仅供内部参考，请勿外传

2026 年 10 月 20 日

金融街论坛定调北交所四项改革：北证 50ETF 引增量、市值配售底仓，关注双指数重合与低波动资产

——北交所策略事件点评报告

北交所研究团队

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

杨懿宁（分析师）
yangyining@kysec.cn
证书编号：S0790526060001

● 金融街论坛定调北交所四项改革：北证 50ETF 补工具+市值配售重构底仓

2026 年 10 月 19 日，证监会主席在 2026 金融街论坛年会上明确北交所下一阶段深化改革方向，锚定“服务创新型中小企业主阵地”核心定位，推出四大核心改革举措与生态配套政策。本次改革从投资端、发行端、准入端、培育端四维发力：1）北证 50ETF 落地将为市场引入被动配置型增量资金，提升核心标的流动性与机构参与度；2）新股市值配售制度将替代现金打新模式，强化持仓吸引力，推动一二级市场良性循环；3）创新性评价标准将进一步明确北交所上市企业的创新属性门槛，精准匹配专精特新企业融资需求；4）新三板分层管理优化将畅通基础层-创新层-北交所的递进培育通道，强化一体化发展优势。叠加北京海淀科技金融示范、资本市场学会建设等生态配套，北交所服务首都经济与创新型中小企业的能力将持续升级。截至 2026 年 10 月 19 日，北交所上市企业达 351 家，2026 年目前新上市企业 65 家，北交所整体市值达到 7854.37 亿元，北交所专精特新小巨人企业 321 家，占比达 91.45%，其中国家级专精特新小巨人 210 家，占比 59.83%；单项冠军企业数量 81 家，占比 23.08%，其中国家级单项冠军企业 17 家，占比 4.84%。市场生态已完成从新设到制度成型、生态完善的跨越。

● 北证 50ETF 的稳步推出从扩容期切向工具完善期，未来关注双指数交集标的

随着北交所 ETF 产品落地，将作为被动投资的重要工具，ETF 的推出将有望提升板块流动性，吸引增量资金，尤其是公募基金、社保基金等机构资金进场。在北交所配置型基金大发展的背景下，假设从未来增量资金考虑角度来看，北证 50 指数与北证专精特新指数的交集或是确定性较高的，被动增量资金的最优配置方向。因为 1）北证 50：北交所市值规模靠前、流动性最优资产。2）北证专精特新：工信部认证的“小巨人”企业，高成长性和高研发能力。流动性次高。目前北证 50 指数与北证专精特新指数有 29 只重合成分股，关注两类指数（北证 50 指数基金+专精特新主题基金）的资金有望流向重合标的，29 只重合成分股能代表北证核心资产和高成长和高研发的属性的资产，二者容易形成资金合力。

● 北交所新股从“现金打新”向“持仓打新”，低波动+高股息资产迎配置窗口

随着北交所新股从“现金打新”向“持仓打新”，我们认为调整打新参与策略需要构建兼顾底仓安全性与打新收益的持仓组合，需要以股息率高、流动性好、波动较低的核心标的作为底仓。**股息率方面，**基于“股息率≥2%的收益底线、经营现金流为正的盈利质量、充裕货币资金的安全缓冲、低换手率的筹码稳定性”四大维度，我们构建北交所高股息标的池，共筛选出 38 家标的。**高流动性+低波动方面，**我们针对北交所整体高弹性+高波动的市场特征，构建以波动率为核心筛选指标，结合市值规模、流动性的多层筛选体系，同时为北证 50 指数成分股，从北交所上市公司中筛选出 23 家相对具备波动可控、中大市值标的。

● 风险提示：政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险。

相关研究报告

《国家级单项冠军，从蓝牙音频龙头迈向"AI+穿戴"平台型 SoC 企业—北交所首次覆盖报告》-2026.10.20

《新质生产力新军，关注稀土精深加工金龙稀土、DRAM 存储紫光国芯—北交所策略专题报告》-2026.10.19

《挂牌公司数量重回增长，关注数据通信小巨人盛凌电子—北交所策略专题报告》-2026.10.18

仅供内部参考，请勿外传

目　录

1、 北交所五年实现跨越式发展，四大核心举措深化改革方向 3
2、 北交所进入工具完善期，关注北证双指数标的 6
3、 从“现金申购”向“市值配售”，把握高股息+低波动资产 8
4、 风险提示 10

图表目录

图 1: 回顾过去北交所历史行情，政策是北交所行情启动的重要条件 3
图 2: 截至 2026 年 10 月 19 日，北交所上市企业达 351 家（家） 4
图 3: 截至 2026 年 10 月 19 日，北交所整体市值达到 7854.37 亿元（亿元） 4
图 4: 北交所专精特新小巨人企业 321 家，占比达 91.45% 5
图 5: 单项冠军企业数量 81 家，占比 23.08% 5
图 6: 2026 年新上市公司中新增上市公司持续聚焦产业链关键环节，“含科量”进一步提升 5
图 7: 被动基金是 2026 二季度末重仓北交所占比最高的基金投资类型 6
图 8: 北证 50 指数基金规模保持增长（亿元） 6
图 9: 北证 50 指数基金产品数量（只） 6
图 10: 科创 50ETF 自上市以来，规模整体呈现稳步增长趋势，ETF 构成参与市场交易的重要力量 7

表 1: 北证 50 指数与北证专精特新指数的 29 只重合成分股，是被动增量资金的最优配置方向 7
表 2: 北交所“股息率≥2%、经营现金流为正的盈利质量、充裕货币资金的安全缓冲、低换手率的筹码稳定性 8
表 3: 北交所市场中 23 家相对“波动率低+中大市值+日均成交额较大+北证 50 指数成分”的公司 10

仅供内部参考，请勿外传

1、 北交所五年实现跨越式发展，四大核心举措深化改革方向

一年一度的金融街论坛年会 2026 年 10 月 19 日正式启幕。证监会主席在开幕式现场带来了监管的最新定调，包括将坚持稳中求进工作总基调，扎扎实实办好自己的事，进一步健全投资和融资相协调的资本市场功能，持续提升市场韧性和信心，努力为“十五五”经济社会高质量发展积极贡献力量。

北交所是本次举措密度较高的板块。证监会将锚定打造服务创新型中小企业主阵地，稳步推出北证 50ETF、北交所新股市值配售、创新性评价标准、优化新三板分层管理等一系列举措，促进北交所新三板一体化高质量发展。配套的 4 项安排中，北证 50ETF 解决的是被动配置工具缺位，市值配售与创新性评价标准解决的是发行端适配，新三板分层则关系后备资源供给。

政策方面来看，2026 年北交所新政策密集，回顾过去北交所历史行情，政策是北交所行情启动的重要条件。

图1：回顾过去北交所历史行情，政策是北交所行情启动的重要条件

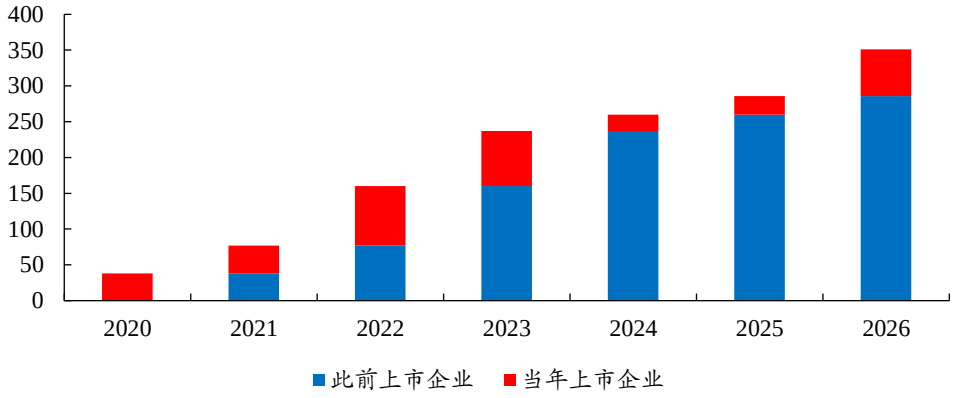


数据来源：Wind、证监会、开源证券研究所

北交所坚持支持中小企业创新发展，打造服务创新型中小企业主阵地。截至 2026 年 10 月 19 日，北交所上市企业达 351 家，2026 年目前新上市企业 65 家。

仅供内部参考，请勿外传

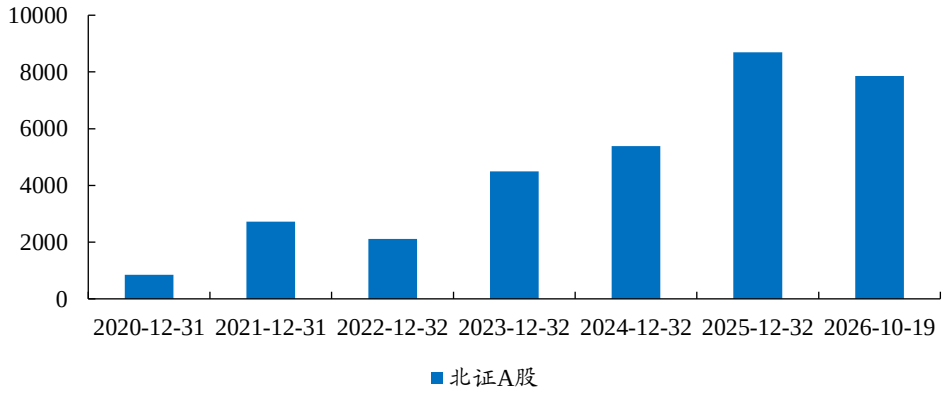
图2：截至 2026 年 10 月 19 日，北交所上市企业达 351 家（家）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 10 月 19 日）

截至 2026 年 10 月 19 日，北交所整体市值达到 7854.37 亿元。

图3：截至 2026 年 10 月 19 日，北交所整体市值达到 7854.37 亿元（亿元）



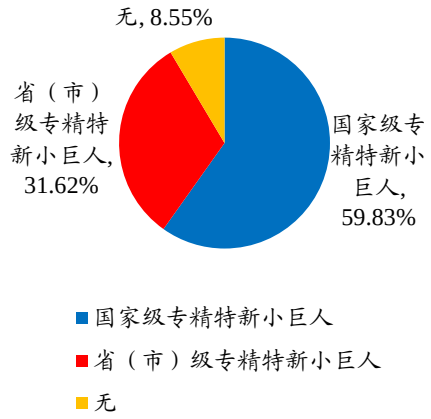
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 10 月 19 日）

十五五”规划驱动现代化产业体系，北交所新质生产力成投资新热点。北交所定位为主要服务创新型中小企业，重点支持先进制造业和现代服务业等领域的企业，推动传统产业转型升级，培育经济发展新动能，促进经济高质量发展。**北交所作为专精特新“主阵地”**，中国特色现代资本市场“1+N+X”政策框架的重要构成，专注服务中小企业创新发展、促进高水平科技自立自强。

截至 2026 年 10 月 19 日，北交所专精特新小巨人企业 321 家，占比达 91.45%，其中国家级专精特新小巨人 210 家，占比 59.83%；单项冠军企业数量 81 家，占比 23.08%，其中国家级单项冠军企业 17 家，占比 4.84%。

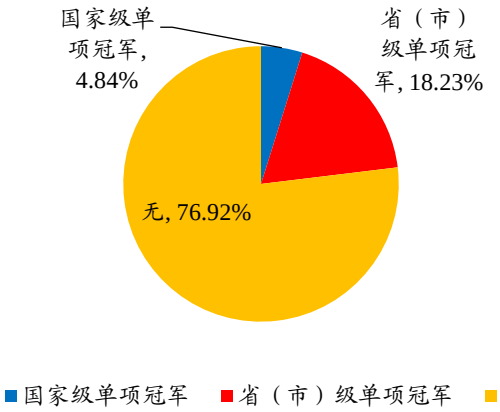
仅供内部参考，请勿外传

图4：北交所专精特新小巨人企业321家，占比达91.45%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年10月19日）

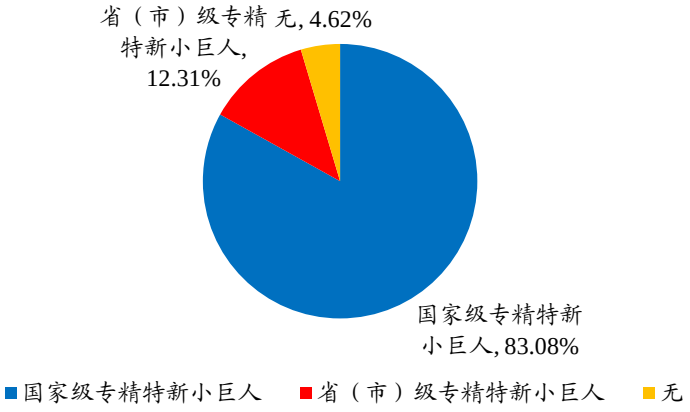
图5：单项冠军企业数量81家，占比23.08%



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年10月19日）

截至2026年10月19日，2026年新上市公司中，专精特新小巨人占比95.38%，其中国家级专精特新小巨人占比达83.08%，新增上市公司持续聚焦产业链关键环节，“含科量”进一步提升。

图6：2026年新上市公司中新增上市公司持续聚焦产业链关键环节，“含科量”进一步提升



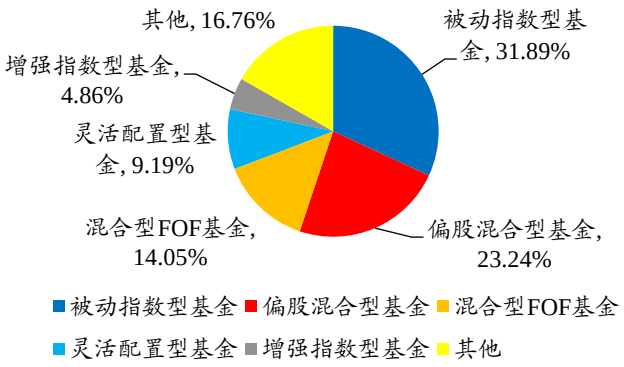
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至2026年10月19日）

仅供内部参考，请勿外传

2、 北交所进入工具完善期，关注北证双指数标的

被动基金是 2026 二季度末重仓北交所占比最高的基金投资类型，其中被动指数和指数增强型基金合计 68 只，占比 36.76%。

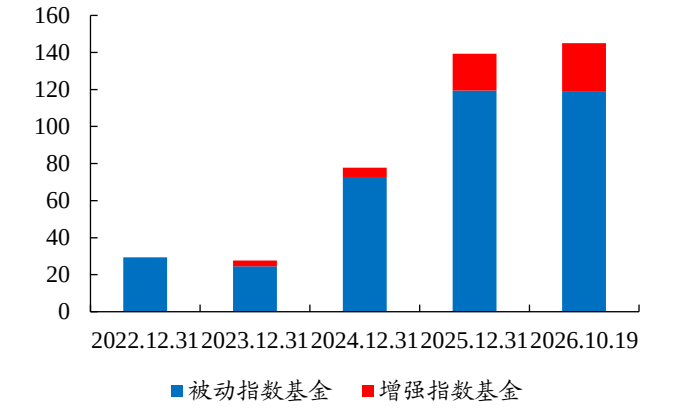
图7：被动基金是 2026 二季度末重仓北交所占比最高的基金投资类型



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 6 月 30 日）

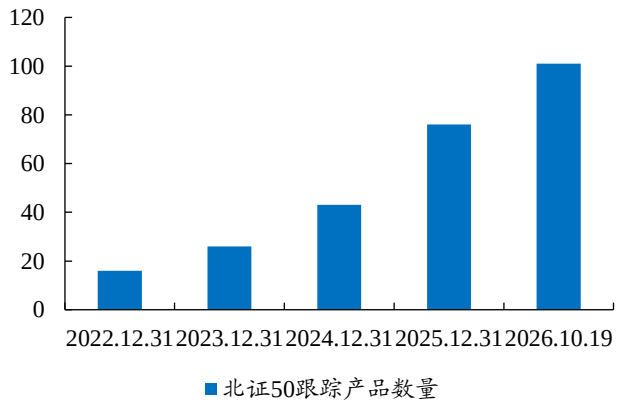
被动指数基金规模和产品数量角度来看，2022-2025 年末和 2026 年 10 月 19 日北证 50 指数基金规模分别为 29.40 亿元、27.69 亿元、77.79 亿元、139.32 亿元、145.09 亿元。从被动指数基金跟踪产品数量来看，截至 2026 年 10 月 19 日，2022-2025 年末和 2026 年跟踪北证 50 指数基金的产品数量分别为 16 只、26 只、43 只、76 只和 101 只。

图8：北证 50 指数基金规模保持增长（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：北证 50 指数基金产品数量（只）

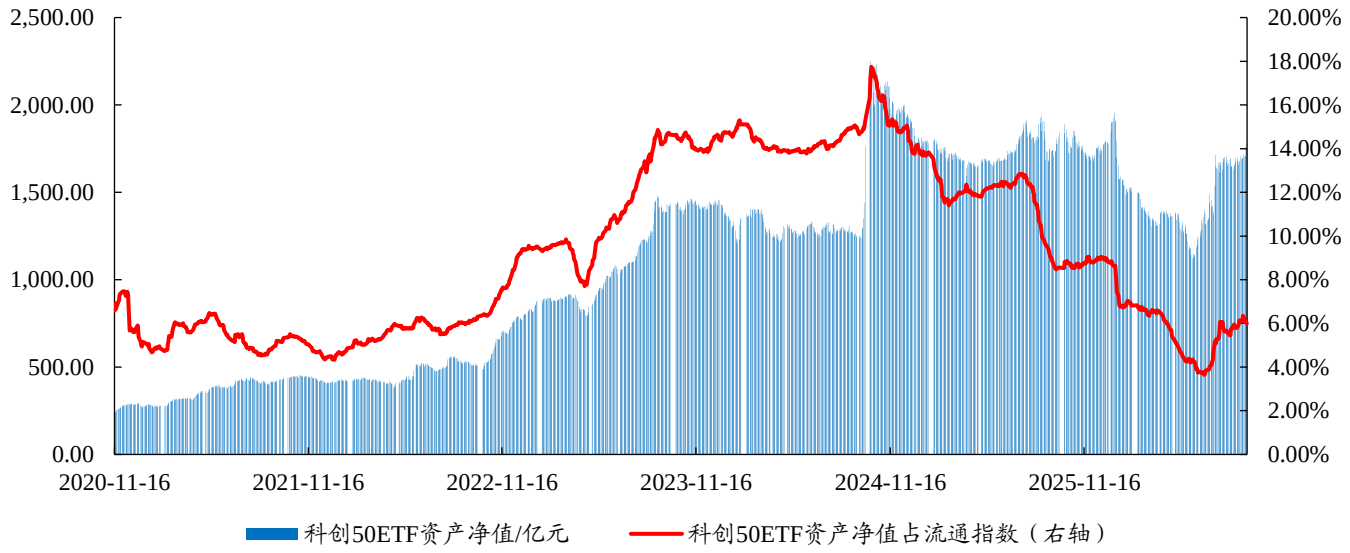


数据来源：Wind、开源证券研究所

科创 50ETF 自上市以来，规模整体呈现稳步增长趋势，ETF 构成参与市场交易的重要力量。我们以科创 50ETF 为例，2020 年 11 月 11 日，华泰柏瑞、工银瑞信、华夏、易方达等基金公司发布公告，旗下首批四只科创板 50ETF 于 2020 年 11 月 16 日正式登陆上海证券交易所，首批 4 只科创 50ETF 发行总份额达 209.71 亿份、自上市以来规模逐步提升。

仅供内部参考，请勿外传

图10：科创50ETF自上市以来，规模整体呈现稳步增长趋势，ETF构成参与市场交易的重要力量



数据来源：Wind、开源证券研究所

在北交所配置型基金大发展的背景下，假设从未来增量资金考虑角度来看，北证50指数与北证专精特新指数的交集或是确定性较高的，被动增量资金的最优配置方向。因为1）北证50：北交所市值规模靠前、流动性最优资产。2）北证专精特新：工信部认证的“小巨人”企业，高成长性和高研发能力。流动性次高。

目前北证50指数与北证专精特新指数有29只重合成分股，关注两类指数（北证50指数基金+专精特新主题基金）的资金有望流向重合标的，29只重合成分股能代表北证核心资产和高成长和高研发的属性的资产，二者容易形成资金合力。

表1：北证50指数与北证专精特新指数的29只重合成分股，是被动增量资金的最优配置方向

证券简称	证券代码	市值（亿元）	PETTM	2025年营收（亿元）	同比增速	2025年归母净利润(万元)	同比增速
锦波生物	920982.BJ	159.02	29.36	15.95	10.57%	65212.90	-10.95%
戈碧迦	920438.BJ	105.59	218.94	5.52	-2.59%	2958.48	-57.89%
曙光数创	920808.BJ	97.68	2289.80	8.82	74.29%	3689.77	-39.93%
星图测控	920116.BJ	89.27	92.88	3.21	11.41%	10083.16	18.66%
天工股份	920068.BJ	86.74	100.19	6.31	-21.25%	13994.50	-18.83%
五新智能	920174.BJ	66.00	15.38	14.00	1.58%	19895.68	0.52%
惠丰钻石	920725.BJ	63.02	-2980.75	1.70	-21.61%	-1874.90	-575.94%
民士达	920394.BJ	57.89	50.55	4.45	9.16%	12736.63	26.70%
并行科技	920493.BJ	54.34	110.75	11.10	69.56%	1221.80	1.34%
锦华新材	920015.BJ	51.89	35.85	10.32	-16.72%	19451.35	-7.79%
富士达	920640.BJ	49.56	61.56	8.81	15.51%	7772.56	52.03%
广信科技	920037.BJ	46.38	20.88	7.96	37.74%	19783.86	70.30%
鼎智科技	920593.BJ	43.66	158.22	2.68	19.73%	2992.47	-22.68%
纳科诺尔	920522.BJ	40.82	133.66	9.78	-7.14%	6591.89	-59.27%
长虹能源	920239.BJ	37.87	15.82	44.85	22.17%	24950.99	26.54%

仅供内部参考，请勿外传

证券简称	证券代码	市值（亿元）	PETTM	2025 年营收（亿元）	同比增速	2025 年归母净利润(万元)	同比增速
聚星科技	920111.BJ	37.27	14.93	12.35	23.26%	11996.37	3.42%
华岭股份	920139.BJ	35.87	-69.91	3.16	14.47%	-5593.55	-273.32%
同惠电子	920509.BJ	35.78	45.17	2.32	19.57%	6902.57	36.85%
天力复合	920576.BJ	35.53	422.68	5.23	-0.01%	2030.93	-66.55%
开特股份	920978.BJ	32.86	20.56	11.29	36.68%	17315.84	25.62%
凯德石英	920179.BJ	32.84	207.78	2.80	-8.46%	2414.74	-26.62%
科力股份	920088.BJ	32.05	74.08	4.46	17.61%	5657.09	5.22%
苏轴股份	920418.BJ	31.70	25.45	7.26	1.43%	15072.50	0.05%
万达轴承	920002.BJ	30.91	48.16	3.53	2.16%	6267.62	8.87%
三协电机	920100.BJ	27.37	50.61	5.51	31.12%	6039.89	7.21%
奥迪威	920491.BJ	26.42	36.39	6.83	10.72%	9402.90	7.27%
万通液压	920839.BJ	26.21	21.90	6.96	10.81%	12553.24	15.46%
华密新材	920247.BJ	25.71	46.50	4.39	6.86%	4346.19	12.32%
基康技术	920879.BJ	23.34	28.21	4.08	14.32%	8261.17	7.26%

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 10 月 19 日）

3、 从“现金申购”向“市值配售”，把握高股息+低波动资产

北交所公司普遍比较注重股东回报。我们以“股息率≥2%、经营现金流为正的盈利质量、充裕货币资金的安全缓冲、低换手率的筹码稳定性”为核心筛选标准，构建北交所高股息标的池。38 家公司满足四重条件，截至 2026 年 10 月 19 日，整体股息率 TTM 区间为 2.00%-5.83%，其中广咨国际、青矩技术、奥美森、巴兰仕、明阳科技、中诚咨询、鼎佳精密股息率 TTM 超过 4%，具备较好的收益增强效应。

股息率指标： 截至 2026 年 10 月 19 日，股息率 TTM 大于 2%。

盈利质量层面指标： 2025 年经营活动现金流全部实现净流入，经营现金流对归母净利润的覆盖比例高于 0.8。

筹码稳定性指标： 截至 2026 年 10 月 19 日，**2026 年日均换手率小于 5%区间**，市场投机性交易占比低，筹码结构扎实，股价波动与回撤风险相对可控。

资金储备维度，标的公司普遍持有充足货币资金，开发科技、广咨国际、星昊医药等账面现金储备雄厚，短期偿债与持续分红的安全垫充足，兼具震荡市防御能力与长期收益回报能力，是当前北交所市场环境下的优质配置方向。

表2：北交所“股息率≥2%、经营现金流为正的盈利质量、充裕货币资金的安全缓冲、低换手率的筹码稳定性”标的

证券代码	证券简称	股息率 TTM/%	经营活动现金流量净额/万元	2025 年归母净利润/万元	经营活动现金流量净额/归母净利润	2025 年货币资金/亿元	2026 年日均换手率
920892.BJ	广咨国际	5.83	.37	10765.07	1.47	7.56	0.92
920208.BJ	青矩技术	5.64	17943.12	18872.29	0.95	3.03	1.27
920080.BJ	奥美森	5.46	11101.36	7457.08	1.49	1.44	2.41
920112.BJ	巴兰仕	5.31	18076.64	14629.86	1.24	3.54	1.22
920663.BJ	明阳科技	5.16	7886.71	8536.55	0.92	0.63	1.53

仅供内部参考，请勿外传

证券代码	证券简称	股息率TTM/%	经营活动现金流量净额/万元	2025年归母净利润/万元	经营活动现金流量净额/归母净利润	2025年货币资金/亿元	2026年日均换手率
920003.BJ	中诚咨询	4.81	9638.48	10149.30	0.95	1.68	4.05
920005.BJ	鼎佳精密	4.50	7321.73	5974.83	1.23	4.97	2.23
920017.BJ	星昊医药	3.88	17422.40	10304.48	1.69	4.71	1.74
920651.BJ	天罡股份	3.53	7297.91	7681.30	0.95	0.86	3.22
920029.BJ	开发科技	3.44	69793.17	70662.53	0.99	26.18	1.01
920701.BJ	豪声电子	3.44	10413.90	7005.06	1.49	1.23	1.54
920168.BJ	通宝光电	3.39	8158.64	8005.16	1.02	0.99	4.17
920395.BJ	朗鸿科技	3.17	5007.22	4103.33	1.22	0.61	0.87
920273.BJ	一致魔芋	3.13	19719.94	6672.46	2.96	0.55	3.38
920445.BJ	龙竹科技	3.10	6210.12	2459.31	2.53	0.50	2.42
920675.BJ	秉扬科技	2.87	9055.34	4784.47	1.89	1.45	3.51
920242.BJ	建邦科技	2.82	13457.91	8559.46	1.57	3.03	1.13
920689.BJ	克莱特	2.81	5464.93	5509.33	0.99	0.58	2.88
920519.BJ	万德股份	2.80	4894.46	2001.62	2.45	1.39	1.78
920926.BJ	鸿智科技	2.74	3665.82	2781.06	1.32	1.41	1.13
920837.BJ	华原股份	2.73	12722.45	7508.70	1.69	3.52	0.87
920896.BJ	旺成科技	2.63	8386.71	6126.88	1.37	1.33	1.99
920527.BJ	夜光明	2.57	3077.66	1792.02	1.72	1.13	2.32
920976.BJ	视声智能	2.55	6307.26	6732.59	0.94	1.05	3.24
920839.BJ	万通液压	2.48	15863.89	12553.24	1.26	2.45	1.37
920271.BJ	邦德股份	2.39	11841.28	10007.95	1.18	0.54	1.82
920608.BJ	丰安股份	2.36	3073.40	3355.74	0.92	0.29	1.31
920455.BJ	汇隆活塞	2.31	3551.99	2722.86	1.30	1.06	1.38
920346.BJ	威贸电子	2.28	5049.58	4846.99	1.04	1.75	1.79
920566.BJ	梓橦宫	2.26	11312.06	8367.70	1.35	0.71	1.88
920978.BJ	开特股份	2.16	16690.43	17315.84	0.96	0.72	2.35
920187.BJ	通领科技	2.16	19963.07	14798.14	1.35	2.25	4.00
920753.BJ	天纺标	2.15	7050.83	3273.69	2.15	1.91	2.35
920523.BJ	德瑞锂电	2.13	12880.95	14522.29	0.89	3.74	1.79
920110.BJ	雷特科技	2.09	4479.96	4522.07	0.99	1.55	1.24
920718.BJ	合肥高科	2.08	10069.90	1.29	2.58	0.45	2.35
920834.BJ	三维装备	2.05	5314.44	4709.81	1.13	1.86	2.32
920729.BJ	永顺生物	2.03	10003.27	4125.80	2.42	0.19	2.37

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 10 月 19 日）

由于北交所的贝塔属性比科创板和创业板还低，只是波动率更高（参见 2026-09-27 发布报告《北证 50 高特质波动、相对低 Beta 特征辨析，三维筛 36 只低波动标的），因此我们从机构视角重点寻找北交所低波动率公司，选择 2026 年 4 月 19 日至 10 月 19 日月度波动率低于 10%的企业，结合市值规模、流动性的多层筛选体系，选择 2026 年 4 月 19 日至 10 月 19 日区间市值大于 25 亿和区间日均成交额大于 1500 万企业，同时为北证 50 指数成分企业，我们筛选出 23 家相对具备、波动可

仅供内部参考，请勿外传

控、中大市值标的。我们建议可以从中选择上市时间相对较长、目前市盈率相对较低，股息率高的公司进一步筛选，效果可能会更好。

表3：北交所市场中 23 家相对“波动率低+中大市值+日均成交额较大+北证 50 指数成分”的公司

证券代码	证券简称	波动率%	市盈率 TTM	市值	区间日均换手率	区间日均成交额
920978.BJ	开特股份	2.81%	20.56	38.26	2.04%	4642.82
920239.BJ	长虹能源	3.76%	15.82	44.16	0.82%	3678.21
920418.BJ	苏轴股份	4.35%	25.45	33.39	1.44%	4793.45
920839.BJ	万通液压	4.56%	21.90	31.70	1.25%	2294.94
920599.BJ	同力股份	5.03%	8.95	80.50	0.94%	5765.82
920261.BJ	一诺威	5.42%	17.80	40.34	0.89%	2049.79
920247.BJ	华密新材	6.23%	46.50	30.07	1.93%	4446.72
920185.BJ	贝特瑞	6.44%	28.94	273.40	0.58%	16477.55
920593.BJ	鼎智科技	6.48%	158.22	50.82	2.13%	9875.71
920946.BJ	森萱医药	6.60%	28.34	42.11	1.12%	4872.87
920139.BJ	华岭股份	6.65%	-69.91	44.37	2.24%	10025.17
920806.BJ	云星宇	6.65%	39.92	31.59	0.79%	2533.42
920019.BJ	铜冠矿建	6.89%	69.02	34.31	1.63%	4597.71
920735.BJ	德源药业	7.72%	11.79	32.98	2.31%	6766.05
920368.BJ	连城数控	7.88%	-3872.12	66.61	2.72%	19723.37
920047.BJ	诺思兰德	8.12%	-58.29	55.07	3.55%	13173.15
920640.BJ	富士达	8.45%	61.56	56.26	2.36%	13487.46
920037.BJ	广信科技	8.48%	20.88	55.25	2.47%	5622.86
920879.BJ	基康技术	8.58%	28.21	28.77	0.96%	2248.65
920809.BJ	安达科技	8.71%	81.11	47.73	3.66%	14158.89
920002.BJ	万达轴承	8.86%	48.16	36.05	3.45%	9075.86
920029.BJ	开发科技	9.01%	13.08	77.66	0.51%	4012.49
920571.BJ	国航远洋	9.14%	25.17	51.86	6.58%	18526.13

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：数据截至 2026 年 10 月 19 日；区间为 2026 年 4 月 19 日至 10 月 19 日）

4、 风险提示

政策落地不达预期风险、数据统计误差风险、宏观环境风险

仅供内部参考，请勿外传

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。		

仅供内部参考，请勿外传

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