

2025年05月25日

华为、小米本周发布重磅新品，关注消费电子+半导体标的

北交所研究团队

——北交所策略专题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 华为、小米本周发布重磅新品，关注北证内消费电子+半导体标的

2025年5月19日，华为nova14系列及鸿蒙电脑新品发布会举行，发布了nova14系列、鸿蒙电脑MateBook Pro、折叠电脑MateBook Fold非凡大师、WATCH FIT4、Free Arc等新品。2025年5月22日，小米15周年战略新品发布会正式举行。全新玄戒O1 3nm旗舰芯片、全新旗舰小米15S Pro与小米平板7 Ultra、还有小米首款SUV全新小米YU7等新品发布。目前北交所内消费电子相关标的共24家，截至2025年5月23日总市值达到760.78亿元，覆盖产品包含钛及钛合金材料、物联网通信模组、PCB等。半导体产业链相关的北交所企业共有16家，总市值截至2025年5月23日达到607.68亿元，覆盖产业链环节包含上游原材料到下游算力中心应用。

● 北证行业：本周五大行业平均涨跌幅均收跌

本周高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物五大行业平均涨跌幅分别为-4.32%、-5.02%、-3.88%、-4.27%、-2.37%。高端装备行业本周市盈率中值升至44.5X，信息技术行业本周市盈率中值降至81.1X，化工新材行业本周市盈率中值降至39.4X，消费服务行业本周市盈率中值降至56.0X，医药生物行业本周市盈率中值升至46.1X。

● 科技新产业：本周仅电子产业市盈率TTM中值上升

北交所科技新产业149家企业中18家上涨，区间涨跌幅中值为-5.59%，五新隧装+25.21%，常辅股份+12.92%，辰光医疗+12.08%，海希通讯+8.63%，广道数字+8.11%位列涨幅前五。149家企业的市盈率中值由55.7X降至54.7X。市值整体下降，总市值由4622.41下降至4378.01亿元，市值中值由22.92下降至21.93亿元。智能制造产业市盈率TTM中值降至45.3X。电子产业市盈率TTM中值升至64.9X。汽车产业市盈率TTM中值降至35.2X。信息技术产业市盈率TTM中值降至83.4X。

● 公告：海泰新能拟新增印尼2GW电池片及1GW组件项目

海泰新能：拟在印尼建设“2GW光伏电池片及1GW组件项目”作为新增募投项目，项目总投资约6亿元人民币。瑞奇智造：取得实用新型专利证书，一种带翅片管的吸附柱及尾气回收系统。太湖远大：项目主体建筑已通过相关部门竣工验收，产线中35kV及以下过氧化物可交联电缆料生产线设备1套，新能源特种材料生产线设备2套已达到预定可使用状态，500kV及以下过氧化物可交联电缆料生产线设备1套尚在工艺设备调试。锦好医疗：自研芯片的使用显著降低了助听器的制造成本，目前自研芯片已量产并投入使用，2025年第一季度约投入78万片。开特股份：除向全球著名新能源汽车A公司供应的出风口执行器外，还通过二级配套供应的方式增加了空调执行器产品的供应。

● 风险提示：宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、数据统计误差风险。

目 录

1、 华为、小米本周发布重磅新品，关注消费电子+半导体标的.....	3
2、 北证行业：本周五大行业平均涨跌幅均收跌.....	7
3、 科技新产业：本周仅电子产业市盈率 TTM 中值上升	10
4、 公告：海泰新能拟新增印尼 2GW 电池片及 1GW 组件项目	14
5、 风险提示	15

图表目录

图 1： MateBook Fold 非凡大师配备全球最大的双层 OLED 显示屏	3
图 2： MateBook Fold 非凡大师搭载 HarmonyOS5 操作系统	4
图 3： 玄戒 O1 采用 10 核心 4 丛集 CPU 设计	4
图 4： 玄戒 O1 性能进入第一梯队	4
图 5： 北交所五大行业本周平均涨跌幅均收跌.....	7
图 6： 仪器仪表制造业二级行业标的本周涨跌幅-1.61%.....	7
图 7： 五新隧装等涨跌幅排名前三	7
图 8： 电子二级行业标的本周涨跌幅-4.19%.....	8
图 9： 广道数字等涨跌幅排名前三	8
图 10： 非金属材料二级行业标的本周涨跌幅+2.04%	8
图 11： 宁新新材等涨跌幅排名前三	8
图 12： 环境治理二级行业标的本周涨跌幅+11.19%	9
图 13： 中航泰达等涨跌幅排名前三	9
图 14： 医疗美容二级行业标的本周涨跌幅+3.71%	9
图 15： 辰光医疗等涨跌幅排名前三	9
图 16： 北交所科技新产业 149 家企业中 18 家上涨，区间涨跌幅中值为-5.59%	10
图 17： 149 家企业的市盈率中值由 55.7X 降至 54.7X (家)	10
图 18： 市值整体下降，总市值由 4622.41 下降至 4378.01 亿元 (单位: 家)	11
图 19： 北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 45.3X.....	12
图 20： 五新隧装等市值涨跌幅居前	12
图 21： 北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 64.9X	12
图 22： 常辅股份等市值涨跌幅居前	12
图 23： 北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值降至 35.2X	13
图 24： 旺成科技等市值涨跌幅居前	13
图 25： 北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 83.4X	13
图 26： 广道数字等市值涨跌幅居前	13
表 1： 北交所内消费电子相关标的共 24 家	5
表 2： 半导体产业链相关的北交所企业共有 16 家	5
表 3： 五新隧装、常辅股份、辰光医疗等本周涨跌幅居前	11

1、华为、小米本周发布重磅新品，关注消费电子+半导体标的

2025年5月19日，华为nova14系列及鸿蒙电脑新品发布会举行。在本场发布会上，华为发布了nova14系列、鸿蒙电脑MateBook Pro、折叠电脑MateBook Fold非凡大师、WATCH FIT4、Free Arc等新品。

➤ 折叠电脑 MateBook Fold 非凡大师

屏幕方面，余承东表示，MateBook Fold 非凡大师是“全球最大商用折叠屏电脑”，配备华为临境大屏。展开后屏幕尺寸达到18英寸，整体比例4:3；折叠后的尺寸为13英寸，单面比例为3:2，展开情况下整体比例4:3。这块屏幕是全球最大的双层OLED显示屏，拥有1600尼特HDR峰值亮度和2百万:1对比度。是电脑行业首次商用LTPO技术，还实现30%综合能耗优化，使用碳纤维支撑层，抗冲击能力提升3倍。

图1：MateBook Fold 非凡大师配备全球最大的双层 OLED 显示屏

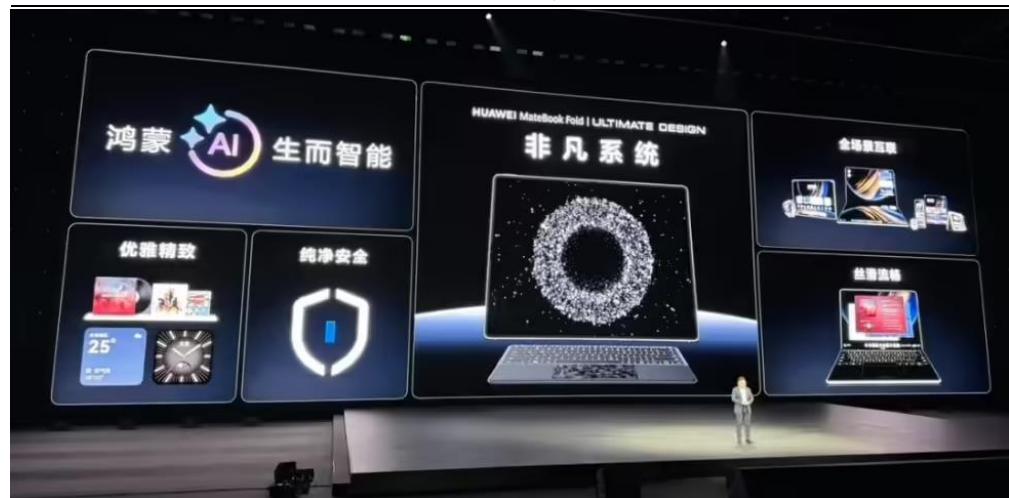


资料来源：IT之家

铰链方面，MateBook Fold 非凡大师配备玄武水滴铰链，引入285mm业界最大尺寸折叠屏铰链，悬停扭力提升400%，承重主轴加工精度提升100%。不仅引入三段式转轴，拥有均匀扭力，可实现顺滑开合；还引入一体式承重主轴和液态金属，以实现“水滴形态”折叠。

系统方面，MateBook Fold 非凡大师搭载HarmonyOS5操作系统，支持分布式软总线全场景互联、实现160MB/s超速率、4倍多并发。该系统主“一个系统、统一生态”，打通了手机、平板、电脑、手表、大屏、座舱和耳机等设备的多设备贯通全场景互联。

图2：MateBook Fold 非凡大师搭载 HarmonyOS5 操作系统

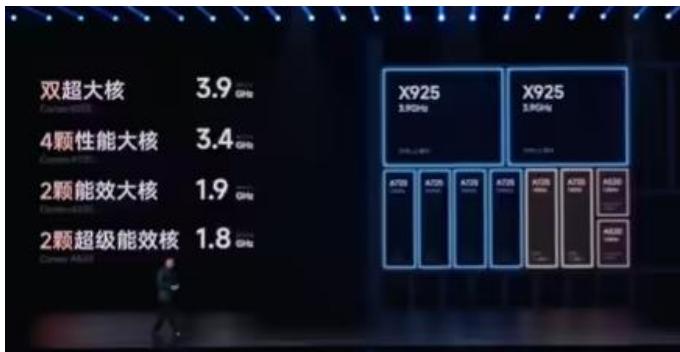


资料来源：IT之家

2025年5月22日，主题为“新起点”的小米15周年战略新品发布会正式举行。全新玄戒O1 3nm旗舰芯片、全新旗舰小米15S Pro与小米平板7 Ultra、还有小米首款SUV全新小米YU7等新品发布。

小米创始人雷军表示：“玄戒O1性能跻身旗舰芯片第一梯队”。它采用苹果A18 Pro/骁龙8至尊版/天玑9400同款的第二代3nm制程工艺，晶体管数量达190亿，芯片面积109mm²，集成2颗X925超大核（最高主频3.9GHz），4颗A725性能大核（最高主频3.4GHz），辅以2颗A725低频能效大核（最高主频1.9GHz）和2颗A520超级能效核（最高主频1.8GHz），10核心4丛集CPU设计，能够更好兼顾瞬时爆发性能和日用能效。整机GeekBench单核跑分3008，多核9509，在实验室环境下，安兔兔跑分能突破300万大关。

图3：玄戒O1采用10核心4丛集CPU设计



资料来源：IT之家

图4：玄戒O1性能进入第一梯队



资料来源：IT之家

目前北交所内消费电子相关标的共24家，截至2025年5月23日总市值达到760.78亿元，覆盖产品包含钛及钛合金材料、物联网通信模组、PCB等。

表1：北交所内消费电子相关标的共 24 家

证券代码	证券简称	产品	总市值/亿元	PE TTM	2024 归母净利润/万元	同比增长/%
920068.BJ	天工股份	钛及钛合金材料	133.07	77.18	17,241.98	1.57
832149.BJ	利尔达	物联网通信模组	60.88	-76.65	-10,783.34	-1,692.44
920060.BJ	万源通	PCB	45.77	37.58	12,331.17	4.45
832491.BJ	奥迪威	压电传感器	42.34	46.90	8,765.53	13.87
836720.BJ	吉冈精密	精密金属零件	38.50	62.18	5,674.80	32.63
872190.BJ	雷神科技	家用 PC 及外设	36.33	145.89	2,149.86	-37.66
837821.BJ	则成电子	智能模组模块、电子装联等	33.14	123.27	2,581.54	-2.75
873001.BJ	纬达光电	LCD 偏光片和薄膜材料	32.99	103.92	3,295.04	4.09
838971.BJ	天马新材	电子陶瓷	31.86	96.86	3,937.99	221.44
838701.BJ	豪声电子	电声器件	27.16	52.60	17,150.18	2.03
871981.BJ	晶赛科技	石英晶振、封装材料	26.82	357.50	592.37	204.56
833346.BJ	威贸电子	线束	24.74	53.49	4,457.91	14.28
872374.BJ	云里物里	物联网通信模组	23.97	133.76	2,246.53	-17.14
873726.BJ	卓兆点胶	点胶机	23.00	-587.35	-2,075.08	-132.46
831526.BJ	凯华材料	环氧粉末	22.79	104.74	2,332.62	43.36
836395.BJ	朗鸿科技	电子防盗器	22.16	34.58	5,794.77	28.17
832876.BJ	慧为智能	平板电脑等消费终端	20.35	2,192.95	154.82	-67.55
870357.BJ	雅葆轩	制造、组装	18.70	34.17	4,826.57	12.10
870976.BJ	视声智能	智能家居产品	18.49	34.91	4,767.95	21.76
837212.BJ	智新电子	线束和精密部件	17.71	71.05	1,754.74	15.04
873223.BJ	荣亿精密	精密金属零件	17.25	-64.03	-3,072.35	1.47
430718.BJ	合肥高科	金属结构件	15.73	21.33	7,624.43	22.06
871857.BJ	泓禧科技	电子线组件及电声器件	13.61	109.68	1,633.23	-57.33
831167.BJ	鑫汇科	家电控制器件	13.42	73.55	1,944.42	-14.66

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 5 月 23 日）

半导体产业链相关的北交所企业共有 16 家，总市值截至 2025 年 5 月 23 日达到 607.68 亿元，覆盖产业链环节包含上游原材料到下游算力中心应用。

表2：半导体产业链相关的北交所企业共有 16 家

证券代码	证券简称	业务	总市值/亿元	PE TTM	2024 归母净利润/万元	同比增长/%
839493.BJ	并行科技	高性能计算	80.43	611.57	1,205.67	114.98
835368.BJ	连城数控	晶体生长和加工设备	65.50	32.90	34,049.30	-50.04
430139.BJ	华岭股份	第三方半导体测试服务	63.15	-211.04	-1,498.32	-120.01
832149.BJ	利尔达	通信类芯片及模组龙头，5G-A 及卫星通信等增量驱动	60.88	-76.65	-10,783.34	-1,692.44
833509.BJ	同惠电子	半导体器件测试仪器	40.33	72.08	5,043.73	30.46
838402.BJ	硅烷科技	电子硅烷气	39.76	220.92	7,767.33	-74.80
920489.BJ	佳先股份	光刻胶的原材料	33.56	522.66	1,174.03	-42.38
838971.BJ	天马新材	电子陶瓷、电子玻璃等氧化铝粉体	31.86	96.86	3,937.99	221.44
873693.BJ	阿为特	精密金属结构件	29.85	190.72	1,716.69	-25.21

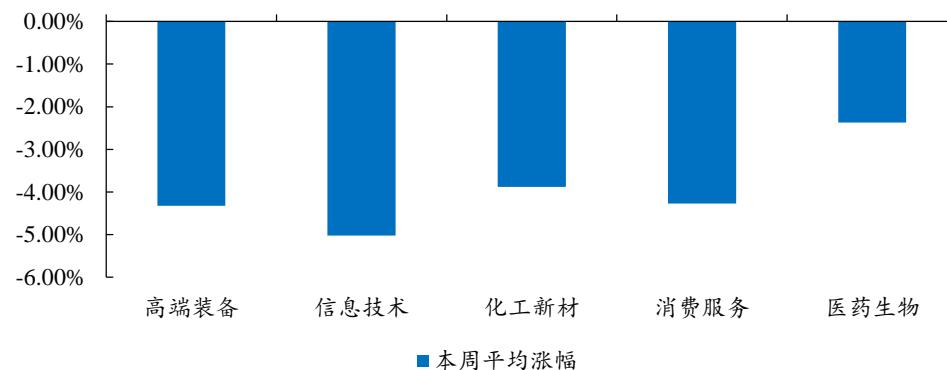
证券代码	证券简称	业务	总市值/亿元	PE TTM	2024 归母净利润/万元	同比增长 /%
831961.BJ	创远信科	深耕无线射频电子测量仪器，开拓半导体测试设备业务	29.70	134.85	1,245.76	-62.90
871981.BJ	晶赛科技	石英晶振器件及封装材料	26.82	357.50	592.37	204.56
839725.BJ	惠丰钻石	深耕金刚石微粉	25.97	-2,387.95	393.93	-94.36
835179.BJ	凯德石英	半导体制程用石英玻璃器具	24.13	76.99	3,290.59	-13.31
831526.BJ	凯华材料	环氧粉末等绝缘封装材料	22.79	104.74	2,332.62	43.36
873570.BJ	坤博精工	半导体单晶硅生长真空炉炉体及零部件	18.49	333.26	1,043.68	-80.03
832175.BJ	东方碳素	高端半导体用石墨材料	14.46	-15.17	-6,142.49	-188.99

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 5 月 23 日）

2、北证行业：本周五大行业平均涨跌幅均收跌

本周（2025年5月19日至2025年5月23日，下同）高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物五大行业平均涨跌幅分别为-4.32%、-5.02%、-3.88%、-4.27%、-2.37%。

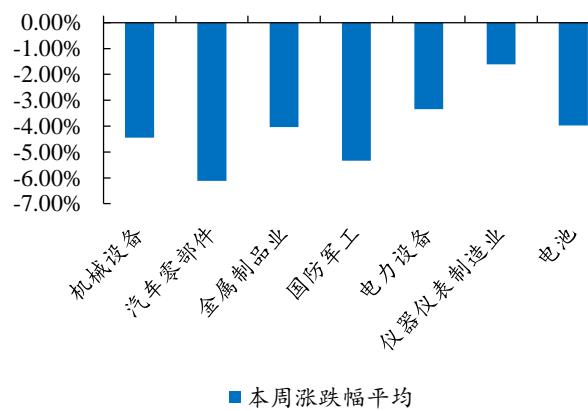
图5：北交所五大行业本周平均涨跌幅均收跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

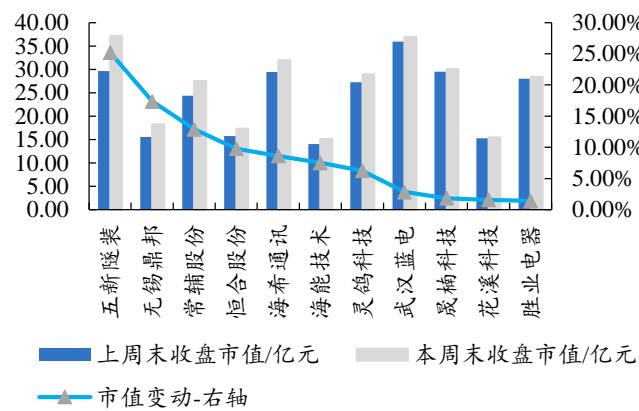
高端装备行业本周市盈率中值升至44.5X，五新隧装+25.21%、无锡鼎邦+17.37%、常辅股份+12.92%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图6：仪器仪表制造业二级行业标的本周涨跌幅-1.61%



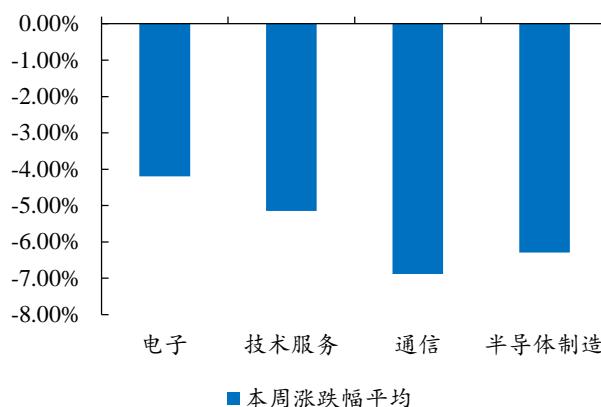
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：五新隧装等涨跌幅排名前三

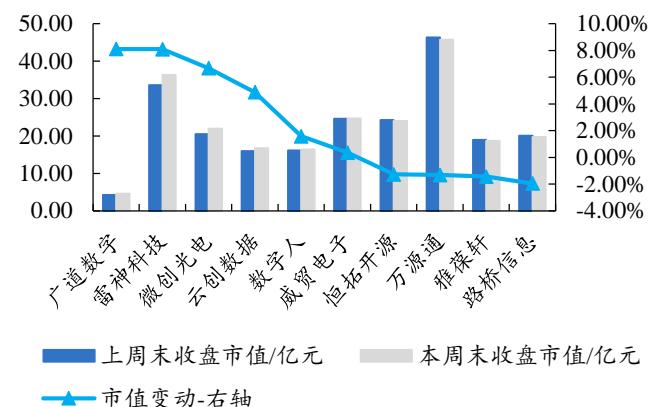


数据来源：Wind、开源证券研究所

信息技术行业本周市盈率中值降至81.1X，广道数字+8.11%、雷神科技+8.09%、微创光电+6.67%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

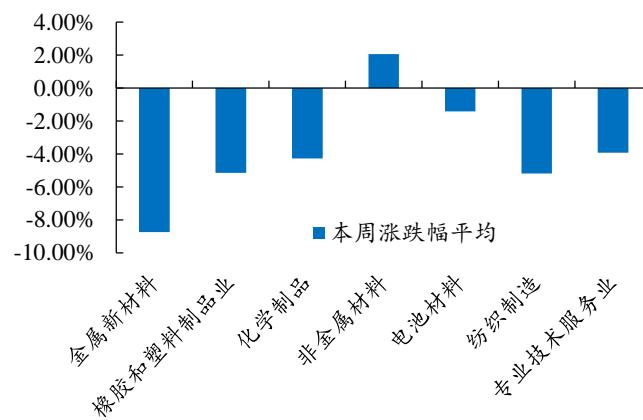
图8：电子二级行业标的本周涨跌幅-4.19%


数据来源：Wind、开源证券研究所

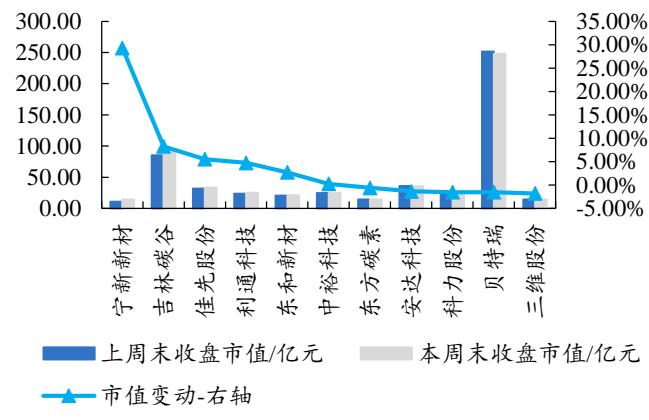
图9：广道数字等涨跌幅排名前三


数据来源：Wind、开源证券研究所

化工新材行业本周市盈率中值降至 39.4X，宁新新材+29.32%、吉林碳谷+8.29%、佳先股份+5.54%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

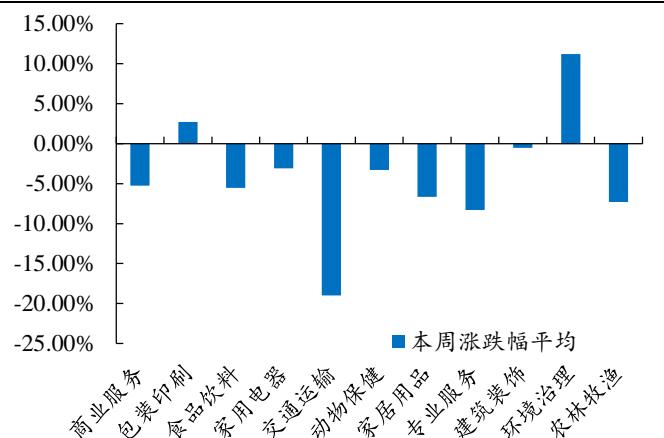
图10：非金属材料二级行业标的本周涨跌幅+2.04%


数据来源：Wind、开源证券研究所

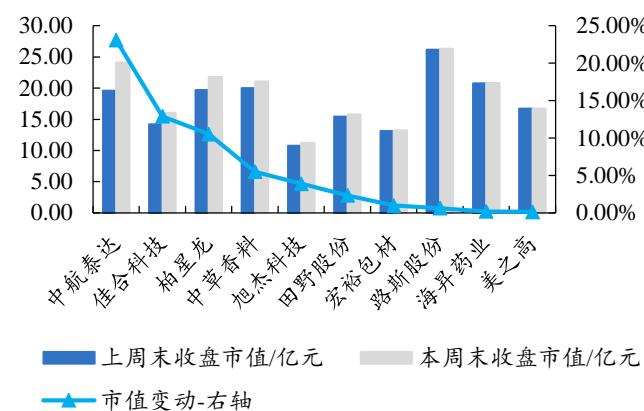
图11：宁新新材等涨跌幅排名前三


数据来源：Wind、开源证券研究所

消费服务行业本周市盈率中值降至 56.0X，中航泰达+23.07%、佳合科技+12.89%、柏星龙+10.53%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

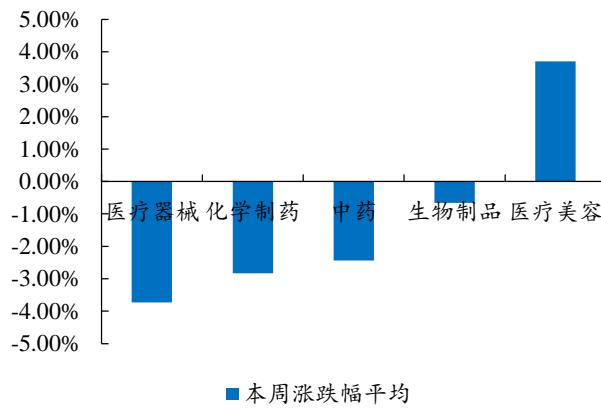
图12：环境治理二级行业标的本周涨跌幅+11.19%


数据来源：Wind、开源证券研究所

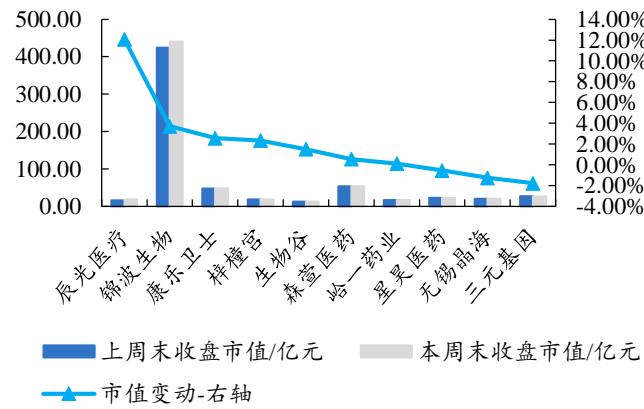
图13：中航泰达等涨跌幅排名前三


数据来源：Wind、开源证券研究所

医药生物行业本周市盈率中值升至 46.1X，辰光医疗+12.08%、锦波生物+3.71%、康乐卫士+2.58%涨跌幅排名前三。（医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容）

图14：医疗美容二级行业标的本周涨跌幅+3.71%


数据来源：Wind、开源证券研究所

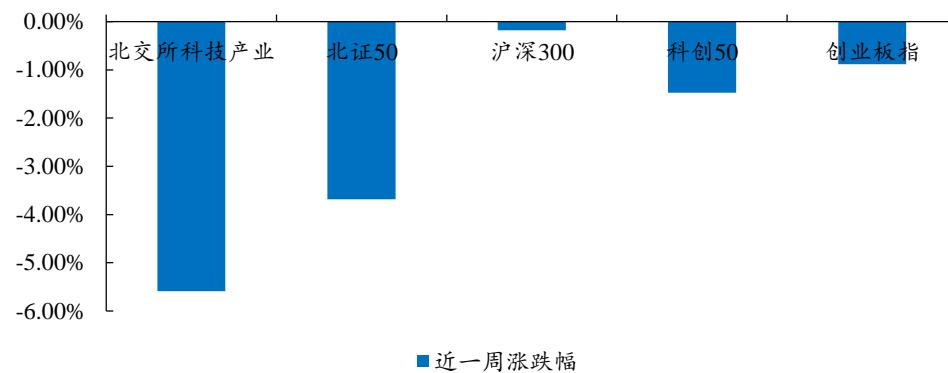
图15：辰光医疗等涨跌幅排名前三


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周仅电子产业市盈率 TTM 中值上升

从周度涨跌幅数据来看，2025年5月19日至2025年5月23日，北交所科技新产业149家企业中18家上涨，区间涨跌幅中值为-5.59%，五新隧装+25.21%，常辅股份+12.92%，辰光医疗+12.08%，海希通讯+8.63%，广道数字+8.11%位列涨幅前五。北证50、沪深300、科创50、创业板指周度涨跌幅分别为-3.68%、-0.18%、-1.47%、-0.88%。

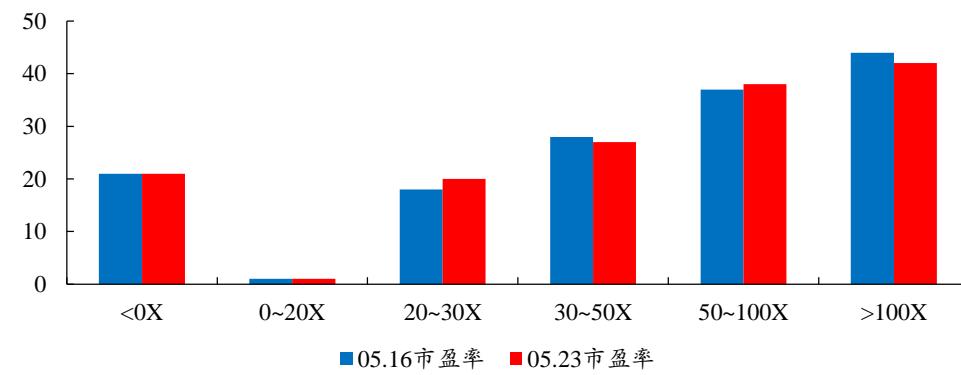
图16：北交所科技新产业149家企业中18家上涨，区间涨跌幅中值为-5.59%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至2025年5月23日

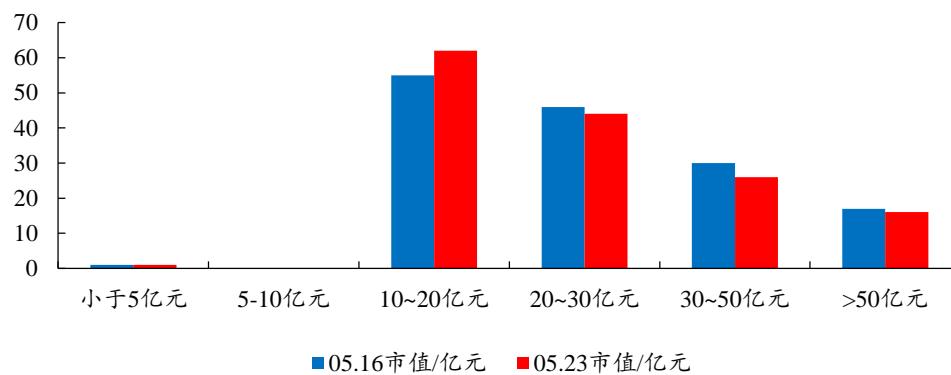
2025年5月19日至2025年5月23日，149家企业的市盈率中值由55.7X降至54.7X。

图17：149家企业的市盈率中值由55.7X降至54.7X（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025年5月19日至2025年5月23日，149家企业的市值整体下降，总市值由4622.41下降至4378.01亿元，市值中值由22.92下降至21.93亿元。

图18：市值整体下降，总市值由 4622.41 下降至 4378.01 亿元（单位：家）


数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（2025年5月19日至2025年5月23日），前十大涨跌幅标的分别是五新隧装、常辅股份、辰光医疗、海希通讯、广道数字、雷神科技、海能技术、微创光电、灵鸽科技、云创数据。

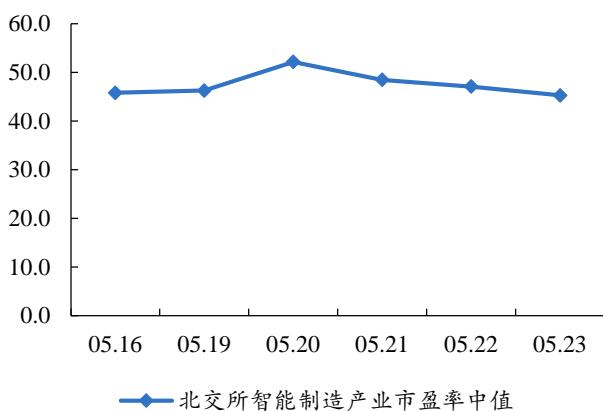
表3：五新隧装、常辅股份、辰光医疗等本周涨跌幅居前

证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2024年营收/亿元	2024年归母净利润/万元
835174.BJ	五新隧装	25.21%	37.15	36.78	7.99	10,464.15
871396.BJ	常辅股份	12.92%	27.53	76.24	2.55	3,788.78
430300.BJ	辰光医疗	12.08%	18.80	-31.11	1.19	-6,089.86
831305.BJ	海希通讯	8.63%	31.97	63.49	5.12	5,053.59
839680.BJ	广道数字	8.11%	4.64	-18.37	0.52	-3,076.15
872190.BJ	雷神科技	8.09%	36.33	145.89	29.55	2,149.86
430476.BJ	海能技术	7.51%	15.12	59.15	3.10	1,307.17
430198.BJ	微创光电	6.67%	21.93	303.16	2.11	411.22
833284.BJ	灵鸽科技	6.27%	28.95	-87.65	2.11	-4,356.99
835305.BJ	云创数据	4.88%	16.79	-9.28	0.50	-17,408.17

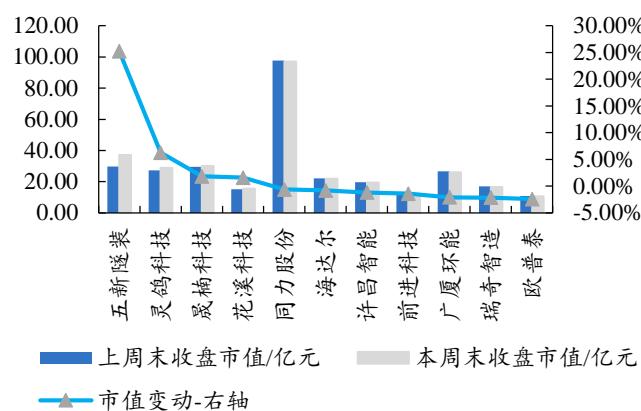
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 5 月 23 日）

➤ 智能制造（53 家）

本周，从估值表现看，北交所智能制造产业 53 家企业的市盈率 TTM 中值降至 45.3X。从本周个股市值表现来看，五新隧装+25.21%、灵鸽科技+6.27%、晟楠科技+1.83%分列市值涨跌幅前三甲。（智能制造公司类别：包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交运设备、电气设备等细分行业）

图19：北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 45.3X


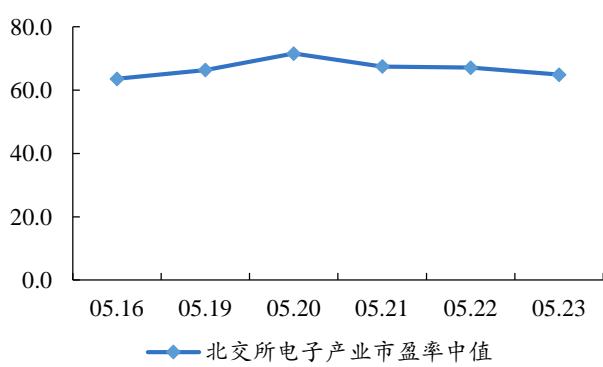
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：五新隧装等市值涨跌幅居前


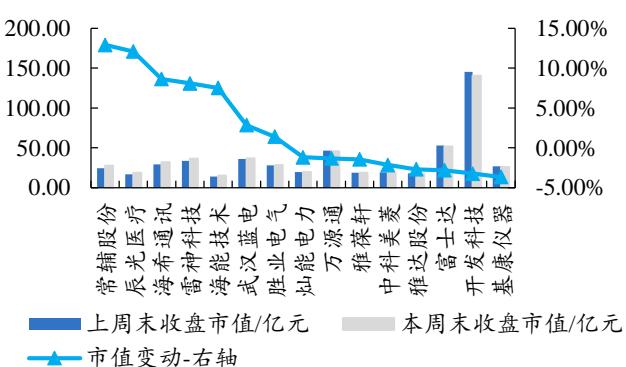
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 5 月 23 日，下同）

➤ 电子 (44 家)

本周，从估值表现看，北交所电子产业 44 家企业的市盈率 TTM 中值升至 64.9X。从本周个股市值表现来看，常辅股份+12.92%、辰光医疗+12.08%、海希通讯+8.63% 分列市值涨跌幅前三甲。(电子公司类别：包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业)

图21：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 64.9X


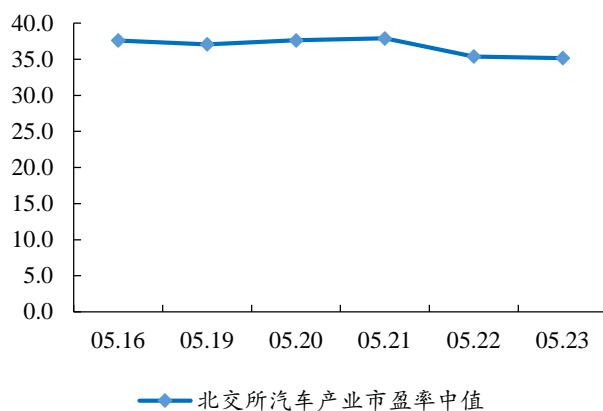
数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：常辅股份等市值涨跌幅居前


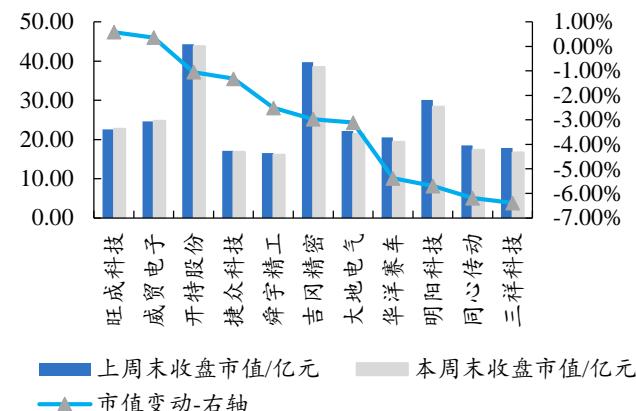
数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 汽车 (24 家)

本周，从估值表现看，北交所汽车产业 24 家企业的市盈率 TTM 中值降至 35.2X。从本周个股市值表现来看，旺成科技+0.58%、威贸电子+0.36%、开特股份-1.05% 分列市值涨跌幅前三甲。(汽车公司类别：包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业)

图23：北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值降至 35.2X


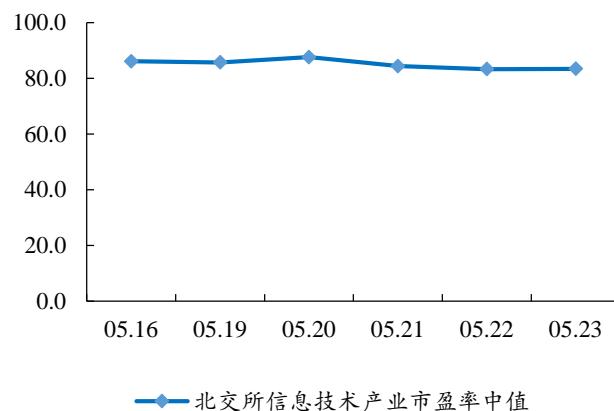
数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：旺成科技等市值涨跌幅居前


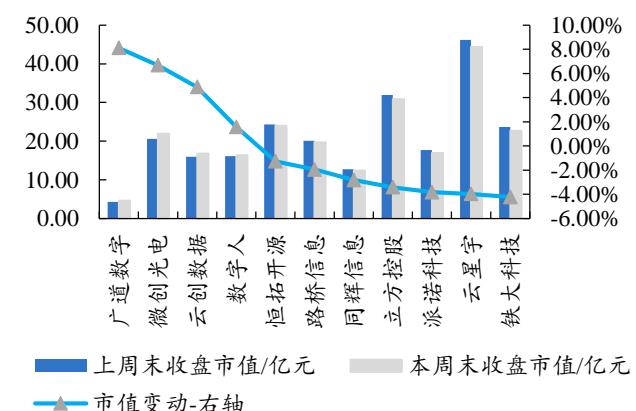
数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 信息技术 (28 家)

本周，从估值表现看，北交所信息技术产业 28 家企业的市盈率 TTM 中值降至 83.4X。从本周个股市值表现来看，广道数字 +8.11%、微创光电 +6.67%、云创数据 +4.88% 分列市值涨跌幅前三甲。(信息技术公司类别：包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络和通信、云计算等细分行业。)

图25：北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 83.4X


数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：广道数字等市值涨跌幅居前


数据来源：Wind、开源证券研究所

整体来看，本周仅电子产业市盈率 TTM 中值上升。

4、公告：海泰新能拟新增印尼 2GW 电池片及 1GW 组件项目

海泰新能：公司拟在印尼建设“2GW 光伏电池片及 1GW 组件项目”作为新增募投项目，项目实施主体为公司全资子公司 PT GREEN VISION SOLAR，项目总投资约 6 亿元人民币。一期投资 3 亿元人民币。

瑞奇智造：公司取得 1 项国家知识产权局授予的实用新型专利证书，实用新型专利名称为一种带翅片管的吸附柱及尾气回收系统。

太湖远大：机构调研，项目主体建筑已通过相关部门竣工验收，产线中 35kV 及以下过氧化物可交联电缆料生产线设备 1 套，新能源特种材料生产线设备 2 套已达到预定可使用状态，500kV 及以下过氧化物可交联电缆料生产线设备 1 套尚在工艺设备调试，将尽快投入使用。

锦好医疗：机构调研，公司主营业务集中在助听器产业链，已实现芯片设计、算法研究、助听器开发设计及下游渠道建设的垂直布局。自研芯片的使用显著降低了助听器的制造成本，目前自研芯片已量产并投入使用，2025 年第一季度约投入 78 万片。

开特股份：机构调研，公司募投项目车用执行器建设项目正在进行主体大楼第五层的施工建设，正有序开展东面的模板制作与钢筋绑扎作业。除向全球著名新能源汽车 A 公司供应的出风口执行器外，公司还通过二级配套供应的方式增加了空调执行器产品的供应。

5、风险提示

宏观经济环境变动风险、市场竞争风险、数据统计误差风险。

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 (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。

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形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3层

邮编：200120

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

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

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