

通信多家公司业绩预增，回购及高管增持彰显信心

——通信行业周报

报告要点：

● 通信行业多家公司业绩预增，公司回购/高管增持彰显信心

本周通信行业多家公司发布 Q1 业绩预告，多预增。受益于 AI 基础硬件的部署，锐捷网络、星网锐捷、中际旭创等算力硬件供应商业绩呈较快增长。其中，锐捷网络作为的智慧网络通信设备商，其在互联网客户的数据中心订单加速交付，2025Q1 净利润同比约实现 4142.15% 至 5310.90% 的正增长。同时，随着模型能力架构优化，能力增强，应用端渗透或加速。考虑到目前模型仍以云端部署为主，以移远通信为首的物联网模组供应商业绩表现强劲。根据业绩预告，移远通信 2025Q1 净利润同比约实现 265.19% 的正增长。

多家通信行业公司公告回购/增持计划。美格智能、亨通光电、超讯通信等公告了公司回购及股东增持的计划，彰显公司层面对未来行业前景的信心。考虑通信行业的高景气度延续，AI、5.5G 及卫星通信持续推动行业发展，我们给予通信行业“推荐”评级。

● IDC：到 2028 年中国人工智能总投资规模将突破 1000 亿美元

4 月 8 日消息，IDC 最新数据显示，2024 年全球人工智能（AI）IT 总投资规模为 3158 亿美元，并有望在 2028 年增至 8,159 亿美元，五年复合增长率（CAGR）为 32.9%。其中，全球生成式 AI 市场五年复合增长率或达 63.8%，到 2028 年全球生成式 AI 市场规模将达 2,842 亿美元，占 AI 市场投资总规模的 35%。

从中国市场来看，IDC 数据显示，中国将继续引领亚太地区人工智能市场发展，占亚太地区人工智能总支出超五成，预计到 2028 年中国人工智能总投资规模将突破 1,000 亿美元，五年复合增长率为 35.2%。2024 年中国生成式 AI 占 AI 市场投资总规模的 18.9%。随着生成式 AI 技术的快速发展，2028 年生成式 AI 投资占比将达到 30.6%，投资规模超 300 亿美元，五年复合增长率为 51.5%。

IDC 指出，软件和信息服务业、通信与银行业是人工智能投资最多的三个行业，2028 年占比分别为 49.8%、7.4%与 5.8%。

从人工智能应用场景来看，IDC 数据显示，智能基础设施调配成为中国 AI 市场最大的应用场景，其支出占 AI 市场约四成。市场规模第二大的应用场景是人工智能赋能的客户服务与自助服务。（信息来源：C114 通信网）

● 建议关注方向：算力产业链、卫星互联网

推荐标的：

算力：中兴通讯（000063.SZ）；中际旭创（300308.SZ）；新易盛（300502.SZ）；源杰科技（688498.SH）；沪电股份（002463.SZ）；工业富联（601138.SH）；

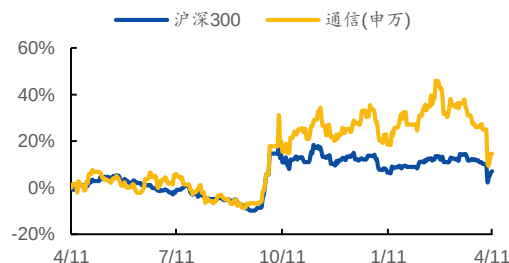
卫星通信：海格通信（002465.SZ）；中国电信（601728.SH）；臻镭科技（688270.SH）。

● 风险提示：

国际政治环境不确定性风险、市场需求不及预期风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Ifind，国元证券研究所

相关研究报告

《国元证券行业研究_通信行业周报：特朗普“对等关税”落地，OFC 新技术多点开花》2025. 4. 7

《国元证券行业研究_通信行业周报：运营商资本开支向算力倾斜，关注 OFC 开幕催化》2025. 3. 28

报告作者

分析师 宇之光
执业证书编号 S0020524060002
电话 021-51097188
邮箱 yuzhiguang@gyzq.com.cn

联系人 郝润祺
电话 021-51097188
邮箱 haorunqi@gyzq.com.cn

目录

1 周行情：本周通信板块指数回调.....	3
1.1 行业指数方面，本周通信行业指数回调 7.67%.....	3
1.2 细分板块方面，其他通信设备回调幅度最低	3
1.3 个股涨幅方面，通信板块最高涨幅为 10.82%.....	4
2 本周通信板块新闻（2025.4.6-2025.4.12）	4
2.1 2028 年中国 AI 总投资规模将超千亿美元，五年复合增长率达 35.2%.....	4
2.2 中国自主量子计算机“本源悟空”全球首次真机运行十亿级 AI 微调大模型	5
2.3 亚马逊计划 4 月 9 日发射卫星互联网“柯伊伯计划”首批 27 颗卫星.....	5
2.4 工信部：推进 5G-A、低空、6G、量子保密通信等标准研究.....	6
3 本周及下周通信板块公司重点公告	7
3.1 本周通信板块公司重点公告（2025.4.5-2025.4.11）	7
3.2 下周通信板块公司重点公告（2025.4.12-2025.4.18）	8
4 风险提示	9

图表目录

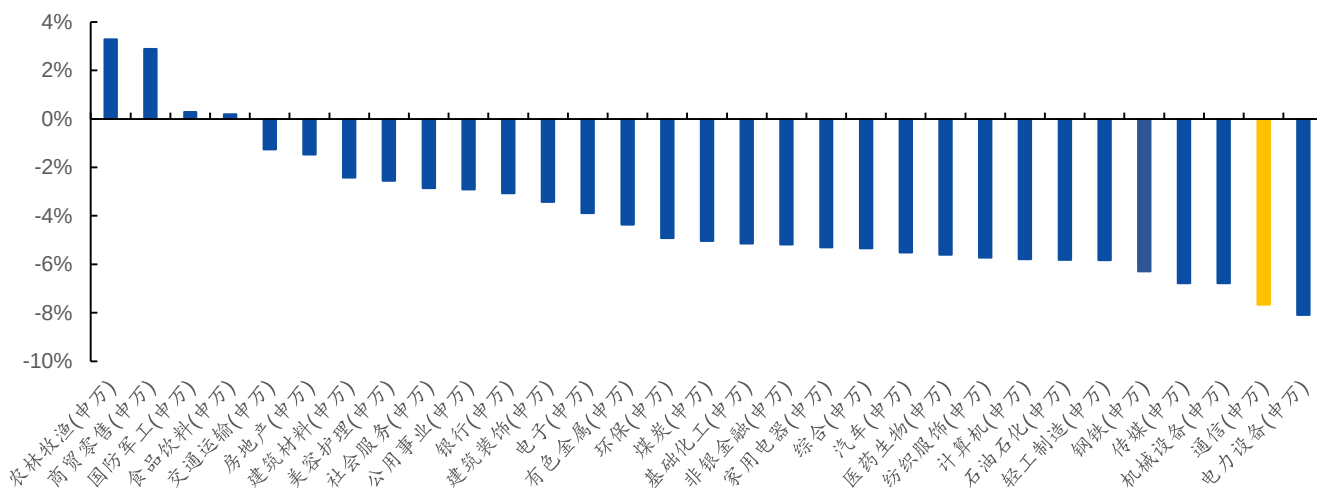
图 1：本周申万通信回调 7.67%	3
图 2：本周精伦电子领跑涨幅榜	4
图 3：本周部分个股有所回调.....	4
表 1：本周通信三级子行业呈回调趋势	3
表 2：本周通信板块公司重点公告	7
表 3：下周通信板块公司重点公告	9

1 周行情：本周通信板块指数回调

1.1 行业指数方面，本周通信行业指数回调 7.67%

本周（2025.4.7-2025.4.11）上证综指回调 3.11%，深证成指回调 5.13%，创业板指回调 6.73%。本周申万通信回调 7.67%。

图 1：本周申万通信回调 7.67%



资料来源：Ifind，国元证券研究所

1.2 细分板块方面，其他通信设备回调幅度最低

本周（2025.4.7-2025.4.11）通信板块三级子行业中，其他通信设备回调幅度最低，跌幅为 5.85%，通信网络设备及器件回调幅度最高，跌幅为 11.74%，本周各细分板块主要呈回调趋势。

表 1：本周通信三级子行业呈回调趋势

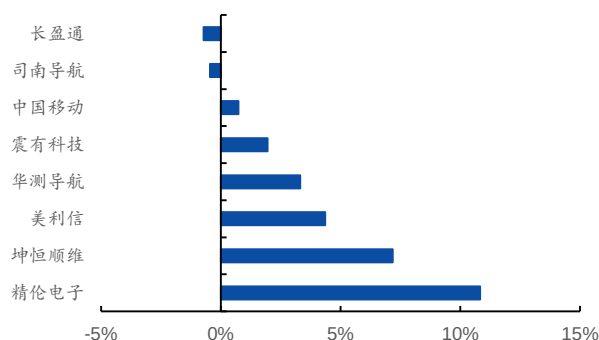
通信三级子行业	周涨跌幅
其他通信设备(申万)	-5.85%
通信线缆及配套(申万)	-6.49%
通信应用增值服务(申万)	-7.09%
通信终端及配件(申万)	-7.11%
通信工程及服务(申万)	-9.05%
通信网络设备及器件(申万)	-11.74%

资料来源：Ifind，国元证券研究所

1.3 个股涨幅方面，通信板块最高涨幅为 10.82%

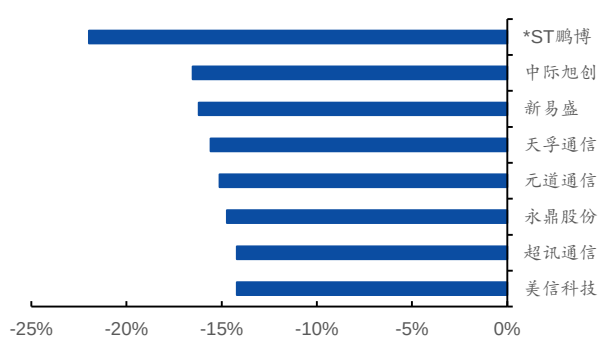
本周（2025.4.7-2025.4.11）通信板块上涨、下跌和走平的个股数量占比分别为 4.72%、94.49%和 0.79%。其中，涨幅板块分析方面，**精伦电子（10.82%）、坤恒顺维（7.17%）、美利信（4.36%）**涨幅分列前三。

图 2：本周精伦电子领跑涨幅榜



资料来源：Ifind，国元证券研究所

图 3：本周部分个股有所回调



资料来源：Ifind，国元证券研究所

2 本周通信板块新闻（2025.4.6-2025.4.12）

2.1 2028 年中国 AI 总投资规模将超千亿美元，五年复合增长率达 35.2%

4 月 7 日消息，国际数据公司（IDC）近日发布 2025 年 V1 版 IDC《全球人工智能和生成式人工智能支出指南》(IDC Worldwide AI and Generative AI Spending Guide)。

数据显示，2024 年全球人工智能（AI）IT 总投资规模为 3,158 亿美元，并有望在 2028 年增至 8,159 亿美元，五年复合增长率（CAGR）为 32.9%。聚焦生成式 AI（Generative AI），IDC 预测，全球生成式 AI 市场五年复合增长率或达 63.8%，到 2028 年全球生成式 AI 市场规模将达 2,842 亿美元，占 AI 市场投资总规模的 35%。

聚焦中国人工智能支出，IDC 数据显示，中国将继续引领亚太地区人工智能市场发展，占亚太地区人工智能总支出超五成，预计到 2028 年中国人工智能总投资规模将突破 1,000 亿美元，五年复合增长率为 35.2%。

2025 年政府工作报告首次将“人工智能+”单独列为政策章节，明确提出要持续推进“人工智能+”行动，将数字优势与制造业基础、市场规模结合，推动大模型技术在更多领域落地应用。同时，报告明确将智能网联新能源汽车、AI 终端设备（如智能手机、机器人等）列为重点发展方向，加强全国算力基础设施建设，通过优化资源布局打造具有竞争力的数字产业集群。由此可见，人工智能在经济发展中的战略地位正进一步凸显，未来 AI 将深度渗透国民经济各领域。

IDC 中国高级研究经理郭越认为，中国人工智能市场发展迅猛，已成为全球 AI 领域

的重要力量，2024 年市场规模接近 3,000 亿元人民币，年增速超 70%，核心应用集中在计算机视觉、语音识别和自然语言处理等领域。政策强力支持、企业生态丰富、科技巨头和独角兽企业推动着金融、零售、医疗、自动驾驶等行业落地，但仍需不断寻觅高端芯片的发展路径以及开拓基础算法的原创性。未来趋势聚焦大模型竞赛、边缘 AI 和 AI+科学，同时深化传统产业升级和 AIGC 商业化。长期发展还需突破基础技术，在 AGI 和国际标准上争取话语权。（信息来源：C114 通信网）

2.2 中国自主量子计算机“本源悟空”全球首次真机运行十亿级 AI 微调大模型

近日，本源量子、合肥综合性国家科学中心人工智能研究院等机构联合攻关，在中国第三代自主超导量子计算机“本源悟空”真机上，全球首次运行十亿参数 AI 大模型微调任务。实验结果显示，在参数量减少 76%的前提下，训练效果反而提升 8.4%。这一成果不仅验证了量子计算助力实现大模型轻量化的可行性，更为破解大模型“算力焦虑”开辟了新路径。

微调是指在通用大模型（如 DeepSeek、Qwen）的基础上，通过进一步训练特定领域数据，使其适应医疗诊断、金融风控等专业场景。传统低秩微调面临性能瓶颈、泛化能力有限等问题，量子计算凭借其叠加态和纠缠态特性可同时探索海量参数组合，可提升大模型微调的效率。

“就好比给经典模型装上了‘量子引擎’，让两者协同发力。”本源量子副总裁窦猛汉表示，团队创新设计了“量子加权张量混合参数微调”，通过量子计算特性实现智能“微调”——将模型权重转化为量子神经网络与张量网络混合架构，前者通过量子门操作提取高维非线性特征，张量网络则压缩参数规模。

在“本源悟空”的量子芯片上，单批次数据可生成数百个量子任务并行处理。实验数据显示，优化后的模型在心理咨询对话数据集（CPsyCountD）上训练损失降低 15%，数学推理任务（R1-Distill-SFT）的严格准确率从 68%提升至 82%。合肥综合性国家科学中心人工智能研究院副研究员陈昭昀补充：“这是量子计算首次‘真机实战’大模型任务，证明现有硬件已能初步支撑大模型微调。”

据介绍，“本源悟空”是目前我国先进的可编程、已交付超导量子计算机，已为全球 139 个国家超 2300 万人次提供量子算力云服务，完成 35 万个量子运算任务，涵盖流体动力学、金融、生物医药等多个行业领域，成功完成全球最大规模的量子计算流体动力学仿真，并接入金融量子云实验平台用于探索金融领域更高效的问题解决方案。（信息来源：C114 通信网）

2.3 亚马逊计划 4 月 9 日发射卫星互联网“柯伊伯计划”首批 27 颗卫星

4 月 8 日消息，近日，亚马逊宣布计划于 4 月 9 日 12 时（北京时间 10 日 0 时）发射其卫星互联网“柯伊伯计划”的首批 27 颗卫星，这意味着亚马逊将与 SpaceX 的“星链”卫星互联网项目正式展开竞争。

这批卫星将从佛罗里达州卡纳维拉尔角太空军基地发射升空，由美国联合发射联盟

公司的“宇宙神 5”型火箭送入距地表 450 公里的近地轨道。

卫星在入轨后将启动电推进系统，逐步爬升至 630 公里的运行轨道，以每小时 27,359 公里的速度绕地球运行，周期约 90 分钟。

据了解，技术升级方面，此次发射的“KA - 01”卫星相比 2023 年 10 月测试的原型机进行了全面升级，包括改进相控阵天线、处理器、太阳能板及推进系统等部件，并采用新型“介质镜面薄膜”，以减少卫星反射对地面天文观测的影响。

后续，亚马逊计划在近地轨道部署约 3,236 颗低轨卫星，通过 80 余次发射在 2025 年底前完成组网，从而为全球提供高速、低延迟互联网服务。

本次发射后，亚马逊还将使用宇宙神五号执行 7 次发射任务，采用新型“火神半人马座”火箭执行 38 次发射，并与阿丽亚娜太空公司、SpaceX 等供应商合作进行 30 余次发射。（信息来源：C114 通信网）

2.4 工信部：推进 5G-A、低空、6G、量子保密通信等标准研究

4 月 9 日消息，4 月 8 日，工业和信息化部办公厅印发《2025 年工业和信息化标准工作要点》。主要目标是围绕健全构建现代化产业体系，前瞻布局未来产业标准研究，制定行业标准 1800 项以上，组建 5 个以上新兴产业和未来产业标准化技术组织。围绕筑牢产业发展安全底线，组织编制强制性国家标准 100 项以上。围绕推动产业全球化发展，支持 100 项以上由我国企事业单位牵头制定的国际标准，全行业国际标准转化率达到 88%。

在加强优势产业标准建设方面提到，要完善第五代移动通信（5G）标准体系，推动 5G 轻量化、5G 毫米波、天通卫星功能等智能终端标准制定。

在加强新兴产业标准建设方面提到，要优化完善云计算、大数据、区块链、北斗导航等新一代信息技术标准，统筹推进新一代信息技术基础通用、关键技术、产品服务、行业应用、安全治理等标准制定，助力突破一批面向融合应用的新一代信息技术应用产品。加快构建新型信息基础设施标准体系，推进 5G—A、低空信息基础设施、6G、量子保密通信等标准研究。

在加强未来产业标准建设方面提到，要开展元宇宙、脑机接口、量子信息、人形机器人、生成式人工智能、生物制造、先进计算、未来显示、未来网络、新型储能等标准研究。

在加强制造业网络化协同标准建设方面提到，要加快构建算力基础设施标准体系，强化算力互联互通、算力资源池、算力平台等标准建设。推进 5G+工业互联网、移动物联网、IPv6/IPv6+、网络管理智能体、面向应用的端到端网络质量评测等标准研制。开展高速传输、全光一体交换、接入升级的光通信网络标准制修订。

在加强制造业智能化赋能标准建设方面提到，要落实国家人工智能产业综合标准化体系建设指南，加强人工智能参考架构、测试评估等基础共性标准研制，加快数据服务、智能芯片、智能传感器、计算设备、算力中心等基础支撑标准研制，推进大模型、人机混合增强智能、具身智能等关键技术标准研制，加快人工智能关键技术

在原材料、装备、消费品等重点行业应用标准的研制等。（信息来源：C114 通信网）

3 本周及下周通信板块公司重点公告

3.1 本周通信板块公司重点公告（2025.4.5-2025.4.11）

本周通信板块公司重点公告：

表 2：本周通信板块公司重点公告

证券代码	证券简称	事件类型	事件日期	事件摘要
002396.SZ	星网锐捷	业绩预告	20250410	2025 年一季报业绩预告，公司业绩大幅上升，业绩预告内容：预计 2025-01-01 到 2025-03-31 业绩：净利润 3600 万元至 4600 万元，增长幅度为 211.64%至 298.20%，基本每股收益 0.062 元至 0.0792 元；上年同期业绩：净利润 1155.19 万元，基本每股收益 0.0199 元；业绩变化原因： 在 AI 算力需求持续驱动下，互联网数据中心市场强势增长，公司主要控股子公司营业收入较上年同期增长，同时，公司继续推进管理改善和效率提升工作，在费用管控层面有所成效，经营业绩较上年同期实现大幅增长。
002881.SZ	美格智能	股份回购实施	20250410	累计回购数量：56.8500 万股；支付金额：17947344.0000 元。
300308.SZ	中际旭创	业绩预告	20250410	2025 年一季报业绩预告，公司业绩大幅上升，业绩预告内容：预计 2025-01-01 到 2025-03-31 业绩：净利润 140000 万元至 170000 万元，增长幅度为 38.71%至 68.44%；上年同期业绩：净利润 100926.63 万元；业绩变化原因： 1、报告期内，得益于终端客户对算力基础设施的持续建设、资本开支强劲增长带来 800G 和 400G 高端光模块销售的大幅增加，产品结构持续优化，公司营业收入和净利润同比得到大幅提升。 2、报告期内，公司对限制性股票激励计划、员工持股计划等事项确认股权激励费用，导致归属于上市公司股东的净利润减少约 3,700 万元。 3、报告期内，公司发生政府补助等非经常性损益事项增加归属于上市公司股东的净利润约 1,400 万元，对报告期的业绩产生一定的正向影响。
300555.SZ	ST 路通	股东拟增持股票	20250409	股东吴世春拟增持公司股票
300627.SZ	华测导航	业绩预告	20250409	2025 年一季报业绩预告，公司业绩预增，业绩预告内容：预计 2025-01-01 到 2025-03-31 业绩：净利润 13500 万元至 14300 万元，增长幅度为 30.99%至 38.75%；上年同期业绩：净利润 10306.42 万元；业绩变化原因： 1、报告期内，公司实现归属于上市公司股东的净利润和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润快速增长，主要原因如下： （1）公司坚持全球化、打爆品的发展战略，积极拓展产品和解决方案的行业应用，地理空间信息、机器人与自动驾驶等相关业务领域快速发展，国内外区域业务协同发展，推动公司整体营收有效增长。 （2）公司继续加大研发投入，构筑核心技术壁垒，提升公司产品竞争力，助力公司在各行业市场业务快速拓展。 2、报告期内，因实施公司股权激励计划带来股份支付费用约 1,050 万元，已经计入本报告期损益。 3、报告期内，预计非经常性损益对当期净利润的影响约为 1,950 万元。

301165.SZ	锐捷网络	业绩预告	20250409	2025 年一季报业绩预告, 公司业绩大幅上升, 业绩预告内容: 预计 2025-01-01 到 2025-03-31 业绩: 净利润 9800 万元至 12500 万元, 增长幅度为 4142.15%至 5310.90%; 上年同期业绩: 净利润 231.02 万元; 业绩变化原因: 报告期内, 在 AI 算力需求持续驱动下, 互联网数据中心市场强势增长, 公司向互联网客户的数据中心交换机产品订单加速交付, 同时, 公司继续推进管理改善和效率提升工作, 在费用管控层面有所成效, 共同推动业绩增长。 经初步测算, 预计非经常性损益对当期净利润的影响约为 1,250 万元。
600105.SH	永鼎股份	业绩预告	20250409	2024 年年报业绩预告, 公司业绩预增, 业绩预告内容: 预计 2024-01-01 到 2024-12-31 业绩: 净利润 6100 万元左右, 增长幅度为 41%左右; 业绩变化原因: 2024 年, 公司紧紧围绕“光电交融、协同发展”的战略布局, 以创新为主线、发展新质生产力, 推动工厂数字化、智能化升级, 提升企业市场竞争力。在光通信领域, 公司专注于构建全面的网络基础通信产品体系, 提供光棒、光纤和光缆等产品。在电力传输领域, 公司保持“一带一路”沿线国家的海外电力工程布局, 多点拓展新能源汽车线束业务, 稳健发展电线电缆业务。在新质生产力领域, 公司大力发展激光器芯片以及高温超导带材业务。
600487.SH	亨通光电	股东拟增持股票	20250410	股东亨通集团有限公司拟增持公司股票
603083.SH	剑桥科技	披露年报	20250408	2024 年报: 营业收入 36.52 亿元, 同比去年 18.31%; 归母净利润 1.67 亿元, 同比去年 75.42%; 基本每股收益 0.62 元。
603236.SH	移远通信	业绩预告	20250410	2025 年一季报业绩预告, 公司业绩大幅上升, 业绩预告内容: 预计 2025-01-01 到 2025-03-31 业绩: 净利润 20000.00 万元左右, 增长幅度为 265.19%左右; 上年同期业绩: 净利润 5476.60 万元, 基本每股收益 0.21 元; 业绩变化原因: (一) 主营业务影响公司专注于为全球物联网客户提供综合解决方案, 在 5G 通信、车载互联、短距离通信及卫星通信等领域持续引领技术前沿。同时, 公司聚焦工业智能、智慧农业、AI 大模型及边缘计算等应用领域, 通过前瞻性布局与深度场景化研发, 在通信模组业务及智能化解决方案板块均实现稳健增长。公司预计 2025 年第一季度可实现营业收入 52.00 亿元左右, 同比增长约 31.50%。 (二) 非经营性损益的影响预计报告期内公司非经常性损益对净利润的影响金额为 1,200.00 万元左右, 主要为收到的补贴。 (三) 会计处理的影响会计处理对公司本次业绩预告没有重大影响。 (四) 其他影响公司不存在其他对本次业绩预告构成重大影响的因素。
603322.SH	超讯通信	股东拟增持股票	20250409	股东郭彦岐拟增持公司股票
688143.SH	长盈通	披露年报	20250411	2024 年报: 营业收入 3.31 亿元, 同比去年 50.22%; 归母净利润 1794.14 万元, 同比去年 15.28%; 基本每股收益 0.15 元。
688182.SH	灿勤科技	披露年报	20250408	2024 年报: 营业收入 4.11 亿元, 同比去年 11.09%; 归母净利润 5779.43 万元, 同比去年 23.66%; 基本每股收益 0.14 元。

资料来源: Ifind, 国元证券研究所

3.2 下周通信板块公司重点公告 (2025.4.12-2025.4.18)

下周通信板块公司限售解禁情况:

表 3：下周通信板块公司重点公告

代码	名称	日期	事件摘要
300638. SZ	剑桥科技	20250414	股权激励限售股份

资料来源：Ifind，国元证券研究所

4 风险提示

国际政治环境不确定性风险、市场需求不及预期风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%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	上海	北京
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	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	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：230000	邮编：200135	邮编：100027