

多个AI agent内测上线，主动权益基金减配通信

推荐|维持

——通信行业周报

报告要点：

● 市场整体行情及通信细分板块行情回顾

周行情：本周（2025.4.21-2025.4.25）上证综指上涨 0.56%，深证成指上涨 1.38%，创业板指上涨 1.74%。本周申万通信上涨 1.32%。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。

细分行业：本周（2025.4.21-2025.4.25）通信板块三级子行业中，通信网络设备及器件上涨幅度最高，涨幅为 5.62%，通信应用增值服务回调幅度最高，跌幅为 3.52%，本周各细分板块主要呈上涨趋势。

个股方面：本周（2025.4.21-2025.4.25）通信板块涨幅板块分析方面，**仕佳光子（66.54%）**、**武汉凡谷（28.87%）**、**新易盛（22.22%）**涨幅分列前三。

Q1 主动权益型公募持仓：2025Q1 通信行业主动权益型基金持股数量占比降低至 3.92%。IDC、运营商等 AI 及红利相关细分是 2025Q1 的主要增持方向。

● 建议关注方向：算力产业链、卫星互联网

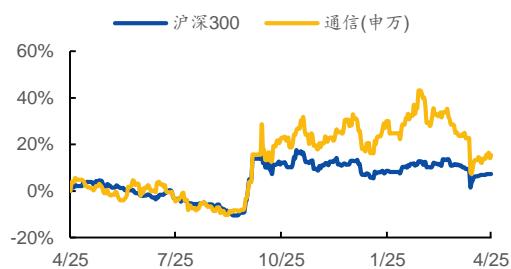
1) **算力产业链：**字节、飞猪等多个AI agent 产品内测上线，MCP 作为一种用于规范大语言模型与外部数据源和工具之间的通信协议，受到市场广泛关注，人工智能产业链重心持续下移。当前时点下，关税政策博弈风险较大，4 月政治局会议定调经济稳中向好，以我为主稳中应变，短期建议关注内需主线，以国产算力及配套通信设备为主。

2) **卫星互联网：**4 月 24 日，在 2025 年“中国航天日”主场活动启动仪式上，上海垣信卫星科技有限公司（以下简称“垣信卫星”）与泰国国家电信运营商 National Telecom Public Company Limited（以下简称“泰国国家电信”）正式签订战略合作框架协议。卫星出海持续推进，但商业闭环仍待加速，建议关注发射端回收实验进展。建议关注：臻镭科技（688270.SH）等。

● 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。

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：海外算力制裁加剧，关注算力硬件自主可控》2025.4.19

《国元证券行业研究_通信行业周报：通信多家公司业绩预增，回购及高管增持彰显信心》2025.4.11

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：本周通信板块指数上涨.....	3
1.1 行业指数方面，本周通信行业指数上涨 1.32%.....	3
1.2 细分板块方面，通信网络设备及器件上涨幅度最高.....	3
1.3 个股涨幅方面，通信板块最高涨幅为 66.54%.....	4
2 2025Q1 主动权益型公募基金持仓复盘.....	4
2.1 持股数量占比方面，主动权益型公募基金对通信行业减配.....	4
2.2 IDC、运营商等细分为 2025Q1 主动权益型公募主要增持方向.....	5
3 本周通信板块新闻（2025.4.20-2025.4.26）.....	5
3.1 “扣子空间”内测上线，和 Agent 一起开始你的工作.....	5
3.2 垣信卫星与泰国国家电信达成战略合作 千帆星座助力泰国数字化升级.....	6
3.3 上海：加快研制手机直连卫星，建设商业卫星超级工厂.....	6
4 本周及下周通信板块公司重点公告.....	7
4.1 本周通信板块公司重点公告（2025.4.20-2025.4.26）.....	7
4.2 下周通信板块公司重点公告（2025.4.27-2025.5.3）.....	9
5 风险提示	9

图表目录

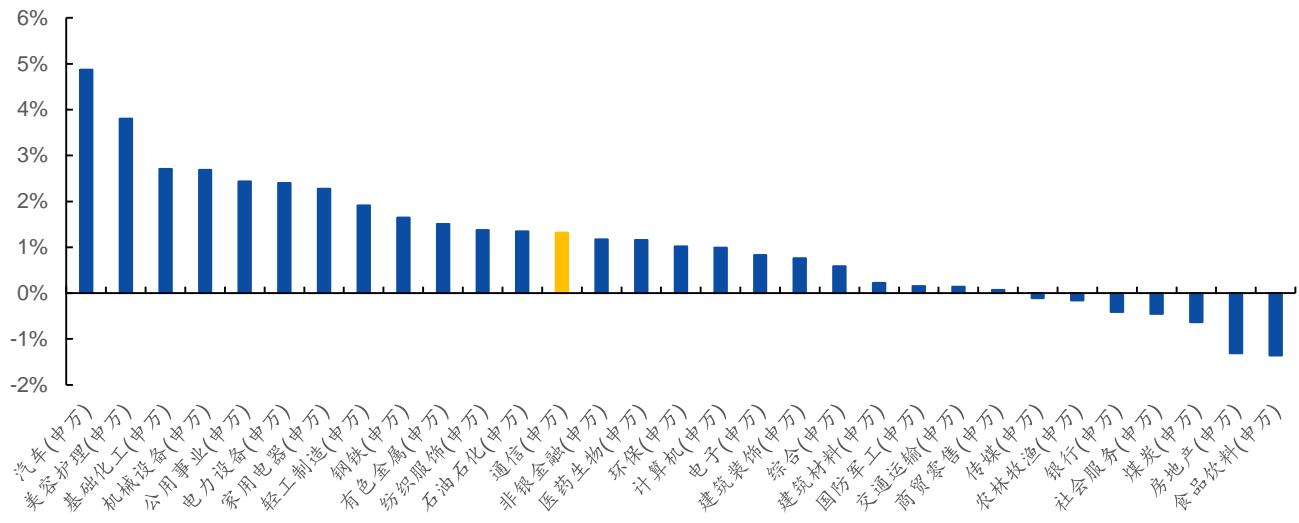
图 1：本周申万通信上涨 1.32%	3
图 2：本周仕佳光子领跑涨幅榜	4
图 3：本周部分个股有所回调.....	4
图 4：申万一级行业 2025Q1 环比 2024Q4 持股数量占比变动幅度.....	4
 表 1：本周通信三级子行业呈上涨趋势	3
表 2：2025Q1 通信行业前十大持仓	5
表 3：2025Q1 通信行业前十大增持方向.....	5
表 4：本周通信板块公司重点公告	7

1 周行情：本周通信板块指数上涨

1.1 行业指数方面，本周通信行业指数上涨 1.32%

本周（2025.4.21-2025.4.25）上证综指上涨 0.56%，深证成指上涨 1.38%，创业板指上涨 1.74%。本周申万通信上涨 1.32%。

图 1：本周申万通信上涨 1.32%



资料来源：I find，国元证券研究所

1.2 细分板块方面，通信网络设备及器件上涨幅度最高

本周（2025.4.21-2025.4.25）通信板块三级子行业中，通信网络设备及器件上涨幅度最高，涨幅为 5.62%，通信应用增值服务回调幅度最高，跌幅为 3.52%，本周各细分板块主要呈上涨趋势。

表 1：本周通信三级子行业呈上涨趋势

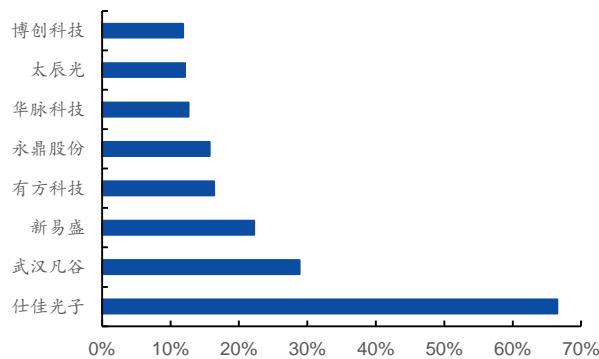
通信三级子行业	周涨跌幅
通信网络设备及器件(申万)	5.62%
通信线缆及配套(申万)	3.82%
其他通信设备(申万)	1.88%
通信终端及配件(申万)	0.70%
通信工程及服务(申万)	-1.72%
通信应用增值服务(申万)	-3.52%

资料来源：I find，国元证券研究所

1.3 个股涨幅方面，通信板块最高涨幅为 66.54%

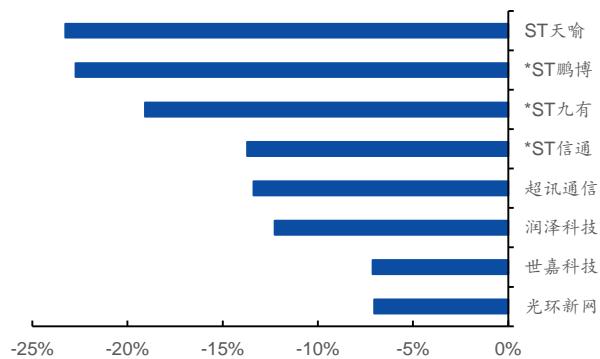
本周（2025.4.21-2025.4.25）通信板块上涨、下跌和走平的个股数量占比分别为 48.82%、37.80% 和 13.39%。其中，涨幅板块分析方面，仕佳光子（66.54%）、武汉凡谷（28.87%）、新易盛（22.22%）涨幅分列前三。

图 2：本周仕佳光子领跑涨幅榜



资料来源：Ifind，国元证券研究所

图 3：本周部分个股有所回调



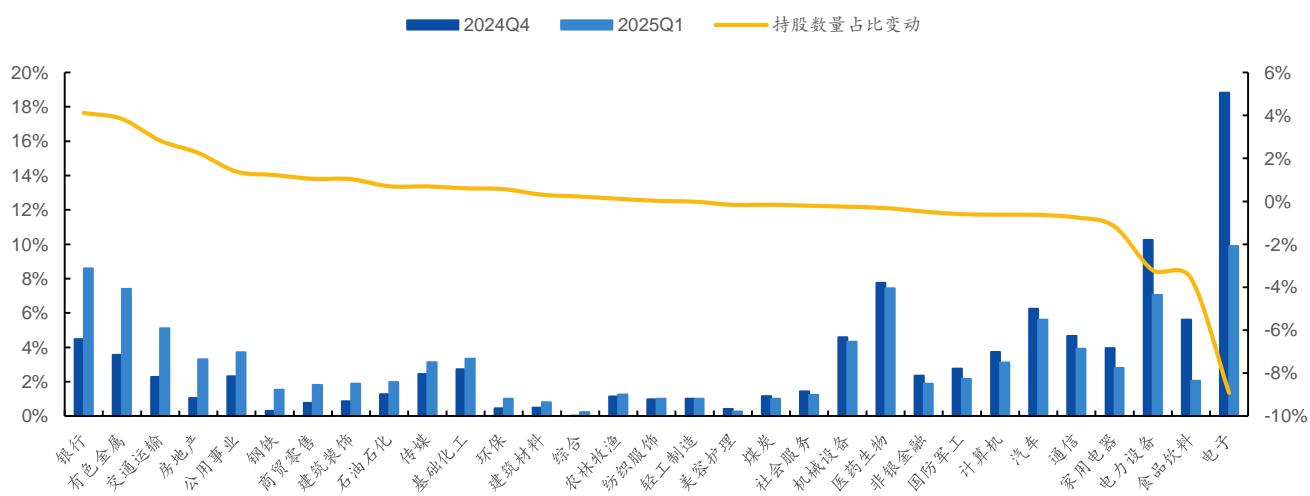
资料来源：Ifind，国元证券研究所

2 2025Q1 主动权益型公募基金持仓复盘

2.1 持股数量占比方面，主动权益型公募基金对通信行业减配

根据申万一级行业分类，2025Q1 通信行业主动权益型基金（普通股票型、偏股混合型和灵活配置型）持股数量占比降低至 3.92%。

图 4：申万一级行业 2025Q1 环比 2024Q4 持股数量占比变动幅度



注：主动权益型公募基金行业持股数量占比 = (普通股票+偏股混合+灵活配置) 基金行业持股数量/基金重仓持股数量

资料来源：Ifind，国元证券研究所

2.2 IDC、运营商等细分为 2025Q1 主动权益型公募主要增持方向

细分方向方面，IDC、运营商等细分为 2025Q1 主动权益型公募基金的主要增持方向。

表 2：2025Q1 通信行业前十大持仓

股票代码	股票简称	持仓股数（万股）	股票代码	股票简称	增持股数（万股）
601728.SH	中国电信	25436.3624	601728.SH	中国电信	17999.826
600522.SH	中天科技	19514.0023	300383.SZ	光环新网	7808.5647
600487.SH	亨通光电	11991.9997	600050.SH	中国联通	5926.3711
600050.SH	中国联通	11851.2353	300738.SZ	奥飞数据	4867.2014
000063.SZ	中兴通讯	9025.6323	300213.SZ	佳讯飞鸿	1700
300383.SZ	光环新网	8079.832	002929.SZ	润建股份	1279.5588
300502.SZ	新易盛	6365.6202	600105.SH	永鼎股份	734.0291
600941.SH	中国移动	5383.6703	600487.SH	亨通光电	656.84
300738.SZ	奥飞数据	4889.5214	300353.SZ	东土科技	374.76
300628.SZ	亿联网络	3291.0012	301191.SZ	菲菱科思	232.061

资料来源：Ifind，国元证券研究所

表 3：2025Q1 通信行业前十大增持方向

股票代码	股票简称	增持股数（万股）
601728.SH	中国电信	17999.826
300383.SZ	光环新网	7808.5647
600050.SH	中国联通	5926.3711
300738.SZ	奥飞数据	4867.2014
300213.SZ	佳讯飞鸿	1700
002929.SZ	润建股份	1279.5588
600105.SH	永鼎股份	734.0291
600487.SH	亨通光电	656.84
300353.SZ	东土科技	374.76
301191.SZ	菲菱科思	232.061

资料来源：Ifind，国元证券研究所

3 本周通信板块新闻（2025.4.20-2025.4.26）

3.1 “扣子空间”内测上线，和 Agent 一起开始你的工作

4月18日，字节跳动AI应用开发平台扣子“扣子空间(space.coze.cn)”正式启动内测。该平台通过部署多类型AI Agent智能体，调用精通各项技能的“通用实习生”与各行各业的“领域专家”两种专业身份处理任务，让用户可以与AI Agent协同工作，实现高效办公。

核心功能全景呈现

作为AI Agent协同办公的创新载体，扣子空间具备四大核心能力：

1. 生产力全面提升

从回答问题，到解决问题，扣子空间让Agent帮你完成更多的工作。扣子空间目前支持自动分析需求，主动和拆解为多个子任务，自主调用工具（浏览器、代码编辑器等），执行任务，输出完整的结果报告，例如网页、PPT、飞书文档等，生产力得到进一步提升。

2. 专家能力深度支持

扣子空间首期提供两种专家Agent服务。“华泰A股观察助手”可以为你进行每日早报生成，针对股票分析具体问题，也可以为你答疑解惑。「用户研究专家」则可以协助你进行用研资料深度分析，省时省力地助你获取更多用户洞察。

3. 双模式协作系统

扣子空间支持探索、规划双模式，更好地和 Agent 一起协作完成高难度任务。探索模式中，用户可以让 AI 自主动态探索，完成速度更快；在规划模式中，AI 会进行深度思考，适合高复杂性任务。

4. 开放工具生态

平台集成 MCP（模块化能力组件）扩展体系，内测首期已支持飞书多维表格、高德地图、图像工具等高频办公组件接入。在未来，扣子将支持“扣子开发平台”发布 MCP 至“扣子空间”，持续拓展 Agent 能力边界。（信息来源：C114 通信网）

3.2 垣信卫星与泰国国家电信达成战略合作 千帆星座助力泰国数字化升级

4月24日，在2025年“中国航天日”主场活动启动仪式上，上海垣信卫星科技有限公司（以下简称“垣信卫星”）与泰国国家电信运营商 National Telecom Public Company Limited（以下简称“泰国国家电信”）正式签订战略合作框架协议，双方将以深化商业航天及低轨卫星互联网业务合作为基础，携手推动泰国数字经济发展。

泰国国家电信是泰国唯一一家国营电信公司，肩负领导和推动“泰国 4.0”战略责任，推动数字化解决方案应用，业务覆盖网络基础设施、消费者业务、政府业务和企业业务等领域。

垣信卫星与泰国国家电信达成在泰国的业务合作，将通过千帆星座低轨卫星宽带网络服务能力，提升泰国偏远区域的卫星通信能力、共同开拓卫星宽带网络市场应用、培育数字化的解决方案等工作。双方合作围绕卫星互联网与垂直行业的融合，探索新技术市场空间，通过市场化运营实现互利共赢，共同开发低轨卫星新商业模式。

千帆星座是采用全频段、多层多轨道设计的巨型低轨卫星星座，未来将通过超过1.5万颗卫星组成的网络，为全球用户提供低延时、高速率、高可靠的卫星（宽带）互联网服务。

2025年3月12日，千帆星座第五批组网卫星，以“一箭18星”的方式，在海南文昌成功发射，千帆星座的在轨卫星数量增加至90颗，正在开展卫星（宽带）网络业务性能测试与服务功能应用示范。

作为千帆星座的建设和运营主体，垣信卫星通过端到端核心技术研发和供应链整合，开展卫星互联网产业核心科技创新与研发，致力于提供覆盖全球的数字化连接能力。

除了与泰国国家电信进行战略合作，此前垣信卫星还与巴西国有通信企业 TELEBRAS、马来西亚卫星运营及解决方案提供商 MEASAT 等达成相关合作意向，垣信卫星的海外业务正在有序推进，千帆星座在全球范围内的商业应用示范已覆盖智慧海洋、智慧农业等场景。（信息来源：C114 通信网）

3.3 上海：加快研制手机直连卫星，建设商业卫星超级工厂

据上海市政府消息，上海市经济信息化委、市国防科工办、市发展改革委及市财政

局联合发布《上海市关于加快培育商业航天先进制造业集群的若干措施》。该措施旨在提升上海商业航天产业链的竞争力，力争到 2027 年实现产业规模达 1000 亿元。上海计划通过优化“火箭-卫星-终端-服务”全产业链，建设商业火箭和卫星制造基地，发展智能终端，并推广多领域应用服务。同时，将支持企业通过政策、资金补贴、产业园区建设等方式，推动商业航天产业集群化发展，打造国际商业航天城。

商业卫星方面，重点发展星载相控阵天线、星间激光通信终端、星地通信载荷、综合电子系统、柔性太阳翼等关键配套，加快研制手机直连卫星，推动商业卫星迭代升级；建设商业卫星超级工厂，持续提升卫星智能制造能力。（信息来源：C114 通信网）

4 本周及下周通信板块公司重点公告

4.1 本周通信板块公司重点公告（2025.4.20-2025.4.26）

本周通信板块公司重点公告：

表 4：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
000063.SZ	中兴通讯	业绩披露	20250423	2025一季报：营业收入 329.68 亿元，同比去年 7.82%；归母净利润 24.53 亿元，同比去年-10.50%；基本每股收益 0.51 元。
000988.SZ	华工科技	业绩披露	20250425	2025一季报：营业收入 33.55 亿元，同比去年 52.28%；归母净利润 4.10 亿元，同比去年 40.88%；基本每股收益 0.41 元。
002281.SZ	光迅科技	业绩披露	20250424	2024年报：营业收入 82.72 亿元，同比去年 36.49%；归母净利润 6.61 亿元，同比去年 6.82%；基本每股收益 0.85 元。
002281.SZ	光迅科技	业绩披露	20250424	2025一季报：营业收入 22.22 亿元，同比去年 72.14%；归母净利润 1.50 亿元，同比去年 95.02%；基本每股收益 0.19 元。
002463.SZ	沪电股份	业绩披露	20250425	2025一季报：营业收入 40.38 亿元，同比去年 56.25%；归母净利润 7.62 亿元，同比去年 48.11%；基本每股收益 0.40 元。
002465.SZ	海格通信	业绩披露	20250426	2025一季报：营业收入 10.40 亿元，同比去年-9.15%；归母净利润 4558.88 万元，同比去年 7.25%；基本每股收益 0.02 元。
003031.SZ	中瓷电子	业绩披露	20250425	2024年报：营业收入 26.48 亿元，同比去年-1.01%；归母净利润 5.39 亿元，同比去年 10.04%；基本每股收益 1.20 元。
003031.SZ	中瓷电子	业绩披露	20250425	2025一季报：营业收入 6.14 亿元，同比去年 12.01%；归母净利润 1.23 亿元，同比去年 48.81%；基本每股收益 0.27 元。
300101.SZ	振芯科技	业绩披露	20250425	2025一季报：营业收入 1.69 亿元，同比去年 21.48%；归母净利润 854.62 万元，同比去年-46.06%；基本每股收益 0.02 元。

300308. SZ	中际旭创	业绩披露	20250421	2024 年报：营业收入 238.62 亿元，同比去年 122.64%；归母净利润 51.71 亿元，同比去年 137.93%；基本每股收益 4.72 元。
300308. SZ	中际旭创	业绩披露	20250421	2025 一季报：营业收入 66.74 亿元，同比去年 37.82%；归母净利润 15.83 亿元，同比去年 56.83%；基本每股收益 1.44 元。
300394. SZ	天孚通信	业绩披露	20250424	2025 一季报：营业收入 9.45 亿元，同比去年 29.11%；归母净利润 3.38 亿元，同比去年 21.07%；基本每股收益 0.61 元。
300394. SZ	天孚通信	业绩披露	20250421	2024 年报：营业收入 32.52 亿元，同比去年 67.74%；归母净利润 13.44 亿元，同比去年 84.07%；基本每股收益 2.43 元。
300502. SZ	新易盛	业绩披露	20250423	2025 一季报：营业收入 40.52 亿元，同比去年 264.13%；归母净利润 15.73 亿元，同比去年 384.54%；基本每股收益 2.22 元。
300502. SZ	新易盛	业绩披露	20250423	2024 年报：营业收入 86.47 亿元，同比去年 179.15%；归母净利润 28.38 亿元，同比去年 312.26%；基本每股收益 4.00 元。
300590. SZ	移为通信	业绩披露	20250425	2025 一季报：营业收入 1.57 亿元，同比去年 -26.12%；归母净利润 978.63 万元，同比去年 -72.38%；基本每股收益 0.02 元。
300590. SZ	移为通信	业绩披露	20250425	2024 年报：营业收入 9.67 亿元，同比去年 -4.81%；归母净利润 1.59 亿元，同比去年 8.08%；基本每股收益 0.35 元。
300620. SZ	光库科技	业绩披露	20250424	2025 一季报：营业收入 2.65 亿元，同比去年 65.53%；归母净利润 1084.48 万元，同比去年 66.97%；基本每股收益 0.04 元。
300627. SZ	华测导航	业绩披露	20250425	2025 一季报：营业收入 7.89 亿元，同比去年 27.91%；归母净利润 1.43 亿元，同比去年 38.50%；基本每股收益 0.26 元。
300628. SZ	亿联网络	业绩披露	20250421	2025 一季报：营业收入 12.05 亿元，同比去年 3.57%；归母净利润 5.62 亿元，同比去年 -1.15%；基本每股收益 0.44 元。
300628. SZ	亿联网络	业绩披露	20250421	2024 年报：营业收入 56.21 亿元，同比去年 29.28%；归母净利润 26.48 亿元，同比去年 31.72%；基本每股收益 2.10 元。
300757. SZ	罗博特科	业绩披露	20250424	2024 年报：营业收入 11.06 亿元，同比去年 -29.60%；归母净利润 6388.55 万元，同比去年 -17.17%；基本每股收益 0.41 元。
301205. SZ	联特科技	业绩披露	20250423	2025 一季报：营业收入 2.36 亿元，同比去年 31.02%；归母净利润 1870.28 万元，同比去年 499.92%；基本每股收益 0.14 元。
301205. SZ	联特科技	业绩披露	20250423	2024 年报：营业收入 8.91 亿元，同比去年 47.11%；归母净利润 9295.26 万元，同比去年 250.99%；基本每股收益 0.72 元。
600487. SH	亨通光电	业绩披露	20250425	2025 一季报：营业收入 132.68 亿元，同比去年 12.58%；归母净利润 5.57 亿元，同比去年 8.52%；基本每股收益 0.23 元。
600487. SH	亨通光电	业绩披露	20250425	2024 年报：营业收入 599.84 亿元，同比去年 25.96%；归母净利润 27.69 亿元，同比去年 28.57%；基本每股收益 1.14 元。

600498.SH	烽火通信	业绩披露	20250426	2024年报：营业收入285.49亿元，同比去年-8.29%；归母净利润7.03亿元，同比去年39.05%；基本每股收益0.61元。
600522.SH	中天科技	业绩披露	20250425	2025一季报：营业收入97.56亿元，同比去年18.37%；归母净利润6.28亿元，同比去年-1.33%；基本每股收益0.19元。
600522.SH	中天科技	业绩披露	20250425	2024年报：营业收入480.55亿元，同比去年6.63%；归母净利润28.38亿元，同比去年-8.94%；基本每股收益0.84元。
600941.SH	中国移动	业绩披露	20250423	2025一季报：营业收入2637.60亿元，同比去年0.02%；归母净利润306.31亿元，同比去年3.45%；基本每股收益1.42元。
601728.SH	中国电信	业绩披露	20250426	2025一季报：营业收入1345.09亿元，同比去年0.01%；归母净利润88.64亿元，同比去年3.11%；基本每股收益0.10元。
603236.SH	移远通信	业绩披露	20250424	2024年报：营业收入185.94亿元，同比去年34.14%；归母净利润5.88亿元，同比去年548.49%；基本每股收益2.23元。
688205.SH	德科立	业绩披露	20250425	2025一季报：营业收入1.99亿元，同比去年5.98%；归母净利润1453.86万元，同比去年-36.82%；基本每股收益0.12元。
688205.SH	德科立	业绩披露	20250425	2024年报：营业收入8.41亿元，同比去年2.79%；归母净利润1.00亿元，同比去年9.07%；基本每股收益0.83元。
688270.SH	臻镭科技	业绩披露	20250423	2025一季报：营业收入7262.67万元，同比去年34.83%；归母净利润2246.70万元，同比去年495.74%；基本每股收益0.10元。
688387.SH	信科移动	业绩披露	20250425	2025一季报：营业收入8.15亿元，同比去年-15.89%；归母净利润-1.56亿元，同比去年1.44%；基本每股收益-0.05元。
688387.SH	信科移动	业绩披露	20250425	2024年报：营业收入64.91亿元，同比去年-17.29%；归母净利润-2.79亿元，同比去年22.02%；基本每股收益-0.08元。
688498.SH	源杰科技	业绩披露	20250426	2024年报：营业收入2.52亿元，同比去年74.63%；归母净利润-613.39万元，同比去年-131.49%；基本每股收益-0.07元。
688498.SH	源杰科技	业绩披露	20250426	2025一季报：营业收入8440.12万元，同比去年40.52%；归母净利润1432.02万元，同比去年35.93%；基本每股收益0.17元。

资料来源：Ifind，国元证券研究所

4.2 下周通信板块公司重点公告（2025.4.27-2025.5.3）

下周通信板块公司限售解禁情况：无。

5 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

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、意见及推论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、意见及推论不一致的报告。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