

2026年04月06日

“制妆强国”时代：国货崛起与功效化驱动，掘金北交所/新三板美业标的

——北交所策略专题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）

车欣航（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

chexinhang@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

证书编号：S0790525050001

● 我国化妆品市场规模稳步增长、国货份额提升，功效化趋势明显

2025年11月14日，国家药监局发布化妆品监管改革意见，围绕六大方向强化全流程监管、全链条支持产业升级，推动我国由“制妆大国”向“制妆强国”迈进。行业结构方面，2023年我国化妆品市场中护肤品占比60.50%、彩妆21.30%、洗护品15.00%、香水及其他3.20%。市场规模稳步扩张，2024年全球美妆个护市场达6430亿美元，预计2030年增至7878亿美元。我国限额以上化妆品零售额由2017年2514亿元增至2024年4357亿元，复合增速8.17%；2025年全渠道交易额突破1.1万亿元，达11042.45亿元，同比增长2.83%。我国人均消费仅55.9美元，远低于欧美日韩235-335美元，未来空间广阔，预计2030年零售规模达6914亿元。细分市场稳健增长，2023年护肤市场2818亿元，预计2028年有望达3525亿元，复合增速4.58%。上游原料同步扩容，2023年全球原料销售额3500亿元，我国619.09亿元，预计2030年分别达4200亿元、871.12亿元；活性原料市场141亿元，预计2028年达176亿元，植物提取类占比40%。消费趋势向功效化、国潮化转变。2025年国货品牌份额升至57.37%。北交所化妆品、美业等相关的标的有锦波生物、芭薇股份、柏星龙、中草香料等。新三板与化妆品相关的标的有绽妍生物、维琪科技、珈凯生物、蜜思肤、谢馥春、科言析、兰亭科技等。

● 本周消费服务周涨跌幅为-2.47%，环境治理(+0.82%)本周上涨

本周末北证50报收1254.68点，周涨跌幅为-1.32%。本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-2.47%。本周开源北交所消费服务的二级行业中，环境治理(+0.82%)本周上涨。个股来看，本周15.69%的消费服务标的市值有所上升，41.31%的标的市值下跌或不变。商业服务、家居用品、环境治理、动物保健等有40%及以上的标的本周上涨。周涨跌幅居前的个股分别为：中航泰达(+2.82%)、永顺生物(+2.18%)、海昇药业(+2.06%)、中设咨询(+1.19%)、北矿检测(+0.51%)、芭薇股份(+0.49%)、润普食品(+0.28%)、中纺标(+0.27%)、太湖雪(0.00%)、广咨国际(-0.07%)。

● 北交所排队消费相关企业共23家，近期千岸科技过会

截至2026年4月3日，北交所排队企业共152家，其中与消费服务领域相关企业共23家，2024年营收规模均值10.78亿元，2024年净利润规模均值1.26亿元。其中石羊农科、百利食品、菊乐股份、同富股份的2024年净利润规模超过2亿元。2026年3月27日，千岸科技过会。千岸科技是一家从事自有品牌产品研发、设计并主要通过电商平台和自营网站进行销售的高新技术企业，产品类别包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院四大领域。业绩上，公司2025年实现营收19.81亿元，同比+18.82%；归母净利润21950.66万元，同比+52.24%；毛利率、净利率分别为43.42%、11.08%。

● 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

《冷等静压设备 2026 年有望实现放量，温等静压设备已进入总装尾声——北交所信息更新》-2026.4.5

《智驾客户定点车载传感器稳增长，机器人营收破亿打开增长空间——北交所信息更新》-2026.4.5

《2025 年总成件营收同比+118%，多款新品研发完成打开增长空间——北交所信息更新》-2026.4.5

目 录

1、 从“制妆大国”向“制妆强国”跨越	4
2、 本周消费服务周跌幅 2.47%，环境治理+0.82%.....	12
3、 北交所消费服务企业看点汇总	14
4、 消费服务领域北交所排队企业	18
5、 上周消费服务北交所公司重要公告	21
6、 风险提示	22

图表目录

图 1： 护肤品、彩妆及洗护品为我国化妆品消费结构的主要构成部分	5
图 2： 化妆品产业链	5
图 3： 2024 年全球美妆及个护市场规模达到 6,430 亿美元	6
图 4： 中国化妆品零售规模预计 2030 年达到 6,914 亿元	6
图 5： 预计到 2028 年中国护肤品市场规模将达到 3,525 亿元	7
图 6： 2025 年，国货品牌竞争力持续领跑，市场份额提升至 57.37%	7
图 7： 化妆品原料分类及作用	8
图 8： 2030 年，全球化妆品原料销售额有望增至 4200 亿元	8
图 9： 中国化妆品原料行规模业 2030 年有望增至 871.12 亿元	9
图 10： 中国化妆品活性原料市场规模预计将于 2028 年达到 176 亿元	9
图 11： 植物提取类在化妆品活性原料中占比最高	10
图 12： 北证 50 报收 1254.68 点，周涨跌幅为-1.32%	12
图 13： 北交所消费服务行业本周涨跌幅为-2.47%	12
图 14： 开源北交所消费服务本周上涨的有：环境治理	13
图 15： 本周 17.65%的消费服务标的市值有所上涨	13
图 16： 商业服务、家居用品、环境治理、动物保健等有 40%及以上的标的本周上涨	13
图 17： 千岸科技从事自有品牌产品研发、设计并主要通过电商平台和自营网站进行销售	19
图 18： 千岸科技产品类别包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院四大领域	20
图 19： 千岸科技 2025 年营收 19.81 亿元，归母净利润 21950.66 万元	21
表 1： 《国家药监局关于深化化妆品监管改革促进产业高质量发展的意见》发布	4
表 2： 北交所化妆品、美业产业链相关的标的	10
表 3： 新三板化妆品、美业产业链相关的标的	11
表 4： 本周北交所消费服务领域企业中中航泰达、永顺生物、海昇药业周涨幅超过 2%	14
表 5： 北交所专业服务相关标的看点与业务	14
表 6： 北交所食品饮料相关标的看点与业务	15
表 7： 北交所商业服务相关标的看点与业务	15
表 8： 北交所农林牧渔相关标的看点与业务	16
表 9： 北交所专业服务相关标的看点与业务	16
表 10： 北交所建筑装饰相关标的看点与业务	16
表 11： 北交所家用电器相关标的看点与业务	16
表 12： 北交所家居用品相关标的看点与业务	17
表 13： 北交所环境治理相关标的看点与业务	17

表 14: 北交所动物保健相关标的看点与业务.....	17
表 15: 北交所包装印刷相关标的看点与业务.....	18
表 16: 北交所排队企业中消费服务领域企业 11 家 2024 年净利润超过 1 亿元.....	18
表 17: 上周北交所消费服务重要公告.....	21

1、从“制妆大国”向“制妆强国”跨越

2025年11月14日,《国家药监局关于深化化妆品监管改革促进产业高质量发展的意见》发布,提出进一步**增强监管改革**的系统性、整体性和协调性,全过程深化化妆品监管改革,全方位筑牢化妆品安全底线,全链条支持化妆品产业高质量发展,加快推进我国从“制妆大国”向“制妆强国”的跨越。

《意见》从六大方面提出意见:加大化妆品产业创新支持力度、提升化妆品注册备案管理效能、完善化妆品生产经营监管机制、强化化妆品监管技术支持保障、推动化妆品监管与国际接轨。

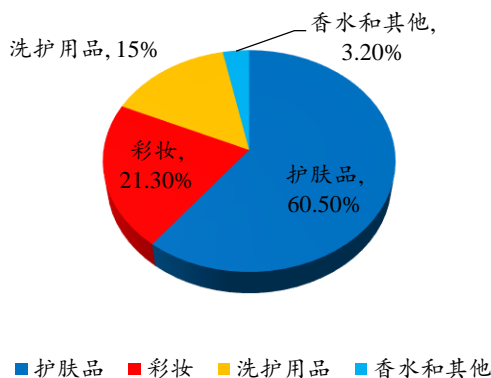
表1:《国家药监局关于深化化妆品监管改革促进产业高质量发展的意见》发布

方面	具体措施
加大化妆品产业创新支持力度	畅通新功效化妆品注册渠道。
	鼓励化妆品新品在中国首发。
	促进化妆品银发经济发展。
	创新化妆品标签管理。
	创新个性化服务方式。
提升化妆品注册备案管理效能	加大产业扶持力度。
	支持化妆品原料技术创新。
	优化化妆品注册备案资料。
	提高技术审评质效。
	优化安全评估制度。
完善化妆品生产经营监管机制	优化功效宣称管理。
	推动企业分级分类监管。
	优化生产质量管理。
	强化网络经营监管。
	强化不良反应监测与评价。
强化化妆品监管技术支持保障	加强注册备案延伸监管。
	加强监管队伍和能力建设。
	完善标准体系建设。
	深化监管科学研究。
	加强监管信息化建设。
推动化妆品监管与国际接轨	深化国际交流与合作。
	提升标准国际化水平。
	加快推进动物试验减免。
	优化准用原料管理机制。

资料来源:中央人民政府官网、开源证券研究所

由于化妆品的使用范围较广,产品品类丰富,因此化妆品具有多种分类方法。从不同功能的角度出发,行业内通常将化妆品分成护肤品、洗护用品、彩妆品、香水及其他类别。根据《中国化妆品蓝皮书(2024)》的数据推算,2023年,中国化妆品市场中,护肤品占比为60.50%、彩妆为21.30%、洗护品为15.00%,香水和其他为3.20%,可见,护肤品、彩妆及洗护品为我国化妆品消费结构的主要构成部分。

图1：护肤品、彩妆及洗护品为我国化妆品消费结构的主要构成部分



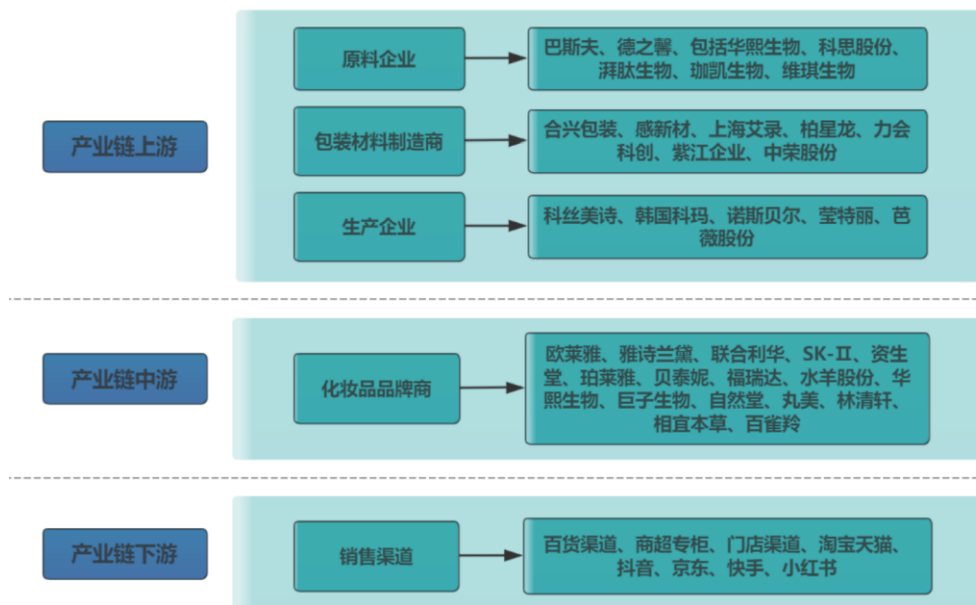
数据来源：珈凯生物招股书、《中国化妆品蓝皮书（2024）》、开源证券研究所

化妆品产业链上游由原料企业、包装材料制造商构成，其中原料企业包括全球品牌如巴斯夫 BASF、德之馨 Symrise 等；国内品牌包括华熙生物、科思股份、湃肤生物、珈凯生物、维琪生物等，包装材料制造商有合兴包装、锦盛新材、上海艾录、柏星龙、力合科创、紫江企业、中荣股份等；代工生产企业（ODM/OEM）有科丝美诗、韩国科玛、诺斯贝尔、莹特丽、芭薇股份等。

中游为化妆品品牌商，国际品牌有欧莱雅、雅诗兰黛、联合利华、SK-II、资生堂等，本土品牌则以珀莱雅、贝泰妮、福瑞达、水羊股份、华熙生物、巨子生物、自然堂、丸美、林清轩、相宜本草、百雀羚等为代表。

下游主要为销售渠道，分为线上和线下两大渠道，线下渠道可细分为百货渠道、商超专柜、门店渠道等，线上则有淘宝天猫、抖音、京东、快手、小红书等。

图2：化妆品产业链

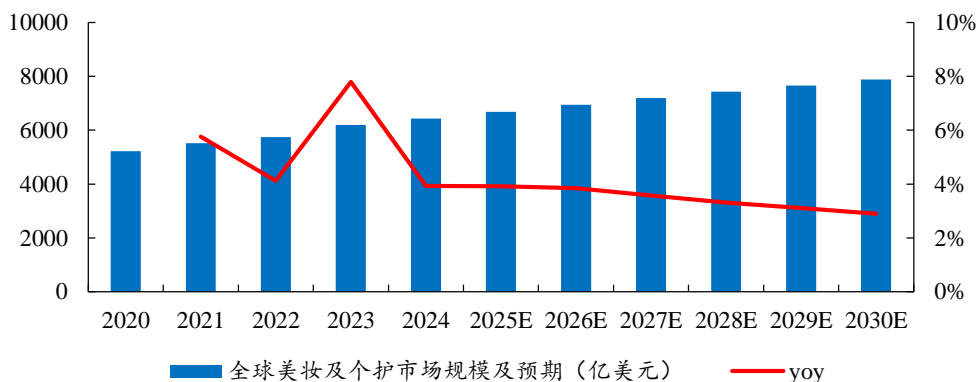


资料来源：珈凯生物招股书

近年来，互联网和电子商务的发展，为化妆品的销售提供了更广阔的平台，消费者购买化妆品更加便捷，让全球化妆品市场得以快速增长。根据中国日用化学工业信息中心发布的《化妆品原料行业发展情况分析》的数据，2024 年全球美妆及个

护市场规模达到 6,430 亿美元，并将持续保持增长，预计在 2030 年达到 7,878 亿美元。

图3：2024 年全球美妆及个护市场规模达到 6,430 亿美元

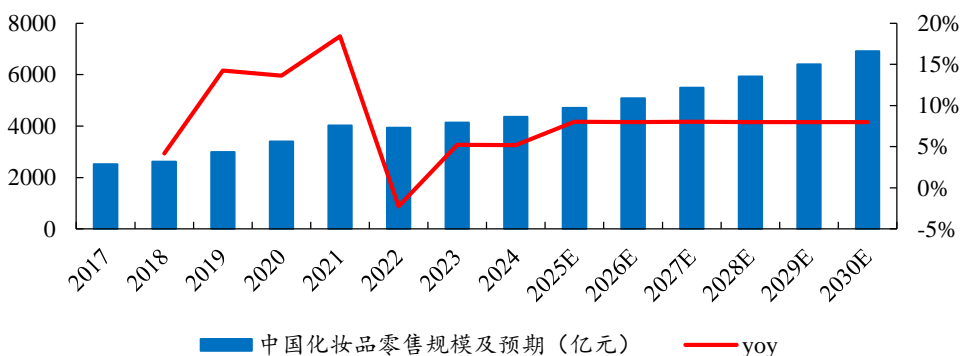


数据来源：珈凯生物招股书、中国日用化学工业信息中心、开源证券研究所

作为化妆品新兴市场，中国化妆品消费处于不断增长阶段。近年来，随着电商平台、社媒渠道以及直播渠道等销售方式的发展，以及绿色天然功效化妆品受到市场追捧，有效助力了化妆品行业的消费规模以及化妆品消费渗透率的不断提升；根据国家统计局的数据，我国化妆品零售销售规模（限额以上单位商品零售额）从 2017 年的 2,514 亿元增至 2024 年的 4,357 亿元，复合增长率达 8.17%。

由于目前中国消费者人均化妆品消费额显著低于欧美地区，根据《化妆品原料行业发展情况分析》，2022 年中国化妆品人均消费额为 55.9 美元，而美国、英国、日本、韩国的化妆品人均消费额约为 235 至 335 美元，若以此对标，中国的化妆品人均消费额还有较大的提升空间。

图4：中国化妆品零售规模预计 2030 年达到 6,914 亿元



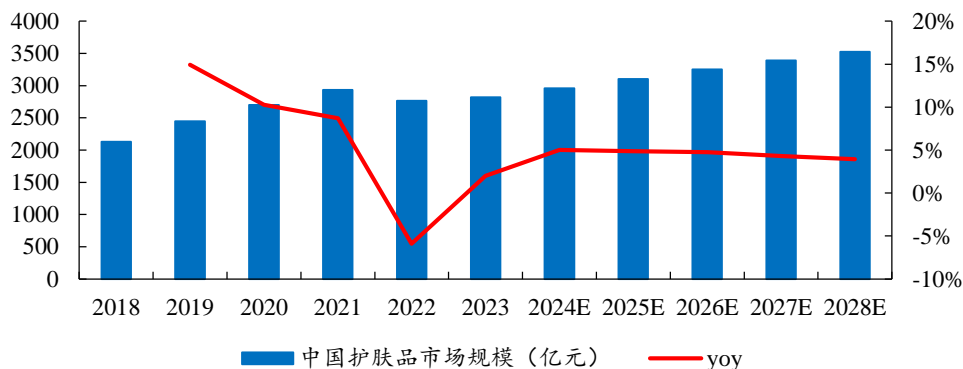
数据来源：珈凯生物招股书、中国日用化学工业信息中心、开源证券研究所

由中国香料香精化妆品工业协会主办的“2025 中国化妆品产业数据发布会”数据，2025 年，中国化妆品市场规模再创新高，全渠道交易额突破 1.1 万亿元，达 11042.45 亿元，同比增长 2.83%。

长期以来，基于护肤品的功效以及国内外护肤品品牌对消费市场持续投入和培育，使护肤品成为必选化妆消费品，稳居市场主导地位，在化妆品市场上占比已逾六成。在国民可支配收入不断提升、审美意识以及悦己意识增强等因素的驱动下，

护肤市场将呈现稳定增长态势。根据《化妆品原料行业发展情况分析》的数据，2023年中国护肤市场规模为2,818亿元，预计到2028年中国护肤品市场规模将达到3,525亿元，2023至2028年复合增长率为4.58%。

图5：预计到2028年中国护肤品市场规模将达到3,525亿元



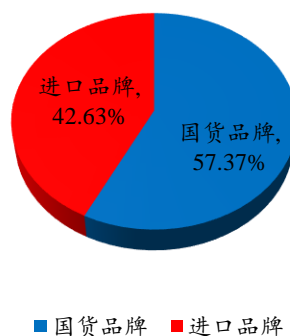
：珈凯生物招股书、中国日用化学工业信息中心、开源证券研究所

趋势上来看，收入增长因素推动化妆品市场整体需求增长，我国化妆品行业发展趋势主要特点为：**功效型化妆品成为市场热点、国产化妆品市场份额不断提升、中国特色植物资源成分化妆品迎来快速增长。**

根据市场监管总局发展研究中心于2024年5月发布的《2024年中国化妆品市场功效宣称调研报告》，年轻消费群体护肤品消费习惯不断改变，细分产品功效、成分、包装等成为关注焦点，对国货品牌功效护肤的认可度不断提高。消费者购买护肤品时呈现关注功效新趋势，“成分”科学护肤需求不断增强，功效护肤观念深入人心，消费者更加追求独特性、性价比，越来越多消费者认可“功效护肤”理念，72%消费者认为化妆品功效非常重要，65%消费者在选择化妆品时重视功效数据验证。

由中国香料香精化妆品工业协会主办的“2025中国化妆品产业数据发布会”数据，国货品牌竞争力持续领跑，市场份额提升至57.37%。

图6：2025年，国货品牌竞争力持续领跑，市场份额提升至57.37%

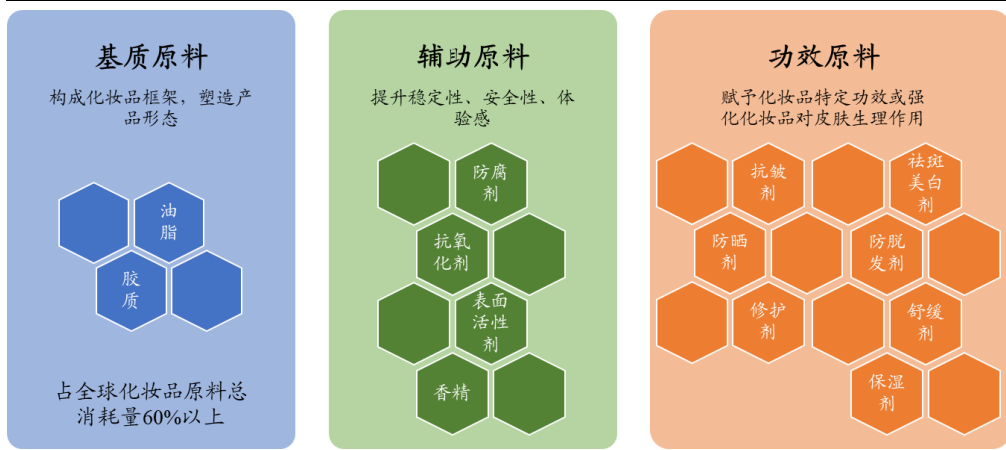


数据来源：新华网、中国香料香精化妆品工业协会、开源证券研究所

化妆品原料是指化妆品配方中使用的天然、合成或者提取的各种成分。作为化妆品产业链的“源头活水”，原料就是化妆品的“芯片”，也是化妆品的根基所在，是化妆品实现功效和竞争力的保障。根据化妆品原料的用途与功能，可以将组成化妆品的原料分为**基质材料（大料）、辅助原料和功效原料（又称功能性原料）**三大类。

化妆品基质是构成化妆品的框架，一般用来塑造化妆品产品的形态，如油脂、胶质等。从消耗量来看，基质类原料占化妆品原料总消耗的比例最大，占全球化妆品原料总消耗量六成以上。辅助原料能够提升产品稳定性、安全性或体验感，主要包括防腐剂、抗氧化剂、表面活性剂、香精等；化妆品功效原料是指赋予化妆品特定功效或强化化妆品对皮肤生理作用的一类原料，如祛斑美白剂、防晒剂、舒缓剂、保湿剂、抗皱剂、修护剂等活性成分，因此，化妆品对于皮肤的各类功能主要由相应的化妆品功效原料来实现。

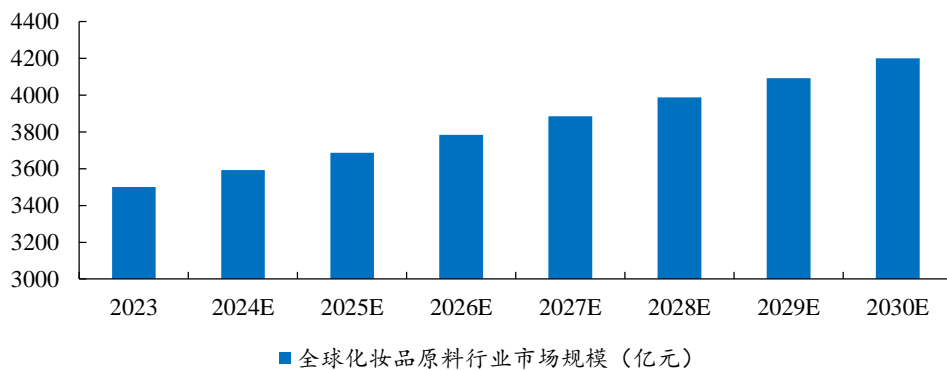
图7：化妆品原料分类及作用



资料来源：珈凯生物招股书、开源证券研究所

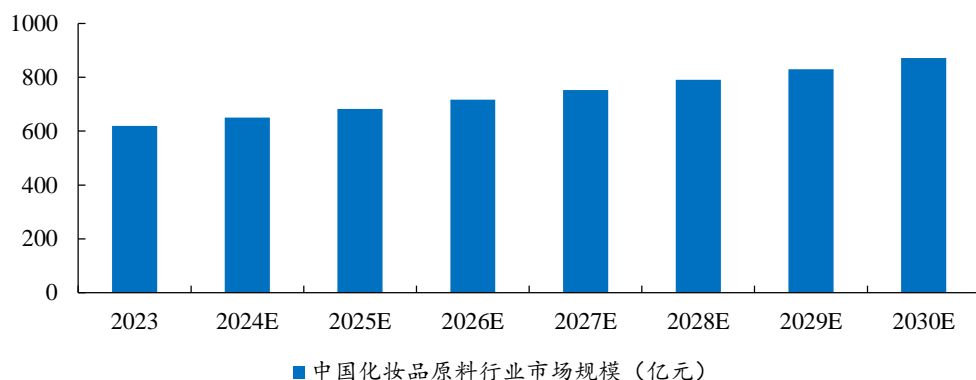
近年来全球化妆品市场持续发展，作为化妆品产品基础的化妆品原料也迎来了黄金发展期，根据中国香料香精化妆品工业协会发布的《中国化妆品原料发展新路径思考》的数据显示，2023年，全球化妆品原料销售额达到3,500亿元，预计保持年复合增长率3.6%，到2030年将增长至4,200亿元。

图8：2030年，全球化妆品原料销售额有望增至4200亿元



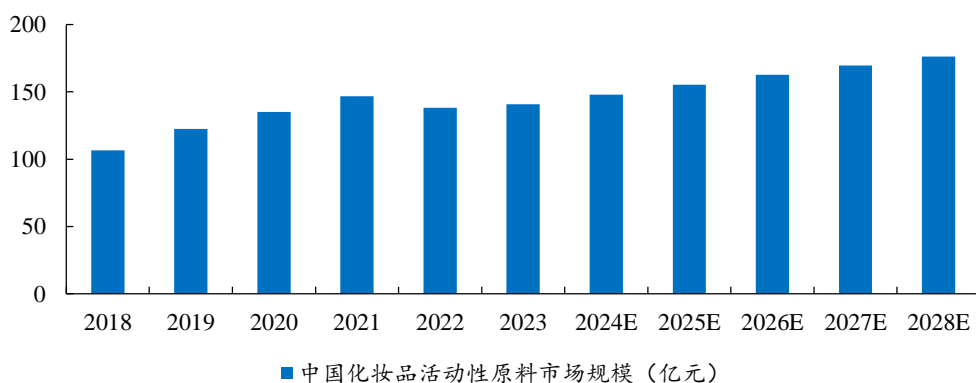
数据来源：珈凯生物招股书、中国香料香精化妆品工业协会、开源证券研究所

根据中国香料香精化妆品工业协会发布的《中国化妆品原料发展新路径思考》的数据显示，近年来，中国化妆品原料行业呈现出增长的态势，并于2023年达到619.09亿元，预计未来将保持年均5%的复合增长率，将于2030年增至700亿元。

图9：中国化妆品原料行业规模业 2030 年有望增至 871.12 亿元


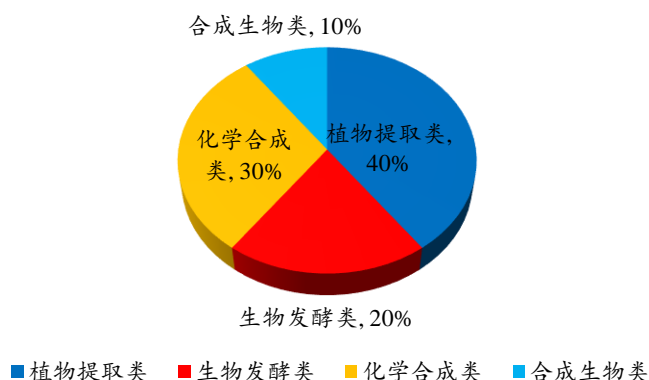
数据来源：珈凯生物招股书、中国香料香精化妆品工业协会、开源证券研究所

根据《化妆品原料行业发展情况分析》的数据，化妆品功效原料主要应用于护肤品领域，护肤品中使用原料的金额占比约为 10%，其中，功效原料占比约为 50% 左右，以此测算，2023 年中国化妆品活性原料市场规模约为 141 亿元，并预计将于 2028 年达到 176 亿元的规模。

图10：中国化妆品活性原料市场规模预计将于 2028 年达到 176 亿元


数据来源：珈凯生物招股书、中国日用化学工业信息中心、开源证券研究所

化妆品活性原料从实现路径来看主要分为植物提取类、生物发酵类、化学合成类和合成生物类，其中，植物提取类占比约为 40%、生物发酵类占比约为 20%、化学合成类占比约为 30%、合成生物类占比约为 10%。

图11：植物提取类在化妆品活性原料中占比最高


数据来源：珈凯生物招股书、开源证券研究所

北交所化妆品、美业等相关的标的有锦波生物、芭薇股份、柏星龙、中草香料等。

表2：北交所化妆品、美业产业链相关的标的

代码	简称	相关业务	市值(亿元)	2025年营收(亿元)	Yoy	2025年归母净利润(万元)	Yoy
920982.BJ	锦波生物	注射用重组人源化胶原蛋白产品、功能性护肤品等，应用于注射类医学抗衰老、医美整形、抗衰修复类护肤领域	203.69	15.95	10.57%	65117.56	-11.08%
920123.BJ	芭薇股份	化妆品代工与检测，涵盖护肤、面膜、洗护、彩妆等类别，与联合利华（包含：多芬、力士、凡士林等品牌）、仁和匠心、HBN、SKINTIFIC、丸美、凌博士、纽西之谜、谷雨、红之等国内外知名化妆品品牌商建立了较为稳定的业务合作关系。	13.69	8.42	21.15%	3874.48	-14.64%
920075.BJ	柏星龙	创意包装设计与礼盒礼品设计，客户主要为化妆品、酒类、奢侈品、茶叶等领域	12.94	5.16	-12.89%	2314.16	-43.87%
920016.BJ	中草香料	日化、化妆品香精配套供应商	12.39	2.34	5.47%	2075.33	-43.34%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260403，2025 年数据为业绩快报数据）

新三板与化妆品相关的标的有纹妍生物、维琪科技、珈凯生物、蜜思肤、谢馥春、科言析、兰亭科技等。

表3：新三板化妆品、美业产业链相关的标的

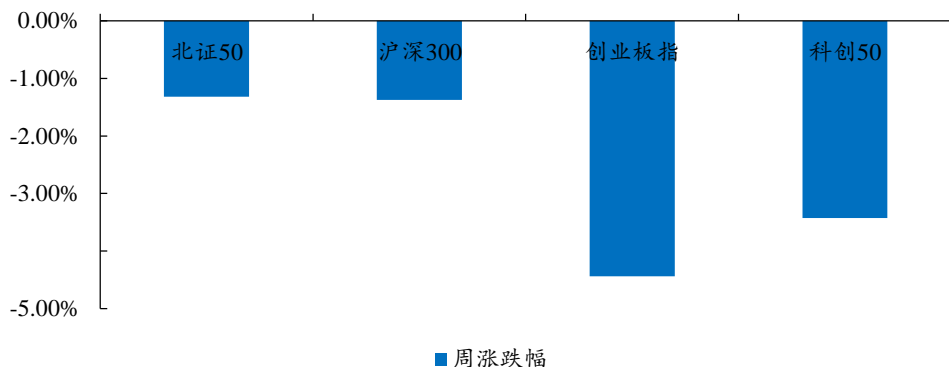
代码	简称	相关业务	2024 年营收(亿元)	Yoy	2024 年归母净利润(万元)	Yoy
874888.NQ	纹妍生物	皮肤屏障修护领域生物医用材料、皮肤学级护肤品和生物活性原料，拥有专研肌肤问题的修护品牌“纹妍”、婴幼儿皮肤学级皮肤护理品牌“纹小妍”以及生物活性复合酸品牌“德菲林”三大子品牌，并针对不同人群推出皮肤疾病辅助治疗、敏肌修护等产品线，产品矩阵多样化，精准修护皮肤问题。国内首家实现重组贻贝粘蛋白规模化生产的企业。	5.9747	22.89%	7,350.11	7.34%
874747.BJ	维琪科技	化妆品原料，具备面膜/眼膜、冻干粉、膏霜水乳等多品类化妆品生产能力，进入宝洁、联合利华、资生堂等国际品牌商及科丝美诗、莹特丽、韩国科玛等国际化妆品制造商的供应商体系，并与丸美、凌博士、迪仕艾普、丝域养发、植物医生、樊文花、欧诗漫、宝洁、野兽代码、溪木源、联合利华、HBN、珀莱雅等国内知名品牌或新锐品牌建立了直接或间接的合作关系。公司是国内首家向知名国际品牌销售结构创新原料的化妆品原料供应商。	2.4763	50.23%	7,064.40	67.06%
874687.BJ	珈凯生物	化妆品功效原料，全面覆盖舒缓、祛斑美白、保湿、修护、抗皱以及控油、祛痘等领域，被广泛用于护肤类、面膜类以及洗护类化妆品等终端产品。打造了“人造细胞平台”和“3D 皮肤平台”。下游客户覆盖“珀莱雅”、“福瑞达”、“水羊股份”、“欧诗漫”、“华熙生物”、“相宜本草”、“百雀羚”、“林清轩”、“科丝美诗”、“巨子生物”、“自然堂”等知名化妆品品牌及集团公司。	2.4244	11.46%	5,694.12	19.83%
836831.NQ	蜜思肤	旗下“蜜思肤”品牌围绕江南肌肤美学文化理念，定位“精准养肤”，目前，公司产品覆盖了护肤品、彩妆、面膜等，超过 300 个单品及 10 余种系列套装	1.2973	-14.80%	1,242.49	-51.17%
834882.NQ	谢馥春	古典及现代类化妆品，依托于“谢馥春”中华老字号商标及国家级非物质文化遗产保护项目-谢馥春脂粉制作技艺，以“国色粉黛，天香本草”为公司产品研发核心，开发多种古典及现代类化妆品。馥春肤 II 系列天然化现代护肤类产品，主要包括洁面乳、爽肤水、面部精华液、焕颜霜等。	0.8460	9.82%	783.69	14.84%
839326.NQ	科言析	化妆品代工，服务玛莎、屈臣氏等	1.0566	2.93%	-245.10	-118.26%
831118.NQ	兰亭科技	精细化工原料、药用植物萃取、天然高级系列化妆品和生物活性添加剂	3.2330	-14.87%	5.71	

数据来源：Wind、各公司公告、开源证券研究所（数据截至 20260403）

2、本周消费服务周跌幅 2.47%，环境治理+0.82%

本周（2026年3月30日至2026年4月3日收盘，下同），北证50报收1254.68点，周涨跌幅为-1.32%；沪深300报收4440.79点，周涨跌幅为-1.37%；创业板指报收3149.6点，周涨跌幅为-4.44%；科创50报收1256.21点，周涨跌幅为-3.42%。

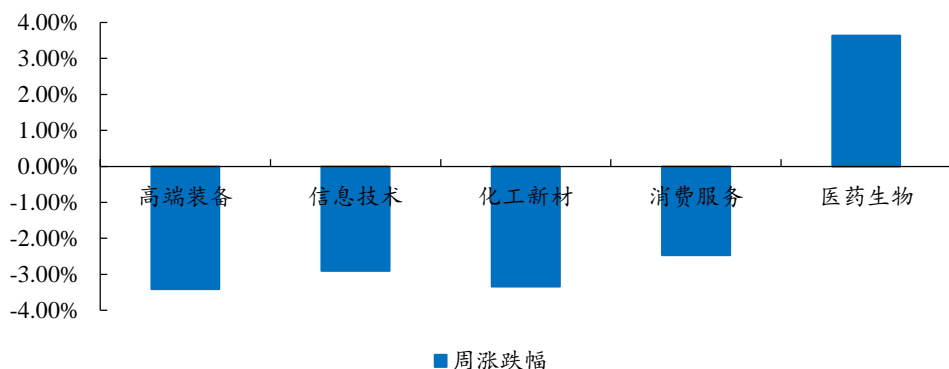
图12：北证50报收1254.68点，周涨跌幅为-1.32%



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周，开源北交所五大行业有涨有跌，消费服务周涨跌幅为-2.47%。此外，本周高端装备-3.41%、信息技术-2.90%、化工新材-3.34%、医药生物+3.63%。

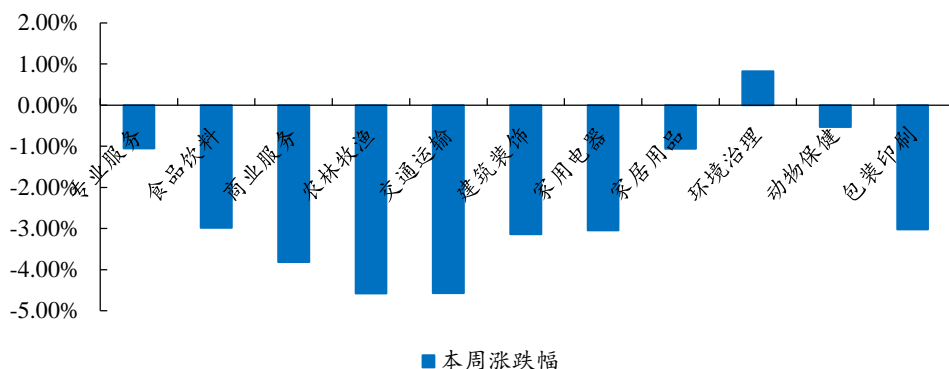
图13：北交所消费服务行业本周涨跌幅为-2.47%



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）

本周开源北交所北交所消费服务二级行业大部分出现下跌，其中环境治理实现上涨，周涨幅为0.82%。

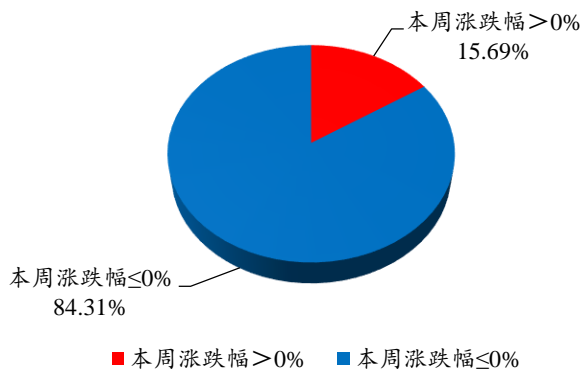
图14：开源北交所消费服务本周上涨的有：环境治理



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，本周 15.69% 的消费服务标的市值有所上涨，84.31% 的标的市值下跌或不变。

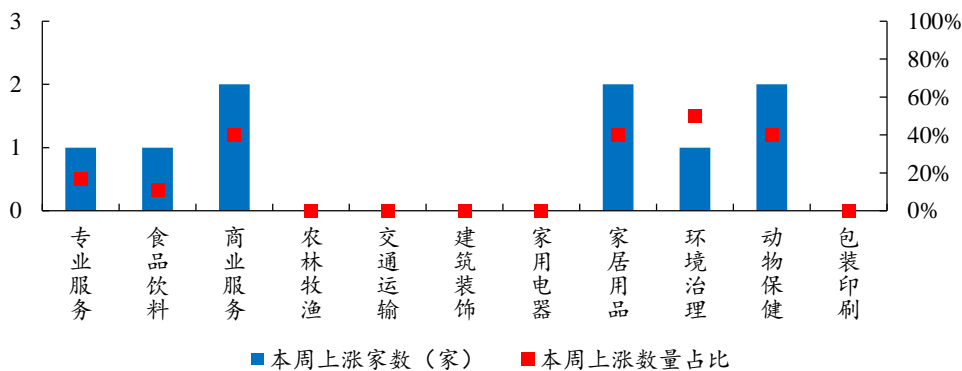
图15：本周 17.65% 的消费服务标的市值有所上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

分二级行业来看，商业服务、家居用品、环境治理、动物保健等有 40% 及以上的标的本周上涨。

图16：商业服务、家居用品、环境治理、动物保健等有 40% 及以上的标的本周上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

周涨跌幅靠前的个股为：中航泰达 (+2.82%)、永顺生物 (+2.18%)、海昇药业

(+2.06%)、中设咨询(+1.19%)、北矿检测(+0.51%)、芭薇股份(+0.49%)、润普食品(+0.28%)、中纺标(+0.27%)、太湖雪(0.00%)、广咨国际(-0.07%)

表4：本周北交所消费服务领域企业中中航泰达、永顺生物、海昇药业周涨幅超过2%

代码	简称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	市值(亿元)	PE TTM	2025年营收(亿元)	2025年归母净利润(万元)
920263.BJ	中航泰达	2.82%	-12.19%	15.47	81	3.18	1,906.41
920729.BJ	永顺生物	2.18%	-8.29%	21.76	54	2.38	4,056.05
920656.BJ	海昇药业	2.06%	-12.03%	15.36	22	2.21	6,947.33
920873.BJ	中设咨询	1.19%	-12.27%	10.41		0.91	-6,263.59
920160.BJ	北矿检测	0.51%	-15.72%	24.65	33	1.87	7,392.88
920123.BJ	芭薇股份	0.49%	-18.31%	13.69	35	8.42	3,874.48
920422.BJ	润普食品	0.28%	-15.97%	9.59	51	4.95	1,868.48
920122.BJ	中纺标	0.27%	-22.89%	23.84	111	1.94	2,153.81
920262.BJ	太湖雪	0.00%	-20.57%	13.39	35	6.00	3,866.08
920892.BJ	广咨国际	-0.07%	-10.57%	23.93	22	5.90	10,834.73

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260403，2025年数据为业绩快报数据）

3、北交所消费服务企业看点汇总

表5：北交所专业服务相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值(亿元)	2025年营收(亿元)	Yoy	2025年归母净利润(万元)	Yoy
920208.BJ	青矩技术	连续12年稳居造价咨询前三甲，数字化平台铸就超 级工程新标杆，发布AI三维零代码平台，子公司专 注于“工程+AI”垂直领域AI应用落地。	29.69	9.67	0.89%	18,784.43	2.04%
920892.BJ	广咨国际	华南地区综合性工程咨询，“广咨智算”平台已初步 集成DeepSeek等人工智能模型，正加速构建基于知 识库的智能审核能力。	23.93	5.85	5.11%	10,765.07	9.94%
920003.BJ	中诚咨询	工程建设领域专业咨询，房屋建筑、市政公用工程两 大核心赛道。	17.48	3.71	-6.18%	10,131.21	-3.87%
920039.BJ	国义招标	专业招标采购服务商。	14.27	2.89	-11.42%	3,281.42	-41.02%
920427.BJ	华维设计	市政工程与建筑工程设计，收购九江华维芯微电子有 限公司。	11.88	0.95	18.10%	-1,194.87	
920873.BJ	中设咨询	西南地区全过程工程咨询，布局智慧城市、桥梁健康 监测等数字化业务，积极布局绿色建筑、海外市场。	10.41	0.91		1.59	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260403，广咨国际2025年财务数据来自2025年报，其余企业2025年财务数据来自业绩快报）

表6：北交所食品饮料相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920371.BJ	欧福蛋业	蛋制品，拓展预制蛋品、蛋白饮品，出海与溶菌酶构建增长双引擎	18.55	9.05	-0.13%	8,607.42	88.76%
920273.BJ	一致魔芋	魔芋深加工龙头，积极开拓茶饮小料、魔芋健康低脂休闲零食。	21.86	7.37	19.90%	6,672.46	-23.05%
920786.BJ	骑士乳业	农牧乳糖循环经济，区域市场+全国渠道布局。预制凉菜，江苏工厂放量中，泰国工厂提升国际竞争力，扩展肉类产品。	16.20	13.22	1.93%	5,059.41	
920826.BJ	盖世食品	★ 收到北交所《关于盖世食品股份有限公司向特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函》	13.76	6.30	18.01%	4,683.98	14.03%
920429.BJ	康比特	运动营养补剂与军品，深耕专业体育与健身赛道，服务国家队。	15.14	11.59	11.40%	3,899.17	-56.34%
920016.BJ	中草香料	专注香精香料，WS系列凉味剂主要供应商，二期日化香料为新盈利增长点。	12.39	2.34	5.47%	2,075.33	-43.34%
920726.BJ	朱老六	腐乳、酸菜、料酒等调味品，深耕东北、华北市场，火锅餐饮拉动，适配C端需求。	16.40	2.16	-9.36%	1,976.27	7.43%
920422.BJ	润普食品	食品添加剂，国内食品磷酸盐领域细分龙头，出口占比较高。	9.59	4.95	-4.33%	1,868.48	24.91%
920023.BJ	田野股份	★ 公司及相关当事人收到中国证券监督管理委员会立案告知书。	11.82	5.37	8.78%	1,180.37	22.26%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260403，一致魔芋2025年财务数据来自2025年报，其余企业2025年财务数据来自业绩快报）

表7：北交所商业服务相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920160.BJ	北矿检测	有色金属、矿产品检测龙头，矿山智能化检测技术。	24.65	1.86	26.62%	7,722.29	40.07%
920753.BJ	天纺标	纺织检测，拓展电商领域检测需求。	14.56	2.41	10.62%	3,288.03	14.38%
920010.BJ	凯添燃气	区域燃气运营商，开发燃气安全管理模型（燃气AI），借助在建的凯添智算（宁夏）中心项目，抢滩部署燃气AI智能算力赛道。	28.02	5.12	-6.14%	3,213.06	-28.88%
920122.BJ	中纺标	纺织品检测认证，品质升级+出口检测。	23.84	1.94	-4.33%	2,153.81	-26.60%
920030.BJ	德众汽车	区域汽车销售与服务，深耕湖南区域市场，覆盖三四线城市，具备完善的汽车售后体系。	9.60	23.70	0.28%	-3,206.22	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260403，北矿检测2025年财务数据来自2025年报，其余企业2025年财务数据来自业绩快报）

表8：北交所农林牧渔相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920159.BJ	农大科技	新型肥料单项冠军，国产替代，扩产发展有机肥料。	29.69	23.50	-0.54%	14,407.61	-0.83%
920403.BJ	康农种业	繁育推一体化，西南山区、丘陵地区玉米种植，拓展南方水稻种子业务。	21.02	3.62	7.43%	8,030.53	-2.78%
920087.BJ	秋乐种业	玉米、小麦、花生种业龙头，研发与渠道发力。	24.68	3.32	-15.22%	1,254.95	-75.12%
920964.BJ	润农节水	节水灌溉设备，聚焦华北、西北干旱地区，受益于农业节水政策。	15.05	10.29	4.58%	381.54	-52.00%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260403，2025 年财务数据来自业绩快报）

表9：北交所专业服务相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920571.BJ	国航远洋	国际、国内干散货运输，持续推进绿色转型，新运力投入内贸。 ★ 解限售 1,288,900 股，占公司总股本的 0.2321%，20260408 可交易。	56.43	9.92	6.51%	2,771.34	22.28%
920351.BJ	华光源海	国际货运代理、国内物流运输、仓储配送，拓展跨境电商物流新赛道。	15.27	19.39	-6.62%	1,916.25	9.28%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260403，国航远洋 2025 年财务数据来自 2025 年报，其余企业 2025 年财务数据来自业绩快报）

表10：北交所建筑装饰相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920019.BJ	铜冠矿建	矿山工程，矿山智能化、绿色化改造需求。	36.06	15.05	7.86%	4,295.31	-40.07%
920057.BJ	百甲科技	钢结构工程，2025 年海外业务贡献增量较多。	10.68	15.44	57.01%	939.16	
920149.BJ	旭杰科技	建筑装配化与分布式光伏一体化服务，打造“绿色建筑+清洁能源”闭环服务模式。	7.50	4.69	-15.83%	-4,084.22	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260403，2025 年财务数据来自业绩快报）

表11：北交所家用电器相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920183.BJ	海菲曼	高端音频设备，发烧友市场增长，品牌跻身全球 HiFi 耳机第一梯队。				.05	
920339.BJ	恒太照明	工业照明、商业照明、户外 LED 灯具，出口为主。	17.64	5.54	-22.84%	3,982.99	-40.01%
920926.BJ	鸿智科技	厨房小家电，出口为主，海外品牌代工+自有品牌双模式运营。 ★ 取得发明专利证书“基于多维度用户评价驱动的智能烹饪加热控制方法和系统”	12.34	4.72	-1.61%	2,941.48	-16.96%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920679.BJ	前进科技	制冷配件、暖通配件，配套燃气壁炉，Ideal 冷凝式热交换器供应商。	9.61	1.12	-18.27%	1,946.12	-15.88%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260403，海菲曼 2025 年财务数据来自 2025 年报，其余企业 2025 年财务数据来自业绩快报）

表12：北交所家居用品相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920123.BJ	芭薇股份	化妆品 ODM/OEM，拥有化妆品生产资质与研发实验室，聚焦国货美妆品牌代工	13.69	8.42	21.15%	3,874.48	-14.64%
920262.BJ	太湖雪	蚕丝被、丝绸家纺，拓展礼品与免税市场，非遗国潮设计。	13.39	5.96	16.18%	3,866.08	37.80%
920445.BJ	龙竹科技	竹制品家居，出口为主，合作研发全球首架高比例竹基倾转旋翼无人机已完成首飞	13.98	3.73	17.28%	2,459.31	50.54%
920132.BJ	泰鹏智能	户外家居、庭院帐篷，出口代工为主，拓展智能户外家居。				.04	
920765.BJ	美之高	置物架、收纳家居，开拓跨境电商、工商业	12.48	5.23	-3.53%	-669.21	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260403，太湖雪、龙竹科技 2025 年财务数据来自 2025 年报，其余企业 2025 年财务数据来自业绩快报）

表13：北交所环境治理相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920263.BJ	中航泰达	工业环保治理，拓展智慧环保运营业务，从工程建设转向长期运营。	15.47	3.18	-5.47%	1,906.41	-64.74%
920370.BJ	新安洁	城市环境服务，拓展智慧环卫业务，引入环卫机器人、智能化管理系统，市政养护、园林绿化业务放量。	10.15	3.95	-15.73%	-6,816.23	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260403，2025 年财务数据来自业绩快报）

表14：北交所动物保健相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920656.BJ	海昇药业	抗感染类、心血管类医药中间体，磺胺链原料药龙头优势稳固，获 CEP/PMDA 认证打开高端市场空间。	15.36	2.21	32.72%	6,947.33	36.89%
920419.BJ	路斯股份	宠物零食，内销+外销拓展市场与主粮支撑业绩快速增长。	13.53	8.61	10.73%	6,188.69	-21.02%
920729.BJ	永顺生物	猪用、禽用疫苗，猪瘟疫苗、蓝耳病疫苗、禽流感疫苗市场占有率较高。	21.76	2.38	-11.46%	4,056.05	1.04%
920275.BJ	驱动力	饲料添加剂、动物保健品，造血添加剂领先。	11.03	0.77	7.07%	455.36	-67.42%
920970.BJ	大禹生物	饲料添加剂，替代抗生素饲料添加剂，拓展水产养殖	7.39	1.68	36.78%	-2,878.57	

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
		微生态制剂。					

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20260403, 2025 年财务数据来自业绩快报)

表15: 北交所包装印刷相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值 (亿元)	2025年营 收(亿元)	Yoy	2025年归母净 利润(万元)	Yoy
920121.BJ	江天科技	标签印刷, 第一大客户养生堂/农夫山泉。	23.30	6.02	11.90%	10,599.92	4.11%
920163.BJ	方大新材	新型复合材料, 不干胶材料推广支撑增长, 建设可变信息标签生产建设项目。	15.51	8.11	16.26%	4,438.41	-0.78%
920075.BJ	柏星龙	高端创意包装设计, 酒业、中高端美妆、食品品牌客户, 开发 AI 陪伴玩具。	12.94	5.16	-0.1289	2,314.16	-43.87%
920204.BJ	沪江材料	高阻隔工业软包装, 积极开拓新市场和开发新客户, 铝塑复合重包装袋等产品销售收入相应增加。	13.71	3.22	9.57%	2,086.71	-16.54%
920392.BJ	佳合科技	纸制品包装, 越南子公司驱动增长。	14.60	7.38	13.74%	2,058.24	-39.17%
920274.BJ	宏裕包材	彩印复合包材“小巨人”, 安琪酵母控股。	16.93	6.17	-3.06%	1,843.43	396.55%

数据来源: Wind、开源证券研究所 (数据截至 20260403, 方大新材、宏裕包材 2025 年财务数据来自 2025 年报, 其余企业 2025 年财务数据来自业绩快报)

4、消费服务领域北交所排队企业

截至 2026 年 4 月 3 日, 北交所排队企业共 152 家, 其中与消费服务领域相关企业共 23 家, 2024 年营收规模均值 10.78 亿元, 2024 年净利润规模均值 1.26 亿元。其中石羊农科、百利食品、菊乐股份、同富股份的 2024 年净利润规模超过 2 亿元。

2026 年 3 月 27 日, 千岸科技过会。

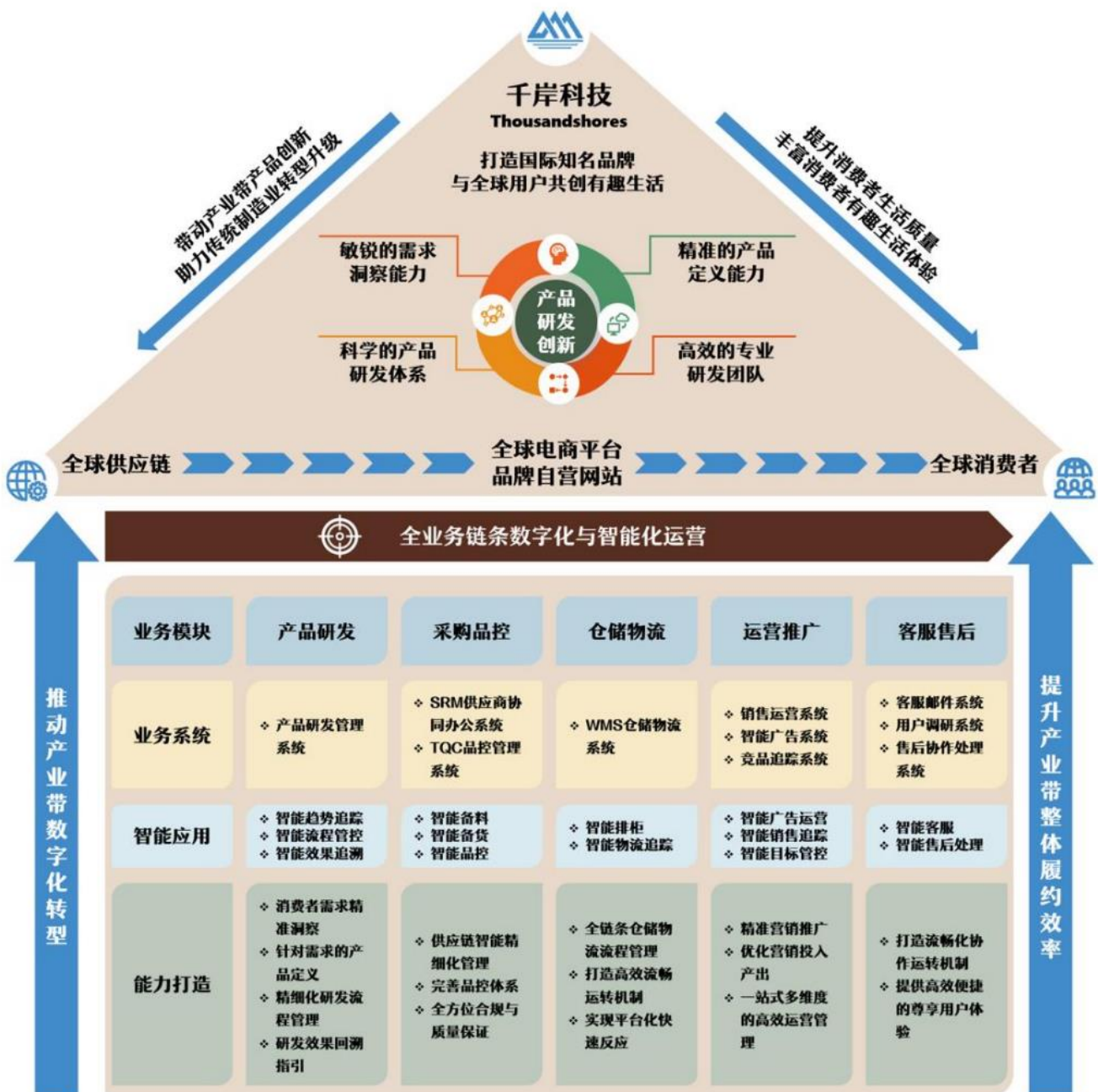
表16: 北交所排队企业中消费服务领域企业 11 家 2024 年净利润超过 1 亿元

简称	代码	受理日	状态	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	中止	饲料、生猪、猪肉生鲜产品。	35.99	40259.55
百利食品	874543	2025-09-29	已问询	西式复合调味品	19.12	27598.17
菊乐股份	874569	2025-06-30	已问询	含乳饮料及乳制品	16.41	23329.43
同富股份	874149	2025-06-19	已问询	不锈钢保温器皿	27.60	23126.86
广规科技	873264	2025-06-25	已问询	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	已问询	麻系味型特色调味食品	6.25	15700.47
图特股份	874697	2025-06-30	已问询	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	已问询	母婴商品	10.38	12030.1
重数传媒	874811	2025-12-31	已问询	IPTV 业务,网络广播电视台台运营业务	3.45	11923.28
尚睿科技	874727	2025-12-30	中止	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	已问询	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 20260403)

千岸科技是一家从事自有品牌产品研发、设计并主要通过电商平台和自营网站进行销售的高新技术企业。一方面，公司以产品的研发设计创新为核心驱动力，依托研发技术积累，打造核心优势品类与市场知名品牌。另一方面，公司以信息系统技术创新为公司业务高效运转的核心基石，通过自主开发设计的跨境电商全业务链条数字化与智能化运营管理系统，打造公司平台化快速反应能力与精细化服务水平，高效地将自主品牌的差异化产品销售给全球消费者，主要产品包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院等类别，为全球消费者提供有趣生活体验。

图17：千岸科技从事自有品牌产品研发、设计并主要通过电商平台和自营网站进行销售



资料来源：华来科技招股书

基于强大的差异化消费需求把控能力与突出的产品研发创新实力，公司成功创
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

立了 Ohuhu、Tribit、Sportneer、iClever 等具有市场影响力的自有品牌。其中公司 Ohuhu 品牌荣获“2019 年度亚马逊全球开店中国出口跨境品牌百强”、“2021 年度浙江省跨境电商出口知名品牌”、“第二十二届深圳（湾区）知名品牌”、《深圳品牌发展白皮书（1980-2025）》之品牌发展典型案例，并多次入选由 OutSight 编制的《BrandOS 出海品牌社媒影响力榜单》排名和易势科技联合每日经济新闻发布的《中国跨境电商品牌影响力排行榜》Top100 榜单，且自 2019 年以来在文具办公用品类中保持榜首，旗下马克笔产品深受绘画爱好者的热捧，荣获 2024 年度德国红点设计奖（RedDot）、法国设计奖和美国缪斯设计奖金奖，品牌销售额与销售量在亚马逊绘画笔类产品中排名前列。近年来 Ohuhu 品牌关键词搜索热度在亚马逊主要站点中保持在较高水平，品牌的市场影响力与消费者粘性不断增强。公司蓝牙音箱荣获顶级科技媒体 Wirecutter 最佳音箱奖、美国知名科技媒体 CNET 颁发的“CNET 2020 Editor's Choice”大奖，耳机系列产品亦数次荣获德国红点设计奖（Red Dot）、汉诺威工业设计奖（iF）、日本 VGP SUMMER 大奖等诸多奖项，并常居亚马逊同类产品畅销榜单，其中 iClever 是美国在线渠道中零售销售量排名第一的儿童耳机品牌。

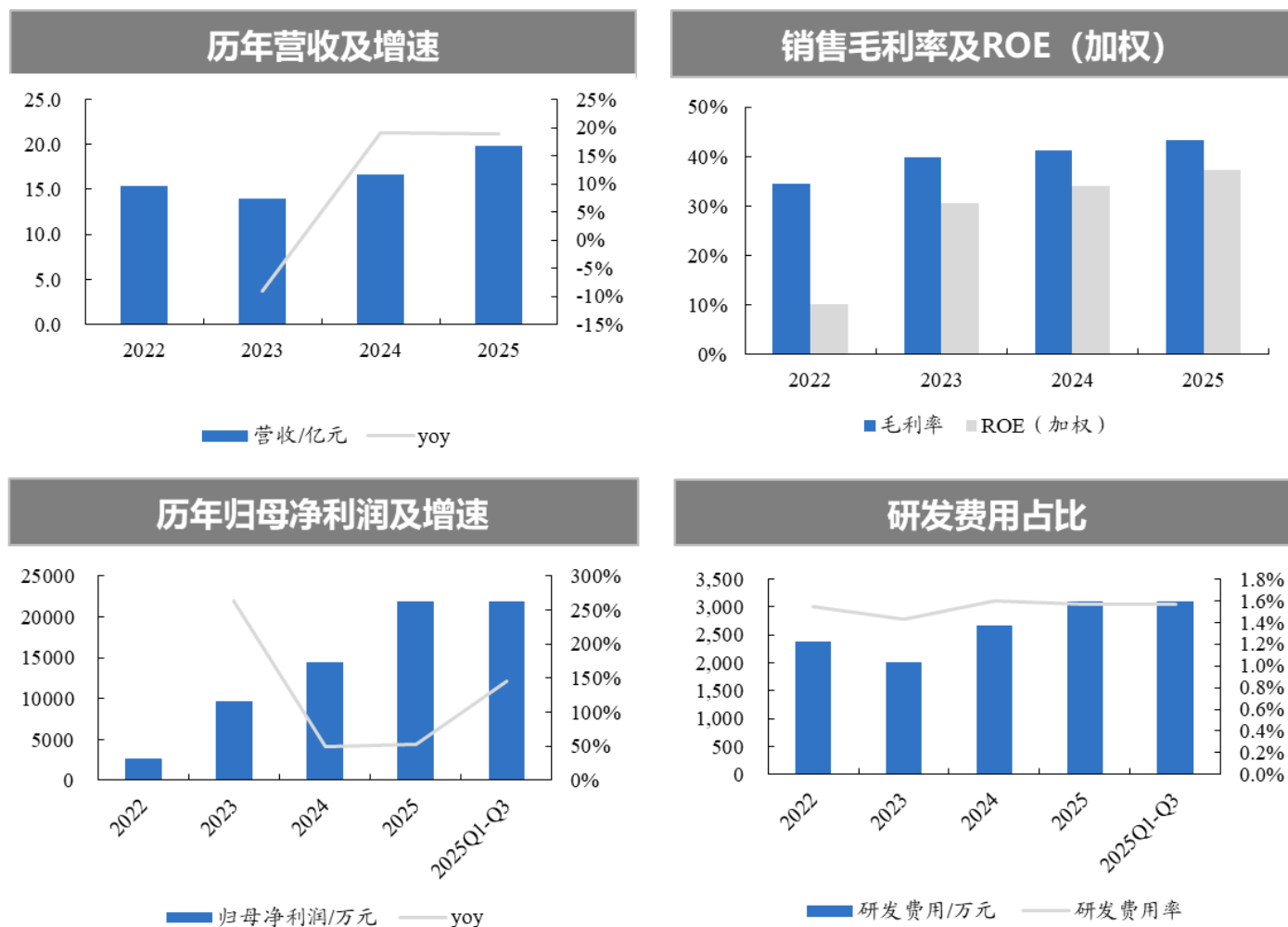
公司产品类别包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院四大领域，各领域产品均紧密围绕消费者家庭休闲生活场景，以“提升消费者生活质量，丰富消费者有趣生活体验”为核心。

图18：千岸科技产品类别包括艺术创作、数码电子、运动户外、家居庭院四大领域



资料来源：千岸科技招股书

业绩上，公司 2025 年实现营收 19.81 亿元，同比+18.82%；归母净利润 21950.66 万元，同比+52.24%；毛利率、净利率分别为 43.42%、11.08%。

图19：千岸科技 2025 年营收 19.81 亿元，归母净利润 21950.66 万元


数据来源：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17：上周北交所消费服务重要公告

名称	公告时间	公告内容
田野股份	2026/4/3	公司及相关当事人收到中国证券监督管理委员会立案告知书：公司及董事长姚玫志于2026年4月3日收到中国证监会下发的《立案告知书》(编号：证监立案字0272026001号、0272026002号)，因涉嫌信息披露等违法违规行为，证监会决定对公司及姚玫志立案调查。
北矿检测	2026/4/3	2025年年度报告
北矿检测	2026/4/3	2025年年度报告业绩说明会预告 2026年4月10日(星期五) 15:00-16:00
广咨国际	2026/4/3	2025年年度报告
一致魔芋	2026/4/3	2025年年度报告业绩说明会预告：2026年4月9日(星期四) 15:00-16:30
国航远洋	2026/4/2	本次福建国航远洋运输(集团)股份有限公司解除限售的股票总数为1,288,900股，占公司总股本的0.2321%。解除限售的股票属于离任董事、监事或高级管理人员所持有的股份，解禁后可在2026年4月8日进行交易。
鸿智科技	2026/4/2	取得发明专利证书“基于多维度用户评价驱动的智能烹饪加热控制方法和系统”
太湖雪	2026/4/1	2025年年度报告

名称	公告时间	公告内容
国航远洋	2026/4/1	投资者关系活动记录表：公司在1月份和2月份分别交付运营的两艘带重吊的63500载重吨外贸散货船，是公司新建的新型散货船型，融合了普通散货船的装载能力与重吊船的特种作业优势，在适货范围、运营效率、航线适配、节能环保等方面具备显著竞争力。每船搭载4台30吨级克令吊及抓斗配置，能承接风电部件等非标、超大件的货物运输。自装自卸能力强，摆脱对港口设备的依赖。该新建船型具有更低的油耗表现、更优异的经济性，是一型安全高效、低碳环保的散货船型。2025年度内贸业务毛利率同比大幅提升，达15.47%，主要原因是2025年国内沿海散货运输市场整体回暖，中国沿海煤炭运价指数(CBCFI)年平均值得比上涨13.1%，内贸干散货核心货种(煤炭、铁矿石、粮食)需求韧性较强，为内贸运价提供支撑。
国航远洋	2026/4/1	公司全资子公司上海国电海运有限公司于2026年3月30日收到政府补助资金561,000.00元，该笔补助与收益相关的政府补助，占公司最近一个会计年度经审计归属于上市公司股东净利润的2.02%。
国航远洋	2026/4/1	2025年年度报告业绩说明会预告：2026年4月16日(周四)16:00-17:00
盖世食品	2026/3/31	收到北京证券交易所《关于盖世食品股份有限公司向特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函》
龙竹科技	2026/3/31	2025年年度报告
国航远洋	2026/3/30	公司于2026年3月27日收到政府补助资金687,929.18元，该笔补助属于与收益相关的政府补助，占公司最近一个会计年度经审计归属上市公司股东净利润的2.48%。
一致魔芋	2026/3/30	投资者关系活动记录表：2025年已优化产品结构，关停亏损的美妆业务，厂房改造用于茶饮小料生产；魔芋食品中茶饮小料、休闲食品增长较快。2026年毛利率目标以“止跌回升”为核心：2025年整体毛利率为19.99%，为近年低点，2026年将通过三方面推动提升：一是加强营销端议价能力，结合客户需求与市场竞争，逐步传导原料成本压力；二是控制内部费用，重点压缩管理费用；三是通过规模效应摊薄成本，随着新产能释放与订单量增长，进一步优化单位成本。
宏裕包材	2026/3/30	2025年年度报告
方大新材	2026/3/30	2025年年度报告

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

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