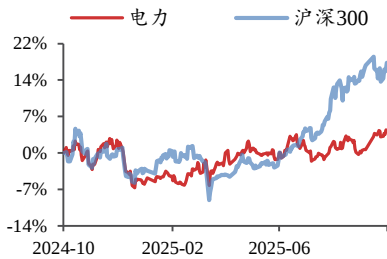


电力

2025 年 10 月 25 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《FEC 2025 在成都召开，许继脉冲电源通过验收——可控核聚变行业周报》-2025.10.19

《BEST 装置建设全面启动，核心部件招标有望提速——可控核聚变行业周报》-2025.10.12

《美国 CFS 再获售电协议，环流四号装置落地上海——可控核聚变行业周报》-2025.9.27

十五五规划建议前瞻布局核聚变，安东聚变完成亿元首轮融资

——行业周报

周磊（分析师）

zhouleil@kysec.cn

证书编号：S0790524090002

黄懿轩（联系人）

huangyixuan1@kysec.cn

证书编号：S0790125070014

● 板块回顾：全部细分环节上涨，个股涨多跌少

本周（20251020-20251024）可控核聚变板块下，全部细分环节上涨，个股涨多跌少。具体来看，哈焊华通（+15.9%）、皖仪科技（+15.2%）、天沃科技（+14.5%）涨幅居前；爱科赛博（-3.0%）、旭光电子（-2.9%）、安泰科技（-2.9%）跌幅居前。细分环节来看，本周可控核聚变板块下全部环节上涨，上游金属材料（+7.2%）、其他设备或部件（+6.0%）、磁体（+5.9%）涨幅居前。

● **行业动态：十五五规划建议提出推动核聚变能等未来产业成为新的经济增长点**由彭先觉院士领衔、国内首家致力于 Z 箍缩聚变商业化的公司安东聚变近期宣布完成近亿元首轮融资，联想参投。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能、核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点；这些产业蓄势发力，未来 10 年将再造一个中国高技术产业。近期等离子体所、聚变新能发布多项采购，累计预算金额达数亿元，涉及偏滤器等核心部件。

● 公司动态：上海超导助力高温超导体研制，中科清能氦制冷机成功投产

10 月 20 日，上海超导官方公众号发文称，南方电网成功研制基于 CORC（圆芯电缆）与 TSTC（堆叠电缆）两种子缆结构的两根百米级大电流高温超导体，并通过测试与验收，上海超导为该项目提供了项目所需的全部高温超导材料。10 月 15 日，中科清能研发制造的 3kW@4.5K 氦制冷机在合肥一次启机成功，截至 2025 年 10 月 20 日，该装备已安全稳定运行超过 120 小时；该装备是目前中国核聚变领域已投产的最大制冷功率氦制冷机，将为国家重大科技基础设施 CRAFT（聚变堆主机关键系统综合研究设施）的稳定运行提供强有力的支撑。

● 本周观点：核聚变装置研发建设稳步推进，看好板块长期发展前景

核聚变装置研发建设稳步推进，订单持续释放，看好板块长期发展前景，关注磁体、主机和电源等核心部件。受益标的：（1）**磁体环节**：西部超导（低温超导线材）、永鼎股份（高温超导带材）、上海超导（高温超导带材）、联创光电（高温超导磁体服务）等；（2）**真空室和堆内构件**：合锻智能（真空室、第一壁、包层和偏滤器）、国光电气（第一壁、包层和偏滤器）、安泰科技（第一壁、包层和偏滤器）等；（3）**电源总成**：英杰电气（磁体电源和 PSM 电源）、爱科赛博（磁体电源和 PSM 电源）、四创电子（PSM 电源）、新风光（磁体电源）、赛晶科技 H（脉冲电源）等；（4）**微波和电源器件**：旭光电子（真空脉冲功率器件等）、国力电子（氢闸流管、回旋管、速调管）、宏微科技（IGBT）、王子新材（电容）等；（5）**燃料增殖和循环**：国光电气（氚工厂）等；（6）**检测设备**：皖仪科技（氦检漏、真空检漏）等。

● **风险提示**：商业化进度不及预期、资金投入不及预期、技术路线变化风险。

目 录

1、 板块回顾：全部细分环节上涨，个股涨多跌少	3
2、 行业动态：十五五规划建议前瞻布局核聚变，安东聚变完成亿元轮融资	4
2.1、 彭先觉院士领衔的安东聚变完成近亿元轮融资	4
2.2、 十五五规划建议提出推动核聚变能等未来产业成为新的经济增长点	4
2.3、 等离子体所、聚变新能发布多项采购	5
3、 上海超导助力超导体研制，中科清能氮制冷机成功投产	6
3.1、 南网成功研制国内首根百米级高载流高温超导体，上海超导供应全部高温超导带材	6
3.2、 中科清能研制的中国核聚变领域最大制冷功率氮制冷机成功投产	6
4、 本周观点：核聚变装置研发建设稳步推进，看好板块长期发展前景	7
5、 风险提示	8

图表目录

图 1： 本周（20251020-20251024）可控核聚变板块哈焊华通、皖仪科技、天沃科技涨幅居前	3
图 2： 本周（20251020-20251024）可控核聚变板块上下游金属材料涨幅居前	4
图 3： CORC 子缆（左）和 TSTC 子缆（右）	6
图 4： 南网成功研制百米级大电流高温超导体	6
图 5： 中科清能成功研制中国核聚变领域最大制冷功率氮制冷机	7
图 6： 中科清能 3kW@4.5K 氮制冷机氮制冷机在合肥一次启机成功	7
表 1： 近期等离子体所、聚变新能发布多项采购，累计预算金额达数亿元	5
表 2： 受益标的的盈利预测与估值	8

1、板块回顾：全部细分环节上涨，个股涨多跌少

本周（20251020-20251024）可控核聚变板块下，全部细分环节上涨，个股涨多跌少。具体来看，涨幅前五标的分别为哈焊华通（+15.9%）、皖仪科技（+15.2%）、天沃科技（+14.5%）、大西洋（+13.4%）、辰光医疗（+11.9%）；仅 4 家公司小幅收跌，分别为爱科赛博（-3.0%）、旭光电子（-2.9%）、安泰科技（-2.9%）、王子新材（-0.7%）。

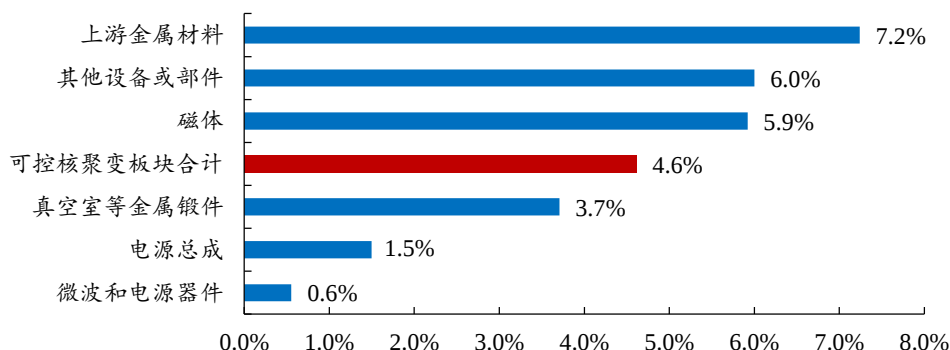
图1：本周（20251020-20251024）可控核聚变板块哈焊华通、皖仪科技、天沃科技涨幅居前

装置部件	细分环节	公司代码	公司名称	总市值 (亿元)	涨跌幅		
					本周	本月	本年
磁体	低温超导线材	688122.SH	西部超导	471.20	6.8%	11.4%	71.7%
	高温超导带材	600105.SH	永鼎股份	210.97	9.2%	13.7%	193.2%
	高温超导带材	600577.SH	精达股份	218.79	6.8%	-1.8%	41.0%
	高温超导磁体	600363.SH	联创光电	282.09	0.9%	1.0%	30.0%
	无液氦超导磁体	920300.BJ	辰光医疗	15.03	11.9%	10.8%	50.9%
真空室等金属锻件	真空室、堆内构件	603011.SH	合锻智能	121.43	9.0%	25.0%	258.5%
	真空室、堆内构件	605123.SH	派克新材	88.15	8.1%	0.2%	36.8%
	堆内构件	688776.SH	国光电气	93.22	2.4%	3.0%	82.4%
	堆内构件	000969.SZ	安泰科技	199.53	-2.9%	40.0%	73.0%
	真空室	002255.SZ	海陆重工	74.28	6.0%	7.1%	61.8%
	真空室、堆外构件	601727.SH	上海电气	1457.66	2.7%	-0.6%	15.7%
	堆外构件	603308.SH	应流股份	258.51	11.6%	17.1%	170.9%
	堆外构件	600501.SH	航天晨光	95.49	0.5%	-7.0%	23.0%
上游金属材料	磁体导管	002318.SZ	久立特材	250.16	3.4%	5.0%	13.8%
	钨	600549.SH	厦门钨业	498.34	4.7%	6.0%	67.2%
	铌、钽	000962.SZ	东方钨业	146.41	9.6%	18.9%	112.7%
	特种钢材	688186.SH	广大特材	71.22	4.1%	-6.9%	67.7%
	焊接材料	301137.SZ	哈焊华通	90.58	15.9%	29.7%	185.9%
电源总成	焊接材料	600558.SH	大西洋	54.84	13.4%	19.8%	54.4%
	磁体电源、PSM电源	300820.SZ	英杰电气	114.36	1.5%	-0.5%	-5.8%
	磁体电源、PSM电源	688719.SH	爱科赛博	44.09	-3.0%	-2.7%	35.5%
	PSM电源	600990.SH	四创电子	74.00	1.3%	-3.7%	28.3%
	磁体电源	688663.SH	新风光	57.64	0.0%	1.4%	92.0%
	磁体电源（欧洲）	603015.SH	弘讯科技	48.79	3.1%	1.8%	24.0%
微波和电源器件	脉冲电源	0580.HK	赛晶科技	28.4004	9.6%	0.5%	36.6%
	真空脉冲功率器件等	600353.SH	旭光电子	134.37	-2.9%	-3.3%	125.5%
	真空开关和微波器件	688103.SH	国力电子	71.30	8.4%	1.8%	84.6%
	IGBT	688711.SH	宏微科技	54.95	0.3%	-2.5%	49.2%
其他设备或部件	电容	002735.SZ	王子新材	60.13	-0.7%	7.1%	70.1%
	阀门	000777.SZ	中核科技	83.74	6.7%	14.0%	21.8%
	阀门	603699.SH	纽威股份	345.11	4.7%	0.6%	110.7%
	氦气压缩机	002639.SZ	雪人集团	84.21	3.4%	4.0%	59.1%
	热交换器	603169.SH	兰石重装	106.72	2.5%	1.2%	49.9%
	蒸汽冷凝罐	002564.SZ	天沃科技	78.76	14.5%	-2.1%	106.1%
	检测设备	688600.SH	皖仪科技	33.22	15.2%	11.3%	84.1%

资料来源：Wind、各公司公告等、开源证券研究所（注：①收盘价日期选取 2025 年 10 月 24 日数据；②“细分环节”项选取各公司受益或潜在受益于可控核聚变行业的细分方向；③以真空室为分界；堆内构件主要指代内部的包层、第一壁、偏滤器等；堆外构件主要指代外部的低温容器，包含冷屏、杜瓦等；④弘讯科技在手订单主要为欧洲项目。）

细分环节来看，本周可控核聚变板块下全部环节上涨，上游金属材料(+7.2%)、其他设备或部件(+6.0%)、磁体(+5.9%)涨幅居前。

图2：本周（20251020-20251024）可控核聚变板块下上游金属材料涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：板块涨跌幅经市值加权调整。）

2、行业动态：十五五规划建议前瞻布局核聚变，安东聚变完成亿元首轮融资

2.1、彭先觉院士领衔的安东聚变完成近亿元首轮融资

据 36 氪未来产业公众号，安东聚变（北京）科技有限公司（以下简称“安东聚变”）近期宣布完成近亿元首轮融资，由联想之星、启赋资本、盘古创富、道翼资本、水木清华校友基金投资，资金将用于前沿人才梯队组建、聚变驱动器系统研发、实验系统与测试平台建设等方面。

安东聚变成立于 2022 年 11 月，由彭先觉院士领衔，是国内首家致力于 Z 箍缩聚变商业化的团队。安东聚变团队成员来自国家电网、中国核工业集团、清华大学等，当前正在进行聚变驱动器系统装备（长寿命重复频率运行）的研发攻关，目标是三年左右建成四路演示系统（重复运行寿命百万次级），五年左右具备建 60MA 级大型驱动器的能力。未来目标是驱动器重复运行寿命千万次以上，为 2035 年建设 Z 箍缩能源示范项目，2040 年实现并网发电提供关键支撑。

2.2、十五五规划建议提出推动核聚变能等未来产业成为新的经济增长点

据央视新闻官方公众号，10 月 24 日上午，中共中央举行新闻发布会，介绍和解读党的二十届四中全会精神。国家发展改革委党组书记、主任郑栅洁介绍，创新育新，就是要培育壮大新兴产业和未来产业。2024 年，我国“三新”经济增加值占 GDP 比重超过 18%。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出打造新兴支柱产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，将催生数个万亿元级甚至更大规模的市场；《建议》还提出前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。这些产业蓄势发力，未来 10 年将再造一个中国高技术产业。

2.3、等离子体所、聚变新能发布多项采购

近期等离子体所、聚变新能发布/更新多项采购，累计预算金额达数亿元，涉及低温氮系统、加热电源系统、冷却系统、偏滤器系统等核心部件。安徽立安建设工程有限公司中标等离子体所背场磁体电源系统安装服务项目，中标金额 82.07 万元；西安交通大学中标等离子体所大电流电弧测试电源及信号测控系统项目，中标金额 253.10 万元。

表1：近期等离子体所、聚变新能发布多项采购，累计预算金额达数亿元

招标主体	采购项目	需求概况	预算金额	截止时间
等离子体所	EAST RMP 线圈的绕制与安装采购项目	16 台/套 EAST RMP 线圈绕制与安装	310 万元	2025 年 10 月 28 日
等离子体所	TF 移能电阻采购项目	81 只 TF 移能电阻	560 万元	2025 年 10 月 29 日
等离子体所	EAST ECRH 稳态监控系统项目	1 套 EAST ECRH 稳态监控系统	95 万元	2025 年 10 月 30 日
等离子体所	天线转动机构单元预研项目（第二次）	天线转动机构单元预研	/	2025 年 10 月 31 日
等离子体所	焊缝检测系统	1 套焊缝检测发生器、1 套平板 DR 探测器等	265 万元	2025 年 11 月 4 日
等离子体所	PF1 与 PF6 线圈匝间绝缘包绕制造	PF1 与 PF6 线圈匝间绝缘包绕制造	540 万元	2025 年 11 月 5 日
等离子体所	复杂结构件制备系统	1 套复杂结构件制备系统	600 万元	2025 年 11 月 6 日
等离子体所	TF 磁体爆炸开关项目	2 套 100KA 爆炸开关等	49 万元	2025 年 11 月 11 日
等离子体所	EAST 上偏滤器诊断开口靶板模块采购项目	8 台/套 EAST 上偏滤器诊断开口靶板模块	160 万元	2025 年 11 月 13 日
等离子体所	磁体系统绝缘填补块	BEST 项目 TF、PF、CS 绝缘填补块	5400 万元	2025 年 11 月 14 日
聚变新能	COOL TBM 超临界二氧化碳冷却剂系统采购	COOL TBM 超临界二氧化碳冷却剂系统	1800 万元	2025 年 10 月 29 日
聚变新能	COOL TBM 锂铅主传热系统采购	COOL TBM 锂铅主传热系统	1900 万元	2025 年 10 月 29 日
聚变新能	BEST 下被动板第一壁集成及采购项目	32 套下被动板第一壁模块等	1700 万元	2025 年 11 月 4 日
聚变新能	BEST 被动板本体部件采购项目	16 套上被动板模块和下被动板本体部件	1300 万元	2025 年 11 月 4 日
聚变新能	BEST 偏滤器靶板及集成采购项目	01 包：30 套偏滤器模块等；02 包：20 套偏滤器模块等	01 包：8166.00 万元； 02 包：5444.00 万元	2025 年 11 月 4 日
聚变新能	BEST 偏滤器支撑盒体部件采购项目	01 包：30 套偏滤器支撑盒体部件；02 包：20 套偏滤器支撑盒体部件	01 包：1554.00 万元； 02 包：1036.00 万元	2025 年 11 月 4 日
聚变新能	NBI 区域预埋件焊接采购项目（二次） 询比价采购	SSAT 预埋件焊接、NBI 预埋件焊接	29.5 万元	2025 年 11 月 6 日
聚变新能	紧凑型聚变能实验装置钢构设备平台采购项目	钢构设备平台	4500 万元	2025 年 11 月 7 日

资料来源：等离子体所官网、聚变新能官网、开源证券研究所

3、上海超导助力超导导体研制，中科清能氮制冷机成功投产

3.1、南网成功研制国内首根百米级高载流高温超导导体，上海超导供应全部高温超导带材

10月20日，上海超导官方公众号发文称，南方电网成功研制基于 CORC（圆芯电缆）与 TSTC（堆叠电缆）两种子缆结构的两根百米级大电流高温超导导体，并通过测试与验收。在液氮温度自场下载流量达到 20 千安，在液氮温度 15 特斯拉磁场下载流量超过 50 千安，以“长度最长、载流量最高”的优势刷新高温超导大电流导体技术纪录，标志着我国百米级的大电流高温超导导体研究获得了成功。上海超导与南方电网紧密合作，为该项目提供了项目所需的全部高温超导材料，在子缆和导体的研究工作中发挥了重要支撑作用。

图3: CORC 子缆（左）和 TSTC 子缆（右）



资料来源：上海超导公众号

图4: 南网成功研制百米级大电流高温超导导体



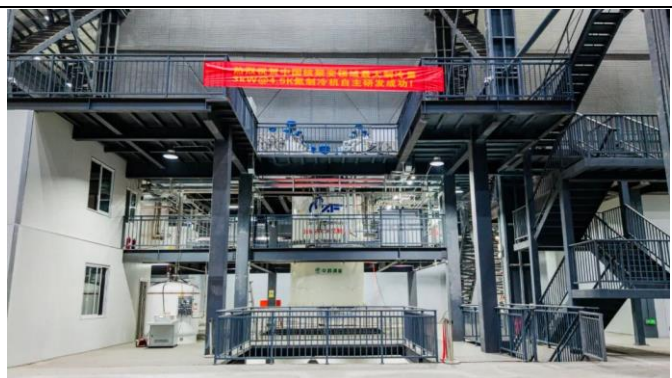
资料来源：上海超导公众号

3.2、中科清能研制的中国核聚变领域最大制冷功率氮制冷机成功投产

10月15日，河南中科清能科技有限公司（以下简称“中科清能”）研发制造的 3kW@4.5K 氮制冷机在合肥一次启机成功，截至 2025 年 10 月 20 日，该装备已安全稳定运行超过 120 小时，实际运行的制冷量达到 3kW，满足设计指标。该装备是目前中国核聚变领域已投产的最大制冷功率氮制冷机，将为国家重大科技基础设施 CRAFT（聚变堆主机关键系统综合研究设施）的稳定运行提供强有力的支撑。CRAFT 项目的核心目标是探索和掌握聚变 DEMO 级关键技术，3kW@4.5K 氮制冷机是为聚变装置大型超导磁体提供严苛的低温运行环境。

中科清能成立于 2022 年 6 月，由中国广核集团联合合肥综合性国家科学中心能源研究院、河南投资集团等产业链优势资源方共同发起设立。中科清能致力于为聚变、绿色氢能、航空航天等领域提供氮液化、氢液化等低温装备及产业链运营。中科清能核心技术传承于李建刚院士所领衔的磁约束核聚变低温体系，核心团队曾深度参与 EAST、CRAFT、ITER 等多个全球知名的重大聚变项目，在深低温系统的设计、工程交付能力以及长期运维能力上具备先发优势。

图5：中科清能成功研制中国核聚变领域最大制冷功率氦制冷机



资料来源：聚变产业联合会公众号

图6：中科清能 3kW@4.5K 氦制冷机氦制冷机在合肥一次启机成功



资料来源：聚变产业联合会公众号

4、本周观点：核聚变装置研发建设稳步推进，看好板块长期发展前景

核聚变装置研发建设稳步推进，订单持续释放，看好板块长期发展前景，关注磁体、主机和电源等核心部件。受益标的：（1）磁体环节：西部超导（低温超导线材）、永鼎股份（高温超导带材）、上海超导（高温超导带材）、联创光电（高温超导磁体服务）等；（2）真空室和堆内构件：合锻智能（真空室、第一壁、包层和偏滤器）、国光电气（第一壁、包层和偏滤器）、安泰科技（第一壁、包层和偏滤器）等；（3）电源总成：英杰电气（磁体电源和 PSM 电源）、爱科赛博（磁体电源和 PSM 电源）、四创电子（PSM 电源）、新风光（磁体电源）、赛晶科技 H（脉冲电源）等；（4）微波和电源器件：旭光电子（真空脉冲功率器件等）、国力电子（氢闸流管、回旋管、速调管）、宏微科技（IGBT）、王子新材（电容）等；（5）燃料增殖和循环：国光电气（氦工厂）等；（6）检测设备：皖仪科技（氦检漏、真空检漏）等。

表2：受益标的盈利预测与估值

公司代码	公司名称	评级	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				PB (MRQ)	分红 比率	股息 率
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E			
688122.SH	西部超导	未评级	471.2	8.0	10.3	12.4	14.7	58.8	45.7	37.9	32.0	6.31	61%	1.0%
600105.SH	永鼎股份	未评级	211.0	0.6	3.3	1.4	1.9	343.5	63.8	146.4	108.7	5.80	119%	0.6%
600363.SH	联创光电	未评级	282.1	2.4	5.7	7.1	9.0	117.0	49.5	39.5	31.2	5.57	10%	0.1%
603011.SH	合锻智能	未评级	121.4	-0.9	0.6	1.4	2.2	-136.5	205.8	87.6	54.8	5.63	-	-
688776.SH	国光电气	未评级	93.2	0.5	1.2	1.6	2.2	198.1	77.6	57.0	42.5	5.06	43%	0.2%
000969.SZ	安泰科技	未评级	199.5	3.7	3.5	4.1	4.8	53.6	57.2	48.9	41.7	3.12	56%	1.1%
300820.SZ	英杰电气	未评级	114.4	3.2	3.6	4.5	5.6	35.4	31.9	25.6	20.3	4.58	27%	0.8%
688719.SH	爱科赛博	买入	44.1	0.7	1.0	1.4	1.8	60.3	46.2	31.6	24.3	2.57	30%	0.4%
600990.SH	四创电子	未评级	74.0	-2.5	-0.9	0.8	1.6	-30.1	-80.0	91.4	47.1	3.94	-	-
688663.SH	新风光	未评级	57.6	1.7	1.8	2.6	2.8	33.1	31.7	22.3	20.2	4.09	48%	1.4%
0580.HK	赛晶科技	未评级	31.1	1.0	1.4	2.1	2.9	28.1	21.7	14.6	10.6	1.42	-	1.0%
600353.SH	旭光电子	未评级	134.4	1.0	1.7	2.1	2.8	131.1	79.6	63.3	48.3	6.99	49%	0.4%
688103.SH	国力电子	未评级	71.3	0.3	1.2	2.1	3.0	235.8	57.6	34.4	23.7	6.19	66%	0.3%
688711.SH	宏微科技	未评级	55.0	-0.1	0.2	0.7	1.3	-379.8	229.0	78.5	43.6	5.10	-	-
002735.SZ	王子新材	未评级	60.1	-0.7	1.5	2.4	3.4	-87.8	40.8	25.5	17.7	3.17	-7%	0.1%
688776.SH	国光电气	未评级	93.2	0.5	1.2	1.6	2.2	198.1	77.6	57.0	42.5	5.06	43%	0.2%
688600.SH	皖仪科技	未评级	33.2	0.1	0.6	0.9	1.2	230.6	53.8	37.7	28.3	4.52	87%	0.4%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：选取 2025 年 10 月 24 日收盘价；盈利预测均来自于 Wind 一致预期；分红比率取 2024 年度数据。

5、风险提示

商业化进度不及预期：当前磁约束核聚变装置距离持续、稳定、净能量输出仍存在工程挑战，若长期无法实现工程意义上的高能量增益，商业化前景可能受到质疑，从而影响投资积极性，进而影响相关产品需求。

资金投入不及预期：虽然全球范围内不断有私营资本加入可控核聚变投资，但当前国内外在建的磁约束核聚变装置投资仍由公共资金主导，如果公共资金投资不及预期，将会影响产业发展，进而影响相关产品需求。

技术路线变化风险：当前可控核聚变行业仍处于较为初期的研究验证阶段，从核聚变技术路线到设备环节的选择均有较大的不确定性，如果技术路线发生变更，相关公司的产品需求可能受到较大影响。

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、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，属于商业秘密材料，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。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。

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