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 09 月 06 日

# 微盘风格利于北证活跃，但主动资金仍需等待主线

## ——北交所策略周报（20260831-20260906）

**本周策略观点：**

- **本周（8 月 31 日—9 月 4 日）北证 50 指数上涨 2.24%，周成交额环比上升 47%。**本周为宣布成立北交所 5 周年，北证市场情绪明显回暖，强势股占比指标回升至今年 2 月以来的最高水平（见图 2）。1）本周是 A 股中报披露后的第一周，科技板块业绩兑现良好，但市场关注点不在短期分子端，而在远期分母端，筹码结构的调整尚需时间，高位科技股仍有压力，市场转向 AI 链中的偏低位板块，包括传媒中的 AI+视频（AIGC 长剧登陆卫视黄金档等催化）、液冷等；2）小微盘受益于资金的均衡化，万得微盘股指数本周上涨 0.81%，录得 6 周连续上涨。AI 链之外，热点轮动较快，农业、军工等板块有所表现；3）北证来看，AI+（柏星龙、流金科技等）、液冷（荣亿精密）、农业（花溪科技、大禹生物等）、军工（晟楠科技等）等沪深热点映射股表现较强。
- **9/2 政策面较平淡，但北证运行逻辑更依赖于市场风格，近期微盘股的活跃仍有利于北证行情。**1) 9/2 是习总书记宣布成立北交所 5 周年，当日北证明显上涨，但总体上，由于此前市场已经降低短期新政策出台预期，因此即便最终未能兑现政策面利好，市场仍较为理性；2) 我们强调，市场风格对北交所的影响，要大于政策面消息对市场短期的刺激。8 月以来 wind 微盘股指数一路上涨，同时北交所的强势股占比明显回升，就是市场回暖的信号。但由于北证 50 大权重公司有不少“科技+新能源”链的企业，导致了指数表现不如个股活跃；不过，由于北证 AI 算力链的机构持仓较低，没有沪深大市值科技股的筹码问题，因此即便受板块调整的带动，整体幅度也相对可控。3）但我们同时提示，北证赚钱效应的扩散，仍然需要有 A 股产生持续性主线，带动北证相关板块走强，否则主动资金的操作难度仍较大。
- **投资分析意见：景气科技+低估值制造均衡配置。**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 指数上涨 2.24%，涨幅居前。北交所个股中 275 只股票上涨，柏星龙、荣亿精密涨幅居前。 65 只股票下跌，1 只股票持平，涨跌比为 4.23。
- **估值：**北交所 PE（TTM）均值 62.47 倍，中值 29.73 倍；创业板 PE（TTM）均值 86.35 倍，中值 31.65 倍；科创板 PE（TTM）均值 100.70 倍，中值 38.09 倍。
- **交易：**本周北交所成交量为 56.25 亿股，环比增加 67.37%；成交额为 1054.08 亿元，环比增加 47.08%。本周北交所融资融券余额为 84.75 亿元，较上周增加 1.56 亿元。

**北交所新股：**

- **本周：**北交所 2 只新股上市：金钛股份、华汇智能，上市首日涨跌幅分别为 149.28%、111.74%；截至 2026 年 9 月 4 日，北交所共有 341 家公司上市交易。本周百迈科、腾信精密申购，佳宏新材、辛帕智能、昌德科技过会。
- **下周：**上会 1 家（汉盛海装），申购 1 家（百瑞吉），上市 1 家（杰锋动力）。

**新三板动态：**

- 本周新挂牌 4 家，摘牌 10 家，周新增计划融资 1.08 亿元，完成融资 0.21 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**

吕靖华 A0230526070004
lvjh@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．微盘风格利于北证活跃，但主动资金仍需等待主线.....4

2．50 指数上涨，成交额环比增加.....5

3．北交所新股：本周金钛股份、华汇智能上市，百迈科、腾信精密申购；下周百瑞吉申购、杰锋动力上市.....7

4．北交所个股涨跌比 4.23，柏星龙、荣亿精密涨幅居前..9

4.1 个股涨跌幅：柏星龙、荣亿精密涨幅居前.....9
4.2 周换手率前五：华大海天等换手率较高.....9
4.3 重要公告.....10
4.4 本周要闻.....10

5．本周新三板情况：新挂牌 4 家，摘牌 10 家，周新增计划融资 1.08 亿元，完成融资 0.21 亿元.....11

6．风险提示.....12

# 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 62.8% ..... 5
图 3：北证 50 收于 1087.64 点，上涨 2.24% ..... 5
图 4：本周主要指数涨跌幅 ..... 5
图 5：北交所 PE（TTM）均值 62.47 倍，中值 29.73 倍 ..... 6
图 6：北交所、创业板、科创板 PE（TTM）中值分别上涨、下跌、上涨 ..... 6
图 7：本周北交所成交量为 56.25 亿股，环比增加 67.37%；成交额为 1054.08 亿元，环比增加 47.08% ..... 6
图 8：截至周四，本周北交所融资融券余额为 84.75 亿元，较上周增加 1.56 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

下载日志已记录，仅供内部参考

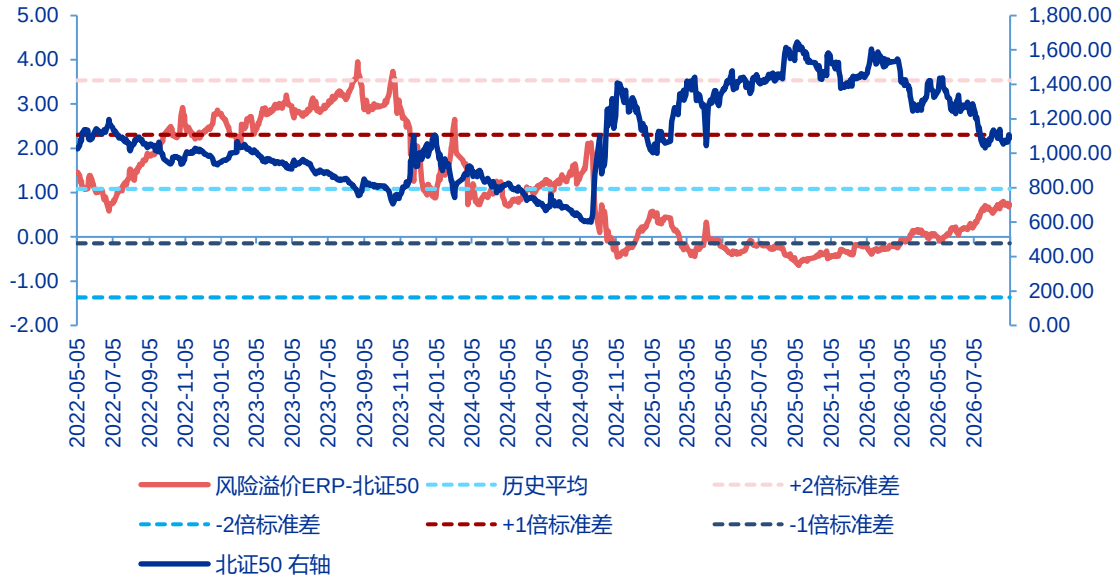
# 1．微盘风格利于北证活跃，但主动资金仍需等待主线

**本周(8 月 31 日—9 月 4 日)北证 50 指数上涨 2.24%，周成交额环比上升 47%。**本周为宣布成立北交所 5 周年，北证市场情绪明显回暖，强势股占比指标回升至今年 2 月以来的最高水平（见图 2）。1）本周是 A 股中报披露后的第一周，科技板块业绩兑现良好，但市场关注点不在短期分子端，而在远期分母端，筹码结构的调整尚需时间，高位科技股仍有压力，市场转向 AI 链中的偏低位板块，包括传媒中的 AI+视频（AIGC 长剧登陆卫视黄金档等催化）、液冷等；2）小微盘受益于资金的均衡化，万得微盘股指数本周上涨 0.81%，录得 6 周连续上涨。AI 链之外，热点轮动较快，农业、军工等板块有所表现；3）北证来看，AI+（柏星龙、流金科技等）、液冷（荣亿精密）、农业（花溪科技、大禹生物等）、军工（晟楠科技等）等沪深热点映射股表现较强。

**9/2 政策面较平淡，但北证运行逻辑更依赖于市场风格，近期微盘股的活跃仍有利于北证行情。**1) 9/2 是习总书记宣布成立北交所 5 周年，当日北证明显上涨，但总体上，由于此前市场已经降低短期新政策出台预期，因此即便最终未能兑现政策面利好，市场仍较为理性；2）我们强调，市场风格对北交所的影响，要大于政策面消息对市场短期的刺激。8 月以来 wind 微盘股指数一路上涨，同时北交所的强势股占比明显回升，就是市场回暖的信号。但由于北证 50 大权重公司有不少“科技+新能源”链的企业，导致了指数表现不如个股活跃；不过，由于北证 AI 算力链的机构持仓较低，没有沪深大市值科技股的筹码问题，因此即便受板块调整的带动，整体幅度也相对可控。3）但我们同时提示，北证赚钱效应的扩散，仍然需要有 A 股产生持续性主线，带动北证相关板块走强，否则主动资金的操作难度仍较大。

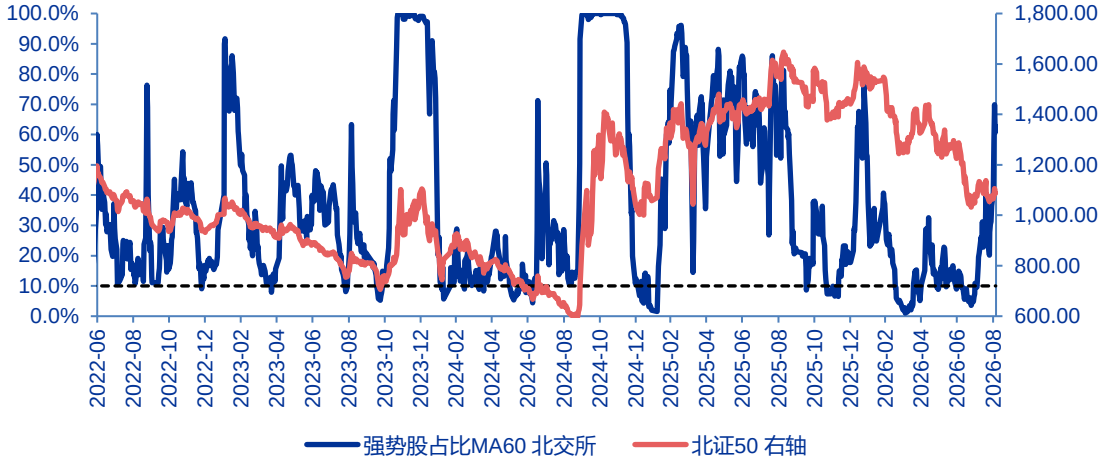
**投资分析意见：景气科技+低估值制造均衡配置。**关注：**1）科技**：蘅东光、中科仪、曙光数创、并行科技、戈碧迦、凯德石英、锦华新材、鸿仕达、锐翔智能、丰光精密、奥迪威；**2）新能源**：贝特瑞、安达科技、纳科诺尔、连城数控、昆工科技等；**3）先进制造**：民士达、瑞华技术、广信科技、富士达、同力股份、万通液压、泰凯英、森合高科等；**4）医药生物**：诺思兰德、海能技术、爱舍伦、丹娜生物、普昂医疗等。

**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 62.8%**



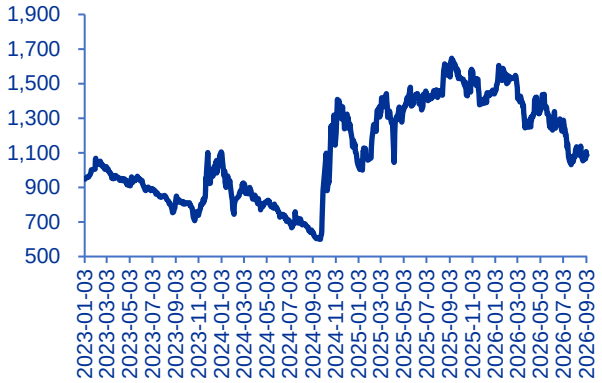

资料来源：Choice，申万宏源研究

# 2．50 指数上涨，成交额环比增加

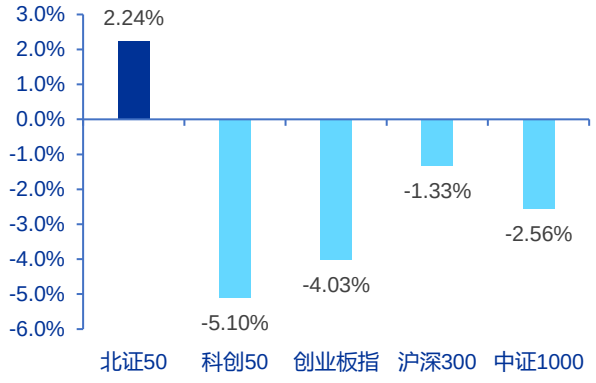
**本周系 2026 年 8 月 31 日（周一）-2026 年 9 月 4 日（周五）。**本周北证 50 上涨 2.24%，北交所公司 PE 中值 29.73 倍，环比上涨。周交易额 1054.08 亿元，环比增加 47.08%。截至周四，两融余额 84.75 亿元，较上周增加 1.56 亿元。

**图 3：北证 50 收于 1087.64 点，上涨 2.24%**

**图 4：本周主要指数涨跌幅**

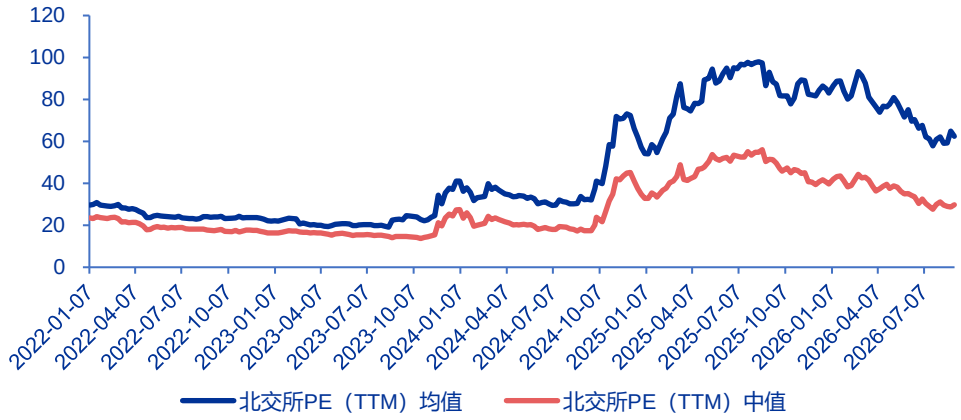



资料来源：Choice，申万宏源研究



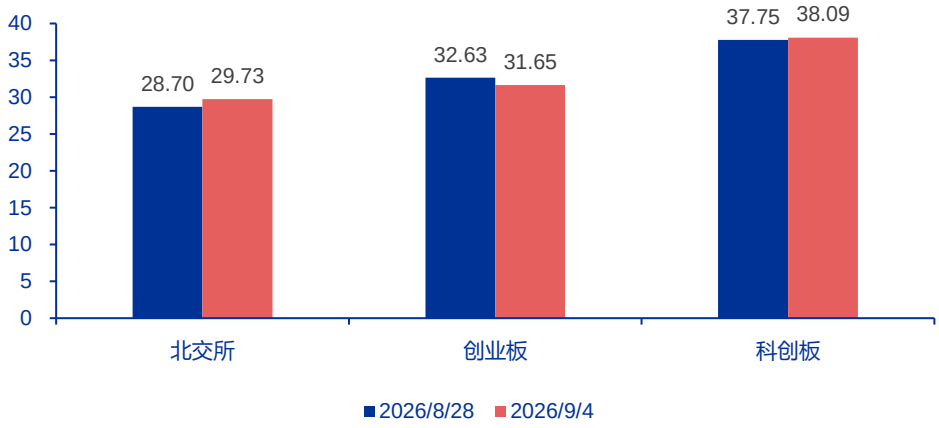

资料来源：Choice，申万宏源研究

**图 5：北交所 PE（TTM）均值 62.47 倍，中值 29.73 倍**



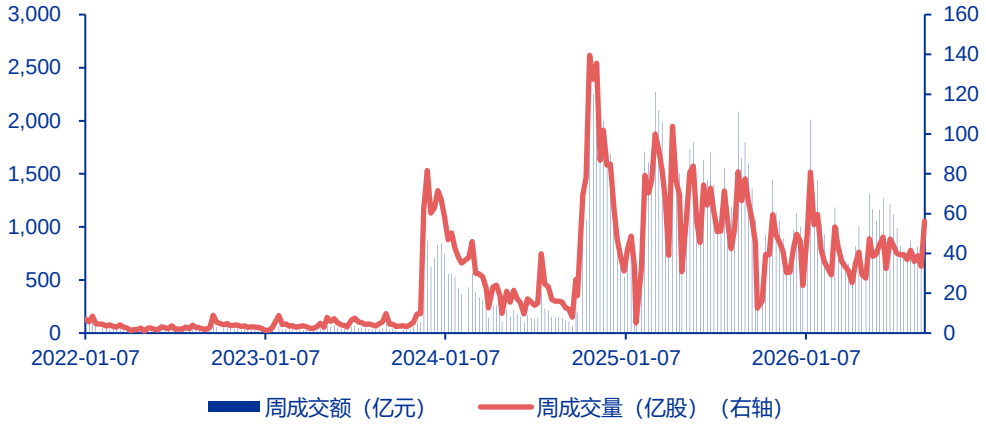

资料来源：Choice，申万宏源研究

**图 6：北交所、创业板、科创板 PE（TTM）中值分别上涨、下跌、上涨**



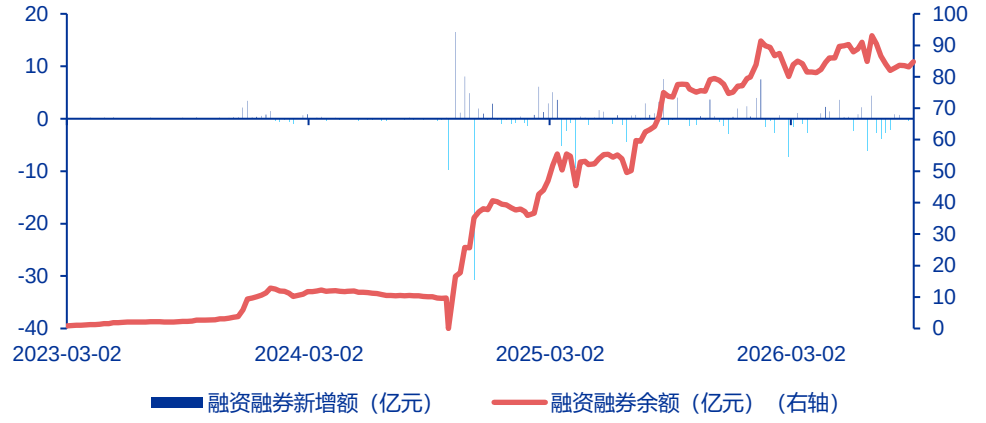

资料来源：Choice，申万宏源研究

**图 7：本周北交所成交量为 56.25 亿股，环比增加 67.37%；成交额为 1054.08 亿元，环比增加 47.08%**




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 84.75 亿元，较上周增加 1.56 亿元**




资料来源：Choice，申万宏源研究

# 3. 北交所新股：本周金钛股份、华汇智能上市，百迈科、腾信精密申购；下周百瑞吉申购、杰锋动力上市

**本周，北交所共 2 只新股上市：金钛股份、华汇智能；截至 2026 年 9 月 4 日，北交所共有 341 家公司上市交易。**

**金钛股份（920071.BJ）：**所属申万一级行业为有色金属，主营业务为海绵钛系列产品研发、生产和销售；公司首次公开发行 4500.00 万股，发行价格为 9.72 元/股，发行 PE 为 13.41 倍，募集资金总额为 4.37 亿元；上市首日（2026 年 9 月 3 日），涨跌幅 149.28%，换手率 94.58%，成交额 8.04 亿元。

**华汇智能（920289.BJ）：**所属申万一级行业为电力设备，主营业务为专业从事纳米砂磨机等智能装备及其关键部件的研发、设计、生产和销售；公司首次公开发行 . 万股，发行价格为 . 元/股，发行 PE 为 . 倍，募集资金总额为 .

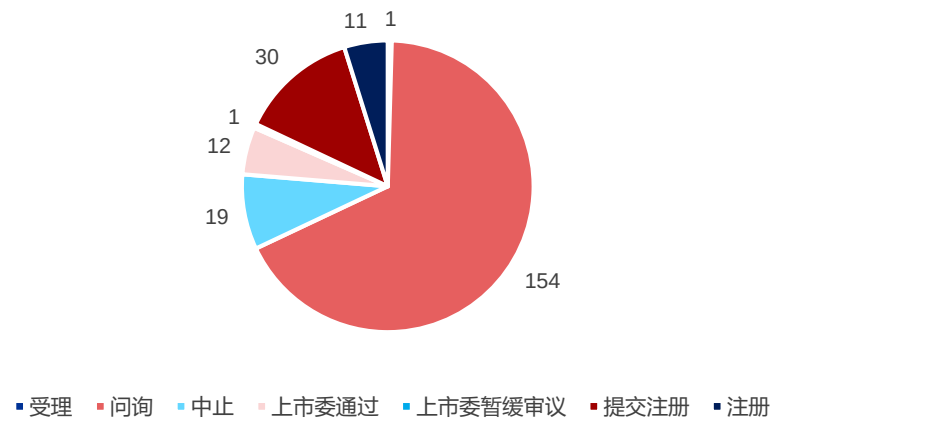
亿元；上市首日（2026 年 9 月 4 日），涨跌幅 111.74%，换手率 96.49%，成交额 5.21 亿元。

**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（2026/9/4） | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 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） |
| 920071.BJ | 金钛股份 | 有色金属 | 2026/9/3 | 149.28% | 94.58% | 1684.46 | 196.34 | 71.50 | 33.27 |
| 920289.BJ | 华汇智能 | 电力设备 | 2026/9/4 | 111.74% | 96.49% | 615.62 | 80.42 | 25.50 | 29.28 |

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** | | | | | | | |
| 874859.NQ | 昌德科技 | 2026-09-04 | 基础化工 | 1600.79 | 86.76 | 37.65 | 38.23 |
| 874567.NQ | 辛帕智能 | 2026-09-04 | 电力设备 | 276.69 | 71.70 | 29.85 | 36.24 |
| 874867.NQ | 佳宏新材 | 2026-09-03 | 电力设备 | 430.63 | 71.14 | 19.22 | 17.90 |
| **提交注册** | | | | | | | |
| 874885.NQ | 鑫巨宏 | 2026-09-02 | 通信 | 812.34 | 176.04 | - | - |
| 874249.NQ | 邦泽创科 | 2026-09-01 | 家用电器 | 1788.91 | 161.13 | - | - |
| 874865.NQ | 森峰激光 | 2026-08-31 | 机械设备 | 1466.89 | 97.94 | 17.73 | 15.27 |
| **注册** | | | | | | | |
| 874142.NQ | 南方乳业 | 2026-09-04 | 食品饮料 | 1838.63 | 221.12 | - | - |
| 874433.NQ | 安达股份 | 2026-09-03 | 汽车 | 1015.35 | 69.54 | - | - |
| 874025.NQ | 凯达重工 | 2026-09-03 | 机械设备 | 477.15 | 70.85 | - | - |
| 874637.NQ | 百瑞吉 | 2026-09-01 | 医药生物 | 283.87 | 76.34 | 17.56 | 19.98 |
| 874360.NQ | 世纪数码 | 2026-09-01 | 机械设备 | 612.03 | 53.53 | 6.20 | 9.13 |

资料来源：Choice，申万宏源研究

注 1：所属行业指所属申万一级行业

注 ：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（汉盛海装），申购 1 家（百瑞吉），上市 1 家（杰锋动力）。

*注：数据来源为 Choice、北交所官网。*

# 4．北交所个股涨跌比 4.23，柏星龙、荣亿精密涨幅居前

## 4.1 个股涨跌幅：柏星龙、荣亿精密涨幅居前

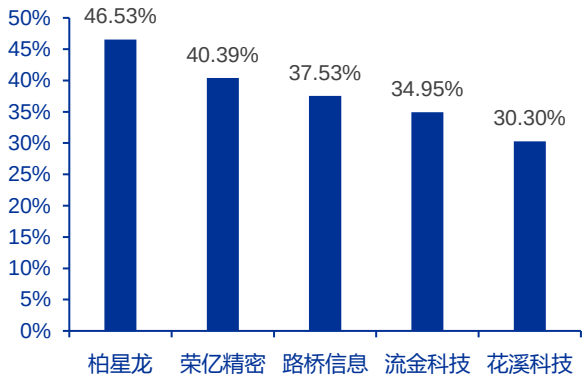
**本周，北交所个股中 275 只股票上涨，65 只股票下跌，1 只股票持平，涨跌比为 4.23。**

**周涨幅前五（剔除本周新上市公司）：**柏星龙（轻工制造）、荣亿精密（机械设备）、路桥信息（计算机）、流金科技（传媒）、花溪科技（机械设备）。

**周跌幅前五（剔除本周新上市公司）：**华大海天（轻工制造）、*ST 田野（农林牧渔）、美之高（轻工制造）、海达尔（家用电器）、*ST 康乐（医药生物）。

*注：数据来源为 Choice。*

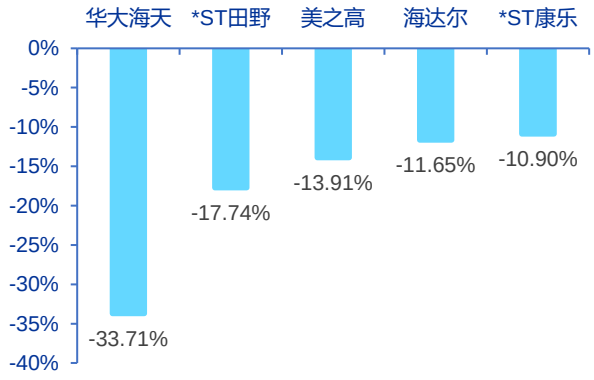
**图 10：本周北交所涨幅前五（剔除本周新上市公司）**




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：华大海天等换手率较高

**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） |
|---|---|---|---|---|
| 920288.BJ | 华大海天 | 227.31% | -33.71% | 826.92 |
| 920176.BJ | 维琪科技 | 198.22% | 22.07% | 1,085.53 |
| .BJ | 花溪科技 | .% | .% | ,. |

下载日志已记录，仅供内部参考

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 920021.BJ | 流金科技 | 145.94% | 34.95% | 3,287.32 |
| 920222.BJ | 益坤电气 | 145.29% | 15.34% | 461.47 |

资料来源：Choice，申万宏源研究

## 4.3 重要公告

**【武汉蓝电(920779.BJ)】**8 月 31 日公司公告，调整募投项目产品结构，生产基地建设项目建成投产后，原规划投资产品结构为：微小功率设备、小功率设备、大功率设备和化成分容成产线，结合当前下游客户市场需求及业务扩张规划，拟将本项目投资产品结构调整为：微小功率设备、小功率设备、大功率设备和温箱设备。

**【晟楠科技(920006.BJ)】**8 月 31 日公司公告，募投项目延期：拟对“智能特种装备扩产项目”及“研发试验中心升级建设项目”的预定可使用状态日期进行合理调整，由 2026 年 8 月 30 日调整至 2027 年 3 月 31 日。

**【鑫汇科(920267.BJ)】**8 月 31 日公司公告，公司在广东省佛山市设立控股子公司鑫汇科电子（广东）有限公司，注册资本为 500 万元。目前已完成工商注册登记手续并领取了由佛山市顺德区市场监督管理局颁发的《营业执照》。

**【七丰精工(920169.BJ)】**9 月 2 日公司公告，公司在深入考量募投项目的当前实施进展后，经审慎研究并延长“年产 1580 万件高端精密零部件技改项目”的实施期至 2026 年 12 月。

**【夜光明(920527.BJ)】**9 月 2 日公司公告，公司股东陈国顺、王增友签署的《一致行动协议》于 2026 年 8 月 31 日到期终止。本次权益变动后，公司实际控制人将由陈国顺、王增友变更为陈国顺，陈国顺的一致行动人为舟山万创股权投资合伙企业（有限合伙）、陈莎、陈肖。

**【隆源股份(920055.BJ)】**9 月 4 日公司公告，2026 年股票期权激励计划：本激励计划向激励对象拟授予的股票期权数量合计 250.16 万份，约占总股本的 3.68%，其中：首次授予 230.16 万份，预留 20.00 万份，股票期权的行权价格为 24.70 元/份。行权考核年度为 2026-2028 年三个会计年度，以 2025 年为基数，考核各年度营业收入实际增长量，分别为 20,000~24,000 万元、32,300~44,000 万元、44,000~66,000 万元。

## 4.4 本周要闻

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。

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。

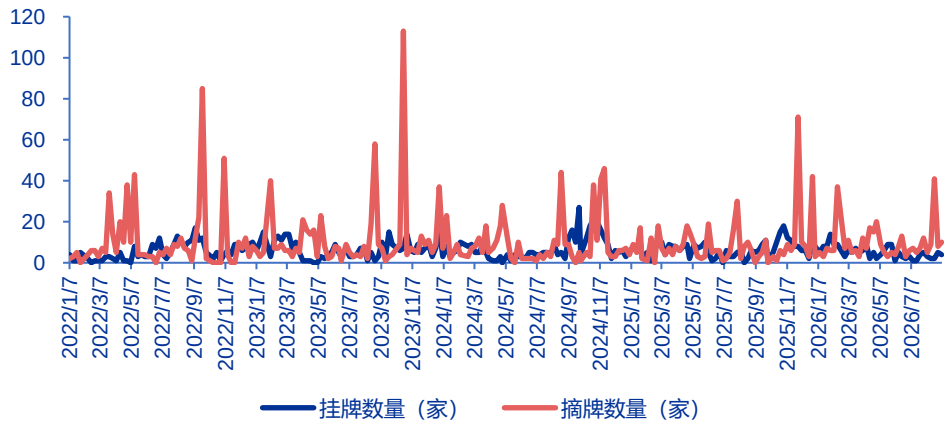
投资者当日累计买入风险警示股票数量，按照该投资者以本人名义开立的证券账户与融资融券信用证券账户的买入量合并计算；投资者委托买入数量与当日已买入数量及已申报买入但尚未成交、也未撤销的数量之和，不得超过 20 万股。上市公司回购股份、5%以上股东根据已披露的增持计划增持股份可不受前述 20 万股买入限制。

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。

# 5．本周新三板情况：新挂牌 4 家，摘牌 10 家，周新增计划融资 1.08 亿元，完成融资 0.21 亿元

截至 2026 年 9 月 4 日，新三板挂牌公司 5784 家，本周新挂牌 4 家公司，摘牌 10 家公司，其中创新层 2276 家，基础层 3508 家。

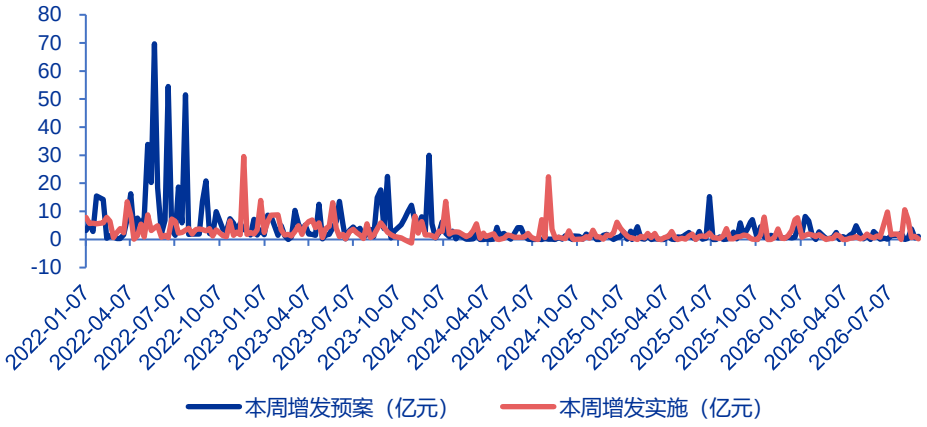
**图 12：新三板周挂牌、摘牌企业数量**




资料来源：Choice，申万宏源研究

本周，新三板新增计划融资 .  亿元，完成融资 .  亿元。

**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 |
|---|---|---|---|
| 831622.NQ | 攀特电陶 | 0.84 | 电子 |
| 873512.NQ | 南方数控 | 0.20 | 医药生物 |
| 834762.NQ | 清鹤科技 | 0.04 | 计算机 |
| - | - | - | - |
| - | - | - | - |

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 |
|---|---|---|---|
| 875005.NQ | 东博智能 | 0.14 | 电力设备 |
| 835085.NQ | 一云网 | 0.07 | 通信 |
| - | - | - | - |
| - | - | - | - |
| - | - | - | - |

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。

# 6．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。