下载日志已记录，仅供内部参考

新三板研究

专题研究

证券研究报告

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 08 月 23 日

北交所五周年在即，蘅东光等中报大幅增长

——北交所策略周报（20260817-20260823）

本周策略观点：

- **本周（8 月 17 日—8 月 21 日）北证 50 指数下跌 1.12%，周交易额 812.56 亿元，环比增加 6.25%。**本周 A 股震荡回调，科创 50 和创业板指分别下跌 3.73%和 2.23%，热点轮换较快，周初存储、算力、CPO 等大涨，但随着市场对美债收益率上升的关注度提高，算力板块回调。人形机器人板块同样受到宇树上市的催化影响，上市前表现较强，上市后出现获利回吐。此外，黄金持续上扬带动黄金板块上涨，Moderna 个性化 mRNA 癌症疫苗三期临床数据良好带动 CXO、AI4S 等板块走强。北证来看，医药（创新药/科研仪器，三元基因+35.63%/海能技术+7.94%等）、种业（厄尔尼诺主题+板块避险附性等，秋乐种业+34.24%）等涨幅居前，而中报绩优的国航远洋、中裕科技、聚星科技等也表现较强。
- **中报披露即将进入最后一周，36%的北交所公司已披露中报，科技+周期表现较强。**1）截止到 8 月 23 日，已有 122 家北交所公司发布中报，占 36%。从已披露中报来看，26H1 的营收与归母净利润同比增速的中位数分别为 9.7%和 5.1%，26H1 归母净利润为正且同比正增长的公司占比为 52.5%；2）从行业上看，科技和部分周期中报表现较强，算力链（蘅东光/鸿仕达）、电子元器件（利尔达/晶赛科技）等科技板块增长较快，而航运（国航远洋）、锂电材料链（安达科技/吉和晶）等也表现亮眼。持续关注增长质量较高的蘅东光、鸿仕达等公司。
- **临近北交所 5 周年纪念，关注资金再平衡下的北证资金与情绪回暖。**1）2021 年 9 月 2 日，习总书记在北京服贸会上宣布成立北交所，5 周年纪念将至，市场高度关注政策面；2）下半年，3 个月持有期公募主题产品+北证 50ETF 等将改善市场资金面；3）北证持续调整时间较长，估值明显回落，A 股板块交易集中度下降，北证近期市场情绪小幅回暖。综上，我们预计 5 周年纪念前一周市场波动将加大。
- **投资分析意见：关注中报情况，景气科技外可增加低估值品种配置。**关注：1）科技：蘅东光、中科仪、曙光数创、并行科技、戈碧迦、凯德石英、锦华新材、鸿仕达、锐翔智能、丰光精密、奥迪威；2）新能源：贝特瑞、安达科技、纳科诺尔、连城数控、昆工科技等；3）先进制造：民士达、瑞华技术、广信科技、富士达、同力股份、万通液压、泰凯英、森合高科等；4）医药生物：诺思兰德、海能技术、爱舍伦、丹娜生物、普昂医疗等。

本周市场行情：

- **市场：**本周北证 50 指数下跌 1.12%。北交所个股中 106 只股票上涨，三元基因、秋乐种业涨幅居前。229 只股票下跌，3 只股票持平，涨跌比为 0.46。
- **估值：**北交所 PE（TTM）均值 59.29 倍，中值 29.05 倍；创业板 PE（TTM）均值 86.16 倍，中值 34.73 倍；科创板 PE（TTM）均值 100.19 倍，中值 39.56 倍。
- **交易：**本周北交所成交量为 38.92 亿股，环比增加 8.31%；成交额为 812.56 亿元，环比增加 6.25%。本周北交所融资融券余额为 83.52 亿元，较上周减少 0.09 亿元。
- **要闻：**关于实施《北京证券交易所交易规则》相关条款的公告。

北交所新股：

- **本周：**北交所 3 只新股上市：恒兴股份、双英集团、信胜科技，上市首日涨跌幅分别为 87.58%、122.37%、61.60%；截至 2026 年 8 月 21 日，北交所共有 338 家公司上市交易。本周华大海天、金钛股份申购，元立光电、鑫巨宏、正导技术过会。
- **下周：**上会 1 家（苏讯新材），申购 1 家（华汇智能）。

新三板动态：

- 本周新挂牌 2 家，摘牌 41 家，周新增计划融资 3.71 亿元，完成融资 0.71 亿元。

风险提示：

- 个股业绩季度波动过大风险，宏观经济波动的风险。

相关研究

-

证券分析师

刘靖 A0230512070005
liujing@swsresearch.com
王雨晴 A0230522010003
wangyq@swsresearch.com
郑菁华 A0230525060001
zhengjh@swsresearch.com
汪秉涵 A0230525090003
wangbh@swsresearch.com
吕靖华 A0230526070004
lvjh@swsresearch.com

联系人

郑菁华 A0230525060001
zhengjh@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1．北交所五周年在即，衡东光等中报大幅增长 4

2．50 指数下跌，成交额环比增加 5

3．北交所新股：本周恒兴股份、双英集团、信胜科技上市，华大海天、金钛股份申购；下周华汇智能申购，苏讯新材上会 7

4．北交所个股涨跌比 0.46，三元基因、秋乐种业涨幅居前 9

4.1 个股涨跌幅：三元基因、秋乐种业涨幅居前 9
4.2 周换手率前五：龙鑫智能等换手率较高 9
4.3 重要公告 10

5．本周要闻：关于实施《北京证券交易所交易规则》相关条款的公告 10

6．本周新三板情况：新挂牌 2 家，摘牌 41 家，周新增计划融资 3.71 亿元，完成融资 0.71 亿元 11

7．风险提示 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：本周北证 50 的 ERP 指标在 1 倍标准差以内（单位：%）.....4
图 2：本周北交所强势股占比升至 26.2%.....5
图 3：北证 50 收于 1075.38 点，下跌 1.12%.....5
图 4：本周主要指数涨跌幅.....5
图 5：北交所 PE（TTM）均值 59.29 倍，中值 29.05 倍.....6
图 6：北交所、创业板、科创板 PE（TTM）中值分别下跌、下跌、下跌.....6
图 7：本周北交所成交量为 38.92 亿股，环比增加 8.31%；成交额为 812.56 亿元，环比增加 6.25%.....6
图 8：截至周四，本周北交所融资融券余额为 83.52 亿元，较上周减少 0.09 亿元 7
图 9：截止本周末各审核状态的公司数量.....8
图 10：本周北交所涨幅前五（剔除本周新上市公司）.....9
图 11：本周北交所跌幅前五（剔除本周新上市公司）.....9
图 12：新三板周挂牌、摘牌企业数量.....11
图 13：新三板周计划募资金额及实施募资金额.....12

表 1：本周北交所上市股票情况.....8
表 2：本周有更新信息的北交所项目审核状态.....8
表 3：本周北交所换手率前五（剔除本周新上市公司）.....9
表 4：本周新三板增发预案募集资金前五.....12
表 5：本周新三板增发实施募集资金前五.....12

1．北交所五周年在即，蘅东光等中报大幅增长

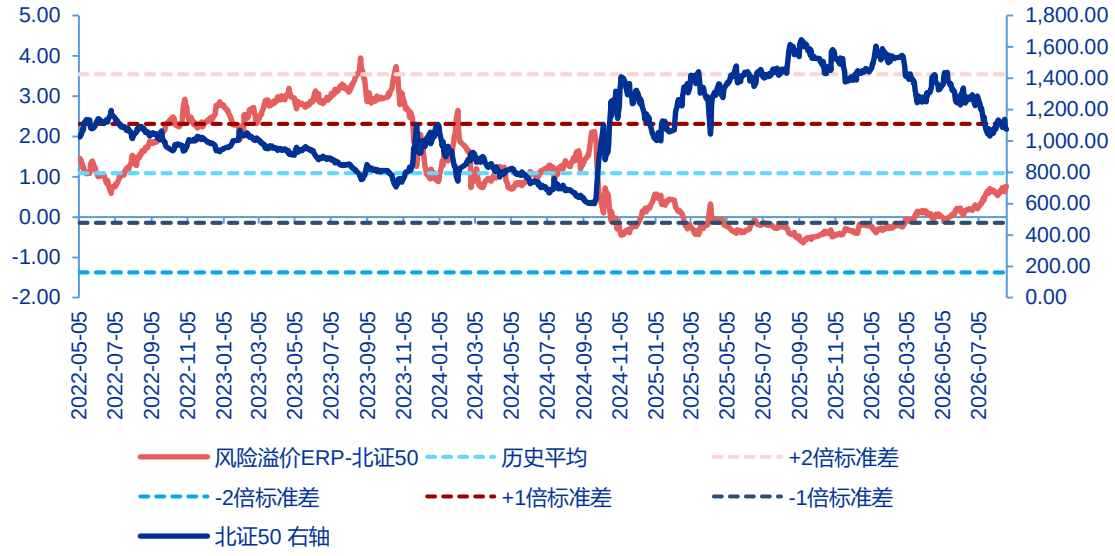
本周（8 月 17 日—8 月 21 日）北证 50 指数下跌 1.12%，周交易额 812.56 亿元，环比增加 6.25%。本周 A 股震荡回调，科创 50 和创业板指分别下跌 3.73%和 2.23%，热点轮换较快，周初存储、算力、CPO 等大涨，但随着市场对美债收益率上升的关注度提高，算力板块回调。人形机器人板块同样受到宇树上市的催化影响，上市前表现较强，上市后出现获利回吐。此外，黄金持续上扬带动黄金板块上涨，Moderna 个性化 mRNA 癌症疫苗三期临床数据良好带动 CXO、AI4S 等板块走强。北证来看，医药（创新药/科研仪器，三元基因+35.63%/海能技术+7.94%等）、种业（厄尔尼诺主题+板块避险附性等，秋乐种业+34.24%）等涨幅居前，而中报绩优的国航远洋、中裕科技、聚星科技等也表现较强。

中报披露即将进入最后一周，36%的公司已披露中报，科技+周期表现较强。1）截止到 8 月 23 日，已有 122 家北交所公司发布中报，占 36%。从已披露中报来看，26H1 的营收与归母净利润同比增速的中位数分别为 9.7%和 5.1%，26H1 归母净利润为正且同比正增长的公司占比为 52.5%；2）从行业上看，科技和部分周期中报表现较强，算力链（蘅东光/鸿仕达）、电子元器件（利尔达/晶赛科技）等科技板块增长较快，而航运（国航远洋）、锂电材料链（安达科技/吉和晶）等也表现亮眼。持续关注增长质量较高的蘅东光、鸿仕达等公司。

临近北交所 5 周年纪念，关注资金再平衡下的北证资金与情绪回暖。1）2021 年 9 月 2 日，习总书记在北京服贸会上宣布成立北交所，5 周年纪念将至，市场高度关注政策面；2）下半年，3 个月持有期公募主题产品+北证 50ETF 等将改善市场资金面；3）北证持续调整时间较长，估值明显回落，A 股板块交易集中度下降，北证近期市场情绪小幅回暖。综上，我们预计 5 周年纪念前一周市场波动将加大。

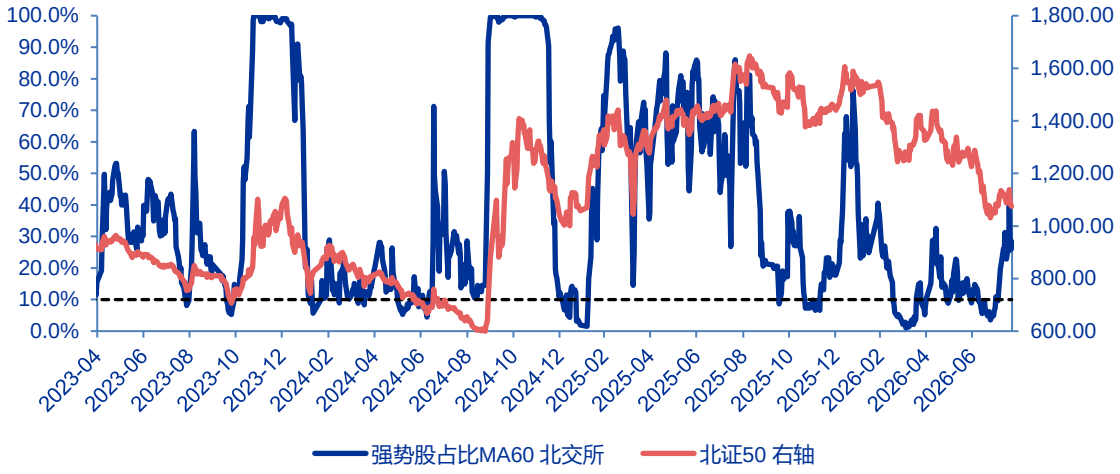
投资分析意见：关注中报情况，景气科技外可增加低估值品种配置。关注：**1）科技**：蘅东光、中科仪、曙光数创、并行科技、戈碧迦、凯德石英、锦华新材、鸿仕达、锐翔智能、丰光精密、奥迪威；**2）新能源**：贝特瑞、安达科技、纳科诺尔、连城数控、昆工科技等；**3）先进制造**：民士达、瑞华技术、广信科技、富士达、同力股份、万通液压、泰凯英、森合高科等；**4）医药生物**：诺思兰德、海能技术、爱舍伦、丹娜生物、普昂医疗等。

图 1：本周北证 50 的 ERP 指标在 1 倍标准差以内（单位：%）



资料来源：Choice，申万宏源研究

图 2：本周北交所强势股占比升至 26.2%



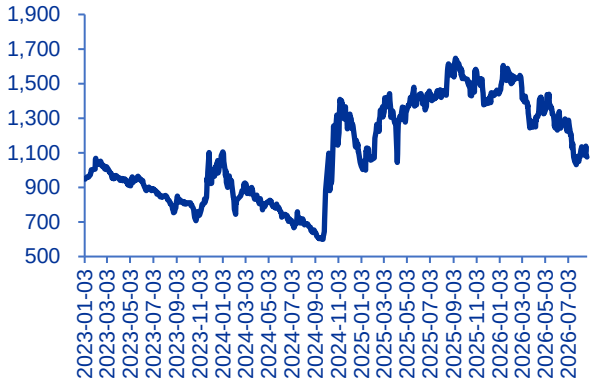
资料来源：Choice，申万宏源研究

2．50 指数下跌，成交额环比增加

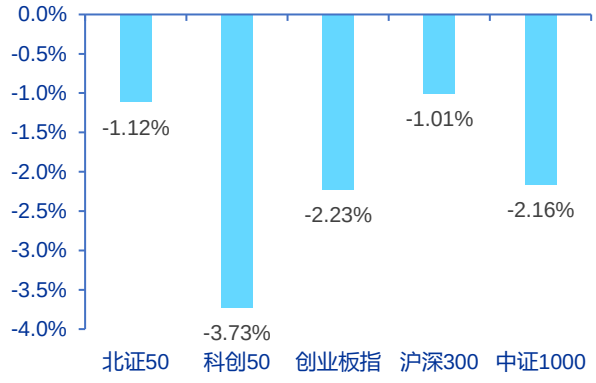
本周系 2026 年 8 月 17 日（周一）-2026 年 8 月 21 日（周五）。本周北证 50 下跌 1.12%，北交所公司 PE 中值 29.05 倍，环比下跌。周交易额 812.56 亿元，环比增加 6.25%。截至周四，两融余额 83.52 亿元，较上周减少 0.09 亿元。

图 3：北证 50 收于 1075.38 点，下跌 1.12%

图 4：本周主要指数涨跌幅

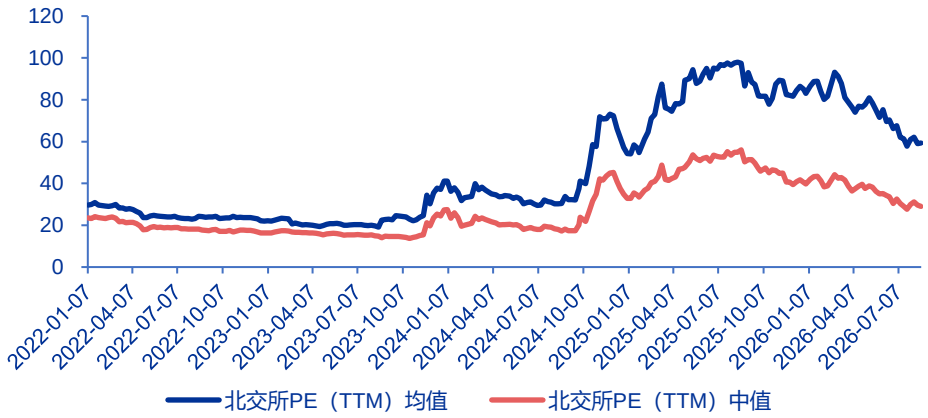


资料来源：Choice，申万宏源研究



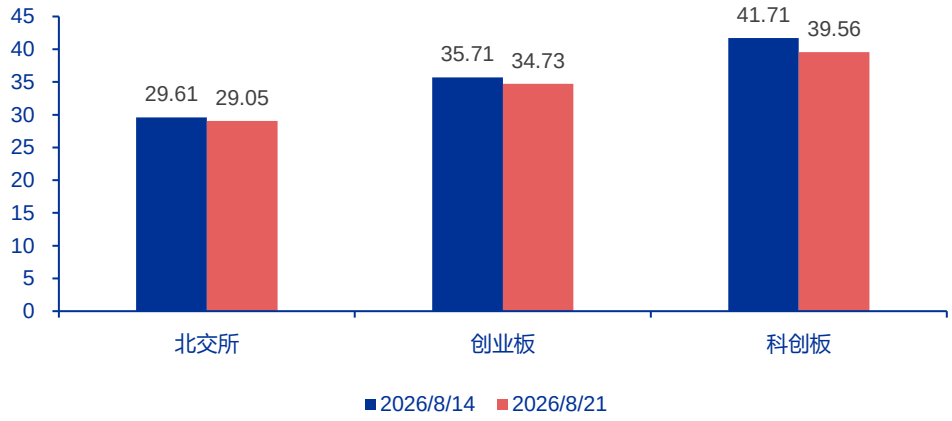
资料来源：Choice，申万宏源研究

图 5：北交所 PE（TTM）均值 59.29 倍，中值 29.05 倍



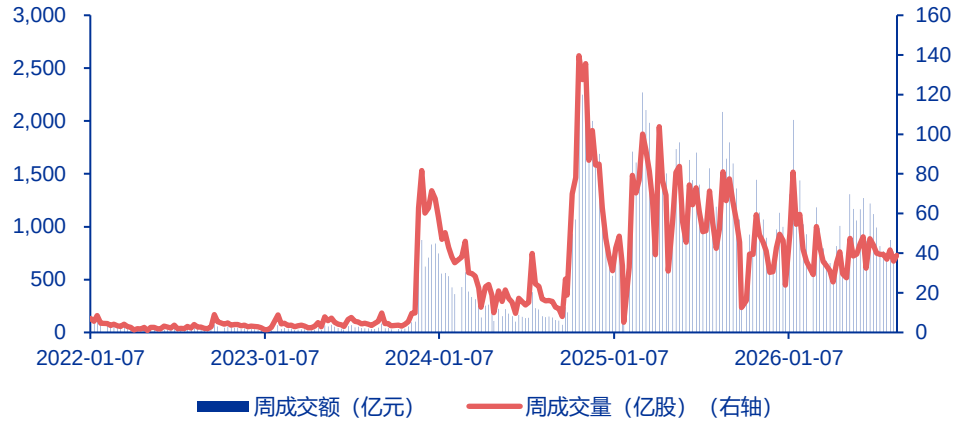
资料来源：Choice，申万宏源研究

图 6：北交所、创业板、科创板 PE（TTM）中值分别下跌、下跌、下跌



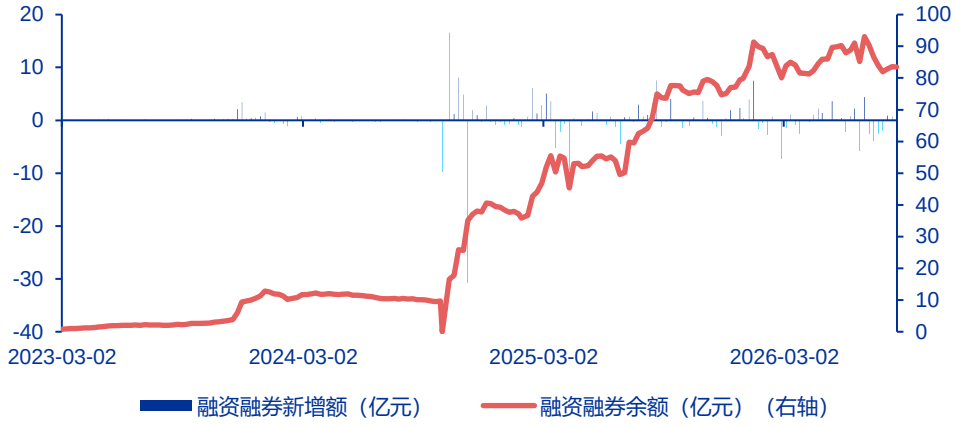
资料来源：Choice，申万宏源研究

图 7：本周北交所成交量为 38.92 亿股，环比增加 8.31%；成交额为 812.56 亿元，环比增加 6.25%



资料来源：Choice，申万宏源研究

图 8：截至周四，本周北交所融资融券余额为 83.52 亿元，较上周减少 0.09 亿元



资料来源：Choice，申万宏源研究

3. 北交所新股：本周恒兴股份、双英集团、信胜科技上市，华大海天、金钛股份申购；下周华汇智能申购，苏讯新材上会

本周，北交所共 3 只新股上市：恒兴股份、双英集团、信胜科技；截至 2026 年 8 月 21 日，北交所共有 338 家公司上市交易。

恒兴股份 (920107.BJ)：所属申万一级行业为基础化工，主营业务为紫外光(UV)固化涂料和 PUR 热熔胶的研发、生产和销售；公司首次公开发行 2097.00 万股，发行价格为 16.02 元/股，发行 PE 为 13.67 倍，募集资金总额为 3.36 亿元；上市首日（2026 年 8 月 17 日），涨跌幅 87.58%，换手率 96.73%，成交额 5.68 亿元。

双英集团（920059.BJ）：所属申万一级行业为汽车，主营业务为汽车座椅、汽车内外饰件研发、生产和销售；公司首次公开发行 3802.16 万股，发行价格为 11.13 元/股，发行 PE 为 . 倍，募集资金总额为 . 亿元；上市首日（ 年 月 19 日），涨跌幅 122.37%，换手率 96.34%，成交额 8.10 亿元。

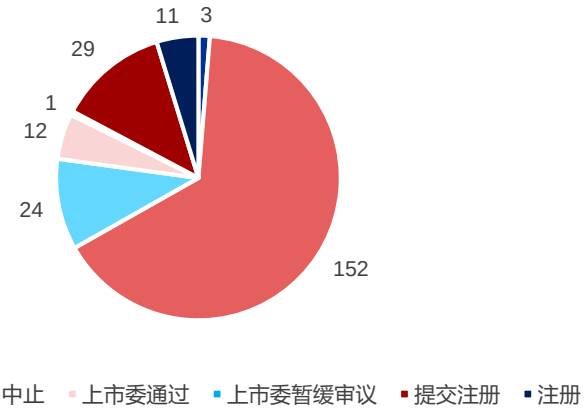
信胜科技（920093.BJ）：所属申万一级行业为机械设备，主营业务为专业从事电脑刺绣机的研发、生产和销售；公司首次公开发行 3600.00 万股，发行价格为 14.35 元/股，发行 PE 为 9.20 倍，募集资金总额为 5.17 亿元；上市首日（2026 年 8 月 21 日），涨跌幅 61.60%，换手率 93.01%，成交额 6.37 亿元。

表 1：本周北交所上市股票情况

股票代码	股票简称	所属行业	首发指标			财务指标（2025 年）		估值指标（2026/8/21）	
			上市日	首日涨跌幅	首日换手率	营收（百万元）	净利（百万元）	总市值（亿元）	PE（TTM）（倍）
920107.BJ	恒兴股份	基础化工	2026/8/17	87.58%	96.73%	814.33	111.12	17.82	15.83
920059.BJ	双英集团	汽车	2026/8/19	122.37%	96.34%	3743.45	130.52	23.76	17.80
920093.BJ	信胜科技	机械设备	2026/8/21	61.60%	93.01%	1482.63	222.74	32.70	12.70

资料来源：Choice，申万宏源研究

图 9：截止本周末各审核状态的公司数量



资料来源：北交所官网，申万宏源研究

表 2：本周有更新信息的北交所项目审核状态

股票代码	股票简称	更新日期	所属行业	2025 年营收（百万元）	2025 年净利（百万元）	总市值（亿元）	PE（TTM）（倍）
上市委会议通过							
874885.NQ	鑫巨宏	2026-08-21	通信	812.34	176.04	-	-
873981.NQ	正导技术	2026-08-21	电力设备	1354.35	56.43	-	-
874827.NQ	元立光电	2026-08-20	电子	408.49	62.43	-	-
提交注册							
874158.NQ	天元重工	2026-08-18	建筑装饰	616.24	66.95	15.43	17.44
注册							
874025.NQ	凯达重工	2026-08-21	机械设备	477.15	70.85	-	-
874433.NQ	安达股份	2026-08-21	汽车	1015.35	69.54	-	-
874386.NQ	杰锋动力	2026-08-18	汽车	2372.88	146.71	-	-
终止							
874279.NQ	定西高强	2026-08-21	电力设备	1292.65	115.61	-	-

资料来源：Choice，申万宏源研究

注　　：所属行业指所属申万一级行业

注 2：总市值、PE（TTM）为本周末数据

注 3：更新日期为公司有最新公告的日期，并不意味着公司受理、上市委员会议通过、提交注册和注册发生在该日

下周北交所审核计划：上会 1 家（苏讯新材），申购 1 家（华汇智能）。

注：数据来源为 Choice、北交所官网。

4．北交所个股涨跌比 0.46，三元基因、秋乐种业涨幅居前

4.1 个股涨跌幅：三元基因、秋乐种业涨幅居前

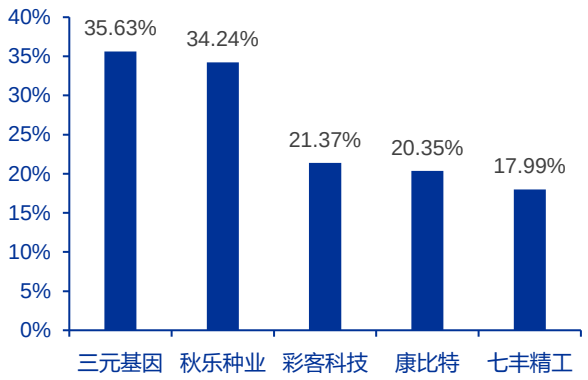
本周，北交所个股中 106 只股票上涨，229 只股票下跌，3 只股票持平，涨跌比为 0.46。

周涨幅前五（剔除本周新上市公司）：三元基因（医药生物）、秋乐种业（农林牧渔）、彩客科技（基础化工）、康比特（食品饮料）、七丰精工（机械设备）。

周跌幅前五（剔除本周新上市公司）：龙鑫智能（电力设备）、杰理科技（电子）、维琪科技（美容护理）、振宏股份（电力设备）、益坤电气（电力设备）。

注：数据来源为 Choice。

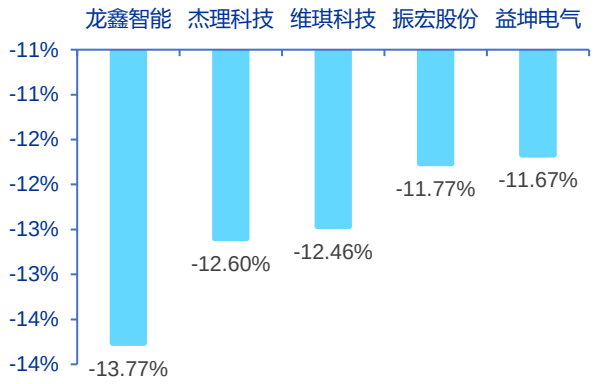
图 10：本周北交所涨幅前五（剔除本周新上市公司）



资料来源：Choice，申万宏源研究

注：周涨幅为后复权数据

图 11：本周北交所跌幅前五（剔除本周新上市公司）



资料来源：Choice，申万宏源研究

注：周跌幅为后复权数据

4.2 周换手率前五：龙鑫智能等换手率较高

表 3：本周北交所换手率前五（剔除本周新上市公司）

股票代码	股票简称	周换手率	周涨跌幅	周成交额（百万元）
920117.BJ	龙鑫智能	129.64%	-13.77%	839.56
.BJ	金戈新材	.%	.%	,.

下载日志已记录，仅供内部参考

920367.BJ	新赣江	104.34%	-6.33%	1,318.32
920193.BJ	吉和昌	96.37%	-1.69%	821.48
920088.BJ	科力股份	95.52%	4.05%	1,446.71

资料来源：Choice，申万宏源研究

4.3 重要公告

【雷特科技(920110.BJ)】8 月 17 日公告，公司近日收到欧洲专利商标局颁发的 1 项《发明专利证书》（智能灯具及其信号自适应识别方法、计算机可读存储介质）。

【铜冠矿建(920019.BJ)】8 月 17 日公告，公司拟设立贵州分公司；公司拟以自有资金出资 5.00 万美元在安哥拉设立全资子公司。

【云里物里(920374.BJ)】8 月 17 日公告，公司近日收到由国家知识产权局下发的 1 件《发明专利证书》（阵列信号方向估计方法、电子设备及定位系统）。

【鼎佳精密(920005.BJ)】8 月 18 日公告，公司新设新加坡全资子公司作为投资主体在泰国设立全资孙公司并投资建设生产基地，计划投资总金额不超过 300.00 万美元。

【戈碧迦(920438.BJ)】8 月 18 日公告，公司发布 2026 年度向特定对象发行股票募集说明书(草案)，拟募集资金总额不超过 4.00 亿元(含本数)，扣除发行费用后拟将募集资金全部用于"高温特种功能玻璃生产线建设项目"和补充流动资金。

【爱伦医疗(920050.BJ)】8 月 19 日公告，公司通过网上竞拍以 1171.00 万元收购爱舍伦医疗科技(张家港)有限公司 10.0%股权，并将与江苏医路通管理有限公司签署《国有产权转让合同》。

【科拜尔(920066.BJ)】8 月 19 日公告，公司募投项目年产 5 万吨高分子功能复合材料项目结项，新增募投项目“年产 5 万吨高分子创新复合材料与功能母料一体化项目”，拟投资金额为 2214.83 万元。

【百甲科技(920057.BJ)】8 月 20 日公告，公司确认中标“中国移动(宁夏中卫)数据中心宣和园区(D 区)D07-D10 机楼土建工程 EPC 总承包项目(二标段)”，中标金额 3.30 亿元（含税）。

【中草香料(920016.BJ)】8 月 21 日公告，公司拟实施“新一代凉味剂及香原料提质增量项目”，预计总投资额不超过 6500.00 万元，建设周期 24 个月。

5. 本周要闻：关于实施《北京证券交易所交易规则》相关条款的公告

关于实施《北京证券交易所交易规则》相关条款的公告

下载日志已记录，仅供内部参考

根据市场业务和技术准备情况，2026 年 4 月 24 日发布的《北京证券交易所交易规则》中，第 4.5.1 条至第 4.5.4 条关于风险警示股票及退市整理股票交易事项的规定，自 2026 年 8 月 31 日起正式实施。

具体涉及条款如下：

4.5.1 按照本所上市规则被实施风险警示的股票（以下简称风险警示股票）、被本所作出终止上市决定但处于退市整理期尚未摘牌的股票(以下简称退市整理股票)，其交易信息独立于其他股票的交易信息，予以分别揭示。会员应当对两类股票的交易信息予以相应独立显示。

4.5.2 普通投资者首次买入风险警示股票或退市整理股票，应当以纸面或电子方式分别签署风险警示股票风险揭示书或退市整理股票风险揭示书。普通投资者未签署风险揭示书的，会员不得接受其买入委托。

4.5.3 会员应当通过其营业场所、公司网站、交易系统等多种渠道，重点揭示风险警示股票、退市整理股票的交易风险；对于退市整理股票，还应当在每个交易日的开市前向客户提示相关股票的剩余交易日等信息。

4.5.4 投资者当日通过竞价交易、大宗交易和盘后固定价格交易累计买入的单只风险警示股票，数量不得超过 20 万股，本所另有规定的除外。

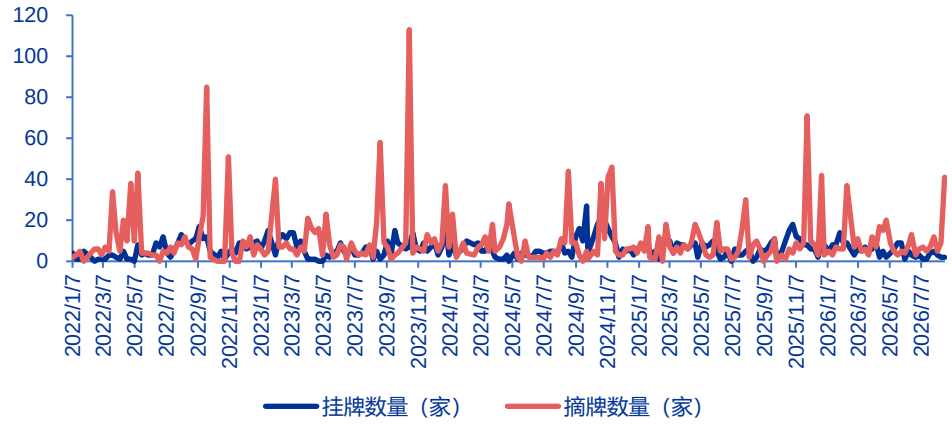
投资者当日累计买入风险警示股票数量，按照该投资者以本人名义开立的证券账户与融资融券信用证券账户的买入量合并计算；投资者委托买入数量与当日已买入数量及已申报买入但尚未成交、也未撤销的数量之和，不得超过 20 万股。上市公司回购股份、5%以上股东根据已披露的增持计划增持股份可不受前述 20 万股买入限制。

会员应当采取有效措施，对投资者在该会员当日累计买入单只风险警示股票的数量进行监控；发现违反前款规定的，应当予以警示和制止，并及时向本所报告。

6．本周新三板情况：新挂牌 2 家，摘牌 41 家，周新增计划融资 3.71 亿元，完成融资 0.71 亿元

截至 2026 年 8 月 21 日，新三板挂牌公司 5793 家，本周新挂牌 2 家公司，摘牌 41 家公司，其中创新层 2288 家，基础层 3505 家。

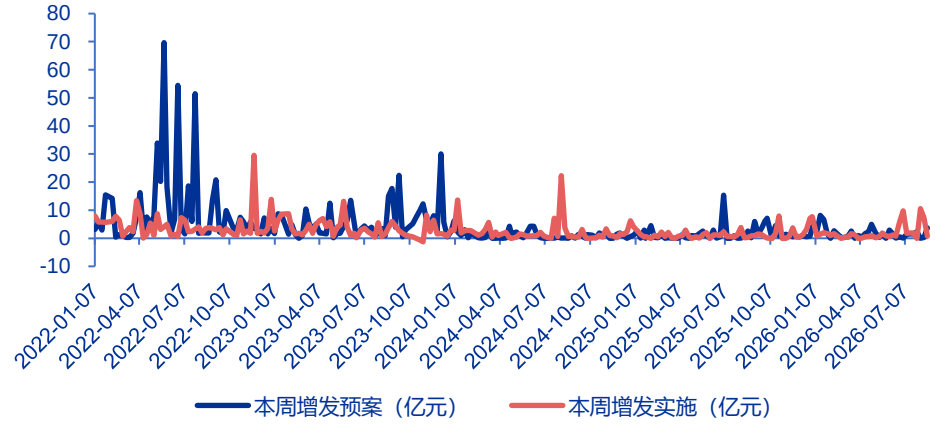
图 12：新三板周挂牌、摘牌企业数量



资料来源：Choice，申万宏源研究

本周，新三板新增计划融资 3.71 亿元，其中不低于 1 亿元的挂牌公司有 1 家，软控科技；完成融资 0.71 亿元，其中不低于 1 亿元的挂牌公司有 0 家。

图 13：新三板周计划募资金额及实施募资金额



资料来源：Choice，申万宏源研究

表 4：本周新三板增发预案募集资金前五

代码	名称	金额（亿元）	所属行业
874856.NQ	软控科技	3.07	电力设备
874583.NQ	惠尔信	0.41	电力设备
836364.NQ	蓝色火宴	0.[illegible]	公用事业
872175.NQ	ST 鼎餐饮	0.05	社会服务
-	-		-

资料来源：Choice，申万宏源研究

注 1：所属行业为所属申万一级行业。

表 5：本周新三板增发实施募集资金前五

代码	名称	金额（亿元）	所属行业
839258.NQ	汇兴智造	0.40	机械设备
872799.NQ	益康药业	0.30	医药生物
.NQ	三同新材	.	纺织服饰

-	-	-	-
-	-	-	-

资料来源：Choice，申万宏源研究

注 1：所属行业为所属申万一级行业。

7．风险提示

个股业绩季度波动过大风险，宏观经济波动的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

证券的投资评级

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（Underweight）：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。