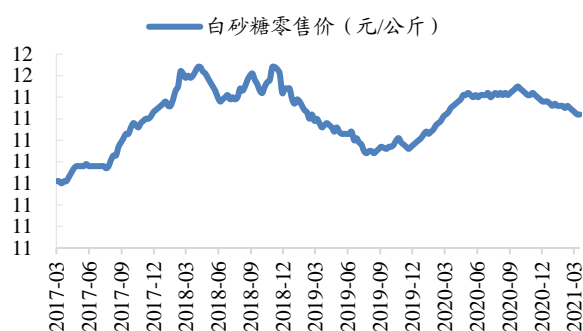
图14: 2021年4月7日豆粕平均价同比+7.7%


数据来源: Wind、开源证券研究所

4月16日, 柳糖价格 5420.0 元/吨, 同比-1.1%; 4月9日, 白砂糖零售价格 11.3 元/公斤, 同比-0.1%。长期看全球白糖进入增长期间, 白糖价格可能在高位偏弱运行。

图15: 2021年4月16日柳糖价格同比-1.1%


数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 2021年4月9日白砂糖零售价同比-0.1%


数据来源: Wind、开源证券研究所

4、酒业数据新闻: 3月全国白酒价格指数上涨 6.64%

4月12日, 泸州老窖怀旧公司发文: 自4月12日起, 52度 500ml 泸州老窖特曲 60版结算价上涨 30 元/瓶, 计划内配额价不变 (来源于酒说)。

4月12日, 据全国白酒价格调查资料显示, 3月份全国白酒商品批发价格定基指数为 106.64, 上涨 6.64%。其中, 名酒价格定基指数为 108.21, 上涨 8.21%; 地方酒价格定基指数为 104.11, 上涨 4.11%; 基酒价格定基指数为 106.77, 上涨 6.77% (来源于酒业家)。

4月16日, 茅台集团实行“双十”“双五”品牌规划以来, 共缩减品牌 170 余个、产品 2300 余款。2021 年, 茅台集团围绕打造世界 500 强企业的目标, 对子公司的管控又有了新的标准。集团正督促子公司制定 2021 年品牌瘦身规划, 打造大单品, 逐步淘汰业绩低下的品牌, 控制品牌产品数量, 鼓励子公司培育自主知识产权品牌, 力争 2021 年底前全面完成停用集团 LOGO 工作 (酒说)。

5、备忘录: 关注 4 月 19 日今世缘年报

下周 (4 月 19 日-4 月 24 日) 将有 14 家上市公司召开股东大会。

表1: 最近重大事件备忘录: 关注4月19日今世缘年报

日期	公司名称	股东会	限售解禁	财务报告
4月19日	五粮液		解禁 8564.13 万股	
4月19日	双汇发展		解禁 14537.9 万股	
4月19日	煌上煌	江西省南昌市(14:30)		
4月19日	光明乳业	上海市长宁区(13:00)		
4月19日	今世缘			年报预计披露
4月20日	得利斯			年报预计披露
4月20日	双塔食品			年报预计披露
4月20日	克明面业			一季报/年报预计披露
4月20日	龙大肉食	山东省青岛市(14:30)		
4月20日	盐津铺子	湖南省长沙市(14:30)		
4月20日	祖名股份			一季报/年报预计披露
4月20日	莲花健康	河南省项城市(15:00)		
4月20日	泉阳泉			年报预计披露
4月20日	天润乳业	新疆乌鲁木齐市(15:30)		
4月20日	元祖股份			年报预计披露
4月20日	金徽酒	甘肃省陇南市(14:00)		
4月21日	双汇发展	河南省漯河市(15:30)		
4月21日	海欣食品			年报预计披露
4月21日	仲景食品			一季报预计披露
4月21日	安记食品			年报预计披露
4月21日	金徽酒			一季报预计披露
4月21日	华康股份	浙江省衢州市(13:00)		
4月21日	李子园			年报预计披露
4月22日	三全食品			一季报预计披露
4月22日	洽洽食品			一季报预计披露
4月22日	百润股份			一季报/年报预计披露
4月22日	华文食品	湖南省长沙市(15:00)		
4月22日	三只松鼠			一季报预计披露
4月22日	惠泉啤酒			年报预计披露
4月22日	千禾味业			一季报预计披露
4月23日	兰州黄河			一季报/年报预计披露
4月23日	珠江啤酒	广东省广州市(16:00)		
4月23日	燕塘乳业			一季报/年报预计披露
4月23日	三只松鼠	安徽省芜湖市(14:00)		
4月23日	科拓生物			一季报/年报预计披露
4月23日	品渥食品			一季报/年报预计披露
4月23日	海融科技			一季报/年报预计披露
4月23日	惠泉啤酒			一季报预计披露
4月23日	青岛啤酒			一季报预计披露
4月23日	海天味业	广东省佛山市(14:00)		
4月23日	良品铺子			一季报预计披露
4月23日	ST 威龙	山东省龙口市(14:00)		

日期	公司名称	股东会	限售解禁	财务报告
4月24日	黑芝麻			年报预计披露
4月24日	珠江啤酒			一季报预计披露
4月24日	海欣食品			一季报预计披露
4月24日	华统股份			一季报预计披露
4月24日	盐津铺子			一季报预计披露
4月24日	ST中葡			年报预计披露
4月24日	维维股份			一季报/年报预计披露
4月24日	三元股份			一季报/年报预计披露
4月24日	迎驾贡酒			一季报/年报预计披露

资料来源：Wind、开源证券研究所

表2: 关注4月17日发布的行业点评

报告类型	报告名称	时间
行业周报	糖酒会总结：升级与分化持续，普酒热潮来临	4月9日
信息更新	新乳业：2021Q1业绩高增，内生、外延并进助力增长——公司信息更新报告	4月16日
信息更新	广州酒家：业绩符合快报，餐饮、食品双轮驱动下增长可期——公司信息更新报告	4月16日
信息更新	西麦食品：Q1业绩快速增长，股权激励彰显发展信心——公司信息更新报告	4月16日
行业点评	3月电商数据分析：行业需求较好，集中度略下降——行业点评报告	4月17日

资料来源：Wind、开源证券研究所

表3: 重点公司盈利预测及估值

公司名称	评级	收盘价 (元)	EPS			PE		
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
贵州茅台	买入	2055.0	37.17	42.8	48.56	55.3	48.0	42.3
五粮液	买入	261.8	5.19	5.97	7.12	50.4	43.9	36.8
洋河股份	增持	159.7	5.11	5.76	6.62	31.3	27.7	24.1
山西汾酒	买入	351.0	3.14	3.85	4.69	111.8	91.2	74.8
口子窖	增持	63.4	2.71	3.2	3.63	23.4	19.8	17.5
古井贡酒	增持	235.0	4.45	5.35	6.3	52.8	43.9	37.3
伊利股份	买入	39.0	1.23	1.35	1.53	31.7	28.9	25.5
新乳业	增持	17.4	0.32	0.43	0.58	54.3	40.4	30.0
金字火腿	增持	5.1	0.11	0.24	0.4	46.7	21.4	12.9
双汇发展	增持	39.6	1.86	2.09	2.4	21.3	18.9	16.5
中炬高新	增持	51.1	1.12	1.24	1.54	45.7	41.2	33.2
涪陵榨菜	买入	38.2	0.94	1.09	1.27	40.6	35.0	30.1
海天味业	买入	167.0	1.98	2.33	2.85	84.3	71.7	58.6
恒顺醋业	买入	18.6	0.31	0.36	0.43	60.1	51.8	43.3
西麦食品	增持	28.2	0.83	1.04	1.35	33.9	27.1	20.9
桃李面包	买入	50.3	1.33	1.35	1.6	37.8	37.3	31.5
嘉必优	买入	40.1	1.09	1.39	1.86	36.8	28.8	21.5
绝味食品	买入	77.6	1.32	1.71	1.98	58.8	45.4	39.2
煌上煌	增持	19.1	0.55	0.65	0.82	34.8	29.4	23.3
广州酒家	增持	39.8	1.15	1.33	1.61	34.6	29.9	24.7
甘源食品	增持	73.5	2.18	2.77	3.46	33.7	26.5	21.3

数据来源: Wind、开源证券研究所(收盘价日期为2021年4月9日)

6、风险提示

宏观经济下行风险、食品安全风险、原料价格波动风险、消费需求复苏低于预期等。

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的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	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	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，属于机密材料，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10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16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