

2025 年 03 月 24 日

证券研究报告|行业研究|军工行业点评

国防军工

低空经济月报：政策法规筑基，探寻商业闭环

报告摘要

2025 年 3 月 5 日，国务院总理李强在政府工作报告中指出，培育壮大新兴产业、未来产业；开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。继 2024 年之后，低空经济再次被写入政府工作报告之中。

2025 年，低空经济产业进入落地发展的关键之年，产业发展趋势和主线将更明晰，产业发展目标更加具象化。通过顶层设计明确方向，以技术创新突破瓶颈，用场景应用激活市场，最终实现产业生态的良性循环，产业发展逐步由“概念”走向“落地”。

能安全有序的飞起来才能飞得高、飞得远。政策法规的健全和基础设施的建设是低空经济产业安全有序飞起来的基础前提。场景的应用和低空经济的商业闭环是产业发展的根本保障。

一、民航法修订首次纳入“低空经济”，推进低空飞行有法可依、有章可循

2025 年 2 月 24 日，《中华人民共和国民用航空法（修订草案）》提请十四届全国人大常委会第十四次会议审议。修订草案共 15 章 255 条，主要修改内容除了包括强化传统民用航空活动安全保障、进一步加强民用机场保护等条款外，还首次将“低空经济”发展写入法律体系。

修订草案在鼓励通用航空和低空经济发展方面相关条款主要聚焦在明确空域管理框架、推动通用航空发展、规范无人机应用、强化低空安全保障、优化监管机制、促进国际标准对接六大方面，旨在与时俱进回应当下低空经济战略性新兴产业的发展的现实需求，是具有明确的战略意义的“里程碑”事件。

二、顺丰订购百架无人运输机、峰飞再获“大额订单”，行业探寻商业闭环

为寻求行业商业闭环，先货后人成为较多企业商业场景落地的战略选择，无人物流、无人货运以其相对成熟的商业模式有望成为率先落地的应用场景。如 2025 年 3 月 4 日，顺丰集团与翊飞航空科技在石家庄

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

方晓明 分析师

SAC 执业证书: S0640522120001

联系电话: 010-59562523

邮箱: fangxm@avicsec.com

张超 分析师

SAC 执业证书: S0640519070001

联系电话: 010-59219568

邮箱: zhangchao@avicsec.com

闫天路 研究助理

SAC 执业证书: S0640123040011

联系电话:

邮箱: yantl@avicsec.com

相关研究报告

军工行业周报: 军工二重奏——主题活跃和业绩

提振 —2025-03-24

商业航天产业 3 月月报: 商业航天已经步入快

速发展期 —2025-03-16

民机产业月报: 国产民机产能提速在即, “出海”

获得新进展 —2025-03-16

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

签订了合作协议，顺丰集团首批订购 100 架翊飞航空科技自主研发的 ES1000 大型无人运输机。

在载人层面，eVTOL 作为一种创新的交通方式，凭借其高效、便捷、环保等优势，迅速吸引了各界的目光。自 2025 年开年后，峰飞航空、沃兰特先后签署确定性 eVTOL 采购订单，目前市场内的 eVTOL 整机制造企业多为初创企业，初创企业的在手订单数量往往直接反映了市场对其产品和服务的接受程度。订单的确认不仅为这些初创企业注入了发展的动力和信心，也向整个低空经济产业释放出积极的信号，吸引更多的资源和参与者进入。

三、资本市场持续加持，一级市场融资热度不减

2025 年 2 月，国内低空经济领域融资热度持续攀升，根据 Pro 数据库披露，2025 年 2 月发生低空经济产业 11 笔融资交易，预估总额超 8 亿元。其中无人机运输、eVTOL、低空安防等核心赛道持续获得资本加持。其中，值得重点关注的包括追梦空天成为 2025 年首个亿元级融资的 eVTOL 企业，特金智能完成数亿元 B 轮融资，卓翼智能、御风未来也均完成融资。整体低空经济产业领域企业融资进展不断，进一步推动产业商业化进程快速发展。

二级市场层面，我们认为低空经济产业不是短期的热点概念，是国家顶层战略规划支持的重点发展方向，具有较强的可持续性，是值得长期投资，耐心投资的重要赛道。

四、低空产业链重点企业

我们将低空经济产业重点关注主线分为三类，低空空管系统、低空飞行器核心零部件及低空整机制造。部分企业名单如下表所示：

产业领域	细分赛道	相关企业
低空空管系统	通信	中国移动、中国联通、中兴通讯、国博电子、灿勤科技、海格通信等企业
	导航	中科星图、司南导航、华测导航、航天宏图等
	监视	国睿科技、四创电子、莱斯信息、四川九洲、海格通信等
	气象	深城交、四创电子、国睿科技、纳睿雷达等企业
	数字化系统	莱斯信息、川大智胜、东进航科、深城交、新晨科技等企业
低空飞行器零部件	航空发动机	航发动力、宗申动力、航发控制、芜湖钻石航空发动机（未上市）等企业
	电池	麻省固能、孚能科技、巨湾技研（未上市）、荣盛盟固利（未上市）、宁德时代、中创新航、力神电池（未上

		市)、Molicel 能元科技(未上市)、商飞时代(未上市)等企业
	电机/电控	卧龙电驱、蓝海华腾、天津松正(未上市)、信质集团、盘毂动力(未上市)等企业
	材料	光威复材、中简科技、中航高科、中复神鹰、佳力奇等企业
低空整机制造	eVTOL	亿航智能、零重力飞机工业(未上市)、御风未来(未上市)、沃飞长空(未上市)、时的科技(未上市)、小鹏汇天、沃兰特(未上市)、亿维特(未上市)、峰飞航空(未上市)、齐飞航空(未上市)、白鲸航线(未上市)、磐拓航空(未上市)、览翌航空(未上市)、追梦空天(未上市)等企业
	通用航空	中直股份、中航科工、万丰奥威、西锐飞机、洪都航空等
	无人机	航天彩虹、中无人机、纵横股份、观典防务、广联航空等

正文目录

重要事件及公告	5
一、“低空经济”全年战略布局全面展开	7
（一）“低空经济”再次写入政府工作报告，从“积极培育”走向“培育壮大”	7
（二）地方政府积极响应，培育地方经济发展新引擎	8
二、民航法修订首次纳入“低空经济”	10
三、行业订单加速落地，探寻低空商业闭环	13
四、低空经济资本市场表现	15
（一）二级市场	15
（二）一级市场融资	16
五、低空经济产业链重点企业	18
六、风险提示	19

图表目录

表 1 2024、2025 年政府工作报告“低空经济”表述对比	8
表 2 珠三角、长三角、川渝地区政府政策各有侧重	9
表 3 民用航空法修订草案低空经济相关聚焦领域	10
表 4 2024 年以来，部分地方政府发布低空经济法规	12
表 5 我国低空主机企业订单情况汇总（部分）	13
表 6 低空经济一级企业 2024 年至今投融资情况汇总	16

重要事件及公告

2月6日,赛峰集团首款用于新型空中交通电机 ENGINEUS 100 电机获欧洲航空安全局(EASA)认证。据悉,该电机的取证基于1500小时的电机认证测试以及在真实飞机环境下开展的超过100小时的飞行测试。该电机具备融入2至4座小型飞机的纯电推进、19座小型支线运输飞机的分布式混合动力推进等多种架构的能力,最大功率125千瓦,推重比5千瓦/千克。赛峰计划2026年建立四条半自动化生产线,以量产ENGINEUS系列电机,届时每年可生产超过1000台电机,并具备增产能力。

2月10日,民航局颁发《翼龙-2气象型无人驾驶航空器系统专用条件》《TD550D型共轴式无人直升机系统专用条件》,分别适用于中航(成都)无人机系统股份有限公司翼龙-2气象型无人驾驶航空器系统和深圳联合飞机科技有限公司TD550D型共轴式无人直升机系统的型号合格审定。此前,民航局尚未针对这两类航空器系统颁发专门的适航规章。

2月11日,峰飞航空宣布获得汉阳投资发展集团的12架大型eVTOL航空器采购订单并已收到订单预付款,订单合同总金额1.57亿元。目前,峰飞航空V2000CG凯瑞鸥已经获得全球首个吨级以上eVTOL航空器的TC型号合格证和PC生产许可证。5座载人版中长航程eVTOL航空器V2000EM盛世龙预计将于2026年完成适航取证后投入商业运营。

2月12日,民航局发布强制性国家标准《民用无人驾驶航空器系统运行识别规范(征求意见稿)》。该标准拟于发布后12个月正式实施。文件规定了民用无人驾驶航空器系统运行识别的信息内容、信息格式,发送、接收与处理及相关系统的功能性能要求,描述了对应的证实方法。适用于民用无人驾驶航空器系统、民用无人驾驶航空器系统广播式与网络式运行识别专用接收设备、用于民用无人驾驶航空器系统运行识别的网络链路的设计、生产、制造、检测、检验、审定和运行。

2月13日,江苏省战略性新兴产业母基金第二批产业专项基金在南京正式签约,共22只、规模408亿元。其中包括规模20亿元的江苏无锡低空经济和空天产业专项母基金、规模20亿元的江苏苏州低空经济产业专项母基金。

2月13日,上海柘飞航空科技有限公司宣布完成天使轮融资,融资总额数千万元人民币。此轮融资由光速光合创业投资基金领投,盐城经济技术开发区鑫顺向海数实融合产业基金跟投。

2月14日,天成自控公告,公司控股子公司广东天成自控汽车座椅有限公司与广东高域科技有限公司签订《战略合作协议》,双方将共同围绕电动垂直起降飞行器(eVTOL)零部件及材料在技术研发和产品量产等方面开展战略合作。

2月16日,由中航工业特飞所研制的AS700D电动款载人飞艇通过首飞放飞评审,标志着该型飞艇具备首飞条件,预计月底首飞。

2月19日,由吉林省长春市与中科院自动化所产业化公司中科紫东太初联合打造的,首个低空行业大模型“紫东长空”在长春发布。

2月20日,混动倾转 eVTOL 研发企业追梦空天科技宣布连续完成 Pre-A 及 Pre-A+轮亿元级人民币融资。此轮融资由悦达汽车科创基金与耀途资本联合领投,晓池资本、同为资本等跟投。资金将支撑吨级无人 eVTOL DF600 “惊鸿” 的应用落地,加速高安全等级载人 eVTOL DF3000 “游龙” 的研制与适航。

2月24日,民用航空法修订草案提请十四届全国人大常委会初次审议。修订草案共 15 章 255 条,对现行民用航空法作了较为全面的修改完善,主要明确民用航空事业高质量发展的总体要求,强化民用航空活动安全保障,促进通用航空和低空经济发展,加强对旅客权益的保护,完善涉外法律关系制度设计。修订草案第七十四条规定,划分空域,应当兼顾民用航空和国防安全、低空经济发展需要以及公众利益,使空域得到合理、充分、有效利用。

2月24日,御风未来今年首架适航构型 eVTOL (电动垂直起降飞行器) M1B 在上海金山试制工厂完成结构生产并下线,进入总装、测试阶段。

2月25日,亿航智能宣布与安徽江淮汽车、合肥国先控股有限公司签署战略合作框架协议,计划在合肥成立合资公司,投资建设具备先进性、标准化、自动化于一体的低空航空器制造基地,生产电动化、智能化、无人化的低空电动垂直起降航空器。

2月25日,特金智能科技(上海)有限公司宣布完成数亿元 B+轮融资。

2月28日,广联航空公告,公司拟以现金方式收购广联航空(西安)有限公司 40.00%股权,本次交易对价为人民币 20,056.00 万元。

2月28日,大型水陆两栖飞机 AG600 “鲲龙”圆满完成取证前全部试飞科目,即将进入适航审定最终阶段。

3月4日,顺丰集团与翊飞航空科技在石家庄签订了合作协议,顺丰集团首批订购 100 架翊飞航空科技自主研发的 ES1000 大型无人运输机

3月5日,2025 年《政府工作报告》明确,因地制宜发展新质生产力,加快建设现代化产业体系。培育壮大新兴产业、未来产业。深入推进战略性新兴产业融合集群发展。开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动,推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。建立未来产业投入增长机制,培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。深化先进制造业和现代服务业融合发展试点,加快发展服务型制造。

一、“低空经济”全年战略布局全面展开

(一) “低空经济”再次写入政府工作报告，从“积极培育”走向“培育壮大”

2025年3月5日，十四届全国人大三次会议在北京开幕，国务院总理李强在政府工作报告中指出，培育壮大新兴产业、未来产业。开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。这是继 2024 年之后，低空经济再次被写入政府工作报告之中。

通过连续两年政府工作报告中“低空经济”相关的表述可以发现，国家从顶层方面对低空经济这一新兴产业从战略定位到实施路径的深化演进。对比两年政策，可以看出主要变化聚焦在以下几方面：

1) **强调“因地制宜”发展新质生产力**：2025年政府工作报告对于新质生产力发展强调“因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系”。“因地制宜”是低空经济产业发展的重要因素之一，但在当下低空经济产业发展的火热趋势下，难免出现各地方政府一拥而上的局面，导致资源的利用不平衡等问题。国家从顶层战略规划中明确定调，有利于协调各地资源禀赋和产业发展基础，制定差异化发展策略，促进区域间低空经济的协调发展通过优化资源配置，提高资源利用效率，形成各地区低空经济产业优势互补的发展格局。

2) **从“积极培育”到“培育壮大”**：2024年政策聚焦于“积极培育”，侧重顶层设计和产业生态构建，而2025年则转向“培育壮大”，强调从规划到落地的转化，明确“新技术新产品新场景大规模应用示范”的核心任务。从“积极培育”到“发展壮大”折射出我国低空经济发展进入新阶段的战略考量。这种转变不仅是政策措辞的调整，更是产业演进规律与国家战略意图的双重映射，体现了产业从萌芽期走向成长期的关键跨越。

3) **强调产业“安全健康发展”**：可以看到无论是2024年末低空经济司组建后率先聚焦“安全监管”工作还是2025年政府工作报告强调“安全健康发展”，低空安全始终是低空经济产业健康发展的核心命题。随着产业发展规模不断扩大，应注意强调风险防控与产业发展并重，既要“飞起来”，也要“管的住”，低空飞行安全监管体系的建设迫在眉睫。

表1 2024、2025 年政府工作报告“低空经济”表述对比

2024 年政府工作报告（低空经济）	2025 年政府工作报告（低空经济）
积极培育新兴产业和未来产业。实施产业创新工程，完善产业生态，拓展应用场景，促进战略性新兴产业融合集群发展。巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势，加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。制定未来产业发展规划，开辟量子技术、生命科学等新赛道，创建一批未来产业先导区。鼓励发展创业投资、股权投资，优化产业投资基金功能。加强重点行业统筹布局和投资引导，防止产能过剩和低水平重复建设。	因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系。推动科技创新和产业创新融合发展，大力推进新型工业化，做大做强先进制造业，积极发展现代服务业，促进新动能积厚成势、传统动能焕新升级。培育壮大新兴产业、未来产业。深入推进战略性新兴产业融合集群发展。开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。深化先进制造业和现代服务业融合发展试点，加快发展服务型制造。加强产业统筹布局和产能监测预警，促进产业有序发展和良性竞争。加快国家高新区创新发展。梯度培育创新型企业，促进专精特新中小企业发展壮大，支持独角兽企业、瞪羚企业发展，让更多企业在新领域新赛道跑出加速度。

资料来源：国务院政府工作报告，中航证券研究所整理

当 2024 年“低空经济”一词首次被写入政府工作报告后，全国各地积极响应，产业呈现出“蓬勃发展”的景象，奠定了低空经济产业发展的“元年”。步入 2025 年，我们认为在经历了一年的产业发展后，“低空经济”连续第二年写入政府工作报告，将揭开低空经济产业“脱虚向实”的关键发展之年，整体产业发展趋势和主线将会更加明晰，产业发展目标将更加具象化，通过顶层设计明确方向，以技术创新突破瓶颈，用场景应用激活市场，最终实现产业生态的良性循环，产业发展逐步由“概念”走向“落地”。未来，随着空域管理精细化、基础设施智能化、商业模式多元化的持续推进，低空经济有望成为我国经济高质量发展的重要增长极。

（二）地方政府积极响应，培育地方经济发展新引擎

从低空经济的政策制定来看，中国基本形成了从中央到地方的多层级政策体系。中央政策从产业方向、技术方向指出了发展的大方向。而地方政府结合自身区域资源禀赋和特点，出台更为具体的产业发展政策。

从 2025 年各地方政府的政府工作报告来看，针对“低空经济”产业的规划也更加遵循“因地制宜”的原则，从区域分布来看，广东省强调利用珠三角地区产业集群的优势打造“1+3+N”低空经济发展平台，推进低空经济体系建设。长三角产业集群中安徽省以侧重于低空经济场景探索，打造省级低空示范区。川渝产业集群积极布局成渝低空走廊建设。低空经济作为一个新兴的领域，已经成为推动地方产业转型升级、培育新的经济增长点的关键领域，正逐渐成为全国各地经济发展的新引擎。

表2 珠三角、长三角、川渝地区政府政策各有侧重

地区	省份（直辖市）	政策名称	关键内容
珠三角地区	广东省	《2025 年广东省政府工作报告》	加快发展新兴产业和未来产业...大力发展集成电路、新能源汽车、人工智能、 低空经济 、新型显示新型储能、新材料、生物医药等新兴产业，... 打造“1+3+N”低空经济发展平台 ，推进通用机场、无人机起降场等建设，完善低空智慧物流、城市空中交通、航空应急救援等体系。
	深圳	《2025 年深圳市政府工作报告》	推动产业加快向高向新向优升级...全力竞逐人工智能、 低空与空天等产业新赛道 ，深入实施“人工智能+”行动，...加快建设 国家低空经济产业综合示范区 ，争创城市空中交通管理试点，构建完备的低空基础设施体系，率先实现全球首个全市域级空天地一体化低空通感网络全覆盖。
长三角地区	江苏省	《2025 年江苏省政府工作报告》	加快建设现代化产业体系...大力推动产业深度转型升级。实施战略性新兴产业培育工程，放大省战略性新兴产业母基金“撬动”效应，加大新一代信息技术、高端装备、前沿新材料、商业航天等产业培育力度。 加快布局低空经济发展，打造低空制造产业高地。
	安徽省	《2025 年安徽省政府工作报告》	实施未来产业培育工程.....加快量子科技、合成生物、天地一体通信等领域技术突破和产业化。加快发展空天信息产业，推进基础设施、制造集群、应用场景一体化发展。 丰富“低空+”场景，培育省级低空经济发展示范区。
	浙江省	《2025 年浙江省政府工作报告》	布局建设未来产业，深化“人工智能+”行动，加快布局人形机器人、量子信息、类脑智能、合成生物、空天信息和 低空经济等新产业新业态 ，建立未来产业投入增长机制，培育一批未来产业先导区。切实加强安全生产。聚焦道路交通、涉海涉渔、消防、危化品、建筑施工、工矿、 低空等重点领域 ，深化安全生产治本攻坚行动，常态化推进安全风险隐患排查整治，深化基层应急消防治理体系建设，全力“遏重大、控较大、提本质”。
	上海	《2025 年上海市政府工作报告》	聚力落实国家重大战略任务，深化高水平改革开放.....加快推进长三角一体化发展.....有序推进 虹桥国际低空经济产业园、华东无人机基地建设 。积极促进长江经济带高质量发展，推动长江经济带多式联运中心建设。 聚力培育发展新质生产力，建设现代化产业体系.....加快推进人工智能产业创新高地建设， 培育壮大低空经济 、大飞机、新能源汽车、智能终端、海洋装备、空间信息、机器人等战略性新兴产业和未来产业，健全保持制造业合理比重投入机制。

川渝地区	四川省	《2025 年四川省政府工作报告》	加快推动重点产业建圈强链。突出抓好人工智能、高端能源装备、航空航天、新型显示、新能源、医药健康等“15+N”重点产业链，优化产业生态，强链延链补链，促进高水平发展。强化资源省级统筹和高效配置，……，实施产业新赛道争先竞速行动，建设国家人工智能创新发展试验区和创新应用先导区， 打造西部低空经济发展高地 ，建设西部商业航天港发展核医疗产业，培育氢能“制储运加用”全产业链，补齐新能源与智能网联汽车发展短板发展壮大超高清视频产业。
	重庆	《2025 年重庆市政府工作报告》	紧扣“两中心两地”战略定位和“三中心一走廊”新要求，纵深推进成渝地区双城经济圈建设……，加快建设成渝综合性科学中心，深化 10 个川渝毗邻地区合作功能平台建设，提质发展 35 个川渝产业合作示范园区， 布局建设成渝双城低空经济走廊 ，打造沿江产业转移示范区。创新川渝合作机制。配合国家编制双城经济圈建设“十五五”指导文件，协同办好五周年宣传活动，合力打造区域协作高水平样板。

资料来源：各地方政府官方网站，中航证券研究所整理

二、民航法修订首次纳入“低空经济”

2025 年 2 月 24 日，《中华人民共和国民用航空法（修订草案）》（“草案”）提请十四届全国人大常委会第十四次会议审议。修订草案共 15 章 255 条，主要修改内容除了包括强化传统民用航空活动安全保障、进一步加强民用机场保护等条款外，**还首次将“低空经济”发展写入法律体系。**

修订草案在鼓励通用航空和低空经济发展方面相关条款主要聚焦在**明确空域管理框架、推动通用航空发展、规范无人机应用、强化低空安全保障、优化监管机制、促进国际标准对接**六大方面，旨在与时俱进回应当下低空经济战略性新兴产业发展的现实需求，是具有明确的战略意义的“里程碑”事件。

表3 民用航空法修订草案低空经济相关聚焦领域

聚焦领域	细分领域	法规章节	内容及意义
空域管理	无人机驾驶航空器管制空域划设	第六十一条	法规规定“国家在民用机场及周边划设无人驾驶航空器管制空域”，并要求机场配备探测和反制设备。该法规通过针对规范无人机活动边界，明确技术管理方式保障低空安全，为无人机商业化应用提供指引。
	空域统筹管理	第七十三条、第七十四条	草案提出“国家空中交通管理领导机构统一管理全国空域资源”，并明确划分空域需“兼顾低空经济发展需要”。这为低空经济所需空域资源的科学配置提供了法律依据，标志着我国空域管理从“静态管制”向“动态开放”转型。

通用航空发展	通用机场网络建设	第六十九条、第七十条	草案要求“因地制宜推进通用机场建设”，实施分类分级管理，并鼓励地方政府统筹规划。这将加速全国通用机场网络布局，为低空飞行器起降、中转、维修等提供基础设施支持。
	简化通用航空准入	第一百五十八条	草案要求“对经营性通用航空企业实行许可制，非经营性活动仅需备案”，降低了市场准入门槛。
	保险与安全责任	第一百六十一条	草案强制要求通用航空投保第三人责任险，并针对定期运输设立责任保险，增强行业风险防控能力，提升社会资本参与信心。
无人机应用	无人机空域管理	第六十一条、第二百五十四条	草案明确无人机管制空域划设原则，预留国务院和中央军委对无人机的特殊管理空间，既为城市物流、农业植保等场景提供法律依据，又避免“一刀切”限制技术探索。
	反制设备与技术标准	第六十一条、第九十条	草案要求机场配备无人机探测和反制设备，并规范通信导航、监视、气象设备的技术标准，推动低空安全发展，保障无人机与有人机协同运行的安全性。
低空安全保障	适航管理与技术标准	第二十五条至第三十四条	草案提出对民用航空器整机及零部件设计、生产、维修全流程的适航管理要求，推动低空飞行器（如 eVTOL、无人机）的标准化和产业化发展。
	安全责任与事故处理	第九章、第十章	草案通过建立民用航空器事故分级调查机制和家属援助计划，明确第三方损害赔偿责任，让低空飞行安全事件有法可依，增强公众的信任度，降低社会风险。
优化监管机制	分类分级监管	第二百二十条	草案根据信用记录、业务类型等因素实施差异化监管，减少对合规企业的行政干预，鼓励创新业态试点。
	数据与信息化管理	第二百二十三条	草案要求民航生产经营企业提供运营数据的同时主管部门运用大数据等技术提高监督能力，加强数据安全保护，此举可以推动低空经济数字化管理平台建设，为智慧空管、动态空域分配提供数据支撑。
促进国际标准对接	涉外法律适用	第十二章	草案明确了涉外航空器所有权、抵押权等法律适用规则，便利跨境低空技术合作和资本流动。
	国际标准对接	第二百零九条	承认符合国际适航认证标准的航空器及人员资质，推动国产低空经济发展与国际市场接轨。

资料来源：民用航空法修订版草案，中航证券研究所整理

总体来看，我国与低空经济产业有关的立法仍处于比较早期的阶段。这主要体现在与航空器飞行相交叉的空域管制、数据安全、个人隐私等领域的法律规定仍有待完

善。低空经济产业涉及多个不同领域的法律规定，除了需要传统的知识产权、侵权等法律保障，还涉及隐私保护、数据安全、空域管理、飞行安全等新兴法律问题。

但随着针对低空经济产业的法律问题进行研究并针对性提出相应的对策，我国在低空经济领域的法律法规在近年来得到了逐步完善，2023年，国家接连出台多项重点政策。国务院和中央军委发布《无人驾驶航空器飞行管理暂行条例》，工信部等四部门印发《关于印发绿色航空制造业发展纲要（2023-2035年）》，国家空管委发布《国家空域基础分类方法（征求意见稿）》。2024年以来，地方立法跟进，行业发展有法可依、有章可循。2024年1月3日，全国首部低空经济地方法规于深圳出台。2024年7月18日，苏州市低空经济发展工作领导小组办公室发布了《苏州市低空空交通规则（试行）》，作为全国首部地方性低空空交通规则，于2024年9月1日起施行。

表4 2024年以来，部分地方政府发布低空经济法规

发布省份	城市	法律法规名称	包含内容	生效日期
广东	深圳	《深圳经济特区低空经济产业促进条例》	条例共分为九章，涵盖了低空经济产业发展的各个方面，包括总则、基础设施、飞行服务、产业应用、产业支持、技术创新、安全管理、法律责任以及附则。	2024年2月1日
	珠海	《珠海经济特区低空交通建设管理条例》	对政府职责、基础设施建设、空域协同管理、飞行活动管理、安全监督管理等上位法尚未作出具体规定的重点问题，作出一系列创新性规范	2025年1月1日
	广州	《广州市低空经济发展条例》	《条例》包括总则、基础设施、飞行服务、产业发展、应用推广、安全保障、法律责任、附则共8章41条，聚焦空域、基础设施、飞行服务、产业发展、应用场景等关键问题	2025年2月28日
江苏	苏州	《苏州市低空空交通规则（试行）》	主要从服务管理、运营管理、空域管理、飞行活动管理、飞行保障等方面对低空空交通规则进行了规定，让飞机飞得起来的同时，飞得安全、飞得高效	2024年9月1日

资料来源：各地方政府官网，中航证券研究所分析整理

《中华人民共和国民用航空法》是我国通用航空领域和无人驾驶航空器领域的各项法规规章及规范性文件制定的核心，随着《中华人民共和国民用航空法（修订草案）》提请十四届全国人大常委会第十四次会议审议，通过对空域管理改革、安全责任明晰、监管机制优化等多维度支持，为低空经济发展构建了系统性法律框架，为打造通用航空、低空经济等新增长引擎、推动民用航空事业高质量发展提供坚实的法治基础，是产业发展的重要“里程碑”事件。

但该草案尚未经审议通过正式成为法律，目前仍处于公开征求意见阶段，未来还需配套出台各类实施细则并加强跨部门协同，真正让法律赋能产业发展。同时我们预计 2025 年，从国家层面以及各地政府仍将持续积极探索政策和法规，为低空经济产业良性可持续发展保驾护航。

三、行业订单加速落地，探寻低空商业闭环

2 月 11 日，峰飞航空宣布与武汉汉阳投资发展集团签订 12 架大型 eVTOL 采购合同，总金额 1.57 亿元，并已收到预付款。此次订单包含货运、应急消防及 5 座载人机型，该项目将作为武汉低空特种场景与载人场景的示范工程，具有重大的战略意义。

3 月 4 日，顺丰集团与翊飞航空科技在石家庄签订了合作协议，顺丰集团首批订购 100 架翊飞航空科技自主研发的 ES1000 大型无人运输机。此次合作不仅是无人货运技术商业化进程中的重要里程碑，更标志着中国智慧物流体系向“支干联运 高效协同”迈出关键一步。

自 2025 年开年后，除峰飞航空获得连续 2 月获得武汉汉阳投资发展集团大金额订单外，沃兰特先后与南航通用航空股份有限公司、江苏亚捷航空发展集团有限公司签订高等级商用客运 eVTOL 确定订单，其中亚捷航空订单是国内首家民营头部通航企业签署的 eVTOL 采购确定订单。目前市场内的 eVTOL 整机制造企业多为初创企业，初创企业的在手订单数量往往直接反映了市场对其产品和服务的接受程度。订单的确认意味着市场需求旺盛，不仅为这些初创企业注入了发展的动力和信心，也向整个低空经济产业释放出积极的信号，吸引更多的资源和参与者进入。

表5 我国低空主机企业订单情况汇总（部分）

公司名称	时间	订购方	订单情况
亿航智能	2024 年 6 月	温州市文成县政府	亿航智能与温州市文成县政府达成合作，获得 30 架 EH216-S 采购订单及额外 270 架采购计划
	2024 年 5 月	西山文旅	西山文旅订购了 50 架 EH216-S 无人驾驶电动垂直起降航空器（eVTOL），并已经向亿航智能支付总合同价 1.13 亿元人民币（约合 1,560 万美元）。同时，西山文旅签署了在未来 2 年内额外采购 450 架 EH216-S 的意向采购协议，未来将用于旅游观光、载人交通等低空场景，共同促进无人驾驶 eVTOL 在华北地区的应用与运营。
	截止 2024 年 4 月	——	2024 年，海南消博会期间，飞行汽车制造商亿航智能表示，目前其可载人无人驾驶航空器的订单已经排至 2025 年之后，订单数量在 1000 至 2000 台。
	2023 年 12 月	阿联酋科技物流公司 WingLogisticsHub	阿联酋科技物流公司 WingLogisticsHub 订购 100 架 EH216 系列

	2023 年 10 月	合肥市政府	亿航智能将参与合肥的全空间无人系统综合应用示范项目，在合肥的骆岗中央公园开启无人驾驶航空器的常态化运营。骆岗中央公园致力于成为全球领先的城市空中交通超级枢纽航空港。合肥市政府计划为亿航智能提供总价值为 1 亿美元的各项支持，包括协调或促进不少于 100 架 EH216 系列无人驾驶航空器的采购订单，以及资金支持。
	2023 年 9 月	深圳市博领智慧科技有限公司	深圳博领控股集团有限公司（简称“博领集团”）与亿航智能成立合资企业深圳鹏城之翼通用航空有限公司（简称“鹏城之翼”）。博领集团已向亿航智能采购 5 架 EH216-S 航空器，并计划在未来再购买 95 架。
万丰钻石飞机	2024 年 6 月	拉脱维亚波罗的海航校	拉脱维亚波罗的海航校与万丰钻石飞机达成购机意向，预购 3 架 eDA40 电动飞机及 2 架 DA42-VI 机型，标志着万丰电动飞机获得首份意向订单。eDA40 是基于 DA40 机型单发四座飞机开发的全新产品，是世界第一架申请 EASA/FAA Part 23 认证的具有直流快充功能的电动飞机
	2024 年 4 月	LIFT Academy（隶属美国 Republic Airways）	万丰加拿大钻石与 LIFT Academy 签署了 50 架 DA40 以及 8 架 DA42 钻石机型的销售订单。
峰飞航空	2025 年 2 月	武汉汉阳投资发展集团	2025 年 2 月 11 日，峰飞航空宣布与武汉汉阳投资发展集团签订 12 架大型 eVTOL（电动垂直起降飞行器）采购合同，总金额 1.57 亿元，并已收到预付款。此次订单包含货运、应急消防及 5 座载人机型。
	2024 年 3 月	中通快递	中通快递与峰飞航空签订 V2000CG 大型 eVTOL 航空器购机协议，订单量为 30 架。
	2023 年 9 月	东部通航	峰飞航空科技与东部通航签署战略合作协议，致力于构建深度战略合作关系并共同打造 eVTOL 生态链，在 eVTOL 航空器销售、大湾区示范航线开拓、人才培养、品牌活动等多方面进行深度合作。同时，双方签署框架采购合同，东部通航将向峰飞采购 100 架盛世龙航空器。
	2023 年 3 月	——	V2000CG 获得 TC（全球首个吨级合格证），透露目前已经获得国内外订单超过 200 架
小鹏汇天	2024 年 9 月	高直航空、傲程航空	2024 年 9 月 27 日，小鹏汇天宣布与高直航空、傲程航空达成战略合作，并签署 150 辆小鹏汇天首款量产飞行汽车“陆地航母”预订合同，订单总金额近 3 亿元。
	截止 2024 年 9 月	——	2024 年国际消费类电子产品展览会上，小鹏汇天联合创始人、副总裁王谭向全球媒体宣布：分体式飞行汽车将于 2024 年四季度开启预订，并计划于 2025 年四季度开始量产交付。截止至 2024 年 9 月，小鹏汇天官方宣布，分体式飞行汽车“陆地航母”累计预订单超 1000 台，意向采购订单超 3000 台。
	2023 年 12 月	嘉兴南湖交科院	小鹏汇天与嘉兴南湖交科院签署订单。根据双方协议，南湖交科院将预订 100 辆小鹏汇天的“陆地航母”飞行汽车，用于公路、水路等交通领域综合管理以及飞行营地的体验、场站接驳运输等。
沃兰特	2025 年 1 月	南航通航、亚捷航空	沃兰特先后与南航通航、亚捷航空正式签订高等级商用客运 eVTOL 确定订单，其中亚捷航空订单是国内首家民营头部通航企业签署的 eVTOL 采购确定订单。

	2024 年 11 月	南航通航、金鹿公务、中国通航、中国飞龙	第七届进博会期间，沃兰特航空 VE25-100 产品说明会及战略签约仪式在国家会展中心（上海）会议中心举办，沃兰特新签 VE25-100 意向订单超 165 架，订单金额逾 35 亿元人民币。
	截至 2024 年 3 月	南航通航、中航材救援、华夏飞滴科技、亚捷航空集团、若尔航空工业等	沃兰特拥有来自南航通航、中航材救援、华夏飞滴科技、亚捷航空集团、若尔航空工业等七家知名企业的意向订单 700 架，意向金额 175 亿元左右
	2023 年 4 月	亞歐航空租賃	2023 年 4 月 18 日，亞歐航空租賃与 VOLANT 沃兰特在上海研发中心签署了战略合作框架协议，并确认了 55 架 VE25 的有条件订单。
沃飞长空	2023 年 7 月	华龙航空	2023 年 7 月 26 日，沃飞长空与华龙航空签署首批 100 架 AE200 采购协议，双方后续将结合各自的运营业务优势及供应链优势，积极推进 eVTOL 垂直起降机场建设、航线运营等领域的进展，探索 eVTOL 与公务航空的更多发展空间。
御风未来	2024 年 11 月	浦银金租	2024 年 11 月 6 日，双方就 100 架 M1 纯电动机型载人版达成战略合作采购意向，意向合作规模超 10 亿元人民币。
	截止 2024 年 9 月	——	御风未来研发的 M1 和混动 M1H 的总订单量暂未披露，总订单金额超 6 亿。
	2023 年 11 月	龙浩航空	龙浩航空订购 15 架 M1 和 5 架与 Ampaire 安飞合作研发的混动 M1H，预售 2.3 亿元
览翌航空	2024 年 11 月	煜芸航空	在第七届中国国际进口博览会开幕日首日，双方签订战略合作暨购机协议，就飞行器采购、销售与运营、售后服务等方面开展战略合作，煜芸航空向览翌航空采购 60 架 eVTOL 飞行器。

资料来源：亿航智能公众号、峰飞航空公众号、沃飞长空公众号等，中航证券研究所

四、低空经济资本市场表现

（一）二级市场

2025 年 2 月，低空经济板块整体平均涨跌幅（+14.89%），军工（申万）指数（+3.66%），跑赢行业 11.22 个百分点。

上证综指（+2.16%），深证成指（+5.97%），创业板指（+7.98%）；

涨跌幅前五：泰豪科技(+100.64%)、天成自控（+41.80%）、亿航智能(+35.14%)、西锐（+33.98%）、英博尔(+32.71%)；

涨跌幅后五：航发动力(-5.95%)、航发控制(-4.13%)、天奥电子(-0.40%)、中航高科（-0.08%）、横店东磁(+0.23%)。

(二) 一级市场融资

2025 年 2 月，国内低空经济领域融资热度持续攀升，根据 Pro 数据库披露，2025 年 2 月发生低空经济产业 11 笔融资交易，预估总额超 8 亿元。其中无人机运输、eVTOL、低空安防等核心赛道持续获得资本加持。其中，值得重点关注的包括追梦空天成为 2025 年首个亿元级融资的 eVTOL 企业，特金智能完成数亿元 B 轮融资，卓翼智能、御风未来也均完成融资。整体低空经济产业领域企业融资进展不断，进一步推动产业商业化进程快速发展。

从目前我国低空经济企业整体情况来看，产业发展尚处于早期阶段，多数企业处于天使轮、种子轮、Pre-A、A+轮等初始融资阶段。由于低空领域相关的产品研发，需要大量采用新技术，因此整体行业对资金的需求较高，我们以典型的欧美头部企业资金需求为例，完成取证和量产预计所需融资量十数亿美元。相对于欧美企业，中国企业的人工成本较低，但完成研发、适航取证、量产仍将是近十亿元的资金需求，持续融资将成为创业企业早期的核心主题。

表6 低空经济一级企业 2024 年至今投融资情况汇总

企业名称	融资时间	融资金额	轮次	投资方	公司所属区域
御风未来	2024.07	2 亿	Pre-B 轮	中山创投、航发基金、沂景资本、容亿资本	上海
	2025.02	未披露	股权转让	宝顶嘉丰	
卓翼智能	2024.01	2.5 亿元	B 轮	中关村科学城公司、中航融富、陕西光子强链、广东凯鼎、深圳穗银等	北京
	2025.02	未披露	B+轮	京国瑞基金	
星逻智能	2024.01	未披露	A+轮	苏州园区科创基金、粤科金融、粤科母基金	江苏
	2024.06	超亿元	B 轮	广东粤科母基金、临港前沿阿特斯扬州基金领投、A 轮投资人宁波诺登创投、苏州工业园区科创基金继续跟头，天使轮投资人邀问创投、远瞻资本、常春藤投资	
华羽先翔	2024.01	数千万元	天使轮	湖南省通航基金领投、长沙湘江通用航空发展有限公司、上海劲邦资本跟投	湖南
星辰大海	2024.01	未披露	A+轮	紫金港资本	浙江
航天时代飞鹏	2024.01	未披露	A 轮	中信资本	江苏
牧星科技	2024.01	未披露	股权融资	普阳投资	浙江
	2024.08	未披露	E 轮及以后	泰中合投资	浙江
白鲸航线	2024.01	数千万元	天使+轮	鼎翰投资、中赢创投、老股东真成投资、常金控投资持续跟投	北京
	2024.01	1.2 亿	A 轮	常高新，德屹资本	

	2025.01	数亿元	A+轮	常金控旗下科创基金领投，招商局创投、申万宏源证券、中赢创投	
微至航空	2024.01	未披露	天使轮	深圳天使母基金，北京市科创基金	广东
	2024.01	数千万	天使+轮	金沙江联合领投，创世伙伴 CCV 等跟投	
东南飞视	2024.02	未披露	股权融资	衢州市微创股权投资有限公司	浙江
沃兰特	2024.03	1 亿元	A 轮	鼎晖百孚、自贡创投领投，青松基金、庚辛资本跟投	上海
	2024.04	约亿元	A+轮	华强资本领投、晶凯资本跟投	
	2024.06	约亿元	A++轮	启赋资本、南山战新投、敦鸿资产跟投、微光创投追加投资	
	2024.06	1 亿元	A+++轮	君联资本	
	2024.08	亿元及以上	A+轮	京国瑞投资、首钢基金、燕创资本	
	2024.12	亿元及以上	Pre-B 轮	建发新兴投资，元璟资本，千乘资本，上海张科垚坤，中网投，燕创资本，晶凯投资，北京机器人产业投资基金，君联资本	
多翼科技	2024.03	未披露	股权投资	浙大友创资本	广东
华擎创新	2024.03	未披露	Pre-A 轮	达晨财智	广东
时的科技	2024.03	两千万美元	A 轮	海外投资机构	上海
	2024.1	亿元及以上	B 轮	洪泰基金，安泰投资，湾沚区国投集团	
历正科技	2024.03	未披露	B+轮	海南高创、瑞昇投资	广东
	2025.01	亿元及以上	C 轮	元璟资本，广发信德，河南农开公司	
青岛无疆	2024.01	未披露	B 轮	财通集团	山东
	2024.04	未披露	B+轮	行建创投	
驼航科技	2024.04	数千万元	A 轮	金雨茂物	北京
览众科技	2024.04	未披露	股权投资	招商国际	江苏
特金智能	2024.05	超亿元	B 轮	远翼投资领投、深圳中小担创投和上海自贸区基金跟投，华强资本	上海
鸿鹏航空	2024.06	1 亿元	A 轮	合力投资、士维基金、银珠资本、航发基金等	四川
	2024.11	数千万	A+轮	大横琴集团，银珠资本，海南超越摩尔	
览翼航空	2024.06	数千万元	天使轮	合肥包河政府基金领投、德宁资本、深圳蓝海华腾技术股份有限公司、西安博益尚企业管理合伙企业	上海

天晴天空科技	2024.06	数千万元	Pre-A 轮	博源资本、鲁信皖能	广东
沃飞长空	2024.07	未披露	B+轮	成都科创投集团	四川
	2024.06	数亿元	B 轮	策源资本、华控基金、中科创星、翱翔天行、泉州海睿等	
峰飞航空	2024.08	数亿美金	战略投资	宁德时代	上海
航景创新	2024.12	亿元及以上	B+轮	北京市政府引导基金，梁溪科创，山东产投私募基金，和城新航资本，首都科技发展集团，元航资本	北京

资料来源：鲸准，中航证券研究所分析整理

随着资本市场对低空经济的理解逐渐专业、深刻、回归理性，我们认为 2025 年整体低空经济产业的投融资思路将会发生根本性的转变，其中早期的冲动型投资将逐渐离场，低空经济一级市场投资会向行业头部优势项目集中，由于目前低空整机制造企业整体估值较高，且竞争格局已初步呈现，因此资金将会更加青睐在细分领域专业核心技术（例如固态电池、复杂飞控系统）的“小巨人”企业，整体投资市场将呈现“二八法则”。

五、低空经济产业链重点企业

为进一步对低空经济产业进行拆解，我们将低空经济产业重点关注主线分为三类，低空空管系统、低空飞行器核心零部件及低空整机制造。部分低空经济产业链企业如下表所示：

表7 低空经济产业相关企业

产业领域	细分赛道	相关企业
低空空管系统	通信	中国移动、中国联通、中兴通讯、国博电子、灿勤科技、海格通信等企业
	导航	中科星图、司南导航、华测导航、航天宏图等
	监视	国睿科技、四创电子、莱斯信息、四川九洲、海格通信等
	气象	深城交、四创电子、国睿科技、纳睿雷达等企业
	数字化系统	莱斯信息、川大智胜、东进航科、深城交、新晨科技等企业
低空飞行器零部件	航空发动机	航发动力、宗申动力、航发控制、芜湖钻石航空发动机（未上市）等企业
	电池	麻省固能、孚能科技、巨湾技研（未上市）、荣盛盟固利（未上市）、宁德时代、中创新航、力神电池（未上市）、Molicel 能元科技（未上市）、商飞时代（未上市）等企业
	电机/电控	卧龙电驱、蓝海华腾、天津松正（未上市）、信质集团、盘毂动力（未上市）等企业
	材料	光威复材、中简科技、中航高科、中复神鹰、佳力奇等企业
低空整机制造	eVTOL	亿航智能、零重力飞机工业（未上市）、御风未来（未上市）、沃飞长空（未上市）、时的科技（未上市）、小鹏汇天、沃兰特（未上市）、亿维特（未上市）、峰飞航空（未上市）、齐飞航空（未上市）、白鲸航线（未上市）、磐拓航空（未上市）、览翌航空（未上市）、追梦天空（未上市）等企业

	通用航空	中直股份、中航科工、万丰奥威、西锐飞机、洪都航空等
	无人机	航天彩虹、中无人机、纵横股份、观典防务、广联航空等

资料来源：中航证券研究所整理

六、风险提示

① 低空空域开放程度不及预期的风险。我国低空空域改革仍在推进，《中华人民共和国空域管理条例(征求意见稿)》仅为意见稿，正式颁布实施时间尚不确定。参考《无人驾驶航空器飞行管理暂行条例(征求意见稿)》2018年1月征求意见,直到2023年9月才颁布实施，因此空域划分标准统一尚需时日。

② 适航认证进展不及预期的风险。目前针对传统飞机的适航审定程序，有通用的适航标准，流程非常清晰。eVTOL产品构型多样，发展路线较多，目前还没有形成共识的适航标准，可能出现适航审定进度不及预期的风险。

③ 企业运营发展不确定性的风险。目前低空经济产业链一级投融资市场较为火热，但产业还处于发展早期，且产品进入大规模商业化运营尚需时日，存在企业因中途运营发展不利造成的资金链断裂风险。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券军工团队: 资本市场大型军工行业研究团队, 依托于航空工业集团强大的军工央企股东优势, 以军工品质从事军工研究, 以军工研究服务军工行业, 力争前瞻、深度、系统、全面, 覆盖军工行业各个领域, 服务一二级市场, 同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637