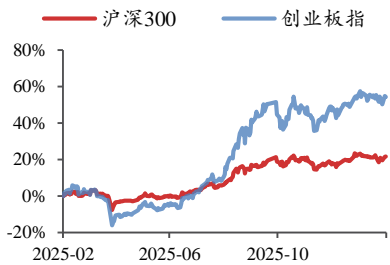


2026年02月11日

开源晨会 0211

——晨会纪要

沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
传媒	4.267
综合	2.150
家用电器	1.111
煤炭	0.881
社会服务	0.739

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
房地产	-1.395
食品饮料	-1.309
商贸零售	-0.867
美容护理	-0.840
农林牧渔	-0.738

数据来源：聚源

吴梦迪 (分析师)

wumengdi@kysec.cn

证书编号：S0790521070001

观点精粹

总量视角

【策略】机构关注度环比回升：农林牧渔、国防军工、家电——机构调研周跟踪-20260210

【金融工程】优选金股30组合的年度回顾及最新持仓——开源量化评论(119)-20260210

【中小盘】再融资政策多措并举，科创再融资大有可为——中小盘策略专题-20260210

行业公司

【化工】成本支撑、需求稳增，蛋氨酸、VE价格底部反弹——维生素氨基酸行业点评报告-20260210

【海外科技：百度集团-SW(09888.HK)】AI全栈布局，云+芯片+Robotaxi有望驱动价值重估——港股公司深度报告-20260210

【电力设备与新能源：威迈斯(688612.SH)】业绩符合预期，海外市场持续放量——公司信息更新报告-20260210

研报摘要

总量研究

【策略】机构关注度环比回升：农林牧渔、国防军工、家电——机构调研周跟踪-20260210

韦冀星（分析师）证书编号：S0790524030002 | 简宇涵（分析师）证书编号：S0790525050005

“机构调研信息”是投资者决策过程当中，重要的信息补充

机构调研是资本市场信息传递和价值挖掘的重要环节。对于专业机构而言，是深度研究、投资决策的关键步骤。相较财务信息，机构调研具备披露及时、信息多维且深入等优势。往往在调研结束后 1-2 天内，公司以公告方式对外披露，主要内容包含参会人员信息、会议问答等，投资者与公司管理层之间的问答往往涉及行业最新动态及公司运营细节。

机构调研信息是对基本面信息的重要补充，但信息量大且杂乱。为了清晰梳理出调研中有效、增量信息，我们推出机构调研周跟踪系列，汇总最近一周、一个月公开的机构调研信息，涵盖行业、个股两维度，包含调研热度（环比、同比数据）、调研获得的行业及个股信息增量。

行业视角看机构调研情况：农林牧渔、国防军工、家电的调研热度有所上升

周度：上周，全 A 的被调研总次数环比下跌，但高于 2025 年同期，调研热度持续低迷。一级行业中，按机构被调研总次数从高到低排序，机械设备、电子、电力设备、基础化工和汽车的关注度较高。

边际变化上，相较前一周，农林牧渔、国防军工、家用电器、石油石化、传媒等的调研总次数均有所上升。

月度：2026 年 1 月，全 A 的被调研总次数环比回落，高于 2025 年同期。最新一个月，一级行业中，按机构被调研总次数从高到低排序，机械设备、电子、医药生物、基础化工和电力设备的关注度较高。

边际变化上，机械设备、电子、医药生物、基础化工、电力设备、汽车、计算机、银行、有色金属等的关注度同比上升。

个股视角看机构调研情况：杰瑞股份、潍柴重机、中国重汽受市场关注较多

周度：上周，杰瑞股份、潍柴重机、中国重汽、中粮科技、河钢资源、中微半导体、周大生、冰轮环境、山推股份等受到较多市场关注，被调研总次数相对较高。

月度：最近一个月，洁美科技、泰和新材、天禄科技、冰轮环境、上海银行、沪农商行、西山科技等受到较多市场关注，被调研总次数相对较高。

以下是重点公司调研细节梳理：

杰瑞股份：坚定执行国际化战略，不断拓展海外数据中心市场。公司近期被机构频繁调研，上周调研次数达 4 次，受到市场关注。公司隶属能源设备行业，公司从事的主要业务包括高端装备制造、油气工程及技术服务、油气田开发、新能源及再生循环等。公司的发电设备能够满足数据中心、石油天然气开发、工业发电等领域对于发电设备可靠性、响应速度、运行灵活性、高负载、低排放以及稳定性等方面的高标准要求。在业务经验方面，公司深耕海外市场多年，已有燃气轮机发电机组设备在北美市场实现销售及租赁的成功案例。

风险提示：公司经营风险、行业政策风险、投资者关系活动记录表错误解读风险。

【金融工程】优选金股 30 组合的年度回顾及最新持仓——开源量化评论（119）-20260210

魏建榕（分析师）证书编号：S0790519120001 | 高鹏（分析师）证书编号：S0790520090002

优选金股 30 组合的 2025 年度回顾

优选金股 30 组合连续 9 年跑赢中证 500 指数，2025 年超额收益率 21.9%：2017 年以来，优选金股 30 组合年化收益为 23.1%，连续 9 年跑赢中证 500 指数，年化超额收益为 21%。2025 年组合相对中证 500 指数超额收益为 21.9%，其中 1 月份、10 月份和 11 月份超额收益表现优异。

优选金股 30 组合能够追踪市场风格最新动向，动态捕捉高弹性个股。我们统计了优选金股 30 组合，2023 年以来每月收益前 5 的个股与收益明细（表 2）。市场风格动向方面，依靠分析师的新进推荐动机，优选金股 30 组合能够跟上最新风格变化：2023 年 2 月和 4 月组合捕捉到 AI 产业机会，2024 年 1 月份组合侧重红利板块，2024 年 2 月份组合捕捉到光模块反弹机会，2025 年 1 月份组合捕捉到 AI 端侧的最新动向，2025 年 8 月份及时切换 AI 科技相关个股。个股收益弹性方面，金股推荐的考核目标在于月度收益，因此组合标的具备一定收益弹性，大部分月份组合中收益靠前个股弹性较高。

优选金股 30 组合构建逻辑

“新金股”表现好于“旧金股”。我们将所有金股进行内部划分，按照本月金股相对上月金股是否重复，分为新进金股和重复金股两部分。这里新进金股代表“新金股”，能够及时反映市场上行业风格偏好的新变化。2017 年以来，新进金股与重复金股年化收益率分别为 13.6%与 8.4%，新进金股平均每年跑赢重复金股 5.2%。同时新进金股相对重复金股回撤更小，整体风险调整后收益更优。

业绩超预期的金股表现更好。我们分别在新进金股和重复金股股票池中，用业绩超预期指标进行高低两组。可以发现，业绩超预期在两类金股中均有区分效果，业绩超预期的金股表现更好。值得一提的是，业绩超预期指标在新进金股中的选股效果明显优于重复金股。我们认为可能的原因是，由于重复金股关注度和机构投资者占比更高，因此业绩超预期信息会更快地被反应（price in），在金股发布时效果变弱；而对于新进金股而言，由于关注度相对较低，因此业绩超预期信息的选股效果依然有效。

优选金股 30 组合的最新持仓

优选金股 30 组合 2026 年 1 月份和 2 月份持仓明细：2026 年 1 月份组合 30 只金股中，电子、基础化工、建筑材料、计算机等行业的股票数量占比靠前。2026 年 2 月份组合 30 只金股中，电力设备、电子、机械设备、计算机等行业的股票数量占比靠前。

风险提示：模型测试基于历史数据，市场未来可能发生变化。

【中小盘】再融资政策多措并举，科创再融资大有可为——中小盘策略专题-20260210

周佳（分析师）证书编号：S0790523070004

再融资政策多箭齐发，聚焦卡点堵点优化机制安排

2026 年 2 月 9 日，沪深北三地交易所推出优化再融资一揽子措施，从加大对优质上市公司支持力度、提高对科技创新企业的包容性适应性、着力提升再融资机制灵活性与便利性、加强再融资金链条监管等方面提出一系列具体举措。本次沪深北交易所再融资改革精准施策，聚焦影响再融资功能充分发挥、各方反映集中的突出问题，锚定科创导向、坚守扶优限劣，以机制优化提效赋能，以全链条监管筑牢底线，引导资本聚力新质生产力，激活定增市场活力。

坚持扶优限劣，助力定增市场高质量发展

本次再融资新规进一步明确“扶优限劣”的监管原则：一方面，对经营稳健、信息披露透明的优质上市公司简化审核流程，支持其将募集资金用于与主业协同的新兴领域，培育第二增长曲线；另一方面，严控“忽悠式”再融资和盲目跨界投资，同时通过全链条监管压实上市公司信披责任和中介机构“看门人”责任。这一系列举措有望引导定增市场资源向优质主体集中，标志着定增市场正从过去侧重融资效率与规模，转向注重融资质量与市

场稳定的高质量发展新阶段。

支持科技创新，重点服务新质生产力企业

本次再融资新规以“扶科”为重要导向，多维度直击科技创新企业融资痛点，构建起适配新质生产力培育的再融资服务体系。其一，将双创板块成熟的“轻资产、高研发投入”认定标准拓展至主板，明确量化指标并放开补流比例限制，弥补了主板科创企业长期研发的资金短板。其二，将按照未盈利标准上市的未盈利科创企业再融资间隔从18个月缩至6个月，精准匹配科创企业研发资金的持续性需求。其三，允许破发但运作规范的科创企业通过竞价定增、可转债融资，解决其因市场因素导致的融资受阻问题。一系列举措均围绕新质生产力展开，引导资本向核心技术攻关等科创领域集聚，提高了对科创企业再融资的包容性适应性。

优化审核质效，提升再融资机制灵活性

本次再融资新规从流程端全方位优化，让再融资机制的灵活性和便利性实现实质性提升。一是优化再融资预案披露机制，并将前次募集资金基本使用完毕的时点要求调整至申报时，引导上市公司抢抓市场机遇及时申报。二是简化申报材料，允许上市公司直接引用定期报告已披露内容，大幅减少企业重复工作，实现申报端“减负”。此外，通过优化简易程序负面清单、健全日常监管与再融资审核的协同机制，形成监管合力，在提升审核效率的同时守住风险底线。本次优化精准平衡了审核效率与监管质量的核心课题，让优质企业和科创企业能够快速获得融资支持，构建起活而有序的再融资机制。

风险提示：政策变动风险、流动性风险。

【中小盘】资本市场服务“专精特新”蓝皮书（2026版）——中小盘策略专题-20260209

周佳（分析师）证书编号：S0790523070004 | 李慧祥（联系人）证书编号：S0790124070019

2025年政策持续支持“专精特新”，超百家重点“小巨人”登陆资本市场

“专精特新”进入“十五五”规划建议，2025年“小巨人”培育取得亮眼成绩。2025年11月，党的二十届四中全会审议通过了“十五五”规划建议，强调“促进中小企业专精特新发展”。随后，北京、广东等多个省市陆续出台地方“十五五”规划建议，均将“专精特新”培育视为未来发展的重要内容。此外，2025年“小巨人”企业认定及复核工作顺利开展，共认定第七批“小巨人”企业3482家，数量同比增长15.60%；“小巨人”复核通过率达87.33%，创历史新高。

超百家重点“小巨人”已登陆资本市场，“小而美”特征突出。重点“小巨人”是从“小巨人”中择优选定，受中央财政额外支持。截至2025年末，第一轮重点“小巨人”中累计142家已在A股上市，IPO募资额合计达到1249.82亿元。整体来看，重点“小巨人”创新能力更强、成长性更佳，“小而美”特征显著。

多层次资本市场持续发力服务“专精特新”

2025年“专精特新”上市公司总数破2000家，融资规模超千亿。截至2025年12月31日，A股“专精特新”上市公司总数达到2100家，其中“小巨人”企业1169家，较2024年末增加125家，资本市场服务“专精特新”力度持续增强。企业融资方面，2025年共89家“专精特新”企业在A股上市，IPO募资总额达778.40亿元，同期“专精特新”上市公司定增募资总额达610.27亿元，IPO与再融资合计超千亿。企业发展方面，2025年前三季度，“专精特新”上市公司共实现营业收入2.57万亿元，同比增长9.02%；共实现归母净利润1716.79亿元，同比增长16.80%，整体业绩呈现升势，彰显“专精特新”企业的强劲动能。

“并购六条”成效显著，2025年“专精特新”企业并购数量明显增多。“并购六条”开启新一轮并购重组浪潮，“专精特新”企业在并购市场的活跃度不断提高。按首次披露日口径，2025年“专精特新”上市公司共参与重大资产重组交易51例，数量同比增长37.84%。分参与主体看，2025年“专精特新”企业作为竞买方参与并购的比重达到88.24%，作为出让方的占比仅7.84%。

“十四五”时期“专精特新”发展成就及“十五五”展望

“十四五”时期“专精特新”国家战略已取得丰硕成果。“十四五”期间“专精特新”上升到国家战略层面，相关支持政策密集出台，推动“专精特新”企业梯队迅速成型。2021-2025年，“专精特新”中小企业从不足4万家增至14万家以上，增长超2.5倍；“小巨人”企业从5000余家跃升至1.76万家。政策支持下，“专精特新”企业持续释放创新活力，成为推动新质生产力发展的关键力量。2024年“小巨人”企业户均拥有发明专利26.6项，研发平均投入超3000万元。

“十五五”时期“专精特新”指数化投资机遇值得关注。2025年，沪深北交易所推出的六只“专精特新”主题指数在本轮行情中的收益率表现亮眼，年收益率均超过70%，且表现出较强的抗风险能力，其长期投资价值已逐渐显现。

风险提示：政策超预期变化、流动性大幅收紧等。

行业公司

【化工】成本支撑、需求稳增，蛋氨酸、VE价格底部反弹——维生素氨基酸行业点评报告-20260210

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 徐正凤（分析师）证书编号：S0790524070005

蛋氨酸：成本支撑+厂家检修+备货需求，蛋氨酸价格触底反弹

据百川盈孚数据，2026年1月以来工厂趁下游春节备货挺价态度强硬，报价达到18.50元/公斤，期间国内主流工厂给部分客户补单18.0元/吨公斤停止此价格接单。据饲料行业信息网报道，2026年1月8日宁夏紫光蛋氨酸价格上调7%，1月30日安迪苏液蛋提价10%，2月3日起新和成固蛋出口报价提升8%。价格：据Wind及博亚和讯数据，2025年固蛋、液蛋市场均价为21.68、16.49元/公斤，同比+1.6%、+3.0%，2025Q3以来蛋氨酸价格震荡下行，2月9日固蛋、液蛋市场价格18.50、14.30元/公斤，同比分别-15.5%、-7.7%，处于1.8%、1.1%的历史分位（2008年8月14日以来）。进出口：2025年国内蛋氨酸出口量、进口量为31.9、18.2万吨，同比+22.7%、+13.8%；净出口量为13.7万吨，同比增加3.7万吨；出口均价、进口均价为2.39、2.36美元/公斤，同比+3.3%、+0.4%。供给端：我们统计全球蛋氨酸产能260万吨，其中国内产能107万吨（占比41%），全球前三大企业（赢创、安迪苏、新和成）产能占比74%，行业集中度较高，其中新和成18万吨/年（折纯）液蛋项目于2025年9月检修后平稳运行，7万吨固蛋扩产项目已建设、调试完成，当前公司蛋氨酸合计年产能达到55万吨；安迪苏在海外拥有32万吨蛋氨酸、在南京拥有35万吨液蛋，计划在泉州新建15万吨固蛋，预计2027年投产，投产后公司蛋氨酸合计年产能将达到82万吨。需求端：蛋氨酸作为动物必需的氨基酸之一，在饲料营养剂、医药中间体、食品营养剂等领域有广泛应用。全球蛋氨酸需求增速维持在5%-6%左右，较为稳定。

维生素：供需矛盾加剧，当前价格已处于历史底部，VE厂家多持挺价态度

据百川盈孚数据，2024年维生素价格大幅上涨带动市场超买，提前消化2025年市场的部分需求，国内厂家出货不畅，国外市场产品的降价以及看跌情绪促使内销市场加压，部分企业产能的进一步释放将使得VE、VB6等产品竞争格局分散，头部企业的定价权有所削弱，2025Q4部分大品种厂家持续挺价+渠道商库存偏低+下游备货+出口需求增加等因素影响下，部分产品价格低位反弹。2月5日新和成饲料级VE50%出口报价上调15%，随后北沙制药VE出口报价同步上调至7.5美元/公斤，主流厂家对后市多持挺价态度。据Wind及博亚和讯数据，2月9日VA(50万IU/g)、VE(50%)、VD3(50万IU/g)、VK3(MSB96%)、VB3(烟酸99%)、VB5(泛酸钙98%)市场价格为60.5、57.0、195.0、70.0、40.5、40.0元/公斤，处于0.0%、10.2%、27.7%、15.5%、10.6%、0.1%的历史分位（2008年以来）。

投资建议

当前蛋氨酸、维生素价格均处于历史低位，考虑成本支撑、需求稳增，我们看好产品价格底部反弹，兼具成本、规模优势的企业有望迎来盈利修复。【推荐标的】蛋氨酸（新和成、和邦生物等）、维生素（新和成、振华股

份等)。**【受益标的】**蛋氨酸(安迪苏)、维生素(能特科技、花园生物、浙江医药、兄弟科技等)。

风险提示:行业竞争加剧、需求不及预期、安全环保生产、贸易政策变动等。

【海外科技:百度集团-SW(09888.HK)】AI全栈布局,云+芯片+Robotaxi有望驱动价值重估——港股公司深度报告-20260210

初敏(分析师)证书编号:S0790522080008 | 荀月(分析师)证书编号:S0790524110001

云、芯片、Robotaxi驱动价值重估,维持“买入”评级

短期搜索业务承压,但随着文心大模型对C端应用的重构、智能云在MaaS市场的份额提升、昆仑芯在国产算力替代中的战略地位,以及萝卜快跑(ApolloGo)在武汉等地商业模式跑通,2026年有望成为百度AI商业化变现的拐点。我们下调公司2025-2027年non-GAAP净利润预期至185/200/224亿元(前值:196/220/248亿元),对应同比增速-31.6%/+8.6%/+12.0%,对应EPS6.4/7.0/7.8元,当前股价对应PE19.6/18.1/16.2倍。考虑到昆仑芯拆分上市有望驱动估值提升、AI云收入贡献持续扩大、智能驾驶积极海外扩张,维持“买入”评级。

AI:从底层芯片到顶层应用高效协同

智能云端到端优化成为差异化优势,昆仑芯2026年有望进入放量期。2025Q3百度智能云收入62亿元,YOY+21%,其中AI基础设施、平台服务及公有云收入42亿,YOY+33%。百度在AI四层架构(芯片-框架-模型-应用)均拥有自主可控核心技术。芯片层,昆仑芯第三代及后续产品在百度智算集群中大规模部署,提供高能效比;框架层,飞桨与文心大模型进行底层深度优化模型训练和推理效率提升;模型层,文心一言推理成本通过软硬协同持续下降;应用层,千帆平台提供端到端的工具链,显著降低企业开发门槛。

自动驾驶:L4商业化落地,长期空间广阔

百度萝卜快跑于覆盖城市、运营车队规模等多个指标上处于全球领先地位,单量规模与Waymo接近。公司覆盖城市最多、国内运营车队总数量最多,有助于数据积累,进一步推进无人出租车商业进程。2025Q3萝卜快跑单量规模达310万,同比增长212%,截至2025年10月31日,萝卜快跑累计订单超过1700万单,每周订单超25万单,自动驾驶总里程超2.4亿公里,全无人驾驶里程超1.4亿公里,覆盖全球22座城市。

风险提示:宏观经济增长放缓、竞争加剧、新业务变现不及预期、监管政策变动。

【电力设备与新能源:威迈斯(688612.SH)】业绩符合预期,海外市场持续放量——公司信息更新报告-20260210

殷晟路(分析师)证书编号:S0790522080001 | 王嘉懿(分析师)证书编号:S0790525060004

2025年实现归母净利润5.57亿元,同比增长39.2%,符合预期

公司发布2025年业绩快报。2025年公司实现营业收入63.4亿元,同比基本持平;实现归母净利润5.57亿元,同比增长39.2%。对应单Q4实现营业收入17.4亿元,同比-13.3%,环比+6.5%;实现归母净利润1.3亿元,同比+26.6%,环比-14.0%。境内新能源汽车终端销量稳步增长与渗透率不断提升,公司车载电源产品的发货量与收入规模随行业增长同步提升,且公司坚持精益化生产管控,并以市场需求为导向持续加大研发投入,产品出货结构持续调优,高附加值产品的销售占比有所提升。公司是国内车载电源龙头且海外进展领先,显著受益于欧洲新能源车市场放量。购置税退坡或影响国内新能源车需求,我们下调原有盈利预测,预计公司2025-2027年归母净利润分别为5.57、6.73、8.50亿元(原为7.26、10.25、14.86亿元),当前股价对应PE分别为23.4、19.4、15.4倍,公司海外市场有望持续放量,维持“买入”评级。

稳步推进全球化战略,海外客户持续放量

公司与Stellantis集团、理想汽车、长安汽车、吉利汽车、零跑汽车、上汽集团、奇瑞汽车、小鹏汽车等国内

外客户形成深度合作。根据 NE 时代数据，2025 年我国乘用车 OBC 装机量为 1221 万套，同比增长 17.17%。其中，威迈斯装机量 182.1 万套，同比-9.1%，占据 14.9% 的市场份额。2025 年公司经营策略发生一定调整，整体的战略重心是落地全球化战略，将更多资源投向新能源汽车增速更快的境外市场。公司已连续多年向 Stellantis 集团量产发货，并取得雷诺、阿斯顿马丁、法拉利等境外车企的定点并量产发货。公司紧抓全球车企电动化转型的机遇，积极拓展海外客户，在现有海外客户中的供货结构和新客户定点方面都有一定进展。

风险提示：新能源汽车销量增速放缓、市场竞争加剧、客户拓展不及预期。

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R3（中风险），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C3、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C3、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。

¹根据新凤鸣2025年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣4.35%的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。根据盐湖股份2025年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团控股子公司陕西煤业股份有限公司持有盐湖股份5.03%的股份。尽管开源证券与陕西煤业股份有限公司均属于陕西煤业化工有限责任公司的控股子公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对陕西煤业股份有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与盐湖股份不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

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

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