

2026年03月01日

美伊冲突升级推升油价与航运成本，关注北交所相关标的

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

● 中东地区战火再起，国际油价或将持续攀升

根据新华社北京时间2月28日消息，美国和以色列2月28日联合对伊朗发起“先发制人”军事打击，伊朗对以色列及中东地区多处目标予以还击，宣告美伊谈判正式破裂。国际油价在市场看多预期与地缘局势溢价双重逻辑支撑下，国际原油价格或将进一步上涨进入75美元/桶至80美元/桶区间。如果后续美以两方直接对伊朗石油生产和运输基础设施发动军事打击，这将长期影响伊朗原油供应，在这种情况下，国际油价可能升至每桶100美元上方；在原油市场“供应过剩”的大背景下，中东地缘冲突已经成为推高原油风险溢价的主要原因。除了美伊冲突之外，胡塞武装宣布将重启对红海航线航运通道的打击，航运公司将临时调整部分原计划经苏伊士运河通行的航次，改为绕行非洲好望角，而绕行非洲意味着航程拉长、成本上升、运力被“锁定”，对全球集装箱运输市场的供需结构形成直接影响。当前北交所多个油气开采和航运相关公司包含（科力股份、秉扬科技、万德股份、利通科技、中裕科技、国航远洋），在国际油价上涨、航运成本上升的预期下，油气开采和国际航运行业将会有更多的业务机会，产业链相关企业的参与度也将不断提升。

● 本周开源北交所化工新材行业涨跌幅为+2.60%

本周开源北交所化工新材二级行业多数实现上涨，仅纺织制造行业出现小幅下跌（-1.01%）；其余子行业周涨跌幅分别为：电池材料（+5.35%）、非金属材料（+4.52%）、金属新材料（+3.13%）、化学制品（+2.86%）、专业技术服务业（+2.69%）、橡胶和塑料制品业（+0.90%）。周涨跌幅居前的个股分别为科力股份（+21.79%）、惠丰钻石（+16.19%）、天工股份（+10.22%）、奔朗新材（+8.83%）、安达科技（+8.38%）、禾昌聚合（+6.95%）。

● 天工股份、贝特瑞、一诺威等多家公司发布2025年业绩快报

天工股份 2025 年营收及利润同比有所下滑；2025 年度，天工股份营收与利润同步下滑，核心驱动因素为下游消费电子终端需求疲软，导致主营线材产品收入收缩，盈利能力承压。营业收入同比下降 21.25%至 6.31 亿元；归属于上市公司股东的净利润同比下降 18.83%至 1.40 亿元。**贝特瑞 2025 年营收同比增长 19.29%**；贝特瑞 2025 年全年实现营业收入 169.83 亿元，同比增长 19.29%，核心驱动来自新能源汽车与储能市场对负极材料的强劲需求，负极材料销量达 60 万吨，规模效应显著。然而，归属于上市公司股东的净利润为 8.99 亿元，同比下降 3.32%，扣除非经常性损益后的净利润为 6.99 亿元，降幅达 23.43%，主要受财务费用增加及少数股东损益扩大影响，反映成本端压力上升。**一诺威 2025 年营收及利润均实现增长**；2025 年度，一诺威实现营业收入 75.00 亿元，同比增长 9.37%；归属于上市公司股东的净利润为 1.90 亿元，同比增长 7.75%，扣非净利润达 1.71 亿元，同比增长 5.16%，表明公司核心业务盈利能力持续提升。

● **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

《催化剂放量+技术出海，2025 预计实现营收 5.81 亿元—北交所信息更新》-2026.2.27

《卡位汽车座椅智能化从零件到总成件，2025 年营收预计+28%—北交所信息更新》-2026.2.26

《设立+增资子公司推进海外布局，2025 预计归母净利润同比+11%—北交所信息更新》-2026.2.26

目 录

1、 中东地区战火再起，国际油价或将持续攀升.....	3
1.1、 美以对伊朗实施特别军事行动，国际原油供给将受影响.....	3
1.2、 北交所油气开采与航运相关公司.....	5
2、 本周北交所化工新材行业上涨 2.60%.....	6
3、 化工品价格走势.....	8
4、 公司公告：天工股份等多家公司发布 2025 年业绩快报.....	11
5、 风险提示.....	12

图表目录

图 1： 中东地缘冲突加剧，国际能源价格迅速上升.....	3
图 2： 霍尔木兹海峡地理具有十分重要的经济和战略地位.....	4
图 3： 好望角航线和红海航线对比.....	5
图 4： 本周北证 50 报收 1537.13 点，近一周涨跌幅为+0.48%.....	6
图 5： 开源北交所化工新材行业近一周涨跌幅为+2.60%.....	6
图 6： 本周开源北交所化工新材二级行业多数实现上涨.....	7
图 7： 布伦特原油价格走势（美元/桶）.....	8
图 8： MDI 价格走势（元/吨）.....	8
图 9： TDI 价格走势（元/吨）.....	9
图 10： 天然橡胶价格走势（元/吨）.....	9
图 11： 丁苯橡胶价格走势（元/吨）.....	9
图 12： 聚乙烯价格走势（元/吨）.....	9
图 13： 聚丙烯价格走势（元/吨）.....	9
图 14： ABS 价格走势（元/吨）.....	9
图 15： PA66 价格走势（元/吨）.....	10
图 16： PA6 价格走势（元/吨）.....	10
图 17： 涤纶长丝价格走势（元/吨）.....	10
图 18： 草甘膦价格走势（元/吨）.....	10
图 19： 赖氨酸价格走势（元/公斤）.....	10
图 20： 蛋氨酸价格走势（元/公斤）.....	10
图 21： 海绵钛价格走势（元/吨）.....	11
图 22： 氯化钾价格走势（元/吨）.....	11
图 23： PVC 价格走势（元/吨）.....	11
图 24： 有机硅 DMC 价格走势（元/吨）.....	11
表 1： 北交所油气开采及航运相关公司.....	5
表 2： 科力股份、惠丰钻石、天工股份等公司本周涨跌幅居前.....	7
表 3： 本周化工品价格.....	8
表 4： 北交所化工新材料行业公司公告.....	11

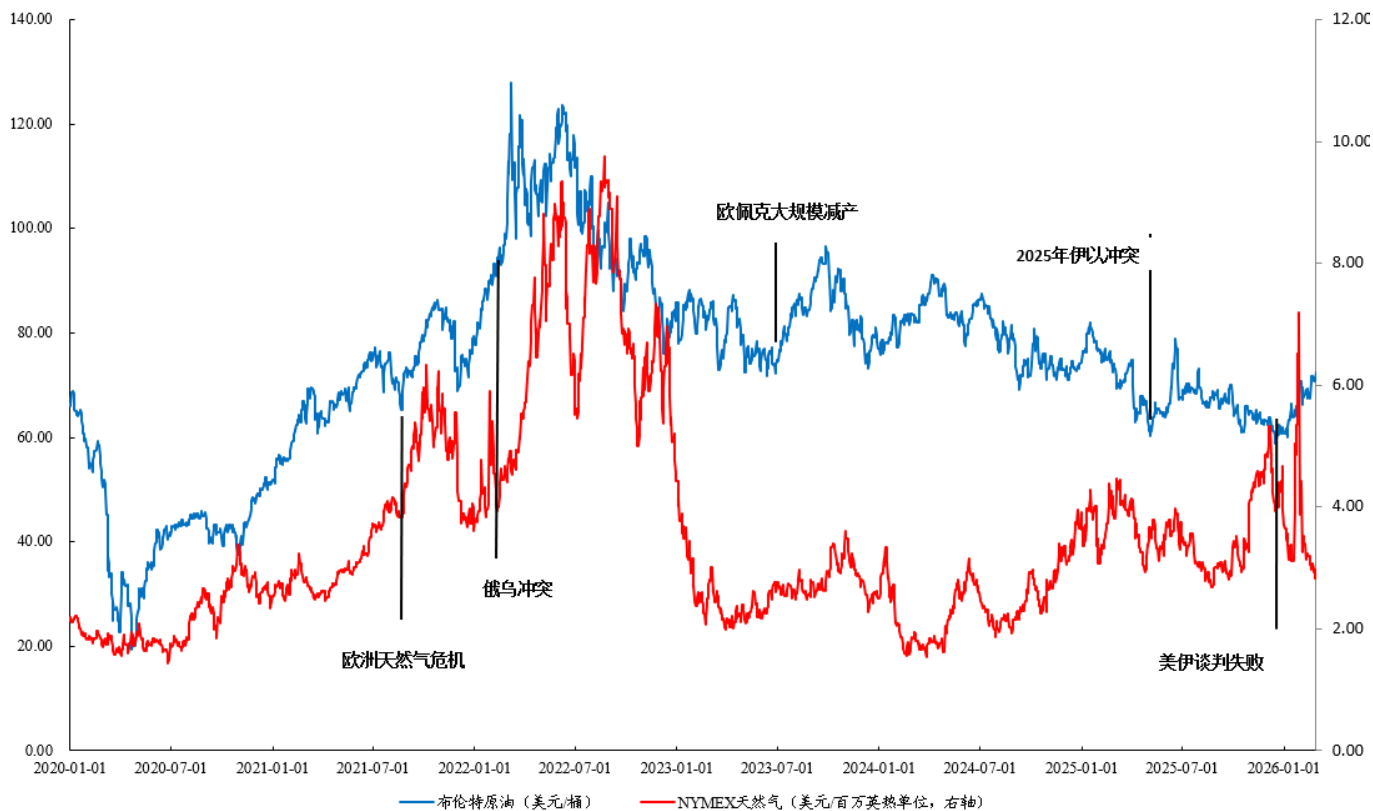
1、中东地区战火再起，国际油价或将持续攀升

1.1、美以对伊朗实施特别军事行动，国际原油供给将受影响

根据新华社北京时间2月28日消息，美国和以色列2月28日联合对伊朗发起“先发制人”军事打击，伊朗对以色列及中东地区多处目标予以还击。早在春节期间，布伦特原油便开始一路上行并重回70美元/桶，其核心因素主要围绕美伊谈判展开，现在随着美伊谈判失败，并对伊朗进行军事打击，国际油价在市场看多预期与地缘局势溢价双重逻辑支撑下，国际原油价格或将进一步上涨进入75美元/桶至80美元/桶区间。

在冲突发生之前，美国智库战略与国际问题研究中心在其发布的研究报告就对美伊冲突进行了相应预测：首先，在美国和以色列联合封锁伊朗每日160万桶原油出口的情况下，国际油价将涨至每桶70美元至80美元区间；如果美以两方直接对伊朗石油生产和运输基础设施发动军事打击，这将长期影响伊朗原油供应，在这种情况下，国际油价可能升至每桶100美元上方。据欧佩克数据，伊朗是全球第六大原油生产国，每日原油产量为320万桶，约为全球每日原油产量的4%。最极端的情况是，如果伊朗对海湾地区其他国家石油设施发动攻击，并扰乱该地区每天约1800万桶原油的大部分供应，国际油价就有可能出现历史性飙升，涨至每桶130美元上方。在原油市场“供应过剩”的大背景下，中东地缘冲突已经成为推高原油风险溢价的主要原因。

图1：中东地缘冲突加剧，国际能源价格迅速上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

根据央视新闻和环球网消息：伊朗方面将封锁霍尔木兹海峡，要求任何船只均不能通过霍尔木兹海峡。国际油轮交通监测系统实时数据显示，霍尔木兹海峡周边

海域油轮航行速度普遍降至零，大量船只停航避险。

图2：霍尔木兹海峡地理具有十分重要的经济和战略地位



资料来源：央视新闻、环球网公众号

霍尔木兹海峡位于阿曼和伊朗之间，连接了东部的阿曼湾和西部的波斯湾，是海湾地区石油输往世界各地的唯一海上通道，全球约三分之一的海运原油贸易都要途经霍尔木兹海峡，这使它具有十分重要的经济和战略地位。根据美国能源信息署（EIA）最新数据显示，2024年，通过该海峡的石油流量平均为每天2000万桶，相当于全球石油液体消耗量的约20%。2024年和2025年第一季度，经霍尔木兹海峡的石油流量占全球海运石油贸易总量的四分之一以上，约占全球石油和石油产品消费量的五分之一。根据国际能源署（IEA）的数据，霍尔木兹海峡还承担着全球20%的液化天然气（LNG）贸易，主要来自卡塔尔。这条走廊最窄处仅33公里，集中了沙特、阿联酋、伊拉克、科威特以及伊朗等波斯湾主要国家的能源出口，也是全球几乎所有应急产能的中转站，使其成为能源价格稳定的关键战略节点。

霍尔木兹海峡的关闭，将直接影响到亚洲地区的能源供给；据EIA表示，2024年通过霍尔木兹海峡的原油和凝析油的84%以及液化天然气的83%流向亚洲市场。中国、印度、日本和韩国是通过霍尔木兹海峡运往亚洲的原油的主要目的地，占2024年霍尔木兹海峡原油和凝析油总流量的69%。这些市场可能会受到霍尔木兹海峡供应中断的最大影响。因为我国的能源供给将受到较大影响，从而推高国内的能源品价格。

除了美伊冲突之外，红海方向也传出强烈不确定信号。据Associated Press (AP) 2月28日报道，也门胡塞武装已决定恢复对红海航运通道的导弹与无人机打击行动。若袭击重启，红海—亚丁湾航道的风险等级势必再次上调，与霍尔木兹海峡的紧张态势形成双重冲击。

国际航运巨头马士基2月27日宣布，由于红海地区出现“不可预见的约束”，将临时调整部分原计划经苏伊士运河通行的航次，改为绕行非洲好望角。而绕行非洲意味着航程拉长、成本上升、运力被“锁定”，对全球集装箱运输市场的供需结构形成直接影响。

图3：好望角航线和红海航线对比



资料来源：中运链商务供应链公众号

1.2、北交所油气开采与航运相关公司

当前北交所有多个油气开采相关标的，其业务涵盖原油脱水、油田水处理、油气水分析检测、油品改性、装备及关键零部件制造关键环节；还涉及页岩油开采、石油炼化等领域。在高油价、高资本支出的背景下，整个油气开采行业将会有更多的业务机会，产业链相关企业的参与度也将不断提升。

在国际航运路程拉长、成本上升的预期下，国际航线运费或将上调。

表1：北交所油气开采及航运相关公司

公司简称	相关产品及服务	总市值 (亿元)	PE ttm	2025 年营收 (亿元)	2025 年归母净利润 (亿元)
科力股份	业务覆盖原油脱水、油田水处理、采油化学、油田增产增效、油气水分析检测、油田设备升级改造等众多技术服务领域。	46.5	92.6	4.46	0.57
乘扬科技	石油压裂支撑剂	20.3	43.0	5.60	0.50
万德股份	油品添加剂、炼油助剂、纳米微球	11.5	53.3	4.42	0.22
利通科技	油气压裂设备用软管、原油输送软管	36.7	44.5	4.64	0.82
中裕科技	页岩油气压裂供水软管	26.4	29.8	7.09	0.89
国航远洋	国际远洋和国内沿海航线的干散货运输	53.4	188.3	9.97	0.28

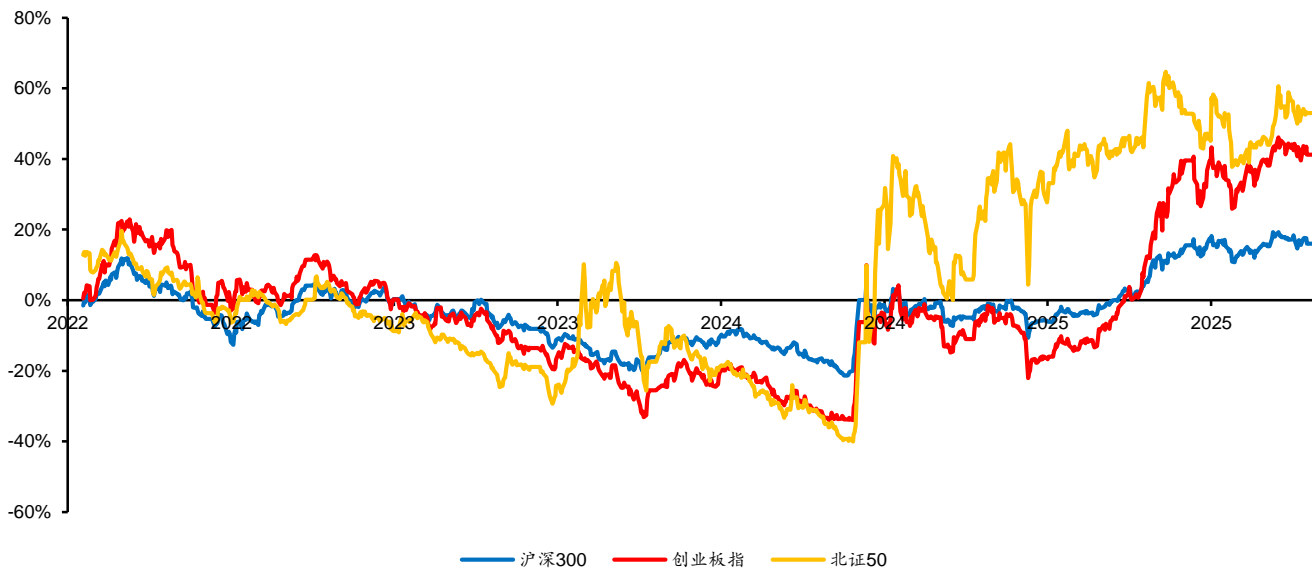
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 2 月 27 日；2025 年财务数据来自各公司业绩快报）

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2、本周北交所化工新材行业上涨 2.60%

本周(2026年2月24日至2026年2月28日,下同),北证50报收1537.13点,周涨跌幅为+0.48%,沪深300报收4710.65点,周涨跌幅为+1.08%,创业板指报收3310.30点,周涨跌幅为+1.05%。

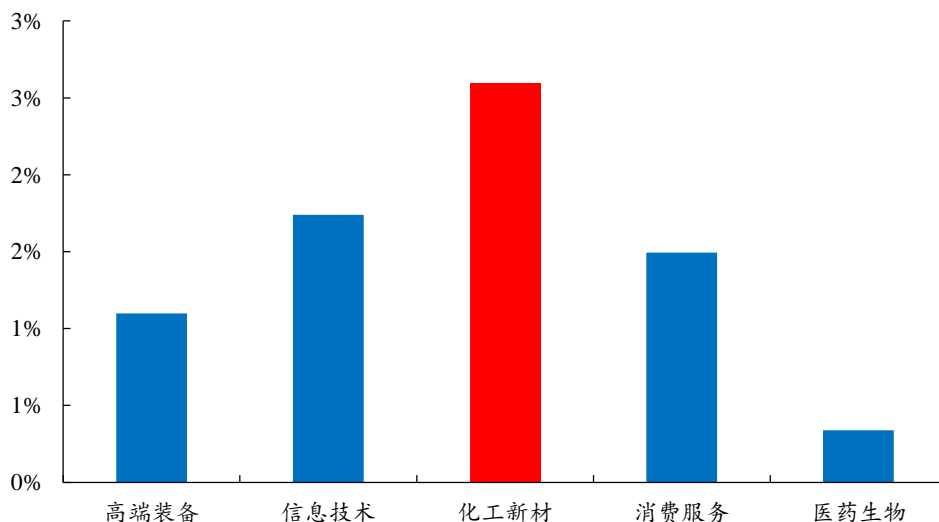
图4: 本周北证50报收1537.13点,近一周涨跌幅为+0.48%



数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至2026年2月27日, 基期为2022年4月29日)

本周开源北交所五大行业全部实现上涨, 化工新材行业表现优异, 周涨跌幅为+2.60%, 在所有行业中排名首位。

图5: 开源北交所化工新材行业近一周涨跌幅为+2.60%

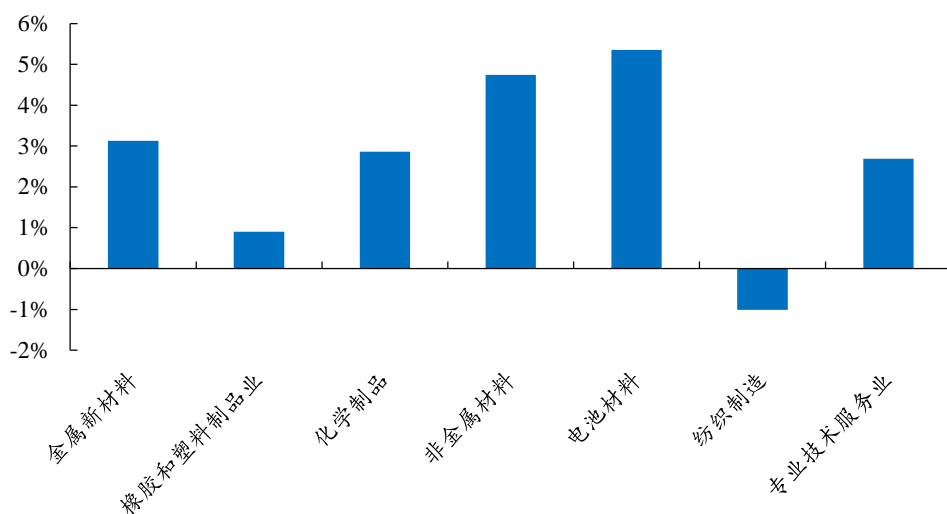


数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 行业涨跌计算采用算术平均法)

本周开源北交所化工新材二级行业多数实现上涨, 仅纺织制造行业出现小幅下跌(-1.01%); 其余子行业周涨跌幅分别为: 电池材料(+5.35%)、非金属材料(+4.52%)、金属新材料(+3.13%)、化学制品(+2.86%)、专业技术服务业(+2.69%)、橡胶和

塑料制品业 (+0.90%)。

图6：本周开源北交所化工新材二级行业多数实现上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：二级行业涨跌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科力股份(+21.79%)、惠丰钻石(+16.19%)、天工股份(+10.22%)、奔朗新材(+8.83%)、安达科技(+8.38%)、禾昌聚合(+6.95%)。

表2：科力股份、惠丰钻石、天工股份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	2025 年营收 (亿元)	2025 年归母净利润 (亿元)
920088.BJ	科力股份	21.79	80.72	46.5	92.6	4.46	0.57
920725.BJ	惠丰钻石	16.19	16.64	35.9	-231.3	1.70	-0.19
920068.BJ	天工股份	10.22	13.33	144.9	151.3	6.31	1.40
920807.BJ	奔朗新材	8.83	11.74	29.6	126.8	5.97	0.23
920809.BJ	安达科技	8.38	6.84	44.9	-11.1	34.94	-2.56
920089.BJ	禾昌聚合	6.95	7.81	32.2	19.6	19.88	1.65
920077.BJ	吉林碳谷	6.82	8.58	108.6	56.7	25.37	1.91
920675.BJ	秉扬科技	5.92	19.92	20.3	43.0	5.60	0.50
920634.BJ	新威凌	5.84	15.23	17.8	103.6	8.23	0.17
920792.BJ	东和新材	5.59	11.46	22.2	29.6	8.22	0.75

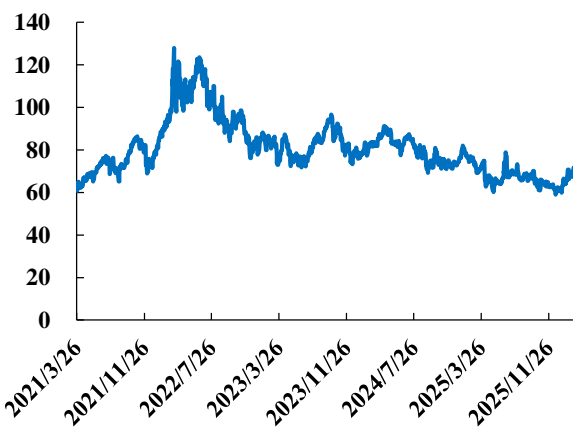
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 2 月 27 日；2025 年财务数据来自各公司业绩快报）

3、化工品价格走势

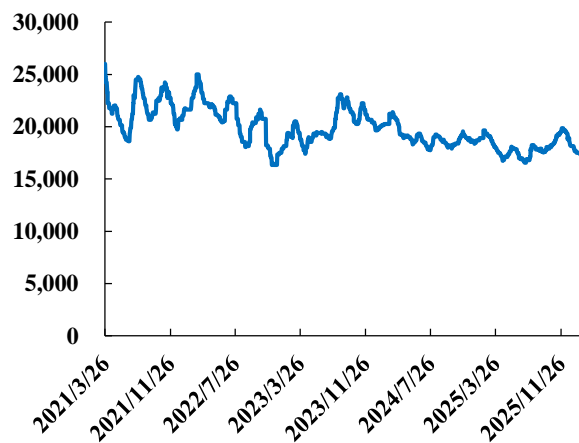
表3：本周化工品价格

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	71.49	美元/桶	4.14%	8.52%	-3.95%	-3.61%	科力股份、秉扬科技、中裕科技
聚氨酯	MDI	17450	元/吨	0.00%	-0.29%	-8.88%	44.55%	一诺威、科隆新材
	TDI	14500	元/吨	0.00%	3.57%	11.54%	11.54%	
橡胶	天然橡胶	16300	元/吨	0.00%	2.52%	-6.86%	-1.81%	华密新材、泰凯英
	丁苯橡胶	12850	元/吨	0.00%	1.98%	-12.59%	-12.59%	
聚烯烃	聚乙烯（PE）	7800	元/吨	0.00%	-1.89%	-14.52%	-16.58%	禾昌聚合、科拜尔、富恒新材、太湖远大、派特尔
	聚丙烯（PP）	7800	元/吨	0.00%	1.30%	-10.34%	-6.59%	
	ABS树脂	9200	元/吨	0.00%	6.98%	-19.30%	-20.35%	
尼龙	PA66	15800	元/吨	0.00%	3.95%	-10.73%	-11.24%	禾昌聚合、派特尔
	PA6	10300	元/吨	0.00%	3.52%	-12.71%	-11.97%	
化纤	涤纶长丝	7025	元/吨	0.00%	3.31%	-3.44%	1.44%	通易航天、科强股份
农药	草甘膦	23900	元/吨	0.00%	0.42%	2.58%	0.00%	颖泰生物、绿亨科技、锦华新材
	赖氨酸	6.65	元/公斤	0.00%	3.50%	-29.63%	-41.92%	
氨基酸	蛋氨酸	18.25	元/公斤	0.00%	3.11%	-14.12%	-7.12%	无锡晶海
	海绵钛	50000	元/吨	0.00%	0.00%	-1.96%	2.04%	
钛产业	氯化钾	3200	元/吨	0.00%	1.59%	12.28%	33.33%	迪尔化工、农大科技
PVC	PVC	4760	元/吨	-0.21%	2.81%	-4.23%	-4.99%	佳先股份、汉维科技
有机硅	有机硅 DMC	14500	元/吨	0.00%	0.00%	8.21%	8.21%	锦华新材

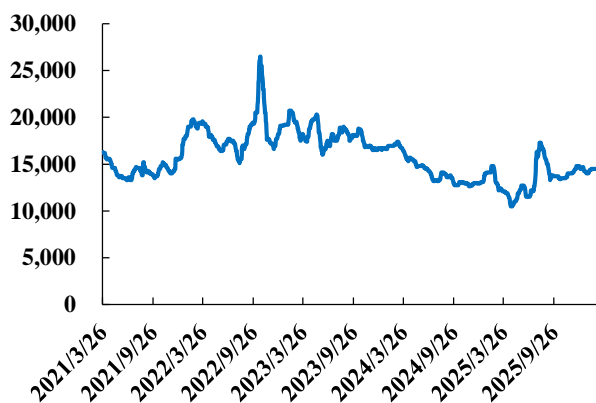
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年2月27日）

图7：布伦特原油价格走势（美元/桶）


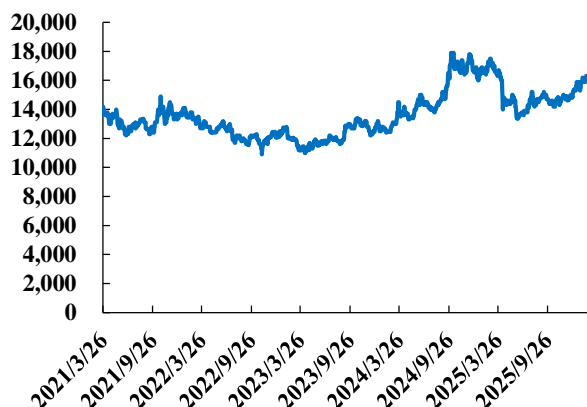
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：MDI价格走势（元/吨）


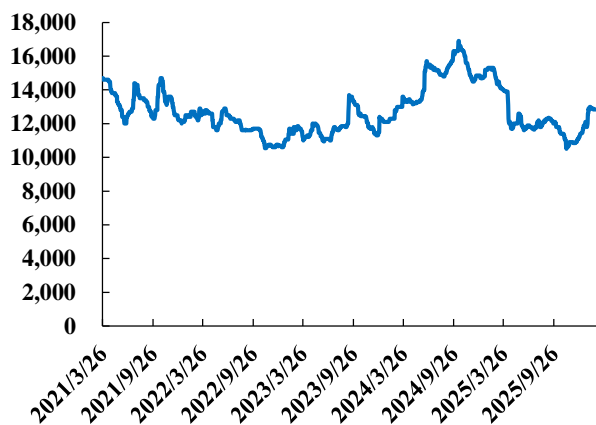
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9: TDI 价格走势 (元/吨)


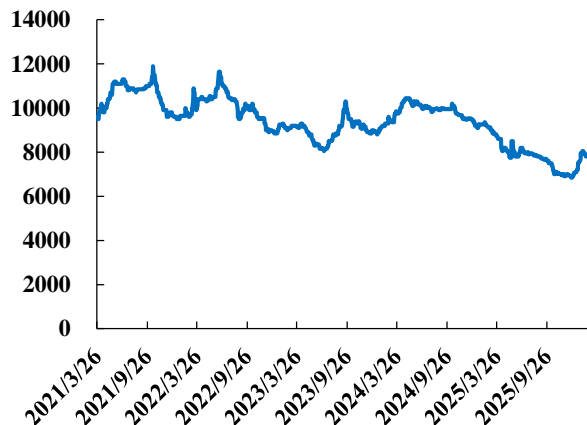
数据来源: Wind、开源证券研究所

图10: 天然橡胶价格走势 (元/吨)


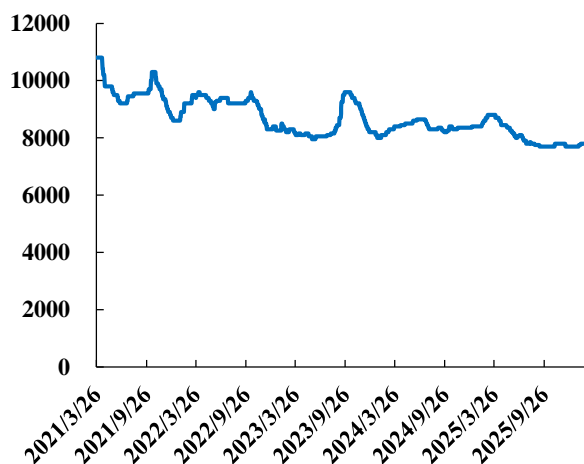
数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)


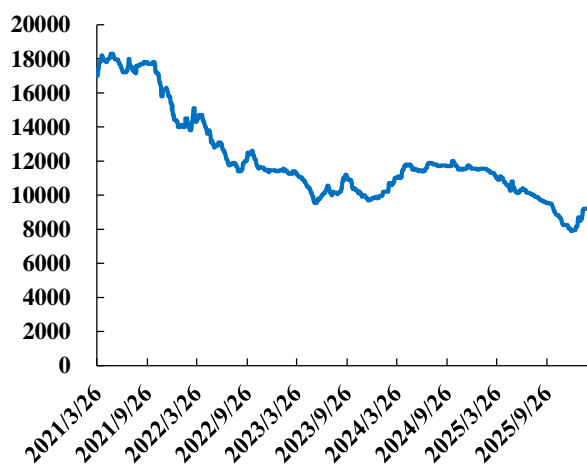
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 聚乙烯价格走势 (元/吨)


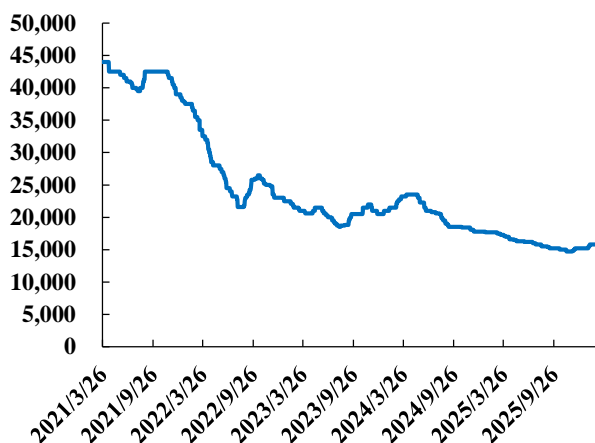
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 聚丙烯价格走势 (元/吨)


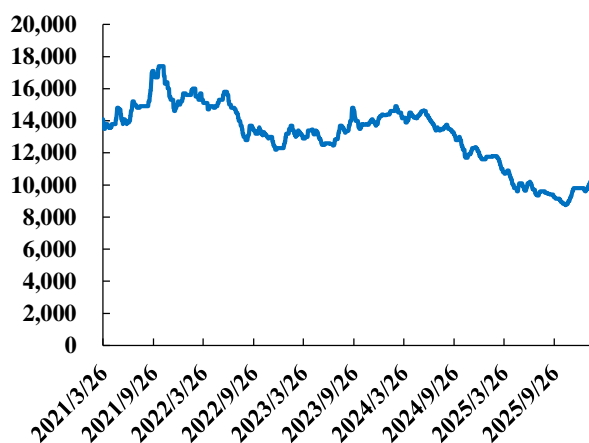
数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: ABS 价格走势 (元/吨)


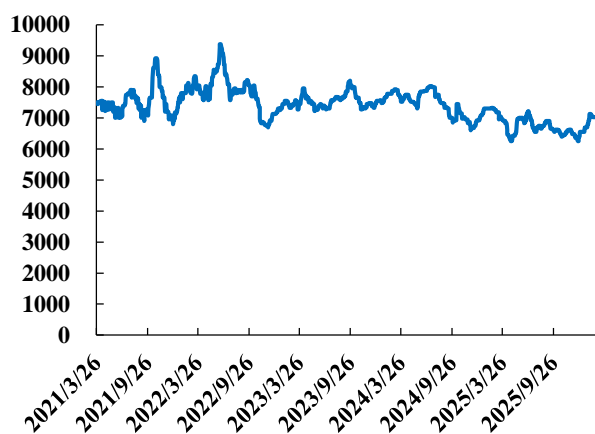
数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: PA66 价格走势 (元/吨)


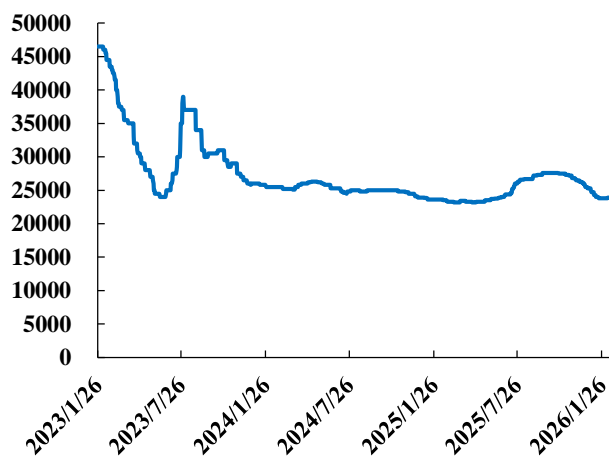
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: PA6 价格走势 (元/吨)


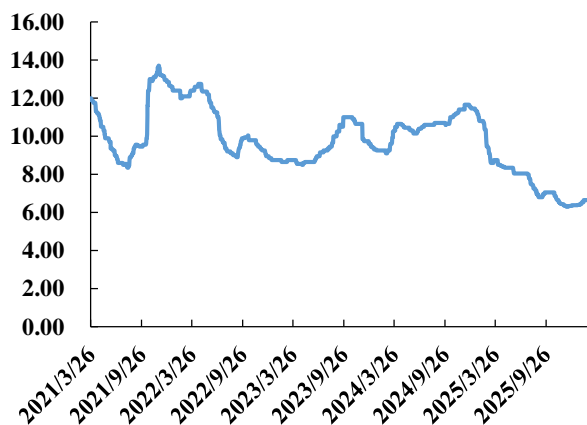
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 涤纶长丝价格走势 (元/吨)


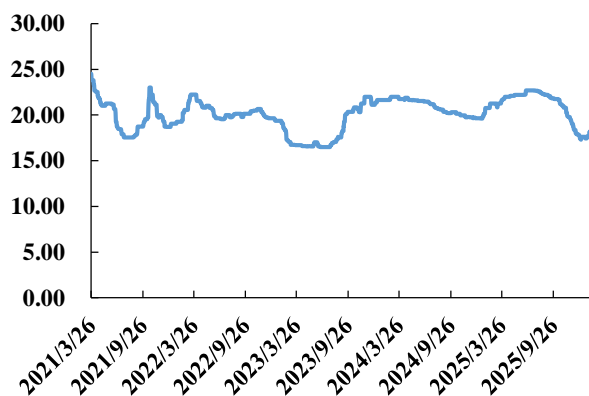
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 草甘膦价格走势 (元/吨)


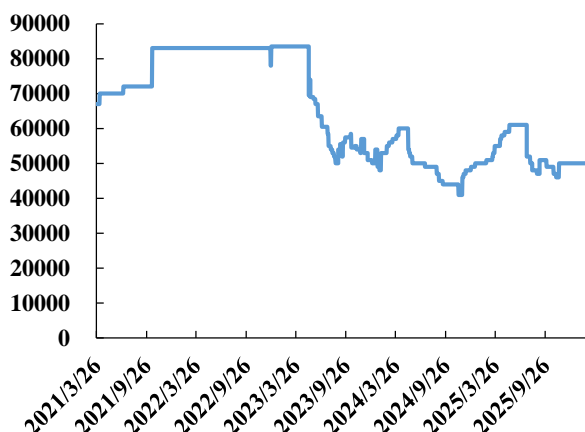
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 赖氨酸价格走势 (元/公斤)


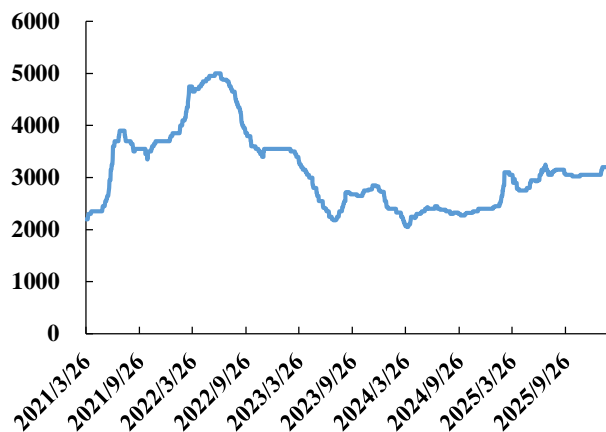
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 蛋氨酸价格走势 (元/公斤)


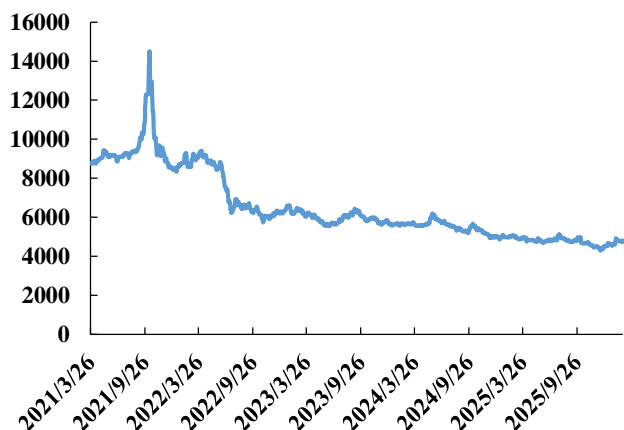
数据来源: Wind、开源证券研究所

图21：海绵钛价格走势（元/吨）


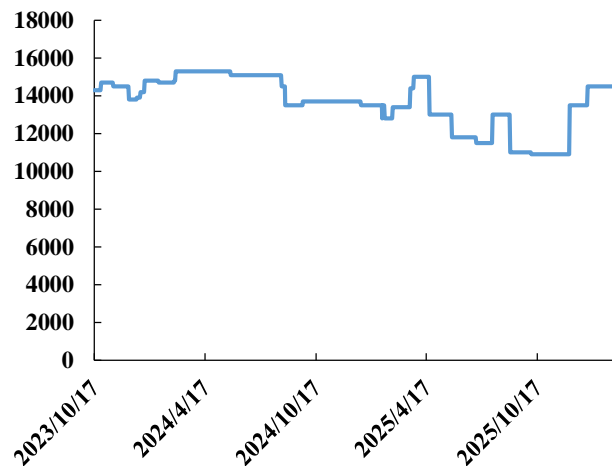
数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：氯化钾价格走势（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：PVC价格走势（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：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：天工股份等多家公司发布 2025 年业绩快报

表4：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
美邦科技	2026/2/27	2025 年度，美邦科技经营业绩显著承压，核心财务指标全面下滑。营业收入同比下降 21.74%至 4.22 亿元，主因甲苯氧化系列产品销售均价大幅下滑，拖累收入与毛利；归属于上市公司股东的净利润亏损扩大至 -2723 万元，扣非净利润亏损达 -2924 万元，反映主业持续承压。
佳先股份	2026/2/27	2025 年公司业绩承压，核心矛盾集中于主业疲软与并购整合成本双重挤压。营业收入同比下降 11.48%至 5.38 亿元，主因本部产品受行业景气度低迷与竞争加剧影响，价格持续承压；归属于上市公司股东的净利润亏损 201.6 万元，扣非净利润亏损 649.8 万元。
锦华新材	2026/2/27	2025 年度，锦华新材营业收入同比下降 16.72%至 10.32 亿元，主要受产品价格下行影响；归属于上市公司股东的净利润为 1.95 亿元，同比仅微降 7.68%，盈利韧性显著。
康普化学	2026/2/27	2025 年度，康普化学实现营业收入 2.46 亿元，同比下滑 25.61%；归属于上市公司股东的净利润为 2239 万元，同比大幅下降 72.11%，扣非净利润降幅达 81.76%，反映主营业务盈利能力显著收窄。业绩下滑主要

公司名称	公告时间	公告内容
		受市场竞争加剧影响，产品销量与平均售价同步下行，叠加铜萃取剂产线阶段性控产导致停工损失，直接拖累毛利率。同时，募投项目转固推高折旧成本，研究院投入使用带动研发费用上升，叠加存货与固定资产减值准备计提，进一步压缩利润空间。
秉扬科技	2026/2/27	2025 年公司实现营业收入 5.60 亿元，同比下降 7.73%，主要受陶粒支撑剂销售数量减少及石英砂支撑剂销售均价下行影响，显示下游需求端承压。归属于上市公司股东的净利润 5013 万元，同比微降 1.16%，韧性较强，扣非净利润 4905 万元，降幅 1.98%，盈利质量稳定。
科力股份	2026/2/27	2025 年年度业绩快报显示，科力股份经营基本面稳健向好。营业收入同比增长 17.42% 至 4.46 亿元，显示主营业务持续扩张，市场渗透能力增强；归属于上市公司股东的净利润增长 5.43% 至 5668 万元，但扣非净利润大幅增长 27.81% 至 5342 万元，反映核心经营效率显著提升，非经常性损益影响减弱。
天工股份	2026/2/27	2025 年度，天工股份营收与利润同步下滑，核心驱动因素为下游消费电子终端需求疲软，导致主营线材产品收入收缩，盈利能力承压。营业收入同比下降 21.25% 至 6.31 亿元；归属于上市公司股东的净利润同比下降 18.83% 至 1.40 亿元。
安达科技	2026/2/27	2025 年安达科技营业收入达 34.94 亿元，同比大增 131.18%，主因磷酸铁锂出货量提升与销售价格回暖；归属于上市公司股东的净利润亏损收窄至 -2.56 亿元，同比减亏 62.33%，受益于成本下降与存货减值准备减少。
贝特瑞	2026/2/26	贝特瑞 2025 年全年实现营业收入 169.83 亿元，同比增长 19.29%，核心驱动来自新能源汽车与储能市场对负极材料的强劲需求，负极材料销量达 60 万吨，规模效应显著。然而，归属于上市公司股东的净利润为 8.99 亿元，同比下降 3.32%，扣除非经常性损益后的净利润为 6.99 亿元，降幅达 23.43%，主要受财务费用增加及少数股东损益扩大影响，反映成本端压力上升。
一诺威	2026/2/26	2025 年度，一诺威实现营业收入 75.00 亿元，同比增长 9.37%；归属于上市公司股东的净利润为 1.90 亿元，同比增长 7.75%，扣非净利润达 1.71 亿元，同比增长 5.16%，表明公司核心业务盈利能力持续提升。

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