

2023年09月24日

## 北交所周观察：设立首批26家投资者服务e站，探索引入私募参与做市

——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

### ● 设立首批26家北交所投资者服务e站，探索引入私募参与做市

即上周北交所相关政策发布后，本周北交所相关官方活动陆续展开，包括设立北交所投资者服务e站、召开私募做市研讨会、“北交所万里行”调研活动启动仪式等等。① 2023年9月19日，北交所决定设立首批26家北京证券交易所投资者服务e站，分布于北京、上海、广州、深圳等全国17个重点城市，共有23家会员单位。设立服务e站是北交所践行开门服务、直达服务、精准服务“三服务”理念的重要举措，旨在联合会员单位、依托会员单位分支机构，打通面对面服务投资者的“最后一公里”。② 2023年9月20日，根据证券时报报道，北交所召开私募做市研讨会，邀请基金业协会、私募机构代表就北交所探索私募做市业务、持续完善市场交易制度进行了研讨。北交所已同基金业协会就私募做市业务的可行模式开展研究，在风险可控的前提下，将进一步探索引入私募机构参与做市。③ 2023年9月22日，北交所在京举行2023年“北交所万里行”调研活动启动仪式。举办“北交所万里行”调研活动，可以为上市公司“多角度”展示经营发展情况、投资者“零距离”了解上市公司搭建平台，促进提升北交所市场能见度，传递北交所市场投资价值。截至9月22日，北交所共有上市公司220家，近八成企业属于战略新兴产业、先进制造业，国家级专精特新“小巨人”企业占比超四成。

### 相关研究报告

《纳科诺尔（832522.BJ）：锂电辊压设备市占第一，净利润CAGR达167%—北交所新股申购报告》-2023.9.22

《工程安全监测“小巨人”，能源、水利等行业驱动增长—北交所首次覆盖报告》-2023.9.22

《拟1000-2000万元回购股份用于注销彰显信心，色谱产品快速增长—北交所信息更新》-2023.9.22

### ● 北证A股整体PE估值维持在16.7X，北证A股日均成交额回落到9亿元

近期（2023.9.15~2023.9.22），科创板、北证A股整体PE估值回落，创业板估值回升。其中科创板整体PE由37.28X回落到37.08X；创业板整体PE由32.38X回升到32.52X；北证A股整体PE由16.69X回落到16.67X，北证50指数PE TTM 17.9X。从流动性表现来看，北证A股本周日均成交额9.06亿元、日均换手率略有下降至0.92%，科创板本周日均换手率2.11%，创业板本周日均换手率3.66%。从指数来看，北证50、沪深300、创业板指指数本周都有所上涨、科创50指数本周有所下跌。

### ● 2023年新上市公司首日涨幅均值31%，本期1家公司成功登陆北交所

截至2023年9月22日，58家公司成功登陆北交所，其发行市盈率均值为16.92X、中值为15.99X（不考虑康乐卫士数据）。其中本期（2023.9.18~2023.9.22）有1家公司上市-富恒新材。2023年新上市公司首日涨幅均值31%，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%）、路桥信息（+128.29%）保持。

### ● 本期纳科诺尔等4家公司成功注册，讯方技术和商信政通2家公司已受理

按最新审核状态分类，2023年9月18日-2023年9月22日更新信息：金康精工、科伦股份、百达智能、博达软件、凯鸿物流、中崎股份、摩尔股份、利特尔、胜软科技、快达农化、康亚药业、太川股份、捷瑞数字、莱赛激光、文昌科技和常荣电器16家公司更新审核状态至已问询；纳科诺尔、并行科技、卓兆点胶和前进科技4家公司更新审核状态至注册；万源通1家公司更新审核状态至上市委会议通过；讯方技术和商信政通2家公司更新审核状态至已受理。2023年9月26日，科强股份上市。

### ● 风险提示：政策落地不达预期的风险、宏观经济环境风险

## 目录

1、设立首批 26 家北京证券交易所投资者服务 e 站.....	3
2、北交所市场表现：北证 A 股整体 PE 估值维持在 16.7X.....	4
3、北交所上市情况：2023 年新上市公司首日涨幅均值 31%.....	5
4、北交所 IPO 审核一览：本期纳科诺尔等 4 家公司成功注册.....	7
5、风险提示.....	8

## 图表目录

图 1：北证 A 股整体 PE 估值回落到 16.7X.....	4
图 2：北证 A 股本周日均成交额 9.06 亿元（-10.91%）.....	4
图 3：北证 A 股本周日均换手率达 0.92%（-0.26pcts）.....	4
图 4：北证 50 指数 PE TTM 17.9X.....	5
图 5：北证 50 指数报 817.45 点，周度上涨 0.18%.....	5
图 6：沪深 300、创业板指指数周度上涨、科创 50 下跌.....	5
图 7：2023 年初至今 58 家上市企业的发行市盈率均值为 16.92X.....	7
图 8：2023 年初至今 58 家上市企业的首日涨跌幅均值为 30.57%.....	7
表 1：26 家北京证券交易所投资者服务 e 站.....	3
表 2：2023 年 1 月 1 日到 2023 年 9 月 22 日北交所共有 58 家企业新发上市.....	5
表 3：近期申报企业财务信息（更新时间：2023.9.18~2023.9.22）.....	7

## 1、设立首批 26 家北京证券交易所投资者服务 e 站

即上周北交所相关政策发布后，本周北交所相关官方活动陆续展开，包括设立北交所投资者服务 e 站、召开私募做市研讨会、“北交所万里行”调研活动启动仪式等等。

2023 年 9 月 19 日，为落实《北京证券交易所提升服务能力综合行动方案》要求，提升投资者服务质效，北交所决定设立首批 26 家北京证券交易所投资者服务 e 站，分布于北京、上海、广州、深圳等全国 17 个重点城市，共有 23 家会员单位。设立服务 e 站是北交所践行开门服务、直达服务、精准服务“三服务”理念的重要举措，旨在联合会员单位、依托会员单位分支机构，打造一支服务北交所投资者的专业化投顾队伍，打通面对面服务投资者的“最后一公里”。

**表1：26 家北京证券交易所投资者服务 e 站**

序号	落地单位名称	落地城市
1	银河证券北京金融街证券营业部	北京
2	国信证券北京朝阳北路证券营业部	北京
3	招商证券北京车公庄西路证券营业部	北京
4	中信证券北京安外大街证券营业部	北京
5	申万宏源上海分公司	上海
6	东方证券上海黄浦区中山南路第一证券营业部	上海
7	海通证券上海黄浦区福州路证券营业部	上海
8	东方财富证券上海分公司	上海
9	广发证券广州分公司	广州
10	平安证券广东分公司	广州
11	国泰君安证券广东分公司	广州
12	国信证券深圳分公司	深圳
13	中金财富证券深圳宝安中心路营业部	深圳
14	东北证券长春建设街证券营业部	长春
15	中泰证券济南分公司	济南
16	中信建投证券西安南大街证券营业部	西安
17	银河证券郑州智慧岛证券营业部	郑州
18	东吴证券苏州市高新区狮山路营业部	苏州
19	华泰证券南京分公司	南京
20	长江证券湖北自贸区分公司	武汉
21	安信证券重庆洪湖东路证券营业部	重庆
22	华西证券成都高升桥路证券营业部	成都
23	方正证券长沙留芳岭营业部	长沙
24	中信证券杭州环城北路证券营业部	杭州
25	光大证券宁波镇海城关营业部	宁波
26	兴业证券福州分公司	福州

资料来源：北交所官网、开源证券研究所

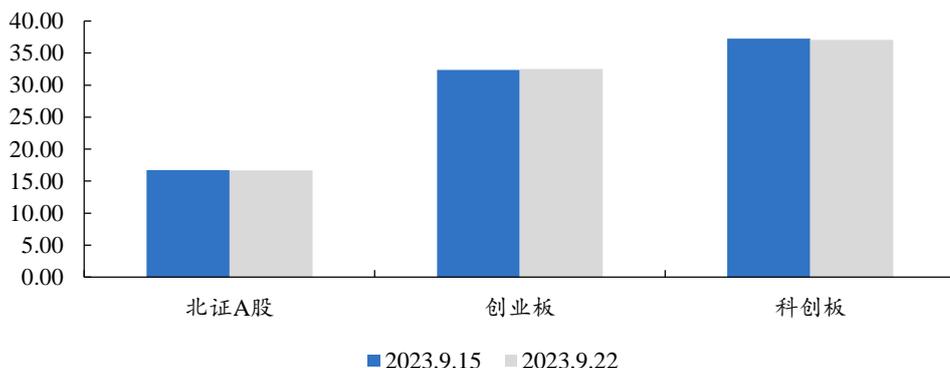
2023 年 9 月 20 日，根据证券时报报道，北交所召开私募做市研讨会，邀请基金业协会、私募机构代表就北交所探索私募做市业务、持续完善市场交易制度进行了研讨。北交所已同基金业协会就私募做市业务的可行模式开展研究，在风险可控的前提下，将进一步探索引入私募机构参与做市。

2023 年 9 月 22 日，北交所在京举行 2023 年“北交所万里行”调研活动启动仪式。举办“北交所万里行”调研活动，可以为上市公司“多角度”展示经营发展情况、投资者“零距离”了解上市公司搭建平台，促进提升北交所市场能见度，传递北交所市场投资价值。截至 9 月 22 日，北交所共有上市公司 220 家，近八成企业属于战略新兴产业、先进制造业，国家级专精特新“小巨人”企业占比超四成。

## 2、北交所市场表现：北证 A 股整体 PE 估值维持在 16.7X

近期（2023.9.15~2023.9.22），科创板、北证 A 股整体 PE 估值回落，创业板估值回升。其中科创板整体 PE 由 37.28X 回落到 37.08X；创业板整体 PE 由 32.38X 回升到 32.52X；北证 A 股整体 PE 由 16.69X 回落到 16.67X。

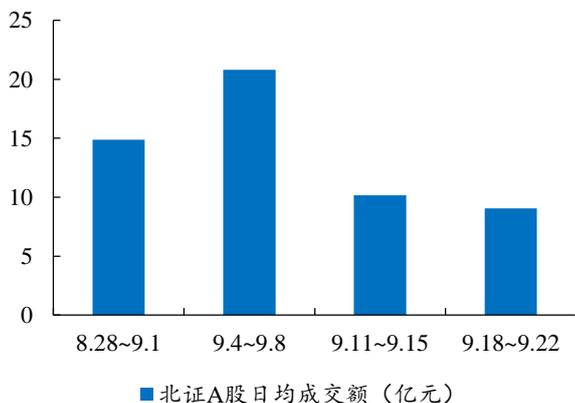
**图1：北证 A 股整体 PE 估值回落到 16.7X**



数据来源：Wind、开源证券研究所

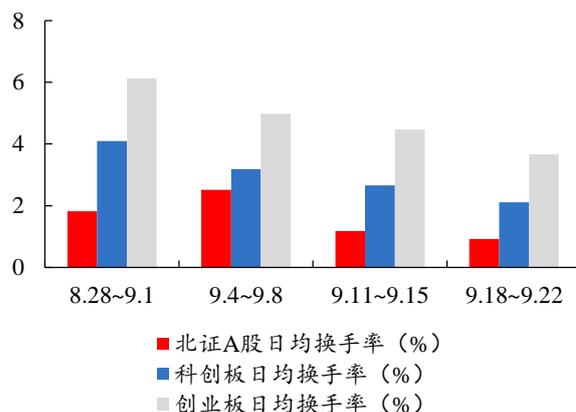
从流动性表现来看，北证 A 股本周（2023.9.18-2023.9.22）日均成交额 9.06 亿元，较上周下跌 10.91%。北证 A 股本周日均换手率有所下降，达 0.92%(-0.26pcts)；科创板本周日均换手率 2.11%(-0.55pcts)；创业板本周日均换手率 3.66%(-0.81pcts)。

**图2：北证 A 股本周日均成交额 9.06 亿元 (-10.91%)**



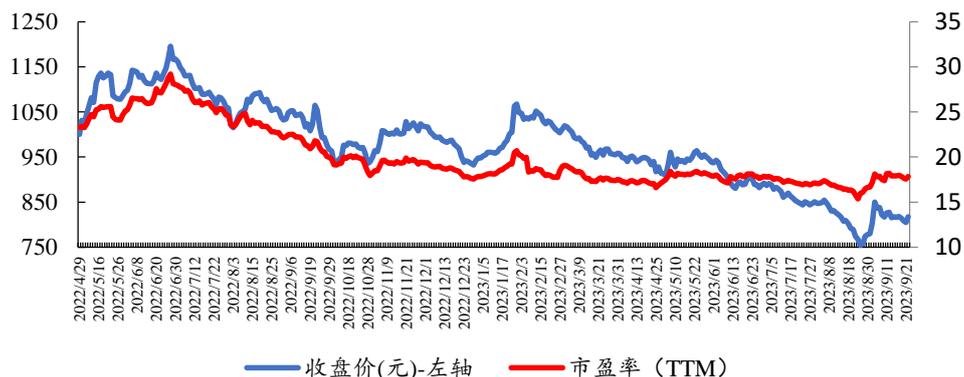
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图3：北证 A 股本周日均换手率达 0.92% (-0.26pcts)**

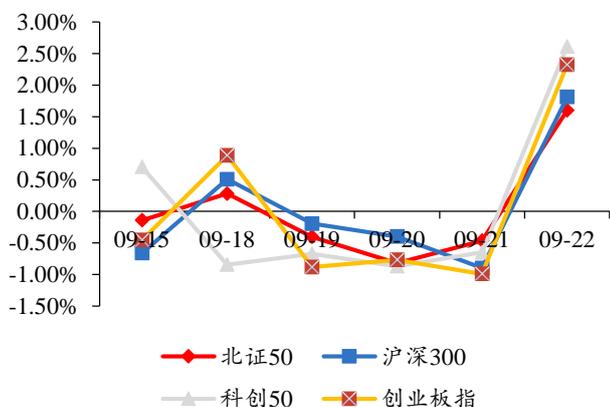


数据来源：Wind、开源证券研究所

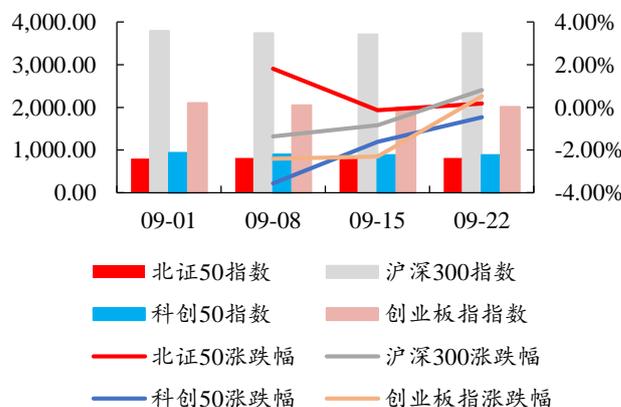
从北证 50 指数来看，北证 50 指数本周有所上涨，北证 50 指数 PE TTM17.9X。从几大指数涨跌幅表现来看，沪深 300、创业板指指数本周有所上涨、科创 50 指数有所下跌。截至到本周（2023.9.22），北证 50 指数报 817.45 点，较上周收盘价上涨 0.18%；沪深 300 指数报 3738.93 点，较上周收盘价上涨 0.81%；科创 50 指数报 882.88 点，较上周收盘价下跌 0.47%；创业板指指数报 2013.34 点，较上周收盘价上涨 0.53%。

**图4：北证 50 指数 PE TTM 17.9X**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图5：北证 50 指数报 817.45 点，周度上涨 0.18%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图6：沪深 300、创业板指指数周度上涨、科创 50 下跌**


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

### 3、北交所上市情况：2023 年新上市公司首日涨幅均值 31%

2023 年 1 月 1 日到 2023 年 9 月 22 日，北交所共有 58 家企业新发上市。其中，2023 年 9 月 18 日~9 月 22 日有一家公司上市-富恒新材。

**表2：2023 年 1 月 1 日到 2023 年 9 月 22 日北交所共有 58 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	832469	富恒新材	2280	5.68	1.49	直接定价	2023/9/6	2023/9/11	2023/9/18
2	836419	万德股份	2000	8.93	2.05	直接定价	2023/9/5	2023/9/8	2023/9/15
3	831627	力王股份	2300	6	1.59	直接定价	2023/8/30	2023/9/4	2023/9/7
4	870976	视声智能	1270	10.3	1.50	直接定价	2023/8/14	2023/8/18	2023/9/1
5	872953	国子软件	2215	10.5	2.67	直接定价	2023/8/7	2023/8/11	2023/8/23
6	837174	宏裕包材	2033.33	8	1.87	直接定价	2023/8/1	2023/8/7	2023/8/18
7	836504	博迅生物	750	9.75	0.84	直接定价	2023/8/8	2023/8/14	2023/8/17
8	837748	路桥信息	1360	7	1.09	直接定价	2023/8/2	2023/8/8	2023/8/16
9	834058	华洋赛车	1400	16.5	2.66	直接定价	2023/7/31	2023/8/4	2023/8/10
10	870726	鸿智科技	1043.48	13.28	1.39	直接定价	2023/7/21	2023/7/27	2023/8/8
11	832982	锦波生物	500	49	2.82	直接定价	2023/7/10	2023/7/14	2023/7/20
12	838701	豪声电子	2450	8.8	2.48	直接定价	2023/7/3	2023/7/7	2023/7/19

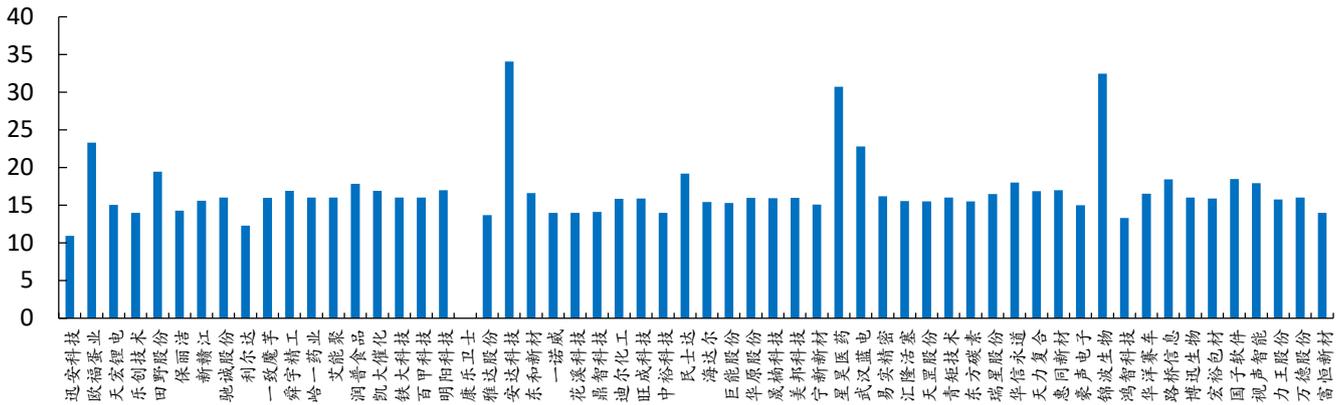
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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
13	833751	惠同新材	1886.96	5.8	1.26	直接定价	2023/7/4	2023/7/10	2023/7/17
14	873576	天力复合	1300	9.35	1.40	直接定价	2023/6/27	2023/7/3	2023/7/12
15	837592	华信永道	1100	10.38	1.31	直接定价	2023/6/26	2023/6/30	2023/7/10
16	836717	瑞星股份	2868	5.07	1.45	直接定价	2023/6/16	2023/6/26	2023/7/3
17	832175	东方碳素	3200	12.6	4.64	直接定价	2023/6/15	2023/6/21	2023/6/30
18	836208	青矩技术	918.23	34.75	3.19	直接定价	2023/3/30	2023/4/6	2023/6/29
19	832651	天罡股份	1065	12.88	1.37	直接定价	2023/6/9	2023/6/15	2023/6/27
20	833455	汇隆活塞	4300	3.15	1.56	直接定价	2023/6/8	2023/6/14	2023/6/21
21	836221	易实精密	1800	5.98	1.24	直接定价	2023/5/25	2023/5/31	2023/6/8
22	830779	武汉蓝电	1070	26.6	3.27	直接定价	2023/5/19	2023/5/25	2023/6/1
23	430017	星昊医药	3060	12.3	3.76	直接定价	2023/5/16	2023/5/22	2023/5/31
24	839719	宁新新材	2327.34	14.68	3.42	直接定价	2023/5/11	2023/5/17	2023/5/26
25	832471	美邦科技	1320	10.74	1.42	直接定价	2023/5/12	2023/5/18	2023/5/25
26	837006	晟楠科技	2000	8.4	1.68	直接定价	2023/5/5	2023/5/11	2023/5/18
27	838837	华原股份	2000	3.93	0.79	直接定价	2023/4/17	2023/4/21	2023/5/15
28	871478	巨能股份	2000	5.5	1.10	直接定价	2023/4/25	2023/5/4	2023/5/12
29	836699	海达尔	1100	10.25	1.13	直接定价	2023/4/21	2023/4/27	2023/5/9
30	833394	民士达	3500	6.55	2.29	直接定价	2023/4/12	2023/4/18	2023/4/25
31	871694	中裕科技	2410	12.33	2.97	直接定价	2023/4/11	2023/4/17	2023/4/24
32	830896	旺成科技	2531	5.33	1.40	直接定价	2023/4/4	2023/4/11	2023/4/19
33	831304	迪尔化工	3000	3.98	1.19	直接定价	2023/4/6	2023/4/12	2023/4/18
34	873593	鼎智科技	1157.20	30.6	3.54	直接定价	2023/3/29	2023/4/4	2023/4/13
35	872895	花溪科技	1400	6.6	0.92	直接定价	2023/3/21	2023/3/27	2023/4/6
36	834261	一诺威	2993.27	10.81	3.24	询价	2023/3/20	2023/3/24	2023/4/3
37	839792	东和新材	2000	8.68	1.74	直接定价	2023/3/15	2023/3/21	2023/3/30
38	830809	安达科技	5000	13	6.50	询价	2023/3/13	2023/3/17	2023/3/23
39	430556	雅达股份	3600	3.7	1.33	直接定价	2023/3/6	2023/3/10	2023/3/17
40	833575	康乐卫士	700	42	2.94	直接定价	2023/3/3	2023/3/9	2023/3/15
41	837663	明阳科技	1290	11.88	1.53	直接定价	2023/3/1	2023/3/7	2023/3/15
42	835857	百甲科技	3780	4	1.51	直接定价	2023/3/2	2023/3/8	2023/3/14
43	872541	铁大科技	3000	3.38	1.01	直接定价	2023/2/24	2023/3/2	2023/3/10
44	830974	凯大催化	1000	6.26	0.63	直接定价	2023/2/23	2023/3/1	2023/3/8
45	836422	润普食品	2000	8.5	1.70	直接定价	2023/2/17	2023/2/23	2023/3/1
46	834770	艾能聚	2000	5.98	1.20	直接定价	2023/2/15	2023/2/21	2023/2/28
47	430478	哈一药业	880	12.62	1.11	直接定价	2023/2/13	2023/2/17	2023/2/23
48	831906	舜宇精工	800	11	0.88	直接定价	2023/2/10	2023/2/16	2023/2/22
49	839273	一致魔芋	1350	11.38	1.54	直接定价	2023/2/7	2023/2/13	2023/2/21
50	832149	利尔达	1980	5	0.99	直接定价	2023/2/6	2023/2/10	2023/2/17
51	834407	驰诚股份	1000	5.87	0.59	直接定价	2023/2/2	2023/2/8	2023/2/16
52	873167	新赣江	1707.5	9.45	1.61	直接定价	2023/1/31	2023/2/6	2023/2/9
53	832802	保丽洁	955.07	7.95	0.76	直接定价	2023/1/16	2023/1/20	2023/2/6
54	832023	田野股份	5000	3.60	1.80	直接定价	2023/1/11	2023/1/17	2023/2/2
55	430425	乐创技术	900	12.80	1.15	直接定价	2023/1/12	2023/1/18	2023/1/30
56	873152	天宏锂电	1902.70	6.00	1.14	直接定价	2023/1/6	2023/1/12	2023/1/19
57	839371	欧福蛋业	4,500	2.50	1.13	直接定价	2023/1/5	2023/1/11	2023/1/18
58	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

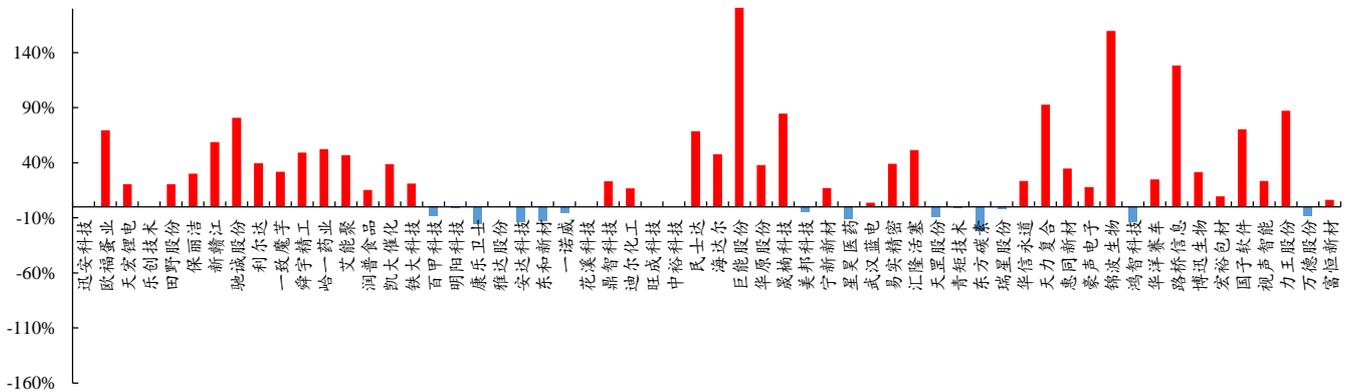
2023年1月1日至2023年9月22日，58家上市企业的发行市盈率均值为16.92X、中值为15.99X（不考虑康乐卫士数据）；首日涨跌幅均值为30.57%；其中本年首日涨幅最大的前3家企业由巨能股份（+227.27%）、锦波生物（+159.69%）、路桥信息（+128.29%）保持。

图7：2023年初至今58家上市企业的发行市盈率均值为16.92X



数据来源：北交所官网、开源证券研究所

图8：2023年初至今58家上市企业的首日涨跌幅均值为30.57%



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、北交所 IPO 审核一览：本期纳科诺尔等 4 家公司成功注册

按最新审核状态分类，2023年9月18日-2023年9月22日更新信息：金康精工、科伦股份、百达智能、博达软件、凯鸿物流、中崎股份、摩尔股份、利特尔、胜软科技、快达农化、康亚药业、太川股份、捷瑞数字、莱赛激光、文昌科技和常荣电器 16 家公司更新审核状态至已问询；纳科诺尔、并行科技、卓兆点胶和前进科技 4 家公司更新审核状态至注册；万源通 1 家公司更新审核状态至上市委员会通过；讯方技术和商信政通 2 家公司更新审核状态至已受理。2023年9月26日，科强股份上市。

表3：近期申报企业财务信息（更新时间：2023.9.18~2023.9.22）

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
831978.NQ	金康精工	工业	7.66	2.26	3173.07	2023-09-22	2023-06-30	已问询
832093.NQ	科伦股份	材料	3.19	2.53	3378.68	2023-09-22	2023-06-29	已问询
872423.NQ	百达智能	工业	4.01	1.87	3538.67	2023-09-22	2023-06-28	已问询
873636.NQ	博达软件	信息技术	3.66	1.47	2858.69	2023-09-21	2023-06-29	已问询
872495.NQ	凯鸿物流	工业	4.09	9.38	2934.23	2023-09-21	2023-06-02	已问询

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
833640.NQ	中崎股份	信息技术	3.43	2.08	2705.25	2023-09-20	2023-06-29	已问询
833334.NQ	摩尔股份	工业	3.48	1.16	2808.82	2023-09-20	2023-05-29	已问询
831828.NQ	利特尔	材料	4.13	3.35	2372.29	2023-09-20	2023-06-30	已问询
833339.NQ	胜软科技	能源	4.19	3.91	3792.44	2023-09-20	2023-06-30	已问询
870536.NQ	快达农化	材料	19.02	10.22	15403.13	2023-09-20	2023-06-30	已问询
872320.NQ	康亚药业	医疗保健	7.66	1.66	4179.90	2023-09-19	2023-06-16	已问询
832214.NQ	太川股份	信息技术	3.31	2.19	4251.86	2023-09-19	2023-06-28	已问询
873696.NQ	捷瑞数字	信息技术	0.00	1.78	3552.97	2023-09-19	2023-06-30	已问询
871263.NQ	莱赛激光	信息技术	0.00	2.52	3370.22	2023-09-18	2023-06-27	已问询
837654.NQ	文昌科技	可选消费	2.07	2.10	3114.33	2023-09-18	2023-06-05	已问询
873652.NQ	常荣电器	可选消费	10.95	2.10	6413.74	2023-09-18	2023-06-29	已问询
注册								
832522.NQ	纳科诺尔	工业	10.65	7.56	11326.21	2023-09-20	2023-05-09	注册
839493.NQ	并行科技	信息技术	18.93	3.13	-11448.74	2023-09-20	2022-06-28	注册
873726.NQ	卓兆点胶	工业	0.00	3.45	8845.69	2023-09-20	2023-06-28	注册
873679.NQ	前进科技	可选消费	0.00	2.19	5205.77	2023-09-20	2023-05-25	注册
上市委员会通过								
873718.NQ	万源通	信息技术	18.48	9.69	5252.81	2023-09-20	2023-06-16	上市委员会通过
已受理								
873689.NQ	讯方技术	信息技术	9.88	8.84	7160.29	2023-09-21	2023-09-21	已受理
873876.NQ	商信政通	信息技术	0.00	1.40	4417.81	2023-09-21	2023-09-21	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 2023.9.22

## 5、风险提示

政策落地不达预期的风险、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