



聚焦光伏支架智造，技术升级赋能未来发展

——西立智能新股报告

2025年08月05日

核心观点

- 公司专注于光伏产品行业。**西立智能成立于2017年，是一家深耕光伏支架领域，聚焦光伏支架核心零部件的研发、生产和销售“国家级专精特新小巨人企业”。经过多年发展，公司在光伏行业以及光伏支架领域深耕。公司股权结构相对集中，公司董事长李涛直接持有10.72%的股份，聚力机械直接持有68.19%的股份，李涛是聚力机械的董事长，持有聚力机械100%的股份，李涛直接间接持有西立智能78.91%的股份，系公司的控股股东和共同实际控制人。
- 2024年公司实现营业收入、归母净利润双增长。**公司产品系列主要包括模光伏支架主体支撑扭矩管(TTU)、光伏支架轴承组件(BHA)、光伏组件安装结构件(URA)、檩条(RAIL)等光伏支架核心零部件产品。2024年公司实现营业收入7.29亿元，同比增长10.84%；实现归母净利润分别为0.9亿元，同比增长15.19%。2024年公司毛利率为18.42%，净利率为12.33%，近年来公司盈利能力总体稳定。公司的费用率从3.01%上升至3.59%。
- 公司高度重视研发，近年研发投入持续增大。**公司高度重视技术研发工作，不断加大投入力度，2024年公司的研发投入费用为1,213.43万元，占收入比重1.66%，在专利获取上，2024年新授专利5项。公司与Nextracker加深研发合作并新增研发项目，同时安徽西立设立研发中心、扩充团队推动新品开发。
- 市场需求持续增长，多项政策助力行业发展。**光伏发电是利用半导体界面的光生伏特效应而将太阳光能直接转变为电能的一种技术，光伏发电系统是将太阳光辐射能直接转换为电能的一种新型发电系统。国家通过了《关于组织开展可再生能源发展试点示范的通知》等政策开展技术创新类项目为光伏产业的成绩提供支持。在国外欧盟委员会公布了拟议的《净零工业法案》，“RE PowerEU”等政策使公共建筑在太阳能屋顶安装的义务，促进了光伏行业的发展。西立智能作为关键配套供应商有望在设备以旧换新政策中受益，实现技术和产能的双提升。
- 计划募集资金3.6亿，用于扩产及研发。**根据公司招股说明书，公司计划将3.6亿元募集资金用于光伏支架核心零部件生产基地建设项目（2亿元）、研发中心建设加工项目（0.5亿元）、智能化改造及扩建项目（0.4亿元）及消费补充流动资金（0.7亿元）。
- 可比公司：**可比公司意华股份的市盈率均值约为76倍，而中信博的市盈率约为19倍，或因为公司营收规模、和公司具体业务的差异导致。考虑到公司长期深耕光伏支架领域，聚焦光伏支架核心零部件的研发、生产和销售；下游需求及政策激励双重加持，未来仍有较大市场空间；公司与国内外光伏企业客户建立了长期可靠的合作伙伴关系，可以持续关注公司。
- 风险提示：**市场竞争的风险，客户集中度较高和单一大客户依赖的风险，产业政策变动的风险，海外市场变化的风险等。

西立智能 (920007.BJ)

分析师

范想想

☎: 010-8092-7663

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130518090002

张智浩

✉: zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524100001

相关研究

- 【银河北交所】2025年度中期策略_并购协同促新格局，提质扩容迎新供给
- 【银河北交所】2025年度策略_并购重组助高质量发展，抓两新两重投资机遇

目录

Catalog

一、 长期深耕光伏支架，客户为国内外龙头	3
二、 营收利润双增长，研发投入比重增大	6
三、 市场需求持续增长，多项政策助力行业发展	9
(一) 光伏行业概况	9
(二) 光伏支架行业概况	11
(三) 竞争格局	12
(四) 行业未来发展趋势	14
(五) 相关政策	14
四、 募投项目	17
(一) 光伏支架核心零部件生产基地建设项目	17
(二) 研发中心建设项目	17
(三) 智能化改造及扩建项目	17
(四) 补充流动资金	17
五、 估值对比	19
六、 风险提示	20

一、长期深耕光伏支架，客户为国内外龙头

西立智能成立于 2017 年，公司深耕光伏支架领域，聚焦光伏支架核心零部件的研发、生产和销售。公司主营产品包括光伏支架主体支撑扭矩管(TTU)、光伏支架轴承组件(BHA)、光伏组件安装结构件(URA)、檩条(RAIL)等光伏支架核心零部件产品。

公司目前拥有超过 40 项专利授权，并通过了质量管理体系 ISO9001、欧盟钢结构产品 EN1090、环境管理体系 ISO14001、职业健康安全管理体系 ISO45001 的认证；并获得“国家级专精特新小巨人企业”并被认定为省级“企业技术中心”。

公司依托成熟技术、优质产品和高效交付能力，在国际光伏支架市场具有较高知名度，并逐步拓展国内市场。已与多家国内外知名企业（NEXTracker(NASDAQ:NXT)、Optimum Tracker、Gonvarri Industries、天合光能等）合作，产品出口至巴西、智利、澳大利亚、加拿大、欧洲和中东等地。

公司实控人为董事长李涛先生。李涛是聚力机械的实际控制人、董事长、总经理。截至 2024 年 12 月，公司董事长李涛直接和间接持有西立智能 78.91% 的股份，为公司的实际控制人。公司设 2 家全资子公司，无锡伟力特新能源科技有限公司是 TTU 产品生产中心之一，主要销售给国内光伏支架客户。而安徽西立智能装备有限公司是 TTU 和 RAIL 产品生产中心之一，主要销售给国内光伏支架客户。

图1：公司股权结构



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司主营产品包括光伏支架主体支撑扭矩管(TTU)、光伏支架轴承组件(BHA)、光伏组件安装结构件(URA)、檩条(RAIL)等光伏支架核心零部件产品。

光伏支架是光伏电站中用于安装、摆放、承载、固定及调整光伏组件的特殊支架，其与光伏组件、汇流箱、逆变器等核心设备共同构成光伏发电系统。光伏支架在光伏发电系统中起到支撑光伏发电组件的作用，其稳定性与否是决定光伏电站寿命长短的关键因素。

表1：公司主要产品分类

产品类型	产品名称	主要产品图示	产品功能及公益
------	------	--------	---------

制管类	光伏支架主体支撑扭矩管(TTU)		TTU为光伏支架主体 支撑主轴，一般长度6-11米不等，主要用于支撑RAIL、URA 及太阳能面板。其主要采用镀锌卷材辊压成型、在线焊接、机加工成型后制成。公司根据不同组件类型及不同性能要求生产不同规格的产品。
冲压类	光伏支架轴承组件(BHA)		BHA主要用于连接地桩和TTU，使TTU在轴承组件内进行旋转运动。其主要采用工程模具冲压件、高强度不锈钢轴以及紧固件组装合成。公司根据环境及气候因素生产不同性能强度，不同防腐要求的产品。
	光伏组件安装结构件(URA)		URA主要用于连接安装太阳能面板和TTU，主要适配圆形TTU。主要采用工程模具冲压件、高强度不锈钢带以及紧固件组装合成。公司根据环境及气候因素生产不同性能强度，不同防腐要求的产品。
	檩条(RAIL)		RAIL系固定支架和跟踪支架的功能性部件之一，用于固定太阳能面板。其主要采用预镀锌卷材型钢成型和冲压打孔。公司根据不同组件类型及不同性能要求生产不同规格的产品。

资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

公司主要采取直销的销售模式。直接面向光伏支架系统方案解决商进行洽谈，与客户签订订单或合同并按客户项目需求进行发货。直销模式主要对象为大型地面电站项目。直销模式为在各销售主要区域设有分支机构，配合当地销售及技术服务团队服务于当地客户。经销模式主要产品为屋顶支架产品。屋顶支架产品标准化程度较高，可以按照客户需求提供居民住宅支架产品套盒，能够帮助经销商进行当地库存备货与分销，满足当地客户的交期需求。2024年公司前五大供应商的占采购/销售总额比为44.94%，前五大客户占采购/销售总额比为96.44%。

表2: 公司主要供应商与客户情况

	2024		2023		2022		
	公司名称	占采购/销售总额比	公司名称	占采购/销售总额比	公司名称	占采购/销售总额比	
供应商	1	江苏热联臻融供应链管理有限公司	12.89%	上海硕宽贸易有限公司	21.26%	江苏科瑞迪特新材料科技有限公司	25.76%
	2	上海硕宽贸易有限公司	11.26%	江苏科瑞迪特新材料科技有限公司	13.97%	无锡市九钰钢材贸易有限公司	9.03%
	3	江苏科瑞迪特新材料科技有限公司	7.94%	江苏热联臻融供应链管理有限公司	9.72%	江苏热联臻融供应链管理有限公司	8.59%
	4	上海邯宝工贸有限公司	6.52%	五矿邯钢(苏州)钢材加工有限公司	5.77%	上海筑峰实业有限公司	6.24%
	5	宁波明固紧固件有限公司	6.33%	宁波明固紧固件有限公司	4.58%	宁波明固紧固件有限公司	6.04%

	合计	44.94%	合计	55.30%	合计	55.66%	
客 户	1	NEXTracker Inc.	70.00%	NEXTracker Inc.	61.67%	NEXTracker Inc.	18.29%
	2	天合光能股份有限公司及其子公司	10.91%	天合光能股份有限公司及其子公司	14.29%	福建安泰新能源科技有限公司	8.37%
	3	福建安泰新能源科技有限公司	7.43%	福建安泰新能源科技有限公司	8.11%	天合光能股份有限公司及其子公司	8.28%
	4	Gonvarri Industries	5.73%	Gonvarri Industries	7.08%	Gonvarri Industries	7.2%
	5	广东保威新能源有限公司及其子公司	2.37%	广东保威新能源有限公司及其子公司	3.75%	Optimum Tracker	5.30%
		合计	96.44%	合计	94.90%	合计	47.46%

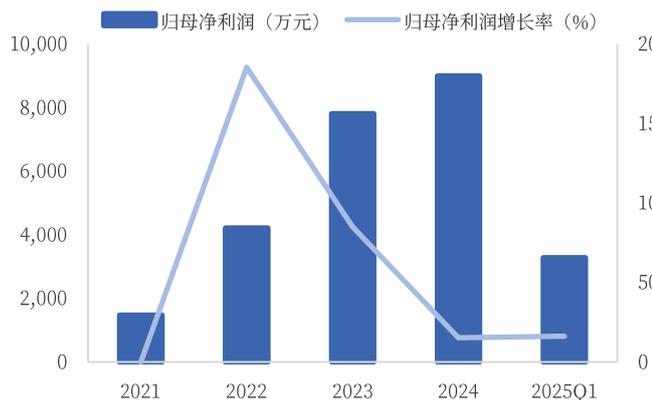
资料来源: iFinD、中国银河证券研究院

二、营收利润双增长，研发投入比重增大

2025 年一季度，公司营业收入和利润增长稳健。2025 年一季度，公司实现营业收入 2.72 亿元，同比增长 47.33%；实现归母净利润 0.3 亿元，同比增长 16.24%。

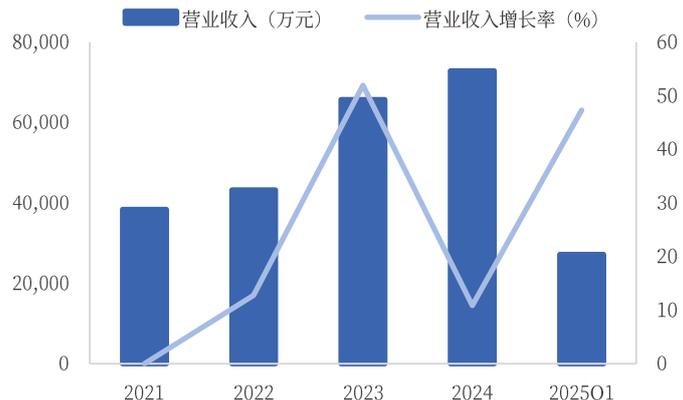
2024 年公司实现营业收入、归母净利润双增长。2024 年公司实现营业收入 7.29 亿元，同比增长 10.84%；实现归母净利润分别为 0.9 亿元，同比增长 15.19%。2021-2024 年公司的营业收入和归母净利润的复合增长率分别为 17.40%和 57.12%。

图2：2021-2024 年公司归母净利润及增速



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

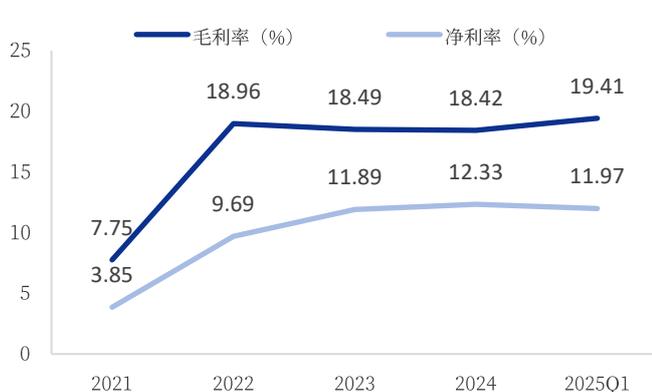
图3：2021-2024 年公司营业收入及增速



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

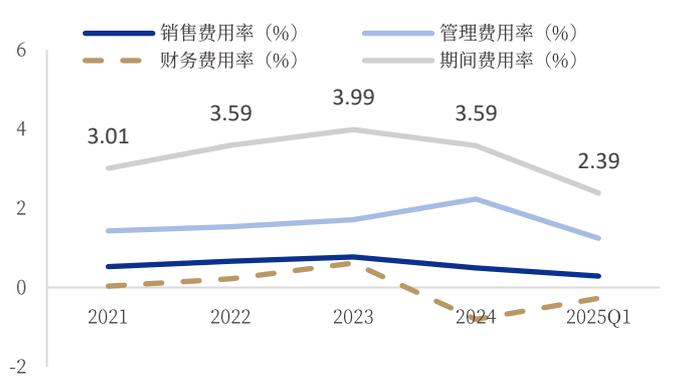
盈利能力总体稳定，费用控制持续优化。2024 年公司的毛利率为 18.42%，净利率为 12.33%，近年来公司的盈利能力总体稳定。过去 4 年，公司的费用率从 3.01% 上升至 3.59%。2024 年，公司管理费用率、销售费用率和财务费用率分别为 2.23%、0.49% 和 -0.80%。

图4：2021-2024 年公司毛利率及净利率



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

图5：2021-2024 年公司费用率

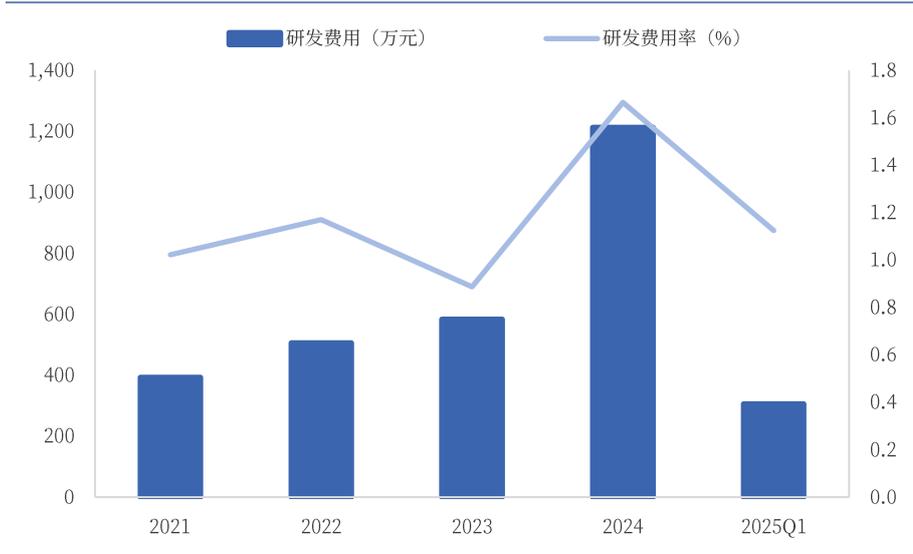


资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

公司设有技术研发中心，负责紧跟光伏支架的发展前沿，负责光伏支架零部件产品研发、工艺改进与技术创新工作。公司建立了“研发立项—样品开发—样品验证”的研发模式，合理设立研发组织架构，重视研发工作，为持续提升公司研发实力提供制度保障。

公司研发投入增长明显。公司持续加大研发投入，不断进行产品的创新开发。2024 年，公司的研发投入费用为 1,213.43 万元，同比增加 108%。公司 2024 年研发投入总额占营业收入的比重较上年大幅提升，主要原因系：(1)公司与客户 Nextracker 签署研发服务协议，双方研发合作加深，基于该研发服务协议，Nextracker 新品开发需求进一步向公司倾斜，研发项目增加；(2)安徽西立新设研发中心并扩充技术研发团队，同时新增在研项目进行新品研发。

图6: 2021-2024 年公司研发费用



资料来源: 公司公告、中国银河证券研究院

表3: 公司及其子公司拥有的核心技术及生产技术情况

项目名称	项目内容及主要目标	行业技术发展趋势	与行业技术水平的比较
超大角度光伏跟踪支架的研发	该研发项目通过增加主体产品的高度, 优化结构, 将产品的转动调节角度增加到 75°, 结合光伏支架其它零件的开发, 将整个光伏系统的跟踪角度由最大 60°提高至 75°	随着光伏发电领域的发展, 光伏发电的效率逐渐成为客户的重要考量指标。高效率的发电系统将成为一种行业趋势, 更大的跟踪角度可以提高光伏系统的发电效率, 也可以提高极端环境对系统的抗破坏性能, 超大角度光伏跟踪支架也将成为新的发展需求	目前国内大多使用±60°的跟踪角度, 在研产品可以达到最大±75°的跟踪角度处于行业优势地位
超大组件光伏支架的研发	本项目通过研发支架的结构设计, 增加产品的拉伸深度和产品的长度, 优化产品的整体结构, 提高产品的承载能力, 以满足超大组件的安装要求	随着光伏发电领域的发展, 组件的功率在不断提高, 相对应的组件的尺寸也越来越大, 以适应未来不同厂家和不同客户群体的需求。超大组件光伏支架也将成为新的发展需求	从行业现有的 400 标准安装孔位的拉伸产品支架升级至 790 安装孔位的拉伸产品支架, 产品的设计得到优化和提升, 该产品处于行业优势地位
太阳能光伏支架自动组装工艺的研发	本研发项目通过对产品的加工工序和产品流转的流向进行研发, 结合软件设计自动化设备的结构和系统, 将产品下料、焊接、组装等工序进行整合, 实现产品的自动化生产	随着光伏发电领域的发展, 光伏支架的市场需求增加, 产品的组装要求也逐步提高, 组装人员的需求逐年上升, 自动化的设备在生产过程中扮演重要的角色, 太阳能光伏支架自动组装工艺也将成为新的发展需求	目前国内大多使用人工进行组装, 在研方案可以有效提高组装效率并减少成本, 该工艺处于行业优势地位
高稳定性太阳能光伏跟踪支架的研发	本项目基于公司 BHA、RAIL、URA、TTU 等成熟的制造技术, 通过研发高稳定性太阳能光伏跟踪支架, 实现光伏组件自动跟踪	随着环保标准的逐年提高, 光伏发电已成为主流产业, 作为清洁能源, 不同区域、环境的光伏支架要求越来越高, 公司需要对不同环境下光伏支架的使用稳定性进行优化设计升级, 来适应不同客户的要求	相较于行业现有技术, 在研项目从材料的选用和结构的设计都进行了优化升级, 并提高了光伏支架的稳定性能, 该产品处于行业优势地位
高厚度铝镁钢管及其制造工艺的研发	通过研发光伏支架结构设计、采用新型高厚度的材料、结构和性能的测试验证等内	为提升光伏支架的抗弯抗扭能力, 使用高厚度的材料制作钢管将成为行业技术发展的主要方向之一	公司在研铝镁钢管的材料厚度从行业普遍的 4mm 及以下

	容，解决目前光伏支架抗弯抗扭能力差，恶劣环境适用性低，产品的成本高等问题		提高到 5mm，技术处于行业优势地位
檩条前冲孔制造工艺研发	通过研发光伏支架结构设计、采用檩条成型前冲孔工艺、结构和性能的测试验证等内容，解决目前光伏檩条后冲孔产能低，产品的成本高等问题	为解决檩条更复杂的安装孔位变化，采用檩条前冲孔工艺是未来行业发展的趋势	行业普遍的檩条成型速度为不高于20米/分钟，公司将该工艺提高到25米/分钟，技术处于行业优势地位

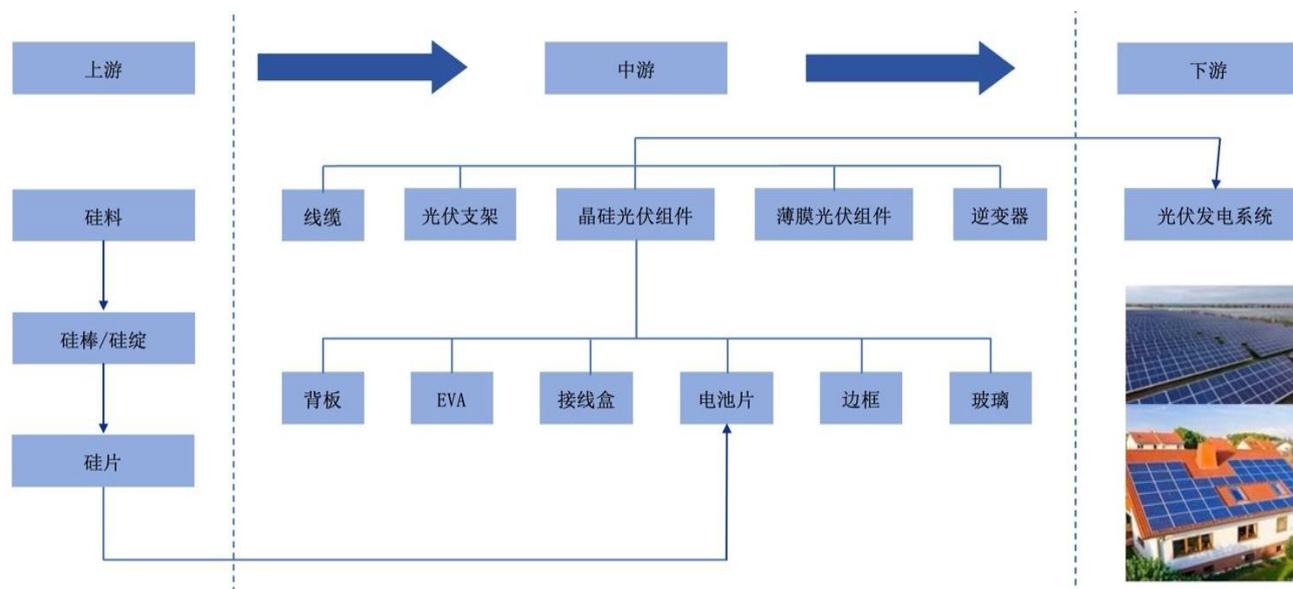
资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

三、市场需求持续增长，多项政策助力行业发展

（一）光伏行业概况

光伏发电是利用半导体界面的光生伏特效应而将太阳光能直接转变为电能的一种技术，光伏发电系统是将太阳光辐射能直接转换为电能的一种新型发电系统。与煤炭、石油、天然气、核能等矿物燃料相比，太阳能光伏发电具有普遍性、无污染、丰富性、长久性的优点。光伏行业产业链上游主要是硅料、硅片等原材料；中游主要是电池片、组件、逆变器、汇流箱、光伏支架、线缆、辅材等光伏系统零部件；下游主要是太阳能光伏电站建设、运营及维护等光伏电站应用。

图7：光伏支架链整体情况



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

光伏产业的快速发展源于经济社会对清洁能源日益增长的需求，能源危机和生态环境问题促使全球积极寻求可替代化石能源的绿色可再生能源，而太阳能因资源量巨大、清洁安全、易于获得等优点，被普遍认为是最有发展前途的绿色可再生能源之一。进入 21 世纪以来，世界各国为了促进光伏产业的发展，密集出台了相应的产业支持政策，扶持本国光伏产业的发展，产业政策支持力度较大，如美国《百万太阳能屋顶计划》、德国《可再生能源法案》、日本《能源基本计划》以及印度《尼赫鲁国家太阳能计划》等。

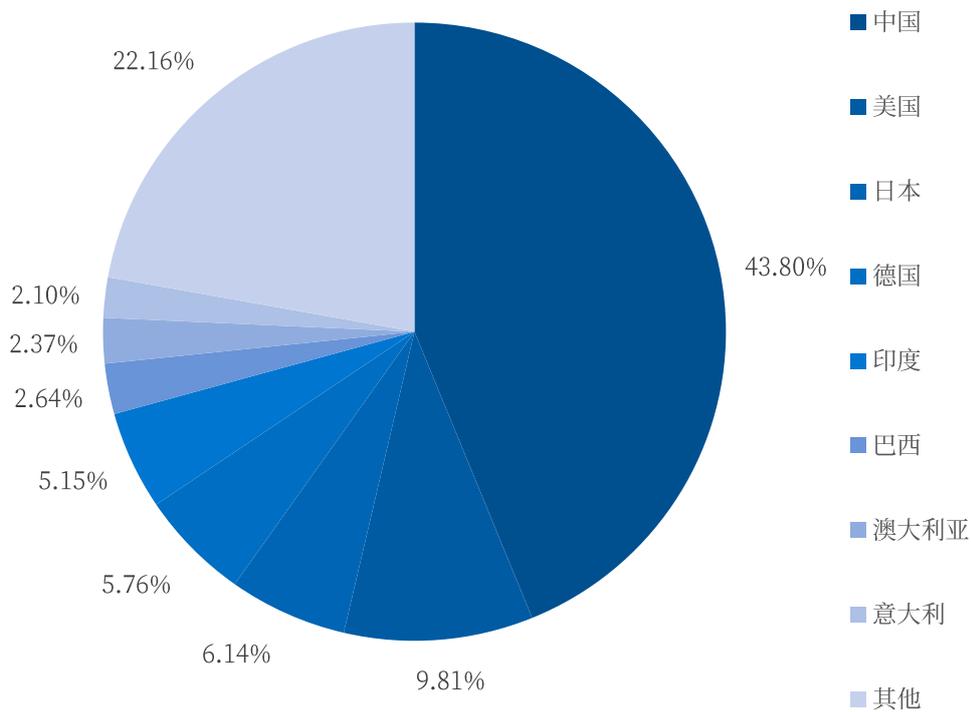
图8：2013-2023 年全球新增光伏装机量统计图(单位:GW)



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

我国太阳能资源丰富，年均可利用能量相当于 17,000 亿吨标准煤，并拥有 130.8 万平方公里沙漠及戈壁等土地资源。光伏被认为是继水电、风电之后最具规模化潜力的可再生能源。在产业政策支持和技术创新推动下，我国光伏产业竞争力增强，硅料、硅片、电池片、组件产量连续位居全球第一，并成为世界最大光伏应用市场。根据国家能源局数据，中国新增装机量 2021 年 54.88GW、2022 年 87.41GW、2023 年 216.88GW，连续 10 年新增装机量全球第一，累计装机量连续 8 年全球第一。

图9：2013-2023 年全球新增光伏装机量统计图(单位:GW)



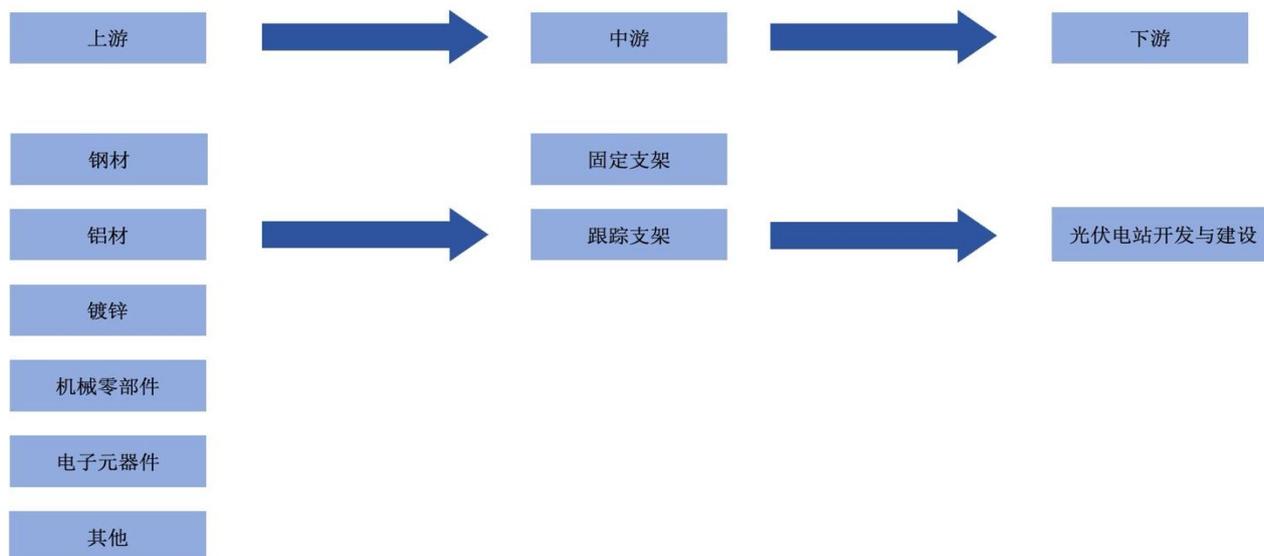
资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

（二）光伏支架行业概况

光伏发电系统包括光伏组件、逆变器、光伏支架等核心设备及其他配件。光伏支架作为光伏系统的“骨骼”，其性能直接影响光伏电站的发电效率及投资收益。光伏支架按照能否自动跟随太阳转动可分为固定支架和跟踪支架。固定支架安装后，需根据季节和光照人工调整方向，而跟踪支架则自动实现方向调整。根据中国光伏行业协会的数据显示，支架成本约占电站投资成本的 16.30%，且对光伏发电系统的寿命及发电效益均有重要影响。

光伏支架行业的上游主要是大宗金属材料供应商，包括钢材、铝材、非金属材料、镀锌材料等，上游市场基本处于充分竞争状态，故以钢材和铝材为代表的大宗金属材料的价格，对光伏支架原材料成本影响较大；中游主要是光伏支架生产厂商，包括对光伏支架的研发设计和生产制造；下游主要是光伏电站的投资及运营企业。因此，公司在光伏支架行业中亦属于中游。

图10: 光伏支架链整体情况



资料来源: 公司公告、中国银河证券研究院

(三) 竞争格局

光伏支架行业竞争格局呈现明显特点。国内企业多采用“研发设计+生产制造”一体化模式，国外企业则多采用“研发设计+委外生产”模式，全球生产企业主要集中在中国和东南亚。上游原材料企业竞争充分，议价能力较低，而下游需求不断增长，特别是跟踪支架渗透率提升，对价格压力增强。固定支架技术壁垒低、市场分散，而跟踪支架作为高度定制化产品，因项目经验和技術门槛高，具有较强竞争力。我国光伏支架行业集中度较高，TOP20 企业出货量连续增长，2022 年全球出货量 99,519MW，同比增长 73.97%，增长速度远高于 2021 年的 41.81%。国内光伏支架企业业务主要面向海外市场，虽然固定支架仍占主流，但多数企业开始布局跟踪支架。全球市场中，跟踪支架集中度高，NEXTracker 作为龙头，市占率连续多年稳定在 25%-30% 左右。

从产品用途及生产工艺来看，公司属于精密结构件制造业，专注于光伏支架零部件制造的细分领域，具备一定的技术优势，主要服务于下游光伏支架行业中的头部企业。从光伏支架零部件制造领域来看，下游行业中领先和知名企业建立了严格的供应商准入体系，对光伏支架零部件产品的性能和稳定性要求较高，少量企业凭借资金优势、研发创新、先进的生产工艺与核心技术、高稳定性和高品质的产品，逐步形成了良好的口碑与核心竞争力，光伏支架零部件制造领域的竞争格局相对稳定。

公司专注于光伏支架核心零部件的研发、设计、生产、销售，其中跟踪支架产品占比较高，公司主要竞争对手为意华股份(002897.SZ)子公司意华新能源、苏州宝嘉新能源科技有限公司等。目前除意华新能源外，无其他上市公司或其子公司专业从事光伏支架核心零部件的生产销售业务，考虑主要产品相似性、主营业务、公开信息可获取性等因素，选取国内涉及光伏支架业务的上市企业作为可比公司进行对比分析。

表4: 光伏支架行业的主要企业情况

可比公司名称	主营业务及产品
意华股份 (002897.SZ)	意华股份全资子公司意华新能源成立于 2015 年，其主要业务为光伏跟踪支架核心零部件的制造与销售，已经在国际市场获得较好的客户口碑，出货量实现了持续稳定的增长，其核心客户为全球光伏系统领域领先厂商 NEXTracker，光伏跟踪支架领域排名第一。意华新能源作为其太阳能跟踪支架的重要供应商，与其建立了稳固的合作关系。并通过天津子公司，布局国内市

	<p>场。意华新能源的主要客户涵盖了 NEXTracker、GCS、FTC、天合光能、正泰安能等国内外知名光伏企业，光伏支架产品线涵盖了 TTU、檩条、冲压件 RAIL 及机器人焊接件 BHA 等光伏支架核心部件。</p>
<p>振江股份 (603507.SH)</p>	<p>振江股份成立于 2004 年，主营业务为风电设备和光伏设备零部件的设计、加工与销售，主要产品包括机舱罩、转子房等风电设备产品，以及固定/可调式光伏支架、追踪式光伏支架等光伏设备产品。其是国内专业从事新能源发电设备钢结构件的领先企业，生产工序完整，覆盖风电和光伏设备钢结构件设计开发、焊接、机加工和表面处理等生产全过程。振江股份先后与西门子集团(Siemens)、通用电气(GE)、ATI、Enercon、NEXTracker 等全球知名企业，以及上海电气(601727.SH)、特变电工(600089.SH)、阳光电源(300274.SZ)、正泰电器(601877.SH)、天合光能(688599.SH)、金风科技(002202.SZ)、东方电气(600875.SH) 等国内知名公司建立了良好的合作关系。振江股份生产的固定/可调式光伏支架已广泛应用于地面光伏发电系统，生产的追踪式光伏支架自 2015 年销往海外客户。其正积极布局美国光伏市场，筹划美国光伏支架零部件生产线建设项目。</p>
<p>中信博 (688408.SH)</p>	<p>中信博成立于 2009 年，其公司总部位于江苏昆山，在上海设有营销中心，在常州设有生产制造基地。截至 2022 年底，员工总数超 1300 人，主营业务为光伏跟踪支架、固定支架及 BIPV 系统的研发、设计、生产和销售，是一家世界领先的光伏跟踪支架、固定支架及 BIPV 系统制造商和解决方案提供商。经过 13 年的快速发展，中信博现已在中国、日本、印度、美国、西班牙、澳大利亚、沙特阿拉伯、阿联酋、墨西哥、智利、巴西、越南和阿根廷等多个国家和地区设立了子公司或市场服务中心。截至 2023 年底，中信博累计安装量近 68GW，并在全球 40 余个国家和地区成功安装了近 1600 多个项目。中信博连续获得全球跟踪支架前 10 排名，跟踪支架出货量连续领先，亚太、中东名列前茅，具备 GW 级大型项目交付经验。在亚太、中东、拉美、印度等光伏跟踪支架市场占有率均处于领先地位。</p>
<p>爱康科技 (002610.SZ)</p>	<p>爱康科技成立于 2006 年，作为国内首家光伏配件上市公司，在历经多次战略转型发展后，形成了聚焦先进高效制造以及新能源综合服务两大核心主业的业务发展格局，已发展成为国内领先的高效新能源综合服务商。公司主要产品包含高效太阳能电池及组件、太阳能组件铝边框、光伏支架系统。其子公司苏州爱康金属科技有限公司成立于 2008 年，主要研发、生产、销售光伏支架系统及相关配件，产品包括固定支架系统、屋顶支架系统、跟踪支架系统及其他各类定制型支架配件，先后为中国、美国、日本、德国、巴西、乌克兰、马来西亚、意大利、西班牙、法国、比利时等地区大型地面电站、工商业及户用电站提供光伏支架系统和定制型支架配件，为客户提供光伏支架解决方案和技术服务。目前其支架年产能达 15GW，位居中国光伏安装支架行业前列，累计出货已达 25GW。2023 年，爱康支架全年出货约 4GW，大客户占比 90%以上。</p>
<p>清源股份 (603628.SH)</p>	<p>清源股份成立于 2007 年，是一家从事智能光伏跟踪器及其他光伏支架的研发、设计、生产和销售；光伏电站的开发、建设及运营；光伏电力电子产品的研发、生产和销售的高新技术企业。清源股份目前拥有厦门与天津两大生产基地，截至 2022 年底，已达成合计 6.5GW 的产能，其中分布式光伏支架产能由 2GW 提升至 3GW。清源股份产品广泛应用于国内外地面电站、工商业屋顶电站、家庭户用系统等。截至 2023 年末，清源股份产品已覆盖全球 50 多个国家，累计销售超 27GW，并应用于 1.3 万余座集中式光伏电站和 75 万余座分布式光伏电站。</p>

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

表5：公司与同行业可比公司在经营情况、市场地位等方面的比较情况

公司名称	经营情况	客户构成	销售地区	市场地位
意华新能源	2021-2023 年分别实现营业收入 23.36 亿元、29.08 亿元和 31.21 亿元，分别实现净利润 1.15 亿元、1.15 亿元和 7,931.20 万元。截至 2023 年末，资产总额 28.99 亿元、净资产为 7.26 亿元。	NEXTracke、GCS、FTC Solar、天合光能 等国内外知名光伏企业。	以境外销售为主。	与国内外多家知名光伏企业建立了长期稳定的合作关系，正逐渐成长为业内具备影响力的企业。
振江股份	2021-2023 年，公司分别实现营业收入 24.25 亿元、29.04 亿元和 38.42 亿元，归属于母公司股东的净利润为 1.79 亿元、0.95 亿元和 1.84 亿元。截至 2023 年末，公司资产总额为 63.61 亿元，净资产为 25.02 亿元。	西门子集团、通用电气、ATI、Enercon、NEXTracker 等全球知名企业，以及上海电气、特变电工、阳光电源、正泰电器、天合光能、金风科技、东方电气等。	2021-2023 年，主营业务收入中境外收入占比分别为 50.38%、69.72% 和 66.28%。	国内专业从事新能源发电设备钢结构件的领先企业。

中信博	2021-2023年,公司分别实现营业收入24.15亿元、37.03亿元和63.90亿元,归属于母公司股东的净利润为0.15亿元、0.44亿元和3.45亿元。截至2023年末,公司资产总额为81.65亿元,净资产为28.15亿元	中国电建集团、中国能源建设集团、阳光电源股份有限公司等全球范围内的光伏电站EPC总包方及投资方。	2021-2023年,主营业务收入中境外收入占比分别为35.21%、44.56和50.76%。	世界领先的光伏跟踪支架、固定支架及BIPV系统制造商和解决方案提供商。
爱康科技	2021-2023年,公司分别实现营业收入25.31亿元、66.91亿元和46.62亿元,归属于母公司股东的净利润为-4.06亿元、-8.34亿元和-8.26亿元。截至2023年末,公司资产总额为104.23亿元,净资产为23.13亿元。	浙能集团、三峡电能、华润电力、中国电建等。	2021年-2023年,营业收入中境外收入占比分别为47.06%、26.85%和22.20%。	国内领先的高效新能源综合服务商。
清源股份	2021-2023年,公司分别实现营业收入10.18亿元、14.42亿元和19.36亿元,归属于母公司股东的净利润为0.47亿元、1.09亿元和1.69亿元。截至2023年末,公司资产总额为24.87亿元,净资产为12.50亿元。	三安光电、弘信电子、耀宁科技、建发汽车等。	2021-2023年,主营业务收入中境外收入占比分别为68.12%、64.09%和51.39%。	分布式光伏支架的龙头企业。
西立智能	2021-2023年分别实现营业收入3.84亿元、4.33亿元和6.58亿元,实现归母净利润1,477.68万元、4,219.48万元和7,817.27万元。截至2023年末,公司总资产4.69亿元,净资产2.05亿元。	NEXTracker、安泰新能源、天合光能等。	2021-2023年度,主营业务收入中境外收入占比分别为86.15%、88.19%及73.06%。	光伏支架核心零部件领域重要供应商。

资料来源:公司公告、中国银河证券研究院

(四) 行业未来发展趋势

近年来,随着光伏平价上网趋势加强以及跟踪支架可靠性提升、成本降低,其在海外大型地面电站中的应用日益普及。新一代信息技术(人工智能、物联网、大数据)的融入推动光伏电站向自动化、高效化和智能化发展,跟踪支架系统将成为提高发电量、降低投资和运维成本、提升投资回报率的重要应用。作为电站关键设备,光伏支架需与组件、逆变器、基桩等部件高效匹配,设计需简明、模块化、集成化,以降低施工和安装成本。未来,支架制造商将通过提高自动化水平、实现远程实时控制与检测、原材料自动输送及后处理集成等手段,推动智能化精益生产发展。

(五) 相关政策

公司主营业务产品的主要应用领域为光伏行业,为光伏支架系统解决方案提供商供应光伏支架核心零部件。目前光伏行业受政策支持的影响程度较大,积极的产业引导政策推动了光伏行业在应用端的发展,从而带动了光伏产业在制造端的迅速提升。现阶段国家出台的法规及政策为我国光伏行业的发展提供了强有力的政策支持和良好的政策环境,光伏产业也实现了快速蓬勃的发展,并成长为具有中国特色和国际影响力的重要产业,光伏产业的持续增长也带动了光伏支架行业巨大的需求,涌现出一批具有全球竞争力的光伏支架企业。

除中国外,海外各国也陆续出台新能源政策,推动包括光伏产业在内的可再生能源发展。各国光伏新增装机量不断增长,公司产品以出口为主,销往巴西、智利、澳大利亚、加拿大、欧洲和中东等地区。各国光伏需求的提升对公司经营和销售产生积极影响,公司凭借成熟工艺、可靠质量、稳定交付能力及完善资质,实现了业绩增长。

表6: 2020-2025 消费电子行业相关政策

名称	文号	颁布单位	颁布时间	内容
《关于组织开展可再生能源发展试点示范的通知》	国能发新能〔2023〕66号	国家能源局	2023年9月27日	开展技术创新类、开发建设类与高比例应用类三类试点示范项目，为光伏产业升级提供支撑。
《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》	发改能源〔2023〕1044号	国家发展和改革委员会、财政部、国家能源局	2023年7月25日	完善支持绿色发展政策，积极稳妥推进碳达峰碳中和，做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作，促进可再生能源电力消费，保障可再生能源电力消纳，服务能源安全保供和绿色低碳转型。
《关于促进退役风电、光伏设备循环利用的指导意见》	发改环资〔2023〕1030号	国家发展和改革委员会、国家能源局、工业和信息化部、生态环境部、商务部、国务院国资委	2023年7月21日	构建覆盖绿色设计、规范回收、高值利用、无害处置等环节的风电和光伏设备循环利用体系，补齐风电、光伏产业链绿色低碳循环发展最后一环，助力实现碳达峰碳中和。
《碳达峰碳中和标准体系建设指南(2023版)》	国标委联〔2023〕19号	国家标准化管理委员会、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、自然资源部、生态环境部、住房和城乡建设部、交通运输部、中国人民银行、中国气象局、国家能源局、国家林草局	2023年4月1日	制定光伏发电领域相关技术标准，包括光伏电池、光伏组件、光伏支架等关键产品的技术要求及回收再利用标准。
《关于促进新时代新能源高质量发展实施方案的通知》	国办函〔2022〕39号	中共中央国务院、国家发展和改革委员会、国家能源局	2022年5月14日	通知指出，要求加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，促进新能源开发利用与乡村振兴融合发展，推动新能源在工业和建筑领域应用，引导全社会消费新能源等绿色电力，加快构建适应新能源占比逐渐提高的新型电力系统，全面提升电力系统调节能力和灵活性，着力提高配电网接纳分布式新能源的能力，稳妥推进新能源参与电力市场交易，完善可再生能源电力消纳责任权重制度。
《“十四五”现代能源体系规划》	发改能源〔2022〕210号	国家发展和改革委员会、国家能源局	2022年3月22日	规划明确要求加快发展风电、太阳能发电，全面推进风电和太阳能发电大规模开发和高质量发展，优先就地就近开发利用，推动电力系统向适应大规模高比例新能源方向演进。
《智能光伏产业创新发展行动计划(2021-2025年)》	工信部联电子〔2021〕226号	工业和信息化部、住房和城乡建设部、交通运输部、农业农村部、国家能源局	2021年12月31日	内容指出，要求推动光伏产业与新一代信息技术深度融合，加快实现智能制造、智能应用、智能运维、智能调度，全面提升我国光伏产业发展质量和效率；要求在有条件的城镇和农村地区，统筹推进居民屋面智能光伏系统，鼓励新建政府投资公益性建筑推广太阳能屋顶系统。开展以智能光伏系统为核心，以储能、建筑电力需求响应等新技术为载体的区域级光伏分布式应用示范。
《2030年前碳达峰行动方案》	国发〔2021〕23号	中共中央国务院	2021年10月26日	方案指出，要求重点行业能源利用效率大幅提升，煤炭消费增长得到控制，新型电力系统加快构建，绿色低碳技术研发和推广取得新进展，有利于绿色低碳循环发展的政策体系进一步完善。方案重点任务要求大力发展新能源，全面推进风电、太阳能发电大规模开发和高质量发展，坚持集中式与分布式并举，加快建设风电和光伏发电基地。加快智能光伏产业创新升级和特色应

				用，创新“光伏+”模式，推进光伏发电多元布局，到2030年，风电、太阳能发电总装机容量达到12亿千瓦以上。
--	--	--	--	---

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

表7：公司业务涉及的主要境外国家和地区出台的若干政策

经济体	光伏政策及目标
欧盟	2023年3月16日，欧盟委员会公布了拟议的《净零工业法案》(Net Zero Industry Act)，旨在确保到2030年欧盟至少40%的包括太阳能电池板、风力涡轮机、可再生氢等在内的清洁技术需要在欧洲本土制造。
	2023年2月1日，欧盟委员会正式推出欧盟绿色工业计划(The Green Deal Industrial Plan)。该计划将从现有的欧盟基金中拨出2,500亿欧元用于工业绿色转型。该计划基于建立可预测和简洁高效的监管体系、加快获得融资的速度、提升绿色转型技能以及发展有弹性的供应链开放贸易四大支柱，将通过提出“净零工业法案”、建立净零工业学院、设立欧洲主权基金以及发展自由贸易协定网络等措施，为其成员国提升净零排放技术以及相关产品的制造能力创造更有利的环境。
	2022年5月18日，欧盟正式通过“RE PowerEU”能源转型行动方案，该方案计划在2030年前投资3,000亿欧元，通过加快可再生能源产能部署、能源供应多样化、提高能效三大支柱措施实现欧洲能源独立和绿色转型。该计划的关键在于加速清洁能源转型，该计划预计光伏累计装机量在2025年达到320GW，在2030年突破600GW。并且该方案要求所有新建筑都准备好太阳能设施，并强制安装屋顶太阳能设施。该计划提议从2025年起对商业、公共建筑实施安装太阳能屋顶义务，从2029年起对新住宅建筑实施安装太阳能屋顶义务。
澳大利亚	澳大利亚政府先后实行了“太阳能学校项目”、“Bush light 计划”、“太阳城计划”和“全国可再生能源目标计划”等计划，以提高能源的自给率和可持续性。2022年6月16日，澳大利亚根据《气候变化协定》签署了新的国家自主贡献(NDC)目标，承诺以2005年为基准，温室气体排放量到2030年减少43%，并在2050年实现净零排放。
美国	2021年，美国众议院能源和商务委员会批准了1,500亿美元的《清洁电力绩效计划》，该计划要求供电企业将供电中清洁电力的占比逐年提高4%，对于完成目标的电力企业给予奖励。
	2022年8月，美国参议院通过《降低通货膨胀法案》，其中有3,690亿美元支出计划用于遏制气候变化和促进清洁能源使用，包括降低消费者能源成本、投资清洁能源生产、减少碳排放、推动社区环境公平以及发展气候智慧型农林业等，目标是到2030年使碳排放量减少40%。

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

四、募投项目

公司此次募集资金主要为以现有厂房为基础，购进生产设备及其他辅助设施江苏西立智能装备股份有限公司募投项目投资 3.58 亿元，新增产能将扩充公司现有光伏支架零部件产品生产能力，以满足公司业务的进一步发展需求。

表8：公司拟投资项目（万元）

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金使用金额	项目代码
1	光伏支架核心零部件生产基地建设项目	19,589.55	19,589.55	2403-341822-04-01-989424
2	研发中心建设项目	4,860.06	4,860.06	
3	智能化改造及扩建项目	4,380.68	4,380.68	2404-320509-89-02-542095
4	补充流动资金	7,000.00	7,000.00	--
	合计	35,830.20	35,830.20	--

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

（一）光伏支架核心零部件生产基地建设项目

该项目实施主体为公司全资子公司安徽西立，项目拟投资 19,589.55 万元，建设期为 3 年。本项目拟购置先进生产设备，引进专业人才，加强人员技能培训，扩大公司现有光伏支架零部件产品生产能力和在产品生产过程中加强质量管控，提高产品质量和生产效率。项目建成达产后，可实现年产 120 万件 TTU、180 万件 RAIL 的生产能力。光伏支架核心零部件生产基地建设项目由发行人全资子公司安徽西立实施，总投资 19,589.55 万元。本项目旨在提升公司自动化水平，提高生产能力，深化公司发展战略，加强公司未来行业布局，形成产品核心优势，强化公司市场竞争力。本项目总投资 19,589.55 万元，包括项目工程建设投资费用 10,083.37 万元、设备及软件购置费用 6,517.13 万元、预备费 460.44 万元和铺底流动资金 2,528.61 万元。

（二）研发中心建设项目

该项目实施主体为公司全资子公司安徽西立，项目拟投资 4,860.06 万元，建设期为 3 年。本项目旨在完善公司研发平台，提升研发创新能力，并且顺应行业发展趋势，促进公司可持续发展。本项目总投资 4,860.06 万元，包括项目工程建设投资费用 1,169.35 万元、设备及软件购置费用 1,663.54 万元、研发费用 1,943.01 万元和预备费 84.16 万元。

（三）智能化改造及扩建项目

本项目实施主体为苏州西立智能，项目拟投资 4,380.68 万元，建设期为 1 年。本项目拟购置先进生产设备和软件，引进专业人才，加强人员技能培训，扩大公司现有光伏支架零部件产品生产能力和在产品生产过程中加强质量管控，提高产品质量和生产效率。本项目完全达产后，预计可实现年产 5 万件 TTU、15 万件 URA 和 25 万件 BHA 的生产能力。本项目总投资 4,380.68 万元，包括设备及软件购置费用 3,882.40 万元、工程建设其他费用 90.80 万元、预备费 119.20 万元和铺底流动资金 288.28 万元。

（四）补充流动资金

本项目实施主体为江苏西立智能，项目拟投资 7,000.00 万元。公司综合考虑自身经营特点、战略规划、财务状况及行业发展趋势等，拟将本次募集资金中 7,000.00 万元用于补充流动资金，满足公司日常营运资金需求，增强公司市场竞争能力。随着光伏行业的快速发展，公司业务规模有望快

速扩大，运营成本不断上升，公司对日常营运资金的需求也将持续增加。本次募集资金用于补充流动资金后，将有利于改善公司财务结构，进一步增强公司的资金实力，提升公司盈利能力、偿债能力和抗风险能力，促进公司可持续发展。

本次募集资金到位后，公司的总资产和净资产都将大幅上升，资产负债率将有所下降，有助于进一步增强公司的资本实力，改善公司的财务结构，增强公司防范财务风险和间接融资的能力。公司将根据自身业务发展的需要，适时将运营资金投放于日常经营活动中，提升公司的盈利能力，为公司继续保持竞争优势及市场份额提供资金保障。

五、估值对比

根据公司招股说明书，意华股份、振江股份、中信博和清源股份均为可对比公司，但四家公司2024年营业收入规模均较大，从归母净利润端来看，公司的盈利规模与清源股份较为可比；而从毛利率和净利率水平看，西立智能的销售毛利率与四家可比公司处于相近水平，但公司销售净利率较四家可比公司高。意华股份的市盈率均值约为76倍，而中信博的市盈率约为19倍，或因为公司经营规模、和公司具体业务的差异导致。

考虑到公司长期深耕光伏支架领域，聚焦光伏支架核心零部件的研发、生产和销售；下游需求及政策激励双重加持，未来仍有较大市场空间；公司与国内外光伏企业客户建立了长期可靠的合作伙伴关系，可以持续关注公司。

表9：可比公司估值情况（截至2025.08.05）

代码	公司	2024年营业收入 (亿元)	2024年 归母净利润 (亿元)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)	PE/ttm (倍)	市值(亿 元)
002897.SZ	意华股份	60.97	1.24	18.76	2.49	75.75	77.35
603507.SH	振江股份	39.46	1.78	19.86	4.54	41.35	50.48
688408.SH	中信博	90.26	6.32	18.63	7.14	18.94	111.29
603628.SH	清源股份	19.19	0.90	21.26	4.75	32.43	36.06
	平均	52.47	2.56	19.63	4.73		
920007.BJ	西立智能	7.29	0.90	18.42	12.33		

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

六、风险提示

市场竞争日益激烈，主要体现在以下几个方面：

市场竞争风险。目前光伏支架行业竞争较为充分，竞争格局相对稳定，在光伏支架零部件领域，公司主要直接竞争对手为意华新能源、苏州宝嘉新能源科技有限公司等。公司发展历史相对较短，尚未在海外建设生产基地，在生产规模、产品种类及资金实力等方面与上述竞争对手仍存在一定差距。

客户集中度较高和单一大客户依赖的风险。江苏西立智能的客户集中度较高，前五大客户销售额占比超过 94%，其中最大客户 NEXTracker 占比在 61.67%-74.75% 之间。虽然公司与主要客户关系稳定，但未来若下游市场变化或与 NEXTracker 合作不利，公司产品因质量、供货、技术等无法满足要求，或竞争加剧导致供应份额减少，将可能对公司业绩造成重大不利影响。

产业政策变动的风险。江苏西立智能所在的光伏行业受各国政策支持力度较大，近年来在“碳中和”背景下全球光伏快速发展。但如果未来各国削减补贴或政策支持减弱，可能对行业和公司经营产生不利影响。虽然中国推出“领跑者”计划等政策促进光伏发展，但国内跟踪支架渗透率仍低，公司收入增长主要依赖海外市场。如果海外市场因经济变化、政策调整或原材料价格波动导致光伏装机量下降，将对公司经营造成不利影响。

海外市场变化的风险。西立智能的海外市场收入占比高（超 70%-88%），是公司增长的关键。若出口国家对中国产品加征关税或采取贸易保护政策，将直接影响公司销售。在光伏支架领域，公司对美国市场销售比例较小，但美国相关税收政策仍存在影响。2023 年 10 月欧盟实施碳边界调整机制（CBAM），2026 年起全面实施，可能提高高碳排放产品进口成本。若未来欧盟扩大征收范围、政策变化频繁或边境客户减少采购，将对公司海外销售和经营业绩带来不利影响。

图表目录

图 1: 公司股权结构.....	3
图 2: 2021-2024 年公司归母净利润及增速	6
图 3: 2021-2024 年公司营业收入及增速	6
图 4: 2021-2024 年公司毛利率及净利率	6
图 5: 2021-2024 年公司费用率.....	6
图 6: 2021-2024 年公司研发费用	7
图 7: 光伏支架链整体情况	9
图 8: 2013-2023 年全球新增光伏装机量统计图(单位:GW)	10
图 9: 2013-2023 年全球新增光伏装机量统计图(单位:GW)	11
图 10: 光伏支架链整体情况.....	12
表 1: 公司主要产品分类.....	3
表 2: 公司主要供应商与客户情况	4
表 3: 公司及其子公司拥有的核心技术及生产技术情况	7
表 4: 光伏支架行业的主要企业情况	12
表 5: 公司与同行业可比公司在经营情况、市场地位等方面的比较情况.....	13
表 6: 2020-2025 消费电子行业相关政策	15
表 7: 公司业务涉及的主要境外国家和地区出台的若干政策	16
表 8: 公司拟投资项目 (万元)	17
表 9: 可比公司估值情况 (截至 2025.08.05)	19

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

范想想，北交所分析师。日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 BestPaperAward。曾为新财富机械军工团队成员。

张智浩，北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755chuying_yj@chinastock.com.cn