

2025 年 07 月 06 日

工信部会议治理光伏无序竞争，关注“反内卷”预期下北证行业机会 ——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

● 工信部会议治理光伏无序竞争，关注“反内卷”预期下北证光伏标的的机会

2025 年 7 月 3 日，工业和信息化部党组书记、部长李乐成主持召开第十五次制造业企业座谈会，听取光伏行业企业及行业协会情况介绍和意见建议，李乐成强调，依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展。目前北交所内在光伏行业共有 8 家标的，截至 2025 年 7 月 4 日总市值达到 227.19 亿元。产品包含生长炉、硅锭、汇流条等。从业绩情况看整体受行业影响承压，行业“反内卷”预期带来机会。**海泰新能（835985.BJ）**业务主要包括光伏组件销售、光伏电站开发建设出售、光伏电站 EPC 业务等。2024 全年海泰新能实现归母净利润 18221.36 万元同比增长 33.56%。

● 北证行业：本周医药生物本周平均涨跌幅+1.92%

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-2.27%、-2.91%、-2.49%、-0.84%、+1.92%。高端装备行业本周市盈率中值降至 44.6X，信息技术行业本周市盈率中值降至 92.1X，化工新材行业本周市盈率中值降至 42.3X，消费服务行业本周市盈率中值降至 58.2X，医药生物行业本周市盈率中值升至 48.5X。

● 科技新产业：本周智能制造、汽车市盈率 TTM 中值上升

本周北交所科技新产业 150 家企业中 23 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.27%，*ST 云创+42.37%，*ST 广道+29.87%，灿能电力+13.22%，远航精密+12.18%，七丰精工+10.24%位列涨幅前五。150 家企业的市盈率中值由 57.9X 降至 53.6X。总市值由 4789.08 下降至 4646.64 亿元，市值中值由 23.57 下降至 23.25 亿元。智能制造产业 53 家企业的市盈率 TTM 中值升至 53.2X。电子产业 44 家企业的市盈率 TTM 中值降至 64.4X。汽车产业 24 家企业的市盈率 TTM 中值升至 36.5X。信息技术产业 29 家企业的市盈率 TTM 中值降至 80.9X。

● 公告：瑞华技术甲基苯乙烯工艺包首次实现工业化应用

志晟信息：与中国太平洋人寿保险股份有限公司河北分公司签署《战略合作协议》。**创远信科：**收到 2 项《专利证书》：应用于信道模拟中实现高精度系数更新处理的方法、装置、处理器及其计算机可读存储介质；基于飞控系统实现复杂干扰信号模拟的装置。**天润科技：**三项《发明专利证书》：基于遥感数据的林业信息识别方法及系统等。**瑞华技术：**公司许可国恩化学的 5 万吨甲基苯乙烯装置近日一次性开车成功并顺利产出合格产品，标志着公司拥有完全自主知识产权的甲基苯乙烯技术工艺包首次实现了工业化应用。**雷神科技：**拟投资设立江苏雷欧汇鼎智能眼镜有限公司，持有 35%股权。**云里物里：**《发明专利证书》：一种电子标签动态上报方法及系统。**优机股份：**拟在阿拉伯联合酋长国投资设立控股孙公司“精控流体技术（中东）有限公司”，注册资本为 690,000 美元。

● 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

《特高压绝缘材料领军者，掘金国产替代+新能源高成长——北交所首次覆盖报告》-2025.7.3

《上游承压下游亮眼，一体化布局静待价值释放——北交所信息更新》-2025.7.2

《现金收购通亦和 51%股权，精冲技术加速减速器零件国产替代——北交所信息更新》-2025.7.1

目 录

1、 工信部会议治理光伏无序竞争，关注北证光伏标的的机会	3
2、 北证行业：本周医药生物本周平均涨跌幅+1.92%	6
3、 科技新产业：本周智能制造、汽车市盈率 TTM 中值上升	9
4、 公告：瑞华技术甲基苯乙烯工艺包首次实现工业化应用	13
5、 风险提示	14

图表目录

图 1： 工信部召开第十五次制造业企业座谈会	3
图 2： 海泰新能 2024 年实现归母净利润 18221.36 万元同比增长 33.56%	5
图 3： 北交所医药生物本周平均涨跌幅+1.92%	6
图 4： 电力设备二级行业标的本周涨跌幅+0.99%	6
图 5： 灿能电力等涨跌幅排名前三	6
图 6： 技术服务二级行业标的本周涨跌幅-0.72%	7
图 7： *ST 云创等涨跌幅排名前三	7
图 8： 纺织制造二级行业标的本周涨跌幅+1.48%	7
图 9： 民士达等涨跌幅排名前三	7
图 10： 农林牧渔二级行业标的本周涨跌幅+6.17%	8
图 11： 百甲科技等涨跌幅排名前三	8
图 12： 医疗美容二级行业标的本周涨跌幅+9.23%	8
图 13： 星昊医药等涨跌幅排名前三	8
图 14： 北交所科技新产业 23 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.27%	9
图 15： 150 家企业的市盈率中值由 57.9X 降至 53.6X（家）	9
图 16： 市值整体下降，总市值由 4789.08 下降至 4646.64 亿元（单位：家）	10
图 17： 北交所智能制造产业 PE TTM 中值升至 53.2X	11
图 18： 七丰精工等市值涨跌幅居前	11
图 19： 北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值降至 64.4X	11
图 20： 灿能电力等市值涨跌幅居前	11
图 21： 北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值升至 36.5X	12
图 22： 华洋赛车等市值涨跌幅居前	12
图 23： 北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 80.9X	12
图 24： *ST 云创等市值涨跌幅居前	12
表 1： 目前北交所内在光伏行业共有 8 家标的	4
表 2： *ST 云创、*ST 广道、灿能电力等本周涨跌幅居前	10

1、工信部会议治理光伏无序竞争，关注北证光伏标的机会

2025年7月3日，工业和信息化部党组书记、部长李乐成主持召开第十五次制造业企业座谈会，深入学习贯彻习近平总书记重要指示批示精神，落实党中央、国务院决策部署，聚焦加快推动光伏产业高质量发展，听取光伏行业企业及行业协会情况介绍和意见建议。

图1：工信部召开第十五次制造业企业座谈会



资料来源：工信部官网

会上，14家光伏行业企业及光伏行业协会负责人作交流发言，围绕企业生产经营、科技创新、市场竞争、行业生态建设等方面进行交流，介绍企业基本情况、面临的困难和问题，提出政策建议。

李乐成强调，要聚焦重点难点，依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展。行业企业要大力弘扬企业家精神，锚定正确方向，致力技术创新，坚守质量安全底线，加强国际合作，进一步拓展光伏应用的深度和广度，加快塑造我国下一代光伏产品的竞争优势，努力成为全球光伏产业的技术引领者和全球能源低碳转型的关键参与者。行业协会要发挥政府和企业间的桥梁纽带作用，引导企业加强行业自律，切实履行社会责任，合力营造良好产业生态。工业和信息化部将进一步加大宏观引导和行业治理，强化标准引领和服务保障，持续帮助企业解决急难愁盼问题，为推动光伏行业高质量发展保驾护航。

在工信部座谈会召开之前，光伏行业的反内卷已出现升格迹象。新华社消息，2025年7月1日召开的中央财经委员会第六次会议强调，纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出；规范政府采购和招标投标，加强对中标结果的公平性审查；规范地方招商引资，加强招商引资信息披露。此外，人民日报近日在头版刊发《在破除“内卷式”竞争中实现高质量发展》，点名光伏组件、新能源汽车、储能系统的价格战。文章称，破除“内卷式”竞争，关键在于统筹好有为政府与有效市场的关系。政府有引导、行业有自律、企业有行动，综合整治“内卷式”竞争就能稳步推进、见

到成效。

目前北交所内在光伏行业共有8家标的,截至2025年7月4日总市值达到227.19亿元。产品包含生长炉、硅锭、汇流条等。从业绩情况看整体受行业影响承压,行业“反内卷”预期带来机会。

表1：目前北交所内在光伏行业共有8家标的

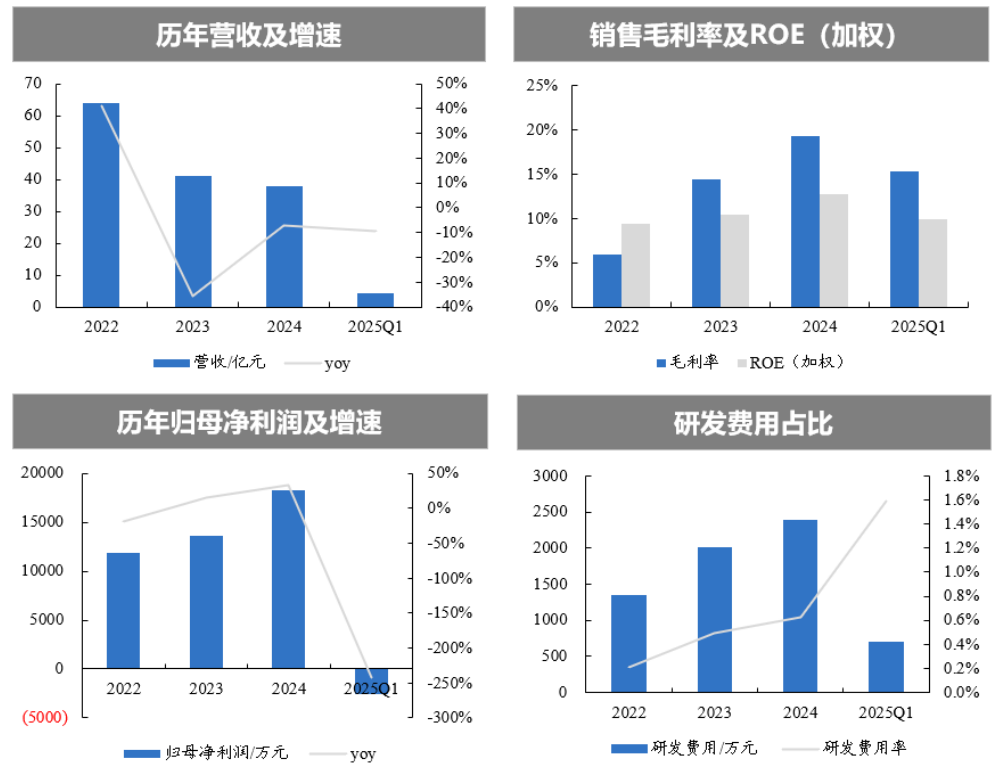
证券代码	证券简称	产品	总市值/亿元	PE TTM	2024 归母净利润/万元	同比增长/%
835368.BJ	连城数控	单晶炉、多线切断机、多线切片机	66.23	33.26	34,049.30	-50.04
835985.BJ	海泰新能	多晶硅锭、多晶硅片、分布式光伏发电系统	32.31	23.31	18,221.36	33.56
839725.BJ	惠丰钻石	金刚石破碎整形料、金刚石微粉	27.04	-2,486.15	393.93	-94.36
834770.BJ	艾能聚	分布式光伏电站开发及服务、光伏电站投资运营	27.03	79.92	3,523.03	-34.32
920167.BJ	同享科技	互连条、汇流带	22.36	356.21	4,228.93	-64.90
873570.BJ	坤博精工	单晶硅生长真空炉体	21.11	380.42	1,043.68	-80.03
873665.BJ	科强股份	硅胶板、特种胶带胶布制品、橡胶密封制品	19.45	37.16	6,210.36	-17.50
836414.BJ	欧普泰	光伏检测设备、视觉缺陷检测系统	11.67	-55.97	-1,643.57	-147.80

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2025年7月4日）

海泰新能（835985.BJ）业务主要包括光伏组件销售、光伏电站开发建设出售、光伏电站 EPC 业务等。海泰新能以自产光伏组件销售为主，自产组件的客户主要为国内外集中式光伏电站的投资商、开发商、承包商以及分布式光伏系统客户。

2024 全年海泰新能实现营业收入 380,286.63 万元，同比下降 7.32%；营业成本 306,833.34 万元，同比下降 13.09%；净利润 16,835.14 万元，同比增加 3,387.21 万元，增幅 25.19%，归母净利润 18221.36 万元同比增长 33.56%。净利润增长的主要原因是：一是组件端原材料价格下降，成本端降幅高于销售端，实现了净利润增长；二是 2024 全年工程与支架两个环节的净利润同比增长影响。

图2：海泰新能 2024 年实现归母净利润 18221.36 万元同比增长 33.56%

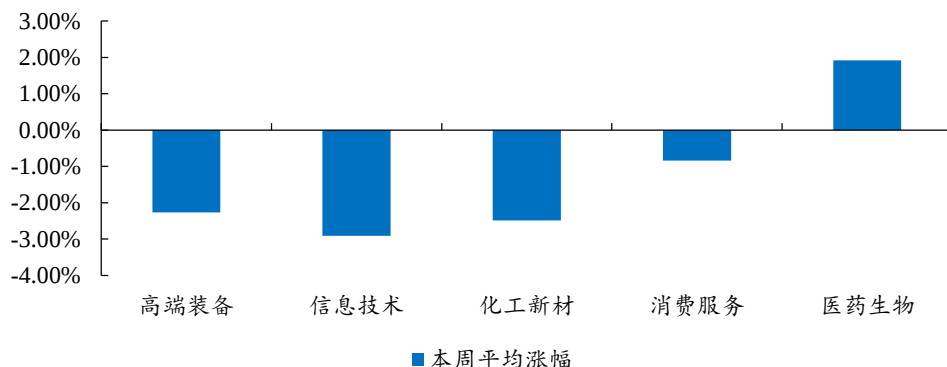


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北证行业：本周医药生物本周平均涨跌幅+1.92%

本周（2025年6月30日至2025年7月4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-2.27%、-2.91%、-2.49%、-0.84%、+1.92%。

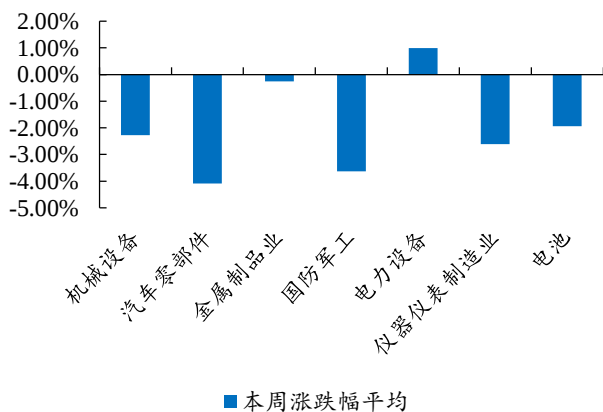
图3：北交所医药生物本周平均涨跌幅+1.92%



数据来源：Wind、开源证券研究所

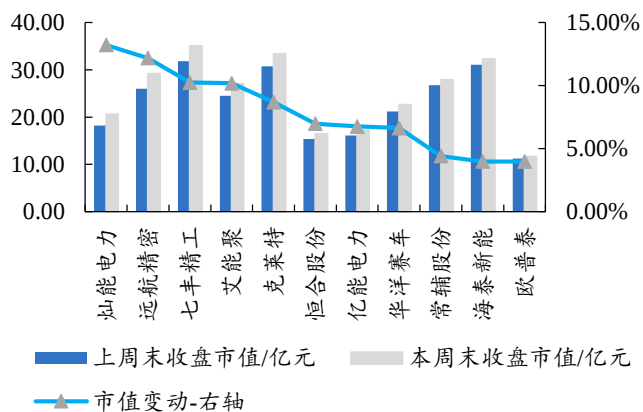
高端装备行业本周市盈率中值降至 44.6X，灿能电力+13.22%、远航精密+12.18%、七丰精工+10.24%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图4：电力设备二级行业标的本周涨跌幅+0.99%



数据来源：Wind、开源证券研究所

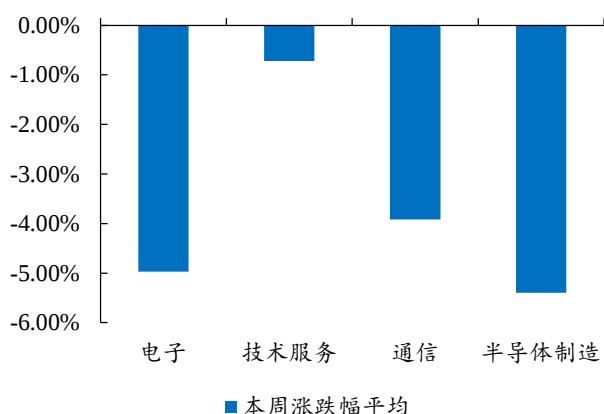
图5：灿能电力等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

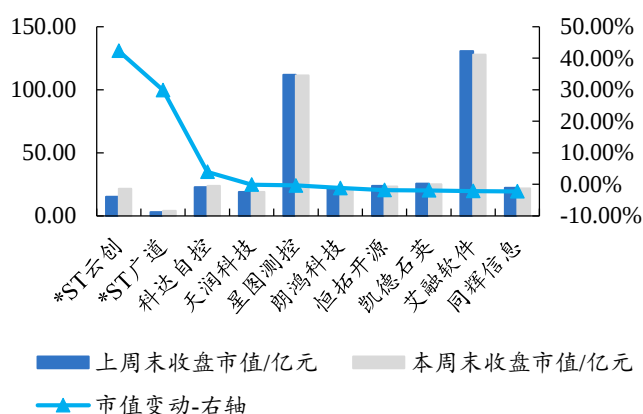
信息技术行业本周市盈率中值降至 92.1X，*ST 云创+42.37%、*ST 广道+29.87%、科达自控+3.99%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

图6：技术服务二级行业标的本周涨跌幅-0.72%



数据来源：Wind、开源证券研究所

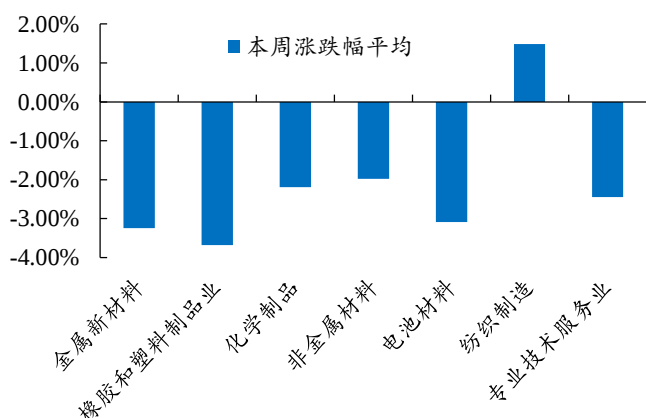
图7：*ST云创等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

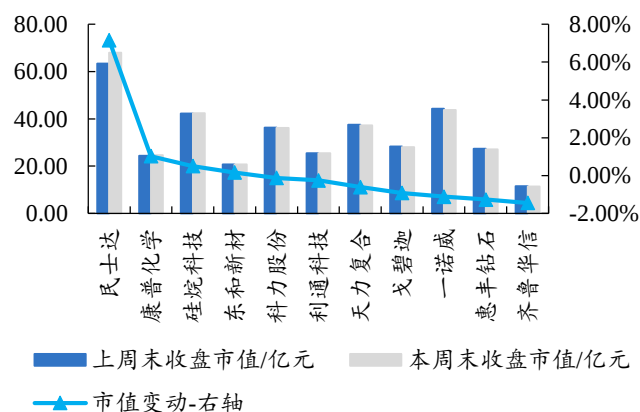
化工新材行业本周市盈率中值降至 42.3X，民士达+7.15%、康普化学+1.02%、硅烷科技+0.50%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

图8：纺织制造二级行业标的本周涨跌幅+1.48%



数据来源：Wind、开源证券研究所

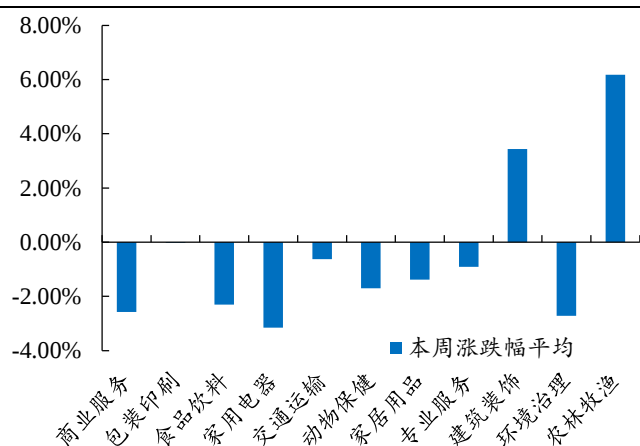
图9：民士达等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

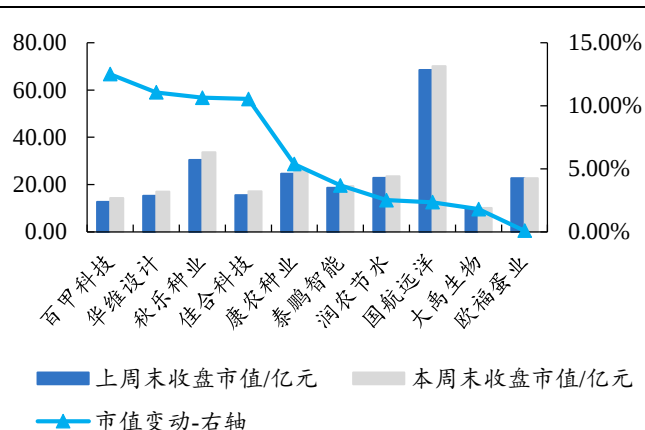
消费服务行业本周市盈率中值降至 58.2X，百甲科技+12.50%、华维设计+11.06%、秋乐种业+10.64%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

图10：农林牧渔二级行业标的本周涨跌幅+6.17%



数据来源：Wind、开源证券研究所

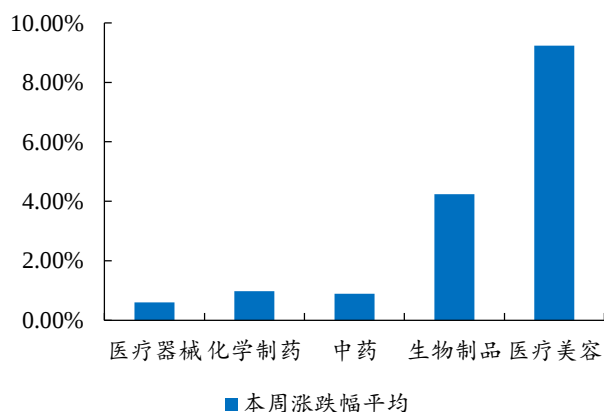
图11：百甲科技等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

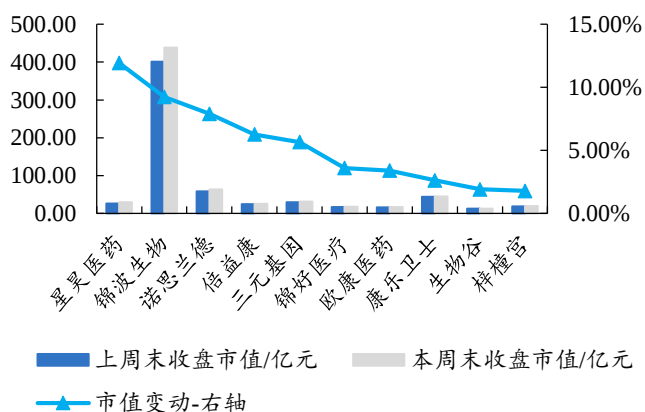
医药生物行业本周市盈率中值升至 48.5X，星昊医药+11.93%、锦波生物+9.23%、诺思兰德+7.91%涨跌幅排名前三。（医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容）

图12：医疗美容二级行业标的本周涨跌幅+9.23%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：星昊医药等涨跌幅排名前三

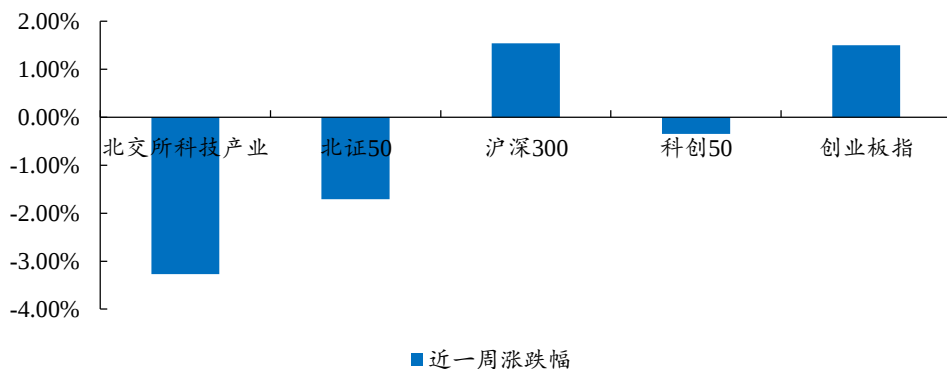


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周智能制造、汽车市盈率 TTM 中值上升

从周度涨跌幅数据来看，2025 年 6 月 30 日至 2025 年 7 月 4 日，北交所科技新产业 150 家企业中 23 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.27%，*ST 云创+42.37%，*ST 广道+29.87%，灿能电力+13.22%，远航精密+12.18%，七丰精工+10.24%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-1.71%、+1.54%、-0.35%、+1.50%。

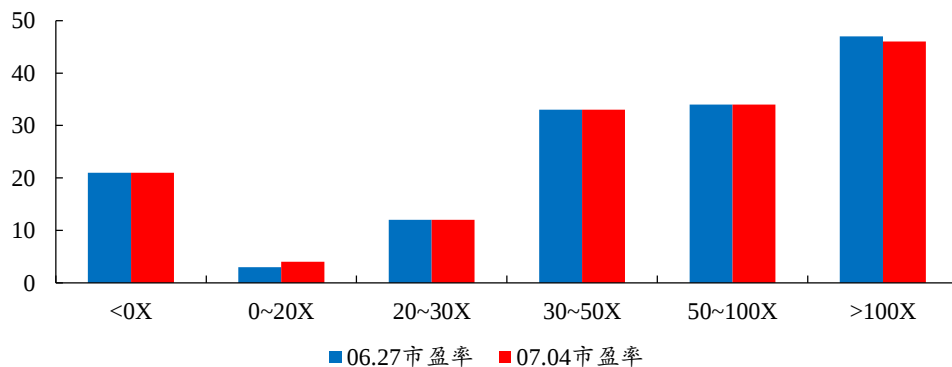
图14：北交所科技新产业 23 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.27%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年 7 月 4 日

2025 年 6 月 30 日至 2025 年 7 月 4 日，150 家企业的市盈率中值由 57.9X 降至 53.6X。

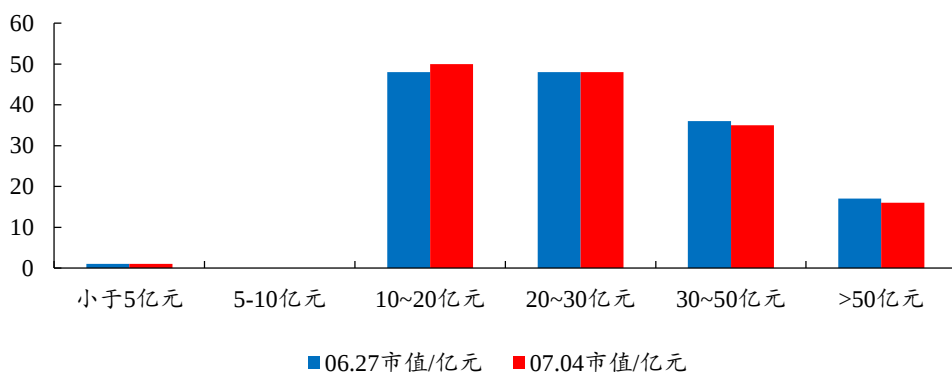
图15：150 家企业的市盈率中值由 57.9X 降至 53.6X（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025 年 6 月 30 日至 2025 年 7 月 4 日，150 家企业的市值整体下降，总市值由 4789.08 下降至 4646.64 亿元，市值中值由 23.57 下降至 23.25 亿元。

图16：市值整体下降，总市值由 4789.08 下降至 4646.64 亿元（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（2025 年 6 月 30 日至 2025 年 7 月 4 日），前十大涨跌幅标的分别是*ST 云创、*ST 广道、灿能电力、远航精密、七丰精工、克莱特、亿能电力、华洋赛车、倍益康、常辅股份。

表2：*ST 云创、*ST 广道、灿能电力等本周涨跌幅居前

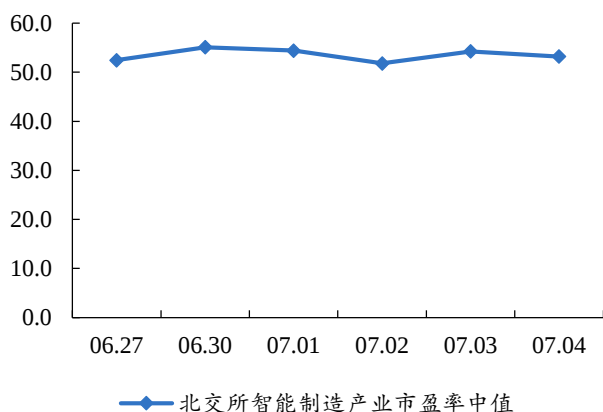
证券代码	证券简称	区间涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2024 年营收/亿元	2024 年归母净利润/万元
835305.BJ	*ST 云创	42.37%	21.62	-11.96	0.50	-17,408.17
839680.BJ	*ST 广道	29.87%	3.93	-15.56	0.52	-3,076.15
870299.BJ	灿能电力	13.22%	20.61	81.03	1.16	2,446.34
833914.BJ	远航精密	12.18%	29.20	40.65	8.52	6,744.28
873169.BJ	七丰精工	10.24%	35.10	241.69	1.83	1,393.95
831689.BJ	克莱特	8.69%	33.40	63.36	5.29	5,465.54
837046.BJ	亿能电力	6.77%	17.24	120.81	1.80	1,395.85
834058.BJ	华洋赛车	6.64%	22.62	35.76	5.27	5,614.33
870199.BJ	倍益康	6.27%	25.75	117.30	2.91	2,778.11
871396.BJ	常辅股份	4.41%	27.93	77.33	2.55	3,788.78

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 7 月 4 日）

➤ 智能制造（53 家）

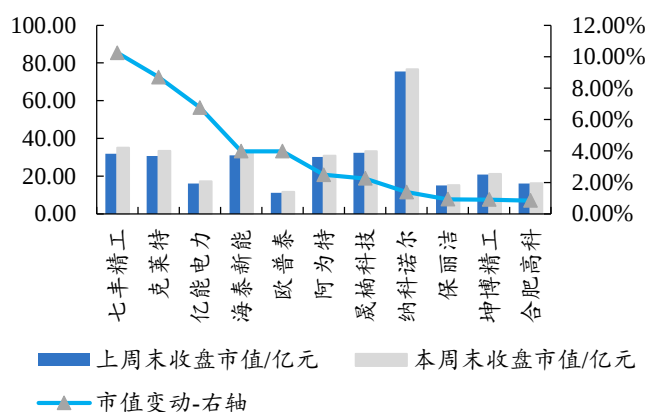
本周，从估值表现看，北交所智能制造产业 53 家企业的市盈率 TTM 中值升至 53.2X。从本周个股市值表现来看，七丰精工+10.24%、克莱特+8.69%、亿能电力+6.77%分列市值涨跌幅前三甲。（智能制造公司类别：包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交运设备、电气设备等细分行业）

图17：北交所智能制造产业 PE TTM 中值升至 53.2X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：七丰精工等市值涨跌幅居前

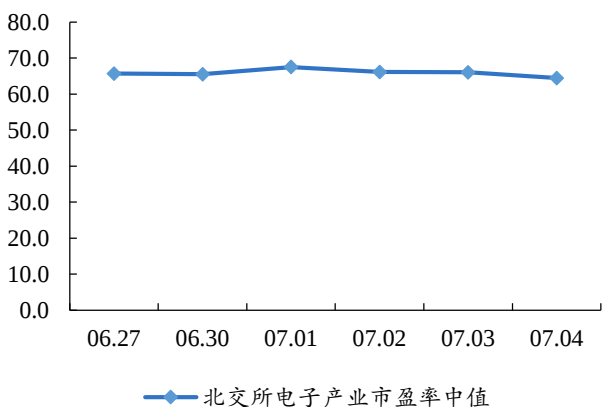


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 7 月 4 日，下同）

➤ 电子（44 家）

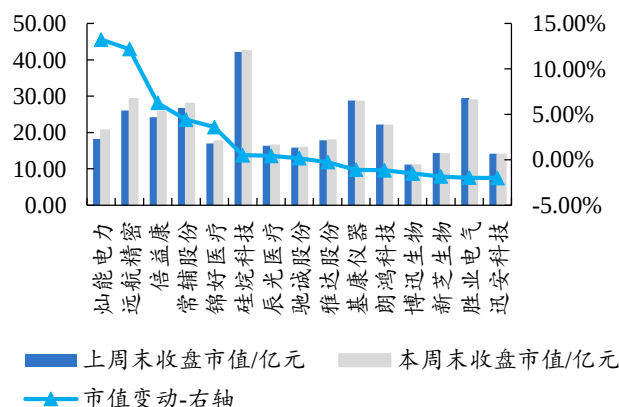
本周,从估值表现看,北交所电子产业44家企业的市盈率TTM中值降至64.4X。从本周个股市值表现来看,灿能电力+13.22%、远航精密+12.18%、倍益康+6.27%分列市值涨跌幅前三甲。(电子公司类别:包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业)

图19：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值降至 64.4X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：灿能电力等市值涨跌幅居前

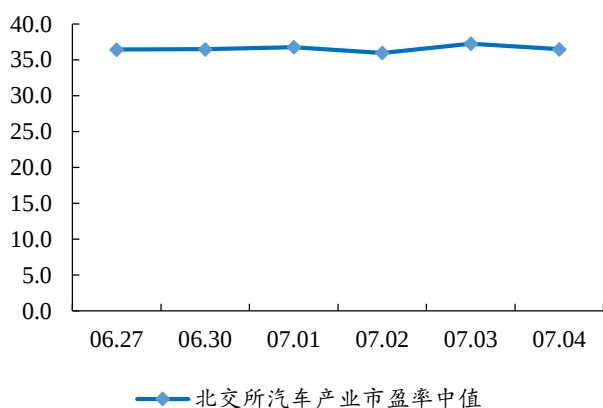


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 汽车（24 家）

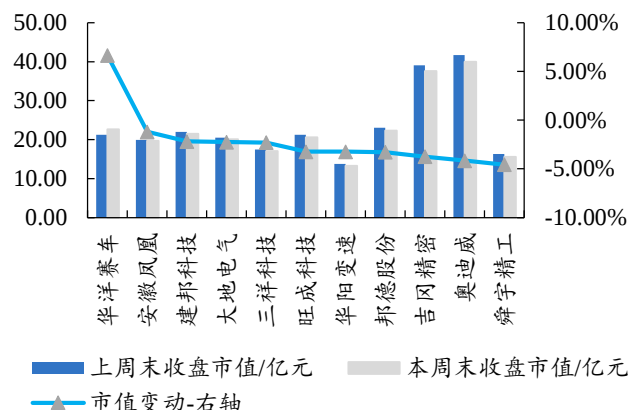
本周,从估值表现看,北交所汽车产业24家企业的市盈率TTM中值升至36.5X。从本周个股市值表现来看,华洋赛车+6.64%、安徽凤凰-1.20%、建邦科技-2.19%分列市值涨跌幅前三甲。(汽车公司类别:包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业)

图21：北交所汽车产业企业市盈率TTM中值升至36.5X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：华洋赛车等市值涨跌幅居前

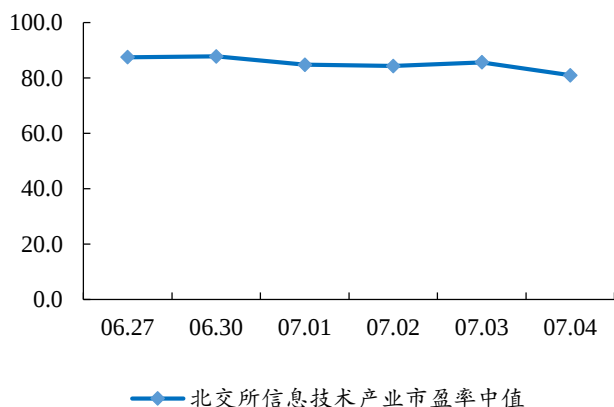


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 信息技术（29 家）

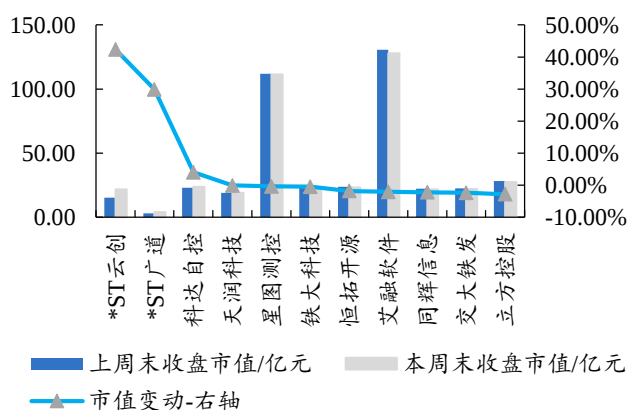
本周，从估值表现看，北交所信息技术产业 29 家企业的市盈率 TTM 中值降至 80.9X。从本周个股市值表现来看，*ST 云创+42.37%、*ST 广道+29.87%、科达自控+3.99%分列市值涨跌幅前三甲。（信息技术公司类别：包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络和通信、云计算等细分行业。）

图23：北交所信息技术产业市盈率TTM中值降至80.9X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：*ST 云创等市值涨跌幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

整体来看，本周智能制造、汽车产业市盈率 TTM 中值上升。

4、公告：瑞华技术甲基苯乙烯工艺包首次实现工业化应用

志晟信息：河北志晟信息技术股份有限公司与中国太平洋人寿保险股份有限公司河北分公司签署《战略合作协议》，双方将在智慧养老、医疗、医保等领域开展合作，初期以长护险为切入点，逐步扩大服务范围。

创远信科：公司收到了由国家知识产权局下发的 2 项《专利证书》。发明：应用于信道模拟中实现高精度系数更新处理的方法、装置、处理器及其计算机可读存储介质；实用新型：基于飞控系统实现复杂干扰信号模拟的装置。

天润科技：公司于 2025 年 6 月 27 日收到由国家知识产权局颁发的三项《发明专利证书》：基于遥感数据的林业信息识别方法及系统、利用上下文感知与地理文库增强地名地址翻译精度的方法、集成人工智能与多语言音节切分的高精度地名翻译方法。

瑞华技术：公司许可国恩化学的 5 万吨甲基苯乙烯装置近日一次性开车成功并顺利产出合格产品，产品纯度达到 99.75%以上，优于 HG/T5536-2019 I 型乙烯基甲苯 99.5%标准，标志着公司拥有完全自主知识产权的甲基苯乙烯技术工艺包首次实现了工业化应用，同时具备流程先进、能耗低、产品纯度高、质量稳定等优势。

雷神科技：公司为满足用户对智能眼镜服务需求以及拓展智能眼镜销售渠道，拟与江苏汇鼎光学眼镜有限公司、欧普康视投资有限公司共同投资设立江苏雷欧汇鼎智能眼镜有限公司，注册资本为人民币 1000 万元，雷神科技持有 35%股权。

云里物里：深圳云里物里科技股份有限公司收到由国家知识产权局下发的 1 件《发明专利证书》。发明名称：一种电子标签动态上报方法及系统

优机股份：为更好布局公司在中东地区的阀门产销业务，拟通过控股子公司四川精控阀门制造有限公司在阿拉伯联合酋长国投资设立控股孙公司“精控流体技术（中东）有限公司”，注册资本为 690,000 美元。

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