

## 低空经济发展良好，看好国内出口龙头企业

推荐|维持

### ——机械行业周报

#### 报告要点：

##### ● 周度行情回顾

2025年7月20日至7月25日，上证综指上涨1.67%，深证成指上涨2.33%，创业板指上涨2.76%。其中申万机械设备上涨2.56%，相较沪深300指数跑赢0.86pct，在31个申万一级行业中排名第16。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2.32%/1.98%/3.02%/5.34%/1.48%。

##### ● 重点板块跟踪

**低空经济板块：**7月23日，湖南省工信厅、省发展改革委等五部门联合印发《湖南省应急装备产业高质量发展三年行动计划（2025-2027年）》，《行动计划》提出，以应急处置装备为主体、监测预警装备和安全防护装备为两翼，打造具有湖南特色优势的“一体两翼”应急装备产业体系，壮大低空应急救援等重大抢险救援装备，大力发展抢险无人机等智能应急救援装备，加快应急通信装备研发与应用，到2027年，全省应急装备产业营业收入突破1000亿元。同日，广州市政府发布《广州市体育强市建设规划（2024-2035年）》，前瞻布局低空运动产业，发展无人机竞速、无人机足球等前沿科技运动，构建“山水陆空”四位一体的全域户外运动休闲空间体系。各地政府的规划陆续出台，为低空的应用场景落实奠定坚实的政策基础。

**机械设备板块：**据新华社华盛顿7月22日报道，美国总统特朗普22日在社交媒体上发文称，美国与日本达成贸易协议，原定25%的对等关税税率将下调至15%，日本将向美国投资5500亿美元并放开大米等农产品市场。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。同时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

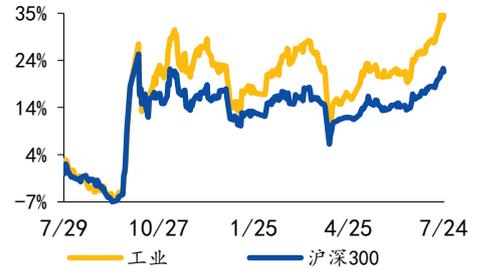
**低空经济：**基建方面，我们建议关注深城交、苏文科、华设集团及纳睿雷达；整机方面，建议关注万丰奥威、亿航智能、纵横股份、绿能慧充；核心零部件方面关注宗申动力、卧龙电驱、应流股份、英搏尔；空管及运营方面关注中信海直、中科星图及四川九洲。

**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。

#### 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：政策加码低空经济，工程机械持续增长》2025.07.22

《国元证券行业研究-机械行业周报：低空经济支持力度加大，工程机械延续增长态势》2025.07.14

#### 报告作者

分析师 龚斯闻  
执业证书编号 S0020522110002  
电话 021-51097188  
邮箱 gongsiwen@gzq.com.cn

分析师 许元琨  
执业证书编号 S0020523020002  
电话 021-51097188  
邮箱 xuyuankun@gzq.com.cn

分析师 楼珈利  
执业证书编号 S0020524040002  
电话 021-51097188  
邮箱 loujiali@gzq.com.cn

## 目 录

1.周度行情回顾 .....	3
1.1 周度整体行情回顾（2025.7.20-2025.7.25） .....	3
1.2 周个股涨跌幅 .....	4
1.3 行业重要周度新闻（2025.7.20-2025.7.25） .....	4
1.4 行业重要周度公司公告（2025.7.20-2025.7.25） .....	7
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

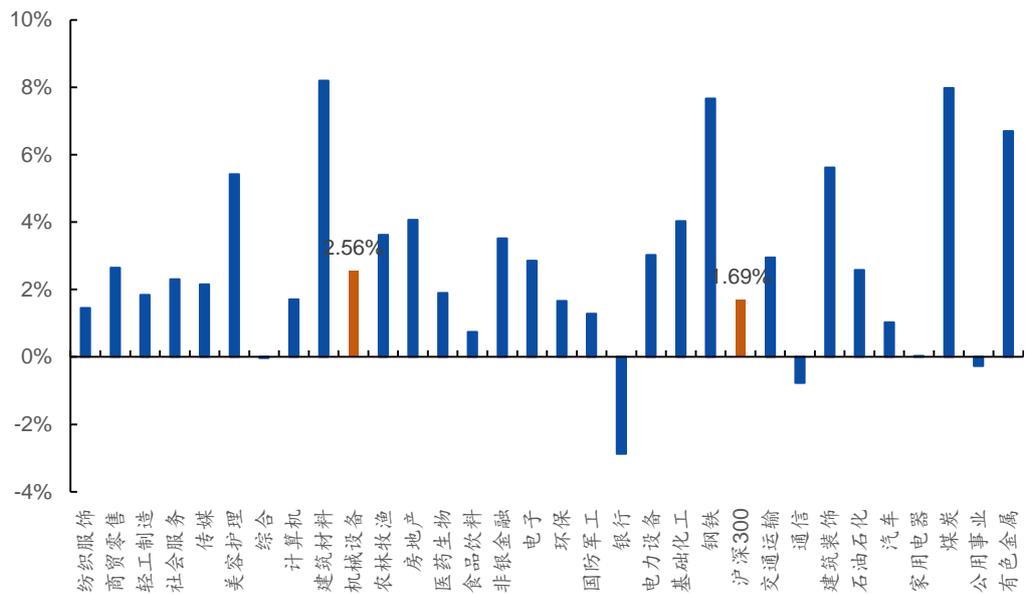
图 1：2025.7.20-2025.7.25 SW 机械设备行业涨幅为 2.56% .....	3
图 2：SW 机械设备子板块周度涨跌幅 .....	3
图 3：机械设备年初至今累计涨跌幅 .....	4
图 4：机械设备子行业年初至今累计涨跌幅 .....	4
图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%） .....	9
图 6：制造业固定资产投资完成额累计同比变化情况（%） .....	9
图 7：中国每月出口总额及变化 .....	10
图 8：规模以上工业企业产成品存货累计同比 .....	10
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比 .....	10
图 10：我国金属切削机床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（2025.7.20-2025.7.25）

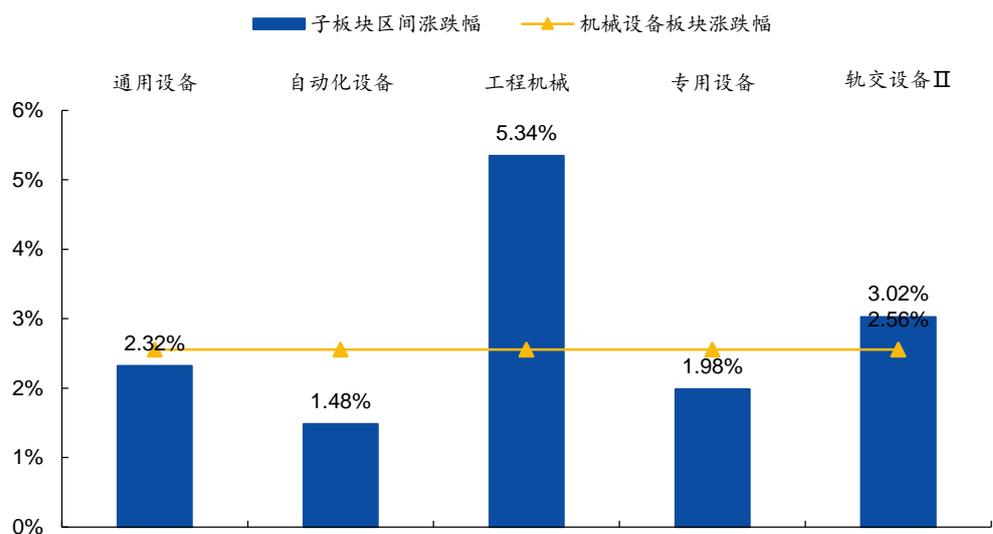
2025年7月20日至7月25日，上证综指上涨1.67%，深证成指上涨2.33%，创业板指上涨2.76%。其中申万机械设备上涨2.56%，相较沪深300指数跑赢0.86pct，在31个申万一级行业中排名第16。细分子行业来看，申万通用设备/专用设备/轨交设备II/工程机械/自动化设备分别涨2.32%/1.98%/3.02%/5.34%/1.48%。

图 1：2025.7.20-2025.7.25 SW 机械设备行业涨幅为 2.56%



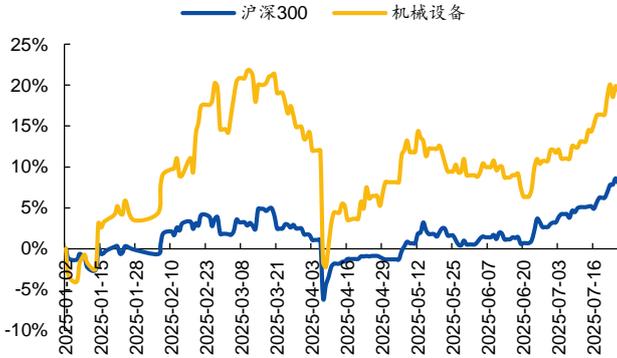
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 2：SW 机械设备子板块周度涨跌幅



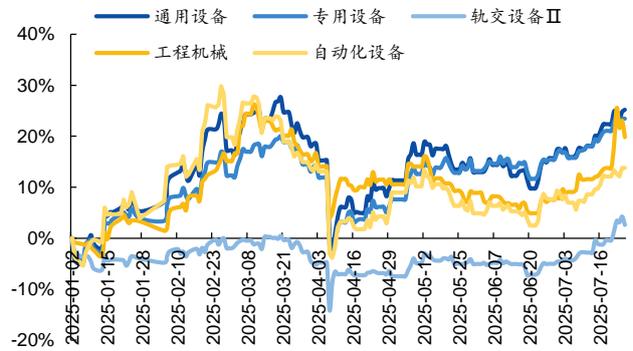
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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，恒立钻具周涨幅最大（+184.05%），\*ST 新研周跌幅最大（-11.65%）。

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	836942.BJ	恒立钻具	184.05	1	300159.SZ	*ST 新研	-11.65
2	873706.BJ	铁拓机械	64.86	2	600421.SH	*ST 华嵘	-11.32
3	688425.SH	铁建重工	59.47	3	873305.BJ	九菱科技	-10.51
4	830879.BJ	基康技术	51.12	4	300950.SZ	德固特	-10.37
5	835174.BJ	五新隧装	49.54	5	002837.SZ	英维克	-7.32
6	001226.SZ	拓山重工	47.48	6	002058.SZ	*ST 威尔	-7.32
7	603280.SH	南方路机	43.51	7	688379.SH	华光新材	-6.62
8	600528.SH	中铁工业	39.10	8	603617.SH	君禾股份	-6.60
9	002097.SZ	山河智能	37.28	9	603416.SH	信捷电气	-6.23
10	301151.SZ	冠龙节能	24.39	10	600444.SH	国机通用	-6.13

资料来源：iFinD，国元证券研究所

## 1.3 行业重要周度新闻（2025.7.20-2025.7.25）

### 1、2025 国际低空经济博览会在沪盛大启幕，共绘产业腾飞新蓝图

2025 年 7 月 23 日，“2025 国际低空经济博览会开幕活动暨上海低空经济产业创新大会（第六届华东无人机基地创新发展论坛）”在上海国家会展中心隆重举行。开幕仪式上，“华东（含长三角）低空经济产业联盟”正式揭牌成立。联盟由上海市经济信息化委指导，上海机场集团、上海现代服务业联合会低空经济服务专委会、上海市航空学会等单位发起，联合华东地区七个民航民用无人驾驶航空试验区（上海金山、江

苏南京、浙江杭州、江西赣州、安徽安庆、山东青岛、山东东营) 以及南京航空航天大学、上海交通大学等知名院校共同组建。

资料来源:

[https://www.guancha.cn/economy/2025\\_07\\_23\\_784030.shtml](https://www.guancha.cn/economy/2025_07_23_784030.shtml)

## 2、湖南低空经济生态大会多项目签约

7月25日, 湖南低空经济生态大会暨产品场景发布会在省低空经济集团举行, 湖南省低空气象协同服务创新中心、湖南省低空飞行有限公司(筹) 揭牌。会上, 省低空经济集团与低空智联项目、三大平台项目、应用场景项目、人才与赛事项目等40余家生态合作伙伴签约, 兴湘资本与六大基金拟投资项目签约。

资料来源:

[https://hunan.gov.cn/hnszf/hnyw/sy/hnyw1/202507/t20250726\\_33750473.html](https://hunan.gov.cn/hnszf/hnyw/sy/hnyw1/202507/t20250726_33750473.html)

## 3、杨浦复兴岛飞行基地低空游览项目火热

7月22日, 上海市杨浦区人民政府专题报道。杨浦复兴岛飞行基地由新空直升机公司运营, 自五一开通新航线起, 公司低空游览销售火爆。夜间低空游览新航线, 由杨浦复兴岛出发、游览黄浦江、飞至陆家嘴后折返的路线, 价格为2180元, 飞行时间大约为10分钟, 飞行高度为300米左右。复兴岛起降的黄浦江游览也有日间航线, 为1680元/位。该基地还有2条体验式航线, 可以飞到油罐艺术公园和杨浦大桥, 航线是日间飞行, 费用是298元/位和498元/位。另外该基地还有两条包机航线, 可至世博园或上海国际旅游度假区。新空直升机董事长曹新田介绍, 未来随着航线越来越多, 游客越来越多, 单价将越来越低。该基地还将拓展低空交通线路, 规划开通复兴岛与市内、城际的低空载客航线, 大幅缩短通勤时间, 提高出行效率。此外, 还将拓展航空应急救援等多个领域, 并开展青少年研学项目。这个新基地弥补了此前几个基地多个问题, 如无法夜航、离中心城区远交通不便、靠近居民区扰民等。

资料来源:

<https://www.shyp.gov.cn/shypq/myyp/20250722/485975.html>

## 4、首届低空经济基础设施发展大会在沪举行

7月23日至24日, 作为2025国际低空经济博览会的重要组成部分, 由中国民用机场协会与国家会展中心(上海) 有限责任公司联合主办的首届低空经济基础设施发展大会在上海国家会展中心成功举办。发布仪式上, 一批关键成果集中推出: 中国民用机场协会发布《低空经济基础设施框架指引(2025版)》, 明确体系建设核心方向; 发布《电动垂直起降航空器起降场建设技术标准》2.0版, 进一步规范起降设施建设要求; 启动《智慧通用机场运行管理系统》试用发布仪式, 推动通用机场智慧化升级; 会上还举行了《低空经济要素解析与解决方案》《数字时代的中国低空经济》两本新

书的发布仪式。项目签约环节，中国民用机场协会与多方达成合作：与国家会展中心（上海）携手强化会展与行业资源联动；与绍兴市越城区人民政府合作推动地方低空经济基础设施落地；与中国铁塔智联技术有限公司等企业签约，涵盖技术、建设、运营等多个领域，积极推动低空经济基础设施项目从理念走向实践。

资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/qtOjDhQDhkMbKwvy4Kl4kQ>

## 5、《湖南省应急装备产业高质量发展三年行动计划(2025—2027年)》

7月21日，湖南省工信厅、省发展改革委等五部门联合印发《湖南省应急装备产业高质量发展三年行动计划（2025-2027年）》（以下简称《行动计划》）。《行动计划》提出，以应急处置装备为主体、监测预警装备和安全防护装备为两翼，打造具有湖南特色优势的“一体两翼”应急装备产业体系。到2027年，全省应急装备产业营业收入突破1000亿元。《行动计划》明确，依托工程机械、通用航空等工业基础，壮大低空应急救援等重大抢险救援装备和产品优势；瞄准应急装备智能化无人化技术前沿，大力发展抢险无人机等智能应急救援装备；积极发展航空医疗救援装备等领域；加快复杂灾害场景、断网断电场景等领域应急通信装备研发与应用，推动“北斗+”应急指挥通信装备、无线宽带自组网应急指挥通信装备、“北斗+相控阵微波+无线自组网”空地一体化应急指挥通信装备等研发与产业化。

资料来源：

[https://www.hunan.gov.cn/zqt/zcsd/202507/t20250724\\_33748498.html](https://www.hunan.gov.cn/zqt/zcsd/202507/t20250724_33748498.html)

## 6、广州《规划》：前瞻布局低空运动产业，发展无人机竞速、无人机足球等前沿科技运动，构建“山水陆空”四位一体的全域户外运动休闲空间体系

7月23日，广州市人民政府办公厅发布《广州市体育强市建设规划（2024—2035年）》印发通知。《规划》明确，积极推动低空、水域、森林等各类空间资源向市场主体开放，构建“山水陆空”四位一体的全域户外运动休闲空间体系。多方位发展时尚潮流运动项目，发展无人机竞速、无人机足球、遥控手掷滑翔机等前沿科技运动。推动体育事业与产业联动发展，积极发展电子竞技、低空运动等新兴潮流运动业态。前瞻布局低空运动产业，谋划建设一批低空文化园区、飞行营地，支持企业开展低空观光旅游、低空飞行表演与培训、低空赛事。发展低空、骑行等户外运动，培育公路自行车赛、低空飞行竞赛等赛事品牌，积极培育电子竞技、无人机竞速等科技含量高、产业带动力强的品牌赛事。加强云计算、虚拟现实、数字孪生、低空飞行等前沿技术在赛事组织、服务保障、媒体传播等环节的深度应用。

资料来源：

[https://www.gz.gov.cn/zwgk/fggw/sfbgtwj/content/mpost\\_10368174.html](https://www.gz.gov.cn/zwgk/fggw/sfbgtwj/content/mpost_10368174.html)

## 7、2025年1—6月份全国规模以上工业企业利润下降1.8%

7月27日，国家统计局发布。1—6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额34365.0亿元，同比下降1.8%。1—6月份，主要行业利润情况如下：黑色金属冶炼和压延加工业利润同比增长13.7倍，农副食品加工业增长22.8%，电气机械和器材制造业增长13.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长7.8%，通用设备制造业增长6.5%，电力、热力生产和供应业增长5.6%，专用设备制造业增长4.4%，汽车制造业增长3.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长3.5%，非金属矿物制品业下降5.4%，纺织业下降8.1%，化学原料和化学制品制造业下降9.0%，石油和天然气开采业下降11.5%，煤炭开采和洗选业下降53.0%，石油、煤炭及其他燃料加工业同比增亏。

资料来源：

[https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250727\\_1960504.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250727_1960504.html)

## 1.4 行业重要周度公司公告（2025.7.20-2025.7.25）

### 1、鼎泰高科：关于设立控股子公司并完成工商登记的公告

7月25日，广东鼎泰高科技术股份有限公司发布关于设立控股子公司并完成工商登记的公告。广东鼎泰高科技术股份有限公司（以下简称“公司”）下属全资子公司广东鼎泰机器人科技有限公司（以下简称“鼎泰机器人”）与中科硅纪（南京）机器人有限公司（以下简称“中科硅纪”）共同出资设立广东鼎泰中科机器人有限公司（以下简称“鼎泰中科”）。鼎泰中科注册资本为人民币500万元，其中鼎泰机器人以自有资金认缴出资额350万元，持股比例为70%。本次投资后，鼎泰中科成为公司控股子公司，纳入公司合并财务报表范围。

### 2、华依科技：上海华依科技集团股份有限公司关于持股5%以上股东减持股份至5%以下的提示性公告

7月25日，上海华依科技集团股份有限公司发布关于持股5%以上股东减持股份至5%以下的提示性公告。股东秦立罡先生于2025年7月14日至2025年7月24日通过集中竞价方式和大宗交易方式合计减持公司股份1,256,365股，占公司总股本的1.48%。秦立罡先生持有公司股份数量由5,495,850股变动至4,239,485股，占公司总股本的比例由6.48%减少至4.999998%，不再是公司持股5%以上的股东。

### 3、精工科技：关于对外投资设立控股子公司暨完成工商注册登记的公告

7月23日，浙江精工集成科技股份有限公司发布关于对外投资设立控股子公司暨完成工商注册登记的公告。浙江精工集成科技股份有限公司（以下简称公司）作为牵头单位，按照“公司+联盟”的组建模式，以货币出资方式与精工（武汉）复合材料有限公司（以下简称精工武汉复材）、浙江精工碳材科技有限公司（以下简称精工碳材）、深圳协同创新高科技发展有限公司（以下简称协同高科）和浙江中鹰新材料有限公司（以下简称中鹰新材料）在浙江省绍兴市柯桥区共同出资2,500万元设立合资公司——浙江华创碳纤维科技有限公司（以下简称华创碳纤维）（其中，公司出资1,000

万元，占注册资本 40%；精工武汉复材出资 500 万元，占注册资本 20%；精工碳材出资 450 万元，占注册资本 18%；协同高科出资 300 万元，占注册资本 12%；中鹰新材料出资 250 万元，占注册资本 10%)，并于近日完成工商注册登记手续。

#### **4、金马游乐：关于公司部分股东减持股份的预披露公告**

7 月 21 日，广东金马游乐股份有限公司发布关于公司部分股东减持股份的预披露公告。持有本公司股份 22,467,576 股（占本公司总股本比例 14.26%）的公司控股股东、实际控制人、董事长邓志毅先生计划于本减持计划预披露公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 4,712,000 股（占本公司总股本比例 2.99%）。持有本公司股份 8,068,087 股（占本公司总股本比例 5.12%）的公司持股 5%以上股东、董事、副总经理李勇先生计划于本减持计划预披露公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 2,017,000 股（占本公司总股本比例 1.28%）。持有本公司股份 2,032,828 股（占本公司总股本比例 1.29%）的公司副总经理林泽钊先生计划于本减持计划预披露公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 508,200 股（占本公司总股本比例 0.32%）。持有本公司股份 1,491,586 股（占本公司总股本比例 0.95%）的公司董事、总经理高庆斌先生计划于本减持计划预披露公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 372,800 股（占本公司总股本比例 0.24%）。

#### **5、尤洛卡：关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告**

7 月 21 日，尤洛卡精准信息工程股份有限公司发布关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告。尤洛卡精准信息工程股份有限公司（以下简称“公司”）持股 5%以上股东王晶华女士持有本公司股份 203,760,613 股，占本公司总股本比例 27.64%，现计划以集中竞价的方式减持其直接持有的公司股份 7,372,600 股，即不超过公司总股本比例 1.00%，减持期间为公司减持计划预披露公告发布之日起 15 个交易日后的三个月内（即 2025 年 8 月 12 日至 2025 年 11 月 11 日期间）。

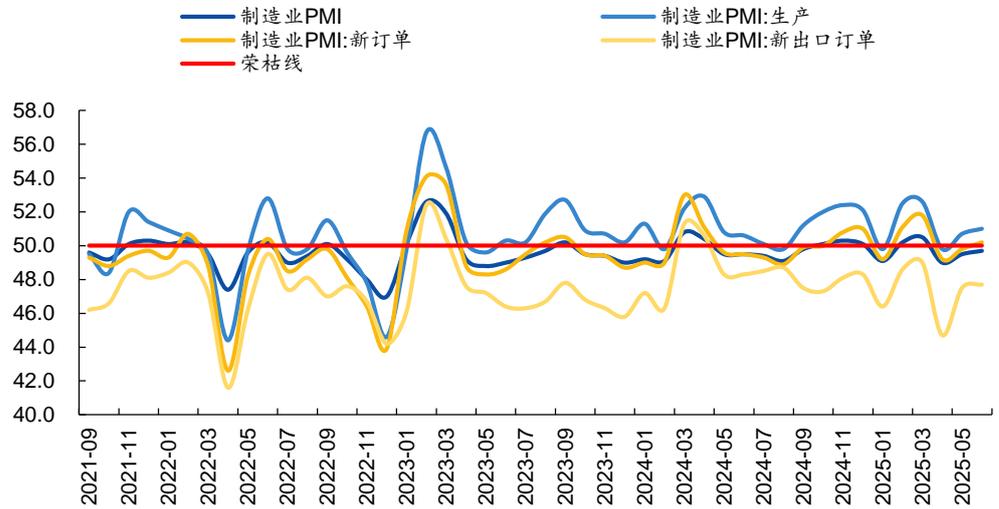
#### **6、蓝盾光电：关于控股股东、实际控制人、董事股份减持计划预披露的公告**

7 月 21 日，安徽蓝盾光电子股份有限公司发布关于控股股东、实际控制人、董事股份减持计划预披露的公告。安徽蓝盾光电子股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东、实际控制人、董事袁永刚先生持有公司股份 44,195,860 股（占公司总股本比例 23.94%），计划在减持计划披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易、大宗交易方式合计减持公司股份数量不超过 1,846,179 股（占公司总股本比例 1.00%）。

## 2.行业重点数据跟踪

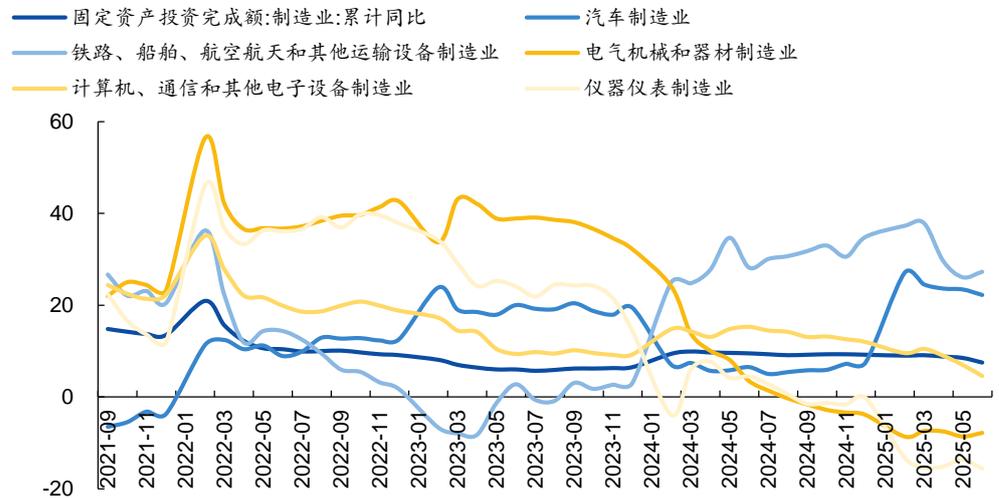
### 2.1 经济数据跟踪

图 5：制造业 PMI 及分项数据变化 (%)



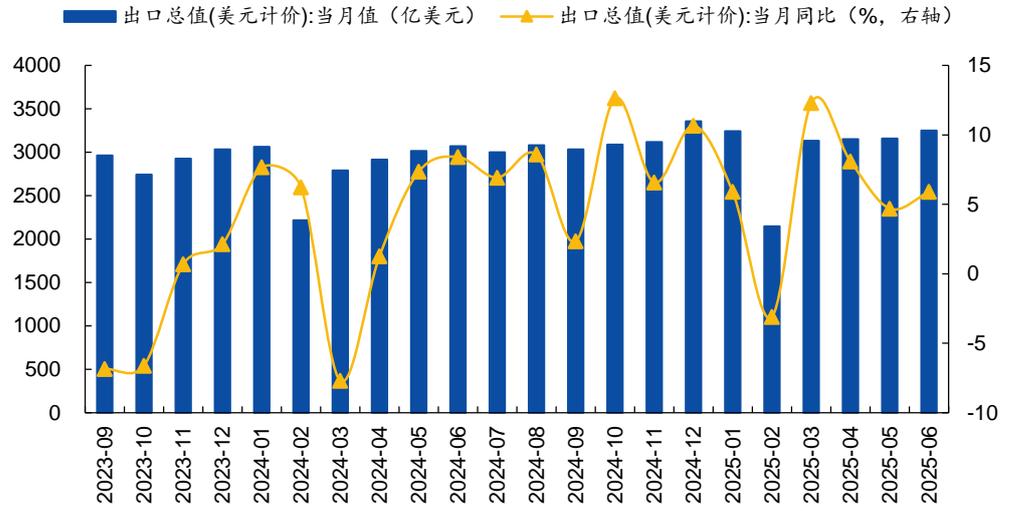
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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



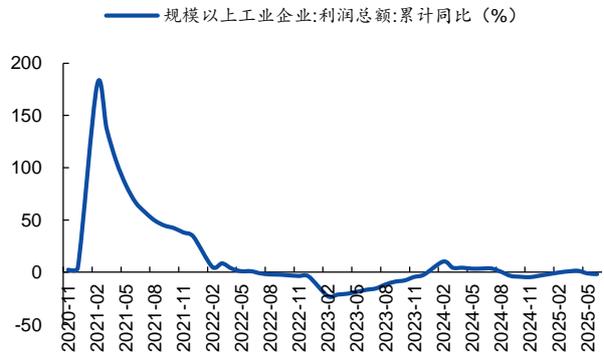
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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

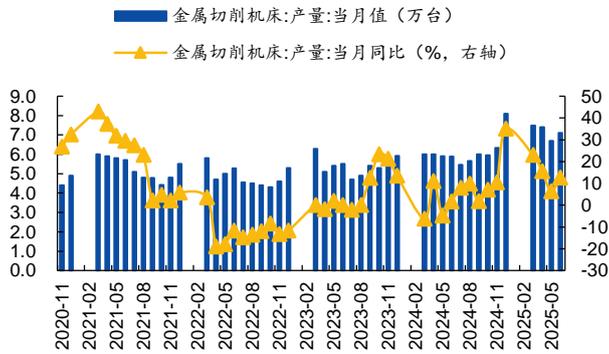
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比



资料来源：iFinD，国元证券研究所

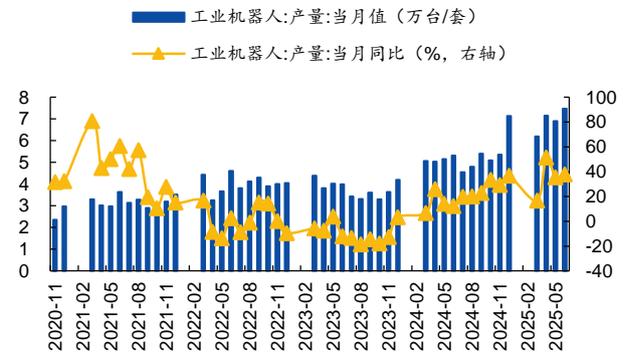
## 2.2 重点行业数据跟踪

图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况



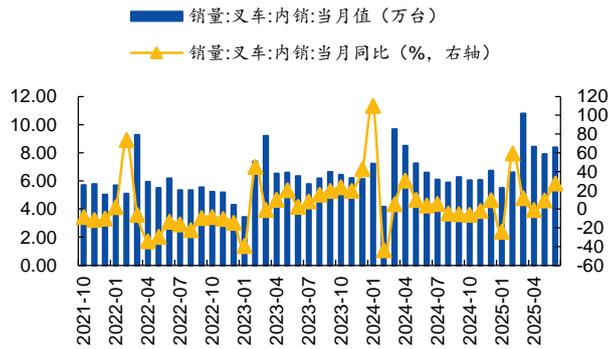
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况



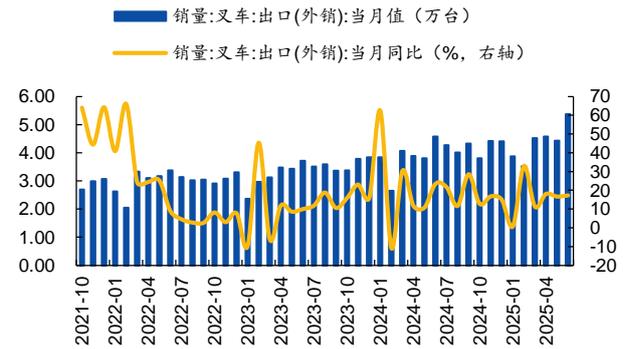
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况



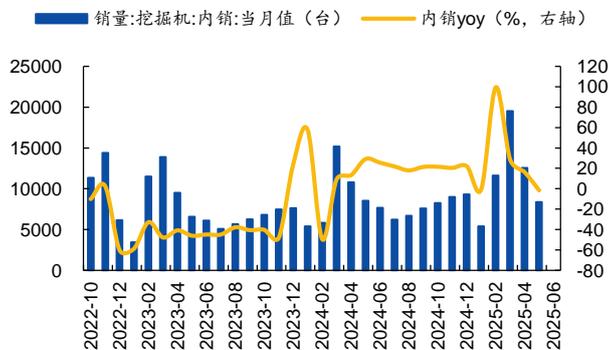
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况



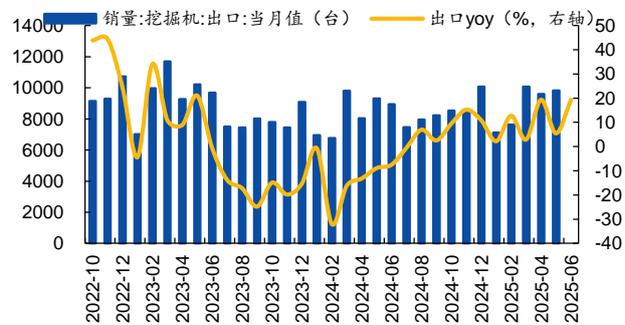
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 14：我国挖掘机内销数量及同比变化情况



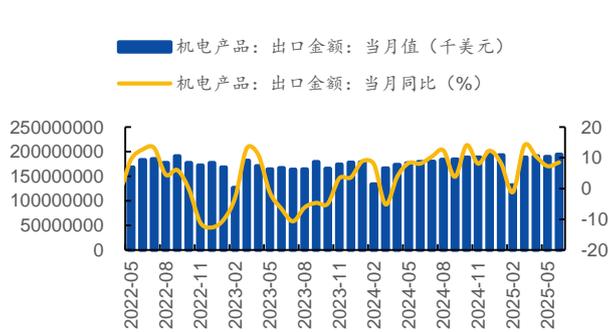
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 15：我国挖掘机出口数量及同比变化情况



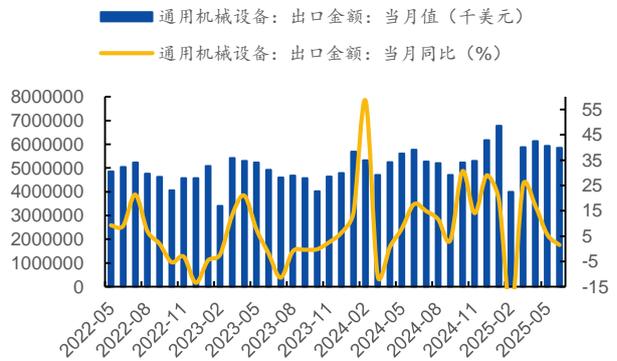
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

### (2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%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。

### 免责条款

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

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  
 邮编：230000

### 上海

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  
 邮编：200135

### 北京

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：100027