

2025 年 07 月 13 日

智元机器人要约收购上纬新材引关注，挖掘北交所人形机器人产业链 ——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

● 智元机器人要约收购上纬新材 37% 股权，关注北证人形机器人标的

上纬新材于 2025 年 7 月 8 日收到上海智元恒岳科技合伙企业（有限合伙）就要约收购事宜出具的《要约收购报告书摘要》。智元机器人在全球范围内率先实现了人形机器人的规模化量产和商业化落地，2025 年 1 月第 1000 台通用具身机器人正式量产下线，刷新行业记录。目前北交所内人形机器人相关公司共有 8 家，分别位鼎智科技、长虹能源、开特股份、丰光精密、奥迪威、星辰科技、华密新材、富恒新材。截至 2025 年 7 月 11 日总市值达到 344.10 亿元。开特股份（832978.BJ）是一家专业从事汽车的传感器、功率模块/电阻、执行器、控制器等汽车零部件产品的研发、生产、销售的高科技企业。2025 年 6 月 23 日开特股份披露，拟与西安旭彤电子科技有限公司等共同投资设立武汉市开特具身智能装备有限公司。

● 北证行业：本周五大产业平均涨跌幅均收涨

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+1.35%、+1.35%、+2.60%、+3.59%、+0.28%。高端装备行业本周市盈率中值升至 44.5X，信息技术行业本周市盈率中值升至 93.4X，化工新材行业本周市盈率中值升至 43.5X，消费服务行业本周市盈率中值升至 60.0X，医药生物行业本周市盈率中值降至 47.5X。

● 北证科技新产业：本周电子、信息技术市盈率 TTM 中值上升

北交所科技新产业 150 家企业中 100 家上涨，区间涨跌幅中值为+0.96%，国源科技+27.72%，西磁科技+12.67%，硅烷科技+11.74%，基康仪器+11.72%，科润智控+11.35%位列涨幅前五。150 家企业的市盈率中值由 53.6X 降至 53.3X。总市值由 4646.64 上升至 4697.29 亿元，市值中值由 23.25 上升至 23.46 亿元。智能制造产业市盈率 TTM 中值降至 50.4X。电子产业市盈率 TTM 中值升至 68.5X。汽车产业市盈率 TTM 中值降至 35.5X。信息技术产业市盈率 TTM 中值升至 82.7X。

● 公告：佳先股份投资中间体产能，球冠电缆中标南方电网项目达 5 亿元

海能技术：《发明专利证书》：混合气体的分离装置及分离方法。**春光智能：**《发明专利证书》：一种食品包装材料表面等离子体快速消毒装置。**佳先股份：**子公司安徽英特美拟投资建设年产 1000 吨电子材料中间体项目。**视声智能：**《发明专利证书》：一种基于场景控制的家居设备控制方法及装置。**泰鹏智能：**完成增加泰国子公司投资额的发改部门备案变更审批手续。**科达自控：**2 项《发明专利证书》，一种清洁装置及清洁系统，一种仪表指针读数识别方法。**康普化学：**公司年产 2 万吨特种表面活性剂建设项目取得安全生产许可证。**中寰股份：**与成都市双流区规划和自然资源局签订了《国有建设用地使用权出让合同》，合同总金额为人民币 15,542,656.00 元。**球冠电缆：**收到南方电网供应链集团有限公司相关项目的《中标通知书》文件，近期合计中标南方电网公司相关项目 50,932.63 万元（含税）。

● 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

《积极布局海外&冷板液冷市场，750kW 突破斩获海外大单——北交所公司深度报告》-2025.7.10

《12 英寸高端半导体材料认证加速，募投项目+三大子公司优化业务布局——北交所公司深度报告》-2025.7.10

《北交所新质生产力后备军筛选系列二十一，关注赛英电子、康美特等——北交所策略专题报告》-2025.7.10

目 录

1、 智元机器人要约收购上纬新材，关注北证人形机器人标的	3
2、 北证行业：本周五大产业平均涨跌幅均收涨	7
3、 科技新产业：本周电子、信息技术市盈率 TTM 中值上升	10
4、 公告：佳先股份投资中间体产能，球冠电缆中标达 5 亿元	14
5、 风险提示	15

图表目录

图 1： 智元机器人宣布旗下远征 A2 人形机器人通过中国、欧盟、美国四项产品认证	4
图 2： 智元机器人、安努智能开展了三小时的直播，展示真实作业表现	4
图 3： 开特股份 2025Q1 营收+48.05%，归母净利润+41.60%	6
图 4： 北交所消费服务本周平均涨跌幅+3.59%	7
图 5： 金属制品业二级行业标的本周涨跌幅+3.73%	7
图 6： 九菱科技等涨跌幅排名前三	7
图 7： 技术服务二级行业标的本周涨跌幅+2.03%	8
图 8： 国源科技等涨跌幅排名前三	8
图 9： 非金属材料二级行业标的本周涨跌幅+6.65%	8
图 10： 奔朗新材等涨跌幅排名前三	8
图 11： 专业服务二级行业标的本周涨跌幅+24.13%	9
图 12： 国义招标等涨跌幅排名前三	9
图 13： 医疗器械二级行业标的本周涨跌幅+2.78%	9
图 14： 锦好医疗等涨跌幅排名前三	9
图 15： 北交所科技新产业 100 家上涨，区间涨跌幅中值为+0.96%	10
图 16： 150 家企业的市盈率中值由 53.6X 降至 53.3X（家）	10
图 17： 市值整体上升，总市值由 4646.64 上升至 4697.29 亿元（单位：家）	11
图 18： 北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 50.4X	12
图 19： 西磁科技等市值涨跌幅居前	12
图 20： 北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 68.5X	12
图 21： 硅烷科技等市值涨跌幅居前	12
图 22： 北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值降至 35.5X	13
图 23： 吉冈精密等市值涨跌幅居前	13
图 24： 北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值升至 82.7X	13
图 25： 国源科技等市值涨跌幅居前	13
表 1： 此次要约收购股份占上纬新材已发行股份总数的比例达 37%	3
表 2： 目前北交所内人形机器人相关公司共有 8 家	5
表 3： 国源科技、西磁科技、硅烷科技等本周涨跌幅居前	11

1、智元机器人要约收购上纬新材，关注北证人形机器人标的

上纬新材料科技股份有限公司于 2025 年 7 月 8 日收到上海智元恒岳科技合伙企业（有限合伙）就要约收购事宜出具的《上纬新材料科技股份有限公司要约收购报告书摘要》。

2025 年 7 月 8 日，上纬新材控股股东 SWANCOR IND.CO.,LTD. (Samoa)、智元恒岳、Strategic Capital Holding Limited (Samoa) 及间接控股股东上纬国际投资控股股份有限公司共同签署《关于上纬新材料科技股份有限公司之股份转让协议》，智元恒岳拟以协议转让的方式受让上纬投控的全资子公司 SWANCOR 萨摩亚所持有的上市公司 100,800,016 股无限售条件流通股份及其所对应的所有股东权利和权益，占上市公司股份总数的 24.99%。同日，SWANCOR 萨摩亚与上海致远新创科技设备合伙企业（有限合伙）共同签署《关于上纬新材料科技股份有限公司之股份转让协议》，致远新创合伙拟以协议转让的方式受让上纬投控的全资子公司 SWANCOR 萨摩亚所持有的上市公司 2,400,900 股无限售条件流通股份及其所对应的所有股东权利和权益，占上市公司股份总数的 0.60%。同日，金风投控与致远新创合伙签署《股份转让协议三》，致远新创合伙拟以协议转让的方式受让金风投控所持有的上市公司 17,767,266 股无限售条件流通股股份及其所对应的所有股东权利和权益，占上市公司股份总数的 4.40%。股份转让价格为人民币 7.78 元/股。

表1：此次要约收购股份占上纬新材已发行股份总数的比例达 37%

股份种类	要约价格(元/股)	预定收购股份数量(股)	占上纬新材已发行股份总数的比例
人民币普通股(A股)	7.78	149,243,840	37.00%

数据来源：上纬新材公告、开源证券研究所

此次要约收购的收购人智元恒岳为上海智元新创技术有限公司及其核心团队共同出资设立的持股平台。

智元机器人成立于 2023 年 2 月，联合创始团队由具有丰富产业经验的全球著名企业核心高管、人工智能领域顶尖科学家等多位业内资深人士共同组成，具有深厚的核心技术背景、全面的产业管理经验和丰富的产业资源。智元机器人构建了领先的机器人“本体+AI”全栈技术，拥有远征、精灵、灵犀三大机器人家族，产品覆盖多种商用场景。智元机器人在全球范围内率先实现了人形机器人的规模化量产和商业化落地，产品售往全球多个国家和地区。2025 年 1 月，智元机器人的第 1000 台通用具身机器人正式量产下线，刷新行业记录。

2025 年 5 月 29 日，智元机器人宣布旗下远征 A2 人形机器人通过中国 CR、欧盟 CE-MD、欧盟 CE-RED、美国 FCC 四项产品认证，成为全球首个同时拥有中、美、欧三个区域认证的人形机器人，也是国内首个获得 CR 和 CE-MD 认证的人形机器人。

图1：智元机器人宣布旗下远征 A2 人形机器人通过中国、欧盟、美国四项产品认证



资料来源：智元机器人官网

2025 年 7 月 9 日，智元机器人、安努智能在富临精工绵阳工厂开展了三小时的直播，展示了智元机器人自研的 A2-W 通用具身机器人“上岗”一个月以来的真实作业表现。这场直播不仅向公众呈现了人形机器人在工业场景中的稳定作业能力，也是具身智能技术从实验室走向产线、从概念验证迈向商业化落地的重要里程碑。

在直播中，A2-W 成功完成了两班制、单班搬运 800 余个周转箱的任务，作业直播 3 小时 0 失误，充分展现了其在长时间、高强度、动态干扰环境下的稳定作业能力。与此同时，A2-W 还展示了多模态感知与动态避障功能，可现场实时识别人员、周转箱及其他障碍物，自主规划路径、调整或暂停作业，在与人共享作业空间时，具备安全冗余机制，从而实现高效协作。此外，通过双臂协作与高精度操作，A2-W 可抓取、搬运、放置不同尺寸与重量的周转箱，并且在托盘料箱码放不规范时，它还可自主识别并调整姿态抓取，在作业过程中出现异常时，也能自主纠错并持续运行，显著提升整体作业效率。

图2：智元机器人、安努智能开展了三小时的直播，展示真实作业表现



资料来源：证券时报

目前北交所内人形机器人相关公司共有 8 家，涵盖产品包括电机、锂电池、传感器、PEEK 材料等方面，截至 2025 年 7 月 11 日总市值达到 344.10 亿元。

表2：目前北交所内人形机器人相关公司共有 8 家

证券代码	证券简称	产品	总市值/亿元	PE TTM	2024 归母净利润/万元	同比增长/%
873593.BJ	鼎智科技	伺服电机、空心杯电机	68.57	149.12	3,870.03	-52.17
836239.BJ	长虹能源	小型聚合物锂电池	63.71	29.87	19,718.49	172.79
832978.BJ	开特股份	六维力传感器、编码器、EMB 等	42.31	28.27	13,784.57	21.24
430510.BJ	丰光精密	谐波减速器全系列齿形设计	41.67	321.53	2,105.68	-40.81
832491.BJ	奥迪威	传感器	39.94	44.24	8,765.53	13.87
832885.BJ	星辰科技	伺服电机	35.92	210.36	1,607.43	26.24
836247.BJ	华密新材	PEEK 材料	31.98	85.27	3,869.33	-25.42
832469.BJ	富恒新材	PEEK 研发	20.00	87.85	3,599.67	-33.64

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 7 月 11 日）

开特股份(832978.BJ)是一家专业从事汽车的传感器、功率模块/电阻、执行器、控制器等汽车零部件产品的研发、生产、销售的高科技企业。公司配备有先进的开发、生产、检测、试验设备，拥有 SMT 全自动生产线，模具制造和注塑，产品组装等生产过程的能力。2004 年通过德国 TUV 公司 ISO/TS16949 质量管理体系认证。产品已应用于宝马、奔驰、通用、福特、尼桑、大众、标致-雪铁龙、东风、上汽、一汽，长安、北汽、奇瑞、比亚迪、江淮、吉利等汽车，并出口法国、美国、日本、墨西哥、伊朗、印度等国家和地区。

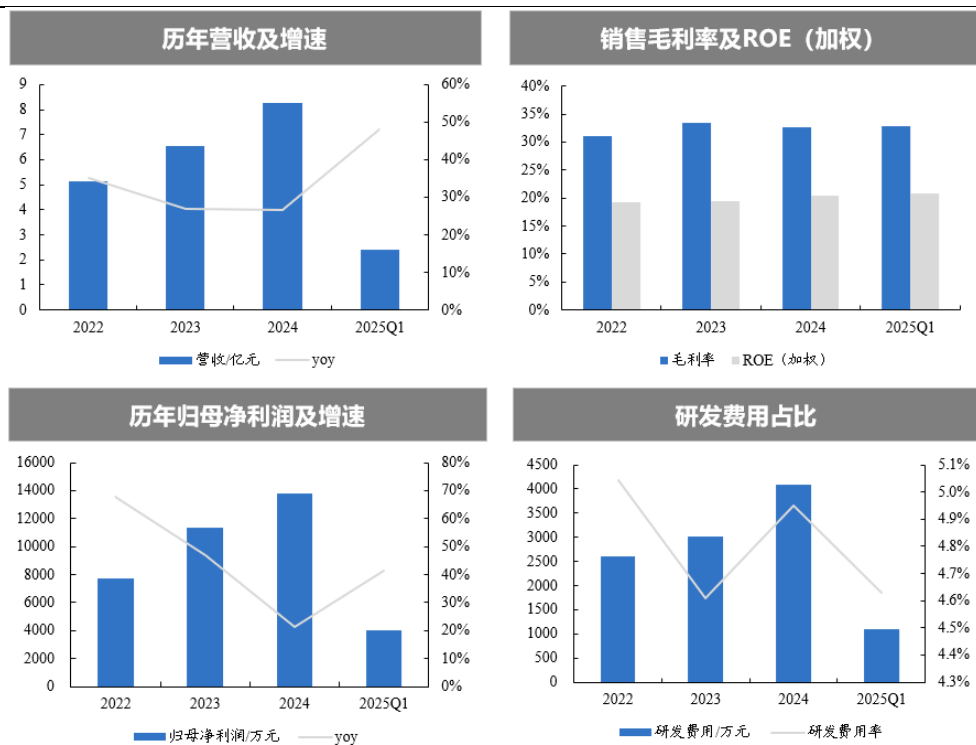
2025 年 6 月 23 日开特股份披露，拟与西安旭彤电子科技有限公司、武汉开特旭彤投资合伙企业（有限合伙）、武汉开特旭彤智能科技合伙企业（有限合伙）以及自然人阳然共同投资设立武汉市开特具身智能装备有限公司。

合资公司以旭彤电子在力传感器领域的技术积累、开特股份在生产制造和市场开拓方面的经验为基础，着力开发应用于机器人和汽车领域的六维力传感器、编码器、EMB（电子机械制动系统）等产品。合资公司的股东中开旭投资和开旭智能系为未来引进机器人和汽车零部件领域的优秀人才而设立的持股平台。

合资公司的注册资本为人民币 500 万元，其中开特股份拟出资 125 万元，持有 25%股权；旭彤电子拟出资 100 万元，持有 20%股权；开旭投资拟出资 115 万元，持有 23%股权；开旭智能拟出资 110 万元，持有 22%股权；阳然拟出资 50 万元，持有 10%股权。

2024 全年开特股份实现营业收入 82,636.29 万元+26.50%。归母净利润为 13,784.57 万元+21.24%。2025Q1 实现营收 2.40 亿元同比增长 48.05%，归母净利润 4,013.01 万元同比增长 41.60%。

图3：开特股份 2025Q1 营收+48.05%，归母净利润+41.60%

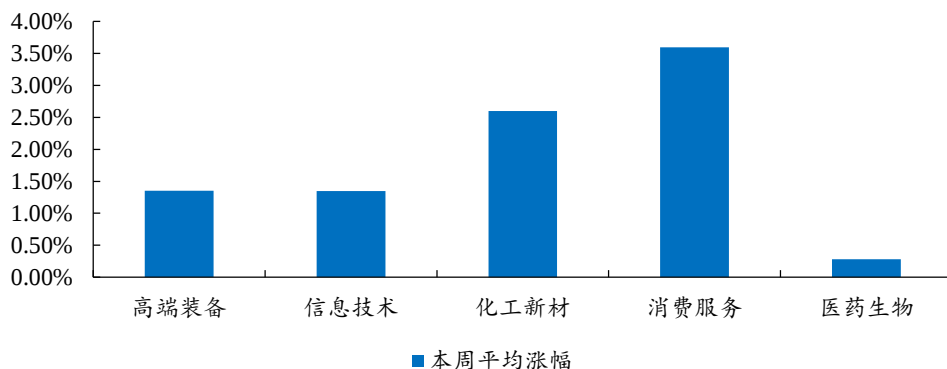


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北证行业：本周五大产业平均涨跌幅均收涨

本周（2025年7月7日至2025年7月11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+1.35%、+1.35%、+2.60%、+3.59%、+0.28%。

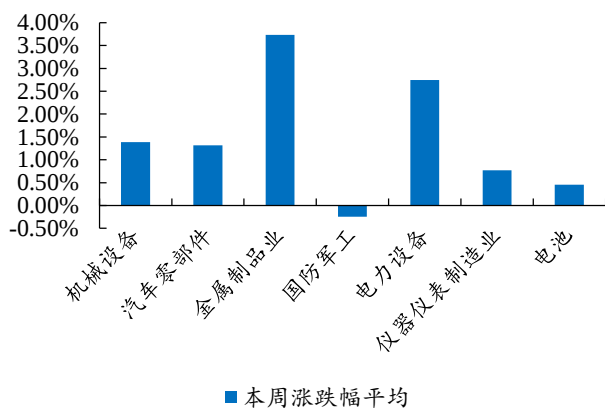
图4：北交所消费服务本周平均涨跌幅+3.59%



数据来源：Wind、开源证券研究所

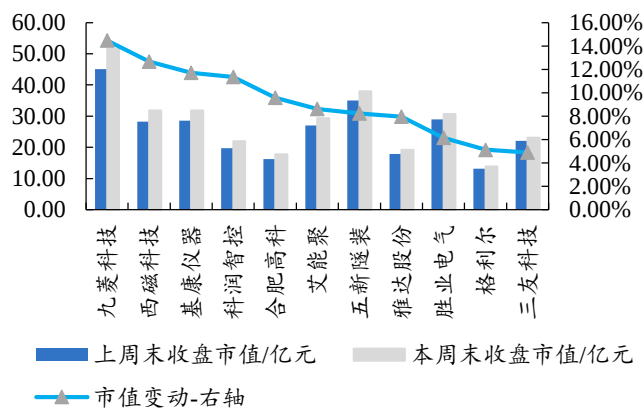
高端装备行业本周市盈率中值升至 44.5X，九菱科技+14.48%、西磁科技+12.67%、基康仪器+11.72%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图5：金属制品业二级行业标的本周涨跌幅+3.73%



数据来源：Wind、开源证券研究所

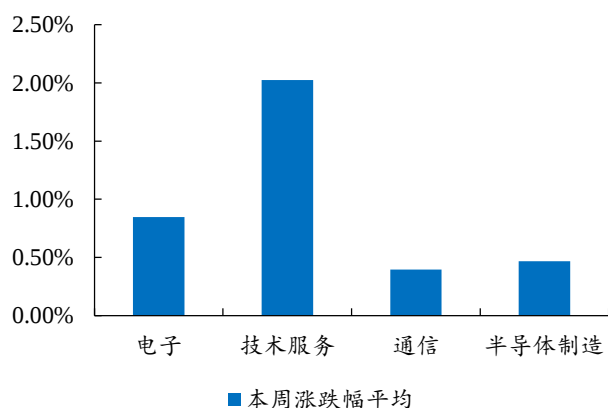
图6：九菱科技等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

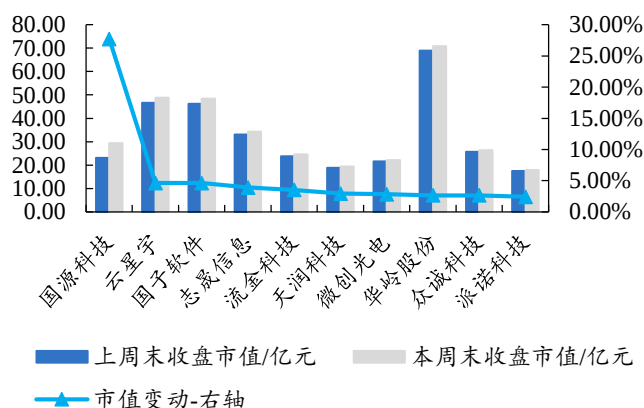
信息技术行业本周市盈率中值升至 93.4X，国源科技+27.72%、云星宇+4.64%、国子软件+4.62%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

图7：技术服务二级行业标的本周涨跌幅+2.03%



数据来源：Wind、开源证券研究所

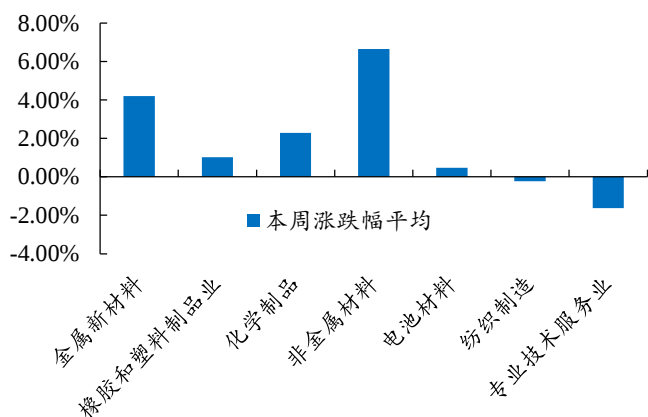
图8：国源科技等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

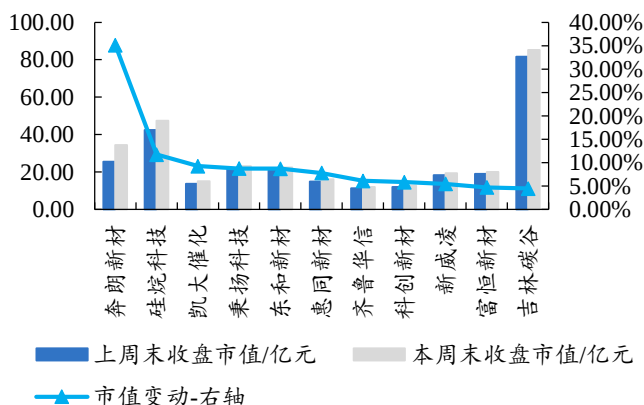
化工新材行业本周市盈率中值升至 43.5X，奔朗新材+35.14%、硅烷科技+11.74%、凯大催化+9.26%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

图9：非金属材料二级行业标的本周涨跌幅+6.65%



数据来源：Wind、开源证券研究所

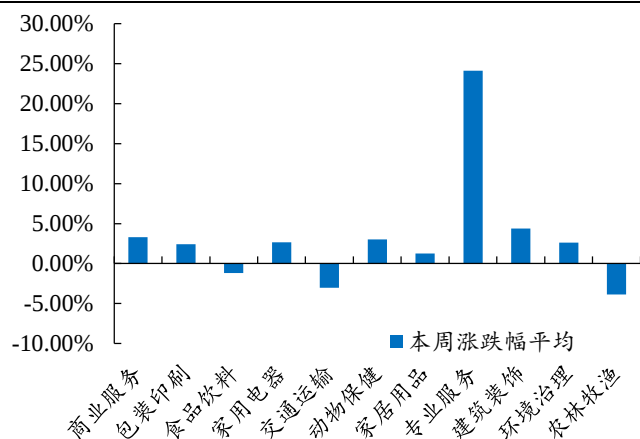
图10：奔朗新材等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

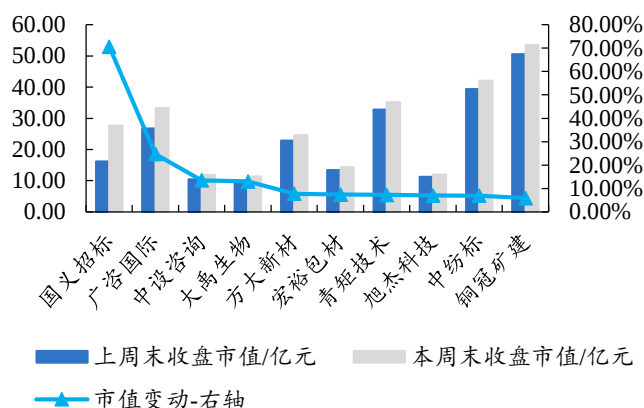
消费服务行业本周市盈率中值升至 60.0X，国义招标+70.62%、广咨国际+24.71%、中设咨询+13.47%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

图11：专业服务二级行业标的本周涨跌幅+24.13%



数据来源：Wind、开源证券研究所

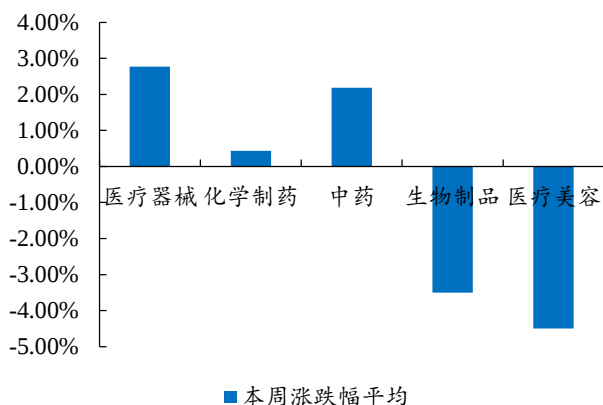
图12：国义招标等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

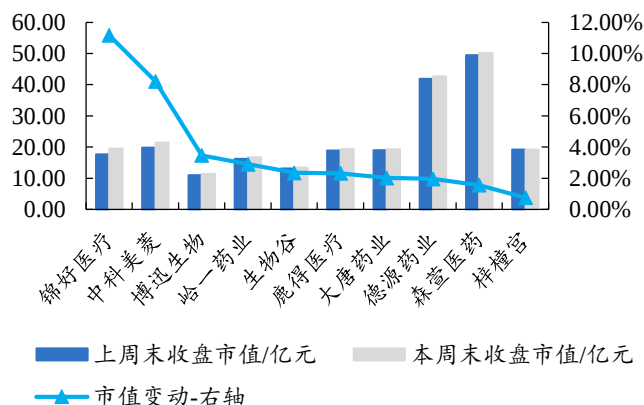
医药生物行业本周市盈率中值降至 47.5X，锦好医疗+11.16%、中科美菱+8.22%、博迅生物+3.47%涨跌幅排名前三。（医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容）

图13：医疗器械二级行业标的本周涨跌幅+2.78%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：锦好医疗等涨跌幅排名前三

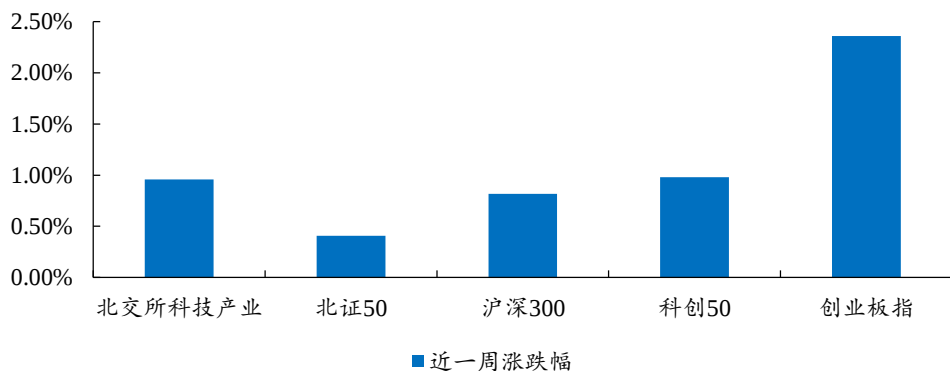


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周电子、信息技术市盈率 TTM 中值上升

从周度涨跌幅数据来看，2025 年 7 月 7 日至 2025 年 7 月 11 日，北交所科技新产业 150 家企业中 100 家上涨，区间涨跌幅中值为+0.96%，国源科技+27.72%，西磁科技+12.67%，硅烷科技+11.74%，基康仪器+11.72%，科润智控+11.35%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+0.41%、+0.82%、+0.98%、+2.36%。

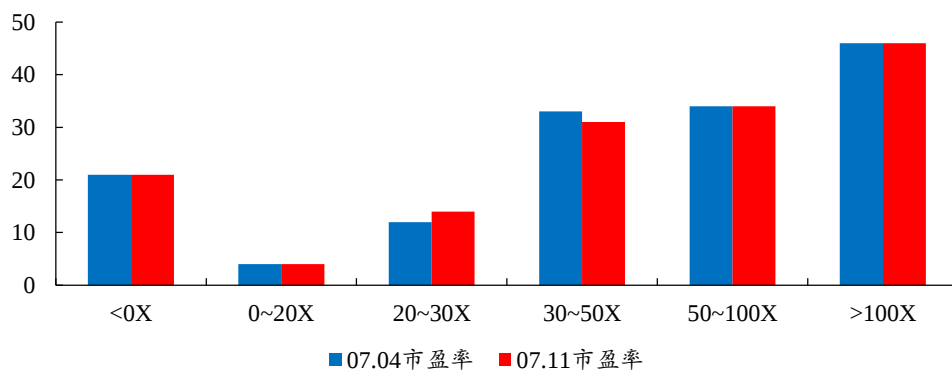
图15：北交所科技新产业 100 家上涨，区间涨跌幅中值为+0.96%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年 7 月 11 日

2025 年 7 月 7 日至 2025 年 7 月 11 日，150 家企业的市盈率中值由 53.6X 降至 53.3X。

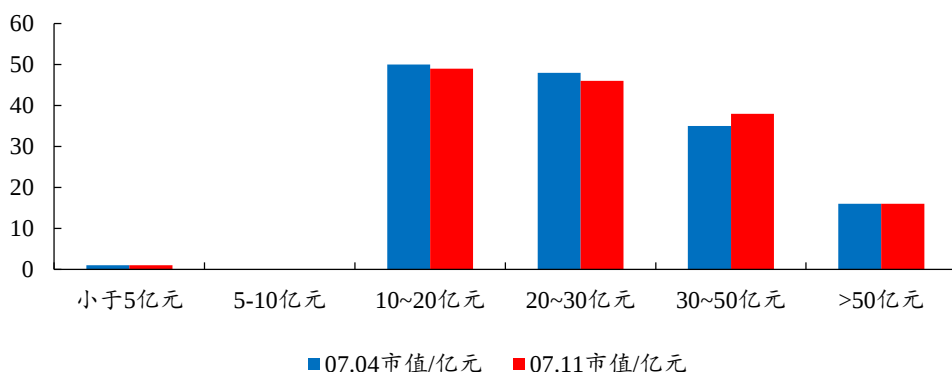
图16：150 家企业的市盈率中值由 53.6X 降至 53.3X（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025 年 7 月 7 日至 2025 年 7 月 11 日，150 家企业的市值整体上升，总市值由 4646.64 上升至 4697.29 亿元，市值中值由 23.25 上升至 23.46 亿元。

图17：市值整体上升，总市值由 4646.64 上升至 4697.29 亿元（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（2025 年 7 月 7 日至 2025 年 7 月 11 日），前十大涨跌幅标的分别是国源科技、西磁科技、硅烷科技、基康仪器、科润智控、锦好医疗、合肥高科、五新隧装、中科美菱、雅达股份。

表3：国源科技、西磁科技、硅烷科技等本周涨跌幅居前

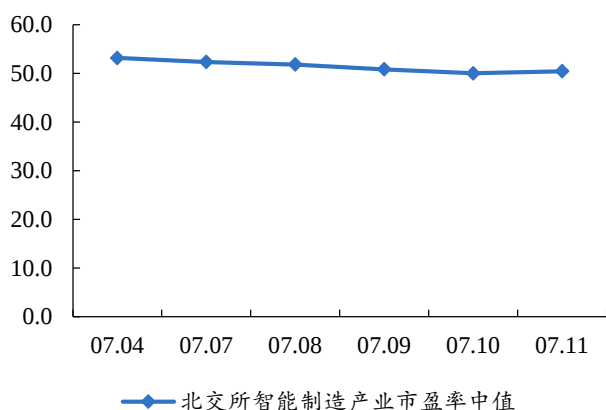
证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元
835184.BJ	国源科技	27.72%	29.45	245.24	2.68	1,185.70
836961.BJ	西磁科技	12.67%	31.85	258.49	1.25	2,008.03
838402.BJ	硅烷科技	11.74%	47.40	263.36	7.05	7,767.33
830879.BJ	基康仪器	11.72%	31.84	38.33	3.57	7,701.79
834062.BJ	科润智控	11.35%	22.02	43.09	13.48	4,286.22
872925.BJ	锦好医疗	11.16%	19.56	230.93	1.86	597.65
430718.BJ	合肥高科	9.58%	17.73	24.04	11.98	7,624.43
835174.BJ	五新隧装	8.24%	37.95	37.57	7.99	10,464.15
835892.BJ	中科美菱	8.22%	21.51	115.88	2.96	1,808.70
430556.BJ	雅达股份	7.96%	19.26	72.59	3.20	2,515.56

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 7 月 11 日）

➤ 智能制造（53 家）

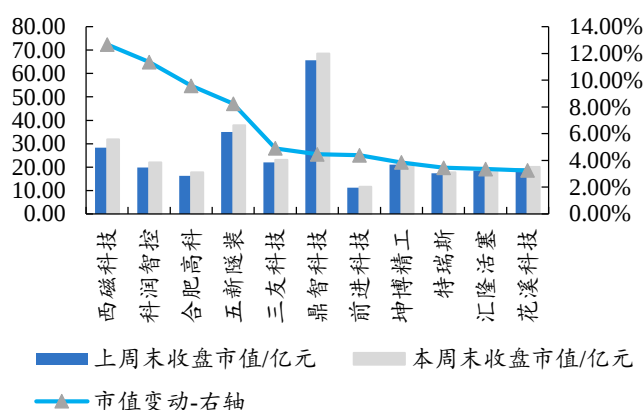
本周，从估值表现看，北交所智能制造产业 53 家企业的市盈率 TTM 中值降至 50.4X。从本周个股市值表现来看，西磁科技+12.67%、科润智控+11.35%、合肥高科+9.58%分列市值涨跌幅前三甲。（智能制造公司类别：包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交运设备、电气设备等细分行业）

图18：北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 50.4X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：西磁科技等市值涨跌幅居前

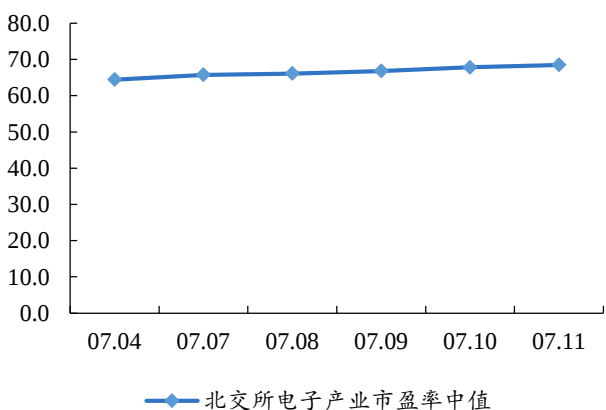


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 7 月 11 日，下同）

➤ 电子（44 家）

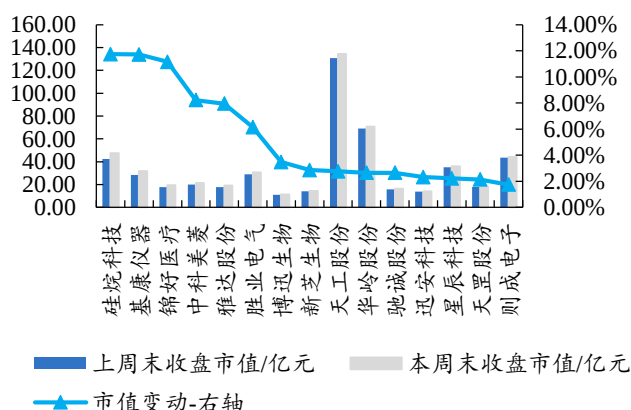
本周,从估值表现看,北交所电子产业 44 家企业的市盈率 TTM 中值升至 68.5X。从本周个股市值表现来看,硅烷科技+11.74%、基康仪器+11.72%、锦好医疗+11.16%分列市值涨跌幅前三甲。(电子公司类别:包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业)

图20：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值升至 68.5X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：硅烷科技等市值涨跌幅居前

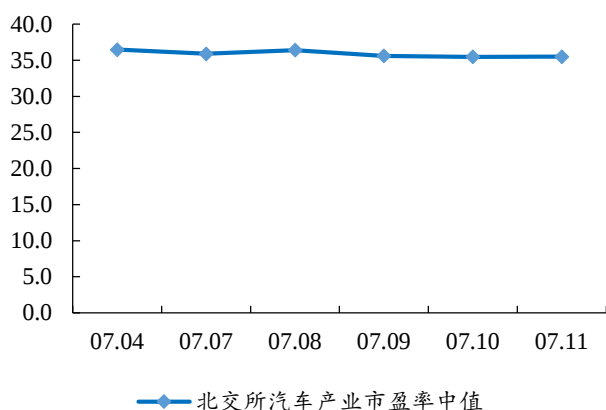


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 汽车（24 家）

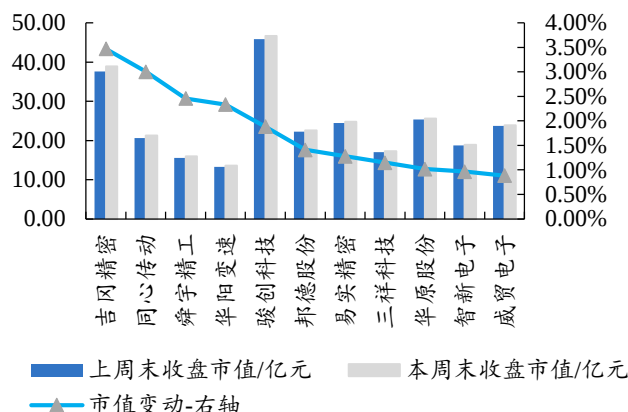
本周,从估值表现看,北交所汽车产业 24 家企业的市盈率 TTM 中值降至 35.5X。从本周个股市值表现来看,吉冈精密+3.47%、同心传动+3.00%、舜宇精工+2.46%分列市值涨跌幅前三甲。(汽车公司类别:包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业)

图22：北交所汽车产业企业市盈率TTM中值降至35.5X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：吉冈精密等市值涨跌幅居前

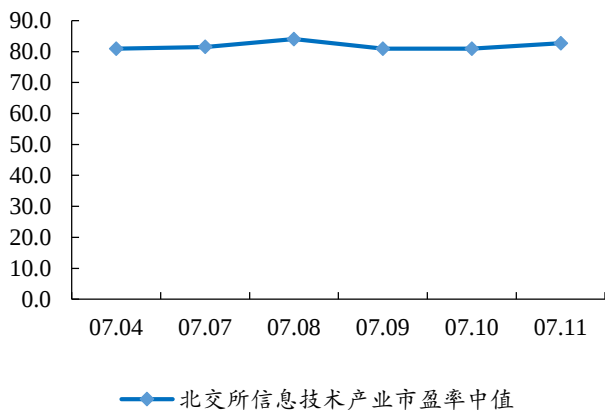


数据来源：Wind、开源证券研究所

信息技术（29家）

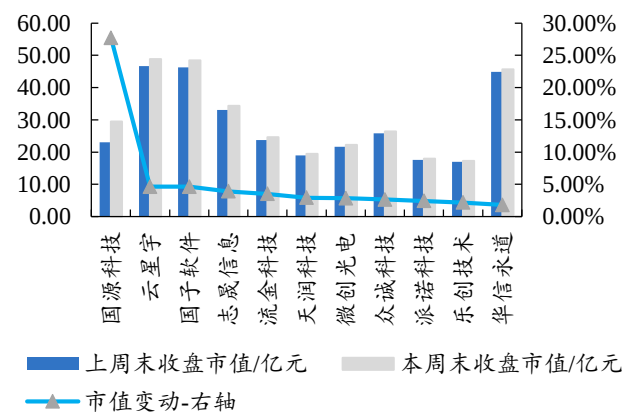
本周，从估值表现看，北交所信息技术产业29家企业的市盈率TTM中值升至82.7X。从本周个股市值表现来看，国源科技+27.72%、云星宇+4.64%、国子软件+4.62%分列市值涨跌幅前三甲。（信息技术公司类别：包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络和通信、云计算等细分行业。）

图24：北交所信息技术产业市盈率TTM中值升至82.7X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：国源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，本周电子、信息技术产业市盈率TTM中值上升。

4、公告：佳先股份投资中间体产能，球冠电缆中标达 5 亿元

海能技术：公司近日收到国家知识产权局核发的一项《发明专利证书》：混合气体的分离装置及分离方法。

春光智能：公司近期取得由国家知识产权局下发的《发明专利证书》：一种食品包装材料表面等离子体快速消毒装置。

佳先股份：公司控股子公司安徽英特美科技有限公司为进一步丰富产品种类，拓展光刻胶原料业务，提升盈利能力和综合实力，拟投资建设年产 1000 吨电子材料中间体项目。

视声智能：公司近期收到国家知识产权局颁发的一项《发明专利证书》：一种基于场景控制的家居设备控制方法及装置。

泰鹏智能：2025 年 7 月 8 日，公司收到山东省发展和改革委员会鲁发改开放备(2025)200 号文件通知，公司完成增加泰国子公司投资额的发改部门备案变更审批手续。

科达自控：2025 年 7 月 8 日，山西科达自控股份有限公司及子公司山西天科信息安全科技有限公司收到由国家知识产权局颁发的 2 项《发明专利证书》，一种清洁装置及清洁系统，一种仪表指针读数识别方法。

康普化学：公司年产 2 万吨特种表面活性剂建设项目取得安全生产许可证。

中寰股份：2025 年 7 月 2 日，公司以“招拍挂”方式，竞拍取得位于成都市双流区黄甲街道王家场社区 1 组、八角社区 6 组，编号为 SLGBZD-(2025)-004 的国有建设用地使用权，用于项目建设。2025 年 7 月 8 日，公司与成都市双流区规划和自然资源局签订了《国有建设用地使用权出让合同》，合同总金额为人民币 15,542,656.00 元。

球冠电缆：收到南方电网供应链集团有限公司相关项目的《中标通知书》文件，公司近期合计中标南方电网公司相关项目 50,932.63 万元（含税）。

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

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