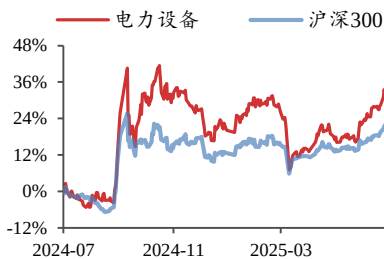


电力设备

2025 年 07 月 27 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

《欧洲电动车销量月报（2025 年 6 月）：上半年新能源车销量同比+26%，看好欧洲电动化趋势——行业点评报告》-2025.7.21

《低空经济行业周报（第二十五期）：小鹏汇天完成 2.5 亿美元融资，时的科技获 350 架 E20 订单——行业周报》-2025.7.20

《固态电池行业周报（第六期）：固态电池中试、量产节奏加快，设备先行下订单持续交付——行业周报》-2025.7.20

低空经济行业周报（第二十六期）：敏实集团与亿航签署五年战略合作协议，沃兰特获 17.5 亿美元国际订单

——行业周报

殷晟路（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

● 敏实集团与亿航签署五年战略合作协议，沃兰特获 17.5 亿美元国际订单

（1）政策支持：7 月 24 日，湖南 10 亿元低空经济基金在长沙成立，整合制造、运营、空管资源，打造国家级示范区，助推产业规模化。7 月 24 日，中国低空经济法律服务协同平台在沪成立，聚焦立法研究、争议解决及人才培养，构建全链条法律保障，响应国家低空经济战略。（2）地方动态：7 月 23 日，首届国际低空经济博览会在上海开幕，主题“启航低空经济，赋能千行百业”。展会面积 6 万平，吸引近 300 家全球头部企业参展。开幕式上，“华东低空经济产业联盟”成立，联合 7 个无人驾驶航空试验区及高校，聚焦政策、标准与产学研合作，目标打造国际级产业集群。7 月 25 日，青岛完成 2 吨级 eVTOL 海岛运输测试及无人机观光试运营。依托自建低空管理平台，青岛梳理 242 种低空应用场景，打造“轨道+低空”融合示范。（3）行业合作：7 月 22 日，敏实集团与亿航智能签署五年战略合作协议，联合开发低空飞行器部件、旋翼系统及应用场景。此前 7 月其子公司敏翼已与亿航签订开发协议。双方将融合敏实全球 14 国汽车零部件经验与亿航城市空运技术，构建低空经济全价值链体系。7 月 23 日，御风未来与沪粤低空经济公司签约，共建低空标准、试飞体系与应用场景。其 2 吨级载人 eVTOL M1 计划 2027 年取证，2030 年拓展城际航线，旨在通过国资平台推动商业化，解决基建运营协同难题。（4）个企进展：7 月 21 日，峰飞航空交付全球首架“三证齐全”吨级 eVTOL（2 吨商载），专攻物流/救援，订单超 1000 架，计划 2025 年运营，标志适航突破。7 月 23 日，沃兰特航空获泰国 Pan Pacific 500 架 eVTOL 订单（17.5 亿美元创纪录），用于泰马岛际运输，中航工程承建基建，推动中国技术出海。7 月 25 日，万丰奥威整合 Volocopter 技术及自有制造能力，布局“固定翼+垂降+无人机”矩阵，重点推进 DART、eDA40 及 eVTOL 取证商业化，强化全球竞争力。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：小幅上涨，美股亿航智能领衔

7 月 21 日-7 月 26 日低空经济 A 股相关标的的平均涨跌幅为+2.3%，涨幅前五标的分别为山河智能（+37.3%）、豪鹏科技（+18.1%）、金盾股份（+17.0%）、孚能科技（+13.1%）、卧龙电驱（+12.7%）；跌幅前五标的分别为广联航空（-13.2%）、长源东谷（-5.1%）、纳睿雷达（-4.8%）、吉峰科技（-4.4%）、应流股份（-4.2%）。美股方面，亿航智能（+6.4%）、Joby Aviation（+1.8%）、Eve Holding（+0.9%）、Vertical Aerospace（-0.1%）、Archer Aviation（-15.7%）。

● 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 股山河智能表现亮眼，美股亿航智能上涨 6.4%，产业端敏实集团与亿航签署五年战略协议	3
1.1、 本周板块涨跌幅：平均涨跌幅为+2.1%，A 股标的中山河智能领涨，美股亿航智能上涨 6.4%.....	3
1.2、 低空经济板块周观点：敏实集团与亿航签署五年战略协议，沃兰特航空斩获 17.5 亿美元国际订单	4
2、 行业动态：敏实集团与亿航签署五年战略协议，湖南省设立 10 亿元低空经济产业基金	6
2.1、 上海国际低空经济博览会开幕，华东低空经济产业联盟揭牌	6
2.2、 湖南省设立 10 亿元低空经济产业基金	6
2.3、 中国低空经济法律服务协同机制启动	6
2.4、 青岛地铁开展低空经济多场景测试	6
3、 个股动态：沃兰特航空斩获 17.5 亿美元国际订单，万丰奥威整合收购技术构建低空经济多场景产品矩阵	7
3.1、 峰飞航空：交付全球首架“三证齐全”吨级 eVTOL	7
3.2、 敏实集团：与亿航智能签署战略合作协议	7
3.3、 沃兰特航空：斩获 17.5 亿美元国际订单	7
3.4、 御风未来：与沪粤国资平台战略合作	7
3.5、 万丰奥威：整合收购技术构建低空经济多场景产品矩阵	7
4、 风险提示	8

图表目录

图 1： 山河智能、豪鹏科技、金盾股份等表现出色	3
图 2： 广联航空、长源东谷、纳睿雷达跌幅靠前	3
图 3： 亿航智能上涨 6.4%	3
图 4： A 股标的平均涨跌幅+2.1%	5

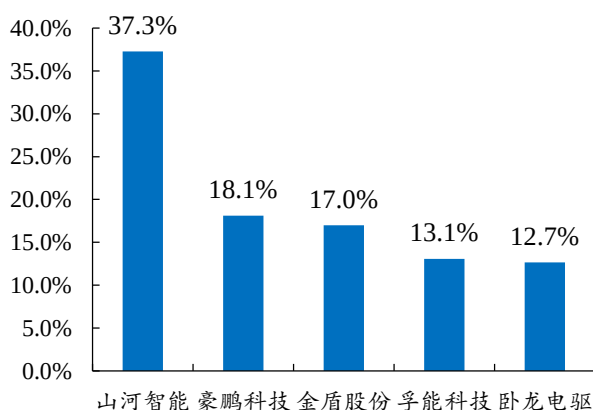
1、本周板块回顾：A 股山河智能表现亮眼，美股亿航智能上涨 6.4%，产业端敏实集团与亿航签署五年战略合作协议

1.1、本周板块涨跌幅：平均涨跌幅为+2.1%，A 股标的中山河智能领涨，美股亿航智能上涨 6.4%

近七日股价复盘：

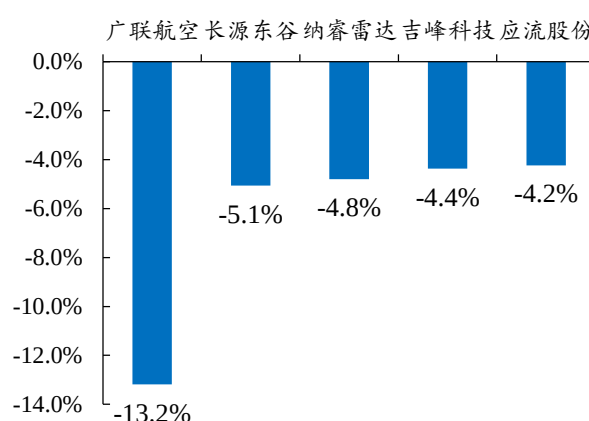
7 月 21 日-7 月 25 日低空经济 A 股相关标的平均涨跌幅为+2.1%，涨幅前五标的分别为山河智能（+37.3%）、豪鹏科技（+18.1%）、金盾股份（+17.0%）、孚能科技（+13.1%）、卧龙电驱（+12.7%）；跌幅前五标的分别为广联航空（-13.2%）、长源东谷（-5.1%）、纳睿雷达（-4.8%）、吉峰科技（-4.4%）、应流股份（-4.2%）。

图1：山河智能、豪鹏科技、金盾股份等表现出色



数据来源：Wind、开源证券研究所

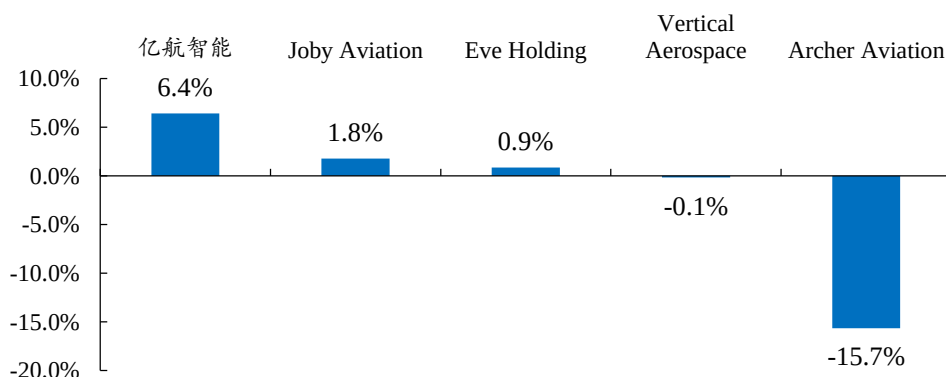
图2：广联航空、长源东谷、纳睿雷达跌幅靠前



数据来源：Wind、开源证券研究所

美股方面，亿航智能（+6.4%）、Joby Aviation（+1.8%）、Eve Holding（+0.9%）、Vertical Aerospace（-0.1%）、Archer Aviation（-15.7%）。

图3：亿航智能上涨 6.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、低空经济板块周观点：敏实集团与亿航签署五年战略合作协议，沃兰特航空斩获 17.5 亿美元国际订单

政策支持：7 月 24 日，湖南 10 亿元低空经济基金在长沙成立，整合制造、运营、空管资源，打造国家级示范区，助推产业规模化。7 月 24 日，中国低空经济法律服务协同平台在沪成立，聚焦立法研究、争议解决及人才培养，构建全链条法律保障，响应国家低空经济战略。

地方动态：7 月 23 日，首届国际低空经济博览会在上海开幕，主题“启航低空经济，赋能千行百业”。展会面积 6 万平，吸引近 300 家全球头部企业参展，首发 19 款全球新品（含 7 座 eVTOL 等）及 25 款国内新品，同期举办 30 余场论坛并颁发创新奖项。开幕式上，“华东低空经济产业联盟”成立，联合 7 个无人驾驶航空试验区及高校，聚焦政策、标准与产学研合作，目标打造国际级产业集群。7 月 25 日，青岛完成 2 吨级 eVTOL 海岛运输测试（载重 500 公斤、航程 300 公里）及无人机观光试运营。依托自建低空管理平台，青岛梳理 242 种低空应用场景，打造“轨道+低空”融合示范。

行业合作：7 月 22 日，敏实集团与亿航智能签署五年战略合作协议，联合开发低空飞行器部件、旋翼系统及应用场景。此前 7 月其子公司敏翼已与亿航签订开发协议。双方将融合敏实全球 14 国汽车零部件经验与亿航城市空运技术，构建低空经济全价值链体系。7 月 23 日，御风未来与沪粤低空经济公司签约，共建低空标准、试飞体系与应用场景。其 2 吨级载人 eVTOL M1 计划 2027 年取证，2030 年拓展城际航线，旨在通过国资平台推动商业化，解决基建运营协同难题。

个企进展：7 月 21 日，峰飞航空交付全球首架“三证齐全”吨级 eVTOL（2 吨商载），专攻物流/救援，订单超 1000 架，计划 2025 年运营，标志适航突破。7 月 23 日，沃兰特航空获泰国 Pan Pacific 500 架 eVTOL 订单（17.5 亿美元创纪录），用于泰马岛际运输，中航工程承建基建，推动中国技术出海。7 月 25 日，万丰奥威整合 Volocopter 技术及自有制造能力，布局“固定翼+垂降+无人机”矩阵，重点推进 DART、eDA40 及 eVTOL 取证商业化，强化全球竞争力。

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股标的平均涨跌幅+2.1%

所属板块	产业链环节	标的	市值 (亿元)	本周	涨跌幅 本月	本年
其他	通用航空飞机	山河智能	118	37.3%	33.5%	47.2%
货运无人机	软包高功率电池	豪鹏科技	63	18.1%	43.3%	36.0%
其他	叶轮	金盾股份	57	17.0%	14.1%	7.1%
eVTOL制造	电池	孚能科技	205	13.1%	15.8%	44.7%
eVTOL制造	电机电控	卧龙电驱	370	12.7%	19.7%	66.2%
其他	非晶材料	云路股份	119	8.2%	7.0%	8.5%
eVTOL制造	机身结构件	宝武镁业	128	6.7%	5.4%	14.9%
eVTOL配套	导航检测及设备	西测测试	48	6.6%	17.7%	52.7%
货运无人机	无人机接驳柜	智莱科技	31	6.0%	2.5%	25.8%
eVTOL制造	碳纤维	中复神鹰	201	5.4%	7.4%	12.0%
eVTOL制造	座舱&内外饰	一汽富维	78	4.5%	10.8%	23.6%
eVTOL制造	电池	宁德时代	12453	4.3%	12.1%	9.0%
eVTOL配套	空管系统	恒拓开源	24	3.9%	0.4%	13.6%
其他	温控系统	朗进科技	18	3.7%	5.8%	12.4%
货运无人机	无人机整机	纵横股份	47	3.5%	10.3%	51.0%
eVTOL配套	空管系统	莱斯信息	146	3.3%	0.2%	3.1%
货运无人机	软包高功率电池	珠海冠宇	159	3.2%	-1.5%	-10.6%
其他	飞行模拟系统	海特高新	82	3.2%	2.3%	9.1%
eVTOL配套	导航检测及设备	创世纪	145	3.0%	6.0%	33.8%
eVTOL制造	照明	木林森	126	2.8%	8.4%	-2.0%
eVTOL配套	空管系统	中科星图	300	2.8%	3.0%	8.6%
其他	磁性元件	可立克	68	2.6%	5.7%	9.8%
eVTOL配套	eVTOL运营	祥源文旅	84	2.6%	-1.2%	15.7%
eVTOL配套	eVTOL运营	西域旅游	58	2.5%	-7.2%	7.1%
eVTOL制造	碳纤维	中航高科	381	2.3%	4.9%	9.4%
eVTOL配套	空管系统	华设集团	58	2.3%	3.3%	4.6%
其他	减震元件	凯众股份	34	2.1%	0.8%	29.2%
eVTOL制造	机身结构件	广东鸿图	85	1.9%	4.8%	9.4%
eVTOL制造	电机电控	香山股份	46	1.7%	9.6%	10.7%
eVTOL配套	eVTOL运营	深圳机场	147	1.7%	3.9%	5.9%
货运无人机	软包高功率电池	鹏辉能源	135	1.6%	-3.1%	-4.8%
其他	芯片	航宇微	92	1.6%	-0.4%	0.5%
eVTOL配套	空管系统	大名城	71	1.6%	5.5%	-10.2%
eVTOL制造	eVTOL整机	安凯客车	56	1.4%	0.7%	16.5%
eVTOL制造	碳纤维	楚江新材	141	1.2%	-5.9%	11.7%
eVTOL制造	eVTOL整机	中无人机	379	0.9%	5.1%	39.3%
eVTOL制造	电池	欣旺达	395	0.9%	6.6%	-3.3%
eVTOL制造	eVTOL整机	万丰奥威	356	0.8%	5.5%	-10.9%
eVTOL制造	机身结构件	保隆科技	86	0.7%	2.9%	7.9%
eVTOL制造	电机电控	金盾股份	58	0.6%	4.1%	37.8%
eVTOL制造	eVTOL整机	商络电子	82	0.4%	-1.4%	6.0%
eVTOL制造	电机电控	英搏尔	75	0.4%	3.5%	15.2%
eVTOL配套	空管系统	新晨科技	68	0.3%	-4.5%	10.4%
其他	机载设备	航新科技	42	0.3%	-2.4%	-6.4%
eVTOL制造	碳纤维	光威复材	263	0.3%	0.0%	-7.1%
eVTOL配套	空管系统	深城交	153	0.3%	-0.8%	-20.8%
货运无人机	软包高功率电池	普利特	135	0.2%	14.6%	28.4%
eVTOL制造	电池	蔚蓝锂芯	163	0.1%	10.1%	32.8%
其他	轴承	光洋股份	61	0.0%	-2.0%	-3.0%
eVTOL配套	eVTOL运营	中信海直	173	0.0%	2.5%	-14.9%
eVTOL配套	空管系统	四川九洲	155	-0.2%	-2.7%	6.9%
其他	电驱系统	蓝海华腾	46	-0.5%	-1.7%	7.2%
eVTOL制造	机身结构件	星源卓镁	44	-0.8%	0.3%	19.0%
eVTOL制造	发动机	宗申动力	271	-0.8%	5.3%	-4.2%
eVTOL配套	eVTOL运营	岭南控股	81	-0.9%	2.8%	25.7%
eVTOL配套	导航检测及设备	多浦乐	36	-1.0%	7.0%	48.2%
其他	地面保障设备	立航科技	16	-1.0%	-0.3%	-26.6%
其他	座椅、导航系统等	安达维尔	47	-1.0%	-4.5%	4.0%
eVTOL制造	碳纤维	吉林化纤	101	-1.7%	5.4%	13.9%
eVTOL制造	电池	国轩高科	552	-1.8%	-5.5%	44.5%
eVTOL制造	发动机	万泽股份	74	-2.3%	-2.1%	13.5%
货运无人机	无人机整机	绿能慧充	64	-2.5%	7.5%	20.0%
eVTOL配套	低空卫星通信	普天科技	152	-2.7%	-4.8%	4.2%
eVTOL制造	碳纤维	中简科技	159	-3.3%	-0.2%	28.6%
eVTOL配套	导航检测及设备	广电计量	101	-4.0%	-1.3%	8.4%
eVTOL制造	eVTOL整机	应流股份	186	-4.2%	18.4%	94.5%
货运无人机	无人机整机	吉峰科技	42	-4.4%	-3.5%	58.8%
eVTOL配套	空管系统	纳睿雷达	139	-4.8%	-10.6%	13.8%
eVTOL制造	机身结构件	长源东谷	78	-5.1%	-4.2%	37.3%
eVTOL制造	碳纤维	广联航空	62	-13.2%	-13.4%	-4.5%
美股标的						
eVTOL制造	eVTOL整机	亿航智能	0	6.4%	15.1%	27.0%
eVTOL制造	eVTOL整机	Joby Aviation	0	1.8%	71.6%	122.6%
eVTOL制造	eVTOL整机	Eve Holding	0	0.9%	1.5%	27.9%
eVTOL制造	eVTOL整机	Vertical Aerospace	0	-0.1%	2.8%	-44.7%
eVTOL制造	eVTOL整机	Archer Aviation	0	-15.7%	3.3%	15.0%

数据来源：Wind、开源证券研究所；数据截至7月26日

2、行业动态：敏实集团与亿航签署五年战略合作协议，湖南省设立 10 亿元低空经济产业基金

2.1、上海国际低空经济博览会开幕，华东低空经济产业联盟揭牌

7 月 23 日，以“启航低空经济，赋能千行百业”为主题的首届国际低空经济博览会在上海国家会展中心开幕。展会面积 6 万平方米，吸引近 300 家全球头部企业参展，首发 19 款全球新品（如 7 座 3 吨级 eVTOL、飞行汽车平台）及 25 款国内新品。同期举办 30 余场论坛，设立“十大核心奖”表彰产业链创新企业（如沃飞长空、协氢新能源）。博览会开幕式上，由上海经信委指导、上海机场集团等发起的“华东（含长三角）低空经济产业联盟”正式成立。联盟联合上海金山、江苏南京等 7 个无人驾驶航空试验区及南京航空航天大学等院校，聚焦政策研究、标准制定与产学研合作，目标打造国际级低空经济产业集群。

2.2、湖南省设立 10 亿元低空经济产业基金

7 月 24 日，湖南省低空经济产业投资基金在长沙成立，注册资本 10 亿元，由湖南省低空经济发展集团联合多家机构出资。基金专注股权投资，整合省内制造、运营、空管产业链资源，支持打造国家级低空经济示范区，为产业规模化提供资本助力。

2.3、中国低空经济法律服务协同机制启动

7 月 24 日，中国法学会航空法学研究会联合上海国际仲裁中心等 12 家机构，在沪成立“中国低空经济法律服务协同机制平台”。该平台聚焦立法研究、争议解决及人才培养，旨在构建覆盖低空经济全链条的法律保障体系，响应国家“发展通用航空和低空经济”战略部署。

2.4、青岛地铁开展低空经济多场景测试

7 月 25 日，青岛地铁联合航空公司在 1 号线凤凰岛站完成 2 吨级 eVTOL 海岛物资运输测试（载重 500 公斤、航程 300 公里）、无人机巡查及“海上瞰青岛”观光试运营。依托自建低空管理平台（支持自动审批、航路规划），青岛已梳理 242 种低空应用场景，推动“轨道+低空”融合示范。

3、个股动态：沃兰特航空斩获 17.5 亿美元国际订单，万丰奥威整合收购技术构建低空经济多场景产品矩阵

3.1、峰飞航空：交付全球首架“三证齐全”吨级 eVTOL

7月21日，峰飞航空科技向合利创兴智能交付全球首架获颁型号合格证(TC)、生产许可证(PC)和单机适航证(AC)的吨级以上电动垂直起降航空器 V2000CG 凯瑞鸥。该机型最大起飞重量 2 吨，商载 400 公斤，巡航时速 200 公里，航程 200 公里，专用于低空物流、应急救援等场景。峰飞高级副总裁谢嘉透露，其框架订单已超 1000 架，2025 年将推动常态化商业运营。此次交付标志着 eVTOL 适航审定体系取得突破性进展。

3.2、敏实集团：与亿航智能签署战略合作协议

7月22日，敏实集团间接全资子公司敏实汽车技术研发与亿航智能签署五年期战略合作协议，联合开发低空飞行器机体部件、旋翼系统及交通应用场景。此前(7月7日)，敏实另一子公司敏翼已与亿航签订开发委托协议，为其提供零部件设计制造服务。双方将融合敏实 14 国制造布局的汽车零部件经验与亿航的城市空中交通技术，构建低空经济全价值链合作体系。

3.3、沃兰特航空：斩获 17.5 亿美元国际订单

7月23日，在 2025 国际低空经济博览会上，沃兰特航空与泰国 Pan Pacific、中航工程签署三方协议，Pan Pacific 采购 500 架 VE25-100 天行 eVTOL，订单总额 17.5 亿美元，创中国高等级客运 eVTOL 单笔订单纪录。该机型将用于泰国及马尔代夫岛际运输，中航工程负责配套低空基建。此举凸显东南亚市场对 eVTOL 的强劲需求，推动中国技术出海。

3.4、御风未来：与沪粤国资平台战略合作

7月23日，御风未来分别与上海低空经济产业发展公司、广东省低空经济产业发展公司签约，共建低空基础设施标准、试飞测试体系及应用场景。其 2 吨级载人 eVTOL M1 计划 2027 年取证，2030 年拓展城际航线。合作旨在通过国资平台推动场景商业化，解决低空基建与运营协同难题。

3.5、万丰奥威：整合收购技术构建低空经济多场景产品矩阵

7月25日，万丰奥威整合收购的 Volocopter 技术(如分布式电推进系统、VoloIQ 航空云平台)与自有通用飞机制造能力，布局“固定翼+垂直起降飞行器+无人机”多场景出行矩阵。重点推进 DART 特种机型、eDA40 纯电动飞机及 eVTOL 适航取证，加速商业化落地。公司依托制造积淀与前沿技术融合，强化在低空交通领域的全球竞争力。

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