

2026年03月22日

氢能综合应用试点启动，北证16家标的卡位燃料电池/氢冶金等场景 ——北交所策略专题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

余中天（分析师）

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号：S0790525050003

● 三部门氢能试点通知落地，北交所16家产业链标的全景梳理

2026年3月16日，工信部、财政部、国家发展改革委共同发布《关于开展氢能综合应用试点工作的通知》。具体试点任务来看，各城市群应优先选择具备条件的燃料电池汽车、绿色氨醇、氨基化工原料替代、氢冶金以及掺氢燃烧等应用场景开展试点，北交所内氢能相关的标的共16家标的，包含吉林碳谷、天力复合、硅烷科技、利通科技、海泰新能、远航精密、方盛股份、特瑞斯、新威凌、凯大催化、东方碳素、瑞奇智造、中寰股份、瑞星股份、宁新新材、齐鲁华信，关注**世昌股份、远航精密**等。**世昌股份（920022.BJ）**子公司九昌新能源的氢能产品包括电导率仪传感器、氢浓度传感器、多功能膨胀水箱、去离子过滤器等，可满足氢燃料汽车热管理系统、储氢供氢系统等多场景需求。**远航精密（920914.BJ）**产品镍带、镍板，进一步加工后应用于氢能领域的制氢设备，主要作为大型电解槽的电极，起到支撑及导电作用。

● 北证行业：高端装备本周平均涨跌幅-7.34%

本周高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物五大行业平均涨跌幅分别为-7.34%、-7.58%、-7.70%、-7.88%、-7.94%。高端装备行业本周市盈率中值降至41.7X，信息技术行业本周市盈率中值降至73.3X，化工新材行业本周市盈率中值降至37.3X，消费服务行业本周市盈率中值降至44.8X，医药生物行业本周市盈率中值降至27.6X。

● 科技新产业：本周四大科技新产业市盈率中值均下降

北交所科技新产业159家企业中4家上涨，区间涨跌幅中值为-7.93%，华信永道+11.43%，天工股份+3.84%，海希通讯-1.36%，开发科技-1.70%，志晟信息-2.22%为涨跌幅前五名标的。159家企业的市盈率中值由48.9X降至45.5X。市值整体下降，总市值由5018.16亿元下降至4656.41亿元，市值中值由21.95亿元下降至20.70亿元。智能制造产业市盈率TTM中值降至47.6X。电子产业市盈率TTM中值降至49.7X。汽车产业市盈率TTM中值降至26.4X。信息技术产业市盈率TTM中值降至72.4X。

● 公告：年报披露拉开序幕，关注年报高增长优质标的

海能技术：2025年年度报告，实现总营业收入3.62亿元，同比增长16.63%；实现归母净利润0.42亿元，同比增长222.3%。**科拜尔**：发明名称：一种低气味抗菌材料的加工方法。**民士达**：2025年年度报告实现营业收入4.45亿元，同比增长9.16%；归母净利润达1.27亿元，同比增长26.70%。**雅达股份**：获评2025年度国家级“绿色工厂”。**星图测控**：2025年年度报告实现总营业收入3.21亿元，同比增长11.41%；实现归母净利润1.01亿元，同比增长18.66%。

● 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

《隆源股份（920055.BJ）：汽车精密铸件小巨人，紧扣新能源轻量化浪潮——北交所新股申购报告》-2026.3.21

《受益于汽车行业景气度较高，2025年扣非归母净利润同比+39%——北交所信息更新》-2026.3.18

《超高压装备实现订单销售，依托技术积累有望切入等静压设备赛道——北交所信息更新》-2026.3.18

目 录

1、三部门下发氢能综合应用试点通知，北证标的预期受益.....	3
2、北证行业：高端装备本周平均涨跌幅-7.34%.....	7
3、科技新产业：本周四大科技新产业市盈率 TTM 中值均下降.....	10
4、公告：年报披露拉开序幕，关注年报高增长优质标的.....	14
5、风险提示.....	15

图表目录

图 1：世昌股份业绩情况.....	5
图 2：远航精密业绩情况.....	6
图 3：北交所高端装备本周跌幅均超4%.....	7
图 4：电力设备二级行业标的本周涨跌幅-5.34%.....	7
图 5：格利尔等涨跌幅排名前三.....	7
图 6：半导体制造二级行业标的本周涨跌幅-5.85%.....	8
图 7：华信永道等涨跌幅排名前三.....	8
图 8：电池材料二级行业标的本周涨跌幅-3.93%.....	8
图 9：天工股份等涨跌幅排名前三.....	8
图 10：交通运输二级行业标的本周涨跌幅-3.65%.....	9
图 11：凯添燃气等涨跌幅排名前三.....	9
图 12：化学制药二级行业标的本周涨跌幅-6.97%.....	9
图 13：爱得科技等涨跌幅排名前三.....	9
图 14：北交所科技新产业 4 家上涨，区间涨跌幅中值为-7.93%.....	10
图 15：159 家企业的市盈率中值由 48.9X 降至 45.5X（家）.....	10
图 16：总市值由 5018.16 下降至 4656.41 亿元（单位：家）.....	11
图 17：北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 47.6X.....	12
图 18：海泰新能等市值涨跌幅居前.....	12
图 19：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值降至 49.7X.....	12
图 20：天工股份等市值涨跌幅居前.....	12
图 21：北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值降至 26.4X.....	13
图 22：世昌股份等市值涨跌幅居前.....	13
图 23：北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 72.4X.....	13
图 24：华信永道等市值涨跌幅居前.....	13
表 1：北交所内氢能相关的标的共 16 家标的.....	4
表 2：华信永道、天工股份、海希通讯等本周涨跌幅居前.....	11

1、三部门下发氢能综合应用试点通知，北证标的预期受益

2026年3月16日，工业和信息化部、财政部、国家发展改革委共同发布《关于开展氢能综合应用试点工作的通知》。

通知明确，三部门通过“揭榜挂帅”方式，遴选产业基础好、应用场景丰富、氢能资源保障能力强、产业链条完整的城市群率先开展氢能综合应用试点，科学、有序、积极探索氢能商业化综合应用路径，完善产业发展政策环境，推动氢能“制储输用”全产业链一体化融通发展。

到2030年，城市群氢能在多元领域实现规模化应用，终端用氢平均价格降至25元/千克以下，力争在部分优势地区降至15元/千克左右；全国燃料电池汽车保有量较2025年翻一番，力争达到10万辆。通过应用规模扩大，推动氢能应用技术、工艺、装备创新突破，实现燃料电池、电解槽、储运装置和材料等迭代升级，推动氢能成为新的经济增长点，支撑实现经济社会发展全面绿色转型。

具体试点任务来看，各城市群应优先选择具备条件的燃料电池汽车、绿色氨醇、氨基化工原料替代、氢冶金以及掺氢燃烧等应用场景开展试点，积极探索氢能创新应用场景，形成“1个燃料电池汽车通用场景+N个工业领域应用场景+X个创新应用场景”的氢能综合应用生态。

（一）燃料电池汽车。以建设氢能高速公路、氢能走廊为主线，重点推动中重型、中长途运输和冷链物流等商用车规模化应用，鼓励开展公交客运、城市物流、城市环卫、渣土运输等车辆应用，探索公务车、网约车等乘用车应用。

（二）绿色氨醇。以提升绿色氨醇技术经济性、扩大下游消费为主线，创新生产技术、工艺，推进规模化制取与应用。一体化建设可再生能源制氢项目，因地制宜开展离网制氢。建立稳定的绿色合成氨、绿色甲醇等产品下游消纳渠道。严禁以绿色氨醇名义建设煤基氨醇项目。

（三）氨基化工原料替代。以促进炼化、煤化工等主要用氢行业碳减排为主线，科学建设可再生能源制氢项目，逐步替代现有煤炭、天然气等化石能源制氢。鼓励布局氢储运基础设施。

（四）氢冶金。以推动钢铁行业由高碳工艺向低碳工艺转变为主线，就近利用工业副产氢、可再生能源制氢等清洁低碳氢源，建设以富氢/纯氢气体为还原剂的低碳冶金装置。建立稳定低碳钢等产品下游消纳渠道。

（五）掺氢燃烧。以推动工业和居民用热绿色化低碳化为主线，在保证安全可靠前提下，推动可再生能源制氢作为高品质热源，直接掺入天然气管网或工业锅炉、窑炉等设备，并逐步提高掺氢比例。

（六）创新应用场景。以探索氢能多元应用场景为主线，推动氢能在轨道机车、船舶、矿卡、叉车、两轮车、航空器、备用电源、热电联供、新型储能、电子、制药等场景的创新应用。

北交所内氢能相关的标的共 16 家标的，关注**世昌股份**、**远航精密**等。

表1：北交所内氢能相关的标的共 16 家标的

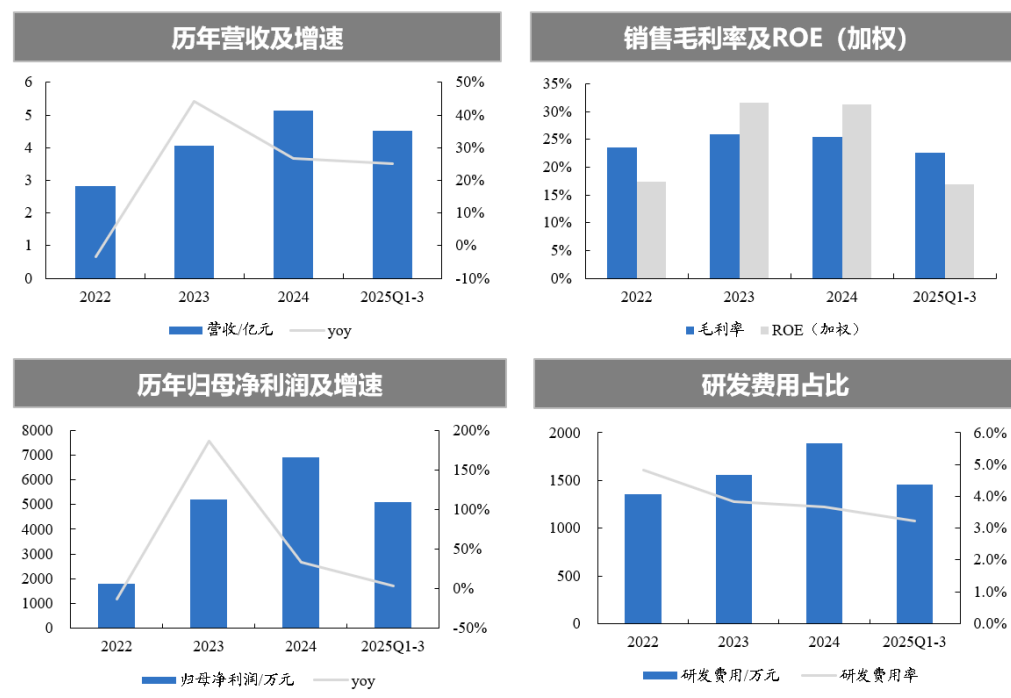
证券代码	证券简称	产业	总市值/亿元	PE TTM	2025 业绩快报	
					归母净利润/万元	同比增长/%
920077.BJ	吉林碳谷	碳纤维原丝	105.08	54.87	19,148.88	103.99
920576.BJ	天力复合	爆炸复合材料、过渡连接件	69.95	317.19	2,205.16	-63.68
920402.BJ	硅烷科技	硅烷气、氢气	40.18	-36.51	-11,005.88	-241.69
920225.BJ	利通科技	氢能及燃料电池氢气加注软管及管路系统	30.49	36.99	8,242.58	-23.12
920985.BJ	海泰新能	康保-曹妃甸氢气长输管道项目	25.69	-3.87	-66,372.88	-450.27
920914.BJ	远航精密	镍带、镍箔产品	23.53	42.38	5,551.43	-17.69
920662.BJ	方盛股份	氢能热管理	23.04	118.36	1,946.93	-34.69
920014.BJ	特瑞斯	液驱式氢气压缩机撬等	18.73	211.70	884.70	-85.35
920634.BJ	新威凌	储能储氢配套片状锌粉	13.63	79.10	1,722.50	-38.14
920974.BJ	凯大催化	氢燃料电池铂基催化剂	13.12	50.90	2,577.76	26.82
920175.BJ	东方碳素	氢能源电堆电极	12.35	-10.52	-11,746.47	#N/A
920781.BJ	瑞奇智造	多晶硅生产尾气氢气净化回收吸附柱	12.29	-26.36	-4,662.29	-302.96
920260.BJ	中寰股份	天然气流体控制设备	11.33	26.91	4,209.67	-5.45
920717.BJ	瑞星股份	天然气混氢调压设备	10.67	343.86	310.16	-80.64
920719.BJ	宁新新材	氢燃料电池石墨双极板	10.39	-3.12	-33,267.17	#N/A
920832.BJ	齐鲁华信	制氢方面医用及工业化应用吸附材料	9.28	-194.07	-478.36	-145.12

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 3 月 20 日）

世昌股份(920022.BJ)主要产品为汽车塑料燃油箱总成，主要产品具有轻量化、低排放、抗静电、低噪音、安全性高等特点，主要客户包括吉利汽车、奇瑞汽车、中国一汽等国内主流整车制造企业。

子公司九昌新能源的氢能产品包括电导率仪传感器、氢浓度传感器、多功能膨胀水箱、去离子过滤器等，客户覆盖亿华通、重塑科技等众多知名企业，可满足氢燃料汽车热管理系统、储氢供氢系统等多场景需求。

业绩快报显示，2025 全年世昌股份营业收入同比增长 29.57%至 6.67 亿元，主要受益于高压塑料燃油箱销量同比提升约 160%，多个定点项目进入量产阶段。归母净利润同比微降 0.83%至 6867 万元。

图1：世昌股份业绩情况


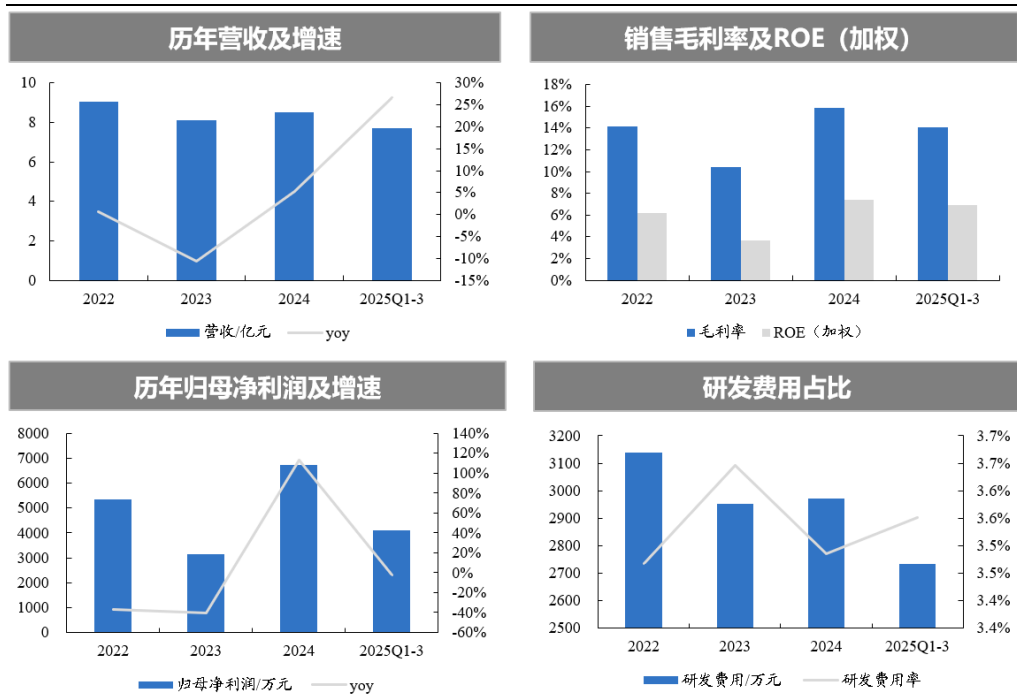
数据来源：Wind、开源证券研究所

远航精密（920914.BJ）主营业务为精密镍基导体材料的研发、生产和销售，主要产品用于锂离子电池、锂聚合物电池、镍氢电池、镍镉电池等二次电池产品中，作为精密导体为电池或电池组传输电力。

氢能方面，远航精密产品镍带、镍板，进一步加工后应用于氢能领域的制氢设备，主要作为大型电解槽的电极，起到支撑及导电作用。由于镍基材料抗腐蚀性优于传统不锈钢，能延长电解槽设备使用寿命。2025 年以来，远航精密氢能领域业务呈增长态势，市场前景良好，后续将持续依托产品技术优势，积极把握下游发展机遇，推动氢能相关业务稳步发展。

业绩快报显示，2025 全年远航精密营业收入达 10.43 亿元，同比增长 22.38%，受益于新能源汽车与储能市场扩张，镍带、箔材及精密结构件销量显著提升。归母净利润为 5,551 万元，同比下降 17.69%。

图2：远航精密业绩情况

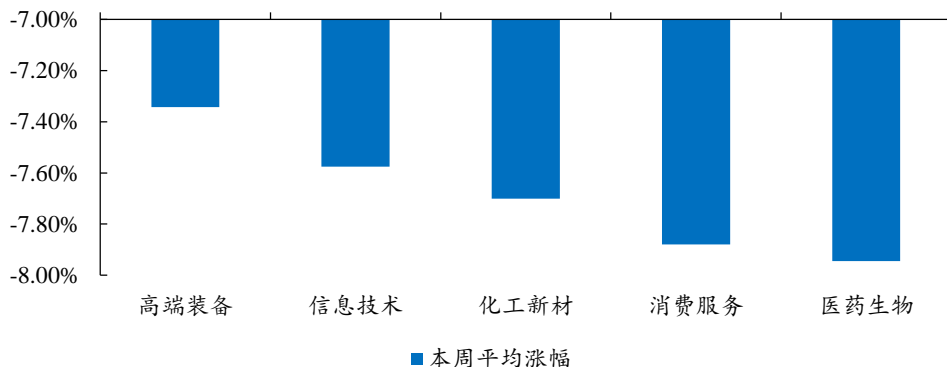


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北证行业：高端装备本周平均涨跌幅-7.34%

本周（2026年3月16日至2026年3月20日，下同）高端装备、信息技术、化工新材、消费服务、医药生物五大行业平均涨跌幅分别为-7.34%、-7.58%、-7.70%、-7.88%、-7.94%。

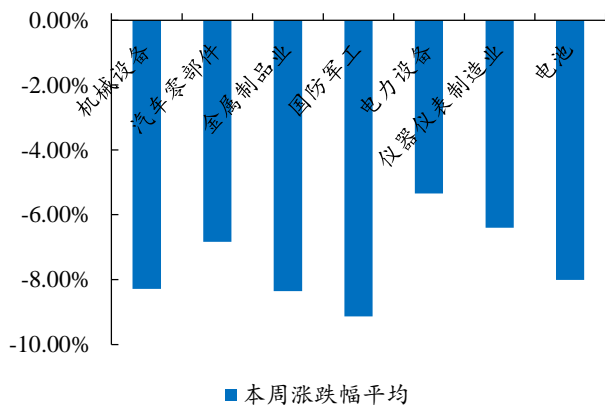
图3：北交所高端装备本周平均涨跌幅-7.34%



数据来源：Wind、开源证券研究所

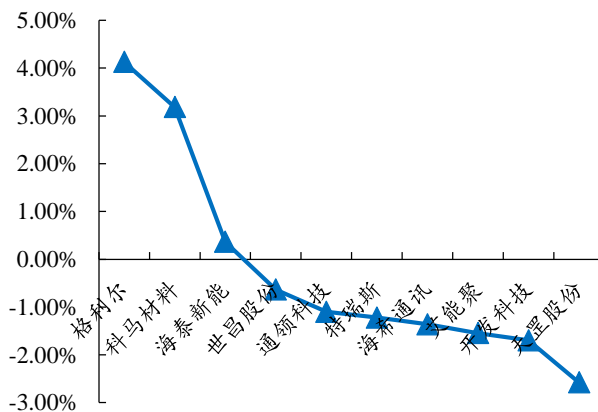
高端装备行业本周市盈率中值降至 41.7X，格利尔+4.13%、科马材料+3.18%、海泰新能+0.36%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图4：电力设备二级行业标的本周涨跌幅-5.34%



数据来源：Wind、开源证券研究所

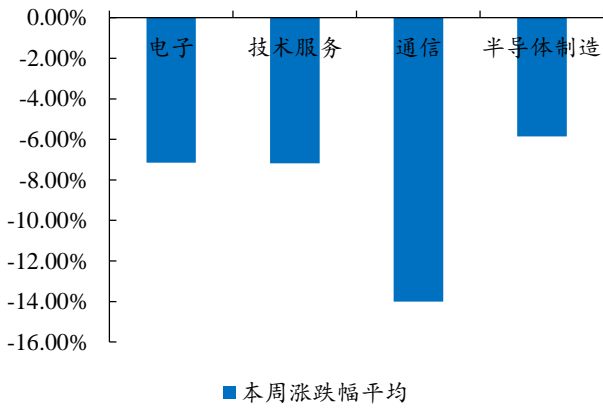
图5：格利尔等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

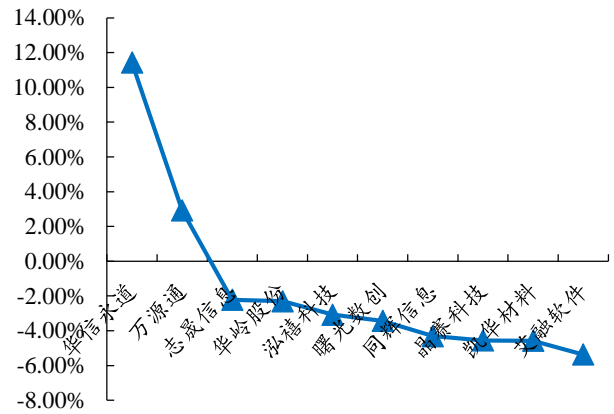
信息技术行业本周市盈率中值降至 73.3X，华信永道+11.43%、万源通+2.92%、志晟信息-2.22%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

图6：半导体制造二级行业标的本周涨跌幅-5.85%



数据来源：Wind、开源证券研究所

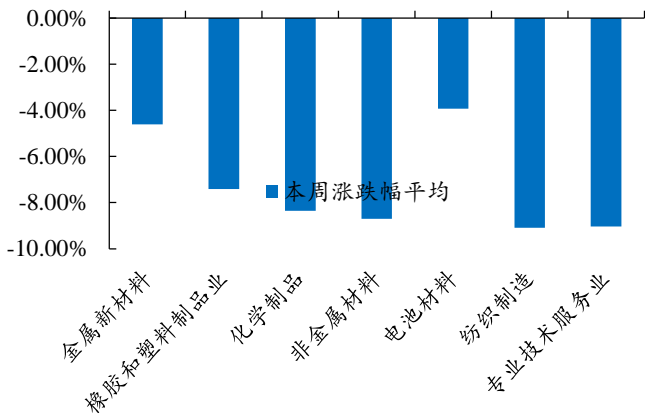
图7：华信水道等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

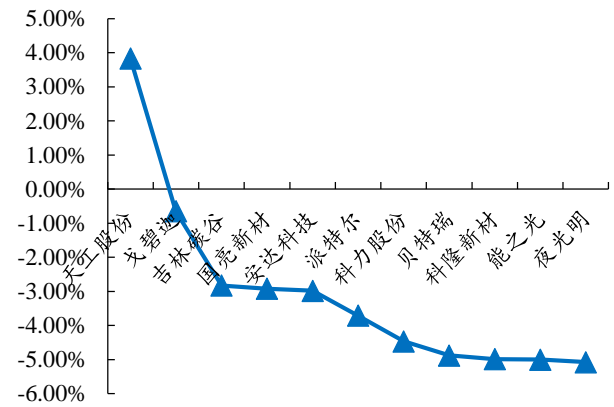
化工新材行业本周市盈率中值降至 37.3X，天工股份+3.84%、戈碧迦-0.65%、吉林碳谷-2.83%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

图8：电池材料二级行业标的本周涨跌幅-3.93%



数据来源：Wind、开源证券研究所

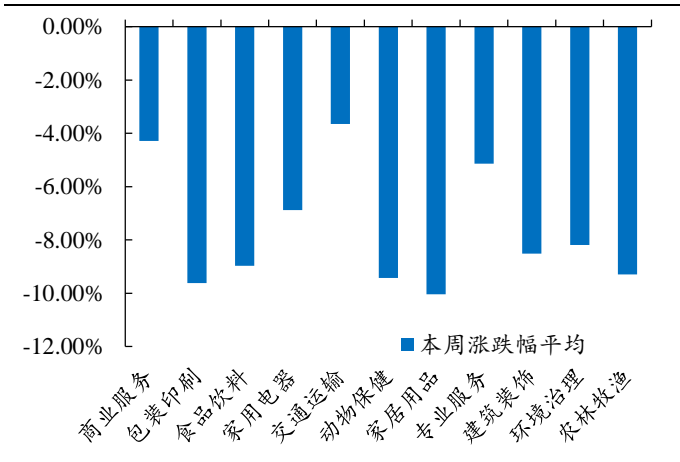
图9：天工股份等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

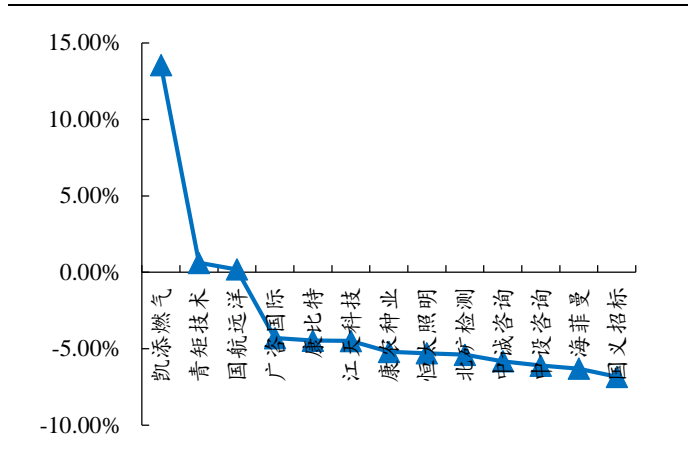
消费服务行业本周市盈率中值降至 44.8X，凯添燃气+13.55%、青矩技术+0.62%、国航远洋+0.19%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

图10: 交通运输二级行业标的本周涨跌幅-3.65%



数据来源: Wind、开源证券研究所

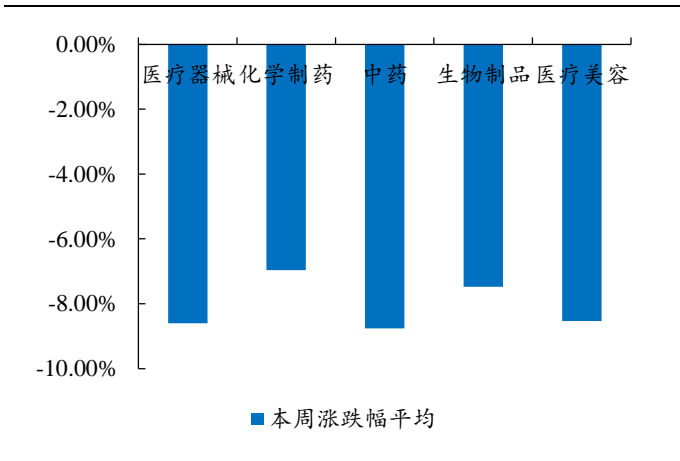
图11: 凯添燃气等涨跌幅排名前三



数据来源: Wind、开源证券研究所

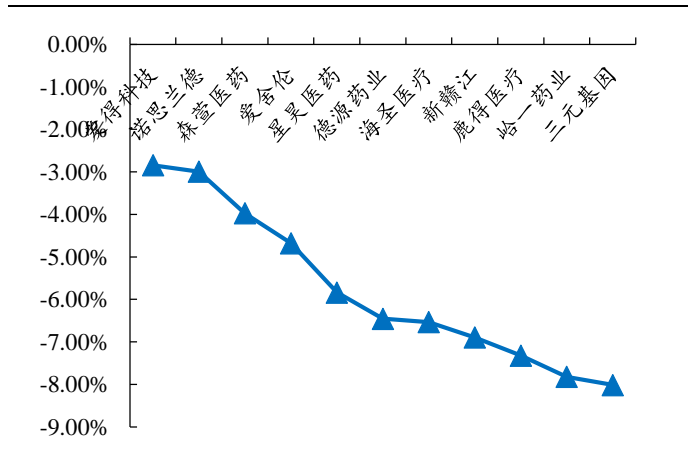
医药生物行业本周市盈率中值降至 27.6X, 爱得科技-2.84%、诺思兰德-2.99%、森萱医药-3.97%涨跌幅排名前三。(医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容)

图12: 化学制药二级行业标的本周涨跌幅-6.97%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 爱得科技等涨跌幅排名前三

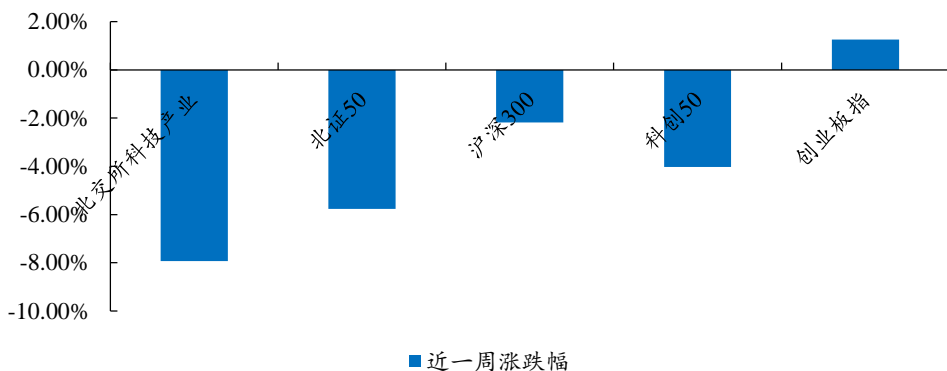


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周四大科技新产业市盈率 TTM 中值均下降

从周度涨跌幅数据来看，2026年3月16日至2026年3月20日，北交所科技新产业159家企业中4家上涨，区间涨跌幅中值为-7.93%，华信永道+11.43%，天工股份+3.84%，海希通讯-1.36%，开发科技-1.70%，志晟信息-2.22%为涨跌幅前五名标的。北证50、沪深300、科创50、创业板指周度涨跌幅分别为-5.76%、-2.19%、-4.03%、+1.26%。

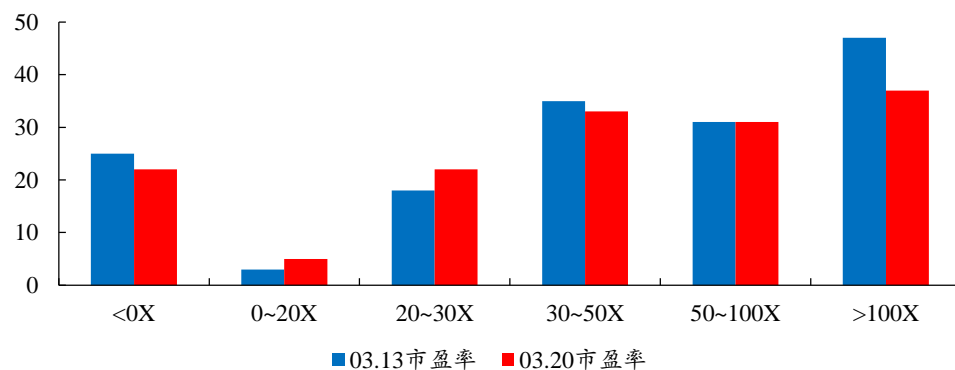
图14：北交所科技新产业4家上涨，区间涨跌幅中值为-7.93%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至2026年3月20日

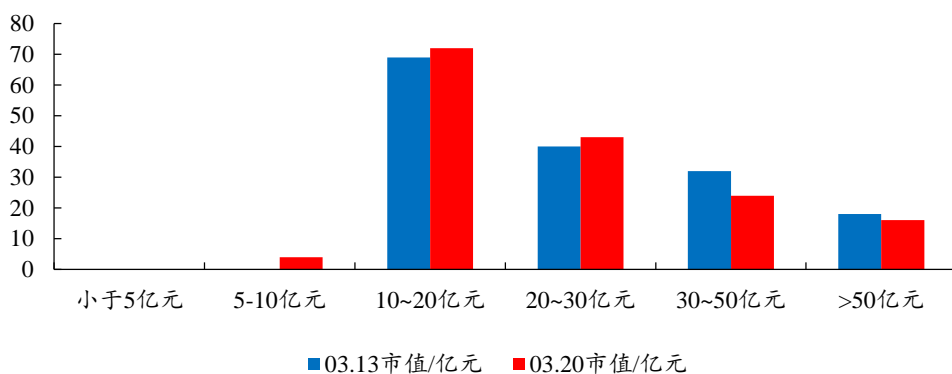
2026年3月16日至2026年3月20日，159家企业的市盈率中值由48.9X降至45.5X。

图15：159家企业的市盈率中值由48.9X降至45.5X（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2026年3月16日至2026年3月20日，159家企业的市值整体下降，总市值由5018.16下降至4656.41亿元，市值中值由21.95下降至20.70亿元。

图16: 总市值由 5018.16 下降至 4656.41 亿元 (单位: 家)


数据来源: Wind、开源证券研究所

本周 (2026 年 3 月 16 日至 2026 年 3 月 20 日), 前十大涨跌幅标的分别是华信永道、天工股份、海希通讯、开发科技、志晟信息、华岭股份、方盛股份、欧普泰、泓禧科技、开特股份。

表2: 华信永道、天工股份、海希通讯等本周涨跌幅居前

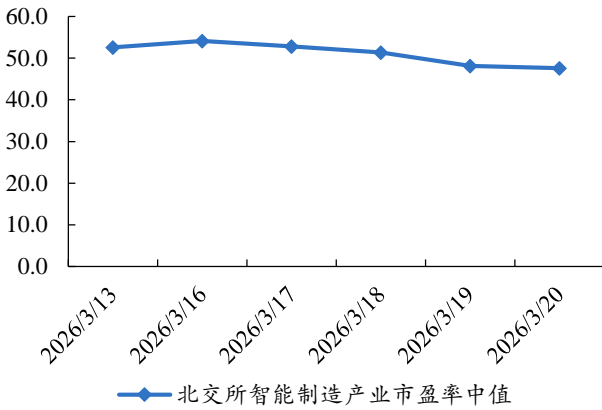
证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2025Q1-3 营收/亿元	2025Q1-3 归母净利润/万元
920592.BJ	华信永道	11.43%	29.46	-82.21	1.86	-3,583.05
920068.BJ	天工股份	3.84%	149.08	106.53	6.31	13,994.50
920405.BJ	海希通讯	-1.36%	33.54	56.98	5.91	5,885.31
920029.BJ	开发科技	-1.70%	118.23	16.73	30.20	70,673.58
920171.BJ	志晟信息	-2.22%	19.42	405.40	2.44	478.91
920139.BJ	华岭股份	-2.30%	50.42	-90.66	3.16	-5,561.88
920662.BJ	方盛股份	-2.95%	23.04	#N/A	3.86	1,946.93
920414.BJ	欧普泰	-3.04%	10.69	-67.51	0.62	-1,582.91
920857.BJ	泓禧科技	-3.08%	18.65	-88.25	3.94	-2,113.28
920978.BJ	开特股份	-3.52%	46.34	26.99	10.96	17,166.82

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 数据截至 2026 年 3 月 20 日)

➤ 智能制造 (57 家)

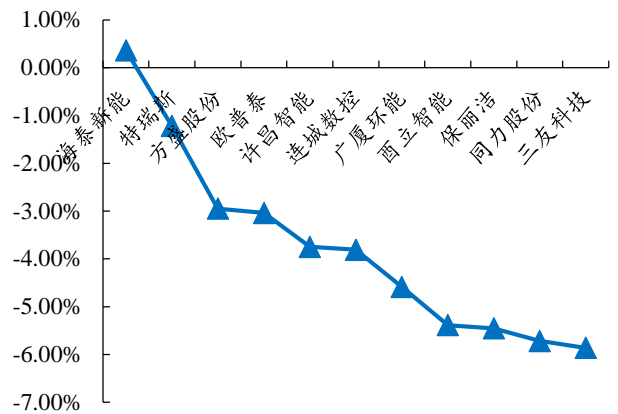
本周, 从估值表现看, 北交所智能制造产业市盈率 TTM 中值降至 47.6X。从本周个股市值表现来看, 海泰新能+0.36%、特瑞斯-1.22%、方盛股份-2.95%分列市值涨跌幅前三甲。(智能制造公司类别: 包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交通运输设备、电气设备等细分行业)

图17: 北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 47.6X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 海泰新能等市值涨跌幅居前

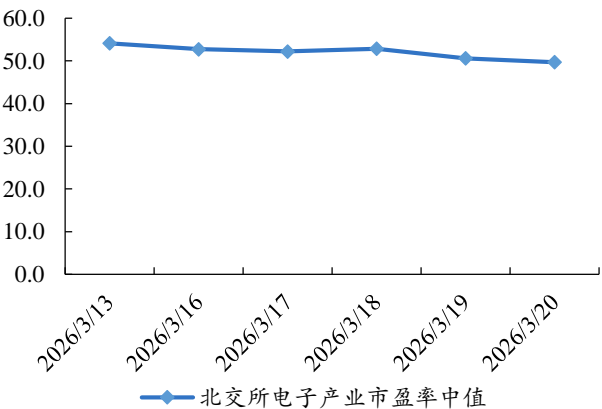


数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 2026 年 3 月 20 日, 下同)

➤ 电子 (47 家)

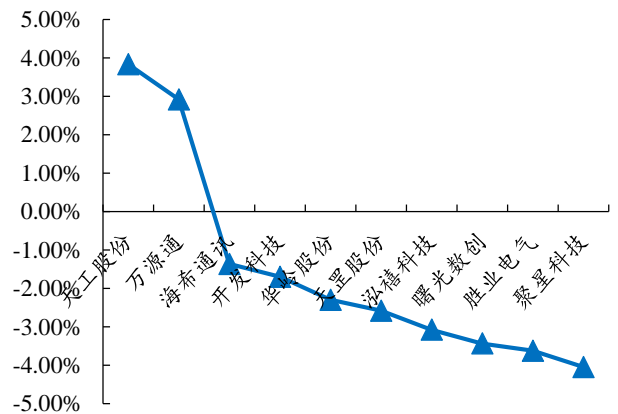
本周, 从估值表现看, 北交所电子产业市盈率 TTM 中值降至 49.7X。从本周个股市值表现来看, 天工股份+3.84%、万源通+2.92%、海希通讯-1.36%分列市值涨跌幅前三甲。(电子公司类别: 包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业)

图19: 北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值降至 49.7X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 天工股份等市值涨跌幅居前

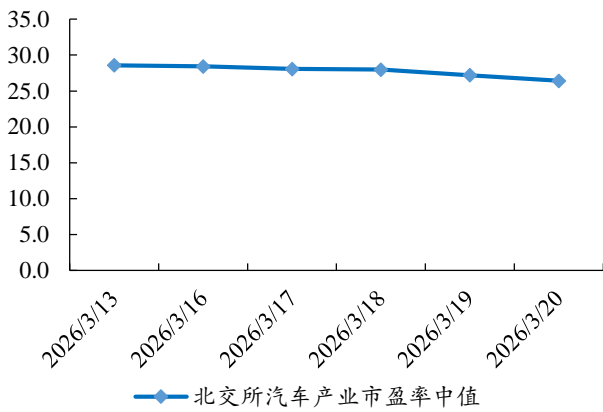


数据来源: Wind、开源证券研究所

➤ 汽车 (28 家)

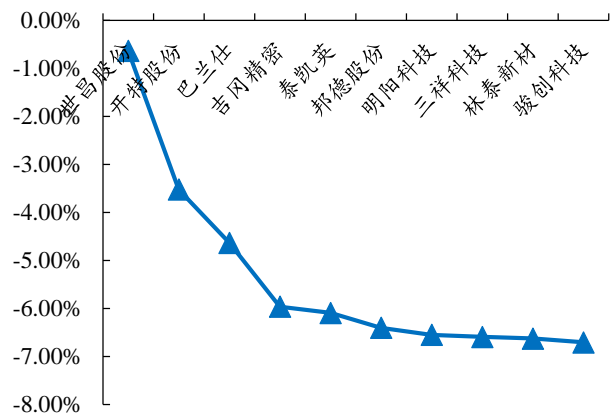
本周, 从估值表现看, 北交所汽车产业市盈率 TTM 中值降至 26.4X。从本周个股市值表现来看, 世昌股份-0.63%、开特股份-3.52%、巴兰仕-4.63%分列市值涨跌幅前三甲。(汽车公司类别: 包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业)

图21: 北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值降至 26.4X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 世昌股份等市值涨跌幅居前

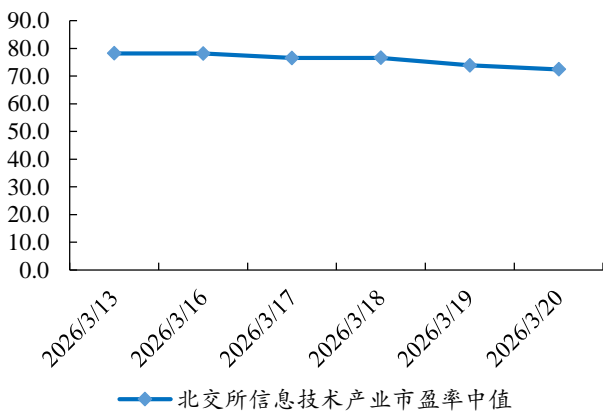


数据来源: Wind、开源证券研究所

➤ 信息技术 (27 家)

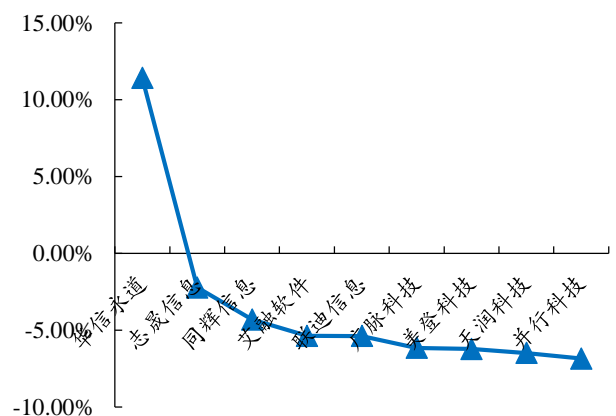
本周, 从估值表现看, 北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 72.4X。从本周个股市值表现来看, 华信永道+11.43%、志晟信息-2.22%、同辉信息-4.30%分列市值涨跌幅前三甲。(信息技术公司类别: 包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络和通信、云计算等细分行业。)

图23: 北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 72.4X



数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 华信永道等市值涨跌幅居前



数据来源: Wind、开源证券研究所

整体来看, 本周四大科技新产业市盈率 TTM 中值均下降。

4、公告：年报披露拉开序幕，关注年报高增长优质标的

海能技术：2025 年年度报告，公司本年度实现总营业收入 3.62 亿元，同比增长 16.63%；实现归母净利润 0.42 亿元，同比增长 222.3%。

科拜尔：公司于 2026 年 3 月 17 日收到由中华人民共和国国家知识产权局颁发的一项《发明专利证书》。发明名称：一种低气味抗菌材料的加工方法。

民士达：2025 年年度报告，民士达实现营业收入 4.45 亿元，同比增长 9.16%；归母净利润达 1.27 亿元，同比增长 26.70%。

雅达股份：广东雅达电子股份有限公司于 2026 年 3 月获评 2025 年度国家级“绿色工厂”，这是对其绿色制造与低碳升级工作的权威认可，将推动其持续深化可持续发展与高质量发展。

星图测控：2025 年年度报告，公司本年度实现总营业收入 3.21 亿元，同比增长 11.41%；实现归母净利润 1.01 亿元，同比增长 18.66%。

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