

宠物系列专题研究之二：产品驱动、需求洞察， 国产宠物品牌格局渐明朗

评级：推荐(维持)

程一胜(证券分析师)

S0350521070001

chengys01@ghzq.com.cn

王思言(证券分析师)

S0350524010001

wangsy02@ghzq.com.cn

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

最近一年走势



相关报告

《农林牧渔行业周报：生猪政策转向调控，板块迎来长期重估机会（推荐）*农林牧渔*程一胜，熊子兴，王思言》——2025-08-04

《农林牧渔行业周报：看好生猪长期价值重估机会（推荐）*农林牧渔*程一胜，熊子兴，王思言》——2025-07-21

《农林牧渔行业周报：宠物保持高景气度，生猪板块布局底部（推荐）*农林牧渔*程一胜，熊子兴，王思言》——2025-06-30

沪深300表现

表现	1M	3M	12M
农林牧渔	1.9%	6.6%	15.0%
沪深300	3.9%	5.8%	26.1%

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2025/08/13	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
301498.SZ	乖宝宠物	96.37	1.56	1.82	2.43	50.21	52.95	39.66	买入
002891.SZ	中宠股份	57.47	1.34	1.45	1.85	26.64	39.63	31.06	买入
300673.SZ	佩蒂股份	16.02	0.75	0.72	0.92	23.64	22.25	17.41	买入

本篇报告解决了以下核心问题：1、国内宠物行业竞争格局分析；2、供应链如何在现阶段助力品牌发展；3、从产品趋势、需求倾向看品牌运营。

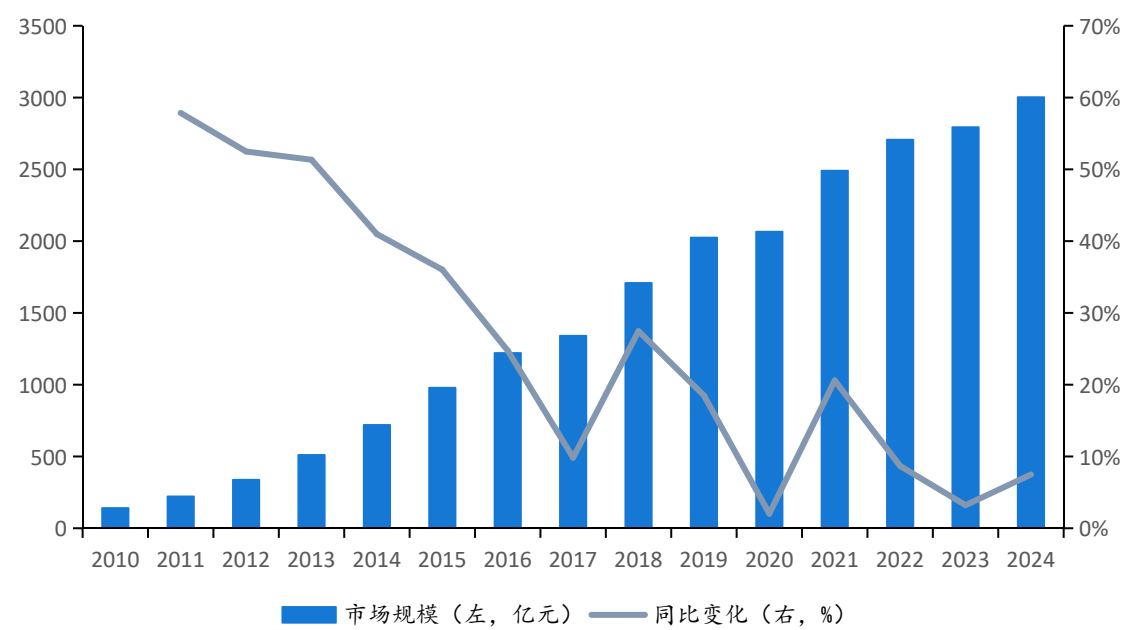
- ◆ **国内宠物市场是具有成长潜力的消费市场，行业集中度较低。**宠物行业保持成长性，根据派读《中国宠物行业白皮书》统计数据，2024年中国城镇宠物（犬猫）消费市场规模达3002亿元，同比增长7.5%。根据观研天下的数据，中国的养宠渗透率仅21%，而日本和美国的养宠渗透率分别达到40%和60%，随着社会人口结构调整，犬猫数量在短期内预计维持增长势头不变。
- ◆ **国内宠物市场持续扩容，行业格局分化，头部品牌市占率提升。**头部品牌近几年线上GMV增速大多都显著高于平台增速，头部品牌的市占率提升。产品中高端价格带更具增长潜力，产品升级趋势不改，低端产品在增速较低情况下，同质化竞争更激烈，我们认为行业里落后产能会陆续出清，优势进一步向头部企业靠拢。
- ◆ **从产业链看，现阶段，优质供应链为品牌发展提供了保障。**在2020年前的宠物板块投资热潮中，资本牵动供需关系促使宠物行业利润流向了代工厂。品牌业务建立在稳固的供应链、现金流基础上：自有的研发中心保证了产品更新效率，及时满足市场需求；独立的工厂和完备的物流体系保障了原料的可追溯性、品质的可控性，让生产全链条透明可追踪、契合宠食消费者对产品品质的诉求。
- ◆ **科学养宠观念普及，产品是驱动品牌发展基础。**从原材料和技术创新上，精细化养宠观念下消费者更加重视产品力，从消费体验创新上，关注情绪消费、社交消费。
- ◆ **投资建议和盈利评级：**我们认为国内宠物仍处于品牌快速发展阶段，头部品牌市占率提升，中高端产品消费升级趋势不改，看好宠物赛道长期成长性，维持宠物食品行业“推荐”评级。
- ◆ **风险提示：**国内宠物食品品牌竞争加剧；内销增速不及预期的风险；原材料价格波动的风险；宠物食品安全问题的风险；贸易摩擦风险；重点关注公司盈利预测不及预期；不同产品不具备完全可比性的风险。

一、中国宠物市场：成长性、低集中度

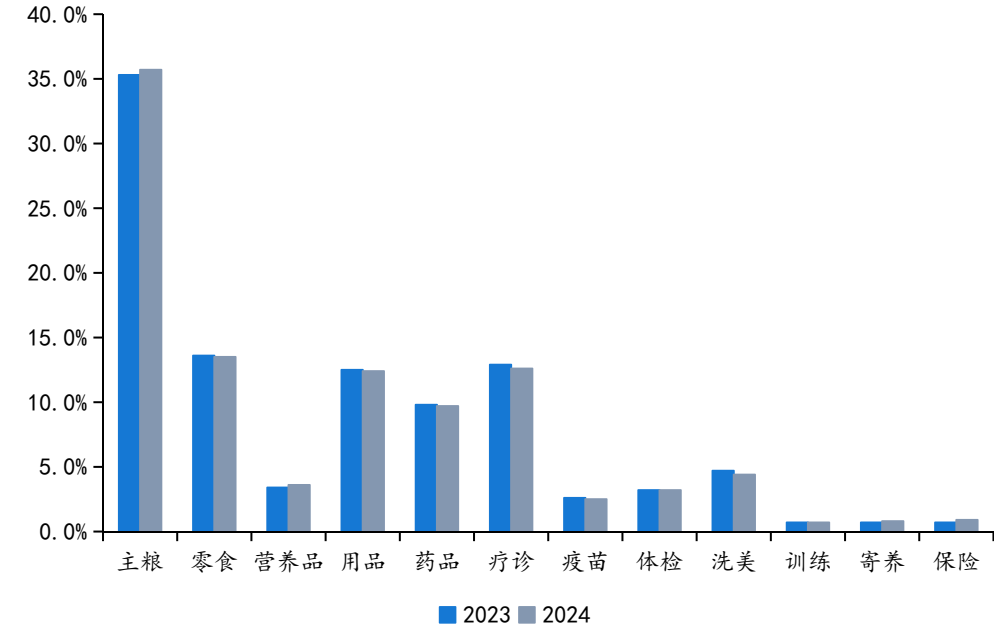
1.1 国内宠物市场：具有成长性的消费市场

- 宠物行业保持成长性，2024年中国城镇宠物（犬猫）消费市场规模达3002亿元，同比增长7.5%。根据派读《中国宠物行业白皮书》统计数据，2024年国内宠物犬消费市场规模为1557亿元，同比增长4.6%；宠物猫消费市场规模为1445亿元，同比增长10.7%，猫市场增速更高。
- 宠物市场结构相对稳定，宠物食品赛道具有消费者黏性，其中宠物主粮赛道更易具有规模效益。从细分品类看，2024年宠物食品消费（主粮、零食和营养品）在整个养宠消费结构中占比最高，达到52.8%；第二大项目为宠物医疗，市场份额为28%；用品、服务份额分别为12.4%、6.8%。

图表1:中国宠物市场规模（亿元）



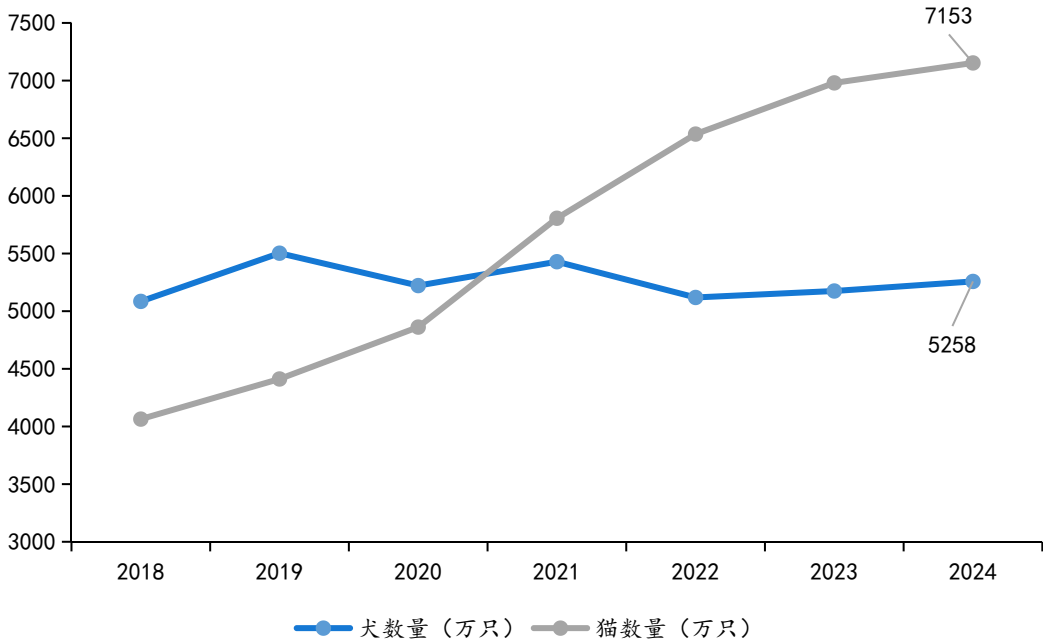
图表2: 我国宠物行业细分市场消费规模占比变化（%）



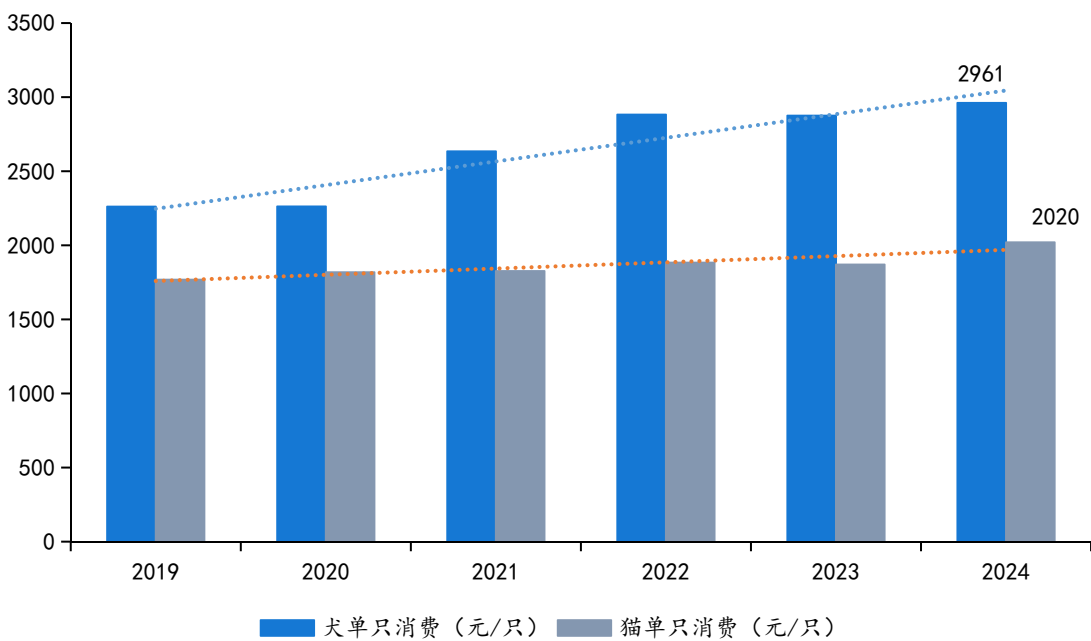
1.1 国内宠物市场：具有成长性的消费市场

- **犬猫数量呈现上升趋势，猫数量超过犬数量。**根据派读《中国宠物行业白皮书》统计数据，2024年宠物犬猫数量1.24亿只，宠物猫的数量是7153万只，宠物犬的数量是5258万只，犬猫数量均有所上涨。从单只宠物的消费能力上看，单只犬的年消费是2961元，同比上升3%，单只猫的年消费则是2020元，同比上升8%。
- **养宠渗透率仍有提升空间。**根据观研天下的数据，中国的养宠渗透率仅21%，而日本和美国的养宠渗透率分别达到40%和60%，随着社会人口结构调整，犬猫数量在短期内预计维持增长势头不变。

图表3：犬猫数量



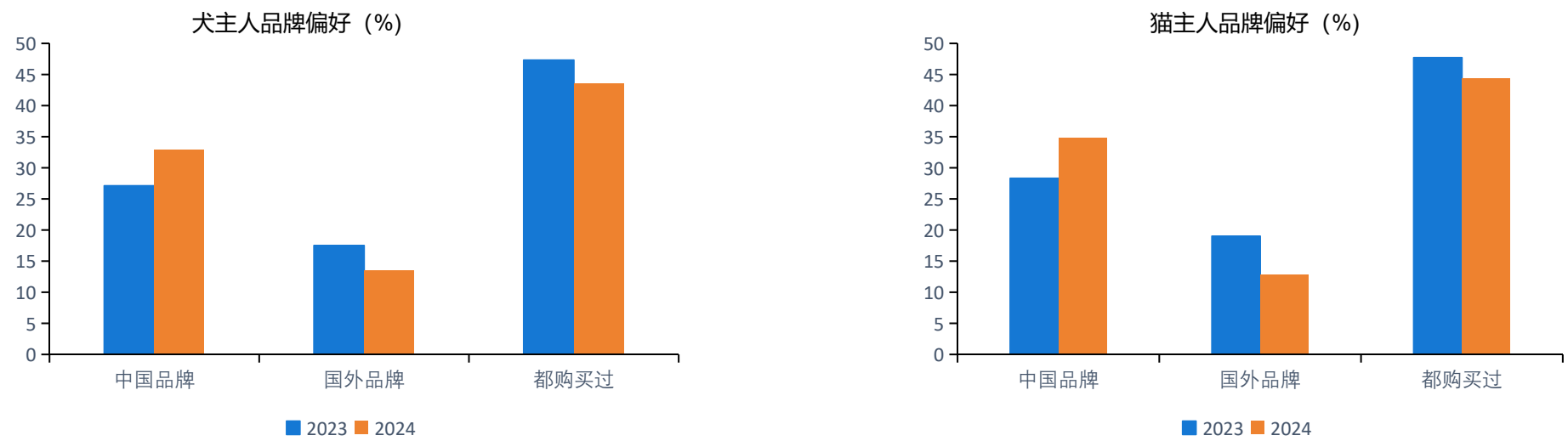
图表4：犬猫年消费金额



1.2 国内宠物市场：线上占比高、集中度低

■ 消费者品牌偏好趋于理性，国产粮认可度日益提升，国产品牌市占率不断提升。根据派读《中国宠物行业白皮书》显示，2024年消费者对宠物主粮的国产偏好显著提升：13.5%的犬主人只购买国外品牌，较2023年下降4.0个百分点；32.9%的犬主人只购买中国品牌，较2023年上升 5.8 个百分点。12.8%的猫主人只购买国外品牌，较2023年下降6.2个百分点。34.8%的猫主人只购买中国品牌，较2023年上升6.5个百分点。

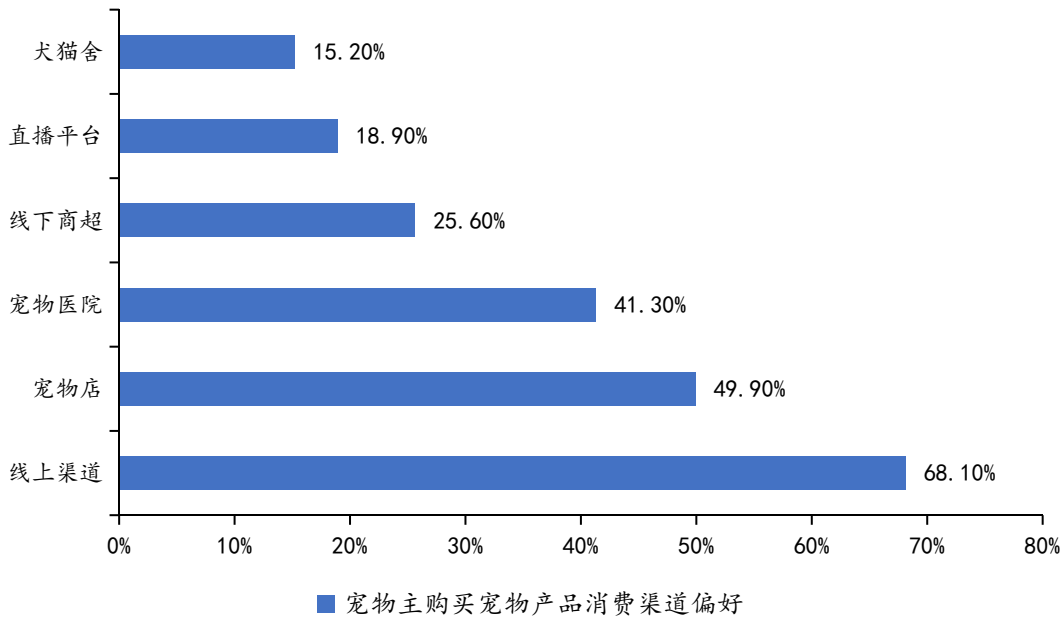
图表5：2023-2024年消费者对宠物主粮品牌偏好改变



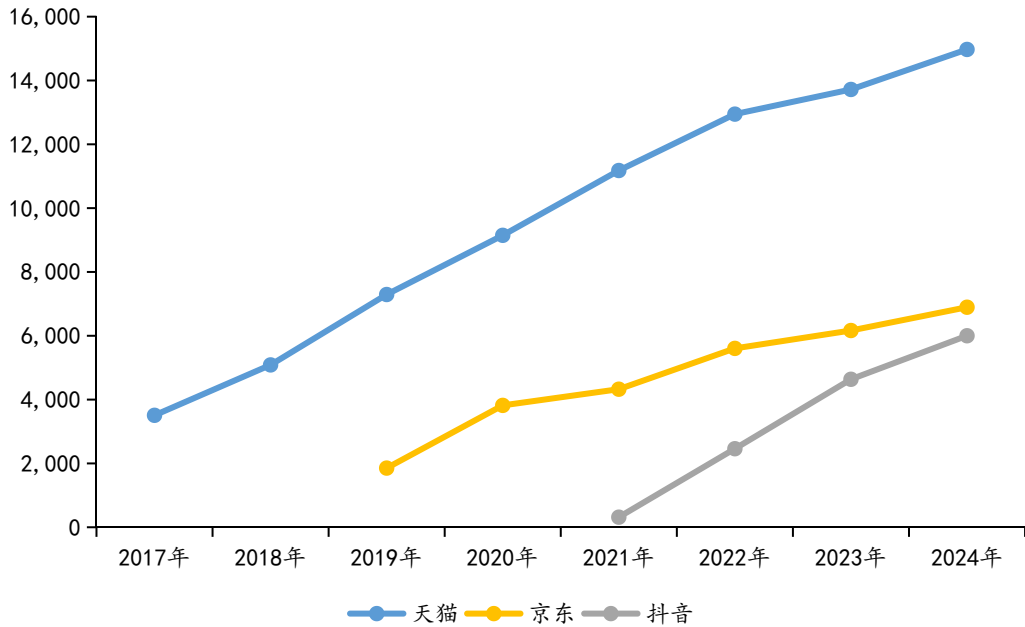
1.2 国内宠物市场：线上占比高、集中度低

- 国内消费者线上偏好更高。根据派读《中国宠物白皮书的数据》，2024年68%的消费者更倾向于线上渠道购买宠物粮，线上渠道的发展，也是国产宠物品牌弯道超车的重要原因。
- 线上平台GMV保持高增，抖音渠道增速更快。根据久谦咨询的数据，2024年天猫、京东、抖音宠物食品规模分别同比+9%、+12%、+29%，合计宠物食品线上电商数据同比+14%。2024年全平台销量，乖宝宠物品牌麦富迪同比+14%，弗列加特同比+130%，新品牌持续孵化；中宠股份品牌Toptrees领先同比+71%，ZEAL同比+59%；佩蒂股份品牌爵宴同比+43%。

图表6：2024年宠物主购买宠物粮偏好线上渠道



图表7：不同线上平台宠物食品销售额（百万元）



1.2 国内宠物市场：线上占比高、集中度低

■ 头部品牌销售额呈现增长态势，乖宝宠物品牌麦富迪表现亮眼。根据久谦咨询的数据，2024年弗列加特（天猫第9），鲜朗（天猫第4，京东第10）增速较高，新进入榜单，头部品规模体量不断增加。

图表8: 2019–2024天猫、京东年度前十宠物食品品牌（百万元）

天猫猫狗食品前十大品牌											
2019		2020		2021		2022		2023		2024	
品牌	销售额	品牌	销售额	品牌	销售额	品牌	销售额	品牌	销售额	品牌	销售额
皇家 Royal Canin	587	麦富迪 Myfoodie	684	麦富迪 Myfoodie	706	麦富迪 Myfoodie	744	麦富迪 Myfoodie	748	皇家 Royal Canin	856
麦富迪 Myfoodie	473	皇家 Royal Canin	565	皇家 Royal Canin	555	皇家 Royal Canin	670	皇家 Royal Canin	703	麦富迪 Myfoodie	843
凯锐思 Keres	388	凯锐思 Keres	365	凯锐思 Keres	413	渴望 Orijen	417	网易严选	462	网易严选	526
疯狂小狗	313	Petcurean Go!	289	爱肯拿 Acana	396	凯锐思 Keres	379	渴望 Orijen	352	鲜朗	454
伯纳天纯 Pure&natural	229	渴望 Orijen	288	渴望 Orijen	391	网易严选	334	凯锐思 Keres	328	诚实一口	448
比瑞吉 Nature Bridge	226	伯纳天纯 Pure&natural	268	伯纳天纯 Pure&natural	275	卫仕 Nourse	317	爱肯拿 Acana	308	蓝氏 Legend Sandy	403
渴望 Orijen	211	疯狂小狗	241	疯狂小狗	243	爱肯拿 Acana	302	伯纳天纯 Pure&natural	296	渴望 Orijen	344
冠能 Pro Plan	163	爱肯拿 Acana	227	素力高 Solid Gold	230	伯纳天纯 Pure&natural	291	天然百利 Instinct	281	爱肯拿 Acana	327
耐威克 Navarch	153	冠能 Pro Plan	204	滋益巅峰 Ziwi	215	江小傲	238	蓝氏 Legend Sandy	267	弗列加特 Fregate	308
Petcurean Go!	149	比瑞吉 Nature Bridge	188	冠能 Pro Plan	213	滋益巅峰 Ziwi	232	诚实一口	267	天然百利 Instinct	306
京东猫狗食品前十大品牌											
2019		2020		2021		2022		2023		2024	
品牌	销售额	品牌	销售额	品牌	销售额	品牌	销售额	品牌	销售额	品牌	销售额
皇家 Royal Canin	276	皇家 Royal Canin	463	皇家 Royal Canin	476	皇家 Royal Canin	558	皇家 Royal Canin	670	皇家 Royal Canin	782
麦富迪 Myfoodie	122	渴望 Orijen	251	麦富迪 Myfoodie	306	麦富迪 Myfoodie	457	麦富迪 Myfoodie	574	麦富迪 Myfoodie	634
伯纳天纯 Pure&natural	101	麦富迪 Myfoodie	246	渴望 Orijen	299	渴望 Orijen	334	网易严选	385	网易严选	392
比瑞吉 Nature Bridge	77	伯纳天纯 Pure&natural	196	爱肯拿 Acana	276	网易严选	253	渴望 Orijen	274	渴望 Orijen	254
冠能 Pro Plan	65	爱肯拿 Acana	166	伯纳天纯 Pure&natural	220	伯纳天纯 Pure&natural	251	伯纳天纯 Pure&natural	252	伯纳天纯 Pure&natural	252
宝路 Pedigree	64	Petcurean Go!	147	冠能 Pro Plan	123	爱肯拿 Acana	218	爱肯拿 Acana	198	蓝氏 Legend Sandy	218
渴望 Orijen	58	冠能 Pro Plan	130	素力高 Solid gold	105	素力高 Solid gold	163	素力高 Solid gold	184	冠能 Pro Plan	206
耐威克 Navarch	51	比瑞吉 Nature Bridge	110	网易严选	103	卫仕 Nourse	138	冠能 Pro Plan	167	天然百利 Instinct	206
伟嘉 Whiskas	49	宝路 Pedigree	97	比瑞吉 Nature Bridge	100	冠能 Pro Plan	137	卫仕 Nourse	145	爱肯拿 Acana	187
Petcurean Go!	46	伟嘉 Whiskas	80	宝路 Pedigree	84	天然百利 Instinct	125	京东京造	140	鲜朗	181

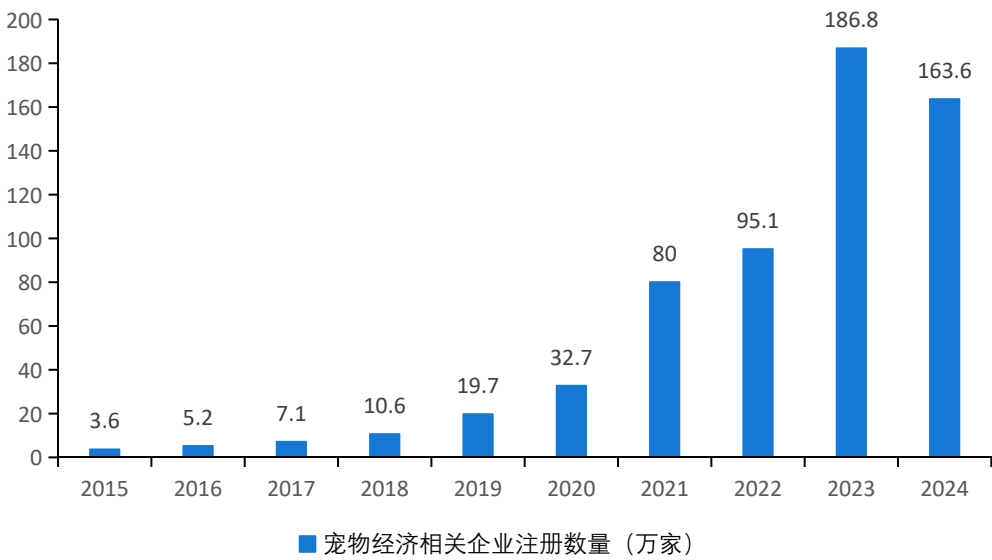
1.3 市场格局更加分化，头部市占率提升

- 国内宠物市场持续扩容，行业格局分化，头部品牌市占率提升。头部品牌如麦富迪、蓝氏、鲜朗等品牌，近几年线上GMV增速大多都显著高于平台增速，头部品牌的市占率提升。从宠物经济相关企业注册数量看，2024年是十年来宠物经济相关企业注册量首次下降，我们判断头部品牌对腰尾部小品牌已经形成了较大的优势，未来行业集中度将进一步提升。

图表9：头部品牌增速高于平台增速

天猫+京东+抖音线上GMV同比增速				
	2022	2023	2024	2025（1-7月）
麦富迪	67%	23%	14%	22%
皇家	50%	14%	22%	33%
蓝氏	383%	80%	60%	43%
鲜朗	426%	86%	119%	67%
网易严选	153%	38%	9%	-14%
诚实一口	152%	91%	74%	50%
渴望	37%	-13%	-1%	18%
爱肯拿	-5%	1%	6%	26%
平台合计	33%	17%	14%	12%

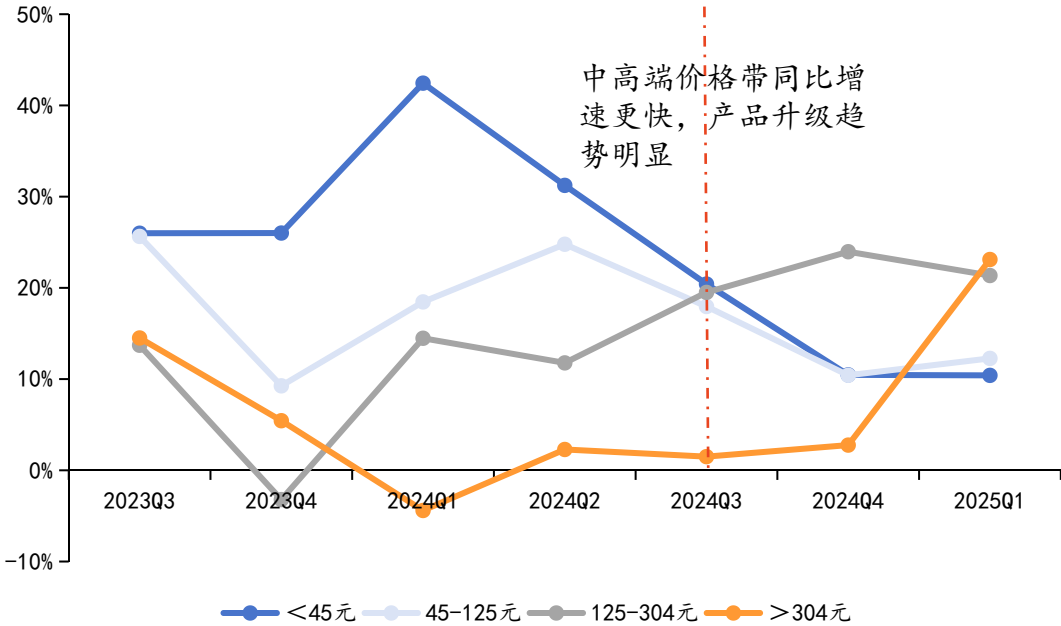
图表10：2024年宠物经济相关企业注册数量下滑



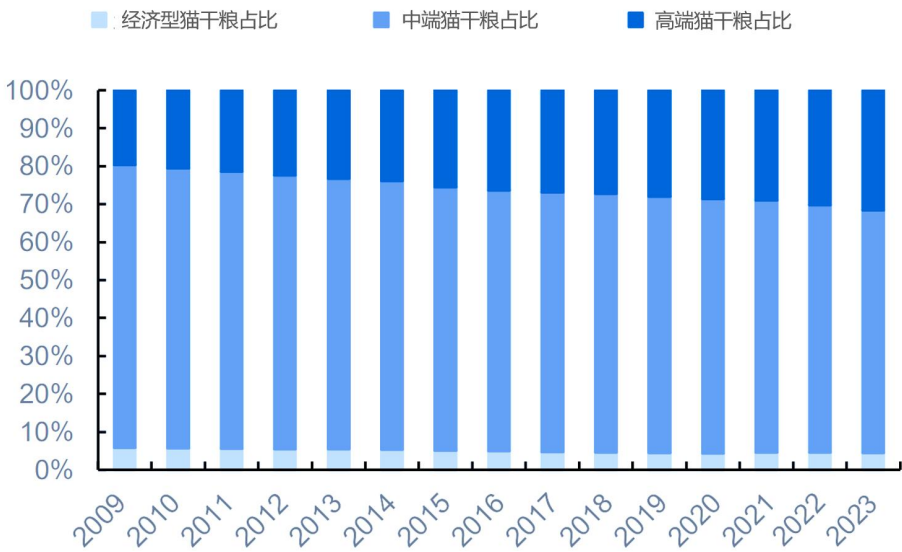
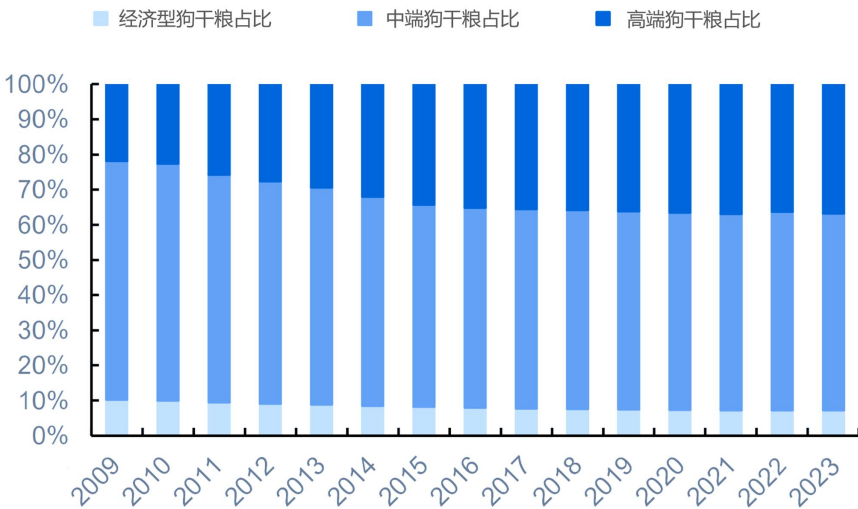
1.3 市场格局更加分化，头部市占率提升

■ 国内宠物市场持续扩容，行业格局分化，产品中高端价格带更具增长潜力。根据派读《中国宠物行业白皮书的数据》，中端价格带产品占比更高；从久谦咨询提供的线上价格带增速看，近期中高端价格带增速更快，产品升级趋势不改，低端产品在增速较低情况下，同质化竞争更激烈，我们认为行业里落后产能会陆续出清，优势进一步向头部企业靠拢。

图表11：宠物食品线上商品价格带同比增速



图表12：宠物食品价格带占比

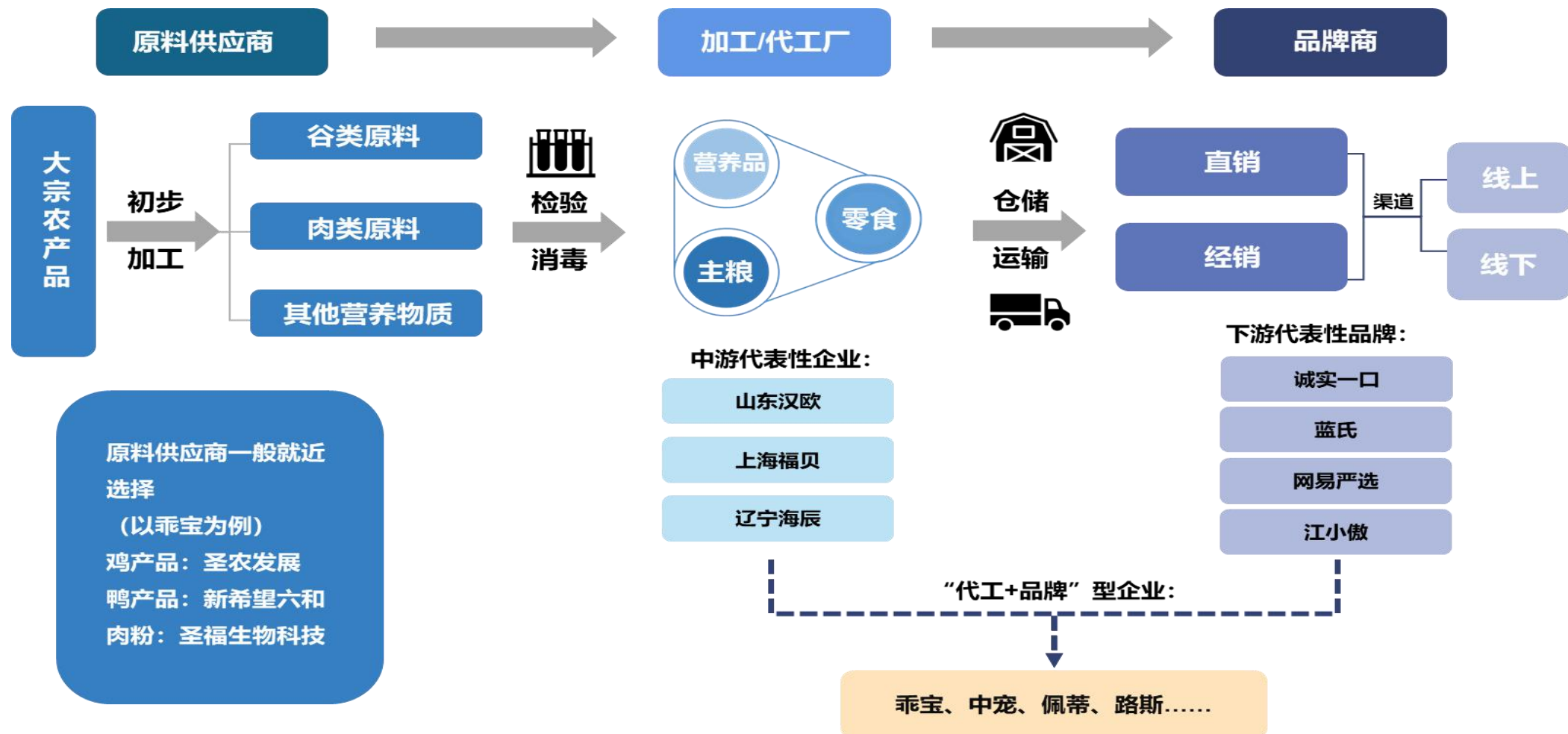


二、国内宠物行业产业链、竞争者

2.1 国内宠物食品市场：上下游产业链

- 宠物食品产业链日趋完善，头部品牌注重供应链完整。产业链的上游为原料供应商，中游为加工/代工厂，负责进行原料精加工，下游为品牌商，通过线上/线下渠道、直销/经销手段将产品出售给消费者。

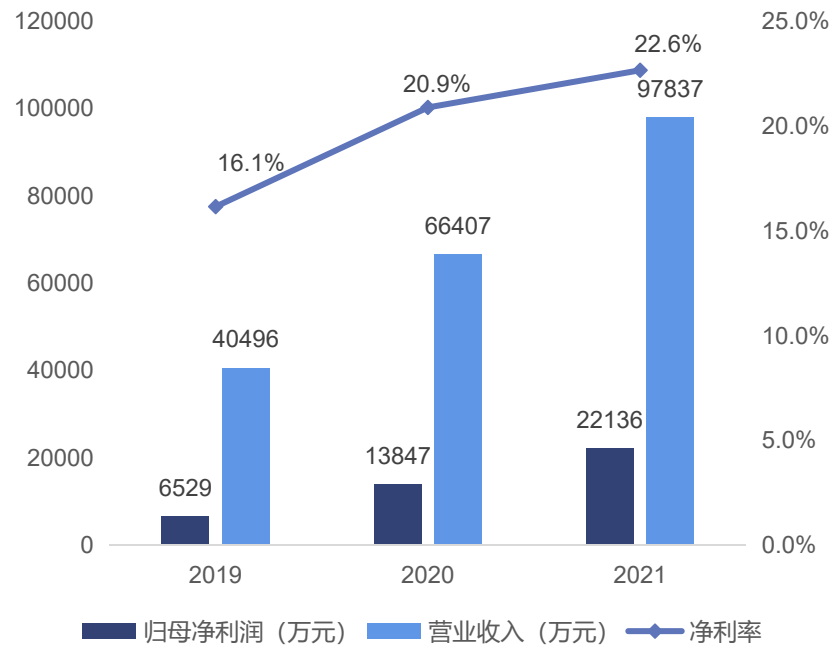
图表13：国内宠物食品市场产业链



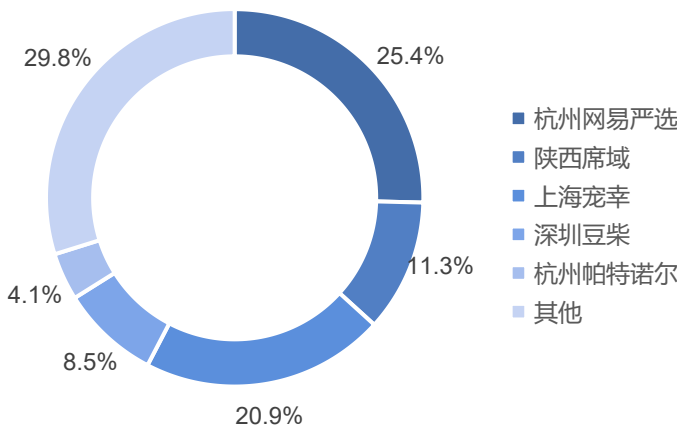
2.1 国内宠物食品市场：需求旺盛推动利润流向代工厂

■ 产业内部供需关系推动国内代工厂获取较高净利润。2020年前后，资本集体涌入宠物赛道，头部宠物企业上市稳步推进、市面上国产品牌数量迅速增加。由于大量涌现的新锐品牌具有显著的“互联网”属性，主打营销、缺乏自主生产能力，产业对于代工厂的需求高速扩张。以主营国产品牌代工的福贝宠物为例，2019-2021年，福贝归母净利润成倍增长，净利率分别达16.1%、20.9%和22.6%，领先于国内大部分制造企业，可见在2020年前的宠物板块投资热潮中，资本牵动供需关系促使宠物行业利润流向了代工厂。

图表14：2019-2021年福贝宠物营收与利润水平



图表15：2021年福贝宠物代工客户结构



图表16：国内主要宠物食品代工企业商标（部分）



2.2 国内宠物食品市场：供应链保障品牌长期发展

- 新锐品牌以终端营销为主要靶点，凭借紧跟消费者、追踪市场潮流盈利。这类品牌往往在铺设线上渠道、推陈出新SKU、布局广告投放上投入大量资金，依靠“网红”标签提价、打出品牌效应；也正因其重视品类创新和卖点打造的互联网属性，新锐品牌在大型电商平台购物节（双11等）中表现亮眼，如大力宣传产品“诚实、透明、有原则”的诚实一口、推出“乳鸽粮”、“火鸡粮”的蓝氏，主打烘焙粮的鲜朗等。
- 自有工厂品牌则兼具食品代工和自主品牌两种业务模式，依靠供应链为品牌业务提供稳定支撑。代工起家的企业的品牌业务建立在稳固的供应链、现金流基础上；自有的研发中心保证了产品更新效率，及时满足市场需求；独立的工厂和完备的物流体系保障了原料的可追溯性、品质的可控性和必要的试吃改进环节，让生产全链条透明可追踪、契合宠食消费者对产品品质的诉求。

图表17：国内部分知名新锐品牌及其多元化营销



图表18：国内知名自有工厂企业及其旗下部分品牌

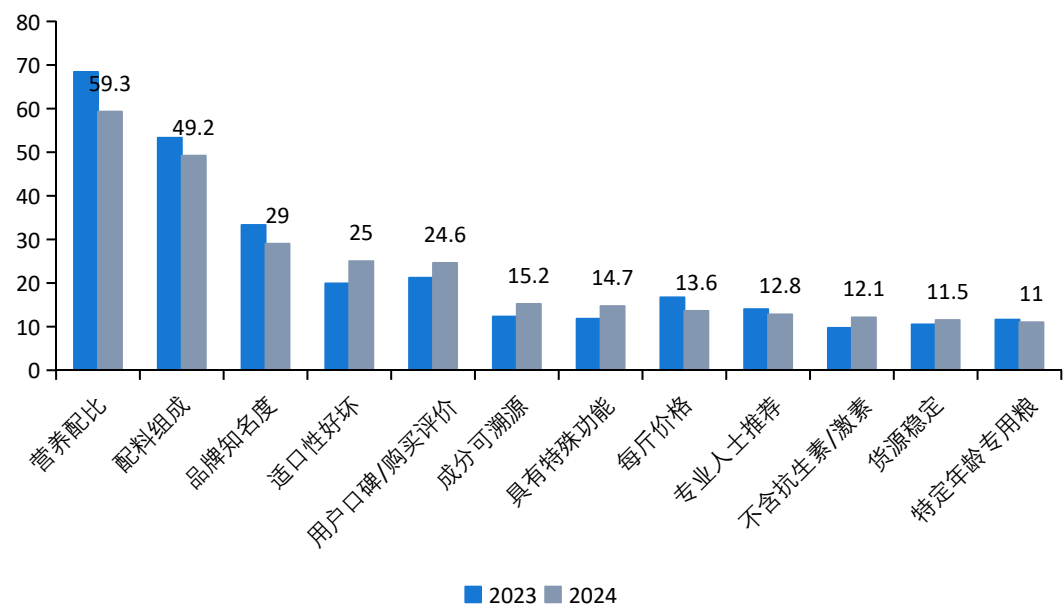


三、宠物食品行业趋势：产品驱动、需求洞察

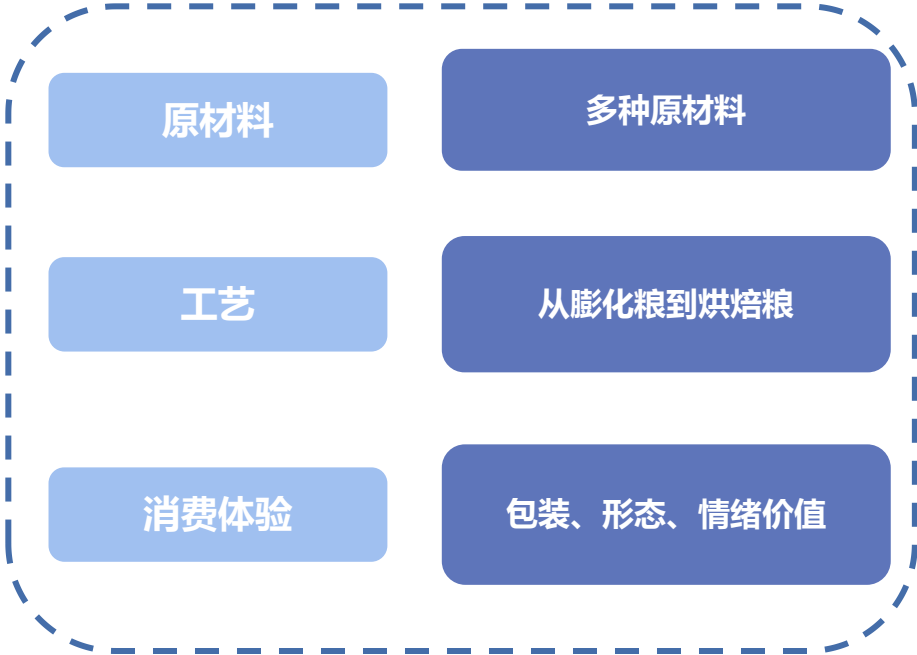
3.1 科学养宠观念普及，产品是驱动品牌发展基础

- 科学养宠观念普及。派读《中国宠物行业白皮书》的数据，2024年宠物主主粮消费的决策因素排名前三分别是：营养配比、配料组成、品牌知名度。相比2023年，2024年消费者对适口性、用户口碑、成分可溯源、不含抗生素的重视程度提升，科学养宠观念不断普及，对宠物产品的安全性提出了更高的要求。
- 产品创新是品牌发展的基础。我们认为，现阶段宠物产品创新主要从三个维度，即原材料、工艺和消费体验的创新。

图表19：主粮消费决策因素（%）



图表20：产品创新维度



3.2 宠物食品行业趋势：科学化养宠、精细化养宠

- 主粮功能化、专业化趋势明显。宠物主粮竞争日益激烈，聚焦产品、聚焦消费者需求的细分市场仍具备快速增长潜力。关注主粮高端化趋势。宠物主粮市场正经历从基础营养供给向精细化健康管理的功能性升级，主粮仍然是品牌发展关键。以烘焙粮为例，鲜朗、弗列加特、领先都有优势产品推出。
- 从当前主粮趋势看，精准、科学喂养趋势较为突出，精细化养宠观念下消费者更加重视产品力。

图表21：主粮产品升级烘焙粮高增



图表22：分阶段、精细化、科学养宠趋势突出



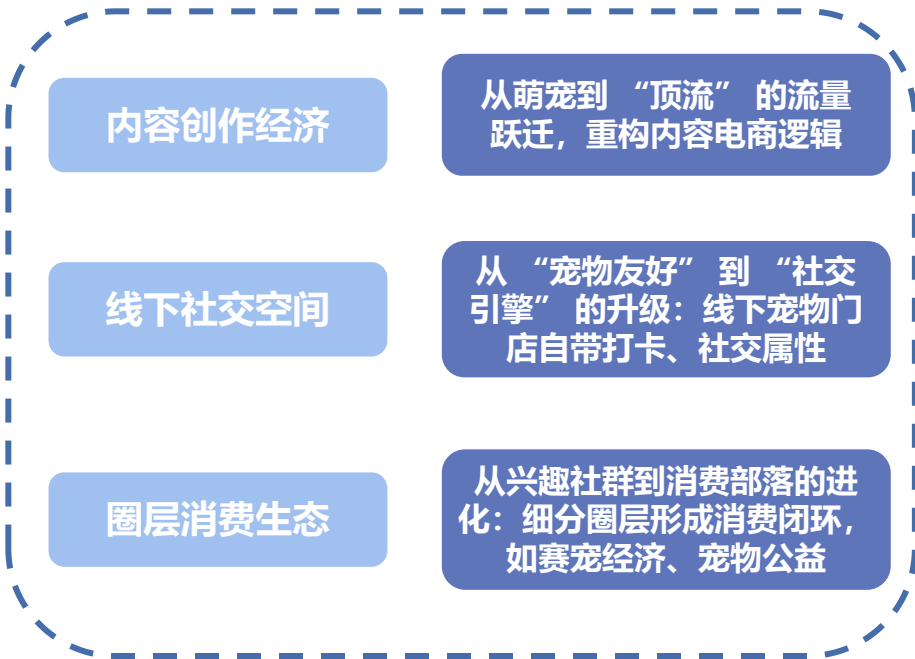
3.2 宠物食品行业趋势：情感化养宠、社交化养宠

- 宠物情绪消费的本质，是从工具到家人，拟人化消费发展。宠物食品本身作为养宠刚需，品牌黏性更强，具备稳定增长的潜力和高提价能力。而宠物作为情感载体，宠主更愿意为情绪价值付费，增长逻辑类似泡泡玛特IP产品的情绪消费。
- “社交货币”的创造。在社交媒体时代，宠物天然自带流量，具有社交属性，艾媒咨询数据显示，2024 年宠物社交内容传播量突破 800 亿次，围绕宠物正形成的新型社交消费生态。宠物食品是当前细分版块里品牌忠诚度较高的赛道，能支撑中高端化定位和品牌溢价。

图表23：情感化养宠消费



图表24：社交化养宠



四、投资建议及行业评级

■ 我们认为国内宠物仍处于品牌快速发展阶段，头部品牌市占率提升，中高端产品消费升级趋势不改，看好宠物赛道长期成长性，维持宠物食品行业“推荐”评级。

重点公司代码	股票名称	2025/08/13 股价	2024	EPS 2025E	2026E	2024	PE 2025E	2026E	投资评级
301498.SZ	乖宝宠物	96.37	1.56	1.82	2.43	50.21	52.95	39.66	买入
002891.SZ	中宠股份	57.47	1.34	1.45	1.85	26.64	39.63	31.06	买入
300673.SZ	佩蒂股份	16.02	0.75	0.72	0.92	23.64	22.25	17.41	买入

五、风险提示

5、风险提示

- 1、国内宠物食品品牌竞争加剧，内销增速不及预期。基于国内宠物食品格局演变，国内宠物食品龙头有望凭借其不断创新迭代的产品力和渠道的精细化运营能力保持较高内销增速。若上述假设不及预期，我们的测算结果可能出现偏差
- 2、原材料价格波动的风险。由于宠物食品行业原材料占成本比重较大，主要原材料鸡胸肉、鸭胸肉等价格波动会对公司毛利率产生较大影响，如果原材料价格上涨直接影响公司营业成本，导致短期内毛利率水平下滑。
- 3、宠物食品安全问题。消费者对于宠物食品的安全性高度重视，一旦出现宠物食品安全问题，则会直接影响系列产品的销售以及品牌声誉。
- 4、贸易摩擦风险。美国是公司产品的主要出口国，自 2018 年中美贸易摩擦升级以来，美国通过对中国出口产品设置关税壁垒以缩小贸易逆差。如果未来出口市场的关税或非关税壁垒等贸易限制措施持续存在或升级，宠物食品公司出口业务面临市场需求下滑、经营业绩受损。
- 5、重点关注公司盈利预测不及预期的风险。上市公司业绩受到多方因素影响，可能会由于业绩不及预期产生波动。
- 6、不同产品不具备完全可比性的风险。报告对不同品牌的产品进行了分析，但大单品爆发具有偶然性，研究结果或存在不能直接参考的风险。

农业小组介绍

程一胜，农业首席分析师，上海财经大学硕士，曾先后就职于中银证券和方正证券。2022年Choice最佳分析师第2名；2022年中国证券业分析师金牛奖第4名；2022年卖方分析师水晶球奖总榜单第5名（公募榜单第4名），2020年水晶球公募榜单第5名；2022年新浪财经金麒麟最佳分析师第5名；2022年第20届新财富最佳分析师第6名。

王思言，分析师，研究生毕业于格拉斯哥大学，本科毕业于中国人民大学，覆盖养殖、饲料、宠物板块。

熊子兴，分析师，研究生毕业于美国福特汉姆大学，本科毕业于湖南大学，曾在方正证券和国元证券从事农业研究，目前主要覆盖动保、生猪板块。

分析师承诺

程一胜, 王思言, 本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%～20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%～10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 农业研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597