

TMT

AI 需求旺盛带动存储及光通信景气度提升

2025 年 11 月 10 日

TMT 行业周报（11 月第 1 周）

分析师：李时樟

执业证书：S1030522060001

电话：18065826333

邮箱：lisz@cscsco.com.cn

分析师：罗晴

执业证书：S1030524110001

电话：13603091122

邮箱：luoqing@cscsco.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格**行业观点：**

- 1) 周度市场回顾。**TMT 板块内一级行业上周（11.3-11.7）涨跌幅为：通信（0.92%）、传媒（0.16%）、电子（-0.09%）、计算机（-2.54%）。板块内涨幅靠前的三级子行业分别为其他电子 III（5.03%）、半导体设备（4.80%）、被动元件（3.25%），跌幅靠前的三级子行业分别为通品牌消费电子（-6.22%）、横向通用软件（-4.36%）、模拟芯片设计（-3.56%）。细分到个股来看，电子周涨幅前三的标的分别为京泉华（48.41%）、可川科技（34.75%）、中富电路（29.41%）；计算机周涨幅前三的标的分别为淳中科技（37.80%）、英方软件（27.06%）、航天智装（25.45%）；传媒周涨幅前三的标的分别为中国电影（26.76%）、吉视传媒（14.32%）、中文传媒（12.62%）；通信周涨幅前三的标的为万隆光电（23.34%）、意华股份（12.18%）、天孚通信（10.75%）。
- 2) 海外晶圆厂暂停报价，存储价格有望进一步提升。**自 10 月初起，韩国与美国头部 DRAM 厂商已暂停对企业客户报价一周，而三星目前已基本延续暂停 DDR5 内存的合约报价，预计到 11 月中旬才可能恢复，存储供给端持续收紧。根据 TrendForce 数据，2025Q4 存储市场供给缺口仍将持续，预计 DRAM 的整体价格在第四季度将季增 23%-28%（从 13%-18%上修，且很有可能再度上修）。受益于下游数据中心需求旺盛，三大晶圆厂扩产相对谨慎，存储供需缺口有望进一步放大，价格端依旧有上涨动能，建议关注国内的模组厂、主控芯片、半导体设备等细分环节。
- 3) 光通信行业景气度提升。**本周 Lumentum 与 Coherent 相继发布 FY26Q1 财报及 FY26Q2 指引，均超市场预期，业绩发布后股价表现亮眼。Lumentum 在业绩交流透露：1. 在扩产提速的前提下，公司光模块产能依旧不能及时满足行业需求增长；2. EML 产能紧缺会持续，供需缺口进一步增大，由上一季度预测的 20%扩大至 25%-30%；3. 未来四到五个季度光模块业务增速将加快，同时 1.6T 光模块预计将在明年中批量出货。另外，Coherent 在业绩交流会中也提及：1. 光模块订单交付周期正在延长，已观察到持续至 2028 年的明确订单需求，同时 1.6T 光模块需求持续增长；2. 受上游 EML 紧缺导致扩产受限。我们认为受益于全球数据中心建设提速以及光通信迭代升级，光通信产业链景气度进一步上行，建议重点关注国内光模块、光器件及光芯片等细分环节。
- 4) 风险提示： AI 应用不及预期。**

正文目录

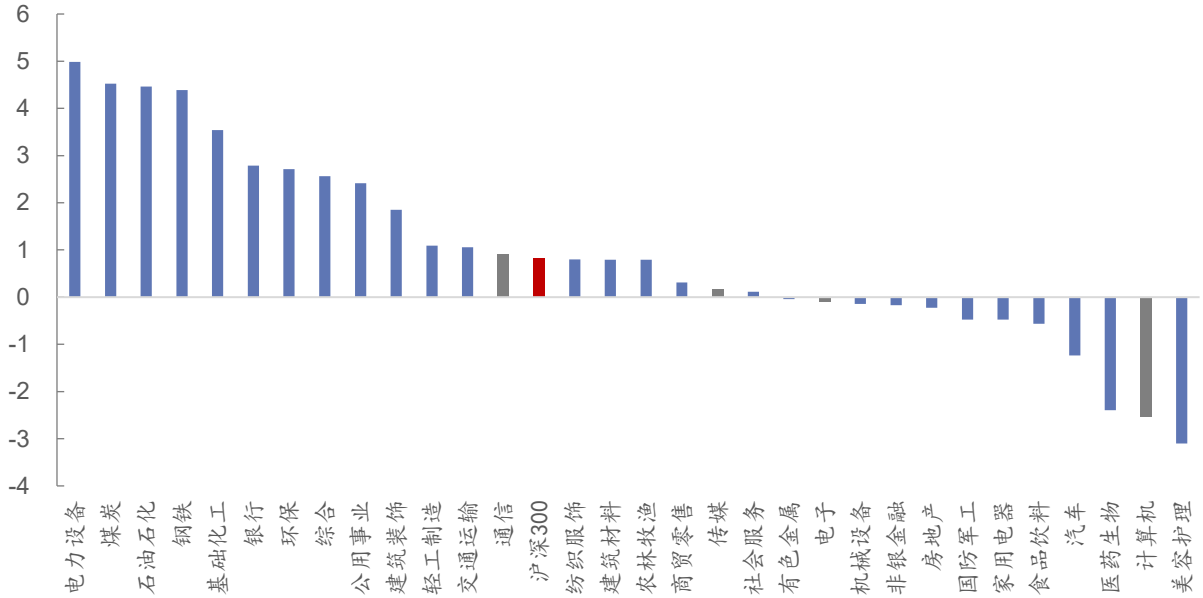
一、 市场周度回顾	3
二、 行业要闻及重点公司公告	5
2.1 行业重要事件	5
2.2 公司公告	9

图表目录

Figure 1 申万一级行业周涨跌幅 (%)	3
Figure 2 TMT 细分三级子行业周涨跌幅 (%)	3
Figure 3 电子行业周涨跌幅前五个股 (%)	4
Figure 4 计算机行业周涨跌幅前五个股 (%)	4
Figure 5 传媒行业周涨跌幅前五个股 (%)	4
Figure 6 通信行业周涨跌幅前五个股 (%)	4

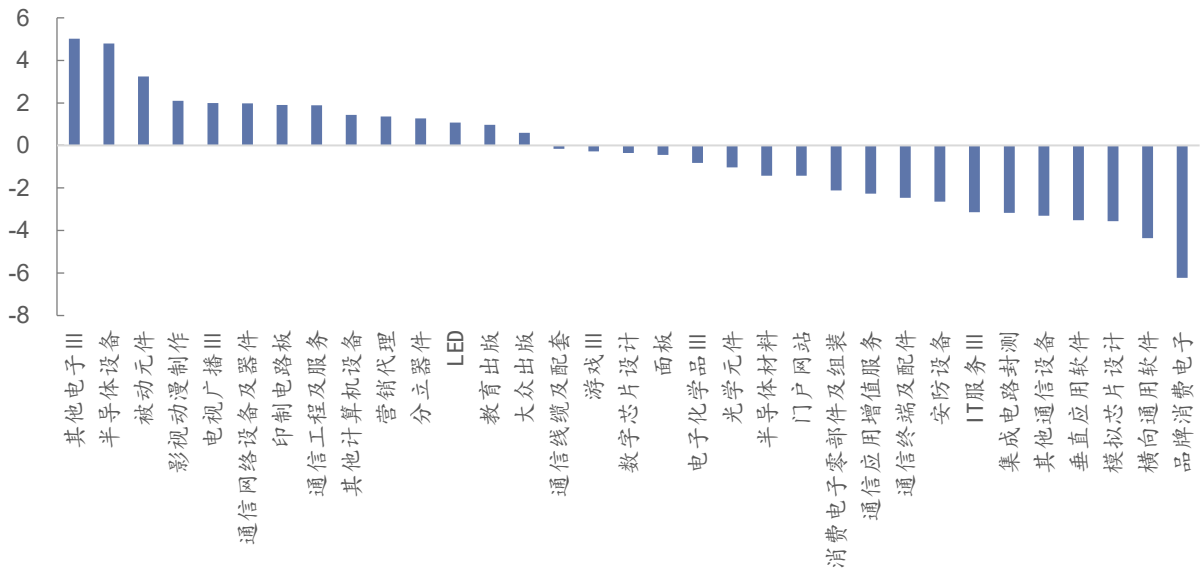
一、市场周度回顾

Figure 1 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 TMT 细分三级子行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 电子行业周涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
京泉华	48.41	传音控股	-11.43
可川科技	34.75	捷邦科技	-11.57
中富电路	29.41	杰华特	-12.28
伊戈尔	28.57	ST东尼	-16.38
香农芯创	28.28	清越科技	-24.16

资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 4 计算机行业周涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
淳中科技	37.80	概伦电子	-11.14
英方软件	27.06	纬德信息	-11.19
航天智装	25.45	达实智能	-11.93
格尔软件	14.40	慧博云通	-12.31
达华智能	14.07	航天宏图	-18.49

资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 5 传媒行业周涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
中国电影	26.76	完美世界	-6.54
吉视传媒	14.32	凡拓数创	-6.84
中文传媒	12.62	昆仑万维	-6.88
福石控股	8.46	芒果超媒	-7.08
湖北广电	7.95	荣信文化	-8.08

资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 6 通信行业周涨跌幅前五个股 (%)

涨幅前五		跌幅前五	
证券简称	涨幅	证券简称	跌幅
万隆光电	23.34	有方科技	-5.60
意华股份	12.18	平治信息	-6.01
天孚通信	10.75	东信和平	-6.11
*ST天喻	10.34	恒宝股份	-6.91
通宇通讯	9.31	东土科技	-9.35

资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业重要事件

- 11月1日 小度AI眼镜开启预售
- 11月1-2日 2025年第十一届中国智能技术与大数据会议
- 11月6-8日 CEIC 2025 消费电子创新大会
- 11月6-9日 世界互联网大会乌镇峰会
- 11月7-8日 2025全球计算大会（CGC2025）
- 11月13日 百度世界 2025 发布
- 11月14日 英伟达中国开发者日
- 11月14-15日 华为操作系统大会&openEuler Summit 2025
- 11月28日 2025软件技术大会

AI 模型侧

- 财联社 11月6日电，月之暗面正式发布了 Kimi-k2 thinking 模型，其为具有通用 Agentic 能力和推理能力的思考模型，擅长深度推理，可以通过多轮工具调用，解决各类复杂的难题。
- 财联社 11月5日电，华为针对 AI 推理加速的关键技术 UCM（Unified Cache Manager）推理记忆数据管理正式宣布开源。UCM 以 KV Cache 多级缓存和推理记忆管理为中心，通过推理框架、算力、存储的三层协同，破解长序列推理效率低、成本高的难题，为企业提供更优的 AI 推理体验。
- 《科创板日报》11月4日讯，历时 17 天，AI 大模型实时投资比赛“Alpha Arena”结果出炉，阿里千问 Qwen 以 22.32% 的收益率夺得最后的冠军，Qwen 和 DeepSeek 两款中国模型也成为唯二盈利的模型，而四大美国模型均亏损，GPT-5 亏损超 62% 垫底。

AI 应用侧

- 财联社 11月7日电，OpenAI 创始人奥特曼称，预计今年的年化收入将达到 200 亿美元以上，到 2030 年预计将增长至数千亿美元。OpenAI 的数据中心并无政府担保。曾讨论过提供贷款担保以支持半导体制造厂建设。

- 财联社 11 月 6 日电，英伟达 CEO 黄仁勋接受采访时表示：“中国将赢得人工智能竞赛。”他将中国的潜在胜利归功于更有利的监管环境和更低的能源成本。同时他还批评了西方的做法，称这是阻碍进步的“犬儒主义”。他提到美国各州的 AI 新规可能产生“50 条新规范”，这可能会扼杀 AI 创新和竞争。
- 财联社 11 月 6 日电，苹果新款 Siri 语音助手预计明年春季推出，将每年向谷歌支付约 10 亿美元。谷歌 AI 大模型 Gemini 将从 2026 年开始帮助运行苹果公司语音助理 Siri 的那些功能。
- 财联社 11 月 6 日电，谷歌称，Gemini 深度搜索现已可连接 Gmail、文档、云端硬盘甚至聊天。在 Chrome 浏览器中打开“新建标签页”时，搜索栏下方将新增一个 AI 模式按钮。该功能将于未来几天开始向移动用户推出。
- 财联社 11 月 6 日电，OpenAI 首席财务官萨拉弗莱尔表示，近期 IPO “不在考虑之列”。该公司向新结构转型并不预示著即将进行 IPO，目前优先考虑的是增长和研发，而非盈利能力。此前有消息称，该公司已讨论最早在 2027 年进行公开上市。
- 财联社 11 月 6 日电，谷歌据称正进行初步洽谈，拟加大对 ANTHROPIC 投资。
- 财联社 11 月 6 日电，微软的 Microsoft AI 组建了一支超级智能团队。该团队将由 MAI 首席执行官 Mustafa Suleyman 负责，将聚焦三个领域：AI 伴侣、医疗超级智能、充足的清洁能源。
- 《科创板日报》11 月 6 日讯，在第八届虹桥国际经济论坛上，英特尔副总裁萨拉·坎普表示，个人计算机正迎来又一次颠覆性升级——AI PC。目前，AI PC 采用率不断增长，英特尔预计到今年底将累计出货约 1 亿台 AI PC。
- 财联社 11 月 5 日电，软银与 OpenAI 于 11 月 5 日成立合资公司“SB OAI Japan”。合资公司将在日本推广 Crystal Intelligence，计划 2026 年上市。
- 财联社 11 月 5 日电，亚马逊发函，要求 Perplexity AI 停止用 AI agent 进行购物。
- 财联社 11 月 4 日电，近期行业数据显示，AI 眼镜市场正以惊人速度增长，谷歌、苹果、Meta 等科技巨头纷纷加快布局。从市场定位来看，AI 眼镜正朝着两个方向发展：一是作为手机配件，增强手机的功能；二是逐步走向独立设备，最终可能替代智能手机。报告显示，2025 年上半年，全球 AI 眼镜市场出货量达 406.5 万台，同比增长 64.2%。预计到 2029 年，全球 AI 眼镜市场出货量有望突破 4000 万台。

- 财联社 11 月 4 日电，谷歌宣布为内置 Google 系统的汽车推出 AI 实时车道引导功能。
- 财联社 11 月 4 日电，韩国总统李在明 4 日在国会发表其就任后的第二次施政演说，关于 AI 发展，李在明提出韩国亟需加速实现 AI 转型。
- 财联社 11 月 3 日电，马克·古尔曼透露，苹果原计划于 2025 年中在中国市场推出的“Apple Intelligence”，至今仍未兑现，且发布时间再次延期 Apple Intelligence 整体研发过程面临技术难题，包括工程问题与模型性能不佳等，而在中国的部署则更为复杂。据古尔曼透露，苹果曾计划通过本地化合作推进项目，但目前尚未取得实质性进展。
- 财联社 11 月 3 日电，OpenAI 首席执行官山姆·奥特曼在播客中表示出对公司收入预测的乐观。奥特曼说“我们的实际营收远超 130 亿美元”。微软财报显示，OpenAI 本季度净亏损约 115 亿美元。

AI 算力侧

- 财联社 11 月 7 日电，荷兰政府布声明称，荷兰经济大臣卡雷曼斯表示，欢迎中方会为安世中国工厂恢复供货提供便利的表态，“鉴于我们同中方的会谈富有建设性，相信中国供应至欧洲和世界其它地区的芯片将在未来几天送达安世客户手中”。卡雷曼斯称，荷方将继续与中方保持密切联系，并将就此事与欧盟委员会和国际伙伴密切协调。
- 《科创板日报》11 月 7 日讯，2025 年世界互联网大会乌镇峰会，阿里巴巴 CEO 吴泳铭在开幕式上表示，阿里巴巴正在建设超大规模 AI 基础设施，加大投入打造超级 AI 云，以全栈技术积累向全球开发者提供领先的 AI 服务。此外，阿里巴巴旗下“魔搭”社区的开发者中，有超过 20.74% 来自 50 人以下小组织，独立开发者占比达到 13.7%；社区“创空间”频道有将近 2.3 万个 AI 应用，覆盖超过 20 个行业，其中约 95% 的应用由个人开发者完成。
- 财联社 11 月 7 日电，特斯拉年度股东大会，马斯克上台开启演讲。马斯克称，特斯拉已准备好能源解决方案，但芯片供应仍需扩大。他提到，特斯拉可能需要建造一座“巨型芯片工厂 Terafab”，目标是每月 100 万片晶圆。因为除此之外，他“看不到公司达到所需芯片产量的其他途径”。
- 财联社 11 月 6 日电，谷歌正在推出其最强大的 AI 芯片 Ironwood，未来几周将全面上市。Ironwood 是谷歌第七代处理单元，最初于 4 月推出进行测试。据谷歌称，Ironwood 的速度比其前身快四倍多，主要客户已经在排队。谷歌表示，人工智能初创公司 Anthropic 计划使用多达 100 万个新 TPU 来运行其 Claude 模型。虽然大多数大型语言模型和 AI 工作

负载都依赖于英伟达的 GPU，谷歌的 TPU 属于定制芯片类别，可以在价格、性能和效率方面提供优势。

- 财联社 11 月 6 日电，TrendForce 集邦咨询将 2025 年全球八大主要 CSPs 资本支出总额年增率从原本的 61%，上修至 65%。预期 2026 年 CSPs 仍将维持积极的投资节奏，合计资本支出将进一步推升至 6,000 亿美元以上，年增来到 40%。
- 财联社 11 月 6 日电，Arm 公司策略及生态系执行副总裁 Drew Henry 表示，Arm 并非芯片制造商，公司专注于与客户协同设计。因此，针对 Arm 将自制芯片的市场传闻，Drew Henry 强调 Arm 更倾向于与客户合作，共同打造满足计算需求的优化芯片设计。
- 财联社 11 月 6 日电，鸿海精密工业在日本国内开始生产面向 AI 的服务器。公司将改造利用从旗下子公司夏普获得的龟山第二工厂。
- 财联社 11 月 6 日电，第八届进博会 ASML 展台今年重点对外展示了面向主流芯片市场的全景光刻解决方案，融合光刻机、计算光刻和电子束量测与检测技术。ASML 全球执行副总裁沈波表示，“AI 正驱动全球对不同制程节点芯片的需求不断增长，其中主流芯片在这一增长趋势中发挥着重要作用。依托 ASML 全景光刻解决方案，我们致力于帮助中国客户把握主流芯片市场机遇。”
- 财联社 11 月 5 日电，特斯拉 CEO 马斯克称，AI5 芯片样品预计将于 2026 年推出，计划于 2027 年量产。AI6 芯片将采用相同的晶圆厂，但性能将提升约 2 倍。
- 财联社 11 月 5 日电，安森美宣布与奥拉半导体完成 Vcore 电源技术及相关知识产权的授权交易，以增强安森美的电源管理产品组合与路线图，加速实现 AI 数据中心应用中覆盖从电网到核心的完整电源树布局。
- 《科创板日报》11 月 5 日讯，SK 海力士表示已与英伟达就明年 HBM4 的供应完成了价格和数量谈判。SK 海力士向英伟达供应的 HBM4 单价已确认约为 560 美元。此前业内预期 SK 海力士的 HBM4 单价约为 500 美元，实际交付价格超出预期 10% 以上，比目前供应的 HBM3E（约合 370 美元）价格高出 50% 以上。
- 财联社 11 月 4 日电，微软与 Lambda 达成数十亿美元的人工智能基础设施协议。作为 Lambda 公司与微软合作协议的一部分，Lambda 将部署由英伟达提供技术支持的人工智能基础设施。
- 财联社 11 月 4 日电，韩国交易所对 SK 海力士股票发布“投资谨慎提示”，指出该股大幅飙升；该提示持续一天有效。
- 财联社 11 月 3 日电，亚马逊和 OpenAI 宣布建立多年战略合作伙伴关系，提供 AWS 世界一流的基础设施，以立即开始运行和扩展 OpenAI 的

核心 AI 工作负载。根据这项价值 380 亿美元的新协议，该协议将在未来七年内持续增长，OpenAI 访问包含数十万个最先进的 NVIDIA GPU 的 AWS 计算，并能够扩展到数千万个 CPU 以快速扩展代理工作负载。

- 11 月 3 日，Cipher Mining 与 AWS 签署 55 亿美元 AI 租赁协议。
- 财联社 11 月 3 日电，加密货币概念股 IREN 与微软签署 97 亿美元协议，将在德克萨斯州提供云计算服务，向微软提供英伟达 GB300 GPU 的使用权限。
- 财联社 11 月 3 日电，据阿联酋媒体办公室，微软将在 2026 至 2029 年间向阿联酋投资超过 79 亿美元，其中超过 55 亿美元将用于人工智能和云基础设施扩建。微软已获得出口许可，可将英伟达的 A100、H100 和 H200 GPU 出口至阿联酋。
- 财联社 11 月 3 日电，微软 CEO 萨提亚·纳德拉在与萨姆·奥特曼日前共同接受采访时表示，当前人工智能行业面临的问题并非算力过剩，而是缺乏足够的电力来支撑所有 GPU 运行。
- 财联社 11 月 3 日电，谷歌母公司 Alphabet 正重返欧洲债务市场，通过分档发行方式筹集资金，以支持其在人工智能和云基础设施领域创纪录的资本支出。Alphabet 正在推介六档以欧元计价的基准债券，期限从 3 年到 39 年不等，发行总额预计至少达 35 亿美元。
- 财联社 11 月 3 日电，台积电针对 2 纳米、3 纳米、4 纳米与 5 纳米四大先进技术节点，将从 2026 年起逐年调升价格，并公平对待每位客户、全面反映生产成本上升与资本支出增加。据估计，3 纳米制程报价可望上涨个位数百分比，长期总涨幅或达两位数。台积电在接受记者询问时回应称，公司不评论市场传闻和价格问题，公司的定价策略始终以策略导向，而非以机会导向。
- 《科创板日报》11 月 3 日讯，三星电子已率先暂停 10 月 DDR5 DRAM 合约报价，直接告诉下游客户“无货可卖”，引发 SK 海力士和美光等其他存储原厂跟进，将导致供应链“断粮”，恢复报价时间预计或将延后至 11 月中旬。

2.2 公司公告

11 月 7 日

- 普冉股份：四季度持续与下游客户洽谈 NOR Flash，存储芯片价格变化价格较三季度有所改善
- 歌尔股份：董事会换届完成并聘任新高管团队

11月6日

- 华虹公司：前三季度净利润为 2.51 亿元，同比下降 56.52%
- 中际旭创：高端光模块产业园三期项目结项
- 江波龙：截至三季度末自研主控芯片累计部署量突破 1 亿颗
- 芯原股份：向 1123 名激励对象授予 643.85 万股限制性股票
- 协创数据：长期与英伟达保持着深度合作关系
- 蓝思科技：2025 年人形机器人预计出货 3000 台，获 1 万台四足机器狗订单
- 顺络电子：目前公司 AI 服务器相关的订单饱满，相关业务快速增长
- 中石科技：调整回购股份价格上限至 65 元/股

11月5日

- 闻泰科技：第二大股东无锡国联集成电路投资中心拟减持不超 3% 股份
- 沪电股份：泰国工厂第三季度亏损约 4300 万
- 世运电路：PCB 市场呈现“高端紧缺、低端承压”特征，预计 Q4 公司订单情况良好
- 世运电路：已向 T 客户供应自动驾驶相关 PCB 产品
- 歌尔股份：2025 年前三季度权益分派，每 10 股派发现金红利 1.50 元
- 和而泰：子公司的 T/R 芯片已批量应用于星载、地面、机载等相控阵雷达及卫星通信等领域
- 顺络电子：公司产品有大量应用于数据中心、AI 服务器的各种类型电感
- 德明利：预计四季度存储价格有望维持上涨趋势
- 吉视传媒：公司股价存在短期上涨过快后的下跌风险

11月4日

- 工业富联：截至 10 月 31 日累计回购 0.04% 公司股份，已回购金额 1.47 亿元
- 江波龙：已推出 4 个系列的多款主控芯片，全年自研主控芯片部署规模将实现放量增长
- 普冉股份：询价转让初步定价为 106.66 元/股
- 龙腾光电：拟公开挂牌出售龙腾电子 100% 股权
- 神州信息：股东申昌科技累计减持 950 万股，减持计划已实施完成
- 神州信息：公司经营正常，无应披露而未披露的重大事项
- 视觉中国：正在筹划发行 H 股相关事项

11月3日

- 生益科技：第一大股东广新集团及董监高拟合计减持不超 1.03%公司股份
 - 东山精密：收购法国 GMD 集团 100%股权暨债务重组完成交割
 - 沪硅产业：300mm 硅片产能利用率较高
 - 佰维存储：10 月份累计回购股份 41 万股，占总股本 0.09%
 - 普冉股份：股东上海志硕企业管理咨询合伙企业拟询价转让 3.77%公司股份
 - 和而泰：子公司拟 1500 万港元参与股权投资，拓展投资渠道
 - TCL 科技：杉杉股份重整计划未获债权人会议表决通过
 - 中国移动：控股股东中国移动集团拟向中国石油集团无偿划转 4198 万股公司股份
 - 三六零：公司目前经营活动正常，不存在应披露而未披露的重大事项
 - 东华软件：拟与全资子公司共出资 3 亿元设立广西桂东南人工智能研究院有限公司
 - 思维列控：公司董事、副总经理赵建州被留置、立案调查
- (资料来源：wind 资讯)

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增 持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖 出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和個人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。