

2020 年 06 月 14 日

系列制度正式落地，创业板注册制改革加速推进

中小盘研究团队

——中小盘 IPO 专题

孙金钜（分析师）

sunjinju@kysec.cn

证书编号：S0790519110002

任浪（分析师）

renlang@kysec.cn

证书编号：S0790519100001

丁旺（联系人）

dingwang@kysec.cn

证书编号：S0790120040007

● 创业板注册制相关的系列制度正式落地，改革推进速度超预期

2020 年 6 月 12 日，证监会和深交所相继发布了创业板注册制改革的系列文件（以下统称正式稿），在对此前征求意见稿作出优化的同时，一并推出了相应的配套制度。至此，创业板注册制改革的主要规则正式落地。从 4 月 27 日相关征求意见稿出台到此次正式文件的密集出台，再到 6 月 15 日深交所重启在审企业申请受理以及 6 月 30 日新申报企业申请受理，创业板注册制改革推进速度超市场预期，彰显了监管层推动我国资本市场进一步深化改革的决心和效率。

● 完善发行审核和退市等制度，保障存量市场注册制改革平稳过渡

为保障创业板存量市场注册制改革有序衔接，正式稿对征求意见稿进行了修改完善。发行审核制度方面，规定针对未盈利企业的上市标准在近一年内暂不实施，为存量市场改革提供了过渡期。正式稿设置了 12 个行业负面清单，有利于更好地坚持创业板的创新创业定位。为增强红筹企业回创业板上市的可操作性，正式稿明确了未境外上市红筹“营业收入快速增长”的标准。另外，正式稿新增小额快速再融资的适用条件，明确适用简易程序的可以先竞价确定发行价格和发行对象后再经董事会审议通过，方便优质上市公司再融资。交易制度上，深交所明确创业板交易新规在首只注册制发行股票上市日起实施，并同步适用存量股票。正式稿还结合创业板存量市场股价结构特点和投资者需求提高了单笔最高申报数量，同时放宽相关基金涨跌幅至 20% 以与创业板涨跌幅匹配。为保障创业板整体质量，正式稿进一步完善退市制度，如在财务类退市标准下新增“公司因触及财务类指标被实施*ST 后，下一年度财务报告被出具保留意见的，将被终止上市”，市值退市标准则由连续二十个交易日市值不低于 5 亿元改为不低于 3 亿元。

● 发行与承销制度进一步明确，创业板网下打新值得期待

正式稿明确了首发网上有效申购倍数超过 50 倍但不超过 100 倍的，网下向网上回拨比例为 10%；首发网上有效申购倍数超过 100 倍的，则向网上回拨公开发行业股数的 20%。结合初始配售比例规定，预计创业板注册制后网下配售比例在 50-60%，相对之前 10% 左右的水平有显著的提升。网下打新持仓市值要求方面，目前深交所标准为 1000 万元深市市值，但后续不排除与科创板一样大幅上调的可能。结合配售门槛提高后网下打新参与者尤其是 C 类投资者的大幅减少，创业板网下打新中签率将明显提高，打新收益值得期待。此外，正式稿要求不低于网下发行股票数量的 70% 优先向 A 类配售，且 B 类投资者获配比例不低于 C 类。由于 B 类投资者数量很小，因此预计这一分类配售安排实际的效果与科创板接近。网下配售股份锁定安排方面，创业板较科创板新增了比例配售锁定方式，且将锁定适用范围由 AB 类扩大到 ABC 类，提高了公平性。为了更好地保障注册制下 IPO 的顺利推进，正式稿还对发行配套制度予以了完善。例如，明确保荐跟投、战略配售和超额配售选择权的适用规模，要求保荐跟投需锁定 24 个月等。

● **风险提示：**政策变动风险，市场大幅波动风险等。

相关研究报告

《中小盘 IPO 专题-从科创板看创业板注册制改革（打新篇）：市场充分博弈，收益值得期待》-2020.6.13

《中小盘 IPO 专题-发行与承销制度进一步完善，创业板注册制改革平稳过渡》-2020.5.23

《中小盘策略专题-创业板注册制改革推动多层次资本市场错位发展》-2020.5.6

表1: 创业板注册制改革后发行审核类主要制度对比

创业板（征求意见稿）	创业板（正式稿）	科创板
<p>（1）最近两年净利润均为正，累计净利润不低于 5000 万元；</p> <p>（2）预计市值不低于 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于 1 亿元；</p> <p>（3）预计市值不低于 50 亿元，最近一年营业收入不低于 3 亿元。</p>	<p>新增：</p> <p>自正式文件发布起（2020 年 6 月 12 日）一年内，第（3）条市值和财务指标暂不实施。</p>	<p>（1）预计市值不低于 10 亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于 5000 万元，或者预计市值不低于 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于 1 亿元；</p> <p>（2）预计市值不低于 15 亿元，最近一年营业收入不低于 2 亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例不低于 15%；</p> <p>（3）预计市值不低于 20 亿元，最近一年营业收入不低于 3 亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于 1 亿元；</p> <p>（4）预计市值不低于 30 亿元，且最近一年营业收入不低于 3 亿元；</p> <p>（5）预计市值不低于 40 亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。</p>
<p>已在境外上市红筹企业：</p> <p>（1）市值不低于 2000 亿元人民币；</p> <p>（2）市值 200 亿元人民币以上，拥有自主研发、国际领先技术，科技创新能力较强，同业竞争中处于相对优势地位。</p> <p>新增红筹营业收入快速增长标准（符合其一即可）：</p> <p>（1）最近一年营业收入不低于 5 亿元的，最近三年营业收入复合增长率 10%以上；</p> <p>（2）最近一年营业收入低于 5 亿元的，最近三年营业收入复合增长率 20%以上；</p> <p>（3）受行业周期性波动等因素影响，行业整体处于下行周期的，发行人最近三年营业收入复合增长率高于同行业可比公司同期平均增长水。</p>	<p>已在境外上市红筹企业：</p> <p>（1）市值不低于 2000 亿元人民币；</p> <p>（2）市值 200 亿元人民币以上，拥有自主研发、国际领先技术，科技创新能力较强，同业竞争中处于相对优势地位。</p> <p>营业收入快速增长，拥有自主研发、国际领先技术，同行业竞争中处于相对优势地位的尚未在境外上市红筹企业或差异表决权安排企业：</p> <p>（1）预计市值不低于 100 亿元，且最近一年净利润为正；</p> <p>（2）预计市值不低于 50 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于 5 亿元。</p>	<p>已在境外上市红筹企业：</p> <p>（1）市值不低于 2000 亿元人民币；</p> <p>（2）市值 200 亿元人民币以上，拥有自主研发、国际领先技术，科技创新能力较强，同业竞争中处于相对优势地位。</p> <p>营业收入快速增长，拥有自主研发、国际领先技术，同行业竞争中处于相对优势地位的尚未在境外上市红筹企业或差异表决权安排企业：</p> <p>（1）预计市值不低于 100 亿元，且最近一年净利润为正；</p> <p>（2）预计市值不低于 50 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于 5 亿元。</p>
<p>小额快速再融资：向特定对象发行融资总额人民币不超过三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十的股票，适用简易程序。</p>	<p>新增：</p> <p>适用简易程序的可以先竞价确定发行价格和发行对象后再经董事会审议通过。</p> <p>明确简易程序不适用的情形（符合其一即可）：</p> <p>（1）上市公司股票被实施退市风险警示或其他风</p>	<p>无规定</p>

创业板（征求意见稿）		创业板（正式稿）	科创板
行业限制	无	<p>险警示；</p> <p>（2）上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董监高最近三年受到中国证监会行政处罚、最近一年受到中国证监会行政监管措施或证券交易所纪律处分；</p> <p>（3）本次发行上市的保荐人或保荐代表人、证券服务机构或相关签字人员最近一年受到中国证监会行政处罚或者受到证券交易所纪律处分。</p>	
		<p>按照证监会行业分类设置负面清单：</p> <p>（1）农林牧渔业；（2）采矿业；（3）酒、饮料和精制茶制造业；（4）纺织业；（5）黑色金属冶炼和压延加工业；（6）电力、热力、燃气及水生产和供应业；（7）建筑业；（8）交通运输、仓储和邮政业；（9）住宿和餐饮业；（10）金融业；（11）房地产业；（12）居民服务、修理和其他服务业。</p>	<p>必须是七大战略新兴产业：</p> <p>（1）新一代信息技术领域；</p> <p>（2）高端装备领域；</p> <p>（3）新材料领域；</p> <p>（4）新能源领域；</p> <p>（5）节能环保领域；</p> <p>（6）生物医药领域；</p> <p>（7）符合科创板定位的其他领域。</p>

资料来源：证监会、深交所、上交所、开源证券研究所

表2：创业板注册制改革后发行承销类主要制度对比

创业板（征求意见稿）		创业板（正式稿）	科创板
网下询价对象	A 类：公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金以及保险资金； B 类：合格境外机构投资者； C 类：私募基金。	新增： 持有深市非限售 A 股和非限售存托凭证总市值不低于 1000 万元。	A 类：公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金以及保险资金； B 类：合格境外机构投资者； C 类：私募基金。
网下初始发行比例	（1）公开发行后总股本在 4 亿股以下的，网下初始发行比例不低于首发股数的 70%； （2）公开发行后总股本超过 4 亿股或者尚未盈利的，网下初始发行比例不低于首发股数的 80%。 （扣除战略配售）。	未变动	（1）公开发行后总股本在 4 亿股以下的，网下初始发行比例不低于本次公开发行股票数量 70%； （2）公开发行后总股本超过 4 亿股或者尚未盈利的，网下初始发行比例不低于本次公开发行股票数量的 80%。 （扣除战略配售）。
回拨机制	无规定	新增： （1）50<网上有效申购倍数<100，向网上回拨公开发行股票数量的 10%； （2）网上有效申购倍数>100，向网上回拨公开发行股票数量的 20%； （3）回拨后无限售期的网下发行数量原则上不超过本次公开发行股票数量的 70%。	（1）50<网上有效申购倍数<100，向网上回拨公开发行股票数量的 5%； （2）网上有效申购倍数>100，向网上回拨公开发行股票数量的 10%； （3）回拨后无限售期的网下发行数量原则上不超过本次公开发行股票数量的 80%。
分类配售	（1）应当向 A 类投资者等优先配售。优先配售比例由深交所规定；	新增： （1）不低于网下发行股票数量的 70%优先向 A 类配售；	（1）不低于网下发行股票数量的 70%优先向 A+B 类投资者配售； （2）分类配售可采取比例配售或摇号方

创业板（征求意见稿）		创业板（正式稿）	科创板
	（2）对网下投资者分类配售的，对优先配售对象的配售比例不得低于其他投资者； （3）分类配售可采取比例配售或者摇号方式。	（2）B 类投资者获配比例不低于 C 类。	式。
网下配售锁定	可以安排一定比例的网下发行股票设置不低于 6 个月的限售期，具体比例由深交所规定。	新增网下配售锁定比例（两者取其一）： （1）通过摇号抽签方式抽取 A+B+C 类投资者中 10%的账户锁定 6 个月； （2）通过比例配售方式选择 A+B+C 类投资者中 10%的获配股数锁定 6 个月。	
询价定价	（1）询价：同一投资者的不同报价不得超过 3 个； （2）直接定价：发行数量 2000 万股以下且无股东公开发售股份；发行价对应发盈率不得超过二级市场行业平均市盈率；已经或者同时境外发行的发行价格不得超过境外市场价格； （3）尚未盈利企业应采用询价方式。	未变动	询价，同一投资者的不同报价不得超过 3 个。
保荐跟投	对未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业、高价发行企业强制实施保荐跟投。	新增： （1）发行规模≤10 亿，保荐跟投首发股数的 5%，但不超过 4000 万元； （2）10 亿元<发行规模≤20 亿元，跟投 4%，但不超过 6000 万元； （3）20 亿元<发行规模≤50 亿元，跟投 3%，但不超过 1 亿元； （4）发行规模>50 亿元，跟投 2%，但不超 10 亿元； （5）保荐跟投锁定 24 个月。	（1）发行规模≤10 亿，保荐跟投首发股数的 5%，但不超过 4000 万元； （2）10 亿元<发行规模≤20 亿元，跟投 4%，但不超过 6000 万元； （3）20 亿元<发行规模≤50 亿元，跟投 3%，但不超过 1 亿元； （4）发行规模>50 亿元，跟投 2%，但不超 10 亿元； （5）所有科创板公司强制实行保荐跟投； （6）保荐跟投锁定 24 个月。
战略配售	（1）可以向战略投资者配售； （2）战略投资者原则上不超过 35 名,战略配售占首发股数比例上限待深交所规定； （3）高管与核心员工可以参与战略配售； （4）战略配售锁定 12 个月。	新增： （1）首发股数<1 亿股，战略配售股数<首发股数的 20%，投资者数量原则上少于 10 名； （2）首发股数>1 亿股，战略配售股数<首发股数的 30%，投资者数量原则上少于 35 名。	（1）首发股数<1 亿股，战略配售股数<首发股数的 20%； （2）首发股数>1 亿股，战略配售股数<首发股数的 30%； （3）高管与核心员工可以参与战略配售； （4）战略配售股票锁定 12 个月。
超额配售选择权	对企业设置超额配售选择权未设门槛。	新增： 采用超额配售选择权发行证券数量不得超过首次公开发行证券数量的 15%。	超额配售股数不得超过首发股份的 15%。
特别安排	市场发生重大变化的，可要求网下申购缴纳 20%保证金。	未变动	无规定

资料来源：证监会、深交所、上交所、开源证券研究所

表3: 创业板注册制改革后交易类主要制度对比

	创业板（征求意见稿）	创业板（正式稿）	科创板
个人投资者开户门槛	前 20 个交易日证券及资金账户日均资产不低于 10 万元。	未变动	前 20 个交易日证券账户及资金账户日均资产不低于 50 万元。
涨跌幅限制	上市前 5 个交易日不设涨跌幅限制（设置 30% 和 60% 两档停牌指标），其后涨跌幅限制为 20%。	生效日期： 新的交易规则在首只注册制发行股票上市日起实施，并同步适用存量股票。 新增放宽相关基金涨跌幅至 20%： （一）跟踪指数成份股仅为创业板股票或其他实行 20% 涨跌幅限制股票的指数型 ETF、LOF 或分级基金 B 类份额； （二）基金合同约定投资于创业板股票或其他实行 20% 涨跌幅限制股票的资产占非现金基金资产比例不低于 80% 的 LOF。 更改为： 限价申报不超 30 万股，市价申报不超过 15 万股	上市前 5 个交易日不设涨跌幅限制，其后涨跌幅限制为 20%。
最高申报数量	限价申报不超 10 万股，市价申报不超过 5 万股。	限价申报不超 10 万股，市价申报不超过 5 万股。	限价申报不超 10 万股，市价申报不超过 5 万股。
融资融券	上市首日起可以作为两融标的。	未变动	上市首日起可以作为两融标的。
盘后交易	每个交易日的 15: 05 至 15: 30 为盘后定价交易时间，以收盘价为成交价	未变动	每个交易日的 15: 05 至 15: 30 为盘后定价交易时间，以收盘价为成交价

资料来源：证监会、深交所、上交所、开源证券研究所

表4: 创业板注册制改革后退市类主要制度对比

	创业板（征求意见稿）	创业板（正式稿）	科创板
财务类	（1）最近一个会计年度经审计的净利润为负值且营业收入低于一亿元，或追溯重述后最近一个会计年度净利润为负值且营业收入低于一亿元； （2）最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值，或追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值； （3）最近一个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告。	新增： 因触及财务类指标被实施*ST 后，下一年度财务报告被出具保留意见的，也将被终止上市。	（1）主营业务大部分停滞或者规模极低； （2）经营资产大幅减少导致无法维持日常经营； （3）营业收入或者利润主要来源于不具备商业实质的关联交易； （4）营业收入或者利润主要来源于与主营业务无关的贸易业务； （5）其他明显丧失持续经营能力的情形。 另外，研发型上市公司主要业务、产品或者所依赖的基础技术研发失败或者被禁止使用，且公司无其他业务或者产品符合科创板第五套上市标准的，其股票将被实施退市风险警示。
交易	（1）连续一百二十个交易日通过本所交易系统	改动：	（1）连续 120 个交易日实现的累计股票成

	创业板（征求意见稿）	创业板（正式稿）	科创板
类	<p>统实现的股票累计成交量低于 200 万股；</p> <p>（2）连续二十个交易日每日股票收盘价均低于每股面值；</p> <p>（3）连续二十个交易日每日股票收盘市值均低于 5 亿元；</p> <p>（4）连续二十个交易日每日公司股东人数均少于 400 人。</p>	<p>第（3）条改为“连续二十个交易日每日股票收盘市值均低于 3 亿元”。</p> <p>新增：</p> <p>对于红筹企业，明确第（2）条中的面值为 1 元，第（4）条股东人数指标不适用。</p>	<p>量低于 200 万股；</p> <p>（2）连续 20 个交易日股票收盘价均低于股票面值；</p> <p>（3）连续 20 个交易日股票市值均低于 3 亿元；</p> <p>（4）连续 20 个交易日股东数量均低于 400 人；</p>
规范类	<p>（1）未在法定期限内披露年度报告或者半年度报告，此后公司在股票停牌两个月内仍未披露；</p> <p>（2）因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正，此后公司在股票停牌两个月内仍未改正；</p> <p>（3）因信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被本所责令改正但公司未在规定期限内改正，此后公司在股票停牌两个月内仍未改正；</p> <p>（4）因公司股本总额或者股权分布发生变化，导致连续二十个交易日不再符合上市条件，在规定期限内仍未解决；</p> <p>（5）公司可能被依法强制解散；</p> <p>（6）法院依法受理公司重整、和解和破产清算申请。</p>	未变动	<p>（1）因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正，此后公司在股票停牌 2 个月内仍未改正；</p> <p>（2）未在法定期限内披露年度报告或者半年度报告，此后公司在股票停牌 2 个月内仍未披露；</p> <p>（3）因信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被本所责令改正但公司未在规定期限内改正，此后公司在股票停牌 2 个月内仍未改正；</p> <p>（4）因股本总额或股权分布发生变化，导致连续 20 个交易日不再具备上市条件，此后公司在股票停牌 1 个月内仍未解决；</p> <p>（5）最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见或者否定意见的审计报告；</p> <p>（6）公司可能被依法强制解散；</p> <p>（7）法院依法受理公司重整、和解和破产清算申请。</p>
其它规定	<p>（1）取消暂停上市、恢复上市环节；</p> <p>（2）对交易类退市不再设置退市整理期。</p>	未变动	取消暂停上市、恢复上市环节。

资料来源：证监会、深交所、上交所、开源证券研究所

风险提示

政策变动风险，市场大幅波动风险等。

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R2（中低风险），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C2、C3、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C2、C3、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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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的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	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	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。

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”）的机构或个人客户（以下简称“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，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835