

2026年02月23日

休闲零食健康追求凸显，挖掘北交所社区零售与健康消费标的

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

车欣航（分析师）

chexinhang@kysec.cn

证书编号：S0790525050001

● 休闲零食稳步扩容，健康趋势凸显，头部零食集合店品牌加紧布局县域市场

在消费升级与渠道革新的双重驱动下，中国休闲食品行业规模稳步扩容，消费场景持续拓宽。据艾媒咨询数据显示，2025年中国休闲食品行业规模达11804亿元，预计2027年将增长至12378亿元。消费偏好方面，休闲豆干制品、面包蛋糕与糕点、香脆休闲食品（薯片等）的消费者占比位居前列，分别达35.81%、39.52%、40.42%。健康消费趋势凸显，仅1.71%的消费者对产品健康度毫不在意，50.34%的消费者希望产品在成分、制作上注重健康，并愿意为此支付高50%至100%的价格。渠道端，我国零食集合店已发展至第四代，以品类丰富、低客单价、大牌引流为核心特点，代表品牌有赵一鸣零食、零食很忙、好特卖等，其产业链层级少于传统商超，无需经过经销商与分销商，从厂商直达门店再到C端，具备价格优势。行业规模快速增长，艾媒咨询数据显示，2023年中国零食集合店市场规模为809亿元，2025年增至1239亿元，2027年有望达1547亿元。2024年赵一鸣零食与零食很忙合并成立鸣鸣很忙集团，据GeoQ Ana品牌数据，截至2025年10月27日，鸣鸣很忙集团在营门店达19032家，其中赵一鸣零食10614家、零食很忙8418家。好想来作为核心竞争对手，门店数超16000家，形成区域群雄并立格局。地域布局上，头部品牌均侧重加紧布局中低线城市及县域市场。据GeoQ Data品牌数据，截至2025年11月，好想来县域门店7981家，占总门店数48%；赵一鸣、零食很忙县域门店分别为5351家、4465家，鸣鸣很忙旗下品牌县域门店占比达54%，且县域内80%的门店布局在社区。整体来看，休闲食品行业及零食集合店依托清晰的消费需求与渠道优势，持续实现规模增长，下沉市场成为核心增长极。北交所社区零售、商超、零食店等渠道相关的标的有一致魔芋、骑士乳业、盖世食品、路斯股份、康比特等。

● 上周北证消费涨跌幅-2.54%，专业服务50%标的上涨

上周末北证50报收1529.77点，周涨跌幅为+0.58%。上周开源北交所五大行业有涨有跌，其中，消费服务周涨跌幅为-2.54%，跌幅最大。上周开源北交所消费服务的二级行业都有所下跌。个股来看，上周16.00%的消费服务标的市值有所上涨，84.00%的标的市值下跌。专业服务有50%的标的上周上涨。周涨跌幅居前的个股分别为：柏星龙(+4.09%)、泰鹏智能(+3.76%)、凯添燃气(+1.82%)、北矿检测(+1.33%)、青矩技术(+0.44%)、驱动力(+0.33%)、中设咨询(+0.25%)、国义招标(+0.09%)、海昇药业(-0.06%)、德众汽车(-0.30%)

● 2025年业绩快报：海昇药业、北矿检测归母净利润同比增速较快

截至2026年2月23日，北交所排队企业共170家，其中与消费服务领域相关企业共28家，2024年营收规模均值11.16亿元，2024年归母净利润规模均值1.29亿元。较快。北交所消费服务企业共7家公告2025年业绩快报，其中，海昇药业、北矿检测归母净利润同比增长较快。

● 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

《掘金提价潮：维生素/氨基酸盈利修复在即，关注北交所核心标的——北交所策略专题报告》-2026.2.23

《掘金北证50权重迁移：新经济权重持续攀升，高端制造与TMT占比近60%——北交所策略专题报告》-2026.2.23

《量子密钥分发网络等方向突破，富士达低温超导射频频缆小批量供货——北交所策略专题报告》-2026.2.23

目录

1、零食健康趋势凸显，零食集合店品牌加紧布局县域市场.....	3
2、上周消费-2.54%，专业服务 50%的标的上涨.....	8
3、消费服务领域北交所排队企业.....	10
4、消费服务北交所公司业绩快报.....	11
5、上周消费服务北交所公司重要公告.....	12
6、风险提示.....	12

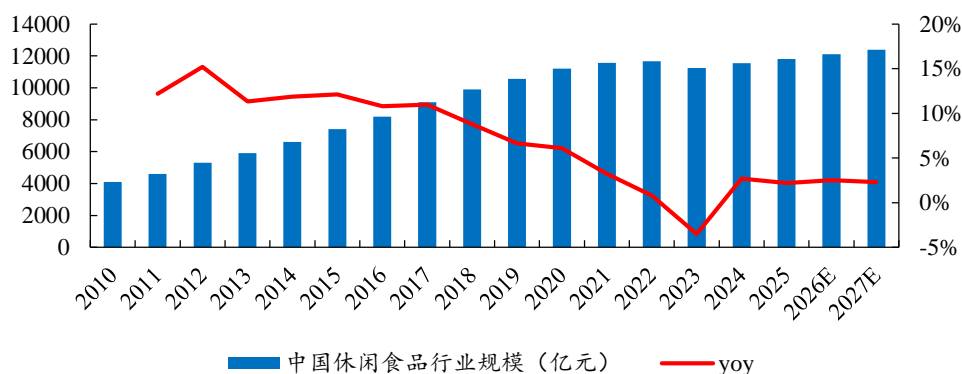
图表目录

图 1：2025 年，中国休闲食品行业规模为 11804 亿元.....	3
图 2：2025 年，偏好香脆休闲食品（薯片等）的消费者占比最高，达到 40.42%.....	3
图 3：我国休闲零食消费者对健康消费的追求成为主流.....	4
图 4：我国零食集合店目前已经发展至第四代.....	4
图 5：零食集合店产业链更短.....	4
图 6：2025 年中国零食集合店市场规模预计为 1239 亿元.....	5
图 7：近两年来赵一鸣零食开店曲线较陡峭.....	6
图 8：近两年来零食很忙开店曲线较陡峭.....	6
图 9：县域门店在好想来、鸣鸣很忙旗下品牌等总门店中数量占比一半左右.....	6
图 10：连锁零食在县域中，80%的门店都落脚在社区.....	7
图 11：赵一鸣零食覆盖 25 个省份，广东门店最多.....	7
图 12：零食很忙在华中、西南门店数量较多.....	7
图 13：北证 50 报收 1529.77 点，周涨跌幅为+0.58%.....	8
图 14：北交所消费服务跌幅最大，周涨跌幅为-2.54%.....	9
图 15：上周开源北交所北交所消费服务二级行业全部下跌.....	9
图 16：上周 16%的消费服务标的市值有所上涨.....	9
图 17：专业服务有 50%的标的上周上涨.....	10
表 1：鸣鸣很忙集团旗下赵一鸣零食、零食很忙全国门店数均已超过 6000 家.....	5
表 2：好想来、鸣鸣很忙为最大竞争对手.....	7
表 3：北交所社区零售、商超、零食店等渠道相关的标的有一致魔芋、骑士乳业、盖世食品、路斯股份、康比特等.....	8
表 4：本周北交所消费服务领域企业中柏星龙、泰鹏智能周涨幅超过 3%.....	10
表 5：北交所排队企业中消费服务领域企业 14 家 2024 年净利润超过 1 亿元.....	11
表 6：北交所消费服务企业共 7 家公告 2025 年业绩快报.....	11
表 7：上周北交所消费服务重要公告.....	12

1、零食健康趋势凸显，零食集合店品牌加紧布局县域市场

随着人们生活水平的提高，对零食的需求也在增加。在年轻人群中，零食已经成为日常消费的一部分。在消费升级与渠道革新的双重驱动下，中国休闲食品行业规模稳步扩容，消费场景持续拓宽。根据艾媒咨询数据，2025年中国休闲食品行业规模为11804亿元，2027年预计将达到12378亿元。

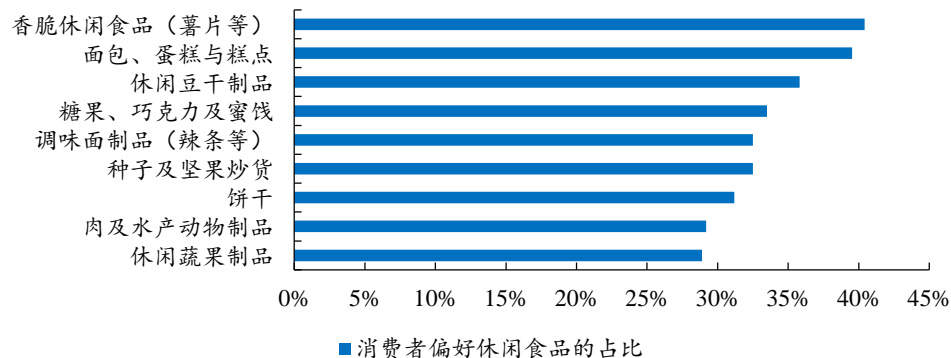
图1：2025年，中国休闲食品行业规模为11804亿元



数据来源：艾媒咨询、开源证券研究所

按照消费者偏好的休闲食品类别来看，偏好香脆休闲食品（薯片等），面包、蛋糕与糕点、休闲豆干制品的消费者占比较高，分别达到40.42%、39.52%、35.81%。

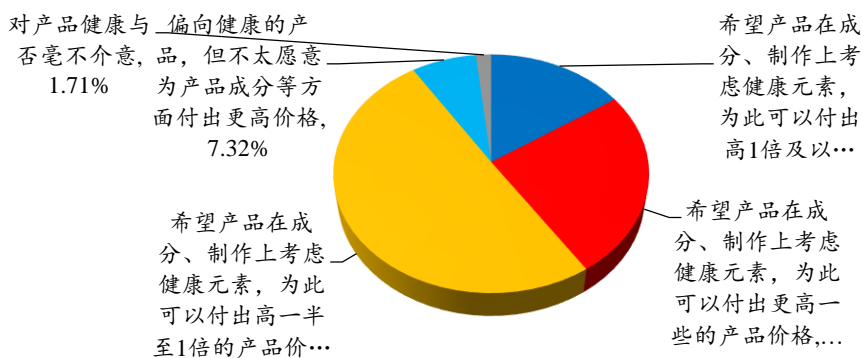
图2：2025年，偏好香脆休闲食品（薯片等）的消费者占比最高，达到40.42%



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

消费者对于健康的追求方面，对产品健康度毫不在意的消费者占比仅为1.71%，占比最高的消费者希望产品在成分、制作上考虑健康元素，为此可以付出高一半至1倍的产品价格，达到50.34%。

图3：我国休闲零食消费者对健康消费的追求成为主流



数据来源：艾媒咨询、开源证券研究所

我国零食集合店目前已经发展至第四代，以品类丰富、低客单价、大牌产品引流等为主要特点，代表有赵一鸣零食、零食有鸣、好特卖等。

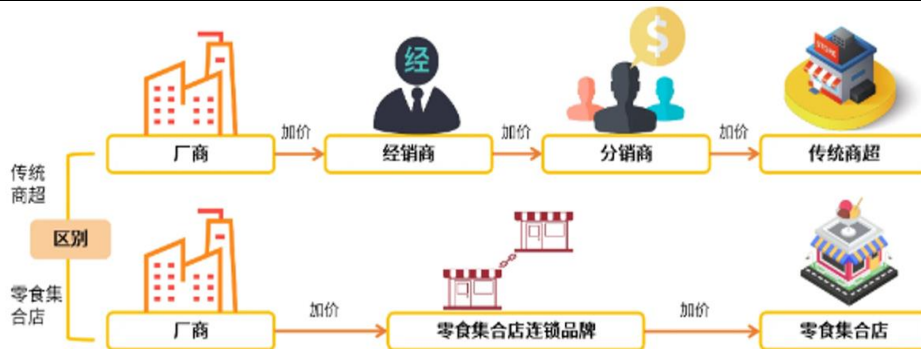
图4：我国零食集合店目前已经发展至第四代



资源来源：艾媒咨询

零食集合店与传统商超从产业链上有所区别，层数更少，不经过经销商与分销商，从厂商仅经过零食集合店连锁品牌一层，即进入零食集合店，流向 C 端，因此价格可能更加便宜。

图5：零食集合店产业链更短

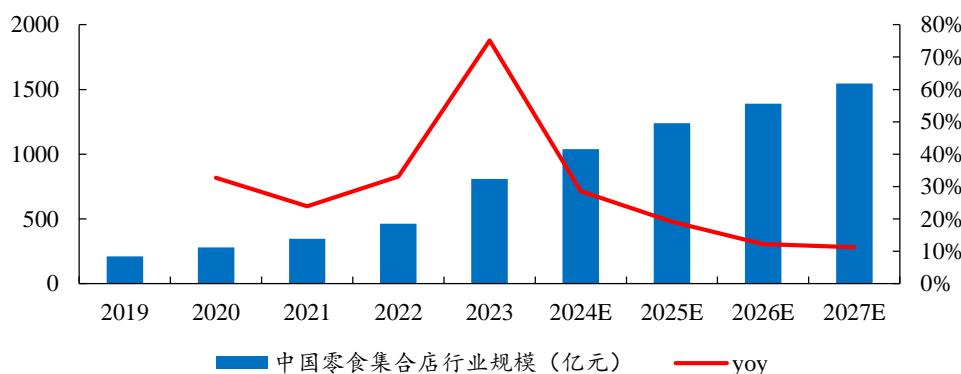


资源来源：艾媒咨询

随着生活节奏的加快，消费者更加青睐能够一站式满足多样化零食需求的集合

店。新兴的消费群体和消费观念为零食集合店探索创新模式给予了更多的包容和可能性，零食集合店应持续在产品质量、创意研发及个性化服务上加大投入，以差异化竞争策略满足消费者日益多样化的需求。根据艾媒咨询数据显示，2023年中国零食集合店市场规模为809亿元，2025年中国零食集合店市场规模为1239亿元，2027年有望达到1547亿元。

图6：2025年中国零食集合店市场规模预计为1239亿元



数据来源：艾媒咨询、开源证券研究所

根据艾媒咨询数据显示，截至2024年8月，中国零食集合店扩张迅猛，其中，鸣鸣很忙集团旗下赵一鸣零食、零食很忙全国门店数均已超过6000家。2024年赵一鸣零食和零食很忙合并成立鸣鸣很忙集团，合并后双品牌门店数量总和突破1万家。当前已经形成江西赵一鸣、湖南零食很忙和川渝贵零食有鸣等区域品牌群雄并立的格局。

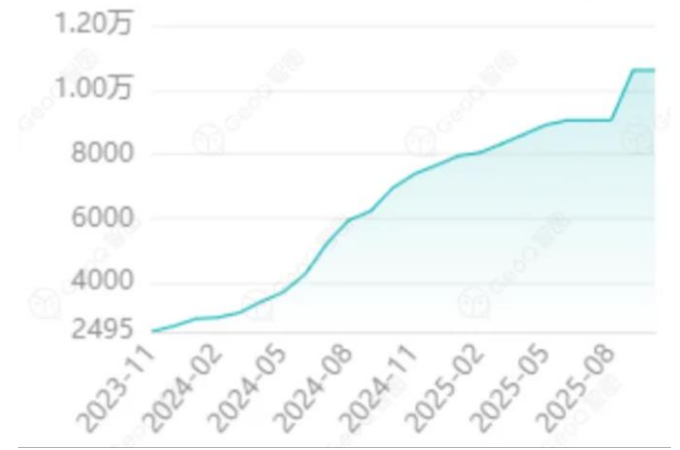
表1：鸣鸣很忙集团旗下赵一鸣零食、零食很忙全国门店数均已超过6000家

序号	品牌	企业	门店数量
1	赵一鸣零食	宜春市赵一鸣商贸有限公司	6000+家
2	零食很忙	湖南鸣鸣很忙商业连锁有限公司	6000+家
3	好想来	福建万辰生物科技集团股份有限公司	5000+家
4	零食有鸣	成都零食有鸣商业管理有限公司	2500+家
5	零食优选	长沙臻优选食品经营有限公司	1500+家
6	糖巢	厦门坤旺达商贸有限公司	1500+家
7	爱零食	湖南爱零食科技有限公司	1400+家
8	戴永红	湖南省戴永红商业连锁有限公司	1000+家
9	老婆大人	南京万权商业管理有限公司	1000+家
10	零食舱	广东蜜食日记食品科技有限公司	600+家

资料来源：艾媒咨询数据、开源证券研究所（数据截至2024年8月）

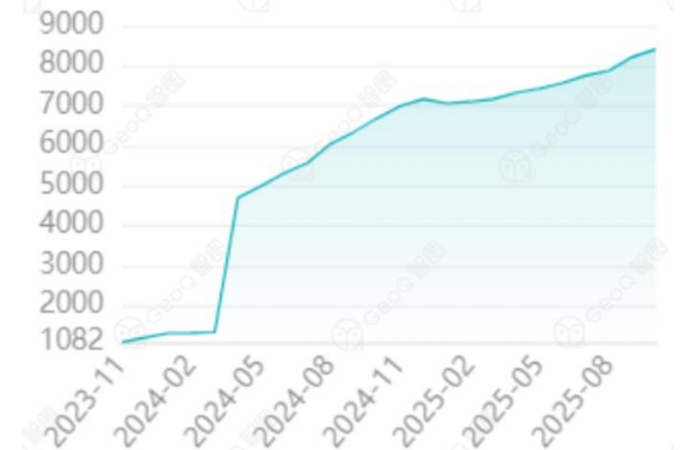
根据GeoQ Ana品牌数据显示，截至2025年10月27日，鸣鸣很忙集团在营门店达到了19032家。其中赵一鸣门店数已经破万，在营门店10614家，零食很忙的门店数则有8418家。

图7：近两年来赵一鸣零食开店曲线较陡峭



资料来源：GeoQ Ana

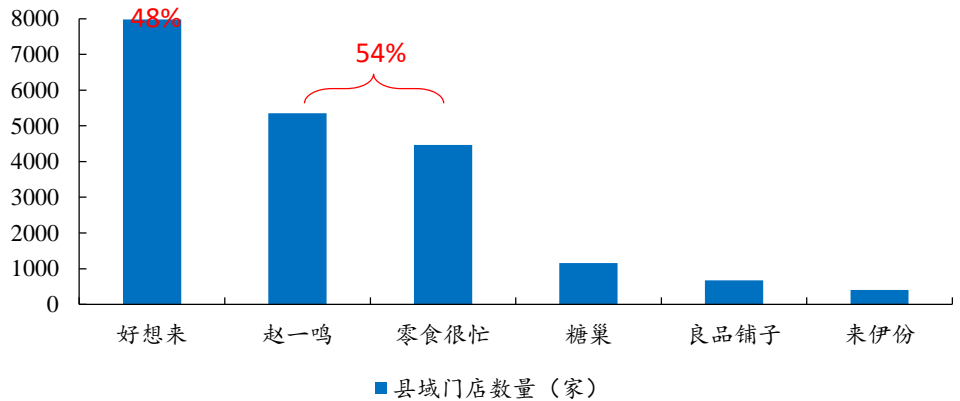
图8：近两年来零食很忙开店曲线较陡峭



资料来源：GeoQ Ana

地域分布方面，无论是赵一鸣、零食很忙，还是好想来，在中低线城市的门店数均要多于高线城市。根据 GeoQ Data 品牌数据显示，截至 2025 年 11 月，好想来在县域的门店数达到了 7981 家，在其总门店数中占比高达 48%；赵一鸣和零食很忙在县域的门店数分别为 5351 家和 4465 家，鸣鸣很忙旗下品牌在县域市场的门店占比达到了 54%。

图9：县域门店在好想来、鸣鸣很忙旗下品牌等总门店中数量占比一半左右



数据来源：GeoQ Data、开源证券研究所（数据截至 2025 年 10 月）

连锁零食在县域中，80%的门店都落脚在社区。零食、饮品这种快消零售食品能覆盖各个年龄阶段的人，而社区能更大范围吸引受众人群。同时，相对商场，社区的门店成本投入大概率更低。整体来看，连锁零食当前探索的开店场景是较为多元的。而在不同的县域，开店布局逻辑也会有差异。

	好想来	零食很忙	赵一鸣
近30天下线(家)	29	46	0

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20251027)

北交所社区零售、商超、零食店等渠道相关的标的有一致魔芋、骑士乳业、盖世食品、路斯股份、康比特等。

表3: 北交所社区零售、商超、零食店等渠道相关的标的有一致魔芋、骑士乳业、盖世食品、路斯股份、康比特等

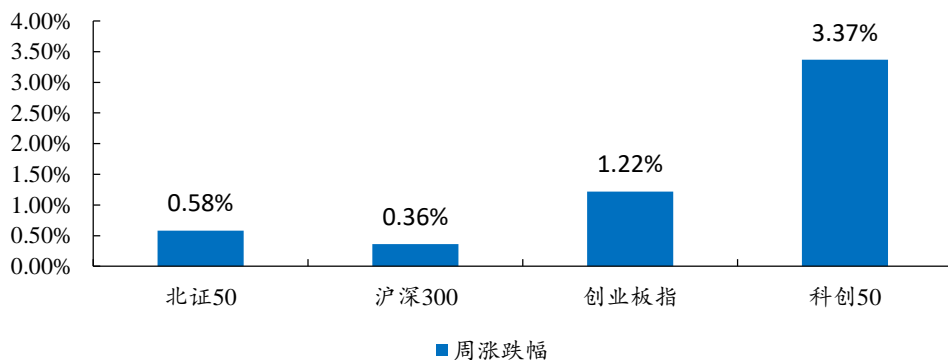
代码	简称	业务相关	市值(亿元)	2025Q1-Q3 营收 (亿元)	2025Q1-Q3 归母净 利润(万元)
920273.BJ	一致魔芋	魔芋精深加工, 魔芋休闲零食重要供应商	30.85	5.69	6,234.25
920786.BJ	骑士乳业	乳制品零售, 进入社区团购、商超及零食店渠道	20.78	9.14	3,909.71
920429.BJ	康比特	运动营养食品, 布局社区健身与零售场景	18.66	8.06	1,459.93
920826.BJ	盖世食品	预制凉菜, 肉制品产品开发中	17.79	4.50	3,574.32
920419.BJ	路斯股份	宠物零食零售	15.76	6.19	4,678.27

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20260213)

2、上周消费-2.54%，专业服务 50%的标的上涨

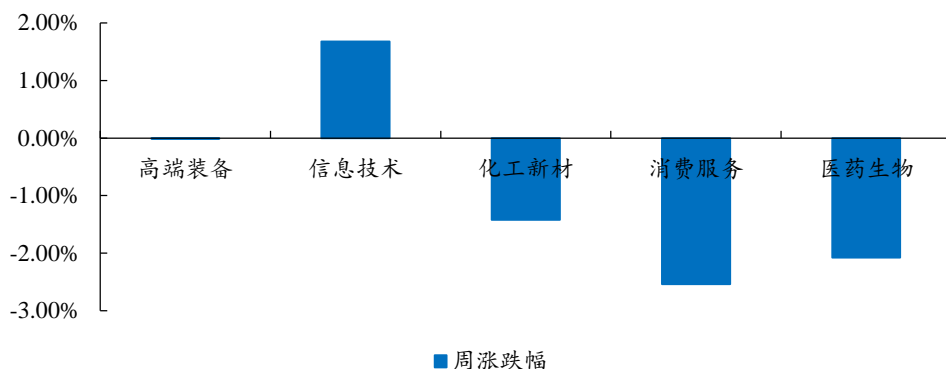
上周(指上个交易周, 2026年2月9日至2026年2月13日收盘, 下同), 北证50报收1529.77点, 周涨跌幅为+0.58%; 沪深300报收4660.41点, 周涨跌幅为+0.36%; 创业板指报收3275.96点, 周涨跌幅为+1.22%; 科创50报收1470.33点, 周涨跌幅为+3.37%。

图13: 北证50报收1529.77点, 周涨跌幅为+0.58%



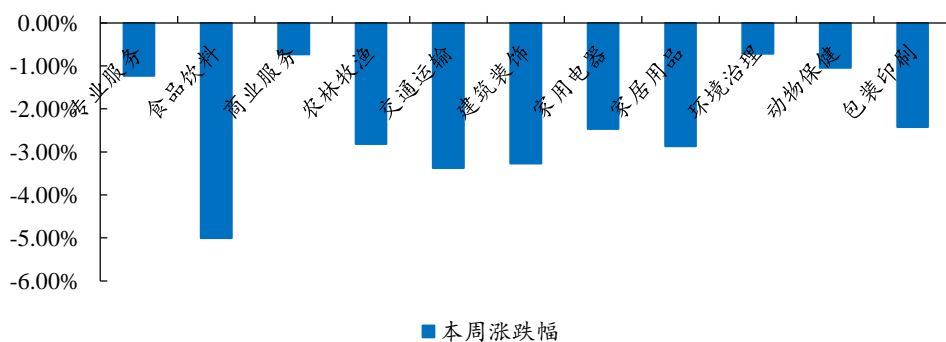
数据来源: Wind、开源证券研究所

上周, 开源北交所五大行业有涨有跌, 消费服务跌幅最大, 周涨跌幅为-2.54%。此外, 高端装备-0.01%、信息技术+1.68%、化工新材-1.42%、医药生物-2.08%。

图14：北交所消费服务跌幅最大，周涨跌幅为-2.54%


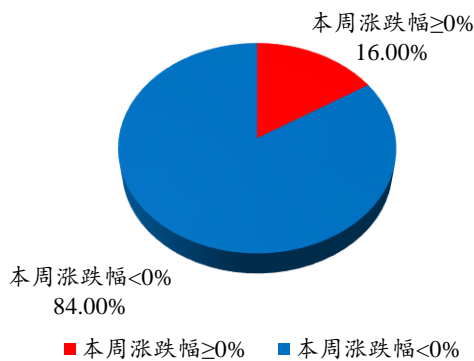
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：行业涨跌幅以算术平均值计算）

上周开源北交所北交所消费服务二级行业全部下跌，其中专业服务、商业服务、环境治理与动物保健相对跌幅较小。

图15：上周开源北交所北交所消费服务二级行业全部下跌


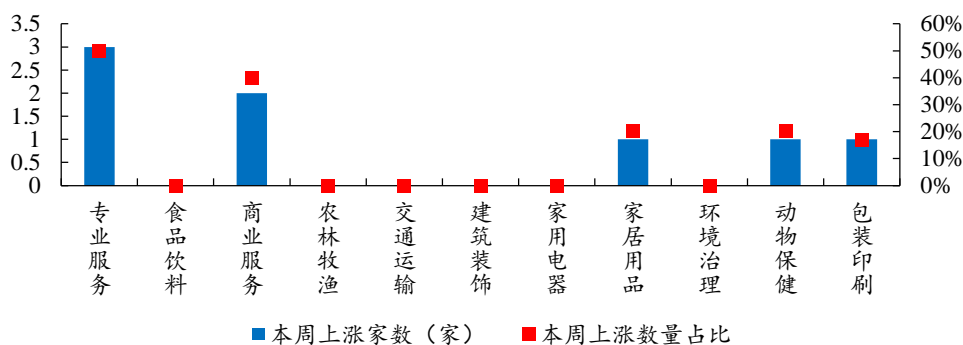
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：行业涨跌幅以算术平均值计算）

个股情况来看，上周 16.00% 的消费服务标的市值有所上涨，84.00% 的标的市值下跌。

图16：上周 16% 的消费服务标的市值有所上涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

分二级行业来看，专业服务有 50% 的标的上周上涨。

图17：专业服务有 50%的标的上周上涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

周涨跌幅居前的个股为：柏星龙 (+4.09%)、泰鹏智能 (+3.76%)、凯添燃气 (+1.82%)、北矿检测 (+1.33%)、青矩技术 (+0.44%)、驱动力 (+0.33%)、中设咨询 (+0.25%)、国义招标 (+0.09%)、海昇药业 (-0.06%)、德众汽车 (-0.30%)。

表4：本周北交所消费服务领域企业中柏星龙、泰鹏智能周涨幅超过 3%

代码	简称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	市值 (亿元)	PE TTM	2025Q1-Q3 营收(亿元)	2025Q1-Q3 归母净利润 (万元)
920075.BJ	柏星龙	4.09%	5.66%	18.15	68	3.77	2,440.60
920132.BJ	泰鹏智能	3.76%	7.21%	14.41	94	1.72	947.20
920010.BJ	凯添燃气	1.82%	2.00%	26.26	77	3.30	2,733.10
920160.BJ	北矿检测	1.33%	0.39%	29.36	40	NA	NA
920208.BJ	青矩技术	0.44%	0.85%	33.34	18	5.46	10,097.24
920275.BJ	驱动力	0.33%	3.21%	14.33	166	0.54	394.61
920873.BJ	中设咨询	0.25%	2.33%	12.15		0.58	-3,359.06
920039.BJ	国义招标	0.09%	3.29%	17.86	41	1.96	2,949.77
920656.BJ	海昇药业	-0.06%	-0.40%	17.39	25	1.64	4,904.74
920030.BJ	德众汽车	-0.30%	-3.21%	11.86		17.65	-804.81

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260213）

3、消费服务领域北交所排队企业

截至 2026 年 2 月 23 日，北交所排队企业共 170 家，其中与消费服务领域相关企业共 28 家，2024 年营收规模均值 11.16 亿元，2024 年归母净利润规模均值 1.29 亿元。其中石羊农科、百利食品、菊乐股份、同富股份、欧伦电气、南方乳业的 2024 年净利润规模超过 2 亿元。

表5：北交所排队企业中消费服务领域企业 14 家 2024 年净利润超过 1 亿元

简称	代码	受理日	业务/产品	2024 年营收 (亿元)	2024 年净利润 (万元)
石羊农科	874456	2024-12-30	饲料、生猪、猪肉生鲜产品。	35.99	40259.55
百利食品	874543	2025-09-29	西式复合调味品	19.12	27598.17
菊乐股份	874569	2025-06-30	含乳饮料及乳制品	16.41	23329.43
同富股份	874149	2025-06-19	不锈钢保温器皿	27.60	23126.86
欧伦电气	874628	2025-06-23	除湿机,移动空调,车载冰箱及空气源热泵	16.23	20679.92
南方乳业	874142	2025-06-24	乳制品及含乳饮料	18.17	20179.4
广规科技	873264	2025-06-25	全域全要素规划设计、多元化城乡区域发展智策咨询、全链 化工程设计管理及时空数智化运营服务业务	9.22	18243.89
么麻子	874322	2025-12-30	麻系味型特色调味食品	6.25	15700.47
千岸科技	874600	2025-06-27	艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院等类别产品的自 有品牌跨境电商	16.67	14418.68
图特股份	874697	2025-06-30	家具领域铰链、滑轨、移门系统、收纳系统等	9.09	13146.99
孕婴世界	874178	2025-06-25	母婴商品	10.38	12030.1
重数传媒	874811	2025-12-31	IPTV 业务,网络广播电视台运营业务	3.45	11923.28
尚睿科技	874727	2025-12-30	功能性服饰、家居生活、数码科技和创客硬件等的自主品牌 跨境电商	15.32	10607.74
衡美健康	874251	2025-06-30	营养功能食品	10.72	10308.03

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260223）

4、消费服务北交所公司业绩快报

北交所消费服务企业共 7 家公司公告 2025 年业绩快报，其中，海昇药业、北矿检测归母净利润同比增长较快。

表6：北交所消费服务企业共 7 家公司公告 2025 年业绩快报

代码	名称	2025 年营收 (亿元)	Yoy	2025 年归母净利润 (万元)	Yoy
920656.BJ	海昇药业	2.21	32.72	6,947.33	36.89
920160.BJ	北矿检测	1.87	26.60	7,392.88	34.09
920726.BJ	朱老六	2.16	-9.36	1,976.27	7.43
920970.BJ	大禹生物	1.68	36.78	-2,878.57	
920010.BJ	凯添燃气	5.12	-6.14	3,213.06	-28.88
920339.BJ	恒太照明	5.54	-22.84	3,982.99	-40.01
920016.BJ	中草香料	2.34	5.47	2,075.33	-43.34

资料来源：Wind、开源证券研究所

5、上周消费服务北交所公司重要公告

表7：上周北交所消费服务重要公告

名称	公告时间	公告内容
国航远洋	2026/2/12	购买资产：拟购置一艘 CAPE 型干散货船 MICHALIS H，交易金额为 35,175,000 美元，约合人民币 244,547,152.50 元。购船资金来源于公司自有资金及自筹资金，包括融资租赁方式。
润农节水	2026/2/12	本次河北润农节水科技股份有限公司共有 15,339,859 股股票解除限售，占公司总股本的 5.87%，解禁后可交易时间为 2026 年 2 月 25 日。解禁股份主要来自公司董事、高管及原高管人员，解除限售原因包括每年定期解禁（A 类）及离任后解禁（B 类）。
中草香料	2026/2/11	本次股票解除限售总额为 498,750 股，占公司总股本 0.65%，可交易时间为 2026 年 2 月 25 日。解除限售对象为三位离任董监高人员：原财务负责人赵慧（166,250 股）、原监事赵宝（199,500 股）、原监事方润（133,000 股），解除限售原因均为“B：离任董事、监事、高级管理人员解除限售”。三人本次解除限售后，尚未解除限售股票数量均为 0
中草香料	2026/2/11	高级管理人员任命：吴重庆先生被聘任为公司副总经理，任职期限自 2026 年 2 月 11 日起至第四届董事会任期届满之日（2028 年 5 月 23 日）止。吴重庆先生未持有公司股份，不涉及公司股权结构变化
鸿智科技	2026/2/11	获得国家知识产权局颁发的发明专利证书，发明名称为“基于多维数据融合的制冰功耗控制方法和系统”
海昇药业	2026/2/10	公司再次取得高新技术企业证书
太湖雪	2026/2/10	对外投资设立全资子公司并取得营业执照：子公司名称为苏州云寐丝绸科技有限公司，注册地址位于江苏省苏州市吴江区震泽镇震新北路 188 号。经营范围涵盖技术服务、家用纺织品制造、家居用品与母婴用品制造销售、服装服饰零售、面料加工、货物进出口及互联网销售等

资料来源：Wind、开源证券研究所

6、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