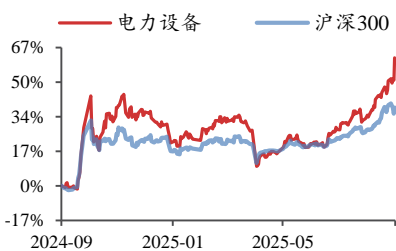


电力设备

2025年09月06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

《固态电池行业周报（第十二期）：华域汽车拟收购上汽清陶49%股权，正式入局固态电池领域—行业周报》-2025.8.31

《低空经济行业周报（第三十一期）：沃兰特航空与农银租赁签署30亿eVTOL订单，纵横股份四川省级国资战略入股—行业周报》-2025.8.31

《固态电池行业周报（第十一期）：《电动汽车用全固态电池单体规格尺寸》团体标准正式立项，全固态电池单体封装方式规定为软包—行业周报》-2025.8.24

低空经济行业周报（第三十二期）：2025低空经济发展大会在芜湖开幕，四创电子“低空雪亮”安全监管系统亮相

——行业周报

殷晟路（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

● 2025低空经济发展大会在芜湖开幕，四创电子“低空雪亮”安全监管系统亮相

（1）行业政策：近日，大湾区低空经济联盟向特首政策组递交《2025年施政报告建议书》，呼吁率先推动建筑、物管及物流行业低空经济应用落地。建议包括成立“低空管理局”统筹监管，搭建“低空交通管理平台”规划航线，并建设政府内部“低空城市治理公用平台”解决数据共享问题。**（2）行业动态：**9月5日，2025低空经济发展大会在安徽芜湖开幕，为期三天，主题为“场景创新引领 安全有序发展”。作为世界制造业大会重点活动，大会设1场主报告会及多场平行论坛，3万平方米展区汇聚全球低空经济前沿成果。开幕式上，芜湖发布低空智联系统，国家低空经济融合创新研究中心发布《低空经济发展研究丛书》，中国电科、中国电信等企业发布重大成果，现场还举行了重大项目签约交付仪式。中国电科38所首次发布“萤火虫I”超近程雷达，同步提出“低空雪亮”理念，通过充分复用城市现有基础设施，整合地面“视频网”和低空“监视网”，构建了多源感知、分级防控、空地协同的“立体防护网”。四创电子展示“低空雪亮”安全监管系统解决方案，其“低空之城”样板工程已覆盖5平方公里区域，实现对无人机、城市空中出行（UAM）等目标的统一管控，可精准识别“合作/非合作目标”。**（3）基金支持：**9月1日，浙江省首只省级低空经济产业基金——浙江空港低空经济股权投资合伙企业完成备案，目标总规模30亿元，首期到位10亿元。基金由省机场集团联合省国资运营公司等发起，聚焦科创型企业投资，形成“省级统筹+市级支撑+区级落地”资本协同网络，助力浙江抢占低空经济发展高地。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。

● 本周板块行情：同比-1.9%，A股标的中岭南控股领涨

9月1日-9月5日低空经济A股相关标的平均涨跌幅为-1.9%，涨幅前五标的分别为岭南控股（+22.9%）、国轩高科（+20.7%）、欣旺达（+19.8%）、鹏辉能源（+18.7%）、孚能科技（+17.4%）；跌幅前五标的分别为中无人机（-20.3%）、长源东谷（-12.9%）、纵横股份（-12.4%）、中科星图（-12.3%）、四川九洲（-10.9%）。美股方面，亿航智能（+2.1%）、Eve Holding（-0.3%）、Joby Aviation（-4.9%）、Archer Aviation（-5.0%）、Vertical Aerospace（-5.1%）。

● **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：本周低空经济标的平均-1.9%，产业端 2025 低空经济发展大会在芜湖开幕.....	3
1.1、 本周板块涨跌幅：平均涨跌幅为-1.9%，A 股标的中岭南控股领涨	3
1.2、 低空经济板块周观点：2025 低空经济发展大会在芜湖开幕，四创电子“低空雪亮”安全监管系统亮相.....	4
2、 行业动态：2025 低空经济发展大会在芜湖开幕，中国电科 38 所发布“萤火虫 I”雷达	6
2.1、 浙江首只省级低空经济基金完成备案，总规模 30 亿元.....	6
2.2、 大湾区低空经济联盟倡议三行业率先落地商业应用.....	6
2.3、 2025 低空经济发展大会在芜湖开幕，聚焦场景创新与安全发展.....	6
2.4、 中国电科 38 所发布“萤火虫 I”雷达，构建低空立体防护网	6
3、 个股动态：四创电子“低空雪亮”安全监管系统亮相，万丰集团 eVTOL 中国首秀	7
3.1、 京东物流：与保靖县洽谈合作，探索“低空经济+农业物流”.....	7
3.2、 四创电子：展示“低空雪亮”系统，落地城市安全监管样板	7
3.3、 万丰集团：eVTOL 中国首秀，电动空中出租车技术获突破	7
4、 风险提示	8

图表目录

图 1： 岭南控股、国轩高科、欣旺达等表现出色.....	3
图 2： 中无人机、长源东谷、纵横股份跌幅靠前.....	3
图 3： 美股亿航智能涨 2.1%.....	3
图 4： A 股标的的平均涨跌幅-1.9%.....	5

1、本周板块回顾：本周低空经济标的平均-1.9%，产业端 2025

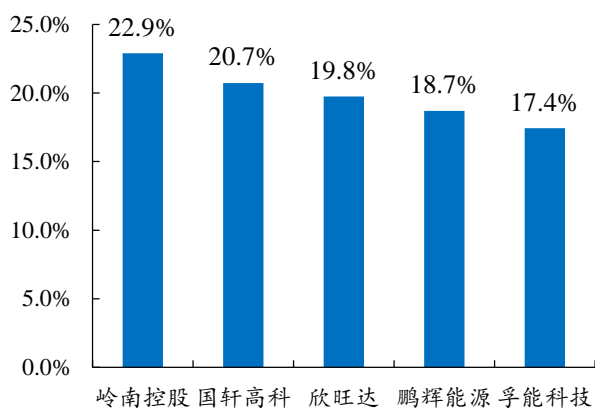
低空经济发展大会在芜湖开幕

1.1、本周板块涨跌幅：平均涨跌幅为-1.9%，A 股标的中岭南控股领涨

近七日股价复盘：

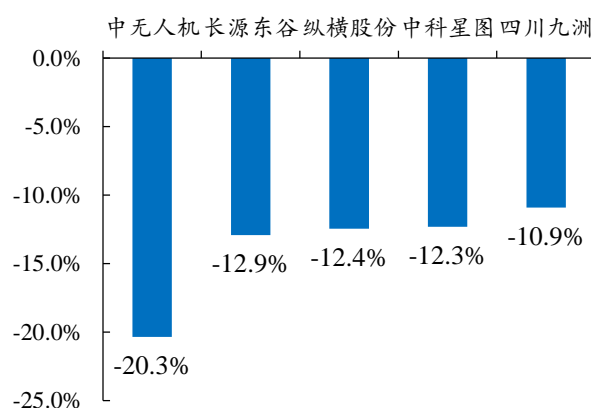
9月1日-9月5日低空经济 A 股相关标的平均涨跌幅为-1.9%，涨幅前五标的分别为岭南控股(+22.9%)、国轩高科(+20.7%)、欣旺达(+19.8%)、鹏辉能源(+18.7%)、孚能科技(+17.4%)；跌幅前五标的分别为中无人机(-20.3%)、长源东谷(-12.9%)、纵横股份(-12.4%)、中科星图(-12.3%)、四川九洲(-10.9%)。

图1：岭南控股、国轩高科、欣旺达等表现出色



数据来源：Wind、开源证券研究所；图中为本周涨跌幅数据（9月1日-9月5日）

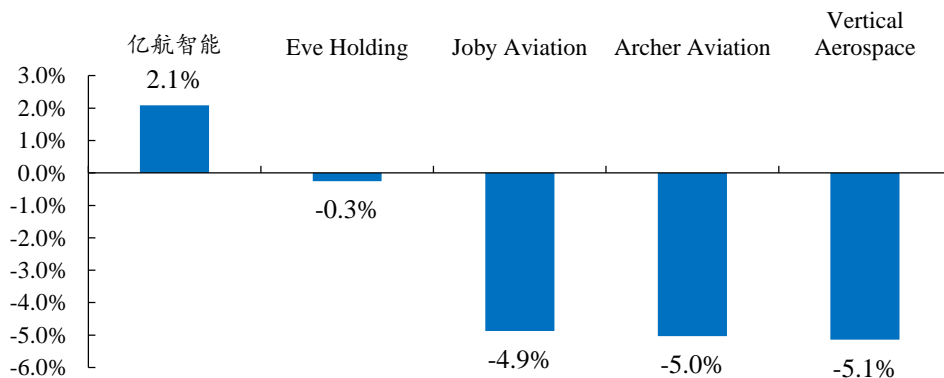
图2：中无人机、长源东谷、纵横股份跌幅靠前



数据来源：Wind、开源证券研究所；图中为本周涨跌幅数据（9月1日-9月5日）

美股方面，亿航智能(+2.1%)、Eve Holding(-0.3%)、Joby Aviation(-4.9%)、Archer Aviation(-5.0%)、Vertical Aerospace(-5.1%)。

图3：美股亿航智能涨2.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、低空经济板块周观点：2025 低空经济发展大会在芜湖开幕，四创电子“低空雪亮”安全监管系统亮相

行业政策：近日，大湾区低空经济联盟向特首政策组递交《2025 年施政报告建议书》，呼吁率先推动建筑、物管及物流行业低空经济应用落地。建议包括成立“低空管理局”统筹监管，搭建“低空交通管理平台”规划航线，并建设政府内部“低空城市治理公用平台”解决数据共享问题。联盟指出，香港需尽快公布本地发展策略文件，以应对内地各省政策推进节奏，加速产业从“政策讨论”向“项目落地”过渡。

行业动态：9 月 5 日，2025 低空经济发展大会在安徽芜湖开幕，为期三天，主题为“场景创新引领 安全有序发展”。作为世界制造业大会重点活动，大会设 1 场主报告会及多场平行论坛，3 万平方米展区汇聚全球低空经济前沿成果。开幕式上，芜湖发布低空智联系统，国家低空经济融合创新研究中心发布《低空经济发展研究丛书》，中国电科、中国电信等企业发布重大成果，现场还举行了重大项目签约交付仪式。中国电科 38 所首次发布“萤火虫 I”超近程雷达，同步提出“低空雪亮”理念。该系统整合地面“视频网”与低空“监视网”，构建多源感知、空地协同的立体防护网，已在合肥蜀西湖完成“低空之城”样板工程 1.0 建设，覆盖 5 平方公里复杂场景（含人流密集区、科研院所等），具备“雷达+光电+频谱”融合感知及“黑飞”溯源处置能力，满足区域级（20 公里）、点位级（5 公里）等多场景防护需求。四创电子展示“低空雪亮”安全监管系统解决方案，其“低空之城”样板工程已覆盖 5 平方公里区域，实现对无人机、城市空中出行（UAM）等目标的统一管控，可精准识别“合作/非合作目标”。同时，公司布局国内首个低空安全综合验证试验基地，确立“飞行安全、机地协同”等四大功能，为低空安全产品提供测试保障。此外，四创电子还发布“悟空”低空大模型，强化城市安全监管智能化能力。

基金支持：9 月 1 日，浙江省首只省级低空经济产业基金——浙江空港低空经济股权投资合伙企业完成备案，目标总规模 30 亿元，首期到位 10 亿元。基金由省机场集团联合省国资运营公司等发起，聚焦科创型企业投资，形成“省级统筹+市级支撑+区级落地”资本协同网络，助力浙江抢占低空经济发展高地。今年以来，江苏、湖南、上海等地亦加速布局同类基金，推动产业资本与技术创新融合。

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-1.9%

所属板块	产业链环节	代码	标的	市值 (亿元)	涨跌幅		
					本周	本月	本年
eVTOL配套	eVTOL运营	000524.SZ	岭南控股	110	22.9%	22.9%	71.4%
eVTOL制造	电池	002074.SZ	国轩高科	795	20.7%	20.7%	108.2%
eVTOL制造	电池	300207.SZ	欣旺达	543	19.8%	19.8%	32.9%
货运无人机	软包高功率电池	300438.SZ	鹏辉能源	169	18.7%	18.7%	19.5%
eVTOL制造	电池	688567.SH	孚能科技	264	17.4%	17.4%	86.5%
eVTOL制造	电机电控	600580.SH	卧龙电驱	601	15.6%	15.6%	170.3%
eVTOL制造	eVTOL整机	603308.SH	应流股份	210	11.5%	11.5%	119.7%
其他	电驱系统	300484.SZ	蓝海华腾	52	9.9%	9.9%	21.8%
eVTOL配套	eVTOL运营	300859.SZ	西域旅游	73	6.5%	6.5%	35.7%
eVTOL制造	电池	300750.SZ	宁德时代	14317	6.2%	6.2%	25.7%
eVTOL配套	eVTOL运营	600576.SH	祥源文旅	89	5.3%	5.1%	22.4%
eVTOL配套	适航检测及设备	301528.SZ	多普乐	37	5.0%	5.0%	52.7%
货运无人机	软包高功率电池	688772.SH	珠海冠宇	267	3.8%	3.8%	50.0%
其他	湿控系统	300594.SZ	朗进科技	16	2.3%	2.1%	2.0%
eVTOL制造	电池	002245.SZ	蔚锂芯	209	0.4%	0.4%	69.9%
货运无人机	软包高功率电池	001283.SZ	豪鹏科技	77	0.3%	0.3%	36.8%
eVTOL制造	碳纤维	688295.SH	中复神鹰	234	0.1%	0.1%	30.6%
eVTOL制造	电机电控	002870.SZ	香山股份	46	-0.1%	-0.1%	11.5%
其他	磁性元件	002782.SZ	可立克	80	-0.7%	-0.7%	29.8%
eVTOL制造	机身结构件	002182.SZ	宝武镁业	138	-0.9%	-0.9%	24.3%
eVTOL制造	机身结构件	301398.SZ	星源卓镁	52	-0.9%	-0.9%	41.2%
其他	非晶材料	688190.SH	云路股份	129	-0.9%	-0.9%	17.7%
货运无人机	无人机整机	300022.SZ	吉峰科技	42	-0.9%	-0.9%	58.8%
其他	地面保障设备	603261.SH	立航科技	17	-1.0%	-1.0%	-22.5%
eVTOL制造	电机电控	603270.SH	金帝股份	58	-1.0%	-1.0%	36.5%
eVTOL配套	eVTOL运营	000089.SZ	深圳机场	147	-1.4%	-1.4%	5.7%
eVTOL制造	机身结构件	002101.SZ	广东鸿图	85	-1.4%	-1.4%	9.6%
eVTOL制造	机身结构件	603197.SH	保隆科技	81	-1.5%	-1.5%	2.0%
货运无人机	软包高功率电池	002324.SZ	普利特	158	-1.5%	-1.5%	49.4%
eVTOL制造	eVTOL整机	000868.SZ	安凯客车	54	-1.7%	-1.7%	13.1%
eVTOL配套	空管系统	603018.SH	华设集团	53	-1.9%	-1.9%	-4.9%
eVTOL配套	空管系统	600094.SH	大名城	71	-2.1%	-2.1%	-10.2%
eVTOL配套	空管系统	834415.BJ	恒拓开源	26	-2.3%	-2.8%	20.9%
eVTOL制造	碳纤维	000420.SZ	吉林化纤	105	-3.0%	-3.0%	18.0%
其他	叶轮	300411.SZ	金盾股份	54	-3.6%	-3.6%	1.5%
eVTOL制造	碳纤维	002171.SZ	楚江新材	153	-3.7%	-3.7%	15.0%
eVTOL制造	座椅&内外饰	600742.SH	一汽富维	76	-3.8%	-3.8%	19.6%
货运无人机	无人机接驳柜	300771.SZ	智荣科技	31	-4.0%	-4.0%	23.6%
eVTOL制造	照明	002745.SZ	木林森	130	-4.1%	-4.1%	0.9%
货运无人机	无人机整机	600212.SH	绿能慧充	59	-4.2%	-4.2%	11.0%
eVTOL制造	碳纤维	300699.SZ	光威复材	254	-4.4%	-4.4%	-10.4%
其他	轴承	002708.SZ	光洋股份	66	-4.5%	-4.5%	5.8%
eVTOL配套	适航检测及设备	300083.SZ	创世纪	165	-4.7%	-4.7%	51.9%
其他	飞行模拟系统	002023.SZ	海特高新	87	-6.0%	-6.0%	16.2%
eVTOL制造	eVTOL整机	002085.SZ	万丰奥威	376	-6.3%	-6.3%	-6.0%
eVTOL制造	电机电控	300681.SZ	英搏尔	78	-6.3%	-6.3%	20.0%
eVTOL制造	eVTOL整机	300975.SZ	商络电子	83	-6.5%	-6.5%	6.9%
eVTOL配套	eVTOL运营	000099.SZ	中信海直	179	-6.8%	-6.8%	-12.1%
eVTOL配套	空管系统	688631.SH	莱斯信息	133	-7.0%	-7.0%	-6.1%
eVTOL制造	发动机	000534.SZ	万泽股份	84	-7.3%	-7.3%	27.9%
eVTOL配套	空管系统	300542.SZ	新晨科技	64	-7.3%	-7.3%	4.5%
eVTOL制造	发动机	001696.SZ	宗申动力	273	-7.4%	-7.4%	-3.4%
eVTOL配套	空管系统	301091.SZ	深城交	170	-7.4%	-7.4%	-12.2%
其他	通用航空飞机	002097.SZ	山河智能	156	-7.6%	-7.6%	93.7%
eVTOL配套	适航检测及设备	002967.SZ	广电计量	115	-7.7%	-7.7%	22.6%
其他	机载设备	300424.SZ	航新科技	38	-7.9%	-7.9%	-13.2%
eVTOL制造	碳纤维	300900.SZ	广联航空	58	-8.0%	-8.0%	-11.0%
eVTOL制造	碳纤维	600862.SH	中航高科	327	-8.1%	-8.1%	-6.0%
其他	座椅、导航系统等	300719.SZ	安达维尔	42	-8.4%	-8.4%	-7.2%
eVTOL配套	适航检测及设备	301306.SZ	西测测试	46	-8.6%	-8.6%	44.4%
eVTOL配套	空管系统	688522.SH	纳睿雷达	135	-8.6%	-8.6%	11.1%
其他	芯片	300053.SZ	航宇微	94	-8.8%	-8.8%	3.5%
其他	减震元件	603037.SH	凯众股份	34	-9.5%	-9.5%	29.7%
eVTOL制造	碳纤维	300777.SZ	中简科技	155	-9.8%	-9.8%	25.5%
eVTOL配套	低空卫星通信	002544.SZ	普天科技	165	-10.4%	-10.4%	13.2%
eVTOL配套	空管系统	000801.SZ	四川九洲	163	-10.9%	-10.9%	12.1%
eVTOL配套	空管系统	688568.SH	中科星图	333	-11.3%	-12.3%	20.6%
货运无人机	无人机整机	688070.SH	纵横股份	47	-11.4%	-12.4%	51.3%
eVTOL制造	机身结构件	603950.SH	长源东谷	95	-11.9%	-12.9%	67.4%
eVTOL制造	eVTOL整机	688297.SH	中无人机	319	-20.3%	-20.3%	17.2%
美股标的							
eVTOL制造	eVTOL整机	EH.O	亿航智能	0	2.3%	2.1%	2.6%
eVTOL制造	eVTOL整机	EVEX.N	Eve Holding	0	-0.3%	-0.3%	-27.9%
eVTOL制造	eVTOL整机	JOBY.N	Joby Aviation	0	-4.9%	-4.9%	65.6%
eVTOL制造	eVTOL整机	ACHR.N	Archer Aviation	0	-5.0%	-5.0%	-12.8%
eVTOL制造	eVTOL整机	EVTL.N	Vertical Aerospace	0	-5.1%	-5.1%	-63.4%

数据来源：Wind、开源证券研究所；数据截至9月5日

2、行业动态：2025 低空经济发展大会在芜湖开幕，中国电科 38 所发布“萤火虫 I”雷达

2.1、浙江首只省级低空经济基金完成备案，总规模 30 亿元

9月1日，浙江省首只省级低空经济产业基金——浙江空港低空经济股权投资合伙企业完成备案，目标总规模 30 亿元，首期到位 10 亿元。基金由省机场集团联合省国资运营公司等发起，聚焦科创型企业投资，形成“省级统筹+市级支撑+区级落地”资本协同网络，助力浙江抢占低空经济发展高地。今年以来，江苏、湖南、上海等地亦加速布局同类基金，推动产业资本与技术创新融合。

2.2、大湾区低空经济联盟倡议三行业率先落地商业应用

近日，大湾区低空经济联盟向特首政策组递交《2025 年施政报告建议书》，呼吁率先推动建筑、物管及物流行业低空经济应用落地。建议包括成立“低空管理局”统筹监管，搭建“低空交通管理平台”规划航线，并建设政府内部“低空城市治理公用平台”解决数据共享问题。联盟指出，香港需尽快公布本地发展策略文件，以应对内地各省政策推进节奏，加速产业从“政策讨论”向“项目落地”过渡。

2.3、2025 低空经济发展大会在芜湖开幕，聚焦场景创新与安全发展

9月5日，2025 低空经济发展大会在安徽芜湖开幕，为期三天，主题为“场景创新引领 安全有序发展”。作为世界制造业大会重点活动，大会设 1 场主报告会及多场平行论坛，3 万平方米展区汇聚全球低空经济前沿成果。开幕式上，芜湖发布低空智联系统，国家低空经济融合创新研究中心发布《低空经济发展研究丛书》，中国电科、中国电信等企业发布重大成果，现场还举行了重大项目签约交付仪式。

2.4、中国电科 38 所发布“萤火虫 I”雷达，构建低空立体防护网

9月5日，中国电科 38 所首次发布“萤火虫 I”超近程雷达，同步提出“低空雪亮”理念，通过充分复用城市现有基础设施，整合地面“视频网”和低空“监视网”，构建了多源感知、分级防控、空地协同的“立体防护网”。目前已在合肥蜀西湖完成“低空之城”样板工程 1.0 建设，覆盖 5 平方公里复杂场景（含人流密集区、科研院所等），具备“雷达+光电+频谱”融合感知及“黑飞”溯源处置能力，满足区域级（20 公里）、点位级（5 公里）等多场景防护需求。

3、个股动态：四创电子“低空雪亮”安全监管系统亮相，万丰集团 eVTOL 中国首秀

3.1、京东物流：与保靖县洽谈合作，探索“低空经济+农业物流”

9月3日，保靖县农业农村局与京东物流（湖南总部）举行洽谈，双方拟共建武陵山片区农产品集散智慧物流中心，推动低空经济与农业、旅游、电商等产业融合。依托保靖黄金茶（种植15.5万亩，产值23亿元）等特色农产品资源，计划通过低空物流提升运输效率，打造县域经济新增长极。京东物流将提供技术支持与供应链资源，助力农产品“上行”通道升级。

3.2、四创电子：展示“低空雪亮”系统，落地城市安全监管样板

9月5日，四创电子在芜湖低空经济发展大会上展示“低空雪亮”安全监管系统解决方案，其“低空之城”样板工程已覆盖5平方公里区域，实现对无人机、城市空中出行（UAM）等目标的统一管控，可精准识别“合作/非合作目标”。同时，公司布局国内首个低空安全综合验证试验基地，确立“飞行安全、机地协同”等四大功能，为低空安全产品提供测试保障。此外，四创电子还发布“悟空”低空大模型，强化城市安全监管智慧化能力。

3.3、万丰集团：eVTOL 中国首秀，电动空中出租车技术获突破

9月6日，在2025世界智能产业博览会上，万丰集团携德国Volocopter明星机型VoloCity电动垂直起降飞行器（eVTOL）完成中国首秀。该机型为全球首款获欧洲航空安全局（EASA）认证的电动空中出租车，双座十八旋翼设计，最高时速110公里，具备载人与无人驾驶双许可。其多重冗余系统保障安全性，18个转子窄频运行实现噪声仅为传统直升机1/4，并支持快速换电提升运营效率。万丰正构建以飞机制造为核心的低空经济全产业链集群。

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

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

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

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