



北交所后备军新受理6家，可关注文昌科技

北交所研究中心

诸海滨（分析师）

证书编号：S0790522080007

邮箱：zhuhaibin@kysec.cn

20230622

截至2023年6月16日，北交所已有86家公司获受理，覆盖高端装备制造、TMT、化工新材料、消费、生物医药等多元细分创新领域；440家披露意向，其中410家在辅导中。新受理的6家公司分布于机械（2家）、TMT（2家）和医药（2家）行业，2022年平均营收2.82亿元，归母净利润4181.44万元。

整体规模增速表现来看：（1）营收：其中2022年营收yoy处于30%-100%区间的企业有3家，yoy超100%的企业1家，营收增长能力整体较强。（2）归母净利润：归母净利润yoy处于30%-100%、100%-200%、超过200%的企业数量分别为2家、2家、2家，盈利能力增幅较大。

其中有1家国家级专精特新“小巨人”企业为文昌科技，2022年营收2.10亿元（+75.14%），归母净利润3114.33万元（+275.48%）。

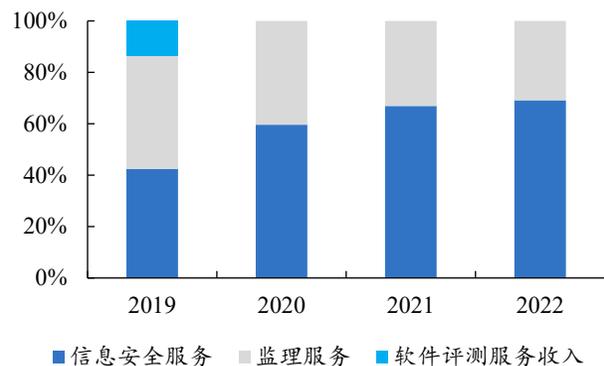
证券代码	证券简称	所属行业	2022年营业收入/ 亿元	2022年营收同比增长 (%)	2022年归母净利润 /万元	2022年归母净利润增速 (%)
873718.NQ	万源通	计算机、通信和其他电子设备制造业	9.69	-4.23	5252.81	171.40
872320.NQ	康亚药业	医药制造业	1.66	17.62	4179.90	47.44
838194.NQ	金泰美林	通用设备制造业	1.34	121.00	3436.98	279.65
833746.NQ	宏中药业	医药制造业	0.98	53.28	4680.30	117.40
837654.NQ	文昌科技	汽车制造业	2.10	75.14	3114.33	275.48
831288.NQ	安美勤	软件和信息技术服务业	1.15	30.20	4424.34	45.55
	均值		2.82		4181.44	

目录

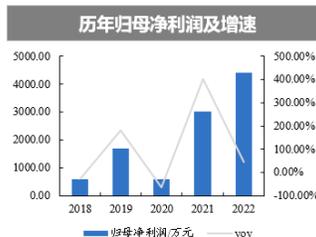
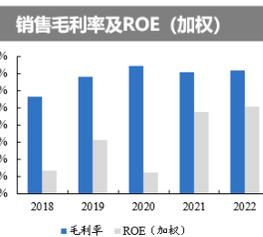
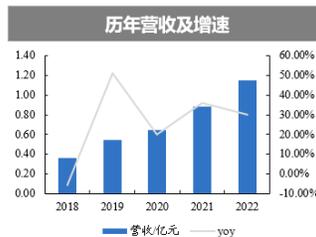
CONTENTS

- 1 安美勤（831288.NQ）：网络安全服务和信息技术服务提供商，发行PE（2022）4.5X
- 2 文昌科技（837654.NQ）：汽车压缩机零部件“小巨人”，可比公司PE 2022均值为17.8X
- 3 宏中药业（833746.NQ）：抗肿瘤、宠物药等多下游多管线的特色原料药生产商，可比公司PE 2022均值为37.1X
- 4 金泰美林（838194.NQ）：陶瓷球阀领军，可比公司PE 2022均值为25.8X
- 5 康亚药业（872320.NQ）：心脑血管药“专精特新”中小企业，可比公司PE 2022均值为15.3X
- 6 万源通（873718.NQ）：印制电路板生产商，可比公司PE 2022均值为29.3X
- 7 风险提示：政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动风险

业务: 网络安全服务和信息技术服务提供商, 坚持以网络安全服务为战略指引, 构建综合性网络安全保障服务平台。在全国范围内开展业务, 设立了3个分公司, 2个全资子公司。



客户: 客户集中度较低, 2022年向前五大客户销售额为1198.84万元, 占比当期营业收入10.45%。



财务数据 (2022)

营收: 1.15亿元 (+30%)

归母净利润: 4424.34万元 (+46%)

毛利率/净利率: 71.94%/38.58%

3年营收、利润CAGR: 28.50%、37.67%

行业空间: 根据工信部发布的《2022年软件和信息技术服务业统计公报》, 2017至2022年我国软件和信息技术服务业发展保持平稳较快增长, 年均复合收入增长率为14.43%。2022年度, 我国软件和信息技术服务业务收入总规模达到10.81万亿元, 实现利润总额1.26万亿元。

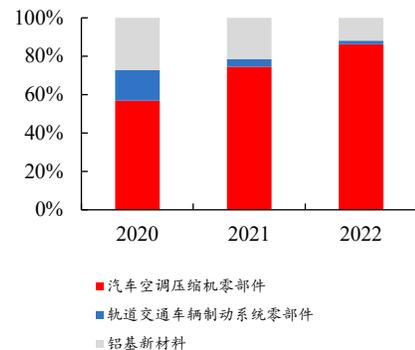
募投项目: “信息安全服务中心升级建设项目”总投资12,003.54万元, 项目将达峰年实现营业收入12,213.51万元, 利润总额4,058.09万元, 净利润为3,548.34万元。

发行估值: 当前底价3.25元/股, 初始发行量1216万股, 对应发行PE (2022) 为4.5X。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比	是否存在关联关系
2022年报	四川省公安厅	258.35	2.25%	否
	四川省应急管理厅	255.84	2.23%	否
	成都市大数据中心(成都市网络理政中心)	250.98	2.19%	否
	中国烟草总公司四川公司	232.63	2.03%	否
	成都超算中心运营管理有限公司	201.04	1.75%	否
	合计	1198.84	10.45%	
2022年报	客户一	221.73	2.57%	否
	客户二	216.04	2.50%	否
	客户三	215.09	2.49%	否
	客户四	212.17	2.46%	否
	客户五	207.50	2.40%	否
	合计	1072.53	12.42%	

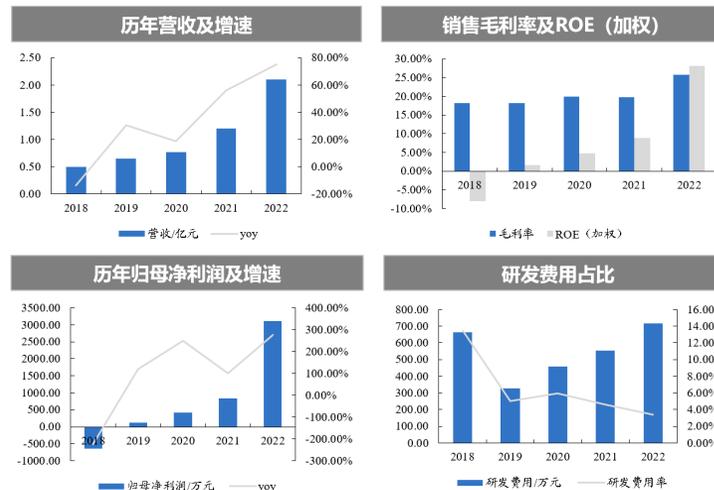
公司名称	股票代码	市值/亿元	PE 2022	PE TTM	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
绿盟科技	300369	110.38	-241.35	389.14	26.29	2836.55	62.28%
启明星辰	002439	306.99	43.85	49.03	44.37	62605.49	62.66%
安恒信息	688023	148.34	-57.69	-58.53	19.80	-25344.57	64.20%
	均值	188.57	-85.06	126.55	30.15	13365.82	63.04%
安美勤	831288	2.00	4.52	4.52	1.15	4424.34	71.94%

业务：专业从事铝基新材料及其零部件业务，为国家级专精特新“小巨人”企业。产品主要包括汽车空调压缩机关键零部件以及城市轨道交通车辆制动系统关键零部件，同时销售小部分铝基新材料。



客户：汽车领域：重点客户包括整车制造企业比亚迪，汽车空调压缩机厂商苏州中成、上海光裕、牡丹江富通、湖南华达、长春雷奥等；轨道交通领域：相关产品已向纵横机电批量供货。

序号	客户	销售金额 (万元)	年度销售额占比 (%)
2022年度			
1	深圳比亚迪	9879.38	46.94
	陕西石竹	382.85	1.82
	小计	10262.23	48.76
2	苏州中成	3030.91	14.40
3	福建桑聚	1099.61	5.22
	福鼎乘方	304.93	1.45
	上海乘方	193.75	0.92
	小计	1598.29	7.59
4	湖南华达	802.29	3.81
	兵器长城	147.10	0.70
	小计	949.39	4.51
5	浙江春晖	510.35	2.42
	合计	16351.16	77.69
2021年度			
1	深圳比亚迪	2921.83	24.31
2	福建桑聚	1134.67	9.44
	福鼎乘方	404.89	3.37
	上海乘方	282.17	2.35
	小计	1821.74	15.16
3	湖南华达	1217.33	10.13
	兵器长城	330.65	2.75
	小计	1547.98	12.88
4	苏州中成	1353.84	11.27
5	上海光裕	592.27	4.93
	合计	8237.66	68.55



财务数据 (2022)

营收：2.10亿元 (+75.14%)

归母净利润：3114.33万元 (+275.48%)

毛利率/净利率：25.73%/14.80%

3年营收、利润CAGR：48.14%、187.97%

市场空间：根据工信部及其装备司统计数据，汽车零部件制造企业营收由2012年的22267亿元增长至2021年的40668亿元，利润从1524亿元增长至2693亿元。

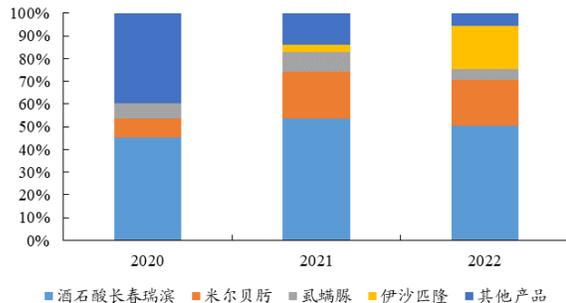
市场地位：在汽车零部件领域，已发展为新能源汽车空调压缩机零部件涡旋盘领域的国内领先企业。在轨道交通车辆零部件领域，碳化硅颗粒增强铝基复合材料制动盘打破国外垄断。

募投项目：“年产700万件新能源车用铝合金新材料及空压机关键零部件扩建项目”建设期16个月，项目拟新增700万件新能源汽车用空调压缩机关键零部件涡旋盘产能。

发行估值：当前底价9.5元/股，初始发行量不超过983万股，可比公司2022 PE均值17.3X。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率	2022年研发费用率
泰德股份	831278	4.08	29.03	21.38	2.56	1909.33	26.17%	5.58%
邦德股份	838171	10.34	12.43	13.26	3.38	7796.19	34.35%	4.03%
	均值	7.21	20.73	17.32	2.97	4852.76	30.26%	4.81%
文昌科技	837654	3.73	6.60	11.99	2.10	3114.33	25.73%	3.41%

业务：主营抗肿瘤药（酒石酸长春瑞滨、伊沙匹隆）、宠物药（米尔贝肟、虱螨脲）等特色原料药。专注于细分领域特色小众品种的差异化发展道路，湖北省专精特新“小巨人”。



客户：公司是Lotus酒石酸长春瑞滨原料药最主要的三家供应商之一，2022年通过G&A Associates为制剂厂商和专利药品伊沙匹隆持有人R-Pharm US完成1.3kg商业化批次订单。全球知名仿制药企Krka是斯洛文尼亚最大的制药公司，2021年起正式成为米尔贝肟供应商。ChemWerth是股东上海凯默斯的全资母公司，将中国数十个产品引入美国市场。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022	Lotus Pharmaceutical Co., Ltd	3676.42	37.64%
	G&A Associates	1673.30	17.13%
	Krka, d.d., Novo mesto	1316.81	13.48%
	ChemWerth, Inc.	984.38	10.08%
	Intas Pharmaceuticals Ltd	460.56	4.71%
	合计		83.04%
2021	Lotus Pharmaceutical Co., Ltd	2394.44	37.57%
	Krka, d.d., Novo mesto	947.68	14.87%
	ChemWerth, Inc.	918.40	14.41%
	Intas Pharmaceuticals Ltd	300.44	4.71%
	北京福瑞康泽医药科技有限公司	298.67	4.69%
		合计	



财务数据 (2022)

营收：9768万元 (+53.3%)
 归母净利润：4680万 (+117%)
 毛利率/净利率：
 67.42%/47.91%
 3年营收、利润CAGR：
 102.53%、112.68%

管线储备：乳腺癌晚期药物伊沙匹隆的全球独家原料药生产商，此外还有硫酸长春碱、硫酸长春新碱、博莱霉素、西罗莫司等6个原料药产品计划于2023年或2024年向各国提交产品注册或备案申请。

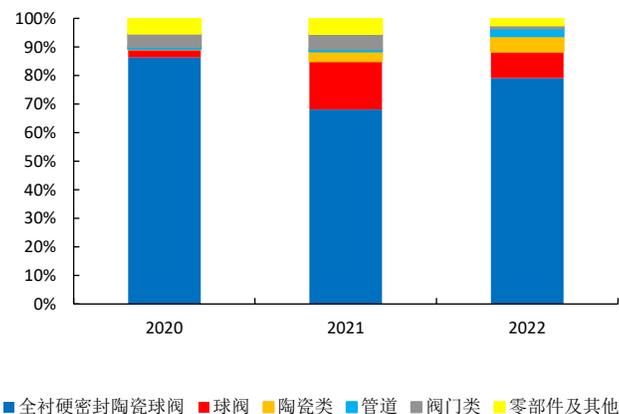
下游发展：弗若斯特沙利文认为，全球抗肿瘤药物市场到2025年将达到2928亿美元，2021-2025年CAGR 14.7%，中国市场在2025年达到4005亿元，到2030年达到6513亿元。

募投项目：“特色原料药研发产业化扩建项目”2年建设期，研发西罗莫司、博莱霉素、依维莫司、硼替佐米、卡非佐米等器官移植方向免疫抑制剂，达产后预计新增营收16462.21万元。“长春花系列抗肿瘤原料药关键中间体产业化项目”2年建设期，预计新增营收2974.65万元。

发行估值：当前底价13.72元/股，初始发行量1301.2万股，可比公司估值均值37.0X。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PE TTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
奥锐特	605116	102.16	46.82	48.44	10.08	21089.51	51.62%
博瑞医药	688166	95.48	35.66	39.84	10.17	23962.32	63.01%
奥翔药业	603229	90.65	36.78	38.51	7.65	23537.58	51.50%
森萱医药	830946	33.81	21.40	21.06	6.24	16054.49	44.85%
	均值	80.53	35.17	36.97			
宏中药业	833746	7.14	15.30	15.30	0.98	4680.30	67.42%

主营业务：主要从事工业陶瓷阀门的研发、生产和销售。国家高新技术企业和省级专精特新中小企业、瞪羚企业。主要产品包含各类型控制阀门。2022年全衬硬密封陶瓷球阀占比79.10%，球阀占9.25%。



募投项目：包含年产10,000台（套）陶瓷阀项目及研发中心建设。扩产项目建设期为1年，具有年产10,000台（套）陶瓷阀门生产能力，年营业收入13,900.00万元。

项名	投资金额/万元	使用募集资金/万元
年产10,000台(套)陶瓷阀项目	6956.62	6956.62
研发中心建设项目	3355.32	3355.32
补充流动资金	2888.06	2888.06
合计	13200.00	13200.00

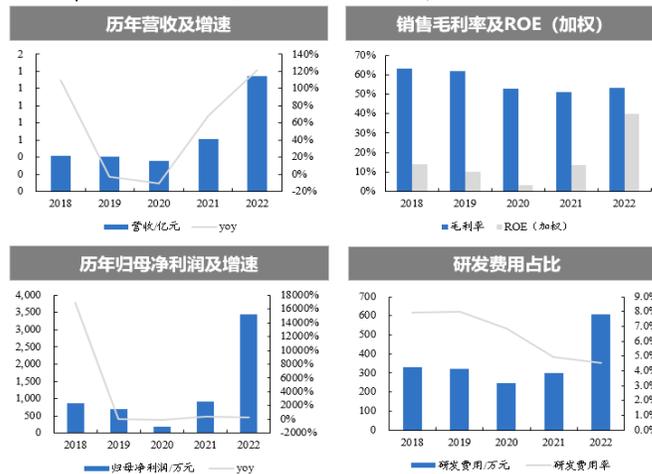
财务数据 (2022)：

营收：1.34亿元 (+121%)

净利润：3436.98万元 (279.65%)

毛利率/净利率：53.26%/25.58%

3年CAGR：营收49.53%、净利润69.24%



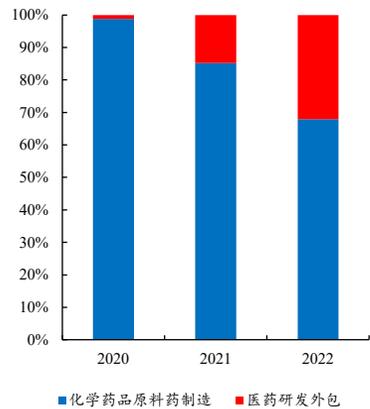
行业情况：2020年我国工业控制阀市场规模332.7亿元，2021年中国工业控制阀市场规模约为392.6亿元，同比增长超18%。2022年中国硅料产量达到82.7万吨，同比增长63.4%。2023年预计迎来多晶硅产能进一步提高。预计到2025年底，中国多晶硅的产能为300万吨/年。

主要客户：2022年新特能源15.91%，合盛硅业11.60%，森松重工5.56%、通威股份5.49%、潍坊新绿化工3.07%。

序号	客户	销售金额/万元	销售额占比
2022	新特能源股份有限公司	2137.53	15.91%
	合盛硅业股份有限公司	1568.04	11.60%
	森松(江苏)重工有限公司	747.79	5.56%
	通威股份有限公司	737.57	5.49%
	潍坊新绿化工有限公司	412.81	3.07%
	合计	5603.74	41.70%
2021	大垣集团有限公司	531.55	8.74%
	攀枝花市众立诚实业有限公司	505.39	8.31%
	通威股份有限公司	422.01	6.94%
	上海东方希望能源控股有限公司	275.82	4.54%
	南京钢铁股份有限公司	238.05	3.92%
	合计	1972.83	32.45%

可比估值：本轮发行价格11元/股，发行数量1200万股。可比公司是智能自控、江苏神通、浙江力诺、纽威股份，行业平均PE 2022为25.8X。

证券代码	证券简称	PE(TTM)	总市值/亿元	2022归母净利润/百万元	2022PE
002438.SZ	江苏神通	24.39	56.03	227.55	24.62
002877.SZ	智能自控	33.94	29.57	83.63	35.35
300838.SZ	浙江力诺	19.74	22.61	106.81	21.16
603699.SH	纽威股份	20.65	102.47	466.12	21.98
	均值	24.68			25.78
838194.NQ	金泰美林	16.94	7.14	34.37	16.94



业务：专注于心脑血管类药物、系列滴眼液药物、原料药的省级“专精特新”中小企业、省级“隐形冠军”企业。主要产品羧苯磺酸钙胶囊和吲达帕胺缓释片为国家级新产品，其中吲达帕胺缓释片为国内首仿产品。

财务：

营收：1.66亿元 (+17.62%)

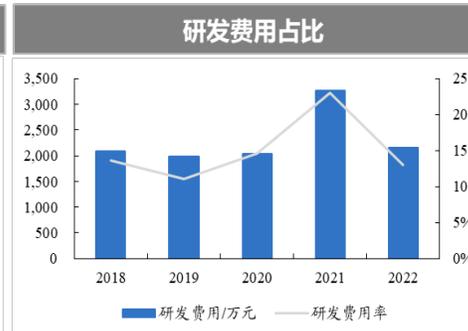
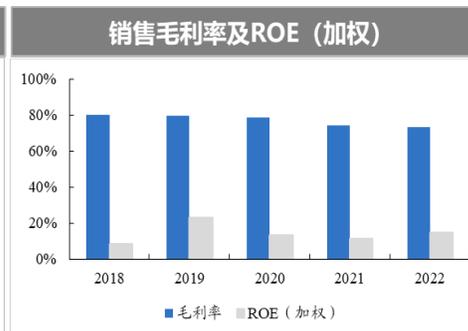
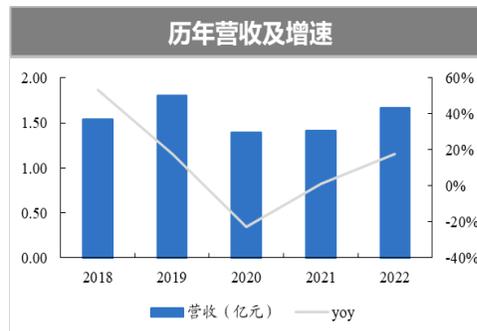
归母净利润：4179.90万元 (+47.44%)

毛利率/净利率：73.15%/25.65%

3年营收、利润CAGR：-2.75%、22.10%

客户：化药制造的主要客户是大型国有医药上市公司、大型民营医药上市公司和与公司合作多年的地方性医药公司（下表中为化药制造五大客户）；医药合同外包服务重要客户主要是制药企业和医药研发投资企业。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022	国药控股股份有限公司	3,082.99	18.53%
	浙江来益医药有限公司	2,216.69	13.33%
	南京医药股份有限公司	750.91	4.51%
	华润医药商业集团有限公司	665.99	4.00%
	九州通医药集团股份有限公司	512.47	3.08%
	合计		43.45%
2021	国药控股股份有限公司	2856.05	20.20%
	浙江来益医药有限公司	2548.06	18.02%
	华润医药商业集团有限公司	1088.52	7.70%
	九州通医药集团股份有限公司	776.76	5.49%
	南京医药股份有限公司	720.36	5.09%
	合计		56.50%



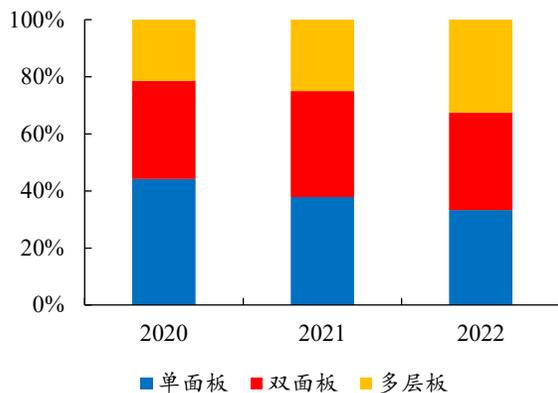
行业空间：根据招股书披露，2017年至2021年，全球医药市场整体规模从12,084亿美元扩大至14,012亿美元，预计2025年将达到17,188亿美元，2030年将达到21,148亿美元。国内市场，2017年至2021年的市场规模从14,304亿元增长至15,912亿元，预计2025年和2030年分别增至20,645亿元和27,390亿元。2021年，中国仿制药市场规模约为9,069亿元，同比增长7.39%。

募投项目：“研发中心升级建设项目”建设期24个月；“创新药技术平台建设项目”建设期36期，年均营收4,859.39万元。

发行估值：当前底价12.3元/股，初始发行量1500万股，可比公司PE 2022均值为15.3X。

公司名称	股票代码	市值/亿元	PETTM	2022PE	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
吉贝尔	688566.SH	63.93	39.0	41.3	6.55	15466.78	88.37%
万高药业	A16362.SZ	-	-	-	-	9392.76	-
星昊医药	430017.BJ	12.58	14.4	15.4	6.07	8150.96	75.11%
苑东生物	688513.SH	63.79	25.1	25.9	11.71	24652.08	83.25%
德源药业	832735.BJ	18.21	13.8	15.1	6.35	12059.28	80.07%
均值		39.63	14.10	15.26			81.70%
中值		41.00	14.10	15.26			81.66%
康亚药业	872320.NQ	9.75	21.6	23.3	1.66	4179.90	73.15%

业务: 专业从事印制电路板研发、生产和销售, 主要分为单面板、双面板和多层板三类, 类型涵盖铜基板、铝基板、厚铜板、陶瓷板等各类产品。多层板占比持续上升, 2022年占比为32.59%。



财务数据 (2022)

营收: 9.69亿元 (-4.23%)
 归母净利润: 5252.81万元 (171.40%)
 毛利率/净利率: 17.83%/13.04%
 3年营收、利润CAGR: 12.51%、11.16%

客户: 客户集中度中等, 2022年向前五大客户销售额占当期营业收入46.75%; 台达集团维持公司最大客户地位 (13.73%)。下游方面, 消费电子是最大应用领域, 2022年占比42.01%; 汽车电子其次, 且客户收入占比持续上升, 2022年占比达到27.59%。

年份	单位名称	销售金额/万元	销售占比
2022年报	台达集团	13309.69	13.73%
	明纬集团	8663.74	8.94%
	上海晨澜光电器件有限公司	8583.24	8.85%
	新普科技(重庆)有限公司	8013.70	8.27%
	乐金集团	6750.45	6.96%
	合计		46.75%
2021年报	台达集团	11001.61	10.87%
	乐金集团	9728.72	9.61%
	群光集团	9290.37	9.18%
	上海晨澜光电器件有限公司	8780.69	8.67%
	明纬集团	6584.41	6.50%
	合计		44.83%

行业空间: 根据 Prismark 的统计数据, 中国大陆PCB产值从2011年的220亿美元提升至2021年的441.50亿美元, CAGR高达7.21%; 预计2021-2026年CAGR保持在4.34%, 产值将达到546亿美元。

下游需求: 根据 Prismark数据, 2021年全球PCB各类应用中, 通讯占比19.92%, 排名第一; 预计服务器、汽车电子将是2021-2026年增速最快的PCB应用领域。

募投项目: 募投“高密度互连和刚柔结合-新能源汽车配套高端印制电路板项目(年产50万平方米刚性线路板项目)”达产后, 可实现50万平方米的高端印制电路板产能, 有利于公司提升多层板以及特殊工艺、特殊基材的中高端PCB板产能, 突破产能瓶颈。

发行估值: 当前底价9.02元/股, 初始发行量3879.83万股, 可比公司平均2022PE为29.3X。

公司名称	股票代码	市值/亿元	2022PE	PETTM	2022年营收/亿元	2022年归母净利润/万元	2022年毛利率
澳弘电子	605058.SH	31.43	23.51	24.13	11.26	13307.53	22.58%
金禄电子	301282.SZ	45.77	32.36	32.23	14.96	14097.31	20.46%
满坤科技	301132.SZ	43.13	44.06	41.01	10.42	10683.71	19.42%
贺鸿电子	837506.NQ	7.13	17.22	13.76	4.07	4140.42	24.35%
	均值	31.86	29.29	27.78	10.18	10557.24	21.70%
万源通	873718.NQ	18.48	20.05	20.05	9.69	5252.81	17.83%

政策变动风险、公司经营风险、宏观经济波动风险

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。

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。

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；	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。
	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。	

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，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：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

邮箱：research@kysec.cn

西安：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮箱：research@kysec.cn

北京：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮箱：research@kysec.cn

深圳：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮箱：research@kysec.cn

THANKS

感 谢 聆 听



开源证券