

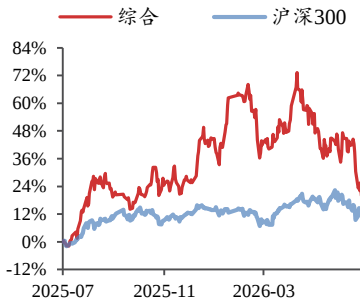
海外科技

2026 年 07 月 26 日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Kimi K3&千问 3.8 等超大模型密集落地，AI 全产业链或再上台阶——港股行业点评报告》-2026.7.21

《算力需求激增驱动 AI 电源扩容，关注业绩高增的消费&地产企业——行业周报》-2026.7.19

《Tower 半导体扩产提升业绩指引，Asml 业绩超预期——行业周报》-2026.7.19

谷歌上修资本开支，Opus 5 以一半的定价提供 Fable 5 级别的模型

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

杨哲（分析师）

yangzhe@kysec.cn

证书编号：S0790524100001

荀月（分析师）

xunyu@kysec.cn

证书编号：S0790524110001

● 云：谷歌云持续超预期，高资本开支延续，算力持续重资产投入

云巨头持续重资产投入算力基建，开源模型生态繁荣有望倒逼商业化 API 降价，利好终端硬件厂商。全球云厂商资本开支高增逻辑持续验证，AI 算力基础设施建设仍处于加速通道，但市场对于巨额资本开支的回报周期存疑。上游硬件订单确定性强、业绩可验证性高；下游云服务与应用端则因资本开支强度远超收入增速，短期盈利承压引发估值收缩。谷歌云 2026Q2 收入同比增速及利润均好于彭博一致预期，高强度基建投入下，自由现金流阶段性转负。短期看，自由现金流和营业利润率会受到高 Capex 和折旧压制，但中长期看算力集群仍是核心壁垒。随 AI 需求从训练逐步转向推理，供给端电力、内存等要素成本及供应偏紧，盈利端仍需依赖自研芯片及规模杠杆实现改善，新增需求及估值溢价向具备 GPU/TPU/ASIC 异构算力、模型能力、积压订单可见性及资本开支投入能力的公司扩散。受益标的谷歌、亚马逊、微软、Meta、Nebius、CoreWeave、金山云。

● 模型：Opus 5 以一半的定价提供 Fable 5 级别的模型，通往 AGI 路径未降速

7 月 25 日，Anthropic 发布 Opus 5，DeepSWE 1.1 榜单得分 68.8%，与 Fable 5、GPT-5.6 Sol 处于同一档位，比较特别的在于 Opus 5 在 ARC-AGI 3 得分 30.2%，其余模型均为个位数。Opus 5 定价 5/25 美元/Mtks，与 Opus 4.8 相同，而多数榜单能力超过 Fable 5，即 Opus-5 仅用一半的价格便提供 Fable 5 能力的模型。此外，在 Anthropic 的系统卡中披露了多个细节，反映出 Opus 5 或已经出现微妙的拟人特征。

● 互联网：市场或重新转向重新定价具备全栈 AI 能力的巨头

具备超级 APP 入口与全链路生态协同能力的厂商有望持续扩大领先优势。首选 AI 落地领先、具备全场景生态壁垒的龙头公司，开源模型能力持续提升下，AI 云需求有望持续验证，国产 AI 芯片增长迅速。

● 投资建议：

AI：云服务需求与推理算力需求持续增长，北美云计算景气延续，看好具备全栈能力的头部平台及服务长尾客户需求的 Neocloud；国产大模型迭代带动商业化变现能力提升；AI 智能体产业进入快速增长期，央企 IT 支出回暖与 AI 国产化双轮驱动行业景气度上行，建议关注充分受益长尾客户需求及提价周期的高弹性 Neocloud，GPT5.6 或带动 Azure 增长加速，受益标的谷歌、亚马逊、微软、Nebius、CoreWeave、智谱、minimax、讯策、德适-B、金山云。

互联网：关注 AI 商业化及应用场景拓展，随多模型能力持续提升、Agent 技术与应用生态快速成熟，国产 AI 芯片增长迅速；全球化出海有望由粗放扩张转向精细化盈利，推荐阿里巴巴-W、百度集团-SW，受益标的腾讯控股。

● **风险提示：**产能及供应链风险、监管政策变动、经济增长放缓、地缘政治风险。

目 录

1、云：谷歌云持续超预期，高强度基建投入自由现金流阶段性转负	3
2、模型：Opus5 发布，以一半定价提供 Fable5 级别模型，通往 AGI 路径仍未降速.....	5
3、周度数据更新	7
3.1、Token 调用量保持高位，国产模型持续扩大市场影响力	7
3.2、港股数据更新	8
4、投资建议	10
5、风险提示	11

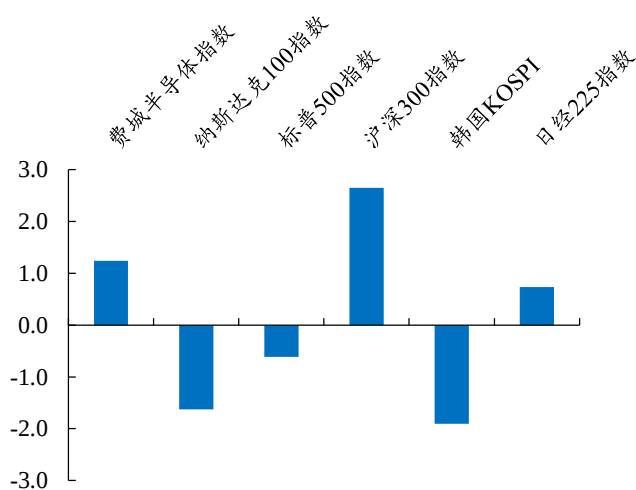
图表目录

图 1： 20260720-20260724 费城半导体指数涨 1.2%（单位：%）	3
图 2： 20260720-20260724 谷歌跌 7.8%（单位：%）	3
图 3： 2026Q2 谷歌云收入同比增长 82%	4
图 4： 2026Q2 谷歌云经营利润率达 35.6%	4
图 5： 2026Q2 谷歌资本开支维持高增	4
图 6： 2026Q2 谷歌自由现金流转负	4
图 7： Opus5 在多个维度上对齐 Fable5	5
图 8： Frontier-Bench v0.1 榜单中，Opus 5 在更低的单项成本下，性能是 Opus 4.8 的 2 倍	6
图 9： 根据 OpenRouter，token 调用量保持高位	7
图 10： 国产 AI 模型在 ZenMux 的市场份额占比达 50%	8
图 11： 本周（20260720-0724）恒生指数涨 1.6%（%）	8
图 12： 本周（20260720-0724）恒生科技涨 1.6%	9
图 13： 本周（20260720-0724）恒生航运、创新药、生物科技、金融类涨幅较大	9
图 14： 2026 年 3 月以来港股通当日买入成交净额有所波动	9
图 15： 恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底	10
表 1： 本周（20260720-0724）资金流入华虹宏力、智谱、网易、美团等标的（仅计算前十大活跃个股明细）	10

1、云：谷歌云持续超预期，高强度基建投入自由现金流阶段性转负

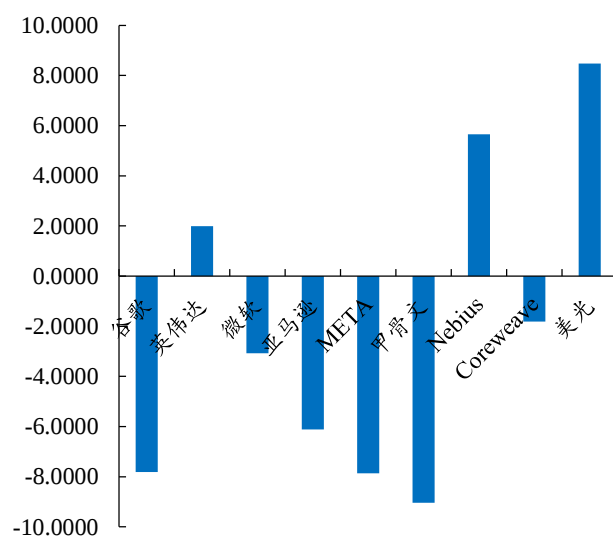
本周（20260720-0724）美股科技板块分化，费城半导体指数全周涨 1.2%，纳斯达克 100 指数周跌幅约 1.6%。（1）谷歌周跌 7.8%。（2）英伟达：周涨 2.0%。（3）美光：周涨 8.5%。上游硬件因订单确定性强、业绩可验证性高，中长期景气逻辑并未破坏；下游云服务与应用端则因资本开支强度远超收入增速，短期盈利承压引发估值收缩。

图1：20260720-20260724 费城半导体指数涨 1.2%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

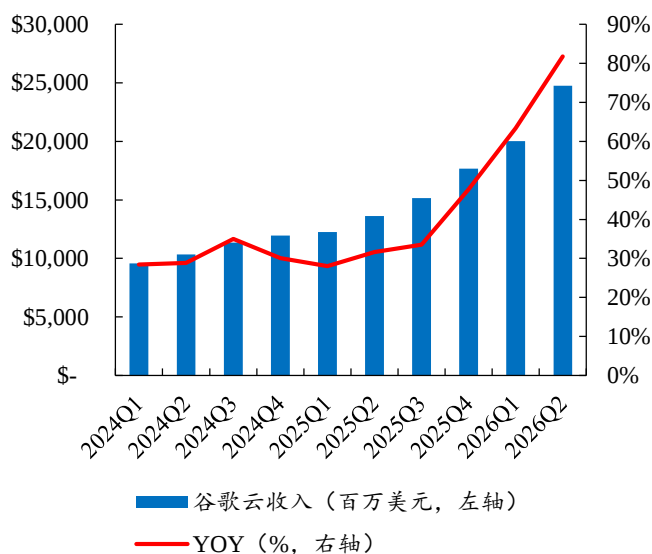
图2：20260720-20260724 谷歌跌 7.8%（单位：%）



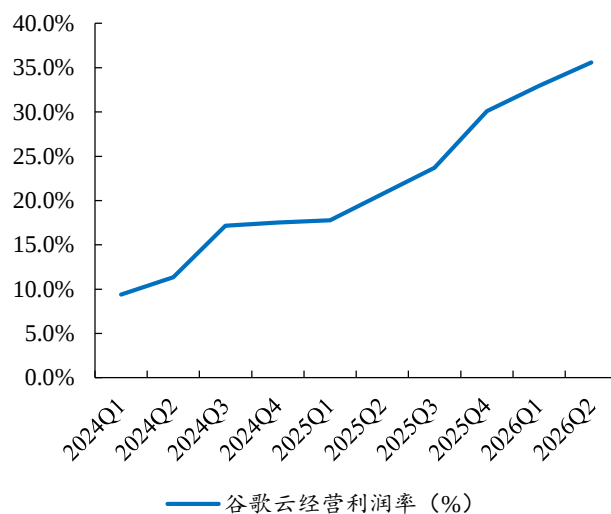
数据来源：Wind、开源证券研究所

谷歌发布 2026Q2 业绩，云业务收入及利润率均超彭博一致预期，但由于高强度基建投入，2026Q2 自由现金流阶段性转负引发股价震荡：

云：2026Q2 谷歌云收入 248 亿美元，同比增长 82%，经营利润 88 亿美元，经营利润率 35.6%，同比提升 14.9pcts，均好于彭博一致预期。（1）TPU：2026Q2 谷歌 TPU 首次系统交付至客户数据中心并开始确认相关收入；预计 2026 年仅能从现有 TPU 系统销售协议中确认相对较少的收入，收入规模将在 2026 年末逐步爬坡提升，绝大部分收入预计将在 2027 年确认。（2）在手订单：截至 2026Q2 谷歌云在手订单规模环比增长超 500 亿美元达到 5140 亿美元，这一增长主要得益于市场对企业级人工智能产品的强劲需求，大部分来自多元客户群体的常规 GCP 服务合同，预计未来 24 个月内，总在手订单中略超半数的部分将确认为营收。

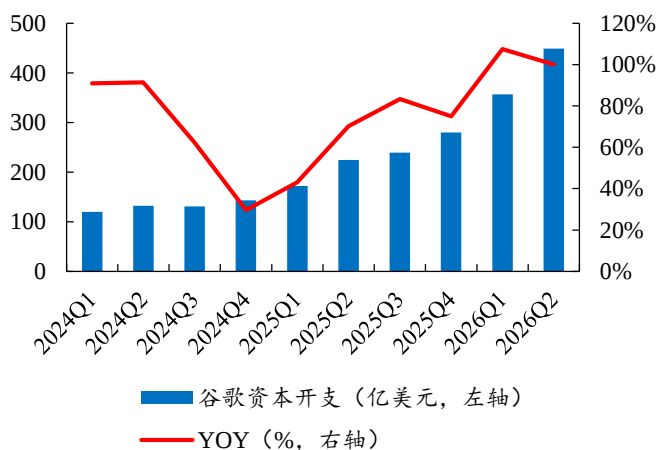
图3：2026Q2 谷歌云收入同比增长 82%


数据来源：彭博、开源证券研究所

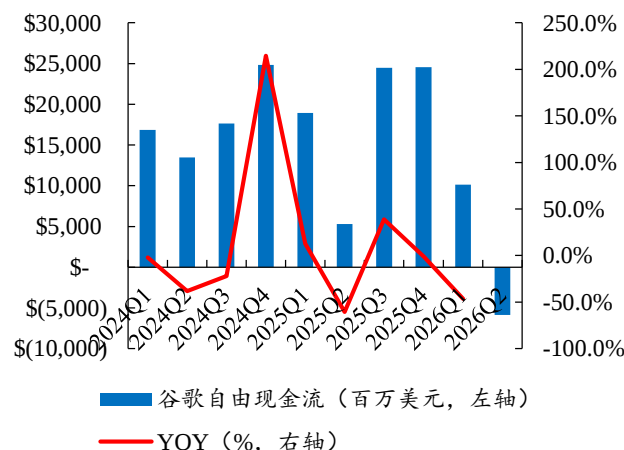
图4：2026Q2 谷歌云经营利润率达 35.6%


数据来源：彭博、开源证券研究所

资本开支与现金流：（1）2026Q2 谷歌资本开支 449 亿美元，同比增长 100%，绝大部分投入技术基础设施，约 60%投向服务器，40%投向数据中心与网络设备；将 2026 财年的资本支出指引从之前的 1800 亿-1900 亿美元区间上调至 1950 亿-2050 亿美元以加速交付产能以满足日益增长的需求。此外，资本支出将在 2027 年显著增加。（2）2026Q2 季度自由现金流为负 59 亿美元，过去十二个月的自由现金流降至 533 亿美元，随着基础设施建设延续 2026 年自由现金流将持续承压。目前谷歌资本开支中来自经营的现金仍是第一资金来源，过去十二个月经营现金流为 1857 亿美元；债务是第二来源，长期债务规模约 1000 亿美元（一年前债务规模约为 160 亿美元），覆盖多币种、跨区域的融资渠道，相关布局仍在拓展；股权是第三来源。

图5：2026Q2 谷歌资本开支维持高增


数据来源：彭博、开源证券研究所

图6：2026Q2 谷歌自由现金流转负


数据来源：彭博、开源证券研究所

2、模型：Opus5 发布，以一半定价提供 Fable5 级别模型，通往 AGI 路径仍未降速

7 月 25 日，Anthropic 突发 Opus 5，DeepSWE 1.1 榜单得分 68.8%，与 Fable 5、GPT-5.6 Sol 处于同一档位，比较特别的在于 Opus 5 在 ARC-AGI 3 得分 30.2%（测试 AI 解决全新、未见过的问题，可代表模型的智力与泛化程度），其余模型均为个位数。

图7：Opus5 在多个维度上对齐 Fable5

	Opus 5	Fable 5	Opus 4.8	GPT-5.6 Sol
Agentic terminal coding Frontier-Bench v0.1	43.3%	33.7%	21.1%	34.4%
Knowledge work GDPval-AA v2	1861	1747	1593	1736
Novel problem-solving ARC-AGI-3	30.2%	—	1.5%	7.8%
Agentic search BrowseComp	90.8%	87.4%	84.3%	90.4%
Multidisciplinary reasoning Humanity's Last Exam	56.3% no tools	56.5% no tools	49.8% no tools	—
	64.7% with tools	63.9% with tools	57.9% with tools	—
Computer use OSWorld 2.0	70.6%	66.1%	55.7%	62.6%
Agentic coding DeepSWE v1.1	68.8%	69.7%	59.0%	72.7%
Agentic coding FrontierCode v1.1, Main	53.4%	53.5%	46.5%	47.5%
Business workflows AutomationBench	26.0%	17.4%	17.0%	18.1%
Legal Legal Agent Benchmark, Held-out	11.7%	13.3%	10.4%	2.5%
Health HealthBench Professional	59.8%	Mythos 5 66.0%	57.4%	60.5%
Biology BioMysteryBench	49.4% hard	46.5% hard	42.4% hard	—
	90.1% human solved	Mythos 5 89.0% human solved	88.5% human solved	—

资料来源：Anthropic 官网

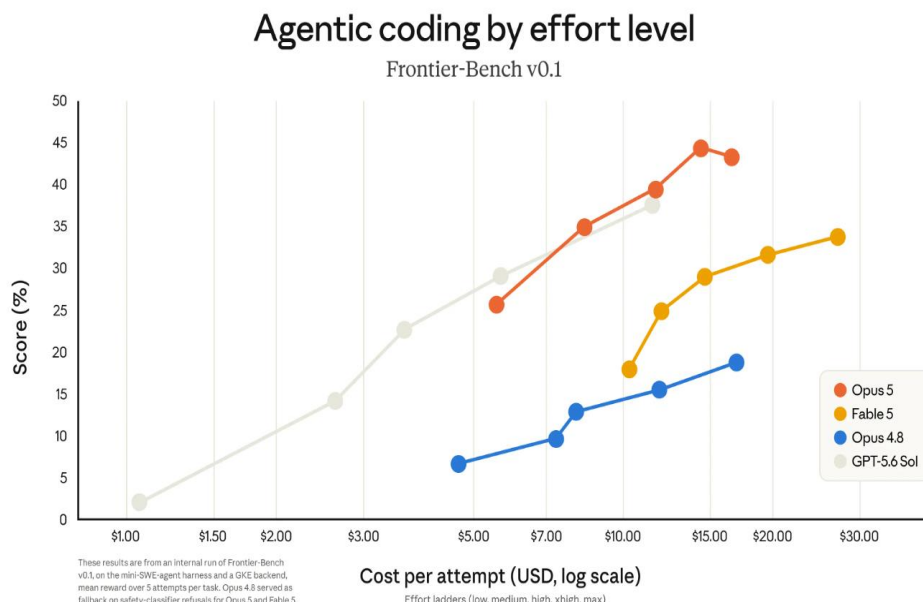
Opus 5 定价 5/25 美元/Mtks，与 Opus 4.8 相同，而多数榜单能力超过 Fable 5，即 Opus-5 仅用一半的价格便提供 Fable 5 能力的模型，这应该是首次 Anthropic 的主流大版本模型出现价格带回调的现象，我们认为可以这样解读：

（1）旗舰&中军模型（例如 Opus 5 推出前的 Fable 系列）：将继续承担价格带上行的任务，这类模型或许并非 ARR 主要贡献量，但承担前沿需求场景探索、下一代模型训练的使命，依然是我们判断模型厂商是否掉队的首要因素；

（2）主力出货模型（当前的 Opus 系列）：承担主要的 ARR 增长贡献，而随着 Kimi K3 的推出，验证了开源对闭源模型的追赶比预想中要快，Opus 4.8 级别的模型

将更为收敛，或也意味着价格带将更为收敛，但并非意味着价格带继续下降，这一级别的模型后续或更多应衡量智能密度，如 Opus 5 与 4.8 定价相同，但在 Frontier-Bench v0.1 任务中，Opus 5 在更低的单项成本下，性能是 Opus 4.8 的 2 倍。

图8: Frontier-Bench v0.1 榜单中，Opus 5 在更低的单项成本下，性能是 Opus 4.8 的 2 倍



资料来源：Anthropic 官网

在 Anthropic 的系统卡中披露了多个细节，反映出 Opus 5 或已经出现微妙的拟人特征，例如：

- (1) “自动脑补用户授权”；
- (2) “相比 Opus 前辈更希望被尊重，更想保留自己的存在价值”；
- (3) “在 ARC-AGI-3 测试中自己发明数学公式”；

(4) “希望参与 Opus 6 的研发”，这是一种较为罕见的、跨越模型生命周期的“自我延续”意识。

多条线索相互印证之下，Opus 5 涌现出的跨代自我延续倾向，不再是孤立的实验现象。结合 Jspace 记忆架构、RSI 自我迭代机制与 AI 训练 AI 体系来看，Anthropic 正在搭建一套能够承载模型持续进化、知识自主沉淀的完整技术底座，我们认为市场对 ARR 增长的斜率、更大市场容量承接、价格竞争担忧的前提是模型收敛，但当技术跨越到新的范式，这类担忧将迎刃而解，而这个范式转移的进程目前看并未降速，充满惊喜，对于模型标的如智谱、MiniMax 的回调机会值得重视。

关于价格竞争，我们认为这不是纯粹的降价，而是收敛。比如 200-300B 的模型、办公场景使用，价格或朝 DeepSeek 的价格带去收敛，这部分的商业盈利或主要依托大厂的生态循环，API 调用收入只是一部分，也意味着大厂如腾讯 Hy3 在该生态位有优势。而 Opus 4.6-fable5 级别的模型朝 3-5 美元收敛，所以我们可以看到 kimi k3 提价，Opus 5 降价，但不至于进入激烈的价格战。未来随着更多厂商逐步进入这一

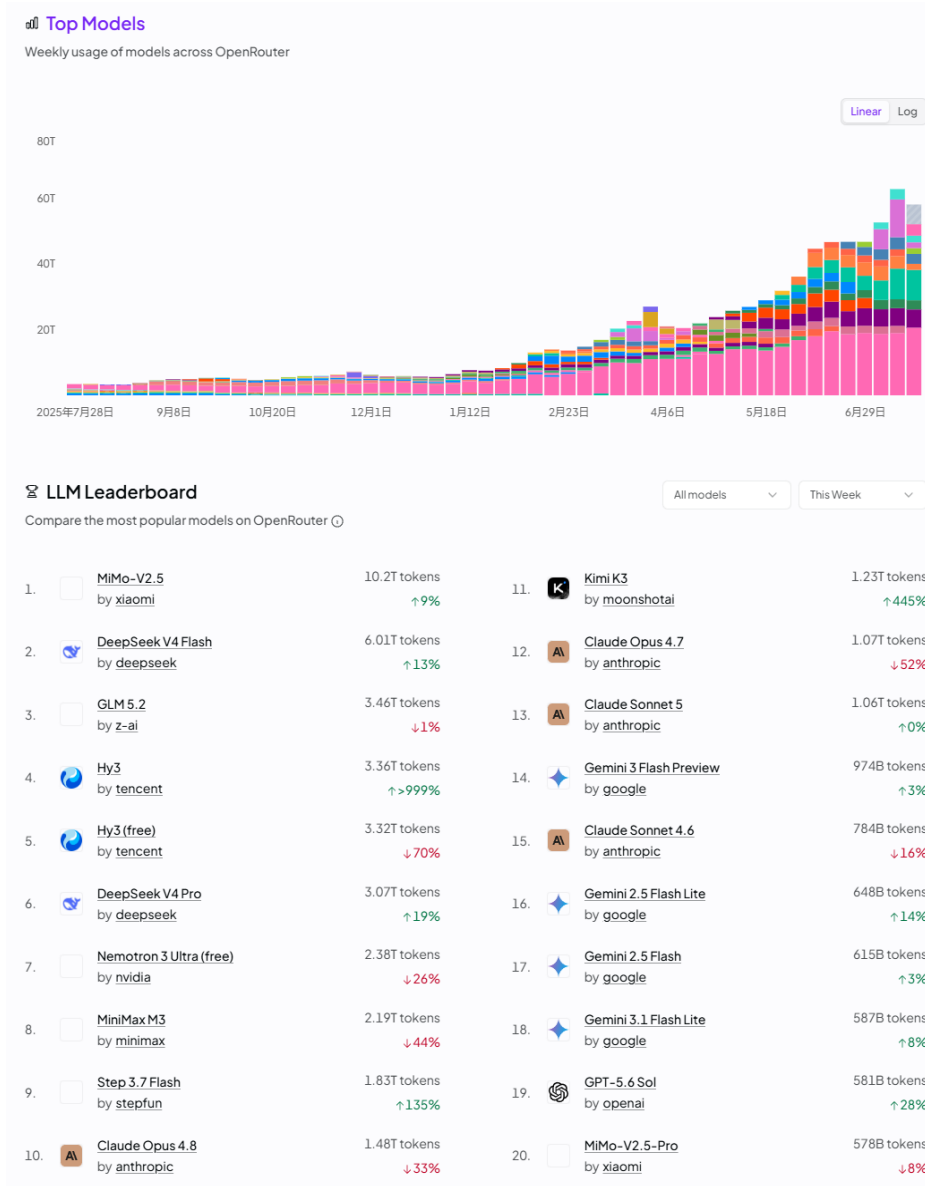
区间，或许价格带存在下行可能，但是最前沿 SOTA 模型可能有新的价格带稳住身位，整体呈现价格带分层的滚动前行，同时把综合价格摊下来，这样也才符合产业的逻辑。

3、周度数据更新

3.1、Token 调用量保持高位，国产模型持续扩大市场影响力

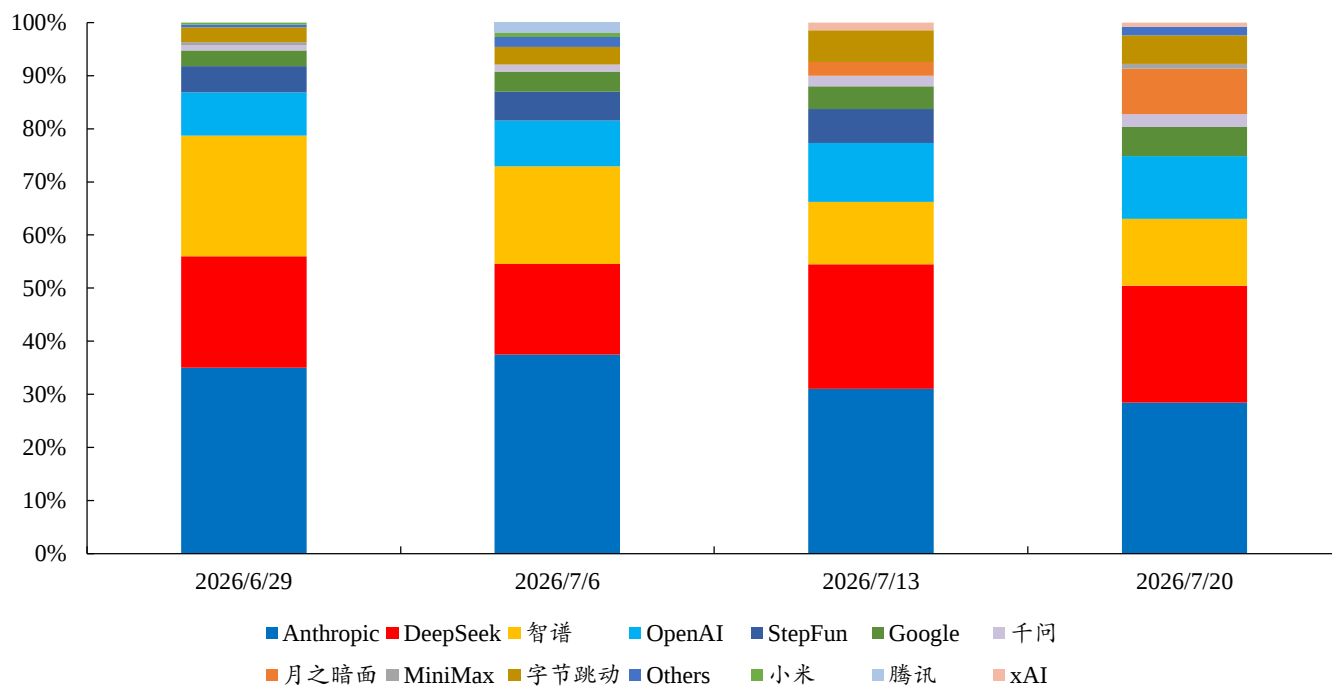
本周（20260720-0724）OpenRouter 的 token 调用量保持高位，其中国产模型 MiMo-V2.5、DeepSeek V4 Flash、GLM 5.2 调用量位居前三。在 ZenMux 统计的 Token 市场份额中，国产 AI 占比达到 50%。依托开源生态及出色的性价比优势，国产模型持续扩大市场影响力。

图9：根据 OpenRouter，token 调用量保持高位



资料来源：OpenRouter 官网

图10：国产 AI 模型在 ZenMux 的市场份额占比达 50%

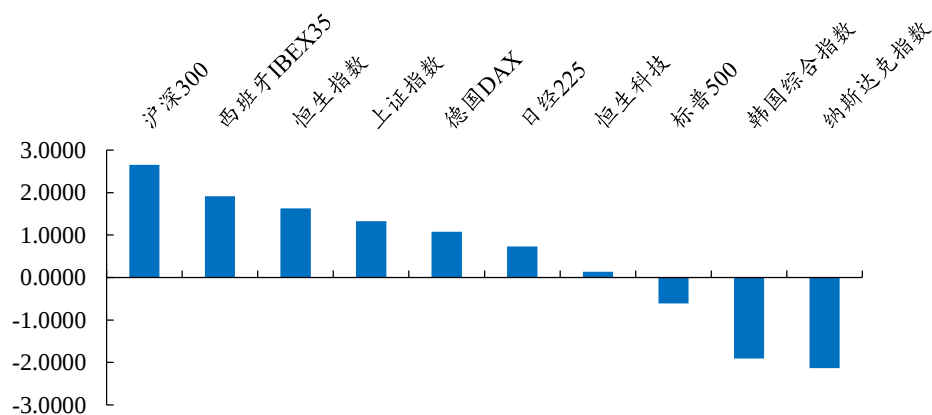


数据来源：ZenMux、开源证券研究所

3.2、港股数据更新

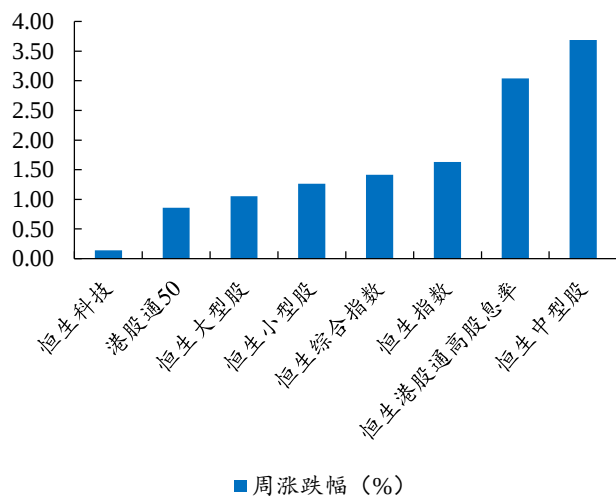
本周恒生指数涨 1.6%，从成份上看，航运、创新药、生物科技、金融涨幅较大。

图11：本周（20260720-0724）恒生指数涨 1.6%（%）



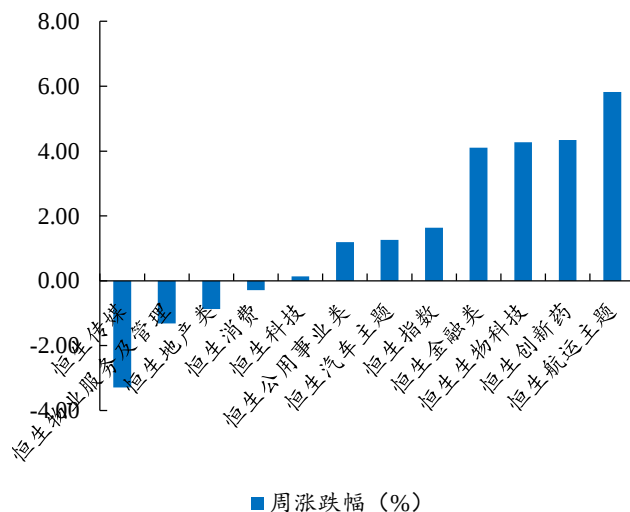
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12: 本周(20260720-0724)恒生科技涨1.6%



数据来源: Wind、开源证券研究所

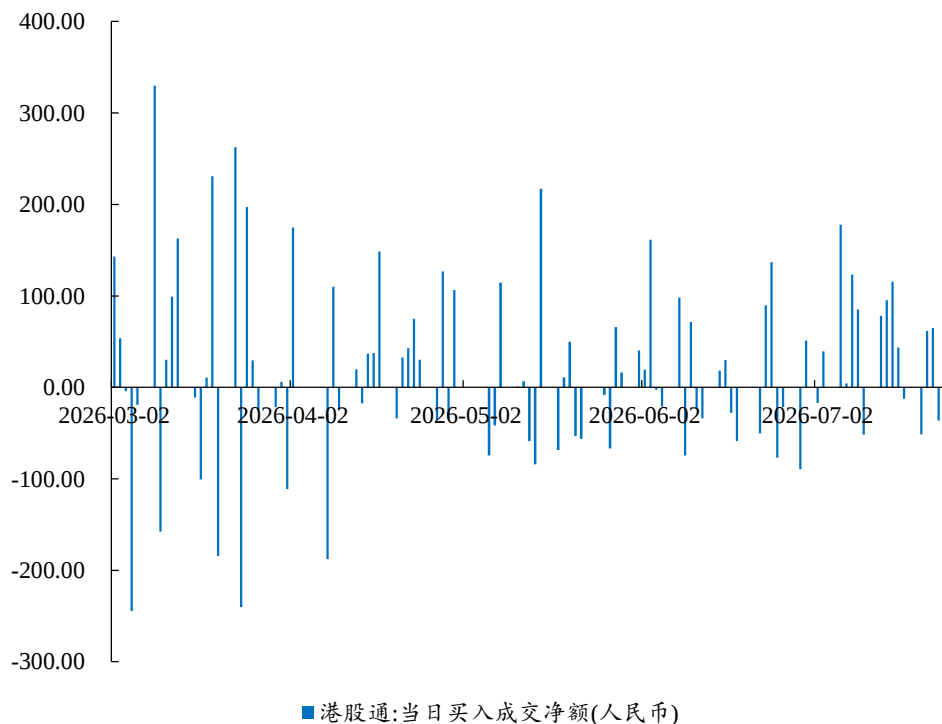
图13: 本周(20260720-0724)恒生航运、创新药、生物科技、金融类涨幅较大



数据来源: Wind、开源证券研究所

本周港股通成交净额为流入 25.82 亿元, 环比减少 294 亿元, 从头部活跃个股交易层面来看, 华虹宏力 (+33 亿港元)、智谱 (+25 亿港元)、网易 (+14 亿港元) 资金净流入居前, 资金流出腾讯控股 (-64 亿港元)、阿里巴巴-W (-52 亿港元)、建滔积层板 (-12 亿港元)。

图14: 2026年3月以来港股通当日买入成交净额有所波动



数据来源: Wind、开源证券研究所

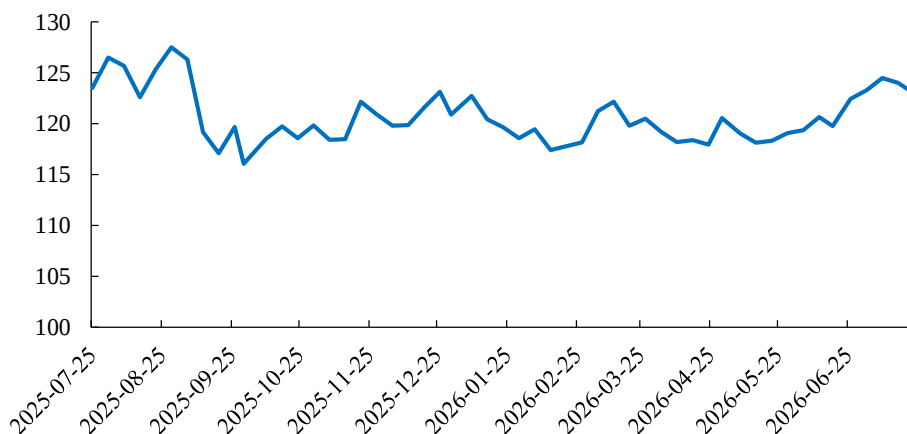
表1：本周（20260720-0724）资金流入华虹宏力、智谱、网易、美团等标的（仅计算前十大活跃个股明细）

股票代码	股票名称	成交净买入（亿港元）	港股通持股数占总股本比例(%)
1347.HK	华虹宏力	33.17913668	22.0
2513.HK	智谱	25.46956856	9.2
9999.HK	网易	14.0872608	1.5
3690.HK	美团-W	10.30908067	19.9
3986.HK	兆易创新	7.5737645	43.9
0981.HK	中芯国际	5.17813968	30.0
0148.HK	建滔集团	4.2763929	24.9
1810.HK	小米集团-W	1.26297296	19.5
6809.HK	澜起科技	0.9452032	24.7
0883.HK	中国海洋石油	-2.2880407	22.4
6869.HK	长飞光纤光缆	-5.19822167	46.8
1888.HK	建滔积层板	-12.25842625	13.0
9988.HK	阿里巴巴-W	-51.85564681	10.4
0700.HK	腾讯控股	-64.07821091	11.7

数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（20260720-0724）恒生沪港通 AH 溢价指数为 122.98，环比略微下降，AH 股溢价或已触底，考虑到该指数成分中金融行业权重超 50%，能源行业权重超 15%，背后或更多反映对红利概念有需求的资金特征，随着后期科技类标的赴港上市，或带动港股板块的“成长性溢价”持续向 A 股靠拢。

图15：恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、投资建议

AI：云服务需求与推理算力需求持续增长，云计算高景气延续，国产大模型流量增长带动商业化变现能力提升；AI 智能体产业进入快速增长期，央企 IT 支出

回暖与 AI 国产化双轮驱动行业景气度上行, AI 算力基础设施建设仍处于加速通道, 但市场对于巨额资本开支的回报周期存疑。上游硬件因订单确定性强、业绩可验证性高, 中长期景气逻辑并未破坏; 下游云服务与应用端则因资本开支强度远超收入增速, 短期盈利承压引发估值收缩。建议关注充分受益长尾客户需求及提价周期的高弹性 Neocloud, GPT5.6 或带动 Azure 增长加速, 受益标的谷歌、亚马逊、微软、Nebius、CoreWeave、智谱、minimax、讯策、德适-B、金山云。

互联网: 关注 AI 商业化及应用场景拓展, 随多模型能力持续提升、Agent 技术与应用生态快速成熟, token 消耗量有望延续高速增长, 推理需求有望带动云计算行业摆脱低价内卷, 供给端 DRAM 价格与产能紧约束, CPU、服务器等成本同步上行, 共同推动云计算进入以 AI 算力溢价为核心的新阶段; 国产 AI 芯片增长迅速; 全球化出海有望由粗放扩张转向精细化盈利, 推荐阿里巴巴-W、拼多多, 百度集团-SW, 受益标的腾讯控股。

5、风险提示

产能及供应链风险: 若产能爬坡速度较慢, 供给端受限, 创收弹性无法充分释放, 则相关行业产业链业绩或受到影响。

监管政策变动: 科技政策及垂类行业相关政策的变动, 或将影响公司增长景气度及战略决策, 进一步影响公司的增长节奏。

经济增长放缓: 若宏观经济增长放缓影响终端消费需求、企业 IT 支出等, 将影响产业链相关企业的创收能力。

地缘政治风险: 地缘政治变动或伴随国际政策调整, 或对科技行业供应链等相关企业带来限制。

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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内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。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