

机械设备

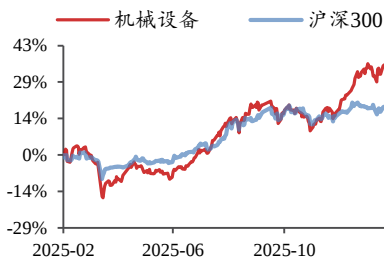
2026 年 02 月 23 日

人形机器人：春晚火爆出圈，看好 2026 全年行情

——行业周报

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

《太空采矿开启新篇章—行业周报》

-2026.2.1

《马斯克表示 2026 年底或 2027 年向公众出售人形机器人，魔法原子机器人将首秀春晚—行业周报》-2026.1.25

《聚氨酯 TPU 结构件：防护减震理想选择，人形机器人量产落地的“安全垫”—行业周报》-2026.1.18

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

黄雄（分析师）

huangxiong@kysec.cn

证书编号：S0790525070005

●科技自立自强定方向，春晚科创元年启新程，机器人迈入战略发展新阶段

1、科技自立自强引领，人形机器人迈入国家战略发展新阶段：2026 年春节前夕，习近平总书记在国家信创园重点考察人工智能与机器人科技创新成果，强调“建设社会主义现代化强国，关键在科技自立自强”。我们认为，此次考察作为“十五五”开局之年的重要举措，是向全社会释放国家大力发展高端制造、培育“新质生产力”的强烈信号。人形机器人作为人工智能与高端制造的集大成者，已成为国家战略层面的核心赛道。

2、2026 春晚“科创元年”：人形机器人成国家科技形象新标杆：2026 年春晚被总导演直言为“科创元年”，机器人从以往的“舞台点缀”上升为整台晚会的叙事主线。我们认为，春晚作为全国关注度最高的国民舞台，其节目编排始终呼应国家发展重心。人形机器人已不再是小众的实验室产物，而是代表国家科技形象的崭新“名片”，后续政策支持力度有望从宏观规划向具体落地加速渗透。

●春晚 4 家机器人秀硬核实力，国产机器人迈入规模化落地期

1、4 家机器人企业“组团秀技”，产业生态成型：从 2025 年的宇树 1 家，增至 2026 年的宇树、松延动力、魔法原子、银河通用 4 家，“单点突破”到“集群涌现”的变化，反映了中国人形机器人产业的蓬勃发展与量产能力的成熟。

2、从“能表演”到“能干活”，人形机器人商业化落地全面提速：相比以往的简单舞蹈，此次展示中机器人表现出了更复杂的动作逻辑，实现了从“能表演”到“能干活”的基础跨越。春晚的表演场景已成为产业落地的“预演”，国产机器人正快速完成从“炫技”到“实用”的跨越。

3、表演市场既是窗口也是练兵场，大模型赋能“实干”转型：春晚既是机器人企业的顶级品牌窗口，更是技术练兵场。高规格曝光助力企业抢占市场份额、加速产品普及，极致的表演要求则倒逼企业攻克关键技术难关。春晚高光之下，彰显国产机器人硬件实力已具备全球竞争力，真正的决胜点转向“大脑”，唯有大模型赋能认知与泛化，才能打通从表演到家庭服务、工厂作业的“最后一公里”。

4、本次春晚不仅是对人形机器人大模型、核心部件、整机能力和应用的全面展示，更奠定 2026 年板块主基调：核心是“量产和商业化落地”，看好以下投资方向：（1）具备全球化产能布局、规模化交付、绑定头部客户的核心零部件供应商；（2）兼具底层 AI 算法自研、高质量数据闭环和垂直场景三大能力的头部整机；（3）大模型、灵巧手、传感器等与数据相关的关键环节；（4）受益于产能建设的设备“铲子股”。

●春晚拉开机器人行情序幕，特斯拉机器人量产开启板块全年大行情

1、2026 年春晚机器人“出圈”，商业化预期全面升温，叠加春节前高层考察释放的政策支持信号，港股机器人板块率先大涨，板块情绪全面激活，拉开机器人行情序幕。**2、2025 年特斯拉依据既定量产框架稳步推进人形机器人从 Gen2.5 到 Gen3 的迭代升级，2026 年有望延续节奏实现规模化量产。**随着特斯拉机器人量产，人形机器人板块有望开启全年大贝塔行情。

●相关标的和公司

首选特斯拉链核心资产：相关标的：（1）结构件：受益标的：模塑科技、凯众股份、蓝思科技、旭升集团、长盈精密；（2）轴承：推荐五洲新春，受益标的：万向钱潮；（3）头部总成：受益标的：蓝思科技；（4）关节总成：受益标的：拓普集团、三花智控；（5）灵巧手：推荐震裕科技、五洲新春、骏鼎达，受益标的：浙江荣泰、日盈电子、恒勃股份；（6）行星滚柱丝杠：推荐震裕科技、五洲新春，受益标的：恒立液压；（7）减速器：推荐隆盛科技；（8）电机：受益标的：德昌股份、恒帅股份、伟创电气；（9）电子皮肤及覆盖材料：受益标的：日盈电子、岱美股份、恒辉安防；（10）检测和标准化：推荐标的：集智股份，受益标的：二元科技。

其次国产链：受益标的：魔法原子链：模塑科技；宇树链：模塑科技、旭升集团、嵘泰股份。

●风险提示：宏观经济波动风险；机器人量产不及预期；供应链发展不及预期。

目 录

1、科技自立自强定方向，春晚科创元年启新程，人形机器人迈入战略发展新阶段.....	3
1.1、科技自立自强引领，人形机器人迈入国家战略发展新阶段.....	3
1.2、2026 春晚“科创元年”：人形机器人成国家科技形象新标杆.....	3
2、春晚 4 家机器人秀硬核实力，国产机器人迈入规模化落地期.....	4
2.1、4 家机器人企业“组团秀技”，产业生态成型.....	4
2.2、从“能表演”到“能干活”，人形机器人商业化落地全面提速.....	4
2.3、表演市场既是窗口也是练兵场，大模型赋能“实干”转型.....	6
3、春晚拉开机器人行情序幕，特斯拉机器人量产开启板块全年大行情.....	7
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	9

图表目录

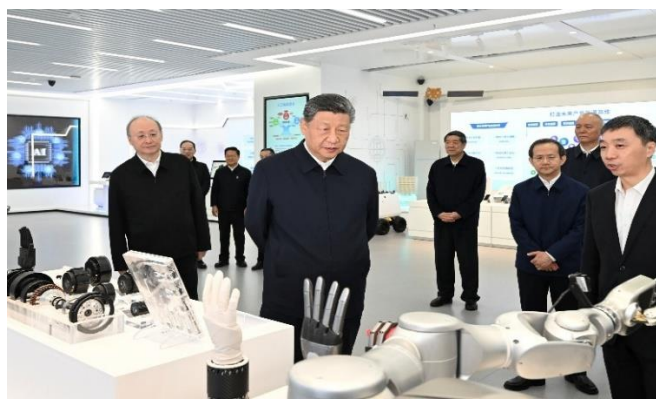
图 1： 习近平总书记在国家信创园重点考察人工智能与机器人科技创新成果.....	3
图 2： 2026 春晚总导演于蕾明确提出开启春晚“科创元年”.....	3
图 3： 2026 年春晚舞台上，宇树科技、松延动力、魔法原子、银河通用四家企业的产品集中亮相.....	4
图 4： 宇树科技人形机器人春晚“后空翻”.....	5
图 5： 上百台大熊猫造型四足机器人 MagicDog 完成大型群控表演.....	5
图 6： 银河通用机器人盘核桃.....	6
图 7： 银河通用机器人稳妥拾起透明的玻璃碎片.....	6
图 8： 松延动力机器人 1:1 还原蔡明外形，每一个微表情和唇形实现精准同步.....	6
图 9： 宇树科技机器人增加激光雷达实现春晚舞台快速移动时精准定位.....	7
图 10： 我们预计特斯拉机器人 2026 年量产路径逐渐明朗.....	8
表 1： 人形机器人核心公司财务与市场表现一览.....	8

1、科技自立自强定方向，春晚科创元年启新程，机器人迈入战略发展新阶段

1.1、科技自立自强引领，人形机器人迈入国家战略发展新阶段

2026年春节前夕，习近平总书记在国家信创园重点考察人工智能与机器人科技创新成果，强调“建设社会主义现代化强国，关键在科技自立自强”。我们认为，此次考察作为“十五五”开局之年的重要举措，是向全社会释放国家大力发展高端制造、培育“新质生产力”的强烈信号。人形机器人作为人工智能与高端制造的集大成者，已成为国家战略层面的核心赛道。

图1：习近平总书记在国家信创园重点考察人工智能与机器人科技创新成果



资料来源：人民网

1.2、2026 春晚“科创元年”：人形机器人成国家科技形象新标杆

2026 年春晚总导演于蕾在接受采访时明确表示：“过往的一年，整个中国的具身机器人产业确实非常热闹，借着这个时代的大势，希望今年的春晚能够开启一个春晚的科创元年，或者叫数智化的元年。机器人从以往的“舞台点缀”上升为整台晚会的叙事主线。我们认为，春晚作为全国关注度最高的国民舞台，其节目编排始终呼应国家发展重心。人形机器人已不再是小众的实验室产物，而是代表国家科技形象的崭新“名片”，后续政策支持力度有望从宏观规划向具体落地加速渗透。

图2：2026 春晚总导演于蕾明确提出开启春晚“科创元年”



资料来源：九派新闻公众号

2、春晚 4 家机器人秀硬核实力，国产机器人迈入规模化落地期

2.1、4 家机器人企业“组团秀技”，产业生态成型

参演企业从 2025 年的仅宇树科技 1 家，增至 2026 年的宇树科技、松延动力、魔法原子、银河通用这种从“单点突破”到“集群涌现”的变化，直观反映了中国人形机器人产业生态的蓬勃发展与工程化量产能力的成熟。

图3：2026 年春晚舞台上，宇树科技、松延动力、魔法原子、银河通用四家企业的产品集中亮相



资料来源：宇树科技、魔法原子、银河通用、松延动力公众号

2.2、从“能表演”到“能干活”，人形机器人商业化落地全面提速

相比以往的简单舞蹈，此次展示中机器人表现出了更复杂的动作逻辑，实现了从“能表演”到“能干活”的基础跨越。春晚的表演场景已成为产业落地的“预演”，国产机器人正快速完成从“炫技”到“实用”的跨越。

宇树科技携 G1/H2 人形机器人，与河南塔沟武校学员完成全自主人形机器人集群武术表演（带快速跑位），核心展现“能集群协作”与高动态作业能力，突破传统机电系统的物理极限，实现从“拟人形态”到“超人机能”的跨越。表演实现多项全球首创动作：3 米高空弹射空翻、单脚连续空翻、两步蹬墙后空翻及 Airflare 大回旋，还完成连续花式翻桌跑酷。技术上，凭借 0.001 秒级伺服响应与 0.01 毫米关节控制误差，精准复刻醉拳“晃而不倒”的神韵与剑舞的行云流水。全新自研灵巧手实现武术道具快速更换与稳定抓持，集群定位与控制算法支撑复杂队形穿插，为未来高动态集群作业奠定基础。

图4：宇树科技人形机器人春晚“后空翻”


资料来源：今日头条

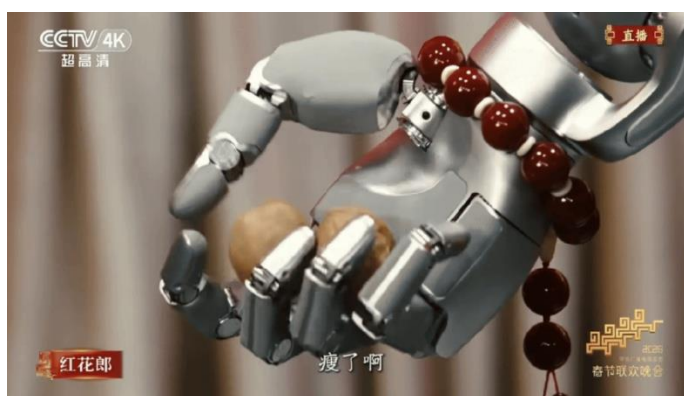
魔法原子机器人在主会场与宜宾分会场双线亮相，既能“干活”又能“集群协作”，展现基于群体智能的自组织与自适应能力。分会场《立上游》中，上百台大熊猫造型四足机器人 MagicDog 完成大型群控表演，实现奔跑、舞蹈的整齐划一，验证工业化量产与群控调度的行业级能力。主会场《智造未来》里，人形机器人与易烱千玺同台，MagicBot Z1 完成单点支撑托马斯 360 度特技，展现高冗余关节模组的稳定性。更关键的是“能干活”的突破：机器人在舞台上熟练完成漏勺捞面、控水倒面、斟酒至杯满而不溢，精准将燃面送到演员手中，从“表演者”彻底升级为“劳动者”。这背后是基于模仿学习的控制方案，标志着机器人硬件跨越脆弱期，具身智能进入落地拐点。

图5：上百台大熊猫造型四足机器人 MagicDog 完成大型群控表演


资料来源：澎湃新闻

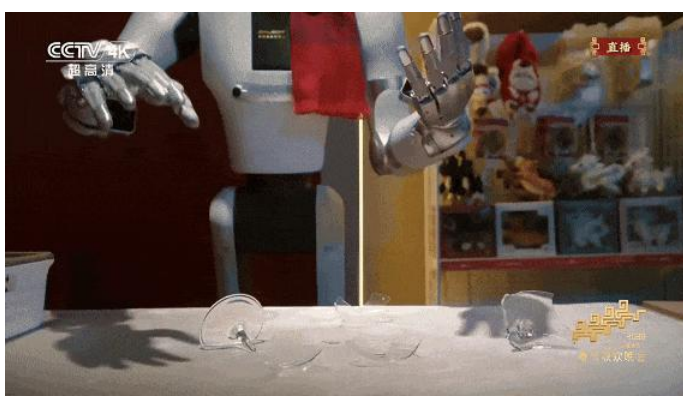
银河通用以微电影形式，聚焦“能干活”的精细作业场景，展示了其灵巧手在高精度力控算法支持下，能够完成剥水果、整理衣物等精细操作，证明了机器人已具备处理柔性物体和复杂交互的“干活”能力。表演中，机器人面对随机堆放的 T 恤，不依赖预设轨迹，通过多模态感知实时捕捉布料褶皱，自主规划抓、拉、折、压的动作序列，流畅完成叠衣。同时展现多任务并行能力：递水时持续灵活盘动核桃，还能通过边缘反光感知透明玻璃碎片，配合精准力控稳妥拾起，既不捏碎也不滑落。

图6：银河通用机器人盘核桃



资料来源：新京报

图7：银河通用机器人稳妥拾起透明的玻璃碎片



资料来源：今日头条

松延动力 5 台机器人（含 E1、N2、Bumi 及仿生人形机器人）搭档蔡明、王天放，将温情内核与科技元素融合，机器人的表情、动作精准贴合祖孙间的误解与牵挂，成为春晚历史上首个参演语言类节目的机器人核心阵容，核心诠释“能共情”。机器人化身“孙子”小布米，身高 94 厘米、体重 12 公斤，以 21 个自由度的灵动体态，与演员完成实时互动：俏皮撒娇、精准接住台词梗，还在 12 平米有限舞台空间内安全完成空翻、侧手翻，适配直播的不确定性。技术上采用“大脑”与“小脑”协同闭环，团队搭建 1:1 训练场，迭代 300 余种运动控制策略，确保机器人能快速响应台本临时调整。节目将温情内核与科技元素融合，机器人的表情、动作精准贴合祖孙间的误解与牵挂，打破冰冷机械的刻板印象，实现从动作模仿到情感共鸣的关键跨越，让观众真切感受到机器人的“共情力”。

图8：松延动力机器人 1:1 还原蔡明外形，每一个微表情和唇形实现精准同步



资料来源：今日头条

我们认为，春晚直播对设备的稳定性要求极高，多家企业产品能够完成高难度的协同表演，说明国产机器人在运动控制、通信协同及硬件可靠性上已达到落地层面，人形机器人商业化落地实现了全面提速。

2.3、表演市场既是窗口也是练兵场，大模型赋能“实干”转型

一方面，春晚这样的顶级舞台为机器人企业提供了难得的品牌曝光机会，利于抢占市场份额，帮助产品快速普及到老百姓层面；另一方面，高难度、高精度的表演要求倒逼企业攻克技术难关。正如宇树科技团队所言，为了春晚表演，技术团队在硬件上进行了针对性升级，提升核心关节电机功率、强化肢体结构、升级灵巧手。

表演市场既贡献了市场份额，也成为技术迭代的“练兵场”。

图9：宇树科技机器人增加激光雷达实现春晚舞台快速移动时精准定位



资料来源：央视网

春晚舞台上的表现已经证明，国产机器人在硬件层面已具备全球竞争力，下一个决胜点在于“大脑”。通过模仿学习与强化学习，让机器人在海量真实场景数据中迭代出更聪明的算法。只有通过大模型提升机器人的泛化能力和认知水平，才能真正打通家庭服务和工厂作业的“最后一公里”。

我们认为，本次春晚不仅是对人形机器人模型、核心部件、整机能力和应用的全面展示，更奠定 2026 年板块主基调：核心是“量产和商业化落地”，看好以下投资方向：

- 1) 具备全球化产能布局、规模化交付、绑定头部客户的核心零部件供应商；
- 2) 兼具底层 AI 算法自研、高质量数据闭环和垂直场景三大能力的头部整机；
- 3) 大模型、灵巧手、传感器等与数据相关的关键环节；
- 4) 受益于产能建设的设备“铲子股”。

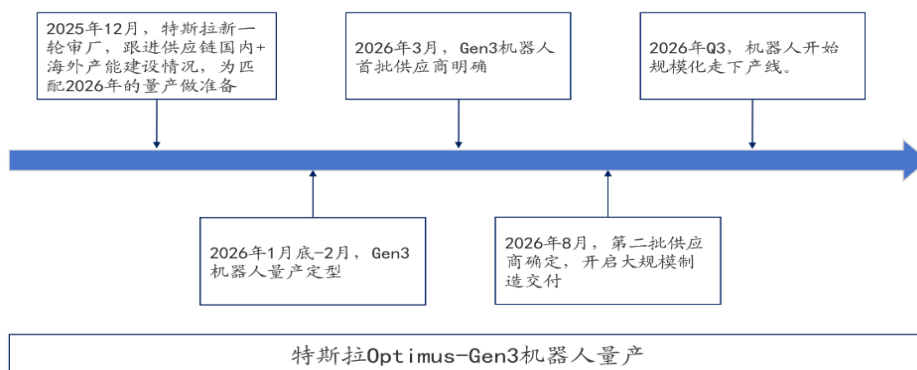
3、春晚拉开机器人行情序幕，特斯拉机器人量产开启板块全年大行情

我们认为，2026 年春晚机器人“出圈”，商业化预期全面升温，叠加春节前高层考察释放的政策支持信号，港股机器人板块率先大涨，板块情绪全面激活，拉开机器人行情序幕。

2025 年特斯拉依据既定量产框架稳步推进人形机器人从 Gen 2.5 到 Gen 3 的迭代升级，2026 年有望延续节奏、实现规模化量产。随着特斯拉机器人量产，人形机器人板块有望开启全年大贝塔行情。从 2025 年 9 月特斯拉 Optimus Gen2.5 机器人首次爆料到近期的展示视频来看，整体结构及外观已经变化不大，Gen2.5 或已完成硬件平台的锁版，设计基本冻结。我们认为，Gen2.5 版本是算法训练使用的硬件锁版平台，硬件结构已基本定型，关键总成预计需小步优化，同时软件可无缝切换至新

的硬件拓扑结构，为量产版本 Gen3 筑牢基础。Gen 3 版本机器人解决安全防护结构件和灵巧手后将定型，我们判断 2026 年 2 月之前将会完成设计定型。我们对后期节奏进行展望：2026 年 3 月份开启批量订单，8 月份开启大规模制造，在此期间推动核心供应链标准化和自动化量产产能建设。

图10：我们预计特斯拉机器人 2026 年量产路径逐渐明朗



资料来源：开源证券研究所

4、投资建议

2026 年跨越“1-10”拐点，走向“10-100”，核心是“量产和商业化落地”，把握核心方向：

首选特斯拉链核心资产：

(1) 结构件：受益标的：模塑科技、凯众股份、蓝思科技、旭升集团、长盈精密；(2) 轴承：推荐五洲新春，受益标的：万向钱潮；(3) 头部总成：受益标的：蓝思科技；(4) 关节总成：受益标的：拓普集团、三花智控；(5) 灵巧手：推荐震裕科技、五洲新春、骏鼎达，受益标的：浙江荣泰、日盈电子、恒勃股份；(6) 行星滚柱丝杠：推荐震裕科技、五洲新春，受益标的：恒立液压；(7) 减速器：推荐隆盛科技、绿的谐波；(8) 电机：受益标的：德昌股份、恒帅股份、伟创电气；(9) 电子皮肤及覆盖材料：受益标的：日盈电子、岱美股份、恒辉股份；(10) 检测和标准化：推荐标的：集智股份，受益标的：双元科技。

其次国产链：

宇树科技、魔法原子为代表的具备整机集成能力的国产头部企业及其核心供应链。受益标的：魔法原子链：模塑科技；宇树科技链：模塑科技、旭升集团。

表1：人形机器人核心公司财务与市场表现一览

公司代码	公司名称	周涨跌幅	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			评级
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
002050.SZ	三花智控	4.62%	2250.45	53.48	0.99	1.16	1.37	54.2	46.3	39.0	买入
601689.SH	拓普集团	-0.81%	1251.42	72.01	1.68	2.08	2.59	42.9	34.6	27.8	买入
002126.SZ	银轮股份	7.73%	393.68	46.55	1.18	1.53	1.91	39.5	30.4	24.4	买入
300953.SZ	震裕科技	1.39%	310.53	179.00	4.08	8.09	11.23	43.9	22.1	15.9	买入
603667.SH	五洲新春	5.83%	331.93	90.64	0.58	0.73	-	156.3	124.2	-	买入

公司代码	公司名称	周涨跌幅	市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			评级
					2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
603119.SH	浙江荣泰	-2.81%	361.96	99.51	0.83	1.23	1.73	119.4	80.7	57.6	未评级
301538.SZ	骏鼎达	2.20%	68.54	87.42	2.89	3.70	4.65	30.2	23.6	18.8	买入
300680.SZ	隆盛科技	-0.49%	114.84	50.43	1.36	1.81	2.40	37.1	27.9	21.0	买入
000559.SZ	万向钱潮	16.59%	673.35	20.31	0.42	0.52	0.68	48.4	39.1	29.9	未评级
000700.SZ	模塑科技	-0.52%	140.46	15.30	0.57	0.71	0.84	26.7	21.5	18.1	未评级
301196.SZ	唯科科技	11.57%	105.11	83.88	2.39	2.88	3.27	35.1	29.1	25.7	买入
300433.SZ	蓝思科技	-2.59%	1810.08	34.29	0.95	1.28	1.57	36.0	26.8	21.9	未评级
301345.SZ	涛涛车业	-5.02%	226.83	208.01	7.30	9.64	12.21	28.5	21.6	17.0	买入
688577.SH	浙海德曼	-2.09%	81.82	73.53	0.28	0.47	0.75	262.6	156.4	98.0	买入
601127.SH	赛力斯	0.13%	1902.60	109.22	6.31	8.47	10.36	17.3	12.9	10.5	买入

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：周时间区间：2026年2月9日至2026年2月13日，震裕科技、五洲新春、骏鼎达、隆盛科技、唯科科技、涛涛车业、浙海德曼的盈利预测来自开源证券研究所，其余来自Wind一致预期）

5、风险提示

宏观经济波动风险；机器人量产不及预期；供应链发展不及预期。

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