

信义山证汇通天下

证券研究报告

北矿检测 (920160.BJ)

国内领先的有色金属检验检测机构，国家级专精特新“小巨人”

2025 年 11 月 11 日

公司研究/新股覆盖研究

市场数据:

收盘价 (元):	-
总股本 (亿股):	0.85
流通股本 (亿股):	-
流通市值 (亿元):	-

基础数据: 2025 年 6 月 30 日

每股净资产 (元):	3.77
每股资本公积 (元):	1.49
每股未分配利润 (元):	1.15

资料来源: wind

分析师:

盖斌赫

执业登记编码: S0760522050003

邮箱: gaibinhe@sxzq.com

投资要点:

➤ 北矿检测是国内领先的有色金属检验检测技术研发与服务机构之一，主要从事有色金属矿产资源检验检测技术研发、技术服务及仪器研发。公司业务范围广泛，涵盖矿石及矿产品、冶炼产品、环境样品、再生资源、先进材料、选冶药剂检验检测等多个领域。公司是国家级专精特新“小巨人”企业、国家高新技术企业，拥有国家级平台，技术实力获国际认可。公司拥有滴定实验室、仪器实验室、火试金实验室等，覆盖有色金属化学成分分析检测服务领域，主要的检测技术包括滴定分析法、火试金法、仪器分析法。公司还面向国家战略需求，不断研发检验检测仪器关键技术，拥有一批具有自主知识产权的高端仪器产品。

➤ 检验检测行业增长快，采矿冶金领域规模扩大、集中度提升。全球检验检测行业近年来发展迅速，市场规模从 2012 年的 1,077 亿欧元增长至 2023 年的 2,785 亿欧元，复合增长率为 9.02%。我国检验检测行业随着国家经济社会的发展而不断壮大，2016 年至 2024 年，中国检验检测行业市场规模从 2,065.11 亿元增长到 4,875.97 亿元，年均复合增长率约为 11.34%。采矿、冶金检测领域的市场规模总体逐年递增，行业集中度逐步提升。2024 年采矿、冶金检验检测领域营业收入大幅增加至 56.15 亿元，机构数量为 358 家。

➤ 北矿检测技术实力强，参与多项标准制定，国际认可度高。北矿检测作为国内有色金属行业的权威检测机构，具有显著的竞争优势。公司拥有国家级平台，是伦敦金属交易所指定机构，技术实力获国际认可。公司主导多项标准制修订，参与 ISO 技术委员会工作，负责或参与 7 项国际标准、83 项国家标准、238 项行业标准及 14 项团标的制定或修订。公司技术创新能力强，截至报告期末，拥有 16 项国家发明专利、17 项实用新型专利和 4 项外观设计专利。公司重视人才队伍建设，形成知名专家队伍，员工学历职称高，团队年轻化。公司是国内最早通过 CNAS 实验室认可、CMA 资质认定的检测机构之一，也是伦敦金属交易所指定采样与化验机构，借助技术优势拓展国际业务，牵头主持制定国际标准，提升国际地位。

➤ 投资建议: 公司 2022-2025H1 营业收入分别为 0.92 亿元、1.10 亿元、1.48 亿元和 0.86 亿元，增速分别为-3.04%、20.41%、33.99%、31.29%；公司 2022-2025H1 归母净利润分别为 3,196.32 万元、4,558.12 万元、5,513.25 万元、3,675.69 万元，增速分别为-17.16%、42.60%、20.95%、28.69%。公司可比公司华测检测、钢研纳克、谱尼测试、国检集团、天纺标、中纺标 2024 年 PE 分别为 26.36X、44.63X、-12.68X、26.14X、71.87X、124.82，均值为 42.25X



（剔除钢研纳克、中纺标）。公司发行后股本为 11,328.00 万股，发行价对应发行后市值为 7.59 亿元，对应 2024 年市盈率为 13.77X，相较于可比公司 PE 均值有一定折价。

➤ **风险提示：**品牌公信力受到负面事件影响的风险；市场空间不足导致业绩下滑的风险；市场竞争加剧导致业绩下滑的风险；主营业务单一导致业绩下滑的风险；税收优惠政策对公司经营业绩影响的风险；固定资产折旧增加导致利润下降的风险；人力成本上升的风险；租赁未取得权属证书的房产的风险；技术人员不足或流失的风险；仪器业务不及预期的风险；业绩大幅下滑的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2020	2021	2022	2023	2024
营业收入(百万元)	69.23	94.61	91.74	110.47	148.02
YoY(%)	0.00	36.67	-3.04	20.41	33.99
净利润(百万元)	22.89	38.59	31.96	45.58	55.13
YoY(%)	0.00	68.60	-17.16	42.60	20.95
毛利率(%)	63.20	65.59	62.65	64.69	61.43
EPS(摊薄/元)	0.20	0.34	0.28	0.40	0.49
ROE(%)	28.40	26.64	18.78	21.06	19.47
净利率(%)	33.06	40.78	34.84	41.26	37.25

资料来源：wind，山西证券研究所

目录

1. 估值分析.....	4
2. 北矿检测：国内领先的有色金属检验检测技术研发与服务机构之一.....	6
3. 募集资金运用情况.....	11
4. 风险提示.....	11

图表目录

图 1： 可比公司营收情况（亿元）	5
图 2： 可比公司归母净利润情况（万元）	5
图 3： 可比公司毛利率情况比较.....	5
图 4： 公司股权结构（发行前）	8
图 5： 公司营业总收入情况（万元）	9
图 6： 公司归母净利润情况（万元）	9
图 7： 公司毛利率净利率情况.....	9
图 8： 公司收入构成（按品类，万元）	9
图 9： 采矿、冶金检验检测领域营业收入规模（亿元）	10
图 10： 采矿、冶金检验检测机构数量（家）	10
表 1： 公司同行业可比公司情况.....	4
表 2： 可比公司估值比较（2025-11-04）	6
表 3： 检测样品范围.....	7
表 4： 公司仪器产品.....	7
表 5： 募集资金投资项目（万元）	11

1. 估值分析

公司是国内领先的有色金属检验检测服务机构之一，专业从事有色金属矿产资源检验检测技术研发、技术服务及仪器研发，业务涵盖矿石及矿产品、冶炼产品、环境样品、再生资源、先进材料、选冶药剂检验检测，检验检测技术研发及标准化、技术推广、高端分析仪器研发等领域，结合公司所处行业、主营业务及产品构成、业务模式、技术等因素，选取同行业可比上市公司：华测检测、钢研纳克、谱尼测试、国检集团、天纺标、中纺标。

表 1：公司同行业可比公司情况

公司名称	公司简介
华测检测	成立于 2003 年，公司提供测试服务、认证服务、检验服务、计量校准等服务，如新污染物监测、辐射检测与分析、空气气体检测与分析等，覆盖环境、医药及医学、婴童玩具及轻工产品、电子电器等行业。截至 2024 年 12 月官网显示，全球拥有实验室约 160 间。
钢研纳克	成立于 2001 年 3 月 21 日，是专业从事金属材料检测技术的研究、开发和应用的创新型企业。目前提供的主要服务或产品包括第三方检测服务、检测分析仪器、标准物质/标准样品、能力验证服务、腐蚀防护工程与产品，以及其他检测延伸服务。钢研纳克服务和产品主要应用于钢铁、冶金、有色、机械、航空航天、高铁、核电、汽车、新材料、环境、食品、石化等领域。钢研纳克是国内钢铁行业的权威检测机构，也是国内金属材料检测领域业务门类最齐全、综合实力最强的测试研究机构之一。拥有国家钢铁材料测试中心、国家钢铁产品质量监督检验中心、国家冶金工业钢材无损检测中心、国家先进钢铁材料产业计量测试中心四个国家级检测中心和国家新材料测试评价平台——钢铁行业中心、金属新材料检测与表征装备国家地方联合工程实验室、工业（特殊钢）产品质量控制和技术评价实验室、国家新材料测试评价平台（苏州区域中心）四个国家级科技创新平台。
谱尼测试	大型综合性检测机构，具备为客户提供综合化、一站式检测服务的能力，检测报告得到美国、英国、德国等 100 多个国家和地区互认，具有国际公信力。谱尼测试可提供的检测服务范围涵盖健康与环保、贸易符合性、商品质量鉴定及安全保障等四大领域，涉及农林牧渔业，食品医药业，采矿业，制造业，电力、燃气及水的生产和供应业，建筑业，交通运输业，住宿和餐饮业，水利、环境和公共设施管理业等众多行业。谱尼测试为宝洁、摩托罗拉、三星、戴尔、可口可乐、肯德基、麦当劳等众多国际知名企业提供检测服务。
国检集团	起源于 20 世纪 50 年代中国建材总院检验认证业务板块，经过 70 载不懈努力与执着追求，形成检验检测、认证评价、检测仪器及智能制造、计量校准、科研及技术服务五大业务平台，致力于为客户提供质量、环保、绿色、安全、健康、节能等领域的检验检测、认证评价、鉴定、咨询、培训、仪器装备等技术服务及综合性解决方案。国检集团总部位于北京，在全国 22 个省、市、自治区设有 50 余个法人机构、35 个国家及行业产品质检中心，5,900 余名优秀员工，服务能力覆盖建筑材料与建设工程、环境、智能制造、轨道交通、医学健康、食品及农产品、化妆品及日化用品、地质矿产等行业的设计、研发、生产、使用、物流、消费各个环节。国检集团坚持创新发展，近年来累计完成与在研省部级以上科研项目 200 余项；主持发布与在研 ISO、IEC 国际标准 16 项，国家、行业、地方标准 700 余项，获授知识产权 1,800 余项；积极践行央企责任与担当，成为奥运工程、上合峰会、APEC 会议、金砖会议等国家重点工程唯一环境质量控制服务商；服务国家“双碳”目标，为全国 20 多个省市，近 3,000 家企业提供技术服务。
天纺标	自成立以来的主营业务涉及纺织品、服装、鞋类、箱包、毛绒玩具等产品的质量检测和技术咨询，在针织产品及面料功能性测试方面在国内具有一定的影响力。天纺标服务、产品销售的定价依据为在考虑国内市场行情



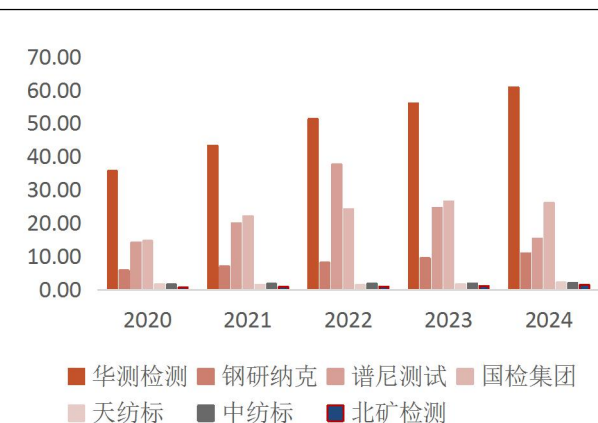
公司名称	公司简介
	况、竞争对手报价、政府指导价、客户的订单量的基础上，做出一个市场化的报价。客户多为国内外知名品牌商或供应商，在江浙沪、珠三角、京津等地区较为集中。
中纺标	是一家集标准、检测、计量、认证、验货多位一体的综合性技术服务提供商，主营业务为纺织及轻工产品的检验检测和认证服务、纺织仪器检定校准以及试验用耗材销售等。主要是通过为客户提供检测服务、出具检测报告来实现盈利。中纺标负责制订、修订纺织品国家标准和行业标准，以及标准的复审工作，开展纺织标准和检测技术的研究，在行业内进行纺织标准的宣贯，向客户提供各类纺织标准和检测技术的咨询服务。中纺标利用自身标准、信息的资源优势，加强与目标客户的沟通，提升其在行业内的影响力，稳定客户群体、不断扩大市场份额，从而实现盈利最大化。同时，开展认证服务，对客户资质进行审核，并出具认证评价报告。

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

相较于可比公司北矿检测营收与利润规模相对较小，营收复合增速高于可比公司。北矿检测 2024 年实现营业收入 1.48 亿元，低于可比公司，过去三年的营业收入复合年增长率为 16.09%，高于可比公司；2024 年实现归母净利润 5,513.25 万元，处于行业中游偏下，低于行可比公司的平均值，过去三年的归母净利润复合年增长率为 12.63%，仅次于钢研纳克的 19.87%。

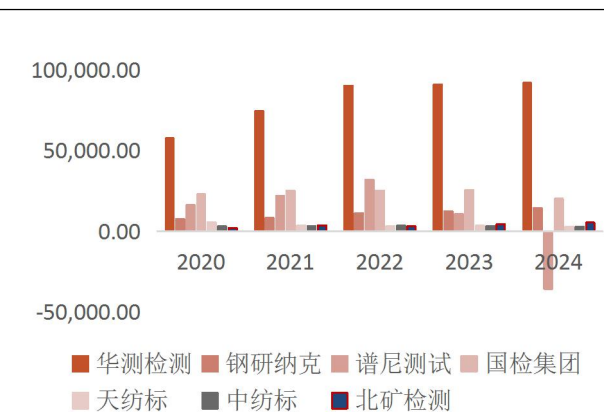
公司所属细分领域差异导致公司毛利率与可比公司存在差异。北矿检测 2024 年毛利率为 61.43%，相比同行业公司较高，主要原因为各公司所属细分检测领域的不同，公司主要从事有色金属矿产资源的检测业务，同行业上市公司的检测领域与公司存在较大差异，导致毛利率可比性有限，公司凭借权威的行业地位及品牌公信力，保持了相对较高的毛利率水平。

图 1：可比公司营收情况（亿元）



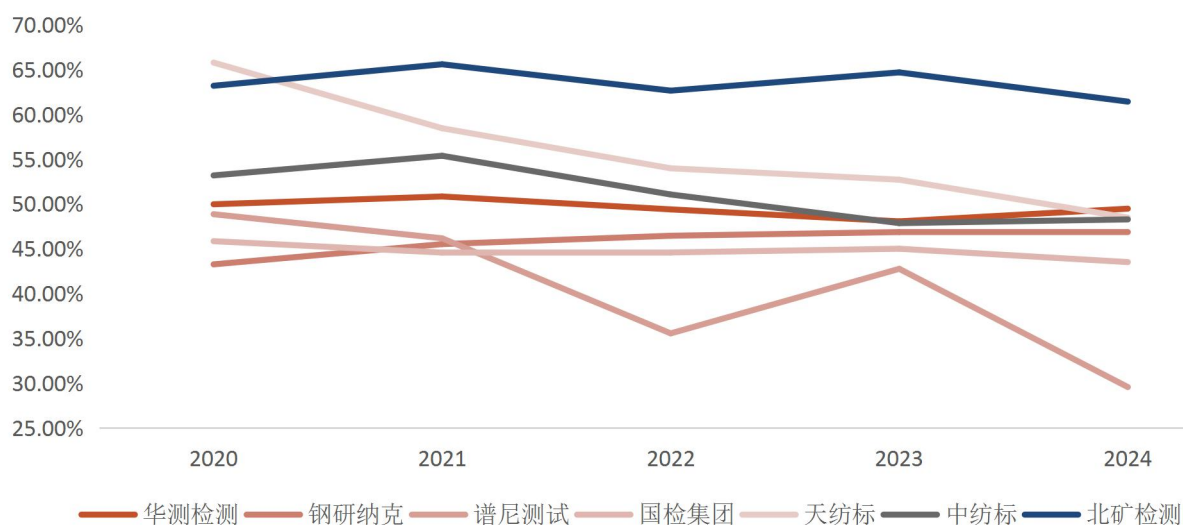
资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：可比公司归母净利润情况（万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：可比公司毛利率情况比较



资料来源：wind，山西证券研究所

公司可比公司华测检测、钢研纳克、谱尼测试、国检集团、天纺标、中纺标 2024 年 PE 分别为 26.36X、44.63X、-12.68X、26.14X、71.87X、124.82，均值为 42.25X（剔除钢研纳克、中纺标）。公司发行后股本为 11,328.00 万股，发行价对应发行后市值为 7.59 亿元，对应 2024 年市盈率为 13.77X，相较于可比公司 PE 均值有一定折价。

表 2：可比公司估值比较（2025-11-04）

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	2020	2021	2022	2023	2024
300012.SZ	华测检测	242.83	42.04	32.54	26.90	26.68	26.36
300797.SZ	钢研纳克	64.73	83.82	76.88	56.86	51.50	44.63
300887.SZ	谱尼测试	45.19	27.60	20.51	14.09	41.92	-12.68
603060.SH	国检集团	53.22	23.01	21.06	21.04	20.70	26.14
920753.BJ	天纺标	20.66	36.41	55.91	62.55	57.50	71.87
920122.BJ	中纺标	36.63	113.48	107.06	101.92	110.50	124.82
均值（剔除异常）			42.58	41.38	36.29	39.66	42.25
920160.BJ	北矿检测	7.59	33.16	19.67	23.75	16.65	13.77

资料来源：wind，山西证券研究所

2. 北矿检测：国内领先的有色金属检验检测技术研发与服务机构之一

公司是国内领先的有色金属检验检测技术研发与服务机构之一，专业从事有色金属矿产资源检验检测技术研发、技术服务及仪器研发，业务涵盖矿石及矿产品、冶炼产品、环境样品、

再生资源、先进材料、选冶药剂检验检测，检验检测技术研发及标准化、技术推广、高端分析仪器研发等领域。公司是国家级专精特新“小巨人”企业、国家高新技术企业、北京市专精特新中小企业、LME 指定的 LSA 等。

检验检测业务方面，公司专注于矿石、矿产品、冶炼产品、环境样品及相关材料的检验检测，承担有色金属矿产品、冶炼产品、选矿药剂、环境样品等的质量检测、技术鉴定检验、质量评价、认证检验和仲裁检验任务，能够覆盖绝大部分有色金属矿产元素的检测。拥有滴定实验室、仪器实验室、火试金实验室等，覆盖有色金属化学成分分析检测服务领域，主要的检测技术包括滴定分析法、火试金法、仪器分析法。

表 3：检测样品范围

样品种类	样品范围
矿石、精矿及选冶物料类	铜精矿、铅精矿、锌精矿、钨精矿焙砂、再生锌原料、混合铅锌精矿、钨精矿、钼精矿、锡精矿、镍精矿、钴精矿、铋精矿、金精矿、银精矿、硫铁矿、硫精矿、铜渣精矿、铅铋精矿、铬矿石、铬精矿、钛精矿、锆精矿、钨矿石、钼矿石、铜矿石、铅矿石、锌矿石、铜铅锌原矿和尾矿、锡矿石、铋矿石、铌矿石、钽矿石、铝土矿石、萤石、铁矿石、锰矿石、红土镍矿、金矿石、锂矿石、锂辉石、锂云母精矿、铜阳极泥、铅阳极泥、锡阳极泥、载金炭、粗制铜钴原料、二次电池废料、冰铜、铜冶炼分银渣、碲化铜、催化剂
金属及合金类	铜及铜合金、铅及铅合金、锌及锌合金、锡、铋及三氧化二铋、铋、镉、钴、镍、金及其制品、银及其制品、粗铜、阳极铜、粗铅、锌粉、镁及镁合金、铝及铝合金、铸造轴承合金、锡铅焊料、钨铁、钨、合质金、粗银、粗金、高镍硫、氧化钴、粗氢氧化镍、氧化铝、粗硒、粗氢氧化钴、粗碲、粗铋、高铋铅、黑铜、粗锡、粗铋、铂、海绵铂、钯、海绵钯
化工产品类	工业硅、钴酸锂、镍钴锰酸锂、碳酸锂、氢氧化锂、碳酸铷、碳酸铯、镍、钴、锰三元素氢氧化物、工业硫酸镍、工业硫酸铜
水及固废类	水、土壤、固体废物

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

仪器业务方面，公司面向国家战略需求，不断研发检验检测仪器关键技术，拥有一批具有自主知识产权的高端仪器产品，获得多项国外发明专利、国家发明专利、实用新型专利、外观设计专利、软件著作权等。

表 4：公司仪器产品

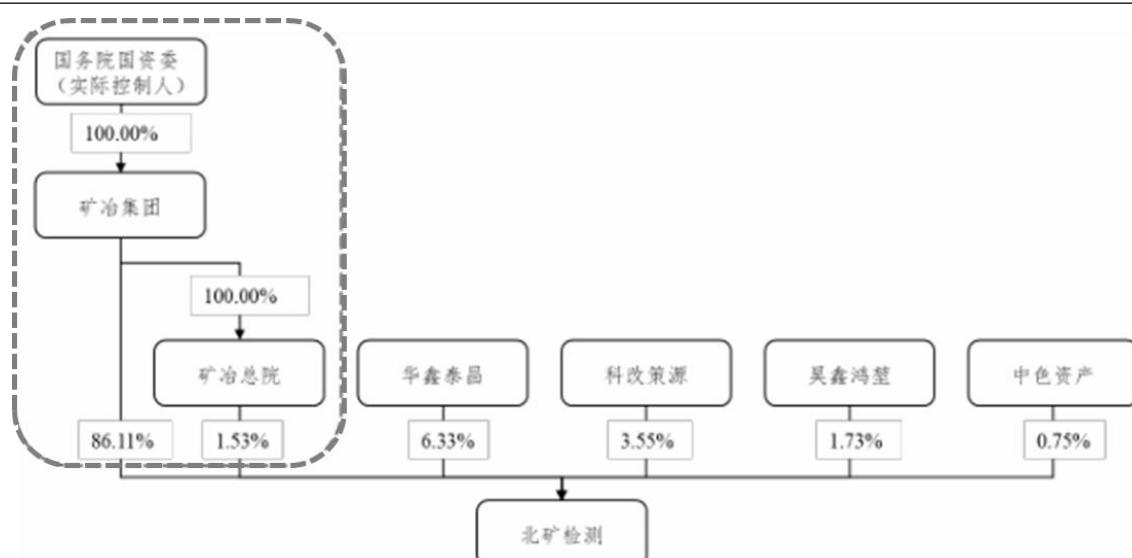
仪器	图示	简介
----	----	----

仪器	图示	简介
浮选工艺在线激光诱导击穿光谱分析仪		公司自主研发的浮选工艺在线激光诱导击穿光谱分析仪，实现了对浮选工艺过程原矿、精矿、尾矿矿浆品位的实时在线分析，为选矿工艺智能控制提供实时、准确、快速的分析结果，且可以实现选矿过程中样品中多元素同步快速检测，可用于锂矿、磷矿、铁矿等在线浮选工艺流程。
全自动高温水解仪		公司自主研发的全自动高温水解仪，全自动实现固体、液体等各类样品中的卤素和硫的高温水解溶出，可在线连接离子色谱、ICP-MS 进行高精度定量检测，实现了全流程软件自动控制，节约人力，无需引入内标，保证了分析结果的可靠性和稳定性，在水解溶出效率及速度方面表现出了显著优势。该仪器可用于矿石、煤炭、医药、食品、电子、化工等固体、半固体、液体材料样品中微量卤素和硫的含量分析测试。

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

国资委为公司实际控制人。矿冶集团直接持有公司 86.11%股份，通过矿冶总院间接持有公司 1.53%股份，合计持有公司 87.64%股份，为公司控股股东。国务院国有资产监督管理委员会持有矿冶集团 100%的股份，为公司实际控制人。

图 4：公司股权结构（发行前）

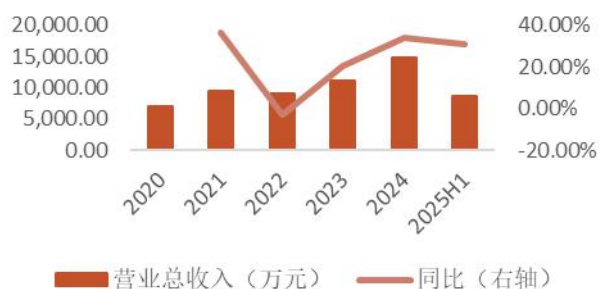


资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

公司营收、归母净利润呈稳步增长趋势。公司 2022-2025H1 营业收入分别为 0.92 亿元、

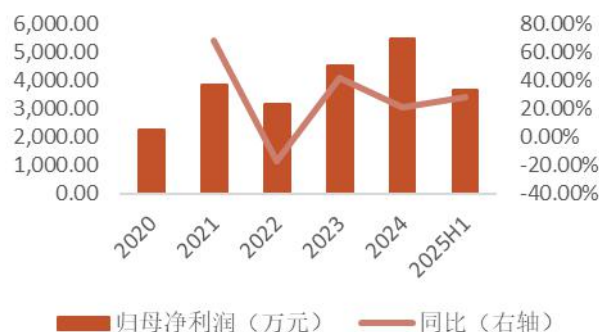
1.10 亿元、1.48 亿元和 0.86 亿元，增速分别为-3.04%、20.41%、33.99%、31.29%；公司 2022-2025H1 归母净利润分别为 3,196.32 万元、4,558.12 万元、5,513.25 万元、3,675.69 万元，增速分别为-17.16%、42.60%、20.95%、28.69%。公司主营业务分为检测业务、检验业务和仪器业务，其中检测业务主要分为委托检测和仲裁委托。2022-2024 年，公司检验检测业务收入总体呈现稳定增长趋势，其中检验业务 2024 年收入为 1633.53 万元，相较于 2023 年的 251.00 万元增长显著；公司仪器业务方面，2024 年度仪器业务大幅增加，主要为公司仪器业务中全反浮选智能分析系统开发与应用项目及磷矿浮选工艺系统在线激光光谱分析技术与装备应用项目履约的合同义务完工验收，实现收入确认。公司 2022-2025H1 整体毛利率相对稳定，无大幅波动。

图 5：公司营业总收入情况（万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：公司归母净利润情况（万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：公司毛利率净利率情况



资料来源：wind，山西证券研究所

图 8：公司收入构成（按品类，万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

北矿检测为有色金属检验检测领域的国家级专精特新“小巨人”，具备一定的品牌公信力与权威地位。北矿检测是国内有色金属行业的权威检测机构，自 1956 年技术积累，2016 年成

为独立法人单位。公司拥有国家级平台，是伦敦金属交易所指定机构，技术实力获国际认可。作为全国有色金属标准化技术委员会委员单位，北矿检测主导多项标准制修订，参与 ISO 技术委员会工作，负责或参与 7 项国际标准、83 项国家标准、238 项行业标准及 14 项团标的制定或修订，体现品牌公信力与权威地位。公司技术创新能力强，截至报告期末，拥有 16 项国家发明专利、17 项实用新型专利和 4 项外观设计专利。北矿检测重点参与“十三五”国家重大科学仪器设备开发专项，牵头承担“十四五”国家重点研发计划项目，开发了应用于战略性矿产浮选工艺的在线激光诱导击穿光谱分析仪、全自动高温水解仪等先进设备。公司重视人才队伍建设，形成知名专家队伍，员工学历职称高，团队年轻化。北矿检测是国内最早通过 CNAS 实验室认可、CMA 资质认定的检测机构之一，也是伦敦金属交易所指定采样与化验机构，借助技术优势拓展国际业务，牵头主持制定国际标准，提升国际地位。

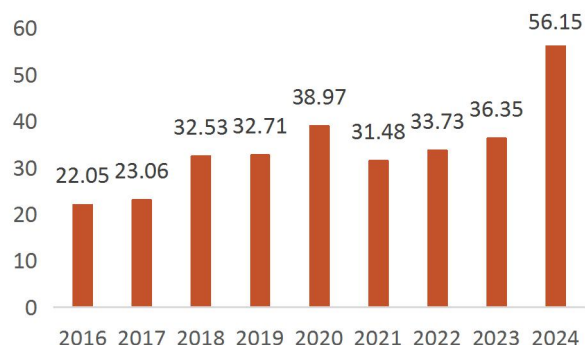
全球检验检测行业增长快，我国规模扩大。全球检验检测行业近年来发展迅速，市场规模从 2012 年的 1,077 亿欧元增长至 2023 年的 2,785 亿欧元，复合增长率为 9.02%。我国检验检测行业随着国家经济社会的发展而不断壮大，改革开放后逐步确立并完善了包括组织结构、法律制度、监督管理等在内的认证体系。加入 WTO 后，我国检验检测认证事业进入新阶段，外资检测机构进入中国市场，形成了国有、民营、外资三足鼎立的局面。2016 年至 2024 年，中国检验检测行业市场规模从 2,065.11 亿元增长到 4,875.97 亿元，年均复合增长率约为 11.34%。从事检验检测服务的机构数量整体呈现上升趋势，2024 年首次出现下降；检验检测报告数量在 2016-2021 年持续增加，2021-2024 年逐年减少。我国检验检测行业的相关固定资产投资近年来呈现快速增长的趋势，为行业研发生产奠定了良好的物质基础。

采矿、冶金检测领域的市场规模总体逐年递增，行业集中度逐步提升。根据国家认监委统计数据显示，2016 年至 2020 年我国采矿、冶金领域营业收入规模呈现逐年递增趋势，年均复合增长率约为 15.30%。2021 年采矿、冶金领域营业收入首次出现下滑，市场规模约为 31.48 亿元。2022 年采矿、冶金领域营业收入回升，市场规模约为 33.73 亿元。2023 年持续上升，市场规模达 36.35 亿元。2024 年采矿、冶金检验检测领域营业收入大幅增加至 56.15 亿元。虽然采矿、冶金检测领域的市场规模总体逐年递增，但机构数量总体出现了逐年递减的趋势，行业竞争压力逐步减弱，行业集中度逐步提升。2024 年，我国从事采矿、冶金检验检测领域的机构数量为 358 家。

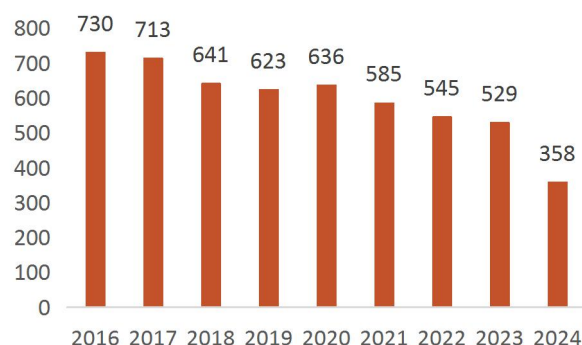
图 9：采矿、冶金检验检测领域营业收入规模（亿

图 10：采矿、冶金检验检测机构数量（家）

元)



资料来源：国家认监委，公司招股说明书，山西证券研究所



资料来源：国家认监委，公司招股说明书，山西证券研究所

3. 募集资金运用情况

公司本次拟公开发行股票 2,832.00 万股，占发行后总股本的 25.00%。本次募集资金主要用于“北矿检测先进检测仪器研发基地及检测能力建设项目”、“补充流动资金”。“北矿检测先进检测仪器研发基地及检测能力建设项目”将依托北矿检测的技术经验积累，增强检验检测业务实力，提升检验检测服务能力的同时，研发生产先进精密仪器，向行业上下游拓展。

表 5：募集资金投资项目（万元）

序号	项目名称	投资（万元）	占总投资比例
1	北矿检测先进检测仪器研发基地及检测能力建设项目	14,257.97	79.74%
2	补充流动资金	3,621.81	20.26%
合计		17,879.78	100.00%

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

4. 风险提示

品牌公信力受到负面事件影响的风险；市场空间不足导致业绩下滑的风险；市场竞争加剧导致业绩下滑的风险；主营业务单一导致业绩下滑的风险；税收优惠政策对公司经营业绩影响的风险；固定资产折旧增加导致利润下降的风险；人力成本上升的风险；租赁未取得权属证书的房产的风险；技术人员不足或流失的风险；仪器业务不及预期的风险；业绩大幅下滑的风险

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

