

持续看好出口，低空储备人才

——机械行业周报

报告要点：

● 周度行情回顾

2025 年 8 月 17 日至 8 月 22 日,上证综指上涨 3.49%,深证成指上涨 4.57%,创业板指上涨 5.85%。其中申万机械设备上涨 2.75%，相较沪深 300 指数跑输 1.43pct,在 31 个申万一级行业中排名第 17。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 2.89%/2.25%/3.88%/1.31%/3.84%。

● 重点板块跟踪

低空经济板块：《芜湖市民用无人驾驶航空器公共安全管理暂行办法》印发，进一步规范空域管理，推动民用无人驾驶航空器合法合规飞行；珠海市政府印发《珠海市提振消费专项行动方案》，大力发展各类低空经济新兴消费项目，持续开发全域无人机服务。此外，教育部发布《2025 年度普通高等学校本科专业申报材料公示》，本次申报专业点拟新增 869 个，其中低空技术与工程拟新增数量最多，为 120 个，为低空经济行业发展奠定坚实的人才基础，更好得推动行业发展。

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。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 7 月销售各类挖掘机 17138 台，同比增长 25.2%。其中国内销量 7306 台，同比增长 17.2%；出口量 9832 台，同比增长 31.9%。2025 年 1—7 月，共销售挖掘机 137658 台，同比增长 17.8%；其中国内销量 72943 台，同比增长 22.3%；出口 64715 台，同比增长 13%。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。

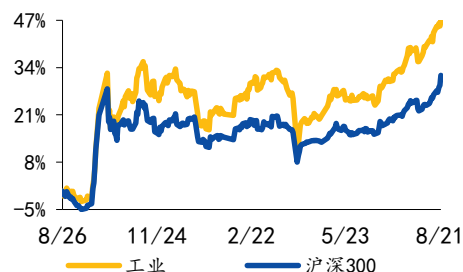
机械设备：出口链板块，我们建议关注巨星科技、泉峰控股、九号公司等；工程机械板块，我们建议关注三一重工、徐工机械、安徽合力等；工业母机板块，我们建议关注华中数控、科德数控、恒立液压等。

● 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：机械出口增长稳健，低空经济政策托底》2025.08.20

《国元证券行业研究-机械行业周报：低空经济稳步推进，工程机械持续向好》2025.08.12

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（2025.8.17-2025.8.22）	3
1.2 周个股涨跌幅	4
1.3 行业重要周度新闻（2025.8.17 -2025.8.22）	4
1.4 行业重要周度公司公告（2025.8.17 -2025.8.22）	6
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	11
3.风险提示	13

图表目录

图 1：2025.8.17-2025.8.22 SW 机械设备行业涨幅为 2.75%	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（%）	9
图 7：中国每月出口总额及变化	10
图 8：规模以上工业企业产成品存货累计同比	10
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比	10
图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况	11
图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况	11
图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况	11
图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况	11
图 14：我国挖掘机内销数量及同比变化情况	11
图 15：我国挖掘机出口数量及同比变化情况	11
图 16：机电产品出口金额及同比变化情况	12
图 17：通用机械设备出口金额及同比变化情况	12

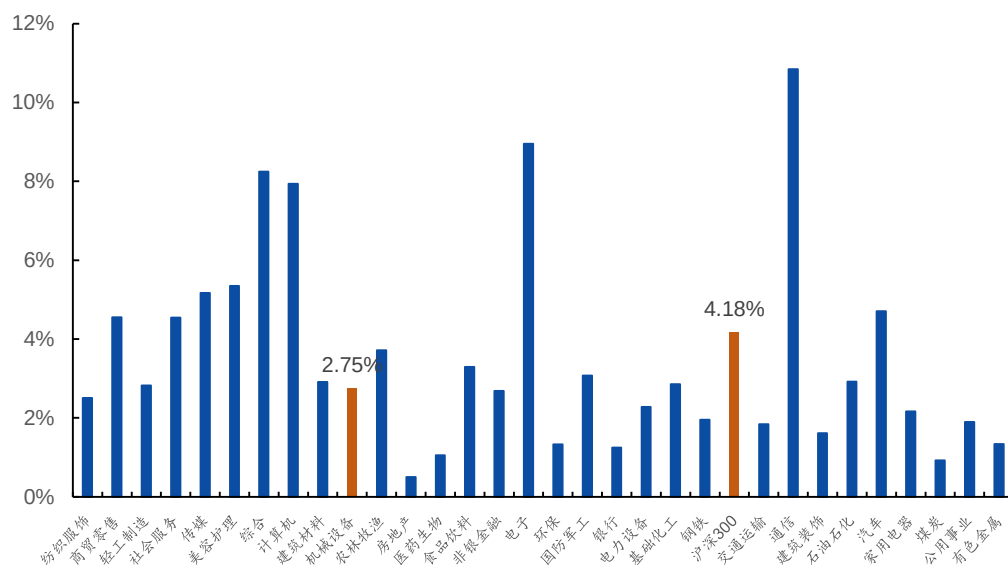
表 1：A 股机械设备（申万 1 级）行业个股周涨跌幅 Top10	4
---	---

1. 周度行情回顾

1.1 周度整体行情回顾（2025.8.17-2025.8.22）

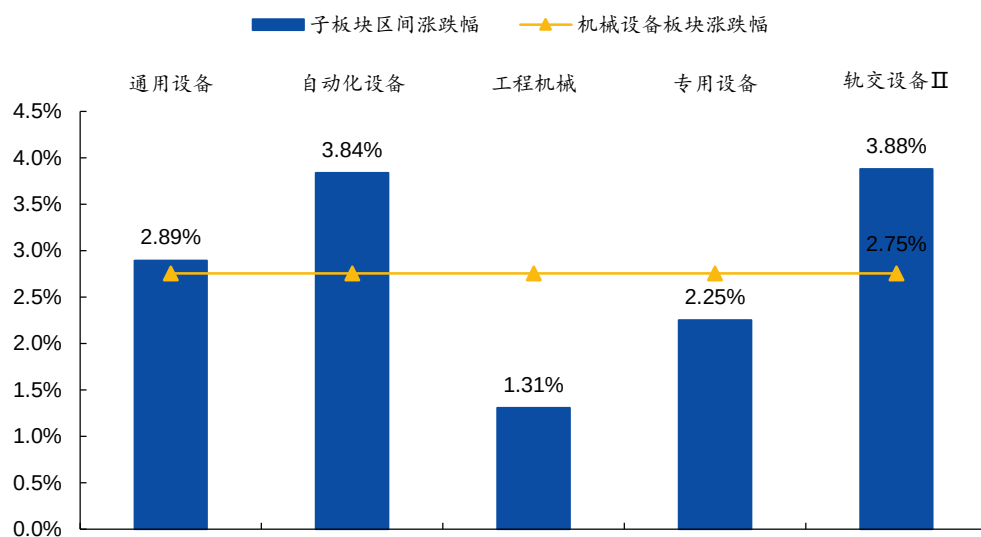
2025年8月17日至8月22日,上证综指上涨3.49%,深证成指上涨4.57%,创业板指上涨5.85%。其中申万机械设备上涨2.75%,相较沪深300指数跑输1.43pct,在31个申万一级行业中排名第17。细分子行业来看,申万通用设备/专用设备/轨交设备II/工程机械/自动化设备分别涨2.89%/2.25%/3.88%/1.31%/3.84%。

图 1: 2025.8.17-2025.8.22 SW 机械设备行业涨幅为 2.75%



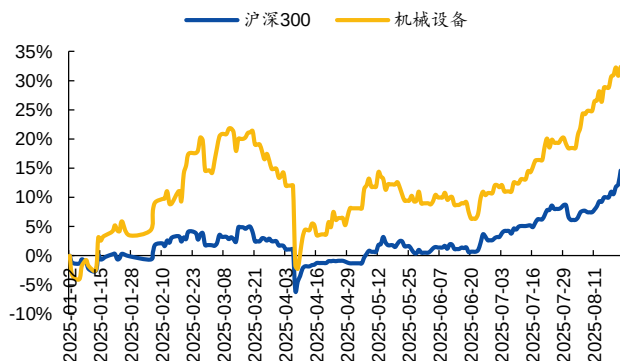
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 2: SW 机械设备子板块周度涨跌幅



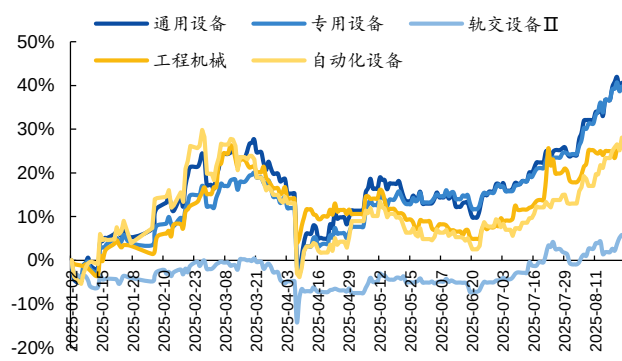
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

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，万通液压周涨幅最大（+44.98%），速达股份周跌幅最大（-19.33%）。

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	830839.BJ	万通液压	44.98	1	001277.SZ	速达股份	-19.33
2	688577.SH	浙海德曼	43.22	2	603280.SH	南方路机	-19.25
3	301128.SZ	强瑞技术	32.13	3	688648.SH	中邮科技	-15.48
4	002871.SZ	伟隆股份	31.27	4	603337.SH	杰克股份	-12.88
5	300004.SZ	南风股份	28.28	5	002097.SZ	山河智能	-12.22
6	002272.SZ	川润股份	27.47	6	600232.SH	金鹰股份	-11.69
7	833509.BJ	同惠电子	25.66	7	301616.SZ	浙江华业	-11.66
8	300499.SZ	高澜股份	24.75	8	300515.SZ	三德科技	-10.55
9	002164.SZ	宁波东力	23.82	9	300960.SZ	通业科技	-10.50
10	300066.SZ	三川智慧	23.21	10	603090.SH	宏盛股份	-9.41

资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.3 行业重要周度新闻（2025.8.17 -2025.8.22）

1、2025 年首届全国智慧农业创新大赛，将于 9 月下旬举办

8 月 18 日，农业农村部信息中心发布 2025 年首届全国智慧农业创新大赛公告。农业农村部信息中心、浙江省农业农村厅组织开展 2025 年首届全国智慧农业创新大赛，将于 9 月下旬在湖州市德清县进行现场比赛，赛期 3 天。大赛面向全社会开放，立足解决实际问题、覆盖核心场景、适合实操比拼，设置对靶施药除草机器人、温室搬运机器人、巡田无人机 3 个赛道。其中，巡田无人机赛道聚焦露地作物长势分析需求，

重点考察巡田无人机的飞行能力，以及实时数据处理与数据分析能力等性能。比赛成绩根据操作无人化程度、航线规划能力、巡田效率、数据传输方式、数据完整性、田块面积测量、种植面积分析等指标进行判定。

资料来源：

https://www.moa.gov.cn/xw/bmdt/202508/t20250818_6476546.htm

2、陕西省应急管理厅利用无人机助力汛期风险隐患排查

8月22日，陕西省应急管理厅应急指挥中心发布。省应急管理厅在全省设立11个无人机应急服务工作站，助力汛期风险隐患排查。组建专业化应急救援排查队伍，围绕灾害易发区、人口密集区、沟道河道薄弱环节、特殊地貌区域等重点风险区，利用无人机开展雨前、雨中、雨后全过程巡查除险，构建起“人机协同、空地一体”的立体巡查模式，提升隐患排查的效率与覆盖面。据统计，7月15日至8月15日，调用各型无人机15类，累计执行巡查任务196架次，总飞行时长超383小时。

资料来源：

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzI1NjQ2ODg3OA==&mid=2247678744&idx=1&sn=0ab78e11a9ab6a84ea1532c5bc20a1e1&chksm=eb1b568af1c3fdee5e155dadb4afa8d7bba693bf777691af217d068c635ae0621793bc94ca39&scene=27

3、四川崇州中发新型航空发动机高空试验台项目通过专家评审

8月20日，崇州市政府网站消息。四川崇州·中发新型航空发动机高空试验台项目通过专家评审。据介绍，该项目总投资5.5亿元，定位为市场化运营的高空试验平台，将重点服务无人机、靶机等轻型航空发动机的适航认证与迭代测试需求，加速实现关键技术的国产化替代；创新采用“一平台双标准”设计，支撑低空经济、清洁能源等新兴产业发展。产业链条方面，该项目实现了从设计、制造到运营的全流程100%国产化。

资料来源：

https://www.chongzhou.gov.cn/chongzhou/c139547/2025-08/20/content_ff38c0cc203644edb1e53dd383d80a93.shtml

4、江西：多部门联合推进通用航空与低空飞行气象保障工作

8月21日，中国气象报社发布消息。江西省气象局联合省公安厅、省交通运输厅、国家金融监督管理总局江西监管局、中国民用航空江西安全监督管理局等部门近日印发《关于开展通用航空与低空飞行气象保障工作的通知》（以下简称《通知》），保障江西省通用航空与低空飞行活动安全有序开展，为低空经济发展提供安全保障。其中明确，加强低空飞行基础设施建设，为通用航空与低空飞行提供气象支撑；加强低空综合管控平台建设和数据共享，提升低空飞行气象保障数字支撑能力；构建专业化

气象服务保障平台，提升精准气象服务能力；拓展应用场景，加大人工影响天气服务供给；开展飞行气象安全动态评估，构建气象保障低空安全协同创新机制。

资料来源：

https://www.cma.gov.cn/2011xwzx/2011xgzdt/202508/t20250821_7288592.html

5、广东省人民政府办公厅关于印发《广东省推动商业航天高质量发展若干政策措施（2025—2028 年）》的通知

8 月 19 日，广东省人民政府办公厅印发《广东省推动商业航天高质量发展若干政策措施（2025-2028 年）》。《措施》明确，扩大卫星应用产业规模，加快推动卫星互联网服务在低空经济、移动通信、物流运输、智慧城市、太空挖矿、太空旅游、应急救援等前沿领域落地一批重大应用场景创新示范项目。对符合条件的典型标杆案例应用创新产品，通过政府首购和优先采购等措施加大政府采购支持力度。扩大重点行业应用规模，推动卫星应用助力航空航海、网联汽车、石油电力等商业领域发展。

资料来源：

https://www.gd.gov.cn/xxts/content/post_4760520.html?source=wechat

6、首届 FIDA 国际无人机足球世界杯中国区选拔赛

8 月 19 日，由中国航空学会、成都市体育局、成都市双流区人民政府主办的首届 FIDA 国际无人机足球世界杯中国区选拔赛（以下简称“FIDA 选拔赛”）在成都市双流区拉开帷幕，本次选拔赛吸引来自全国 20 余省市的 306 支赛队、约 1200 名选手参与。中国航空学会同其他 18 个国家和地区的相关社会组织于 2022 年共同发起设立了国际无人机足球联盟，致力于在全世界范围内推广和发展无人机足球赛事。本次 FIDA 选拔赛将选拔 100 支优秀队伍，代表中国于 2025 年 9 月 25 日至 28 日在韩国全州市参与首届 FIDA 国际无人机足球世界杯赛事。

资料来源：

<https://ex.chinadaily.com.cn/exchange/partners/82/rss/channel/cn/columns/j3u3t6/stories/WS68a45a5da3104ba1353fdb2e.html>

1.4 行业重要周度公司公告（2025.8.17 -2025.8.22）

1、安通控股：关于持股 5%以上股东及其一致行动人增持计划调整的公告

8 月 22 日，安通控股股份有限公司（以下简称“公司”或“安通控股”）发布关于持股 5% 以上股东及其一致行动人增持计划调整的公告。公司原计划自 2025 年 7 月 15 日起 12 个月内，通过上海证券交易所允许的方式（包括但不限于协议转让、大宗交易、集中竞价、司法拍卖等直接或间接方式）增持公司股份，拟增持金额不低于人民币 3.60 亿元（含本数），不超过人民币 7.20 亿元（含本数），拟增持价格不超过 3.20 元/股（含本数）。鉴于安通控股的股价已经超过 3.20 元/股，中外运集运将根据招商局

能源运输股份有限公司（以下简称“招商轮船”）第七届董事会第二十二次会议授权，由招商轮船董事长根据市场情况，在法律法规允许的条件下，择机开展增持交易（不受原设定增持价格上限的约束）；中国外运将根据中国外运第四届董事会第十五次会议授权，由中国外运董事长根据市场情况，在法律法规允许的条件下，择机开展增持交易（不受原设定增持价格上限的约束）。截至公告之日，为执行本次增持计划，中外运集运已通过集中竞价交易方式增持安通控股 50,876,231 股股份，占安通控股总股本的比例为 1.20%，已增持金额约为 1.59 亿元（不含税费）。

2、灵鸽科技：2025 年半年度报告

8 月 22 日，无锡灵鸽机械科技股份有限公司（以下简称“上市公司”或“公司”）发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年累计实现营业收入 77,735,981.47 元，较上年同期下降 6.81%；毛利率 24.79%；累计实现归属于上市公司股东的净利润 4,252,524.98 元，较上年同期增长 152.16%；累计实现扣除股份支付影响后的归属于上市公司股东的净利润 4,287,808.31，较上年同期增长 153.18%；累计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 3,138,146.86 元；基本每股收益为 0.0409 元/股，较上年同期增长 152.37%。公司是一家物料自动化处理解决方案提供商，核心业务聚焦于粉料、粒料、液料及浆料等多样化物料的计量、配料、混合及输送等自动化生产流程与设备的研发、制造与销售，掌握失重式动态计量、双螺杆连续制浆工艺等多项行业核心技术，其中数字化失重式计量喂料机的喂料精度达到 $\pm 0.2\%$ 的国际先进水平。

3、达意隆：2025 年半年度报告

8 月 22 日，广州达意隆包装机械股份有限公司（以下简称“上市公司”或“公司”）发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年累计实现营业收入 957,480,369.78 元，较上年同期增长 57.35%；累计实现归属于上市公司股东的净利润 90,867,463.34 元，较上年同期增长 217.89%；累计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 89,542,136.79，较上年同期增长 376.28%；基本每股收益为 0.4557 元/股，较上年同期增长 217.34%。本报告期末，总资产为 2,876,712,075.16 元，本报告期末比上年度末增加 12.72%；归属于上市公司股东的净资产为 801,851,281.52 元，本报告期末比上年度末增加 11.74%。公司作为国内液态产品包装全面解决方案的综合提供商，致力于为全球客户提供液态产品工厂整体解决方案。

4、东睦股份：东睦新材料集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）

8 月 22 日，东睦新材料集团股份有限公司（以下简称“上市公司”）发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）。本次交易由发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金两部分组成。第一部分，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买远致星火、钟伟、创精投资、宁波华莞、宁波富精

共 5 名交易对方合计持有的上海富驰 34.75%股权。本次交易中，经交易各方参考评估值协商确定，标的资产上海富驰 34.75%股权的整体交易价格为 73,462.54 万元，对应 100%股权作价为 211,397.95 万元。第二部分，上市公司拟向不超过 35 名特定投资者，以询价的方式发行股份募集配套资金。募集配套资金总额不超过本次交易中发行股份购买资产的交易对价的 100%，且发行股份数量不超过本次发行股份及支付现金购买资产完成后上市公司总股本的 30%。本次募集配套资金在扣除本次交易有关的税费及中介机构费用后，将用于支付本次重组现金对价、高强轻质 MIM 零件及模组生产线技术改造及增产项目等，合计 54,782.33 万元。

5、北矿科技：2025 年半年度报告

8 月 22 日，北矿科技股份有限公司（以下简称“上市公司”或“公司”）发布 2025 年半年度报告。2025 年上半年累计实现营业收入 552,426,550.84 元，较上年同期增长 15.51%；累计实现利润总额 64,012,453.10 元，较上年同期增长 11.33%；累计实现归属于上市公司股东的净利润 54,311,859.77，较上年同期增长 10.59%。本报告期末归属于上市公司股东的净资产为 1,426,771,875.51 元，本报告期末比上年度末增加 2.53%；总资产为 2,674,866,900.20 元，本报告期末比上年度末增加 2.37%。北矿科技股份有限公司是一家涵盖高效矿冶装备和先进磁性材料两大核心主业的高科技企业，公司控股股东矿冶科技集团有限公司是国务院国资委直属的大型中央企业。公司目前拥有北矿机电科技有限责任公司、北矿磁材科技有限公司和株洲火炬工业炉有限责任公司 3 个全资子公司，北矿机电和株洲火炬主要从事矿冶装备业务，北矿磁材主要从事磁性材料业务。

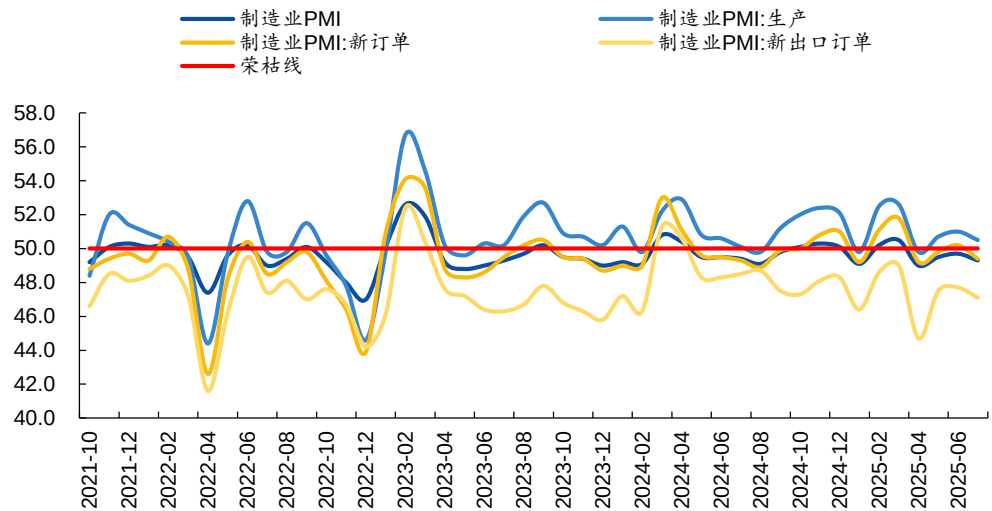
6、开勒股份：关于全资子公司与专业机构共同投资的进展公告

8 月 20 日，开勒环境科技(上海)股份有限公司（以下简称“公司”）发布关于全资子公司与专业机构共同投资的进展公告。公司全资子公司皓勒（上海）科技发展有限公司（以下简称“皓勒科技”）与专业投资机构苏州山海观澜创业投资有限公司（以下简称“观澜投资”，基金管理人、普通合伙人）以及其他有限合伙人签署《苏州观澜李璞投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》（以下简称“合伙协议”），共同投资设立苏州观澜李璞投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“合伙企业”）。合伙企业的认缴出资总额为人民币 3,000 万元，皓勒科技作为有限合伙人出资人民币 1,000 万元，占比 33.33%。近日，公司收到通知，苏州观澜李璞投资合伙企业（有限合伙）已按照相关法律法规在中国证券投资基金业协会完成了备案登记手续，并取得了《私募投资基金备案证明》。

2.行业重点数据跟踪

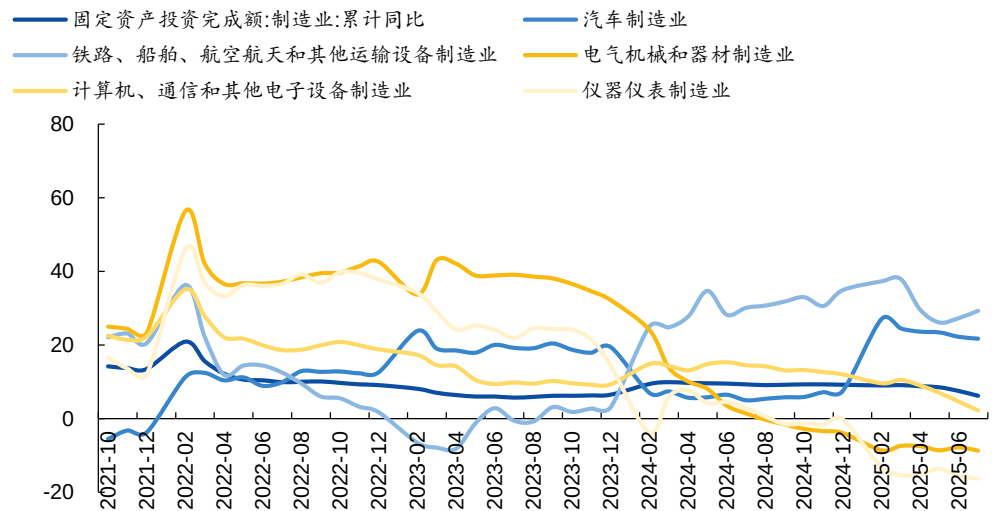
2.1 经济数据跟踪

图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）



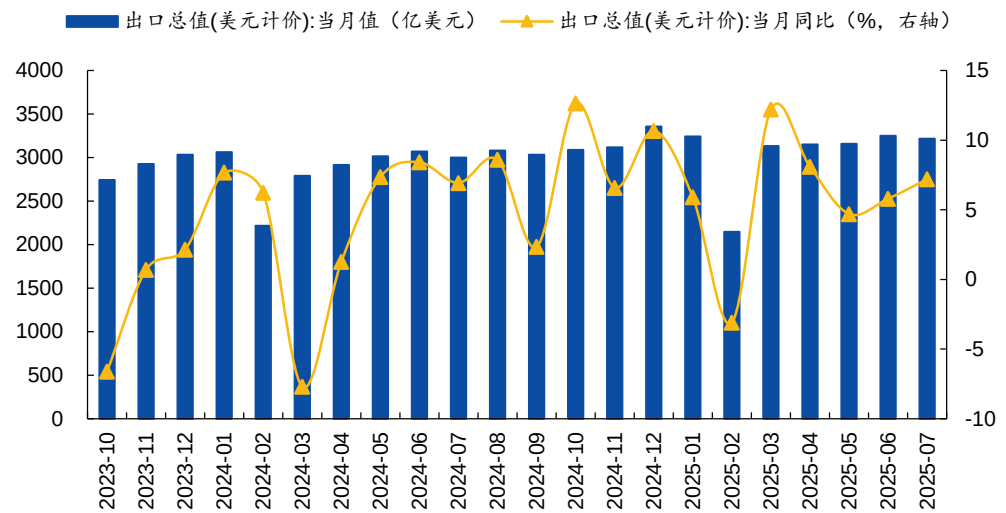
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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



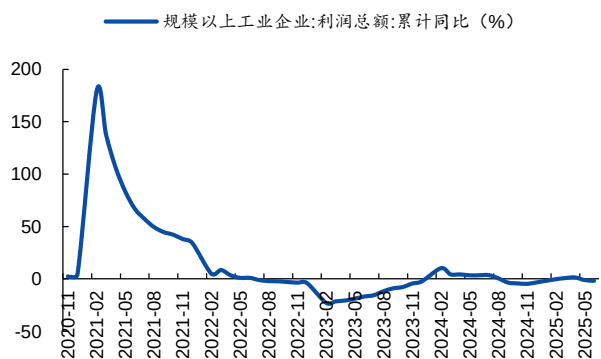
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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

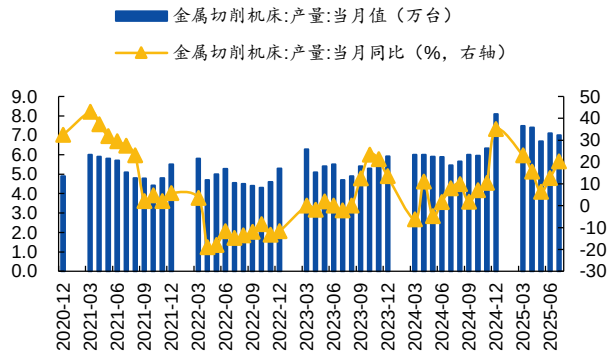
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比



资料来源：iFinD，国元证券研究所

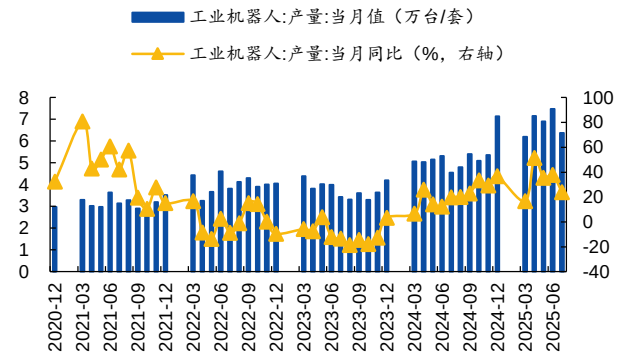
2.2 重点行业数据跟踪

图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况



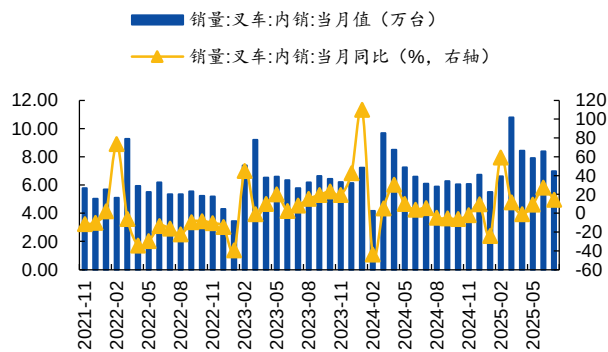
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况



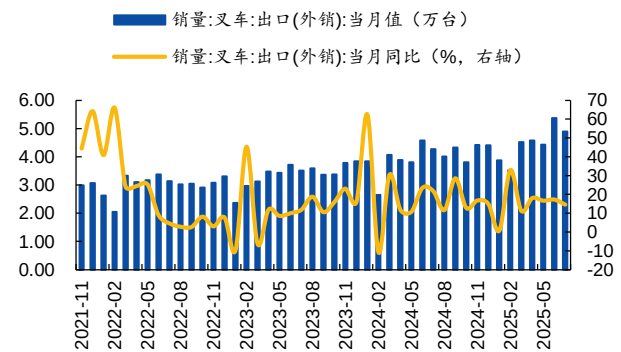
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况



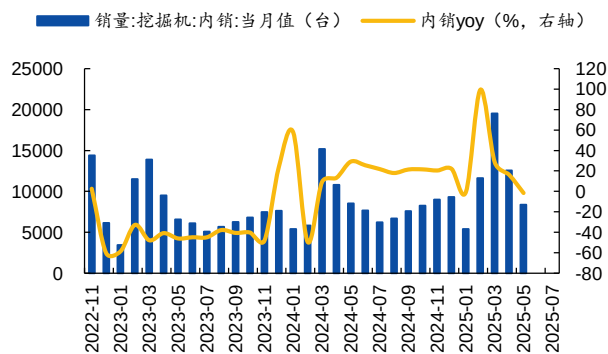
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况



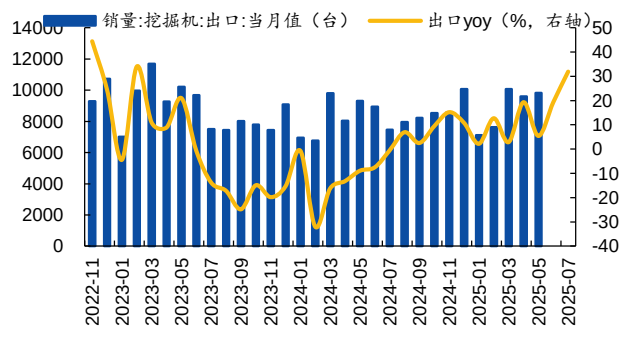
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 14：我国挖掘机内销数量及同比变化情况



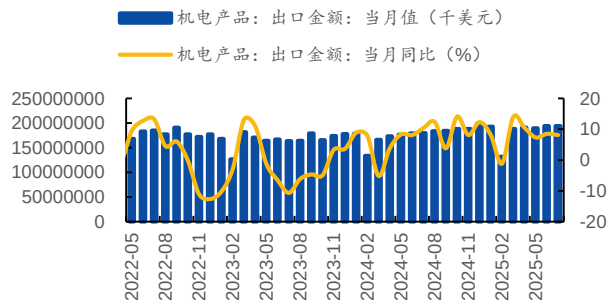
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 15：我国挖掘机出口数量及同比变化情况



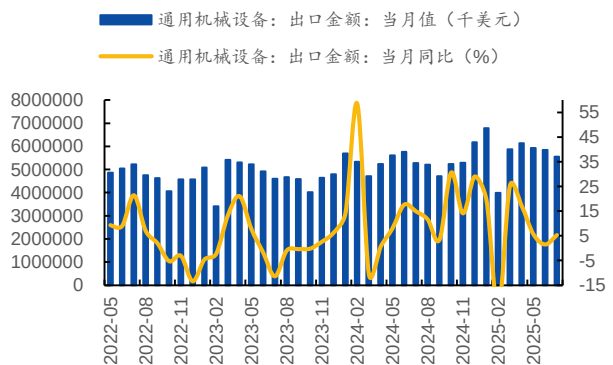
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 16：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 17：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