

2025 年 10 月 26 日

公报提出加快建设航天强国，关注北证航空航天稀缺标的

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

● 二十届四中全会公报提出加快建设航天强国，关注北证航空航天稀缺标的

2025 年 10 月 23 日，二十届四中全会公报披露，“加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国”。2025 年 10 月 20 日报道，可重复使用火箭朱雀三号首飞箭顺利完成加注合练及静态点火试验，进入首飞关键准备阶段，10 月 16 日我国成功将卫星互联网低轨 12 组卫星发射升空，10 月 24 日，我国成功将“千帆星座”第六批组网卫星送入预定轨道。北交所现阶段在航空航天、军工方向企业数量达到 20 家，截至 2025 年 10 月 24 日总市值达到 760.32 亿元。关注星图测控、富士达、创远信科等。星图测控（920116.BJ）具备卫星全生命周期健康管理及测控装备一体化设计与智能管控等核心技术，研发了具有完全知识产权、国产自主的洞察者系列产品。富士达（835640.BJ）主营业务为射频同轴连接器、射频同轴电缆组件、射频电缆等产品，广泛应用于通信及防务市场，主要客户包括中国航天科技集团、中国电子科技集团等。

● 北证行业：五大行业本周平均涨跌幅均收涨

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+4.29%、+4.36%、+3.85%、+2.43%、+3.28%。高端装备行业本周市盈率中值升至 41.9X，信息技术行业本周市盈率中值升至 71.0X，化工新材行业本周市盈率中值升至 41.5X，消费服务行业本周市盈率中值升至 55.4X，医药生物行业本周市盈率中值升至 38.5X。

● 科技新产业：本周三大科技新产业 PE TTM 中值均上升

北交所科技新产业 156 家企业中 143 家上涨，区间涨跌幅中值为+4.42%，路桥信息+28.86%，旺成科技+16.39%，海能技术+14.84%，天罡股份+12.70%，辰光医疗+11.88%位列涨幅前五。市盈率中值由 45.8X 升至 46.9X。总市值由 4711.31 上升至 4920.00 亿元，市值中值由 22.46 上升至 23.83 亿元。智能制造产业市盈率 TTM 中值升至 52.4X。电子产业市盈率 TTM 中值升至 55.1X。汽车产业市盈率 TTM 中值降至 34.4X。信息技术产业市盈率 TTM 中值升至 60.0X。

● 公告：三季报披露提速，关注高增长稀缺优质标的

克莱特：收到北京证券交易所出具的《受理通知书》，可转债申请文件予以受理。
瑞华技术：广西石化 27/60 万吨 POSM 装置一次性开车成功，福建百宏 15 万吨/年正丁烷法顺酐装置一次性开车成功。
广信科技：2025 年 1-9 月总营业收入同比增长 41.35%；归母净利润同比增长 91.95%。
长虹能源：2025Q1-3 总营业收入同比增长 21.73%；归母净利润同比增长 23.69%。
科创新材：2025Q1-3 总营业收入同比增长 19.7%；归母净利润同比增长 45.66%。
太湖雪：2025Q1-3 总营业收入同比增长 19.4%；归母净利润同比增长 56.94%。
万通液压：2025Q1-3 营业收入同比增长 14.18%；归母净利润同比增长 26.13%。
万源通：正在筹划境外发行股份（H 股）相关工作。

● **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

《深化国际拓展单季度归母净利+85%，2025Q1-3 实现营收 2.94 亿元——北交所信息更新》-2025.10.24

《氨基酸行业深度：产业升级进行时，掘金特医食品与细胞培养基蓝海——北交所行业主题报告》-2025.10.24

《丹娜生物(920009.BJ)：病原微生物诊断小巨人，覆盖 1200+医疗机构——北交所新股申购报告》-2025.10.21

目 录

1、 公报提出加快建设航天强国，关注北证航空航天稀缺标的	3
2、 北证行业：五大行业本周平均涨跌幅均收涨	7
3、 科技新产业：本周三大科技新产业 PE TTM 中值均上升	10
4、 公告：三季报披露提速，关注高增长稀缺优质标的	14
5、 风险提示	15

图表目录

图 1： 朱雀三号首飞箭顺利完成加注合练及静态点火试验，进入首飞关键准备阶段	3
图 2： 卫星互联网低轨 12 组卫星发射升空	4
图 3： 2024 全年星图测控实现营收同比增长 25.90%，归母净利润同比增长 35.68%	5
图 4： 2025H1 富士达实现总营收同比增长 7.86%；归母净利润同比增长 10.50%	6
图 5： 北交所信息技术本周平均涨跌幅+4.36%	7
图 6： 国防军工二级行业标的本周涨跌幅+11.5%	7
图 7： 通易航天等涨跌幅排名前三	7
图 8： 通信二级行业标的本周涨跌幅+8.11%	8
图 9： 路桥信息等涨跌幅排名前三	8
图 10： 非金属材料二级行业标的本周涨跌幅+4.72%	8
图 11： 惠丰钻石等涨跌幅排名前三	8
图 12： 包装印刷二级行业标的本周涨跌幅+4.79%	9
图 13： 佳合科技等涨跌幅排名前三	9
图 14： 医疗器械二级行业标的本周涨跌幅+5.36%	9
图 15： 辰光医疗等涨跌幅排名前三	9
图 16： 北交所科技新产业 143 家上涨，区间涨跌幅中值为+4.42%	10
图 17： 156 家企业的市盈率中值由 45.8X 升至 46.9X（家）	10
图 18： 总市值由 4711.31 上升至 4920.00 亿元（单位：家）	11
图 19： 北交所智能制造产业 PE TTM 中值升至 52.4X	12
图 20： 铁拓机械等市值涨跌幅居前	12
图 21： 北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 55.1X	12
图 22： 海能技术等市值涨跌幅居前	12
图 23： 北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值降至 34.4X	13
图 24： 旺成科技等市值涨跌幅居前	13
图 25： 北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值升至 60.0X	13
图 26： 路桥信息等市值涨跌幅居前	13
表 1： 北交所现阶段在航空航天、军工方向企业数量达到 20 家	4
表 2： 路桥信息、旺成科技、海能技术等本周涨跌幅居前	11

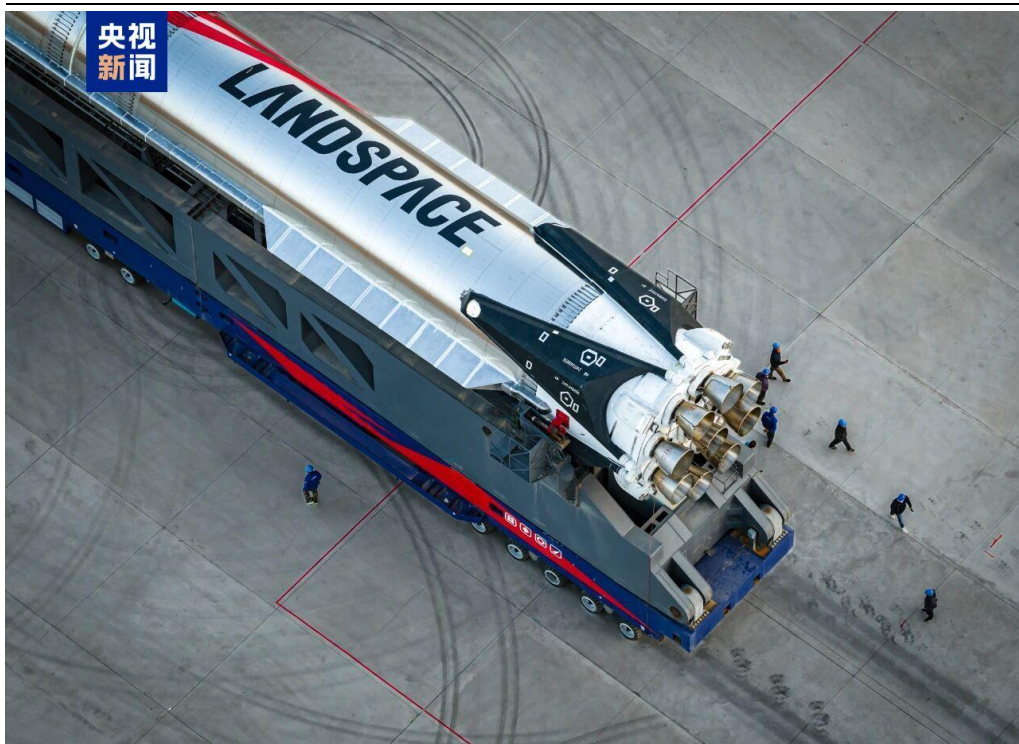
1、公报提出加快建设航天强国，关注北证航空航天稀缺标的

2025年10月23日，中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报公布。

公报披露，“全会提出，建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基。坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，坚持智能化、绿色化、融合化方向，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国，保持制造业合理比重，构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。要优化提升传统产业，培育壮大新兴产业和未来产业，促进服务业优质高效发展，构建现代化基础设施体系。”

央视新闻 2025 年 10 月 20 日报道，可重复使用火箭朱雀三号首飞箭顺利完成加注合练及静态点火试验，进入首飞关键准备阶段，为 2025 年正式入轨发射及一级回收开展各项准备。朱雀三号是我国面向大型星座组网任务，自主研发的一款大运力、低成本、可重复使用的液体运载火箭，可在执行轨道发射任务后自主高精度返回，在回收场实现软着陆并重复使用。

图1：朱雀三号首飞箭顺利完成加注合练及静态点火试验，进入首飞关键准备阶段



资料来源：央视新闻

北京时间 2025 年 10 月 16 日 9 时 33 分，我国在海南商业航天发射场使用长征八号甲运载火箭，成功将卫星互联网低轨 12 组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。

2025 年 10 月 24 日，我国在太原卫星发射中心使用长征六号甲运载火箭，以一箭 18 星方式，成功将上海垣信卫星科技有限公司“千帆星座”第六批组网卫星送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。

图2：卫星互联网低轨 12 组卫星发射升空



资料来源：央视新闻

北交所现阶段在航空航天、军工方向企业数量达到 20 家，截至 2025 年 10 月 24 日总市值达到 760.32 亿元。

表1：北交所现阶段在航空航天、军工方向企业数量达到 20 家

证券代码	证券简称	业务	总市值/亿元	PE TTM	2025H1 归母净利润/万元	同比增长/%
920116.BJ	星图测控	航天测控管理与航天工业设计	109.59	120.07	3,225.59	24.26
920077.BJ	吉林碳谷	碳纤维原丝	82.80	80.54	7,697.54	13.14
920839.BJ	万通液压	机械装备用油缸	59.74	46.65	6,732.19	40.33
920394.BJ	民士达	芳纶纸及其衍生产品	58.13	48.06	6,302.78	42.28
920640.BJ	富士达	射频同轴连接器、射频同轴电缆组件	53.60	98.05	3,717.75	10.50
920247.BJ	华密新材	特种混炼胶、橡胶减震制品和橡胶密封件	44.27	126.96	1,676.79	-18.57
920961.BJ	创远信科	卫星通信测试仪器设备	38.27	220.15	631.53	354.24
920885.BJ	星辰科技	高端伺服系统、智能控制系统	35.19	112.73	2,176.87	228.42
920576.BJ	天力复合	卫星用过渡接头	32.90	90.26	1,507.71	-61.67
920914.BJ	远航精密	镍带、镍箔	30.79	44.96	3,095.82	3.49
920006.BJ	晟楠科技	军用电源相关产品	26.43	-352.49	1,049.94	28.06
920169.BJ	七丰精工	紧固件	26.06	79.05	2,402.80	380.33
920098.BJ	科隆新材	军用密封件	24.74	28.93	2,850.73	-4.70
920415.BJ	恒拓开源	民用航空信息化领域，智慧航空公司系列产品和智慧机场系列产品	22.14	182.25	311.64	-62.26
920690.BJ	捷众科技	注塑件、冲压件、洗涤壶总成	21.87	33.28	3,063.89	11.71
920564.BJ	天润科技	地图编制等测绘及地理信息产业	20.40	254.10	-714.67	23.52
920008.BJ	成电光信	新型航电系统研究 FC 网络数据解决方案	19.67	103.14	-423.28	-115.68

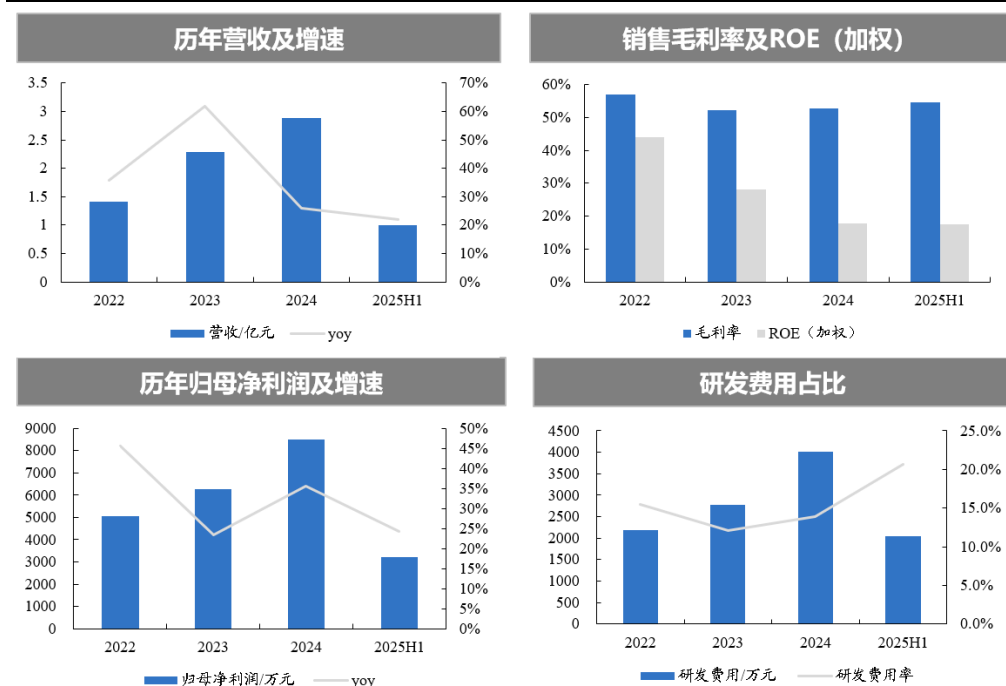
证券代码	证券简称	业务	总市值/亿元	PE TTM	2025H1 归母净利润/万元	同比增长/%
920270.BJ	天铭科技	越野车绞盘	19.02	34.11	2,233.29	-22.37
920642.BJ	通易航天	军用特种航空制品以及聚氨酯等新材料	18.76	-1,037.35	-697.99	-3.32
920781.BJ	瑞奇智造	核能军工安装工程	15.94	1,098.79	-824.33	-162.08

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 10 月 24 日）

星图测控 (920116.BJ) 是围绕航天器在轨管理与服务，专业从事航天测控管理、航天数字仿真的国家级专精特新“小巨人”企业。星图测控具备卫星全生命周期健康管理及测控装备一体化设计与智能管控等核心技术，研发了具有完全知识产权、国产自主的洞察者系列产品。星图测控业务发端于航天特种领域，凭借核心技术团队在特种领域多年来高标准交付国家重大航天工程任务所积累的技术优势，目前已全面拓展至特种领域、民用航天和商业航天领域。

2024 全年星图测控实现营收 2.88 亿元同比增长 25.90%，归母净利润 8497.44 万元同比增长 35.68%。2025H1 实现营收 0.99 亿元同比增长 21.90%，归母净利润 3225.59 万元同比增长 24.26%。

图3：2024 全年星图测控实现营收同比增长 25.90%，归母净利润同比增长 35.68%



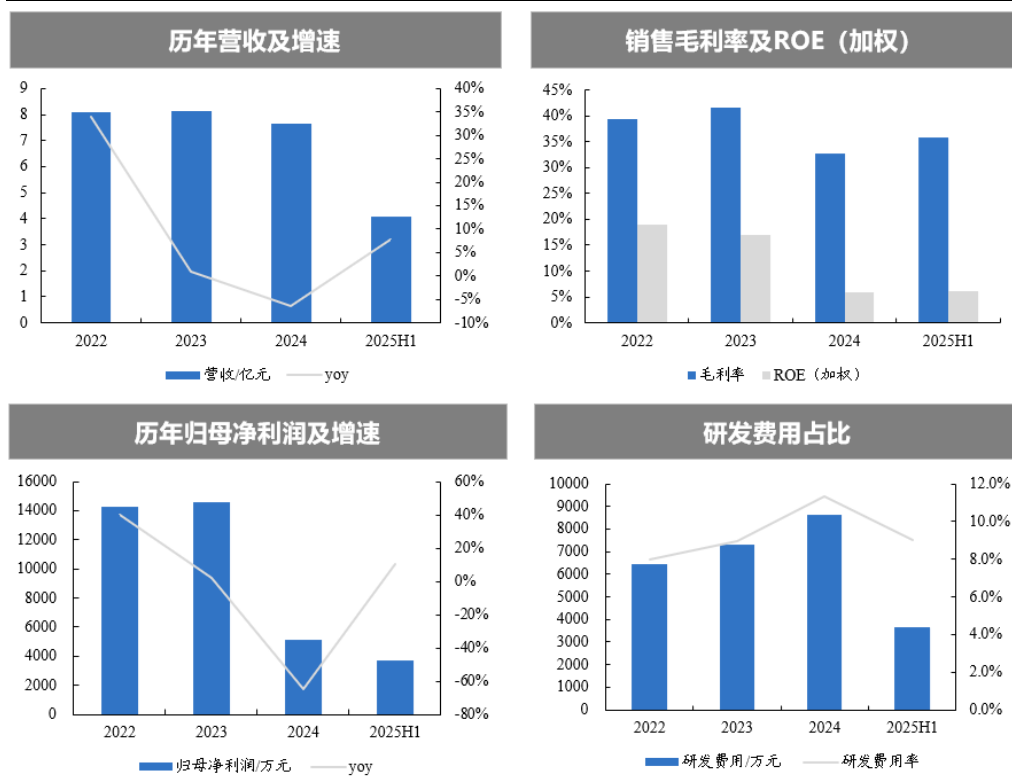
数据来源：Wind、开源证券研究所

富士达 (835640.BJ) 主营业务为射频同轴连接器、射频同轴电缆组件、射频电缆等产品的研发、生产和销售。公司产品广泛应用于通信及防务市场，主要客户包括华为、RFS 等全球知名通信设备厂商以及中国航天科技集团、中国电子科技集团等国内军工集团下属企业或科研院所等。

2025H1 富士达实现总营业收入 4.08 亿元，同比增长 7.86%；实现归母净利润 0.37

亿元，同比增长 10.50%。2025H1 富士达在射频同轴连接器方向实现营收 1.92 亿元同比增长 24.41%，毛利率达 37.15%+0.19pct，射频同轴电缆组件方向实现营收 2.11 亿元同比-3.87%，毛利率达到 35.07%同比+2.70pct。防务业务订单的逐步恢复，以及富士达在民用通讯、商业卫星及 HTCC 等领域的战略布局驱动业务的稳健发展。

图4：2025H1 富士达实现总营收同比增长 7.86%；归母净利润同比增长 10.50%

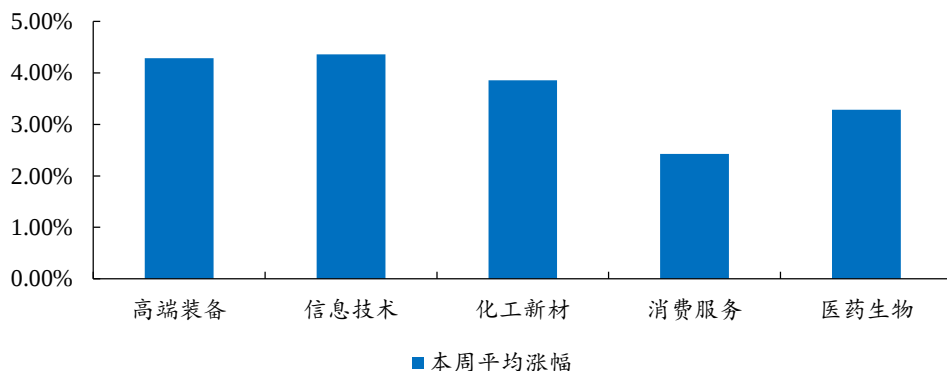


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北证行业：五大行业本周平均涨跌幅均收涨

本周（2025年10月20日至2025年10月24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+4.29%、+4.36%、+3.85%、+2.43%、+3.28%。

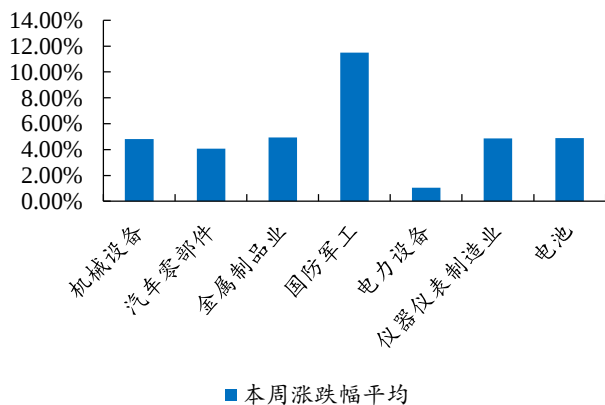
图5：北交所信息技术本周平均涨跌幅+4.36%



数据来源：Wind、开源证券研究所

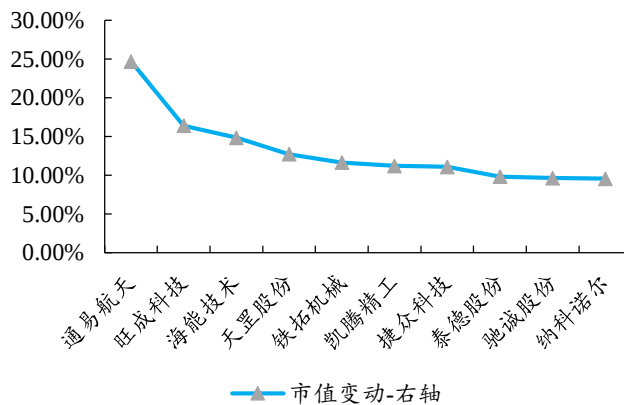
高端装备行业本周市盈率中值升至 41.9X，通易航天+24.66%、旺成科技+16.39%、海能技术+14.84%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图6：国防军工二级行业标的本周涨跌幅+11.5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

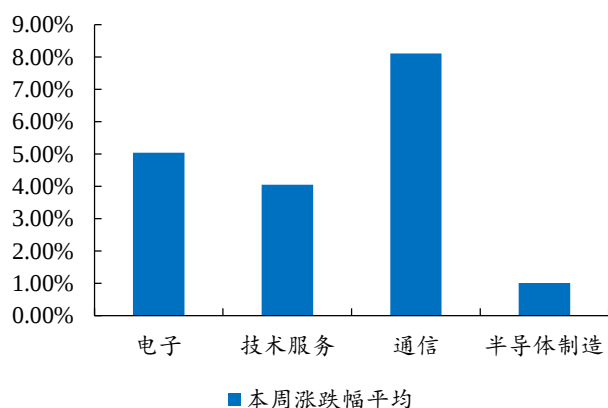
图7：通易航天等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

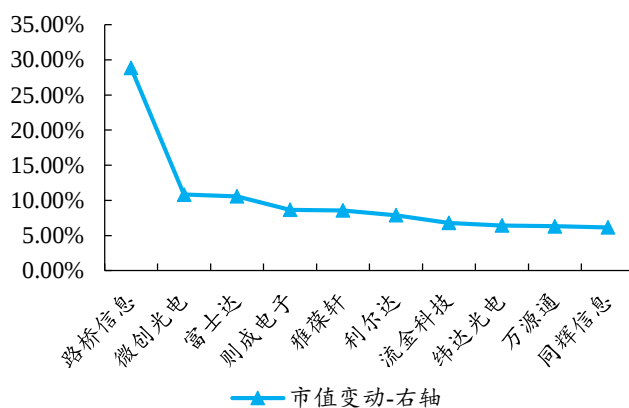
信息技术行业本周市盈率中值升至 71.0X，路桥信息+28.86%、微创光电+10.83%、富士达+10.57%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

图8：通信二级行业标的本周涨跌幅+8.11%



数据来源：Wind、开源证券研究所

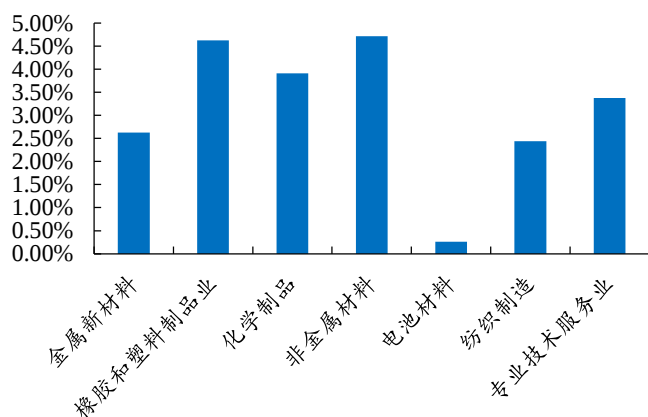
图9：路桥信息等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

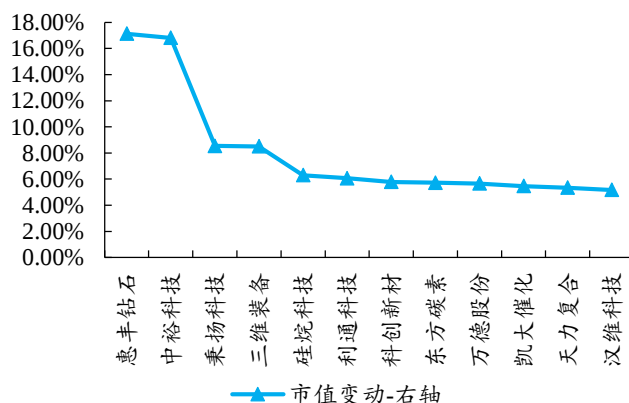
化工新材行业本周市盈率中值升至 41.5X，惠丰钻石+17.12%、中裕科技+16.82%、秉扬科技+8.54%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

图10：非金属材料二级行业标的本周涨跌幅+4.72%



数据来源：Wind、开源证券研究所

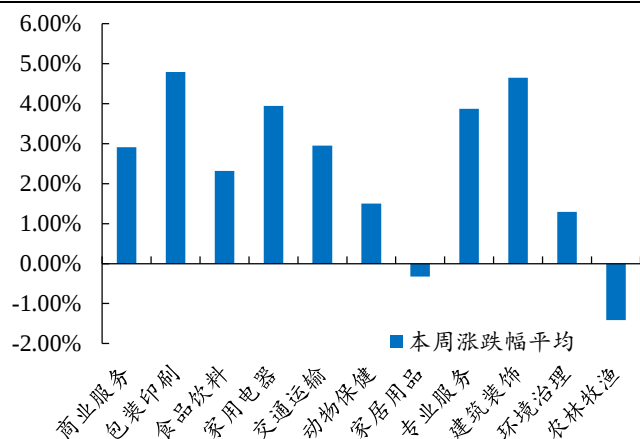
图11：惠丰钻石等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

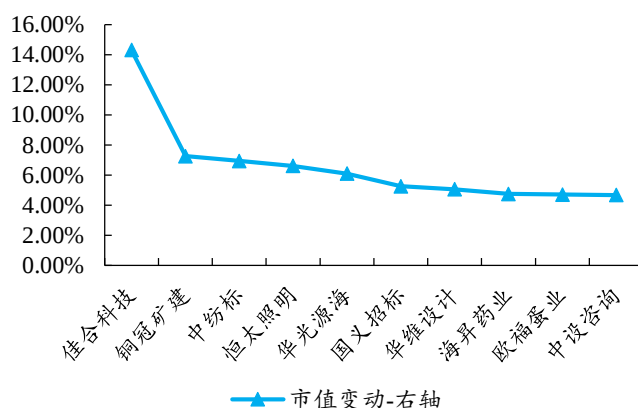
消费服务行业本周市盈率中值升至 55.4X，佳合科技+14.32%、铜冠矿建+7.26%、中纺标+6.93%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

图12：包装印刷二级行业标的本周涨跌幅+4.79%



数据来源：Wind、开源证券研究所

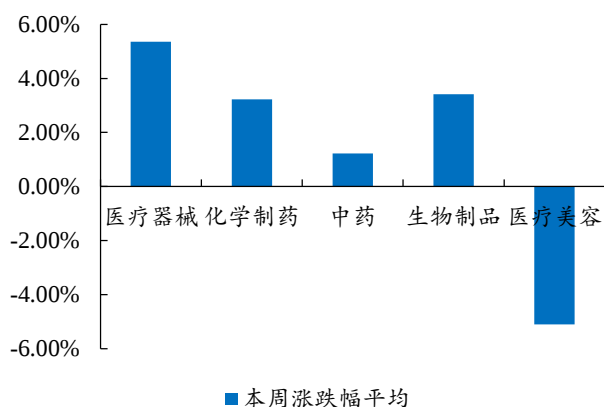
图13：佳合科技等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

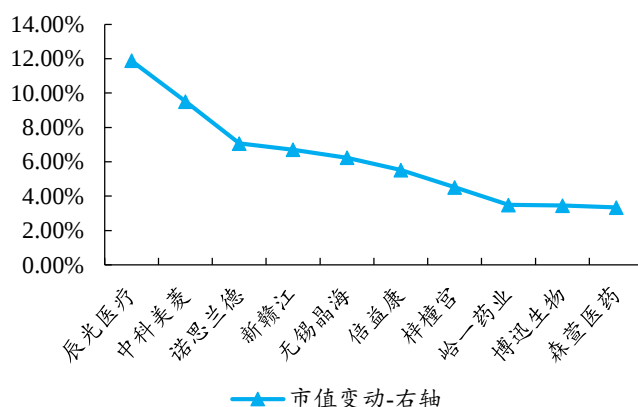
医药生物行业本周市盈率中值升至 38.5X，辰光医疗+11.88%、中科美菱+9.50%、诺思兰德+7.07%涨跌幅排名前三。（医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容）

图14：医疗器械二级行业标的本周涨跌幅+5.36%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：辰光医疗等涨跌幅排名前三

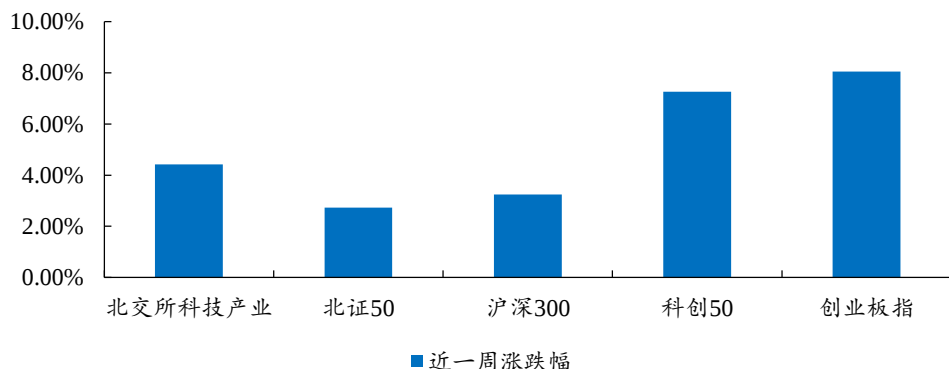


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周三大科技新产业 PE TTM 中值均上升

从周度涨跌幅数据来看，2025 年 10 月 20 日至 2025 年 10 月 24 日，北交所科技新产业 156 家企业中 143 家上涨，区间涨跌幅中值为+4.42%，路桥信息+28.86%，旺成科技+16.39%，海能技术+14.84%，天罡股份+12.70%，辰光医疗+11.88%位列涨幅前五。北证 50、沪深 300、科创 50、创业板指周度涨跌幅分别为+2.74%、+3.24%、+7.27%、+8.05%。

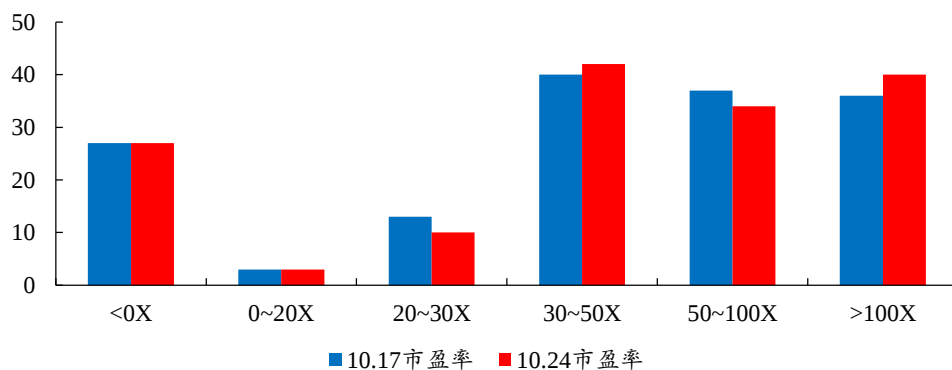
图16：北交所科技新产业 143 家上涨，区间涨跌幅中值为+4.42%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年 10 月 24 日

2025 年 10 月 20 日至 2025 年 10 月 24 日，156 家企业的市盈率中值由 45.8X 升至 46.9X。

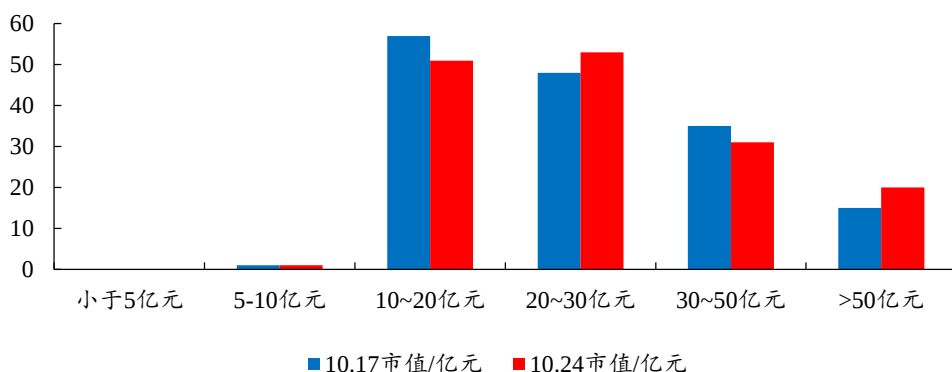
图17：156 家企业的市盈率中值由 45.8X 升至 46.9X（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025 年 10 月 20 日至 2025 年 10 月 24 日，156 家企业的市值整体上升，总市值由 4711.31 上升至 4920.00 亿元，市值中值由 22.46 上升至 23.83 亿元。

图18：总市值由 4711.31 上升至 4920.00 亿元（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（2025 年 10 月 20 日至 2025 年 10 月 24 日），前十大涨跌幅标的分别是路桥信息、旺成科技、海能技术、天罡股份、辰光医疗、铁拓机械、捷众科技、微创光电、富士达、泰德股份。

表2：路桥信息、旺成科技、海能技术等本周涨跌幅居前

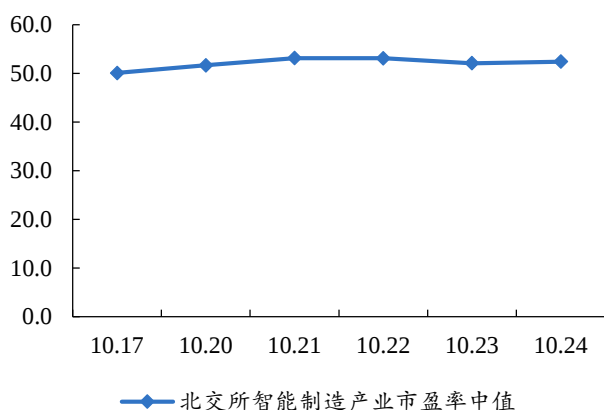
证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2025H1 年营收/亿元	2025H1 年归母净利润/万元
920748.BJ	路桥信息	28.86%	32.62	-200.97	0.31	-2,472.08
920896.BJ	旺成科技	16.39%	23.80	47.50	2.02	2,863.20
920476.BJ	海能技术	14.84%	23.87	73.30	1.36	547.15
920651.BJ	天罡股份	12.70%	28.26	34.30	1.30	3,053.22
920300.BJ	辰光医疗	11.88%	15.03	-23.30	0.47	-1,481.77
920706.BJ	铁拓机械	11.63%	22.26	43.06	2.19	3,653.03
920690.BJ	捷众科技	11.08%	21.87	33.28	1.62	3,063.89
920198.BJ	微创光电	10.83%	17.67	138.14	0.35	-4,089.80
920640.BJ	富士达	10.57%	53.60	98.05	4.08	3,717.75
920378.BJ	泰德股份	9.82%	17.22	88.50	1.90	1,150.27

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 10 月 24 日）

➤ 智能制造（56 家）

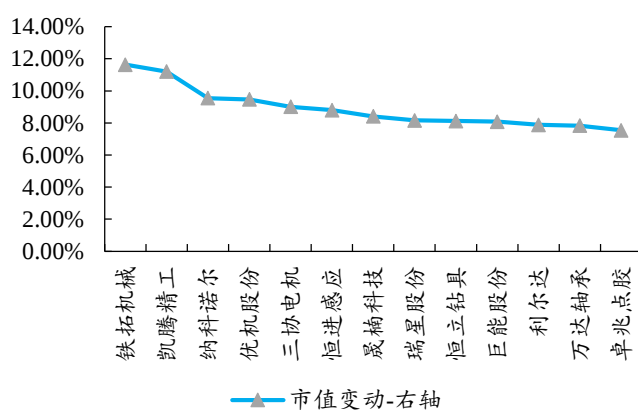
本周，从估值表现看，北交所智能制造产业市盈率 TTM 中值升至 52.4X。从本周个股市值表现来看，铁拓机械+11.63%、凯腾精工+11.21%、纳科诺尔+9.55%分列市值涨跌幅前三甲。（智能制造公司类别：包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交运设备、电气设备等细分行业）

图19：北交所智能制造产业 PE TTM 中值升至 52.4X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：铁拓机械等市值涨跌幅居前

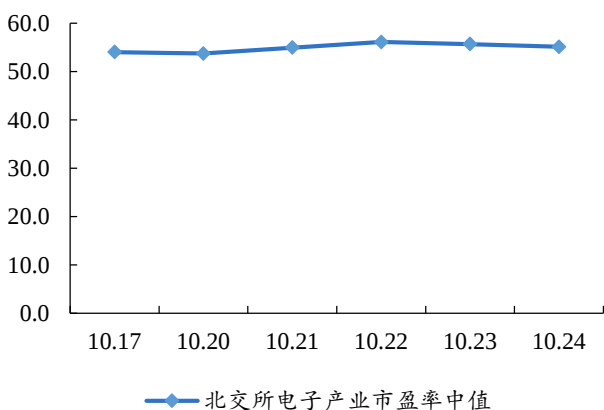


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 10 月 24 日，下同）

➤ 电子（45 家）

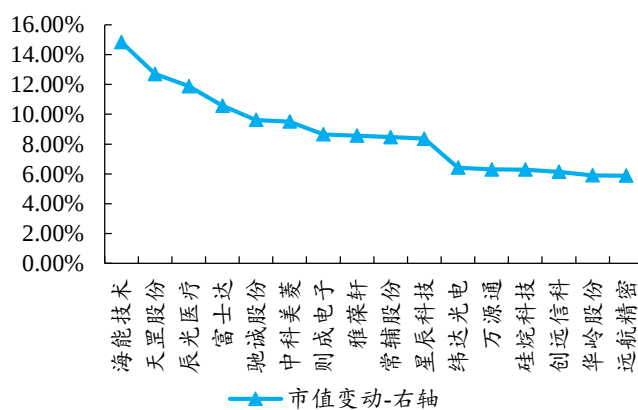
本周，从估值表现看，北交所电子产业市盈率 TTM 中值升至 55.1X。从本周个股市值表现来看，海能技术+14.84%、天罡股份+12.70%、辰光医疗+11.88%分列市值涨跌幅前三甲。（电子公司类别：包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业）

图21：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 55.1X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：海能技术等市值涨跌幅居前

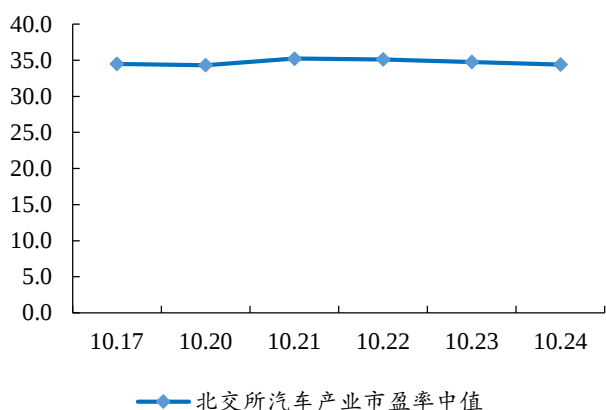


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 汽车（26 家）

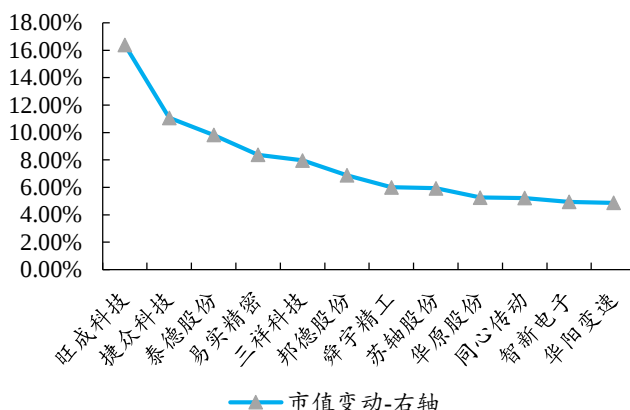
本周，从估值表现看，北交所汽车产业市盈率 TTM 中值降至 34.4X。从本周个股市值表现来看，旺成科技+16.39%、捷众科技+11.08%、泰德股份+9.82%分列市值涨跌幅前三甲。（汽车公司类别：包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业）

图23：北交所汽车产业企业市盈率TTM中值降至34.4X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：旺成科技等市值涨跌幅居前

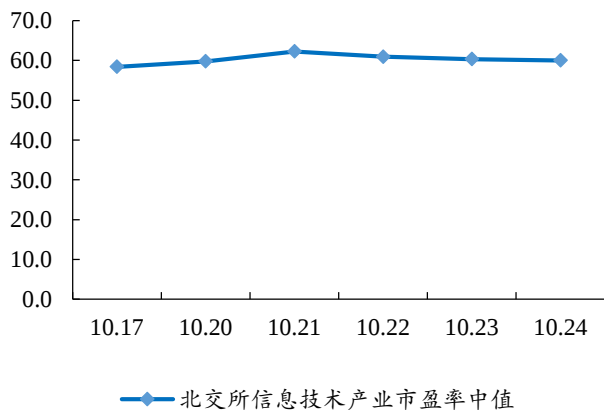


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 信息技术（29家）

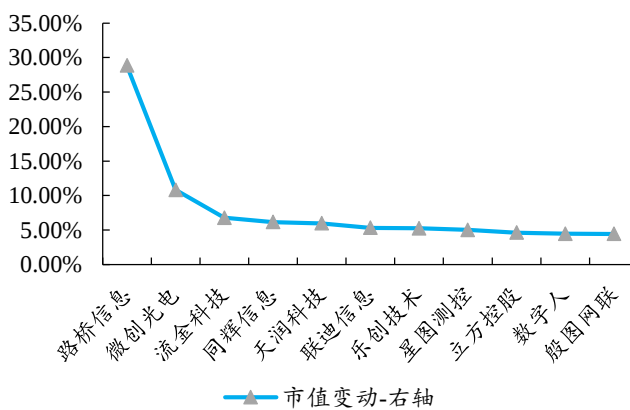
本周，从估值表现看，北交所信息技术产业市盈率TTM中值升至60.0X。从本周个股市值表现来看，路桥信息+28.86%、微创光电+10.83%、流金科技+6.78%分列市值涨跌幅前三甲。（信息技术公司类别：包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络和通信、云计算等细分行业。）

图25：北交所信息技术产业市盈率TTM中值升至60.0X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：路桥信息等市值涨跌幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

整体来看，本周智能制造、电子、信息技术产业市盈率TTM中值均上升。

4、公告：三季报披露提速，关注高增长稀缺优质标的

民士达：机构调研，第三季度同比增速放缓主要受蜂窝芯材领域订单交付节奏变化的影响。公司募投 1500 吨产线已于 6 月份进入试生产阶段，目前该产线可生产大部分规格型号的产品，但受进口设备交付延期的影响，有少部分型号生产受限，预计明年一季度完成建设。截至 9 月 30 日，该产线开机率约为 50%，开机率受部分型号生产限制及公司“以销定产”策略的共同影响。

克莱特：公司于 2025 年 10 月 20 日收到北京证券交易所出具的《受理通知书》。北交所经对公司报送的向特定对象发行可转换公司债券申请文件进行审核，认为符合《北京证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》的相关要求，并予以受理。

瑞华技术：2025 年 10 月 20 日，广西石化 27/60 万吨 POSM 装置一次性开车成功，自 2025 年 10 月 18 日 10 时开始投氧，至 10 月 20 日 10 时，仅用 48 小时即产出合格环氧丙烷及苯乙烯产品。由瑞华技术许可的福建百宏 15 万吨/年正丁烷法顺酐装置一次性开车成功，该装置采用瑞华技术最新一代正丁烷氧化法制顺酐生产工艺，具备产品收率高、能耗低、环保性能优越等特点。

广信科技：2025 三季报，2025 年 1-9 月公司实现总营业收入 5.86 亿元，同比增长 41.35%；实现归母净利润 1.50 亿元，同比增长 91.95%。

长虹能源：2025 三季报，2025Q1-3，公司实现总营业收入 32.49 亿元，同比增长 21.73%；实现归母净利润 1.77 亿元，同比增长 23.69%。

科创新材：2025 三季报，2025Q1-3，公司实现总营业收入 0.89 亿元，同比增长 19.7%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比增长 45.66%。

太湖雪：2025 三季报，2025Q1-3，公司实现总营业收入 4.02 亿元，同比增长 19.4%；实现归母净利润 0.23 亿元，同比增长 56.94%。

万通液压：2025 年前三季度，万通液压实现营业收入 5.06 亿元，同比增长 14.18%；归属于上市公司股东的净利润 9529 万元，同比增长 26.13%。

万源通：公司依据总体发展战略及经营规划，正在筹划境外发行股份（H 股）并在香港联合交易所有限公司挂牌上市的相关工作。

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