

出口稳步增长，低空持续推进

——机械行业周报

报告要点：

● 周度行情回顾

2025 年 10 月 13 日至 10 月 17 日,上证综指上涨-1.47%,深证成指上涨-4.99%,创业板指上涨-5.71%。其中申万机械设备上涨-5.84%，相较沪深 300 指数跑输 3.62pct,在 31 个申万一级行业中排名第 27。细分子行业来看，申万通用设备/专用设备/轨交设备 II/工程机械/自动化设备分别涨-5.62%/-5.74%/-2.22%/-3.04%/-9.06%。

● 重点板块跟踪

低空经济板块：10 月 16 日，苏州发改委发布首批低空经济“能力+需求”双清单，包括 100 项本地企业飞行器研发、运营保障、综合服务全产业链的能力清单以及 24 项政府管理、文旅、保险等多方面场景的需求清单。在航空技术方面，10 月 4 日至 10 月 14 日，VOLANT 沃兰特 VE25-100 AC101 架机在自贡试飞基地成功完成首轮有人驾驶操纵试飞；10 月 17 日，时的科技自主研发的倾转旋翼 E20 eVTOL 在完整构型下成功完成载多人飞行试验。政策支持与技术创新同步推进，为低空经济的持续发展注入活力。

机械设备板块：当前时点，出口端我们认为无论从供给端还是需求端看国内龙头企业仍具备较强竞争优势。据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2025 年 9 月销售各类挖掘机 19858 台，同比增长 25.4%。其中国内销量 9249 台，同比增长 21.5%；出口量 10609 台，同比增长 29%。我们看好后续工程机械行业仍将维持稳步增长态势。

● 投资建议

低空经济：基建方面，我们建议关注深城交、苏文科、华设集团及纳睿雷达；整机方面，建议关注万丰奥威、亿航智能、纵横股份、绿能慧充；核心零部件方面关注宗申动力、卧龙电驱、应流股份、英搏尔；空管及运营方面关注中信海直、中科星图及四川九洲。

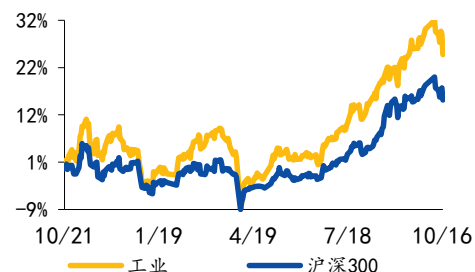
机械设备：出口链板块，我们建议关注巨星科技、泉峰控股、九号公司等；工程机械板块，我们建议关注三一重工、徐工机械、安徽合力等；工业母机板块，我们建议关注华中数控、科德数控、恒立液压等。

● 风险提示

全球宏观经济增长不及预期风险；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-机械行业周报：低空经济政策完善，工程机械稳步向好》2025.10.14

《国元证券行业研究-机械行业周报：低空经济制度优化，工程机械稳步上行》2025.09.30

报告作者

分析师 龚斯闻
执业证书编号 S0020522110002
电话 021-51097188
邮箱 gongsiwen@gyzq.com.cn

分析师 许元琨
执业证书编号 S0020523020002
电话 021-51097188
邮箱 xuyuankun@gyzq.com.cn

分析师 楼珈利
执业证书编号 S0020524040002
电话 021-51097188
邮箱 loujiali@gyzq.com.cn

目 录

1.周度行情回顾	3
1.1 周度整体行情回顾（2025.10.13-2025.10.17）	3
1.2 周个股涨跌幅	4
1.3 行业重要周度新闻（2025.10.13-2025.10.17）	4
1.4 行业重要周度公司公告（2025.10.13-2025.10.17）	7
2.行业重点数据跟踪	10
2.1 经济数据跟踪	10
2.2 重点行业数据跟踪	12
3.风险提示	14

图表目录

图 1：2025.10.13-2025.10.17SW 机械设备行业涨幅为-5.84%	3
图 2：SW 机械设备子板块周度涨跌幅	3
图 3：机械设备年初至今累计涨跌幅	4
图 4：机械设备子行业年初至今累计涨跌幅	4
图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）	10
图 6：制造业固定资产投资完成额累计同比变化情况（%）	10
图 7：中国每月出口总额及变化	11
图 8：规模以上工业企业产成品存货累计同比	11
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比	11
图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况	12
图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况	12
图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况	12
图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况	12
图 14：我国挖掘机内销数量及同比变化情况	12
图 15：我国挖掘机出口数量及同比变化情况	12
图 16：机电产品出口金额及同比变化情况	13
图 17：通用机械设备出口金额及同比变化情况	13

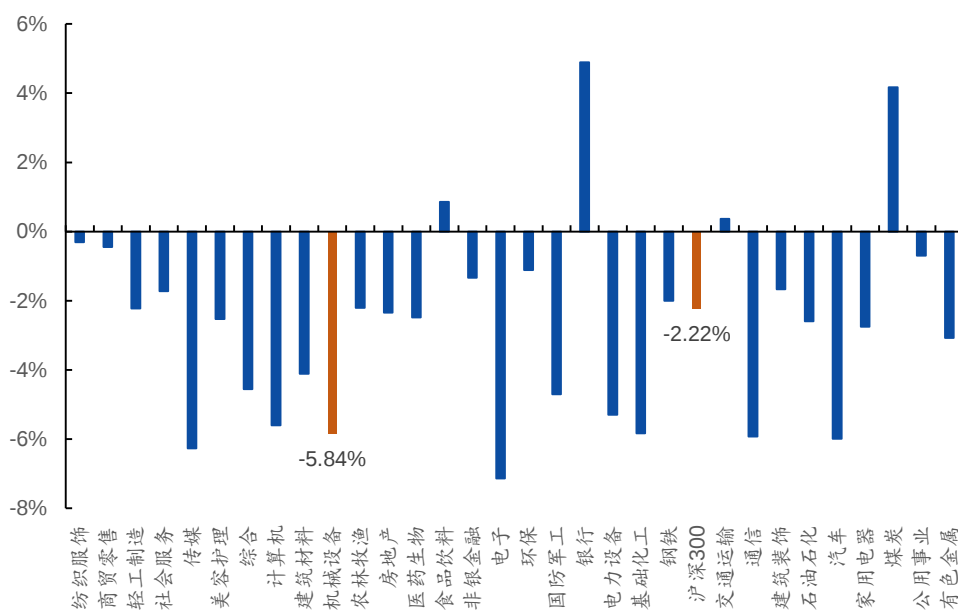
表 1：A 股机械设备（申万 1 级）行业个股周涨跌幅 Top10	4
---	---

1. 周度行情回顾

1.1 周度整体行情回顾 (2025.10.13-2025.10.17)

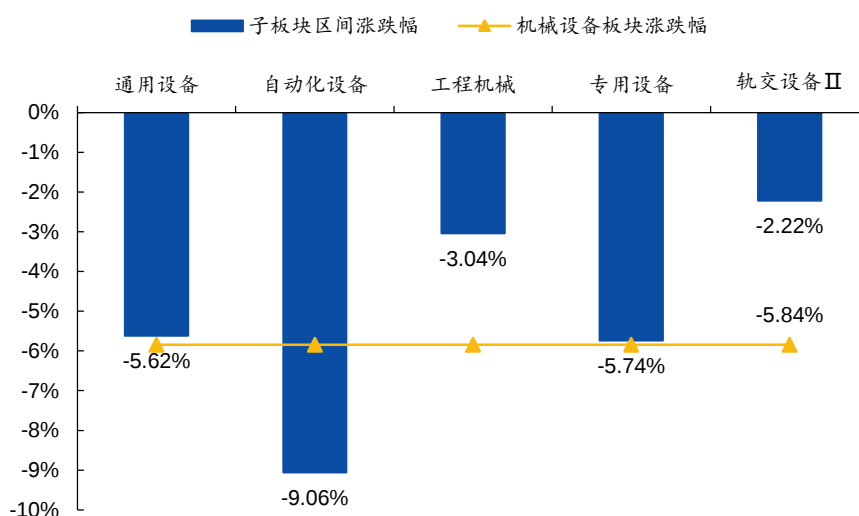
2025 年 10 月 13 日至 10 月 17 日,上证综指上涨-1.47%,深证成指上涨-4.99%,创业板指上涨-5.71%。其中申万机械设备上涨-5.84%,相较沪深 300 指数跑输 3.62pct,在 31 个申万一级行业中排名第 27。细分子行业来看,申万通用设备/专用设备/轨交设备 II/工程机械/自动化设备分别涨-5.62%/-5.74%/-2.22%/-3.04%/-9.06%。

图 1: 2025.10.13-2025.10.17SW 机械设备行业涨幅为-5.84%



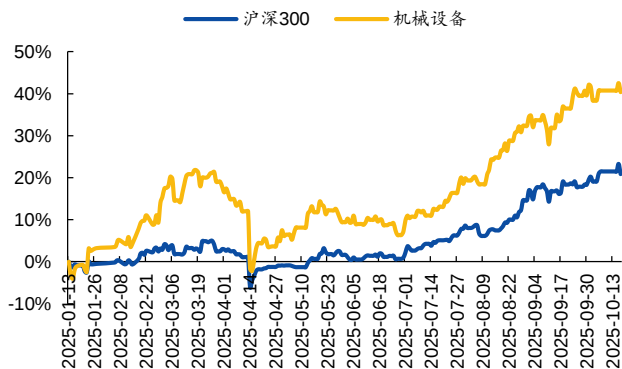
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 2: SW 机械设备子板块周度涨跌幅



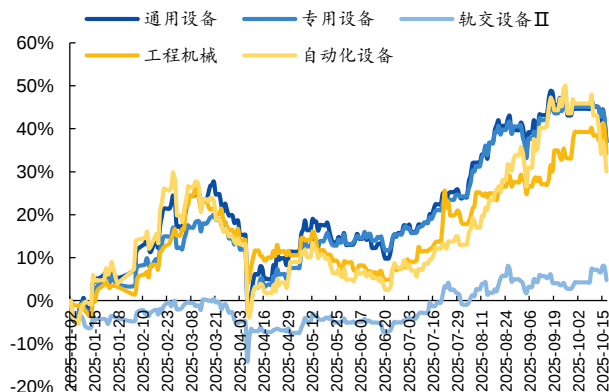
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 3：机械设备年初至今累计涨跌幅



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 4：机械设备子行业年初至今累计涨跌幅



资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.2 周个股涨跌幅

A 股机械设备（申万 1 级）相关个股中，长江能科周涨幅最大（+246.90%），绿岛风周跌幅最大（-20.57%）。

表 1：A 股机械设备（申万 1 级）行业个股周涨跌幅 Top10

排序	代码	名称	涨幅 top10 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top10 (%)
1	920158.BJ	长江能科	246.90	1	301043.SZ	绿岛风	-20.57
2	300472.SZ	*ST 新元	17.85	2	920080.BJ	奥美森	-18.11
3	920839.BJ	万通液压	16.56	3	688698.SH	伟创电气	-17.89
4	001225.SZ	和泰机电	16.53	4	688383.SH	新益昌	-17.82
5	920509.BJ	同惠电子	15.66	5	301413.SZ	安培龙	-17.39
6	000680.SZ	山推股份	11.55	6	688071.SH	华依科技	-17.05
7	002490.SZ	山东墨龙	10.97	7	605305.SH	中际联合	-16.76
8	301448.SZ	开创电气	10.79	8	002131.SZ	利欧股份	-16.55
9	002552.SZ	宝鼎科技	10.26	9	603173.SH	福斯达	-16.01
10	301105.SZ	鸿铭股份	10.25	10	920396.BJ	常辅股份	-15.59

资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.3 行业重要周度新闻（2025.10.13-2025.10.17）

1、中欧班列中通道进出境班列货运量突破 2000 万吨

截至 10 月 14 日，自 2013 年开行以来，经二连浩特口岸进出境中欧班列货运量突破 2000 万吨大关，已达 2057.2 万吨，开行列数近 2.1 万列。二连浩特口岸是中欧班列中通道唯一进出境口岸，目前运行线路已达 74 条，辐射 10 多个国家和 140 多个国内外城市或站点。二连海关副关长张健伟介绍，目前二连浩特口岸回程中欧班列重箱率达 100%，出口货物中国产汽车、机械设备、电子电器等高附加值货物占比超 40%。今年以来，呼和浩特海关实施 7×24 小时预约通关服务，推广“铁路快速通关”模式，

保障中欧班列安全高效通关，目前二连海关监管进出境中欧班列日均达 12 列。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202510/content_7044452.htm

2、建成率超过 90%！陆海天网高效互联互通

“十四五”期间，我国“6 轴 7 廊 8 通道”国家综合立体交通网主骨架建成率超 90%。以“大通道”“大网络”“大枢纽”三个关键词见证陆、海、天、网高效互联互通“大通道”建设加速，主骨架连接全国超 80% 县级行政区，服务全国 90% 左右经济和人口总量；“大网络”覆盖广泛，国家高速公路主线覆盖 99% 的 20 万以上人口城市，高铁营业里程占世界高铁总里程 70% 以上，港口规模能力多年世界第一，航空服务覆盖全国 92.6% 的地级行政单元，邮政营业网点 50 多万处；“大枢纽”系统持续完善，37 个城市重点枢纽货物换装次数缩短到 1 至 2 次，多式联运 1 小时换装率超 85%。今日中国交通以高效带动经济社会发展，战略支撑更有力、运输服务更高效、技术装备更先进，CR450 动车组发布、首艘国产大型邮轮运营、C919 常态化商业运营，自动驾驶等蓬勃发展。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202510/content_7044445.htm

3、供需两旺 中国电商物流指数再创年内新高

10 月 16 日，中国物流与采购联合会公布，9 月份中国电商物流指数为 112.7 点，较上月上升 0.4 点，继续刷新年内新高。电商物流呈现供需两旺特征。9 月份电商物流总业务量指数和农村业务量指数也均创年内新高。国庆中秋假期出行筹备，叠加换季消费等多元需求，线上消费热情较高，汽车用品、节日礼品、出行装备等商品销售火热。各电商物流企业通过增运力、强技术、优服务等措施全力保障居民线上消费。与此同时，成本指数持续下降，9 月份为 2023 年以来最低。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/shipin/202510/content_7044664.htm

4、增值税发票数据显示：今年前三季度全国企业设备更新加快推进

10 月 16 日，国家税务总局数据显示，今年前三季度，大规模设备更新和消费品以旧换新政策成效明显。工业企业采购机械设备类金额同比增 9.4%，高技术制造业、数字化设备采购增长亮眼；民营企业设备更新支撑作用凸显，互联网、智能无人飞行器领域采购增幅显著。消费品以旧换新带动家电、家居等消费走高，新能源车销量同比增 30.1%。

资料来源：

https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202510/content_7044607.htm

5、“十四五”期间我国轻工业稳健增长

“十四五”期间，我国轻工经济总量持续增长，市场优势不断巩固，品牌竞争力大幅提升，产业发展坚实有力。数据显示，截至目前，我国规模以上轻工企业数量从2020年的10.87万家，增长至14万家，年均增速6.4%，企业营业收入年均增长4.22%。全行业出口总额占全国出口总额比重连续5年保持第一。“十四五”期间，我国轻工产业结构不断优化，智能家电比重从38%跃升至62%；轻工行业“灯塔工厂”达到28家，国家级绿色工厂1321家。企业创新能力显著增强。五年间，轻工行业累计建成国家重点实验室25个、国家工程研究中心44个、国家级企业技术中心214个，形成多层次创新平台体系。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/shipin/202510/content_7044523.htm

6、核心CPI重回1%，9月物价数据透出哪些信号？

10月15日，国家统计局日发布数据显示，9月全国居民消费价格指数（CPI）环比涨0.1%，核心CPI同比涨1%。从数据中可读出三大信号：信号一“物价核心稳”，9月核心CPI涨幅连续5个月扩大，为近19个月来首次回到1%，CPI环比回升，食品价格季节性上涨，同比下降0.3%主要受翘尾影响；信号二“PPI折射全国统一大市场建设成效”，9月PPI同比降2.3%，降幅收窄0.6个百分点，全国统一大市场建设及供需结构改善带动相关行业价格企稳；信号三“新动能促进产业消费双升级”，新兴产业和消费新业态带动相关价格积极变化，制造业高端化等推动飞机制造、电子专用材料制造价格上涨，品质化消费需求释放使工艺美术及礼仪用品、运动用球类、营养食品制造价格上涨。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202510/content_7044516.htm

7、国际原子能机构与核地研院续签协议 深化高放废物处置合作

10月15日，由中国国家原子能机构主办、中国核工业集团有限公司承办的国际原子能机构第30届聚变能大会中国边会“核聚未来—核能‘三步走’创新进展”在成都顺利召开。会议期间，在中国国家原子能机构副主任刘敬、中核集团副总经理辛锋的共同见证下，IAEA副总干事米哈伊尔·楚达科夫与核工业北京地质研究院党委书记陈亮正式签署《国际原子能机构关于再次指定核工业北京地质研究院为高放废物地质处置协作中心的协议》并完成授牌。双方将继续深化在上述领域的合作，并积极拓展在遥感技术应用、分析测试等领域的合作，以协作中心为平台，持续深化科技协同，携手破题，为IAEA及各成员国技术发展作出积极贡献。

资料来源:

<https://www.cnnpn.cn/article/49422.html>

8、“玲龙一号”全球首堆冷试成功

10月16日,全球首个陆上商用模块式小型堆——中核集团海南昌江多用途模块式小型堆科技示范工程“玲龙一号”一回路冷态功能试验圆满成功。此次冷态功能试验成功彰显了我国在新型核能系统设计、高端装备制造及复杂工程协同管理上的综合实力,对巩固我国在小堆国际竞争中先发优势、形成我国模块式小型堆先进品牌具有重要意义,为该工程后续的热试、反应堆装料及商运奠定了坚实的基础。

资料来源:

<https://www.cnnpn.cn/article/49408.html>

9、中国高温气冷堆装机容量十年内将增长十倍

中国高温气冷堆(HTGR)装机容量有望在十年内(即2025年前)达到10吉瓦(GWe)。这一观点得到参与国家高温气冷堆发展计划的专家们认可。目前,中国在运的高温气冷堆仅有石岛湾一号机组。该机组采用两座反应堆驱动一台汽轮机的独特设计,装机容量为200兆瓦(MWe)。首座HTR-PM600厂址选定于江苏省,核电站命名为徐圩核电站。现场前期工程已展开,预计主体工程将于2026年启动,2030年投入商运。

资料来源:

<https://www.cnnpn.cn/article/49402.html>

10、“机器人服务智能体第一股”成功登陆港股市场!市值一度逼近100亿港元

10月16日,北京云迹科技股份有限公司在港交所正式挂牌上市,成为港股“机器人服务智能体第一股”。公司首创的“具身智能(机器人)+离身智能(AI系统)”双引擎模式,通过复合多态机器人UP与AI智能体应用系统HDOS的协同,已成功在酒店、医疗、工厂、楼宇等多场景实现规模化落地。云迹科技目标不是单点的自动化,而是通过智能体实现全链路的智能化升级,让企业能够以更低的成本、更高的效率,提供更优质的服务,这正是“机器人人口红利”的核心价值。在正式登陆港交所、成为全球首家以“机器人服务智能体”为主营业务的上市公司后,云迹科技有望在服务机器人市场中实现新的突破,成为中国乃至全球服务机器人领域的领军企业。

资料来源:

<https://www.robot-china.com/news/202510/17/94258.html>

1.4 行业重要周度公司公告(2025.10.13-2025.10.17)

1、汉威科技:关于公司筹划境外发行股份(H股)并在香港联合交易所有限公司上市的提示性公告

汉威科技集团股份有限公司为深化全球战略布局，加快海外业务发展，提升国际品牌知名度，同时打造多元化资本运作平台，进一步提高公司资本实力和综合竞争力，公司拟筹划境外发行股份（H股）并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市。公司正在与相关中介机构就本次发行 H 股并上市的相关工作进行商讨。本次发行 H 股并上市能否通过审议、备案和审核程序并最终实施具有较大不确定性。公司将依据相关法律、法规及规范性文件的规定，根据本次发行 H 股并上市的后续进展情况及时履行信息披露义务，切实保障公司及全体股东的合法权益。

2、泰嘉股份：关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告

10 月 17 日，泰嘉股份发布关于持股 5% 以上股东减持股份的预披露公告。持有公司股份 40,447,876 股的股东中联重科股份有限公司计划自公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内，以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 2,517,375 股，以大宗交易方式减持不超过 5,034,751 股，合计拟减持不超过 7,552,126 股。

3、泰林生物：关于持股 5%以上股东暨控股股东、实际控制人的一致行动人减持股份结果公告

浙江泰林生物技术股份有限公司发布公告。持有公司 7,278,070 股的持股 5% 以上股东暨控股股东、实际控制人的一致行动人青岛高得投资合伙企业计划通过集中竞价、大宗交易或两者相结合等方式，于本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内减持公司股份不超过 1,819,517 股，占公司总股本的 1.50%。

4、万讯自控：关于持股 5%以上股东权益变动触及 5%整数倍的提示性公告

深圳万讯自控股份有限公司发布公告。公司持股 5% 以上股东尊威贸易（深圳）有限公司因资金需求，自 2025 年 10 月 14 日起至 2025 年 10 月 15 日通过集中竞价方式合计减持公司股份 67,400 股，导致其持有的公司股份比例减少至 5.00%。本次权益变动不涉及要约收购，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化，不会影响公司的治理结构和持续经营。

5、九菱科技：关于持股 5%以上股东权益变动触及 1%整数倍的提示性公告

荆州九菱科技股份有限公司于 2025 年 10 月 14 日收到持股 5%以上股东徐洪林出具的《股份减持进展告知函》，徐洪林于 2025 年 8 月 27 日至 10 月 13 日通过集中竞价累计减持公司股份 512,875 股，占公司总股本的 0.7906%。上述股份减持导致徐洪林持有公司股份比例从 42.4453%减少至 41.6547%，权益变动触及 1%的整数倍。

6、永和智控：关于拟公开挂牌转让普乐新能源科技（泰兴）有限公司 51%股权及债权暨被动形成财务资助的公告

永和流体智控股份有限公司发布公告。公司拟公开挂牌转让控股子公司普乐新能源科技（泰兴）有限公司 51% 股权及公司对其的全部债权，首次挂牌底价合计不低于人民币 3,049.00 万元，交易完成后公司将不再持有泰兴普乐股权，其不再纳入公司合并报表范围。泰兴普乐作为公司控股子公司期间，公司全资子公司浙江永和智控科技有限公司为支持其日常运营提供借款，交易完成后将被动形成财务资助，截至 2025 年 8 月 31 日，泰兴普乐应向永和科技支付 349.19 万元。公司于 2025 年 10 月 10 日召开董事会审议通过相关议案，本次事项尚需提交公司 2025 年第二次临时股东大会审议，交易尚未最终完成，挂牌转让结果存在不确定性。

7、速达股份：关于香港子公司完成注册登记的公告

10 月 14 号，郑州速达工业机械服务股份有限公司发布公告。公司于 2025 年 8 月 28 日召开第四届董事会第十一次会议，审议通过《关于拟设立境外子公司的议案》，同意于中国香港设立全资子公司作为公司境外投资的持股公司，再由香港公司在澳大利亚设立全资子公司。香港公司及澳洲公司经营范围包括工业机械设备后市场服务、零部件设计与销售服务、投资控股等。目前，澳洲公司的注册备案工作正在进行中，公司将及时披露进展情况。

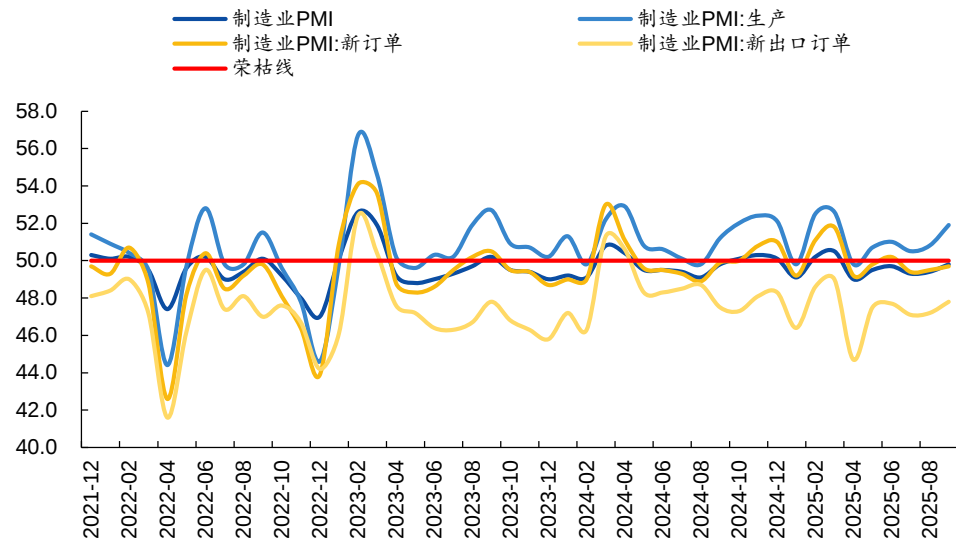
8、*ST 海源：关于转让全资子公司 100%股权暨债务豁免的进展公告

10 月 14 号，江西海源复合材料科技股份有限公司发布公告。公司于 2025 年 8 月 22 日召开第六届董事会十五次会议，审议通过《关于拟转让全资子公司 100%股权暨债务豁免的议案》，以 1,000 万元对价转让福建省海源智能装备有限公司 100%股权。近日，海源智能装备股权变更登记手续已办理完毕，公司所持其 100%股权已过户至德兴市中灏新能源有限公司名下，公司不再持有海源智能装备股权。

2.行业重点数据跟踪

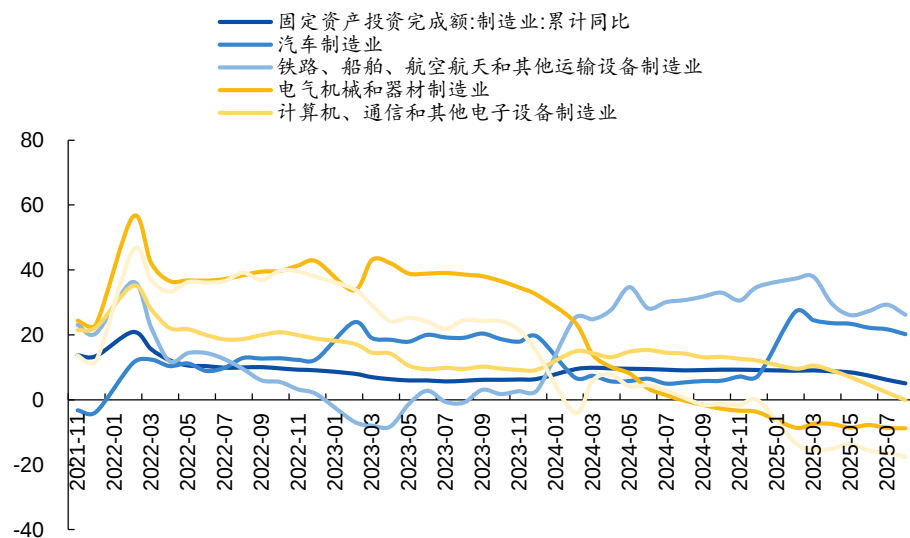
2.1 经济数据跟踪

图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）



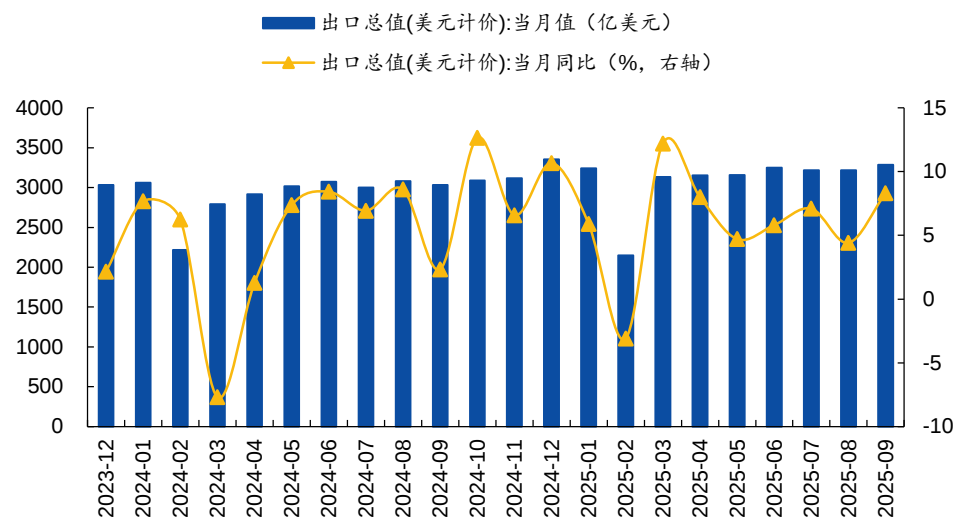
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 6：制造业固定资产投资完成额累计同比变化情况（%）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 7：中国每月出口总额及变化



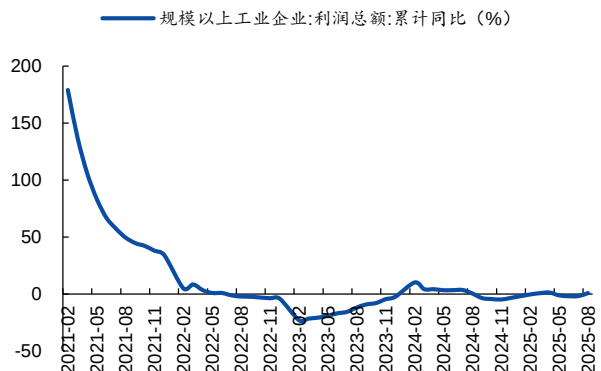
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 8：规模以上工业企业产成品存货累计同比



资料来源：iFinD，国元证券研究所

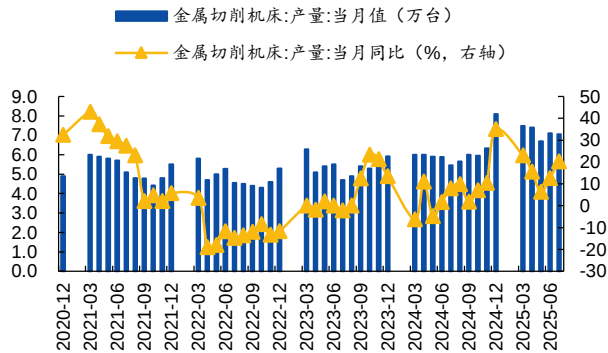
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比



资料来源：iFinD，国元证券研究所

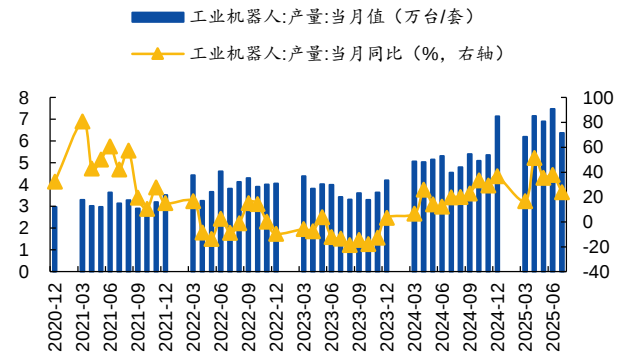
2.2 重点行业数据跟踪

图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况



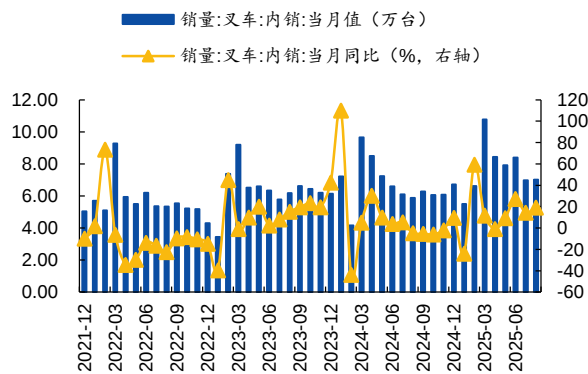
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况



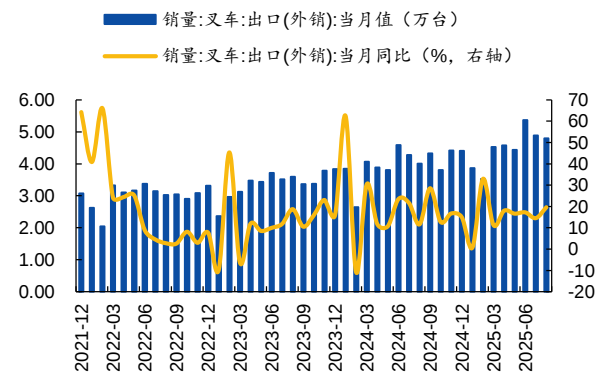
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况



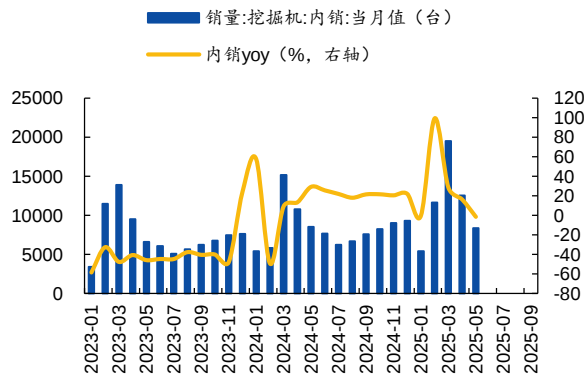
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况



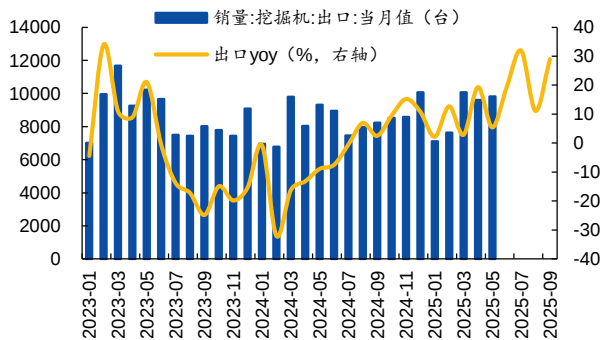
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 14：我国挖掘机内销数量及同比变化情况



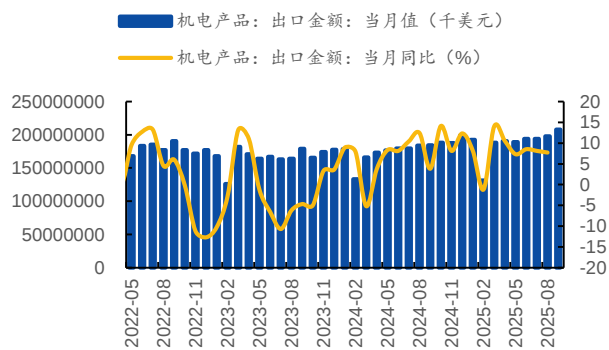
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 15：我国挖掘机出口数量及同比变化情况



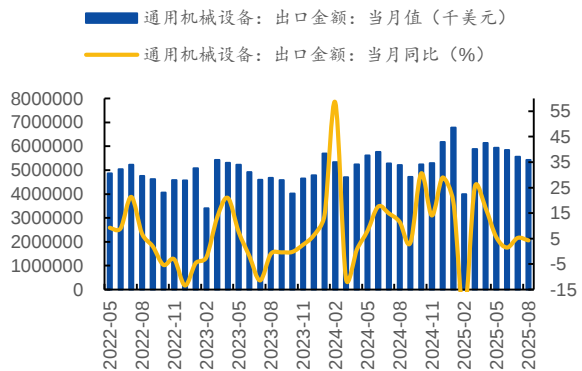
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 16：机电产品出口金额及同比变化情况



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 17：通用机械设备出口金额及同比变化情况



资料来源：iFinD，国元证券研究所

3.风险提示

全球宏观经济增长不及预期风险；

企业经营状况低于预期风险；

原料价格上升风险；

汇率波动风险；

行业竞争格局加剧风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027