

2025 年 04 月 27 日

宁德时代发布钠新、骁遥双核电池，财报披露密集期关注高增长企业 ——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

● 宁德时代发布钠新、骁遥双核电池，北证关注纳科诺尔

2025 年 4 月 21 日，宁德时代首个超级科技日发布了三款动力电池产品-钠新乘用车动力电池、骁遥双核电池、第二代神行超充电池，以及一款蓄电池产品-钠新 24V 重卡启驻一体蓄电池。目前北交所内锂电产业链共有 17 家，截至 2025 年 4 月 25 日总市值 670.28 亿元，包含负极材料、辊压设备、成品锂电池等多个产业链环节。纳科诺尔（832522.BJ）专业从事高精度辊压设备的研发、生产和销售。产品组成上，钠离子电池和锂离子电池具有较高的一致性，其生产设备预计大部分也与锂离子生产设备类似。纳科诺尔预期加大钠电池生产设备等新产品的推广力度。年报显示纳科诺尔 2024 全年实现营业收入 10.54 亿元+11.42%；实现归母净利润 1.62 亿元+30.69%，对应全年毛利率为 24.15%。

● 北证行业：本周五大行业普遍回调

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-3.28%、-2.56%、-3.89%、-4.50%、-3.81%。高端装备行业本周市盈率中值降至 38.2X，信息技术行业本周市盈率中值降至 76.6X，化工新材行业本周市盈率中值降至 38.8X，消费服务行业本周市盈率中值降至 53.1X，医药生物行业本周市盈率中值升至 37.8X。

● 科技新产业：本周汽车产业市盈率 TTM 中值上升

本周北交所科技新产业 148 家企业中 23 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.68%，灿能电力+24.82%，万达轴承+21.38%，林泰新材+8.26%，亿能电力+8.23%，浩森科技+7.79%位列涨幅前五。148 家企业的市盈率中值由 50.3X 升至 50.4X。148 家企业的市值整体下降，总市值由 4279.83 下降至 4171.34 亿元，市值中值由 21.29 下降至 20.73 亿元。智能制造产业市盈率 TTM 中值降至 43.8X。电子产业市盈率 TTM 中值降至 53.8X。汽车产业市盈率 TTM 中值升至 35.7X。信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 74.3X。

● 公告：财报披露进入密集期，关注 2025Q1 高增长企业

基康仪器：2025Q1 营收+19.07%，归母净利+44.91%。力佳科技：2024 年营业收入 3.82 亿元，归母净利润同比增长 64.13%。同惠电子：2025Q1 营收+23.84%，归母净利+125.39%；2024 年实现营收+14.54%，归母净利+30.46%。禾昌聚合：2025Q1 营收+32.23%，归母净利+12.54%；2024 年实现营收+13.84%，归母净利+4.39%。广厦环能：2024 年总营业收入+3.17%；归母净利润+22.71%。康乐卫士：收到 CDE 下发的《受理通知书》，重组三价人乳头瘤病毒（16/18/58 型）疫苗（大肠杆菌）上市许可申请获 CDE 受理。视声智能：2024 总营业收入+5.35%；归母净利润+21.76%。建邦科技：2024 总营业收入+34.71%；实现归母净利润+52.91%。2025Q1 总营业收入+22.51%；实现归母净利润+49.72%。

● **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

《天工股份(920068.BJ)：钛合金“小巨人”崛起，消费电子、3D 打印领域的深度融合——北交所新股申购报告》-2025.4.26

《湿式纸基摩擦片国产替代有望加速，2025Q1 归母净利润同比+288%——北交所公司深度报告》-2025.4.25

《能量胶、乳清蛋白爆品创新+470 场赛事赋能打开健身市场新空间——北交所信息更新》-2025.4.24

目 录

1、宁德时代发布钠新、骁遥双核电池，北证关注纳科诺尔.....	3
2、北证行业：本周五大行业普遍回调	6
3、科技新产业：本周汽车产业市盈率 TTM 中值上升	9
4、公告：财报披露进入密集期，关注 2025Q1 高增长企业.....	13
5、风险提示	14

图表目录

图 1： 钠新 24V 重卡启驻一体蓄电池将于 2025 年 6 月正式量产	3
图 2： 骁遥双核电池首创“电电增程”技术.....	3
图 3： “钠-铁”双核电池总电量 75kWh，续航达 700km.....	4
图 4： “铁-铁”双核电池纯电续航>1000km.....	4
图 5： 纳科诺尔 2024 全年实现营业收入+11.42%；实现归母净利润+30.69%.....	5
图 6： 北交所信息技术行业本周平均涨跌幅-2.56%.....	6
图 7： 金属制品业二级行业标的本周涨跌幅+4.9%.....	6
图 8： 灿能电力等涨跌幅排名前三	6
图 9： 电子二级行业标的本周涨跌幅-1.38%.....	7
图 10： 数字人等涨跌幅排名前三	7
图 11： 橡胶和塑料制品业二级行业本周涨跌幅+1.48%.....	7
图 12： 中裕科技等涨跌幅排名前三	7
图 13： 包装印刷二级行业标的本周涨跌幅+4.1%.....	8
图 14： 方大新材等涨跌幅排名前三	8
图 15： 医疗美容二级行业标的本周涨跌幅+0.13%.....	8
图 16： 峪一药业等涨跌幅排名前三	8
图 17： 北交所科技新产业 148 家企业中 23 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.68%	9
图 18： 148 家企业的市盈率中值由 50.3X 升至 50.4X.....	9
图 19： 148 家企业的市值整体下降，总市值下降至 4171.34 亿元（单位：家）	10
图 20： 北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 43.8X.....	11
图 21： 万达轴承等市值涨跌幅居前	11
图 22： 北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值降至 53.8X	11
图 23： 灿能电力等市值涨跌幅居前	11
图 24： 北交所汽车产业企业市盈率 TTM 中值升至 35.7X	12
图 25： 林泰新材等市值涨跌幅居前	12
图 26： 北交所信息技术产业市盈率 TTM 中值降至 74.3X	12
图 27： 数字人等市值涨跌幅居前	12
表 1： 北交所内锂电产业链共有 17 家，截至 2025 年 4 月 25 日总市值 670.28 亿元	4
表 2： 灿能电力、万达轴承、林泰新材等本周涨跌幅居前.....	10

1、宁德时代发布钠新、骁遥双核电池，北证关注纳科诺尔

2025 年 4 月 21 日，宁德时代首个超级科技日发布了三款动力电池产品-钠新乘用车动力电池、骁遥双核电池、第二代神行超充电电池，以及一款蓄电池产品-钠新 24V 重卡启驻一体蓄电池。

“钠新”是全球首个大规模量产的钠离子动力电池。宁德时代推出的钠新电池包含两类产品，分别是钠新乘用车动力电池和钠新 24V 重卡启驻一体蓄电池，均可实现零下 40℃至零上 70℃的全温域适配。

宁德时代钠新 24V 重卡启驻一体蓄电池，使用寿命突破 8 年，全生命周期总成本较传统铅酸蓄电池降低 61%，将于 2025 年 6 月正式量产。该款电池的最高能量密度达到 175Wh/kg，为纯电车型提供了超过 500 公里的续航能力，而混动车型的纯电续航达到 200 公里以上。

图1：钠新 24V 重卡启驻一体蓄电池将于 2025 年 6 月正式量产



资料来源：时代财经

骁遥双核电池采用双核架构+自生成负极技术，具备跨体系、跨电量、跨电压特性，适配各种材料体系。首创“电电增程”技术，覆盖全价位、全车型、全场景，其分为主能量区（可选不同化学体系电池，满足日常用车需求）和增程能量区（自生成负极电池，满足长途出行需求），两个能量区的电芯可由不同材料组成。另外，双能量区有高压双核、低压双核、结构双核、热失控安全防护双核和热管理双核用于保障安全。

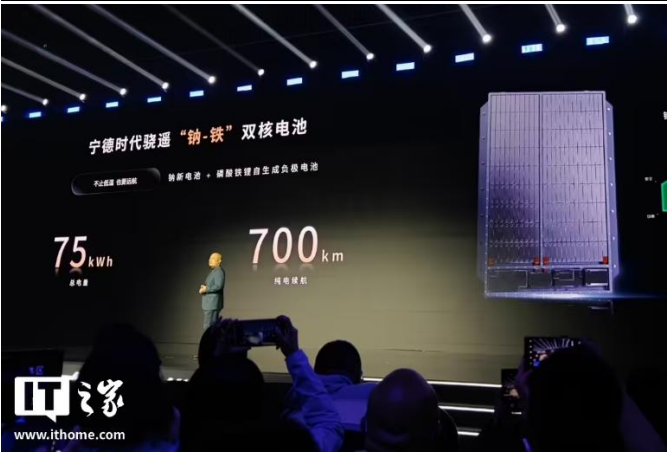
图2：骁遥双核电池首创“电电增程”技术



资料来源：IT之家

骁遥“钠-铁”双核电池为钠新电池+磷酸铁锂自生成负极电池，总电量 75kWh，纯电续航达 700km。骁遥“铁-铁”双核电池为第二代神行超充电+磷酸铁锂自生成负极电池，纯电续航>1000km，主能量区支持峰值 12C 快充，5 分钟可从 5%补能至 70%。骁遥“三元铁/双三元”双核电池为三元电池+磷酸铁锂/三元自生成负极电池，其输出功率>1000kW，支持 12C 超充峰值。

图3：“钠-铁”双核电池总电量 75kWh，续航达 700km



资料来源：IT 之家

图4：“铁-铁”双核电池纯电续航>1000km



资料来源：IT 之家

目前北交所内锂电产业链共有 17 家,截至 2025 年 4 月 25 日总市值 670.28 亿元，包含负极材料、辊压设备、成品锂电池等多个产业链环节。

表1：北交所内锂电产业链共有 17 家，截至 2025 年 4 月 25 日总市值 670.28 亿元

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 %
835185.BJ	贝特瑞	负极材料	225.24	24.21	93,022.44	-43.76
832522.BJ	纳科诺尔	辊压设备	62.27	38.48	16,183.49	30.69
836239.BJ	长虹能源	成品锂电池	56.96	28.89	19,718.49	172.79
830779.BJ	武汉蓝电	电池检测设备	35.67	48.47	7,359.78	-25.93
873576.BJ	天力复合	爆炸复合板	34.76	57.79	6,014.18	-32.31
830809.BJ	安达科技	磷酸铁锂	32.12	-4.72	-67,988.08	-7.27
838971.BJ	天马新材	高性能精细氧化铝粉体	30.70	77.96	3,937.99	221.44
833523.BJ	德瑞锂电	锂一次电池	27.66	18.42	15,017.06	181.74
831627.BJ	力王股份	成品锂电池	25.10	76.41	3,285.47	18.84
836961.BJ	西磁科技	磁选棒、各类除铁器以及吸力件	24.66	122.79	2,008.03	-54.51
833284.BJ	灵鸽科技	喂料机	22.37	-55.87	-4,004.31	-333.27
835237.BJ	力佳科技	一次及二次扣式及软包锂电电源	21.55	29.43	7,322.43	64.13
833914.BJ	远航精密	镍带	19.60	27.28	6,744.28	113.37
873152.BJ	天宏锂电	锂离子电池模组	17.34	215.05	700.23	-40.61
832175.BJ	东方碳素	特种石墨	12.85	-20.92	-6,142.49	-188.99
837174.BJ	宏裕包材	彩印复合包材产品、透气膜及注塑产品	11.80	317.89	371.25	-88.80
839719.BJ	宁新新材	特种石墨	9.66	-3.25	-29,711.71	-607.86

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2025 年 4 月 25 日，天力复合、安达科技、德瑞锂电、西磁科技、灵鸽科技、宁新新材为业绩快报数据）

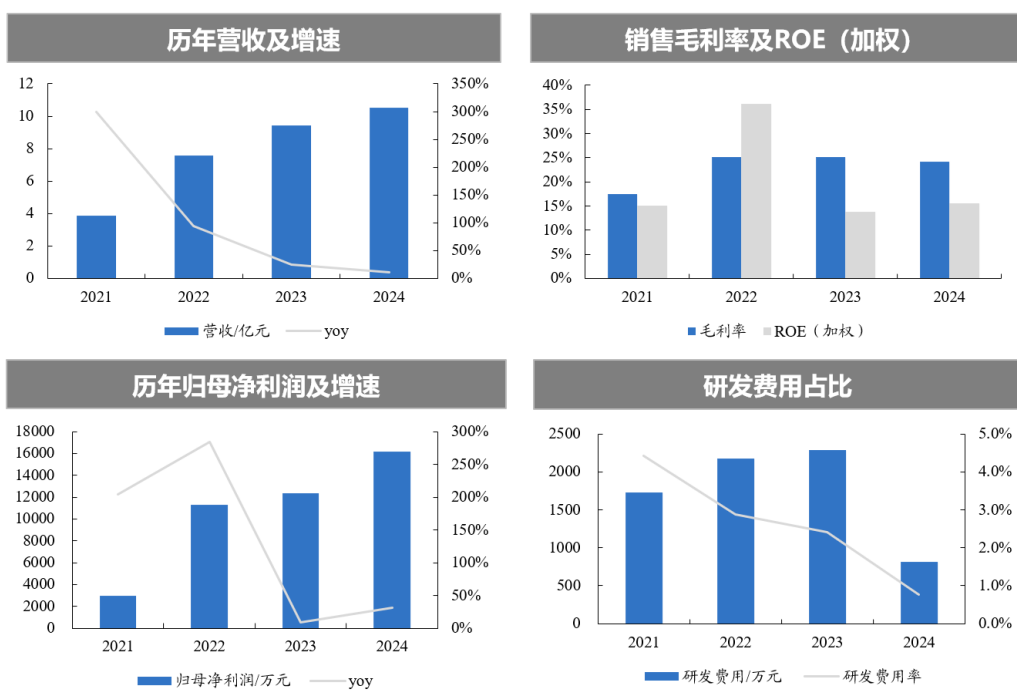
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

纳科诺尔 (832522.BJ) 专业从事高精度辊压设备的研发、生产和销售，是目前国内电池极片辊压设备制造行业规模最大、技术水平最高的生产企业。生产的辊压机可轧制各种锂电池极片、超级电容器材料、高分子材料、金属粉末、精细碳粉等，主要服务于新能源行业、IT 行业、有色金属行业等。目前纳科诺尔产品主要应用于多种电池的极片轧制。

产品组成上，钠离子电池和锂离子电池具有较高的一致性，主要由正极、负极、电解液、隔膜和壳体五部分组成，其生产设备预计大部分也与锂离子生产设备类似。纳科诺尔预期加大固态电池辊压设备、碳纤维生产设备、钠电池生产设备、环保水系铁镍电池生产设备、高分子材料设备等新产品的推广力度。

年报显示纳科诺尔 2024 全年实现营业收入 10.54 亿元+11.42%；实现归母净利润 1.62 亿元+30.69%，对应全年毛利率为 24.15%。

图5：纳科诺尔 2024 全年实现营业收入+11.42%；实现归母净利润+30.69%

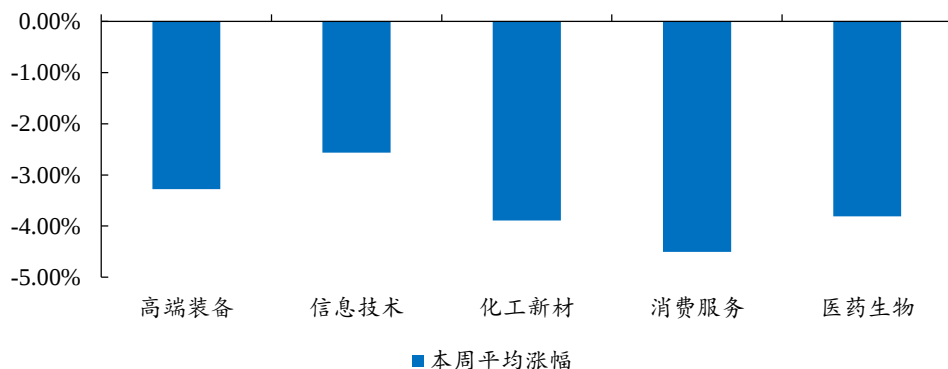


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、北证行业：本周五大行业普遍回调

本周（2025年4月21日至2025年4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-3.28%、-2.56%、-3.89%、-4.50%、-3.81%。

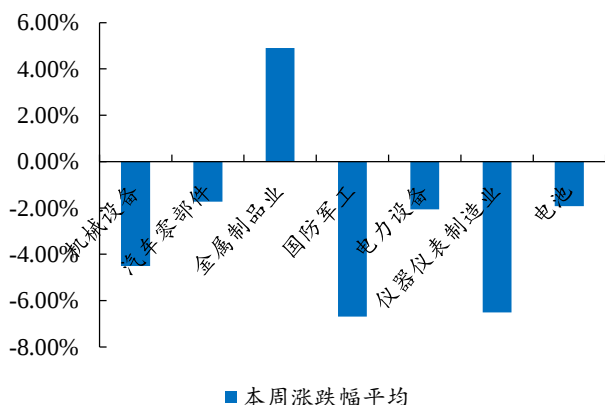
图6：北交所信息技术行业本周平均涨跌幅-2.56%



数据来源：Wind、开源证券研究所

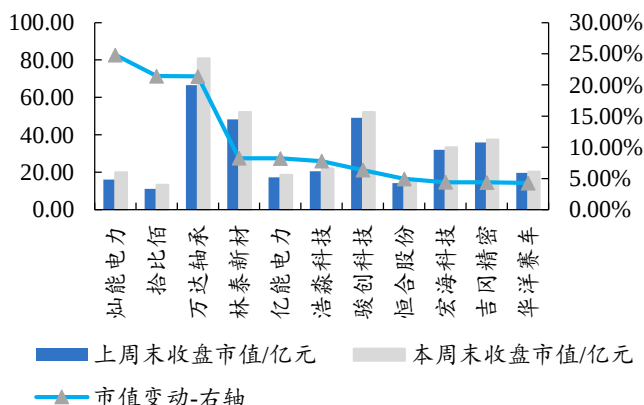
高端装备行业本周市盈率中值降至 38.2X，灿能电力+24.82%、拾比佰+21.42%、万达轴承+21.38%涨跌幅排名前三。（高端装备行业包含机械设备、汽车零部件、金属制品业、国防军工、电力设备、仪器仪表制造业、电池二级行业）

图7：金属制品业二级行业标的本周涨跌幅+4.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

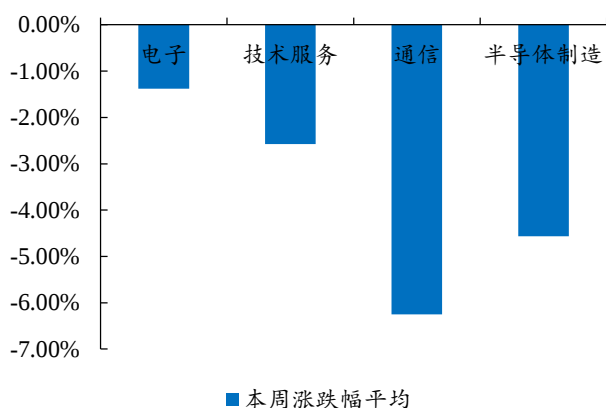
图8：灿能电力等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

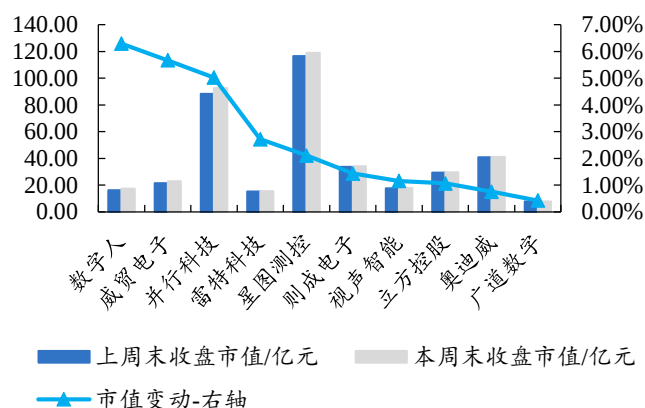
信息技术行业本周市盈率中值降至 76.6X，数字人+6.29%、威贸电子+5.67%、并行科技+5.02%涨跌幅排名前三。（信息技术行业包含电子、技术服务、通信、半导体制造等二级行业）

图9：电子二级行业标的本周涨跌幅-1.38%



数据来源：Wind、开源证券研究所

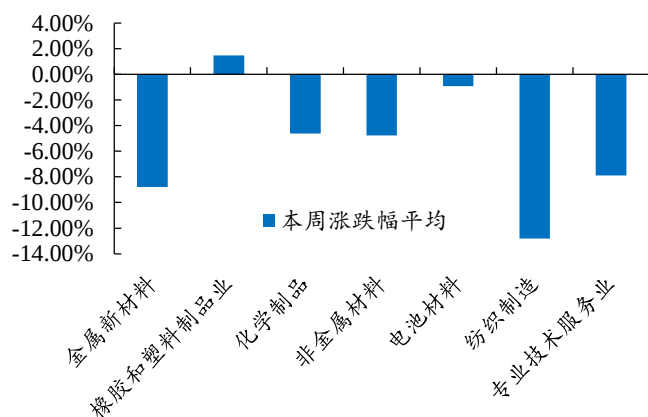
图10：数字人等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

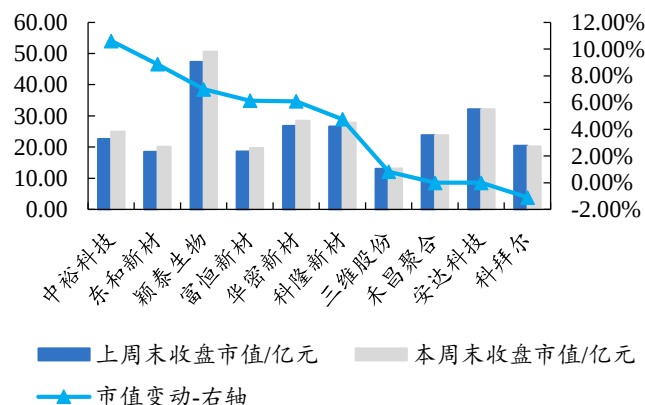
化工新材行业本周市盈率中值降至 38.8X，中裕科技+10.60%、东和新材+8.87%、颖泰生物+6.99%涨跌幅排名前三。（化工新材包含金属新材料、橡胶和塑料制品业、化学制品、非金属材料、电池材料、纺织制造、专业技术服务业等二级行业）

图11：橡胶和塑料制品业二级行业本周涨跌幅+1.48%



数据来源：Wind、开源证券研究所

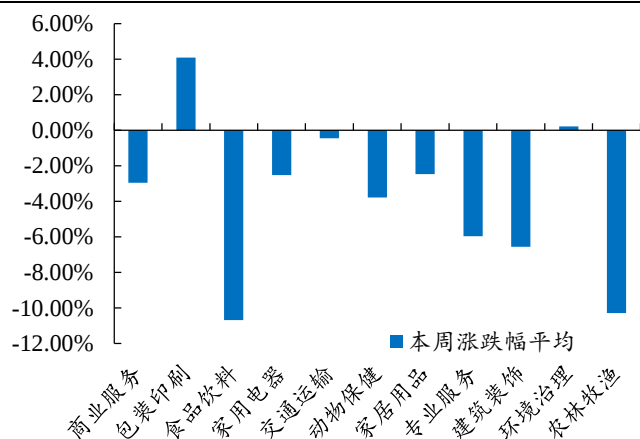
图12：中裕科技等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

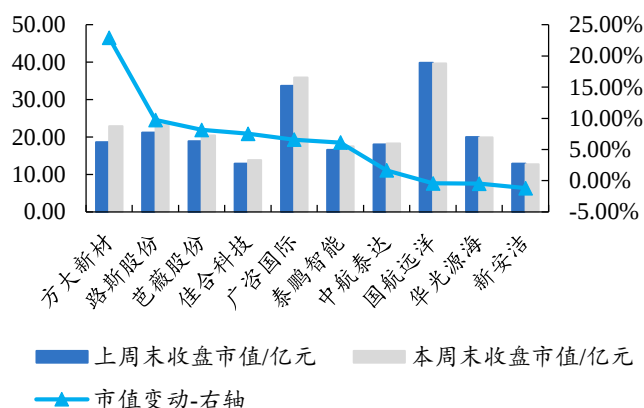
消费服务行业本周市盈率中值降至 53.1X，方大新材+22.89%、路斯股份+9.73%、芭薇股份+8.14%涨跌幅排名前三。（消费服务包含商业服务、包装印刷、食品饮料、家用电器、交通运输、动物保健、家居用品、专业服务、建筑装饰、环境治理、农林牧渔等二级行业）

图13：包装印刷二级行业标的本周涨跌幅+4.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

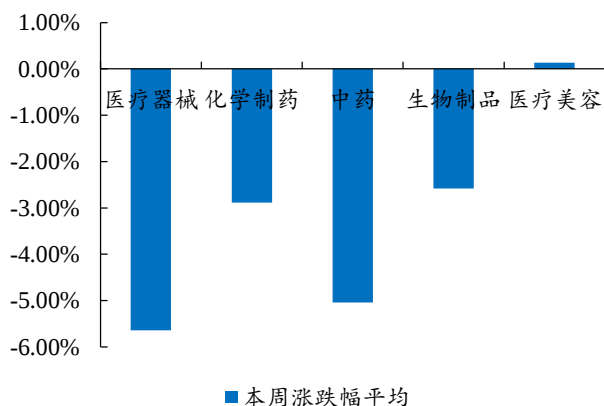
图14：方大新材等涨跌幅排名前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

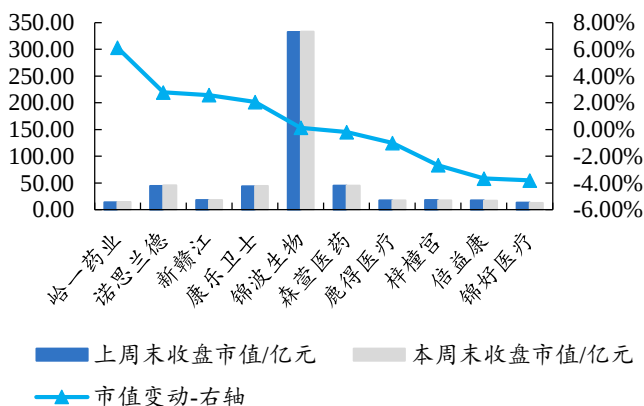
医药生物行业本周市盈率中值升至 37.8X，**哈一药业**+6.11%、**诺思兰德**+2.77%、**新赣江**+2.57%涨跌幅排名前三。（医药生物包含医疗器械、化学制药、中药、生物制品、医疗美容）

图15：医疗美容二级行业标的本周涨跌幅+0.13%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：哈一药业等涨跌幅排名前三

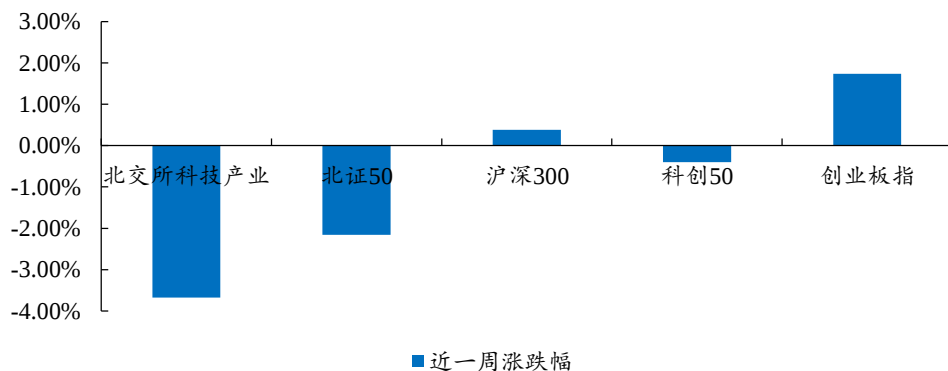


数据来源：Wind、开源证券研究所

3、科技新产业：本周汽车产业市盈率 TTM 中值上升

从周度涨跌幅数据来看，2025 年 4 月 21 日至 2025 年 4 月 25 日，北交所科技新产业 148 家企业中 23 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.68%，灿能电力+24.82%，万达轴承+21.38%，林泰新材+8.26%，亿能电力+8.23%，浩森科技+7.79%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-2.16%、+0.38%、-0.40%、+1.74%。

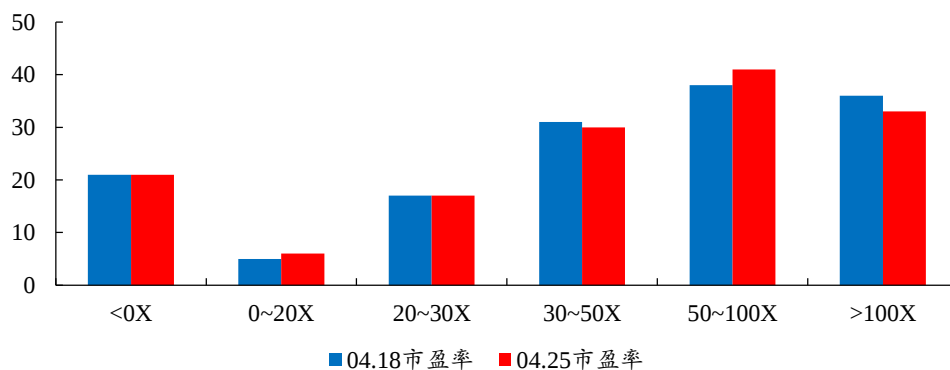
图17：北交所科技新产业 148 家企业中 23 家上涨，区间涨跌幅中值为-3.68%



数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2025 年 4 月 25 日

2025 年 4 月 21 日至 2025 年 4 月 25 日，148 家企业的市盈率中值由 50.3X 升至 50.4X。

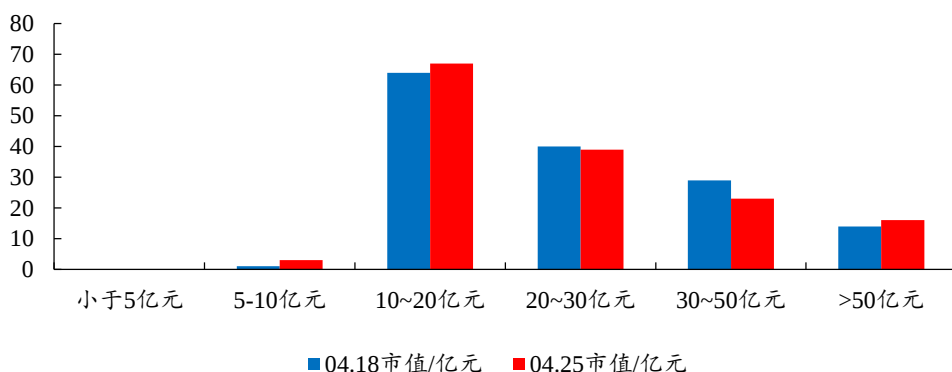
图18：148 家企业的市盈率中值由 50.3X 升至 50.4X



数据来源：Wind、开源证券研究所

2025 年 4 月 21 日至 2025 年 4 月 25 日，148 家企业的市值整体下降，总市值由 4279.83 下降至 4171.34 亿元，市值中值由 21.29 下降至 20.73 亿元。

图19：148家企业的市值整体下降，总市值下降至4171.34亿元（单位：家）



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周（2025年4月21日至2025年4月25日），前十大涨跌幅标的分别是灿能电力、万达轴承、林泰新材、亿能电力、浩淼科技、骏创科技、数字人、威贸电子、并行科技、吉冈精密。

表2：灿能电力、万达轴承、林泰新材等本周涨跌幅居前

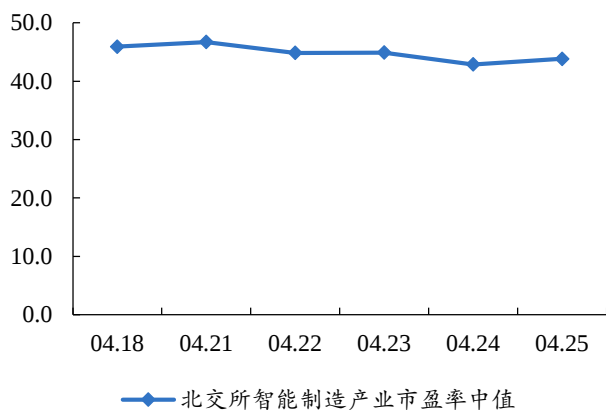
证券代码	证券简称	本周涨跌幅	市值/亿元	市盈率 TTM	2023 年营收/亿元	2023 年归母净利润/万元
870299.BJ	灿能电力	24.82%	20.08	78.94	1.09	2,451.52
920002.BJ	万达轴承	21.38%	80.89	130.80	3.43	4,950.46
920106.BJ	林泰新材	8.26%	52.24	47.70	2.07	4,918.23
837046.BJ	亿能电力	8.23%	18.76	133.17	2.25	1,795.22
831856.BJ	浩淼科技	7.79%	22.13	64.31	4.77	804.65
833533.BJ	骏创科技	6.36%	52.18	102.01	6.99	8,833.66
835670.BJ	数字人	6.29%	17.39	-418.17	0.97	1,163.83
833346.BJ	威贸电子	5.67%	22.85	51.13	2.29	3,900.92
839493.BJ	并行科技	5.02%	92.75	804.55	4.96	-8,049.95
836720.BJ	吉冈精密	4.39%	37.57	66.20	4.58	4,278.56

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2025年4月25日）

➤ 智能制造（53家）

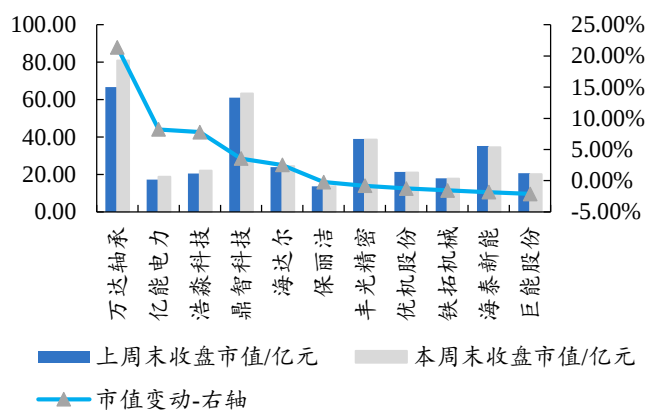
本周，从估值表现看，北交所智能制造产业53家企业的市盈率 TTM 中值降至43.8X。从本周个股市值表现来看，万达轴承+21.38%、亿能电力+8.23%、浩淼科技+7.79%分列市值涨跌幅前三甲。（智能制造公司类别：包含机械设备、机械零件制造、军工制造、交运设备、电气设备等细分行业）

图20：北交所智能制造产业 PE TTM 中值降至 43.8X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：万达轴承等市值涨跌幅居前

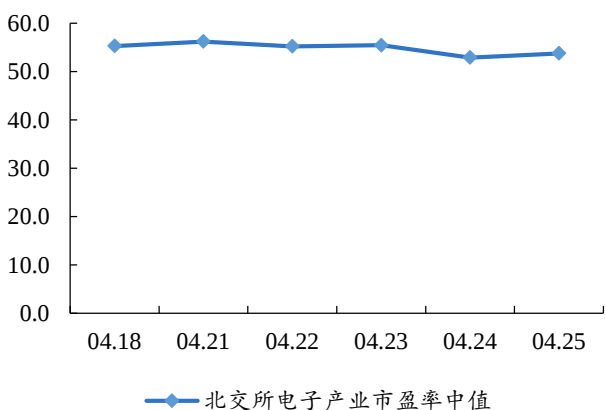


数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 2025 年 4 月 25 日，下同）

➤ 电子（43 家）

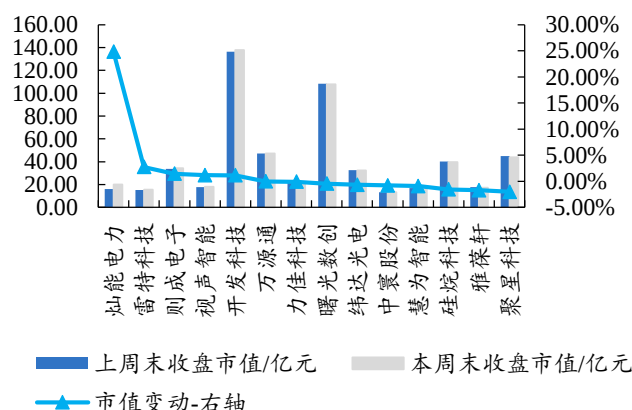
本周,从估值表现看,北交所电子产业 43 家企业的市盈率 TTM 中值降至 53.8X。从本周个股市值表现来看,灿能电力+24.82%、雷特科技+2.72%、则成电子+1.44% 分列市值涨跌幅前三甲。(电子公司类别:包含消费电子、医疗电子、新能源电子设备、仪器仪表等细分行业)

图22：北交所电子产业企业市盈率 TTM 中值降至 53.8X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：灿能电力等市值涨跌幅居前

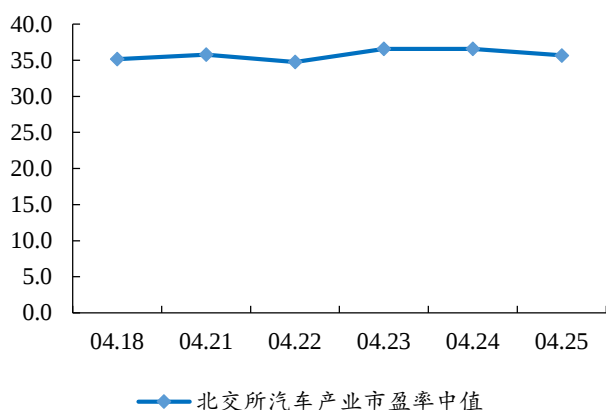


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 汽车（24 家）

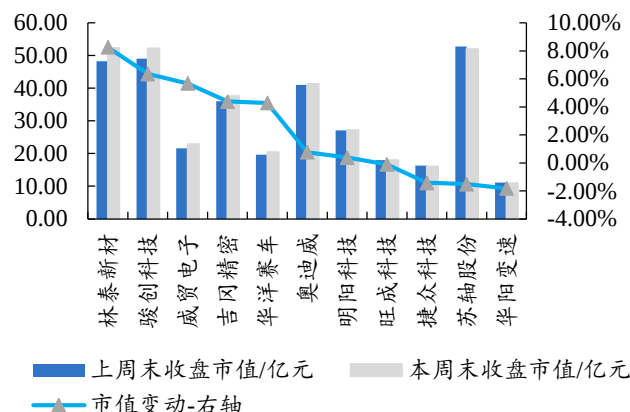
本周,从估值表现看,北交所汽车产业 24 家企业的市盈率 TTM 中值升至 35.7X。从本周个股市值表现来看,林泰新材+8.26%、骏创科技+6.36%、威贸电子+5.67%分列市值涨跌幅前三甲。(汽车公司类别:包含汽车硬件、汽车电子、汽车整车制造、汽车材料、内外饰设计、后市场服务等细分行业)

图24：北交所汽车产业企业市盈率TTM中值升至35.7X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：林泰新材等市值涨跌幅居前

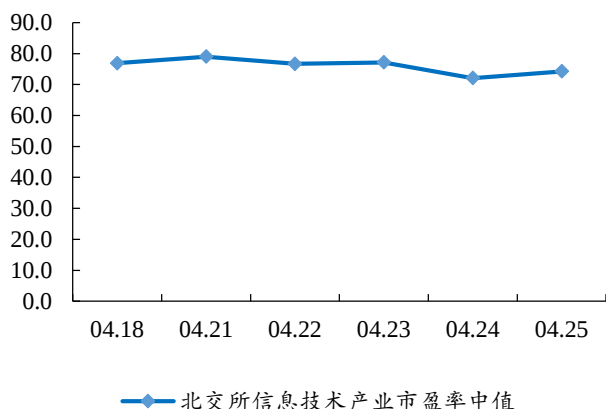


数据来源：Wind、开源证券研究所

➤ 信息技术（28家）

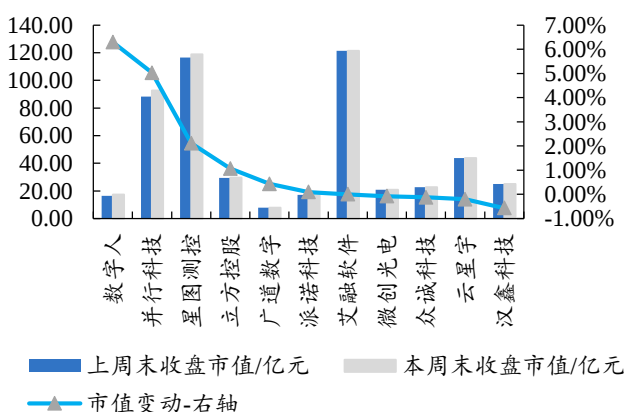
本周，从估值表现看，北交所信息技术产业28家企业的市盈率TTM中值降至74.3X。从本周个股市值表现来看，数字人+6.29%、并行科技+5.02%、星图测控+2.11%分列市值涨跌幅前三甲。（信息技术公司类别：包含集成电路、高端软件、智能终端、高端服务器、网络和通信、云计算等细分行业。）

图26：北交所信息技术产业市盈率TTM中值降至74.3X



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：数字人等市值涨跌幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

整体来看，本周仅汽车产业市盈率TTM中值上升。

4、公告：财报披露进入密集期，关注 2025Q1 高增长企业

基康仪器：2025Q1 公司实现营收 78,457,324.92 元（+19.07%），归母净利 19,561,634.99 元（+44.91%）。

力佳科技：2024 年公司实现总营业收入 3.82 亿元，同比减少 0.08%；利润总额达到 0.85 亿元，同比增长 79.06%；实现归母净利润 0.73 亿元，同比增长 64.13%。

同惠电子：2025Q1 公司实现营收 39,091,587.32 元（+23.84%），归母净利 9,924,975.53 元（+125.39%）；2024 年，公司实现营收 193,949,849.60 元（+14.54%），归母净利 50,437,343.65 元（+30.46%）。

禾昌聚合：2025 年一季报，2025Q1 公司实现营收 434,608,264.18 元（+32.23%），归母净利 33,843,207.51 元（+12.54%）；2024 年，公司实现营收 1,612,857,291.23 元（+13.84%），归母净利 120,914,373.61 元（+4.39%）。

广厦环能：2024 年公司实现总营业收入 5.41 亿元，同比增长 3.17%；利润总额达到 1.77 亿元，同比增长 20.51%；实现归母净利润 1.54 亿元，同比增长 22.71%。净利润达到 154,169,365.78 元，同比增长 22.71%。

康乐卫士：公司控股子公司康乐卫士（昆明）生物技术有限公司收到国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）下发的《受理通知书》，公司自主研发的重组三价人乳头瘤病毒（16/18/58 型）疫苗（大肠杆菌）上市许可申请获 CDE 受理。

视声智能：2024 年公司实现总营业收入 2.49 亿元，同比增长 5.35%；利润总额达到 0.52 亿元，同比增长 20.42%；实现归母净利润 0.48 亿元，同比增长 21.76%。智能家居产品收入显著增长 21.20%，达到 163,384,017.35 元，占总营收的 65.70%。海外销售收入占比提升至 44.23%，同比增长 23.46%。

贝特瑞：公司 2024 年研发费用 7.72 亿元。目前公司已投产负极材料产能 57.5 万吨/年，2024 年负极产能利用率超过 90%。受国内外形势影响预计 2025 年正负极材料市场会产生较大波动，但预期总体需求量还会保持增长。公司在印尼年产 8 万吨负极材料项目（一期）已于 2024 年实现投产，产能持续爬坡；印尼二期项目正在建设中，预计 2025 年实现投产，建成后，公司在印尼负极材料产能达到 16 万吨/年；同时，公司在摩洛哥也布局了正极材料和负极材料的产能，目前正在稳步推进中。

建邦科技：2024 年公司实现总营业收入 7.52 亿元，同比增长 34.71%；利润总额达到 1.40 亿元，同比增长 51.69%；实现归母净利润 1.07 亿元，同比增长 52.91%。2025Q1，公司实现总营业收入 1.75 亿元，同比增长 22.51%；利润总额达到 0.25 亿元，同比增长 55.12%；实现归母净利润 0.19 亿元，同比增长 49.72%。

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。

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