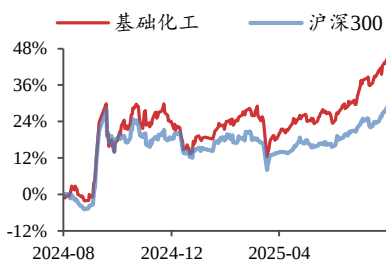


基础化工

2025 年 08 月 21 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《涤纶长丝企业减产挺价，草甘膦、草铵膦供给偏紧——行业周报》-2025.8.17

《PTA：行业扩产或接近尾声，需求稳步增长，产品有望迎来向上拐点——行业深度报告》-2025.8.15

《粘胶短纤：持续供需紧平衡，涨价趋势再起——行业点评报告》-2025.8.12

氨纶：落后产能出清进行时，龙头企业有望受益

——行业深度报告

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

张晓锋（分析师）

zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790522080003

毕挥（分析师）

bihui@kysec.cn

证书编号：S0790523080001

● 氨纶下游渗透率持续提升、功能性消费趋势等带动其需求增长

氨纶下游消费主要集中在纺织服装领域，根据百川盈孚数据，2024 年，76%的氨纶用于生产服装，氨纶全年表观消费量达 102.69 万吨，2020-2024 年表观消费量年复合增速达 9.21%，增速明显高于涤纶长丝、涤纶短纤等主流化纤。根据数据，2023 年-2024 年，国内服装鞋帽、针、纺织品类销售额均同比增长，2025 年 1-6 月，服装鞋帽、针、纺织品类累计销售额同比增长 3.10%。服装消费增长，亦带动氨纶需求继续增长。同时氨纶市场容量相对于其他化纤较小，火热单品的出现能明显拉动氨纶需求。2020 年以来，瑜伽服、防晒服等潮流单品的出现，明显带动氨纶整体需求增长。根据百川盈孚数据，2024 年氨纶出口量达 7.88 万吨，同比增长 13.23%。出口增长明显亦对氨纶需求形成有力支撑。我们认为，未来随着消费观念的转变、纺服需求增长，氨纶渗透率、添加比例有望提升，其需求有望进一步增长。

● 氨纶产能严重过剩，落后产能正逐步出清

氨纶利润端长期为负，库存量处于历史高位。根据百川盈孚的数据，2024 年氨纶新增产能 13.5 万吨，产能同比增速达到 10.88%，连续三年超过 10%。2022 年以来，氨纶的名义产能每年均远超其表观消费量，行业产能过剩明显，致氨纶价格持续下行，氨纶行业利润端长期为负。根据百川盈孚的数据，截至 2025 年 8 月 13 日，氨纶平均毛利润为 -5,217 元/吨，已连续亏损超两年。产能过剩压力下，氨纶整体库存处于历史高位。库存积压影响企业开工意愿，行业整体开工率较 2024 年同期有所下行。随着库存积压、开工率下行，氨纶部分尾部企业或已出现现金流紧张问题，行业落后产能或将进一步出清。根据天天化工网报道，7 月 31 日，泰光产业宣布停止海外中国常熟泰光化纤的营业，产能为 2.8 万吨。根据中国化工信息杂志 5 月报道，晓星氨纶位于嘉兴的生产线将逐步关停，晓星嘉兴具有氨纶产能 5.44 万吨，标志着氨纶行业产能出清正在进行。

● 氨纶产能出清的背景下，其供需格局或逐步改善，龙头或率先受益

据我们测算，2024 年，氨纶龙头企业华峰化学、新乡化纤氨纶的单位完全成本分别为：22,406、25,263 元/吨，相较于行业整体的平均成本 29,711 元/吨有较大优势。在氨纶行业景气度低迷背景下，龙头企业或仍能凭借优异的成本控制能力获取超额毛利润。根据各公司公告，2024 年华峰化学和新乡化纤氨纶仍能保持 13.66%、0.30%的毛利率。反内卷方面，若氨纶行业未来无实质反内卷政策，在景气低迷背景下，氨纶行业本就开始产能出清，随着需求增长，氨纶景气有望逐步改善，龙头有望率先受益；若氨纶行业后续有反内卷措施、政策发酵，则景气有望加速改善。根据卓创资讯数据，截至 2025 年 8 月，氨纶装置投产超过 20 年的装置产能超过 20 年的占比为 13.17%。若未来这些装置产能进行出清或者技改，氨纶供应压力有望阶段性缓解。推荐标的：华峰化学。受益标的：新乡化纤、泰和新材。

● 风险提示：需求不及预期、贸易保护政策调整、落后产能出清效果不及预期

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

目 录

1、需求端：氨纶渗透率持续提升，需求有望继续增长.....	3
2、供给端：氨纶产能严重过剩，落后产能正逐步出清.....	4
3、风险提示.....	9

图表目录

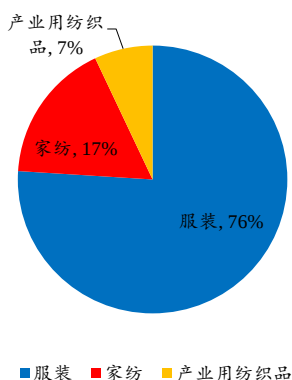
图 1：2024 年，氨纶主要用于生产服装	3
图 2：截至 2024 年，氨纶产量仅占化纤总产量的 1.41%	3
图 3：2025 年 H1，国内纺服零售额同比增长 3.10%	4
图 4：2022 年以来，氨纶产量在化纤总产量的占比持续上升.....	4
图 5：氨纶价格目前处于历史底部位置	5
图 6：氨纶行业利润端亏损超过两年	5
图 7：截至 8 月 8 日，氨纶库存量处于 2020 年以来的高位.....	5
图 8：2025 年 4 月以来，氨纶行业开工率逐步下行.....	6
图 9：2022 年以来，氨纶行业产能增速均超过 10%	6
图 10：氨纶企业之间产品售价差异较小	8
图 11：2022 年以来，氨纶企业盈利显著降低.....	8
图 12：单位完全成本：2022 年以来，氨纶龙头氨纶单位成本逐年下降.....	8
图 13：2024 年，氨纶行业平均成本 29,711 元/吨.....	8
表 1：2020-2024 年，氨纶表观消费量年复合增速高于其他化纤	4
表 2：当前氨纶行业 CR5 达 79.53%.....	6
表 3：2025 年，氨纶预计新增产能仅 11.1 万吨，增速放缓.....	7
表 4：看好氨纶龙头受益于行业产能出清	9

1、需求端：氨纶渗透率持续提升，需求有望继续增长

氨纶性能优异，在纺织业中的渗透率持续提升。氨纶是以聚氨基甲酸酯为主要成分的一种嵌段共聚物制成的纤维，具有优异的弹性性能（断裂伸长率一般为400%~700%），同时具有强度高、弹性模量低、耐腐蚀、耐化学性能强、染色均匀等优良特性，是一种性能优异的合成纤维。因此，氨纶常与其他纤维混纺，广泛应用于运动服、紧身衣、内衣、袜子等纺服领域和口罩、医疗绷带、尿不湿等卫生材料领域。根据观研报告网，在一般服饰中，氨纶的添加比例一般在2%-5%，而在紧身裤、内衣等专业性或高舒适度需求场景中，氨纶比例可高达20%以上。根据化学纤维工业协会数据，2024年氨纶产量占化纤总产量的1.41%，其在化纤总产量的占比自2022年至今持续提升，侧面印证2022年以来，氨纶在纺织业的渗透率在持续提升。

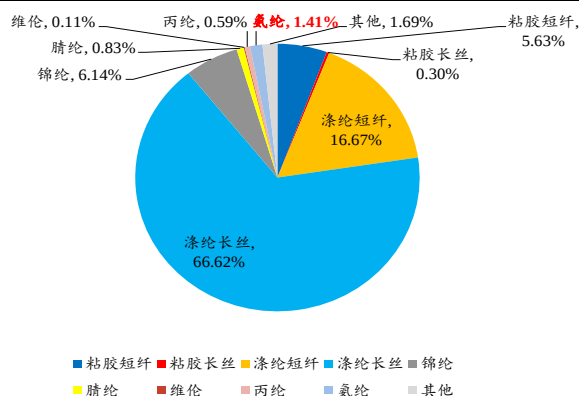
下游纺服需求增长，带动氨纶需求提升。氨纶下游消费主要集中在纺织服装领域，根据百川盈孚数据，2024年，76%的氨纶用于生产服装，氨纶全年表观消费量达102.69万吨，2020-2024年表观消费量年复合增速达9.21%，增速明显高于涤纶长丝、涤纶短纤等主流化纤。根据数据，2023年-2024年，国内服装鞋帽、针、纺织品类销售额均同比增长，2025年1-6月，服装鞋帽、针、纺织品类累计销售额同比增长3.10%。服装消费增长，亦带动氨纶需求继续增长。同时氨纶市场容量相对于其他化纤较小，火热单品的出现能明显拉动氨纶需求。2020年以来，瑜伽服、防晒服等潮流单品的出现，明显带动氨纶整体需求增长。根据百川盈孚数据，2024年氨纶出口量达7.88万吨，同比增长13.23%。出口增长明显亦对氨纶需求形成有力支撑。我们认为，未来随着消费观念的转变、纺服需求增长，氨纶渗透率、添加比例有望提升，其需求有望进一步增长。

图1：2024年，氨纶主要用于生产服装



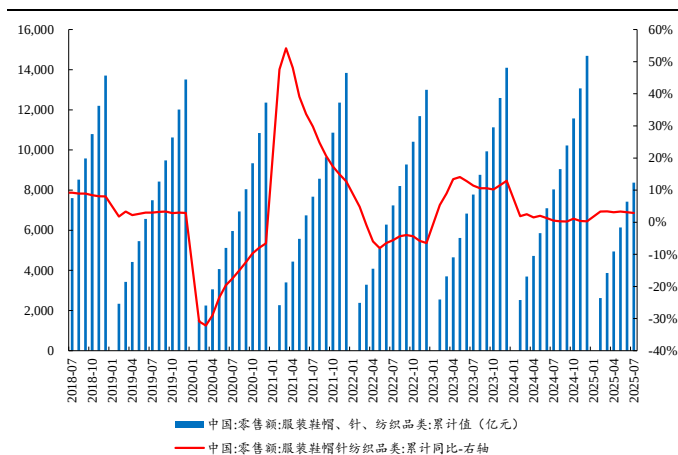
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图2：截至2024年，氨纶产量仅占化纤总产量的1.41%



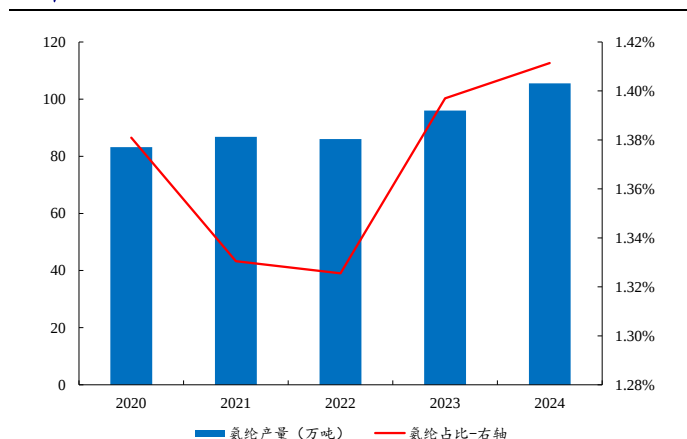
数据来源：中国化学纤维工业协会、国家统计局、开源证券研究所

图3：2025 年 H1，国内纺服零售额同比增长 3.10%



数据来源：中国化学纤维工业协会、开源证券研究所

图4：2022 年以来，氨纶产量在化纤总产量的占比持续上升



数据来源：中国化学纤维工业协会、国家统计局、开源证券研究所

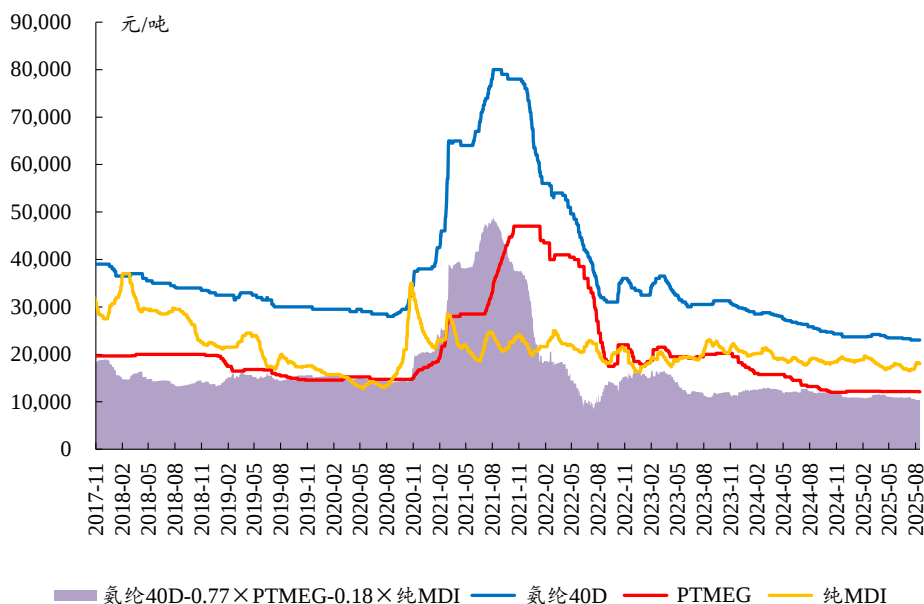
表1：2020-2024 年，氨纶表观消费量年复合增速高于其他化纤

表观消费量 YoY	涤纶长丝	涤纶短纤	粘胶短纤	粘胶长丝	锦纶纤维	氨纶
2021	9.53%	-1.26%	9.21%	-43.03%	8.79%	8.53%
2022	-7.85%	-4.71%	-3.67%	3.59%	-7.20%	-5.33%
2023	12.30%	8.00%	9.74%	51.28%	6.99%	17.08%
2024	17.85%	10.03%	7.28%	16.01%	17.39%	18.24%
2020-2024 复合增速	7.51%	2.83%	5.50%	0.88%	6.11%	9.21%

数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

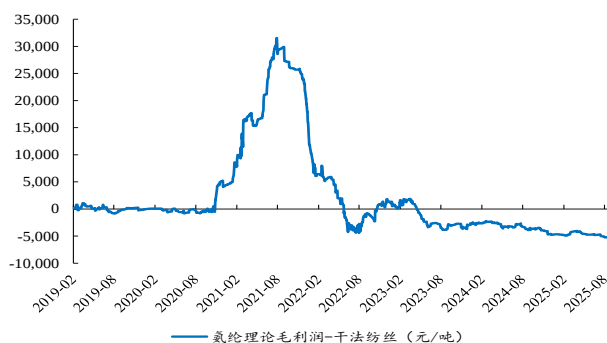
2、供给端：氨纶产能严重过剩，落后产能正逐步出清

氨纶行业产能过剩，氨纶价格处于 2017 年以来的底部。2018 年-2020 年 Q3，受中美贸易冲突、全球公共卫生事件影响，全球纺织服装需求持续下降，氨纶供给过剩明显，产品价格大幅下行，行业陷入系统性亏损，行业新增产能较少。2020 年 Q4-2021 年 Q3，欧美等主要服装市场逐步复苏，出口订单大幅增长；东南亚疫情严重，中国纺织订单回流，氨纶需求旺盛。同时瑜伽服等产品风靡一时，带动氨纶需求增长，氨纶价格快速上升。2021 年 Q4-2022 年，诸暨华海、华峰化学、新乡化纤等多家企业加速扩产，新增产能集中释放。需求方面，海外供应链恢复，终端纺织服装订单流出，氨纶库存高企，产能增速大幅高于需求增速，氨纶景气持续下行。2023 年至今，随着氨纶行业经历了大规模产能扩张，供给端压力显著增加，成为制约行业盈利能力的关键因素。

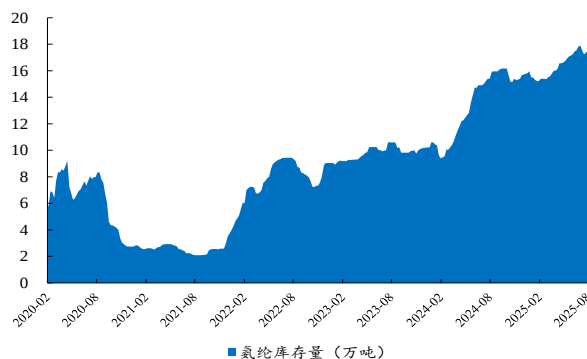
图5：氨纶价格目前处于历史底部位置


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

氨纶利润端长期为负，库存量处于历史高位。根据百川盈孚的数据，2024 年氨纶新增产能 13.5 万吨，产能同比增速达到 10.88%，连续三年超过 10%。2022 年以来，氨纶的名义产能每年均远超其表观消费量，行业产能过剩明显，致氨纶价格持续下行，氨纶行业利润端长期为负。根据百川盈孚的数据，截至 2025 年 8 月 13 日，氨纶平均毛利润为 -5,217 元/吨，已连续亏损超两年。产能过剩压力下，氨纶整体库存长期处于历史高位。根据百川盈孚数据，截至 2025 年 8 月 8 日，氨纶工厂库存量达到 17.50 万吨，处于历史高位。库存积压影响企业开工意愿，行业整体开工率较 2024 年同期有所下行。根据百川盈孚数据，2025 年 7 月氨纶的开工率为 78.62%，同比 2024 年下降 6.24pcts。随着库存积压、开工率下行，氨纶部分尾部企业或已出现现金流紧张问题，行业落后产能或将进一步出清。

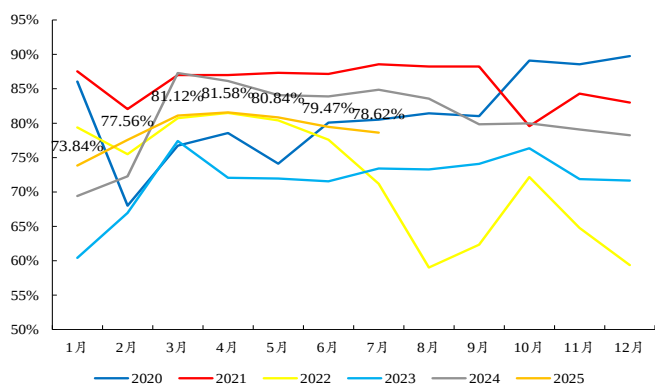
图6：氨纶行业利润端亏损超过两年


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图7：截至 8 月 8 日，氨纶库存量处于 2020 年以来的高位


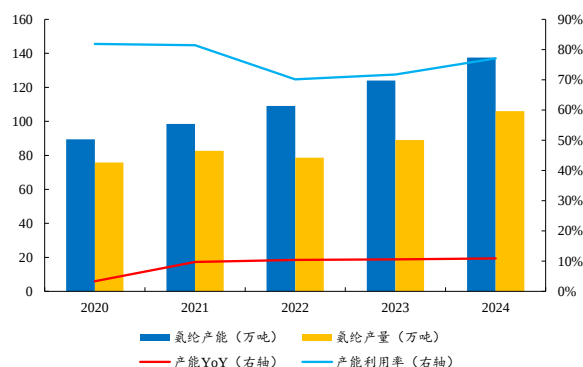
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图8：2025 年 4 月以来，氨纶行业开工率逐步下行



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图9：2022 年以来，氨纶行业产能增速均超过 10%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

氨纶行业产能增速放缓，行业集中度或进一步提升。根据百川盈孚数据，目前氨纶行业主要的龙头企业为华峰化学、韩国晓星、诸暨华海、新乡化纤、泰和新材，产能分别为 35.50、24.64、22.50、22.00、10.00 万吨，行业 CR5 达 79.53%，行业产能集中度处于较高水平。在氨纶利润承压的情况下，氨纶企业新增产能的意愿不强，且新增产能主要集中在华峰化学、韩国晓星等龙头企业上。根据百川盈孚数据，2025 年氨纶预计新增产能仅剩 11.1 万吨，产能增速 8.07%，增速自 2021 年以来首次放缓。氨纶景气低迷的情况下，集中度提升带动龙头企业继续扩大成本优势，行业落后产能有望逐步出清，行业集中度或进一步提升。根据天天化工网报道，7 月 31 日，泰光产业宣布停止海外中国常熟泰光化纤的营业，产能为 2.8 万吨。根据中国化工信息杂志 5 月报道，晓星氨纶位于嘉兴的生产线将逐步关停，晓星嘉兴具有氨纶产能 5.44 万吨，标志着氨纶行业产能出清正在进行。

表2：当前氨纶行业 CR5 达 79.53%

公司		产能 (万吨)	地区
华峰化学	华峰重庆氨纶	29.50	重庆市
	华峰化学	6.00	浙江省
	小计	35.50	
韩国晓星	晓星衢州	6.00	浙江省
	宁夏晓星	9.60	宁夏回族自治区
	嘉兴晓星	5.44	浙江省
	珠海晓星	2.80	广东省
	广东晓星	0.80	广东省
	小计	24.64	
诸暨华海		22.50	浙江省
新乡化纤		22.00	河南省
泰和新材	宁东泰和	8.50	宁夏回族自治区
	泰和新材	1.50	山东省
	小计	10.00	
浙江青云	杭州舒尔姿	2.30	江苏省
	诸暨清荣新材	2.50	浙江省
	小计	4.80	

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

6 / 11

公司	产能（万吨）	地区
恒申合纤	4.00	福建省
福建恒聚	3.00	福建省
连云港杜钟	3.00	江苏省
厦门力隆	2.85	福建省
江苏泰光	2.80	江苏省
创莱纤维(佛山)	2.50	广东省
杭州邦联	2.50	浙江省
浙江四海	1.90	浙江省
浙江中柏	0.90	浙江省
山东如意	0.60	山东省
淮安桥新	0.35	江苏省
杭州旭化成	0.30	浙江省
合计	144.14	

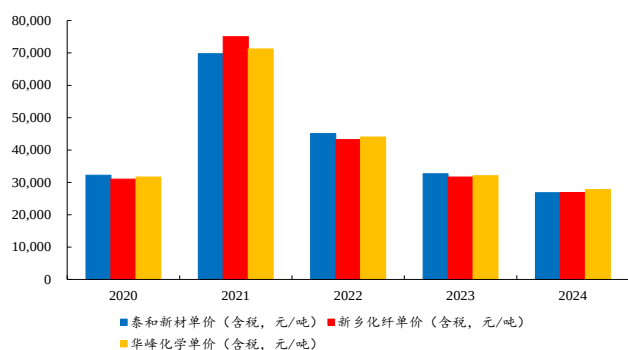
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所 备注：产能统计截至 2025 年 8 月

表3：2025 年，氨纶预计新增产能仅 11.1 万吨，增速放缓

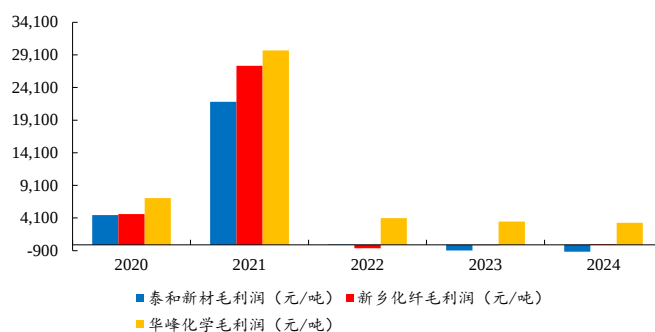
公司	产能（万吨）	预计/实际投产时间	省份
杭州舒尔姿	1.5	2025-09	浙江
银川滨河恒意	3.0	2025-08	宁夏
华峰重庆氨纶	1.5	2025-04（实际）	重庆
晓星氨纶(宁夏)	1.8	2025-04（实际）	宁夏
晓星氨纶(宁夏)	1.8	2025-03（实际）	宁夏
华峰重庆氨纶	1.5	2025-03（实际）	重庆
小计	11.1		
华峰重庆氨纶	12.0	-	重庆
晓星氨纶(宁夏)	22.8	-	宁夏

数据来源：百川盈孚、开源证券研究所 备注：以上统计数据截至 2025 年 8 月。

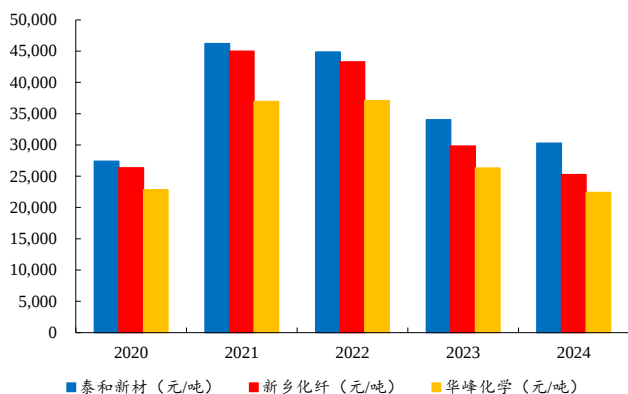
氨纶龙头企业成本控制能力优异。据我们测算，2024 年，氨纶龙头企业华峰化学、新乡化纤氨纶的单位完全成本分别为：22,406 元/吨、25,263 元/吨，相较于行业整体的平均成本 29,711 元/吨有较大优势。在氨纶行业景气度低迷背景下，龙头企业或仍能凭借优异的成本控制能力获取超额毛利润。根据各公司公告，2024 年华峰化学和新乡化纤氨纶仍能保持 13.66%、0.30%的毛利率。我们判断，在短期产能出清、环保政策倒逼、行业优胜劣汰趋势加剧等压力下，行业头部效应或将越发明显，未来行业集中度有望进一步提升。

图10：氨纶企业之间产品售价差异较小


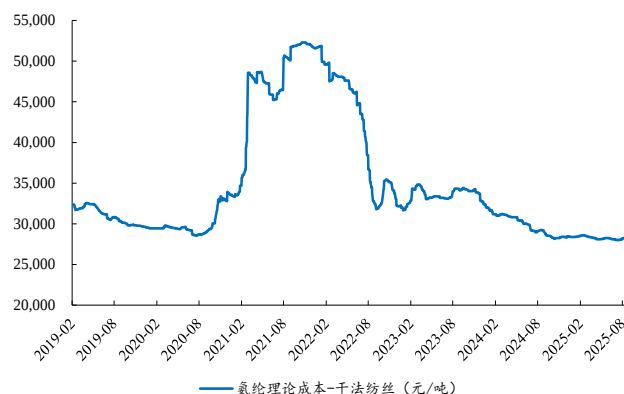
数据来源：各公司公告、 、开源证券研究所

图11：2022 年以来，氨纶企业盈利显著降低


数据来源：各公司公告、 、开源证券研究所

图12：单位完全成本：2022 年以来，氨纶龙头氨纶单位成本逐年下降


数据来源：各公司公告、 、开源证券研究所

图13：2024 年，氨纶行业平均成本 29,711 元/吨


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

氨纶产能出清的背景下，其供需格局或逐步改善。供给方面，在当前氨纶行业产能过剩、下游需求增速放缓、中小企业持续亏损的情况下，行业落后产能或继续出清。**需求方面**，随着人们对美好生活、对服装舒适度的追求，氨纶在服装领域渗透率、添加比例有望持续提升，氨纶需求有望持续增长。**反内卷方面**，若氨纶行业未来无实质反内卷政策，在景气低迷背景下，氨纶行业本就开始产能出清，随着需求增长，氨纶景气有望逐步改善，龙头有望率先受益；若氨纶行业后续有反内卷措施、政策发酵，则景气有望加速改善。根据卓创资讯数据，截至2025年8月，氨纶装置投产超过20年的合计有18.3万吨，总产能口径为138.95万吨，装置产能超过20年的占比为13.17%。若未来这些装置产能进行出清或者技改，氨纶供应压力有望阶段性缓解。

推荐标的：华峰化学；受益标的：新乡化纤、泰和新材。

表4：看好氨纶龙头受益于行业产能出清

证券代码	证券简称	评级	8月18日总市值	8月18日收盘价	EPS（摊薄/元）				PE（倍）			
			值 (亿元)	盘价 (元/股)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
002064.SZ	华峰化学	买入	384.60	7.75	0.45	0.50	0.63	0.77	17.22	15.50	12.30	10.06
002254.SZ	泰和新材	买入	93.95	10.96	0.10	0.24	0.38	0.49	109.60	45.67	28.84	22.37
000949.SZ	新乡化纤	未评级	68.35	4.02	0.14	0.17	0.23	0.30	28.71	23.65	17.48	13.40

数据来源：、开源证券研究所（除华峰化学外，其他公司盈利预测来自一致预测）

3、风险提示

下游需求不及预期：若下游纺服需求萎靡，或将拖累氨纶需求。

贸易保护政策调整：关税等贸易保护政策，或将拖累氨纶及其下游终端出口需求。

落后产能出清效果不及预期：行业落后产能出清速度若较慢，氨纶景气仍难以复苏。

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。

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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