下载日志已记录，仅供内部参考

成长韧性持续验证，蓄力启航正当时

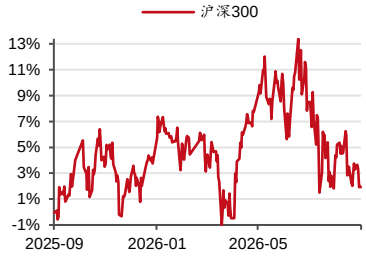
北交所 2026 年半年报业绩深度回顾与后市展望

证券研究报告

2026 年 09 月 15 日

行业评级	超配
前次评级	中配
评级变动	调高

近一年行业走势



相对表现	1 个月	3 个月	12 个月
沪深 300	-2.36	-5.58	1.97

分析师

曹森元 S0800524100001

19821289688

caosenyuan@research.xbmail.com.cn

李艾葳 S0800526040001

17396222897

liaichun@xbmail.com.cn

相关研究

北交所：首批 8 只北交所三个月持有期主题基金获批—投资端改革里程碑，市场生态迎系统性重塑 2026-09-14

北交所：五周年情绪脉冲消退，市场回归基本面—北交所周度报告 2026 年第 35 期 2026-09-13

北交所：北证 50 回调 2.66%，工信部印发 AI+软件专项行动—北交所日报——20260911 2026-09-12

- **核心结论**

摘要内容

2026 年半年报披露季已收官，北交所 339 家上市公司交出一份“收入双位数扩张、利润弹性持续释放、在手订单充裕、创新底色稳固”的期中答卷。我们认为，板块业绩底盘进一步夯实、结构性亮点突出，叠加市场估值经过震荡蓄势后重回具备安全边际的区间、北交所开市五周年改革窗口临近，对后市维持谨慎乐观判断。

第一，总量层面，营收与归母净利润分别同比增长 15.12%、17.61%，利润增速跑赢收入约 2.5 个百分点，板块延续盈利修复通道；第二，横向对比，北交所营收增速为沪深主板的约 2.5 倍、全市场平均水平的约 2.0 倍，83.19%的盈利面高于全市场约七成半的整体水平；第三，结构层面，五大行业营收全线实现正增长，AI 算力与新能源双主线由产业趋势顺畅传导至报表业绩；第四，前瞻指标积极，期末合同负债同比增长 34.53%、显著快于收入增速，对下半年收入确认形成订单支撑；第五，市场生态持续向好，上半年新股融资规模已超去年全年，指数产品矩阵扩容推动中长期资金入市，估值结构较 2025 年 9 月上一轮高点更为健康。

配置层面，建议沿四条主线展开：一是 AI 算力与半导体国产化产业链；二是新能源材料与储能产业链；三是高端装备与智能制造细分龙头；四是中期分红积极、现金流稳健的质量型标的。

风险提示：宏观经济与下游需求恢复不及预期；AI 算力、新能源等高景气赛道资本开支与需求节奏波动；新股发行与解禁节奏对市场流动性的阶段性影响；市场情绪与成交量波动；海外贸易环境与产业链政策变化等。

下载日志已记录，仅供内部参考

索引

内容目录

一、 总量回顾：双位数增长夯实成长底盘 4
1.1 营收利润双增，盈利修复通道延续 4
1.2 横向对比：成长梯度优势清晰，盈利面优于全市场 4
1.3 增长梯队：稳健中坚为主体，高增速群体持续扩容 5
1.4 订单先行：合同负债增长 34.53%，锁定下半年成长能见度 5
二、 结构拆解：五大行业营收全线扩张，双主线引领成长 6
2.1 行业全景：营收全线正增长，利润释放梯队递进 6
2.2 AI 算力链：全球产业红利加速向报表兑现 7
2.3 新能源链：电池材料量价齐升，全球化打开空间 7
2.4 高端装备与内需板块：稳健扩张、蓄势待发 8
2.5 头部与梯队：压舱石稳固，成长黑马层出 8
三、 质量透视：创新浓度与股东回报双提升 8
3.1 整体研发费用率 4.12%，约为全市场整体水平的两倍 8
3.2 专精特新纯度 64.9%，主阵地定位持续强化 8
3.3 股东回报：61 亿元现金分红，中期分红渐成新风尚 9
四、 市场生态：高质量扩容与全周期服务并进 9
4.1 一级市场：36 单 IPO 融资 113.96 亿元，已超去年全年 9
4.2 制度供给：全生命周期资本服务框架成型 9
4.3 资金生态：指数产品矩阵扩容，中长期资金入市通道拓宽 9
五、 估值与筹码：震荡蓄势之后，配置性价比重塑 10
六、 后市展望：五周年窗口下的四维支撑与配置主线 10
6.1 业绩维度：订单转化支撑下半年，全年双位数增长可期 10
6.2 产业维度：AI 与新能源双主线景气延续 10
6.3 制度维度：开市五周年改革窗口临近 10
6.4 资金维度：优质供给与中长期需求正向循环 11
6.5 配置主线与节奏判断 11
七、 风险提示 11

图表目录

图 1：2026 年上半年 A 股各板块营业收入同比增速对比 5
图 2：2026 年上半年北交所成长质量核心指标同比增速 6
图 3：北交所五大行业 2026 年上半年营收增速 7

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：2026 年上半年 A 股各板块业绩增速对比.....4
表 2：北交所五大行业 2026 年上半年业绩增速 6

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

一、总量回顾：双位数增长夯实成长底盘

1.1 营收利润双增，盈利修复通道延续

截至 2026 年 8 月 31 日，北交所 339 家上市公司半年报全部披露完毕。本文财务数据以截至 2026 年 8 月 31 日的 339 家北交所上市公司为固定样本，2026 年上半年同比增速均以该 339 家公司 2025 年同期财务数据为可比基数测算；除特别说明外，后文涉及北交所整体及行业层面的同比数据均采用上述可比口径。按此口径，2026 年上半年，板块合计实现营业收入 1385.66 亿元，同比增长 15.12%，单家公司平均营收 4.09 亿元；合计实现归母净利润 117.83 亿元，同比增长 17.61%，单家公司平均归母净利润 3475.92 万元。在 2025 年同期已有一定增长基数的背景下，板块收入与利润继续保持双位数增长，且利润增速快于收入增速 2.49pct，表明规模效应释放、费用管控见效，整体盈利能力处于持续修复通道。

剔除中科仪股权处置、公允价值变动等非经常性损益的扰动后，板块归母净利润仍保持正增长，主业层面的成长含金量较为扎实。按合计口径测算，上半年板块整体归母净利率约 8.5%，盈利规模稳步迈上一个新台阶。

1.2 横向对比：成长梯度优势清晰，盈利面优于全市场

将北交所置于 A 股全板块坐标系中观察，其“成长板块”的属性在本期半年报中得到进一步验证。2026 年上半年全市场上市公司实现营业收入 37.68 万亿元，同比增长 7.64%；实现归母净利润 3.58 万亿元，同比增长 19.40%。其中，沪深主板营收同比增长 5.96%、归母净利润增长 14.66%；创业板营收增长 22.31%、归母净利润增长 32.75%；科创板营收增长 38.6%，利润端受少数公司上年同期低基数影响增速较高。北交所 15.12%的营收增速约为沪深主板的 2.5 倍、全市场整体营收增速的 2 倍，在各板块中位居前列。

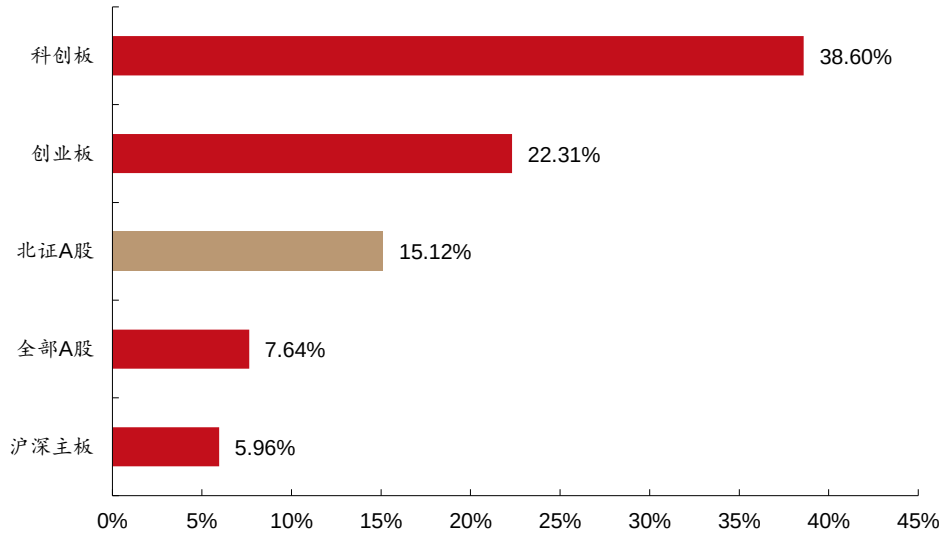
表 1：2026 年上半年 A 股各板块业绩增速对比

板块	营业收入同比	归母净利润同比	增长特征
沪深主板	5.96%	14.66%	大盘蓝筹压舱石
创业板	22.31%	32.75%	新兴产业成长
科创板	38.60%	高增长（含低基数）	科技龙头利润弹性
北交所	15.12%	17.61%	中小市值普惠式成长
全市场	7.64%	19.40%	整体盈利修复

资料来源：ifind，中国上市公司协会，中国证监会，上海证券交易所，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：2026 年上半年 A 股各板块营业收入同比增速对比



资料来源：ifind，西部证券研发中心

更值得关注的是增长的“广度”。上半年北交所 282 家公司保持盈利，盈利覆盖面达 83.19%，高于全市场约七成半的整体盈利面；七成公司（240 家，占 70.80%）实现营业收入同比增长。相较于利润向少数龙头集中的板块，北交所呈现出“龙头稳、腰部厚、新苗多”的普惠式成长特征，中小市值公司的经营韧性得到集中体现。

1.3 增长梯队：稳健中坚为主体，高增速群体持续扩容

从增速分布看，板块形成了层次分明的成长梯队。收入端，147 家公司营收增速落在 0%-20%区间，占比 43.36%，构成最厚实的稳健中坚；51 家公司营收增速超过 30%，9 家公司实现营收翻倍。利润端，43 家公司归母净利润同比翻倍（占比 12.68%），15 家公司同比扭亏为盈，25 家公司上半年归母净利润超过 1 亿元。收入高增群体与利润翻倍群体相互呼应，说明板块的高成长并非个别公司的孤立现象，而是建立在收入扩张基础上的系统性兑现。

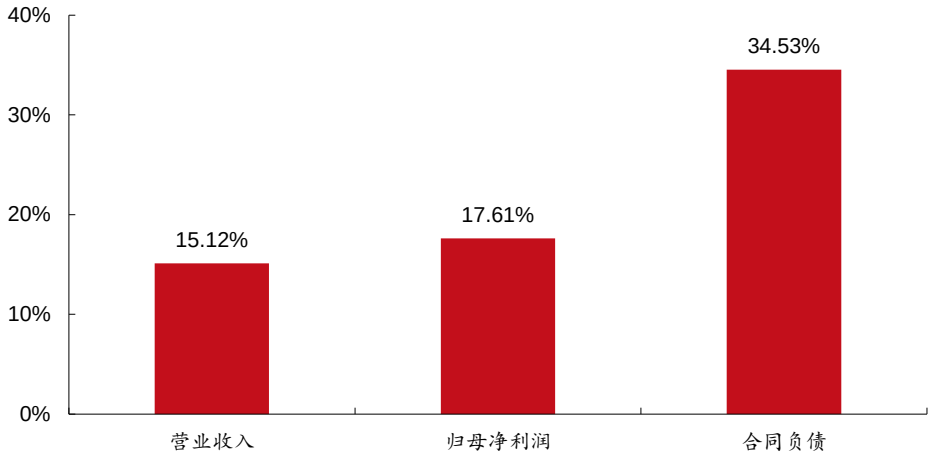
权重梯队的“压舱石”作用同样稳固。2026 年上半年，北证 50 成份公司合计实现营业收入 475.24 亿元，同比增长 23.75%，高于北交所整体 15.12%的营收增速；以约 14.75%的公司数量贡献了板块 34.30%的营业收入和约 29.52%的归母净利润。权重公司收入端增速领先，中小公司成长基础较为广泛，板块层次化成长梯队进一步形成。

1.4 订单先行：合同负债增长34.53%，锁定下半年成长能见度

在全部半年报指标中，合同负债是最具前瞻性的信号之一。截至 2026 年 6 月末，北交所上市公司合计合同负债规模 138.00 亿元，同比增长 34.53%，增速达到同期营业收入增速的约两倍。合同负债对应已收取客户款项、尚未确认收入的在手订单，其高速增长意味着下游需求回暖、客户下单与预付意愿增强，企业手中“待确认收入”的储备显著加厚。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：2026 年上半年北交所成长质量核心指标同比增速



资料来源：ifind，西部证券研发中心

合同负债增速快于收入增速，反映部分企业待履约业务储备有所增厚，有望对后续收入确认形成支撑，也是我们对下半年经营态势保持乐观的重要量化依据。

二、结构拆解：五大行业营收全线扩张，双主线引领成长

2.1 行业全景：营收全线正增长，利润释放梯队递进

分行业看，2026 年上半年北交所五大行业板块营业收入均实现同比增长，其中信息技术增长 19.81%，高端装备增长 18.74%，化工新材增长 9.38%，医药生物增长 9.27%，消费服务增长 6.05%，行业层面呈现近年来少有的均衡扩张格局。利润端，信息技术归母净利润同比大幅增长 142.08%，医药生物增长 29.40%，高端装备增长 2.24%，呈现“高景气行业率先释放弹性、其余行业蓄势跟进”的梯队递进特征。

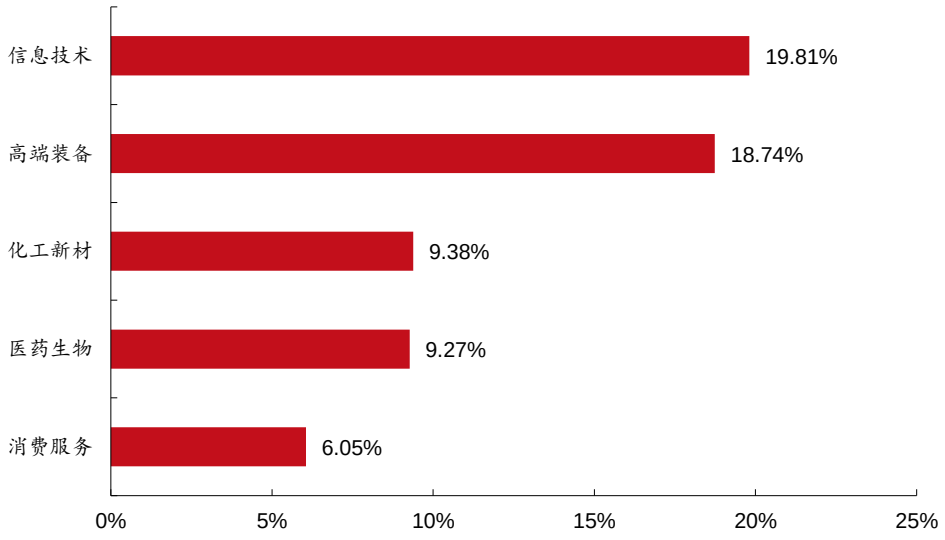
表 2：北交所五大行业 2026 年上半年业绩增速

行业板块	营业收入同比	归母净利润同比	景气定位
信息技术	+19.81%	+142.08%	AI 算力驱动，利润高弹性
化工新材	+9.38%	-6.96%	新能源材料量价齐升
高端装备	+18.74%	2.24%	基建与制造升级双驱动
消费服务	+6.05%	-4.81%	内需温和复苏
医药生物	+9.27%	+29.40%	创新与特色原料药结构性机会

资料来源：ifind，国家统计局，中国有色网，国家统计局，国家医疗保障局，西部证券研发中心

下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：北交所五大行业 2026 年上半年营收增速



资料来源：ifind，西部证券研发中心

2.2 AI算力链：全球产业红利加速向报表兑现

信息技术板块是本期半年报弹性最大的主线。细分数据显示，通信板块营收同比增长 43.09%，计算机板块增长 20.80%，电子板块增长 10.15%，与算力基础设施高度相关的机械设备板块增长 23.98%。这一组合的背后，是全球 AI 算力资本开支高位运行、国产算力集群加速建设、存储产业进入上行周期三股力量的共振：光模块向 800G/1.6T 迭代，拉动上游精密元件、高频振荡器、连接器等配套需求；算力租赁与并行计算服务上架率提升；晶圆制造扩产带动半导体设备、材料与洁净系统国产化订单落地。

收入高增的同时，信息技术板块归母净利润同比增长 142.08%，利润弹性数倍于收入，规模效应与产能利用率提升的逻辑得到验证。从公司层面的技术进展看，部分北交所企业在高频化、精密化等方向已有积极进展。晶赛科技自主研发的 312.5MHz 差分振荡器实现工艺突破，可应用于光通信与 AI 场景；鸿仕达 AI 服务器领域自动化组装设备成功进入境外高端算力厂商供应链，新一代内存封装设备实现批量出货，并与服务器散热点胶设备协同进入核心制程环节。部分北交所企业已切入 AI 硬件相关细分环节，在下游客户需求及订单放量阶段，相关公司业绩有望表现出较高弹性。

2.3 新能源链：电池材料量价齐升，全球化打开空间

新能源是第二条清晰主线。上半年，北交所电力设备板块营收同比增长 23.65%，基础化工板块营收同比增长 9.74%，相关细分行业保持增长。驱动力来自三个方面：一是全球动力电池需求随新能源车渗透率提升稳步释放；二是储能市场维持高速扩展态势，大储与工商业储能同步拉动磷酸铁锂等材料出货；三是部分上游材料价格自底部温和回升。

全球负极材料出货量连续十六年位居第一的龙头企业贝特瑞海外基地产能逐步放量，上半年海外子公司对收入形成一定贡献；长鹰硬科受益于低价原料储备，并持续向硬质合金工具等下游产品延伸，相关产品毛利率同比明显提升；聚星科技通过低银替代材料研发及批量投产降低产品含银量，在高银价背景下优化成本结构，并带动相关产品销量增长。北交

下载日志已记录，仅供内部参考

所新能源产业链公司“材料—部件—专用设备”的配套完整性，使其在本轮全球储能与电动化浪潮中具备持续接单能力。

2.4 高端装备与内需板块：稳健扩张、蓄势待发

高端装备板块上半年营收增长 18.74%，机械设备细分增长 23.98%，铁路、水利、能源等基础设施投资稳步增长，为工程装备、专用设备与智能建造企业提供持续订单；低银替代电触头等技术突破在贵金属价格高位背景下帮助下游客户降本，带动相关产品销量大幅增长。消费服务与医药生物板块营收均保持正增长，展现出内需市场的基本盘韧性。整体看，收入端的全线扩张意味着利润修复的“种子”已经播下，后续随费用摊薄与产能利用率提升，利润改善有望由高景气行业向更广泛行业扩散。

2.5 头部与梯队：压舱石稳固，成长黑马层出

从总量梯队看，上半年头部公司营收规模优势较为明显，全球负极材料龙头贝特瑞实现营业收入 102.21 亿元居首，聚氨酯材料领先企业一诺威、非公路宽体自卸车领先企业同力股份分别实现营业收入 45.99 亿元、35.53 亿元。43 家公司净利润实现翻倍或更高增幅。北证 50 成份公司营收增速领先，对板块经营形成支撑；与此同时，高增长公司群体亦较为广泛，共同构成板块层次化的成长梯队。

三、质量透视：创新浓度与股东回报双提升

3.1 整体研发费用率4.12%，约为全市场整体水平的两倍

创新是北交所公司最鲜明的标签。2026 年上半年，板块研发费用合计 57.12 亿元，整体研发费用率达 4.12%，而同期全市场上市公司整体研发费用率约 2.10%，北交所整体研发费用率约为全市场整体水平的两倍；其中 50 家公司研发费用率超过 10%，超过五成公司研发投入同比增长。高强度、持续性的研发投入正在转化为产品迭代速度与订单获取能力——本期高景气赛道公司的业绩爆发，几乎都能在过去两三年的研发投入中找到技术源头，“研发-突破-放量”的正向循环在板块内不断被验证。

3.2 专精特新纯度64.9%，主阵地定位持续强化

截至 9 月 2 日，北交所 220 家上市公司入选国家级专精特新“小巨人”企业名录，占比 64.90%；18 家公司为国家级制造业“单项冠军”；超过九成为高新技术企业，八成以上为科技型企业。从新增供给看，上半年 36 只新股中 35 家为专精特新企业，新股专精特新属性进一步强化。北交所作为服务创新型中小企业主阵地的定位，不仅体现在数量上，更体现在上市公司所处的产业链位置——大量公司在细分领域做到国内甚至全球前列，构成了产业链供应链安全的“毛细血管”与“关键节点”。

下载日志已记录，仅供内部参考

3.3 股东回报：61亿元现金分红，中期分红渐成新风尚

成长中的北交所公司，股东回报意识同步增强。2026 年上半年，近八成北交所上市公司实施现金分红，现金分红总额达 61 亿元，约相当于板块上半年归母净利润的五成；超过六成公司连续两年现金分红，北证 50 成份公司中超过八成实施分红。中期分红从个案走向常态，截至 9 月 1 日，已有 27 家公司公布 2026 年中期利润分配方案，分红节奏由“一年一报”向“半年一报”演进。激励约束层面，开市以来累计已有 90 家公司推出 104 次股权激励方案，覆盖核心人才 5924 名，21 家次公司落地员工持股计划，核心团队与二级市场投资者的利益绑定持续深化。

四、市场生态：高质量扩容与全周期服务并进

4.1 一级市场：36单IPO融资113.96亿元，已超去年全年

2026 年上半年，北交所完成 36 只新股发行，在同期全市场 71 单 IPO 中占比过半；首发募资合计 113.96 亿元，同比增长超过 400%，且已经超过 2025 年全年 68.19 亿元的融资规模。截至 8 月 27 日，年内已有 52 家公司完成公开发行上市，合计融资 178.46 亿元，为北交所开市以来同期最高水平。单家公司平均首发募资约 3.43 亿元，延续了“按需融资、小而美”的鲜明特色，融资节奏与企业实际发展阶段相匹配。截至 8 月 30 日，北交所在审企业 218 家，后备上市项目储备较为充足，为后续市场扩容提供项目基础。

4.2 制度供给：全生命周期资本服务框架成型

2026 年 2 月，北交所推出优化再融资一揽子措施，简易程序再融资的制度便利开始显现，截至 8 月 27 日，已有 16 家上市公司披露简易程序授权公告；并购端持续落实“并购六条”，年内新增 3 单发股买资产项目披露预案，产业整合工具更加顺畅；首批私募债正式挂牌，企业债融资通道打通，与股权融资形成互补。从首发融资到再融资、并购重组、股权激励、分红回购、债券融资，服务企业全生命周期的资本市场工具箱已基本成型，上市公司做优做强的制度成本持续下降。

4.3 资金生态：指数产品矩阵扩容，中长期资金入市通道拓宽

资金供给侧的制度建设同样在加速。截至 9 月 2 日，根据经济参考报数据，北交所主题基金、北证 50 指数基金已达 57 只，超 3000 只公募基金参与市场；7 月下旬，首批三个月持有期主题基金集中上报，头部基金管理人广泛参与，公募产品形态向持有期产品、主题产品延伸。叠加社保、保险、企业年金等中长期资金对小盘成长资产配置研究的深入，北交所的投资者结构正持续机构化。2026 年中报股东数据显示，板块筹码进一步向核心龙头集中，部分公司机构持股比例显著提升，定价权向专业投资者迁移有利于市场行情的稳定性与持续性。

下载日志已记录，仅供内部参考

五、估值与筹码：震荡蓄势之后，配置性价比重塑

2026 年上半年，北交所二级市场经历了一轮震荡整理与估值消化，8 月下旬以来，随着半年报陆续落地，业绩不确定性较为充分地释放，市场重新回到“用业绩说话”的定价阶段。截至 9 月 2 日，北证 A 股整体市盈率（TTM）约 42.82 倍，北证 50 市盈率（TTM）约 42.46 倍。

更重要的变化发生在估值结构内部：目前市盈率处于 0—30 倍区间的公司有 108 家，占比 31.86%，构成数量庞大的低估值群体；市盈率超过 45 倍的公司 123 家，占比 36.28%。较去年 9 月高点，北交所整体市盈率回落，前期偏高的估值水平得到进一步消化。经过本轮消化，板块“估值泡沫化”的部分明显收缩，而业绩增长同步抬升了内在价值，估值与成长匹配度（PEG 视角）重新回到有吸引力的区间。横向看，2026 年以来科创板、创业板成长资产表现活跃，北交所作为同属成长风格、且业绩增速扎实的板块，估值洼地特征与基本面韧性之间的反差，正是中期配置价值的来源。

从投资者结构看，北交所机构投资者参与度持续提升，截至 2026 年 9 月 2 日，机构投资者交易占比已由开市时的 9%提升至 24%；根据经济参考报数据，北交所主题基金、北证 50 指数基金已达 57 只，超 3000 只公募基金参与市场，公募产品供给及机构投资者参与度进一步提升，中长期资金参与北交所市场的渠道进一步丰富，有望持续改善市场的投资者结构和定价基础。

六、后市展望：五周年窗口下的四维支撑与配置主线

6.1 业绩维度：订单转化支撑下半年，全年双位数增长可期

基于合同负债 34.53%的前瞻增长、二季度盈利环比改善的趋势，以及高景气赛道订单交付节奏，我们预计北交所 2026 年下半年营业收入增长有望延续上半年态势，利润端在规模效应与新产能爬坡带动下弹性有望进一步释放，全年营收、利润双位数增长的能见度较高。中报披露完毕后，市场关注点将从“业绩验证”切换至“订单与产能展望”，合同负债和存货规模均有所增长，在一定程度上反映出公司订单及生产备货需求的改善，为后续收入确认提供一定支撑。

6.2 产业维度：AI与新能源双主线景气延续

AI 方向，全球头部云厂商资本开支维持高位、国产算力集群建设提速、存储行业上行周期延续，光器件、算力服务、半导体设备材料、服务器精密制造与液冷散热等北交所优势环节将持续受益；新能源方向，全球储能装机高增、动力电池企业出海加速、磷酸铁锂与碳化硅等材料技术迭代，电池材料与专用设备公司订单饱满。双主线之外，高端装备国产替代、机器人与工业自动化、低银材料等细分方向也在孕育新的增长点。北交所公司“小而尖”的产业位置，决定了其在产业趋势上行期具备更高的业绩弹性。

6.3 制度维度：开市五周年改革窗口临近

2026 年 11 月 15 日，北交所将迎来开市五周年。五年来，北交所完成了从平稳开市到规

下载日志已记录，仅供内部参考

模扩容、再到生态成型的关键跨越；站在五周年节点，围绕提升市场流动性与定价效率、丰富指数与产品供给、深化多层次市场互联互通、支持上市公司并购重组与做优做强等方向的改革举措有望持续推进，政策友好的确定性较高。历史经验表明，重要制度窗口往往伴随市场风险偏好的修复，五周年节点值得重点跟踪。

6.4 资金维度：优质供给与中长期需求正向循环

供给端，高质量 IPO 保持节奏，专精特新“小巨人”与单项冠军持续入场，板块可投标的的稀缺性与丰富度同步提升；需求端，指数基金、持有期主题基金、券商北交所产品体系不断完善，中长期资金配置北交所的通道更加顺畅。优质资产供给与机构化需求之间有望形成正向循环，逐步改善市场深度与流动性结构。

6.5 配置主线与节奏判断

综合业绩、产业、制度与资金四个维度，我们对北交所后市维持谨慎乐观判断，建议逢低布局、聚焦确定性，重点关注四条主线：

（1）AI 算力与半导体国产化链：光通信器件、高频元件、算力服务、半导体设备与材料、AI 服务器精密结构件与散热环节；

（2）新能源与储能链：电池正负极材料、储能配套、碳化硅等前沿材料及专用设备；

（3）高端装备与智能制造：基建链装备、工业自动化、机器人核心部件、进口替代型专用设备；

（4）质量回报主线：中期分红积极、经营性现金流稳健、估值与成长匹配度高的细分龙头。

节奏上，中报落地后市场进入业绩真空期与五周年政策预期升温期，9 月至 11 月有望成为估值修复的重要观察窗口；短期波动不改变板块中期向好的基础，建议以“产业景气度+订单能见度+估值性价比”三重标准筛选标的，在市场震荡中逐步布局优质成长资产。

七、风险提示

宏观经济与下游需求恢复不及预期；AI 算力、新能源等高景气赛道资本开支与需求节奏波动；新股发行与解禁节奏对市场流动性的阶段性影响；市场情绪与成交量波动；海外贸易环境与产业链政策变化等。

下载日志已记录，仅供内部参考

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。