

2023年03月26日

IPO跟踪（2023.03.18~03.24）：东方碳素北交所成功过会

——北交所策略专题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

● 北证A股整体PE估值回落到16.60X

近期（2023.3.18~2023.3.24），科创板、创业板两个板块整体PE估值都有一定程度回升，其中科创板整体PE估值由39.18X回升到39.94X，创业板整体PE估值由35.46X回升到36.67X，北证A股整体PE估值有一定回落，由16.79X回落到16.60X。2022年1月1日到2023年3月24日，北交所共有104家企业新发上市。其中，2023年3月18日~2023年3月24日有1家新上市公司-安达科技。2022年1月1日至2023年3月24日，104家上市企业的发行市盈率均值为20.73X、中值为19.87X（不考虑康乐卫士数据）；首日涨跌幅均值为13.17%；其中首日涨幅最大的前3家企业由威博液压（+168.60%）、硅烷科技（+148.94%）、科创新材（+141.96%）保持。从2023年21家新上市公司来看，整体的发行市盈率均值为16.85X、首日涨跌幅均值为25.59%。

● 北交所IPO审核一览：本期东方碳素和锦波生物2家公司北交所过会

按最新审核状态分类，2023年3月18日-2023年3月24日更新信息：天力复合、科志股份、聚合科技、富恒新材、惠同新材、中草药料、无锡晶海、思亿欧、路桥信息、天罡股份、飞宇科技、宏裕包材、美邦科技和易实精密14家公司更新审核状态至已问询；海达尔和瑞星股份2家公司更新审核状态至提交注册；东方碳素和锦波生物2家公司更新审核状态至通过；瑞华技术公司更新审核状态至已受理。

● 东方碳素：特种石墨“小巨人”，募投拟建设高端特种石墨碳材项目

2023年3月24日公司北交所成功过会。东方碳素是特种石墨材料制造企业，主要产品包括等静压特种石墨材料、模压细结构特种石墨材料和中粗结构特种石墨材料，已广泛用于光伏、半导体、新能源电池、机械、电子、航空航天、军事工业、核工业等领域。公司具备年产1万吨特种石墨的生产能力，产品畅销国内二十多个省市，远销韩国、印度、日本等十几个国家。2022年公司已成功打入港股上市公司协鑫科技供应链（江苏协鑫特种材料）。根据中国炭素行业协会数据，公司细结构特种石墨销售规模位居行业前列。截至招股说明书发布日，公司拥有7项发明专利，131项实用新型专利。公司为工信部认定的国家级专精特新“小巨人”企业、国家级高新技术企业。此外，公司先后与中国矿业大学（北京）、清华大学深圳研究生院、河南城建学院等高校建立产学研合作关系。北交所公开发行业底价为14元/股，对应2022年归母净利润PE为16.5X（发行后）。目前可比公司PE TTM均值21.5X。公司是国内拥有特种石墨新材料全产业链生产能力的企业。本次拟募集资金用于年产1.8万吨高端特种石墨碳材项目，项目建成后将显著推动公司产能、业务规模和客户服务能力的扩大和提升。

● **风险提示：**市场竞争加剧风险、宏观经济环境风险、新冠疫情复发风险

相关研究报告

《2023年北交所限售股解禁研究—北交所策略专题报告》-2023.3.26

《小巨人积极布局魔芋食品，发展纯化微粉精深加工—北交所首次覆盖报告》-2023.3.25

《武汉蓝电：电池检测设备“小巨人”，募投拟扩充产能、布局动力电池领域—北交所新股申购报告》-2023.3.24

目录

1、近期北交所市场：北证 A 股整体 PE 估值回落到 16.60X.....	3
2、北交所 IPO 审核一览：本期东方碳素和锦波生物 2 家公司北交所过会.....	6
3、北交所公司-东方碳素：特种石墨“小巨人”，募投拟建设高端特种石墨碳材项目.....	7
4、风险提示.....	8

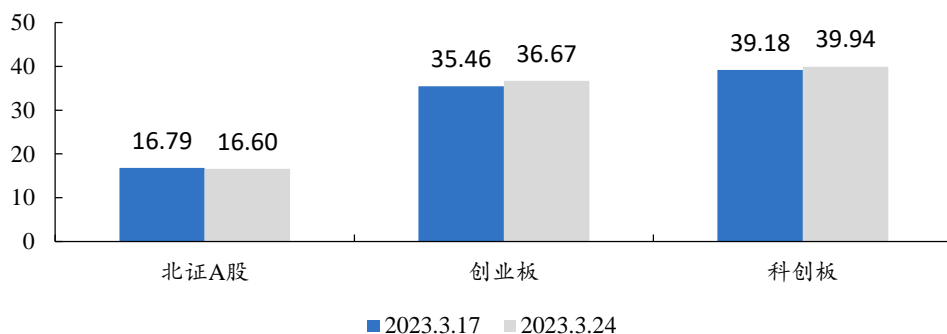
图表目录

图 1：北证 A 股整体 PE 估值回落到 16.60X.....	3
图 2：2022 年初至今 104 家上市企业的发行市盈率均值为 20.73X.....	5
图 3：2022 年初至今 104 家上市企业的首日涨跌幅均值为 13.17%.....	6
图 4：2022 年东方碳素实现营收 3.56 亿元，实现归母净利润 10075.71 万元.....	7
表 1：2022 年 1 月 1 日到 2023 年 3 月 24 日北交所共有 104 家企业新发上市.....	3
表 2：近期申报企业财务信息（更新时间：2023.3.18~2023.3.24）.....	6
表 3：公司底价对应 2022 PE（发行后）为 16.5X，可比公司 PE TTM 均值为 21.5X.....	8

1、近期北交所市场：北证 A 股整体 PE 估值回落到 16.60X

近期（2023.3.18~2023.3.24），科创板、创业板两个板块整体 PE 估值都有一定程度回升，其中科创板整体 PE 估值由 39.18X 回升到 39.94X，创业板整体 PE 估值由 35.46X 回升到 36.67X，北证 A 股整体 PE 估值有一定回落，由 16.79X 回落到 16.60X。

图1：北证 A 股整体 PE 估值回落到 16.60X



数据来源：Wind、开源证券研究所

2022 年 1 月 1 日到 2023 年 3 月 24 日，北交所共有 104 家企业新发上市。其中，2023 年 3 月 18 日~2023 年 3 月 24 日有 1 家新上市公司-安达科技。

表1：2022 年 1 月 1 日到 2023 年 3 月 24 日北交所共有 104 家企业新发上市

序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格 (元/股)	首发募集资金 (亿元)	定价方式	申购日	发行结果 公告日	上市日
1	830809	安达科技	5000	13	6.50	询价	2023/3/13	2023/3/17	2023/3/23
2	430556	雅达股份	3600	3.7	1.33	直接定价	2023/3/6	2023/3/10	2023/3/17
3	833575	康乐卫士	700	42	2.94	直接定价	2023/3/3	2023/3/9	2023/3/15
4	837663	明阳科技	1290	11.88	1.53	直接定价	2023/3/1	2023/3/7	2023/3/15
5	835857	百甲科技	3780	4	1.51	直接定价	2023/3/2	2023/3/8	2023/3/14
6	872541	铁大科技	3000	3.38	1.01	直接定价	2023/2/24	2023/3/2	2023/3/10
7	830974	凯大催化	1000	6.26	0.63	直接定价	2023/2/23	2023/3/1	2023/3/8
8	836422	润普食品	2000	8.5	1.70	直接定价	2023/2/17	2023/2/23	2023/3/1
9	834770	艾能聚	2000	5.98	1.20	直接定价	2023/2/15	2023/2/21	2023/2/28
10	430478	哈一药业	880	12.62	1.11	直接定价	2023/2/13	2023/2/17	2023/2/23
11	831906	舜宇精工	800	11	0.88	直接定价	2023/2/10	2023/2/16	2023/2/22
12	839273	一致魔芋	1350	11.38	1.54	直接定价	2023/2/7	2023/2/13	2023/2/21
13	832149	利尔达	1980	5	0.99	直接定价	2023/2/6	2023/2/10	2023/2/17
14	834407	驰诚股份	1000	5.87	0.59	直接定价	2023/2/2	2023/2/8	2023/2/16
15	873167	新赣江	1707.5	9.45	1.61	直接定价	2023/1/31	2023/2/6	2023/2/9
16	832802	保丽洁	955.07	7.95	0.76	直接定价	2023/1/16	2023/1/20	2023/2/6
17	832023	田野股份	5000	3.60	1.80	直接定价	2023/1/11	2023/1/17	2023/2/2
18	430425	乐创技术	900	12.80	1.15	直接定价	2023/1/12	2023/1/18	2023/1/30
19	873152	天宏锂电	1902.70	6.00	1.14	直接定价	2023/1/6	2023/1/12	2023/1/19
20	839371	欧福蛋业	4,500	2.50	1.13	直接定价	2023/1/5	2023/1/11	2023/1/18
21	834950	迅安科技	1085	13.00	1.41	直接定价	2022/12/27	2023/1/3	2023/1/11
22	872392	佳合科技	1500	8.00	1.20	直接定价	2022/12/21	2022/12/27	2022/12/30
23	831195	三祥科技	1423	11.00	1.57	直接定价	2022/12/20	2022/12/26	2022/12/30
24	838262	太湖雪	800	15.00	1.20	直接定价	2022/12/20	2022/12/26	2022/12/30
25	872351	华光源海	2278.39	8.00	1.82	直接定价	2022/12/19	2022/12/23	2022/12/29
26	831855	浙江大农	1868.33	7.50	1.40	直接定价	2022/12/19	2022/12/23	2022/12/29
27	838227	美登科技	800	25.00	2.00	直接定价	2022/12/16	2022/12/22	2022/12/28
28	873001	纬达光电	3841.41	8.52	3.27	直接定价	2022/12/15	2022/12/21	2022/12/27
29	833781	瑞奇智造	2928	7.93	2.32	直接定价	2022/12/14	2022/12/20	2022/12/26

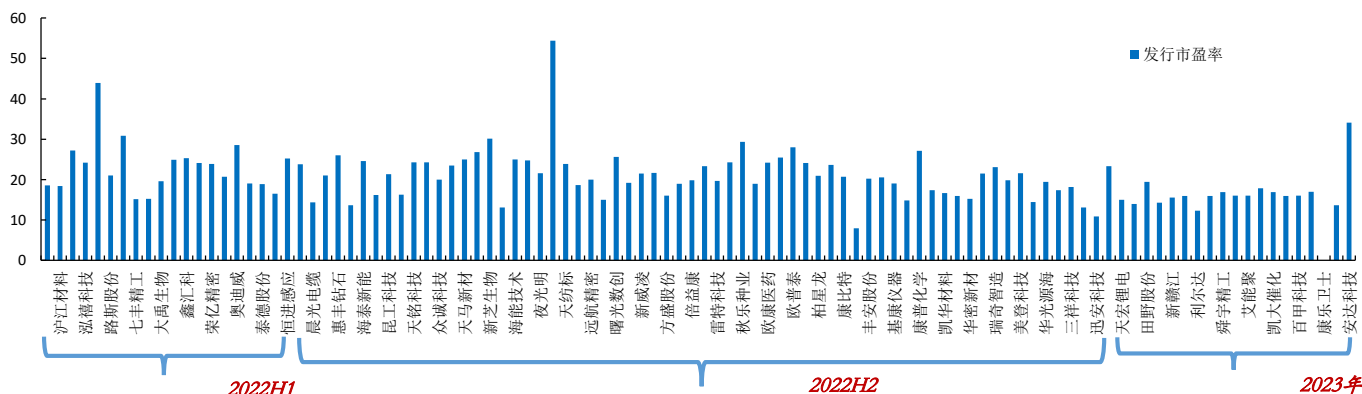
序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格 (元/股)	首发募集资金 (亿元)	定价方式	申购日	发行结果 公告日	上市日
30	872190	雷神科技	1250	25.00	3.13	直接定价	2022/12/13	2022/12/19	2022/12/23
31	836247	华密新材	2330.54	8.00	1.86	直接定价	2022/12/13	2022/12/19	2022/12/23
32	430718	合肥高科	2266.67	6.50	1.47	直接定价	2022/12/12	2022/12/16	2022/12/22
33	831526	凯华材料	1800	4.00	0.72	直接定价	2022/12/12	2022/12/16	2022/12/22
34	873305	九菱科技	1120	11.72	1.31	直接定价	2022/12/9	2022/12/15	2022/12/21
35	834033	康普化学	1500	14.77	2.22	直接定价	2022/12/6	2022/12/12	2022/12/21
36	836807	奔朗新材	4547	7.00	3.18	直接定价	2022/12/8	2022/12/14	2022/12/20
37	830879	基康仪器	1300	6.50	0.85	直接定价	2022/12/8	2022/12/14	2022/12/20
38	838810	春光药装	1600	10.00	1.60	直接定价	2022/12/7	2022/12/13	2022/12/16
39	870508	丰安股份	1556	10.00	1.56	直接定价	2022/12/6	2022/12/12	2022/12/16
40	833171	国航远洋	11100	5.20	5.77	直接定价	2022/12/5	2022/12/9	2022/12/15
41	833429	康比特	2049	8.00	1.64	直接定价	2022/12/2	2022/12/8	2022/12/15
42	836957	汉维科技	1557.21	6.50	1.01	直接定价	2022/12/2	2022/12/8	2022/12/14
43	833075	柏星龙	1296.3	11.80	1.53	直接定价	2022/12/1	2022/12/7	2022/12/14
44	834014	特瑞斯	2100	16.18	3.40	直接定价	2022/12/1	2022/12/7	2022/12/13
45	836414	欧普泰	600	24.98	1.50	询价	2022/11/29	2022/12/5	2022/12/12
46	870866	绿亨科技	4049.57	8.00	3.24	直接定价	2022/11/29	2022/12/5	2022/12/9
47	833230	欧康医药	1808.60	12.80	2.32	直接定价	2022/11/24	2022/11/30	2022/12/9
48	836942	恒立钻具	1400	14.20	1.99	直接定价	2022/11/28	2022/12/2	2022/12/8
49	831087	秋乐种业	3304	6.00	1.98	直接定价	2022/11/25	2022/12/1	2022/12/7
50	430300	辰光医疗	1500	6.00	0.90	直接定价	2022/11/25	2022/12/1	2022/12/7
51	832110	雷特科技	600	20.00	1.20	直接定价	2022/11/24	2022/11/30	2022/12/6
52	831641	格利尔	1050	9.60	1.01	直接定价	2022/11/21	2022/11/25	2022/12/2
53	870199	倍益康	1130	31.80	3.59	直接定价	2022/11/21	2022/11/25	2022/12/1
54	872374	云里物里	1150	10.00	1.15	直接定价	2022/11/17	2022/11/23	2022/11/29
55	832662	方盛股份	2100	6.50	1.37	直接定价	2022/11/14	2022/11/18	2022/11/28
56	835237	力佳科技	1000	18.18	1.82	直接定价	2022/11/15	2022/11/21	2022/11/25
57	871634	新威凌	1128	9.60	1.08	直接定价	2022/11/14	2022/11/18	2022/11/24
58	870357	雅葆轩	1360	14.00	1.90	直接定价	2022/11/8	2022/11/14	2022/11/18
59	872808	曙光数创	790	28.80	2.28	直接定价	2022/11/3	2022/11/9	2022/11/18
60	873339	恒太照明	2220	6.28	1.39	直接定价	2022/11/7	2022/11/11	2022/11/17
61	833914	远航精密	2500	16.20	4.05	直接定价	2022/10/31	2022/11/4	2022/11/11
62	832876	慧为智能	1596	8.00	1.28	直接定价	2022/10/27	2022/11/2	2022/11/9
63	871753	天纺标	1300	10.00	1.30	直接定价	2022/10/11	2022/10/17	2022/10/31
64	430139	华岭股份	4000	13.50	5.40	询价	2022/9/23	2022/9/29	2022/10/28
65	873527	夜光明	1349.27	10.99	1.48	直接定价	2022/10/10	2022/10/14	2022/10/27
66	835892	中科美菱	2418.27	16.00	3.87	直接定价	2022/9/27	2022/10/10	2022/10/18
67	430476	海能技术	1000	10.88	1.09	直接定价	2022/9/26	2022/9/30	2022/10/14
68	837046	亿能电力	1500	5.00	0.75	直接定价	2022/9/26	2022/9/30	2022/10/13
69	430685	新芝生物	2219	15.00	3.33	直接定价	2022/9/20	2022/9/26	2022/10/10
70	838402	硅烷科技	7823.17	5.66	4.43	询价	2022/9/19	2022/9/23	2022/9/28
71	838971	天马新材	1440.67	21.38	3.08	直接定价	2022/9/16	2022/9/22	2022/9/27
72	873122	中纺标	925	8.00	0.74	直接定价	2022/9/13	2022/9/19	2022/9/27
73	835207	众诚科技	1600	7.00	1.12	直接定价	2022/9/13	2022/9/19	2022/9/23
74	839790	联迪信息	1566	8.00	1.25	直接定价	2022/8/23	2022/8/29	2022/9/2
75	836270	天铭科技	1000	18.96	1.90	直接定价	2022/8/24	2022/8/30	2022/9/2
76	836395	朗鸿科技	710.00	17.00	1.21	直接定价	2022/8/22	2022/8/26	2022/9/1
77	831152	昆工科技	2616.67	5.80	1.52	直接定价	2022/8/22	2022/8/26	2022/9/1
78	831834	三维股份	3000	5.20	1.56	直接定价	2022/8/8	2022/8/12	2022/8/22
79	835985	海泰新能	5382.19	9.05	4.87	直接定价	2022/7/26	2022/8/1	2022/8/8
80	836871	派特尔	1777.60	5.60	1.00	直接定价	2022/7/4	2022/7/8	2022/7/22
81	839725	惠丰钻石	1100.00	28.18	3.10	直接定价	2022/6/29	2022/7/5	2022/7/18
82	834062	科润智控	3534.05	4.30	1.52	直接定价	2022/6/28	2022/7/4	2022/7/13
83	834639	晨光电缆	4666.67	4.30	2.01	直接定价	2022/6/28	2022/7/4	2022/7/12
84	837821	则成电子	1500.00	10.80	1.62	直接定价	2022/6/23	2022/6/29	2022/7/6
85	838670	恒进感应	1700.00	20.00	3.40	直接定价	2022/6/22	2022/6/28	2022/7/5

序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格 (元/股)	首发募集资金 (亿元)	定价方式	申购日	发行结果 公告日	上市日
86	833943	优机股份	1150.00	7.00	0.81	直接定价	2022/6/13	2022/6/17	2022/6/24
87	831278	泰德股份	2500.00	4.06	1.02	直接定价	2022/6/6	2022/6/10	2022/6/20
88	430564	天润科技	1836.13	8.05	1.48	直接定价	2022/5/30	2022/6/6	2022/6/17
89	832491	奥迪威	3130.43	11.00	3.44	直接定价	2022/5/30	2022/6/6	2022/6/14
90	870299	灿能电力	2024.93	5.80	1.17	直接定价	2022/5/24	2022/5/30	2022/6/10
91	873223	荣亿精密	3790.00	3.21	1.22	直接定价	2022/5/23	2022/5/27	2022/6/9
92	838171	邦德股份	2025.00	7.00	1.42	直接定价	2022/5/19	2022/5/25	2022/6/2
93	831167	鑫汇科	700.00	15.21	1.06	直接定价	2022/5/11	2022/5/17	2022/5/27
94	833533	骏创科技	860.00	12.50	1.08	直接定价	2022/5/10	2022/5/16	2022/5/24
95	871970	大禹生物	1500.00	10.00	1.50	直接定价	2022/5/5	2022/5/11	2022/5/18
96	833580	科创新材	2000.00	4.60	0.92	直接定价	2022/4/25	2022/4/29	2022/5/13
97	873169	七丰精工	2000.00	6.00	1.20	直接定价	2022/3/29	2022/4/6	2022/4/15
98	831689	克莱特	1000.00	10.80	1.08	直接定价	2022/3/7	2022/3/11	2022/3/21
99	832419	路斯股份	1304.34	7.20	0.94	直接定价	2022/2/28	2022/3/4	2022/3/11
100	835179	凯德石英	1500.00	20.00	3.00	直接定价	2022/2/21	2022/2/25	2022/3/4
101	871857	泓禧科技	1600.00	12.00	1.92	直接定价	2022/2/15	2022/2/21	2022/2/28
102	833346	威贸电子	2059.57	9.00	1.85	直接定价	2022/2/10	2022/2/16	2022/2/23
103	870204	沪江材料	823.43	18.68	1.54	直接定价	2022/1/4	2022/1/10	2022/1/18
104	871245	威博液压	847.83	9.68	0.82	直接定价	2021/12/22	2021/12/28	2022/1/6

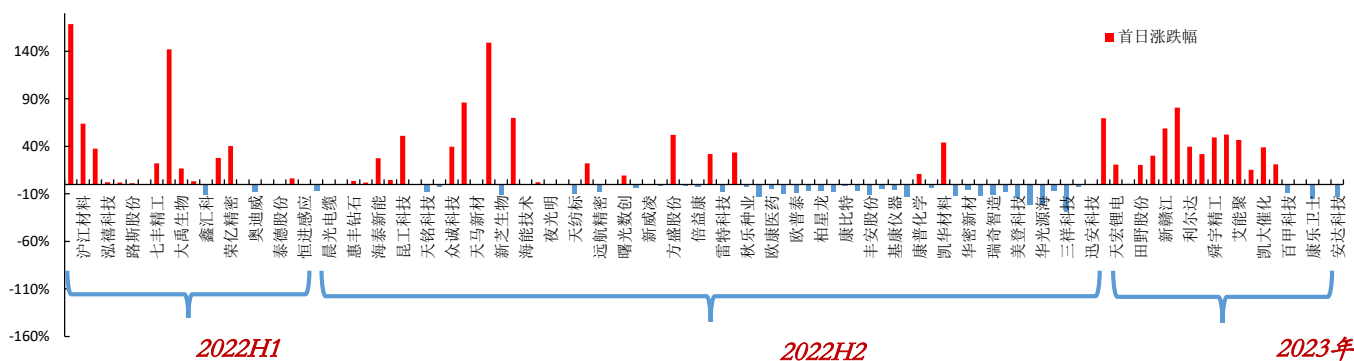
资料来源：北交所官网、开源证券研究所

2022年1月1日至2023年3月24日，104家上市企业的发行市盈率均值为20.73X、中值为19.87X（不考虑康乐卫士数据）；首日涨跌幅均值为13.17%；其中首日涨幅最大的前3家企业由威博液压（+168.60%）、硅烷科技（+148.94%）、科创新材（+141.96%）保持。从2023年21家新上市公司来看，整体的发行市盈率均值为16.85X、首日涨跌幅均值为25.59%。

图2：2022年初至今104家上市企业的发行市盈率均值为20.73X



数据来源：北交所官网、开源证券研究所

图3：2022年初至今104家上市企业的首日涨跌幅均值为13.17%


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北交所 IPO 审核一览：本期东方碳素和锦波生物 2 家公司

北交所过会

按最新审核状态分类，2023年3月18日-2023年3月24日更新信息：天力复合、科志股份、聚合科技、富恒新材、惠同新材、中草药料、无锡晶海、思亿欧、路桥信息、天罡股份、飞宇科技、宏裕包材、美邦科技和易实精密 14 家公司更新审核状态至已问询；海达尔和瑞星股份 2 家公司更新审核状态至提交注册；东方碳素和锦波生物 2 家公司更新审核状态至通过；瑞华技术公司更新审核状态至已受理。

表2：近期申报企业财务信息（更新时间：2023.3.18~2023.3.24）

代码	简称	Wind 行业	市值/亿元	2021 年营收/亿元	2021 年归母净利润/万元	更新日期	受理日期	最新审核状态
已问询								
873576.NQ	天力复合	材料	13.14	5.03	4386.92	2023-03-24	2022-12-29	已问询
870804.NQ	科志股份	材料	22.13	3.62	8460.74	2023-03-24	2022-06-30	已问询
834684.NQ	聚合科技	材料	0.00	6.60	4141.07	2023-03-24	2022-10-25	已问询
832469.NQ	富恒新材	材料	6.58	4.10	3607.59	2023-03-24	2022-12-26	已问询
833751.NQ	惠同新材	材料	4.87	1.81	2771.30	2023-03-24	2022-12-28	已问询
870800.NQ	中草药料	材料	5.38	1.50	2307.51	2023-03-24	2022-12-29	已问询
836547.NQ	无锡晶海	材料	7.65	3.84	7395.71	2023-03-23	2023-03-06	已问询
839255.NQ	思亿欧	材料	6.86	1.61	2199.90	2023-03-23	2022-12-28	已问询
837748.NQ	路桥信息	材料	5.36	1.92	2595.39	2023-03-23	2022-06-28	已问询
832651.NQ	天罡股份	材料	7.05	2.43	6019.74	2023-03-22	2022-12-29	已问询
831237.NQ	飞宇科技	材料	4.41	3.62	3287.42	2023-03-21	2022-12-30	已问询
837174.NQ	宏裕包材	材料	11.90	5.90	3696.29	2023-03-20	2022-10-27	已问询
832471.NQ	美邦科技	材料	13.99	5.37	10158.97	2023-03-20	2022-09-07	已问询
836221.NQ	易实精密	材料	6.86	1.52	2819.98	2023-03-20	2022-09-09	已问询
提交注册								
836699.NQ	海达尔	材料	0.00	2.61	3006.60	2023-03-22	2022-09-28	提交注册
836717.NQ	瑞星股份	工业	11.57	2.10	4347.64	2023-03-20	2022-09-30	提交注册
通过								
832175.NQ	东方碳素	材料	11.25	3.25	4519.19	2023-03-24	2022-12-26	通过
832982.NQ	锦波生物	医疗保健	70.19	2.33	5738.73	2023-03-24	2022-06-06	通过
已受理								
872869.NQ	瑞华技术	工业	12.60	1.42	3657.29	2023-03-22	2023-03-22	已受理

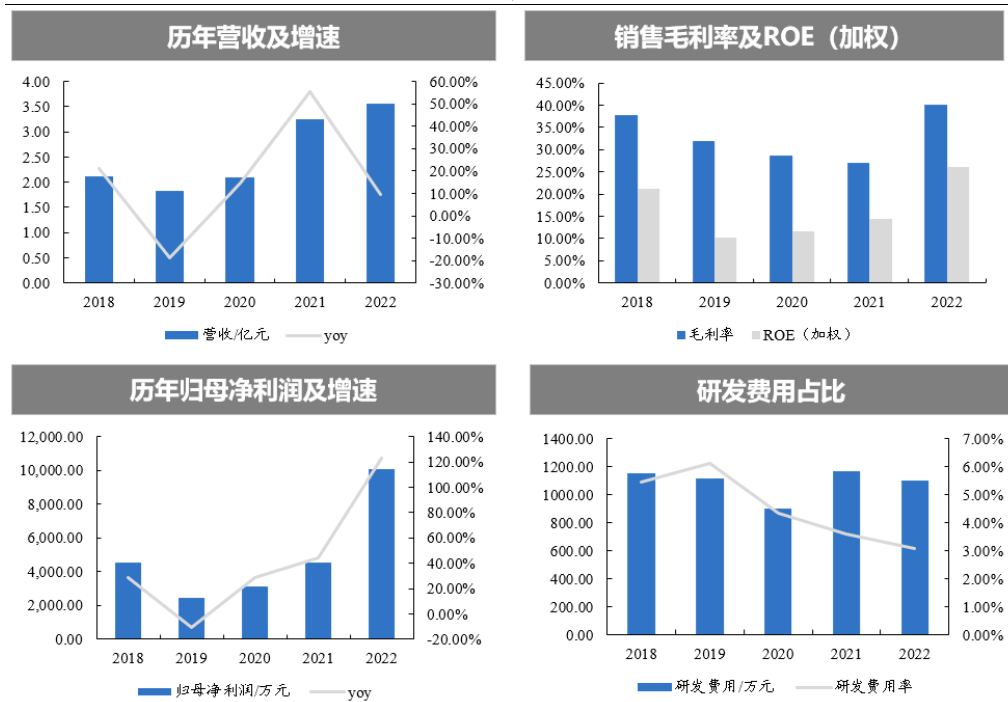
资料来源：Wind、北交所官网、开源证券研究所 注：数据截至 2023.3.24

3、北交所公司-东方碳素：特种石墨“小巨人”，募投拟建设 高端特种石墨碳材项目

业务情况：东方碳素是特种石墨材料制造企业，主要从事特种石墨材料的研发、生产和销售，主要产品包括等静压特种石墨材料、模压细结构特种石墨材料和中粗结构特种石墨材料，已广泛用于光伏、半导体、新能源电池、机械、电子、航空航天、军事工业、核工业等领域。2022 年公司营业收入 3.56 亿元，同比增长 9.72%，归母净利润 10075.71 万元，同比增长 122.95%。

主要看点：（1）客户优势：公司具备年产 1 万吨特种石墨的生产能力，产品畅销国内二十多个省市，远销韩国、印度、日本等十几个国家。根据中国炭素行业协会数据，公司细结构特种石墨销售规模位居行业前列。凭借公司的技术优势，目前已经和多家企业达成合作关系，2022 年已成功打入港股上市公司协鑫科技供应链（江苏协鑫特种材料）。**（2）研发优势：**公司为工信部认定的国家级专精特新“小巨人”企业、国家级高新技术企业。在特种石墨领域拥有一系列自主知识产权，截至招股说明书发布日，拥有 7 项发明专利，131 项实用新型专利。此外，公司先后与中国矿业大学（北京）、清华大学深圳研究生院、河南城建学院等高校建立产学研合作关系，积累了与高校及科研院所合作分工协同创新的经验，形成了开放、前瞻的研发技术体系。

图4：2022 年东方碳素实现营收 3.56 亿元，实现归母净利润 10075.71 万元



数据来源：Wind、开源证券研究所

北交所公开发行底价为 14 元/股，对应 2022 年归母净利润 PE 为 16.5X（发行后）。目前可比公司 PE TTM 均值 21.5X。公司是国内拥有特种石墨新材料全产业链生产能力的企业。本次拟募集资金用于年产 1.8 万吨高端特种石墨碳材项目，项目建成后预期推动公司产能、业务规模和客户服务能力的扩大和提升。

表3：公司底价对应 2022 PE（发行后）为 16.5X，可比公司 PE TTM 均值为 21.5X

公司名称	股票代码	市值 (亿元)	PE (TTM)	PE (2021)	2021 年营收 (亿元)	2021 年归母净利润 (万元)	2021 年毛利率 (%)
方大炭素	600516	262.90	29.39	24.24	46.52	108459.52	33.51
宁新新材	839719	12.50	13.53	16.92	3.78	7384.61	36.49
	均值	137.70	21.46	20.58	25.15	57922.06	35.00
东方碳素	832175	11.25	11.16	24.89	3.25	4519.19	27.12

资料来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2023.3.24

4、风险提示

市场竞争加剧风险、宏观经济环境风险、新冠疫情复发风险

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的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	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	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

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

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

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