

低空经济发展向好，工程机械稳步增长

——机械行业周报

报告要点:

● 周度行情回顾

2025 年 8 月 31 日至 9 月 5 日，上证综指下跌 1.18%，深证成指下跌 0.83%，创业板指上涨 2.35%。其中申万机械设备下跌 1.37%，相较沪深 300 指数跑输 0.56pct，在 31 个申万一级行业中排名第 21。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-0.41%/-2.02%/-1.69%/-0.75%/-2.15%。

● 重点板块跟踪

低空经济板块：9 月 5 日，2025 低空经济发展大会在安徽芜湖开幕。大会以“场景创新引领 安全有序发展”为主题，聚焦政策与产业新需求，集中展示前沿成果与应用场景。作为全国首批全域低空空域管理改革试点省份之一，安徽目前已集聚产业链企业逾 570 家，形成通航与无人机并重的格局，预计 2025 年产业规模突破 600 亿元。大会期间，芜湖市发布低空智联系统，国家低空经济融合创新研究中心推出研究丛书，中国电科、中国电信、中国航天科工发布重大成果，并完成多项项目签约和交付，参会规模超过千人，展现出安徽低空经济加速进入政策、产业与资本协同发展的新阶段。

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对挖掘机主要制造企业统计，2025 年 8 月销售各类挖掘机 16523 台，同比增长 12.8%。其中国内销量 7685 台，同比增长 14.8%；出口量 8838 台，同比增长 11.1%。2025 年 1—8 月，共销售挖掘机 154181 台，同比增长 17.2%；其中国内销量 80628 台，同比增长 21.5%；出口 73553 台，同比增长 12.8%。我们看好后续工程机械行业维持稳步增长态势。

● 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。

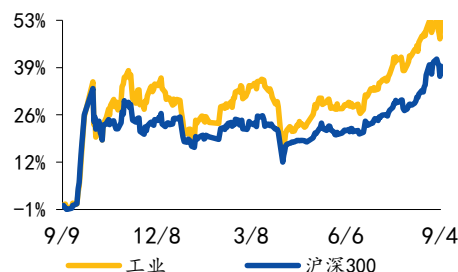
机械设备：出口链板块，我们建议关注巨星科技、泉峰控股、九号公司等；工程机械板块，我们建议关注三一重工、徐工机械、安徽合力等；工业母机板块，我们建议关注华中数控、科德数控、恒立液压等。

● 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：持续看好出口，低空储备人才》2025.08.26

《国元证券行业研究-机械行业周报：机械出口增长稳健，低空经济政策托底》2025.08.20

报告作者

分析师 龚斯闻
执业证书编号 S0020522110002
电话 021-51097188
邮箱 gongsuwen@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（2025.8.31-2025.9.5）	3
1.2 周个股涨跌幅	4
1.3 行业重要周度新闻（2025.8.31-2025.9.5）	4
1.4 行业重要周度公司公告（2025.8.31-2025.9.5）	8
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	13

图表目录

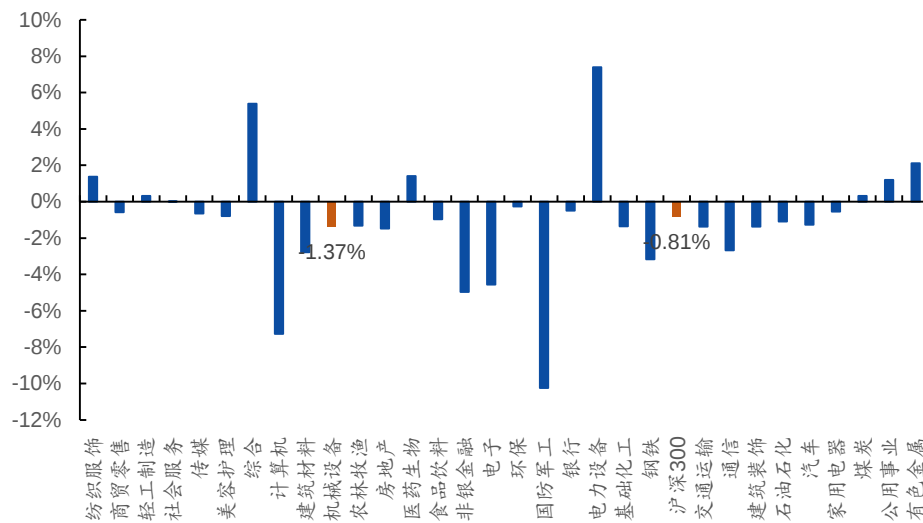
图 1：2025.8.31-2025.9.5SW 机械设备行业下跌 1.37%	3
图 2：SW 机械设备子板块周度涨跌幅	3
图 3：机械设备年初至今累计涨跌幅	4
图 4：机械设备子行业年初至今累计涨跌幅	4
图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）	10
图 6：制造业固定资产投资完成额累计同比变化情况（%）	10
图 7：中国每月出口总额及变化	11
图 8：规模以上工业企业产成品存货累计同比	11
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比	11
图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况	12
图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况	12
图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况	12
图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况	12
图 14：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（2025.8.31-2025.9.5）

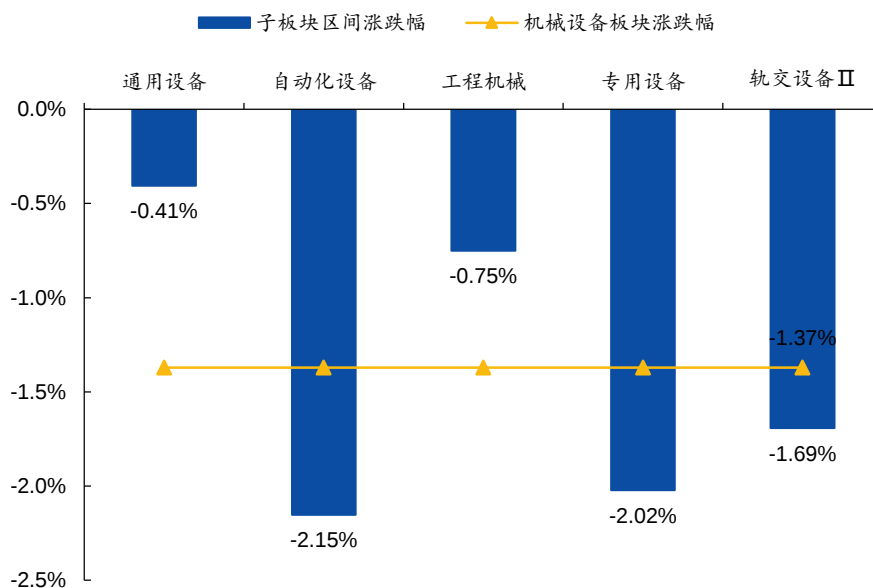
2025年8月31日至9月5日，上证综指下跌1.18%，深证成指下跌0.83%，创业板指上涨2.35%。其中申万机械设备下跌1.37%，相较沪深300指数跑输0.56pct，在31个申万一级行业中排名第21。细分子行业来看，申万通用设备/专用设备/轨交设备II/工程机械/自动化设备分别涨跌-0.41%/-2.02%/-1.69%/-0.75%/-2.15%。

图 1：2025.8.31-2025.9.5SW 机械设备行业下跌 1.37%



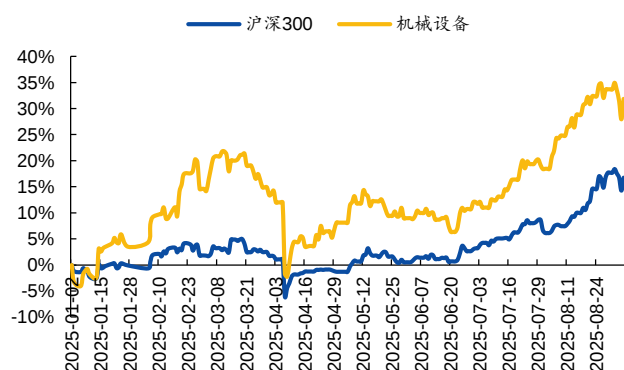
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 2：SW 机械设备子板块周度涨跌幅



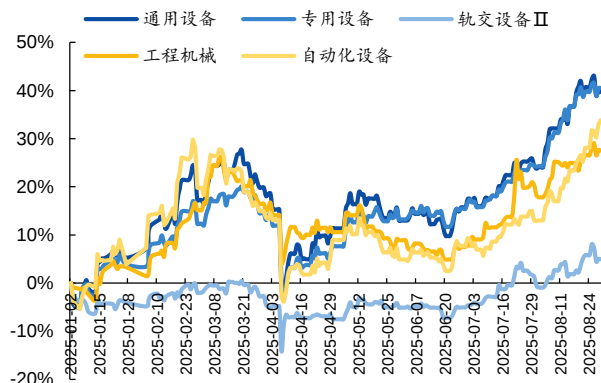
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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，科新机电周涨幅最大（+56.78%），华光新材周跌幅最大（-21.46%）。

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	300092.SZ	科新机电	56.78	1	688379.SH	华光新材	-21.46
2	300450.SZ	先导智能	51.51	2	002651.SZ	利君股份	-20.20
3	688006.SH	杭可科技	49.73	3	302132.SZ	中航成飞	-18.85
4	002150.SZ	通润装备	36.73	4	000901.SZ	航天科技	-18.77
5	300486.SZ	东杰智能	29.87	5	002857.SZ	三晖电气	-17.65
6	838670.BJ	恒进感应	27.83	6	300990.SZ	同飞股份	-14.29
7	300410.SZ	正业科技	26.02	7	301213.SZ	观想科技	-12.88
8	603090.SH	宏盛股份	25.96	8	603757.SH	大元泵业	-12.56
9	002975.SZ	博杰股份	24.17	9	688596.SH	正帆科技	-12.52
10	836270.BJ	天铭科技	21.73	10	300629.SZ	新劲刚	-12.35

资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.3 行业重要周度新闻（2025.8.31-2025.9.5）

1、上海合作组织成员国元首理事会关于进一步加强科技创新合作的声明

9 月 1 日，《上海合作组织成员国元首理事会关于进一步加强科技创新合作的声明》对外发布。上合组织成员国认为，在上合组织框架内进一步开展科技合作十分重要，是寻找新的创新增长点并推动各国国民经济向创新方向转型，携手打造有利于上合组织区域内科技发展良好环境，共同应对社会挑战的有效方案，致力于互利平等合作，共同发展，共同探索合作新模式与渠道，提升创新潜力，深化科技创新合作。成员国将基于自愿参与、互利合作的原则采取系列行动，包括加强科技创新政策沟通交

流、推进联合项目遴选、密切创新领域人文交流、促进科研与创新基础设施和科技资源开放共享、扩大教育与科研机构间学术交流、鼓励跨国技术转移、增强科技园区库和创新集群潜力、推动人工智能等领域科研及应用、促进医疗卫生领域技术应用交流、开展数字经济领域联合研发与合作、聚焦减贫合作开展农业技术联合研究、开展可再生能源领域联合研发以应对气候变化、加强知识产权保护协作、深化科技资源整合等。上合组织成员国科技部长会议将规划与协调上述任务，并定期总结成员国间科技合作成果。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202509/content_7038712.htm

2、多地三季度重大项目开工 产业项目成重头戏

9月5日，据新华财经报道，近期长沙、武汉、福州等多地三季度重大项目开工，高端装备制造等产业项目为发力重点，老旧小区改造等城市更新项目也占一定比例。湖南湘江新区大飞机供应链智造基地等产业项目开工，长沙、昆明也推进众多产业项目建设。从领域看，产业项目受重视，如武汉、福州三季度开工项目中产业项目占比高，同时城市更新类项目也有布局。今年以来项目投资增长快，专家称固定资产投资态势好，高技术产业投资亮眼，下半年非地产投资节奏稳健，基建投资托底，装备制造和高新技术制造业投资增速快。

资料来源：

<https://www.cgmia.org.cn/Web/News/Detail/23628>

3、全球首个三代核电和四代核电双堆耦合示范工程

2025年9月5日，中国核电网发布消息，近日，中国能建江苏电建三公司与中核华辰建筑工程有限公司组成联合体中标江苏徐圩核能供热厂一期工程常规岛施工项目，中标金额 42.2516 亿元。江苏徐圩核能供热发电厂一期工程位于江苏省连云港市徐圩新区，是全球首个第三代核电压水堆机组和第四代核电高温气冷堆机组的双堆耦合示范工程，也是国内首个以供气供热为主要目的、兼顾电力供应的核动力发电厂。项目通过核能替代传统燃煤，利用备用的热能发电，每年可减少标煤消耗 726 万吨，减排二氧化碳 1960 万吨，有效解决高耗能产业清洁能源供应难题，为片区工业集群绿色低碳转型提供关键支撑。

资料来源：

<https://www.cnnpn.cn/article/48946.html>

4、国际首个：我国打造探月“爱神”系统，用于精确航天器跟踪等

据央视新闻 9 月 1 日报道，从中国科学院上海天文台获悉，我国科研团队成功构建起国际上首个月球轨道 VLBI 系统，该系统是中国月球探测工程嫦娥七号的重要科学

组成部分。它充分利用嫦娥七号鹊桥二号中继星平台，搭配由上海天文台牵头、联合国内多家航天电子技术单位研制的包括 X 波段低温接收机及制冷机控制单元、被动氢原子钟等在内的专用载荷设备建成。该系统不仅成功对嫦娥六号轨道器进行了精密定轨，验证了自身探测能力，而且随着研究推进，有望为天文研究以及我国深空探测能力的提升作出更大贡献。

资料来源：

<https://www.robot-china.com/news/202509/03/93909.html>

5、两部门印发电子信息制造业稳增长行动方案

9月4日，工业和信息化部、市场监督管理总局印发《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》。电子信息制造业是国民经济战略性、基础性、先导性产业，方案旨在为工业经济稳增长提供有力支撑。方案明确 2025 至 2026 年相关预期目标，涵盖产业增速、部分省份营收等多方面。同时，从强化电子产品供给、促进人工智能终端创新等方面提出举措，还要求落实消费行动、推动传统电子产品消费等，此外也对各地工业和信息化主管部门完善政策等提出要求。

资料来源：

https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202509/content_7039187.htm

6、商务部服贸司负责人介绍 1—7 月服务贸易发展情况

2025 年 9 月 5 日，商务部服贸司负责人介绍，1—7 月我国服务贸易稳步增长，服务进出口总额 45781.6 亿元，同比增 8.2%，出口增 15.3%至 19983 亿元，进口增 3.3%至 25798.6 亿元，逆差 5815.6 亿元，同比减少 1836.2 亿元。其中，知识密集型服务进出口 17756 亿元，增长 6.8%，出口增长 8.6%，进口增长 4.6%，顺差扩大；旅行服务进出口 12594.6 亿元，增长 10.4%，出口大增 62.9%。

资料来源：

https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202509/content_7039293.htm

7、“钢铁驼队”驰骋新丝路 义乌与上合组织经贸合作持续深化

9月1日，一列满载多种商品的浙江中欧班列从义乌铁路口岸货场发车。自 2013 年首趟浙江中欧班列启程，如今已建成义乌直达欧亚的国际铁路物流大通道“钢铁驼队”，其运输有时间短、成本低且稳定的优势。今年前 7 月，义乌通过中欧班列与上合组织成员国进出口货值 52.7 亿元，同比增 20.4%。班列商品组成也在变化，出口从小商品扩展至高附加值等产品，进口的金属、大宗产品丰富百姓生活且保障供应链安全。今年以来，杭州海关落实举措，推动班列数字化等，助力其深化与上合组织成员国经贸合作。

资料来源：

<http://gdfs.customs.gov.cn/customs/xwfb34/302425/6714120/index.html>

8、国家统计局发布 2025 年 8 月下旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况

2025 年 9 月 4 日，国家统计局发布 2025 年 8 月下旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况。据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，2025 年 8 月下旬与 8 月中旬相比，17 种产品价格上涨，28 种下降，5 种持平。监测范围涵盖全国 31 个省（区、市）300 多个交易市场的近 2000 家批发商、代理商、经销商等经营企业，监测产品涉及黑色金属、有色金属、化工产品等多类，且各类产品有具体规格型号及相关说明，如螺纹钢为 $\Phi 20\text{mm}$ 、HRB400E 型号，屈服强度 $\geq 400\text{MPa}$ 等。

资料来源：

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202509/t20250903_1961000.html

9、CPECC 第一建设公司成功中标 ITER 关键焊接项目

2025 年 9 月 4 日，中国核电网发布，CPECC 第一建设公司成功中标国际热核聚变试验堆（ITER）诊断屏蔽模块（DSM）水冷盖板焊接项目，标志我国企业聚变装置焊接技术获国际认可。该项目焊接要求严苛，“焊缝背面无氧化、无杂质”是核心难点，此前攻关一年多未突破。今年 5 月，公司组建攻坚组，仅 2 个多月就将不锈钢焊缝背面氧化等级提升至接近一级。技术突破后，团队通过“三步走”策略保障量产质量，目前项目已申请 2 项发明专利，还将推动技术应用到国内相关项目，并计划与中科院等离子体所组建联合体承接更多 ITER 业务。

资料来源：

<https://www.cnnpn.cn/article/48942.html>

10、四川空分签约 LNG 冷能空分项目

2025 年 9 月 4 日，四川空分设备（集团）有限责任公司消息，9 月 2 日，该公司与中国石化青岛液化天然气有限责任公司就冷能空分项目达成深度合作，助力绿色低碳科技发展；双方将发挥各自技术与资源优势，在冷能相关领域深化合作以推动 LNG 冷能梯级高效利用，该总投资 2.3 亿元的项目由四川空分集团投资，创新结合 LNG 气化与空分系统，“变废为宝”利用冷能生产多种气体产品，可填补区域高端气体原料供应缺口并为 LNG 冷能高效利用提供实践样本；此次签约标志着四川空分与“三桶油”接收站在 LNG 冷能空分产业开展全方位深度合作，利于优化其在山东的供应链布局、增强市场竞争。四川空分集团称，将持续发挥低温技术优势，深化合作，推动项目早见成效，为山东绿色低碳发展助力

资料来源：

<https://www.cgmia.org.cn/Web/News/Detail/23623>

1.4 行业重要周度公司公告（2025.8.31-2025.9.5）

1、岱勒新材：关于持股 5%以上股东持股比例变动至 5%以下暨披露简式权益变动报告书的提示性公告

9月5日，长沙岱勒新材料科技股份有限公司发布公告，持股 5% 以上股东杨辉煌先生在 2025 年 7 月 30 日-9 月 5 日，通过集中竞价和大宗交易累计减持公司股份 7,930,100 股，占总股本 2.00%。变动后，杨辉煌持有公司股份 19,802,243 股，占总股本 4.99999%，不再是持股 5% 以上股东。此次权益变动不触及要约收购，不涉及控股股东、实际控制人变化，对公司治理和持续经营无重大影响。

2、开勒股份：关于控股股东及其一致行动人权益变动触及 1%整数倍的公告

9月4日，开勒环境科技（上海）股份有限公司发布公告，公司控股股东、实际控制人卢小波先生及其一致行动人于清楚女士计划自 2025 年 8 月 19 日至 11 月 18 日，通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份不超过 2,695,800 股。近日，公司收到减持股东出具的告知函，卢小波、于清楚于 2025 年 9 月 1 日至 3 日通过大宗交易方式合计减持公司股份 706,000 股，占公司总股本的 0.7824%。本次权益变动后，公司控股股东及其一致行动人合计持有公司股份 27,606,032 股，占公司总股本比例由 31.3777%变为 30.5952%，权益变动触及 1%的整数倍。

3、汇中股份：关于公司澳大利亚全资子公司完成设立登记的公告

9月3日，汇中仪表股份有限公司发布公告，公司于 2025 年 4 月审议通过使用自有资金设立澳大利亚全资子公司的议案，投资金额不超 2000 万元人民币或等值外币。近日，该子公司已完成设立登记。其设立符合公司全球化布局和长期战略，利于提升品牌知名度、海外业务保障能力等，对公司长期发展有积极影响，但澳大利亚当地环境与中国差异大，或给子公司运营带来风险，公司将积极应对并履行信息披露义务。

4、大元泵业：浙江大元泵业股份有限公司关于实施“大元转债”赎回暨摘牌的第一次提示性公告

9月3日，浙江大元泵业股份有限公司发布关于实施“大元转债”赎回暨摘牌的第一次提示性公告。公司股票自 2025 年 8 月 4 日至 8 月 22 日连续 15 个交易日内有 15 个交易日收盘价格不低于“大元转债”当期转股价格的 130%，触发可转债赎回条款。公司第四届董事会第八次会议审议通过提前赎回“大元转债”的议案，决定行使提前赎回权，对“赎回登记日”登记在册的“大元转债”全部赎回。本次赎回对象为 2025 年 9 月 16 日收市后在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的“大元转债”全部持有人，赎回价格为 100.7836 元/张。

5、宝馨科技：关于签署《增资扩股协议》暨对外投资的公告

9月5日，江苏宝馨科技股份有限公司发布关于签署《增资扩股协议》暨对外投资的公告。2025年9月3日，公司与苏州集萃智造机器人有限公司及其股东江苏集萃智能制造技术研究所有限公司、吕自贵签署《增资扩股协议》。目标公司本次增资2000万元，其中宝馨科技以自有资金认购1800万元，江苏集萃智造认购200万元，吕自贵放弃优先认购权。增资完成后，宝馨科技持有目标公司81.82%的股权，目标公司将成为宝馨科技并表子公司。公司于9月3日召开第六届董事会第十七次会议，以6票同意、0票反对、0票弃权审议通过相关议案。

6、创远信科:签订战略意向合作协议的公告

9月2日，创远信科（上海）技术股份有限公司发布签订战略意向合作协议的公告。2025年8月30日，公司在集团总部分别与中建材凯盛机器人（上海）有限公司、深圳优策管理咨询有限公司签署《战略意向合作协议》。该协议为框架性协议，不涉及实质性交易、关联交易，也不构成重大资产重组，无需提交公司董事会或股东会审议。与凯盛机器人合作方面，公司将根据其需求提供电信号测试及软硬件测试等解决方案，凯盛机器人则根据公司需求提供园区巡检机器人等产品，并在公司生产线自动化智能化方面开展合作；与优策管理合作方面，双方将共建“华信大湾区研究院华东分院”，推动6G关键技术研究等，构建协同创新生态，联合开展高端人才培养等活动。

7、康力电梯：关于终止出售下属全资子公司全部股权的公告

9月2日，康力电梯股份有限公司发布关于终止出售下属全资子公司全部股权的公告。公司曾审议通过出售广东康力电梯有限公司100%股权的议案，后因交易对方未在约定期限内完成全部有权部门审批，且苏州新达未收到第一期转让款，根据补充协议，《股权收购合同》自动终止，各方互不承担。此次交易终止后，广东康力仍为公司全资子公司，后续将闲置厂房出租，不会对公司财务和经营产生重大不利影响，公司也将继续提升其经营效益及资产利用。

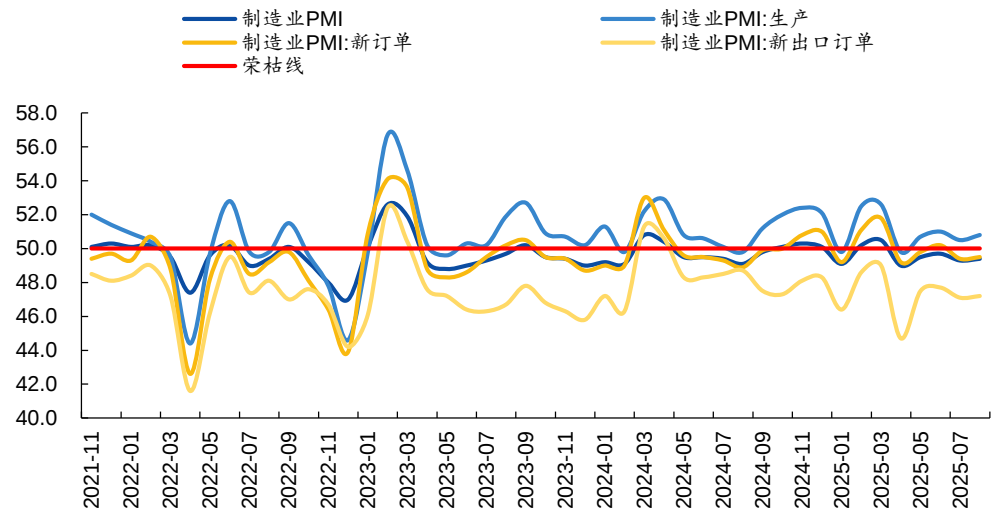
8、巴兰仕:关于对外投资进展暨全资子公司签订国有建设用地使用权出让合同的公告

9月1日，上海巴兰仕汽车检测设备股份有限公司发布关于对外投资进展暨全资子公司签订国有建设用地使用权出让合同的公告。公司于2025年5月审议通过对外投资议案，全资子公司广州巴兰仕拟与广州市花都区花东镇人民政府签署招商协议，投资不低于1.5亿元建设华南总部和生产基地等项目。2025年8月29日，广州巴兰仕与广州市规划和自然资源局签订《国有建设用地使用权出让合同》。此次签订出让合同利于推进项目建设，落实公司长期战略，资金来源为公司自有资金，对公司财务和经营无重大不利影响。

2.行业重点数据跟踪

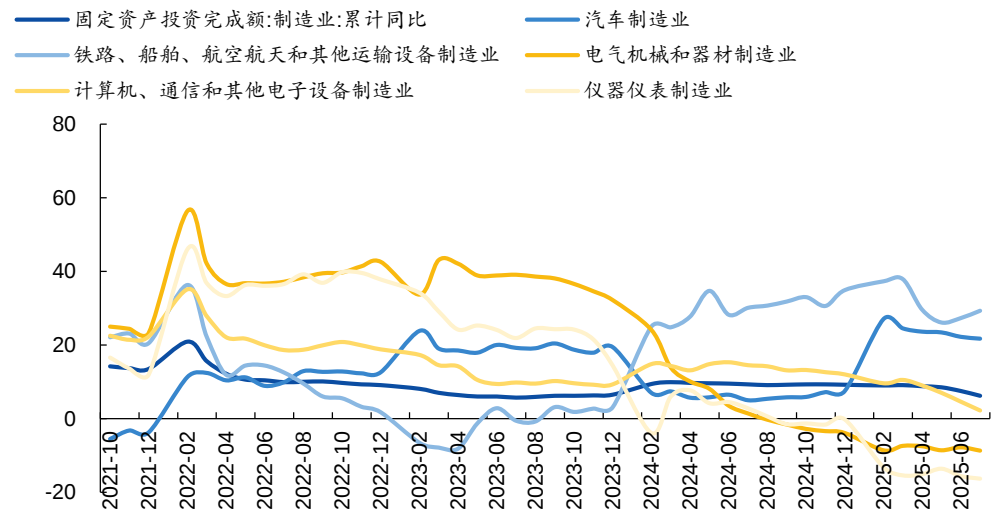
2.1 经济数据跟踪

图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）



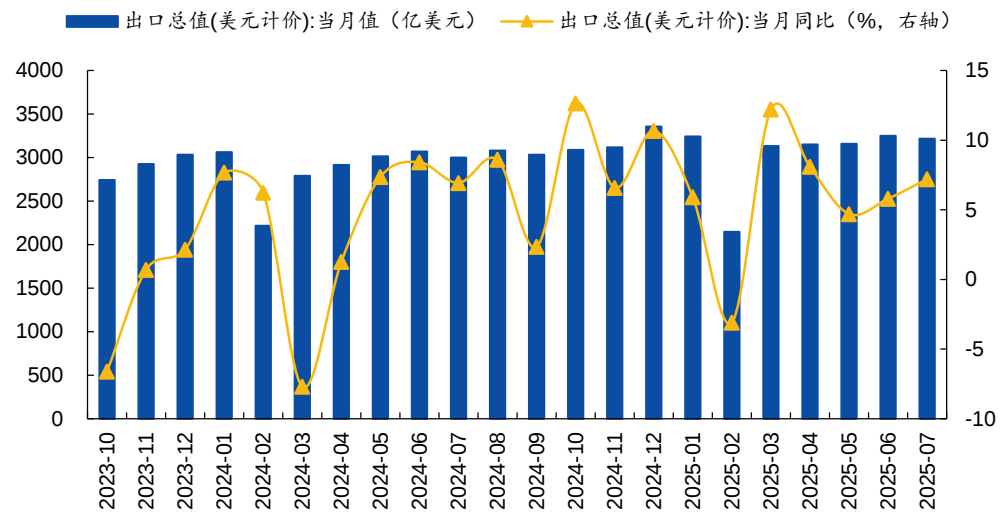
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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



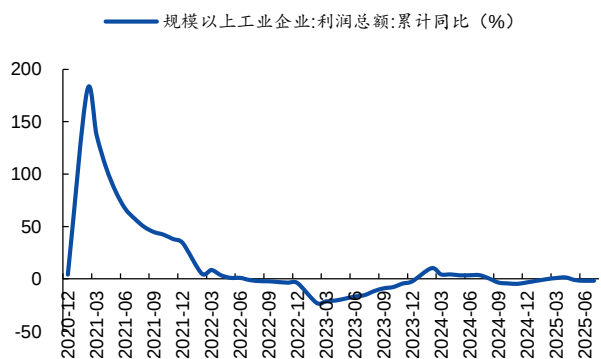
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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

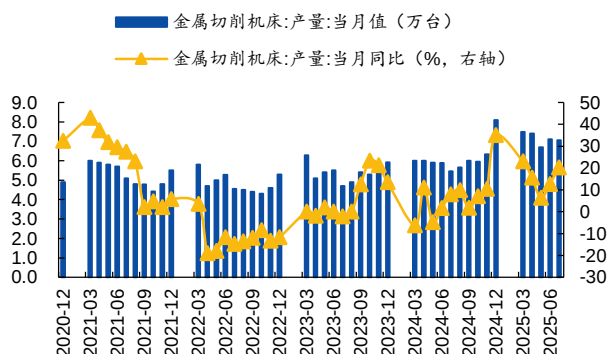
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比



资料来源：iFinD，国元证券研究所

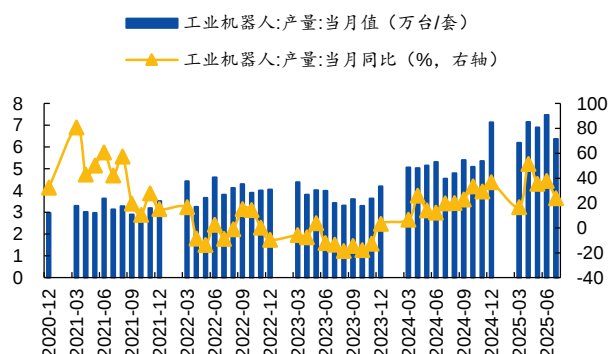
2.2 重点行业数据跟踪

图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况



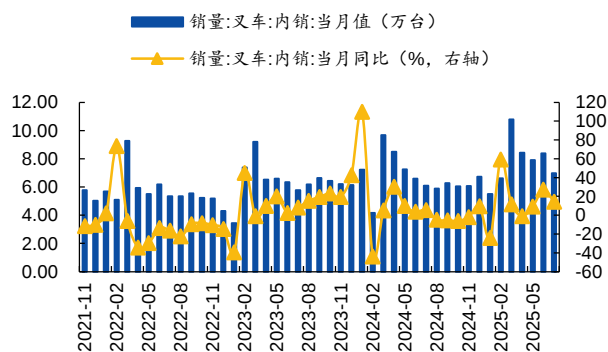
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况



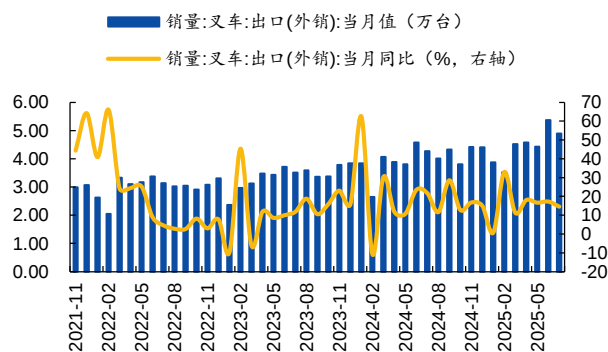
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况



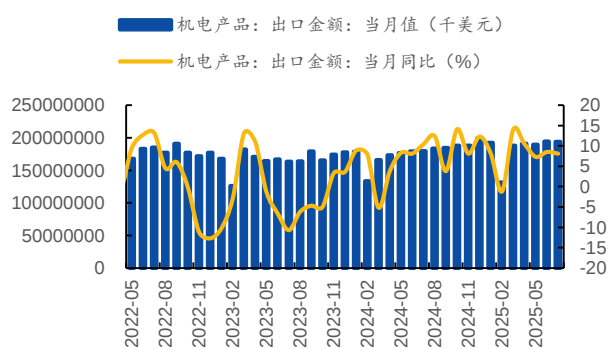
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况



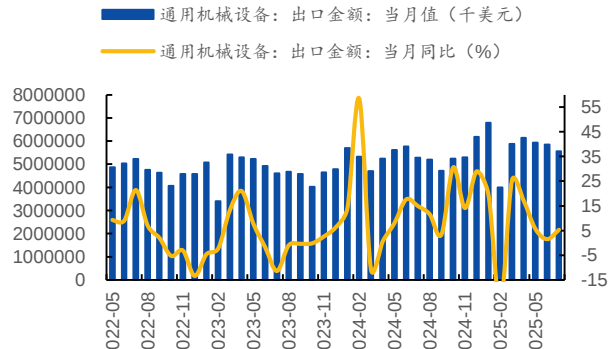
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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