



通信行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

通信组

分析师：张真桢（执业 S1130524060002）

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

谷歌 Next 大会顺利举办，Deepseek 发布 V4 大模型

通信周观点：

1) 谷歌 Next 大会顺利举办：A) Google 正式发布第八代张量处理单元（TPU）家族，推出 TPU 8t 与 TPU 8i 两款专用化芯片，彻底打破了通用 AI 加速器的设计范式。B) 谷歌 CEO 桑达尔·皮查伊表示，通过客户直接使用 API 的方式，谷歌的模型每分钟处理超过 160 亿 tokens，而上季度是 100 亿 tokens。他预计到 2026 年，谷歌机器学习计算总投资的一半以上将用于云业务。C) Anthropic 表示，谷歌承诺以 3800 亿美元的最新估值即刻投入 100 亿美元现金。谷歌将在 Anthropic 达成业绩里程碑后再追加投资 300 亿美元，同时大力扩充 Anthropic 的算力规模。

Anthropic 是谷歌芯片和云服务的重要客户，而谷歌正大力拓展这些业务，以弥补其核心收入来源——搜索广告业务增长趋于成熟的不足。谷歌云将在未来五年内为 Anthropic 提供 5 吉瓦的算力，从 2027 年开始陆续上线，后续还可能追加数吉瓦。2) OpenAI 正式发布新一代图像生成模型 ChatGPT Images 2.0，官方将其定位为“从渲染工具到视觉系统”的跨越式升级。我们认为图像生成与推理激增将持续推动算力需求的增长。3) DeepSeek 宣布全新系列模型 DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源。DeepSeek 在 Agent 能力、世界知识和推理性能上均实现国内与开源领域的领先，利好国内 IDC 行业与模型产业链发展。4) 月之暗面发布并开源了其最新模型 Kimi K2.6，该模型在代码编写、长程任务执行及 Agent 集群能力方面实现了全面升级。新架构实现跨数据中心预填充服务，有望推动国产芯片与模型深度融合，加速降本增效。5) 新易盛发布 1Q26 业绩，略不及市场此前预期，我们认为主要系物料紧缺、产能爬坡需要时间。但截至 3 月 31 日，公司预付款余额达 6.82 亿元，与去年底的 1695.87 万元相比，增幅超过 39 倍，预示着公司正在为后续业务扩张储备资源。我们认为伴随 2Q26 起 1.6T 光模块的放量，公司的营收、利润增速将更加陡峭。

细分赛道：

服务器：本周服务器指数+6.80%，本月以来，服务器指数+22.96%。OpenAI 发布 ChatGPT Images 2.0，官方将其定位为“从渲染工具到视觉系统”的跨越式升级。我们认为图像生成与推理激增将持续推动算力需求的增长。

光模块：本周光模块指数+0.12%，本月以来光模块指数+28.56%。新易盛发布 1Q26 业绩，略不及市场此前预期，我们认为主要系物料紧缺、产能爬坡需要时间。但截至 3 月 31 日，公司预付款余额达 6.82 亿元，与去年底的 1695.87 万元相比，增幅超过 39 倍，预示着公司正在为后续业务扩张储备资源。我们认为伴随 2Q26 起 1.6T 光模块的放量，公司的营收、利润增速将更加陡峭。

IDC：本周 IDC 指数-0.86%，本月以来，IDC 指数+19.12%。DeepSeek 宣布全新系列模型 DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源。DeepSeek 在 Agent 能力、世界知识和推理性能上均实现国内与开源领域的领先，利好国内 IDC 行业与模型产业链发展。

核心数据更新：

电信业务量收增速逐步提升。2026 年 1-3 月电信业务收入累计完成 4394 亿元，同比下降 1.8%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长 8.3%。2026 年 3 月我国光模块出口金额当月同比-16.6%；累计同比+2.8%。4Q25 微软/谷歌/Meta/亚马逊资本支出分别为 299 亿/279 亿/214 亿/395 亿美元，同比+89%/+95%/+48%/+42%。

投资建议与估值

建议关注国内 AI 发展带动的服务器、IDC 等板块，以及海外 AI 发展带动的服务器、光模块等板块。

风险提示

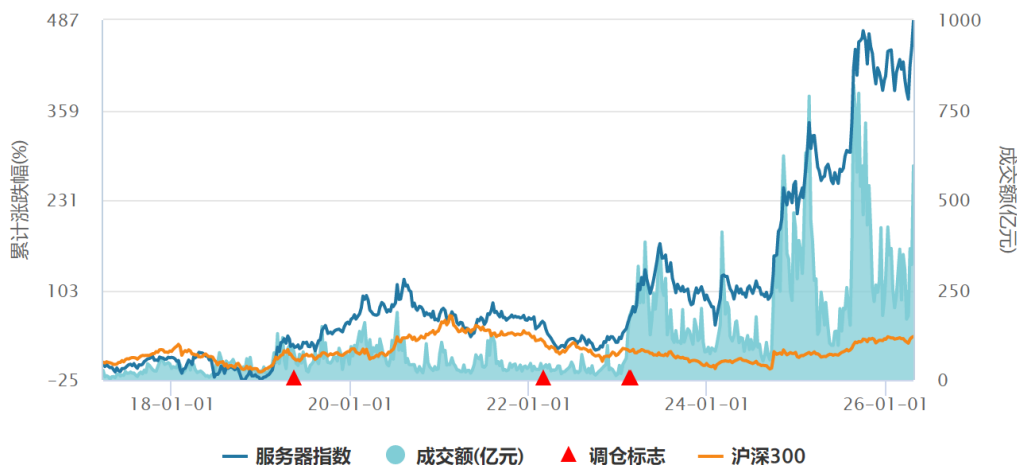
AI 建设不及预期、中美关税波动加剧、原材料供应不足。



一、细分行业观点

服务器: 本周服务器指数+10.06%，本月以来，服务器指数+9.69%。OpenAI 正式发布新一代图像生成模型 ChatGPT Images 2.0，官方将其定位为“从渲染工具到视觉系统”的跨越式升级。我们认为图像生成与推理激增将持续拉高高端 GPU 需求，巨大的推理潮也会将服务器领域需求直接抬升至新量级。

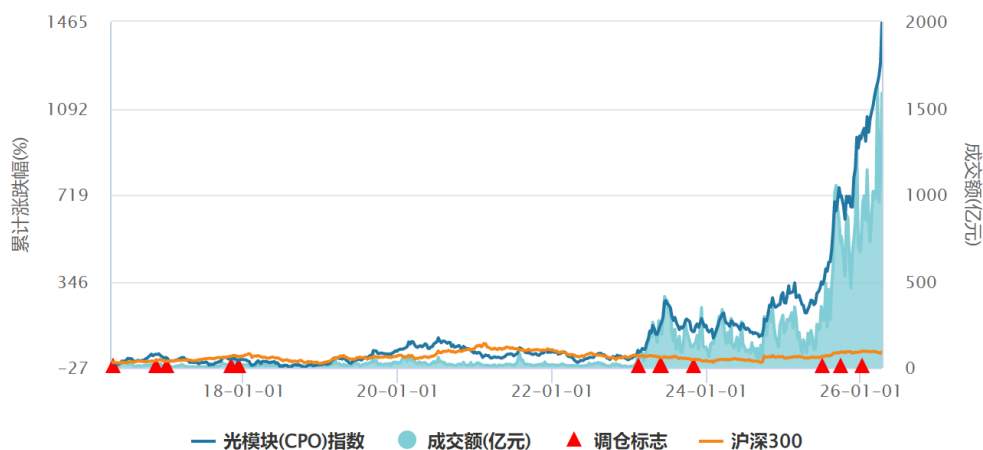
图表1：服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

光模块: 本周光模块指数+0.12%，本月以来光模块指数+28.56%。新易盛发布 1Q26 业绩，略不及市场此前预期，我们认为主要系物料紧缺、产能爬坡需要时间。但截至 3 月 31 日，公司预付款余额达 6.82 亿元，与去年底的 1695.87 万元相比，增幅超过 39 倍，预示着公司正在为后续业务扩张储备资源。我们认为伴随 2026 起 1.6T 光模块的放量，公司的营收、利润增速将更加陡峭。

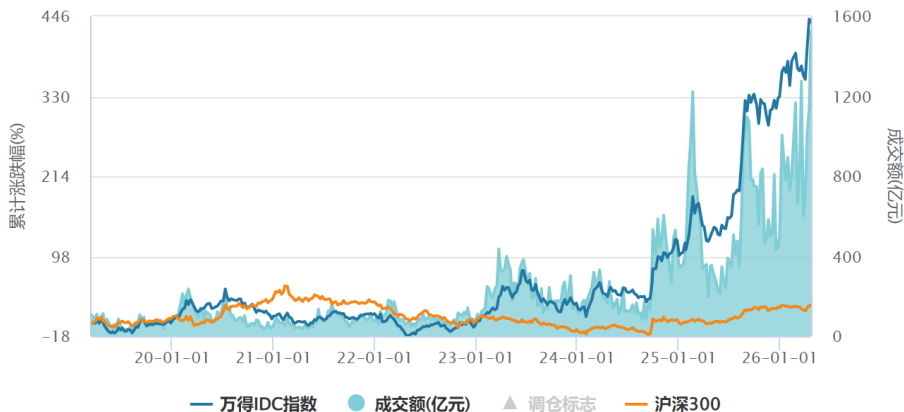
图表2：光模块(CPO)指数 (8841258.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

IDC: 本周 IDC 指数-0.86%，本月以来，IDC 指数+19.12%。DeepSeek 宣布全新系列模型 DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源。DeepSeek 在 Agent 能力、世界知识和推理性能上均实现国内与开源领域的领先，利好国内 IDC 行业与模型产业链发展。

图表3：IDC 指数 (866052.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

图表4：本周通信板块景气度

板块	景气度指标	本期景气度说明
运营商	稳健向上	5G 投资周期结束，电信行业端承压，但云与 IDC 业务放量接力成长，整体景气度稳健向上。
光模块	稳健向上	新易盛发布 1Q26 业绩，不及市场此前预期，主要系物料紧缺、产能爬坡需要时间。我们预计伴随 1.6T 光模块的放量，2Q26 起公司的收入及利润增速会更加陡峭。
服务器	稳健向上	OpenAI 正式发布新一代图像生成模型 ChatGPT Images 2.0，算力需求持续增长。
交换机	稳健向上	工业富联表示当前 CPO 全光交换机样机已经开始生产，800G 以上交换机也在持续放量。
连接器	稳健向上	康宁在波兰新增产能以满足市场对光纤解决方案的需求。
IDC	加速向上	DeepSeek 发布 V4，在 Agent 能力、世界知识和推理性能上表现突出，看好国产算力链加速向上。
物联网	加速向上	谷歌正式开源 Gemma 4 系列，覆盖从端侧到服务器的多种部署场景，AI 端侧加速向上。
液冷	高景气维持	谷歌正与中国英维克等企业洽谈采购数据中心液冷系统，液冷板块再受催化。

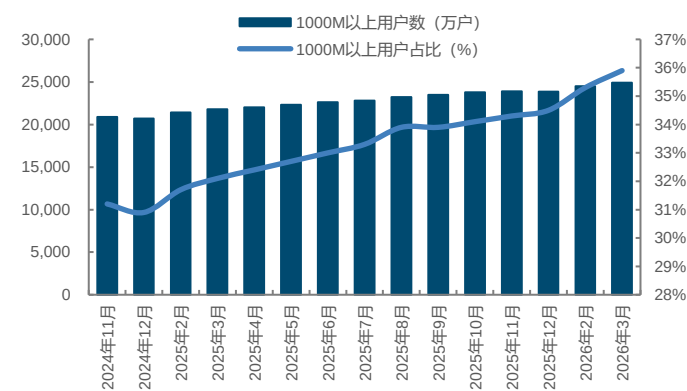
来源：腾讯网，新浪财经、同花顺、第一财经资讯，国金证券研究所

二、核心数据更新

运营商：运营商数据维持稳健增长

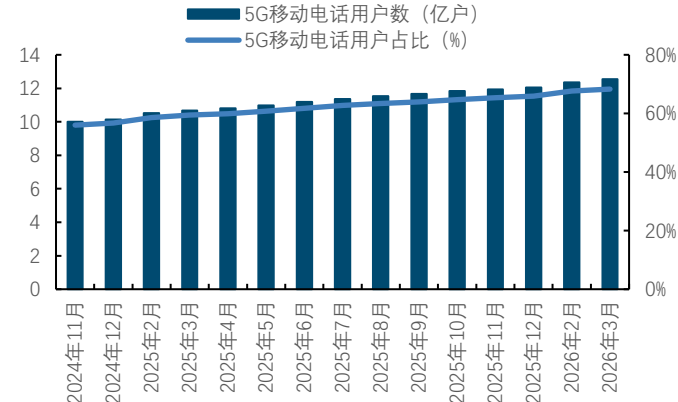
截至 3 月末，三家基础电信企业及中国广电的移动电话用户总数达 18.36 亿户，比上年末净增 920.1 万户。其中，5G 移动电话用户达 12.54 亿户，比上年末净增 4953 万户，占移动电话用户的 68.3%。

图表5：千兆用户占比超三成



来源：工信部，国金证券研究所

图表6：截至 3 月末 5G 用户占比超六成

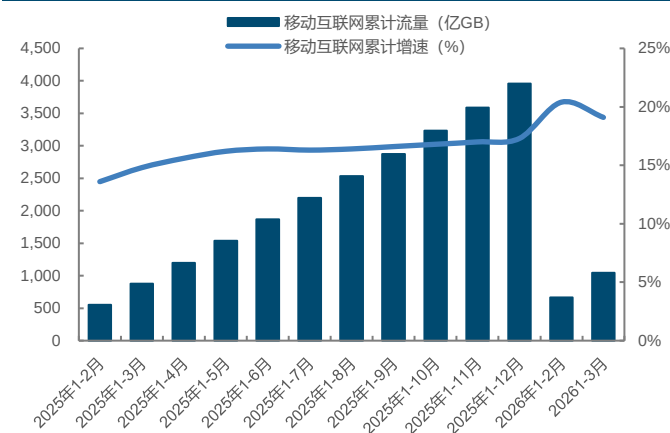


来源：工信部，国金证券研究所

一季度，移动互联网累计流量达 1044 亿 GB，同比增长 19.1%。截至 3 月末，移动互联网用户数达 16.23 亿户，比上年末净增 1348 万户。3 月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到 23.4GB/户·月，同比增长 13.8%，比上年底高 0.36GB/户·月。

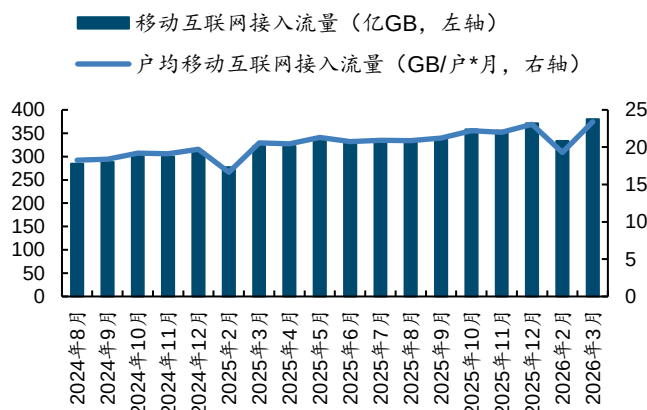


图表7：一季度移动互联网累计流量同比增长19.1%



来源：工信部，国金证券研究所

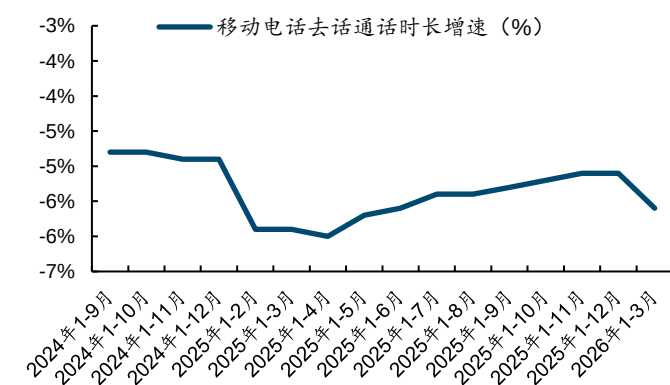
图表8：3月当月DOU达23.4GB/户·月



来源：工信部，国金证券研究所

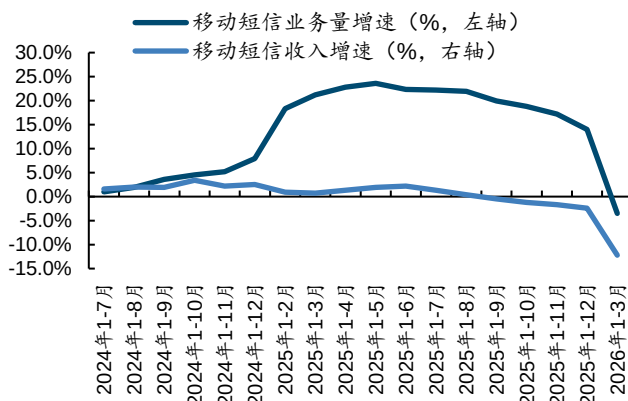
一季度，移动电话去话通话时长完成4683亿分钟，同比下降5.6%；固定电话主叫通话时长完成132.6亿分钟，同比下降21.2%。一季度，全国移动短信业务量同比下降3.5%；移动短信业务收入同比下降12.2%。

图表9：电话通话量持续下滑



来源：工信部，国金证券研究所

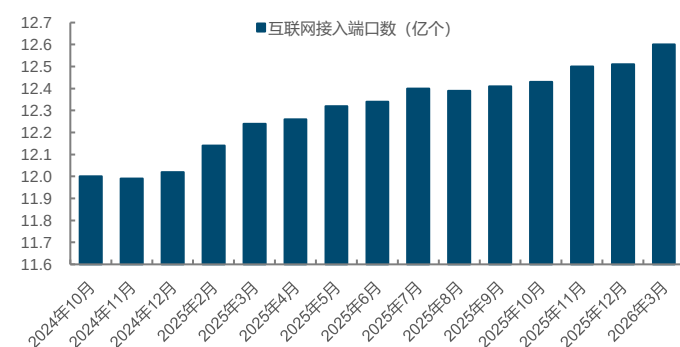
图表10：移动短信业务量大幅下降



来源：工信部，国金证券研究所

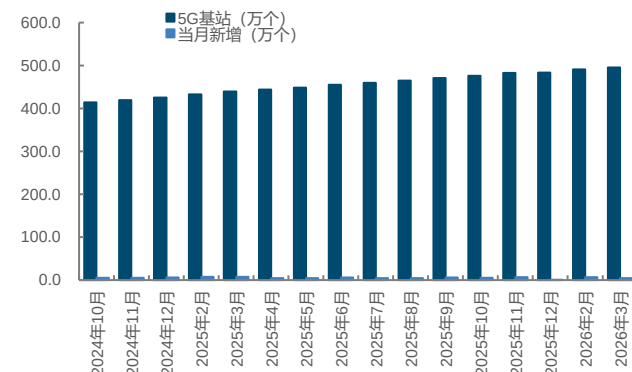
截至3月末，全国互联网宽带接入端口数量达12.6亿个，比上年末净增1328万个。其中，光纤接入（FTTH/O）端口达到12.2亿个，比上年末净增1217万个，占互联网宽带接入端口的96.7%。截至3月末，具备千兆网络服务能力的10G PON端口数达3201万个，比上年末净增38.7万个。

图表11：千兆光纤宽带网络建设稳步推进



来源：工信部，国金证券研究所

图表12：5G网络建设持续深化

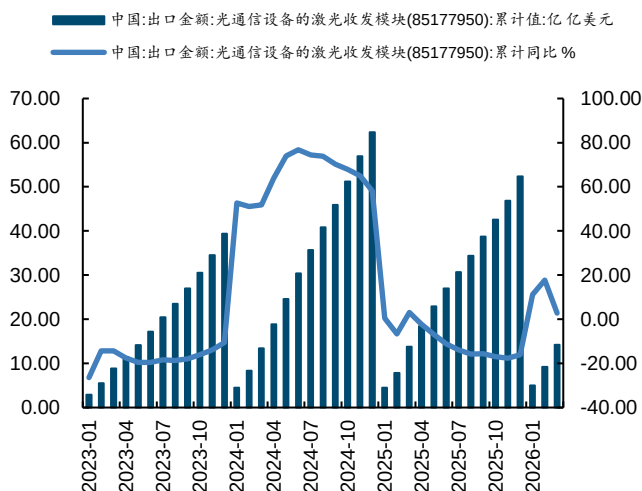


来源：工信部，国金证券研究所

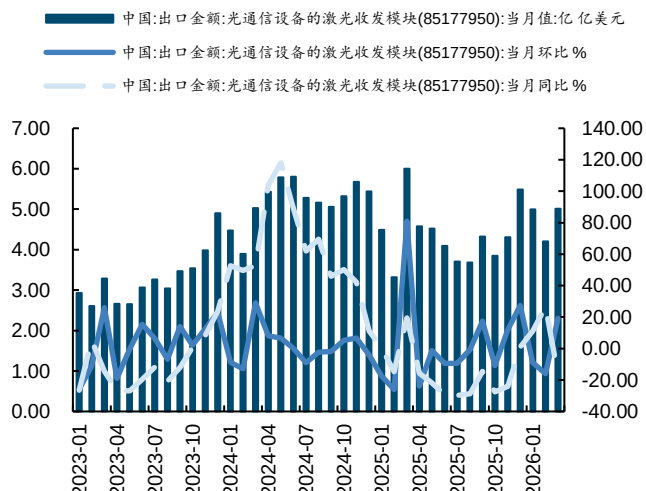
光模块数据：2026年3月我国光模块出口数据同比-16.55%；1-3月累计同比+2.83%。



图表13: 3月光模块出口金额累计同比增加2.8%



图表14: 3月光模块出口金额当月同比-16.55%

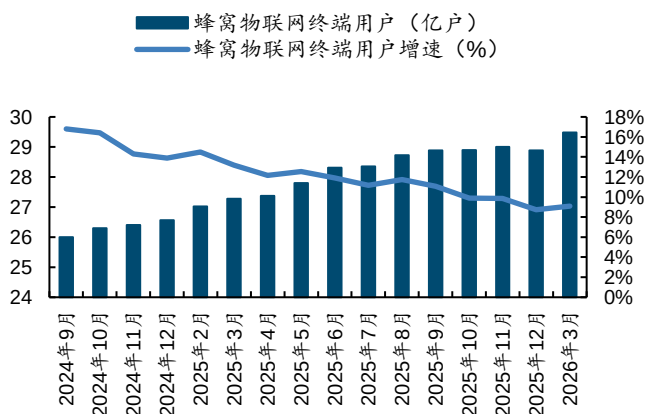


来源: wind, 国金证券研究所

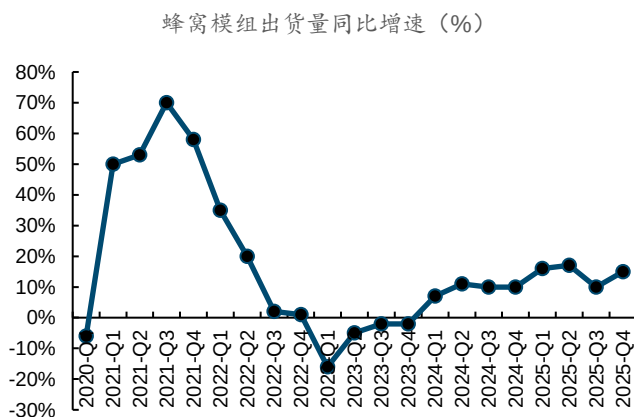
来源: wind, 国金证券研究所

物联网数据: 截至3月末, 三家基础电信企业发展移动物联网终端用户 29.48 亿户, 比上年末净增 5954 万户。互联网电视 (IPTV、OTT) 用户数达 4.1 亿户, 比上年末净增 188.7 万户。

图表15: 截至3月末蜂窝物联网终端用户数同比增长8.11%



图表16: 2025年全球蜂窝物联网模组出货量同比增长15%



来源: 工信部, 国金证券研究所

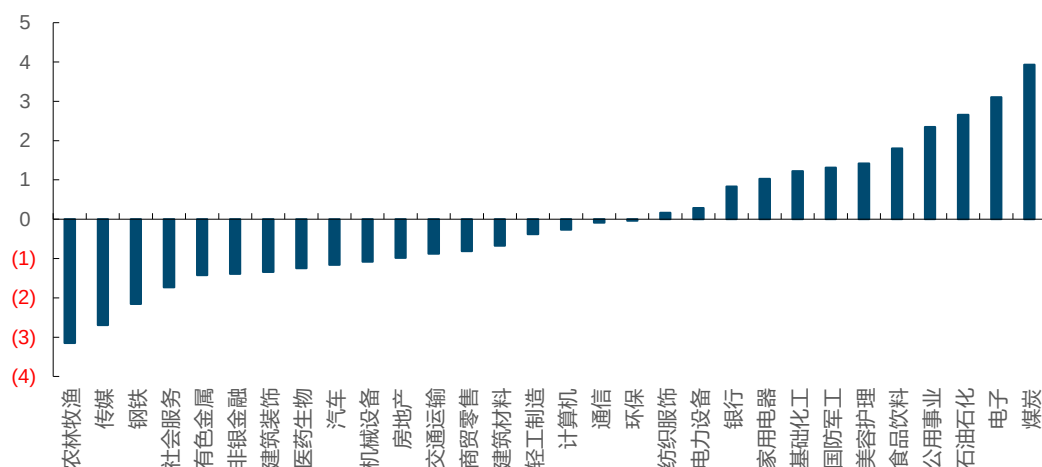
来源: 国金证券数字未来实验室, RFID 世界网, C114 通信网, 国金证券研究所

三、本周行情

回顾本周行情 (4月20日-4月24日), 参考申万一级行业划分, 通信板块涨跌幅为-0.09%, 排名全行业第14。



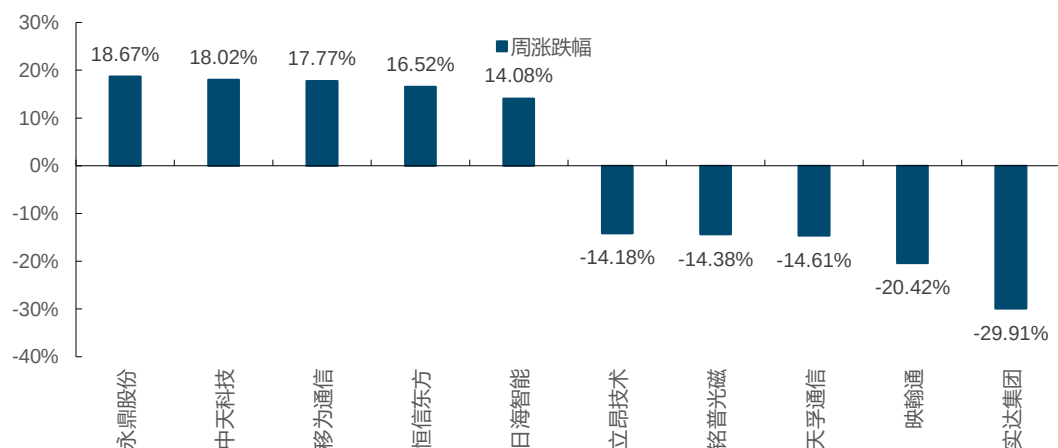
图表17：板块周涨跌幅排序（%）



来源：wind，国金证券研究所

从个股情况来看，本周永鼎股份、中天科技、移为通信、恒信东方、日海智能为通信（申万）涨幅前五大公司，涨跌幅分别为+18.67%、+18.02%、+17.77%、+16.52%、+14.08%。通信（申万）跌幅前五为立昂技术、铭普光磁、天孚通信、映翰通、实达集团，涨跌幅分别为-14.18%、-14.38%、-14.61%、-20.42%、-29.91%。

图表18：通信板块个股周涨跌幅（剔除*ST公司）



来源：wind，国金证券研究所

四、本周重要新闻

4.1 行业新闻

日前，亚马逊方面宣布与 AI 初创公司 Anthropic 深化战略合作，并将向后者追加 40 亿美元投资，以进一步增强 Amazon Bedrock 上的 Claude 系列模型性能、安全性及隐私性。

据双方所达成的协议，Anthropic 将继续使用亚马逊云科技（AWS）作为其主要的模型训练合作伙伴，以及云服务提供商。同时 Anthropic 将利用 Amazon Trainium 和 Amazon Inferentia 芯片来训练、部署其未来的基础模型，并协助 AWS 不断提升 Trainium 芯片的硬件和软件能力。值得一提的是，此次合作还将让 AWS 的客户能够尽早使用自己的数据对 Anthropic 模型进行微调，以及“AWS 客户将在每个新的 Claude 模型上独享一段时间的定制优势”。

在 Google Cloud Next 大会上，Google Cloud 正式发布了第八代 Tensor Processing Unit (TPU)。在 Nvidia 等巨头主导的市场里，Google 用自研芯片持续发力，推动 AI 基础设施在能耗、成本和规模上实现实质突破。

4.2 公司新闻

新易盛：

新易盛发布公告，2026 年第一季度营收为 83.38 亿元，同比增长 105.76%；净利润为 27.8 亿元，同比增长 76.80%。



主要系报告期受益于终端客户算力投资持续增长，销售收入较上年同期大幅增加。

同日公告，2025 年营业收入 248.42 亿元，同比增长 187.29%。净利润 95.32 亿元，同比增长 235.89%。公司董事会审议通过的利润分配预案为：以 9.94 亿为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 10 元(含税)，送红股 0 股(含税)，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。

中际旭创：

财联社 4 月 23 日电，早盘光模块龙头中际旭创涨近 3%，成为继工业富联后第二只总市值突破 1 万亿的算力硬件股，该股自去年 4 月 22 日以来累计上涨超 1000%。消息面上，中际旭创发布的 2026 年第一季度财报显示，公司实现归属于上市公司股东的净利润为 57.35 亿元，同比增长 262.28%，环比增长 56.48%。截至 3 月末，公司预付款项 14.88 亿元，相比上期（去年 12 月末预付款项为 1.34 亿元）增长 1009.48%。

太辰光：

太辰光（300570）发布 2026 年一季报。截至本报告期末，公司营业总收入 3.41 亿元，同比下降 8.04%，归母净利润 6577.88 万元，同比下降 17.12%。按单季度数据看，第一季度营业总收入 3.41 亿元，同比下降 8.04%，第一季度归母净利润 6577.88 万元，同比下降 17.12%。本报告期太辰光应收账款上升，应收账款同比增幅达 73.92%。

本次财报公布的各项数据指标略不及市场此前预期，毛利率 37.8%，同比减 10.2%，净利率 19.78%，同比减 10.01%，销售费用、管理费用、财务费用总计 3480.67 万元，三费占营收比 10.21%，同比增 23.09%，每股净资产 7.79 元，同比增 8.26%，每股经营性现金流-0.41 元，同比减 196.41%，每股收益 0.29 元，同比减 17.14%

NVIDIA：

4 月 24 日，英伟达(NVDA.US)盘中快速拉升现涨近 4%，本月已累计大涨 18%，股价创 2025 年 10 月底以来新高，总市值重新站上 5 万亿美元。消息面上，据报道，AI 初创公司正面临英伟达 GPU 价格上涨及长达数月的排队等待。此外，英特尔绩后暴涨超 23%，突破约 26 年前创下的历史高点，带动费城半导体指数实现创纪录的 18 连涨。

4.3 海内外大厂重点跟踪

字节跳动：

4 月 20 日，知情人士透露，2025 年字节跳动净利润同比下滑幅度超过 70%，净利润率出现显著收缩。核心原因在于，公司在 2025 年三、四季度大幅加码人工智能领域的资源投入，直接拖累了全年盈利表现。

知情人士透露，2025 年字节跳动整体营收延续增长态势，其中国内营收同比增幅约 20%，海外营收同比增长近 50%，海外业务营收占比从 2024 年的 25%提升至三成以上，创下历史新高。其中，TikTok 电商业务的稳步拓展，成为海外营收增长的重要支撑，推动 TikTok 在 2025 年录得大幅盈利。

腾讯混元：

4 月 23 日下午消息，腾讯混元 Hy3preview 语言模型发布并开源。据介绍，这是一个快慢思考融合的混合专家模型，总参数 295B，激活参数 21B，最大支持 256K 上下文长度。这是混元重建后训练的第一个模型，也是混元迄今最智能的模型，在复杂推理、指令遵循、上下文学习、代码、智能体等能力及推理性能上实现了大幅的提升。

Deepseek：

4 月 24 日，DeppSeek(深度求索)宣布全新系列模型 DeepSeek-V4 的预览版本正式上线并同步开源，这款万众期待的模型终于露出真容。

DeppSeek 表示，kDeepSeek-V4 实现了全球领先的长上下文能力，在 Agent 能力、世界知识和推理性能上均实现国内与开源领域的领先，并且相比于传统方法大幅降低了对计算和显存的需求。从现在开始，1M（一百万）上下文将是 DeepSeek 所有官方服务的标配。

Deepseek：

4 月 22 日消息，腾讯控股与阿里巴巴集团正就投资人工智能初创公司 DeepSeek 展开初步洽谈，这也是 DeepSeek 自成立以来首次对外启动融资。消息人士透露，DeepSeek 此次融资目标估值已超过 200 亿美元。

根据公开资料，DeepSeek 是一家专注于开源技术的人工智能实验室，其模型全部开源，面向消费者的聊天机器人亦免费使用。此前，DeepSeek 一直坚持不引入外部资本，但随着技术挑战和竞争压力上升，这一立场正在发生变化。

据介绍，外部资本的注入将直接为 DeepSeek 提供采购算力与稳定人才队伍所需的财力储备，以应对日益激烈的市场竞争。

Google：



在拉斯维加斯举行的年度大会上，谷歌云展示了可用于创建 AI 智能体并追踪其企业内部工作流程的工具，其中包括一个专属收件箱，供虚拟智能体发布信息与进度报告。与此同时，谷歌还对其 Workspace 生产力套件进行了多项更新，并描绘了一个 AI 智能体将彻底改变普通员工日常工作的愿景。

当前 AI 热潮所依托的核心技术，不少均由谷歌研究人员开创。但如今，谷歌正与头部 AI 智能体厂商展开激烈角逐，争夺迫切借助 AI 技术提升生产效率的企业客户。谷歌仅今年一年的资本支出就将高达 1850 亿美元，投资者期待公司能开拓足够多的新业务，以此支撑这笔巨额 AI 投入。

OpenAI:

美国当地时间 4 月 21 日，OpenAI 正式发布新一代图像生成模型 ChatGPT Images 2.0，官方将其定位为“从渲染工具到视觉系统”的跨越式升级。

过去我们评价图像模型，看的是画面质量。这次不一样：Images 2.0 是一个为视觉工作流而生的模型。它首次将推理能力融入图像生成，整合了网页搜索、多图批量输出和自我校验机制。

据官方介绍，没有为整合而牺牲任何单项能力。过去让 AI 批量产出一套品牌视觉需要来回反复提示十几次，现在构思、排版、多尺寸适配由同一个模型一并完成。

官方展示印证了这一点：文字渲染精度大幅提升，日语、中文、韩语等非拉丁文字首次实现“语言融入设计”而非硬贴字符；桌面截图理解能力直接内置进模型；单次提示最多可输出八张风格连贯的图像，角色和道具保持跨图一致性。

月之暗面:

DoNews4 月 21 日消息，月之暗面 20 日晚间发布并开源了其最新模型 KimiK2.6，该模型在代码编写、长程任务执行及 Agent 集群能力方面实现了全面升级。即日起，所有用户均可通过官网 (kimi.com)、最新版 Kimi 应用、KimiAPI 以及 KimiCode 编程助手使用该模型。

据官方披露，Kimi K2.6 在博士级难度的完整版“终极人类考试”(Humanity's Last Exam)、评估真实软件工程能力的 SWE-BenchPro 以及 Agent 深度检索基准 DeepSearchQA 等测试中，均取得了行业领先的业绩，表现持平或优于 GPT-5.4、ClaudeOpus4.6 和 Gemini3.1Pro 等闭源模型。

风险提示

- 1、AI 商业价值不及预期的风险：目前 AI 市场应用仍处于初级阶段，盈利模式仍需探索，市场尚未成熟。若商业模式无法持续发展新客户，需求大幅减弱，或市场接受度偏低，可能对营业收入造成较大负面影响，损害相关公司的盈利能力及产品或服务的商业价值。
- 2、技术发展速度不及预期的风险：目前 AI 模型的使用仍受限于诸多因素，在特定领域无法达到预期的提高生产力效果。该领域目前仍面临较大的技术挑战，包括模型训练效果不稳定、算法不成熟等问题。若技术落地不及预期，可能影响 AI 的应用领域和运行效率，造成较大的投资损失。
- 3、供应链集中度过高的风险：AI 行业基础设施建设目前高度依赖某几家核心供应商，极易受到相关供应商供应短缺的影响。此外在训练方面，AI 技术依赖于大量优质数据的输入。不可靠、低质量的数据来源会一定程度上影响 AI 模型训练的性能，同时提高训练过程中的不可控成本。
- 4、行业监管加剧的风险：目前生成式 AI 工具仍存在法律、伦理、安全风险。AI 生成内容的产权问题仍存在较大争议。各国可能针对 AI 的使用及 AI 生成内容进行更严格的监管及抵制，影响投资预期，并阻碍 AI 技术在产业上进一步落地。公司面临法律诉讼和声誉受损等负面影响风险。
- 5、市场竞争加剧的风险：在如今巨头科技公司加大 AI 投入，大量创业公司涌入竞争的大环境下，技术的迅速迭代及新算法的涌现可能使得公司技术迅速落后竞争对手，影响相关公司的市场份额和投资回报的稳定性。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究