

2026年02月08日

## 化工顺周期“风起”，关注北交所潜在投资机会

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

### ● 化工周期拐点信号明确，行业“反内卷”加速供需改善

基础化工指数强势反弹，行业复苏信号渐显；截至2026年2月6日，Wind基础化工指数报收8447点，相较于2025年年初上涨了约47.9%，涨幅明显。在经历过多年的下跌之后，化工品价格在2025年12月迎来了触底反弹的迹象，截至2026年2月5日，化工品价格指数（CCPI）报收4066点，距离2025年11月5日的阶段性低点（3825点）上涨了约6.3%。化工行业估值率先行修复，但仍处于近十年来的底部分位；截至2026年2月6日，市净率为2.60，相较2025年12月16日的2.17提升了约20%；但从历史数据来看，目前的市净率仍处于相对底部的位置，仍有较大的修复空间。化工行业固定资本开支转负，周期拐点信号愈发明确；过量的产能集中投放，叠加下游需求低迷，化工行业的盈利持续下行。自2025年6月以来，化工资本开支开始转负，标志着产能扩张周期已经过去。化工行业“反内卷”政策加速落地，有望从增量及存量方面限制行业产能扩张，推动行业健康发展。目前北交所化工新材行业有多个顺周期相关标的，涉及聚氨酯、有机硅、农药、PVC、石油化工、纯碱等多个产业链，通过分析其产业链所处位置，发现北交所公司多以上游关键助剂以及下游化学制品为主，典型的公司有一诺威、吉林碳谷、锦华新材、颖泰生物、安达科技、佳先股份、迪尔化工等。随着化工周期拐点的到来，北交所化工相关标的最为产业链不可或缺的关键一环，将持续受益于行业景气上行周期。

### ● 本周开源北交所化工新材行业涨跌幅为-3.39%

本周开源北交所化工新材二级行业整体表现较弱，均出现不同程度的下跌；周涨跌幅分别为：电池材料（-0.09%）、非金属材料（-0.86%）、纺织制造（-1.42%）、橡胶和塑料制品业（-3.01%）、化学制品（-4.75%）、金属新材料（-5.56%）、专业技术服务业（-6.99%）。周涨跌幅居前的个股分别为戈碧迦（+7.52%）、秉扬科技（+5.28%）、一诺威（+4.22%）、科隆新材（+3.40%）、安达科技（+0.85%）、惠丰钻石（+0.74%）。

### ● 凯德石英变更实控人；秉扬科技入围中石化供应商名单

**凯德石英变更实控人**；2026年2月5日，公司实际控制人张忠恕、王毓敏及其一致行动人张凯轩、德益诚、英凯石英与江丰电子及其一致行动人宁波甬金智享企业管理咨询合伙企业（有限合伙）签订《股份转让协议》，江丰电子与张忠恕、王毓敏、张凯轩、德益诚及英凯石英签订《表决权放弃协议》；交易完成后，江丰电子将成为公司控股股东，公司实际控制人由张忠恕、王毓敏变更为姚力军。  
**秉扬科技入围中石化供应商名单**；公司成功入围中国石化2025-2026年酸化压裂材料采购供应商名单，获中国石化国际事业有限公司正式入围通知书，将为西南油气分公司提供压裂材料。此次入围系经评标委员会评审确定，标志着公司在油气田材料供应领域获得重要客户认可。

● **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

《从亚马逊 CAPEX 指引看产业链机遇，关注北交所光器件核心环节——北交所策略专题报告》-2026.2.8

《全力开拓市场，仿制药稳增，2025年归母净利润同比+34%——北交所信息更新》-2026.2.8

《锂电复苏+新产线高产能利用率，2025 归母净利润+26.06%——北交所信息更新》-2026.2.8

## 目 录

1、 化工顺周期“风起”，关注北交所相关投资机会.....	4
1.1、 化工周期拐点信号明确，行业“反内卷”加速供需改善.....	4
1.2、 北交所相关公司.....	7
2、 本周北交所化工新材行业下跌 3.39%.....	8
3、 化工品价格走势.....	10
4、 公司公告：凯德石英变更实控人.....	13
5、 风险提示.....	14

## 图表目录

图 1： 基础化工指数走势.....	4
图 2： 2025 年 12 月以来，化工品价格出现明显的反弹迹象.....	4
图 3： 化工行业历史 PB.....	5
图 4： 化工行业固定资产投资完成额累计同比.....	5
图 5： 本周北证 50 报收 1520.89 点，近一周涨跌幅为-0.70%.....	8
图 6： 开源北交所化工新材行业近一周涨跌幅为-3.39%.....	8
图 7： 本周开源北交所化工新材二级行业均出现不同程度的下跌.....	9
图 8： 布伦特原油价格走势（美元/桶）.....	10
图 9： MDI 价格走势（元/吨）.....	10
图 10： TDI 价格走势（元/吨）.....	11
图 11： 天然橡胶价格走势（元/吨）.....	11
图 12： 丁苯橡胶价格走势（元/吨）.....	11
图 13： 聚乙烯价格走势（元/吨）.....	11
图 14： 聚丙烯价格走势（元/吨）.....	11
图 15： ABS 价格走势（元/吨）.....	11
图 16： PA66 价格走势（元/吨）.....	12
图 17： PA6 价格走势（元/吨）.....	12
图 18： 涤纶长丝价格走势（元/吨）.....	12
图 19： 草甘膦价格走势（元/吨）.....	12
图 20： 赖氨酸价格走势（元/公斤）.....	12
图 21： 蛋氨酸价格走势（元/公斤）.....	12
图 22： 海绵钛价格走势（元/吨）.....	13
图 23： 氯化钾价格走势（元/吨）.....	13
图 24： PVC 价格走势（元/吨）.....	13
图 25： 有机硅 DMC 价格走势（元/吨）.....	13
表 1： “反内卷”相关政策梳理.....	6
表 2： 近期部分化工品“反内卷”资讯整理.....	6
表 3： 北交所化工顺周期相关标的.....	7
表 4： 戈碧迦、秉扬科技、一诺威等公司本周涨跌幅居前.....	9
表 5： 本周化工品价格.....	10

---

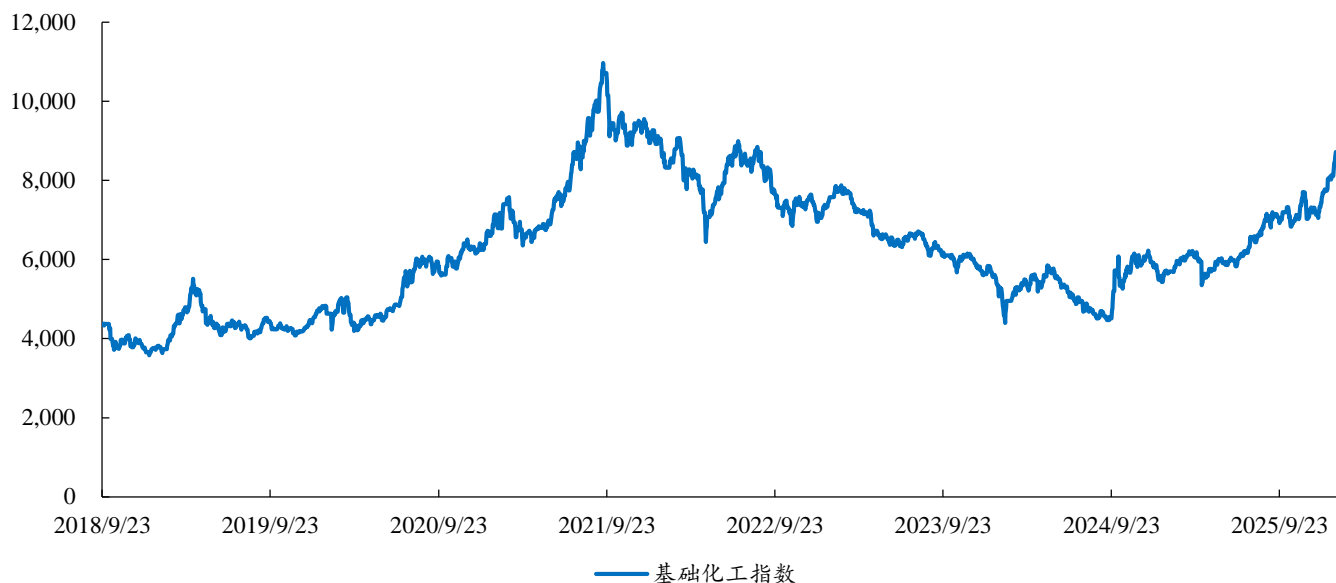
表 6: 北交所化工新材料行业公司公告 ..... 13

## 1、化工顺周期“风起”，关注北交所相关投资机会

### 1.1、化工周期拐点信号明确，行业“反内卷”加速供需改善

基础化工指数强势反弹，行业复苏信号渐显；截至2026年2月6日，Wind基础化工指数报收8447点，相较于2025年年初上涨了约47.9%，涨幅明显。

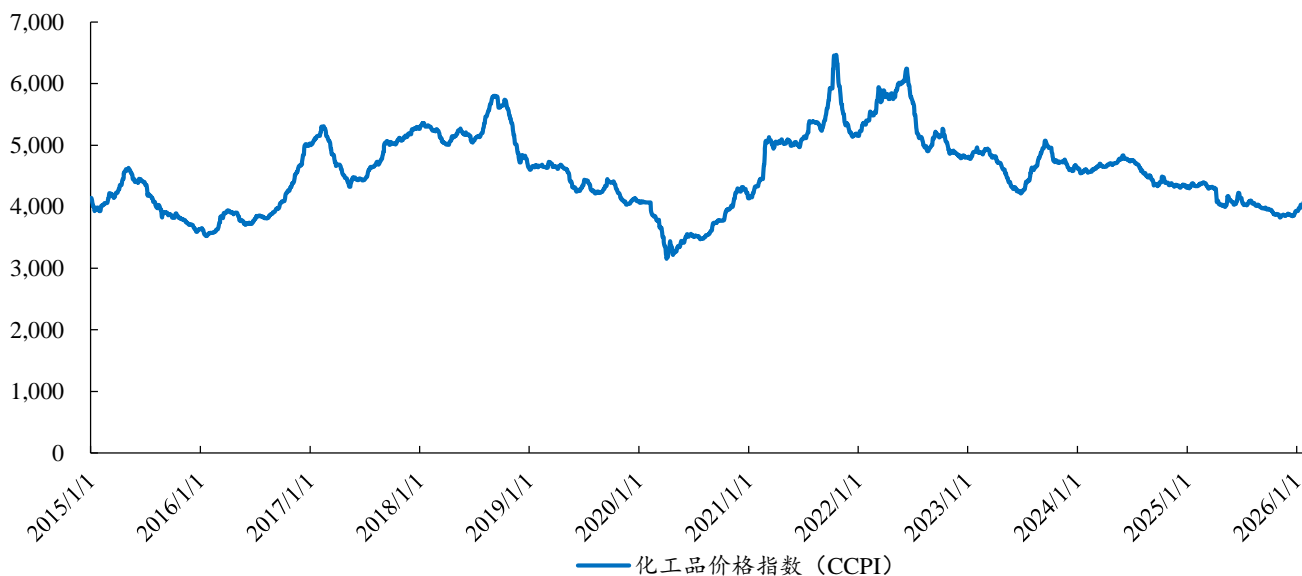
图1：基础化工指数走势



数据来源：Wind、开源证券研究所

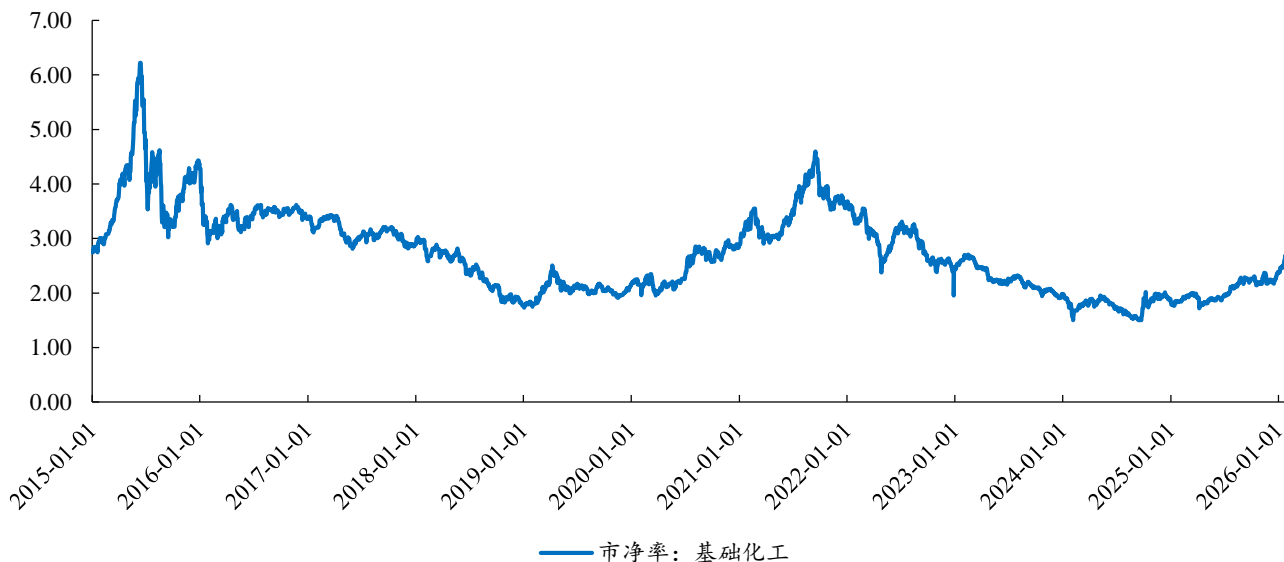
在经历过多年的下跌之后，化工品价格在2025年12月迎来了触底反弹的迹象，截至2026年2月5日，化工品价格指数（CCPI）报收4066点，距离2025年11月5日的阶段性低点（3825点）上涨了约6.3%。

图2：2025年12月以来，化工品价格出现明显的反弹迹象



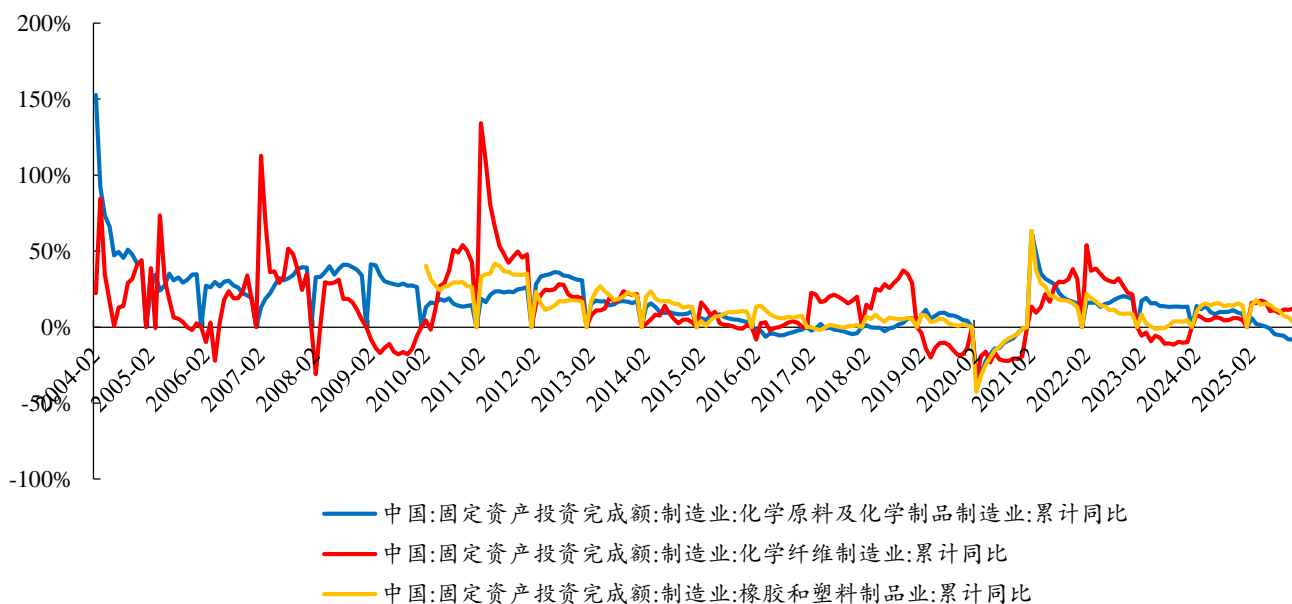
数据来源：Wind、化工在线、开源证券研究所

化工行业估值率先修复,但仍处于近十年来的底部分位;自 2025 年 Q1 以来,化工行业周期底部持续确认,开始震荡上行的走势,自 2025 年 12 月以来,Wind 基础化工行业市净率修复速度显著加快,截至 2026 年 2 月 6 日,市净率为 2.60,相较 2025 年 12 月 16 日的 2.17 提升了约 20%;但从历史数据来看,目前的市净率仍处于相对底部的位置,仍有较大的修复空间。

**图3: 化工行业历史 PB**


数据来源: Wind、开源证券研究所

化工行业固定资本开支转负,周期拐点信号愈发明确;过量的产能集中投放,叠加下游需求低迷,化工行业的盈利持续下行。自 2025 年 6 月以来,化工资本开支开始转负,标志着产能扩张周期已经过去。

**图4: 化工行业固定资产投资完成额累计同比**


数据来源: Wind、开源证券研究所

“反内卷”下的供给侧改革或将加速化工行业供需关系改善。2024年7月中共中央政治局会议明确提出强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争；2025年7月中央财经委员会第六次会议指出依法依规治理企业低价无序竞争，推动落后产能退出；2025年9月，工信部等7部门发布《石化化工行业稳增长工作方案(2025-2026年)》，严控新增炼油产能、加强安全环保标准制定。化工行业“反内卷”政策加速落地，有望从增量及存量方面限制行业产能扩张，推动行业健康发展。

**表1：“反内卷”相关政策梳理**

时间	相关政策及事件	内容
2024年6月	应急管理部等四部门联合印发《化工老旧装置淘汰退出和更新改造工作方案》	依法淘汰一批不符合产业政策和安全标准要求的生产装置
2024年7月	中共中央政治局会议	提出强化行业自律，防止“内卷化”竞争
2025年4月	中办、国办发布《关于完善价格治理机制的意见》	提出规范市场价格行为，防止经营者以低于成本的价格开展恶性竞争
2025年5月	国家发改委5月新闻发布会	优化产业布局，遏制落后产能无序扩张；以市场化方式促进兼并重组，加快淘汰炼油、钢铁等行业低效落后产能；科学论证煤化工、氧化铝等行业新增产能项目，防止盲目新建；加强行业自律
2025年7月	中央财经委员会第六次会议	纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出
2025年7月	工信部召开光伏企业座谈会	会议提出要依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现行业健康、可持续发展
2025年9月	工信部等七部门印发《石化化工行业稳增长工作方案(2025—2026年)》	严控新增炼油产能、加强安全环保标准制定；科学调控乙烯、对二甲苯新增产能投放节奏，防范煤制甲醇行业产能过剩风险，加力推进老旧装置更新改造

资料来源：中国人民政府官网、中国能源报、中国工业气体协会、新华社、财联社、开源证券研究所

近期国内多家维生素生产企业提高产品报价，新和成VE出口报价上调15%，是，随后多家厂商跟紧；有机硅行业积极响应国家政策，多家企业实控人召开线上会议，达成了包括严格落实“30%减排”目标、主动停车追补减排量、以及承诺摒弃非理性低价竞争在内的多项共识；农药行业相关政策变动推动行业落后产能出清，财政部和税务总局发布公告称自2026年4月1日起取消草铵膦等农药原药产品的增值税出口退税，防止“内卷外化”。

**表2：近期部分化工品“反内卷”资讯整理**

品类	时间	事件	内容
维生素	2026年2月	新和成等国内维生素企业提高产品报价	新和成50%饲料级VE出口报价上调15%，至7.5美元/公斤。随后吉林北沙跟进提价，出口报价同步上调至7.5美元。浙江医药全面停报停签，新发药业受产能瓶颈与交付周期限制，已暂停接单多日。
有机硅	2026年2月	有机硅生产企业召开线上会议	多家企业达成了包括严格落实“30%减排”目标、主动停车追补减排量、以及承诺摒弃非理性低价竞争在内的多项共识。会议明确，所有参会单体厂共同承诺严格落实“30%减排”行业目标，针对2026年1-2月部分企业减排任务未完成的现状，会议形成刚性决

品类	时间	事件	内容
			议,要求相关企业在2-3月份主动安排停车检修,全力追补减排量,确保最迟于2026年第一季度末实现行业整体减排30%的硬性要求。
	2026年1月	财政部及税务总局发布关于出口产品退税政策调整的公告	自2026年4月1日起取消草铵膦等农药原药产品的增值税出口退税
农药	2025年6月	农业农村部发布农药“一证一品”相关政策	农业农村部为进一步规范农药标签和说明书管理,依据《农药管理条例》、《农药标签和说明书管理办法》有关规定,对农药标签和说明书标注有关事项进行了公告——农业农村部发布第925号公告。公告自2026年1月1日起实施。2026年1月1日前生产的农药产品标签和说明书与本公告不符的,在产品有效期内可继续销售。
聚氨酯	2025年11月	巴斯夫上调南亚地区MDI报价	巴斯夫宣布从即日起(或根据合同),将上调南亚地区Lupranate® MDI基础产品的价格,涨幅为200美元/吨。此外,科思创、亨斯迈此前也相继上调了11月的产品报价。

资料来源:杭州维高公众号、世界农化网、中国农药信息网、慧聪化工网公众号、流程工业网、开源证券研究所

## 1.2、北交所化工新材行业相关公司

目前北交所化工新材行业有多个顺周期相关标的,涉及聚氨酯、有机硅、农药、PVC、石油化工、纯碱等多个产业链,通过分析其产业链所处位置,发现北交所公司多以上游关键助剂以及下游化学制品为主。随着化工周期拐点的到来,北交所化工相关标的为产业链中不可或缺的关键一环,将持续受益于行业景气上行周期。

表3:北交所化工顺周期相关标的

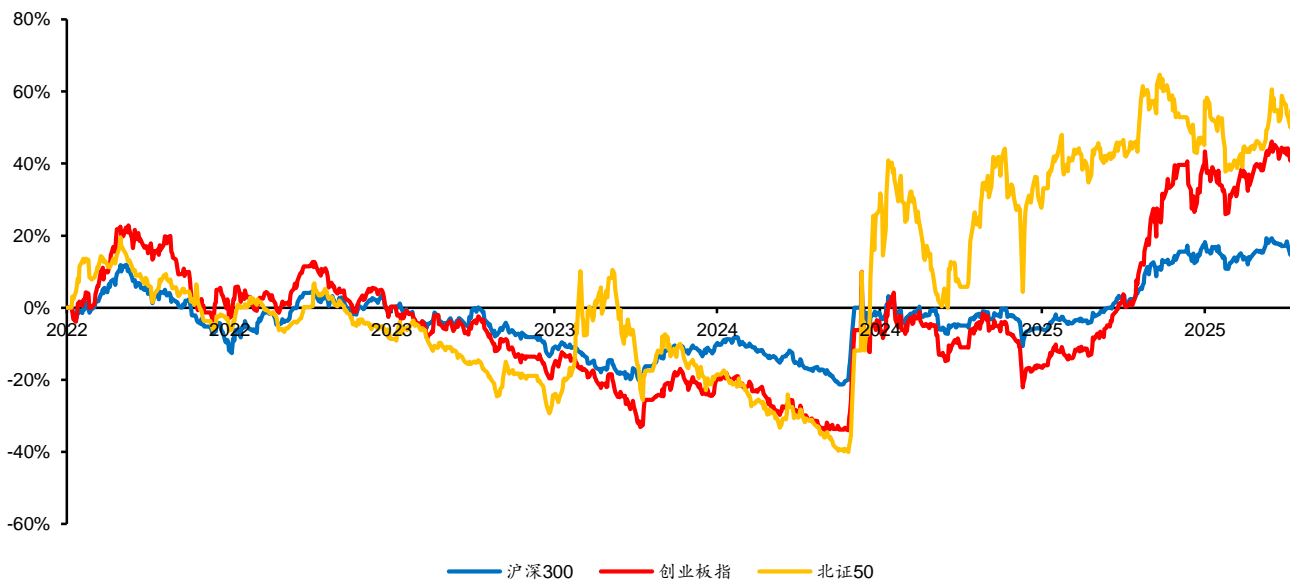
代码	公司名称	总市值(亿元)	市盈率(ttm)	相关产品(所属产业链)	二级行业分类
920261.BJ	一诺威	51.68	22.6	聚氨酯弹性体(聚氨酯)	化学制品
920077.BJ	吉林碳谷	102.43	71.5	碳纤维	化学制品
920015.BJ	锦华新材	66.96	33.4	硅烷交联剂(有机硅)	化学制品
920819.BJ	颖泰生物	48.54	-12.2	农药制剂、原药、中间体(农药)	化学制品
920402.BJ	硅烷科技	43.47	-67.5	电子级硅烷气、高纯氢(工业气体)	化学制品
920809.BJ	安达科技	42.47	-10.5	磷酸铁锂、磷酸铁(磷化工、电池材料)	电池材料
920489.BJ	佳先股份	23.48	-635.1	硬脂酸盐、热稳定剂助剂(PVC)	化学制品
920304.BJ	迪尔化工	21.78	37.9	硝酸钾、硝酸钙(化肥)	化学制品
920056.BJ	能之光	22.16	37.9	高分子助剂(橡塑)	橡胶和塑料制品业
920832.BJ	齐鲁华信	10.46	477.3	分子筛、环保助剂	化学制品
920471.BJ	美邦科技	15.37	-56.7	四氢呋喃、甲苯系列产品(氨纶、化纤)	化学制品
920957.BJ	汉维科技	14.24	286.2	复合助剂(PVC)	化学制品
920866.BJ	绿亨科技	15.34	41.1	杀虫剂、除草剂、杀菌剂、农作物种子(农化)	化学制品
920438.BJ	戈碧迦	77.32	232.2	光学玻璃(纯碱、玻璃)	非金属材料
920675.BJ	秉扬科技	20.94	44.3	陶瓷支撑剂(石油化工)	非金属材料

数据来源:Wind、开源证券研究所(注:二级行业采用开源证券北交所行业分类;时间截至2026年2月6日)

## 2、本周北交所化工新材行业下跌 3.39%

本周（2026年2月2日至2026年2月6日，下同），北证50报收1520.89点，周涨跌幅为-0.70%，沪深300报收4643.60点，周涨跌幅为-1.33%，创业板指报收3236.46点，周涨跌幅为-3.28%。

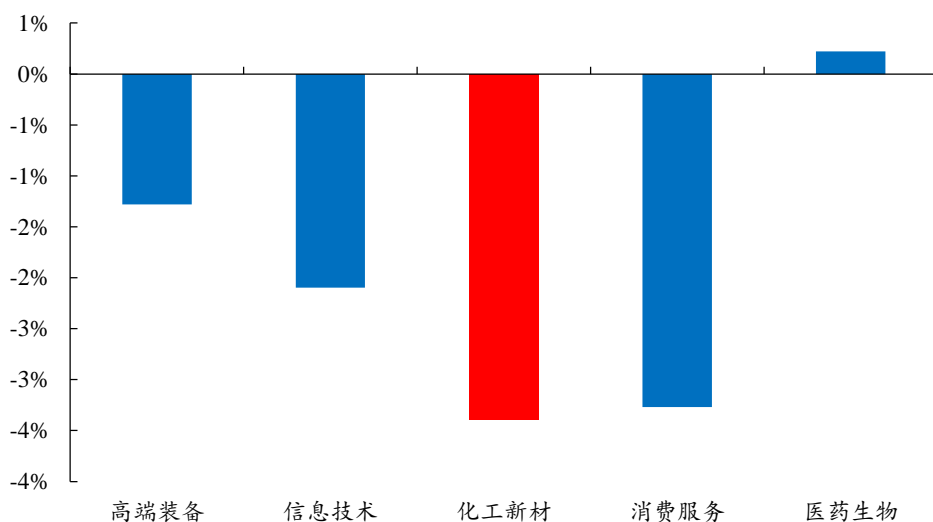
图5：本周北证50报收1520.89点，近一周涨跌幅为-0.70%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年2月6日，基期为2022年4月29日）

本周开源北交所五大行业整体市场表现不佳，仅医药生物实现上涨，其余四大行业均出现下跌，其中化工新材行业周涨跌幅为-3.39%。

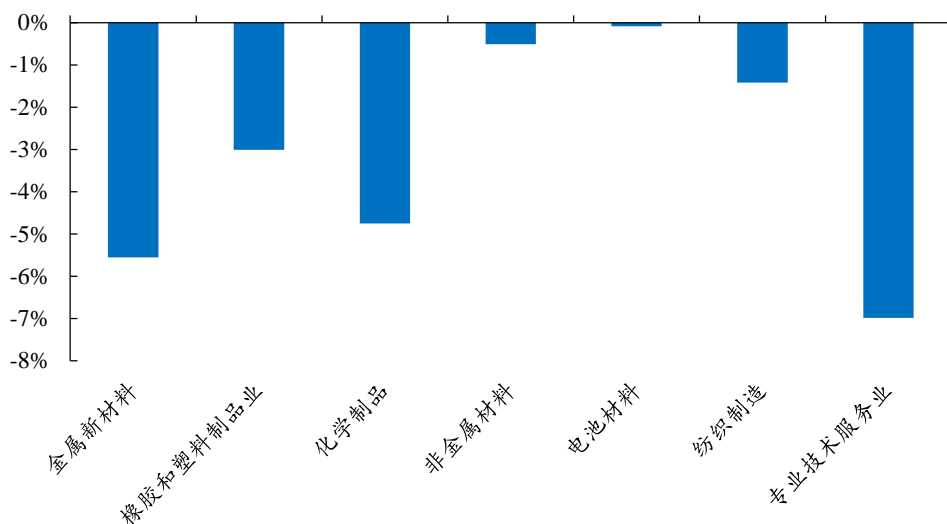
图6：开源北交所化工新材行业近一周涨跌幅为-3.39%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：行业涨跌计算采用算数平均法）

本周开源北交所化工新材二级行业整体表现较弱，均出现不同程度的下跌；周涨跌幅分别为：电池材料（-0.09%）、非金属材料（-0.86%）、纺织制造（-1.42%）、橡胶和塑料制品业（-3.01%）、化学制品（-4.75%）、金属新材料（-5.56%）、专业技术服务业（-6.99%）。

**图7：本周开源北交所化工新材二级行业均出现不同程度的下跌**



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：二级行业涨跌幅计算采用算数平均法）

本周北交所化工新材行业中，周涨跌幅居前的个股分别为戈碧迦（+7.52%）、秉扬科技（+5.28%）、一诺威（+4.23%）、科隆新材（+3.40%）、安达科技（+0.85%）、惠丰钻石（+0.74%）。

**表4：戈碧迦、秉扬科技、一诺威等公司本周涨跌幅居前**

证券代码	公司简称	本周涨跌幅(%)	年初至今(%)	市值 (亿元)	市盈率 TTM	2025Q1-3 营收 (亿元)	2025Q1-3 归母净利润 (亿元)
920438.BJ	戈碧迦	7.52	33.15	77.3	232.2	4.13	0.22
920675.BJ	秉扬科技	5.28	23.58	20.9	44.3	4.01	0.47
920261.BJ	一诺威	4.23	18.10	51.7	22.6	55.77	1.64
920098.BJ	科隆新材	3.40	-1.59	24.7	35.5	3.53	0.51
920809.BJ	安达科技	0.85	1.00	42.5	-10.5	22.73	-2.43
920725.BJ	惠丰钻石	0.74	0.77	31.0	-199.8	1.18	-0.12
920066.BJ	科拜尔	0.00	4.50	16.2	41.7	3.60	0.22
920527.BJ	夜光明	0.00	-2.10	10.6	51.2	2.69	0.09
920580.BJ	科创新材	-0.78	2.76	13.1	100.4	0.89	0.11
920056.BJ	能之光	-0.80	9.53	22.2	37.9	4.48	0.41

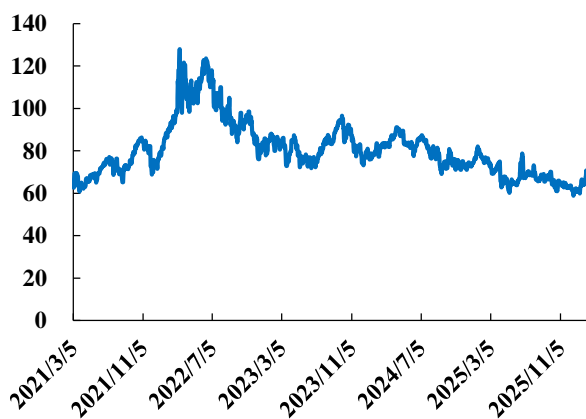
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 2 月 6 日）

### 3、化工品价格走势

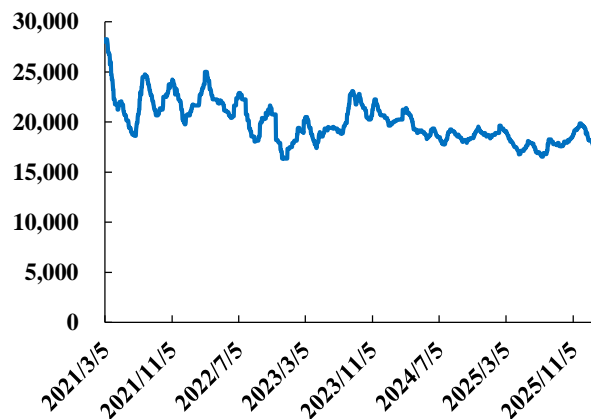
**表5：本周化工品价格**

分类	名称	价格	单位	周涨幅	月涨幅	年涨幅	年初至今	相关标的
原油	布伦特原油	66.3	美元/桶	1.08%	9.14%	-13.63%	-10.61%	科力股份、秉扬科技、中裕科技
聚氨酯	MDI	17400	元/吨	-0.57%	-4.13%	-7.94%	55.33%	一诺威、科隆新材
	TDI	14400	元/吨	2.13%	-0.69%	2.13%	10.77%	
橡胶	天然橡胶	15900	元/吨	0.00%	3.92%	-4.22%	-4.22%	睿新材、泰凯英
	丁苯橡胶	13000	元/吨	0.78%	13.54%	-15.03%	-11.56%	
聚烯烃	聚乙烯（PE）	8000	元/吨	0.63%	12.99%	-13.51%	-14.44%	禾昌聚合、科拜尔、富恒新材、太湖远大、派特尔
	聚丙烯（PP）	7750	元/吨	0.65%	0.65%	-7.74%	-7.19%	
	ABS树脂	9200	元/吨	6.98%	15.72%	-20.35%	-20.35%	
尼龙	PA66	15800	元/吨	1.94%	3.95%	-10.73%	-11.24%	禾昌聚合、派特尔
	PA6	10250	元/吨	2.50%	4.59%	-12.77%	-12.39%	
化纤	涤纶长丝	7125	元/吨	2.89%	8.78%	-2.40%	2.89%	通易航天、科强股份
农药	草甘膦	23800	元/吨	0.00%	-3.64%	0.85%	-0.42%	颖泰生物、绿亨科技、锦华新材
氨基酸	赖氨酸	6.525	元/公斤	1.56%	2.35%	-39.58%	-43.01%	无锡晶海
	蛋氨酸	18.2	元/公斤	2.82%	3.41%	-12.29%	-7.38%	
钛产业	海绵钛	50000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	2.04%	天工股份
钾盐	氯化钾	3200	元/吨	0.00%	4.92%	30.61%	33.33%	迪尔化工、农大科技
PVC	PVC	4880	元/吨	5.86%	5.86%	-1.61%	-2.59%	佳先股份、汉维科技
有机硅	有机硅 DMC	14500	元/吨	0.00%	7.41%	7.41%	7.41%	锦华新材

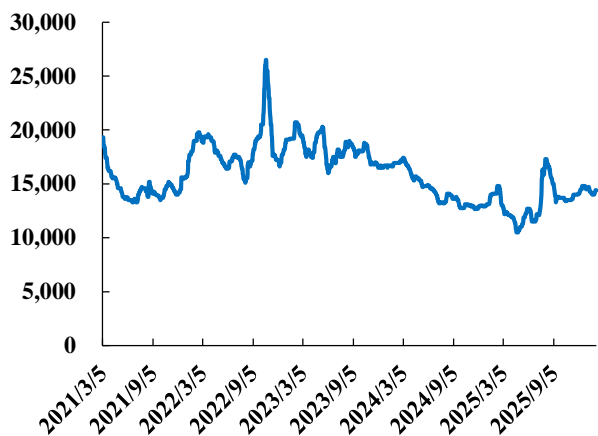
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年2月6日）

**图8：布伦特原油价格走势（美元/桶）**


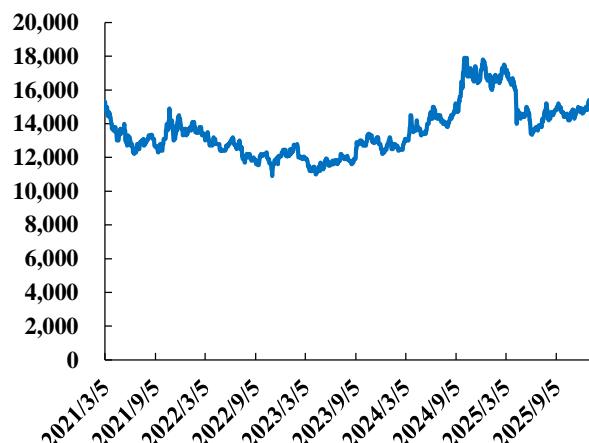
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图9：MDI 价格走势（元/吨）**


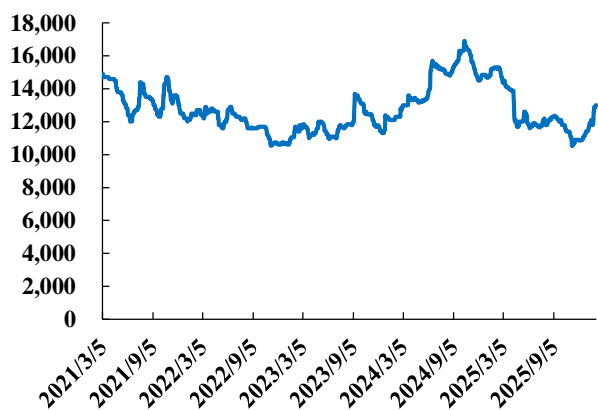
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图10: TDI 价格走势 (元/吨)**


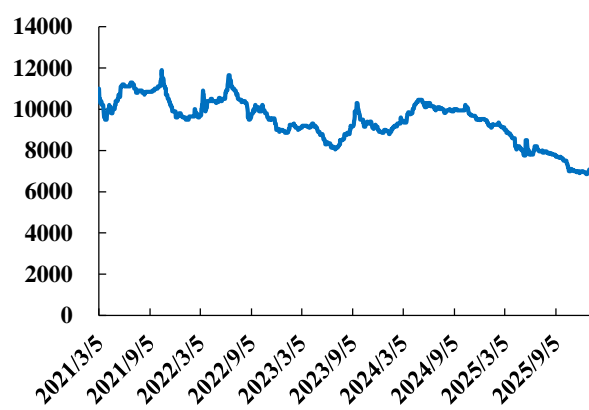
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图11: 天然橡胶价格走势 (元/吨)**


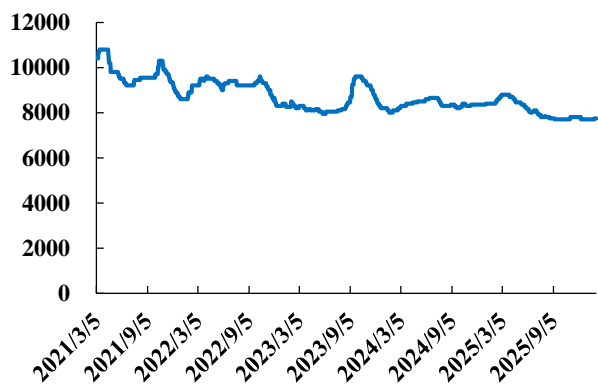
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图12: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)**


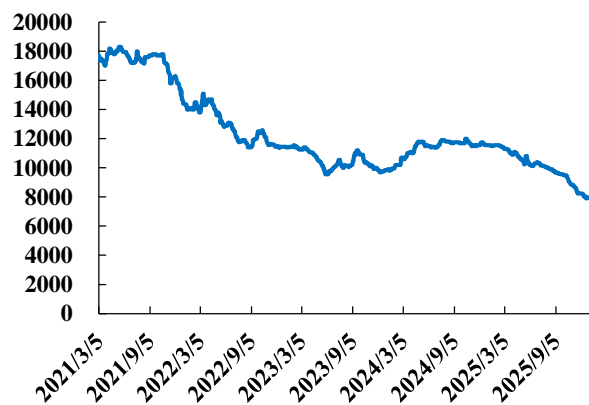
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 聚乙烯价格走势 (元/吨)**


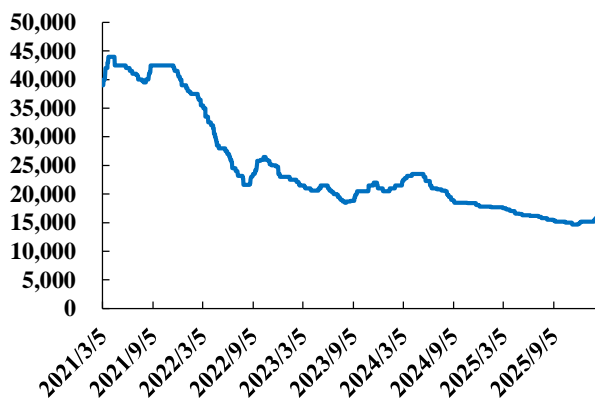
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图14: 聚丙烯价格走势 (元/吨)**


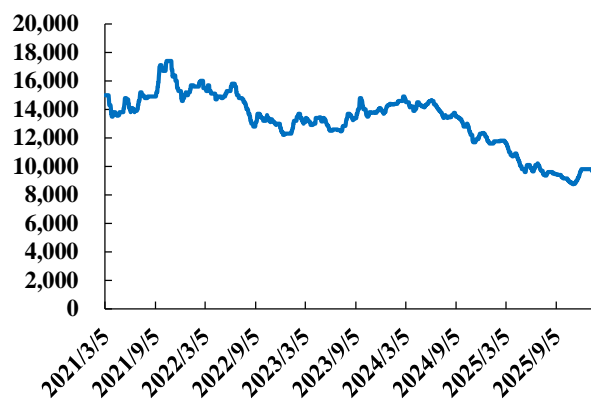
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图15: ABS 价格走势 (元/吨)**


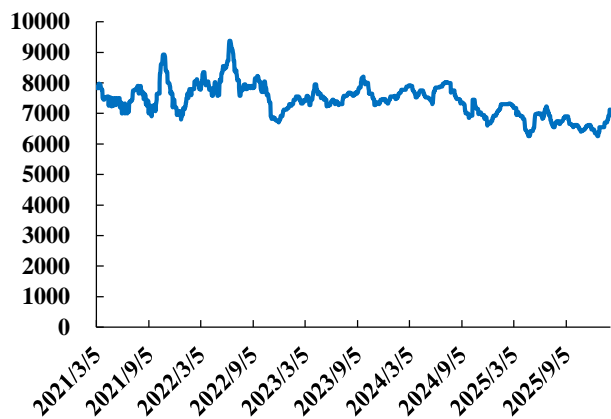
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图16: PA66 价格走势 (元/吨)**


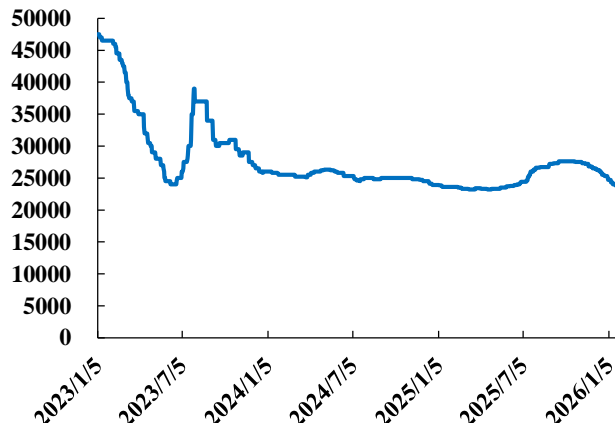
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图17: PA6 价格走势 (元/吨)**


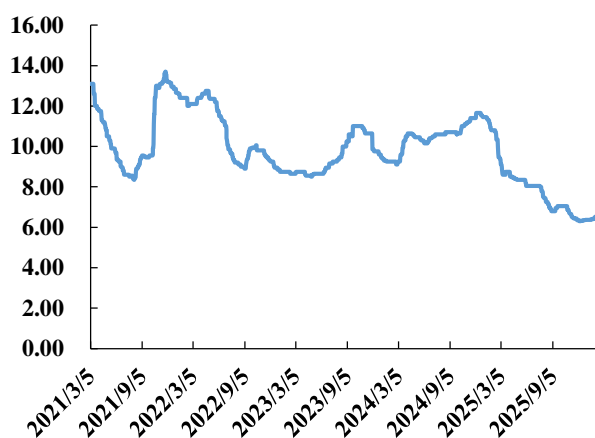
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图18: 涤纶长丝价格走势 (元/吨)**


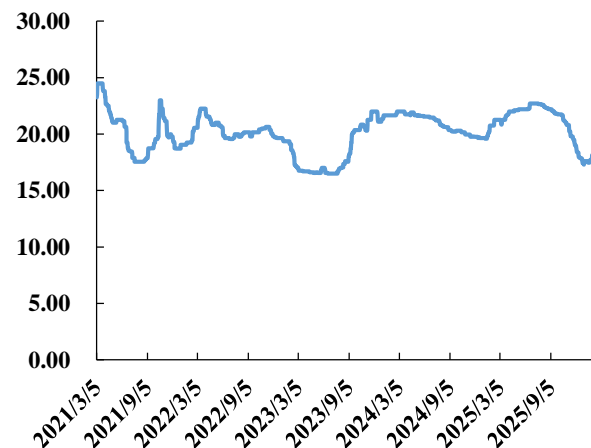
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图19: 草甘膦价格走势 (元/吨)**


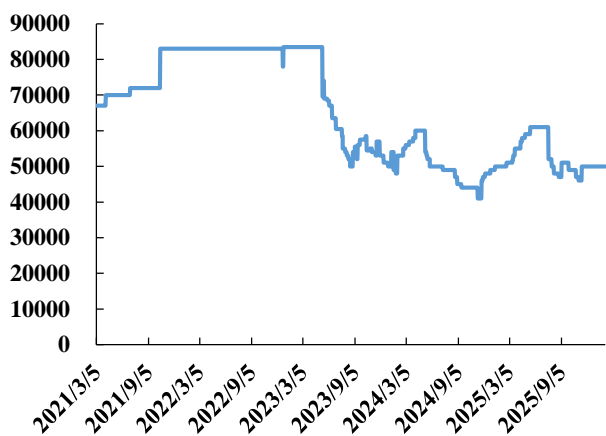
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图20: 赖氨酸价格走势 (元/公斤)**


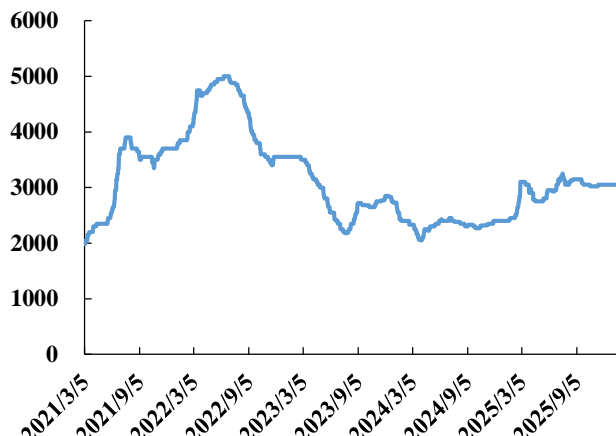
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图21: 蛋氨酸价格走势 (元/公斤)**


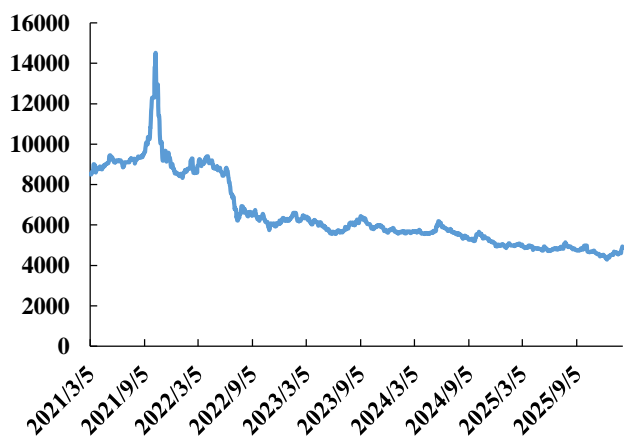
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图22：海绵钛价格走势（元/吨）**


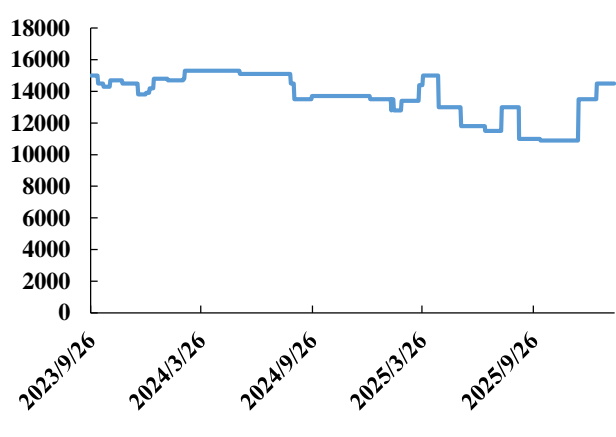
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图23：氯化钾价格走势（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图24：PVC价格走势（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图25：有机硅 DMC 价格走势（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、公司公告：凯德石英变更实控人

**表6：北交所化工新材料行业公司公告**

公司名称	公告时间	公告内容
凯德石英	2026/2/5	2026年2月5日，公司实际控制人张忠恕、王毓敏及其一致行动人张凯轩、德益诚、英凯石英与江丰电子及其一致行动人宁波甬金智享企业管理咨询合伙企业（有限合伙）签订《股份转让协议》，江丰电子与张忠恕、王毓敏、张凯轩、德益诚及英凯石英签订《表决权放弃协议》；2026年2月5日，张忠恕、王毓敏、张凯轩、德益诚及英凯石英出具《关于不谋求上市公司控制权的承诺函》，江丰电子与在凯德石英任职并出售股份的德益诚及英凯石英有限合伙人签署不竞争协议。本次交易完成后，江丰电子将成为公司控股股东，公司实际控制人由张忠恕、王毓敏变更为姚力军。
惠丰钻石	2026/2/5	公司拟以自有资金10,000万元人民币在内蒙古包头昆都仑经济技术开发区设立全资子公司，名称暂定为“惠丰钻石（包头）有限公司”，持股比例100%，出资方式为现金。子公司将作为CVD金刚石项目实施主体，项目总规划投资约10亿元，分两期推进，其中一期投资约5亿元，拟安装500台MPCVD设备，聚焦CVD金刚石热沉片、半导体功能材料及培育钻石的研发与生产。三亚子公司负责后续加工与销售，本项目旨在强化产业链前端布局。
乘扬科技	2026/2/3	公司成功入围中国石化2025-2026年酸化压裂材料采购供应商名单，获中国石化国际事业有限公司正式入

公司名称	公告时间	公告内容
		围通知书，将为西南油气分公司提供压裂材料。此次入围系经评标委员会评审确定，标志着公司在油气田材料供应领域获得重要客户认可。公司拟尽快与中国石油化工股份有限公司西南油气分公司签订具体采购合同，后续实际供货数量将依据客户具体使用需求确定，当前仅为入围资格，不构成最终订单承诺。
一诺威	2026/2/2	截至 2026 年 1 月 31 日，公司已通过竞价方式完成首次回购，累计回购 220,431 股，占总股本 0.08%，占回购上限的 4.24%。回购价格区间为 16.33 元/股至 16.80 元/股，总支付金额为 3,638,665.72 元（不含交易费用），占回购资金总额上限的 3.68%。目前回购实施情况与方案一致，未出现重大偏差。

资料来源：Wind、各公司公告、开源证券研究所

## 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