

出口稳步增长，低空政策频发

——机械行业周报

报告要点：

● 周度行情回顾

2025年9月15日至9月19日，上证综指上涨-1.30%，深证成指上涨1.14%，创业板指上涨2.34%。其中申万机械设备上涨2.23%，相较沪深300指数跑赢2.67pct，在31个申万一级行业中排名第5。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1.56%/1.14%/-1.56%/6.10%/2.93%。

● 重点板块跟踪

低空经济板块：9月17日，香港政府网站发布《行政长官2025年施政报告》。其中，明确提出打造“具竞争力的低空经济生态圈”，完善民航法例及规管框架，推动核心基础设施建设，同时探索跨境航线和载人飞行应用，配套开发保险产品与创科企业引入。东莞印发《东莞市支持低空经济高质量发展的若干措施》，从基础设施、示范航线、整机及零部件制造、适航取证到金融保险和国际市场拓展提出14条细则，重点推动产业链强链补链。重庆发布《重庆市推动低空经济高质量发展若干政策措施（征求意见稿）》，聚焦支持创新打造低空示范场景、支持低空产业创新发展、加强低空保障体系建设三个方面提出18条政策措施。近期多地政策密集出台，从法规完善、基础设施建设、产业扶持到场景培育多方面发力，体现出各地正协同推动低空经济加速落地与规模化发展。

机械设备板块：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。据中国工程机械工业协会对叉车主要制造企业统计，2025年8月当月销售各类叉车118087台，同比增长19.4%。其中国内销量70174台，同比增长19.3%；出口量47913台，同比增长19.6%。2025年1—8月，共销售叉车976026台，同比增长12.9%；其中国内销量616256台，同比增长11.3%；出口359770台，同比增长15.7%。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、苏交科、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。

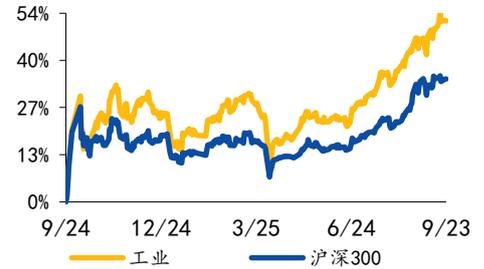
机械设备：出口链板块，我们建议关注巨星科技、泉峰控股、九号公司等；工程机械板块，我们建议关注三一重工、徐工机械、安徽合力等；工业母机板块，我们建议关注华中数控、科德数控、恒立液压等。

● 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。

推荐|维持

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：低空经济稳中有升，看好工程机械发展》2025.09.16

《国元证券行业研究-机械行业周报：低空经济发展向好，工程机械稳步增长》2025.09.09

报告作者

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

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

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

目 录

1.周度行情回顾	3
1.1 周度整体行情回顾（2025.9.15-2025.9.19）	3
1.2 周个股涨跌幅	4
1.3 行业重要周度新闻（2025.9.15-2025.9.19）	4
1.4 行业重要周度公司公告（2025.9.15-2025.9.19）	8
2.行业重点数据跟踪	11
2.1 经济数据跟踪	11
2.2 重点行业数据跟踪	13
3.风险提示	14

图表目录

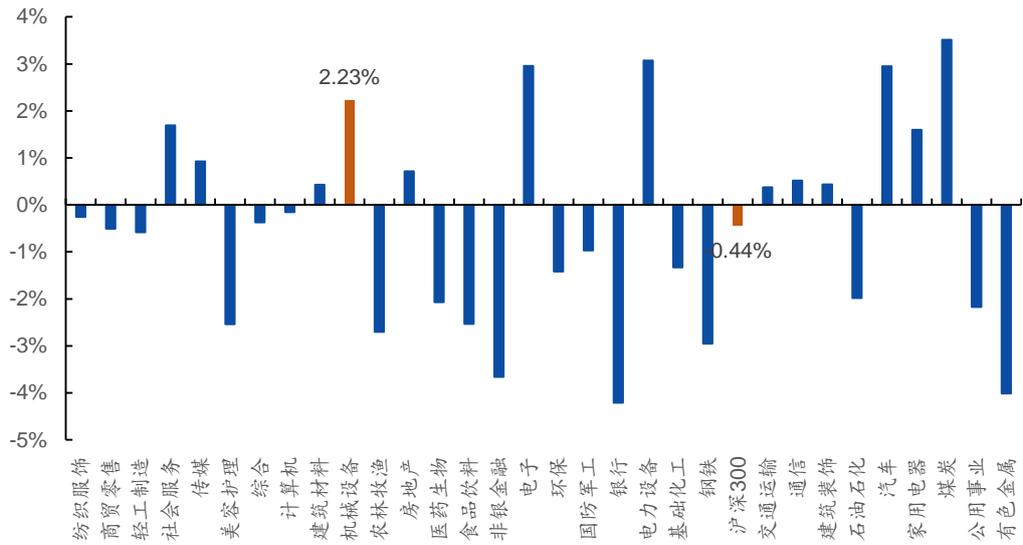
图 1：2025.9.15-2025.9.19SW 机械设备行业涨幅为 2.23%	3
图 2：SW 机械设备子板块周度涨跌幅	3
图 3：机械设备年初至今累计涨跌幅	4
图 4：机械设备子行业年初至今累计涨跌幅	4
图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）	11
图 6：制造业固定资产投资完成额累计同比变化情况（%）	11
图 7：中国每月出口总额及变化	12
图 8：规模以上工业企业产成品存货累计同比	12
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比	12
图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况	13
图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况	13
图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况	13
图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况	13
图 14：机电产品出口金额及同比变化情况	13
图 15：通用机械设备出口金额及同比变化情况	13
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 (2025.9.15-2025.9.19)

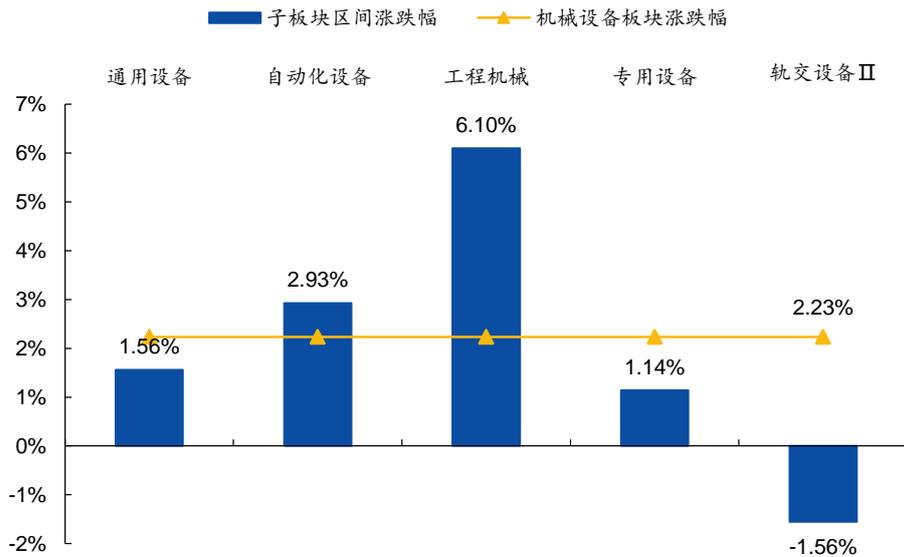
2025年9月15日至9月19日，上证综指上涨-1.30%，深证成指上涨1.14%，创业板指上涨2.34%。其中申万机械设备上涨2.23%，相较沪深300指数跑赢2.67pct，在31个申万一级行业中排名第5。细分子行业来看，申万通用设备/专用设备/轨交设备II/工程机械/自动化设备分别涨1.56%/1.14%/-1.56%/6.10%/2.93%。

图 1：2025.9.15-2025.9.19SW 机械设备行业涨幅为 2.23%



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



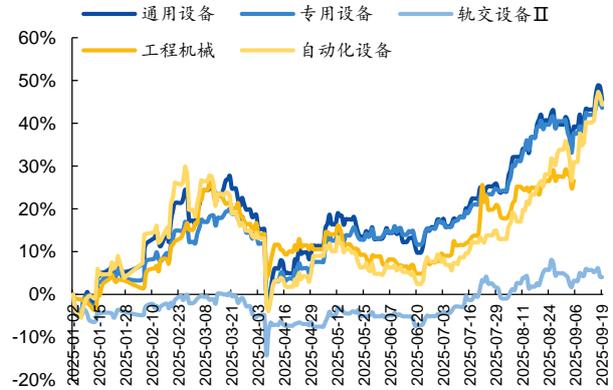
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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，锐奇股份周涨幅最大（+31.61%），浙海德曼周跌幅最大（-20.46%）。

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	300126.SZ	锐奇股份	31.61	1	688577.SH	浙海德曼	-20.46
2	301013.SZ	利和兴	31.08	2	688218.SH	江苏北人	-16.18
3	688400.SH	凌云光	25.57	3	300159.SZ	*ST 新研	-13.53
4	300521.SZ	爱司凯	25.37	4	836807.BJ	奔朗新材	-11.80
5	605389.SH	长龄液压	24.16	5	834407.BJ	驰诚股份	-11.43
6	301043.SZ	绿岛风	23.07	6	300931.SZ	通用电梯	-11.01
7	688698.SH	伟创电气	21.74	7	873305.BJ	九菱科技	-10.60
8	301413.SZ	安培龙	20.13	8	300486.SZ	东杰智能	-9.36
9	300007.SZ	汉威科技	19.35	9	002175.SZ	东方智造	-9.17
10	000988.SZ	华工科技	18.20	10	301528.SZ	多浦乐	-8.85

资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.3 行业重要周度新闻（2025.9.15-2025.9.19）

1、国家统计局工业司首席统计师孙晓解读 2025 年 8 月份工业生产数据

9 月 15 号，国家统计局工业司首席统计师孙晓解读 2025 年 8 月份工业生产数据，8 月工业经济稳中有进，多数行业、产品增长，装备制造支撑有力，原材料制造回升，制造业高端化、智能化、绿色化转型成效显。工业生产较快增长，1—8 月规上工业增加值同比增 6.2%，8 月同比增 5.2%，超七成行业、超半数主要产品产量增长。装

装备制造增加值同比增 8.1%，中高端装备产品产量大幅增长；原材料制造增加值同比增 6.8%，有色、化工等行业增长加快；高技术制造增加值同比增 9.3%，多行业及相关产品产量大增。虽工业有进，但有效需求弱、企业盈利承压等问题仍在。下阶段将贯彻新发展理念，实施“人工智能+”行动，支持科创，培育新质生产力，巩固向好势头。

资料来源：

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202509/t20250915_1961189.html

2、2025 年 8 月份规模以上工业增加值增长 5.2%

9 月 15 号，国家统计局工业司相关解读指出，2025 年 8 月份工业经济稳中有进，多数行业、产品实现增长。工业生产保持较快增长，8 月份规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%，环比增长 0.37%；1—8 月份同比增长 6.2%。从三大门类看，采矿业增加值同比增长 5.1%，制造业增长 5.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.4%。8 月份规模以上工业企业产品销售率为 96.6%，同比下降 0.1 个百分点；实现出口交货值 13029 亿元，同比名义下降 0.4%，有效需求偏弱等问题仍存。下阶段，将贯彻新发展理念，加力支持科技创新，巩固工业经济稳中向好势头。

资料来源：

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202509/t20250915_1961180.html

3、三部门印发轻工业稳增长工作方案

9 月 19 日，工业和信息化部、商务部、市场监管总局日前联合印发《轻工业稳增长工作方案（2025—2026 年）》。轻工业是我国传统优势产业和重要民生产业，在国际上竞争力较强，但当前稳出口、稳增长面临较大压力。方案旨在破解消费供给结构性矛盾，推动轻工业实现质的有效提升和量的合理增长，为工业稳增长和提振消费提供支撑。2025 至 2026 年，要让轻工业在稳增长、促消费、惠民生中作用更凸显，重点行业规模稳中有升，智能家居等新增长点快速发展，新增推广 300 项升级和创新产品，培育 10 个规模 1000 亿元以上特色产业产区。方案还从优化供给、扩大消费等方面部署 15 项任务，如利用人工智能挖掘消费需求、打造新增长引擎等。在保障措施上，要加强政策支持、构建监测体系、建立协调机制等。工业和信息化部下一步将会同相关部门做好方案宣贯，推动工作落地，巩固轻工业优势地位，更好满足人民美好生活需要。

资料来源：

https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202509/content_7041397.htm

4、8 月份我国装备制造业快速增长

9 月 18 号，相关部门数据显示，8 月份，我国规模以上装备制造业增加值同比增长

8.1%，主要产品产销两旺，有力推动工业经济平稳运行。装备制造业中的8个行业均保持增长，其中，铁路船舶航空航天行业保持两位数增长，增速为12.0%，汽车、电气机械行业也分别增长8.4%和9.8%。从产品看，中高端装备快速发展，民用钢质船舶、发电机组、城市轨道交通车辆等产品产量分别增长39.8%、30.7%、15.3%。今年前八个月，工业机器人累计产量达到51.2万套，已接近去年全年水平；电动装载机销量超过1.8万台，比上年同期增加1万余台。此外，近期相关部门积极推动行业自律，市场竞争秩序不断优化，效果逐步显现。8月份，煤炭、钢铁、新能源汽车、光伏等行业出厂价格同比降幅收窄，对PPI（工业品出厂价格指数）下拉影响比上月降低，带动8月份PPI环比持平，同比降幅明显收窄。

资料来源：

https://www.gov.cn/yaowen/shipin/202509/content_7041291.htm

5、前8个月我国对东盟进出口增长9.7%

9月16号，相关情况显示，近年中国—东盟区域合作水平提升，双边贸易规模稳步扩大，已连续5年互为第一大贸易伙伴。贸易额从2004年的8700多亿元增长到2024年近7万亿元，增7倍且连增9年。今年前8个月，我国对东盟进出口4.93万亿元，同比增9.7%，规模创同期新高。双方农业合作深化，东盟连续8年为我国农产品第一大贸易伙伴。前8个月，我国对东盟农产品进出口2906亿元，增9.7%，东盟是我国干鲜瓜果等农产品第一大进口来源地，我国对东盟出口羽毛羽绒等特色农产品增速达两位数。制造业合作紧密，带动相关产品进出口快速增长。前8个月，我国对东盟进出口制造业产品占比超9成，对东盟出口机床、汽车零配件分别增56.1%、22%，自东盟进口电脑零部件、印刷电路分别增47.4%、22.2%。海关总署相关负责人表示，中国—东盟自贸区向3.0版迈进，将深化双方合作与区域经济一体化。

资料来源：

https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202509/content_7040960.htm

6、我国每天超2亿人次绿色出行 新能源公交车占比超80%

9月19日，从交通运输部等多部门相关活动上获悉，目前全国每天超2亿人次选绿色出行，其中1亿人次乘轨道交通通勤，1亿人次坐公交，2400万人次骑共享单车“优选公交、绿色出行”成群众日常出行主要方式。近年我国城市公共交通发展成效显著，截至2024年底，全国有城市公共汽电车65.8万辆，其中新能源公交车54.4万辆、占比82.7%，城市公交运营线路总长175万公里，城市轨道交通运营里程约1.1万公里居世界首位，多项“十四五”规划指标超额完成。下一步，相关部门将持续加大投入，提升交通运行效率和服务水平，弘扬绿色、文明出行理念

资料来源：

https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202509/content_7040657.htm

7、ITER 气体注入系统阀门箱生产制造项目启动会在南京召开

9月19日，从相关活动上获悉，晨光东螺波纹管有限公司（以下简称“晨光东螺”）在ITER气体注入系统阀门箱生产制造项目启动前，开展了扎实的技术准备和团队组建工作。各方对项目推进提出要求，希望晨光东螺借鉴中国参与ITER计划经验教训，遵守安全质量管理要求，与西物院通力协作，优化组织架构、集中优势资源，深入理解核安全与质量管理最新要求及质量红黄线认定标准，消化落实关键技术文件规定，确保按时、保质、保量完成交付任务。航天晨光表示将提高政治站位，加强资源统筹与服务保障，严控生产质量，深化与西物院交流合作，协同创新攻坚，保障项目交付。会后，与会人员还参观了晨光东螺核电车间，了解公司其他项目生产制造、标杆案例及质量管控情况。

资料来源：

<https://www.cnnpn.cn/article/49122.html>

8、聚变堆主机关键系统综合研究设施“夸父”（CRAFT）遥操作系统测试平台通过专家组测试与验收

9月15日，由中国科学院合肥物质科学研究院等离子体物理研究所牵头承担，聚变堆主机关键系统综合研究设施“夸父”（CRAFT）遥操作系统测试平台通过专家组测试与验收。经实验现场测试鉴定，该系统包层维护机器人负载60吨，环向转运精度正负3.1毫米，垂直吊运精度正负3.8毫米；重载机械臂负载2.5吨，灵巧双臂末端重复定位精度正负0.01毫米，是目前聚变领域综合参数水平一流的遥操作系统。遥操作系统测试平台的成功研制，标志项目团队成功突破以上技术壁垒，实现了国产化自主可控。

资料来源：

<https://www.cnnpn.cn/article/49085.html>

9、国家能源集团江苏常州电厂二期项目竣工投产

9月15日，国家能源集团江苏常州电厂二期扩建项目圆满竣工，4号机组顺利通过168小时满负荷试运行。该项目是国内首个契合新一代煤电指标体系的能源领域首台重大技术装备新建投产项目，也是江苏首批“先立后改”清洁高效支撑性电源项目，集成创新“六个首次”，锚定“六更目标”，为煤电行业转型升级提供新范式。项目建设2台新型宽负荷超高效快调节百万千瓦二次再热煤电机组，首次集成应用全国产核电iDCS控制系统等关键技术，设计供电煤耗低至256.86/千瓦时，宽负荷适应和清洁燃烧特性优异，能保障新型电力系统建设。

资料来源：

<https://www.cgmia.org.cn/Web/News/Detail/23732>

10、杭州南泵成功推出 NPC 卧式单级离心泵

9月15日，杭州南泵推出 NPC 卧式单级离心泵。该泵集成多场景核心需求，具高效节能、耐腐、可靠优势，泵体为不锈钢材质，适配多类液体输送，适用生活及工业等场景。叶轮为半开式不锈钢，能处理含微量固体颗粒液体，抗堵性、成本控制表现佳。其结构设计保障运行稳定、提升效率，还结构紧凑易维护，过流部件不锈钢材质保耐腐。技术上，能耗比普通泵降 25%，过流部件可选 316L 不锈钢，电机适应特殊环境，叶轮通过固体颗粒能力强于同行。

资料来源：

<https://pu.cgmia.org.cn/News/Detail/23666>

1.4 行业重要周度公司公告（2025.9.15-2025.9.19）

1、海昌新材：关于签署股权收购意向协议的公告

9月19日，扬州海昌新材股份有限公司发布公告，公司与吴文平、卢林生等二人签署《股权收购意向协议》，拟以支付现金的方式收购深圳市信为通讯技术有限公司 51% 股权。标的公司主营业务为研发生产销售 GNSS 天线定位领域射频核心部件及相关模组件，如高精度 GNSS 卫星定位天线、北斗卫星通信天线等，产品广泛应用于无人机、智能割草机、测量测绘、精准农业、无人驾驶、形变监测等多个领域。标的公司不仅提供产品，还能根据不同行业的需求，提供定制化的解决方案和技术支持，满足客户在各种复杂场景下的应用需求，是行业应用领域的重要服务商。此次股权收购事项尚处于意向阶段，对公司的具体影响有待后续进一步推进落实。

2、沃尔德：关于实际控制人的一致行动人减持股份结果公告

9月19日，沃尔德披露实际控制人一致行动人减持计划。减持前，陈涛、李清华、彭坤分别持股 0.61%、0.33%、0.27%，且均为 IPO 前持股。陈涛拟减持不超 30 万股，占比 0.20%，李清华拟减持不超 20 万股，占比 0.13%，彭坤拟减持不超 41.2104 万股，占比 0.27%。在股份减持计划期间，股东陈涛通过集中竞价交易方式减持公司股份 300,000 股，占当前公司总股本的比例为 0.20%；股东李清华通过集中竞价交易方式减持公司股份 16,634 股，占当前公司总股本的比例为 0.01%，股东彭坤通过集中竞价交易方式减持公司股份 412,104 股，占公司当前总股本的比例为 0.27%，本次减持完成后，彭坤不再持有公司股份，与公司实际控制人的一致行动关系终止。

3、兰石重装：兰州兰石重型装备股份有限公司收购报告书摘要

9月19号，兰石重装发布公告，甘肃省国资委拟将其直接持有的兰石集团 90% 股权全部无偿划转至甘肃国投，且双方已签署《国有股权无偿划转协议》，本次收购尚需国家市场监督管理总局关于本次收购所涉经营者集中审查同意后方可办理股权变

更登记。本次无偿划转完成后，甘肃国投将间接控制兰石重装 46.09%股份，虽触发要约收购义务，但符合《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款第（一）项规定的免于发出要约情形。划转完成后，上市公司控股股东仍为兰石集团，间接控股股东为甘肃国投，实际控制人未发生变化，仍为甘肃省国资委。

4、申菱环境：关于持股 5%以上股东减持股份触及 5%整数倍暨披露简式权益变动报告书的提示性公告

9月18日，申菱环境发布公告，近日收到持股 5% 以上股东陵水新众承创业投资合伙企业出具的《关于减持股份触及 5%整数倍的告知函》及其与一致行动人签署的《简式权益变动报告书》。众承投资于 2025 年 9 月 3 日至 2025 年 9 月 17 日期间通过大宗交易方式合计减持公司股份 2,333,288 股。本次权益变动前，众承投资及其一致行动人合计持有公司股份 122,056,988 股，占公司总股本的 45.8770%；本次权益变动后，合计持有公司股份 119,723,700 股，占公司总股本的 45.0000%，持股比例触及 5%的整数倍。本次权益变动属于股东减持，不触及要约收购，也不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

5、通用电梯：关于实际控制人减持股份比例触及 1%及 5%整数倍暨披露《简式权益变动报告书》的提示性公告

9月18日，通用电梯发布公告，近日收到实际控制人牟玉芳女士出具的《关于股份减持的告知函》和《简式权益变动报告书》。牟玉芳女士于 2025 年 9 月 17 日通过大宗交易方式减持公司股份 3,432,000 股，占公司总股本比例 1.43%。公司此前于 2025 年 8 月 4 日披露，牟玉芳女士计划自公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价 /或大宗交易方式减持本公司股份不超过 7,204,380 股。本次权益变动后，牟玉芳女士及其一致行动人合计持有公司股份 96,057,600 股，占公司总股本比例由 41.43%降至 40.00%，本次权益变动触及 1%及 5%的整数倍。本次权益变动属于股东减持，不触及要约收购，也不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

6、华光新材：华光新材关于投资建设泰国生产基地的进展公告

9月18日，华光新材发布关于投资建设泰国生产基地的进展公告。杭州华光焊接新材料股份有限公司召开第五届董事会第十七次会议，审议通过《关于投资建设泰国生产基地的议案》，决议在泰国投资建设钎焊材料生产基地。该项目计划投资总额约人民币 3 亿元，包括但不限于购买土地、生产厂房建设及租赁、购建固定资产及配套等相关事项，实际投资金额以中国及泰国当地主管部门批准金额为准。同时，公司董事会授权经营管理层及其授权人员全权办理在泰国设立公司并投资建设生产基地项目方案的制定和实施、申请投资备案登记、聘请代理服务中介机构、公司注册等相关协议和文件签署，及办理其他与本次事项相关的一切事宜。上述授权自公司董事会审议通过之日起至上述授权事项办理完毕之日止。

7、哈焊华通：关于持股 5%以上股东减持公司股份触及 1%整数倍的公告

9月15日，哈焊所华通焊业股份有限公司发布公告，公司于2025年6月18日披露，持股5%以上股东常州恒通投资发展有限公司，计划在公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价和大宗交易方式合计减持不超过5,454,402股（不超过总股本3%），其中集中竞价减持不超过总股本1%，大宗交易减持不超过总股本2%。近日公司收到恒通投资出具的《关于减持股份比例触及1%的整数倍的告知函》，并经系统查询，恒通投资于2025年7月23日至9月15日以大宗交易方式累计减持117.37万股（占总股本0.65%），减持后持股比例由27.62%降至26.98%，持股比例变动触及1%整数倍。

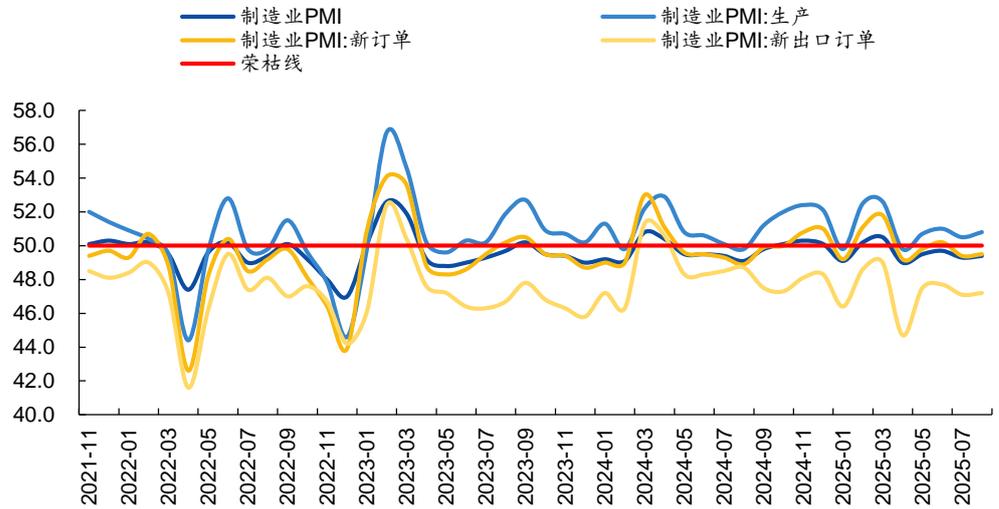
8、宏盛股份：宏盛股份关于全资子公司购买厂房的公告

9月17日，无锡宏盛换热器制造股份有限公司发布公告，根据公司战略规划和业务需求，结合经营及未来发展需要，公司全资子公司无锡宏盛换热系统有限公司拟购买江苏马盛生物科技股份有限公司位于无锡市滨湖区马山梁乐路8号的厂房（含附属设备），房屋建筑面积为15,855.33平方米，国有建设用地使用权面积为37,750.20平方米，总价款为人民币7,380.00万元（含税价），资金来源于自有资金。

2.行业重点数据跟踪

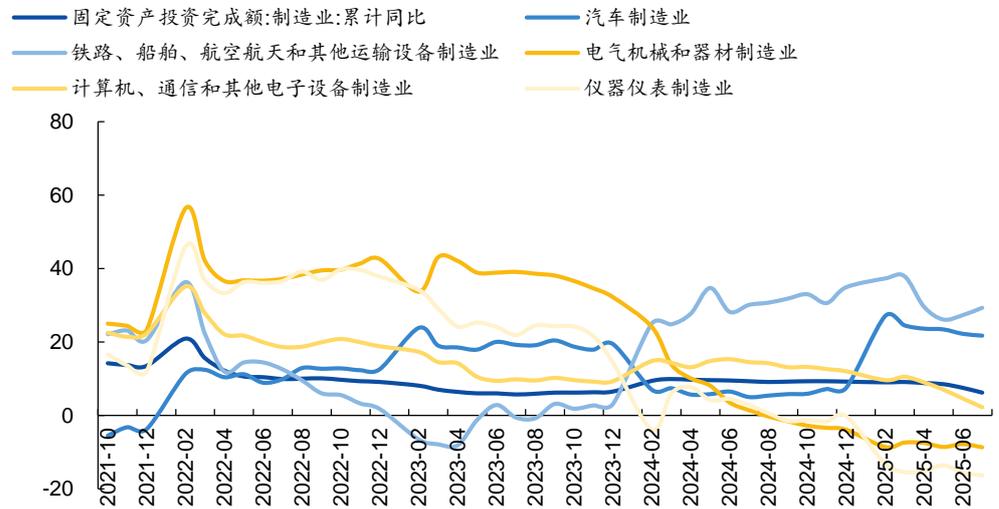
2.1 经济数据跟踪

图 5：制造业 PMI 及分项数据变化 (%)



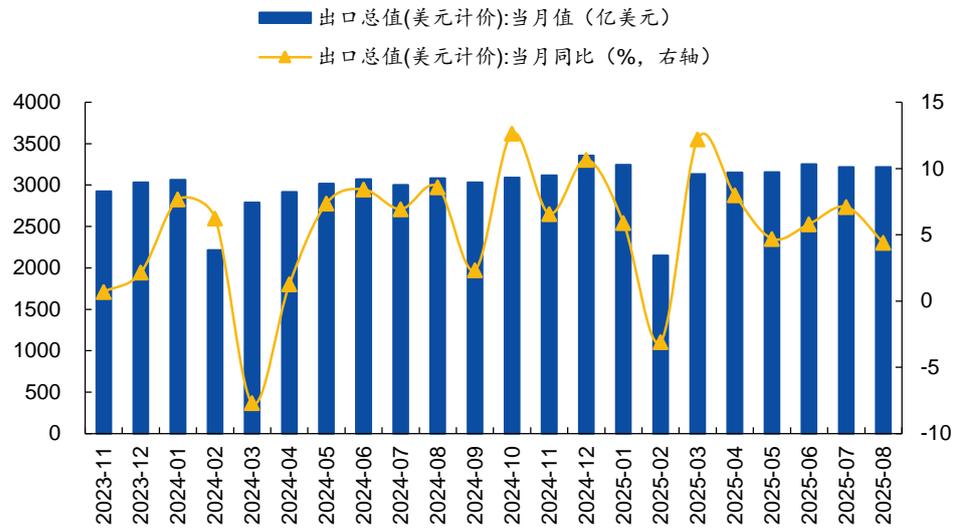
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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



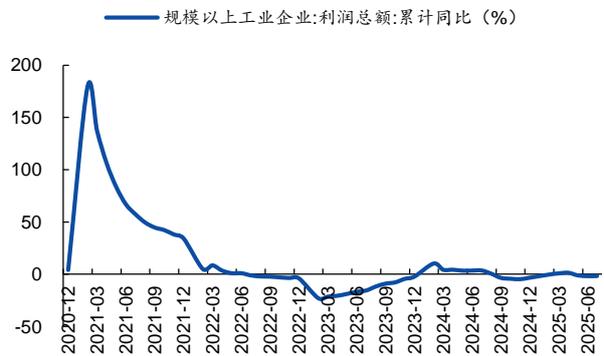
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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

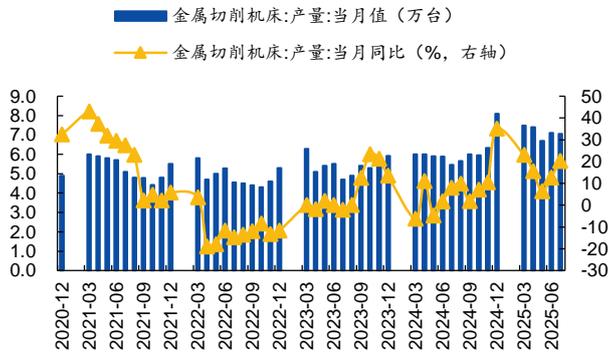
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比



资料来源：iFinD，国元证券研究所

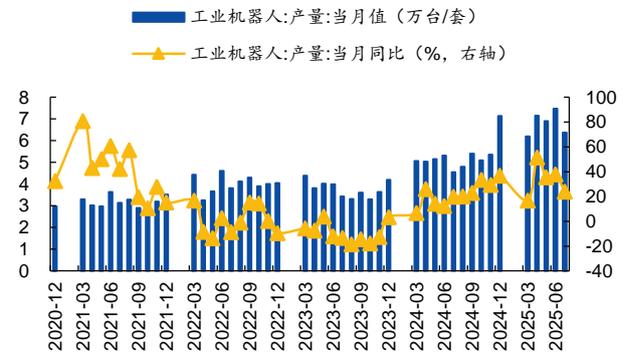
2.2 重点行业数据跟踪

图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况



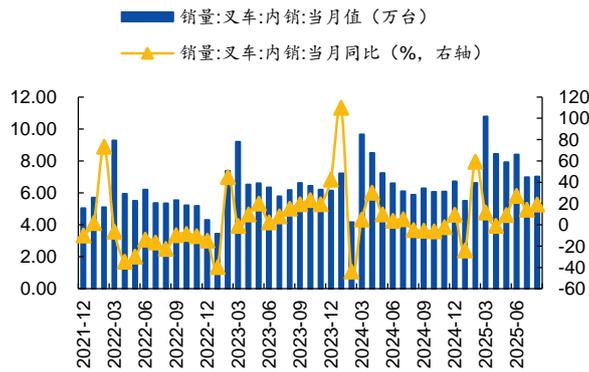
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况



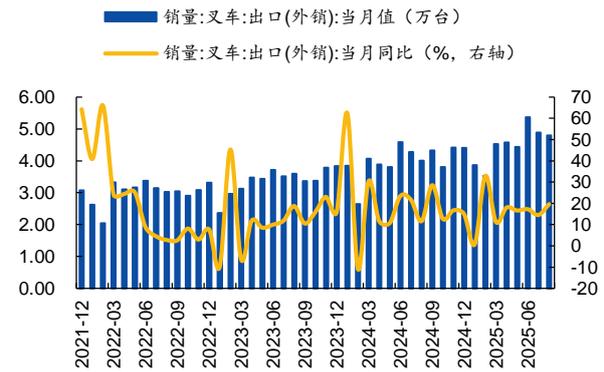
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况



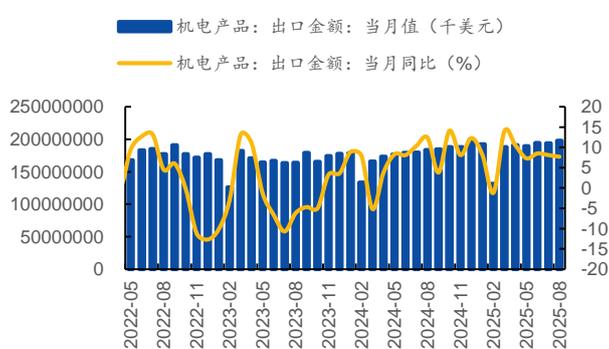
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况



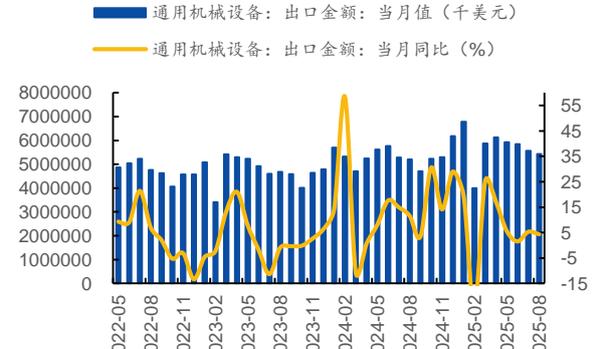
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 14：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 15：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