

健盛集团 (603558.SH) 2023 年业绩超预期, 看好业绩拐点&越南产能优化

2024 年 03 月 19 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

吕明 (分析师)

周嘉乐 (分析师)

吴晨汐 (联系人)

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

wuchenxi@kysec.cn

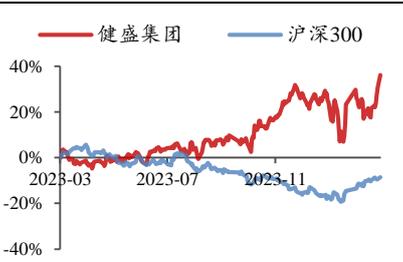
证书编号: S0790520030002

证书编号: S0790522030002

证书编号: S0790122120013

日期	2024/3/18
当前股价(元)	10.68
一年最高最低(元)	10.91/7.61
总市值(亿元)	39.42
流通市值(亿元)	39.42
总股本(亿股)	3.69
流通股本(亿股)	3.69
近 3 个月换手率(%)	88.6

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《业绩拐点将至, 棉袜&无缝服饰龙头再起航—公司深度报告》-2024.1.10

● 2023 年业绩超预期, 看好业绩拐点&越南产能优化

2023 年实现营收 22.81 亿元 (同比-3.1%), 归母净利润 2.70 亿元 (同比+3.3%), 扣非归母净利润 2.62 亿元 (同比+0.2%)。2024 年棉袜业务核心客户稳定, 有望持续稳健增长, 无缝服饰业务新客户订单有望持续落地, 带动产能利用率和盈利能力改善, 具备业绩弹性; 长期来看, 随着越南南定新项目落地, 越南产能布局优化, 业绩有望持续增长, 我们上调 2024-2025 年并新增 2026 年归母净利润为 3.20/3.64/4.26 亿元(2024-2025 年前值: 3.18/3.52 亿元), 对应 EPS 为 0.87/0.99/1.16 元, 当前股价对应 PE 为 12.3/10.8/9.2 倍, 维持“买入”评级。

● 2023 年棉袜稳健增长, 无缝服饰短期承压

(1) 棉袜 (含辅料): 2023 年实现营收 16.55 亿元, 同比+2.7%; 毛利率同比提升 0.2pct 至 29.42%, 平均单价提升至 5.0 元/双; 实现净利润 2.48 亿元, 同比+19%, 净利率同比提升 2.1pct 至 15.0%; 棉袜具备刚需属性, 海外客户订单稳定, 高单价产品占比提升, 且蕉内、李宁等国内客户合作稳步推进, 实现 52.4% 的增长。

(2) 无缝服饰: 2023 年实现营收 6.26 亿元, 同比-15.3%; 毛利率同比下滑 2.7pct 至 12.66%, 平均单价下降至 23.5 元/件, 实现净利润 0.22 亿元, 同比-58%, 净利率同比下滑 3.6pct 至 3.6%, 2023 年产能利用率不足导致业绩承压, 看好 2024 年新客户订单持续落地带动产能利用率和盈利能力持续提升。

● 公司发布越南南定扩产计划, 优化越南产能布局

公司拟投资 5.5 亿元在越南南定省新建 6500 万双棉袜、2000 吨氨纶橡胶筋线、18000 吨纱线染色产能, 建设周期为 3 年。此项目有利于公司优化越南的产能布局, 将纱线、氨纶等辅料生产进行整合, 并进一步扩大原辅料的供给。

● 公司维持高分红并持续进行回购, 设立奖励基金长期激励员工

公司维持高分红回报股东, 2023Q3 和 2023 年报分别拟派发现金红利 0.25 元/股, 2023 年现金分红比例达 68%, 并且核定 2024H1 不超过净利润 60% 的前提下进行分红。此外, 2024 年拟使用 1-2 亿元进行回购。公司设立奖励基金, 覆盖中高层范围较广, 长期激励员工并建设人才梯队。

● 风险提示: 汇率波动风险、海外客户需求恢复不及预期、产能爬坡不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,354	2,281	2,598	2,915	3,261
YOY(%)	14.7	-3.1	13.9	12.2	11.9
归母净利润(百万元)	262	270	320	364	426
YOY(%)	56.5	3.3	18.2	13.9	17.1
毛利率(%)	25.8	26.0	26.5	26.3	26.7
净利率(%)	11.1	11.9	12.3	12.5	13.1
ROE(%)	10.5	11.1	12.0	12.2	12.8
EPS(摊薄/元)	0.71	0.73	0.87	0.99	1.16
P/E(倍)	15.1	14.6	12.3	10.8	9.2
P/B(倍)	1.6	1.6	1.5	1.3	1.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

目 录

1、 2023 年业绩超预期，棉袜稳健增长&无缝服饰短期承压.....	3
1.1、 分产品看：棉袜业务稳健增长，无缝服饰短期承压.....	3
1.2、 分地区看：境内新客户开拓进展顺利，海外客户总体呈稳健趋势.....	4
2、 盈利能力稳中有升，营运能力良好.....	4
2.1、 盈利能力：毛利率稳中有升，降本增效下净利率提升.....	4
2.2、 营运能力：精细化运营下存货情况改善，现金流表现优秀.....	6
3、 盈利预测与投资建议.....	6
4、 风险提示.....	6
附：财务预测摘要.....	7

图表目录

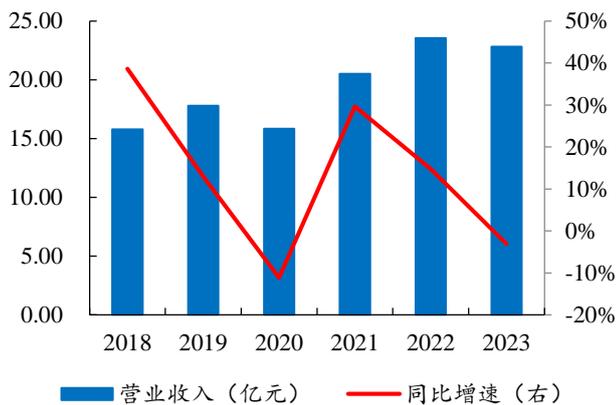
图 1： 2023 年公司实现收入 22.81 亿元（-3.1%）.....	3
图 2： 2023Q1-Q4 收入分别同比-7%/-15%/-2%/+16%.....	3
图 3： 2023 年公司归母净利润为 2.70 亿元（+3.3%）.....	3
图 4： 2023Q4 归母净利润同比转正，同增 0.8 亿元.....	3
图 5： 2023 年棉袜业务稳健增长.....	4
图 6： 2023 年棉袜收入占比同比提升 4.2pct.....	4
图 7： 棉袜毛利率保持稳定，无缝服饰毛利率短期承压.....	5
图 8： 2023 年境内/境外毛利率均稳中有升.....	5
图 9： 2023 年公司期间费用率提升 0.60pct.....	5
图 10： 公司 2023 年毛、净利率稳步提升.....	5
图 11： 2023 年存货规模和存货周转天数同比改善.....	6
图 12： 2023 年应收账款周转天数同比增加 6 天.....	6
表 1： 2023 年棉袜业务稳健增长，无缝服饰短期承压（单位：亿元）.....	4
表 2： 2023 年境内收入逆势同比增长 15.8%（单位：亿元）.....	4
表 3： 2023 年棉袜、无缝服饰毛利率分别同比+0.2/-2.7pct（单位：亿元）.....	5

1、2023 年业绩超预期，棉袜稳健增长&无缝服饰短期承压

2023 年公司实现收入 22.81 亿元(同比-3.1%)，归母净利润 2.70 亿元(同比+3.3%)，扣非净利润 2.62 亿元(同比+0.2%)，海外需求疲软叠加库存压力下，公司收入端具备韧性，利润稳健增长。

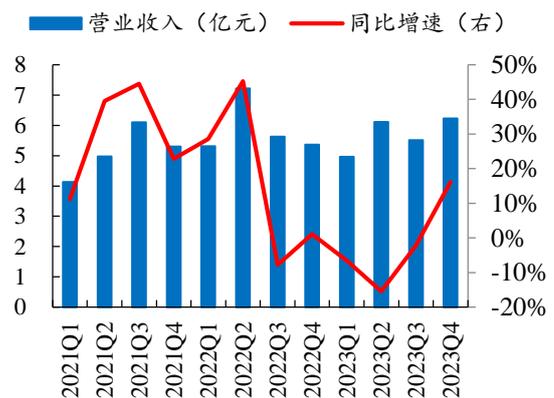
分季度看，2023Q1-Q4 收入及增速分别为 4.97/6.11/5.51/6.23 亿元，同比-6.6%/-15.4%/-2.2%/+16.1%；2023Q1-Q4 归母净利润及增速分别为 0.39/0.85/0.77/0.70 亿元，同比-53.0%/-19.6%/-4.5%/扭亏 0.8 亿元，Q4 收入增速转正且利润超预期。

图1：2023 年公司实现收入 22.81 亿元（-3.1%）



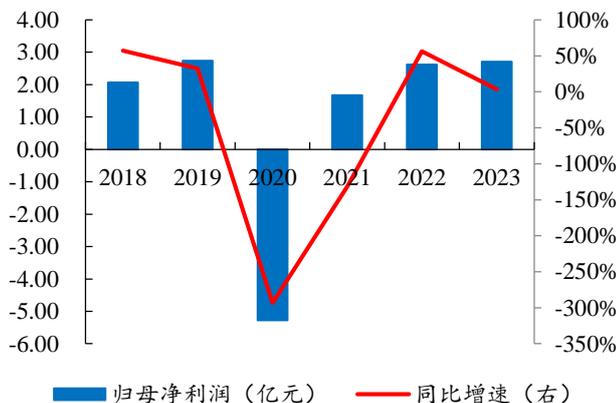
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2023Q1-Q4 收入分别同比-7%/-15%/-2%/+16%



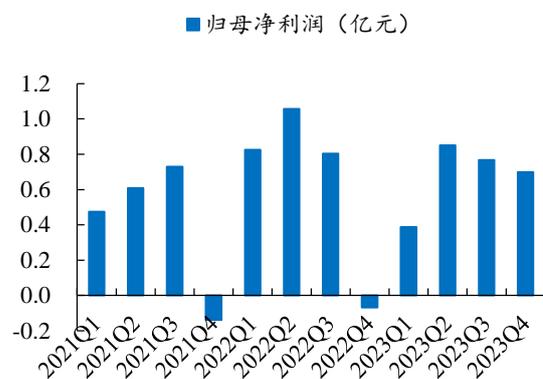
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023 年公司归母净利润为 2.70 亿元（+3.3%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023Q4 归母净利润同比转正，同增 0.8 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.1、分产品看：棉袜业务稳健增长，无缝服饰短期承压

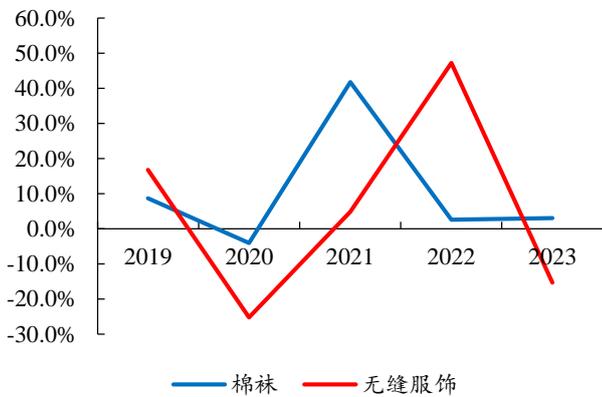
棉袜：2023 年营收 15.89 亿元，同比+3.1%，收入占比为 69.64%（同比+4.2pct）；

无缝服饰：2023 年营收 6.26 亿元，同比-15.3%，收入占比为 27.43%（同比-4.0pct）；

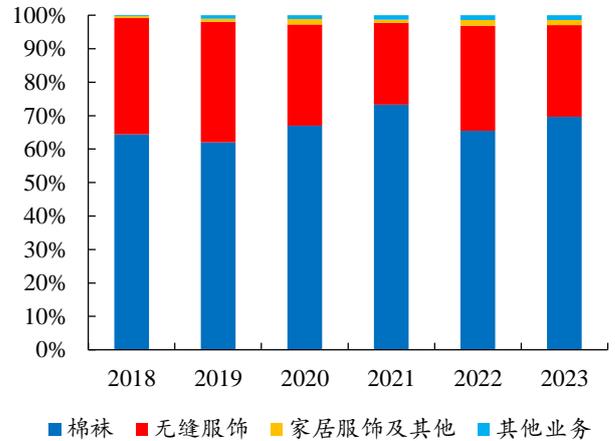
表1：2023年棉袜业务稳健增长，无缝服饰短期承压（单位：亿元）

	2021		2022		2023		VS2022 变动		VS2021 变动	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	绝对值	比率变动	绝对值	比率变动
棉袜	15.03	73.25%	15.41	65.49%	15.89	69.64%	3.08%	+4.16pct	5.72%	-3.61pct
无缝服饰	5.02	24.45%	7.39	31.39%	6.26	27.43%	-15.29%	-3.96pct	24.75%	+2.98pct
家居服饰及其他	0.20	0.97%	0.41	1.74%	0.34	1.51%	-16.16%	-0.24pct	71.87%	+0.53pct
其他业务	0.27	1.32%	0.32	1.38%	0.32	1.42%	-0.31%	+0.04pct	19.12%	+0.09pct
合计	20.52	100.00%	23.54	100.00%	22.81	100.00%	-3.07%		11.19%	-

数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023年棉袜业务稳健增长


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2023年棉袜收入占比同比提升4.2pct


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、分地区看：境内新客户开拓进展顺利，海外客户总体呈稳健趋势

境内：2023年境内实现收入3.22亿元，同比+15.8%，占比提升至14.3%，主要系国内蕉内、李宁等品牌开拓进展顺利所致。

境外：2023年境外实现收入19.27亿元，同比-5.7%，主要系海外需求疲软叠加去库压力所致。

表2：2023年境内收入逆势同比增长15.8%（单位：亿元）

	2021		2022		2023		VS2022 变动		VS2021 变动	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	绝对值	比率变动	绝对值	比率变动
境内	2.41	11.91%	2.78	11.98%	3.22	14.32%	15.83%	+2.34pct	33.61%	+2.41pct
境外	17.83	88.09%	20.43	88.02%	19.27	85.68%	-5.68%	-2.34pct	8.08%	-2.41pct
合计	20.24	100.00%	23.21	100.00%	22.49	100.00%	-3.10%		11.12%	-

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、盈利能力稳中有升，营运能力良好

2.1、盈利能力：毛利率稳中有升，降本增效下净利率提升

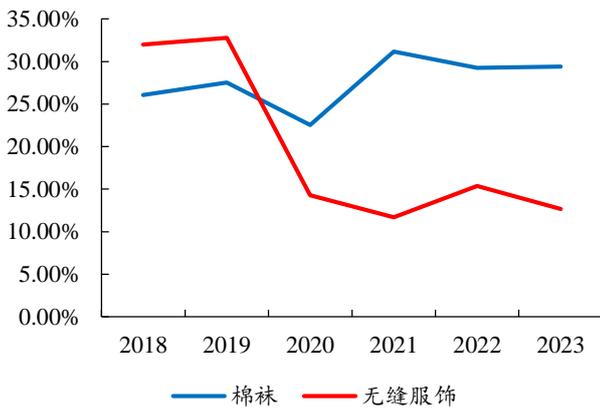
(1) **毛利率：**2023年公司整体毛利率为25.97%（同比+0.2pct）。分产品看：

棉袜毛利率为 29.42%(同比+0.2pct), 较 2021 年下降 1.8pct; 无缝服饰毛利率为 12.66% (同比-2.7pct), 较 2021 年提升 1.0pct。分渠道看: 境内毛利率为 24.49% (同比持平), 境外毛利率为 29.99% (同比+0.04pct)。

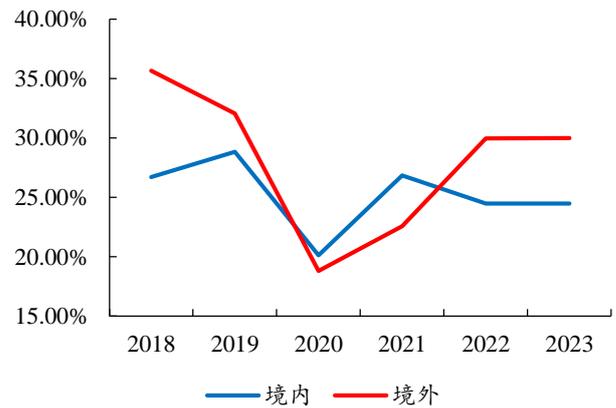
表3: 2023 年棉袜、无缝服饰毛利率分别同比+0.2/-2.7pct (单位: 亿元)

	2021		2022		2023		VS2022 变动		VS2021 变动	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	绝对值	比率变动	绝对值	比率变动
分产品:										
棉袜	4.69	31.18%	4.51	29.25%	4.67	29.42%	3.68%	+0.17pct	-0.25%	-1.76pct
无缝服饰	0.59	11.68%	1.14	15.39%	0.79	12.66%	-30.32%	-2.73pct	35.22%	+0.98pct
分地区:										
境内	0.65	26.85%	0.68	24.49%	0.79	24.49%	15.83%	0.00pct	21.87%	-2.36pct
境外	4.03	22.58%	6.12	29.95%	5.78	29.99%	-5.55%	+0.04pct	43.54%	+7.41pct
合计	5.49	26.76%	6.07	25.78%	5.92	25.97%	-2.35%	+0.19pct	7.93%	-0.79pct

数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 棉袜毛利率保持稳定, 无缝服饰毛利率短期承压


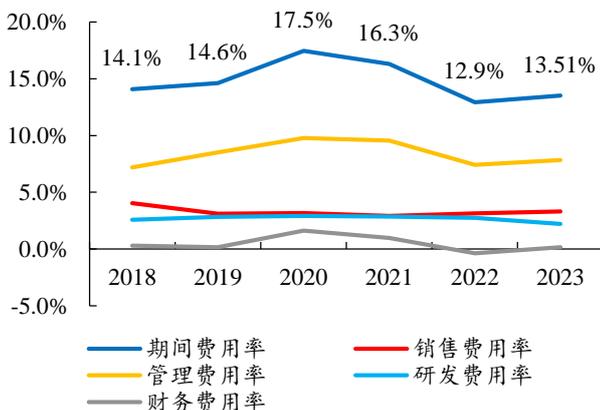
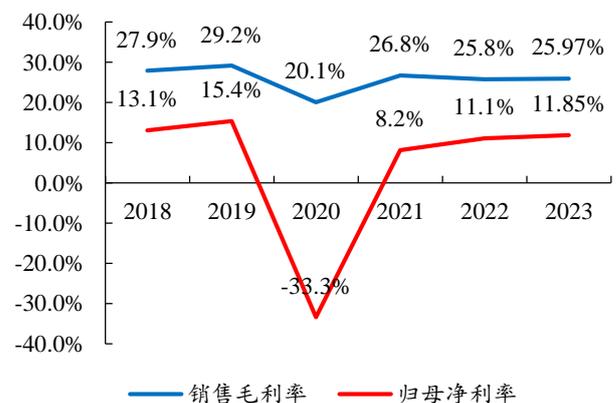
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 2023 年境内/境外毛利率均稳中有升


数据来源: Wind、开源证券研究所

(2) 费用端: 2023 年公司期间费用率 13.51%, 同比+0.6pct, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.31%/7.83%/2.21%/0.16%, 分别同比+0.2/+0.4/-0.5/+0.5pct。

(3) 净利率: 2023 年公司归母净利率 11.85%, 同比提升 0.7pct。

图9: 2023 年公司期间费用率提升 0.60pct

图10: 公司 2023 年毛、净利率稳步提升


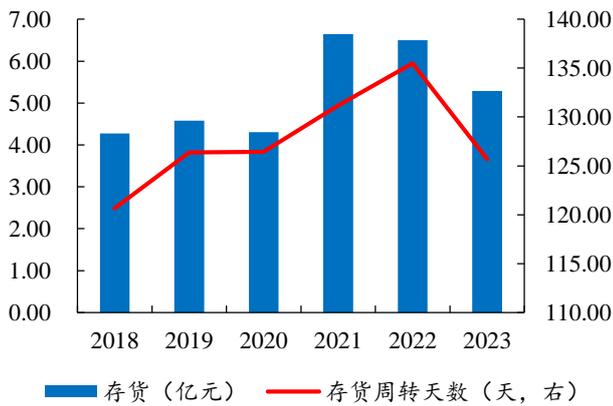
数据来源: Wind、开源证券研究所

数据来源: Wind、开源证券研究所

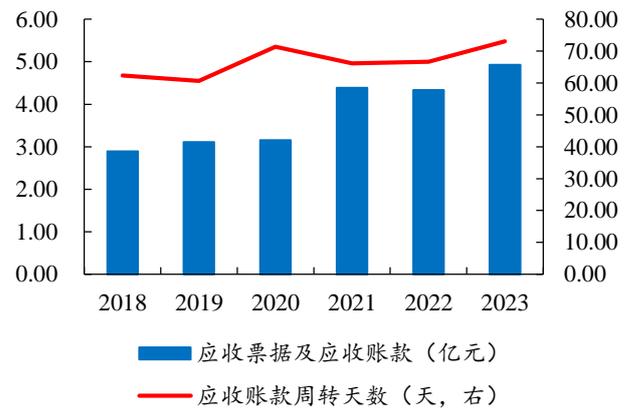
2.2、营运能力：精细化运营下存货情况改善，现金流表现优秀

(1) **存货**：截至 2023 年底，公司存货规模为 5.29 亿元，同比减少 18.63%，存货周转天数为 126 天，同比减少 10 天，公司严格管控存货规模，合理规划生产，存货周转率提升。

(2) **应收账款**：截至 2023 年底，应收账款为 4.93 亿元，同比增加 13.75%，应收账款周转天数为 73 天，同比增加 6 天。

图11：2023 年存货规模和存货周转天数同比改善


数据来源: Wind、开源证券研究所

图12：2023 年应收账款周转天数同比增加 6 天


数据来源: Wind、开源证券研究所

(3) **经营性现金流**：2023 年经营活动产生的现金流量净额为 3.90 亿元，同比增长 25.8%，现金回流情况优秀。

3、盈利预测与投资建议

2024 年棉袜业务核心客户稳定，有望持续稳健增长，无缝服饰业务新客户订单有望持续落地，带动产能利用率和盈利能力改善，具备业绩弹性；长期来看，随着越南南定新项目落地，越南产能布局优化，业绩有望持续增长，我们上调 2024-2025 年并新增 2026 年归母净利润为 3.20/3.64/4.26 亿元（2024-2025 年前值：3.18/3.52 亿元），对应 EPS 为 0.87/0.99/1.16 元，当前股价对应 PE 为 12.3/10.8/9.2 倍，维持“买入”评级。

4、风险提示

汇率波动风险、海外客户需求恢复不及预期、产能爬坡不及预期。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1711	1407	2413	2530	3180
现金	539	299	985	1098	1466
应收票据及应收账款	433	493	479	636	602
其他应收款	15	15	19	19	23
预付账款	12	15	16	19	20
存货	650	529	857	701	1010
其他流动资产	62	57	58	58	58
非流动资产	2179	2080	1716	1801	1879
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1566	1494	1164	1254	1344
无形资产	259	242	229	216	202
其他非流动资产	353	343	324	331	333
资产总计	3890	3487	4129	4331	5059
流动负债	1276	967	1282	1127	1516
短期借款	643	660	660	660	660
应付票据及应付账款	236	164	391	168	488
其他流动负债	397	143	231	300	369
非流动负债	126	81	188	230	204
长期借款	119	76	184	225	200
其他非流动负债	7	4	4	4	4
负债合计	1402	1047	1470	1357	1720
少数股东权益	0	0	-0	-0	-0
股本	381	369	357	357	357
资本公积	1575	1487	1399	1399	1399
留存收益	565	596	822	1096	1397
归属母公司股东权益	2488	2440	2659	2974	3339
负债和股东权益	3890	3487	4129	4331	5059

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	310	390	389	282	624
净利润	262	270	320	364	426
折旧摊销	176	187	150	163	186
财务费用	-9	4	-2	-24	-37
投资损失	16	2	3	4	6
营运资金变动	-143	-79	-92	-230	36
其他经营现金流	9	6	10	5	6
投资活动现金流	-260	-69	202	-252	-273
资本支出	248	93	-207	247	264
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-13	24	-5	-5	-8
筹资活动现金流	-145	-323	95	83	16
短期借款	-209	17	0	0	0
长期借款	-83	-43	108	41	-25
普通股增加	-12	-12	-12	0	0
资本公积增加	-110	-88	-88	0	0
其他筹资现金流	268	-198	88	42	42
现金净增加额	-4	-3	686	114	368

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2354	2281	2598	2915	3261
营业成本	1747	1689	1909	2149	2390
营业税金及附加	15	19	20	22	24
营业费用	74	76	84	94	105
管理费用	175	179	203	227	253
研发费用	65	50	57	64	72
财务费用	-9	4	-2	-24	-37
资产减值损失	-13	-6	-5	-6	-7
其他收益	36	25	27	26	28
公允价值变动收益	-3	-1	-1	-1	-2
投资净收益	-16	-2	-3	-4	-6
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	292	279	342	394	464
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	12	3	8	8	8
利润总额	280	276	334	387	456
所得税	19	6	15	23	30
净利润	262	270	320	364	426
少数股东损益	-0	0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	262	270	320	364	426
EBITDA	487	499	510	566	651
EPS(元)	0.71	0.73	0.87	0.99	1.16

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	14.7	-3.1	13.9	12.2	11.9
营业利润(%)	45.7	-4.5	22.6	15.3	17.6
归属于母公司净利润(%)	56.5	3.3	18.2	13.9	17.1
获利能力					
毛利率(%)	25.8	26.0	26.5	26.3	26.7
净利率(%)	11.1	11.9	12.3	12.5	13.1
ROE(%)	10.5	11.1	12.0	12.2	12.8
ROIC(%)	8.3	9.6	9.6	9.4	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	36.0	30.0	35.6	31.3	34.0
净负债比率(%)	19.0	18.2	-1.8	-1.8	-11.4
流动比率	1.3	1.5	1.9	2.2	2.1
速动比率	0.8	0.8	1.2	1.6	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	5.4	4.9	5.3	5.2	5.3
应付账款周转率	11.6	14.6	13.1	13.9	13.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.71	0.73	0.87	0.99	1.16
每股经营现金流(最新摊薄)	0.84	1.06	1.05	0.77	1.69
每股净资产(最新摊薄)	6.74	6.61	7.20	8.06	9.05
估值比率					
P/E	15.1	14.6	12.3	10.8	9.2
P/B	1.6	1.6	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	8.8	8.5	7.4	6.6	5.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。

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