

低空经济政策完善，工程机械稳步向好

——机械行业周报

报告要点：

● 周度行情回顾

2025 年 10 月 5 日至 10 月 10 日,上证综指上涨 0.37%，深证成指下跌 1.26%，创业板指下跌 3.86%。其中申万机械设备下跌 0.26%，相较沪深 300 指数跑赢 0.25pct，在 31 个申万一级行业中排名第 19。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/自动化设备分别涨跌+0.33%/+0.07%/+2.81%/-0.58%/-1.94%。

● 重点板块跟踪

低空经济板块：10 月 10 日，民航局发布《通用航空运营许可程序管理规定（征求意见稿）》，明确运营许可证的事前、事中、事后监管主体与程序，在确保安全的前提下，与《民航法》修订中通用航空经营许可证和运行合格证“两证合一”的制度衔接。同日，第二届中国（西安）国际低空经济发展大会暨“一带一路”低空产业链博览会在西安开幕，以“低空新机遇·经济新引擎——聚焦低空经济·共创数智未来”为主题，吸引全球 430 余家企业、20 余个“一带一路”沿线国家买家团及千余名政企学研代表参会。政策端持续完善通航监管体系，产业端加快合作与技术落地，低空经济呈现出制度建设与产业推进协同发展的态势。

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。根据中国工程机械工业协会数据，今年 1 至 8 月我国工程机械进出口贸易额为 403.98 亿美元，同比增长 11%。其中出口金额 385.97 亿美元，同比增长 11.4%；进口金额 18 亿美元，同比增长 2.84%。出口金额远超进口金额。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、苏交科、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。

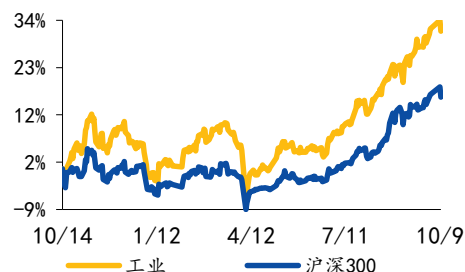
机械设备：出口链板块，我们建议关注巨星科技、泉峰控股、九号公司等；工程机械板块，我们建议关注三一重工、徐工机械、安徽合力等；工业母机板块，我们建议关注华中数控、科德数控、恒立液压等。

● 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：低空经济制度优化，工程机械稳步上行》2025.09.30

《国元证券行业研究-机械行业周报：出口稳步增长，低空政策频发》2025.09.24

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（2025.10.5-2025.10.10）	3
1.2 周个股涨跌幅	4
1.3 行业重要周度新闻（2025.10.6-2025.10.10）	4
1.4 行业重要周度公司公告（2025.10.5-2025.10.10）	7
2.行业重点数据跟踪	9
2.1 经济数据跟踪	9
2.2 重点行业数据跟踪	12
3.风险提示	13

图表目录

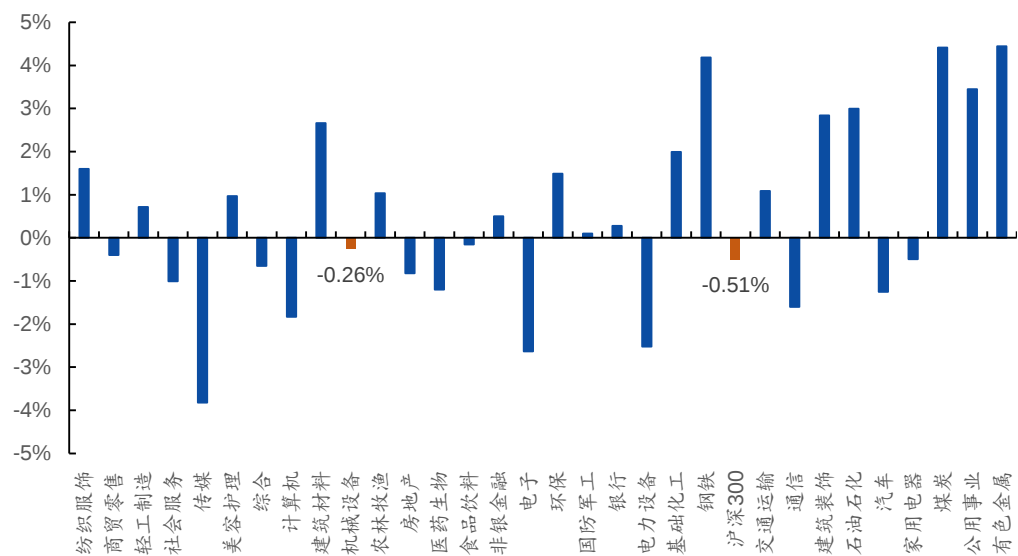
图 1：2025.10.5-2025.10.10SW 机械设备行业涨幅为-0.26%	3
图 2：SW 机械设备子板块周度涨跌幅	3
图 3：机械设备年初至今累计涨跌幅	4
图 4：机械设备子行业年初至今累计涨跌幅	4
图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）	9
图 6：制造业固定资产投资完成额累计同比变化情况（%）	10
图 7：中国每月出口总额及变化	11
图 8：规模以上工业企业产成品存货累计同比	11
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比	11
图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况	12
图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况	12
图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况	12
图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况	12
图 14：机电产品出口金额及同比变化情况	12
图 15：通用机械设备出口金额及同比变化情况	12
 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（2025.10.5-2025.10.10）

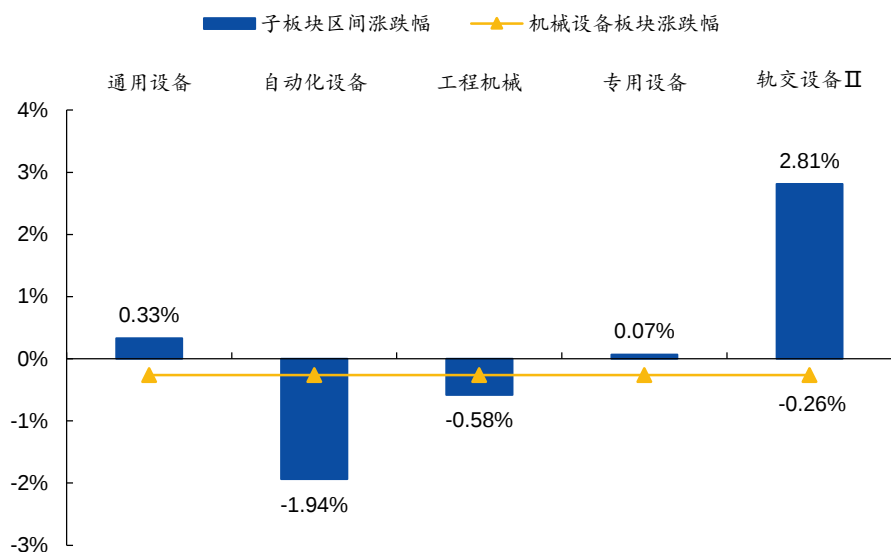
2025年10月5日至10月10日,上证综指上涨0.37%,深证成指下跌1.26%,创业板指下跌3.86%。其中申万机械设备下跌0.26%,相较沪深300指数跑赢0.25pct,在31个申万一级行业中排名第19。细分子行业来看,申万通用设备/专用设备/轨交设备II/工程机械/自动化设备分别涨跌+0.33%/+0.07%/+2.81%/-0.58%/-1.94%。

图 1: 2025.10.5-2025.10.10SW 机械设备行业涨幅为-0.26%



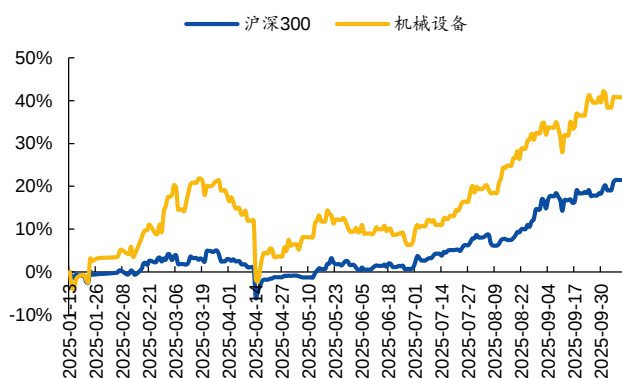
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 2: SW 机械设备子板块周度涨跌幅



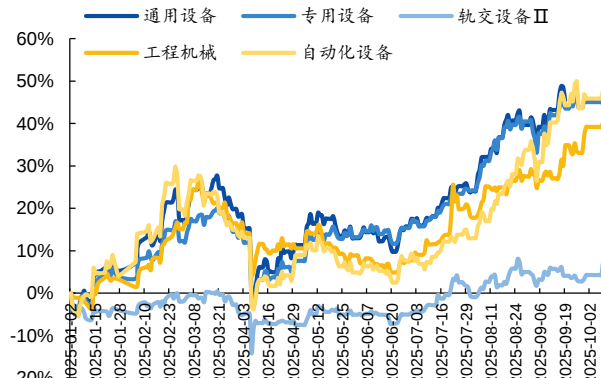
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

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，奥美森周涨幅最大（+349.82%），中邮科技周跌幅最大（-10.22%）。

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	920080.BJ	奥美森	349.82	1	688648.SH	中邮科技	-10.22
2	920396.BJ	常辅股份	29.89	2	300990.SZ	同飞股份	-10.14
3	920284.BJ	灵鸽科技	29.82	3	301392.SZ	汇成真空	-9.57
4	301137.SZ	哈焊华通	29.62	4	688610.SH	埃科光电	-8.76
5	300512.SZ	中亚股份	24.78	5	300985.SZ	致远新能	-8.64
6	603011.SH	合锻智能	21.02	6	688400.SH	凌云光	-8.61
7	300260.SZ	新莱应材	19.69	7	688312.SH	燕麦科技	-8.53
8	920505.BJ	九菱科技	15.13	8	688379.SH	华光新材	-8.09
9	300756.SZ	金马游乐	14.25	9	688160.SH	步科股份	-7.96
10	300509.SZ	新美星	13.44	10	300521.SZ	爱司凯	-7.85

资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.3 行业重要周度新闻（2025.10.6-2025.10.10）

1、中欧班列中通道今年通行量超 3000 列

10 月 8 日，1293 次中欧班列满载汽车配件、日用百货等，从内蒙古二连浩特铁路口岸启程，标志着今年中欧班列中通道通行量超 3000 列，较去年提前 39 天。二连浩特铁路口岸是中欧班列中通道唯一进出境口岸，现有 74 条运行线路，境外通 10 余国 70 多城，国内辐射多数中欧班列首发城市。自 2013 年首列通行，该口岸累计通行近 2.1 万列，运输货物品类升级，新能源汽车、高端机械设备等高附加值产品占比从不足 10%升至 40%以上。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202510/content_7043541.htm

2、“十四五”规划纲要确定的 102 项重大工程涉交通项目全部开工

10 月 10 号，今年“十四五”规划纲要确定的 102 项涉交通重大工程已全部开工。大会还发布最新交通强国指数，我国该指数达 89.9 点，较上年提升 1.0 个点，在全球主要国家中排名升至第五。今年是“十四五”规划收官年，重点区域多路径连接比率、港口集装箱年吞吐量占比、1 小时内快速交通服务人口占比等部分“十四五”交通规划指标已提前完成。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202510/content_7043738.htm

3、中老铁路发送旅客突破 6000 万人次

10 月 9 日，中老铁路开通至今，截至 10 月 8 日累计送旅客超 6000 万人次，含全球 115 个国家和地区的 59.5 万余名跨境旅客。2023 年 4 月开行国际旅客列车，今年 7 月昆明与万象间增开一对，日发国际列车达 4 列。铁路部门设专门购票窗口，中国段 13 站支持境外卡支付等，磨憨站可支取人民币现金，还完善老挝段客票系统、拓展支付方式。今年到 10 月 8 日，中老铁路已送旅客 1548 万人次，同比增 2.38%，跨境旅客近 20 万人次，同比增 3.17%。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202510/content_7043716.htm

4、两部门印发《政务领域人工智能大模型部署应用指引》

10 月 10 日，中央网信办、国家发展改革委联合印发《政务领域人工智能大模型部署应用指引》，为政务部门提供大模型部署应用参照。指引提出，政务部门可按需选典型场景探索应用，建集约化部署模式防“模型孤岛”；还应统筹减负赋能，防“数字形式主义”，健全全周期管理体系，明确大模型“辅助型”定位，防范模型“幻觉”等风险。

资料来源：

https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202510/content_7043864.htm

5、广西防城港核电 3 号机组 F302 大修顺利收官

10 月 6 日，中核二二防城港维修项目部承担的防城港核电 3 号机组 F302 大修任务顺利完成。此次大修中，中核二二项目团队层层压实责任，项目班子靠前指挥，各部门联合组建安全质量监督队排查隐患；与业主生产服务部组建联合攻坚团队，形成

“协同作战、高效破局”格局。同时，试点技能工人薪酬积分制，优化维修作业流程，建立多维度考核体系，为大修高效推进和机组安全稳定运行筑牢防线。

资料来源：

<https://www.cnnpn.cn/article/49355.html>

6、紧凑型聚变能实验装置(BEST)项目首度迎来重要部件集中交付

近日，紧凑型聚变能实验装置——BEST 项目迎来首批环向场（TF）线圈盒、首批磁体重力支撑组件的集中交付，这是继 10 月 1 日主系统中最重且为国内聚变领域最大真空部件的杜瓦底座安装落位后，再次迎来重要部件交付。首批 TF 线圈盒由多方团队统筹协调、合力攻坚，攻克关键材料与制造工艺难题，实现高质量精密制造，材料、工艺与制造标准达国际先进水平；首批重力支撑主体由 19 块钢板组成，面临多重技术挑战，经多方联合攻关成功研制，其交付为 BEST 项目如期建成奠定坚实基础。未来项目团队将继续全力推动项目建设，助力聚变能源研发目标实现。

资料来源：

<https://www.cnnpn.cn/article/49351.html>

7、“华龙一号”漳州核电 3 号机组反应堆厂房非能动堆腔注水箱模块三吊装就位

10 月 9 日，中核二四历时约 4 小时，顺利完成“华龙一号”漳州核电 3 号机组反应堆厂房非能动堆腔注水箱模块三吊装。此次吊装作业面临核岛现场空间受限、多工序交叉作业等挑战，且精度控制要求达毫米级。为确保吊装顺利，在中核二四公司党委及核电事业部党委的统一领导下，漳州核电项目部采取系列攻坚措施：优化工艺提升模块化施工水平，采用创新型钢覆面牛腿支撑施工技术攻克难题；科技赋能提高吊装精度及安全性，通过 3D 吊装模拟技术优化吊装方案。至此，3 号机组内部结构不锈钢模块全部吊装完成，为后续穹顶吊装关键路径工作奠定坚实基础。

资料来源：

<https://www.cnnpn.cn/article/49342.html>

8、合肥（庐江）LNG 储备站项目储罐承台浇筑完成

近日，中核五公司承建的合肥（庐江）LNG 储备站项目储罐承台混凝土浇筑作业圆满完成。1 号、2 号储罐承台施工累计完成钢筋绑扎约 981 吨、混凝土浇筑超 6000 立方米，每个储罐分五个区域浇筑，1 号储罐历时 54 天，2 号储罐历时 56 天。施工中，项目团队克服高温及雨水天气困难，强化资源统筹、优化施工组织、协调多方力量，保障材料供应、设备调度、人员配置高效协同。同时，提前编制专项施工方案把控源头，针对关键工序建立多轮联合验收机制保障过程质量；落实安全生产主体责任，实行弹性工作制、配备防暑物资，还在模板支撑关键部位装在线监测装置，织密安全“防护网”。随着储罐承台顺利完成，项目将全面转入储罐外罐墙体及安装工程施

工阶段。

资料来源：

<https://www.cnnpn.cn/article/49332.html>

9、国内单套最大天然气净化厂建成投产

近日，国内单套处理规模最大的天然气净化厂在四川资阳建成投产。该净化厂是对高含硫天然气进行净化处理的关键设施，单套装置日处理能力达 720 万立方米，最大日处理量 1440 万立方米，创下国内同类装置处理能力新纪录。装置首次应用我国完全自主知识产权的净化工艺和专利溶剂，关键设备国产化率达 100%，通过构建数字孪生体，相较传统净化厂投资降低 30%，整体运营效率提升超 37%。此外，工厂集成光伏、余压发电等多种新能源技术，每年可节电 3700 多万千瓦时、减排二氧化碳 2 万余吨，相当于种植超 100 万棵树。到今年底，资阳天然气净化厂将处理天然气 10 亿方，有效释放我国深层天然气田产能，对优化我国能源结构、推动绿色低碳发展具有重要意义。

资料来源：

<https://er.cgmia.org.cn/News/Detail/23837>

10、肯富来成功中标循环水泵订单

近日，肯富来中标陕煤集团榆林化学有限责任公司 1500 万吨/年煤炭分质清洁高效转化示范项目烯烃、芳烃及深加工工程二期一阶段项目 1、2、循环水站循环水泵。肯富来在陕煤集团榆林化学一期项目中，提供的 12 套 KPS 系列循环水泵，满负荷、零故障、高效率运行至今，赢得了良好的口碑与信任。肯富来承诺将以此为契机，精心组织生产，严控质量关卡，确保设备按期、优质交付，为这一国家级标杆项目的顺利投产保驾护航，携手陕煤集团共同推动中国煤化工产业的绿色、高质量发展。

资料来源：

<https://pu.cgmia.org.cn/News/Detail/23838>

1.4 行业重要周度公司公告（2025.10.5-2025.10.10）

1、光力科技：光力科技股份有限公司关于董事兼副总经理辞任暨选举职工代表董事的公告

近日，光力科技股份有限公司董事会收到公司董事张健欣先生提交的书面辞职报告。因公司治理结构调整原因，张健欣先生申请辞去公司董事及副总经理职务，辞去上述职务后，张健欣先生将继续在公司担任顾问。根据《中华人民共和国公司法》及《公司章程》等有关规定，张健欣先生辞任董事不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响公司董事会的正常运作，其辞职报告自送达公司董事会之日起生效。张健欣先生担任公司董事及副总经理的原定任期至第五届董事会任期届满之日。

2、灵鸽科技:关于持股 5%以上股东权益变动达到 1%的提示性公告

10 月 9 日，灵鸽科技发布关于持股 5%以上股东权益变动达到 1%的提示性公告。无锡灵鸽机械科技股份有限公司收到持股 5%以上股东深圳市大族创业投资有限公司出具的《关于股份减持进展的告知函》，大族创投自 2025 年 9 月 30 日通过集中竞价累计减持灵鸽科技 1,047,800 股，占公司总股本的 0.9999%。本次变动前，大族创投持有公司股份 13,760,580 股，占公司总股本 13.1321%；本次权益变动后，大族创投持有公司股份 12,712,780 股，占公司总股本的比例从 13.1321%减少至 12.1322%，权益变动触及 1%的情形。

3、东方中科：关于股东所持股份被司法冻结的公告

10 月 9 号，东方中科发布关于股东所持股份被司法冻结的公告。北京东方中科集成科技股份有限公司于近日通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司系统查询，获悉公司持股 5%以上股东万里锦程创业投资有限公司所持有的公司股份被司法冻结。万里锦程不属于公司控股股东或实际控制人，其所持公司股份被冻结不会导致公司控制权发生变更，亦不会对公司持续经营、公司治理产生不利影响。

4、铁大科技:关于公司全资子公司对外投资进展公告

10 月 10 号，铁大科技发布关于公司全资子公司对外投资进展公告。上海铁大电信科技股份有限公司全资子公司上海沪通智行科技有限公司于 2024 年 8 月 28 日与 In fermove 及推移机器人科技（苏州）有限责任公司签署《远期股份认购协议》，从而间接投资推行科技的境内关联公司推移苏州和北京推行科技有限责任公司。鉴于本次投资涉及认购境外企业推行科技的股份，沪通智行需于向推行科技支付投资款前办理完成境内企业境外投资手续，经协商，作为过渡性安排，沪通智行拟依认购协议约定，以自有资金向推移苏州支付 300 万美元投资款，在一定时间内、一定条件下可选择转为推行科技的优先股，也可选择收回投资。

5、巴兰仕:上海巴兰仕汽车检测设备股份有限公司关于持股 5%以上股东持股比例被动稀释的权益变动公告

10 月 10 号，巴兰仕发布上海巴兰仕汽车检测设备股份有限公司关于持股 5%以上股东持股比例被动稀释的权益变动公告。上海巴兰仕汽车检测设备股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市超额配售选择权已于 2025 年 9 月 26 日行使完毕。新增发行股票数量 285.00 万股，并于 2025 年 10 月 9 日完成股份登记，导致公司持股 5%以上股东（非控股股东、非实际控制人）陈健鹏、李松、徐彦启各自持有的股份比例从 5.09%减少至 4.92%，权益变动触及跨越 5%的整数倍的情形。

6、科瑞技术：关于控股股东权益变动后持股比例触及 1%整数倍的提示性公告

深圳科瑞技术股份有限公司控股股东 COLIBRI TECHNOLOGIES PTE LTD 在 2025 年 9 月 2 日至 2025 年 10 月 9 日通过二级市场集中竞价方式减持公司股份 2,889,300 股，持股比例由 36.7869% 变更为 35.9074%，权益变动后的持股比例触及 1% 的整数倍。本次权益变动属于控股股东实施前期已披露的股份减持计划，且不会导致公司的控股股东、实际控制人发生变化。

7、合康新能：关于公司收到政府补助的公告

10 月 10 日，合康新能发布关于公司收到政府补助的公告。北京合康新能科技股份有限公司下属子公司安徽美的合康电力工程有限公司近日收到政府补助款 700 万元，上述政府补助与收益相关，补助金额占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净利润的 67.99%。根据《企业会计准则第 16 号-政府补助》规定，与收益相关的政府补助是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助，公司本次收到的政府补助属于与收益相关的政府补助，且与公司日常经营活动相关，不具有可持续性。

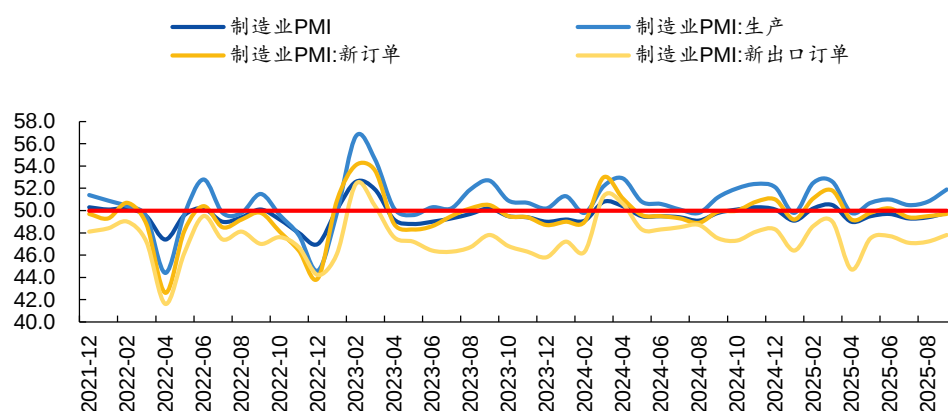
8、埃夫特：埃夫特持股 5%以上股东减持计划完成暨减持股份结果公告

10 月 10 号，埃夫特发布埃夫特持股 5%以上股东减持计划完成暨减持股份结果公告。2025 年 7 月 9 日，埃夫特智能机器人股份有限公司于上海证券交易所网站披露《埃夫特持股 5%以上股东及其一致行动人减持股份计划预披露公告》，因自身资金需求，公司 5%以上股东鼎晖源霖拟通过集中竞价、大宗交易方式合计减持股份不超过 13,044,500 股，减持比例不超过公司总股本 2.5%。2025 年 8 月 5 日，公司又披露《埃夫特关于持股 5%以上股东权益变动触及 1%刻度的提示性公告》，鼎晖源霖于 2025 年 7 月 31 日至 8 月 1 日通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份 2,289,407 股，持股比例从 6.4098% 减少至 5.9710%，权益变动触及 1% 整数倍。

2.行业重点数据跟踪

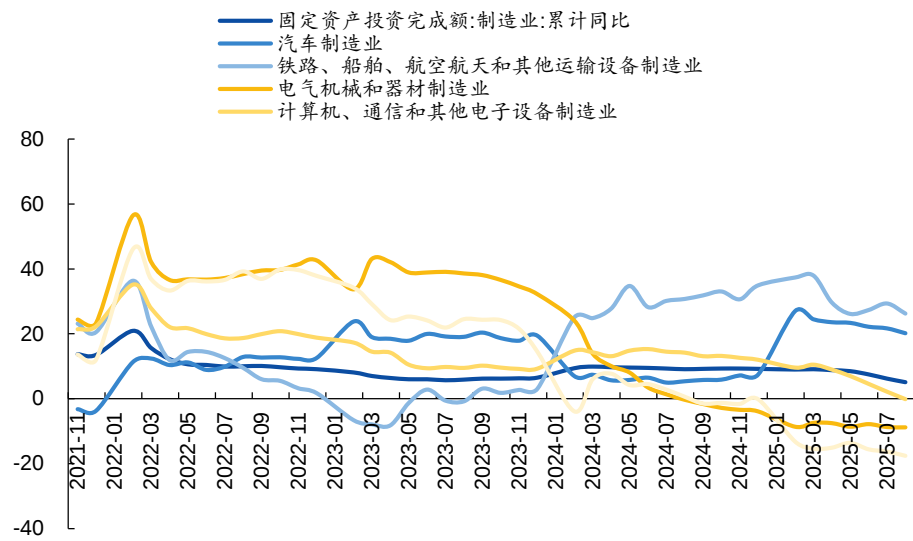
2.1 经济数据跟踪

图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）



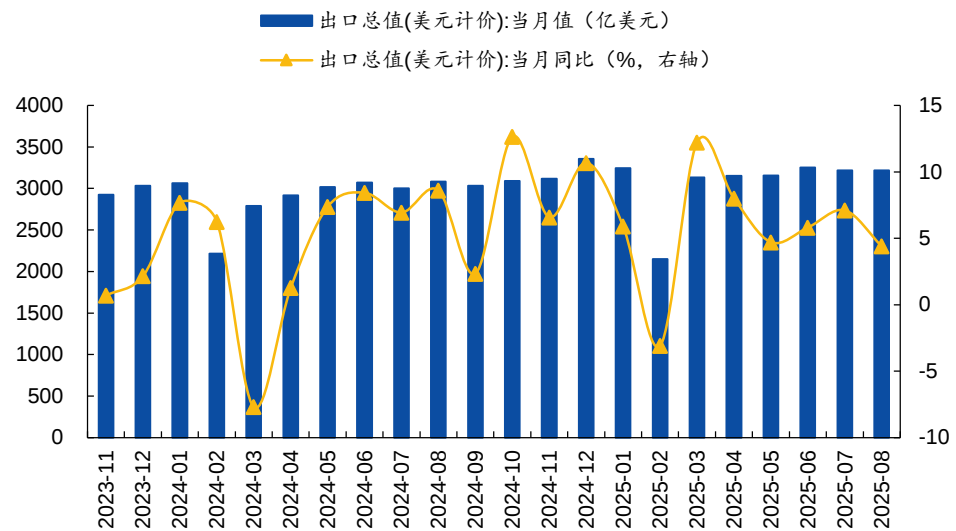
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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



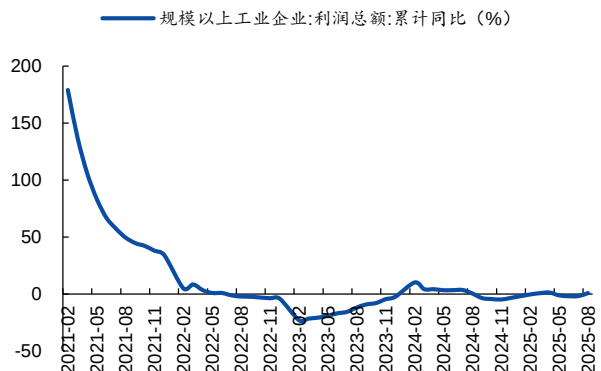
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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

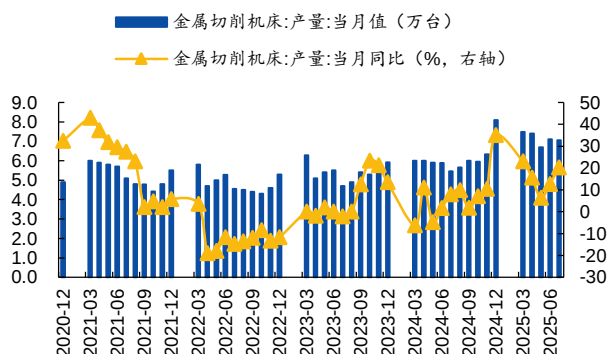
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比



资料来源：iFinD，国元证券研究所

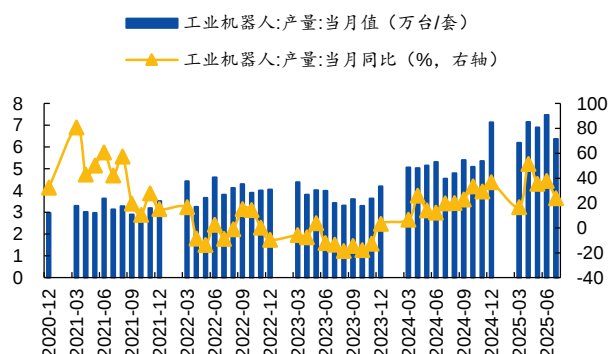
2.2 重点行业数据跟踪

图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况



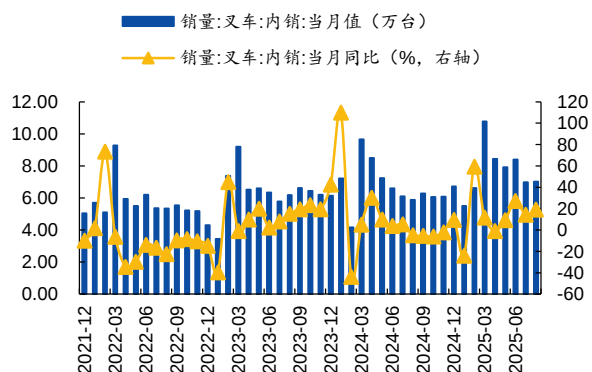
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况



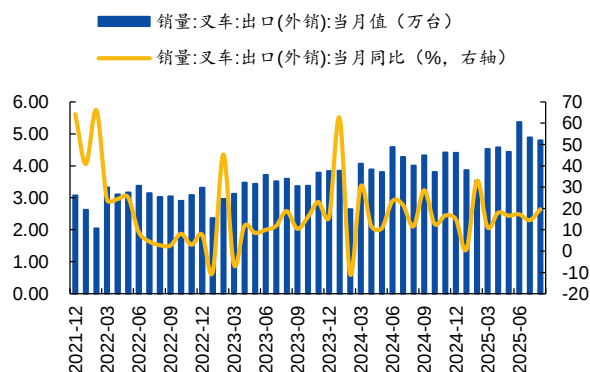
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况



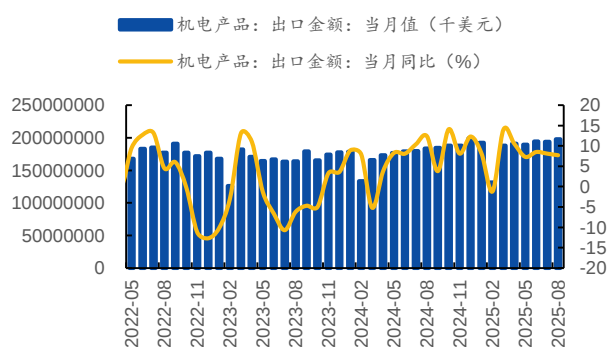
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况



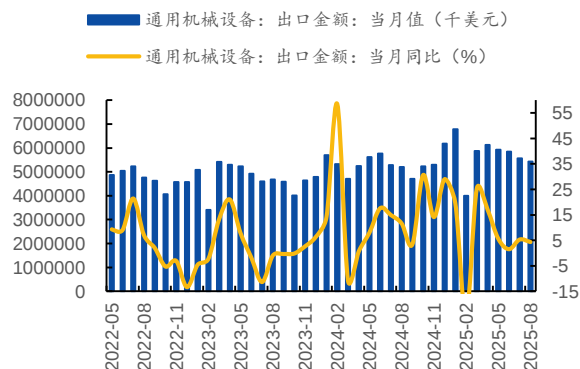
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 14：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 15：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