

2025 年 07 月 27 日

北证水利及洞隧施工相关标的共有 10 家，本周五大行业均收涨

——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

● 雅江下游水电工程开工，北证水利洞隧施工共 10 家关注其中稀缺标的

雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 7 月 19 日上午在西藏自治区林芝市举行。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元。北交所水利、洞隧设施建设相关标的共有 10 家，五新隧装、基康技术、青矩技术、恒立钻具、海希通讯、天润科技、国源科技、铁拓机械、莱赛激光、华维设计，截至 2025 年 7 月 25 日总市值达到 347.62 亿元。**基康技术(830879.BJ)**主要从事设计、开发、生产精密传感器、数据采集器、智能传感终端等产品，并基于精密传感器的行业应用向下游客户提供软件与物联网服务。**五新隧装(835174.BJ)**聚焦为“隧道施工与矿山开采”提供成套智能装备与服务，深耕铁路、公路、水利水电、矿山等领域。

● 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+5.48%、+1.81%、+1.71%、+2.99%、+5.63%。高端装备行业本周市盈率中值升至 50.7X，信息技术行业本周市盈率中值升至 92.7X，化工新材行业本周市盈率中值升至 44.9X，消费服务行业本周市盈率中值升至 66.6X，医药生物行业本周市盈率中值升至 46.3X。

● 科技新产业：本周四大科技新产业 PE TTM 中值均上升

北交所科技新产业 150 家企业中 107 家上涨，区间涨跌幅中值为+1.47%，恒立钻具+184.05%，铁拓机械+64.86%，基康技术+51.12%，天润科技+51.04%，五新隧装+49.54%位列涨幅前五。150 家企业的市盈率中值由 53.4X 升至 60.5X。市值整体上升，总市值由 4686.17 上升至 4857.80 亿元，市值中值由 23.70 上升至 24.52 亿元。智能制造产业 53 家企业的市盈率 TTM 中值升至 59.2X。电子产业 44 家企业的市盈率 TTM 中值升至 66.2X。汽车产业 24 家企业的市盈率 TTM 中值升至 36.8X。信息技术产业 29 家企业的市盈率 TTM 中值升至 84.2X。

● 公告：民士达、并行科技披露半年报，均实现大幅增长

许昌智能：确认为国家电网各省电力公司的中标单位，合计中标金额为 15297.43 万元。**瑞华技术**：全资子公司与海外客户签署了《专用设备销售合同》。**众诚科技**：签订了《许昌市 2025-2026 年度市直政务信息化项目统一运维服务项目》，合同预估总价为 49,907,660 元。**威博液压**：收到《关于江苏威博液压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》。**民士达**：2025 年半年度报告实现总营业收入 2.37 亿元+27.91%；实现归母净利润 0.63 亿元+42.28%。**铜冠矿建**：近日收到《中标通知书》中标金额：21,104,763.40 美元。**邦德股份**：《发明专利证书》：一种微通道喷锌铝扁管连续挤压工艺。**并行科技**：拟采购 AI 算力服务器、存储和交换机设备，采购合同总金额预计不超过人民币 7,150 万元。2025H1 实现总营业收入 4.58 亿元+69.27%；实现归母净利润 0.05 亿元+20.05%。

● **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

《AIDC 高功率驱动芳纶纸需求+募投项目投产，2025H1 归母净利润+42%—北交所信息更新》-2025.7.25

《精密结构件毛利提升驱动盈利修复，铁镍集流体布局固态电池材料体系—北交所首次覆盖报告》-2025.7.24
《北交所乳业：活牛价格反弹先行，原奶周期拐点在即，产业链公司或迎改善—北交所行业主题报告》-2025.7.23

目 录

1、雅江下游水电工程开工，关注北证洞隧施工稀缺标的	3
2、北证行业：五大行业本周平均涨跌幅均收涨	6
3、科技新产业：本周四大科技新产业 PE TTM 中值均上升	9
4、公告：民士达、并行科技披露半年报，均实现大幅增长	13
5、风险提示	14

图表目录

图 1：2025Q1 基康技术归母净利润 1956.16 万元+45%	4
图 2：2025Q1 五新隧装实现营收 1.73 亿元，归母净利润 3,254.27 万元	5
图 3：北交所医药生物本周平均涨跌幅+5.63%	6
图 4：机械设备二级行业标的本周涨跌幅+9.94%	6
图 5：恒立钻具等涨跌幅排名前三	6
图 6：技术服务二级行业标的本周涨跌幅+3.15%	7
图 7：天润科技等涨跌幅排名前三	7
图 8：专业技术服务业二级行业标的本周涨跌幅+4.19%	7
图 9：中裕科技等涨跌幅排名前三	7
图 10：环境治理二级行业标的本周涨跌幅+8.02%	8
图 11：中设咨询等涨跌幅排名前三	8
图 12：医疗器械二级行业标的本周涨跌幅+8.22%	8
图 13：锦好医疗等涨跌幅排名前三	8
图 14：北交所科技新产业 107 家上涨，区间涨跌幅中值为+1.47%	9
图 15：150 家企业的市盈率中值由 53.4X 升至 60.5X（家）	9
图 16：市值整体上升，总市值由 4686.17 上升至 4857.80 亿元（单位：家）	10
图 17：北交所智能制造产业 PE TTM 中值升至 59.2X	11
图 18：恒立钻具等市值涨跌幅居前	11
图 19：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 66.2X	11
图 20：基康技术等市值涨跌幅居前	11
图 21：北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值升至 36.8X	12
图 22：明阳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 中值升至 84.2X	12
图 24：天润科技等市值涨跌幅居前	12
表 1：北交所水利、洞隧设施建设相关标的共有 10 家	3
表 2：恒立钻具、铁拓机械、基康技术等本周涨跌幅居前	10

1、雅江下游水电工程开工，关注北证洞隧施工稀缺标的

雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式7月19日上午在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理出席开工仪式，并宣布工程正式开工。

当日9时许，开工仪式在林芝市米林水电站坝址举行。国家发展改革委、项目业主中国雅江集团、项目参研参试参建单位代表中国电建、西藏自治区主要负责同志先后发言。

李强宣布雅鲁藏布江下游水电工程开工，工程建设正式拉开帷幕。

雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设5座梯级电站，总投资约1.2万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。

同日，中国雅江集团有限公司成立大会近日在京举行，中共中央政治局委员、国务院副总理张国清出席并为公司成立揭牌。

组建中国雅江集团有限公司，是党中央从战略和全局高度作出的重大决策，是深入贯彻落实总体国家安全观、能源安全新战略和新时代党的治藏方略，保障雅下水电工程顺利建设运营的重要举措。中国雅江集团要坚决落实党中央、国务院决策部署，精心做好工程组织管理和建设实施，坚持质量为先、安全为本，注重科技攻关和生态保护，以对历史、对人民高度负责的精神推进工程建设。要扎实抓好企业运营管理，建立扁平化、高效率管理架构，建设数字化、智能化指挥调度系统，构建符合工程建设需要的考核激励机制和队伍管理体系，大力传承弘扬“老西藏精神”，营造干事创业浓厚氛围。要坚持党的领导与完善公司治理有机统一，发挥好公司党组把方向、管大局、保落实的作用，发挥好基层党组织战斗堡垒作用和党员先锋模范作用，全力把雅下水电工程打造成为具有中国特色、经得起历史检验的世纪工程、标杆工程。

北交所水利、洞隧设施建设相关标的共有10家，截至2025年7月25日总市值达到347.62亿元。

表1：北交所水利、洞隧设施建设相关标的共有10家

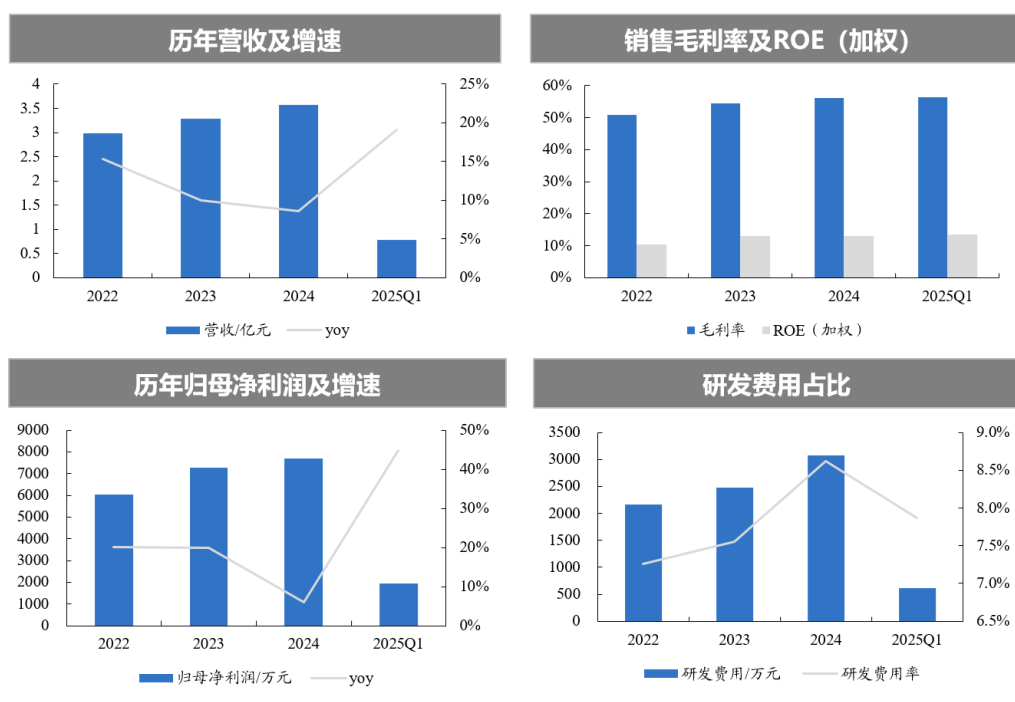
证券代码	证券简称	业务	总市值/亿元	PE TTM	2024 归母净利润/万元	同比增长/%
835174.BJ	五新隧装	混凝土喷浆车、混凝土湿喷机/组、隧道（隧洞）衬砌台车、隧道(隧洞)拱架安装车等	65.54	64.89	10,464.15	-36.07
830879.BJ	基康技术	精密传感器、软件与物联网服务、数据采集器、智能传感终端	52.76	63.51	7,701.79	5.99
836208.BJ	青矩技术	工程管理科技服务、全过程工程咨询	39.20	21.75	18,409.58	-8.89
836942.BJ	恒立钻具	顶管刀具、盾构及TBM刀具	34.30	75.70	3,754.82	-14.52
831305.BJ	海希通讯	工业无线遥控设备整机、无线接收系统	30.90	61.38	5,053.59	9.50
430564.BJ	天润科技	遥感与测绘地理信息数据服务	29.19	487.05	583.29	1.43
835184.BJ	国源科技	不动产信息的测绘和综合调查、地理信息数据库	28.64	238.51	1,185.70	22.23
873706.BJ	铁拓机械	沥青混合料厂拌热再生设备、沥青厂拌热再生设备	28.14	58.71	5,117.15	-18.47
871263.BJ	莱赛激光	工程激光智能定位、激光标线仪、激光测距仪等	21.71	-202.39	-851.81	-131.73
833427.BJ	华维设计	工程设计、工程咨询	17.23	124.09	1,539.44	-47.29

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2025年7月25日）

基康技术 (830879.BJ) 主要从事设计、开发、生产精密传感器、数据采集器、智能传感终端等产品，并基于精密传感器的行业应用向下游客户提供软件与物联网服务。公司产品与服务分为精密传感器、数据采集仪器、智能传感终端以及基于精密传感器的行业应用提供软件与物联网服务四大系列，在水利、水电、水文水资源、地质灾害、路桥隧道、轨道交通、建筑、石油化工、港口码头、核电、矿山等应用领域的 500 余个大中型工程中得到广泛应用。

2024 全年，基康技术实现营收 3.57 亿元，同比+8.57%；归母净利润 0.77 亿元，同比+5.99%。2025Q1 实现营收 0.78 亿元+19%，归母净利润 1956.16 万元+45%。

图1：2025Q1 基康技术归母净利润 1956.16 万元+45%



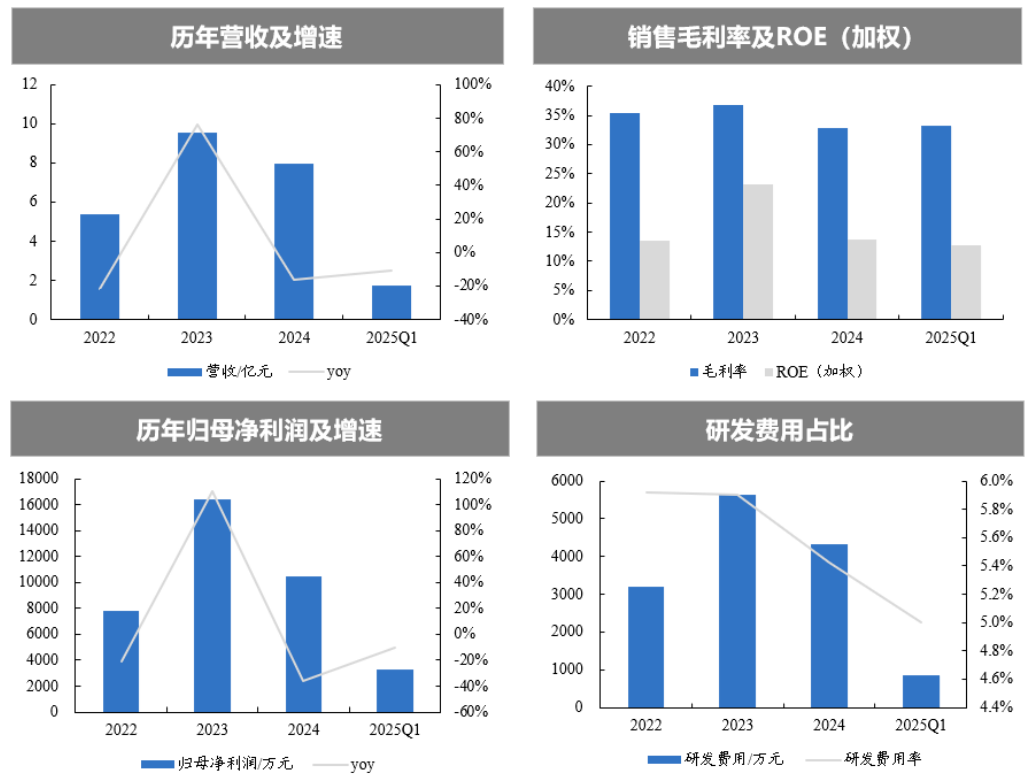
数据来源：Wind、开源证券研究所

五新隧装 (835174.BJ) 成立于 2010 年，属于专用设备制造业，公司聚焦为“隧道施工与矿山开采”提供成套智能装备与服务，深耕铁路、公路、水利水电、矿山等领域。

公司主要产品包括隧道产品、矿山产品、凿岩机（零部件）三大类，并提供租赁服务和售后服务。公司的隧道产品经过多次更新换代，目前推出隧道施工新方案——开挖三件套（双曲臂凿岩台车、立拱装药台车、混凝土湿喷机），提供包括凿岩台车、混凝土湿喷机、锚杆台车、立拱装药台车、隧道衬砌台车、防水板/钢筋作业台车、养护台车和远程操作系统等钻爆法隧道施工成套智能装备。

2024 全年五新隧装实现营收 7.99 亿元，归母净利润 10,464.15 万元。2025Q1 实现营收 1.73 亿元，归母净利润 3,254.27 万元。

图2：2025Q1 五新隧装实现营收 1.73 亿元，归母净利润 3,254.27 万元

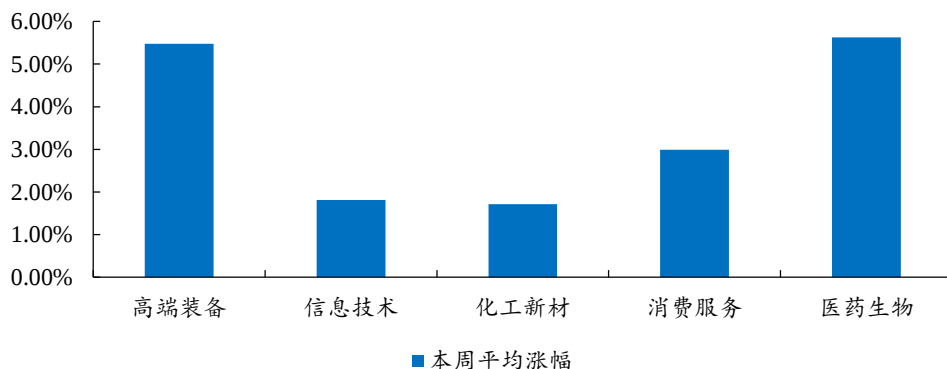


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北证行业：五大行业本周平均涨跌幅均收涨

本周（2025年7月21日至2025年7月25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+5.48%、+1.81%、+1.71%、+2.99%、+5.63%。

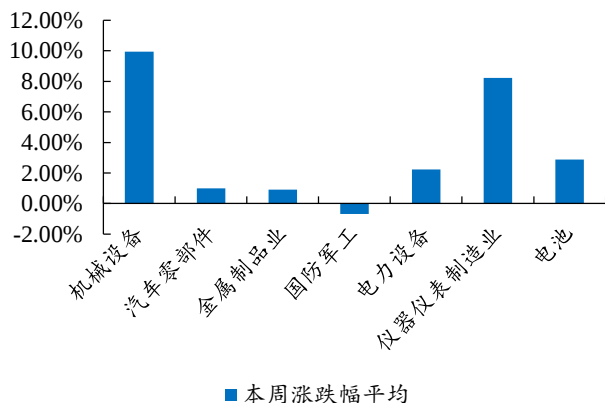
图3：北交所医药生物本周平均涨跌幅+5.63%



数据来源：Wind、开源证券研究所

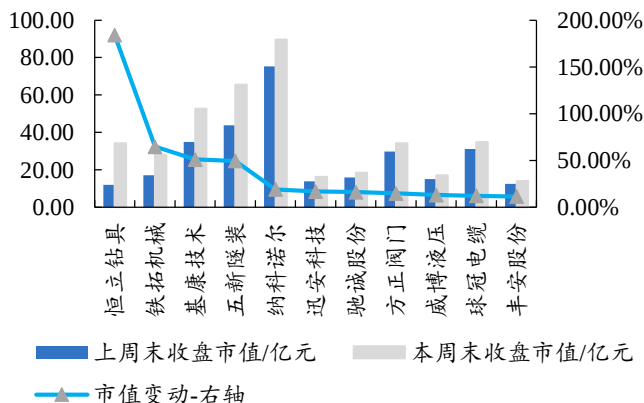
高端装备行业本周市盈率中值升至 50.7X，恒立钻具+184.05%、铁拓机械+64.86%、基康技术+51.12%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图4：机械设备二级行业标的本周涨跌幅+9.94%



数据来源：Wind、开源证券研究所

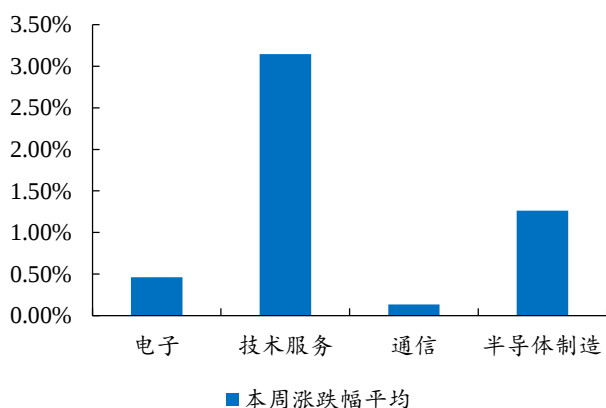
图5：恒立钻具等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

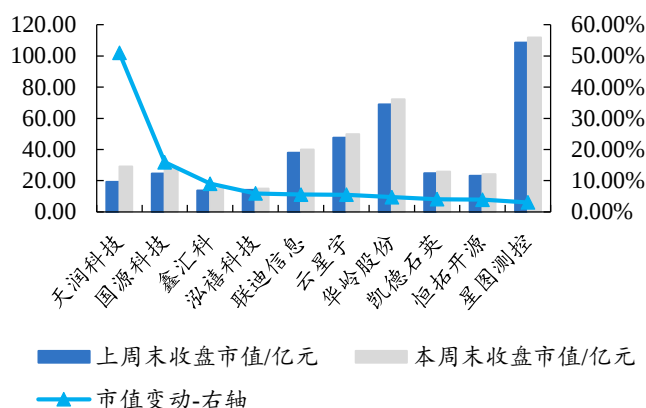
信息技术行业本周市盈率中值升至 92.7X，天润科技+51.04%、国源科技+15.94%、鑫汇科+9.05%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

图6：技术服务二级行业标的本周涨跌幅+3.15%



数据来源：Wind、开源证券研究所

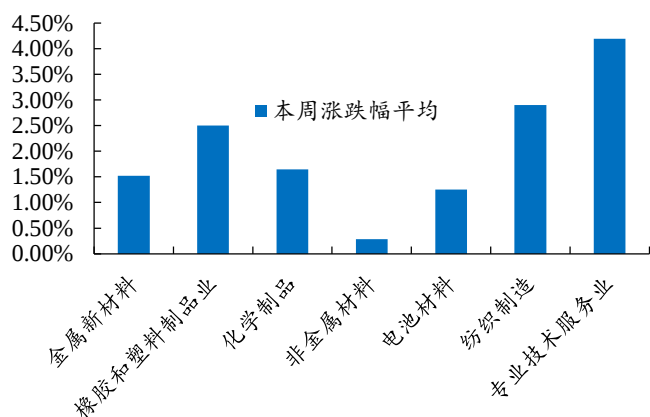
图7：天润科技等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

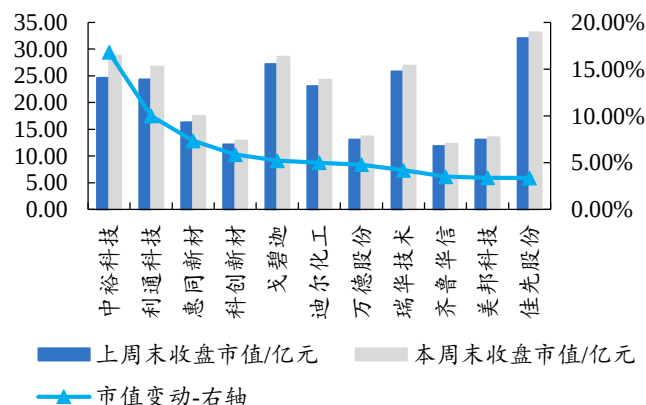
化工新材行业本周市盈率中值升至 44.9X，中裕科技+16.79%、利通科技+9.98%、惠同新材+7.34%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

图8：专业技术服务业二级行业标的本周涨跌幅+4.19%



数据来源：Wind、开源证券研究所

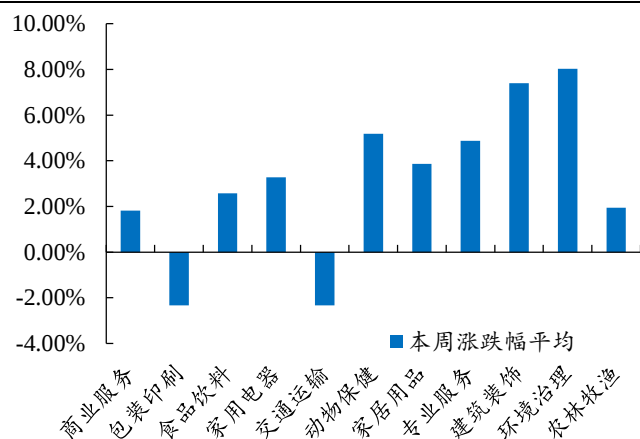
图9：中裕科技等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

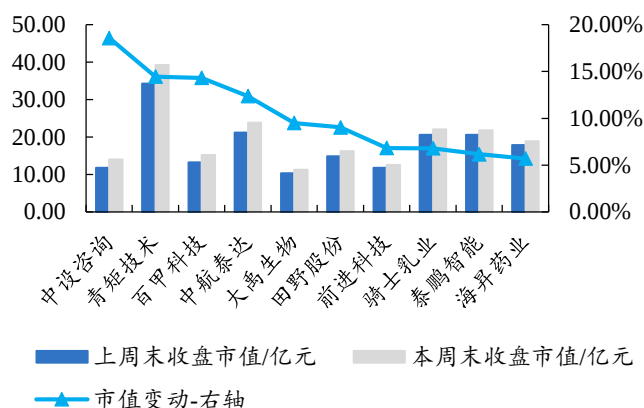
消费服务行业本周市盈率中值升至 66.6X，中设咨询+18.57%、青矩技术+14.45%、百甲科技+14.32%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

图10: 环境治理二级行业标的本周涨跌幅+8.02%



数据来源: Wind、开源证券研究所

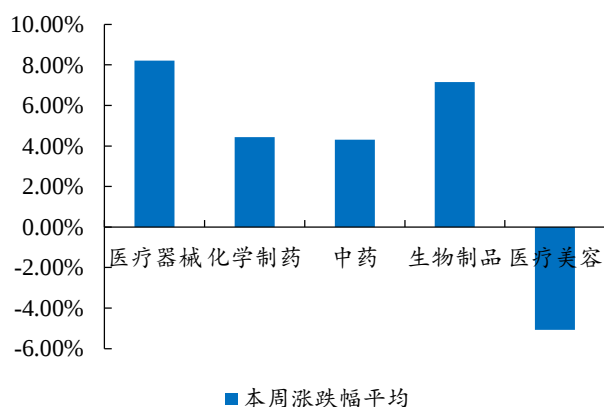
图11: 中设咨询等涨跌幅排名前三



数据来源: Wind、开源证券研究所

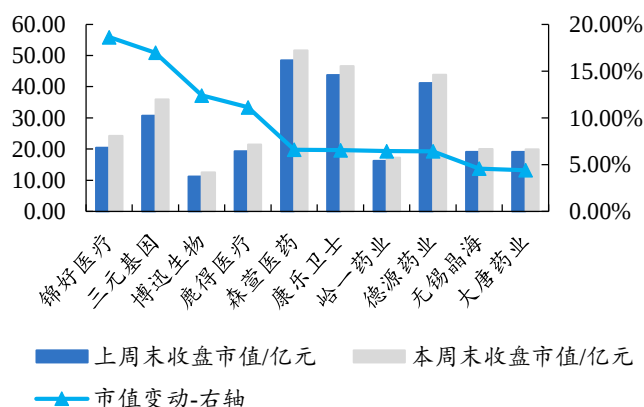
医药生物行业本周市盈率中值升至 46.3X, 锦好医疗+18.63%、三元基因+16.97%、博迅生物+12.39%涨跌幅排名前三。(医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容)

图12: 医疗器械二级行业标的本周涨跌幅+8.22%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 锦好医疗等涨跌幅排名前三

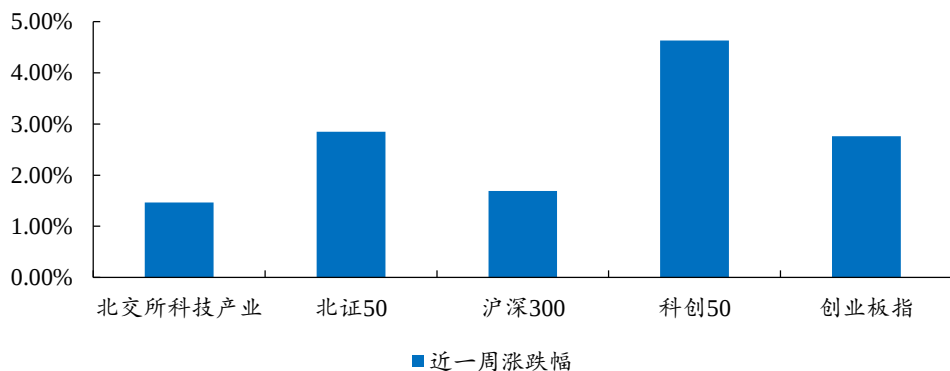


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周四大科技新产业 PE TTM 中值均上升

从周度涨跌幅数据来看，2025 年 7 月 21 日至 2025 年 7 月 25 日，北交所科技新产业 150 家企业中 107 家上涨，区间涨跌幅中值为+1.47%，恒立钻具+184.05%，铁拓机械+64.86%，基康技术+51.12%，天润科技+51.04%，五新隧装+49.54%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+2.85%、+1.69%、+4.63%、+2.76%。

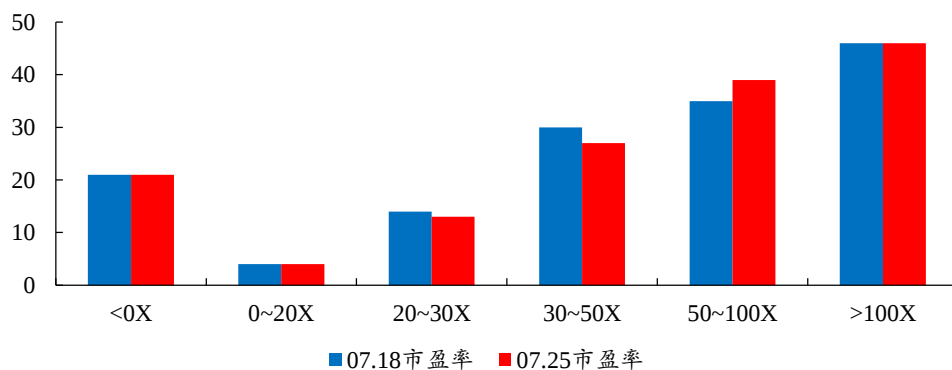
图14：北交所科技新产业 107 家上涨，区间涨跌幅中值为+1.47%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年 7 月 25 日

2025 年 7 月 21 日至 2025 年 7 月 25 日，150 家企业的市盈率中值由 53.4X 升至 60.5X。

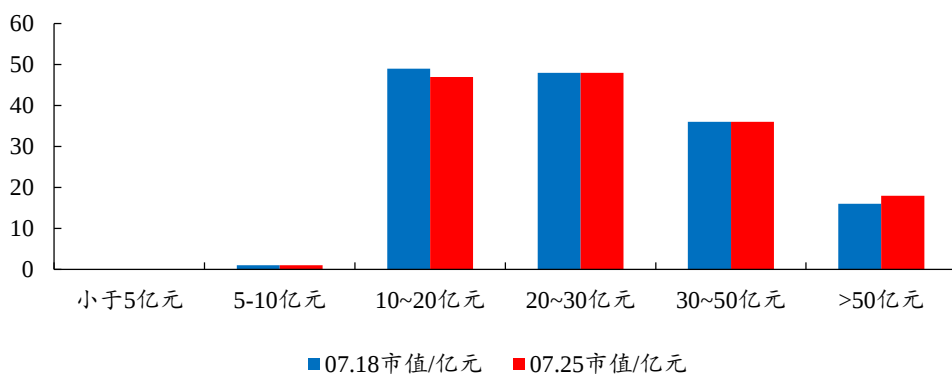
图15：150 家企业的市盈率中值由 53.4X 升至 60.5X（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025 年 7 月 21 日至 2025 年 7 月 25 日，150 家企业的市值整体上升，总市值由 4686.17 上升至 4857.80 亿元，市值中值由 23.70 上升至 24.52 亿元。

图16：市值整体上升，总市值由 4686.17 上升至 4857.80 亿元（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（2025 年 7 月 21 日至 2025 年 7 月 25 日），前十大涨跌幅标的分别是恒立钻具、铁拓机械、基康技术、天润科技、五新隧装、纳科诺尔、锦好医疗、迅安科技、驰诚股份、国源科技。

表2：恒立钻具、铁拓机械、基康技术等本周涨跌幅居前

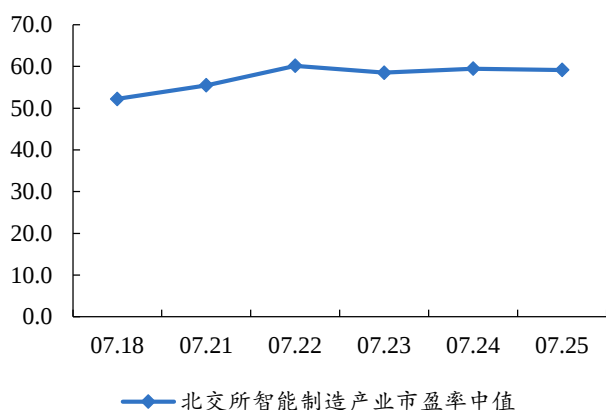
证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元
836942.BJ	恒立钻具	184.05%	34.30	75.70	1.96	3,754.82
873706.BJ	铁拓机械	64.86%	28.14	58.71	4.56	5,117.15
830879.BJ	基康技术	51.12%	52.76	63.51	3.57	7,701.79
430564.BJ	天润科技	51.04%	29.19	487.05	1.79	583.29
835174.BJ	五新隧装	49.54%	65.54	64.89	7.99	10,464.15
832522.BJ	纳科诺尔	19.21%	89.68	62.27	10.54	16,183.49
872925.BJ	锦好医疗	18.63%	24.21	285.79	1.86	597.65
834950.BJ	迅安科技	16.92%	16.26	27.06	2.23	5,938.56
834407.BJ	驰诚股份	16.24%	18.58	123.36	2.27	1,940.88
835184.BJ	国源科技	15.94%	28.64	238.51	2.68	1,185.70

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 7 月 25 日）

➤ 智能制造（53 家）

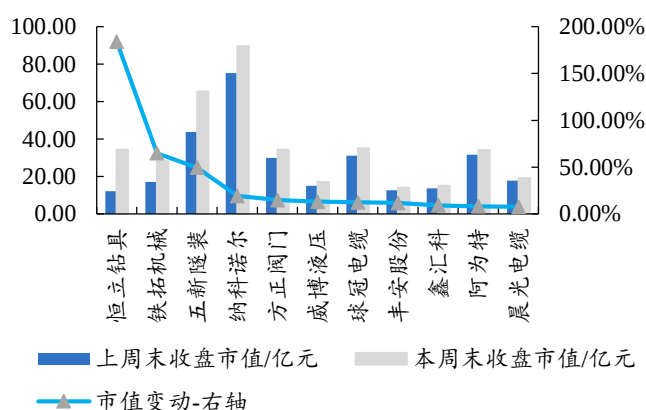
本周，从估值表现看，北交所智能制造产业 53 家企业的市盈率 TTM 中值升至 59.2X。从本周个股市值表现来看，恒立钻具+184.05%、铁拓机械+64.86%、五新隧装+49.54%分列市值涨跌幅前三甲。（智能制造公司类别：包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交运设备、电气设备等细分行业）

图17：北交所智能制造产业 PE TTM 中值升至 59.2X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：恒立钻具等市值涨跌幅居前

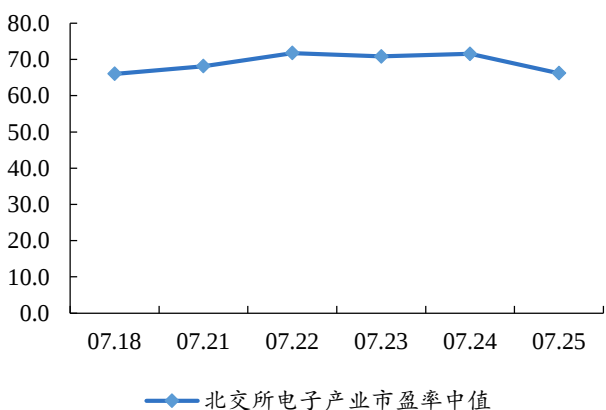


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 7 月 25 日，下同）

➤ 电子（44 家）

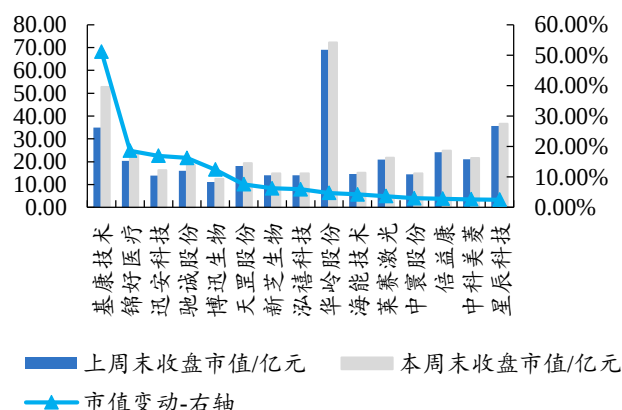
本周,从估值表现看,北交所电子产业 44 家企业的市盈率 TTM 中值升至 66.2X。从本周个股市值表现来看,基康技术+51.12%、锦好医疗+18.63%、迅安科技+16.92%分列市值涨跌幅前三甲。(电子公司类别:包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业)

图19：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 66.2X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：基康技术等市值涨跌幅居前

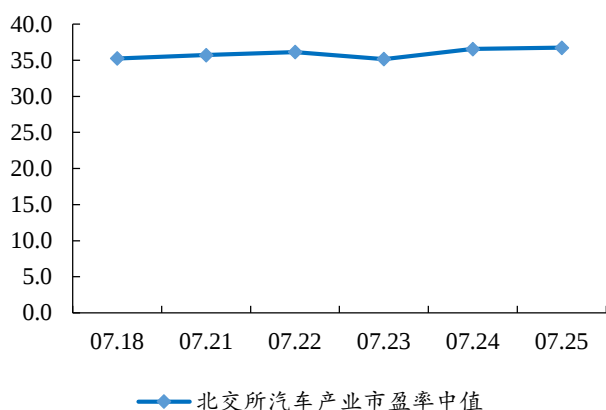


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 汽车（24 家）

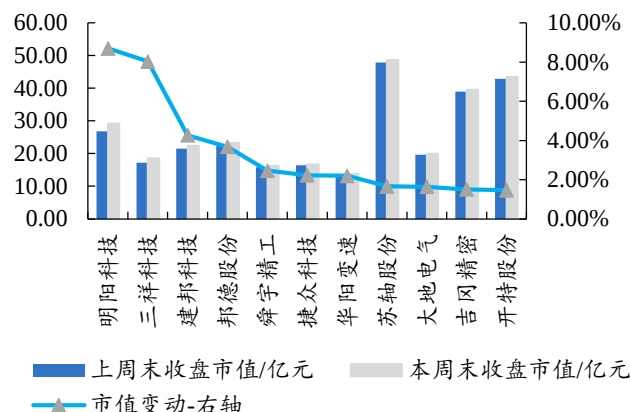
本周,从估值表现看,北交所汽车产业 24 家企业的市盈率 TTM 中值升至 36.8X。从本周个股市值表现来看,明阳科技+8.70%、三祥科技+8.03%、建邦科技+4.26%分列市值涨跌幅前三甲。(汽车公司类别:包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业)

图21：北交所汽车产业企业市盈率TTM中值升至36.8X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：明阳科技等市值涨跌幅居前

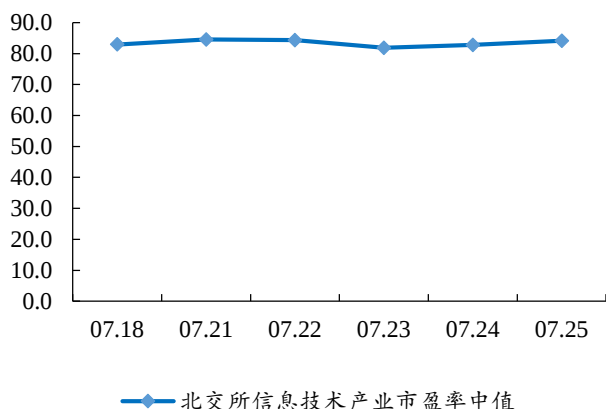


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 信息技术（29家）

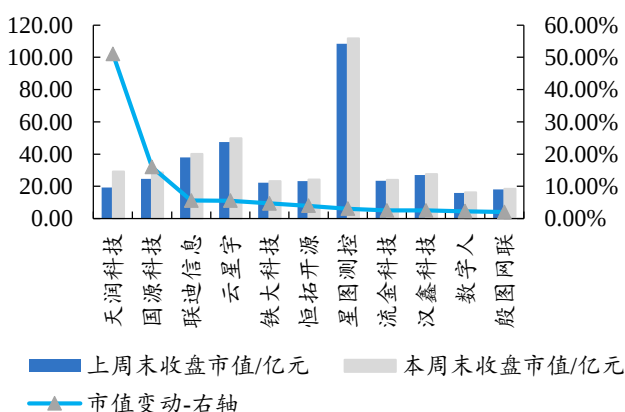
本周，从估值表现看，北交所信息技术产业29家企业的市盈率TTM中值升至84.2X。从本周个股市值表现来看，天润科技+51.04%、国源科技+15.94%、联迪信息+5.56%分列市值涨跌幅前三甲。（信息技术公司类别：包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络 and 通信、云计算等细分行业。）

图23：北交所信息技术产业市盈率TTM中值升至84.2X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：天润科技等市值涨跌幅居前



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中值上升。

4、公告：民士达、并行科技披露半年报，均实现大幅增长

许昌智能：公司及子公司收到国家电网有限公司相关项目的《中标通知书》，确认公司及子公司为国家电网各省电力公司的中标单位，合计中标金额为 15297.43 万元。

瑞华技术：公司的全资子公司常州瑞凯化工装备有限公司与海外客户就 PS-250 项目（25 万吨/年聚苯乙烯）签署了《专用设备销售合同》，约定交货方式为 FCA（货交承运人），交货地点为瑞凯装备厂内。瑞凯装备于 2025 年 7 月 18 日在工厂内完成海外首批设备暨 2 台第一预聚合器和 2 台第二预聚合器的装车交付，剩余 20 台设备交付情况公司将在后续公告中披露。

众诚科技：公司于 2025 年 7 月 18 日与许昌市行政审批和政务信息管理局签订了《许昌市 2025-2026 年度市直政务信息化项目统一运维服务项目》，合同预估总价为 49,907,660 元（含增值税）。

威博液压：收到北京证券交易所《关于江苏威博液压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》。

民士达：2025 年半年度报告，2025 上半年公司实现总营业收入 2.37 亿元，同比增长 27.91%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比增长 42.28%。

铜冠矿建：公司子公司铜冠矿建（赞比亚）有限公司（Tongguan Mines Construction Zambia Limited）于近日收到招标代理机构赞比亚中国经济贸易合作区发展有限公司发出的《中标通知书》。中标金额：21,104,763.40 美元（以正式合同为准）。

邦德股份：公司的全资子公司邦德散热科技（苏州）有限公司近日取得国家知识产权局颁发的 1 项《发明专利证书》：一种微通道喷锌铝扁管连续挤压工艺。

并行科技：公司拟向山东正云信息科技有限公司采购 AI 算力服务器、存储和交换机设备，并签署相关采购合同，采购合同总金额预计不超过人民币 7,150 万元。2025H1，公司实现总营业收入 4.58 亿元，同比增长 69.27%；实现归母净利润 0.05 亿元，同比增长 20.05%。

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