

2025 年 06 月 02 日

我国核聚变装置运行创新纪录，关注核电行业内北交所 11 家标的

——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

● **核聚变装置运行创新纪录，关注核电行业北交所 11 家标的**

中核集团核工业西南物理研究院再次创下我国聚变装置运行新纪录,装置同时实现等离子体电流一百万安培、离子温度 1 亿度、高约束模式运行,综合参数聚变三乘积再创新高,达到 10 的 20 次方量级,中国聚变快速挺进燃烧实验。北交所内现阶段核电方向相关标的共有 11 家,截至 2025 年 5 月 30 日总市值达到 289.21 亿元。**基康仪器 (830879.BJ)** 产品与服务分为精密传感器、数据采集仪器、智能传感终端以及基于精密传感器的行业应用提供软件与物联网服务四大系列。核电方面产品应用于红沿河、防城港、漳州等核电站建设,2024 年内在太平岭核电站、三澳核电站、海阳核电站等项目中签订了监测设备供应合同。2024 全年,基康仪器实现营收 3.57 亿元,同比+8.57%;归母净利润 0.77 亿元,同比+5.99%。2025Q1 实现营收 0.78 亿元+19%,归母净利润 1956.16 万元+45%。

● **北证行业：本周五大行业平均涨跌幅均收涨**

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+2.20%、+4.34%、+1.26%、+1.81%、+2.75%。高端装备行业本周市盈率中值降至 42.5X,信息技术行业本周市盈率中值升至 89.9X,化工新材行业本周市盈率中值升至 40.0X,消费服务行业本周市盈率中值升至 57.2X,医药生物行业本周市盈率中值升至 47.9X。

● **科技新产业：本周电子、信息技术市盈率 TTM 中值上升**

本周北交所科技新产业 149 家企业中 111 家上涨,区间涨跌幅中值为+2.27%,149 家企业的市盈率中值由 54.7X 升至 55.2X。149 家企业的市值整体上升,总市值由 4378.01 上升至 4493.08 亿元,市值中值由 21.93 上升至 22.95 亿元。智能制造产业市盈率 TTM 中值降至 45.0X。电子产业市盈率 TTM 中值升至 65.9X。汽车产业市盈率 TTM 中值降至 34.9X。信息技术产业市盈率 TTM 中值升至 89.1X。

● **公告：天铭科技合作杭州中致高智能合作机器人驱动关节**

创远信科：2 项发明专利：实现针对 5GNR 扫频仪装置 CINR 进行自动校准处理的方法、装置、处理器及存储介质、适应 ADC 线性特性情形下实现频谱仪功率自动校准的系统及其方法。**慧为智能**：公司江门生产基地建设顺利推进,目前主体工程已经完工,正在进行设备采购和厂房内部装修等工作,预计 2025 年上半年可以部分投入使用。**基康仪器**：公司于 2025 年 5 月 27 日收到国家知识产权局颁发的《发明专利证书》1 项,发明名称为一种柔性测斜仪的固定防护组件及使用方法。**天铭科技**：公司与杭州中致高智能科技有限公司于近日签订了《合作开发协议(合同)》,将共同围绕机器人驱动关节和电动踏板驱动关节的关键技术研究开发和产业化应用展开合作。**青矩技术**：业绩说明会,公司为海阳、广东廉江、华能石岛湾等多个核电站提供工程造价咨询服务,在核电领域具备丰富的项目案例和知识储备。

● **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。

相关研究报告

《双品牌+新能源拓赛道,2025Q1 营收+264%归母净利润+162%—北交所信息更新》-2025.5.31

《2024 全年雷电防护类产品营收+36.60%,2025Q1 实现归母净利润+33.43%—北交所信息更新》-2025.5.30

《全流程咨询龙头并购整合提速,拟收购北京求实工程 45.12%股权—北交所信息更新》-2025.5.30

目 录

1、核聚变装置运行创新纪录，关注核电行业北交所 11 家标的	3
2、北证行业：本周五大行业平均涨跌幅均收涨	6
3、科技新产业：本周电子、信息技术市盈率 TTM 中值上升	9
4、公告：天铭科技合作中致高智能合作机器人驱动关节	13
5、风险提示	14

图表目录

图 1：新一代人造太阳“中国环流三号”	3
图 2：2025Q1 基康仪器归母净利润 1956.16 万元+45%	5
图 3：北交所五大行业本周平均涨跌幅均收涨	6
图 4：国防军工二级行业标的本周涨跌幅 5.42%	6
图 5：三友科技等涨跌幅排名前三	6
图 6：技术服务二级行业标的本周涨跌幅 7.03%	7
图 7：路桥信息等涨跌幅排名前三	7
图 8：纺织制造二级行业标的本周涨跌幅 4.18%	7
图 9：天力复合等涨跌幅排名前三	7
图 10：交通运输二级行业标的本周涨跌幅 5.96%	8
图 11：新安洁等涨跌幅排名前三	8
图 12：生物制品二级行业标的本周涨跌幅 10.18%	8
图 13：诺思兰德等涨跌幅排名前三	8
图 14：北交所科技新产业 111 家上涨，区间涨跌幅中值为+2.27%	9
图 15：149 家企业的市盈率中值由 54.7X 升至 55.2X（家）	9
图 16：市值整体下降，总市值由 4378.01 上升至 4493.08 亿元（单位：家）	10
图 17：北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 45.0X	11
图 18：三友科技等市值涨跌幅居前	11
图 19：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 65.9X	11
图 20：胜业电气等市值涨跌幅居前	11
图 21：北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值降至 34.9X	12
图 22：天铭科技等市值涨跌幅居前	12
图 23：北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值升至 89.1X	12
图 24：路桥信息等市值涨跌幅居前	12
表 1：北交所内现阶段核电方向相关标的共有 11 家	4
表 2：振弦式传感器广泛应用于核电领域	4
表 3：路桥信息、三友科技、机科股份等本周涨跌幅居前	10

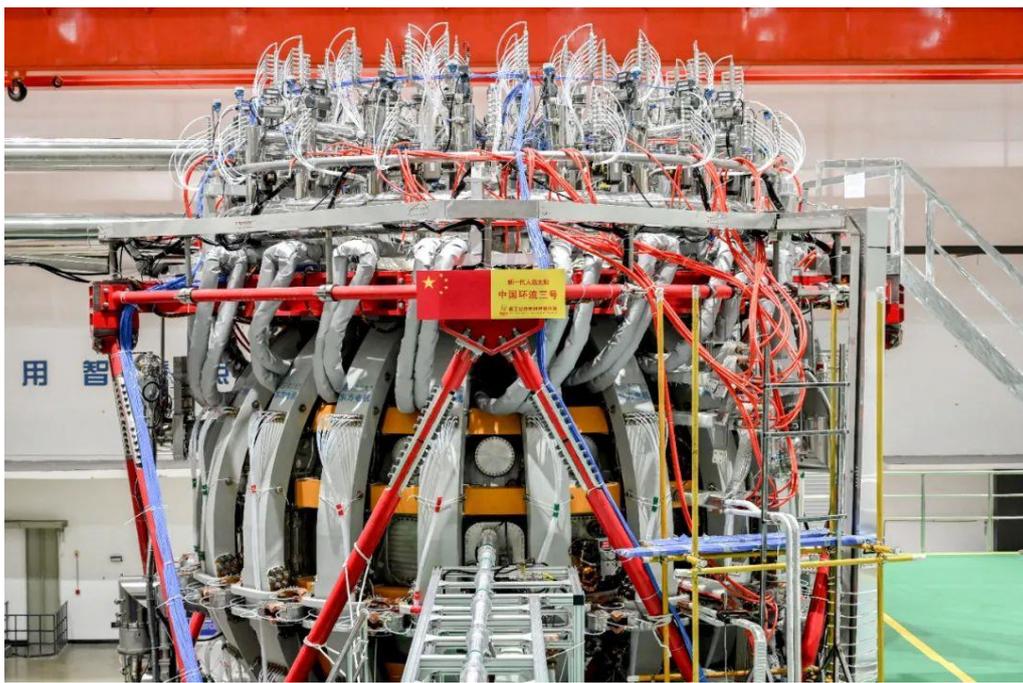
1、核聚变装置运行创新纪录，关注核电行业北交所 11 家标的

近日，中核集团核工业西南物理研究院再次创下我国聚变装置运行新纪录——新一代人造太阳“中国环流三号”实现百万安培亿度 H 模，即装置同时实现等离子体电流一百万安培、离子温度 1 亿度、高约束模式运行，综合参数聚变三乘积再创新高，达到 10 的 20 次方量级，中国聚变快速挺进燃烧实验。

“中国环流三号”是我国自主研发的可控核聚变大科学装置，其能量产生原理与太阳发光发热相似，因此被称为新一代人造太阳。聚变反应释放能量大，聚变资源储量丰富，主要产物清洁安全，被称为“人类未来的理想能源”。挺进燃烧实验，意味着可控核聚变走向应用的核心环节。

2025 年 3 月 28 日，“中国环流三号”国内首次实现原子核温度 1.17 亿度、电子温度 1.6 亿度的“双亿度”重大突破。同时发布一批原创性、前沿性、突破性成果：高功率微波回旋管、高功率中性束注入加热系统投入运行，首次提出并实现了提高芯部能量约束的新方法，自主研发的聚变装置控制系统（CODIS）实现广泛运用，国际首套、精准度 2 倍于国际同行的三光栅精密光谱仪及紧凑型汤姆逊散射多色仪等核心装备突破聚变大科学装置诊断测量的核心技术难题等。

图1：新一代人造太阳“中国环流三号”



资料来源：中国核工业报

同时在核电站方面，2025 年 4 月 27 日国务院常务会议决定核准浙江三门三期工程等核电项目。此次在国常会上获批的新项目分别是广西防城港核电三期（5、6 号机组），广东台山核电二期（3、4 号机组），浙江三门核电三期（5、6 号机组），山东海阳核电三期（5、6 号机组），福建霞浦核电一期（1、2 号机组），共计 5 个工程、10 台新机组。至此，2022 年以来，我国已连续四年每年核准 10 台及以上核电机组，保持了常态化审批节奏。核电工程对扩大有效投资有重要拉动力，以单台国产百万千瓦三代核电机组约 200 亿元的投资力度估算，此次新核准机组的投资总额超过

2000 亿元。在技术路线选择上，此次新核准的 10 台机组中，共有 8 台机组采用“华龙一号”技术。这也让全球范围内我国自主三代核电技术“华龙一号”的在运与核准在建机组总数增至 41 台。

北交所内现阶段核电方向相关标的共有 11 家，截至 2025 年 5 月 30 日总市值达到 289.21 亿元。所涵盖的产品包含爆炸复合板、核电电缆、核电用风机等环节。

表1：北交所内现阶段核电方向相关标的共有 11 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/%
873576.BJ	天力复合	爆炸复合板	40.21	76.86	6,071.28	-31.66
836208.BJ	青矩技术	核电站工程造价咨询服务	36.80	20.42	18,409.58	-8.89
920682.BJ	球冠电缆	核电电缆	32.97	25.79	13,291.64	8.43
831689.BJ	克莱特	核电用风机	32.17	61.02	5,465.54	-9.76
830879.BJ	基康仪器	核电站安全壳监测项目	28.32	34.08	7,701.79	5.99
832225.BJ	利通科技	核电橡胶软管	26.27	21.24	10,721.42	-19.82
871396.BJ	常辅股份	核用阀门执行机构	25.84	71.55	3,788.78	6.38
873570.BJ	坤博精工	核电检修装备精密零部件	20.24	364.74	1,043.68	-80.03
833781.BJ	瑞奇智造	大型压力容器、核能安装工程	19.01	109.78	2,297.16	-7.75
832175.BJ	东方碳素	特种石墨	14.23	-14.94	-6,142.49	-188.99
839719.BJ	宁新新材	特种石墨	13.14	-4.88	-25,942.54	-543.43

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 5 月 30 日）

基康仪器 (830879.BJ) 主要从事设计、开发、生产精密传感器、数据采集器、智能传感终端等产品，并基于精密传感器的行业应用向下游客户提供软件与物联网服务。公司产品与服务分为精密传感器、数据采集仪器、智能传感终端以及基于精密传感器的行业应用提供软件与物联网服务四大系列，在水利、水电、水文水资源、地质灾害、路桥隧道、轨道交通、建筑、石油化工、港口码头、核电、矿山等应用领域的 500 余个大中型工程中得到广泛应用。

核电方面，基康仪器产品应用于红沿河、防城港、漳州等核电站建设，2024 年内在太平岭核电站、三澳核电站、海阳核电站等项目中签订了监测设备供应合同。其振弦式传感器广泛应用于水利水电、核电、风电、油气储运、地质灾害、公路、桥梁、港航、高边坡、城市轨道交通、智慧城市等多种实时自动化监测场景。

表2：振弦式传感器广泛应用于核电领域

产品名称	图片	产品介绍及功能特点
BGK-G2-DVW 振弦传感器动态采集仪		基于物联网平台利用新技术开发的应用于安全监测系统的采集设备。振弦传感器的采样频率可达 100Hz，主要应用于建筑结构的动态测量，支持定点、等间隔、阈值触发三种动态测量方式。设备分为 8 通道和 16 通道两种类型，每个通道都有防雷功能。由振弦传感器动态采集仪、传感器组成的一体化监测站，可通过 GPRS、LAN、WIFI 等通讯方式将测量数据传送至 G 云平台（或 BGKLogger 软件），完成各类工程安全监测仪器的自动测量、数据处理、图表制作、异常测值报警等工作。广泛应用于水利水电、核电、风电、油气储运、地质灾害、公路、桥梁、港航、高边坡、城市轨道交通、智慧城市等多种实时自动化监测场景。

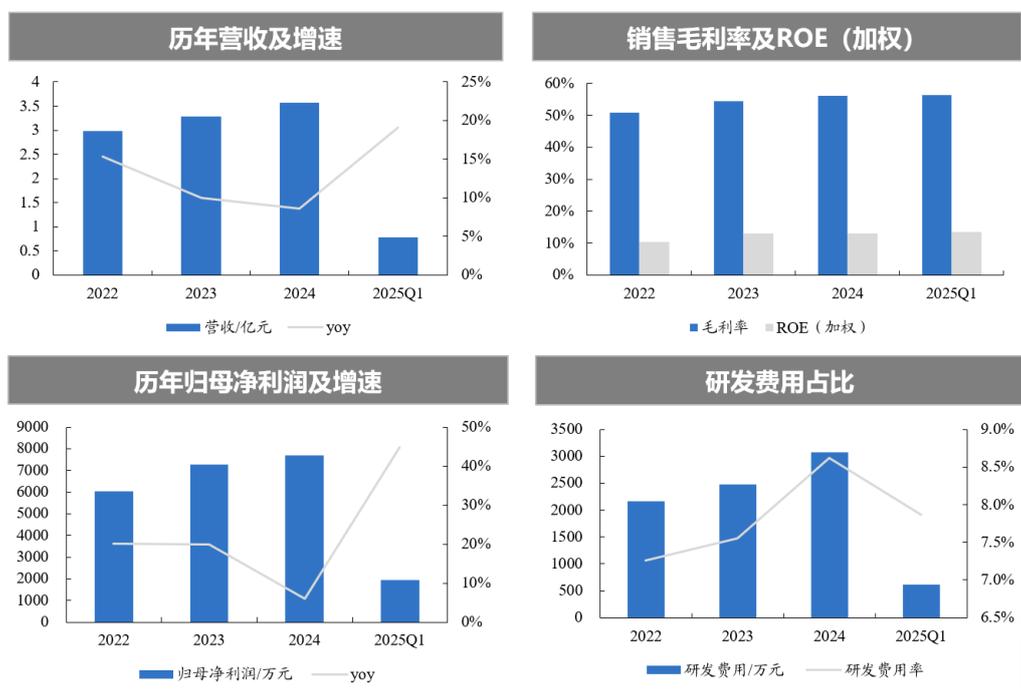
资料来源：基康仪器招股说明书、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

4 / 16

2024 全年，基康仪器实现营收 3.57 亿元，同比+8.57%；归母净利润 0.77 亿元，同比+5.99%。2025Q1 实现营收 0.78 亿元+19%，归母净利润 1956.16 万元+45%。

图2：2025Q1 基康仪器归母净利润 1956.16 万元+45%

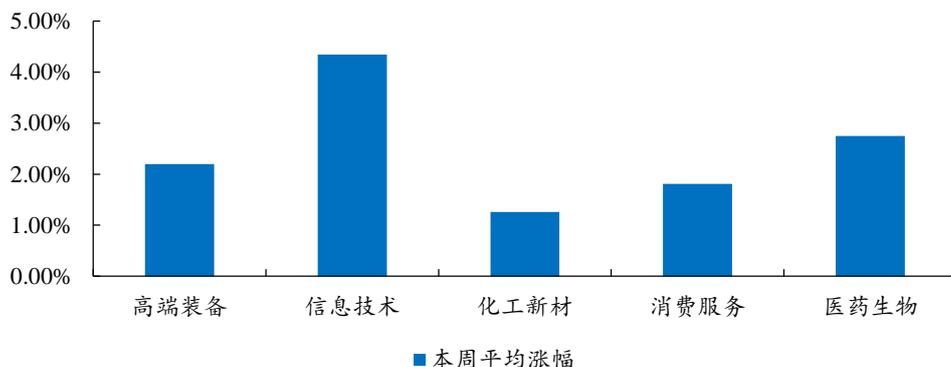


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北证行业：本周五大行业平均涨跌幅均收涨

本周（2025年5月26日至2025年5月30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+2.20%、+4.34%、+1.26%、+1.81%、+2.75%。

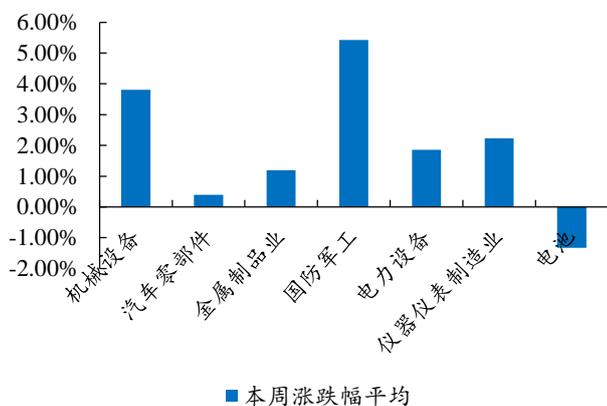
图3：北交所五大行业本周平均涨跌幅均收涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

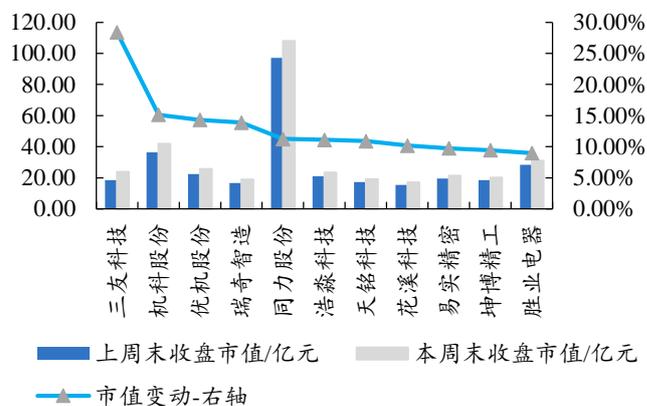
高端装备行业本周市盈率中值降至 42.5X，三友科技+28.37%、机科股份+15.13%、优机股份+14.32%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图4：国防军工二级行业标的本周涨跌幅 5.42%



数据来源：Wind、开源证券研究所

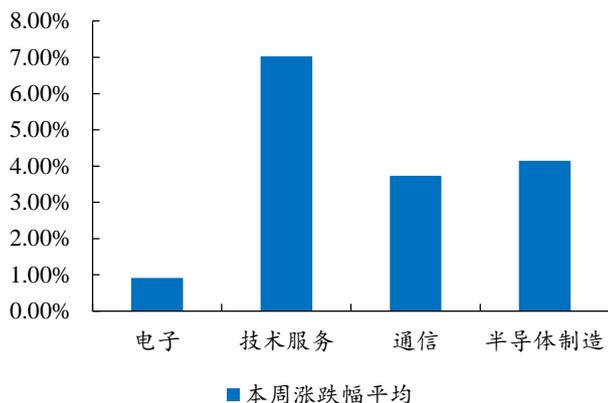
图5：三友科技等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

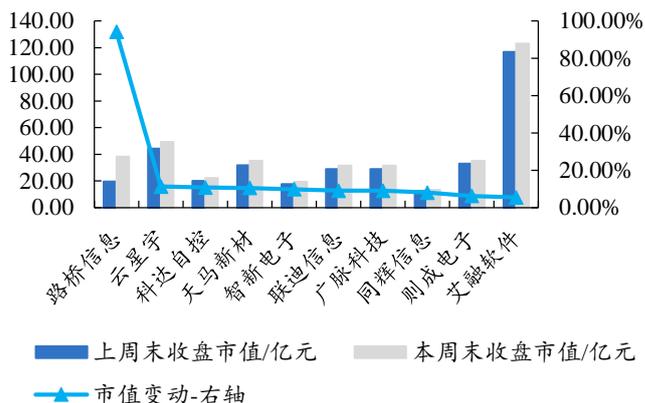
信息技术行业本周市盈率中值升至 89.9X，路桥信息+94.20%、云星宇+11.32%、科达自控+10.77%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

图6：技术服务二级行业标的本周涨跌幅 7.03%



数据来源：Wind、开源证券研究所

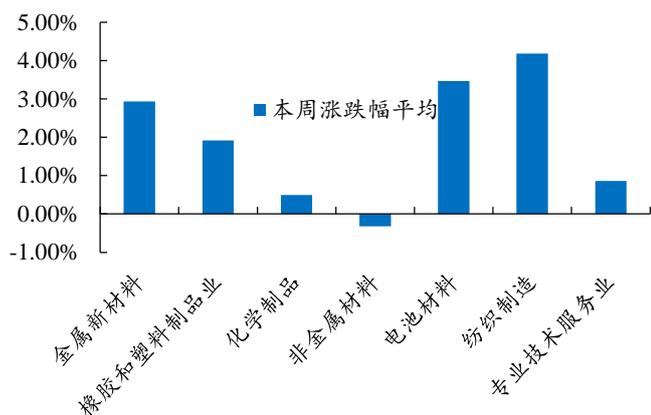
图7：路桥信息等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

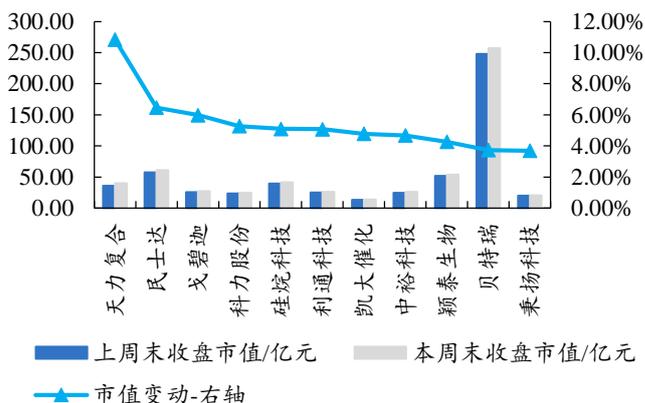
化工新材行业本周市盈率中值升至 40.0X，天力复合+10.84%、民士达+6.46%、戈碧迦+5.99%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

图8：纺织制造二级行业标的本周涨跌幅 4.18%



数据来源：Wind、开源证券研究所

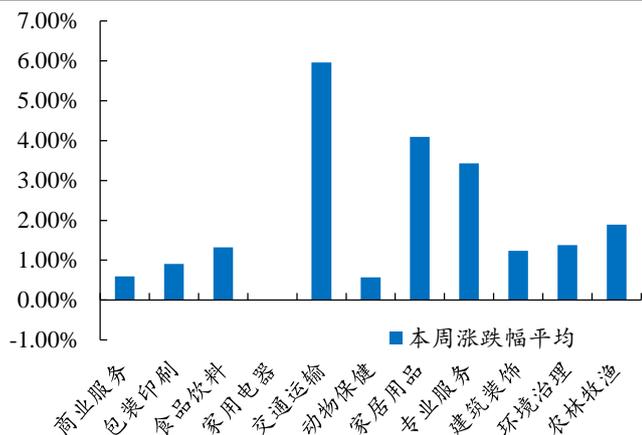
图9：天力复合等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

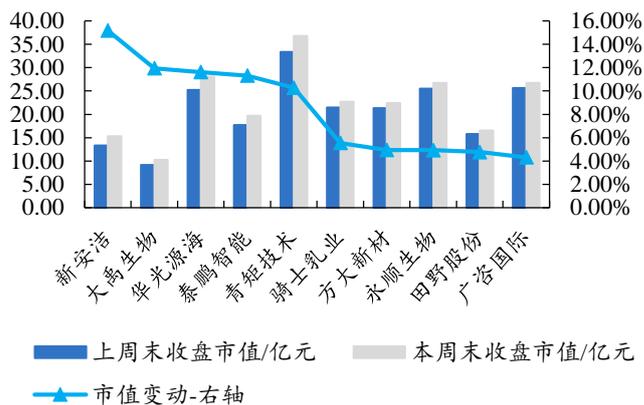
消费服务行业本周市盈率中值升至 57.2X，新安洁+15.17%、大禹生物+11.95%、华光源海+11.63%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

图10: 交通运输二级行业标的本周涨跌幅 5.96%



数据来源: Wind、开源证券研究所

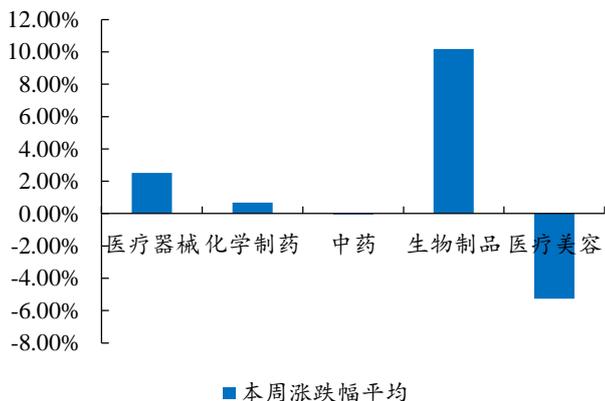
图11: 新安洁等涨跌幅排名前三



数据来源: Wind、开源证券研究所

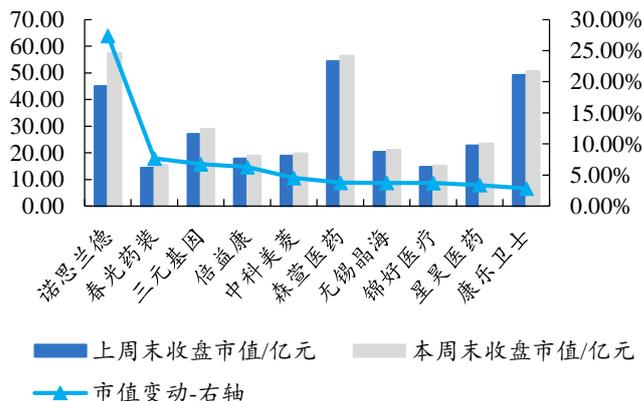
医药生物行业本周市盈率中值升至 47.9X, 诺思兰德+27.37%、春光药装+7.67%、三元基因+6.74%涨跌幅排名前三。(医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容)

图12: 生物制品二级行业标的本周涨跌幅 10.18%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 诺思兰德等涨跌幅排名前三

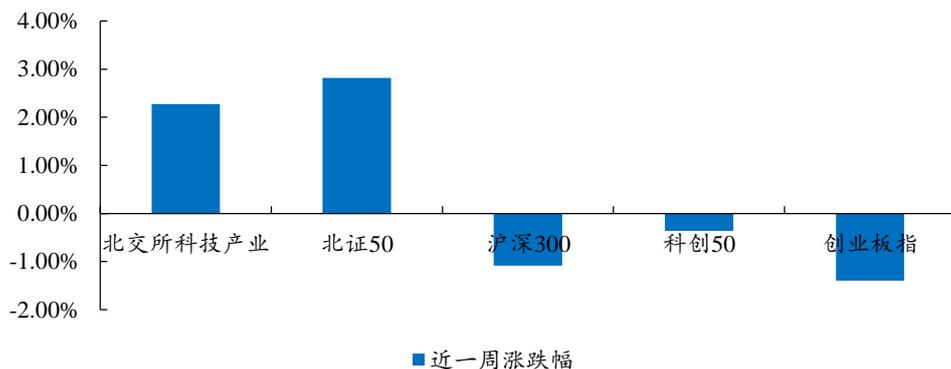


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周电子、信息技术市盈率 TTM 中值上升

从周度涨跌幅数据来看，2025年5月26日至2025年5月30日，北交所科技新产业149家企业中111家上涨，区间涨跌幅中值为+2.27%，路桥信息+94.20%，三友科技+28.37%，机科股份+15.13%，优机股份+14.32%，瑞奇智造+13.89%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+2.82%、-1.08%、-0.36%、-1.40%。

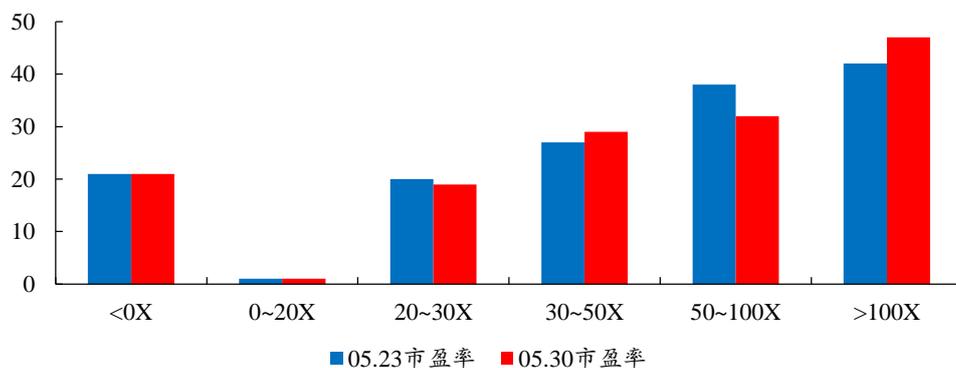
图14：北交所科技新产业111家上涨，区间涨跌幅中值为+2.27%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至2025年5月30日

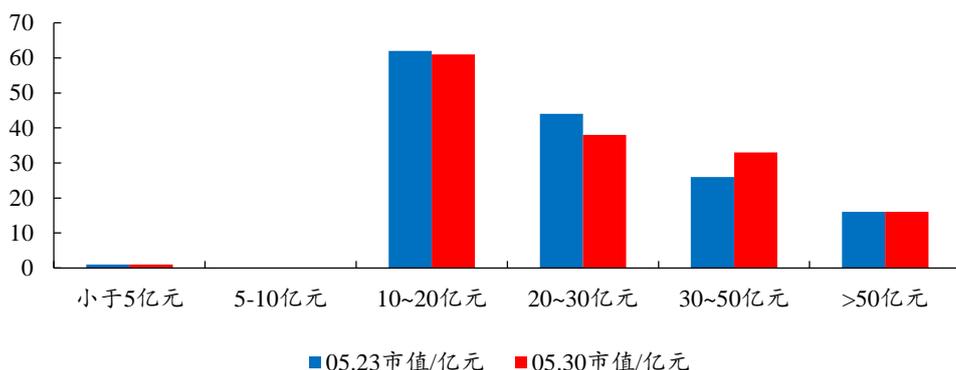
2025年5月26日至2025年5月30日，149家企业的市盈率中值由54.7X升至55.2X。

图15：149家企业的市盈率中值由54.7X升至55.2X（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025年5月26日至2025年5月30日，149家企业的市值整体上升，总市值由4378.01亿元上升至4493.08亿元，市值中值由21.93亿元上升至22.95亿元。

图16: 市值整体下降, 总市值由 4378.01 上升至 4493.08 亿元 (单位: 家)


数据来源: Wind、开源证券研究所

本周 (2025 年 5 月 26 日至 2025 年 5 月 30 日), 前十大涨跌幅标的分别是路桥信息、三友科技、机科股份、优机股份、瑞奇智造、云星宇、同力股份、浩淼科技、天铭科技、天力复合。

表3: 路桥信息、三友科技、机科股份等本周涨跌幅居前

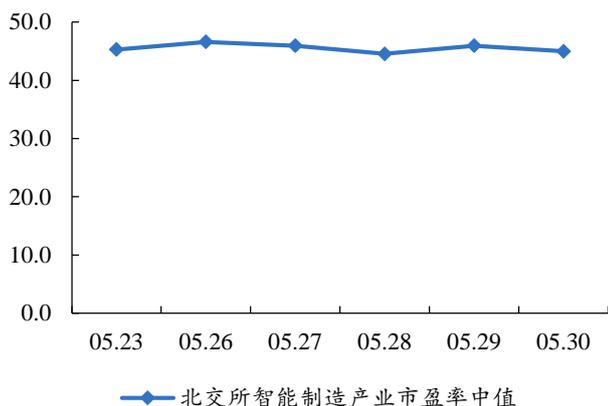
证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元
837748.BJ	路桥信息	94.20%	38.29	165.64	2.40	2,281.19
834475.BJ	三友科技	28.37%	23.88	374.75	4.36	1,569.27
835579.BJ	机科股份	15.13%	41.87	506.53	4.60	1,171.01
833943.BJ	优机股份	14.32%	25.68	29.98	9.69	7,791.87
833781.BJ	瑞奇智造	13.89%	19.01	109.78	4.51	2,297.16
873806.BJ	云星宇	11.32%	49.38	42.94	22.97	11,609.60
834599.BJ	同力股份	11.27%	107.98	12.52	61.45	79,307.90
831856.BJ	浩淼科技	11.10%	23.38	67.93	5.45	1,904.09
836270.BJ	天铭科技	10.91%	19.14	32.69	2.53	6,219.50
873576.BJ	天力复合	10.84%	40.21	76.86	5.23	6,071.28

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2025 年 5 月 30 日)

➤ 智能制造 (53 家)

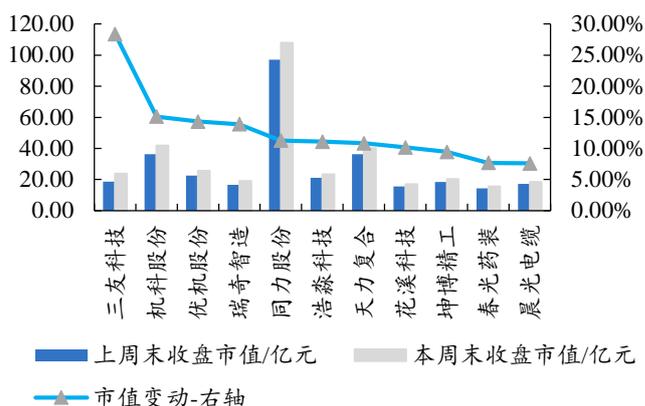
本周, 从估值表现看, 北交所智能制造产业 53 家企业的市盈率 TTM 中值降至 45.0X。从本周个股市值表现来看, 三友科技+28.37%、机科股份+15.13%、优机股份+14.32%分列市值涨跌幅前三甲。(智能制造公司类别: 包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交运设备、电气设备等细分行业)

图17: 北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 45.0X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 三友科技等市值涨跌幅居前

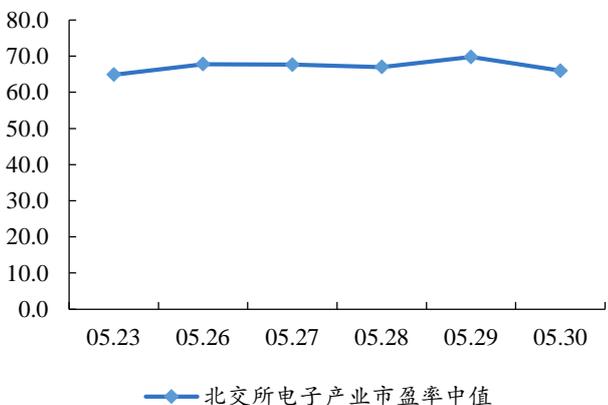


数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 2025 年 5 月 30 日, 下同)

➤ 电子 (44 家)

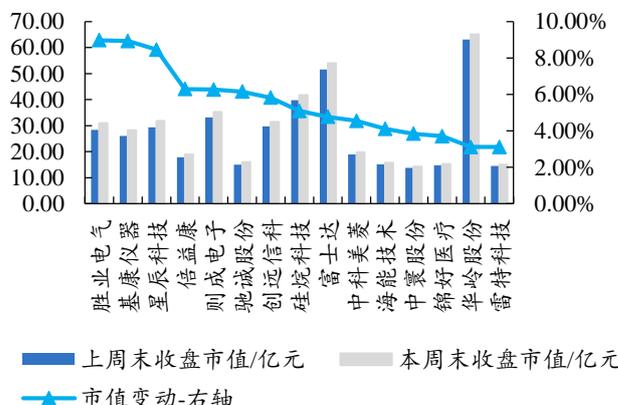
本周,从估值表现看,北交所电子产业 44 家企业的市盈率 TTM 中值升至 65.9X。从本周个股市值表现来看,胜业电气+8.97%、基康仪器+8.93%、星辰科技+8.46%分列市值涨跌幅前三甲。(电子公司类别:包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业)

图19: 北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 65.9X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 胜业电气等市值涨跌幅居前

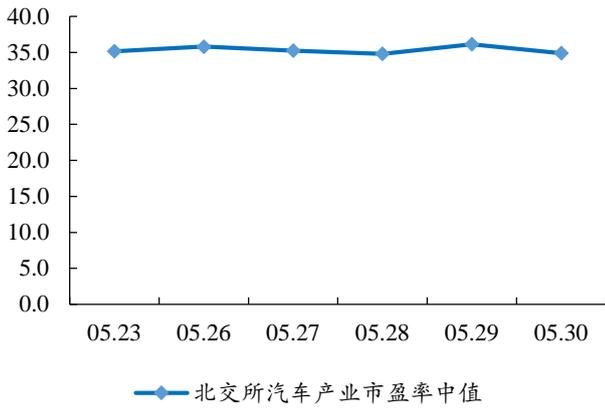


数据来源: Wind、开源证券研究所

➤ 汽车 (24 家)

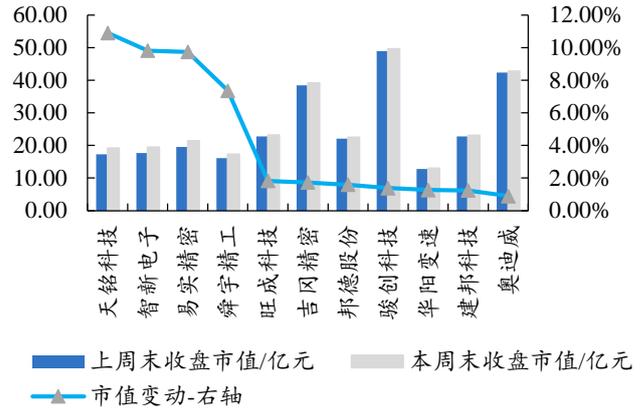
本周,从估值表现看,北交所汽车产业 24 家企业的市盈率 TTM 中值降至 34.9X。从本周个股市值表现来看,天铭科技+10.91%、智新电子+9.83%、易实精密+9.75%分列市值涨跌幅前三甲。(汽车公司类别:包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业)

图21: 北交所汽车产业企业市盈率TTM中值降至34.9X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 天铭科技等市值涨跌幅居前

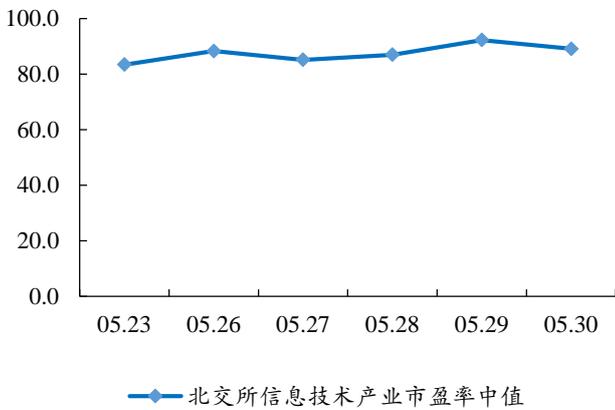


数据来源: Wind、开源证券研究所

➤ 信息技术 (28 家)

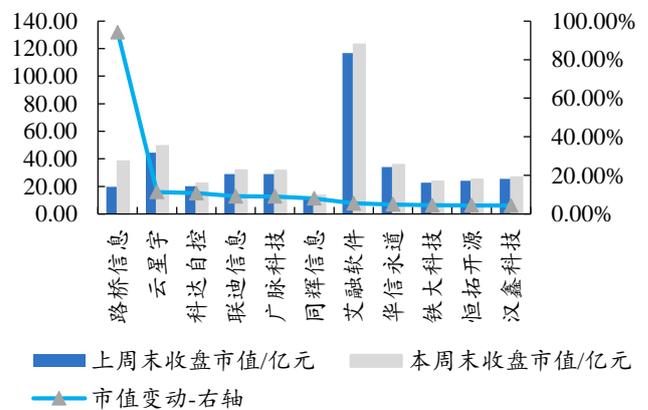
本周, 从估值表现看, 北交所信息技术产业 28 家企业的市盈率 TTM 中值升至 89.1X。从本周个股市值表现来看, 路桥信息+94.20%、云星宇+11.32%、科达自控+10.77%分列市值涨跌幅前三甲。(信息技术公司类别: 包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络和通信、云计算等细分行业。)

图23: 北交所信息技术产业市盈率TTM中值升至89.1X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 路桥信息等市值涨跌幅居前



数据来源: Wind、开源证券研究所

整体来看, 本周电子、信息技术产业市盈率 TTM 中值上升。

4、公告：天铭科技合作中致高智能合作机器人驱动关节

创远信科：2项发明专利：实现针对 5GNR 扫频仪装置 CINR 进行自动校准处理的方法、装置、处理器及存储介质、适应 ADC 线性特性情形下实现频谱仪功率自动校准的系统及其方法。

慧为智能：公司江门生产基地建设顺利推进，目前主体工程已经完工，正在进行设备采购和厂房内部装修等工作，预计 2025 年上半年可以部分投入使用。

基康仪器：公司于 2025 年 5 月 27 日收到国家知识产权局颁发的《发明专利证书》1 项，发明名称为一种柔性测斜仪的固定防护组件及使用方法。

天铭科技：公司与杭州中致高智能科技有限公司于近日签订了《合作开发协议（合同）》，将共同围绕机器人驱动关节和电动踏板驱动关节的关键技术研究开发和产业化应用展开合作。

青矩技术：业绩说明会，公司为海阳、广东廉江、华能石岛湾等多个核电站提供工程造价咨询服务，在核电领域具备丰富的项目案例和知识储备。

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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3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