

2026 年 10 月 11 日

北交所并购重组再添案例：科创新材实控人将变更，MBO 控 29.99% ——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

● 于春生溢价收购科创新材管理层股份，将成为新的实际控制人

2026 年 9 月 23 日，于春生与蔚文绪、马军强、杨占坡和蔚文举分别签署了《股份转让协议》约定，蔚文绪、马军强、杨占坡和蔚文举将其合计持有的科创新材 8,427,900 股股份（占科创新材总股本的 9.80%）转让给于春生。收购后，还通过与蔚文绪、蔚文举签署《一致行动协议》，合计控制科创新材 29.99% 股份的表决权，将成为科创新材的实际控制人。本次转让价格为 14.68 元/股，高于公告发布时与当前科创新材的股价。洛阳科创新材料股份有限公司主营业务为耐火材料的研发、生产和销售，主要产品包括钢包底金属液体净化元件、中间包及电炉耐火元件、浇注料、铝电解槽用保温防渗透气元件等耐火产品、碳化硅复合材料。于春生还控制的核心企业包括京广能源、库珀新能（874631.NQ）。其中，库珀新能主要从事风电塔筒内部设备和风电建设智能装备的研发、生产和销售。2026 年 8 月 14 日公告终止筹划控制权变更。

● 北交所是中小企业并购重组首选地，已 67 家次公布重要并购重组事件

从新“国九条”到“并购六条”，2024 年起，并购重组市场迎来了诸多积极信号。2025 年 10 月 29 日，中共北京市委金融委员会办公室制定《北京市关于助力并购重组促进上市公司高质量发展的意见》，意见涵盖六条核心内容，其中特别提到发挥证券交易场所并购重组主阵地作用，支持北京证券交易所、全国中小企业股份转让系统股份有限公司发挥服务创新型中小企业主阵地优势，成为中小企业并购重组交易首选地，逐步做大影响力。我们认为，服务创新型中小企业的北交所能够及时把握并购机遇。在北交所公司并购的趋势方向上，应重点关注：（1）同一集团内优质资源整合；（2）新质生产力行业外延并购；（3）“强链补链”扩张版图式并购。截至 2026 年 10 月 9 日，北交所共发生 67 家次重要投资并购重组事件。2026 年以来，北交所共发生 19 大重要合资事件。

● 重要公告：多家公司发布股权激励计划与收购合作事项

本阶段（2026.9.21~2026.10.11）值得关注的公告主要包括：秉扬科技发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)；中设咨询拟以自有资金在四川成都投资设立一家全资子公司，暂定名“星阅中设(成都)数字科技有限公司”，进一步延伸公司在空间设计与文旅领域的服务链条，推动传统工程咨询设计业务向数字化交付升级；长江能科拟以现金购买沈阳市特达变压器有限公司 100% 的股权，拟以现金购买星瀚能源工程（江苏）有限公司 100% 的股权；瑞尔竞达拟以自有资金认缴出资人民币 1,030 万元参与投资设立国科瑞拓（青岛）私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）；广脉科技以自有资金人民币 50.00 万元收购四川铁电建设工程有限公司 100% 股权；凯德石英、骏创科技发布 2026 年度以简易程序向特定对象发行股票募集说明书(草案)；中裕科技、胜业电气发布 2026 年股权激励计划(草案)。

● 风险提示：并购失败风险、重组整合风险、数据统计误差风险

相关研究报告

《文峰光电（920296.BJ）：军工特种线缆“小巨人”叠加商业航天新增长极，2025 年末在手订单+144%—北交所新股申购报告》-2026.10.10

《北交所受理金龙稀土（高纯稀土国产化），玉米种子龙头豫玉种业挂牌新三板—北交所策略专题报告》-2026.10.7

《《新型电池产业“十五五”规划》发布：2030 年全固态电池初步规模化应用，北交所 16 家标的全梳理—北交所行业主题报告》-2026.10.7

目 录

1、 科创新材发生管理层收购，实控人将变更.....	3
2、 政策汇总及北交所并购新动态：共计 67 起.....	7
3、 合作共赢—2026 年北交所合资事件梳理.....	14
4、 重要公告：多家公司发布股权激励计划与收购合作事项.....	16
5、 风险提示.....	17

图表目录

图 1： 科创新材 2026H1 营收 0.79 亿元.....	3
图 2： 科创新材 2026H1 归母净利润 1515.66 万元.....	3
图 3： 科创新材 2026H1 毛利率 37.45%，净利率 19.08%.....	4
图 4： 科创新材 2026H1 管理费用率 6.27%.....	4
图 5： 本次权益变动前科创新材股权结构.....	4
图 6： 本次权益变动后科创新材股权结构.....	4
图 7： 本次股份转让价格 14.68 元/股较当前股价有一定溢价.....	5
图 8： 库珀新能 2026H1 营收 1.61 亿元.....	7
图 9： 库珀新能 2026H1 归母净利润 2328.57 万元.....	7
图 10： 库珀新能 2026H1 毛利率 25.55%，净利率 14.48%.....	7
图 11： 库珀新能 2026H1 管理费用率 4.06%.....	7
图 12： 北交所深入贯彻落实新“国九条”和“并购六条”的政策精神和具体要求.....	8
图 13： 2026 年北交所公司重要合资事件汇总.....	16
表 1： 于春生还控制的核心企业包括京广能源、库珀新能.....	5
表 2： 2025 年 5 月 16 日证监会发布的《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》是并购重组相关最新政策.....	8
表 3： 《中共北京市委金融委员会办公室等七部门关于助力并购重组促进上市公司高质量发展的意见》六大方向.....	10
表 4： 截至 2026 年 10 月 9 日，北交所公司共披露 67 家次重要投资并购重组事件.....	11
表 5： 2026 年以来北交所 19 大重要合资事件.....	14
表 6： 多家公司发布股权激励计划与收购合作事项.....	17

1、科创新材发生管理层收购，实控人将变更

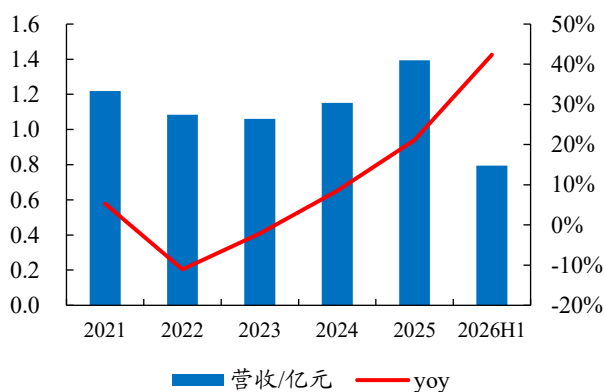
2026年9月28日晚间，科创新材发布公告，2026年9月23日，于春生与蔚文绪、马军强、杨占坡和蔚文举分别签署了《股份转让协议》约定，蔚文绪、马军强、杨占坡和蔚文举将其合计持有的科创新材 8,427,900 股股份（占科创新材总股本的 9.80%）转让给于春生。

2026年8月31日，公司召开第四届董事会第十三次会议，审议通过《关于补选公司独立董事的议案》，增选黄朝晖为独立董事，同时董事张金羽、马永峰因工作调动不再担任董事，公司董事会成员由 9 人变更为 8 人，其中独立董事 4 人，占公司董事会成员的 1/2，公司相应修改了《公司章程》等。

本次收购后，于春生通过与蔚文绪、蔚文举签署《一致行动协议》，合计控制科创新材 29.99% 股份的表决权。同时，根据各方签署的《股份转让协议》，于春生享有向科创新材董事会推荐或提名 8 席董事中 5 席董事的权利，能够对科创新材董事会产生重大影响力，并能够实际支配科创新材的经营决策。因此，本次权益变动完成后，**于春生将成为科创新材的实际控制人。**

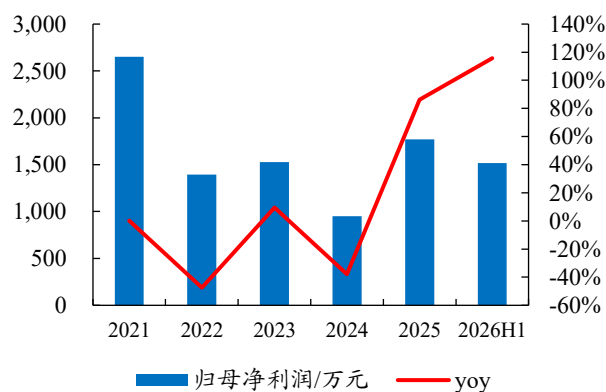
洛阳科创新材料股份有限公司主营业务为耐火材料的研发、生产和销售，公司主要产品为高温金属熔液精炼过程中辅料元件，主要包括钢包底金属液体净化元件、中间包及电炉耐火元件、浇注料、铝电解槽用保温防渗透气元件等耐火产品、**碳化硅复合材料**。公司所处具体行业为耐火陶瓷制品及其他耐火材料制造行业中的金属液体净化元件制造行业。

图1：科创新材 2026H1 营收 0.79 亿元



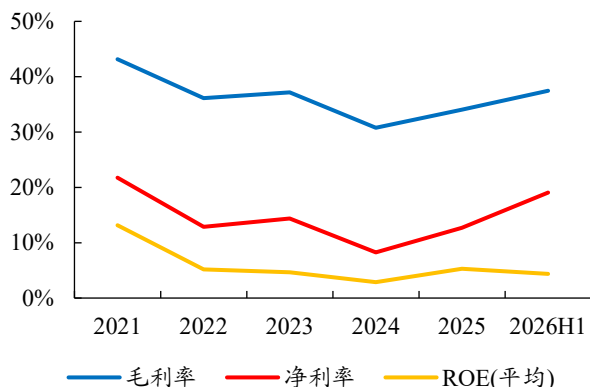
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：科创新材 2026H1 归母净利润 1515.66 万元



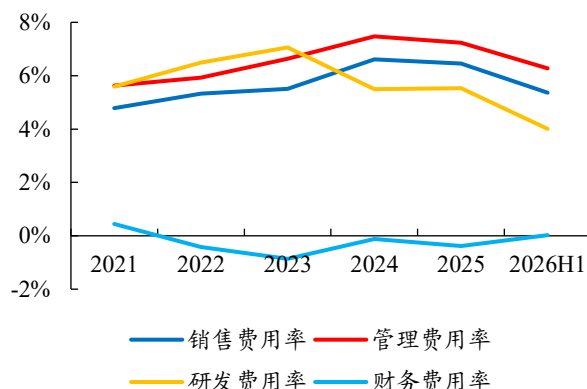
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3: 科创新材 2026H1 毛利率 37.45%，净利率 19.08%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 科创新材 2026H1 管理费用率 6.27%

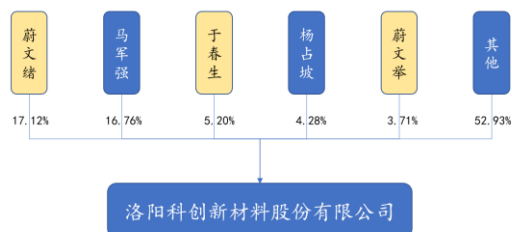


数据来源: Wind、开源证券研究所

早在 2025 年 9 月 8 日，于春生在北京证券交易所信息披露平台披露了《简式权益变动报告书》。前次权益变动报告书披露前，于春生未持有科创新材股份；该次权益变动为于春生通过协议转让方式受让蔚文绪持有的上市公司 4,472,000 股无限售流通股（占上市公司总股本的 5.20%），转让价格为 12.80 元/股。

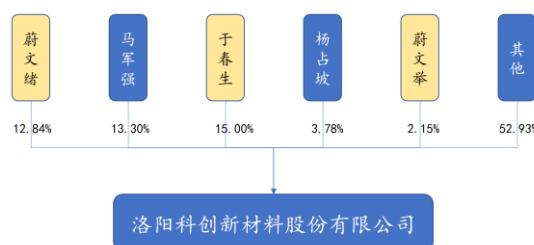
本次权益变动后，于春生持有科创新材 12,899,900 股股份，占总股本的 15.00%；一致行动人蔚文绪持有 11,042,217 股股份，占总股本的 12.84%；一致行动人蔚文举持有 1,848,404 股股份，占总股本的 2.15%。

图5: 本次权益变动前科创新材股权结构



数据来源: 科创新材公告、开源证券研究所

图6: 本次权益变动后科创新材股权结构



数据来源: 科创新材公告、开源证券研究所

因本次收购构成**管理层收购**，根据《收购管理办法》的规定，公司已聘请第三方资产评估机构对公司股东全部权益在评估基准日的价值进行评估并出具评估报告。根据天源评估出具的《洛阳科创新材料股份有限公司拟实施管理层收购涉及的该公司股东全部权益价值资产评估报告》，于评估基准日 2026 年 6 月 30 日，科创新材股东全部权益价值的评估结果为 112,007.00 万元。

根据于春生先生与蔚文绪先生、马军强先生、杨占坡先生、蔚文举先生签署的《股份转让协议》，本次转让价格为 14.68 元/股，股份转让价款总额为人民币 12372.1572 万元。

图7：本次股份转让价格 14.68 元/股较当前股价有一定溢价



数据来源：Wind、科创新材公告、开源证券研究所（注：数据截至 2026.10.9）

于春生还控制的核心企业包括京广能源、库珀新能（874631.NQ）。

表1：于春生还控制的核心企业包括京广能源、库珀新能

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股情况	经营范围	备注
1	京广能源	5,000.00	75.00%	许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务；施工专业作业；建设工程施工；建设工程设计；互联网信息服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：节能管理服务；站用加氢及储氢设施销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；货物进出口；技术进出口。	从事自持风场发电业务
2	库珀新能	7,000.00	94.29%	一般项目：储能技术服务；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；通用设备制造（不含特种设备制造）；特种设备销售；风电场相关装备销售；海上风电相关装备销售；光伏设备及元器件制造；光伏设备及元器件销售；工业机器人制造；工业机器人销售；机械电气设备制造；机械电气设备销售；照明器具制造；照明器具销售；橡胶制品制造；橡胶制品销售；塑料制品制造；塑料制品销售；电子元器件与机电组件设备制造；液压动力机械及元件制造；特种劳动防护用品生产；特种劳动防护用品销售；普通机械设备安装服务；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）；电池制造；电池销售；新能源原动设备制造；新能源原动设备销售；电池零配件生产；电池零配件销售；软件开发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；货物进出口；技术进出口；金属制品销售。许可项目：特种设备制造；特种设备安装改造修理；建设工程施工；建筑劳务分包。	从事风电塔筒内部设备和风电建设智能装备的研发、生产和销售
3	国机智能	5,000.00	于春生父	一般项目：工程和技术研究和试验发展；砼结构构件制造；砼结构构件销售；工	从事混凝土塔

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股情况	经营范围	备注
			母持股 100%	程管理服务;新材料技术推广服务;建筑材料销售;建筑材料生产专用机械制造;筒的研发、生产模具制造;模具销售;工业工程设计服务;水泥制品销售;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;货物进出口;技术进出口;进出口代理;广告发布;养老服务。	和销售

资料来源：科创新材公告、开源证券研究所（注：信息披露义务人本人未直接或间接持有国机智能股份，其父母持有国机智能 100% 股份；基于谨慎性考虑，也将其纳入实际控制人控制的其他企业范围。）

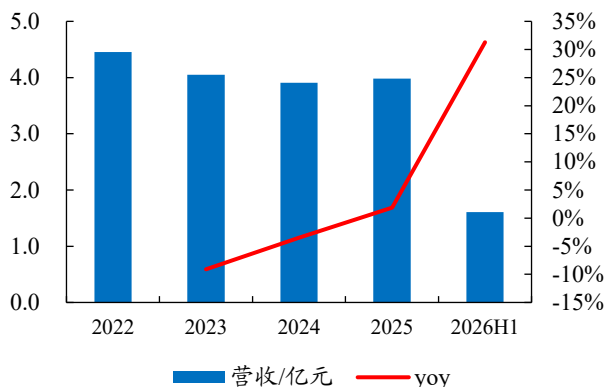
其中，库珀新能源股份有限公司于 2025 年 9 月 1 日在全国中小企业股份转让系统信息披露平台上披露了《库珀新能源股份有限公司关于筹划控制权变更的提示性公告》。河北汇金集团股份有限公司意向收购库珀新能 20%股份，同时库珀新能的控股股东于春生拟通过向汇金股份委托或让渡不少于 31%表决权的方式，保证汇金股份拥有库珀新能的表决权比例不低于 51%。

但鉴于交易各方未能就本次交易的核心条款达成一致，未能达成最终方案和正式协议。经交易各方一致同意，2026 年 8 月 14 日公告终止筹划控制权变更事项。

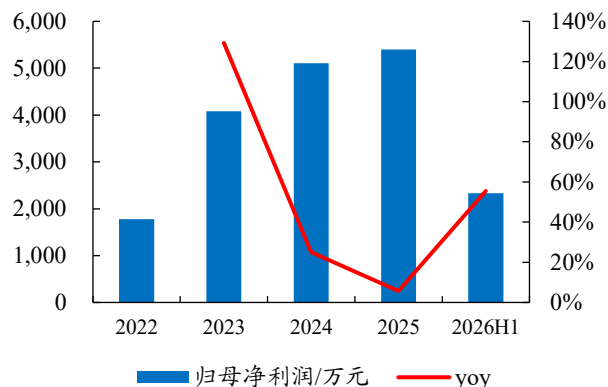
库珀新能主要从事**风电塔筒内部设备和风电建设智能装备**的研发、生产和销售，是国内知名的风电塔筒内部设备一站式系统解决方案和风电建设智能装备产品提供商。产品应用场景主要为风电塔筒内部以及风机叶片吊装、预应力系统解决方案等风电建设过程，公司能够为风电整机制造商和塔筒制造商等下游风电行业客户提供应用场景内涵盖整体设计开发和产品一站式交付的全流程服务。

公司当前主要向风电领域客户提供产品和服务，主要包括塔筒内部设备一站式解决方案、电缆防护固定系统及照明系统等塔筒内附件、塔筒升降机及免爬器等高空安全升降设备、爬梯及防坠落系统等高空安全防护设备、高空作业平台以及单叶片吊具、盘车工装、预应力系统解决方案等风电建设智能装备。

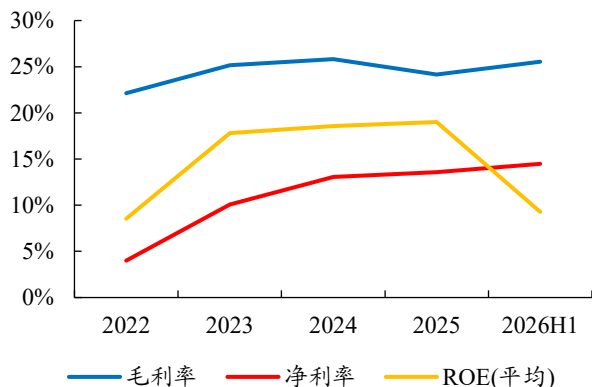
公司专注风电领域，基于风电行业发展趋势和客户需求，坚持以自主创新为导向，广泛吸收各类专业人才，持续开展产品和技术创新，经过多年发展积累了丰富的科研创新成果，得到市场及政府部门的广泛认可。公司是高新技术企业，先后被认定为天津市“专精特新”企业、国家级专精特新“小巨人”企业、天津市科技领军企业和天津市企业技术中心等。截至 2026H1，公司已获专利授权 172 项，其中发明专利 19 项，发明专利包括塔筒升降机核心动力系统提升机、单叶片吊具、塔筒内电缆防护及固定核心产品电缆护套及扭缆止扭装置、新型储能式和海上塔筒升降设备等，成为公司研发创新成果的重要体现。此外，公司为提升风电设备智能化水平，围绕单叶片吊具控制、塔筒升降机系统控制、免爬器运行控制、塔筒平台智能翻盖控制等形成 9 项软件著作权。

图8：库珀新能 2026H1 营收 1.61 亿元


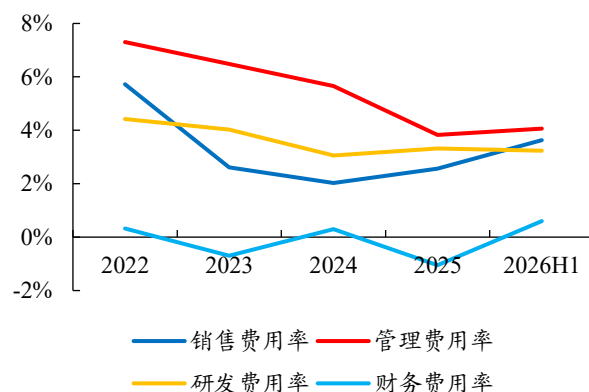
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：库珀新能 2026H1 归母净利润 2328.57 万元


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：库珀新能 2026H1 毛利率 25.55%，净利率 14.48%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：库珀新能 2026H1 管理费用率 4.06%


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、政策汇总及北交所并购新动态：共计 67 起

自 2024 年起，并购重组市场迎来了诸多积极信号。从新“国九条”到“并购六条”，尤其是 2024 年 9 月 26 日中共中央政治局会议明确提出要支持上市公司开展并购重组，一系列力度大且针对性强的政策密集出台。这些政策确立了以产业整合为核心的上市公司并购逻辑，推动审核机制不断优化，朝着“小额快速”和“提高包容度”的方向发展。这不仅激发了资本市场的活力，还为产业发展注入了新的动力。在地方层面，政策的引导作用也十分明显。多个省市纷纷出台相关措施，加大对本地企业并购重组的支持力度。地方国资成立并购基金的步伐也在加快。并购重组正逐渐成为地方政府提升资产证券化率的重要手段。

随着监管包容度的提升，并购重组在支付方式、融资渠道和定价机制等方面变得更加灵活，交易设计方面的创新层出不穷，“首单”“首创”案例不断涌现，为并购重组的多元化路径探索提供了丰富的实践样本。与此同时，鼓励跨境并购的政策陆续出台，上市公司借助并购重组的力量积极拓展国际市场，加速“出海”进程，提升了在全球市场的竞争力和影响力。

在沪深市场，半导体、生物医药等战略性新兴产业的并购案例涌现，为拥有研发优势的创新型企业发展提供了强大助力，进一步壮大了资本市场的科创力量。产业并购已经成为市场的主流趋势。上市公司围绕产业链的上下游开展战略合作、实施并购重组，强化产业协同效应，成为最常见的选择。与此同时，围绕产业升级的跨界并购案例逐渐增多，企业通过寻找第二增长曲线来实现多元化发展，传统产业的转型迎来了重要的机遇期。此外，对未盈利资产收购的政策松绑，打破了传统的限制，为企业提供了更广阔的战略选择空间。

图12：北交所深入贯彻落实新“国九条”和“并购六条”的政策精神和具体要求

北交所修订重组相关规则 丰富制度工具 激发市场活力

2025-05-16 | 60

A+ A-

为贯彻落实新“国九条”关于活跃并购重组市场以及“并购六条”关于提高并购重组审核效率等要求，配套《公司法》《上市公司重大资产重组管理办法》的修订，北京证券交易所对《北京证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》（以下简称《重组审核规则》）和《北京证券交易所上市公司重大资产重组业务指引》（以下简称《重组业务指引》）进行了修订。

此次修订中，《重组审核规则》和《重组业务指引》引入了“小额快速”审核机制和重组简易审核程序，并对股份对价分期支付机制进行了细化明确。相关机制的引入，有效落实了新“国九条”和“并购六条”的政策要求，丰富了创新型中小企业的重组工具储备，充分体现北交所积极支持上市公司利用并购重组工具优化资源配置、实现高质量发展的态度。此外，规则还根据《公司法》进行了适应性调整。

北交所自成立以来，以高质量发展为导向，不断完善市场机制，营造良好市场生态。随着市场的不断建设发展，优质企业持续上市，二级市场稳步向好，上市公司的并购重组需求将进一步显现。通过并购重组制度化改革，北交所优质上市公司将能够更有效利用并购重组实现高质量发展。

下一步，北交所将在稳起步的基础上，继续深入贯彻落实新“国九条”和“并购六条”的政策精神和具体要求，按照中国证监会统一部署，持续优化市场机制，激发市场活力，积极服务创新型中小企业充分利用并购重组工具提升发展质量和投资价值，同时切实做好风险防控，推进北交所并购重组市场稳步发展。

资料来源：北交所官网

表2：2025 年 5 月 16 日证监会发布的《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》是并购重组相关最新政策

日期	政策/事件	并购重组相关内容
2024.2.5	证监会召开支持上市公司并购重组座谈会	一是提高对重组估值的包容性，支持交易双方在市场化协商的基础上合理确定交易作价
		二是坚持分类监管，对采用基于未来收益预期等评估方法的大股东注资型重组要求设置业绩承诺，其他类型重组的交易双方可自主协商是否约定业绩承诺
		三是研究对头部大市值公司重组实施“快速审核”，支持行业龙头企业高效并购优质资产。进一步优化重组“小额快速”审核机制
		四是支持“两创”公司并购处于同行业或上下游、与主营业务具有协同效应的优质标的，增强上市公司“硬科技”“三创四新”属性
		五是支持上市公司（包括非同一控制下的上市公司）之间的吸收合并，进一步拓宽多元化退出渠道
2024.3.15	证监会发布《关于加强上市公司监管的意见（试行）》	鼓励上市公司综合运用股份、现金、定向可转债等工具实施并购重组、注入优质资产。引导交易各方在市场化协商基础上合理确定交易作价。支持上市公司之间吸收合并。优化重组“小额快速”审核机制，研究对优质大市值公司重组快速审核。加强对重组上市监管力度，进一步削减“壳”价值
2024.4.4	国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展	（1）鼓励上市公司聚焦主业，综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量
		的若干意见》（2）完善吸收合并等政策规定，鼓励引导头部公司立足主业加大对产业链上市公司的整合力度

日期	政策/事件	并购重组相关内容
		(3) 进一步削减“壳”资源价值。加强并购重组监管，强化主业相关性，严把注入资产质量关，加大对“借壳上市”的监管力度，精准打击各类违规“保壳”行为
2024.4.12	证监会发布《关于严格执行退市制度的意见》	(1) 以优质头部公司为“主力军”，推动上市公司之间吸收合并 (2) 以产业并购为主线，支持非同一控制下上市公司之间实施同行业、上下游市场化吸收合并 (3) 完善吸收合并相关政策，打通投资者适当性要求等跨板块吸收合并的“堵点”
2024.4.19	证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》	推动科技型企业高效实施并购重组。持续深化并购重组市场化改革，制定定向可转债重组规则，优化小额快速审核机制，适当提高轻资产科技型企业重组估值包容性，支持科技型企业综合运用股份、定向可转债、现金等各类支付工具实施重组，助力科技型企业提质增效、做优做强
2024.6.19	证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》	(1) 支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合，提升产业协同效应 (2) 适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性，支持科创板上市公司着眼于增强持续经营能力，收购优质未盈利“硬科技”企业 (3) 丰富支付工具，鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等方式实施并购重组，开展股份对价分期支付研究 (4) 支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并 (5) 鼓励证券公司积极开展并购重组业务，提升专业服务能力
2024.9.24	证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》	(1) 支持上市公司向新质生产力方向转型升级 (2) 鼓励上市公司加强产业整合 (3) 进一步提高监管包容度 (4) 提升重组市场交易效率 (5) 提升中介机构服务水平 (6) 依法加强监管
2025.5.16	证监会发布《上市公司重大资产重组管理办法（2025 修正）》	(1) 认定重大资产重组的原则和标准 (2) 明确重大资产重组的程序 (3) 强化重大资产重组的信息管理 (4) 公布发行股份购买资产的规定及管理办法

资料来源：国务院、证监会、开源证券研究所

北京市《助力并购重组促进上市公司高质量发展的意见》

2025 年 10 月 29 日，根据《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》和《中国证监会关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，坚持市场化、法治化方向，发挥市场在资源配置中的决定性作用，激发各类经营主体活力和创造力，通过并购重组提升上市公司质量、发展新质生产力、促进产业整合升级，助力首都经济高质量发展，中共北京市委金融委员会办公室制定《中共北京市委金融委员会办公室等七部门关于助力并购重组促进上市公司高质量发展的意见》。

意见涵盖六条核心内容：一、明确重点方向，聚焦首都功能定位靶向发力；二、坚持市场主导，充分调动经营主体积极性；三、发挥政府引导作用，助力提升交易效率与效果；四、注重系统建设，打造一流生态体系；五、依法加强监管，切实做好风险防范；六、加强组织保障，持续提升发展质效。

表3：《中共北京市委金融委员会办公室等七部门关于助力并购重组促进上市公司高质量发展的意见》六大方向

六大方向	具体内容
一、明确重点方向，聚焦首都功能定位靶向发力	(一) 鼓励引导更多资源要素向新质生产力方向集聚。
	(二) 鼓励通过并购重组加大产业整合力度。
	(三) 鼓励规范开展跨行业、跨区域的上市公司并购重组。
二、坚持市场主导，充分调动经营主体积极性	(四) 公平对待参与并购重组的各类经营主体。
	(五) 吸引重点产业并购重组项目落地本市。
	(六) 提升中介机构专业服务能力。
三、发挥政府引导作用，助力提升交易效率与效果	(七) 建立重点并购重组标的项目清单。
	(八) 支持组建并购重组服务平台。
	(九) 协助交易各方加强资源整合。
	(十) 营造便利并购重组的营商环境。
四、注重系统建设，打造一流生态体系	(十一) 发挥证券交易场所并购重组主阵地作用。
	(十二) 鼓励优质上市公司、各类投资主体单独或联合以市场化方式设立和运营并购基金。
	(十三) 做好配套金融服务。鼓励金融机构创新金融产品和服务，加强股贷债保联动，为上市公司并购重组提供多元化金融支持。
	(十四) 高效处理并购重组交易纠纷。
五、依法加强监管，切实做好风险防范	(十五) 依法加强并购重组监管。
	(十六) 健全并购重组风险监测、预警、处置机制。
	(十七) 加强与并购重组相关的合规、安全审查。
六、加强组织保障，持续提升发展质效	(十八) 加强组织领导。
	(十九) 协同联动形成合力。

资料来源：中共北京市委金融委员会办公室《中共北京市委金融委员会办公室等七部门关于助力并购重组促进上市公司高质量发展的意见》、开源证券研究所

定位为主要服务创新型中小企业的北交所，能够及时把握并购机遇。重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，推动传统产业转型升级，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展。作为专精特新“主阵地”，中国特色现代资本市场“1+N+X”政策框架的重要构成，北交所专注服务中小企业创新发展、促进高水平科技自立自强，成为支撑发展并购重组的重要条件。

当前北交所对外并购具有如下特点：（1）强链补链为主要目标，目标公司业务与公司主营业务存在整合协同的关系；（2）现金并购为主要形式。

在当前北交所的收购案例中，大部分公司目前收购的目标都是与核心业务展开协同、拓展海外市场以及产业链整合。对于处于成长期的北交所公司来说，并购可以帮助快速实现业务的多元化和优化，通过收购具有互补性的业务，企业能够增强自身的核心竞争力。对于寻求进入新兴行业或市场的企业，并购是一种高效的途径，能够帮助企业快速站稳脚跟，抓住行业发展的先机。总的来说，通过并购，北交所公司可以进入新的市场或获取新的客户群体，从而开辟额外的收入来源。

我们认为，在北交所公司并购的趋势方向上，应重点关注：（1）同一集团内优质资源整合；（2）新质生产力行业外延并购；（3）“强链补链”扩张版图式并购。

表4: 截至 2026 年 10 月 9 日, 北交所公司共披露 67 家次重要投资并购重组事件

序号	简称	被收购公司	收购比例	对价 (万元)	收购 PE	2025 年营 收 (亿元)	2025 年归 母净利润 (万元)	PE TTM	公告 时间
1	广脉科技	四川铁电建设工程有限公司	100.00%	50	-	4.84	1740	140.1	2026.9
2	科创新材	管理层收购	9.80%	12372.1572	71.3	1.39	1770	36.9	2026.9
3	长江能科	星瀚能源工程 (江苏) 有限公司	100.00%	不超过 30 万元	-	2.95	5443	41.1	2026.9
4	长江能科	沈阳市特达变压器有限公司	100.00%	381.5	-	2.95	5443	41.1	2026.9
5	美心翼申	泰州鑫宇精工股份有限公司	69.92%	46606.07	13.4	4.38	2892	115.3	2026.9
6	族兴新材	湖南泽明新材料有限公司	60.10%	7802.88	-	7.96	8183	29.9	2026.8
7	艾融软件	北京人和创建信息技术有限公司	100.00%	14000	9.6	4.77	6449	194.7	2026.8
8	新芝生物	北京清博华科技有限公司	100.00%	-	-	1.70	3520	29.9	2026.7
9	秋乐种业	河南商都种业有限公司	51.00%	7483.86	12.6	3.31	1252	125.2	2026.6
10	卓兆点胶	奥茵绅智能装备 (苏州) 有限公司	51.00%	5100	20.6	3.79	5171	45.6	2026.6
11	丰光精密	北京唯实深蓝科技有限公司	51.00%	11220	18.5	2.10	-1555	-328.2	2026.6
12	秉扬科技	知行股份	100.00%	-	-	5.27	4784	34.5	2026.6
13	易实精密	张家港恒进机电有限公司	100.00%	-	-	3.49	5800	27.4	2026.5
14	民士达	南通中菱电力科技有限公司	51.00%	8000	12.4	4.45	12737	54.1	2026.5
15	华洋赛车	重庆峻驰摩托车有限公司	49.00%	-	-	7.80	5167	41.0	2026.5
16	中设咨询	成都星阅辰石文化发展有限公司 (转让)	10.05%	11559.06	-	0.91	-6214	-18.1	2026.4
17	美心翼申	泰州鑫宇精工股份有限公司	不超过 70%	-	-	4.38	2892	115.3	2026.3
18	凯德石英	北京凯德石英股份有限公司	20.64%	59070.47	87	2.80	2415	232.4	2026.1
19	胜业电气	河南华佳新材料技术有限公司	51.02%	11224.16	11.1	5.51	1862	202.5	2026.1
20	铁拓机械	福建拓值智控有限公司 (设立)	53.14%	1169	-	3.75	4818	57.3	2026.1
21	格利尔	格利尔数码科技股份有限公司 (出售)	21.95%	35116.88	-	5.18	873	58.3	2026.1
22	晶赛科技	铜陵市峰华电子有限公司	100.00%	4187.17	-	5.77	968	137.5	2025.12
23	威贸电子	苏州威贸	11.06%	88.23	5.9	2.88	4847	26.5	2025.12
24	瑞星股份	潍坊华润燃气有限公司	10.00%	2300 万元	-	1.48	-1386	-28.8	2025.12
25	中航泰达	陕西海皓	48.00%	3600	-	3.15	-406	-18.5	2025.11

序号	简称	被收购公司	收购比例	对价 (万元)	收购 PE	2025 年营 收 (亿元)	2025 年归 母净利润 (万元)	PE TTM	公告 时间
26	鑫汇科	佛山市心静电磁科技有限 公司	10.00%	135	12.4	5.14	-1364	-31.0	2025.11
27	铜冠矿建	安徽天明爆破工程有限公 司	100.00%	1350	30	15.11	4034	74.3	2025.11
28	海能技术	安益谱 (苏州) 医疗科技有 限公司	3.85%	2100	-	3.62	4213	40.5	2025.11
29	鼎智科技	一和起 (常州) 精工有限 公司	13.00%	70	-	2.68	2992	163.2	2025.10
30	鼎智科技	江苏斯特斯电机有限公司	19.00%	57	-	2.68	2992	163.2	2025.10
31	惠同新材	保定三源纺织科技有限公 司	不低于 51%	-	-	2.30	4645	29.4	2025.9
32	迪尔化工	山东润禾钾盐科技有限公 司	100.00%	4454.04	-	7.26	5841	32.9	2025.9
33	创远信科	上海微宇天导技术有限责 任公司	100.00%	-	-	2.04	348	-127.0	2025.9
34	鼎智科技	东莞市赛仑特实业有限公 司	51.00%	10082.19	14.8	2.68	2992	163.2	2025.9
35	国子软件	山东规格智能科技有限公司	55.01%	1414.85					
36	华光源海	湖南汉牛物流科技有限公 司	51.00%	1020	-	19.41	1844	76.7	2025.8
37	东和新材	鞍山富裕矿业销售有限公 司	51.00%	25530	8.47	8.17	7573	19.2	2025.7
38	科达自控	海图科技	51.00%	20910	9.84	2.89	-9012	-8.0	2025.6
39	铁大科技	狗熊机器人	37.69%	6000	-	3.39	7061	16.2	2025.6
40	易实精密	通亦和精工科技 (无锡) 股份有限公司	51.00%	16303.68	-	3.49	5800	27.4	2025.6
41	青矩技术	北京求实工程管理有限公司	45.12%	2250	-	9.67	18872	10.2	2025.5
42	五新智能	五新重工、兴中科技	100.00%	265031.44	兴中科技 7.82 五新重工 8.24	14.00	19896	15.6	2024.11
43	阿为特	德国 Keuerleber GmbH (签署股份收购意向协 议)	75.00%	-	-	2.92	373	-5320.8	2024.9
44	旭杰科技	中新旭德 (筹划中)	不低于 47% (交易完成 后不低于 51%)	-	-	4.66	-3989	-25.5	2024.8
45	铁大科技	推行科技	未来转为优	300 (万美	-	3.39	7061	16.2	2024.8

序号	简称	被收购公司	收购比例	对价 (万元)	收购 PE	2025 年营 收 (亿元)	2025 年归 母净利润 (万元)	PE TTM	公告 时间
			先股	元)					
46	艾融软件	北京信立合创	100.00%	11000	13.3	4.77	6449	194.7	2024.6
47	保丽洁	Airverclean Pte Ltd	100.00%	6883	6	2.00	2482	32.9	2024.6
48	泰德股份	烟台古河智能装备有限公司	100.00%	2000	7.5	4.07	2551	49.2	2024.5
49	吉冈精密	帝柯精密零部件(平湖)有限公司; 帝柯贸易(平湖)有限公司; Dakoko Europa GmbH	100.00%	7650	8	7.19	6302	39.7	2024.5
50	绿亨科技	湘妹子	60.00%	3000	14	4.96	3206	38.8	2024.5
51	国义招标	广东省机电设备招标中心有限公司	100.00%	14789	13.2	2.77	3119	46.2	2024.4
52	佳合科技	越南立盛	26% (交易 完成后持有 51%)	4498	1.9	7.38	2055	59.1	2024.4
53	新芝生物	宁波阿弗斯恒温制冷技术有限公司	55.00%	825	32.3	1.70	3520	29.9	2024.3
54	中裕科技	平裕科技	100.00%	78	-	7.10	8989	16.9	2024.3
55	天纺标	天津市乳品监测中心	100.00%	4227	-	2.40	3274	36.3	2024.1
56	艾能聚	合肥浙邦	100.00%	0	-	1.83	4520	31.7	2024.1
57	鑫汇科	米技炫尚	51.00%	1683	4.8	5.14	-1364	-31.0	2023.11
58	美登科技	成都西阿爱木及杭州客数	成都西阿爱 木 70% 杭州客数 100%	560	-	1.55	4332	43.2	2023.10
59	华维设计	湖北易运通	100.00%	0	-	0.95	-1274	-74.5	2023.9
60	艾能聚	温州联鸣	100.00%	0	-	1.83	4520	31.7	2023.8
61	恒立钻具	苏州艾盾合金材料有限公司	70.00%	2102	20.3	1.73	1992	83.5	2023.8
62	艾能聚	无锡斌炜	100.00%	0	-	1.83	4520	31.7	2023.7
63	华光源海	湖南征运物流	51.00%	2000	26	19.41	1844	76.7	2023.6
64	绿亨科技	酒泉庆和	70.00%	5623	14.8	4.96	3206	38.8	2023.6
65	长虹能源	深圳聚合源	61.70%	9872	25.2	44.85	24951	17.7	2023.4
66	凯德石英	沈阳芯贝伊尔半导体科技有限公司	70.00%	6100	9.9	2.80	2415	232.4	2022.9
67	中寰股份	欧浦特 (拟出售)	100.00%	428	-	3.08	4203	22.3	2022.7

数据来源：各公司公告、Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026.10.9）

3、合作共赢—2026 年北交所合资事件梳理

北交所上市公司作为创新型中小企业的核心力量，其对外合作以主业协同、强链补链、技术创新与市场拓展为核心导向，呈现出精准务实、战略聚焦的鲜明特征。合作形式多元，涵盖产业链上下游投资、技术研发战略合作、产业资本股权投资、海外市场合资布局等多种模式。

在合作方向上，紧密围绕垂直一体化扩张、新兴高成长赛道布局、海外市场切入三大主线。对内，通过与行业内专精特新企业、大型央企及产业集团建立战略合作，巩固核心技术壁垒、完善供应链体系、实现客户资源共享；对外，积极通过海外设立合资公司等方式，快速融入国际产业链，拓展全球市场空间。合作主体以业务协同性强、技术互补度高、成长性良好的企业与机构为主，注重资源优化配置与长期价值创造，有效助力公司突破发展瓶颈、培育新质生产力，加速从专精特新“小巨人”向行业细分龙头迈进。

2026 年以来，北交所共发生 19 大重要合资事件。

表5: 2026 年以来北交所 19 大重要合资事件

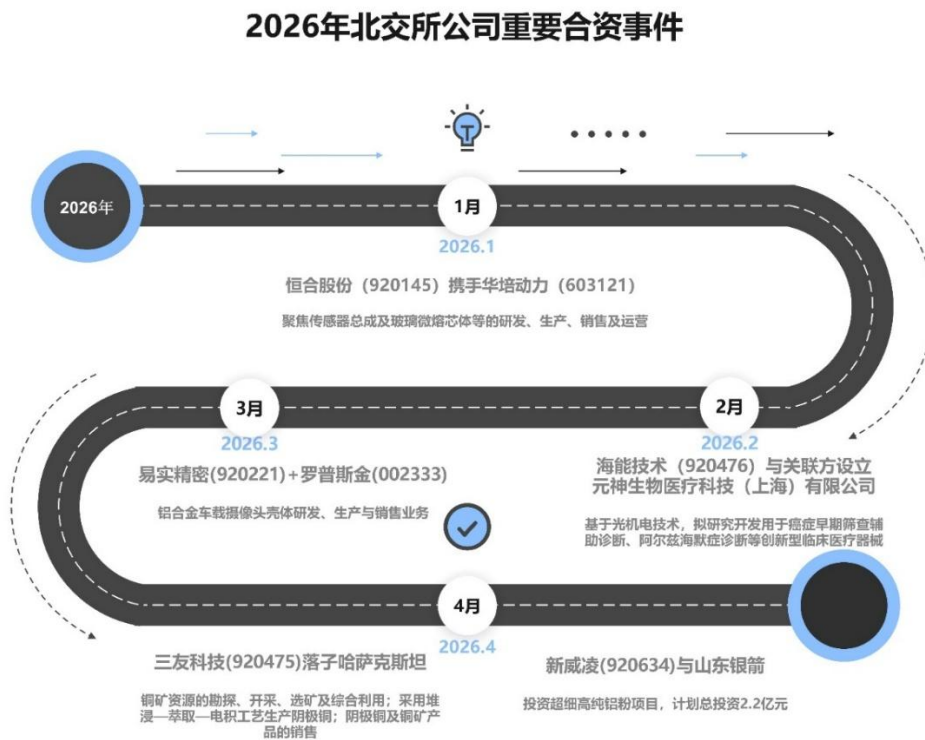
序号	公司	合作方	合资公司	注册资本	持股比例	合作内容	公告时间
1	瑞尔竞达	北京国科兴和投资管理有限公司	国科瑞拓（青岛）私募股权投资基金合伙企业	2575 万元	40.00%	合伙企业为投资单一项目（明光利拓智能科技有限公司）的专项基金	2026.9
2	恒道科技	格灿光电（台州）有限责任公司	格灿光电（台州）有限责任公司	增资中	3.60%	战略规划及经营需要，目标公司核心业务包括半导体领域高端特种氙灯光源；激光泵浦脉冲氙灯；石英玻璃热加工工艺。	2026.9
3	江天科技	神锋（苏州）激光科技有限公司	神锋（苏州）激光科技有限公司	增资中	1.95%	长期发展和战略布局，目标公司经营范围为激光科技领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务，本轮增资以甲方投前估值人民币 2.5 亿元为基础，由本轮投资人以合计人民币 600 万元认购甲方新增注册资本	2026.8
4	夜光明	台州承锦企业管理有限公司	海南马腾利投资合伙企业（有限合伙）	1000 万元	99%	通过合伙企业认购合肥锐晶创芯新材料有限公司新增注册资本人民币 48.7805 万元，持有合肥锐晶 8% 的股权。合肥锐晶是一家专业从事人造金刚石单晶研发，生产，销售的企业。	2026.7
5	鸿仕达	顶端创投有限公司、顾赵红先生、许益民先生	昆山鸿芯微测半导体设备有限公司	2000 万元	57%	鸿芯微测专注于半导体前道晶圆量测设备的研发、生产与销售	2026.7
6	骏创科技	南京云意机器人有限公司、上海轩元私募基金管理有限公司	杭州轩元具身股权投资合伙企业（有限合伙）	2000 万元	50%	先投资于苏州超光微医疗科技有限公司，随后通过股权置换，将超光微的净资产及相关业务整体注入其全资子公司无境动力	2026.6
7	骏创科技	上海勘坤模具科	苏州巴斯巴新能	2000 万元	70%	向母线排产品的供应链纵向延伸，提	2026.6

序号	公司	合作方	合资公司	注册资本	持股比例	合作内容	公告时间
		技术有限公司	源技术有限公司			高产品附加值，提升在储能/动力电池、新能源汽车零部件领域的综合竞争力	
8	中诚咨询	苏州高新绿色低碳科技产业发展有限公司	中诚绿碳（苏州）科技有限公司	1000 万元	51%	承接绿色低碳相关的业务，如：工程造价咨询、碳相关的咨询服务、新能源相关的咨询服务等。	2026.5
9	华信永道	杭州健科汇创科技合伙企业(有限合伙) 杭州康元智投科技合伙企业(有限合伙)	阿喜健康科技（北京）有限公司	1000 万元	51%	面向儿童孤独症（ASD）、多动症（ADHD）、抽动症（TD）、长高等学科研发智能体服务体系，包含疾病辅助诊断、检验服务、儿童营养膳食、可穿戴设备、培训康复五大 AI 智能体	2026.4
10	盖世食品	金龙鱼（300999.SZ）	盖世食品（苏州）有限公司	3000 万元	80%	食品销售；食品生产等	2026.4
11	格利尔	凤阳县小岗产业发展投资有限公司	安徽小格新电力科技有限责任公司	3000 万元	70%	源网荷储一体化智能微电网的规划、投资、建设、运营与技术服务。	2026.4
12	新威凌	山东银箭金属颜料有限公司	云南新威凌新材料有限公司	8800 万元	65.91%	超细高纯铝粉项目，计划总投资 2.2 亿元	2026.4
13	三友科技	STANDART HOLDING LTD.	SILK ROAD MINERALS LTD.（丝路矿业（有限公司）	500 万哈萨克斯坦坚戈	子公司持股 51%	铜矿资源的勘探、开采、选矿及综合利用；采用堆浸—萃取—电积工艺生产阴极铜；阴极铜及铜矿产品的销售	2026.4
14	康普化学	四川成锦春新能源科技有限公司 鑫嘉晟（海口）投资有限公司 成都成潜龙企业管理合伙企业（有限合伙）	四川锂辉科技有限公司	5000 万元	25%	含锂固废综合利用业务	2026.4
15	易实精密	罗普斯金（002333.SZ）	金易智行科技（南通）有限公司	1000 万元	51%	铝合金车载摄像头壳体研发、生产与销售业务	2026.3
16	易实精密	德国 Springtec Group 的控股股东 SIS GmbH	易实弹簧科技（南通）有限公司	150 万欧元	51%	精密弹簧、弹性件业务，投资总额 200 万欧元	2026.3
17	海能技术	铭晔管理咨询（上海）有限公司（关联方）	元神生物医疗科技（上海）有限公司	200 万元	10%	基于光机电技术，拟研究开发用于癌症早期筛查辅助诊断、阿尔兹海默症诊断等创新型临床医疗器械，并申请医疗器械生产和经营许可证	2026.2
18	恒合股份	华培动力（603121.SH）	待定	2229 万元	子公司持股 30%	传感器总成及玻璃微熔芯体等的研发、生产、销售及运营	2026.1
19	西磁科技	宁波众利流体机械有限公司	宁波众一驱动技术有限公司	100 万元	34%	整合公司磁性过滤器产品与合资公司转子泵产品优势，形成差异化的产品	2026.1

序号	公司	合作方	合资公司	注册资本	持股比例	合作内容	公告时间
	宁波吉诺泵业有限公司					组合方案，为客户提供更全面、一体化的流体处理解决方案	

数据来源：Wind、各公司公告、开源证券研究所

图13：2026 年北交所公司重要合资事件汇总



资料来源：各公司公告、开源证券研究所

4、重要公告：多家公司发布股权激励计划与收购合作事项

本阶段（2026.9.21~2026.10.11）值得关注的公告主要包括：**秉扬科技**发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)；**中设咨询**拟以自有资金在四川成都投资设立一家全资子公司，暂定名“星阅中设(成都)数字科技有限公司”，进一步延伸公司在空间设计与文旅领域的服务链条，推动传统工程咨询设计业务向数字化交付升级；**长江能科**拟以现金购买沈阳市特达变压器有限公司 100% 的股权，拟以现金购买星瀚能源工程（江苏）有限公司 100%的股权；**瑞尔竞达**拟以自有资金认缴出资人民币 1,030 万元参与投资设立国科瑞拓（青岛）私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）；**广脉科技**以自有资金人民币 50.00 万元收购四川铁电建设工程有限公司 100%股权；**凯德石英**、**骏创科技**发布 2026 年度以简易程序向特定对象发行股票募集说明书(草案)；**中裕科技**、**胜业电气**发布 2026 年股权激励计划(草案)。

表6: 多家公司发布股权激励计划与收购合作事项

公司名称	公告时间	公告内容
秉扬科技	2026/9/30	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案) , 发行价格 8.37 元/股, 发行数量 72,796,241 股, 占本次发行股份及支付现金购买资产完成后上市公司总股本的比例为 29.72%。
中裕科技	2026/9/30	2026 年股权激励计划(草案) , 2026 年业绩考核目标以 2025 年营业收入为基数, 2026 年营业收入增长率不低于 15%。
凯德石英	2026/9/30	2026 年度以简易程序向特定对象发行股票募集说明书(草案) , 本次发行的募集资金总额不超过 9,900.00 万元 (含本数), 扣除发行费用后, 化合物半导体用高纯石英制品生产项目拟投入金额 4500 万元, 高纯石英材料的新型检测与分析技术研究项目 1200 万元。
长江能科	2026/9/29	拟以现金购买沈阳市特达变压器有限公司 100%的股权 , 交易金额为人民币 381.50 万元。沈阳市特达变压器有限公司为公司提供专用变压器产品。 拟以现金购买星瀚能源工程(江苏)有限公司 100%的股权 , 交易金额按星瀚公司的净资产确定 (不超过人民币 30 万元)。星瀚能源工程(江苏)有限公司为控股股东江苏三星科技有限公司的全资子公司, 具备机电工程施工总承包二级、石油化工工程施工总承包二级资质及安全生产许可证。通过本次交易, 公司将具备工程总包能力, 实现业务延伸。
易实精密	2026/9/24	公司及相关各方正积极推动本次重大资产重组的各项工作。截至本公告披露日, 本次重组相关的审计、评估及谈判等工作尚未完成, 交易各方能否就交易相关事项达成一致并签署正式交易文件, 能否通过必要的决议审批程序, 仍存在较大的不确定性。
广脉科技	2026/9/24	以自有资金人民币 50.00 万元收购秦雄、袁晓华合计持有的四川铁电建设工程有限公司 100%股权 。有利于推动公司高铁信息化业务纵深拓展。
胜业电气	2026/9/23	2026 年股权激励计划(草案) , 2026 年业绩考核目标营业收入不低于 7.4 亿元或净利润不低于 3000 万元
艾融软件	2026/9/23	申请人民币不超过 9,800.00 万元的并购贷款。该贷款以公司所持的全资子公司北京人和创建信息技术有限公司的 100%股权进行质押担保
骏创科技	2026/9/22	2026 年度以简易程序向特定对象发行股票募集说明书(草案) , 本次发行的募集资金总额不超过 7,000.00 万元 (含本数), 扣除发行费用后的实际募集资金净额将用于补充流动资金和偿还银行贷款。
瑞尔竞达	2026/9/22	公司拟以自有资金认缴出资人民币 1,030 万元参与投资设立国科瑞拓(青岛)私募股权投资基金合伙企业(有限合伙) , 占合伙份额的 40%。合伙企业的资金将以股权投资的方式, 通过专项投资于明光利拓智能科技有限公司(被投资企业)。其中, 拟以人民币 2,000 万元用于增资, 以人民币 500 万元用于受让老股。
中设咨询	2026/9/21	为进一步延伸公司在空间设计与文旅领域的服务链条, 推动传统工程咨询设计业务向数字化交付升级, 公司拟以自有资金在四川成都投资设立一家全资子公司, 暂定名“星阅中设(成都)数字科技有限公司” , 注册资本人民币 100 万元。子公司将依托公司在城乡规划、建筑工程设计、建筑空间装饰设计及工程技术全过程咨询方面的现有业务基础, 重点开展两方面业务: 一是面向文旅项目、城市更新及公共、商业空间等场景, 提供项目策划、空间场景设计及运营支持服务; 二是开展数字化设计与技术服务: (1) 将规划设计成果转化三维可视化、数字场景及多媒体内容; (2) 对地标建筑、历史文化街区、城市实景等现实场景开展数字化设计, 并在获得相关权利方授权后负责上述数字化场景的后期运营工作; (3) 结合公司既有空间设计能力, 面向数字内容、虚拟场景等新兴应用场景提供虚拟建筑、虚拟空间及场景的设计、授权与运营服务。本次投资系公司主营业务的自然延伸与数字化升级, 公司以轻资产设计咨询服务为主, 不涉及重资产开发。

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所

5、风险提示

并购失败风险、重组整合风险、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。本报告清晰准确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