

食品饮料

证券研究报告

2024年12月08日

酒水饮料周报：释压期稳定压倒一切，关注酒企开门红政策

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

市场表现复盘

本周(12月2日-12月6日)食品饮料板块/白酒板块/沪深300涨跌幅分别+0.19%/-0.40%/+1.44%。具体白酒板块来看,本周今世缘+5.60%、金种子酒+1.68%、伊力特+0.50%涨跌幅居前,而水井坊-3.79%、金徽酒-4.58%、舍得酒业-5.16%涨跌幅居后。

周观点更新

白酒:12月进入酒厂“开门红”政策释放密集期,部分酒企主动放慢“开门红”节奏,我们认为,酒厂主动弱化开门红要求或有利于行业库存加速去化以及价格预期扭转。本周汾酒召开经销商大会,提出稳定压倒一切,彰显龙头对于行业环境不确定性的理性认知,以及对自身发展势能的信心。我们认为,当前虽然行业总体处于去库存的调整期,但是强品牌、强动销的龙头酒企25年开门红仍值得期待。当前中证白酒PE-TTM为20X(2024-12-07),10年市盈率分位数仅为13.79%,处于合理偏低水位,关注年底“开门红”、酒厂经销商大会、宏观刺激政策等催化。

啤酒:淡季各家消化库存,销量基本企稳,部分品牌(如百威)有常态化提价。我们认为,未来顺周期逻辑下,假如餐饮、夜场需求好转有望带动啤酒销量、升级速度修复。重点是关注后续政策落地传导进度,动销等待来年。

核心产品批价

本周24年茅台(原/散)批价分别为2270/2200元,较上周变动+35/+10元;普五(八代)批价950元,较上周变动0元;国窖1573批价为860元,较上周变动0元。

板块投资建议

白酒方面,我们认为需短期关注白酒板块波段性机会,同时关注拥有良好基本面&现金流&估值性价比酒企中长期机会,仍建议关注:①核心单品处于100-300元且表现良好酒企:山西汾酒/今世缘/古井贡酒/迎驾贡酒等;②拥有需求韧性的高端酒:泸州老窖/五粮液/贵州茅台;③β标的:舍得酒业/酒鬼酒/水井坊等。

啤酒方面首推青岛啤酒(H+A),关注燕京啤酒等。

风险提示:供过于求;食品安全风险;需求疲软;市场同质化产品竞争加剧。

作者

张潇倩

分析师

SAC执业证书编号:S1110524060003

zhangxiaoqian@tfzq.com

唐家全

分析师

SAC执业证书编号:S1110523110003

tangjiakuan@tfzq.com

何宇航

分析师

SAC执业证书编号:S1110523090002

heyuhang@tfzq.com

李本媛

分析师

SAC执业证书编号:S1110524040004

libenyuan@tfzq.com

行业走势图



资料来源:聚源数据

相关报告

- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报:淡季行业主动释压,关注24年收官&新年度规划》2024-11-28
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报:白酒控货挺价为主,经营相对平稳》2024-11-21
- 《食品饮料-行业专题研究:一图看懂秋季糖酒会问卷调研总结》2024-11-14

内容目录

1. 本周观点更新及行情回顾.....	4
1.1. 白酒板块观点更新	4
1.1.1. 周市场表现复盘&观点更新	4
1.1.2. 酒企周动态	4
1.1.3. 核心产品批价	4
1.1.4. 板块投资建议:	4
1.2. 啤酒&饮料板块观点更新	4
1.2.1. 周市场表现复盘&观点更新	4
1.2.2. 酒企周动态	4
1.3. 板块及个股情况.....	5
2. 重要数据跟踪.....	7
2.1. 成本指标变化	7
2.2. 重点白酒价格数据跟踪	8
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪	9
2.4. 重点乳业价格数据跟踪	10
3. 重要公司公告.....	10
4. 重要行业动态.....	11
5. 风险提示.....	11

图表目录

图 1: 本周各板块涨幅	5
图 2: 本周酒水饮料行业子板块涨跌幅	5
图 3: 本周酒水饮料板块涨幅前五个股涨跌幅 (%)	5
图 4: 本周酒水饮料板块跌幅前五个股涨跌幅 (%)	5
图 5: 本周申万一级行业动态市盈率对比图 (倍)	6
图 6: 本周食品饮料子板块动态市盈率对比图 (倍)	6
图 7: 白酒、啤酒、其他酒类、软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)	6
图 8: 本周白酒 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)	7
图 9: 白砂糖零售价 (元/公斤)	7
图 10: 猪肉价格 (元/公斤)	7
图 11: 大豆市场价 (元/吨)	7
图 12: 糖蜜现货价 (元/吨)	7
图 13: 大麦市场价 (美元/吨)	8
图 14: 生鲜乳价格 (元/公斤)	8
图 15: 瓦楞纸价格 (元/吨)	8
图 16: 铝材价格 (美元/吨)	8
图 17: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)	8
图 18: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)	8

图 19: 普五(八代)批价走势(元/瓶)	8
图 20: 国窖 1573 批价走势(元/瓶)	8
图 21: 次高端白酒主要单品批价走势	9
图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %)	9
图 23: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势(单位: 万千升, %)	9
图 24: 国产葡萄酒价格走势(单位: 元/瓶)	9
图 25: 海外葡萄酒价格走势(单位: 元/瓶)	9
图 26: Liv-ex100 红酒指数走势	9
图 27: 葡萄酒月度产量及同比增速走势	9
图 28: 22 省市玉米平均价格走势	10
图 29: 22 省市豆粕平均价走势	10
图 30: 主产区生鲜乳平均价走势	10
图 31: 牛奶、酸奶零售价走势	10
表 1: 本周主要白酒公司涨跌幅情况(涨幅前五和涨幅后五)	5
表 2: 公告公告	10
表 3: 行业重要动态	11

1. 本周观点更新及行情回顾

1.1. 白酒板块观点更新

1.1.1. 周市场表现复盘&观点更新

本周（12月2日-12月6日）食品饮料板块/白酒板块/沪深300涨跌幅分别+0.19%/-0.40%/+1.44%。具体白酒板块来看，本周今世缘+5.60%、金种子酒+1.68%、伊力特+0.50%涨跌幅居前，而水井坊-3.79%、金徽酒-4.58%、舍得酒业-5.16%涨跌幅居后。

12月进入酒厂“开门红”政策释放密集期，部分酒企主动放慢“开门红”节奏。我们认为，酒厂主动弱化开门红要求或有利于行业库存加速去化以及价格预期扭转。本周汾酒召开经销商大会，提出稳定压倒一切，彰显龙头对于行业环境不确定性的理性认知，以及对自身发展势能的信心。我们认为，当前虽然行业总体处于去库存的调整期，但是强品牌、强动销的龙头酒企25年开门红仍值得期待。当前中证白酒PE-TTM为20X（2024-12-07），10年市盈率分位数仅为13.79%，处于合理偏低水位，关注年底“开门红”、酒厂经销商大会、宏观刺激政策等催化。

1.1.2. 酒企周动态

舍得酒业：公司于2024年10月29日首次披露回购方案，截至12月2日，累计已回购24.86万股，金额达1,866.02万元，累计已回购股数占总股本比例为0.07%，实际回购价格区间为72.23元/股~81.23元/股。

水井坊：公司于2024年3月5日首次实施回购。截至2024年11月30日，公司已累计回购股份265.00万股，占公司总股本的比例为0.54%，购买的最高价为50.00元/股、最低价为30.35元/股，已支付的总金额为11,508.31万元（不含交易手续费），数据如有尾差，系四舍五入所致。

1.1.3. 核心产品批价

本周24年茅台（原/散）批价分别为2270/2200元，较上周变动+35/+10元；普五（八代）批价950元，较上周变动0元；国窖1573批价为860元，较上周变动0元。

1.1.4. 板块投资建议：

我们认为：短期关注白酒板块波段性机会，同时关注拥有良好基本面&现金流&估值性价比酒企中长期机会，仍建议关注：①核心单品处于100-300元且表现良好酒企：山西汾酒/今世缘/古井贡酒/迎驾贡酒等；②拥有需求韧性的高端酒：泸州老窖/五粮液/贵州茅台；③β+的：舍得酒业/酒鬼酒/水井坊等。

1.2. 啤酒&饮料板块观点更新

1.2.1. 周市场表现复盘&观点更新

本周（12月2日-12月6日）股价涨跌幅重庆啤酒+5.0%、青岛啤酒股份+3.5%、青岛啤酒+1.2%、百威亚太+0.8%、华润啤酒+0.2%、珠江啤酒-0.8%、燕京啤酒-1.3%。淡季各家消化库存，部分品牌有常态化提价。我们认为，未来顺周期逻辑下，假如餐饮、夜场需求好转有望带动啤酒销量、升级速度修复。重点是关注后续政策落地传导进度，动销等待来年。

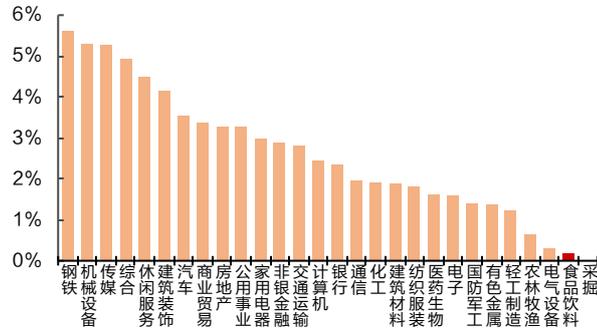
1.2.2. 酒企周动态

嘉士伯：首款碳酸饮料大理苍洱橙味汽水（575ml）正式上市，生产方为昆明华狮啤酒有限公司生产，具有清甜鲜橙风味、清爽的气泡感，0卡0脂、不含酒精。

1.3. 板块及个股情况

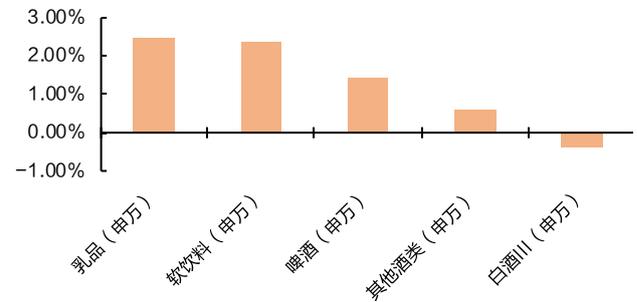
12月2日-12月6日，5个交易日食品饮料板块增长+0.19%，上证综指增长+2.33%，沪深300指数增长+1.44%，具体来看，乳品+2.45%、软饮料+2.40%、啤酒+1.46%、其他酒类+0.60%、白酒-0.40%。

图 1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：本周酒水饮料行业子板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周白酒涨跌幅前五个股分别为今世缘、金种子酒、伊力特、顺鑫农业和洋河股份，涨跌幅分别为+5.60%、+1.68%、+0.50%、-0.05%和-0.08%；涨跌幅后五个股分别为酒鬼酒、迎驾贡酒、水井坊、金徽酒和舍得酒业，涨跌幅分别为-2.13%、-2.26%、-3.79%、-4.58%和-5.16%。

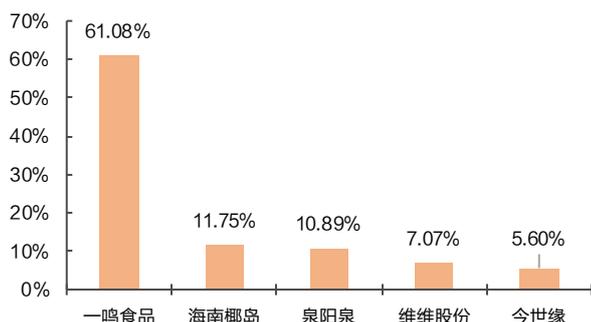
酒水饮料板块涨跌幅前五个股分别为一鸣食品、海南椰岛、泉阳泉、维维股份和今世缘，涨跌幅分别为+61.08%、+11.75%、+10.89%、+7.07%和+5.60%，涨跌幅后五个股分别为金徽酒、舍得酒业、欢乐家、佳禾食品和品渥食品，涨跌幅分别为-4.58%、-5.16%、-7.77%、-8.93%和-10.76%。

表 1：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨幅前五和涨幅后五）

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨跌幅
603369.SH	今世缘	47.48	5.60%	000799.SZ	酒鬼酒	58.68	-2.13%
600199.SH	金种子酒	14.50	1.68%	603198.SH	迎驾贡酒	60.25	-2.26%
600197.SH	伊力特	17.95	0.50%	600779.SH	水井坊	57.69	-3.79%
000860.SZ	顺鑫农业	19.20	-0.05%	603919.SH	金徽酒	20.64	-4.58%
002304.SZ	洋河股份	85.68	-0.08%	600702.SH	舍得酒业	74.58	-5.16%

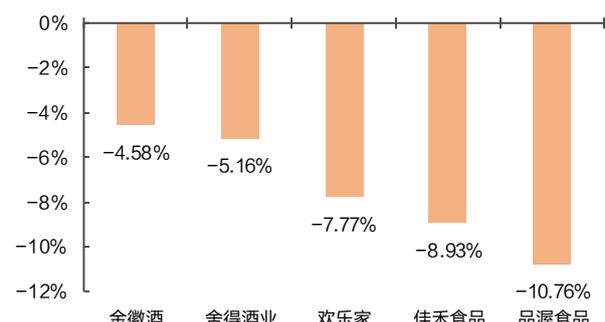
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周酒水饮料板块涨幅前五个股涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

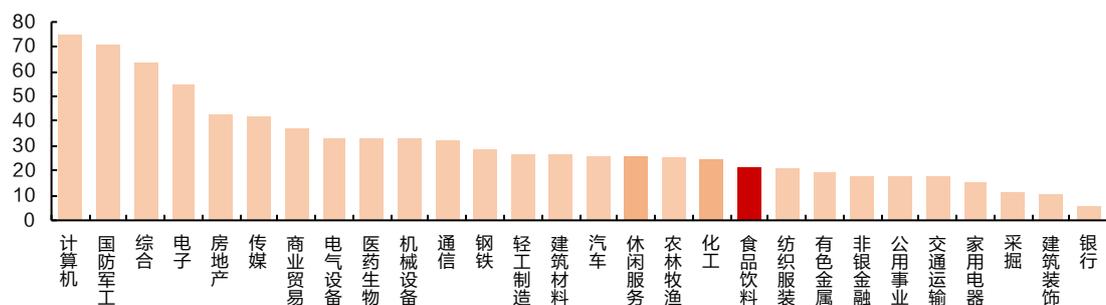
图 4：本周酒水饮料板块跌幅前五个股涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

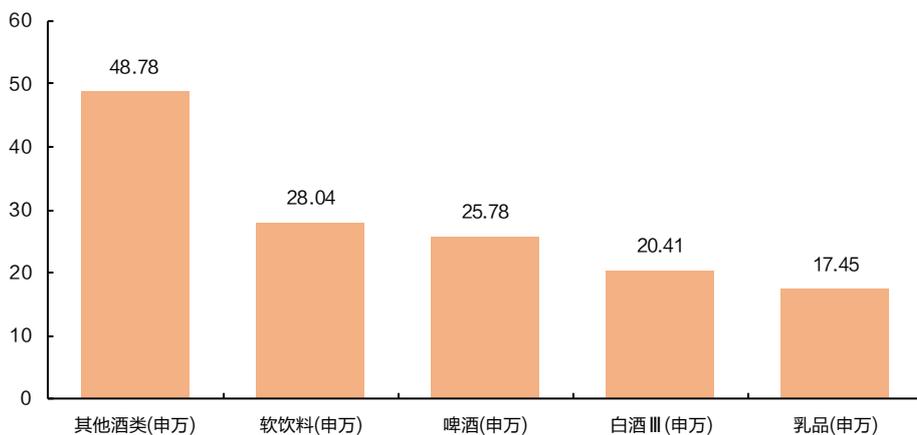
估值方面，截至 2024 年 12 月 6 日食品饮料板块动态市盈率为 21.2 倍，位于一级行业第 19 位。酒水饮料块中，其他酒类（48.78 倍）、软饮料（28.04 倍）、啤酒（25.78 倍）、白酒（20.41 倍）、乳品（17.45 倍）。其中乳品酒类（申万）板块（+2.53%）本周估值涨跌幅最大，白酒（申万）板块（-0.39%）本周估值涨跌幅最小。

图 5：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



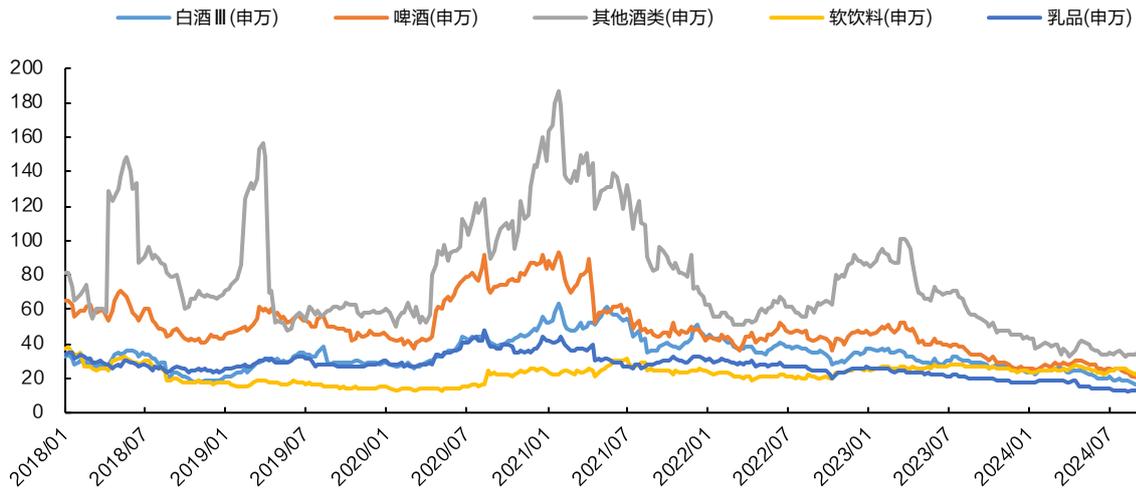
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



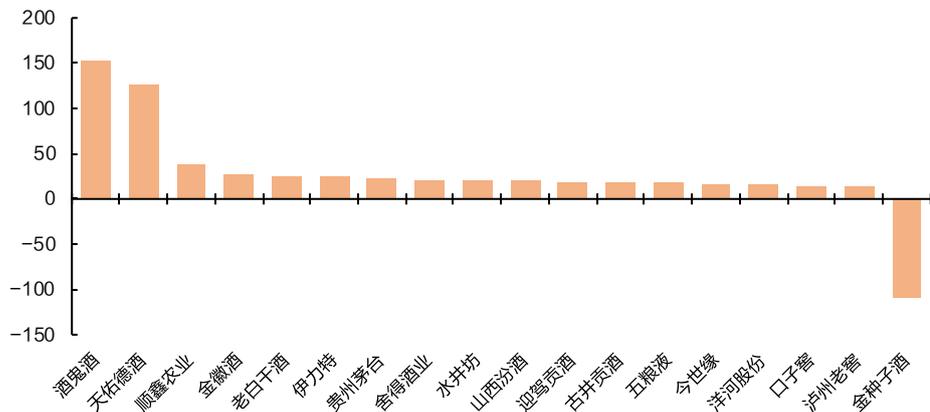
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：白酒、啤酒、其他酒类、软饮料、乳品板块估值情况（单位，倍）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 8: 本周白酒PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

2. 重要数据跟踪

2.1. 成本指标变化

图 9: 白砂糖零售价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 大豆市场价 (元/吨)

图 10: 猪肉价格 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 12: 糖蜜现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所
图 13: 大麦市场价 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所
图 14: 生鲜乳价格 (元/公斤)



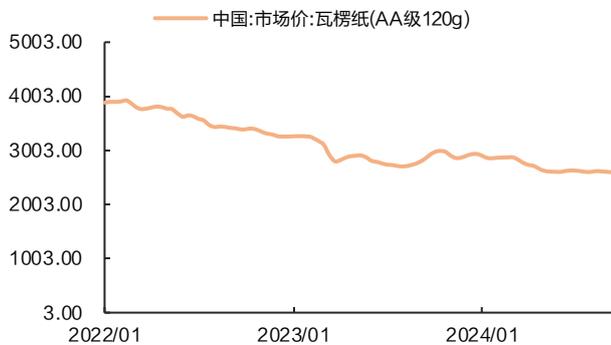
资料来源: Wind, 天风证券研究所



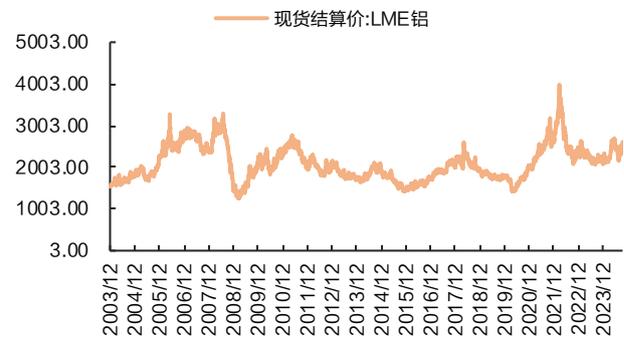
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 瓦楞纸价格 (元/吨)

图 16: 铝材价格 (美元/吨)



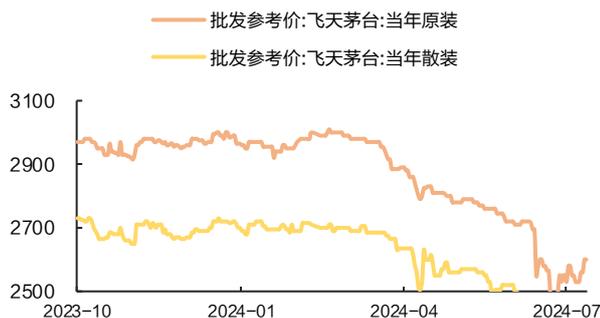
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 重点白酒价格数据跟踪

图 17: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

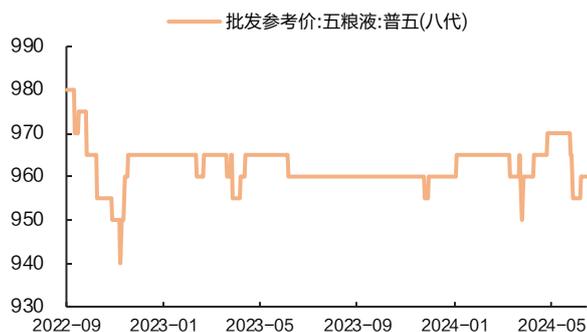
图 18: 茅台1935批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 普五(八代)批价走势 (元/瓶)

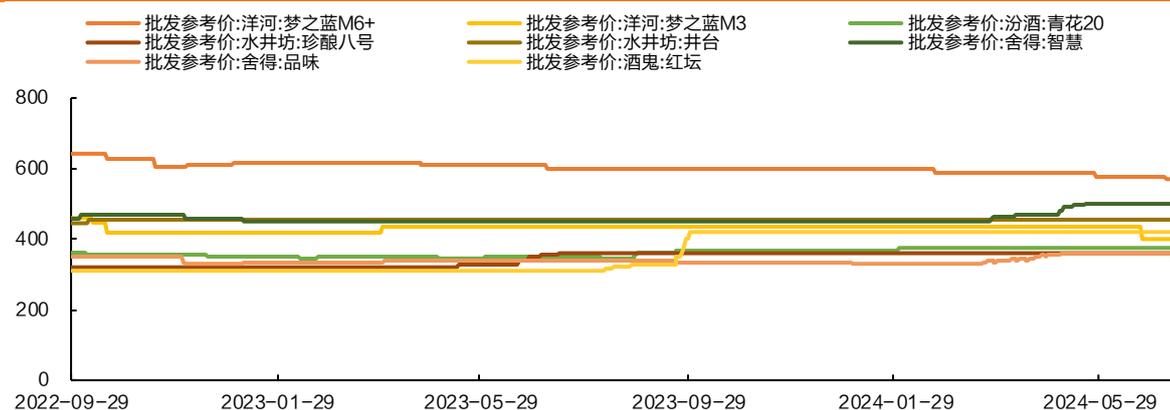
图 20: 国窖1573批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

资料来源: Wind, 天风证券研究所

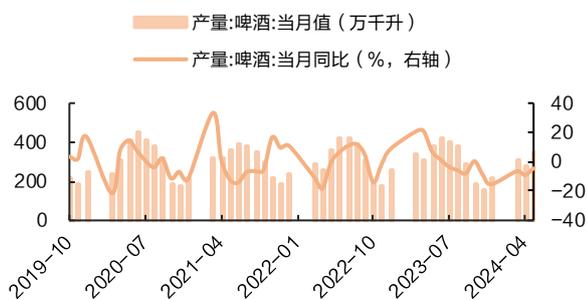
图 21: 次高端白酒主要单品批价走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

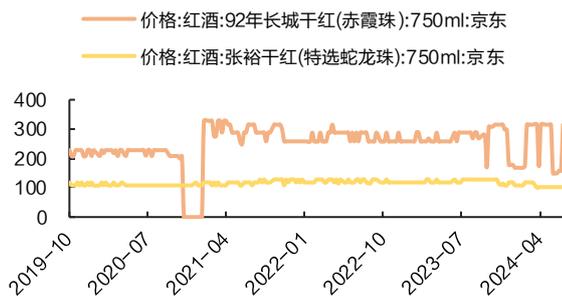
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

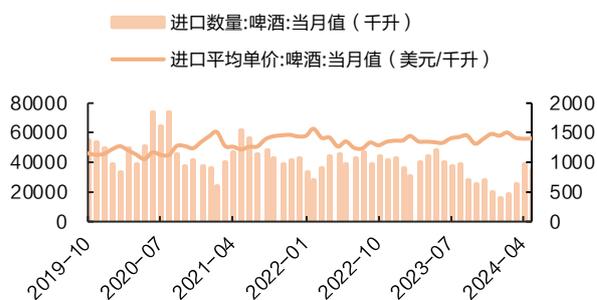
图 24: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

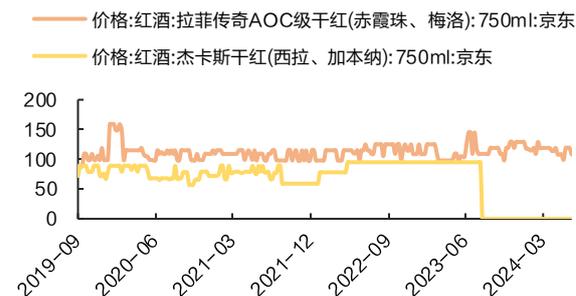
图 26: Liv-ex100 红酒指数走势

图 23: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.4. 重点乳业价格数据跟踪

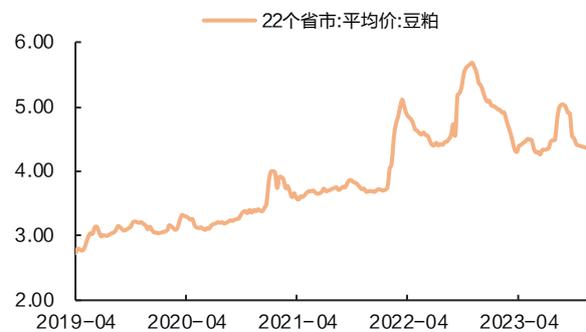
根据 Wind 数据, 截至 2023 年 12 月 15 日, 省市玉米平均价为 2.71 元/千克, 环比持平; 截至 2023 年 12 月 15 日, 豆粕平均价为 4.34 元/千克, 环比下降 0.23%。

图 28: 22 省市玉米平均价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 22 省市豆粕平均价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

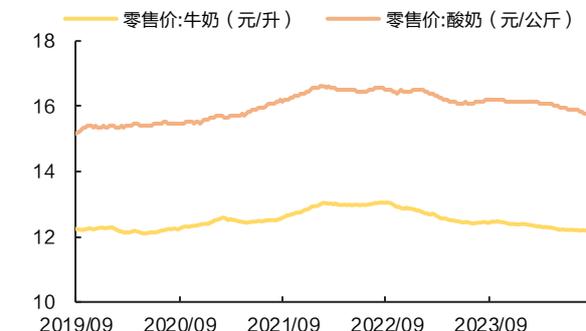
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比不变, 牛奶零售价环比下降, 酸奶零售价环比不变。根据 Wind 数据, 截至 2024 年 9 月 19 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.14 元 /公斤, 环比不变; 截至 2024 年 9 月 20 日, 牛奶零售价为 12.16 元/升, 环比下降 0.08%; 酸奶零售价为 15.78 元/升, 环比不变。

图 30: 主产区生鲜乳平均价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 31: 牛奶、酸奶零售价走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

3. 重要公司公告

表 2: 公司公告

上市公司	公司公告
舍得酒业	公司于 2024 年 10 月 29 日首次披露回购方案, 截至 12 月 2 日, 累计已回购 24.86 万股, 金额达

1,866.02 万元，累计已回购股数占总股本比例为 0.07%，实际回购价格区间为 72.23 元/股~81.23 元/股。

水井坊 公司于 2024 年 3 月 5 日首次实施回购。截至 2024 年 11 月 30 日，公司已累计回购股份 265.00 万股，占公司总股本的比例为 0.54%，购买的最高价为 50.00 元/股、最低价为 30.35 元/股，已支付的总金额为 11,508.31 万元（不含交易手续费），数据如有尾差，系四舍五入所致。

资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 重要行业动态

表 3：行业重要动态

核心要点	行业动态
红川酒业亮相农交会	日前，第二十一届中国国际农产品交易会（下称：农交会）在广州开幕。继酒博会、陇酒品牌行、中博会之后，红川酒业作为甘肃绿色有机地标企业，再度踏上广州之旅，以纯粮红川、甘肃之醉的魅力与风采精彩亮相本届农交会，引来众多客商关注与咨询。展望未来，红川酒业将矢志不渝地坚持工匠精神、开拓精神、共赢精神、奉献精神，致力于将红川塑造为品质卓越、服务至上的品牌企业，为推动农业产业高质量发展添砖加瓦。（红川酒业）
茅台酒酿酒作坊入选国家级案例	日前，国家文物局、工业和信息化部组织开展“共和国印记——工业之光耀中华”主题活动评选，确定并公布了 100 项“共和国印记”见证物和 77 项工业遗产保护利用典型案例。其中，“茅台酒酿酒作坊：酒旅融合助力工业遗产活化利用”入选工业遗产保护利用典型案例。（酱香仁怀） 12 月 5 日，i 茅台发布第二期“科技攻关 揭榜挂帅”活动需求榜单。该榜单含有两个项目，分别为基于生物基材料的白酒包装覆膜研究、基于生物基材料的白酒包装（酒瓶）底座研究。据介绍，白酒包装覆膜研究计划开展基于生物基材料的白酒包装（酒瓶）底座替代传统石油基底座研究，促进供应链绿色转型升级。基于生物基材料的白酒包装（酒瓶）底座研究，将引领白酒产品包装材料向绿色化、低碳化方向迈进，为可持续发展战略注入强劲动力。榜单显示，该项目的研究费用控制在 300 万以内，即日起至 2025 年 1 月 17 日为止，为开放揭榜的时间。（i 茅台）
中粮集团延期解决涉酒同业竞争	12 月 3 日晚间，中粮科技（000930.SZ）发布公告，中粮集团承诺解决同业竞争、瑕疵资产事项将再次延期三年。此前，中粮科技曾在 2018 年 12 月发布公告称，中粮集团作为该上市公司实际控制人及交易对方的控股股东，针对同业竞争、瑕疵资产事项承诺在三年内予以解决。
仁怀前三季白酒产值 853 亿	近日消息，前三季度，仁怀市 133 家白酒企业累计完成工业产值 853.09 亿元，同比增长 12.95%，全市在库白酒工业项目 61 个，总投资 596.28 亿元。（贵州日报）
“青花汾酒 26·复兴”正式发布	12 月 2 日，2024 汾酒全球经销商大会召开。大会透露，随着《汾酒复兴纲领》第一阶段的全面落地，汾酒焕发出了朝气蓬勃、底气十足、可以应对一切变局的精神风貌。三年来，汾酒在营销工作方面始终坚持科学布局，遵循规律，围绕汾酒市场高质量发展的战略目标，扎实推进品牌升级、结构调整、秩序优化，着力建立更加高效、更加健康可持续的增长体系。大会面向全球发布“青花汾酒 26·复兴”。公开信息显示，“青花汾酒 26·复兴”卡位青花汾酒 20/30 之间，肩负着承上启下的重任，填补了汾酒产品线空白，上承经典青花系列高端占位，下拓新兴消费群体，以差异化竞争优势，为全球市场注入新活力，剑指国际高端白酒阵营，助力汾酒品牌价值再拔升。

资料来源：云酒头条公众号，天风证券研究所

5. 风险提示

1、供过于求

消费需求弱复苏，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量安全、卫生状况关系到消费者的生命健康。

3、需求疲软

禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com