

2023年08月06日

北交所周观察：新三板与四板建立制度型对接，多层次资本市场建设再进一步 ——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

● 三、四板建立制度型对接，多层次资本市场建设再进一步

2023年8月4日，全国股转公司发布了《全国中小企业股份转让系统股票公开转让并挂牌审核指引——区域性股权市场创新型企业申报与审核（试行）》（以下简称指引）。《指引》明确了区域性股权市场企业申请新三板挂牌的两种便利机制（开通绿色通道和实施公示审核），为以专精特新为代表的创新型企业进入资本市场提供了更加丰富、便捷的路径。该指引的发布，标志着新三板和四板市场的正式打通，未来，我们将会看到针对专精特新企业其中一条清晰的资本路径：挂牌“专精特新”专板、到新三板，再到登陆北交所。

● 5家披露半年报公司净利同比均超45%，5家业绩预告公司预喜

截至2023年8月4日，北交所有10家公司披露了2023年中报业绩（半年报或业绩预告）。整体来看，除旭杰科技业绩扭亏为盈外，其余9家公司半年报或业绩预告净利同比均超45%。**体量方面**，万通液压（从事液压油缸的研发、生产和销售，产品主要包括自卸车专用油缸、机械装备用缸和油气弹簧）以3.45亿元的营业收入、康普化学（从事铜萃取剂、新能源电池金属萃取剂以及其他特种表面活性剂的研发、生产和销售）以7,224.23万元的归母净利润位居双第一；**成长性方面**，旭杰科技（专注于推广建筑装配化的具体应用）以124.76%的营收增速、华密新材（主导产品是特种橡胶混炼胶和橡塑制品）以110.33%的归母净利润增速位居双第一。

● 北证A股整体PE估值回升到17.1X，北证A股日均成交额回落到11亿元

近期（2023.7.31~2023.8.4），科创板、创业板、北证A股整体PE估值都有一定程度回升，其中科创板整体PE由39.04X回升到40.60X；创业板整体PE由34.57X回升到34.88X；北证A股整体PE估值由16.80X回升到17.09X。**从流动性表现来看**，北证A股本周日均成交额11.28亿元、日均换手率有所下降达1.12%，科创板本周日均换手率2.34%，创业板本周日均换手率4.70%。**从北证50指数来看**，北证50指数报854.09点，较上周上涨0.79%，沪深300、科创50、创业板指指数本周都有所上涨，北证50指数PE TTM 17.4X。

● 2023年新上市公司首日涨幅均值29%，最近两周无新上市公司

2023年1月1日至2023年8月4日，48家上市企业的发行市盈率均值为17.07X、中值为15.98X（不考虑康乐卫士数据）；首日涨跌幅均值为29.46%；其中本年首日涨幅最大的前3家企业由巨能股份（+227.27%）、锦波生物（+159.69%）、天力复合（+92.83%）保持。2023年新上市公司首日涨幅均值29%。

● 本期富恒新材和飞宇科技2家公司提交注册，下周审议并行科技IPO申请

按最新审核状态分类，2023年7月31日-2023年8月4日更新信息：摩尔股份、瑞华技术、西磁科技、阿泰可、纳科诺尔、泰鹏智能、并行科技和前进科技8家公司更新审核状态至已问询；富恒新材和飞宇科技2家公司更新审核状态至提交注册。根据北交所官网，下周将召开一场“发审会”，审议并行科技1家公司的北交所IPO申请。此外，鸿智科技将于2023年8月8日上市。整体来看，7月沪深交易所均未受理IPO项目，北交所于7月24日受理1单IPO项目，为金苑种业。

● 风险提示：市场竞争加剧风险、宏观经济环境风险

相关研究报告

《飞宇科技(831237.BJ)：汽车精密件供应商，新能源车、储能、5G领域开拓成效显著——北交所新股申购报告》-2023.8.5

《博迅生物(836504.BJ)：实验室及生命科学仪器产品完善，行业国产替代空间广阔——北交所新股申购报告》-2023.8.5

《中报收入利润双高增，大功率设备增长2.5倍开拓初见成效——北交所信息更新》-2023.8.5

目录

1、三、四板建立制度型对接，多层次资本市场建设再进一步.....	3
2、5家披露半年报公司净利同比均超45%，5家业绩预告公司预喜.....	3
3、北交所市场表现：北证A股整体PE估值回升到17.1X.....	4
4、北交所上市情况：2023年新上市公司首日涨幅均值29%.....	5
5、北交所IPO审核一览：本期富恒新材和飞宇科技提交注册.....	7
6、风险提示.....	7

图表目录

图1：北证A股整体PE估值回升到17.1X.....	4
图2：北证A股本周日均成交额11.28亿元（-6.08%）.....	4
图3：北证A股本周日均换手率达1.12%（-0.01pcts）.....	4
图4：北证50指数PE TTM 17.4X.....	5
图5：北证50指数报854.09点，周度上涨0.79%.....	5
图6：沪深300、科创50、创业板指指数周度上涨.....	5
图7：2023年初至今48家上市企业的发行市盈率均值为17.07X.....	6
图8：2023年初至今48家上市企业的首日涨跌幅均值为29.46%.....	7
表1：新三板和四板制度型对接正式破题.....	3
表2：万通液压以3.45亿元的营业收入、康普化学以7,224.23万元的归母净利润位居双第一.....	3
表3：2023年1月1日到2023年8月4日北交所共有48家企业新发上市.....	5
表4：近期申报企业财务信息（更新时间：2023.7.31~2023.8.4）.....	7

1、三、四板建立制度型对接，多层次资本市场建设再进一步

2023年8月4日，全国股转公司发布了《全国中小企业股份转让系统股票公开转让并挂牌审核指引——区域性股权市场创新型申报与审核（试行）》（以下简称指引）。《指引》明确了区域性股权市场企业（以下简称四板）申请新三板挂牌的两种便利机制（开通绿色通道和实施公示审核），为以专精特新为代表的创新型企业进入资本市场提供了更加丰富、便捷的路径。该指引的发布，标志着新三板和四板市场的正式打通，未来，我们将会看到针对专精特新企业其中一条清晰的资本路径：挂牌“专精特新”专板、到新三板，再到登陆北交所。

表1：新三板和四板制度型对接正式破题

序号	便利机制	具体内容
1	绿色通道	为在四板挂牌的专精特新中小企业、专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业，或“专精特新”专板培育层企业等四类企业，开通审核“快车道”，提供申报前咨询、优先受理、快速审核等专项支持措施，提高企业申报挂牌效率。
2	公示审核	针对“专精特新”专板培育的专精特新“小巨人”、制造业单项冠军等优质企业，在官网专区进行20个自然日公示。“公示期间未接到异议的即可挂牌，无需发出审核问询”，全国股转公司同时强调，将通过引入市场监督机制简化相关企业挂牌审核程序。

资料来源：全国股转公司、开源证券研究所

2、5家披露半年报公司净利同比均超45%，5家业绩预告公司预喜

截至2023年8月5日，北交所所有10家公司披露了2023年中报业绩（半年报或业绩预告）。整体来看，除旭杰科技业绩扭亏为盈外，其余9家公司半年报或业绩预告净利同比均超45%。体量方面，万通液压（从事液压油缸的研发、生产和销售，产品主要包括自卸车专用油缸、机械装备用缸和油气弹簧）以3.45亿元的营收、康普化学（从事铜萃取剂、新能源电池金属萃取剂以及其他特种表面活性剂的研发、生产和销售）以7,224.23万元的归母净利润位居双第一；成长性方面，旭杰科技（专注于推广建筑装配化的具体应用）以124.76%的营收增速、华密新材（主导产品是特种橡胶混炼胶和橡塑制品）以110.33%的归母净利润增速位居双第一。

表2：万通液压以3.45亿元的营业收入、康普化学以7,224.23万元的归母净利润位居双第一

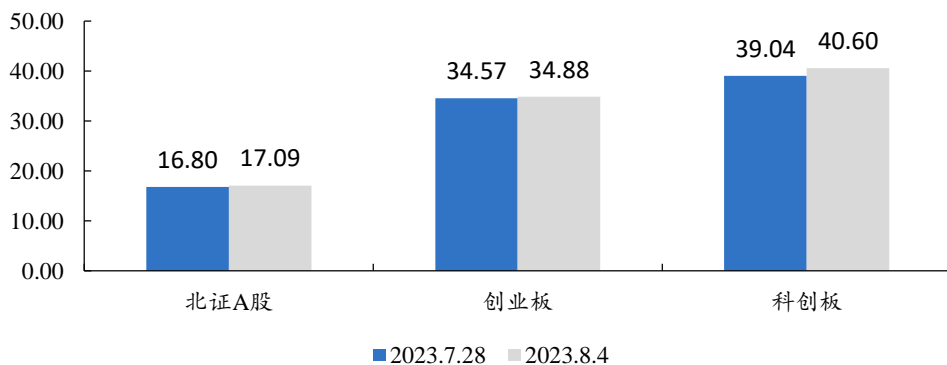
代码	公司名称	业务	市值/亿元	PE TTM	2023H1 营收/亿元	2023H1 营收同比	2023H1 业绩/万元	2023H1 业绩同比
中报								
830839.BJ	万通液压	液压油缸	9.09	11.36	3.45	63.69%	3,610.55	86.12%
836247.BJ	华密新材	特种橡胶混炼胶和橡塑制品	6.12	11.14	1.90	16.90%	2,353.91	110.33%
833394.BJ	民士达	芳纶纸及其衍生品	24.45	31.93	1.74	32.63%	4,002.65	49.09%
830779.BJ	武汉蓝电	电池测试设备	15.26	18.21	0.86	37.76%	4,182.38	45.71%
837242.BJ	建邦科技	汽车后市场非易损零部件	5.69	9.30	2.42	16.61%	2,958.48	57.40%
业绩预告								
836149.BJ	旭杰科技	推广建筑装配化的具体应用	2.94	-12.34	2.58	124.76%	370.00	扭亏
834033.BJ	康普化学	特种表面活性剂制造商	33.14	26.76	-	-	7,224.23	66.46%
832225.BJ	利通科技	钢丝增强橡胶软管、连接件及橡胶软管总成	12.96	14.21	-	-	6,230.43	86.45%
833943.BJ	优机股份	石油天然气输送等定制化机械设备及零部件	7.85	10.61	-	-	3,843.82	79.43%
430718.BJ	合肥高科	家用电器专用配件及模具	5.00	9.68	-	-	3,083.00	45.69%

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至2023.8.5

3、北交所市场表现：北证 A 股整体 PE 估值回升到 17.1X

近期（2023.7.31~2023.8.4），科创板、创业板、北证 A 股整体 PE 估值都有一定程度回升，其中科创板整体 PE 由 39.04X 回升到 40.60X；创业板整体 PE 由 34.57X 回升到 34.88X；北证 A 股整体 PE 估值由 16.80X 回升到 17.09X。

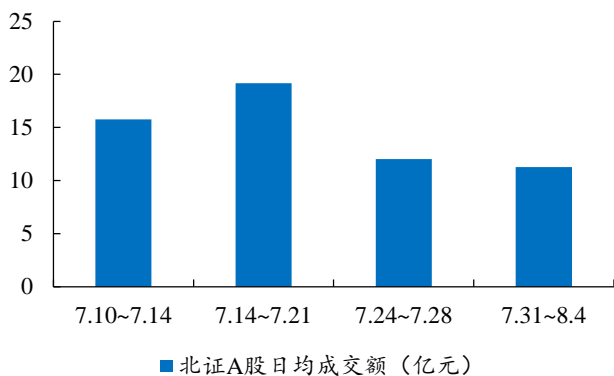
图1：北证 A 股整体 PE 估值回升到 17.1X



数据来源：Wind、开源证券研究所

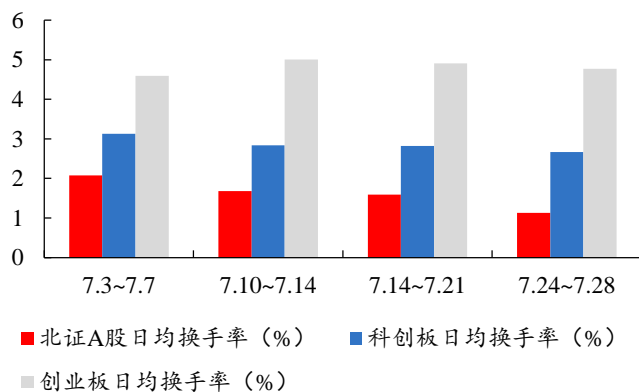
从流动性表现来看，北证 A 股本周（2023.7.31-2023.8.4）日均成交额 11.28 亿元，较上周下跌 6.08%。北证 A 股本周日均换手率有所下跌，达 1.12%(-0.01pcts)；科创板本周日均换手率 2.34%(-0.33pcts)；创业板本周日均换手率 4.70%(-0.07pcts)。

图2：北证 A 股本周日均成交额 11.28 亿元（-6.08%）



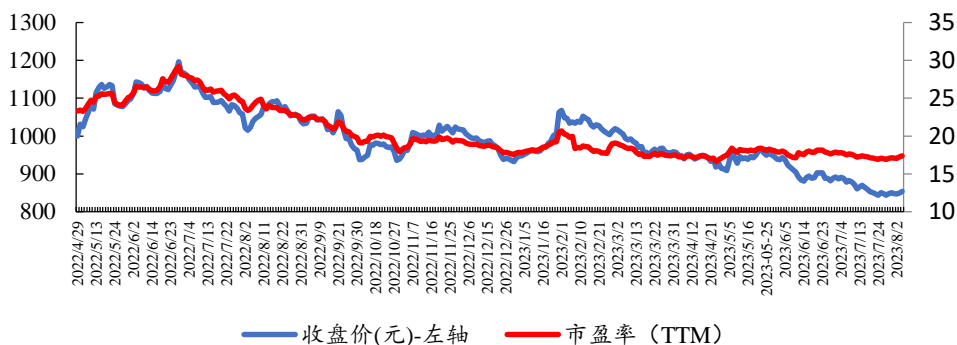
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：北证 A 股本周日均换手率达 1.12%（-0.01pcts）

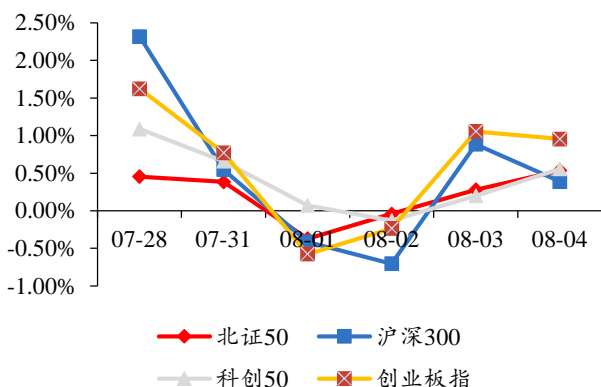


数据来源：Wind、开源证券研究所

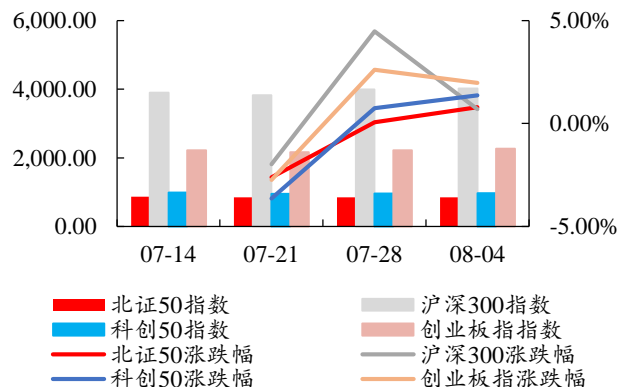
从北证 50 指数来看，北证 50 指数本周有所上涨，北证 50 指数 PE TTM 17.4X。从几大指数涨跌幅表现来看，沪深 300、科创 50、创业板指指数本周有所上涨。截至到本周（2023.8.4），北证 50 指数报 854.09 点，较上周收盘价上涨 0.79%；沪深 300 指数报 4,020.58 点，较上周收盘价上涨 0.79%；科创 50 指数报 975.78 点，较上周收盘价上涨 1.36%；创业板指指数报 2,263.37 点，较上周收盘价上涨 1.97%。

图4：北证 50 指数 PE TTM 17.4X


数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：北证 50 指数报 854.09 点，周度上涨 0.79%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：沪深 300、科创 50、创业板指指数周度上涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：图中指数数据为每周五收盘价

4、北交所上市情况：2023 年新上市公司首日涨幅均值 29%

2023 年 1 月 1 日到 2023 年 8 月 4 日，北交所共有 48 家企业新发上市。其中，2023 年 7 月 31 日~8 月 4 日无新上市公司，最近两周已无新上市公司。

表3：2023 年 1 月 1 日到 2023 年 8 月 4 日北交所共有 48 家企业新发上市

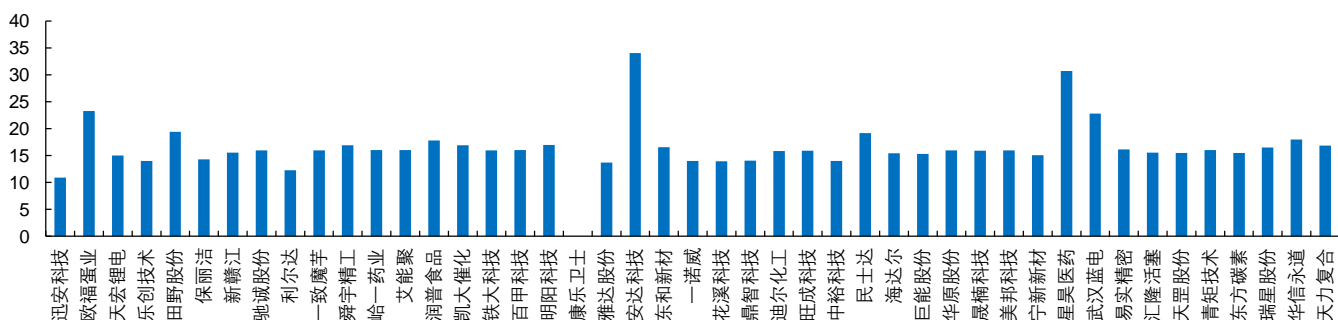
序号	代码	简称	拟发行数量 (万股)	发行价格 (元/股)	首发募集资金 (亿元)	定价方式	申购日	发行结果 公告日	上市日
1	832982	锦波生物	500	49	2.82	直接定价	2023/7/10	2023/7/14	2023/7/20
2	838701	豪声电子	2450	8.8	2.48	直接定价	2023/7/3	2023/7/7	2023/7/19
3	833751	惠同新材	1886.96	5.8	1.26	直接定价	2023/7/4	2023/7/10	2023/7/17
4	873576	天力复合	1300	9.35	1.40	直接定价	2023/6/27	2023/7/3	2023/7/12
5	837592	华信永道	1100	10.38	1.31	直接定价	2023/6/26	2023/6/30	2023/7/10
6	836717	瑞星股份	2868	5.07	1.45	直接定价	2023/6/16	2023/6/26	2023/7/3
7	832175	东方碳素	3200	12.6	4.64	直接定价	2023/6/15	2023/6/21	2023/6/30
8	836208	青矩技术	918.23	34.75	3.19	直接定价	2023/3/30	2023/4/6	2023/6/29
9	832651	天罡股份	1065	12.88	1.37	直接定价	2023/6/9	2023/6/15	2023/6/27
10	833455	汇隆活塞	4300	3.15	1.56	直接定价	2023/6/8	2023/6/14	2023/6/21
11	836221	易实精密	1800	5.98	1.24	直接定价	2023/5/25	2023/5/31	2023/6/8
12	830779	武汉蓝电	1070	26.6	3.27	直接定价	2023/5/19	2023/5/25	2023/6/1
13	430017	星昊医药	3060	12.3	3.76	直接定价	2023/5/16	2023/5/22	2023/5/31

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
14	839719	宁新新材	2327.34	14.68	3.42	直接定价	2023/5/11	2023/5/17	2023/5/26
15	832471	美邦科技	1320	10.74	1.42	直接定价	2023/5/12	2023/5/18	2023/5/25
16	837006	晟楠科技	2000	8.4	1.68	直接定价	2023/5/5	2023/5/11	2023/5/18
17	838837	华原股份	2000	3.93	0.79	直接定价	2023/4/17	2023/4/21	2023/5/15
18	871478	巨能股份	2000	5.5	1.10	直接定价	2023/4/25	2023/5/4	2023/5/12
19	836699	海达尔	1100	10.25	1.13	直接定价	2023/4/21	2023/4/27	2023/5/9
20	833394	民士达	3500	6.55	2.29	直接定价	2023/4/12	2023/4/18	2023/4/25
21	871694	中裕科技	2410	12.33	2.97	直接定价	2023/4/11	2023/4/17	2023/4/24
22	830896	旺成科技	2531	5.33	1.40	直接定价	2023/4/4	2023/4/11	2023/4/19
23	831304	迪尔化工	3000	3.98	1.19	直接定价	2023/4/6	2023/4/12	2023/4/18
24	873593	鼎智科技	1157.20	30.6	3.54	直接定价	2023/3/29	2023/4/4	2023/4/13
25	872895	花溪科技	1400	6.6	0.92	直接定价	2023/3/21	2023/3/27	2023/4/6
26	834261	一诺威	2993.27	10.81	3.24	询价	2023/3/20	2023/3/24	2023/4/3
27	839792	东和新材	2000	8.68	1.74	直接定价	2023/3/15	2023/3/21	2023/3/30
28	830809	安达科技	5000	13	6.50	询价	2023/3/13	2023/3/17	2023/3/23
29	430556	雅达股份	3600	3.7	1.33	直接定价	2023/3/6	2023/3/10	2023/3/17
30	833575	康乐卫士	700	42	2.94	直接定价	2023/3/3	2023/3/9	2023/3/15
31	837663	明阳科技	1290	11.88	1.53	直接定价	2023/3/1	2023/3/7	2023/3/15
32	835857	百甲科技	3780	4	1.51	直接定价	2023/3/2	2023/3/8	2023/3/14
33	872541	铁大科技	3000	3.38	1.01	直接定价	2023/2/24	2023/3/2	2023/3/10
34	830974	凯大催化	1000	6.26	0.63	直接定价	2023/2/23	2023/3/1	2023/3/8
35	836422	润普食品	2000	8.5	1.70	直接定价	2023/2/17	2023/2/23	2023/3/1
36	834770	艾能聚	2000	5.98	1.20	直接定价	2023/2/15	2023/2/21	2023/2/28
37	430478	峪一药业	880	12.62	1.11	直接定价	2023/2/13	2023/2/17	2023/2/23
38	831906	舜宇精工	800	11	0.88	直接定价	2023/2/10	2023/2/16	2023/2/22
39	839273	一致魔芋	1350	11.38	1.54	直接定价	2023/2/7	2023/2/13	2023/2/21
40	832149	利尔达	1980	5	0.99	直接定价	2023/2/6	2023/2/10	2023/2/17
41	834407	驰诚股份	1000	5.87	0.59	直接定价	2023/2/2	2023/2/8	2023/2/16
42	873167	新赣江	1707.5	9.45	1.61	直接定价	2023/1/31	2023/2/6	2023/2/9
43	832802	保丽洁	955.07	7.95	0.76	直接定价	2023/1/16	2023/1/20	2023/2/6
44	832023	田野股份	5000	3.60	1.80	直接定价	2023/1/11	2023/1/17	2023/2/2
45	430425	乐创技术	900	12.80	1.15	直接定价	2023/1/12	2023/1/18	2023/1/30
46	873152	天宏锂电	1902.70	6.00	1.14	直接定价	2023/1/6	2023/1/12	2023/1/19
47	839371	欧福蛋业	4,500	2.50	1.13	直接定价	2023/1/5	2023/1/11	2023/1/18
48	834950	迅安科技	1085	13.00	1.41	直接定价	2022/12/27	2023/1/3	2023/1/11

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

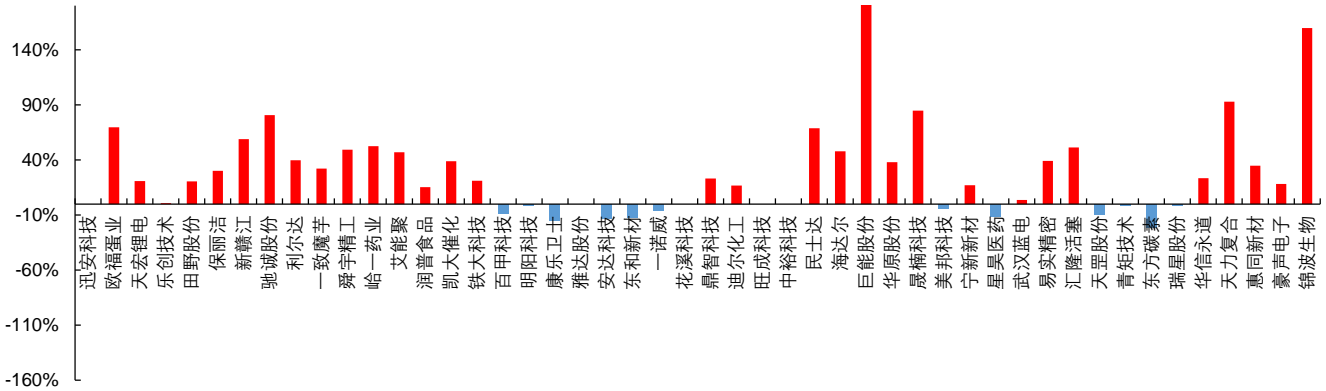
2023年1月1日至2023年8月4日，48家上市企业的发行市盈率均值为17.07X、中值为15.98X（不考虑康乐卫士数据）；首日涨跌幅均值为29.46%；其中本年首日涨幅最大的前3家企业由巨能股份（+227.27%）、锦波生物（+159.69%）、天力复合（+92.83%）保持。2023年新上市公司首日涨幅均值29%。

图7：2023年初至今48家上市企业的发行市盈率均值为17.07X



数据来源：北交所官网、开源证券研究所

图8：2023年初至今48家上市企业的首日涨跌幅均值为29.46%



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、北交所 IPO 审核一览：本期富恒新材和飞宇科技提交注册

按最新审核状态分类，2023年7月31日-2023年8月4日更新信息：摩尔股份、瑞华技术、西磁科技、阿泰可、纳科诺尔、泰鹏智能、并行科技和前进科技8家公司更新审核状态至已问询；富恒新材和飞宇科技2家公司更新审核状态至提交注册。根据北交所官网，下周将召开一场“发审会”，审议并行科技1家公司的北交所IPO申请。此外，鸿智科技将于2023年8月8日上市。整体来看，7月沪深交易所均未受理IPO项目，北交所于7月24日受理1单IPO项目，为金苑种业。

表4：近期申报企业财务信息（更新时间：2023.7.31~2023.8.4）

代码	简称	Wind 行业	市值/亿元	2022 年营收/亿元	2022 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								
833334.NQ	摩尔股份	工业	3.48	1.16	2808.82	2023-08-04	2023-05-29	已问询
872869.NQ	瑞华技术	工业	11.70	3.26	7861.47	2023-08-04	2023-03-22	已问询
836961.NQ	西磁科技	工业	3.36	1.69	3159.30	2023-08-03	2023-05-10	已问询
837078.NQ	阿泰可	信息技术	3.66	1.92	2037.86	2023-08-02	2022-06-30	已问询
832522.NQ	纳科诺尔	工业	10.65	7.56	11326.21	2023-08-02	2023-05-09	已问询
873132.NQ	泰鹏智能	日常消费	3.95	4.08	4409.47	2023-08-01	2023-04-28	已问询
839493.NQ	并行科技	信息技术	18.93	3.13	-11448.74	2023-08-01	2022-06-28	已问询
873679.NQ	前进科技	可选消费	0.00	2.19	5205.77	2023-08-01	2023-05-25	已问询
提交注册								
832469.NQ	富恒新材	材料	6.58	4.68	4567.81	2023-07-31	2022-12-26	提交注册
831237.NQ	飞宇科技	可选消费	4.41	4.29	3403.94	2023-07-31	2022-12-30	提交注册

资料来源：Wind、北交所官网、开源证券研究所 注：数据截至2023.8.4

6、风险提示

市场竞争加剧风险、宏观经济环境风险

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