

电力

2025 年 09 月 13 日

中国聚变抢抓聚变发展机遇，Astrol 获脉冲电源订单

——行业周报

投资评级：看好（维持）

周磊（分析师）

黄懿轩（联系人）

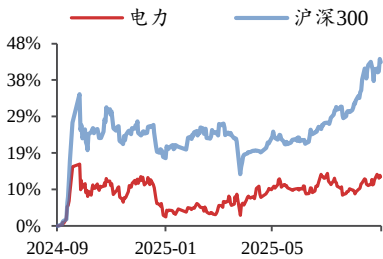
zhoulei1@kysec.cn

huangyixuan1@kysec.cn

证书编号：S0790524090002

证书编号：S0790125070014

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《欧盟通过 54 亿欧元聚变投资提案，杭氧股份布局可控核聚变领域——行业周报》-2025.9.7

《Helion 预计年内验证发电，英伟达首度布局聚变领域——可控核聚变行业周报》-2025.8.30

《可控核聚变技术百花齐放，终极能源梦想照进现实——行业投资策略》-2025.8.26

● 板块回顾：多数细分环节的市场表现较好，个股涨多跌少

本周（9 月 8 日至 9 月 12 日）可控核聚变板块下，多数细分环节的市场表现较好，个股涨多跌少。具体来看，国光电气（+17.6%）、合锻智能（+10.6%）、永鼎股份（+10.0%）涨幅居前；广大特材（-4.3%）、辰光医疗（-3.7%）、国力电子（-1.7%）跌幅居前。细分环节来看，可控核聚变板块下各环节本周均上涨，其中上游金属材料（+4.8%）、微波和电源器件（+3.1%）、其他设备或部件（+2.0%）涨幅居前，磁体（+0.9%）涨幅较小。

● 行业动态：中国聚变抢抓聚变发展机遇；BEST 装置招标有序推进

发改委、能源局发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》，提出人工智能在核电等八大能源领域的应用场景，其中人工智能+核电典型应用场景包含可控核聚变智能控制。中核集团在成都组织召开中国聚变规划座谈会，会议要求中国聚变要坚持核能发展的一般规律，发挥新型举国体制优势，抢抓聚变发展机遇。聚变新能发布 BEST 装置 PF 磁体研制采购项目，项目内容为 7 套 PF 磁体；西部超导中标聚变新能 Nb₃Sn 超导线采购项目，中标金额 4905 万元。

● 个股动态：赛晶科技子公司 Astrol 获核聚变脉冲电源订单

赛晶科技宣布子公司 Astrol 与核聚变领域的一家创新企业开启新合作，该客户将采用 Astrol 公司的功率开关解决方案。截至目前，Astrol 公司已经累计为高能粒子研究、脉冲实验室等超过 80 个各类项目提供了脉冲功率开关产品和方案，其中包括了 Tri Alpha Energy（2017 年），以及另一家客户（2022 年）在可控核聚变领域的项目。Astrol 公司以快速晶闸管、IGBT、IGCT 等不同功率半导体器件作为核心，开发出多个系列的功率开关产品，全面覆盖各类核聚变技术方案。

● 本周观点：装置研发建设稳步推进，订单持续释放，看好板块景气度上行

核聚变装置研发建设稳步推进，订单持续释放，看好核聚变板块景气度上行，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）、国力股份（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：多数细分环节的市场表现较好，个股涨多跌少	3
2、 行业动态：中国聚变抢抓聚变发展机遇；BEST 装置招标有序推进	4
2.1、 发改委、能源局发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》，提及人工智能在可控核聚变领域的应用场景	4
2.2、 中国聚变：发挥新型举国体制优势，抢抓聚变发展机遇	4
2.3、 等离子所、聚变新能发布多项采购，西部超导子公司中标聚变新能 Nb ₃ Sn 超导线项目	5
3、 个股动态：赛晶科技子公司 Astrol 获核聚变脉冲电源订单	6
4、 本周观点：装置研发建设稳步推进，看好板块景气度上行	6
5、 风险提示	7

图表目录

图 1： 本周（20250908-20250912）可控核聚变板块国光电气、合锻智能、永鼎股份涨幅居前	3
图 2： 本周（20250908-20250912）可控核聚变板块上下游金属材料涨幅居前	4
图 3： 中国聚变汇报《中国聚变“十五五”规划发展思路与重点任务安排》	5
图 4： Astrol 公司功率开关产品范围覆盖快速晶闸管、IGBT、IGCT	6
表 1： 本周（20250908-20250912）等离子所、聚变新能发布/更新多项采购	5
表 1： 受益标的盈利预测与估值	7

1、板块回顾：多数细分环节的市场表现较好，个股涨多跌少

本周（9月8日至9月12日）可控核聚变板块下，多数细分环节的市场表现较好，个股涨多跌少。具体来看，涨幅前五标的分别为国光电气（+17.6%）、合锻智能（+10.6%）、永鼎股份（+10.0%）、赛晶科技（+9.6%）、东方钨业（+9.5%）；跌幅前五标的分别为广大特材（-4.3%）、辰光医疗（-3.7%）、国力电子（-1.7%）、上海电气（-1.5%）、西部超导（-1.2%）。

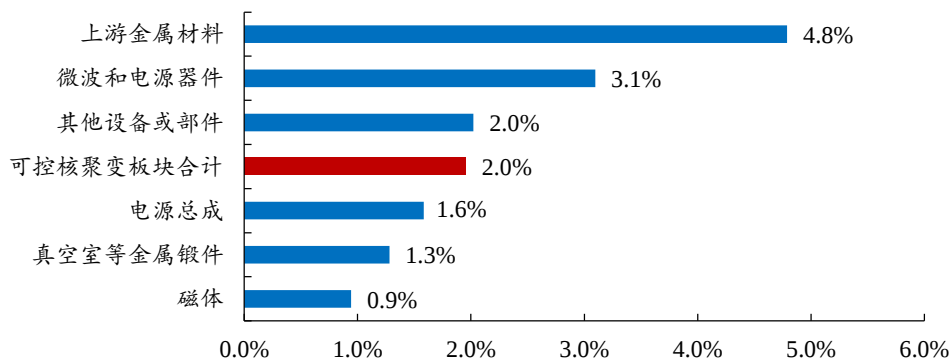
图1：本周（20250908-20250912）可控核聚变板块国光电气、合锻智能、永鼎股份涨幅居前

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	388.17	-1.2%	-4.2%	41.4%
	高温超导带材	600105.SH	永鼎股份	163.89	10.0%	0.7%	127.4%
	高温超导带材	600577.SH	精达股份	184.40	0.7%	-7.3%	18.5%
	高温超导磁体	600363.SH	联创光电	275.78	-1.0%	-8.9%	27.1%
	无液氮超导磁体	430300.BJ	辰光医疗	14.84	-3.7%	2.0%	49.1%
真空室等金属锻件	真空室、堆内构件	603011.SH	合锻智能	83.80	10.6%	0.8%	147.4%
	真空室、堆内构件	605123.SH	派克新材	87.78	2.9%	-3.7%	35.3%
	堆内构件	688776.SH	国光电气	95.42	17.6%	6.7%	86.7%
	堆内构件	000969.SZ	安泰科技	143.53	1.3%	-5.7%	24.4%
	真空室	002255.SZ	海陆重工	69.13	-0.4%	-4.0%	49.6%
	真空室、堆外构件	601727.SH	上海电气	1258.75	-1.5%	-8.7%	-0.1%
	堆外构件	603308.SH	应流股份	213.35	1.7%	13.4%	123.6%
	堆外构件	600501.SH	航天晨光	101.29	6.8%	-3.1%	29.5%
	磁体导管	002318.SZ	久立特材	223.58	3.2%	1.6%	1.7%
	钨	600549.SH	厦门钨业	499.93	5.7%	2.3%	66.7%
上游金属材料	铌、锆	000962.SZ	东方钨业	124.70	9.5%	12.5%	81.2%
	特种钢材	688186.SH	广大特材	72.90	-4.3%	-11.1%	71.6%
	焊接材料	301137.SZ	哈焊华通	57.23	1.5%	-1.3%	80.7%
	焊接材料	600558.SH	大西洋	47.03	0.2%	-2.8%	31.1%
	磁体电源、PSM电源	300820.SZ	英杰电气	109.13	-1.2%	-2.1%	-10.1%
电源总成	磁体电源、PSM电源	688719.SH	爱科赛博	47.13	6.7%	-11.1%	44.9%
	PSM电源	600990.SH	四创电子	74.33	1.8%	-13.8%	28.9%
	磁体电源	688663.SH	新风光	52.83	0.8%	11.9%	76.0%
	磁体电源（欧洲）	603015.SH	弘讯科技	48.14	0.7%	-2.5%	22.4%
	脉冲电源	0580.HK	赛晶科技	28.38	6.2%	12.6%	31.7%
微波和电源器件	真空脉冲功率器件等	600353.SH	旭光电子	150.89	2.7%	1.6%	153.2%
	真空开关和微波器件	688103.SH	国力电子	62.52	-1.7%	-2.3%	61.8%
	IGBT	688711.SH	宏微科技	60.43	7.0%	3.1%	64.1%
	电容	002735.SZ	王子新材	63.30	5.0%	-4.1%	79.1%
其他设备或部件	阀门	000777.SZ	中核科技	76.03	1.7%	-1.3%	10.6%
	阀门	603699.SH	纽威股份	279.19	4.6%	8.4%	68.2%
	氦气压缩机	002639.SZ	雪人集团	82.05	0.0%	-3.9%	55.0%
	热交换器	603169.SH	兰石重装	100.19	-0.4%	-4.1%	40.7%
	蒸汽冷凝罐	002564.SZ	天沃科技	73.52	-1.0%	-6.9%	92.4%
	检测设备	688600.SH	皖仪科技	29.45	0.3%	-1.0%	63.2%

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9月12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，可控核聚变板块下各环节本周均上涨，其中上游金属材料（+4.8%）、微波和电源器件（+3.1%）、其他设备或部件（+2.0%）涨幅居前，磁体（+0.9%）涨幅较小。

图2：本周（20250908-20250912）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：中国聚变抢抓聚变发展机遇；BEST 装置招标有序推进

2.1、发改委、能源局发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》，提及人工智能在可控核聚变领域的应用场景

9月8日，发改委、能源局发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》，提出到2027年，能源与人工智能融合创新体系初步构建，算力与电力协同发展根基不断夯实，人工智能赋能能源核心技术取得显著突破，应用更加广泛深入；到2030年，能源领域人工智能专用技术与应用总体达到世界领先水平。**意见提出人工智能在电网、能源新业态、新能源、水电、火电、核电、煤炭、油气八大能源领域的应用场景。其中人工智能+核电典型应用场景包含可控核聚变智能控制**，即结合可控核聚变装置多物理场耦合特征，基于人工智能技术开展可控核聚变智能控制系统研究，研发等离子体位形实时预测-磁约束参数自适应调控智能模型，实现托卡马克等离子体稳态运行的智能化控制。

2.2、中国聚变：发挥新型举国体制优势，抢抓聚变发展机遇

9月10日，中核集团在成都分别组织召开“十五五”核动力院和中国聚变规划座谈会。在中国聚变座谈会上，中核集团战略规划部汇报了《中核集团“十五五”规划思路与中国聚变发展总体考虑》；中国聚变汇报了《中国聚变“十五五”规划发展思路与重点任务安排》。会议要求，中国聚变一是要坚持以国家战略为引领，贯彻国家核能“三步走”战略，践行使命担当，系统谋划聚变发展，准确把握聚变发展关键变量；二是要坚持核能发展的一般规律，**发挥新型举国体制优势，抢抓聚变发展机遇**；三是要坚持问题导向，找准聚变能发展的难点、堵点，加快研发平台建设和关键技术攻关，强化人才培养与队伍建设；四是要坚持全球视野、系统思维、追求卓越的理念，高质量编制聚变发展规划。

图3：中国聚变汇报《中国聚变“十五五”规划发展思路与重点任务安排》



资料来源：中国聚变能源有限公司官方公众号

2.3、等离子所、聚变新能发布多项采购，西部超导子公司中标聚变新能Nb₃Sn超导线项目

近期，等离子所、聚变新能发布/更新多项采购。聚变新能发布 BEST 装置 PF 磁体研制采购（二次）项目，项目内容为 7 套 PF 磁体，主要材料为超导体、绝缘复合材料等；以及 BEST 装置氙处理中心排放与监测管道项目（二次），包含 WDS 排氢管道、氙监测管路。等离子所发布直线装置等离子体源辅助磁体系统、Li₂TiO₃ 氙增殖材料、120kA 过零缓冲回路三个项目招标，总计预算金额 590 万元。

西部超导子公司西安聚能超导线材科技有限公司成功中标聚变新能高电流密度 Nb₃Sn 超导线采购（二次）项目，中标金额 4905 万元。航天晨光股份有限公司成功中标等离子所 DSM 框架组件以及垂直叶板加工项目，中标金额 201.12 万元。

表1：本周（20250908-20250912）等离子所、聚变新能发布/更新多项采购

招标主体	采购项目	需求概况	预算金额	截止时间
聚变新能	BEST 装置 PF 磁体研制采购项目(二次)	7 套，材料为超导体、绝缘复合材料等	/	2025 年 9 月 30 日
聚变新能	BEST 装置氙处理中心排放与监测管道项目（二次）	包含 WDS 排氢管道、氙监测管路	/	2025 年 9 月 15 日
等离子所	直线装置等离子体源辅助磁体系统	工作条件适于气温 5℃~40℃环境条件等	150 万元	2025 年 9 月 30 日
等离子所	常规富集度 Li ₂ TiO ₃ 氙增殖材料	01 包：200 公斤 Li ₂ TiO ₃ 小球 02 包：100 公斤 Li ₂ TiO ₃ 小球	01 包：200 万 02 包：100 万	2025 年 9 月 30 日
等离子所	120kA 过零缓冲回路	失超保护系统主开关定型产品配套的 120kA 过零缓冲回路	140 万元	2025 年 10 月 10 日

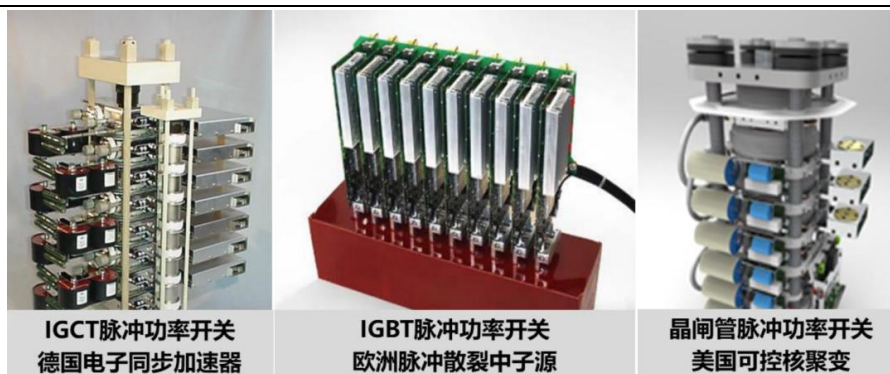
资料来源：等离子所官网、聚变新能官网、开源证券研究所

3、个股动态：赛晶科技子公司 Astrol 获核聚变脉冲电源订单

9月8日,赛晶科技官方公众号披露,公司位于瑞士的子公司 Astrol Electronic AG (简称 Astrol 公司) 宣布与核聚变领域一家屡获殊荣的创新企业开启新合作: 该客户将采用 Astrol 公司行业领先的功率开关解决方案, 用于控制尖端核聚变系统中的电流。在过去的十余年里, Astrol 公司始终是核聚变行业值得信赖的合作伙伴, 为各类反应堆概念设计并制造定制化的电力电子设备。由于每个核聚变项目都在为了实现具有商业化可行性而探索不同的技术路径, Astrol 公司凭借提供定制化解决方案的技术能力, 成为了核聚变领域备受青睐的技术供应商。截至目前, Astrol 公司已经累计为高能粒子研究、脉冲实验室等超过 80 个各类项目, 提供了脉冲功率开关产品和方案, 其中包括了 Tri Alpha Energy (2017 年), 以及另一家客户 (2022 年) 在可控核聚变领域的项目。

Astrol 公司以不同功率半导体器件作为核心, 开发出多个系列的功率开关产品, 全面覆盖各类核聚变技术方案。当电流脉冲边缘要求不高时, 采用快速晶闸管为核心, 可以提升系统的耐用性; 绝缘栅双极晶体管 (IGBT) 在需要极陡关断边缘的场景中表现突出, 能精准且快速地切断大电流; 集成门极换流晶闸管 (IGCT) 产品融合了全球领先的门极换流晶闸管 (GCT) 技术与 Astrol 公司独有的设计创新, 在电流上升率达每微秒数万安培的短脉冲应用中更加可靠且已经历实践检验。

图4: Astrol 公司功率开关产品范围覆盖快速晶闸管、IGBT、IGCT



资料来源: 赛晶科技官方公众号

4、本周观点：装置研发建设稳步推进，看好板块景气度上行

核聚变装置研发建设稳步推进, 订单持续释放, 看好核聚变板块景气度上行, 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)、国力股份 (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。

表1：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	393.6	8.0	10.3	12.3	14.6	49.1	38.4	31.9	26.9	5.20	61%	1.2%
600105.SH	永鼎股份	未评级	160.7	0.6	3.4	1.5	2.0	261.6	47.5	108.3	81.9	4.50	119%	0.8%
600363.SH	联创光电	未评级	277.6	2.4	5.7	7.1	9.0	115.1	48.7	38.9	30.8	5.44	10%	0.1%
603011.SH	合锻智能	未评级	86.0	-0.9	0.3	1.3	2.3	-96.7	268.8	66.2	37.7	3.89	-	-
688776.SH	国光电气	未评级	93.1	0.5	1.3	1.7	2.4	197.9	72.9	53.2	38.8	5.18	43%	0.2%
000969.SZ	安泰科技	未评级	145.0	3.7	3.5	4.1	4.8	38.9	41.6	35.5	30.3	2.25	56%	1.4%
300820.SZ	英杰电气	未评级	110.6	3.2	3.8	4.7	6.0	34.3	29.2	23.4	18.5	4.37	27%	0.8%
688719.SH	爱科赛博	买入	48.1	0.7	1.0	1.4	1.8	65.8	50.5	34.5	26.5	2.75	30%	0.4%
600990.SH	四创电子	未评级	73.0	-2.5	-0.9	0.8	1.6	-29.7	-78.9	90.1	46.5	3.96	-	-
688663.SH	新风光	未评级	52.9	1.7				30.3				3.75	48%	1.6%
0580.HK	赛晶科技	未评级	30.2	1.0	1.4	2.2	3.3	27.2	21.5	13.7	9.2	1.42	-	1.1%
600353.SH	旭光电子	未评级	143.0	1.0	1.7	2.1	2.8	139.5	84.7	67.4	51.4	7.84	49%	0.3%
688103.SH	国力股份	未评级	63.2	0.3	1.2	2.1	3.0	209.0	51.0	30.5	21.0	5.43	66%	0.3%
688711.SH	宏微科技	未评级	61.5	-0.1	0.1	0.5	1.0	-424.9	530.9	130.2	63.0	5.61	-	-
002735.SZ	王子新材	未评级	63.4	-0.7	1.5	2.4	3.4	-92.6	41.7	26.3	18.6	3.34	-7%	0.1%
688776.SH	国光电气	未评级	93.1	0.5	1.3	1.7	2.4	197.9	72.9	53.2	38.8	5.18	43%	0.2%
688600.SH	皖仪科技	未评级	29.9	0.1	0.6	0.9	1.2	207.3	48.4	33.9	25.4	4.01	87%	0.4%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：选取 2025 年 9 月 12 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