下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 08 月 16 日

肉牛+乳业双链回暖：北交所养牛产业链从周期底部复苏，布局窗口开启

——北交所行业主题报告

北交所研究团队

诸海滨（分析师）
zhuhaibin@kysec.cn
证书编号：S0790522080007

车欣航（分析师）
chexinhang@kysec.cn
证书编号：S0790525050001

● **牛肉呈现存栏回落、出栏企稳、价格回暖，乳业供需改善，奶价现修复迹象**

养牛产业链是一条横跨农业 — 畜牧业 — 食品加工业 — 零售业的长链条，涵盖肉牛、乳业两条主线，当前双双迎来基本面改善信号。**肉牛集中度低，呈现 "存栏回落、出栏企稳、价格回暖" 特征。**2025 年全国牛出栏 5133 万头，牛肉产量 801 万吨，年末牛存栏 9608 万头；牛奶产量 4091 万吨，乳制品产量 2950.3 万吨。肉牛养殖以农户散养为主，小规模与中等育肥场为辅，万头级集约育肥占比低，2024 年市场规模约 7680 亿元。消费端，2024 年人均牛肉消费量 3.87 千克，进口依赖南美、大洋洲草饲冻肉。未来肉牛分化为北方牧区“降本增效”与农区“提质增效”两路，价格周期上，价格端，中国牛肉平均批发价历经 2013-2018 年平稳期、2018-2022 年牛市上涨与高位震荡、2022-2024 年熊市快跌后，自 2024 年底开启反弹回暖期；**乳业：乳制品产量收缩供需改善，原奶价格磨底后缓慢修复。**2026 年以来奶价出现触底反弹迹象，8 月 6 日主产区生鲜乳均价回升至 3.06 元 / 千克。产量端，2025 年我国乳制品产量 2950.30 万吨(-0.39%)，产量温和收缩而消费稳健，低温鲜奶、功能性乳制品等细分赛道持续扩容。乳业下游呈双寡头格局，头部集聚效应明显，上游原奶供应呈向头部牧场集中趋势。生鲜乳用于 UHT/巴氏/高端奶粉，大包粉多用于乳饮料与低端品类。乳品消费向低温鲜奶、功能性产品扩容。政策端通过税收减免、专项资金与进口保障措施扶持自给率，跨界资本与职业经理人模式降低周期风险。乳业沿“去产能、降成本、提效率”修复，奶肉协同（淘汰牛回流）成为周期对冲关键。**北交所养牛、乳业产业链相关的标的有骑士乳业（乳制品）、海昇药业（兽用原料药）、永顺生物（动物疫苗）、驱动力（造血添加剂）、大禹生物（微生态制剂）等。新三板与养牛、乳业产业链相关的标的有菊乐股份、南方乳业、天康制药、北辰科技、大牧汗、华瑞农业、永和荣达、康远股份、一景乳业、宝来利来、听牧肉牛、牧同科技、上陵牧业、赛科星、ST 金宇农等。**

● **本周北交所消费服务跌幅 0.83%，食品饮料、家居用品涨超 2%**

本周开源北交所消费服务的二级行业中，食品饮料（+2.12%）、家居用品（+2.06%）、环境治理（+0.12%）、动物保健（+0.69%）本周上涨；个股来看周涨跌幅居前的个股分别为：盖世食品（+17.18%）、美之高（+14.01%）、国义招标（+4.99%）、恒太照明（+3.43%）、一致魔芋（+2.84%）、田野股份（+2.63%）、新安洁（+2.60%）、永顺生物（+2.55%）、龙竹科技（+2.45%）、大禹生物（+2.16%）。

● **北交所上市排队中消费服务领域相关企业共 25 家**

截至 2026 年 8 月 14 日，北交所排队企业共 184 家，其中与消费服务领域相关企业共 25 家，2025 年营收规模均值 13.02 亿元，2025 年归母净利润均值为 1.38 亿元。本周国航远洋、康比特、宏裕包材、欧伦电气、田野股份发布 2026 年半年度报告，其中康比特、宏裕包材、欧伦电气实现归母净利润同比增长；国航远洋、欧伦电气、宏裕包材实现 2026H1 营收同比增长。

● **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

《森合高科(920038.BJ):环保浸金药剂"市占率第一"小巨人，"金蝉"出海 30 国 —北交所新股申购报告》-2026.7.24

《FPC 整线“小巨人”深度绑定头部客户，向光模块固晶机设备延伸成长边界—北交所首次覆盖报告》-2026.7.24

《位移传感器“小巨人”，性能比肩国际品牌，性价比驱动国产替代—新三板公司研究报告》-2026.7.23

下载日志已记录，仅供内部参考

目　录

1、 牛养殖产业链：涵盖肉牛、乳业两条主线 4
1.1、 肉牛：集中度低，呈现“存栏回落、出栏企稳、价格回暖”特征 4
1.2、 乳业：乳制品产量收缩供需改善，原奶价格磨底后缓慢修复 9
2、 本周北交所消费服务跌幅 0.83%，食品饮料、家居用品+2% 15
3、 2026 年半年报情况 18
4、 北交所消费服务企业看点汇总 18
5、 消费服务领域北交所排队企业 23
6、 本周消费服务北交所公司重要公告 23
7、 风险提示 24

图表目录

图 1： 养牛产业链是一条横跨农业——畜牧业——食品加工业——零售业的长链条 4
图 2： 肉牛的生长周期大概为 12-24 个月 4
图 3： 肉牛养殖业分类 5
图 4： 2024 年，全国部分省份肉牛出栏情况 5
图 5： 2024 年我国肉牛养殖行业市场规模达到约 7680 亿元 6
图 6： 中国牛肉平均批发价可以分为四个阶段 7
图 7： 国内居民人均消费牛肉的量 2013-2024 年逐年增长 7
图 8： 2000 年至 2025 年间，中国牛出栏量整体呈现稳步攀升的态势，从 2000 年 3,806.90 万头增长至 5,133.08 万头 8
图 9： 中国肉牛产业链未来发展五大趋势 9
图 10： 奶牛从出生到第一次产奶，一般需要 24 个月左右 9
图 11： 我国 1000 万以上注册资本的乳制品企业主要分布在东部沿海省份 10
图 12： 我国乳制品行业代表性企业主要布局在西北、华北和华东地区 10
图 13： 生鲜乳与大包粉用途侧重点存在差异 11
图 14： 生鲜乳价格大约 8 年一个周期 11
图 15： 2015 年后，奶牛存栏量出现下滑 12
图 16： 我国年存量 1000 头以上的牧场数量占比逐渐提高 12
图 17： 生鲜乳与活牛价格呈现相似的趋势（左轴：生鲜乳价格，右轴：活牛价格） 12
图 18： 我国乳制品产量由 2015 年的 2,782.50 万吨增长至 2025 年的 2,950.30 万吨 13
图 19： 北证 50 报收 1087.52 点，周涨跌幅为-4.12% 15
图 20： 北交所消费服务行业本周涨跌幅为-0.83% 15
图 21： 本周开源北交所消费服务二级行业上涨的有：食品饮料、家居用品、环境治理、动物保健 16
图 22： 本周 31.48%的消费服务标的市值有所上涨 16
图 23： 食品饮料、家居用品、环境治理、动物保健等有 50%及以上的标的本周上涨 16

表 1： 北交所养牛、乳业产业链相关的标的 13
表 2： 新三板与养牛、乳业产业链相关的标的 14
表 3： 本周北交所消费服务领域企业中盖世食品、美之高周涨幅超过 10% 17
表 4： 本周北交所消费服务企业 2026 年半年报情况 18
表 5： 北交所专业服务相关标的看点与业务 18
表 6： 北交所食品饮料相关标的看点与业务 18
表 7： 北交所商业服务相关标的看点与业务 19

下载日志已记录，仅供内部参考

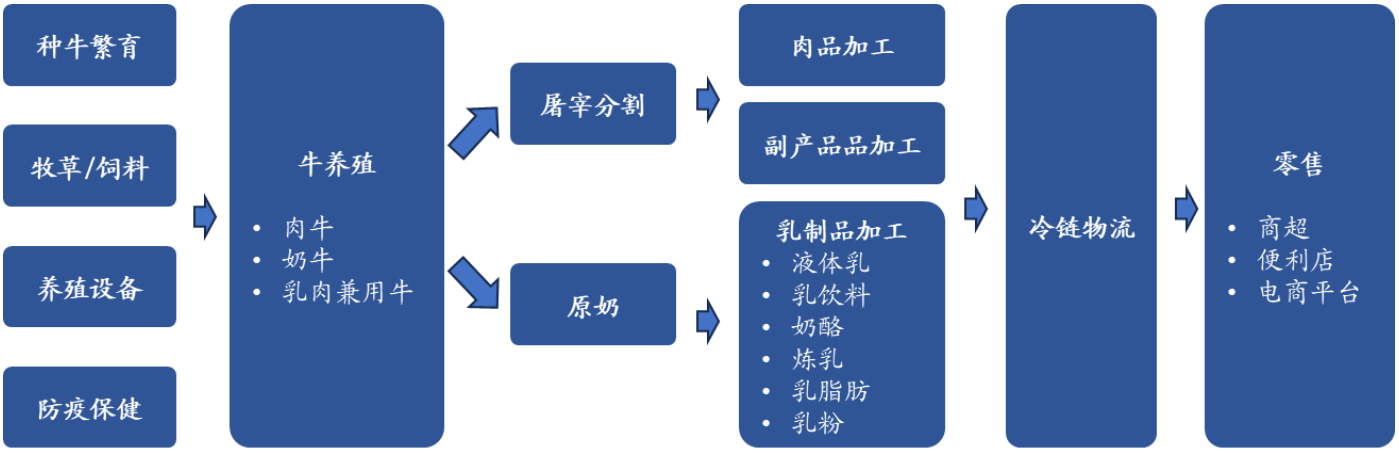
表 8： 北交所农林牧渔相关标的看点与业务.....20
表 9： 北交所交通运输相关标的看点与业务.....20
表 10： 北交所建筑装饰相关标的看点与业务.....20
表 11： 北交所家用电器相关标的看点与业务.....21
表 12： 北交所家居用品相关标的看点与业务.....21
表 13： 北交所环境治理相关标的看点与业务.....21
表 14： 北交所动物保健相关标的看点与业务.....22
表 15： 北交所包装印刷相关标的看点与业务.....22
表 16： 北交所排队企业中消费服务领域企业 12 家 2025 年归母净利润超过 1 亿元.....23
表 17： 本周北交所消费服务重要公告.....23

下载日志已记录，仅供内部参考

1、 牛养殖产业链：涵盖肉牛、乳业两条主线

养牛产业链是一条横跨农业——畜牧业——食品加工业——零售业的长链条。

图1：养牛产业链是一条横跨农业——畜牧业——食品加工业——零售业的长链条



资料来源：开源证券研究所

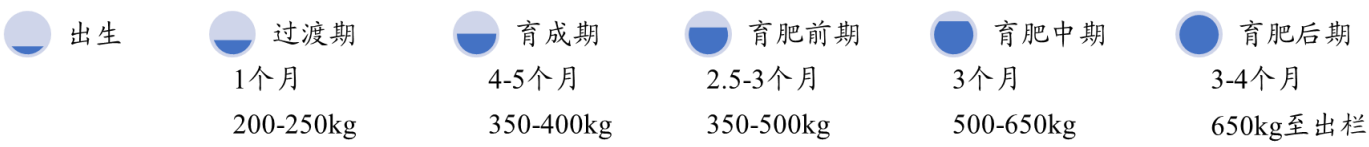
1.1、 肉牛：集中度低，呈现“存栏回落、出栏企稳、价格回暖”特征

肉牛养殖是指通过科学管理，对牛只进行选种、饲养、疫病防控及环境调控，以实现牛只快速生长、提高肌肉产量与品质，最终为市场提供牛肉产品的农业生产活动。

在农业农村厅的主导下，肉牛良种繁育体系和技术支撑日趋完善。在坚持开展西门塔尔牛和安格斯牛良种扩繁工作的同时，注重地方肉牛资源开发利用，构建资源保护与利用相结合、开发与创新融合的新格局。建立西门塔尔牛品种改良和安格斯牛品种选育繁育基地，开展西门塔尔牛改良选育与安格斯牛核心群选育，完善优质高档肉牛育繁推一体化技术体系，每年推广优质西门塔尔牛、安格斯牛冻精 80 万支。根据市场需求趋势及消费分层需要，稳步导入利木赞牛、夏洛莱牛、安格斯牛等优秀肉牛基因，培育优质商品肉牛，不断满足中高端消费市场的分层消费需求。加大“保母扩群” 力度，支持经营主体扩大基础母牛养殖数量。加强与国内外育种企业合作，建立联合育种机制，全面开展肉牛良种登记、选种选配、生产性能测定等，扩大优质种群规模。

肉牛的生长周期大概为 12-24 个月。一般公牛的生长速度要比母牛快，而母牛的肉质要比公牛好。不同纯种肉牛之间的杂交，可提高肉牛的产肉力 15%-20%，国内利用纯种肉牛与地方黄牛杂交，亦可使杂一代的肉牛产肉性能提高 20%-30%。

图2：肉牛的生长周期大概为 12-24 个月



资料来源：畜牧人公众号、曹玉凤《肉牛育肥模式与技术》、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

分类上，肉牛可以分为育肥养与自繁自养两种模式。

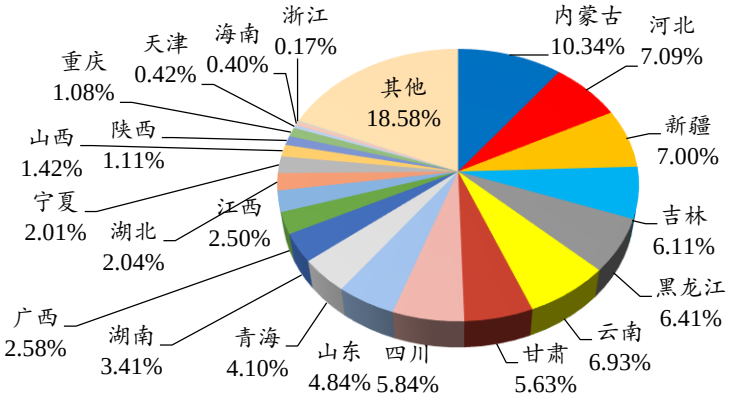
图3：肉牛养殖业分类



资料来源：华经产业研究院、开源证券研究所

根据国家统计局数据，2025 年，全国牛肉产量达到 801 万吨，同比增长 2.8%；肉牛出栏 5133 万头，同比增长 0.7%；年末牛存栏 9608 万头，同比下降 4.4%。2024 年，内蒙古（527.2 万头）、河北（361.6 万头）、新疆（356.88 万头）、云南（353.46 万头）、吉林（311.5 万头）、黑龙江（326.7 万头）、甘肃（287 万头）、四川（297.7 万头）的出栏数量在全国的占比超过 5%。

图4：2024 年，全国部分省份肉牛出栏情况

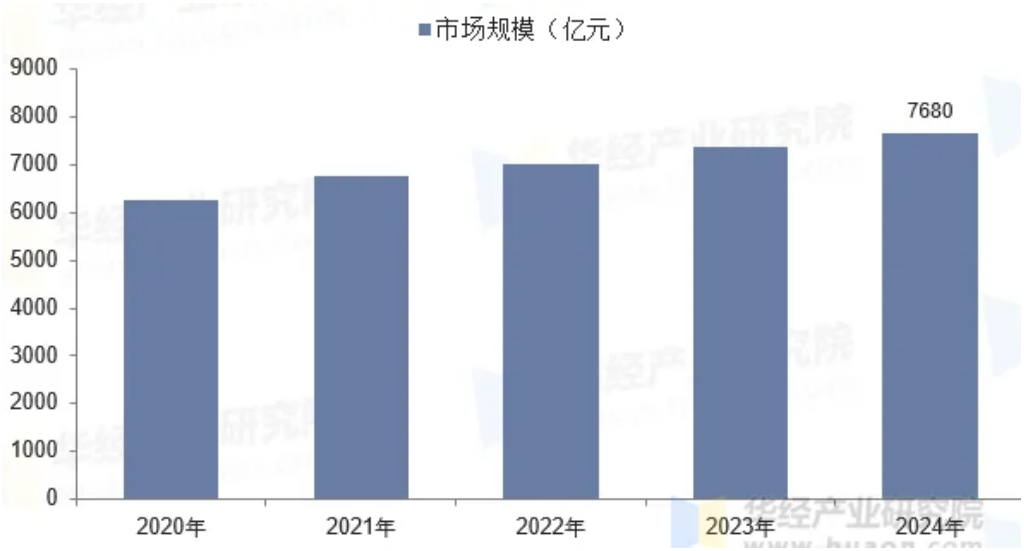


数据来源：大畜牧网、各省统计局或调查总队、开源证券研究所

根据华经产业研究院数据，在消费需求拉动与产业政策支持的双重作用下，肉牛养殖行业市场规模稳步攀升，2024 年市场规模达到约 7680 亿元。当前市场中，规模化养殖主体占比持续提升，叠加消费者对优质牛肉需求增长，推动行业从“数量扩张”向“质量提升”转型，7680 亿元的市场规模不仅体现行业当前体量，更反映出肉牛养殖在畜牧业乃至农业经济中的重要地位，为后续产业链延伸与价值升级奠定基础。

下载日志已记录，仅供内部参考

图5：2024 年我国肉牛养殖行业市场规模达到约 7680 亿元



资料来源：华经产业研究院

中国牛肉平均批发价可以分为四个阶段：2013-2018 年的平稳期、2018-2022 年的牛市上涨与高位震荡、2022-2024 年的熊市快跌，以及 2024 年底开启的反弹回暖期。

根据中国畜牧兽医报，从细分市场来看，普通牛肉供过于求，而特色牛肉和中高端牛肉却供不应求。90%以上的进口牛肉来自南美和大洋洲的草饲冻牛肉，其生产成本极低，国产牛肉在价格战中处于明显劣势。

未来我国肉牛产业的发展趋势可能会分化为两种模式：

一是“降本增效”模式：适用于具有放牧条件或低成本饲料资源的地区（如北方牧区和南方部分山区），因地制宜选择低成本饲养模式，推广精准饲喂和精细化管理，降低系统性生产成本。

二是“提质增效”模式：适用于技术条件较好、市场潜力较大的地区（如中原农区和南方特色产区），选择具有生产特色或中高档牛肉潜力的牛种（如地方黄牛、安格斯牛等），在养殖和屠宰加工环节强化科技支撑，通过品牌化运营提升附加值，从而提高市场竞争力。

下载日志已记录，仅供内部参考

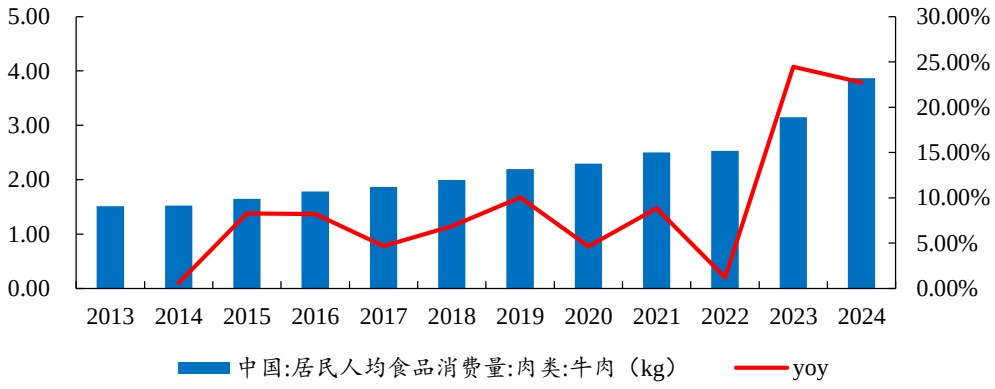
图6：中国牛肉平均批发价可以分为四个阶段



数据来源：Wind、农业农村部、南方农村报、新牧网、开源证券研究所

国内居民人均消费牛肉的量 2013-2024 年逐年增长，2023-2024 年进入快速增长期，2024 年人均牛肉消费量达到 3.87 千克。

图7：国内居民人均消费牛肉的量 2013-2024 年逐年增长

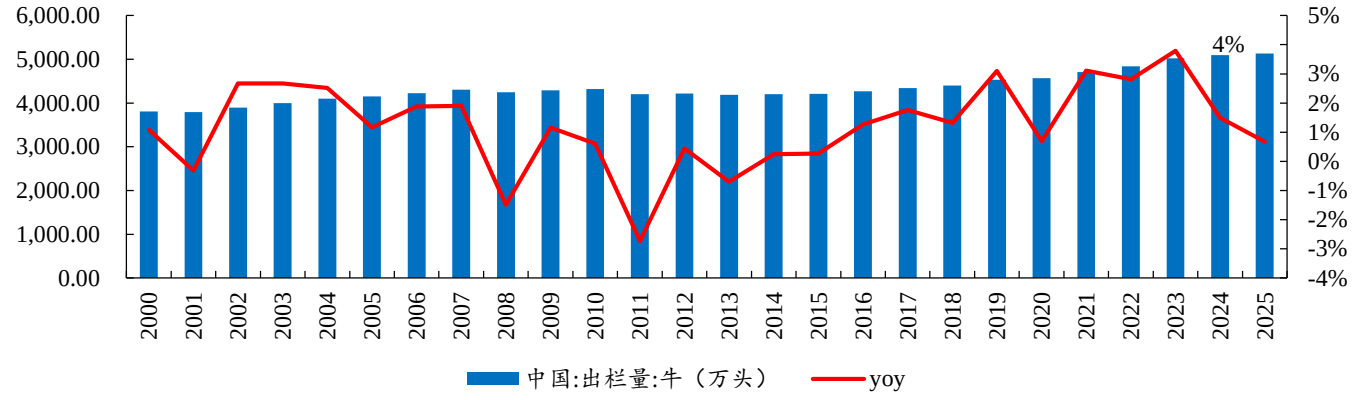


数据来源：Wind、国家统计局、开源证券研究所

2000 年至 2025 年间，中国牛出栏量整体呈现稳步攀升的态势，从 2000 年的 3,806.90 万头逐步增长至突破 5000 万头大关。2008 年与 2011 年受市场环境等因素影响，同比增速回落，但随后实现快速修复，同比增速逐渐加快，2019 年后，在消费需求拉动与产业政策支持下，出栏量迎来新一轮稳健增长，并于 2023 年首次超过 5000 万头，尽管 2024 年至 2025 年同比增速有所放缓，但出栏量仍稳定在 5000 万头以上的高位水平，2025 年出栏量为 5,133.08 万头。整体来看，持续扩大的出栏规模为肉牛养殖行业近 7680 亿元的市场体量提供了坚实的供给端支撑。

下载日志已记录，仅供内部参考

图8：2000 年至 2025 年间，中国牛出栏量整体呈现稳步攀升的态势，从 2000 年 3,806.90 万头增长至 5,133.08 万头



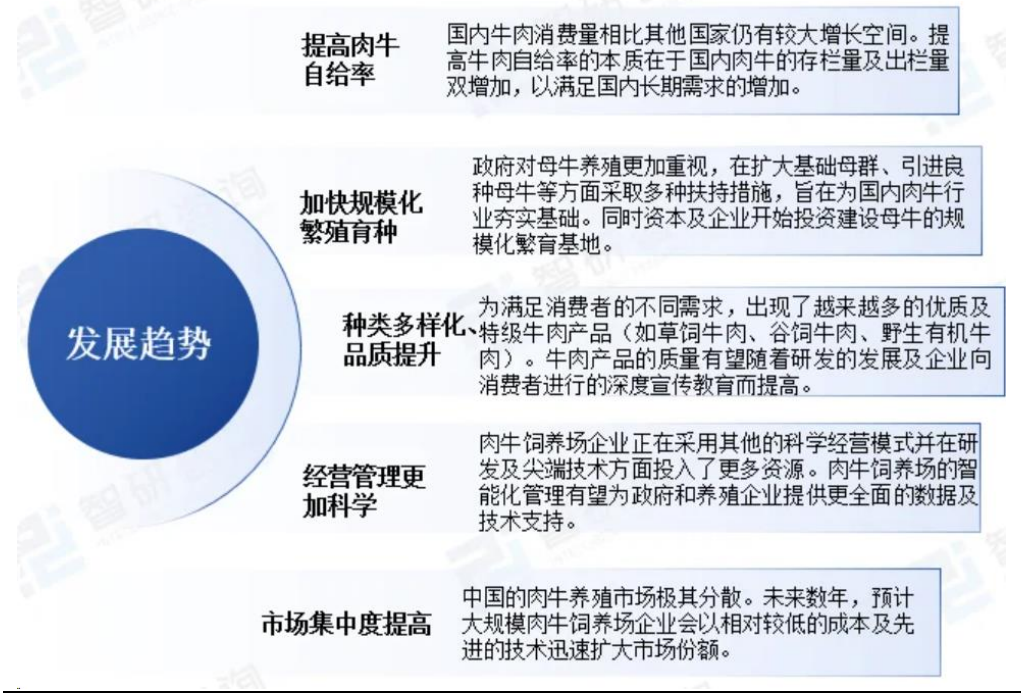
数据来源：Wind、开源证券研究所

竞争格局方面，当前，我国肉牛养殖仍以农户散养为主体，小规模与中等规模育肥场为补充，万头级以上大规模集约化育肥占比极低，行业整体呈现高度分散格局。重庆恒都、鹏都农牧、天莱牧业、三江并流、华凌农牧、鹏欣富盛等头部企业已建立起区域竞争优势，但全国性领军农牧集团尚未成型。在超 800 万吨的广阔市场容量下，头部企业市占率均处于低位，行业仍处于“群雄并起、诸侯割据”的初级整合阶段，存量竞争并不激烈。值得注意的是，在政策红利驱动下，近年来大量跨界资本涌入肉牛赛道，叠加龙头企业普遍采用职业经理人专业化管理模式，有效熨平了行业周期波动，降低了经营风险，成为支撑肉牛养殖集团在周期波动中实现稳健扩张的关键变量。

趋势上来看，受居民膳食结构升级驱动，牛肉消费占比呈稳步提升态势，我国牛肉进口规模随之持续扩大。为缓解供给压力、保障肉类供给安全，政策端通过落实税收减免与专项资金补贴等方式加大产业扶持力度，为肉牛养殖业构建了稳定的中长期发展环境。在此背景下，跨界资本加速涌入，行业资金面改善。具备规模优势的集约化养殖企业有望依托规模经济效应与技术集成优势实现产能扩张，并推动中高端牛肉产品的供给占比逐步提升。

下载日志已记录，仅供内部参考

图9：中国肉牛产业链未来发展五大趋势

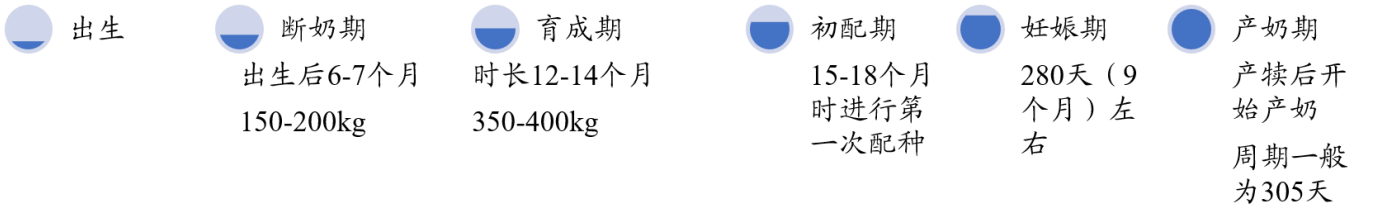


资料来源：智研咨询

1.2、 乳业：乳制品产量收缩供需改善，原奶价格磨底后缓慢修复

乳业是牛养殖产业的重要下游。奶牛从出生到第一次产奶，一般需要 24 个月左右。奶牛养殖一般在 15-18 个月时进行第一次配种，从配种到产犊，大约需要 24 个月，产犊后进入产奶期，产奶周期一般为 305 天。

图10：奶牛从出生到第一次产奶，一般需要 24 个月左右



资料来源：四川村村优品农业科学研究院、开源证券研究所

地域分布上看，我国存续企业中经营范围含乳制品且注册资本在 1000 万元以上的企业分布比较分散，且主要集中在江苏、浙江、广东、山东等东部沿海省份。

下载日志已记录，仅供内部参考

图11：我国1000万以上注册资本的乳制品企业主要分布在东部沿海省份



资料来源：前瞻产业研究院

从乳制品行业代表性企业的区域分布来看，企业主要布局在西北、华北和华东地区，尤以内蒙古和浙江分布最为集中，其次是新疆地区;东北地区和中南地区也有部分企业分布，西南地区企业分布较少。

图12：我国乳制品行业代表性企业主要布局在西北、华北和华东地区



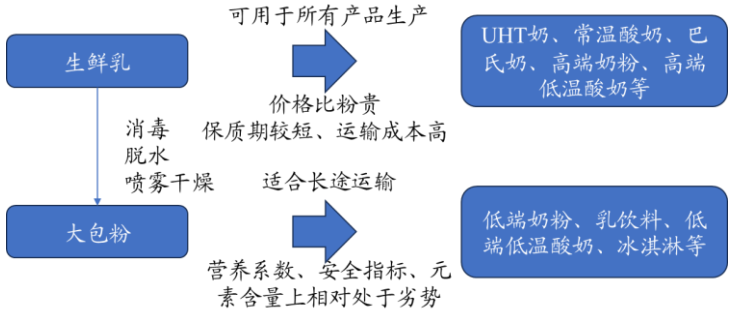
资料来源：前瞻产业研究院

上游原奶是牛奶的核心原材料，主要可分为生鲜乳和大包粉。生鲜乳是指未经加工的奶畜原奶；大包粉是生鲜乳的替代物，是鲜奶经消毒、脱水、喷雾干燥制成，使用时可按重量比1:8，容量比1:4，还原为原鲜奶，适合长途运输和长期保存。

下载日志已记录，仅供内部参考

两者用途侧重点存在差异。生鲜乳可用于所有产品生产，但因价格较大包粉偏贵，主要用于 UHT 奶、常温酸奶、巴氏奶、高端奶粉、高端低温酸奶等，大包粉由于在营养系数、安全指标、元素含量上相对处于劣势，用途相对有限，主要用于生产低端奶粉、乳饮料、低端低温酸奶、冰淇淋等。

图13：生鲜乳与大包粉用途侧重点存在差异

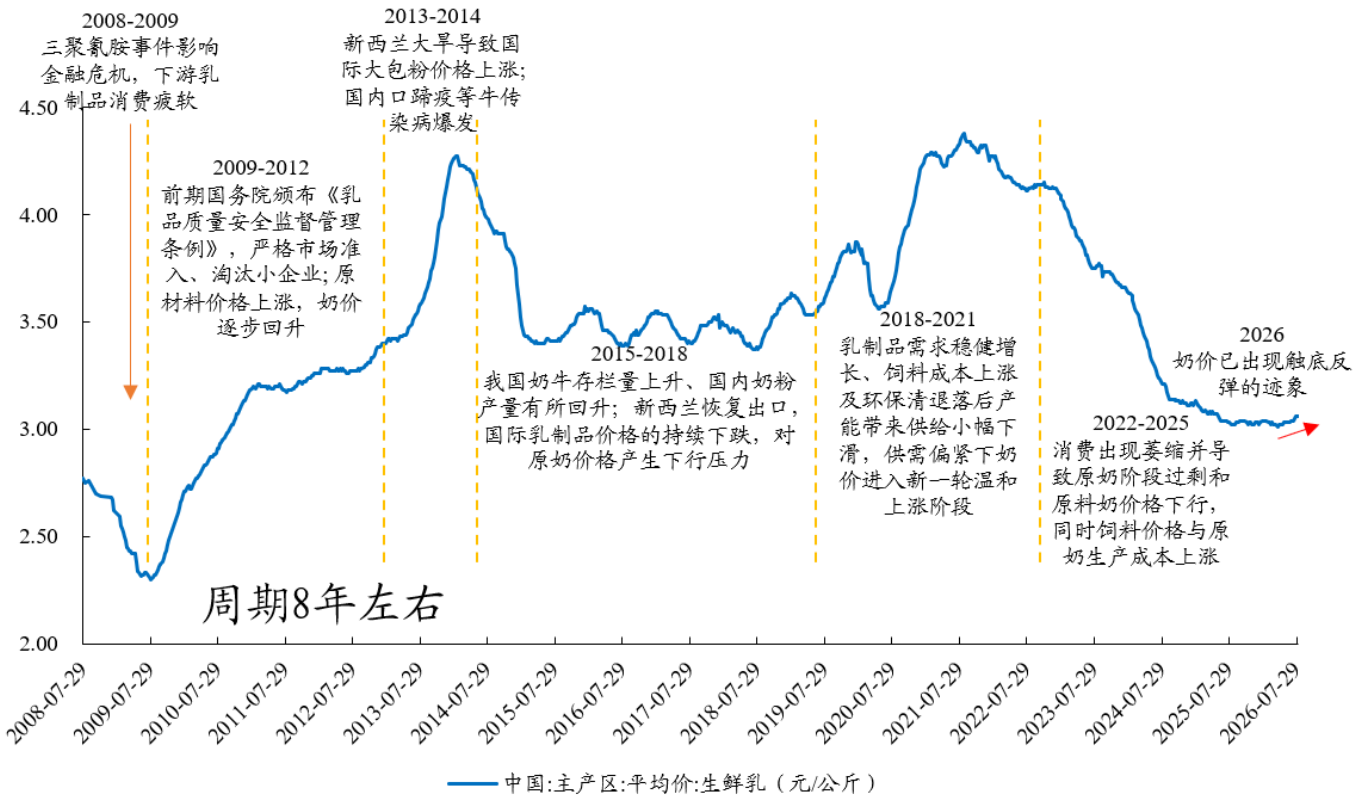


资料来源：FBIF 食品饮料创新公众号、开源证券研究所

上一轮奶价周期：2014 年 2 月达到最高值，4.27 元/公斤，2014 年年初开始，生鲜乳价格进入下行周期，2015 年后维持在低位震荡，约 3.4 元/公斤，影响行业企业盈利水平，大中型牧场扩栏意愿减弱、小型牧场退出市场。

本轮奶价周期 2018 年开始，2021 年 8 月底达到最高值 4.38 元/公斤；此后，奶价开始进入下行周期， 2025 年横盘磨底；2026 年，随着奶牛存栏量下降，供需逐渐改善，奶价出现触底反弹迹象，8 月 6 日的主产区均价反弹至 3.06 元/千克。

图14：生鲜乳价格大约 8 年一个周期

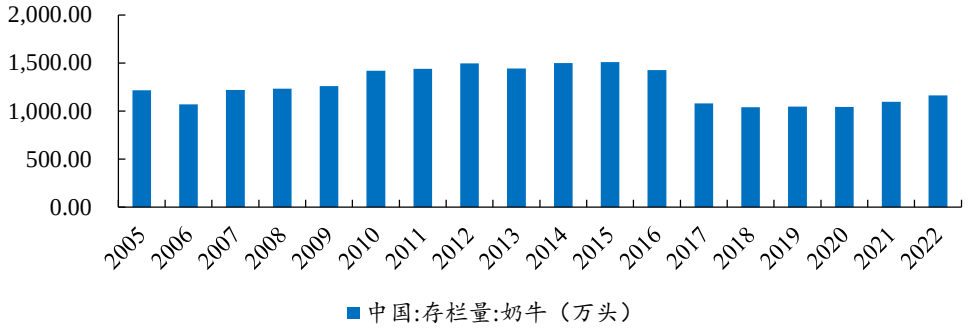


数据来源：农业农村部、Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

奶价低迷叠加环保去产能，2015 年后，奶牛存栏量出现下滑。

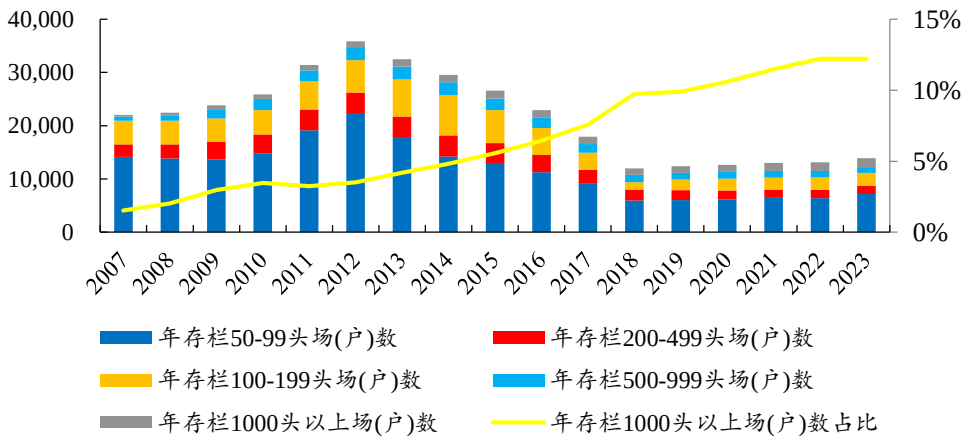
图15：2015 年后，奶牛存栏量出现下滑



数据来源：中国奶业年鉴、Wind、开源证券研究所

2018 年中央加大环保督查力度，诸多牧场因环保不达标而关停。原奶的供应有向头部集中的趋势。从我国奶牛饲养规模来看，年存量 1000 头以上的牧场数量占比逐渐提高，2022 年达到 12%。

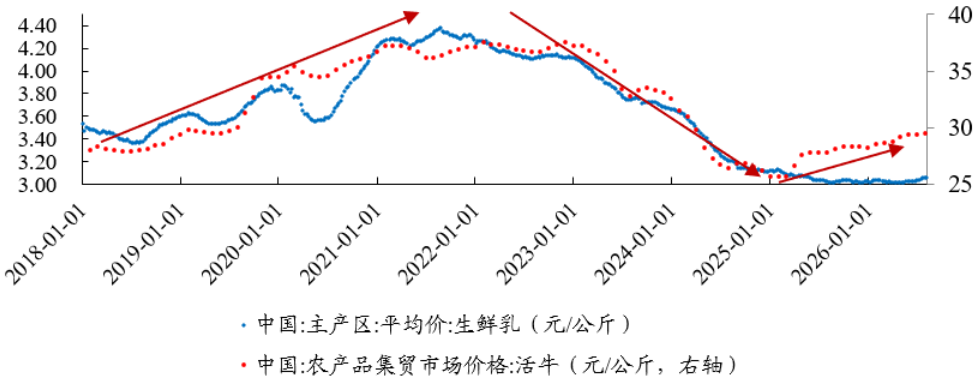
图16：我国年存量 1000 头以上的牧场数量占比逐渐提高



数据来源：中国畜牧兽医年鉴、Wind、开源证券研究所

生鲜乳与活牛价格呈现相似的趋势。2025 年以来，活牛价格出现反弹。

图17：生鲜乳与活牛价格呈现相似的趋势（左轴：生鲜乳价格，右轴：活牛价格）

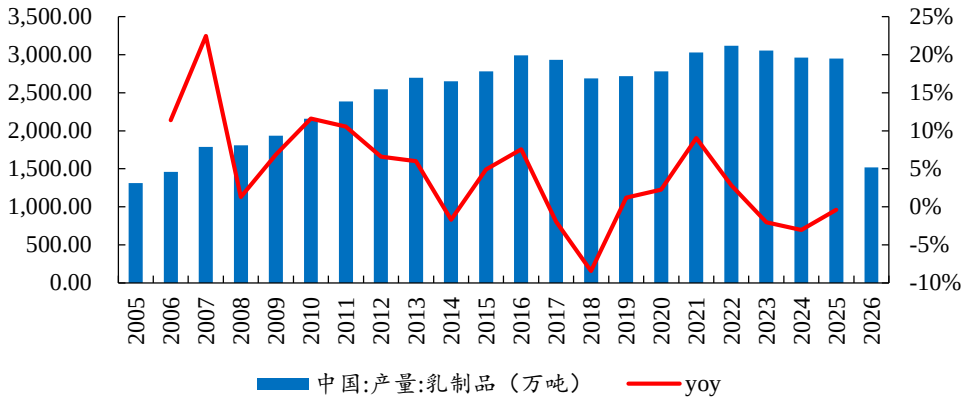


数据来源：国家统计局、农业农村部、Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

产量上看，2008 年，“三聚氰胺”事件后，随着国家对乳品行业的整顿及企业对安全生产意识的强化，中国乳品行业进入复苏期，行业产量、产值和销售收入均呈现缓慢平稳回升态势，国内乳制品消费市场开始回暖。我国乳制品产量 2025 年为 2,950.30 万吨，同比下降 0.39%。

图18：我国乳制品产量由 2015 年的 2,782.50 万吨增长至 2025 年的 2,950.30 万吨



数据来源：国家统计局、Wind、开源证券研究所

国民健康意识持续提升、奶类消费日常化，叠加冷链物流体系不断完善，我国乳制品行业始终保持稳健增长态势，低温鲜奶、功能性乳制品等细分赛道持续扩容。乳制品可以进一步细分为白奶及乳饮料、酸奶、奶粉、奶酪、黄油等品类。

竞争格局方面，当前国内乳制品市场格局高度清晰，双寡头引领行业发展，市场头部集聚效应明显。国内乳制品行业梯队分明，各层级代表企业定位清晰、优势各异，凭借差异化布局形成稳定的行业竞争体系，覆盖全国全域及各区域细分市场。

北交所养牛、乳业产业链相关的标的有骑士乳业、永顺生物、海昇药业、驱动力、大禹生物等。

表1：北交所养牛、乳业产业链相关的标的

代码	简称	相关业务	市值（亿元）	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
920729.BJ	永顺生物	动物疫苗，猪为主，牛羊疫苗	18.69	2.38	-11.45%	4,125.80	2.78%
920786.BJ	骑士乳业	白砂糖及其副产品、乳制品及含乳饮料、有机生鲜乳	14.30	13.19	1.75%	4,901.47	
920656.BJ	海昇药业	兽用原料药	14.09	2.21	32.72%	6,945.70	36.86%
920275.BJ	驱动力	反刍饲料添加剂，造血添加剂	10.73	0.77	7.01%	441.78	-68.39%
920970.BJ	大禹生物	反刍饲料添加剂，微生态制剂	6.81	1.67	36.71%	-2,985.32	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

新三板与养牛、乳业产业链相关的标的有菊乐股份、南方乳业、天康制药、北辰科技、大牧汗、华瑞农业、永和荣达、康远股份、一景乳业、宝来利来、听牧肉牛、牧同科技、上陵牧业、赛科星、ST 金宇农等。

下载日志已记录，仅供内部参考

表2：新三板与养牛、乳业产业链相关的标的

代码	简称	相关业务	层级	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（亿元）	Yoy
874569.BJ	菊乐股份	巴氏杀菌乳、发酵乳、含乳饮料等	即将上市北交所	16.94	3.20%	2.91	25.16%
874142.BJ	南方乳业	含乳饮料、生鲜乳	即将上市北交所	18.39	1.21%	2.21	5.45%
874339.NQ	天康制药	反刍动物和猪用系列疫苗	创新层(NEEQ)	9.06	-13.89%	1.60	4.98%
873875.NQ	北辰科技	复合预混合饲料	创新层(NEEQ)	4.15	-33.28%	0.21	33.49%
839884.NQ	大牧汗	冷冻羔羊肉串、冷冻牛排、冷冻切片牛羊肉、明治雪糕	创新层(NEEQ)	2.44	-7.64%	0.04	-60.73%
833462.NQ	华瑞农业	生鲜乳	创新层(NEEQ)	1.82	8.10%	0.04	-47.61%
874247.NQ	永和荣达	奶牛添加剂预混合饲料、肉牛添加剂预混合饲料	基础层(NEEQ)	0.16	-41.03%	-0.05	
873033.NQ	康远股份	牛肉、羊肉	基础层(NEEQ)	5			
870122.NQ	一景乳业	牛奶、酸牛奶	基础层(NEEQ)	1.64	-9.69%	-0.08	
831827.NQ	宝来利来	微生态制剂（反刍用益生菌/发酵料）	基础层(NEEQ)	1.93	-10.63%	-0.14	-559.57%
832151.NQ	听牧肉牛	牛肉	创新层(NEEQ)	1.78	-34.98%	-0.16	
873518.NQ	牧同科技	生鲜乳为主，向“奶+肉”双轮发展	基础层(NEEQ)	2.24	-9.10%	-0.25	
430505.NQ	上陵牧业	生鲜乳	基础层(NEEQ)	3.65	-10.09%	-0.70	
834179.NQ	赛科星	存栏奶牛、进口冻精、奶牛母犊、胚胎、普通冻精、生鲜乳、饲草料	基础层(NEEQ)	41.83	5.93%	-0.76	
832555.NQ	ST 金宇农	生鲜乳	基础层(NEEQ)	3.96	-38.15%	-2.82	

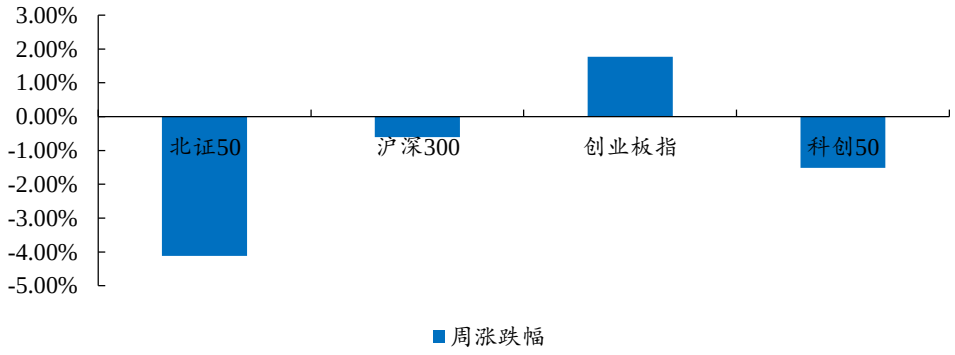
数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

下载日志已记录，仅供内部参考

2、 本周北交所消费服务跌幅 0.83%，食品饮料、家居用品+2%

本周（2026 年 8 月 10 日至 2026 年 8 月 14 日收盘，下同），北证 50 报收 1087.52 点，周涨跌幅为-4.12%；沪深 300 报收 4665.88 点，周涨跌幅为-0.61%；创业板指报收 3626.3 点，周涨跌幅为+1.77%；科创 50 报收 1717.68 点，周涨跌幅为-1.51%。

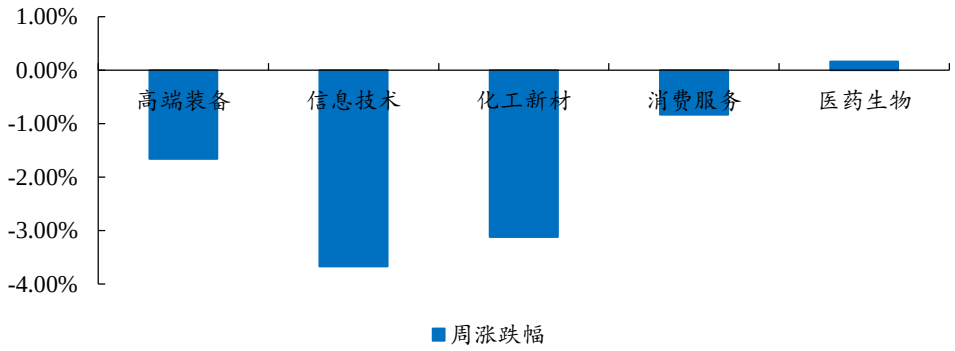
图19：北证 50 报收 1087.52 点，周涨跌幅为-4.12%



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周，开源北交所五大行业有涨有跌，消费服务涨跌幅居中，周涨跌幅为-0.83%。此外，本周高端装备-1.66%、信息技术-3.67%、化工新材-3.12%、医药生物+0.16%。

图20：北交所消费服务行业本周涨跌幅为-0.83%

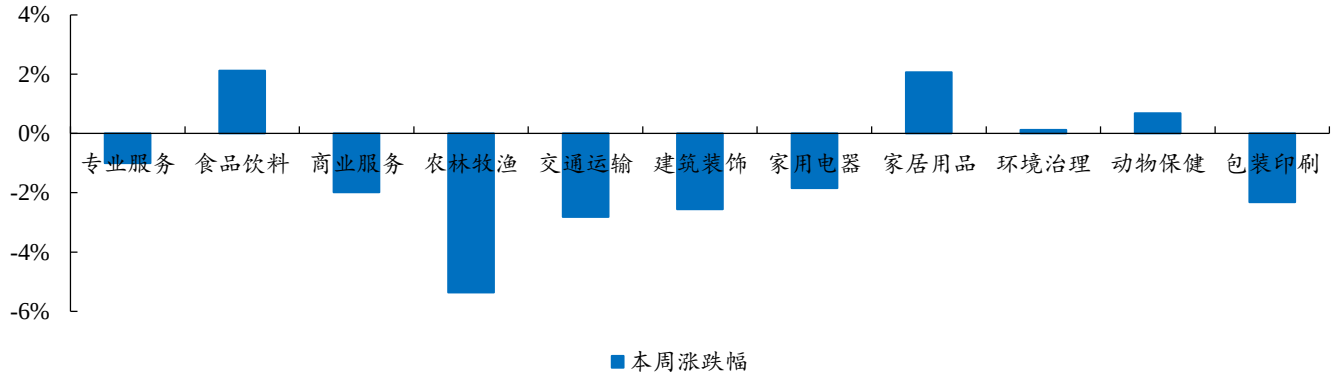


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：行业涨跌幅以算术平均值计算）

本周开源北交所消费服务二级行业大部分出现下跌，食品饮料（+2.12%）、家居用品（+2.06%）、环境治理（+0.12%）、动物保健（+0.69%）上涨。

下载日志已记录，仅供内部参考

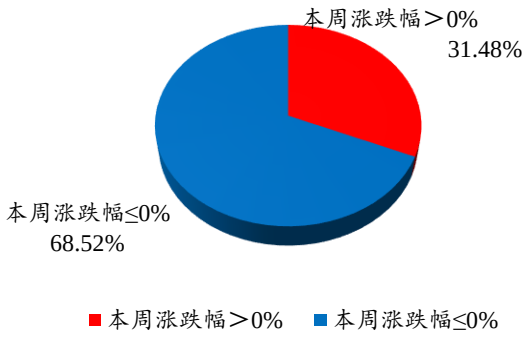
图21：本周开源北交所消费服务二级行业上涨的有：食品饮料、家居用品、环境治理、动物保健



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：行业涨跌幅以算术平均值计算）

个股情况来看，本周 31.48%的消费服务标的市值有所上涨，68.52%的标的市值下跌或持平。

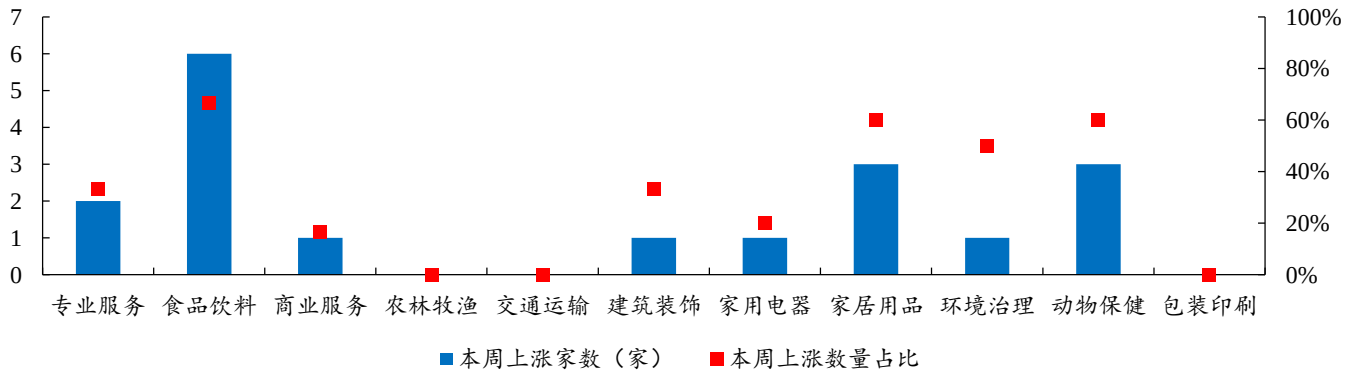
图22：本周 31.48%的消费服务标的市值有所上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

分二级行业来看，食品饮料、家居用品、环境治理、动物保健等有 50%及以上的标的本周上涨。

图23：食品饮料、家居用品、环境治理、动物保健等有 50%及以上的标的本周上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

周涨跌幅靠前的个股为：盖世食品（+17.18%）、美之高（+14.01%）、国义招标（+4.99%）、恒太照明（+3.43%）、一致魔芋（+2.84%）、田野股份（+2.63%）、新安

下载日志已记录，仅供内部参考

洁（+2.60%）、永顺生物（+2.55%）、龙竹科技（+2.45%）、大禹生物（+2.16%）。

表3：本周北交所消费服务领域企业中盖世食品、美之高周涨幅超过 10%

代码	简称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅	市值（亿元）	PE TTM	2025 年营收（亿元）	2025 年归母净利润（万元）
920826.BJ	盖世食品	17.18%	-28.13%	13.32	28	6.30	4,758.19
920765.BJ	美之高	14.01%	-31.92%	12.17		5.23	-750.38
920039.BJ	国义招标	4.99%	-24.07%	12.95	47	2.77	3,119.38
920339.BJ	恒太照明	3.43%	20.30%	25.92	122	5.54	3,994.10
920273.BJ	一致魔芋	2.84%	-44.05%	18.31	33	7.39	6,672.46
920023.BJ	田野股份	2.63%	-58.69%	6.38	75	5.37	1,242.67
920370.BJ	新安洁	2.60%	-33.33%	8.29		3.94	-7,849.78
920729.BJ	永顺生物	2.55%	-19.59%	18.69	49	2.38	4,125.80
920445.BJ	龙竹科技	2.45%	-42.66%	9.90	45	3.75	2,459.31
920970.BJ	大禹生物	2.16%	-20.03%	6.81		1.67	-2,985.32

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

下载日志已记录，仅供内部参考

3、 2026 年半年报情况

本周国航远洋、康比特、宏裕包材、欧伦电气、田野股份发布 2026 年半年度报告，其中康比特、宏裕包材、欧伦电气实现归母净利润同比增长；国航远洋、欧伦电气、宏裕包材实现 2026H1 营收同比增长。

表4：本周北交所消费服务企业 2026 年半年报情况

代码	简称	PE TTM	2026H1 营收（亿元）	Yoy	2026H1 归母净利润（万元）	Yoy
920429.BJ	康比特	58.8	4.46	-20.61%	2381.58	56.83%
920274.BJ	宏裕包材	58.0	3.71	15.45%	1675.10	37.19%
920081.BJ	欧伦电气				)0.63	
920023.BJ	田野股份	74.7	2.48	-6.75%	95.66	-94.16%
920571.BJ	国航远洋	26.3	6.41	47.19%	12397.07	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

4、 北交所消费服务企业看点汇总

表5：北交所专业服务相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
920208.BJ	青矩技术	连续 12 年稳居造价咨询前三甲，数字化平台铸就超级工程新标杆，发布 AI 三维零代码平台，子公司专注于“工程+AI”垂直领域 AI 应用落地。	22.48	9.67	0.83%	18,872.29	2.51%
920892.BJ	广咨国际	华南地区综合性工程咨询，“广咨智算”平台已初步集成 DeepSeek 等人工智能模型，正加速构建基于知识库的智能审核能力。	17.58	5.90	5.13%	10,765.07	9.94%
920003.BJ	中诚咨询	工程建设领域专业咨询，房屋建筑、市政公用工程两大核心赛道。	14.96	3.69	-6.61%	10,149.30	-3.70%
920039.BJ	国义招标	专业招标采购服务商，聚焦能源环保、市政基建、政府采购、铁路民航等核心领域精准发力。	12.95	2.77	-11.56%	3,119.38	-41.29%
920427.BJ	华维设计	市政工程与建筑工程设计，收购九江华维芯微电子有限公司。	9.00	0.95	18.12%	-1,273.64	
920873.BJ	中设咨询	西南地区全过程工程咨询，布局智慧城市、桥梁健康监测等数字化业务，积极布局绿色建筑、海外市场。	10.81	0.91	24.64%	-6,214.34	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

表6：北交所食品饮料相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
920371.BJ	欧福蛋业	蛋制品，拓展预制蛋品、蛋白饮品，出海与溶菌	14.59	9.05	-0.13%	8,654.41	89.79%

下载日志已记录，仅供内部参考

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
		酶构建增长双引擎。					
920273.BJ	一致魔芋	魔芋深加工龙头，积极开拓茶饮小料、魔芋健康低脂休闲零食，魔芋爽零食火热，魔域晶球下游新茶饮需求旺盛。	18.31	7.39	19.91%	6,672.46	-23.05%
920786.BJ	骑士乳业	农牧乳糖循环经济，乳业、糖业并行平滑周期，区域市场+全国渠道布局。	14.30	13.19	1.75%	4,901.47	
920826.BJ	盖世食品	预制凉菜，江苏工厂放量中，泰国工厂提升国际竞争力，扩展肉类产品。	13.32	6.30	18.01%	4,758.19	15.84%
920429.BJ	康比特	运动营养补剂与军品，深耕专业体育与健身赛道，服务国家队。	11.44	11.59	11.40%	3,943.38	-55.85%
920726.BJ	朱老六	腐乳、酸菜、料酒等调味品，深耕东北、华北市场，火锅餐饮拉动，适配 C 端需求。	16.54	2.16	-9.36%	1,975.14	7.37%
920016.BJ	中草香料	专注香精香料，WS 系列凉味剂主要供应商，二期日化香料为新盈利增长点。	9.82	2.40	7.85%	1,914.56	-47.73%
920422.BJ	润普食品	主营山梨酸钾和丙酸钙防腐类食品添加剂，出口占比较高，已与巴斯夫（中国）、伊士曼和嘉吉公司等知名企业建立了良好的合作关系，募投扩产提高山梨酸钾产能。	8.20	4.95	-4.33%	1,835.97	22.74%
920023.BJ	*ST 田野	热带果蔬加工，是奈雪的茶、茶百道、蜜雪冰城等知名连锁茶饮品牌的原料果汁主要供应商，是农夫山泉、可口可乐、娃哈哈等食品饮料企业的供应商，下游新式茶饮需求旺盛。	6.38	5.37	8.81%	1,242.67	28.71%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

表7：北交所商业服务相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
920065.BJ	千岸科技	跨境电商，数字化运营+多自主品牌矩阵构筑长期竞争壁垒。	32.17	19.81	18.82%	21,950.66	52.24%
920160.BJ	北矿检测	有色金属、矿产品检测龙头，矿山智能化检测技术。	22.40	1.87	26.60%	7,722.29	40.07%
920753.BJ	天纺标	纺织检测，拥有 CNAS、CAL、CMA 等检测资质，拓展电商领域检测需求。	12.40	2.40	10.57%	3,273.69	13.89%
920010.BJ	凯添燃气	区域燃气运营商，开发燃气安全管理模型（燃气 AI），借助在建的凯添智算（宁夏）中心项目，抢滩部署燃气 AI 智能算力赛道。	19.67	4.68	-14.07%	2,739.59	-39.36%
920122.BJ	中纺标	纺织品检测认证，品质升级+出口检测。	20.94	1.94	-4.33%	2,153.81	-26.60%
920030.BJ	德众汽车	区域汽车销售与服务，深耕湖南区域市场，覆盖三四线城市，具备完善的汽车售后体系。 ★ 聘任黄丽盈女士为财务总监	7.90	23.71	0.30%	-3,128.97	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

下载日志已记录，仅供内部参考

表8：北交所农林牧渔相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
920159.BJ	农大科技	新型肥料单项冠军，国产替代，扩产发展有机肥料。 ★ 解限售 920,000 股（1.21%），20260819 可交易。	20.90	23.50	-0.57%	14,237.68	-2.00%
920403.BJ	康农种业	杂交玉米种子繁育推一体化，西南山区、丘陵地区玉米种植，拓展南方水稻种子业务。与海南百奥云科技有限公司签署“AI 智慧育种”战略合作。已完全具备对东南亚、非洲等地区的杂交玉米种子供应条件。	19.60	3.62	7.43%	7,593.41	-8.07%
920087.BJ	秋乐种业	玉米、小麦、油料种业龙头，研发与渠道发力，积极探索网络宣传销售渠道。	17.56	3.31	-15.34%	1,252.17	-75.18%
920964.BJ	润农节水	节水灌溉设备，聚焦华北、西北干旱地区，受益于农业节水政策。	11.65	10.31	4.78%	-1,676.95	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

表9：北交所交通运输相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
920571.BJ	国航远洋	国际、国内干散货运输，持续推进绿色转型，新运力投入内贸。	46.32	9.97	6.51%	2,771.34	22.28%
920351.BJ	华光源海	国际货运代理、国内物流运输、仓储配送，拓展跨境电商物流新赛道。	10.07	19.41	-6.55%	1,844.13	5.17%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

表10：北交所建筑装饰相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025 年营收（亿元）	Yoy	2025 年归母净利润（万元）	Yoy
920019.BJ	铜冠矿建	矿山工程，矿山智能化、绿色化改造需求。	30.40	15.11	8.29%	4,034.04	-43.71%
920057.BJ	百甲科技	钢结构工程，2025 年海外业务贡献增量较多。	8.88	15.43	56.89%	910.21	
920149.BJ	旭杰科技	建筑装配化与分布式光伏一体化服务，打造“绿色建筑+清洁能源”闭环服务模式。	6.03	4.66	-16.35%	-3,989.36	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

下载日志已记录，仅供内部参考

表11：北交所家用电器相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025年营收（亿元）	Yoy	2025年归母净利润（万元）	Yoy
920081.BJ	欧伦电气	除湿机/移动空调“小巨人”，行业第一梯队扩产打破产能瓶颈	28.41	20.36	25.45%	23,210.85	11.58%
920183.BJ	海菲曼	高端音频设备，发烧友市场增长，品牌跻身全球HiFi耳机第一梯队。	13.89	2.39	5.59%	7,482.05	12.47%
920339.BJ	恒太照明	工业照明、商业照明、户外LED灯具，出口为主。	25.92	5.54	-22.84%	3,994.10	-39.84%
920926.BJ	鸿智科技	厨房小家电，出口为主，海外品牌代工+自有品牌双模式运营。	9.01	4.72	-1.61%	2,781.06	-21.49%
920679.BJ	前进科技	制冷配件、暖通配件，配套燃气壁炉，Ideal冷凝式热交换器供应商。	8.57	1.12	-18.27%	1,941.04	-16.10%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260814）

表12：北交所家居用品相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025年营收（亿元）	Yoy	2025年归母净利润（万元）	Yoy
920262.BJ	太湖雪	蚕丝被、丝绸家纺，拓展礼品与免税市场，非遗国潮设计。	11.69	6.00	16.37%	3,866.08	37.80%
920123.BJ	芭薇股份	化妆品ODM/OEM，拥有化妆品生产资质与研发实验室，聚焦国货美妆品牌代工。	11.63	8.42	21.15%	3,865.87	-14.83%
920445.BJ	龙竹科技	竹制品家居，出口为主，合作研发全球首架高比例竹基倾转旋翼无人机已完成首飞。	9.90	3.75	17.29%	2,459.31	50.54%
920132.BJ	泰鹏智能	户外家居、庭院帐篷，出口代工为主，拓展智能户外家居。	9.34	2.97	0.44%	1,836.99	-13.44%
920765.BJ	美之高	置物架、收纳家居，开拓跨境电商、工商业。	12.17	5.23	-3.53%	-750.38	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260814）

表13：北交所环境治理相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025年营收（亿元）	Yoy	2025年归母净利润（万元）	Yoy
920263.BJ	中航泰达	工业环保治理，拓展智慧环保运营业务，从工程建设转向长期运营。	9.93	3.15	-6.40%	-406.40	
920370.BJ	新安洁	城市环境服务，拓展智慧环卫业务，引入环卫机器人、智能化管理系统，市政养护、园林绿化业务放量。	8.29	3.94	-15.98%	-7,849.78	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260814）

下载日志已记录，仅供内部参考

表14：北交所动物保健相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025年营收（亿元）	Yoy	2025年归母净利润（万元）	Yoy
920656.BJ	海昇药业	抗感染类、心血管类医药中间体，磺胺链原料药龙头优势稳固，获CEP/PMDA认证打开高端市场空间。	14.09	2.21	32.72%	6,945.70	36.86%
920419.BJ	路斯股份	宠物零食，内销+外销拓展市场与主粮支撑业绩快速增长。	10.82	8.59	10.46%	6,045.96	-22.85%
920729.BJ	永顺生物	猪用、禽用疫苗，猪瘟疫苗、蓝耳病疫苗、禽流感疫苗市场占有率较高。	18.69	2.38	-11.45%	4,125.80	2.78%
920275.BJ	驱动力	饲料添加剂、动物保健品，造血添加剂领先。	10.73	0.77	7.01%	441.78	-68.39%
920970.BJ	大禹生物	饲料添加剂，替代抗生素饲料添加剂，拓展水产养殖微生态制剂。	6.81	1.67	36.71%	-2,985.32	

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260814）

表15：北交所包装印刷相关标的看点与业务

代码	简称	业务/亮点	市值（亿元）	2025年营收（亿元）	Yoy	2025年归母净利润（万元）	Yoy
920121.BJ	江天科技	标签印刷，第一大客户养生堂/农夫山泉。	18.38	6.07	12.87%	10,952.32	7.57%
920218.BJ	新天力	塑料、纸质食品容器专精特新“小巨人”，与蜜雪冰城、香飘飘、伊利股份等头部客户稳定合作。	16.31	10.57	-3.95%	7,616.47	11.35%
920163.BJ	方大新材	新型复合材料，不干胶材料推广支撑增长，建设可变信息标签生产建设项目。	14.02	8.13	16.37%	4,438.41	-0.78%
920075.BJ	柏星龙	高端创意包装设计，酒业、中高端美妆、食品品牌客户，开发AI陪伴玩具。 ★ 终止对达峰环保360万元投资。	10.16	5.15	-0.1299	2,168.09	-47.42%
920204.BJ	沪江材料	高阻隔工业软包装，积极开拓新市场和开发新客户，铝塑复合重包袋等产品销售收入相应增加。	12.04	3.22	9.57%	2,096.80	-16.14%
920392.BJ	佳合科技	纸制品包装，越南子公司驱动增长。	10.40	7.38	13.74%	2,055.38	-39.25%
920274.BJ	宏裕包材	彩印复合包材“小巨人”，安琪酵母控股。 ★ 2026年限制性股票激励计划(草案)。	12.30	6.20	-3.02%	1,843.43	396.55%

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至20260814）

下载日志已记录，仅供内部参考

5、 消费服务领域北交所排队企业

截至 2026 年 8 月 14 日，北交所排队企业共 184 家，其中与消费服务领域相关企业共 25 家，2025 年营收规模均值 13.02 亿元，2025 年归母净利润均值为 1.38 亿元。

表16：北交所排队企业中消费服务领域企业 12 家 2025 年归母净利润超过 1 亿元

简称	代码	受理日	状态	业务/产品	2025 年营收（亿元）	2025 年归母净利润（万元）
石羊农科	874456.BJ	2024-12-30	中止审查	饲料、生猪、猪肉生鲜产品。	38.78	40,359.31
东晓生物	874967.BJ	2026-06-29	已问询	多元化玉米精深加工为主业,主要生产动物营养类产品、固体饮料类产品、食品添加剂、有机酸、健康甜味剂等系列产品	77.48	38,288.52
陌桑高科	875070.BJ	2026-06-29	已问询	全龄人工饲料工厂化养蚕及蚕丝蛋白应用开发	15.75	31,287.96
幺麻子	874322.BJ	2025-12-30	已回复(第二次)	麻系味型特色调味食品	6.63	19,859.70
广规科技	873264.BJ	2025-06-25	已回复(第二次)	全域全要素规划设计、多元化城乡区域发展智策咨询、全链化工程设计管理及时空数智化运营服务业务	9.67	19,026.41
孕婴世界	874178.BJ	2025-06-25	已回复(第二次)	母婴商品	14.65	18,700.98
同富股份	874149.BJ	2025-06-19	中止审查	不锈钢保温器皿	29.14	16,119.21
耀泰股份	874565.BJ	2025-06-27	已回复(第二次)	户外照明的跨境出海品牌	8.18	13,553.12
重数传媒	874811.BJ	2025-12-31	已回复	IPTV 业务,网络广播电视台运营业务	3.53	12,650.07
玄机科技	874800.BJ	2026-04-22	已回复	数字内容创作及授权、数字内容制作服务以及衍生品销售	4.0171	12,305.6
尚睿科技	874727.BJ	2025-12-30	已问询	功能性服饰、家居生活、数码科技和创客硬件等的自主品牌跨境电商	17.07	11,291.17
高义包装	873514.BJ	2025-06-30	已回复(第二次)	一站式纸制印刷包装解决方案供应商，主要产品包括彩盒和说明书等	16.44	10,635.10

数据来源：Wind、开源证券研究所（数据截至 20260814）

6、 本周消费服务北交所公司重要公告

表17：本周北交所消费服务重要公告

名称	公告时间	公告内容
欧伦电气	2026-8-14	2026 年半年度权益分派预案：拟以截至 2026 年 6 月 30 日母公司未分配利润 754,573,594.14 元为依据，向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元（含税），总股本 72,600,000 股，预计派发现金红利 36,300,000.00 元。
农大科技	2026-8-13	股票解除限售：本次股票解除限售数量总额为 920,000 股，占公司总股本 1.21%，可交易时间为 2026 年 8 月 19 日。
柏星龙	2026-8-11	终止对达峰环保 360 万元投资
德众汽车	2026-8-11	高级管理人员变动：易孛播女士因职务调整，自 2026 年 8 月 10 日起辞去财务总监、副总经理

下载日志已记录，仅供内部参考

名称	公告时间	公告内容
		职务，但仍继续担任董事会秘书及董事。聘任黄丽盈女士为财务总监。
宏裕包材	2026-8-10	2026 年限制性股票激励计划(草案)

资料来源：Wind、开源证券研究所

7、 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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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