



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 增持（维持）

行业：通信

日期：2025年05月10日

分析师：刘京昭

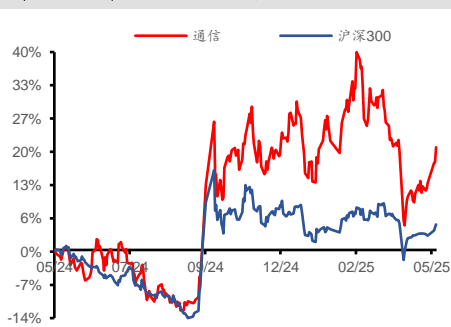
E-mail: liujingzhao@shzq.com

SAC 编号：S0870523040005

联系人：杨昕东

SAC 编号：S0870123090008

最近一年行业指数与沪深 300 比较



### 相关报告：

《AI 推理迭代与国产替代双轮驱动，“云-边”算力产业链价值重构》

——2025 年 04 月 23 日

《半导体原产地认定规则发布，国产替代或加速》

——2025 年 04 月 18 日

《通信行业关税冲击与可控核聚变赛道前瞻：高外向型承压与能源革命并行》

——2025 年 04 月 09 日

## 北美云服务龙头 FY25Q1 业绩综述：企业业绩加速释放，AI 逐步催化产业变革

——通信行业周报（2025.04.28-2025.04.30）

### ■ 周行情

**行情回顾：**节前一周（2025.04.28-2025.04.30），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-0.49%、-0.17%，中信通信指数整体涨跌幅为0.02%，在中信30个一级行业排第9位。节前一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为：博创科技26.63%、平治信息23.03%、万隆光电15.28%、德科立13.11%、澄天伟业12.89%。股价跌幅前五名为：亿通科技-35.94%、武汉凡谷-19.30%、\*ST奥维-14.45%、华脉科技-14.10%、\*ST天喻-10.97%。**板块内部结构来看，**节前一周通信板块呈现分化走势，增值服务II、通讯工程服务指数、电信运营II近一周涨幅达3.43%、1.49%、0.34%，而细分板块通信设备指数近一周则下跌0.43%。

### ■ 周核心观点

北美科技巨头FY25Q1财报季拉开帷幕，均取得超预期业绩表现，AI发展获得核心聚集。

**双轮驱动增长动能强劲，AI战略纵深布局构筑壁垒。谷歌母公司**

**Alphabet**方面，报告期内公司实现营收805.4亿美元（同比+15%），大幅超越市场预期的785.7亿美元；Non-GAAP口径下净利润达236.6亿美元（同比+57%）。从业务结构来看公司呈现出双引擎共振的特点：1）云业务收入95.7亿美元（同比+28.4%）；2）核心广告业务收入616.6亿美元，超预期14.8亿美元。AI方面，2025年资本支出将达750亿美元，较2024年的530亿美元显著增加，重点投向AI和云基础设施领域。

**核心业务稳健增长，Q2业绩指引较为羸弱。Meta**方面，业绩层面来看，Meta FY25Q1实现营收364.6亿美元（同比+27%），超过市场预期；净利润123.7亿美元（同比+117%）。然而，其第二季度收入指引预计365亿至390亿美元，区间中点等于同比增长18%，低于市场预期值。

**智能云领军地位深度强化，公司业绩强劲增长。微软**方面，微软第三财季营收700.66亿美元，较市场预期高2.4%，其中微软智能云部门的收入增长21%，主要得益于Azure和其他云服务的强劲需求，其同比增长率高达33%。此外，Azure增长对人工智能业务贡献16个百分点，高于预期值15.6个百分点。

**AWS复苏提速，经营杠杆持续优化。亚马逊**方面，亚马逊FY25Q1净销售额1556.67亿美元（同比+9%），Non-GAAP净利润171.27亿美元（同比+64%）。核心引擎加速切换：在线商店业务净销售额为574.07亿美元（同比+5%），实体店业务净销售额为55.33亿美元，（同比+6.4%）；订阅服务净销售额为117.15亿美元，（同比+9.3%）；而AWS营收292.7亿美元（同比+16.9%），为公司增长的主要推动引擎。

我们认为，北美四大云厂商FY2025战略重心全面向AI基础设施倾斜，将驱动云计算产业进入“智算资本开支”新周期，Capex的大幅增长则有望带动相关上下游产业链市场的继续扩容，相关硬件设备企业或处于长期稳定的业绩增长态势。

**建议关注：**芯片及代工：中芯国际、海光信息、寒武纪；服务器：浪潮信息、中科曙光、工业富联；光芯片：源杰科技、光迅科技、仕佳光

子、长光华芯；光模块：中际旭创、新易盛、天孚通信、剑桥科技、华工科技；液冷：英维克、高澜股份、申菱环境；IDC：光环新网、奥飞数据、润建股份、润泽科技；边缘侧模组：移远通信、广和通、日海智能、美格智能。

#### ■ 行业要闻

**IDC：2024H1 中国 MaaS 及 AI 大模型解决方案市场 百度均排名第一。**

2024 年中国 MaaS 市场呈现爆发式增长，全年规模达 7.1 亿元人民币，较 2023 年实现 215.7% 的同比激增，其中 2024 年下半年市场规模达 4.6 亿元人民币。展望 2024-2029 年，该市场将以 66.1% 的年均复合增长率高速扩容，预计 2029 年市场规模将达到 90 亿元人民币。

#### ■ 投资建议

维持通信行业“增持”评级

#### ■ 风险提示

国内外行业竞争压力，AIGC 商业落地模式尚未明确，中美贸易摩擦。

## 目 录

1 过去一周行情回顾 .....	4
1.1 板块走势 .....	4
1.2 涨跌幅 top5 .....	4
2 北美云服务龙头 FY25Q1 业绩综述：企业业绩加速释放，AI 逐步催化产业变革 .....	5
3 行业重要新闻 .....	6
3.1 市场 .....	6
4 通信行业 2025 年 Q1 各公司业绩概览 .....	7
5 风险提示 .....	9

## 图

图 1：中信一级行业周涨幅（%） .....	4
图 2：过去一周涨幅前十个股（%） .....	4
图 3：过去一周跌幅前十个股（%） .....	4

## 表

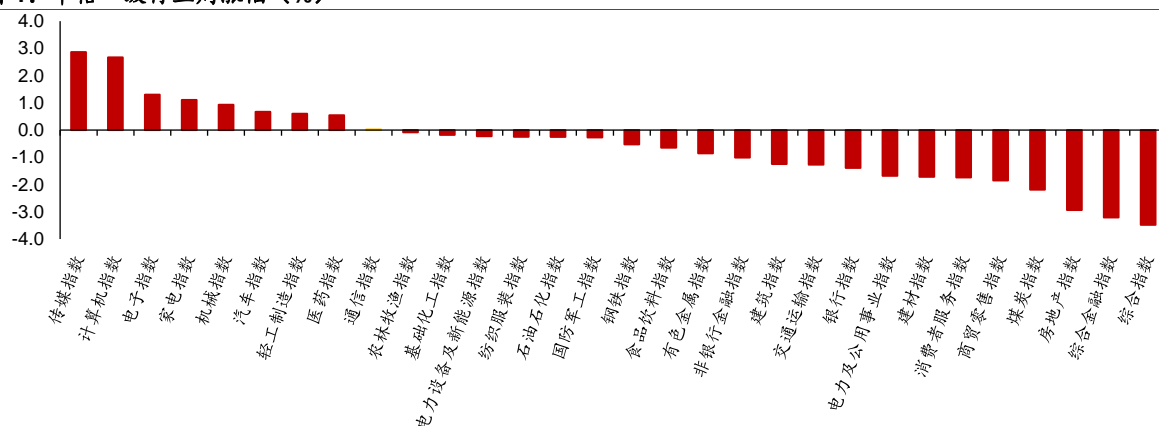
表 1：通信行业 2025 年 Q1 各公司业绩概览 .....	7
----------------------------------	---

## 1 过去一周行情回顾

### 1.1 板块走势

节前一周（2025.04.28-2025.04.30），上证指数、深证成指涨跌幅分别为-0.49%、-0.17%，中信通信指数整体涨跌幅为 0.02%，在中信 30 个一级行业排第 9 位。**板块内部结构来看**，节前一周通信板块呈现分化走势，增值服务 II、通讯工程服务指数、电信运营 II 近一周涨幅达 3.43%、1.49%、0.34%，而细分板块通信设备指数近一周则下跌 0.43%。

图 1：中信一级行业周涨幅（%）

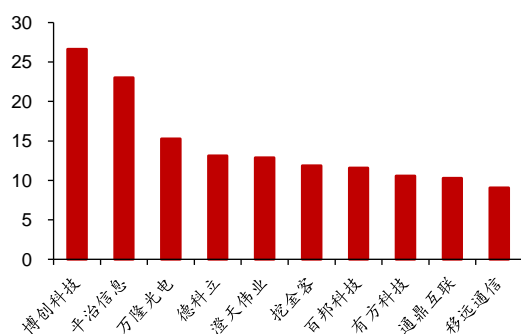


资料来源：iFinD，上海证券研究所

### 1.2 涨跌幅 top5

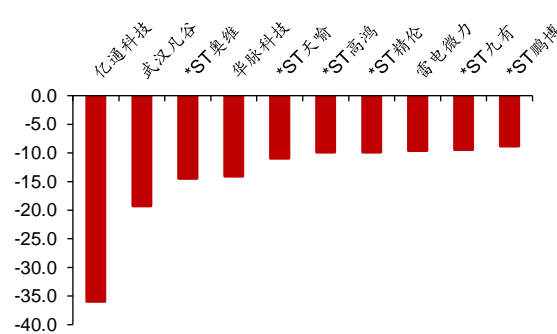
节前一周通信板块个股表现：股价涨幅前五名为:博创科技 26.63%、平治信息 23.03%、万隆光电 15.28%、德科立 13.11%、澄天伟业 12.89%。股价跌幅前五名为：亿通科技-35.94%、武汉凡谷 -19.30%、\*ST 奥维-14.45%、华脉科技-14.10%、\*ST 天喻-10.97%。

图 2：过去一周涨幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 3：过去一周跌幅前十个股（%）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

## 2 北美云服务龙头 FY25Q1 业绩综述：企业业绩加速释放，AI 逐步催化产业变革

北美科技巨头 FY25Q1 财报季拉开帷幕，均取得超预期业绩表现，AI 发展获得核心聚集。

双轮驱动增长动能强劲，AI 战略纵深布局构筑壁垒。谷歌母公司 Alphabet 方面，报告期内公司实现营收 805.4 亿美元（同比+15%），大幅超越市场预期的 785.7 亿美元；Non-GAAP 口径下净利润达 236.6 亿美元（同比+57%）。从业务结构来看公司呈现出双引擎共振的特点：1) 云业务收入 95.7 亿美元（同比+28.4%）；2) 核心广告业务收入 616.6 亿美元，超预期 14.8 亿美元。AI 方面，2025 年资本支出将达 750 亿美元，较 2024 年的 530 亿美元显著增加，重点投向 AI 和云基础设施领域。

核心业务稳健增长，Q2 业绩指引较为羸弱。Meta 方面，业绩层面来看，Meta FY25Q1 实现营收 364.6 亿美元（同比+27%），超过市场预期；净利润 123.7 亿美元（同比+117%）。然而，其第二季度收入指引预计 365 亿至 390 亿美元，区间中点等于同比增长 18%，低于市场预期值。

智能云领军地位深度强化，公司业绩强劲增长。微软方面，微软第三财季营收 700.66 亿美元，较市场预期高 2.4%，其中微软智能云部门的收入增长 21%，主要得益于 Azure 和其他云服务的强劲需求，其同比增长率高达 33%。此外，Azure 增长对人工智能业务贡献 16 个百分点，高于预期值 15.6 个百分点。

亚马逊方面，AWS 复苏提速，经营杠杆持续优化。亚马逊 FY25Q1 净销售额 1556.67 亿美元（同比+9%），Non-GAAP 净利润 171.27 亿美元（同比+64%）。核心引擎加速切换：在线商店业务净销售额为 574.07 亿美元（同比+5%），实体店业务净销售额为 55.33 亿美元，（同比+6.4%）；订阅服务净销售额为 117.15 亿美元，（同比+9.3%）；而 AWS 营收 292.7 亿美元（同比+16.9%），为公司增长的主要推动引擎。

我们认为，北美四大云厂商 FY2025 战略重心全面向 AI 基础设施倾斜，将驱动云计算产业进入“智算资本开支”新周期，Capex 的大幅增长则有望带动相关上下游产业链市场的继续扩容，相关硬件设备企业或处于长期稳定的业绩增长态势。

建议关注：芯片及代工：中芯国际、海光信息、寒武纪；服务器：浪潮信息、中科曙光、工业富联；光芯片：源杰科技、光迅科技、仕佳光子、长光华芯；光模块：中际旭创、新易盛、天

请务必阅读尾页重要声明

孚通信、剑桥科技、华工科技；液冷：英维克、高澜股份、申菱环境；IDC：光环新网、奥飞数据、润建股份、润泽科技；边缘侧模组：移远通信、广和通、日海智能、美格智能。

### 3 行业重要新闻

#### 3.1 市场

**IDC：2024H1 中国 MaaS 及 AI 大模型解决方案市场 百度均排名第一。**

IDC 最新发布的《中国模型即服务(MaaS)及 AI 大模型解决方案市场追踪，2024H2》报告显示，2024 年中国 MaaS 市场呈现爆发式增长，全年规模达 7.1 亿元人民币，较 2023 年实现 215.7% 的同比激增，其中 2024 年下半年市场规模达 4.6 亿元人民币。展望 2024-2029 年，该市场将以 66.1% 的年均复合增长率高速扩容，预计 2029 年市场规模将达到 90 亿元人民币。

AI 大模型解决方案市场同样保持高位增长态势。2024 年全年市场规模达 34.9 亿元人民币，同比增长 126.4%，其中 2024 年下半年市场规模达 21.0 亿元人民币。未来五年，该市场将以 54.5% 的年均复合增长率持续扩张，预计 2029 年整体规模达 306 亿元人民币。

从中国 MaaS 市场格局来看，2024 年下半年，前五家主要服务商的市场份额达到 76%。其中，百度以 26% 的份额排名第一；阿里（19%）和字节跳动（16%）位列前三；腾讯份额 10% 排名第四、商汤科技份额 5% 排名第五。

AI 大模型解决方案市场参与者更加丰富，2024 年下半年，前五的厂商只占到整体市场份额的一半。排名第一的厂商同样为百度，份额占比 16%，2024 年百度中标了多个项目，基于大模型构建了覆盖能源、制造、政务、金融、医疗、教育等多领域的行业解决方案。

商汤和科大讯飞份额均为 13%。商汤日日新 5.5 实现流式多模态交互，6000 亿参数基模多维度能力增强，端侧模型优化并支持多场景低成本部署。科大讯飞依托国产算力与全栈自主可控路线，以“通专结合”模式深入行业，深度服务多家央企。

（C114 通信网 2025.4.29）

## 4 通信行业 2025 年 Q1 各公司业绩概览

表 1：通信行业 2025 年 Q1 各公司业绩概览

证券代码	证券名称	营业收入（亿元）		归母净利润（亿元）	
		2025Q1	YOY	2025Q1	YOY
600050.SH	中国联通	1,033.54	3.88	26.06	6.50
600105.SH	永鼎股份	8.78	7.54	2.90	960.55
600130.SH	*ST 波导	0.95	26.32	0.02	-37.14
600198.SH	大唐电信	0.57	-17.07	-0.74	0.98
600289.SH	*ST 信通	0.42	-15.32	-0.29	-97.65
600345.SH	长江通信	0.68	5.25	-0.14	49.54
600355.SH	*ST 精伦	0.19	-35.91	-0.10	-6.12
600462.SH	*ST 九有	1.10	-16.31	-0.06	-2.44
600487.SH	亨通光电	132.68	12.58	5.57	8.52
600498.SH	烽火通信	40.49	-19.97	0.55	33.08
600522.SH	中天科技	97.56	18.37	6.28	-1.33
600775.SH	南京熊猫	4.06	-16.17	-0.35	23.17
600776.SH	东方通信	4.50	-20.66	-0.56	-141.45
600804.SH	*ST 鹏博	3.89	-16.03	-1.13	11.68
600941.SH	中国移动	2,637.60	0.02	306.31	3.45
601728.SH	中国电信	1,345.09	0.01	88.64	3.11
601869.SH	长飞光纤	28.94	21.23	1.52	161.91
603042.SH	华脉科技	1.55	-10.89	-0.09	-144.00
603083.SH	剑桥科技	8.94	5.18	0.31	21.11
603118.SH	共进股份	20.51	6.75	0.22	267.63
603206.SH	嘉环科技	8.00	-8.47	0.20	-21.02
603220.SH	中贝通信	5.49	-24.67	0.19	-59.49
603236.SH	移远通信	52.21	32.05	2.12	286.91
603322.SH	超讯通信	2.66	-67.26	0.50	125.54
603421.SH	鼎信通讯	2.27	-51.47	-1.39	-32.37
603559.SH	*ST 通脉	0.79	201.39	-0.08	24.47
603602.SH	纵横通信	3.45	-15.57	0.03	379.54
603803.SH	瑞斯康达	2.50	-34.89	-0.19	-195.18
605277.SH	新亚电子	8.82	27.39	0.47	18.82
688027.SH	国盾量子	0.20	106.03	-0.20	51.04
688080.SH	映翰通	1.50	40.86	0.22	36.72
688159.SH	有方科技	10.58	22.66	0.18	-70.03
688205.SH	德科立	1.99	5.98	0.15	-36.82
688311.SH	盟升电子	0.21	48.01	-0.15	30.88
688313.SH	仕佳光子	4.36	120.57	0.93	1,003.79
688387.SH	信科移动	8.15	-15.89	-1.56	1.44
688418.SH	震有科技	1.68	-6.36	0.02	-71.00
688592.SH	司南导航	0.44	13.32	-0.10	-46.24
688609.SH	九联科技	5.46	-17.45	-0.56	-1,348.75
688618.SH	三旺通信	0.81	7.01	0.08	-48.44
000032.SZ	深桑达 A	125.45	-18.41	-0.34	-299.68
000063.SZ	中兴通讯	329.68	7.82	24.53	-10.50
000070.SZ	ST 特信	7.90	-26.16	-0.15	-206.19
000586.SZ	汇源通信	0.86	42.85	0.03	228.58
000810.SZ	创维数字	17.99	-21.24	0.05	-94.98
000839.SZ	中信国安	8.32	-3.44	0.03	-77.46
000851.SZ	*ST 高鸿	1.82	-50.01	-0.43	-140.08
000889.SZ	ST 中嘉	3.73	2.45	-0.06	9.38
000988.SZ	华工科技	33.55	52.28	4.10	40.88
001208.SZ	华菱线缆	10.05	11.38	0.32	55.54
002017.SZ	东信和平	3.21	-10.82	0.47	7.40
002093.SZ	国脉科技	1.18	2.46	0.91	55.82



002104.SZ	恒宝股份	2.48	4.45	0.24	-8.75
002123.SZ	梦网科技	7.21	-34.49	0.04	-57.76
002148.SZ	北纬科技	0.93	44.21	-0.08	-448.76
002161.SZ	远望谷	0.91	-16.24	-0.24	-127.98
002194.SZ	武汉凡谷	3.71	22.24	0.08	194.93
002231.SZ	*ST 奥维	0.23	-77.92	-0.06	-57.48
002281.SZ	光迅科技	22.22	72.14	1.50	95.02
002296.SZ	辉煌科技	2.15	3.70	0.95	17.88
002313.SZ	日海智能	6.13	-24.08	-0.30	-229.42
002383.SZ	合众思壮	3.34	25.17	0.03	108.07
002396.SZ	星网锐捷	34.85	11.02	0.42	264.63
002467.SZ	二六三	1.88	-27.01	0.16	-41.17
002491.SZ	通鼎互联	6.60	-15.27	1.32	582.97
002544.SZ	普天科技	8.71	-19.58	-0.16	-201.78
002547.SZ	春兴精工	4.56	-2.99	-0.46	0.53
002583.SZ	海能达	10.03	-20.76	0.27	-75.83
002792.SZ	通宇通讯	2.51	6.08	0.11	128.26
002796.SZ	世嘉科技	1.78	-9.79	-0.19	-119.59
002848.SZ	*ST 高斯	0.46	11.38	-0.15	7.08
002897.SZ	意华股份	13.65	-10.69	0.65	-25.44
002929.SZ	润建股份	23.79	11.24	0.69	-45.62
300025.SZ	华星创业	1.35	-15.33	-0.15	-11.67
300050.SZ	世纪鼎利	0.63	-11.86	0.02	197.80
300081.SZ	恒信东方	0.75	-15.12	-0.34	-11.32
300134.SZ	大富科技	5.47	2.73	-0.55	10.05
300136.SZ	信维通信	17.43	-6.19	0.77	-48.90
300183.SZ	东软载波	2.38	15.16	0.04	-46.44
300205.SZ	*ST 天喻	0.45	-86.50	-0.40	-947.89
300211.SZ	亿通科技	0.34	94.59	-0.13	-24.17
300213.SZ	佳讯飞鸿	1.17	-32.09	-0.26	-310.45
300264.SZ	佳创视讯	0.56	207.34	0.02	115.85
300292.SZ	吴通控股	11.45	5.02	0.35	6.88
300308.SZ	中际旭创	66.74	37.82	15.83	56.83
300310.SZ	宜通世纪	6.08	-4.15	-0.11	-398.84
300322.SZ	硕贝德	5.18	41.69	0.15	276.05
300353.SZ	东土科技	1.40	3.08	-0.50	44.03
300394.SZ	天孚通信	9.45	29.11	3.38	21.07
300414.SZ	中光防雷	0.85	12.72	0.03	-8.41
300502.SZ	新易盛	40.52	264.13	15.73	384.54
300504.SZ	天邑股份	3.31	-38.55	-0.23	-226.79
300548.SZ	博创科技	5.39	72.13	0.90	322,652.08
300555.SZ	ST 路通	0.25	-29.84	-0.04	-8.10
300560.SZ	中富通	2.85	-22.28	0.08	-29.75
300563.SZ	神宇股份	1.74	-6.21	0.12	-75.88
300565.SZ	科信技术	1.43	104.72	-0.21	55.67
300570.SZ	太辰光	3.71	65.96	0.79	149.99
300571.SZ	平治信息	3.42	-51.82	0.11	287.38
300578.SZ	会畅通讯	1.12	12.28	0.07	-58.36
300590.SZ	移为通信	1.57	-26.12	0.10	-72.38
300597.SZ	吉大通信	0.93	-4.74	-0.03	-204.08
300603.SZ	立昂技术	1.77	24.77	-0.23	5.95
300615.SZ	欣天科技	0.80	98.45	-0.04	55.14
300620.SZ	光库科技	2.65	65.53	0.11	66.97
300627.SZ	华测导航	7.89	27.91	1.43	38.50
300628.SZ	亿联网络	12.05	3.57	5.62	-1.15
300638.SZ	广和通	18.56	-12.59	1.18	-37.30
300689.SZ	澄天伟业	0.93	33.01	0.05	1,143.65
300698.SZ	万马科技	1.50	78.24	0.05	237.89
300710.SZ	万隆光电	0.58	-33.49	-0.04	-159.68



300711.SZ	广哈通信	0.54	-0.74	0.09	1,033.85
300736.SZ	百邦科技	1.10	-22.17	-0.05	35.34
300921.SZ	南凌科技	1.31	-23.38	0.03	174.70
300959.SZ	线上线下	1.93	-43.59	0.10	359.14
301050.SZ	雷电微力	2.36	-34.83	0.69	-30.17
301082.SZ	久盛电气	4.71	24.01	-0.07	-203.51
301139.SZ	元道通信	3.07	-26.78	0.11	-47.67
301191.SZ	菲菱科思	2.90	-28.77	0.11	-68.66
301380.SZ	挖金客	2.56	37.04	0.17	36.66
301419.SZ	阿莱德	0.78	22.86	0.10	134.32
301608.SZ	博实结	3.48	40.28	0.40	14.42

资料来源：iFind，上海证券研究所

## 5 风险提示

**国内外行业竞争压力：**国内缺少相关核心技术人才，国内产品处在追赶位置，竞争压力长期存在。

**AIGC 商业落地模式尚未明确：**人工智能应用场景落地模式尚未明确，盲目扩张或带来短期产能过剩风险。

**中美贸易摩擦：**大国博弈加剧一定程度上对全球经济产生扰动，中美经贸关系日益严峻，后期可能推动国际地缘政治格局变化，全球贸易、供应链均可能会受到波及。

### 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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。