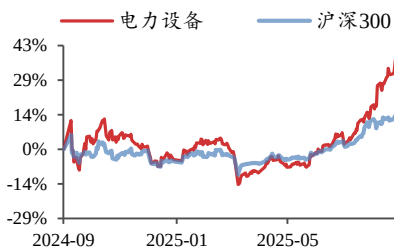


电力设备

2025 年 09 月 28 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

《欧洲电动车销量月报（2025 年 8 月）：9 国新能源车渗透率持续提升—行业点评报告》-2025.9.23

《低空经济行业周报（第三十四期）：壹通无人机与印尼企业签署超 260 架采购协议，合肥实现全球首次 2 吨级 eVTOL 城际无人货运首飞—行业周报》-2025.9.21

《固态电池行业周报（第十五期）：赣锋锂业子公司低空飞行器动力电池项目荣获创客中国一等奖，SK On、松下固态电池进展加速—行业周报》-2025.9.21

低空经济行业周报（第三十五期）：零重力与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL，广东低空经济专题对接会引 23 个项目落地

——行业周报

殷晟路（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

● 零重力与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL，广东低空经济专题对接会引 23 个项目落地

（1）项目合作：近日，零重力飞机工业与广西玉林高新技术产业开发区管理委员会正式达成战略合作，共同推动低空文旅观光场景落地。此外，玉林市玉东投资集团有限公司与零重力飞机工业签署合作框架意向协议，计划分批采购 50 架零重力飞机工业旗下多旋翼 eVTOL ZG - ONE 鹊飞，并联合开展航空器运营体系构建。9 月 25 日，2025 粤港澳大湾区全球招商大会系列活动之广东省低空经济产业专题对接会在广州举行，由广东省商务厅主办，吸引约 180 名代表参会，当场发布意向落户广东的项目 23 个，推动优质项目与地市、园区、金融机构精准匹配。9 月以来低空产业成果显著：顺丰在重庆智博会演示川渝东北“干—支—末”物流网络空投作业，广东高域科技签下近 8 亿元山地飞行汽车意向单，杭州建德华奕航空获国内首张无人直升机特殊适航证。**（2）政策规划：**9 月 21 日，山西省专家学者协会低空经济分会成立大会在太原举行，会议审议通过了《山西省专家学者协会低空经济分会五年行动计划（2025—2030 年）》和《千坤智库五年行动计划（2025—2030 年）》。分会提出，到 2030 年将推动山西低空经济规模突破 1500 亿元，带动就业超 3 万人，发展会员 400 家以上，培育 1—2 家具备科创板潜力的链主企业。**（3）技术方案：**9 月 24 日，在 2025 年中国无线电大会低空经济分论坛上，中兴通讯提出融合 5G-A 通感、雷达、无线电侦测等技术的协同组网方案，引入 AI 提升感知精度与识别能力。方案针对重点管制区域与航路保护场景，构建安全、高效、低成本的低空安防体系，助力低空经济安全规模化发展。我们认为，低空经济已经迎来从宏观（国家层面产业规划）到中观（各地地方补贴）再到微观（基建主机招标、应用场景打造）的纵向落地，建议关注低空经济后续板块行情，推荐标的卧龙电驱、绿能慧充，受益标的：

（1）低空制造：万丰奥威、宗申动力等；**（2）低空基建：**莱斯信息、深城交等；**（3）低空运营：**深圳机场、中信海直、祥源文旅、岭南控股、西域旅游等。

● 本周板块行情：平均涨跌幅为-0.2%，A 股标的中鹏辉能源领涨

9 月 22 日-9 月 26 日低空经济 A 股相关标的的平均涨跌幅为-0.2%，涨幅前五标的分别为鹏辉能源（+18.6%）、欣旺达（+16.0%）、凯众股份（+15.4%）、深城交（+10.1%）、蔚蓝锂芯（+7.5%）；跌幅前五标的分别为西域旅游（-22.8%）、山河智能（-20.1%）、岭南控股（-10.8%）、立航科技（-10.6%）、祥源文旅（-10.6%）。美股方面，亿航智能（+0.7%）、Joby Aviation（-2.8%）、Eve Holding（-3.0%）、Vertical Aerospace（-5.1%）、Archer Aviation（-5.9%）。

● **风险提示：**产业政策落地速度不及预期，低空应用场景在 C 端普及不及预期。

目 录

1、 本周板块回顾：本周低空经济标的平均-0.2%，产业端零重力与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL	3
1.1、 本周板块涨跌幅：平均涨跌幅为-0.2%，A 股标的中鹏辉能源领涨	3
1.2、 低空经济板块周观点：零重力与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL，广东低空经济专题对接会引 23 个项目落地	4
2、 行业动态：广东低空经济专题对接会引 23 个项目落地，山西专家学者协会发布低空经济五年行动计划	6
2.1、 低空产业链动能强劲，“数智”基底更夯实	6
2.2、 广东低空经济专题对接会引 23 个项目落地	6
2.3、 山西专家学者协会低空经济分会成立，发布低空经济五年行动计划	6
3、 个股动态：零重力与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL，中兴通讯提出低空融合感知技术方案	7
3.1、 中兴通讯：提出低空融合感知技术方案	7
3.2、 零重力：与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL	7
4、 风险提示	8

图表目录

图 1： 鹏辉能源、欣旺达、凯众股份等表现出色	3
图 2： 西域旅游、山河智能、岭南控股跌幅靠前	3
图 3： 美股亿航智能微涨	3
图 4： A 股标的的平均涨跌幅-0.2%	5

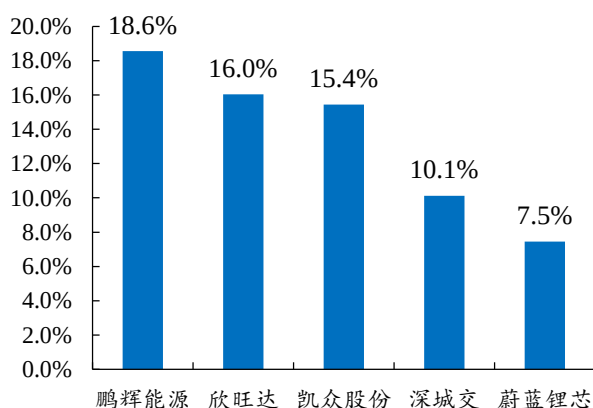
1、本周板块回顾：本周低空经济标的平均-0.2%，产业端零重力与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL

1.1、本周板块涨跌幅：平均涨跌幅为-0.2%，A 股标的中鹏辉能源领涨

近七日股价复盘：

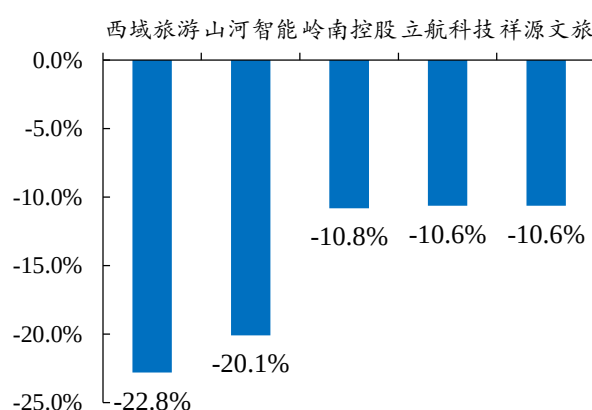
9 月 22 日-9 月 26 日低空经济 A 股相关标的平均涨跌幅为-0.2%，涨幅前五标的分别为鹏辉能源(+18.6%)、欣旺达(+16.0%)、凯众股份(+15.4%)、深城交(+10.1%)、蔚蓝锂芯(+7.5%)；跌幅前五标的分别为西域旅游(-22.8%)、山河智能(-20.1%)、岭南控股(-10.8%)、立航科技(-10.6%)、祥源文旅(-10.6%)。

图1：鹏辉能源、欣旺达、凯众股份等表现出色



数据来源：Wind、开源证券研究所；图中为本周涨跌幅数据（9 月 22 日-9 月 26 日）

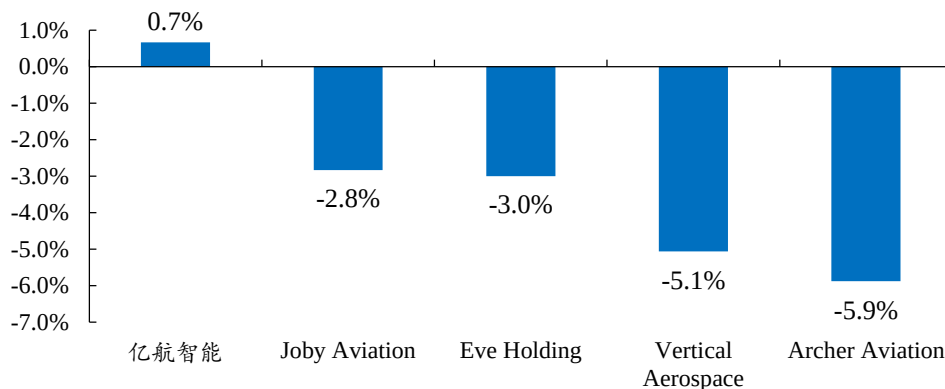
图2：西域旅游、山河智能、岭南控股跌幅靠前



数据来源：Wind、开源证券研究所；图中为本周涨跌幅数据（9 月 22 日-9 月 26 日）

美股方面，亿航智能(+0.7%)、Joby Aviation (-2.8%)、Eve Holding (-3.0%)、Vertical Aerospace (-5.1%)、Archer Aviation (-5.9%)。

图3：美股亿航智能微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所；图中为本周涨跌幅数据（9 月 22 日-9 月 26 日）

1.2、低空经济板块周观点:零重力与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL, 广东低空经济专题对接会引 23 个项目落地

(1) 项目合作: 近日, 零重力飞机工业与广西玉林高新技术产业开发区管理委员会正式达成战略合作, 共同推动低空文旅观光场景落地。此外, 玉林市玉东投资集团有限公司与零重力飞机工业签署合作框架意向协议, 计划分批采购 50 架零重力飞机工业旗下多旋翼 eVTOL ZG - ONE 鹊飞, 并联合开展航空器运营体系构建, 为玉林低空文旅产业发展注入新动能。9 月 25 日, 2025 粤港澳大湾区全球招商大会系列活动之广东省低空经济产业专题对接会在广州举行, 由广东省商务厅主办, 吸引约 180 名代表参会, 当场发布意向落户广东的项目 23 个, 推动优质项目与地市、园区、金融机构精准匹配。9 月以来低空产业成果显著: 顺丰在重庆智博会演示川渝东北“干一支一末”物流网络空投作业, 广东高域科技签下近 8 亿元山地飞行汽车意向单, 杭州建德华奕航空获国内首张无人直升机特殊适航证。

(2) 政策规划: 9 月 21 日, 山西省专家学者协会低空经济分会成立大会在太原举行, 会议审议通过了《山西省专家学者协会低空经济分会五年行动计划(2025—2030 年)》和《千坤智库五年行动计划(2025—2030 年)》。分会提出, 到 2030 年将推动山西低空经济规模突破 1500 亿元, 带动就业超 3 万人, 发展会员 400 家以上, 培育 1—2 家具备科创板潜力的链主企业。

(3) 技术方案: 9 月 24 日, 在 2025 年中国无线电大会低空经济分论坛上, 中兴通讯提出融合 5G-A 通感、雷达、无线电侦测等技术的协同组网方案, 引入 AI 提升感知精度与识别能力。方案针对重点管制区域与航路保护场景, 构建安全、高效、低成本的低空安防体系, 助力低空经济安全规模化发展。

我们认为, 低空经济已经迎来从宏观(国家层面产业规划)到中观(各地地方补贴)再到微观(基建主机招标、应用场景打造)的纵向落地, 建议关注低空经济后续板块行情, 推荐标的卧龙电驱、绿能慧充, 受益标的: (1) 低空制造: 万丰奥威、宗申动力等; (2) 低空基建: 莱斯信息、深城交等; (3) 低空运营: 深圳机场、中信海直、祥源文旅、岭南控股、西域旅游等。

图4：A股标的的平均涨跌幅-0.2%

所属板块	产业链环节	代码	标的	市值 (亿元)	本周	涨幅 本月	本年
货运无人机	软包高功率电池	300438.SZ	鹏辉能源	192	18.6%	34.7%	35.6%
eVTOL制造	电池	300207.SZ	欣旺达	626	16.0%	37.9%	53.0%
其他	减震元件	603037.SH	凯众股份	38	15.4%	1.1%	44.9%
eVTOL配套	空管系统	301091.SZ	深城交	180	10.8%	-1.8%	-6.9%
eVTOL制造	电池	002245.SZ	蔚蓝锂芯	241	7.5%	16.1%	96.4%
货运无人机	软包高功率电池	688772.SH	珠海冠宇	265	6.4%	3.1%	49.0%
货运无人机	无人机整机	688070.SH	纵横股份	48	5.8%	-10.9%	54.0%
eVTOL制造	eVTOL整机	002085.SZ	万丰奥威	393	5.5%	-2.0%	-1.7%
eVTOL制造	eVTOL整机	300975.SZ	商络电子	89	5.4%	0.9%	15.2%
eVTOL配套	空管系统	688631.SH	莱斯信息	150	5.3%	4.9%	5.9%
eVTOL配套	空管系统	600094.SH	大名城	94	5.1%	29.6%	19.0%
eVTOL制造	eVTOL整机	603308.SH	应流股份	221	5.0%	17.5%	131.7%
货运无人机	无人机整机	600212.SH	绿能慧充	61	4.1%	-1.1%	14.6%
eVTOL制造	发动机	001696.SZ	宗申动力	286	3.5%	-3.1%	1.1%
eVTOL制造	电机电控	300681.SZ	英搏尔	80	3.3%	-4.8%	21.8%
eVTOL制造	电池	300750.SZ	宁德时代	16759	3.2%	24.2%	47.1%
eVTOL配套	空管系统	000801.SZ	四川九洲	164	3.1%	-10.4%	12.7%
eVTOL制造	机身结构件	603197.SH	保隆科技	96	3.1%	17.0%	21.1%
eVTOL制造	碳纤维	688295.SH	中复神鹰	253	2.9%	8.0%	40.8%
eVTOL制造	碳纤维	300699.SZ	光威复材	254	2.7%	-4.3%	-10.3%
eVTOL制造	碳纤维	300777.SZ	中简科技	158	2.4%	-8.2%	27.8%
eVTOL配套	空管系统	688568.SH	中科星图	342	2.3%	-10.0%	23.8%
eVTOL配套	空管系统	834415.BJ	恒拓开源	26	2.3%	-2.8%	20.8%
其他	叶轮	300411.SZ	金盾股份	53	2.1%	-5.8%	-0.8%
其他	轴承	002708.SZ	光洋股份	79	1.5%	13.7%	25.9%
其他	芯片	300053.SZ	航宇微	93	1.4%	-9.9%	2.2%
eVTOL制造	机身结构件	301398.SZ	星源卓镁	58	1.1%	9.8%	56.4%
eVTOL制造	机身结构件	603950.SH	长源东谷	116	0.6%	6.3%	104.5%
eVTOL制造	座舱&内外饰	600742.SH	一汽富维	75	0.5%	-4.3%	18.9%
其他	磁性元件	002782.SZ	可立克	82	0.4%	1.3%	32.4%
eVTOL配套	导航检测及设备	002967.SZ	广电计量	109	0.3%	-11.6%	17.4%
eVTOL制造	电池	002074.SZ	国轩高科	798	0.3%	20.7%	108.1%
eVTOL制造	碳纤维	002171.SZ	楚江新材	152	0.1%	-4.2%	14.4%
eVTOL配套	eVTOL运营	000099.SZ	中信海直	171	0.1%	-10.7%	-15.8%
eVTOL制造	电机电控	603270.SH	金帝股份	57	0.0%	-1.8%	35.4%
eVTOL制造	eVTOL整机	688297.SH	中无人机	324	0.0%	-19.0%	19.2%
eVTOL制造	碳纤维	600862.SH	中航高科	322	-0.2%	-9.5%	-7.5%
eVTOL配套	低空卫星通信	002544.SZ	普天科技	187	-0.3%	1.4%	28.1%
其他	温控系统	300594.SZ	朗进科技	16	-0.3%	4.1%	4.0%
货运无人机	软包高功率电池	002324.SZ	普利特	159	-0.3%	-0.9%	50.3%
eVTOL制造	发动机	000534.SZ	万泽股份	79	-0.6%	-12.9%	20.2%
eVTOL制造	机身结构件	002182.SZ	宝武镁业	152	-1.1%	8.5%	36.0%
eVTOL配套	导航检测及设备	300083.SZ	创世纪	171	-1.4%	-0.9%	58.1%
其他	飞行模拟器系统	002023.SZ	海特高新	89	-1.6%	-3.8%	18.8%
eVTOL配套	空管系统	603018.SH	华设集团	52	-1.7%	-2.7%	-5.6%
eVTOL制造	碳纤维	000420.SZ	吉林化纤	106	-1.8%	-1.6%	19.7%
eVTOL配套	eVTOL运营	000089.SZ	深圳机场	142	-1.8%	-4.4%	2.5%
eVTOL配套	导航检测及设备	301528.SZ	多浦乐	36	-1.8%	2.4%	48.9%
货运无人机	无人机整机	300022.SZ	吉峰科技	42	-2.0%	-0.8%	59.0%
其他	座椅、导航系统等	300719.SZ	安达维尔	40	-2.1%	-12.6%	-11.4%
eVTOL制造	机身结构件	002101.SZ	广东鸿图	92	-2.2%	6.6%	18.5%
eVTOL制造	碳纤维	300900.SZ	广联航空	55	-2.3%	-13.0%	-15.8%
货运无人机	无人机连接柜	300771.SZ	智莱科技	30	-2.3%	-7.9%	18.6%
eVTOL制造	照明	002745.SZ	永林森	139	-3.1%	2.7%	8.0%
其他	非晶材料	688190.SH	云路股份	128	-3.1%	-2.0%	16.4%
eVTOL配套	导航检测及设备	301306.SZ	西测测试	44	-3.2%	-12.4%	38.3%
其他	机载设备	300424.SZ	航新科技	37	-3.7%	-11.4%	-16.6%
eVTOL制造	eVTOL整机	000868.SZ	安凯客车	51	-3.8%	-7.5%	6.5%
eVTOL制造	电池	688567.SH	孚能科技	243	-4.7%	8.0%	71.6%
其他	电驱系统	300484.SZ	蓝海华腾	45	-5.1%	-5.0%	5.3%
eVTOL配套	空管系统	688522.SH	纳睿雷达	128	-5.2%	-13.4%	5.2%
货运无人机	软包高功率电池	001283.SZ	豪鹏科技	77	-5.2%	-2.0%	33.8%
eVTOL制造	电机电控	002870.SZ	香山股份	46	-5.8%	0.3%	11.9%
eVTOL配套	空管系统	300542.SZ	新晨科技	58	-6.8%	-16.0%	-5.3%
eVTOL制造	电机电控	600580.SH	卧龙电驱	728	-8.6%	40.0%	227.3%
eVTOL配套	eVTOL运营	600576.SH	祥源文旅	82	-10.6%	-2.5%	13.5%
其他	地面保障设备	603261.SH	立航科技	16	-10.6%	-5.4%	-26.0%
eVTOL配套	eVTOL运营	000524.SZ	岭南控股	91	-10.8%	1.5%	41.6%
其他	通用航空飞机	002097.SZ	山河智能	136	-20.1%	-19.3%	69.2%
eVTOL配套	eVTOL运营	300859.SZ	西域旅游	68	-22.8%	-1.0%	26.1%
美股标的							
eVTOL制造	eVTOL整机	EH.O	亿航智能	0	0.7%	14.2%	14.8%
eVTOL制造	eVTOL整机	JOBY.N	Joby Aviation	0	-2.8%	13.9%	98.2%
eVTOL制造	eVTOL整机	EVEX.N	Eve Holding	0	-3.0%	-1.3%	-28.7%
eVTOL制造	eVTOL整机	EVTL.N	Vertical Aerospace	0	-5.3%	11.9%	-56.8%
eVTOL制造	eVTOL整机	ACHR.N	Archer Aviation	0	-5.9%	3.7%	-4.8%

数据来源：Wind、开源证券研究所；数据截至9月26日

2、行业动态：广东低空经济专题对接会引 23 个项目落地，山西专家学者协会发布低空经济五年行动计划

2.1、低空产业链动能强劲，“数智”基底更夯实

低空产业链动能强劲。截至 9 月 25 日，我国共有 881 家企业完成登记注册，备案产品 2822 种、低空装备产品超 406 万台，已有 16 款民用无人机获得适航批准，在研吨级无人机近 30 款、电动垂直起降航空器近 70 种。低空产业规模不断扩大，我国低空装备整机企业约 1400 家，产业集聚格局初步形成。

“数智”基底更夯实。建成天地一体、连续覆盖、安全可靠、多网融合的低空智联网；低空导航方面建成全球规模最大、覆盖最广的“5G+北斗”高精度定位网络，部署地基增强站超过 4400 个；低空感知方面已在全国 18 个省份建成全球规模最大的 5G-A 通感一体化试验网。

低空应用场景更丰富。低空经济应用场景已进入规模化商用阶段。今年以来，我国低空应用正由“传统通航、作业、飞行培训”等向“农林植保、物流配送、应急救援”等多场景加快渗透拓展，全国超 20 个城市开通了常态化低空物流航线，低空装备已被广泛应用于空中游览、航空摄影等 20 余项通用航空业务。

2.2、广东低空经济专题对接会引 23 个项目落地

9 月 25 日，2025 粤港澳大湾区全球招商大会系列活动之广东省低空经济产业专题对接会在广州举行，由广东省商务厅主办，吸引约 180 名代表参会，当场发布意向落户广东的项目 23 个，推动优质项目与地市、园区、金融机构精准匹配。9 月以来低空产业成果显著：顺丰在重庆智博会演示川渝东北“干—支—末”物流网络空投作业，广东高域科技签下近 8 亿元山地飞行汽车意向单，杭州建德华奕航空获国内首张无人直升机特殊适航证。

2.3、山西专家学者协会低空经济分会成立，发布低空经济五年行动计划

9 月 21 日，山西省专家学者协会低空经济分会成立大会在太原举行，会议审议通过了《山西省专家学者协会低空经济分会五年行动计划（2025—2030 年）》和《千坤智库五年行动计划（2025—2030 年）》。分会提出，到 2030 年将推动山西低空经济规模突破 1500 亿元，带动就业超 3 万人，发展会员 400 家以上，培育 1—2 家具备科创板潜力的链主企业。

3、个股动态：零重力与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL， 中兴通讯提出低空融合感知技术方案

3.1、中兴通讯：提出低空融合感知技术方案

9 月 24 日，在 2025 年中国无线电大会低空经济分论坛上，中兴通讯提出融合 5G-A 通感、雷达、无线电侦测等技术的协同组网方案，引入 AI 提升感知精度与识别能力。方案针对重点管制区域与航路保护场景，构建安全、高效、低成本的低空安防体系，助力低空经济安全规模化发展。

3.2、零重力：与东投集团合作将采购 50 架 eVTOL

近日，零重力飞机工业与广西玉林高新技术产业开发区管理委员会正式达成战略合作，共同推动低空文旅观光场景落地。此外，玉林市玉东投资集团有限公司与零重力飞机工业签署合作框架意向协议，计划分批采购 50 架零重力飞机工业旗下多旋翼 eVTOL ZG - ONE 鹊飞，并联合开展航空器运营体系构建，为玉林低空文旅产业发展注入新动能。

4、风险提示

产业政策落地速度不及预期，低空应用场景在 C 端普及不及预期。

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R3（中风险），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