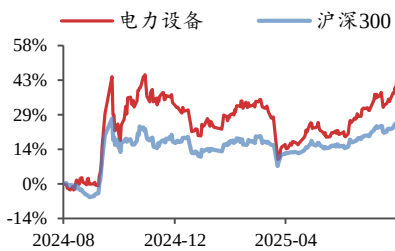


电力设备

2025 年 08 月 16 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

《AIDC 持续高景气，关注各环节核心标的——行业点评报告》-2025.8.13

《欧洲电车转型正当时——从欧洲车企 2025 中报看电动化趋势——行业深度报告》-2025.8.12

《低空经济行业周报（第二十八期）：峰飞航空吨级 eVTOL 海上石油平台首飞，无锡苏州协同立法护航低空经济——行业周报》-2025.8.10

低空经济行业周报（第二十九期）：祥源文旅携手沃飞长空探索“低空+文旅”创新模式，京东科技与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”

——行业周报

殷晟路（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

● 祥源文旅携手沃飞长空探索“低空+文旅”创新模式，京东科技与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”

（1）政策支持：8 月 14 日，贵州省印发《低空经济高质量发展三年行动方案（2025—2027 年）》，明确到 2027 年低空空域管理机制基本建立，重点区域基础设施完成建设，形成低空物流、应急等特色应用场景。8 月 14 日，《济南市低空经济产业发展促进办法（征求意见稿）》发布，共七章 35 条，从基础设施、飞行服务、产业发展等方面作出规定，拟通过政策引导培育龙头企业，推动集成电路、人工智能与低空经济融合，建设产业特色园区，强化安全保障体系。

（2）行业动态：8 月 15 日，国内首个低空经济创新中心在成都天府新区完成注册，同时组建 20 余位专家组成的咨询委员会。中心将聚焦顶层设计、行业标准制定、重大技术攻关及产业基金组建，填补国内低空经济系统性研究空白。

（3）个股动态：8 月 11 日，祥源文旅旗下祥源通航与吉利科技集团旗下沃飞长空签署战略合作协议，聚焦 eVTOL 技术在低空文旅领域的应用。8 月 13 日，京东科技与贵州宏万在贵阳签署协议，联合打造“低空经济智慧社区”项目。首期落地三大场景：在花果园 268 栋高楼间部署无人机配送枢纽，构建 15 分钟低空物流网络；直连 500 余家农业合作社实现需求导向种植；融合 IoT 设备与京东云脑打造数字孪生立体物业系统。8 月 16 日，海格通信旗下海格天乘获《民用无人驾驶航空器运营合格证》及《民用无人机驾驶员训练机构合格证》，成为同时具备运营服务与驾驶员培训资质的机构，并获批周边半径 1 公里、高度 120 米以下空域使用权。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：涨幅较大，A 股标的中卧龙电驱领涨

8 月 11 日-8 月 15 日低空经济 A 股相关标的的平均涨跌幅为+4.2%，涨幅前五标的分别为卧龙电驱（+26.8%）、星源卓镁（+24.5%）、广电计量（+23.5%）、可立克（+22.7%）、蔚蓝锂芯（+18.1%）；跌幅前五标的分别为西域旅游（-10.2%）、中无人机（-6.7%）、纵横股份（-6.0%）、西测测试（-6.0%）、绿能慧充（-5.1%）。美股方面，Joby Aviation（+4.4%）、Archer Aviation（+2.8%）、亿航智能（-1.1%）、Vertical Aerospace（-1.5%）、Eve Holding（-24.6%）。

● **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：A 股卧龙电驱表现亮眼，产业端京东科技与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”.....	3
1.1、 本周板块涨跌幅：平均涨跌幅为+2.7%，A 股标的中卧龙电驱领涨	3
1.2、 低空经济板块周观点：祥源文旅携手沃飞长空探索“低空+文旅”创新模式，京东科技与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”	5
2、 行业动态：贵州、济南密集出台政策，国内首个低空经济创新中心落户成都	7
2.1、 贵州省发布低空经济三年行动方案，2027 年产业初具规模.....	7
2.2、 济南市就低空经济产业发展办法公开征求意见.....	7
2.3、 国内首个低空经济创新中心落户成都，院士团队领衔智库建设.....	7
3、 个股动态：祥源文旅携手沃飞长空探索“低空+文旅”创新模式，京东科技与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”.....	8
3.1、 祥源文旅：携手沃飞长空，探索“低空+文旅”创新模式.....	8
3.2、 京东科技：与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”	8
3.3、 中国移动：联合德力推出“天巡”地空融合测试仪，破解低空网络测试难题	8
3.4、 海格通信：海格天乘获无人机“双证”资质，覆盖全链条运营服务	8
4、 风险提示	9

图表目录

图 1： 卧龙电驱、星源卓镁、广电计量等表现出色.....	3
图 2： 西域旅游、中无人机、纵横股份跌幅靠前.....	3
图 3： 美股 Joby Aviation 领涨	3
图 4： A 股标的平均涨跌幅+2.7%.....	6
表 1： 应流股份、卧龙电驱本周发布半年报.....	4

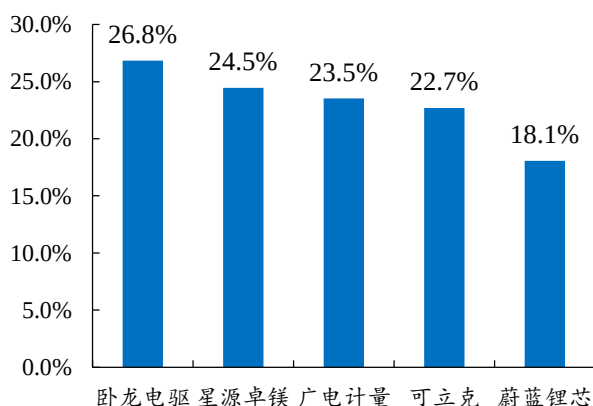
1、本周板块回顾：A 股卧龙电驱表现亮眼，产业端京东科技与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”

1.1、本周板块涨跌幅：平均涨跌幅为+2.7%，A 股标的中卧龙电驱领涨

近七日股价复盘：

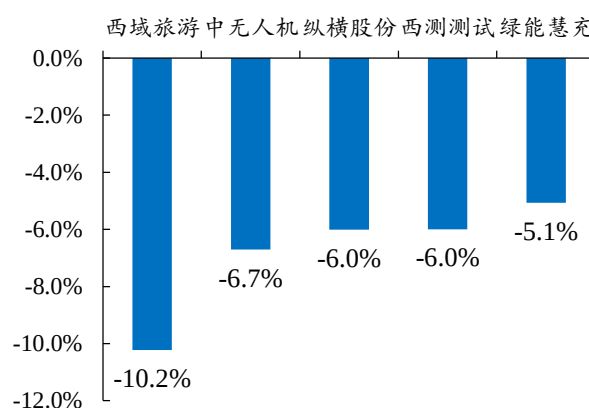
8 月 11 日-8 月 15 日低空经济 A 股相关标的平均涨跌幅为+4.2%，涨幅前五标的分别为卧龙电驱（+26.8%）、星源卓镁（+24.5%）、广电计量（+23.5%）、可立克（+22.7%）、蔚蓝锂芯（+18.1%）；跌幅前五标的分别为西域旅游（-10.2%）、中无人机（-6.7%）、纵横股份（-6.0%）、西测测试（-6.0%）、绿能慧充（-5.1%）。

图1：卧龙电驱、星源卓镁、广电计量等表现出色



数据来源：Wind、开源证券研究所

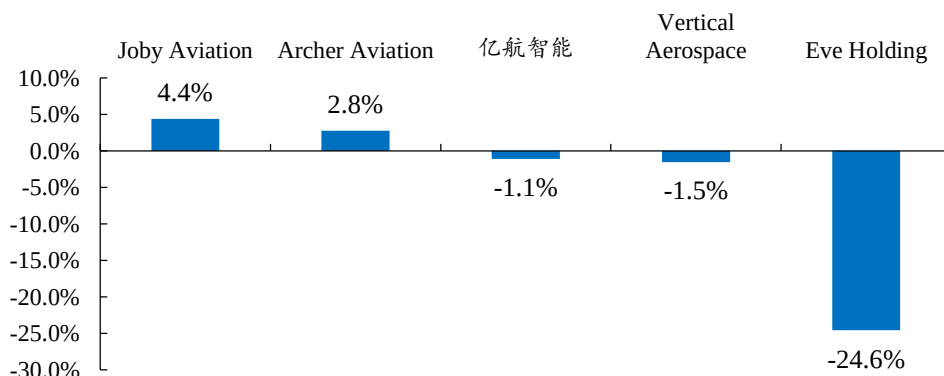
图2：西域旅游、中无人机、纵横股份跌幅靠前



数据来源：Wind、开源证券研究所

美股方面，Joby Aviation（+4.4%）、Archer Aviation（+2.8%）、亿航智能（-1.1%）、Vertical Aerospace（-1.5%）、Eve Holding（-24.6%）。

图3：美股 Joby Aviation 领涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周统计标的池内应流股份、卧龙电驱发布半年报：

表1：应流股份、卧龙电驱本周发布半年报

代码	标的	半年报发布时间	营业收入（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比
603308.SH	应流股份	8月12日	13.84	9.11%	1.88	23.91%
600580.SH	卧龙电驱	8月12日	80.31	0.66%	5.37	36.76%

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、低空经济板块周观点：祥源文旅携手沃飞长空探索“低空+文旅”创新模式，京东科技与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”

政策支持：8月14日，贵州省印发《低空经济高质量发展三年行动方案（2025—2027年）》，明确到2027年低空空域管理机制基本建立，重点区域基础设施完成建设，形成低空物流、应急等特色应用场景。8月14日，《济南市低空经济产业发展促进办法(征求意见稿)》发布，共七章35条，从基础设施、飞行服务、产业发展等方面作出规定，拟通过政策引导培育龙头企业，推动集成电路、人工智能与低空经济融合，建设产业特色园区，强化安全保障体系。

行业动态：8月15日，国内首个低空经济创新中心在成都天府新区完成注册，同时组建由日本工程院院士任福继、英国皇家工程院院士 Seeram 及清华、北航等20余位专家组成的咨询委员会。中心将聚焦顶层设计、行业标准制定、重大技术攻关及产业基金组建，填补国内低空经济系统性研究空白。

个企动态：8月11日，祥源文旅旗下祥源通航与吉利科技集团旗下沃飞长空签署战略合作协议，聚焦 eVTOL 技术在低空文旅领域的应用。8月13日，京东科技与贵州宏万在贵阳签署协议，联合打造“低空经济智慧社区”项目。首期落地三大场景：在花果园268栋高楼间部署无人机配送枢纽，构建15分钟低空物流网络；直连500余家农业合作社实现需求导向种植；融合IoT设备与京东云脑打造数字孪生立体物业系统。8月16日，海格通信旗下海格天乘获《民用无人驾驶航空器运营合格证》及《民用无人机驾驶员训练机构合格证》，成为同时具备运营服务与驾驶员培训资质的机构，并获批周边半径1公里、高度120米以下空域使用权。公司构建“2类平台+3张网络+N型应用”生态，覆盖“制造-运营-保障-服务”全链条，推动电力巡检、应急救援等场景落地。

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+2.7%

所属板块	产业链环节	代码	标的	市值 (亿元)	本周	涨跌幅 本月	本年
eVTOL制造	电机电控	600580.SH	卧龙电驱	475	26.8%	33.1%	113.3%
eVTOL制造	机身结构件	301398.SZ	星源卓镁	55	24.5%	29.2%	49.0%
eVTOL配套	导航检测及设备	002967.SZ	广电计量	124	23.5%	24.3%	33.0%
其他	磁性元件	002782.SZ	可立克	89	22.7%	31.6%	44.1%
eVTOL制造	电池	002245.SZ	蔚蓝锂芯	216	18.1%	29.9%	76.3%
其他	通用航空飞机	002097.SZ	山河智能	208	11.4%	45.7%	158.1%
货运无人机	软包高功率电池	688772.SH	珠海冠宇	185	11.3%	20.7%	3.6%
eVTOL制造	碳纤维	002171.SZ	楚江新材	166	10.5%	15.6%	25.0%
货运无人机	软包高功率电池	002324.SZ	普利特	159	9.2%	18.8%	50.2%
eVTOL配套	空管系统	688631.SH	莱斯信息	167	8.3%	6.8%	18.1%
货运无人机	软包高功率电池	001283.SZ	豪鹏科技	70	8.0%	1.2%	34.9%
eVTOL制造	电池	688567.SH	孚能科技	218	7.3%	11.3%	54.1%
eVTOL制造	机身结构件	002182.SZ	宝武铝业	131	7.0%	8.1%	17.7%
eVTOL制造	电池	300750.SZ	宁德时代	12359	6.5%	6.1%	8.1%
eVTOL配套	空管系统	301091.SZ	深城交	175	6.2%	9.0%	-9.5%
货运无人机	无人机接口柜	300771.SZ	智莱科技	33	5.2%	10.1%	33.5%
eVTOL制造	eVTOL整机	603308.SH	应流股份	193	5.1%	8.3%	101.9%
eVTOL配套	空管系统	600094.SH	大名城	71	4.8%	5.5%	-9.9%
eVTOL制造	电池	002074.SZ	国轩高科	550	4.8%	4.2%	44.0%
eVTOL制造	电机电控	300681.SZ	英搏尔	84	4.7%	10.7%	28.9%
货运无人机	软包高功率电池	300438.SZ	鹏辉能源	139	4.2%	6.9%	-2.0%
其他	电驱系统	300484.SZ	蓝海华腾	46	4.0%	7.1%	9.4%
eVTOL制造	机身结构件	603197.SH	保隆科技	90	3.8%	8.3%	12.6%
eVTOL配套	导航检测及设备	300083.SZ	创世纪	152	3.2%	9.2%	39.8%
eVTOL制造	电池	300207.SZ	欣旺达	402	3.1%	1.0%	-1.5%
eVTOL制造	机身结构件	002101.SZ	广东鸿图	88	2.8%	8.1%	13.0%
eVTOL制造	机身结构件	603950.SH	长源东谷	79	2.8%	4.5%	39.8%
eVTOL制造	发动机	001696.SZ	宗申动力	285	2.8%	6.5%	1.0%
eVTOL制造	eVTOL整机	300975.SZ	商路电子	84	2.3%	4.7%	9.0%
eVTOL配套	eVTOL运营	000099.SZ	中信海直	183	2.1%	6.4%	-10.1%
eVTOL制造	eVTOL整机	002085.SZ	万丰奥威	358	2.1%	2.1%	-10.5%
其他	非晶材料	688190.SH	云路股份	121	1.9%	4.2%	10.6%
eVTOL配套	eVTOL运营	000524.SZ	岭南控股	85	1.8%	3.5%	32.4%
其他	减震元件	603037.SH	凯众股份	35	1.6%	6.3%	33.9%
其他	轴承	002708.SZ	光洋股份	64	1.4%	5.9%	1.7%
eVTOL制造	碳纤维	300699.SZ	光威复材	265	1.4%	4.9%	-6.6%
eVTOL制造	碳纤维	688295.SH	中复神鹰	205	1.3%	4.8%	14.1%
eVTOL配套	低空卫星通信	002544.SZ	普天科技	165	1.2%	5.5%	13.3%
eVTOL制造	照明	002745.SZ	木林森	128	1.2%	2.2%	-0.3%
eVTOL制造	碳纤维	000420.SZ	吉林化纤	103	0.5%	3.7%	16.1%
eVTOL配套	导航检测及设备	301528.SZ	多浦乐	39	0.3%	4.9%	61.5%
eVTOL配套	空管系统	834415.BJ	恒拓开源	23	0.2%	-3.1%	6.6%
eVTOL制造	电机电控	002870.SZ	香山股份	46	0.2%	3.0%	10.4%
eVTOL制造	座椅&内外饰	600742.SH	一汽富维	77	-0.2%	1.4%	21.5%
eVTOL配套	eVTOL运营	000089.SZ	深圳机场	148	-0.7%	2.1%	6.3%
eVTOL制造	电机电控	603270.SH	金帝股份	60	-1.0%	4.0%	41.1%
eVTOL配套	eVTOL运营	600576.SH	祥源文旅	80	-1.0%	-2.3%	9.4%
其他	飞行模拟系统	002023.SZ	海特高新	83	-1.1%	1.8%	10.4%
eVTOL配套	空管系统	000801.SZ	四川九洲	179	-1.2%	6.6%	23.1%
eVTOL配套	空管系统	688568.SH	中科星图	315	-1.2%	6.5%	13.7%
eVTOL制造	eVTOL整机	000868.SZ	安凯客车	54	-1.2%	-1.5%	12.2%
eVTOL制造	碳纤维	300900.SZ	广联航空	61	-1.4%	0.2%	-6.4%
eVTOL配套	空管系统	688522.SH	纳睿雷达	138	-1.4%	-0.7%	13.0%
其他	温控系统	300594.SZ	朗迪科技	18	-1.4%	7.5%	16.1%
其他	叶轮	300411.SZ	金盾股份	56	-1.6%	1.7%	4.5%
eVTOL配套	空管系统	603018.SH	华设集团	56	-2.0%	-2.3%	1.2%
eVTOL制造	碳纤维	300777.SZ	中简科技	163	-2.5%	5.7%	31.7%
其他	芯片	300053.SZ	航宇微	98	-2.7%	3.1%	7.0%
eVTOL制造	发动机	000534.SZ	万泽股份	85	-3.1%	16.8%	29.9%
其他	座椅、导航系统等	300719.SZ	安达维尔	48	-3.2%	1.7%	4.6%
eVTOL制造	碳纤维	600862.SH	中航高科	355	-3.2%	-3.6%	1.9%
eVTOL配套	空管系统	300542.SZ	新晨科技	63	-3.4%	-1.7%	2.9%
其他	地面保障设备	603261.SH	立航科技	16	-3.8%	4.4%	-24.2%
其他	机载设备	300424.SZ	航新科技	42	-4.1%	1.7%	-6.1%
货运无人机	无人机整机	300022.SZ	吉峰科技	43	-4.3%	3.7%	60.3%
货运无人机	无人机整机	600212.SH	绿能慧充	67	-5.1%	5.3%	26.3%
eVTOL配套	导航检测及设备	301306.SZ	西测测试	56	-6.0%	6.2%	76.6%
货运无人机	无人机整机	688070.SH	纵横股份	48	-6.0%	-5.2%	53.9%
eVTOL制造	eVTOL整机	688297.SH	中无人机	369	-6.7%	-8.5%	35.7%
eVTOL配套	eVTOL运营	300859.SZ	西域旅游	63	-10.2%	4.9%	16.3%
美股标的							
eVTOL制造	eVTOL整机	JOBY.N	Joby Aviation	0	4.4%	4.3%	113.7%
eVTOL制造	eVTOL整机	ACHR.N	Archer Aviation	0	2.8%	-0.4%	2.5%
eVTOL制造	eVTOL整机	EH.O	亿航智能	0	-1.1%	1.1%	12.4%
eVTOL制造	eVTOL整机	EVTL.N	Vertical Aerospace	0	-1.5%	-14.2%	-58.3%
eVTOL制造	eVTOL整机	EVEX.N	Eve Holding	0	-24.6%	-32.0%	-18.8%

数据来源：Wind、开源证券研究所；数据截至8月15日

2、行业动态：贵州、济南密集出台政策，国内首个低空经济创新中心落户成都

2.1、贵州省发布低空经济三年行动方案，2027 年产业初具规模

8 月 14 日，贵州省印发《低空经济高质量发展三年行动方案(2025—2027 年)》，明确到 2027 年低空空域管理机制基本建立，重点区域基础设施完成建设，形成低空物流、应急等特色应用场景。方案提出推动建设科技创新平台，培育特色产业集群，目标构建“基础设施+产业体系+应用场景”三位一体发展格局。

2.2、济南市就低空经济产业发展办法公开征求意见

8 月 14 日，《济南市低空经济产业发展促进办法(征求意见稿)》发布，共七章 35 条，从基础设施、飞行服务、产业发展等方面作出规定，拟通过政策引导培育龙头企业，推动集成电路、人工智能与低空经济融合，建设产业特色园区，强化安全保障体系。

2.3、国内首个低空经济创新中心落户成都，院士团队领衔智库建设

8 月 15 日，国内首个低空经济创新中心在成都天府新区完成注册，同时组建由日本工程院院士任福继、英国皇家工程院院士 Seeram 及清华、北航等 20 余位专家组成的咨询委员会。中心将聚焦顶层设计、行业标准制定、重大技术攻关及产业基金组建，填补国内低空经济系统性研究空白。

3、个股动态：祥源文旅携手沃飞长空探索“低空+文旅”创新模式，京东科技与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”

3.1、祥源文旅：携手沃飞长空，探索“低空+文旅”创新模式

8月11日，祥源文旅旗下祥源通航与吉利科技集团旗下沃飞长空签署战略合作协议，聚焦eVTOL技术在低空文旅领域的应用。双方将共建绿色航空飞行营地，推进eVTOL景区应用试点，开发低空文旅新业态。祥源通航已在丹霞山、齐云山等景区落地低空游览项目，沃飞长空自主研发的AE200载人eVTOL完成全系列飞行测试，为国内首个完成全包线倾转过渡飞行试验的企业。此次合作旨在通过“技术+场景”融合，打造“低空+文旅”示范样本，培育文旅产业新质生产力。

3.2、京东科技：与贵州宏万共建“低空经济智慧社区”

8月13日，京东科技与贵州宏万在贵阳签署协议，联合打造“低空经济智慧社区”项目。首期落地三大场景：在花果园268栋高楼间部署无人机配送枢纽，构建15分钟低空物流网络；直连500余家农业合作社实现需求导向种植；融合IoT设备与京东云脑打造数字孪生立体物业系统。项目计划将“花果园模式”向东南亚输出，推动智慧社区标准全球化。

3.3、中国移动：联合德力推出“天巡”地空融合测试仪，破解低空网络测试难题

8月15日，中国移动研究院与天津德力联合发布“天巡”地空融合测试仪，可实现空间无线信号采集、AI+网络优化算法融合及工参测试功能，通过远程控制自主飞行平台满足复杂场景测试需求。该设备已应用于天津城区三维覆盖优化等案例，为低空智联网质量评估提供关键技术支撑。

3.4、海格通信：海格天乘获无人机“双证”资质，覆盖全链条运营服务

8月16日，海格通信旗下海格天乘获《民用无人驾驶航空器运营合格证》及《民用无人机驾驶员训练机构合格证》，成为同时具备运营服务与驾驶员培训资质的机构，并获批周边半径1公里、高度120米以下空域使用权。公司构建“2类平台+3张网络+N型应用”生态，覆盖“制造-运营-保障-服务”全链条，推动电力巡检、应急救援等场景落地。

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