

2025 年 08 月 30 日

九三阅兵在即，关注万通液压等 2025H1 高增长北证军工标的

——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

● 九三阅兵在即，关注万通液压等 2025H1 高增长北证军工标的

2025 年 8 月 23 日至 8 月 24 日，北京天安门地区举行了纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年大会第三次综合演练，是纪念大会最后一次综合演练。现阶段北交所内军工、航空航天相关标的共有 19 家，截至 2025 年 8 月 29 日总市值达到 803.73 亿元。万通液压（830839.BJ）2021 年配合军工院所完成了电动缸产品的研发、试制及小批量生产、销售，目前，公司的电动缸主要应用在军工领域：（1）战术类导弹发射装置、起竖平台（2）军用车辆的调平支腿，起竖及各种电动执行机构，（3）地面战略武器装备。2025H1 实现总营业收入 3.44 亿元，同比增长 13.12%；实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 40.33%。机械装备用缸营收 1.83 亿元同比增长 3.96%，毛利率 26.34%同比+4.15pct，其中军工装备用缸相关订单持续释放。

● 北证行业：五大行业本周平均涨跌幅均收跌

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-0.62%、-3.42%、-2.46%、-0.90%、-3.27%。高端装备行业本周市盈率中值降至 45.6X，信息技术行业本周市盈率中值降至 83.5X，化工新材行业本周市盈率中值降至 43.7X，消费服务行业本周市盈率中值升至 60.1X，医药生物行业本周市盈率中值降至 42.1X。

● 科技新产业：本周四大科技新产业 PE TTM 中值均下降

科技新产业 153 家企业中 37 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.01%，荣亿精密+64.38%，*ST 广道+32.09%，捷众科技+25.44%，舜宇精工+25.12%，创远信科+20.44%位列涨幅前五。153 家企业的市盈率中值由 59.9X 降至 51.9X。市值整体下降，总市值由 5330.53 下降至 5192.48 亿元，市值中值由 26.06 下降至 25.48 亿元。智能制造产业市盈率 TTM 中值降至 56.1X。电子产业市盈率 TTM 中值降至 59.7X。汽车产业市盈率 TTM 中值降至 39.5X。信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 69.2X。

● 公告：半年报披露收官，关注高增长优质标的

万通液压：2025H1 营业收入 3.44 亿元+13.12%；归母净利润 6732.19 万元+40.33%。开发科技：2025H1 营业收入 16.8 亿元+27.42%；归母净利润 3.95 亿元+32.28%。华洋赛车：2025H1 营业收入 4.3 亿元+66.05%；归母净利润 3673.31 万元+15.79%。舜宇精工：2025H1 营业收入 3.1 亿元，同比减少 4.02%；归母净利润 3160.43 万元+290.21%。开特股份：2025H1 营业收入 5.03 亿元+44.86%；归母净利润 8525.19 万元+39.96%。天力复合：以联合体成员中标中国科学院等离子体物理研究所--装置内部部件改造第一壁热沉项目，标志着公司已具备聚变装置第一壁相关材料的批量供货能力。许昌智能：2025H1 营业收入 2.56 亿元+21.71%；归母净利润 569.14 万元+33.81%。

● **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

《氨基酸原料药新锐技术升级，全球化布局焕发新动能——北交所信息更新》-2025.8.29

《浙江省首批智能工厂认证，汽车门窗及车身电子放量，2025H1 扣非归母净利润+63%——北交所信息更新》-2025.8.29

《汽车电子+工控双轮驱动高增长 2025H1 营收+40.3%，产能提前释放开启新篇章——北交所信息更新》-2025.8.29

目 录

1、 九三阅兵在即，关注 2025H1 高增长北证军工标的	3
2、 北证行业：五大行业本周平均涨跌幅均收跌	6
3、 科技新产业：本周四大科技新产业 PE TTM 中值均下降	9
4、 公告：半年报披露收官，关注高增长优质标的	13
5、 风险提示	15

图表目录

图 1： 2025 年 8 月 16 日-17 日举行了第二次综合演练	3
图 2： 万通液压 2025H1 实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 40.33%	5
图 3： 北交所高端装备本周平均涨跌幅-0.62%	6
图 4： 电池二级行业标的本周涨跌幅+3.93%	6
图 5： 荣亿精密等涨跌幅排名前三	6
图 6： 通信二级行业标的本周涨跌幅-0.79%	7
图 7： *ST 广道等涨跌幅排名前三	7
图 8： 电池材料二级行业标的本周涨跌幅+6.88%	7
图 9： 戈碧迦等涨跌幅排名前三	7
图 10： 家居用品二级行业标的本周涨跌幅+3.08%	8
图 11： 龙竹科技等涨跌幅排名前三	8
图 12： 生物制品二级行业标的本周涨跌幅-2.26%	8
图 13： 三元基因等涨跌幅排名前三	8
图 14： 北交所科技新产业 37 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.01%	9
图 15： 153 家企业的市盈率中值由 59.9X 降至 51.9X（家）	9
图 16： 市值整体上升，总市值由 5330.53 下降至 5192.48 亿元（单位：家）	10
图 17： 北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 56.1X	11
图 18： 荣亿精密等市值涨跌幅居前	11
图 19： 北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值降至 59.7X	11
图 20： 创远信科等市值涨跌幅居前	11
图 21： 北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值降至 39.5X	12
图 22： 捷众科技等市值涨跌幅居前	12
图 23： 北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 69.2X	12
图 24： *ST 广道等市值涨跌幅居前	12
表 1： 现阶段北交所内军工、航空航天相关标的共有 19 家，截至 2025 年 8 月 29 日总市值达到 803.73 亿元	4
表 2： 荣亿精密、*ST 广道、捷众科技等本周涨跌幅居前	10

1、九三阅兵在即，关注 2025H1 高增长北证军工标的

2025 年 6 月 24 日上午，在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上，中央宣传部分管日常工作的副部长胡和平宣布，9 月 3 日上午，将以中共中央、全国人大常委会、国务院、全国政协、中央军委名义在北京天安门广场举行纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年大会（包括检阅部队）。

阅兵领导小组办公室副主任、中央军委联合参谋部作战局少将副局长吴泽樾介绍了阅兵有关情况。这次阅兵由徒步方队、装备方队和空中梯队组成，在总体设计上，科学安排解放军和武警部队参阅力量，精心编组各受阅方队、梯队。

这次阅兵，受阅的武器装备全部为国产现役主战装备，是我军体系作战能力、新域新质战力、战略威慑实力的集中展示，是我国武器装备自主创新能力的集中体现。主要有几个特点：（1）成体系。参阅的所有武器装备都是从各军兵种作战部队遴选抽组，既有一部分战略打击力量，也有一部分战役战术先进装备，还有一些与未来战争形态相匹配的新质力量。（2）要素全。基本涵盖了指挥控制、侦察预警、防空反导、火力打击、综合保障等各类型力量。（3）实战化。按照作战编组受阅，体现了信息主导、体系支撑、精兵作战、联合制胜的特点。

2025 年 8 月 16 日 17 时 30 分至 8 月 17 日 3 时 30 分，北京天安门地区举行了纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年大会第二次综合演练，约 4 万人参加演练及现场保障工作。

图1：2025 年 8 月 16 日-17 日举行了第二次综合演练



资料来源：人民日报客户端

2025 年 8 月 23 日 17 时至 8 月 24 日 5 时，北京天安门地区举行了纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年大会第三次综合演练。据介绍，这是一次全流程、全要素预演，也是纪念大会最后一次综合演练，包括纪念大会仪式（含阅兵）、转场、观众组织及应急处置等各项内容，重点检验了各流程、各环节的衔接配合，为正式活动的成功举办打下坚实基础。

这次阅兵所有受阅武器装备都是国产现役主战装备，是继 2019 年国庆大阅兵后我军新一代武器装备的集中亮相。主要特点（1）以新型四代装备为主体，如新型坦克、舰载机、歼击机等，按作战模块进行编组，展示我军体系作战能力。（2）遴选陆上、海上、空中系列无人智能和反无人装备，以及网电作战等新型力量受阅，如新型无人机、定向能武器、电子干扰系统等，展示我军新域新质战力。（3）集中亮相一批高超声速、防空反导、战略导弹等先进装备，展示我军强大的战略威慑实力。这次受阅的武器装备信息化、智能化程度都比较高，充分体现我军适应科技发展和战争形态演变、打赢未来战争的强大能力。

现阶段北交所内军工、航空航天相关标的共有 19 家，截至 2025 年 8 月 29 日总市值达到 803.73 亿元，从事业务包含航天测控、碳纤维原丝、机械装备用油缸等。

表1：现阶段北交所内军工、航空航天相关标的共有 19 家，截至 2025 年 8 月 29 日总市值达到 803.73 亿元

证券代码	证券简称	产业	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	122.00	133.67	3,225.59	24.26
836077.BJ	吉林碳谷	碳纤维原丝	89.45	87.00	7,697.54	13.14
833394.BJ	民士达	芳纶纸及其衍生产品	67.87	56.92	6,302.78	42.28
835640.BJ	富士达	射频同轴连接器、射频同轴电缆组件	54.63	108.73	3,717.75	10.50
830839.BJ	万通液压	机械装备用油缸	51.39	40.13	6,732.19	40.33
836247.BJ	华密新材	特种混炼胶、橡胶减震制品和橡胶密封件	51.23	146.93	1,676.79	-18.57
832885.BJ	星辰科技	高端伺服系统、智能控制系统	45.20	144.81	2,176.87	228.42
831961.BJ	创远信科	卫星通信测试仪器设备	42.00	241.59	631.53	354.24
873576.BJ	天力复合	卫星用过渡接头	34.85	95.61	1,507.71	-61.67
837006.BJ	晟楠科技	军用电源相关产品	32.35	-431.49	1,049.94	28.06
873169.BJ	七丰精工	紧固件	31.37	95.15	2,402.80	380.33
920098.BJ	科隆新材	军用密封件	27.90	32.63	2,850.73	-4.70
834415.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	26.46	217.75	311.64	-62.26
920008.BJ	成电光信	新型航电系统研究 FC 网络数据解决方案	23.79	124.74	-423.28	-115.68
430564.BJ	天润科技	地图编制等测绘及地理信息产业	23.55	293.27	-714.67	23.52
873690.BJ	捷众科技	注塑件、冲压件、洗涤壶总成	23.37	35.56	3,063.89	11.71
871642.BJ	通易航天	军用特种航空制品以及聚氨酯等新材料	19.65	-1,086.07	-697.99	-3.32
836270.BJ	天铭科技	越野车绞盘	19.59	35.14	2,233.29	-22.37
833781.BJ	瑞奇智造	核能军工安装工程	17.08	1,177.66	-824.33	-162.08

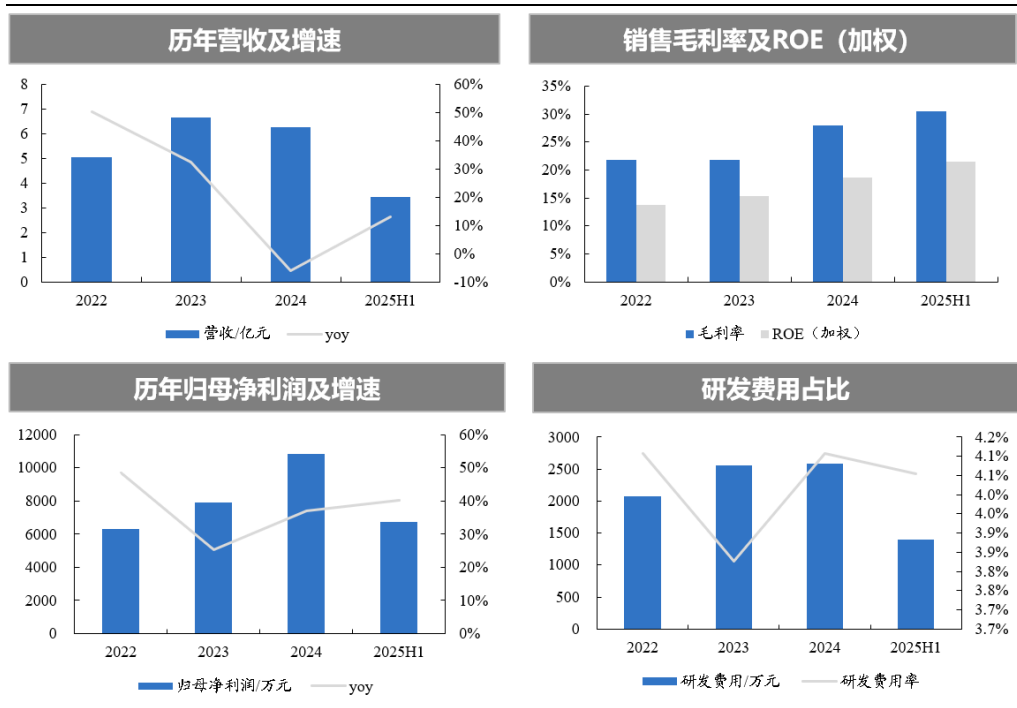
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 8 月 29 日）

万通液压（830839.BJ）主导产品为汽车液压缸、煤矿机械液压缸、工程机械液压缸、海洋工程装备液压缸等。2021 年，万通液压配合军工院所完成了电动缸产品的研发、试制及小批量生产、销售，在电动缸及电控系统方面有一定的技术及工艺积累。目前，公司的电动缸主要应用在军工领域：（1）战术类导弹发射装置、起竖平台（2）军用车辆的调平支腿，起竖及各种电动执行机构，（3）地面战略武器装备。

万通液压半年报显示，2025H1 实现总营业收入 3.44 亿元，同比增长 13.12%；

实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 40.33%。机械装备用缸营收 1.83 亿元同比增长 3.96%，毛利率 26.34%同比+4.15pct，其中军工装备用缸相关订单持续释放。

图2：万通液压 2025H1 实现归母净利润 0.67 亿元，同比增长 40.33%

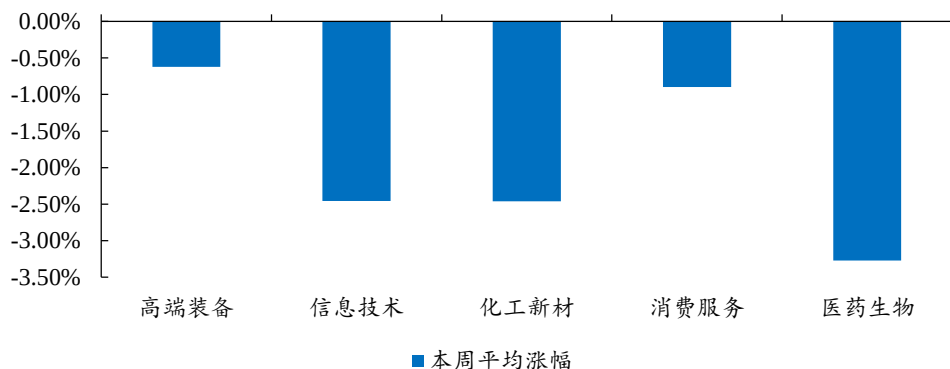


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北证行业：五大行业本周平均涨跌幅均收跌

本周（2025年8月25日至2025年8月29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-0.62%、-3.42%、-2.46%、-0.90%、-3.27%。

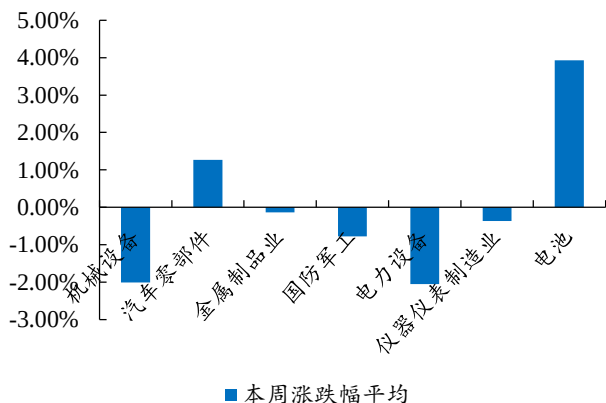
图3：北交所高端装备本周平均涨跌幅-0.62%



数据来源：Wind、开源证券研究所

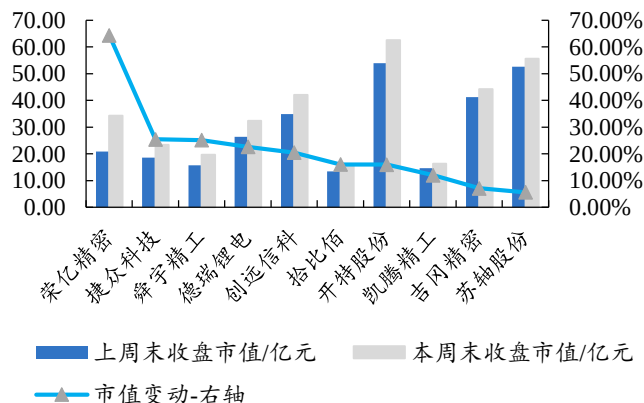
高端装备行业本周市盈率中值降至 45.6X，荣亿精密+64.38%、捷众科技+25.44%、舜宇精工+25.12%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图4：电池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

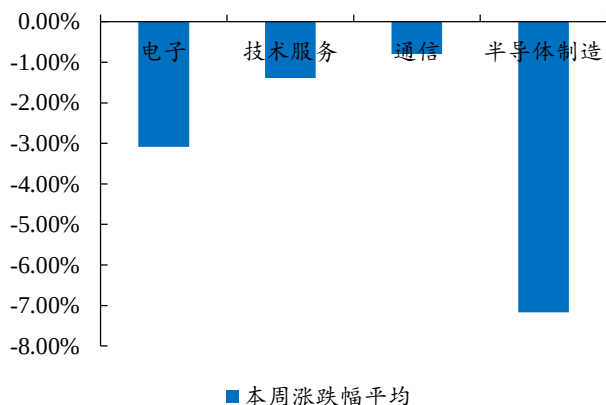
图5：荣亿精密等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

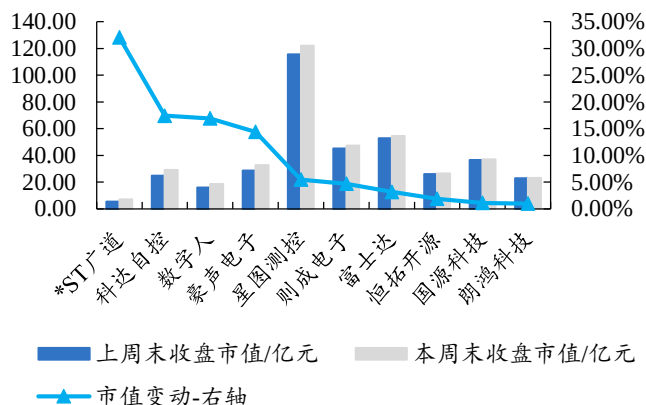
信息技术行业本周市盈率中值降至 83.5X，*ST 广道+32.09%、科达自控+17.44%、数字人+16.93%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

图6：通信二级行业标的本周涨跌幅-0.79%



数据来源：Wind、开源证券研究所

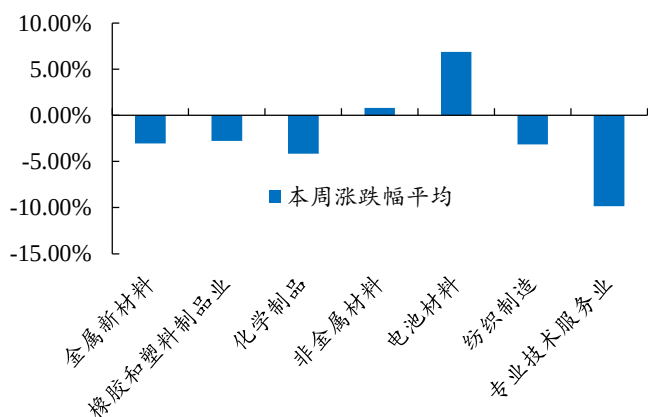
图7：*ST广道等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

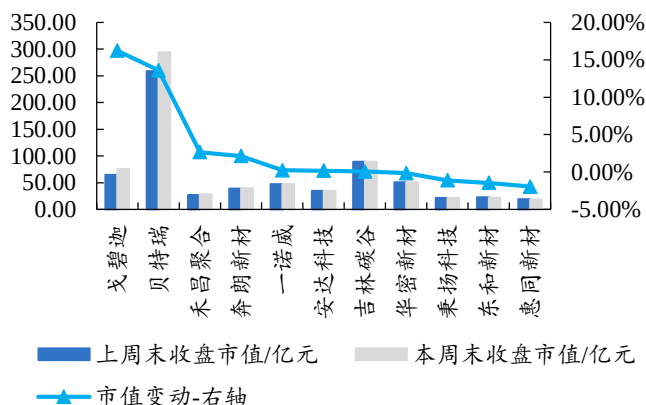
化工新材行业本周市盈率中值降至 43.7X，戈碧迦+16.22%、贝特瑞+13.58%、禾昌聚合+2.65%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

图8：电池材料二级行业标的本周涨跌幅+6.88%



数据来源：Wind、开源证券研究所

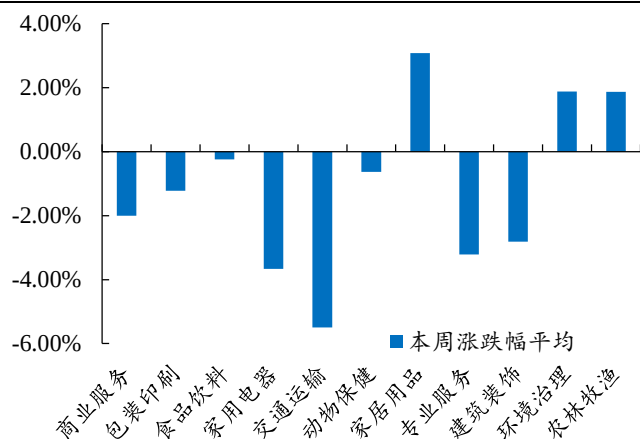
图9：戈碧迦等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

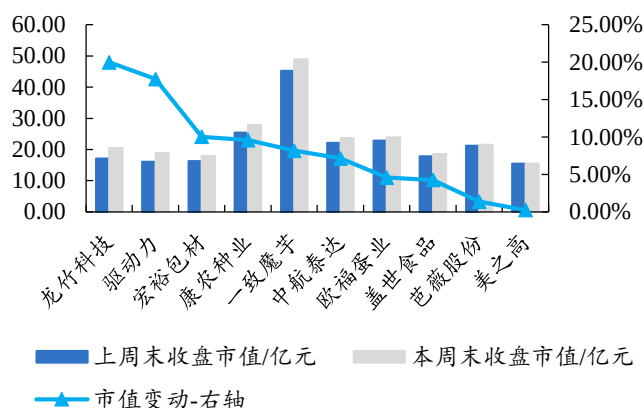
消费服务行业本周市盈率中值升至 60.1X，龙竹科技+19.98%、驱动力+17.76%、宏裕包材+10.03%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

图10: 家居用品二级行业标的本周涨跌幅+3.08%



数据来源: Wind、开源证券研究所

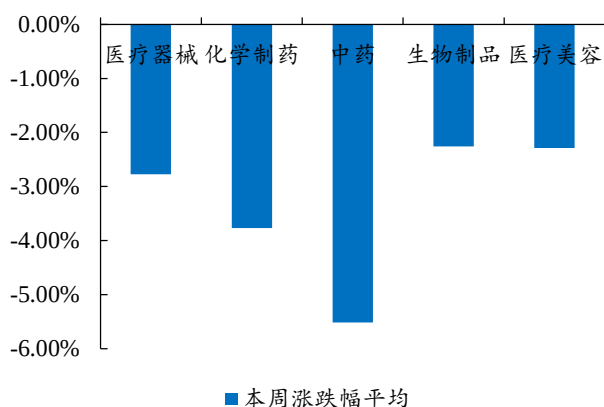
图11: 龙竹科技等涨跌幅排名前三



数据来源: Wind、开源证券研究所

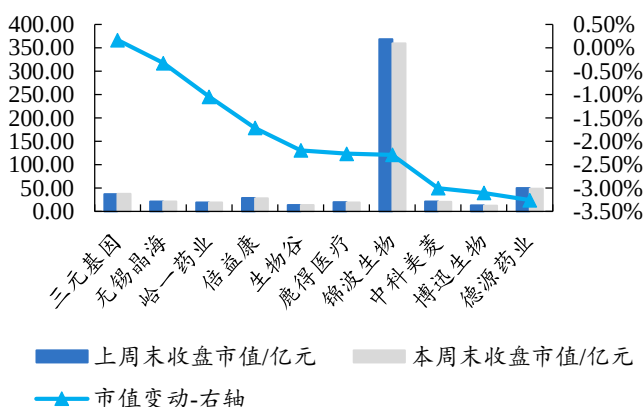
医药生物行业本周市盈率中值降至 42.1X, 三元基因+0.16%、无锡晶海-0.33%、哈一药业-1.05%涨跌幅排名前三。(医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容)

图12: 生物制品二级行业标的本周涨跌幅-2.26%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 三元基因等涨跌幅排名前三

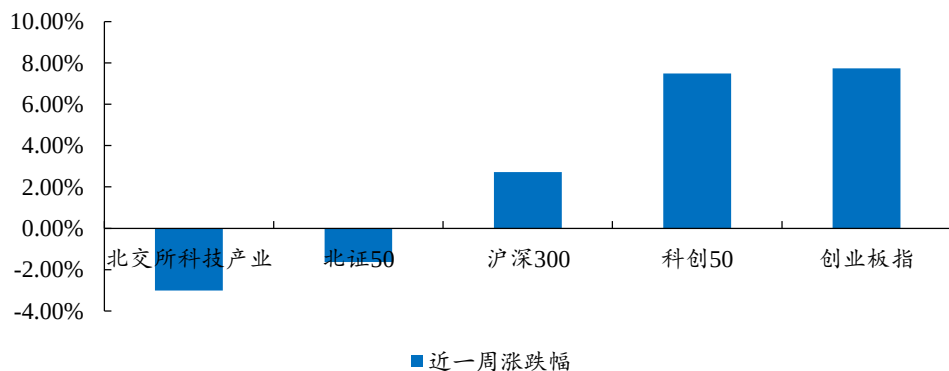


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周四大科技新产业 PE TTM 中值均下降

从周度涨跌幅数据来看，2025 年 8 月 25 日至 2025 年 8 月 29 日，北交所科技新产业 153 家企业中 37 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.01%，荣亿精密+64.38%，*ST 广道+32.09%，捷众科技+25.44%，舜宇精工+25.12%，创远信科+20.44%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-1.63%、+2.71%、+7.49%、+7.74%。

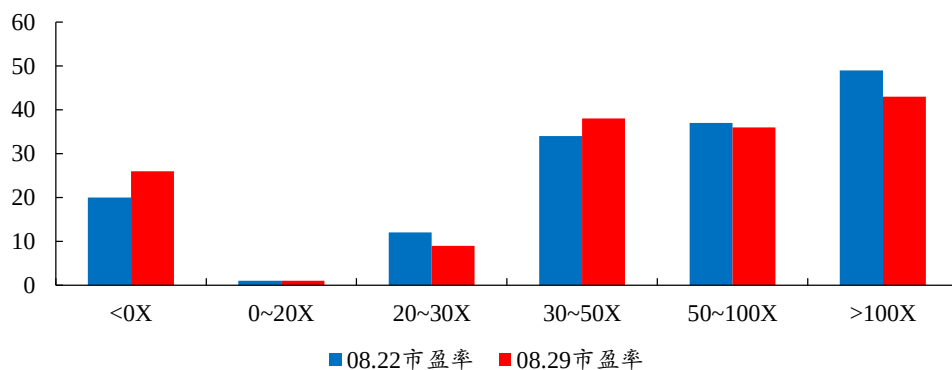
图14：北交所科技新产业 37 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.01%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年 8 月 29 日

2025 年 8 月 25 日至 2025 年 8 月 29 日，153 家企业的市盈率中值由 59.9X 降至 51.9X。

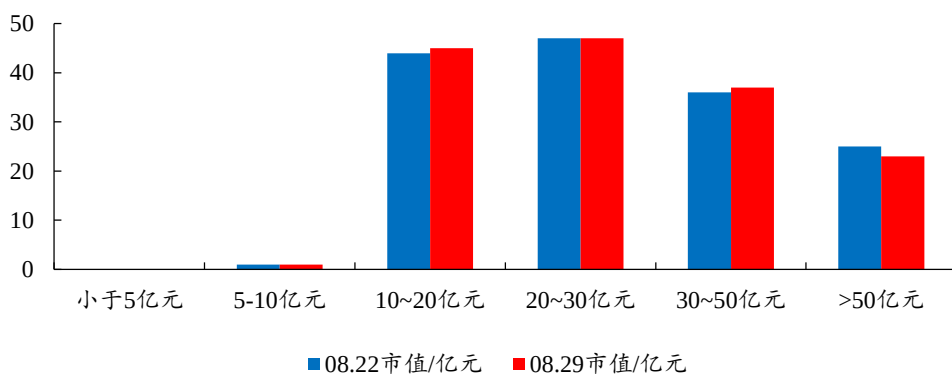
图15：153 家企业的市盈率中值由 59.9X 降至 51.9X（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025 年 8 月 25 日至 2025 年 8 月 29 日，153 家企业的市值整体下降，总市值由 5330.53 下降至 5192.48 亿元，市值中值由 26.06 下降至 25.48 亿元。

图16：市值整体上升，总市值由 5330.53 下降至 5192.48 亿元（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（2025 年 8 月 25 日至 2025 年 8 月 29 日），前十大涨跌幅标的分别是荣亿精密、*ST 广道、捷众科技、舜宇精工、创远信科、科达自控、开特股份、豪声电子、凯腾精工、吉冈精密。

表2：荣亿精密、*ST 广道、捷众科技等本周涨跌幅居前

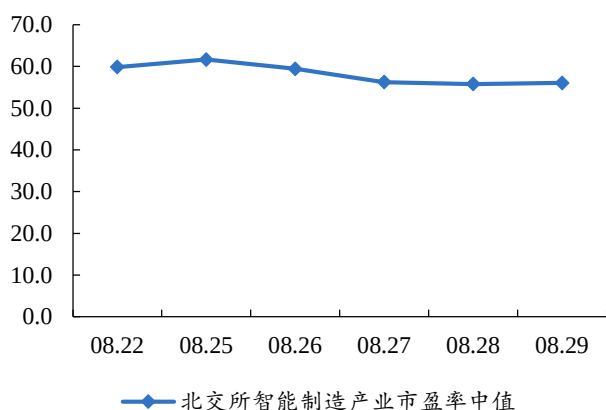
证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2025H1 年营收/亿元	2025H1 年归母净利润/万元
873223.BJ	荣亿精密	64.38%	34.26	-145.96	1.93	-522.38
839680.BJ	*ST 广道	32.09%	7.14	-28.26	-	-
873690.BJ	捷众科技	25.44%	23.37	35.56	1.62	3,063.89
831906.BJ	舜宇精工	25.12%	19.67	47.97	3.10	3,160.43
831961.BJ	创远信科	20.44%	42.00	241.59	1.11	631.53
831832.BJ	科达自控	17.44%	29.12	118.59	1.49	457.83
832978.BJ	开特股份	15.96%	62.53	38.55	5.03	8,525.19
838701.BJ	豪声电子	14.41%	32.79	52.15	4.16	3,456.88
871553.BJ	凯腾精工	12.01%	16.35	61.46	2.16	1,757.57
836720.BJ	吉冈精密	7.10%	44.18	70.41	3.35	3,229.86

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 8 月 29 日）

➤ 智能制造（55 家）

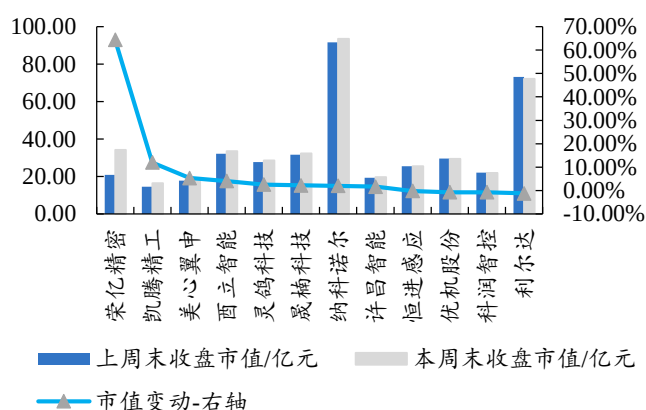
本周，从估值表现看，北交所智能制造产业 55 家企业的市盈率 TTM 中值降至 56.1X。从本周个股市值表现来看，荣亿精密+64.38%、凯腾精工+12.01%、美心翼申+5.33%分列市值涨跌幅前三甲。（智能制造公司类别：包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交运设备、电气设备等细分行业）

图17：北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 56.1X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：荣亿精密等市值涨跌幅居前

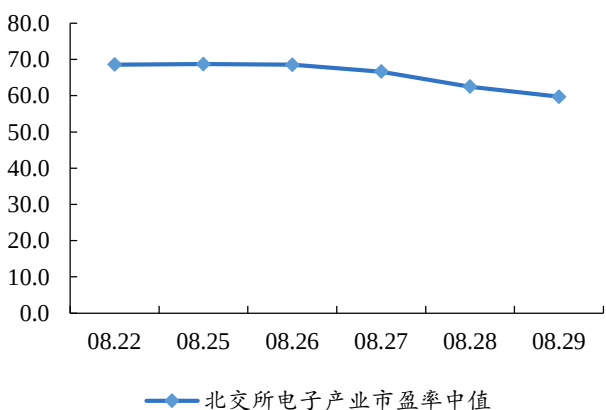


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 8 月 29 日，下同）

➤ 电子（45 家）

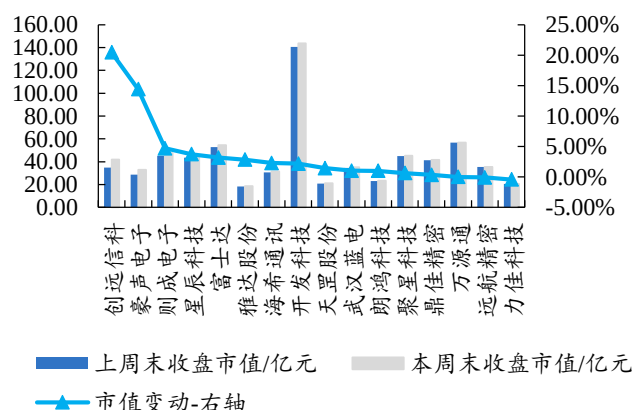
本周,从估值表现看,北交所电子产业 45 家企业的市盈率 TTM 中值降至 59.7X。从本周个股市值表现来看,创远信科+20.44%、豪声电子+14.41%、则成电子+4.70%分列市值涨跌幅前三甲。(电子公司类别:包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业)

图19：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值降至 59.7X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：创远信科等市值涨跌幅居前

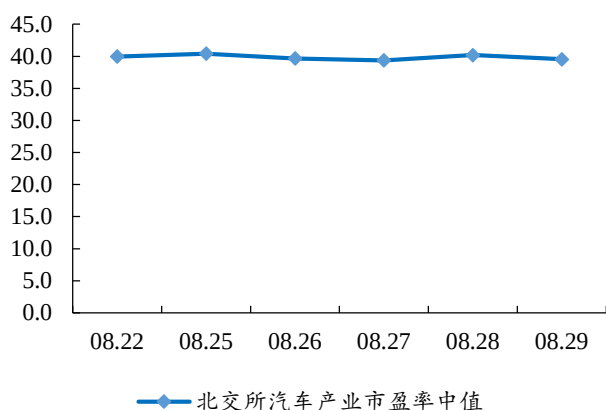


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 汽车（24 家）

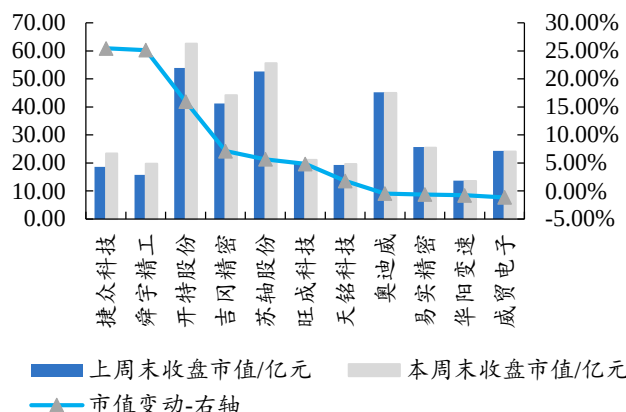
本周,从估值表现看,北交所汽车产业 24 家企业的市盈率 TTM 中值降至 39.5X。从本周个股市值表现来看,捷众科技+25.44%、舜宇精工+25.12%、开特股份+15.96%分列市值涨跌幅前三甲。(汽车公司类别:包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业)

图21：北交所汽车产业企业市盈率TTM中值降至39.5X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：捷众科技等市值涨跌幅居前

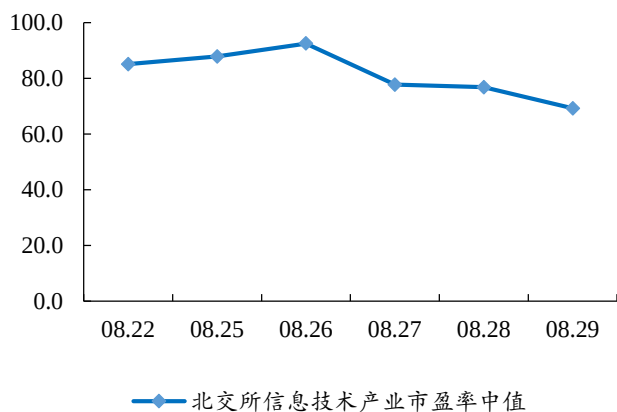


数据来源：Wind、开源证券研究所

信息技术（29家）

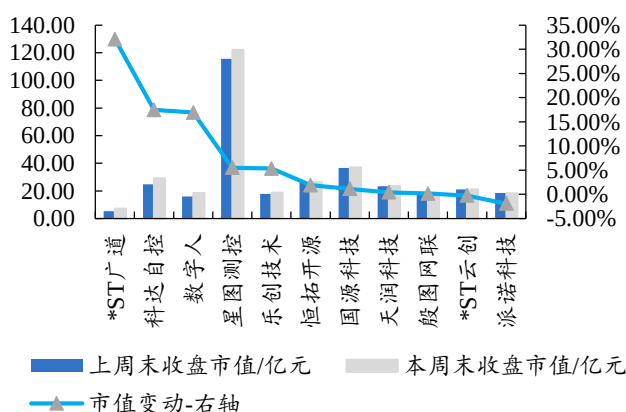
本周，从估值表现看，北交所信息技术产业29家企业的市盈率TTM中值降至69.2X。从本周个股市值表现来看，*ST广道+32.09%、科达自控+17.44%、数字人+16.93%分列市值涨跌幅前三甲。（信息技术公司类别：包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络和通信、云计算等细分行业。）

图23：北交所信息技术产业市盈率TTM中值降至69.2X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：*ST广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，本周四大产业市盈率TTM中值均下降。

4、公告：半年报披露收官，关注高增长优质标的

三祥科技：2025H1 营业收入 5.29 亿元，同比增长 22.3%；归母净利润 3930.18 万元，同比增长 88.9%。

万通液压：2025H1 营业收入 3.44 亿元，同比增长 13.12%；归母净利润 6732.19 万元，同比增长 40.33%。

美心翼申：2025H1 营业收入 2.41 亿元，同比增长 8.26%；归母净利润 2085.05 万元，同比增长 35.49%。

天宏锂电：2025H1 营业收入 2.27 亿元，同比增长 9.82%；归母净利润 545.73 万元，同比增长 66.47%。

旺成科技：2025H1 营业收入 2.02 亿元，同比增长 30.21%；归母净利润 2863.2 万元，同比增长 105.94%。

浙江大农：2025H1 营业收入 1.43 亿元，同比增长 15.75%；归母净利润 2414.08 万元，同比增长 39.41%。

乐创技术：2025H1 营业收入 5188.42 万元，同比增长 27.2%；归母净利润 1826.31 万元，同比增长 126.56%。

开发科技：2025H1 营业收入 16.8 亿元，同比增长 27.42%；归母净利润 3.95 亿元，同比增长 32.28%。

华洋赛车：2025H1 营业收入 4.3 亿元，同比增长 66.05%；归母净利润 3673.31 万元，同比增长 15.79%。

舜宇精工：2025H1 营业收入 3.1 亿元，同比减少 4.02%；归母净利润 3160.43 万元，同比增长 290.21%。

凯腾精工：2025H1 营业收入 2.16 亿元，同比增长 4.52%；归母净利润 1757.57 万元，同比增长 176.66%。

雅达股份：2025H1 营业收入 1.71 亿元，同比增长 18.56%；归母净利润 1683.18 万元，同比增长 30.77%。

三维装备：2025H1 营业收入 1.46 亿元，同比增长 14.38%；归母净利润 2144.57 万元，同比增长 30.13%。

七丰精工：2025H1 营业收入 9368.52 万元，同比增长 13.97%；归母净利润 2402.8 万元，同比增长 380.33%。

开特股份：2025H1 营业收入 5.03 亿元，同比增长 44.86%；归母净利润 8525.19 万元，同比增长 39.96%。

长虹能源：2025H1 营业收入 20.18 亿元，同比增长 23.91%；归母净利润 1.11 亿元，同比增长 28.79%。

吉冈精密：2025H1 营业收入 3.35 亿元，同比增长 38.17%；归母净利润 3229.86 万元，同比增长 22.79%。

天力复合：2025 年 6 月公司以联合体成员中标中国科学院等离子体物理研究所

--装置内部部件改造第一壁热沉项目,标志着公司已具备聚变装置第一壁相关材料的批量供货能力。

许昌智能: 2025H1 营业收入 2.56 亿元, 同比增长 21.71%; 归母净利润 569.14 万元, 同比增长 33.81%。

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