

行业整体平稳，低空稳步推进

——机械行业周报

报告要点：

● 周度行情回顾

2025年11月3日至11月7日，上证综指上涨1.08%，深证成指上涨0.19%，创业板指上涨0.65%。其中申万机械设备下降0.15%，相较沪深300指数跑输0.97pct，在31个申万一级行业中排名第22。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0.71%/0.21%/2.12%/0.36%/-2.65%。

● 重点板块跟踪

低空经济板块：国务院办公厅印发《关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用的实施意见》，明确要求“推动海陆空全空间无人体系应用和标准建设”并“稳妥有序拓展低空经济等领域应用场景”，从国家层面为产业发展提供了强大的场景创新和政策牵引动力。与此同时，深圳市正式发布《深圳市低空航空器起降设施布局规划（2026-2035年）》，提出到2035年科学布局超1500个起降点，并构建“低空枢纽—末端起降点”两级设施网络以重点发展物流、载客与公共服务等典型应用，为低空经济的大规模商业化落地奠定了坚实的物理基础。政策与基础设施的同步推进，将持续赋能低空经济产业链的健康发展。

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挖掘机主要制造企业统计，2025年10月销售各类挖掘机18096台，同比增长7.77%。其中国内销量8468台，同比增长2.44%；出口量9628台，同比增长12.9%。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。

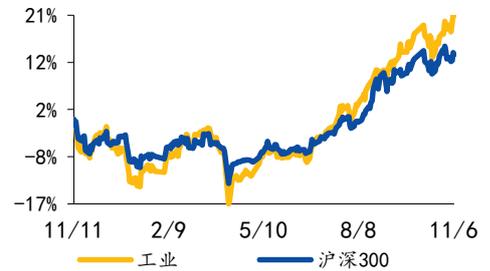
机械设备：出口链板块，我们建议关注巨星科技、泉峰控股、九号公司等；工程机械板块，我们建议关注三一重工、徐工机械、安徽合力等；工业母机板块，我们建议关注华中数控、科德数控、恒立液压等。

● 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：低空稳步发展，工程机械增长向好》2025.11.04

《国元证券行业研究—刀具行业深度报告：行业稳中有升，需求回暖提供增长动能》2025.10.31

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（2025.11.03-2025.11.07）	3
1.2 周个股涨跌幅	4
1.3 行业重要周度新闻（2025.11.03-2025.11.07）	4
1.4 行业重要周度公司公告（2025.11.03-2025.11.07）	7
2.行业重点数据跟踪	10
2.1 经济数据跟踪	10
2.2 重点行业数据跟踪	12
3.风险提示	13

图表目录

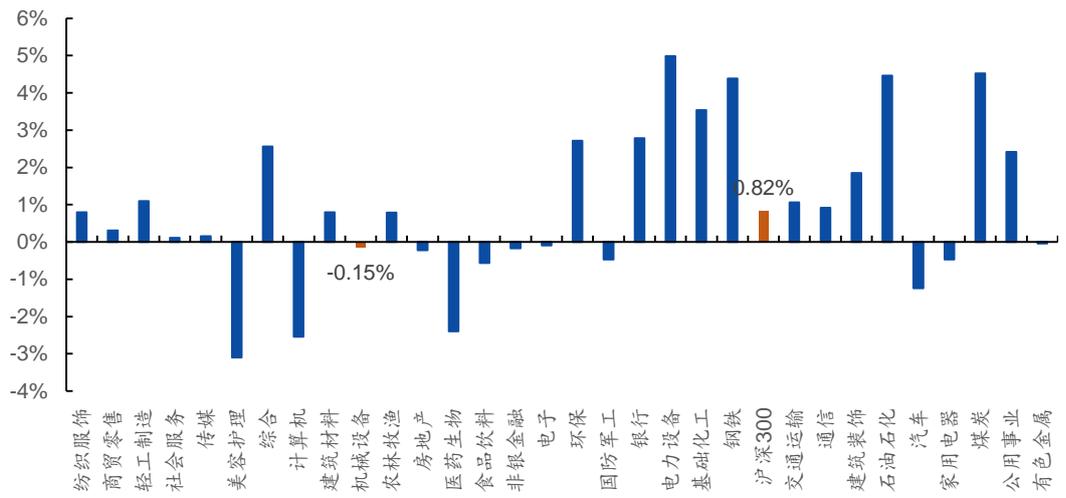
图 1：2025.11.03-2025.11.07SW 机械设备行业涨幅为-0.15%	3
图 2：SW 机械设备子板块周度涨跌幅	3
图 3：机械设备年初至今累计涨跌幅	4
图 4：机械设备子行业年初至今累计涨跌幅	4
图 5：制造业 PMI 及分项数据变化（%）	10
图 6：制造业固定资产投资完成额累计同比变化情况（%）	10
图 7：中国每月出口总额及变化	11
图 8：规模以上工业企业产成品存货累计同比	11
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比	11
图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况	12
图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况	12
图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况	12
图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况	12
图 14：机电产品出口金额及同比变化情况	12
图 15：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 (2025.11.03-2025.11.07)

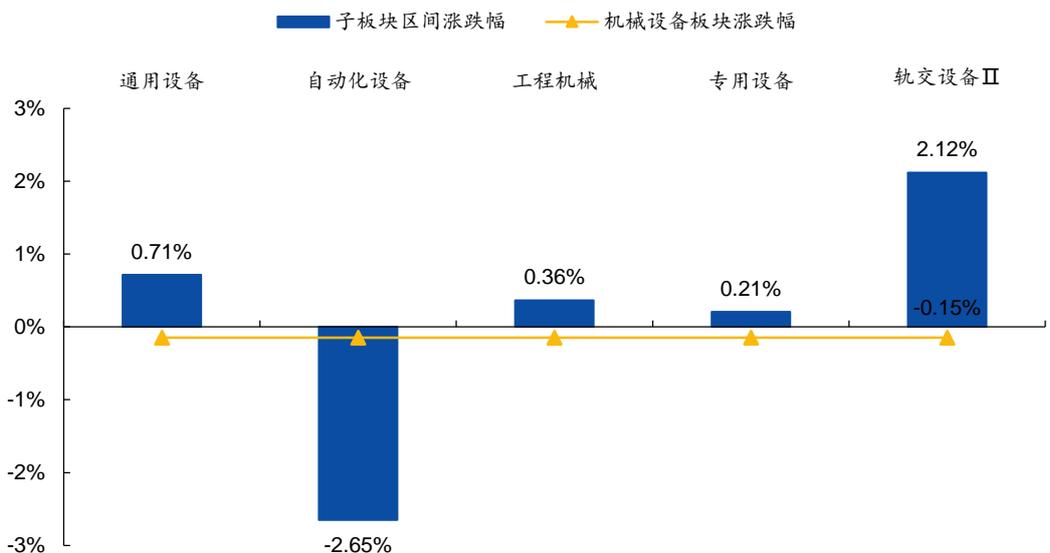
2025年11月3日至11月7日,上证综指上涨1.08%,深证成指上涨0.19%,创业板指上涨0.65%。其中申万机械设备下降0.15%,相较沪深300指数跑输0.97pct,在31个申万一级行业中排名第22。细分子行业来看,申万通用设备/专用设备/轨交设备II/工程机械/自动化设备分别涨0.71%/0.21%/2.12%/0.36%/-2.65%。

图 1: 2025.11.03-2025.11.07 SW 机械设备行业涨幅为-0.15%



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



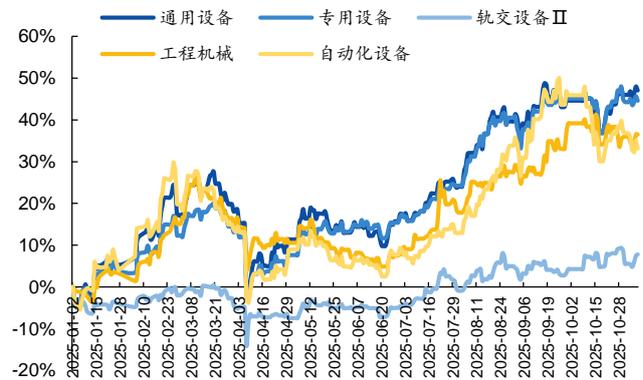
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

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，宝色股份周涨幅最大（+46.90%），泰坦股份周跌幅最大（-12.75%）。

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	300402.SZ	宝色股份	46.90	1	003036.SZ	泰坦股份	-12.75
2	603169.SH	兰石重装	34.56	2	300897.SZ	山科智能	-12.70
3	002639.SZ	雪人股份	26.22	3	688215.SH	瑞晟智能	-12.68
4	688028.SH	沃尔德	25.79	4	688310.SH	迈得医疗	-12.11
5	300990.SZ	同飞股份	25.09	5	002122.SZ	汇洲智能	-12.01
6	605060.SH	联德股份	24.86	6	688698.SH	伟创电气	-10.66
7	300943.SZ	春晖智控	24.46	7	603800.SH	洪田股份	-10.53
8	300259.SZ	新天科技	22.11	8	301070.SZ	开勒股份	-10.53
9	600815.SH	厦工股份	19.28	9	301112.SZ	信邦智能	-10.33
10	688433.SH	华曙高科	19.27	10	600169.SH	太原重工	-10.07

资料来源：iFinD，国元证券研究所

1.3 行业重要周度新闻（2025.11.03-2025.11.07）

1、我国牵头制定的工业 5G 国际标准正式发布

11 月 6 日，市场监管总局消息显示，近日，国际电工委员会（IEC）正式发布全球首个工业 5G 国际标准《工业网络 5G 通信技术 通用要求》。该标准由中国与德国联合提出，由美国、法国、日本等多国专家协同攻关、共同研制完成，填补了工业 5G 领域国际标准的空白。该标准聚焦 5G 网络在工业现场应用的基本架构、工作机制与维护管理，提供了多种 5G 与工业现场融合的应用场景用例，适用于 5G 工业无线通信系统从规划、设计、建设到优化的全生命周期，为国内外用户、设计单位及设备制造商在工业环境中部署和应用 5G 技术提供了统一的技术规范。标志着我国在“5G+工

业”融合应用领域取得里程碑意义的国际成果，为全球制造业的数字化转型贡献了中国智慧与中国方案。

资料来源：

<https://www.news.cn/fortune/20251107/158802d8d9214de0a6374d694ed3d536/c.html>

2、《科技成果转化标准指南》国家标准发布

近日，《科技成果转化标准指南》国家标准正式发布。该标准针对性解决了科研人员在先进科技成果转化为标准过程中“如何转”“转什么”“怎么转”的迫切难题，为科技成果跨越“实验室”到“生产线”的鸿沟搭建起关键桥梁。市场监管总局将健全标准化与科技创新协同发展机制，加快推进人工智能、脑机接口、量子信息、高端装备等关键和新兴技术领域的标准制定，为全面提升自主创新能力、加快培育新质生产力提供坚实技术支撑。

资料来源：

<https://www.news.cn/tech/20251105/f3175cd3c3f04630a596630cd40b60e0/c.html>

3、《节水装备高质量发展实施方案（2025—2030年）》印发

11月3日，工业和信息化部、水利部联合发布《节水装备高质量发展实施方案（2025—2030年）》。《方案》提出，到2027年，重点节水装备取得突破，节水装备标准体系更加健全，培育一批节水装备龙头企业和制造业单项冠军、专精特新“小巨人”企业等；到2030年，构建覆盖全面、技术先进的节水装备体系，高性能、高效率、高可靠性的节水装备供给能力持续增强。供水方面，增强供水装备技术创新水平。用水方面，提高重点用水装备节水效能。回用方面，突破废水循环利用装备技术瓶颈。数字化转型方面，聚焦提升装备智能制造水平、打造智慧化节水应用场景等任务。着力巩固提升节水装备产业链竞争优势，加快以节水装备高质量发展推动水资源节约集约利用，促进经济社会发展全面绿色转型。资料来源：

<https://www.news.cn/tech/20251104/e6420fcfe3014c7a9b1d8d53dec936c8/c.html>

4、我国进口连续5个月保持增长

11月7日海关总署发布数据显示，今年10月份，我国货物贸易进出口总值3.7万亿元，其中，进口1.53万亿元，同比增长1.4%，连续5个月保持增长。从累计增速看，今年前10个月，我国货物贸易进出口平稳增长，规模达到37.31万亿元，同比增长3.6%。其中出口22.12万亿元、进口15.19万亿元。一般贸易、加工贸易进出口增长；对东盟、欧盟进出口增长；同时民营企业、外商投资企业进出口增长；机电产品占出口比重超6成，集成电路和汽车出口增长明显；主要大宗商品进口价格下跌，进口机电产品6.05万亿元，增长5.5%。我国货物贸易延续平稳增长态势

资料来源：

<https://finance.sina.com.cn/roll/2025-11-07/doc-infwpyiz4811750.shtml>

5、今年前三季度我国机器人行业营收同比增长 29.5%

11月3日报道，今年前三季度我国机器人产业实现快速增长，行业营收同比增长

29.5%，产量、技术与市场拓展均取得显著成果。**前三季度我国工业机器人产量达 59.5 万台，服务机器人产量达 1350 万套，均已超过 2024 年全年产量。**今年以来，人工智能技术加快向具身智能等创新领域突破，机器人与人工智能技术深度融合，使“智能”成为机器人产业的主旋律。机器人正从过去执行重复性、程式化任务的“功能装备”，加速向具备感知、决策、自主执行能力的“智能伙伴”转变。智能机器人正在成为全方位赋能千行百业、助力生产生活和社会治理等各领域提质增效的重要驱动力资料来源：

<https://finance.sina.com.cn/tech/digi/2025-11-03/doc-infwcqyp0900995.shtml>

6、推进煤炭与新能源融合发展，到“十五五”末模式基本成熟

近日，国家能源局下发《关于推进煤炭与新能源融合发展的指导意见》。文件指出，依托煤炭矿区资源要素大力发展新能源，有序实施矿区清洁能源替代，推动煤炭产业链延伸发展，建立完善煤炭与新能源融合发展机制，促进煤炭行业绿色转型和可持续发展。到“十五五”末，煤炭与新能源融合发展取得显著成效，煤炭矿区光伏风电产业发展模式基本成熟，电能替代和新能源渗透率大幅提高，建设一批清洁低碳矿区，煤炭行业绿色发展动能进一步增强。统筹电网承载力和就地消纳能力，在风力资源充沛的矿区及周边区域，有序推进集中式、分散式风电开发。创新矿区绿色能源开发利用方式。因地制宜建设“源网荷储”协同控制的矿区智能微电网，推动矿区光伏风电、瓦斯发电、多元储能、智慧能源管控系统等一体化开发运行，促进多能高效互补利用资料来源：

<https://finance.sina.com.cn/roll/2025-11-07/doc-infwppuc2782438.shtml>

7、央行 10 月重启公开市场国债买卖 净投放 200 亿元

11 月 4 日，中国人民银行公布 2025 年 10 月各项工具流动性投放情况显示，人民银行 10 月恢复公开市场国债买卖，当月净投放 200 亿元。此外，人民银行 10 月通过短期逆回购净回笼 5953 亿元，通过买断式逆回购净投放 4000 亿元，通过中期借贷便利（MLF）净投放 2000 亿元。除披露流动性投放数据外，央行同日还发布公开市场买断式逆回购招标公告称，为保持银行体系流动性充裕，2025 年 11 月 5 日，将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 7000 亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月（91 天）。着眼于应对潜在的流动性收紧态势，央行通过买断式逆回购向银行体系注入中期流动性，有助于保持资金面处于较为稳定的充裕状态。

资料来源：

<https://www.news.cn/money/20251105/0e0f8682fc5149bc85c7880ecb83c556/c.html>

8、金融监管总局：前三季度科技保险保费收入同比增长 30%

今年前三季度，我国科技保险保费收入同比增长 30%，大幅高于行业平均水平。近年来，我国科技保险发展迅速。2024 年，全国科技保险为科技创新活动提供保障超过 9 万亿元，险资投资科技企业超过 6000 亿元。当前我国科技保险发展总体处于起步阶段，要实现攻坚克难、扩面提质，根本在于深化改革、完善机制，需要注重有效市场与有为政府结合等原则，着力打造科技保险发展的新模式新路径。同时，要构建

专业高效的服务体系，培养既懂保险又懂科技的复合型人才队伍，打造专业产品体系，探索共保体服务重大技术攻关，加快应用人工智能、大数据等技术赋能核保、理赔、风控等环节，支持按市场化原则参与创业投资，稳步推进保险资金长期投资改革试点。

资料来源：

<https://www.news.cn/fortune/20251106/81e175a7baf84c9b878529f4cd910961/c.html>

9、补齐制度拼图 公募业绩比较基准新规出炉

为规范公募基金业绩比较基准的选取和使用，切实发挥业绩比较基准表征风格、约束投资和衡量业绩等功能作用，证监会日前宣布就《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引（征求意见稿）》公开征求意见。中国证券投资基金业协会同步起草了《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则（征求意见稿）》。业内人士指出，《指引》及《操作细则》的出台，解决了长期困扰行业的“基准模糊化”问题，降低了投资者“选基”的信息不对称，有助于引导整个投资生态走向更为健康、理性的长期主义。更好发挥公募基金的投资工具属性，夯实各类投资风格基础，专注为投资者提供长期稳健回报，进而推动公募基金行业高质量发展

资料来源：

<https://www.news.cn/fortune/20251103/bb6b002e63f3496fa8f0068f6ae982b8/c.html>

10、《世界开放报告 2025》：新兴市场和发展中经济体开放步伐加快

第八届虹桥国际经济论坛 11 月 5 日发布《世界开放报告 2025》。报告指出，新兴市场和发展中经济体开放步伐加快，推进区域经贸合作，深化南南合作，推动普惠包容的经济全球化，为全球发展注入新动力。报告显示，2024 年世界开放指数为 0.7545，同比下降 0.05%，比 2019 年下降 0.34%，比 2008 年下降 5.39%，比 1990 年增长 7.08%。其中，发达经济体开放指数为 0.7859，同比下降 0.25%；新兴市场和发展中经济体开放指数为 0.7125，同比上升 0.42%，显示世界开放呈现出“总体收紧、分化加剧、动能转换”的复杂格局。中国的开放情况引人注目，1990 年至 2024 年，中国开放指数从 0.5891 升至 0.7634，35 年间提升近三成，升幅位居全球前列。表明中国的开放实践、开放举措已成为世界开放进程中的确定性力量，并不断为经济全球化做增量，提供新动能。

资料来源：

<https://www.news.cn/fortune/20251105/b0b4b24c36394e24a5ea3b6da1fd1cde/c.html>

1.4 行业重要周度公司公告（2025.11.03-2025.11.07）

1、力星股份：关于签订战略合作协议的公告

2025 年 11 月 6 日，江苏力星通用钢球股份有限公司与浙江荣泰电工器材股份有限公司签署了《战略合作协议》，双方拟在产业机器人用丝杆部件等重要领域的滚动体应用开展战略合作，打造双赢、可持续发展的战略合作伙伴关系。此次合作协议的签

署标志着双方正式建立战略合作伙伴关系。通过本次合作，双方将形成优势互补、资源共享的协同发展格局，共同推动在产业机器人用丝杆部件等重要领域的滚动体应用的深度合作。力星股份将凭借其在精密滚动体制造领域的深厚技术积淀，为产业机器人用丝杆部件等核心领域的滚动体应用提供轻量化、低噪音、耐磨损、耐高温等全方位解决方案，助力产业升级和技术进步。

2、新天科技：股票交易异常波动公告

新天科技股份有限公司股票交易于 2025 年 11 月 3 日、11 月 4 日、11 月 5 日连续 3 个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 30%，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情形。公司董事会确认，公司目前没有任何根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等；董事会也未获悉公司有根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的、对公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的信息；公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

3、中邮科技：首次公开发行战略配售限售股票上市流通公告

本次上市流通的限售股为公司首次公开发行战略配售限售股份，涉及股东数量为 2 名，为公司首次公开发行并在科创板上市的保荐机构中国国际金融股份有限公司的全资子公司中国中金财富证券有限公司、中邮证券有限责任公司的全资子公司中邮证券投资（北京）有限公司，对应限售股份数量合计为 3,400,000 股，占公司股本总数的 2.50%，限售期限为自公司首次公开发行股票上市之日起 24 个月。现禁售期即将届满，该部分限售股将于 2025 年 11 月 13 日起上市流通。自公司首次公开发行股票限售股形成至本公告披露日，公司未发生因利润分配、公积金转增等导致股本数量变化的情况。

4、三佳科技：三佳科技关于股东股份冻结、标记公告

产投三佳（安徽）科技股份有限公司股东铜陵市三佳电子（集团）有限责任公司持有公司无限售流通股 8,079,468 股，占公司总股本的 5.10%。本次被司法标记股份数量为 7,000,000 股，占其持股数量比例的 86.64%，占公司总股本比例的 4.42%；本次被司法冻结股份数量为 275,810 股，占其持股数量比例的 3.41%，占公司总股本比例的 0.17%；本次被轮候冻结股份数量为 803,658 股，占其持股数量比例的 9.95%，占公司总股本比例的 0.51%。截至公告披露日，三佳集团持有公司无限售流通股 8,079,468 股，占公司总股本的 5.10%。本次股份冻结、标记后，三佳集团累计被司法冻结 1,079,468 股、标记 7,000,000 股，合计为 8,079,468 股，占其持股数量比例的 100.00%，占公司总股本比例的 5.10%。本次股份冻结、标记事项不会对公司生产经营、融资授信及融资成本、持续经营能力、公司治理产生影响。

5、宁水集团：关于持股 5%以上股东权益变动触及 1%刻度的提示性公告

宁波水表（集团）股份有限公司于 2025 年 11 月 3 日收到持股 5%以上股东王宗辉先生《关于减持股份触及 1%刻度的告知函》，其于 2025 年 10 月 15 日通过大宗交易方式减持公司股份 245,000 股，于 2025 年 10 月 21 日至 11 月 3 日期间通过集中竞价方式减持公司股份 166,200 股，合计减持 411,200 股，占公司总股本的 0.203

9%，其所持有的公司股份比例由 6.20%减少至 6.00%，权益变动触及 1%刻度。本次权益变动不会对公司治理结构、持续性经营产生重大影响，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动不涉及信息披露义务人披露权益变动报告书，不触及要约收购。

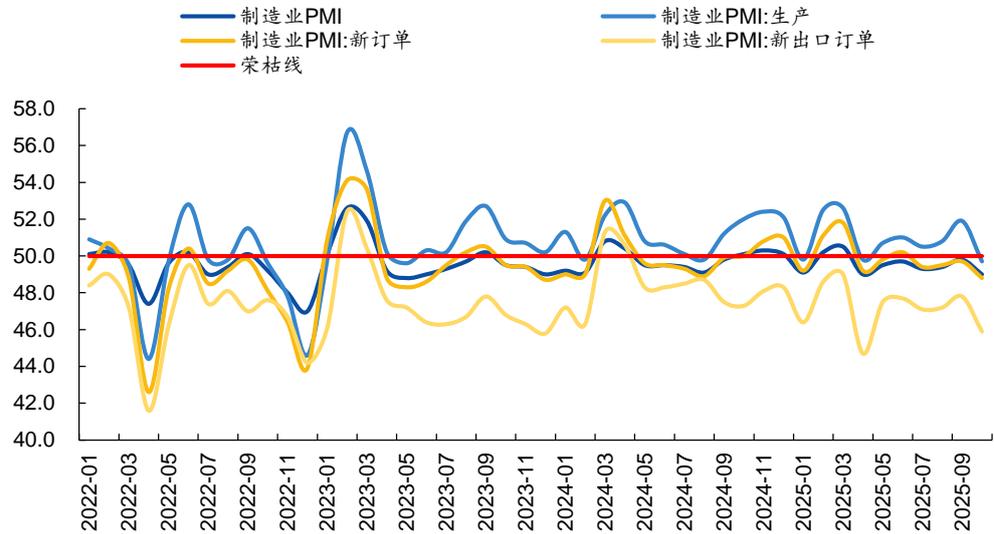
6、光格科技：光格科技关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告

苏州光格科技股份有限公司于 2025 年 4 月 10 日召开第二届董事会第七次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》。本次回购的股份将在未来适宜时机用于员工持股计划或股权激励，回购资金总额不低于人民币 1,000 万元(含)，不超过人民币 2,000 万元(含)，回购价格拟不超过人民币 36.77 元/股(含)，回购期限自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。截至 2025 年 10 月 31 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 569,105 股，占公司总股本 66,000,000 股的比例为 0.8623%，回购成交的最高价为 30.40 元/股，最低价为 22.16 元/股，支付的资金总额为人民币 1,334.71245 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

2. 行业重点数据跟踪

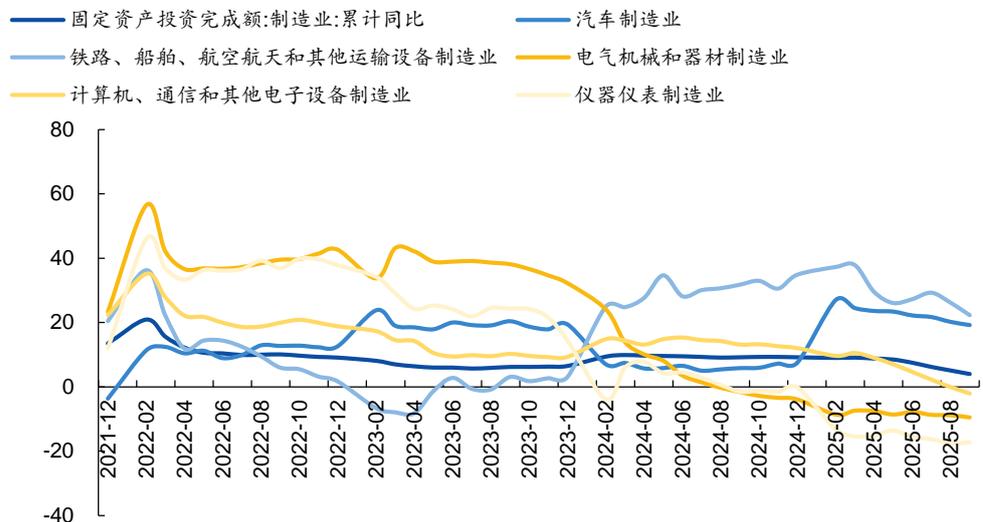
2.1 经济数据跟踪

图 5：制造业 PMI 及分项数据变化 (%)



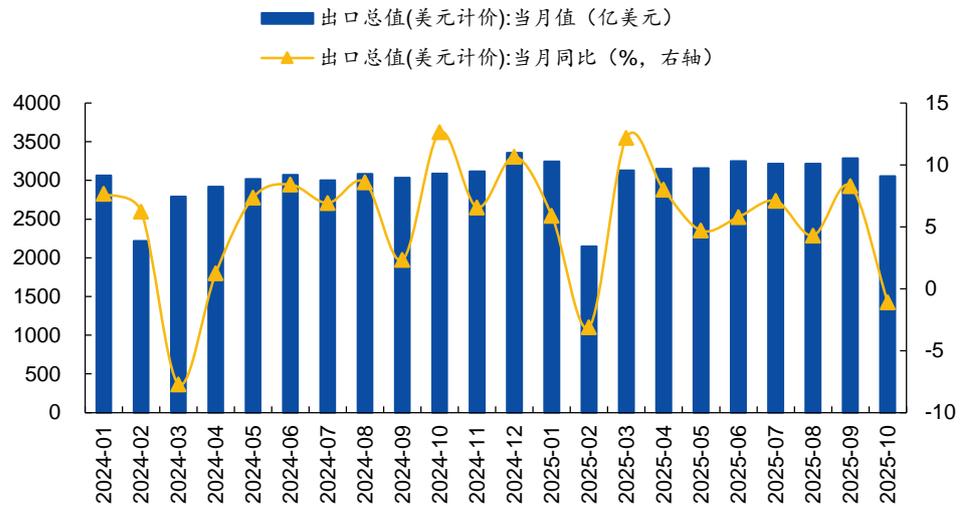
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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



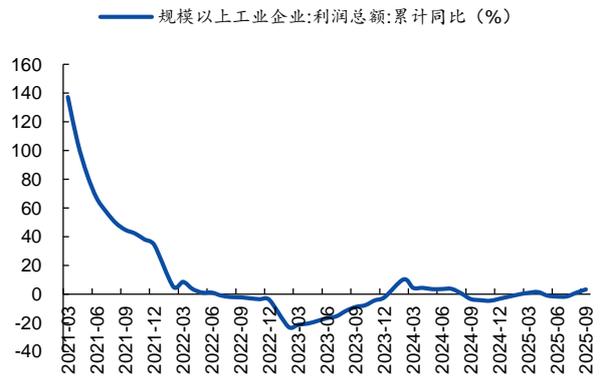
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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

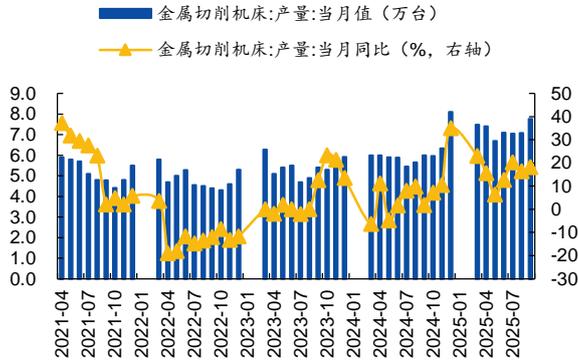
图 9：规模以上工业企业利润总额累计同比



资料来源：iFinD，国元证券研究所

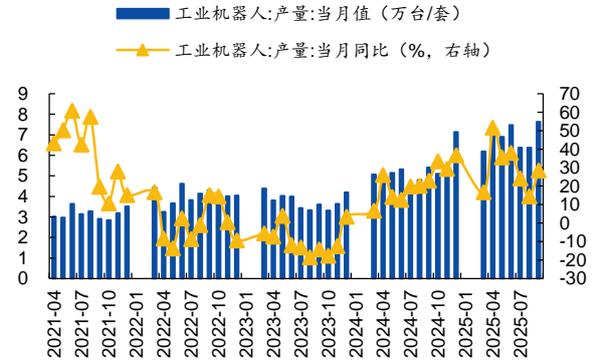
2.2 重点行业数据跟踪

图 10：我国金属切削机床产量及同比变化情况



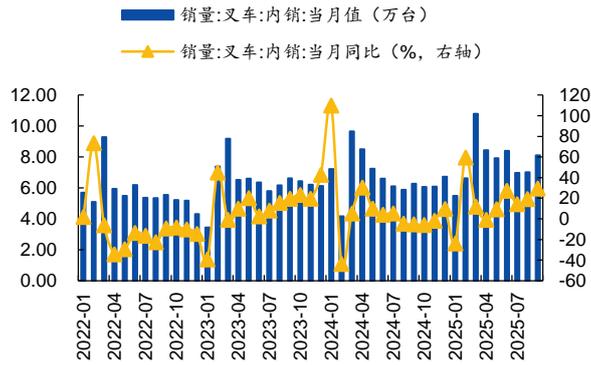
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 11：我国工业机器人产量及同比变化情况



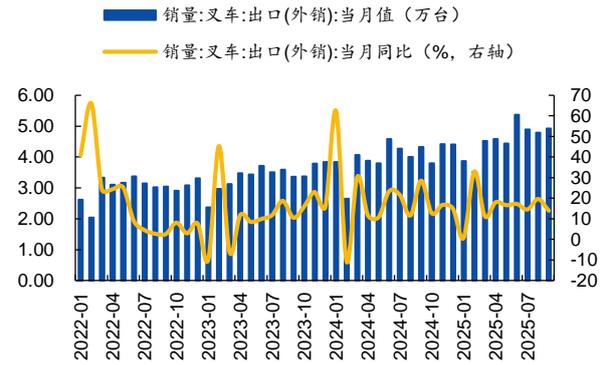
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 12：我国叉车内销数量及同比变化情况



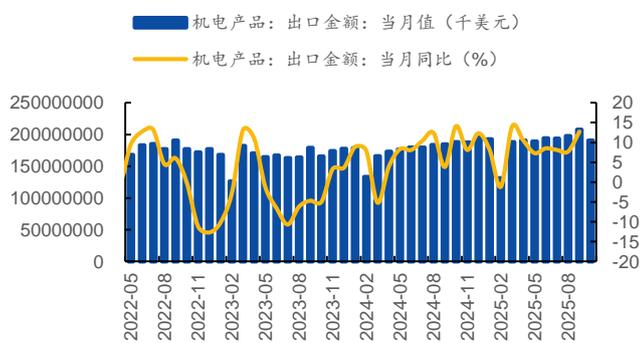
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 13：我国叉车出口数量及同比变化情况



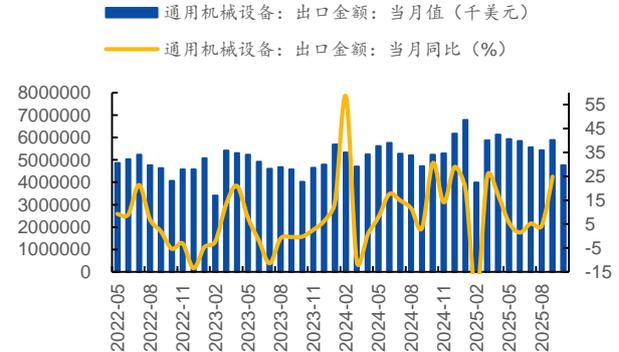
资料来源：iFinD，国元证券研究所

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。

免责声明

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