

综合

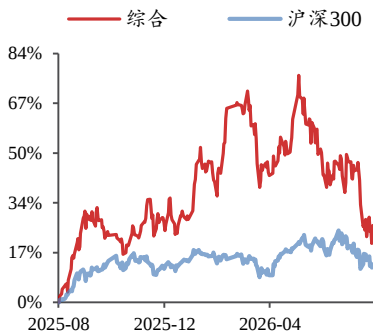
2026 年 08 月 02 日

AI 硬件迎来三重催化，ASMPTQ2 业绩表现强劲

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全球需求与技术共振，中国牙科从“替代”走向“定义”——行业深度报告》-2026.7.27

《电网出口延续高景气，美丽田园&沪上阿姨 2026H1 业绩高增——行业周报》-2026.7.26

《谷歌上修资本开支，Opus 5 以一半的定价提供 Fable 5 级别的模型——行业周报》-2026.7.26

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

杨哲（分析师）

yangzhe@kysec.cn

证书编号：S0790524100001

叶彬慧（分析师）

xunyue@kysec.cn

证书编号：S0790524110001

● AI 硬件：CPO 商业化提速，CSP 加码与 Agent 共振 AI 硬件

CPO 商业化提速，硅光与激光器需求扩张：英伟达与博通 CPO 交换机小批量出货，标志 CPO 进入商业化。AI 网络速率提升使传统可插拔架构面临损耗与功耗压力，CPO 渗透带动硅光芯片和激光器需求增长。**CSP 资本开支持续上行，AI 硬件景气延续：**五大 CSP 二季度均未释放资本开支见顶信号，多数上调投资计划，并延长至 2027 年及以后，为 AI 半导体与硬件产业链提供持续订单和业绩支撑。**Agent 推理负载崛起，数据中心 CPU 需求提升：**英特尔业绩与 AMD Helios 量产验证 AI 算力需求。随着负载由训练转向推理和 Agent，CPU 承担更多调度与数据处理任务，配置密度及需求有望提升。

● ASMPT：2026Q2 订单/利润率超预期，TCB HBM4 订单落地节点递延

2026Q2 公司实现持续经营收入 49.36 亿港元（约 6.6 亿元），同比+52.1%、环比+24.4%；持续经营净利润 4.18 亿港元，同比+177%，对应净利率 8.5%。分业务看，SEMI 业务营收 28.9 亿港元（同比+56.1%），新接订单同比增长 125.9%；中国及中国台湾地区 OSAT 厂商拉动传统 IC 封装设备需求，光模块封装设备同比高增 200%；TCB 逻辑侧份额稳固，接连斩获全球头部 IDM 及 OSAT 批量订单，仅存储端韩系 HBM4 扩产节奏推迟，韩国区域收入短期承压公司指引 2026Q3 收入 6.3~6.9 亿美元，中位数同比+46.3%；当前先进封装供应链偏紧，设备交期延长至 6-9 个月，7 月落地的大额 TCB 订单主要将于 2027Q1 交付。

● 投资建议：

AI 硬件：关注光通信产业链，受益标的如 Tower 半导体，以及激光器/光器件龙头 Lumentum、Coherent；关注半导体设备产业，受益标的如 ASMPT、Besi。

风险提示：产能及供应链风险，监管政策变动，宏观经济增长放缓，地缘政治风险。

目 录

1、 AI 硬件： CPO 量产、 CSP 加码与 Agent 驱动 CPU 需求	3
1.1、 英伟达 Spectrum-X CPO 交换机量产，带动硅光芯片、激光器需求	3
1.2、 云计算巨头大多数上调资本开支计划，打消 AI 投入持续性的顾虑	3
1.3、 云计算巨头大多数上调资本开支计划，打消 AI 投入持续性的顾虑	4
2、 ASMPT： 2026Q2 订单/利润率超预期， TCB HBM4 订单落地节点递延	4
3、 港股周度更新	6
4、 投资建议	10
5、 风险提示	10

图表目录

图 1： 2026Q2 公司 SEMI 和 SMT 业务收入分别同比+56%/+47%	5
图 2： 2026Q2 公司 SEMI 和 SMT 业务毛利率分别同比+1.5/+4.3pct	5
图 3： 2026Q2 公司可持续业务净利率为 8.5%/+3.8pct	6
图 4： 2026Q2 公司 SMEI 业务新接订单对付比率达 1.16	6
图 5： 2026Q2 公司 SMT 业务新接订单对付比率达 1.82	6
图 6： 2026H1 中国/台湾区域客户驱动收入增长	6
图 7： 本周恒生指数（2026.07.27-2026.07.31）在全球主要市场中涨幅靠前（单位：%）	6
图 8： 本周（2026.07.27-2026.07.31）港股恒生科技涨幅居首（%）	7
图 9： 本周（2026.07.27-2026.07.31）传媒、汽车主题涨幅较大（%）	7
图 10： 2026 年 7 月以来港股通当日买入成交净额有所波动（亿元）	7
图 11： 恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底	8
图 12： OpenRouter 的 token 调用量持续提升	9
图 13： 国产 AI 在 ZenMux 的 Token 市场份额占比超 50%	9
表 1： 北美云计算大厂 2026 年第二季度财报有关资本开支口吻偏向边际提升	3
表 2： 本周（2026.07.27-2026.07.31）港股通头部活跃个股资金流向信息技术等标的（仅计算前十大活跃个股明细） ...	7

1、AI 硬件： CPO 量产、CSP 加码与 Agent 驱动 CPU 需求

1.1、英伟达 Spectrum-X CPO 交换机量产，带动硅光芯片、激光器需求

2026 年 7 月 27 日 TrendForce 表示，英伟达已开始向部分合作伙伴出货下一代 Spectrum-X CPO 交换机，博通也在继续小批量交付 51.2T Bailly CPO 交换机，标志着 CPO 开始从研发验证进入初步商业量产阶段。

TrendForce 表示，Spectrum-X CPO 交换机由英伟达与台积电合作开发，采用 COUPE 先进封装制程，2026 年下半年产能将进一步扩大。而博通 51.2T Bailly CPO 交换机由合作伙伴台达电子、Micas Networks 协助导入量产，已有 Meta 等超大规模厂商完成部署验证。

根据英伟达发布的 Spectrum-X CPO 交换机参数：单个 Spectrum-X 封装集成 32 个硅光引擎，每个光引擎具有 16 条发送+16 条接收的 200G 通道，每个光引擎的单向带宽是 3.2Tb/s。

我们认为，AI 数据中心的传统交换机将逐步过渡到 CPO 交换机，并带动激光器、硅光芯片的需求。随着 AI 数据中心的整体速率正在快速提升。传统“交换 ASIC—PCB—前面板可插拔光模块”架构面临更高的电传输损耗、功耗和可靠性压力，推动高端 AI 网络逐步导入 CPO 交换机。而 CPO 交换机又带动了更多的硅光引擎和激光器的需求，从而利好硅光芯片和激光器的市场。

1.2、云计算巨头大多数上调资本开支计划，打消 AI 投入持续性的顾虑

截止 2026 年 7 月 31 日，北美云计算巨头（谷歌，微软，Meta，亚马逊，Oracle）已经完成了 2026 年第二季度的财报披露，根据披露情况，五家 CSP 本轮财报没有出现 AI 资本开支见顶或转向下降的信号：

表1：北美云计算大厂 2026 年第二季度财报有关资本开支口径偏向边际提升

公司	2Q26 财报发布日期	2026 年资本开支判断	未来资本开支判断	电话会核心信息
微软	2026 年 7 月 29 日	披露口径下降 实则维持	FY27 提升	2026 自然年底层资本开支预期“保持不变”；由于部分租赁从融资租赁转为经营租赁，披露口径约为 1,750 亿美元。FY27 资本开支预计同比增长。FY4Q 资本开支约 410 亿美元，约三分之二用于 CPU、GPU 等短周期资产
谷歌	2026 年 7 月 22 日	明显提升	2027 年显著提升	2026 年资本开支指引由 1,800 亿—1,900 亿美元提高至 1,950 亿—2,050 亿美元，中值上调约 8%。公司预计 2027 年资本开支还将“显著增加”。第二季度资本开支为 449 亿美元，其中约 60%用于服务器，40%用于数据中心及网络设备。
Meta	2026 年 7 月 29 日	小幅提升	继续提升、维持高强度扩张	2026 年资本开支指引由 1,250 亿—1,450 亿美元收窄至 1,300 亿—1,450 亿美元，下限提高 50 亿美元，中值提高约 2%。公司正最大化 2026 和 2027 年的算力供应，并提前为 2028 年以后建设数据中心和自研芯片能力。
Amazon	2026 年 7 月 30 日	明显提升	至少维持高位，倾向继续提升	2026 年现金资本开支预期由约 2,000 亿美元提高至约 2,200 亿美元，上调约 10%，公司预计 2026 年仍无法完全满足需求，2027 年产能也可能继续偏紧，2028 年需求能见度较强。
Oracle	2026 年 6 月	FY26 实际高于	FY27 大幅提升	FY26 实际 CapEx 约 557 亿美元，高于此前约 500 亿美元目标；FY27 计划

公司	2Q26 财报发	2026 年资本开	未来资本开支	电话会核心信息
	布日期	支判断	判断	
	10 日	原计划		最高约 950 亿美元，同比增长约 71%。其中约 700 亿美元由 Oracle 承担，另有约 200 亿—250 亿美元预计由客户偿付或通过客户预付、自带 GPU 等形式覆盖。

资料来源：微软/谷歌/Meta/Amazon/Oracle 2026 年第二季度财报和电话会议纪要稿、开源证券研究所

我们认为，大多数 CSP 上调资本开支计划，对 AI 半导体/硬件产业链提供了较强的收入信心；此前市场或质疑 CSP 投入的持续性，但在 2026 年第二季度财报披露后，5 家大型云计算厂商没有一家明确提出未来资本开支下降。谷歌和微软已明确表示 2027 年资本开支继续增长；亚马逊仍面临 2026—2027 年容量不足；Meta 和 Oracle 均在为更长期 AI 合同建设容量。上述云巨头的资本开支将会为 AI 硬件产业链提供坚实的业绩支撑。

1.3、云计算巨头大多数上调资本开支计划，打消 AI 投入持续性的顾虑

英特尔于 7 月 23 日发布 2026 年第二季度财报，第二季度 161 亿美元。预计三季度收入为 158 亿—168 亿美元，中值约 163 亿美元，同比增长约 19%，高于市场预期的 151 亿美元。公司将增长归因于 AI 带动的计算需求，并继续强调 CPU、ASIC、先进封装和晶圆代工机会。

2026 年 7 月 20 日，AMD 宣布微软将部署下一代 AMD Instinct、EPYC Venice 以及 Helios 相关技术，并推出基于新一代 EPYC 的 Azure 实例。2026 年 7 月 23 日，AMD 宣布第二代整柜 AI 服务器 Helios 已进入全面量产，并将在未来数月开始出货。Helios 将搭载 MI455x 加速器和 Venice EPYC CPU，OpenAI 计划在今年晚些时候开始使用。

我们认为，AI 数据中心的工作负载正在从训练走向推理，而推理端 Agent 的出现或极大程度增大 CPU 的负载，或带动数据中心 CPU 的出货。AI 数据中心新增负载正由大模型训练逐步转向持续在线的推理与 Agent 应用，随着 AI 进入生产环境，推理需求快速增长。Agent 需反复规划、调用工具、执行代码和访问数据，使单项任务包含更多模型调用与中间处理。GPU 主要承担模型计算，CPU 则负责调度、数据预处理、内存与 I/O 管理及 workflow 编排，因此 Agent 渗透会显著增加 CPU 负载，并影响 GPU 利用率。英特尔称，训练场景约 1 颗 CPU 配置 8 颗 GPU，而 Agent 场景的 CPU 密度可能提高至 1:1 或更高。据此判断，Agent 普及有望提高 AI 集群的 CPU 配置密度和单机价值量，进而带动数据中心 CPU 需求。

2、ASMPT：2026Q2 订单/利润率超预期，TCB HBM4 订单落地节点递延

2026Q2 营收超指引上沿，利润率大幅改善。2026Q2 公司实现持续经营收入 49.36 亿港元（6.3 亿美元），同比+52.1%/环比+24.4%，超出上季度指引上沿 5%；规模效应下综合后毛利率升至 42.4%，同比+2.8%/环比+2.9pct；持续经营净利润 4.18 亿港元，同比+177%/环比+29%，对应净利率 8.5%，同比+3.8pct。

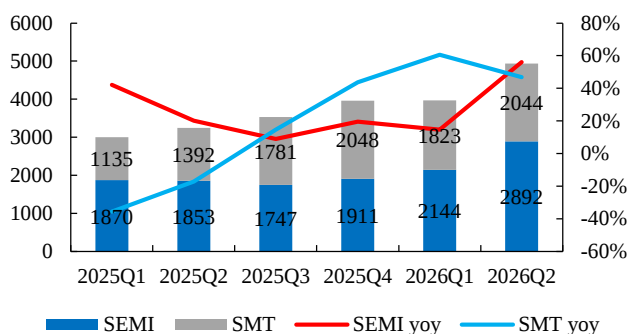
分业务看：(1) SEMI：2026Q2 实现营收 28.9 亿港元，同比+56.1%/环比+34.9%；毛利率 46.3%，同比+1.5pct；分部盈利 5.64 亿港元/同比+179%。2026H1 先进封装收入 3.39 亿美元/同比+17%，其中光模块收入 0.75 亿美元/同比+200%，测算其他半导体主流业务收入约同比+64%，主要系中国大陆/中国台湾 OSAT 厂商传统 IC 设备（引线键合机、固晶机等）订单拉动。2026Q2 新接订单 33.6 亿港元，同比+125.9%/环比+39.0%，订单对付比率达 1.16，主要系传统 IC、光模块封装设备驱动，公司预计 2026H2 800G 及以上可插拔光模块扩产高精度贴装设备需求仍然强劲。

TCB 方面，逻辑侧订单份额稳固，Q2 获一家全球领先 IDM 的先进 CPU C2W 批量订单，7 月获 OSAT 客户 50 多台 C2S 新批量订单；存储侧关键客户 HBM4 终端导入节点尚未确定，2026H1 韩国集团收入约 3.14 亿港元/同比-64%，预计韩系厂商 HBM4 扩产 TCB 设备采购节奏有所推迟。

(2) SMT：2026Q2 实现营收 20.4 亿港元，同比+46.9%/环比+12%；毛利率达 36.8%，同比+4.3pct；分部盈利 2.77 亿港元/同比+418%。受 AI 服务器需求推动，2026Q2 新接订单 37.3 亿港元，同比+76.6%/环比+13.9%。

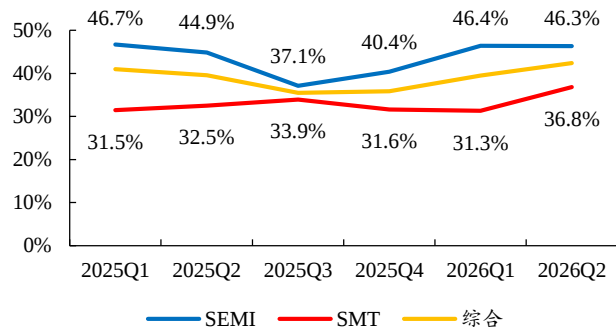
公司预计 2026Q3 集团收入指引 6.3~6.9 亿美元，中位数环比+4.8%、同比+46.3%；新增订单预计延续高单位数环比增长，SEMI 受 TCB、光模块订单拉动，当前先进封装供应链紧张，订单交期延长至 6-9 月，预计确收周期拉长，预计 7 月 TCB 新大额订单大部分于 2027Q1 交付。

图1：2026Q2 公司 SEMI 和 SMT 业务收入分别同比 +56%/+47%



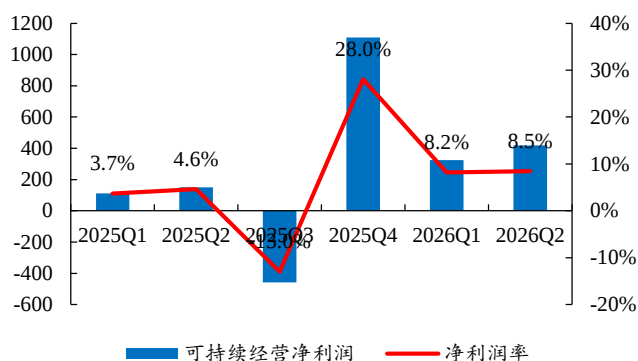
数据来源：ASMPT 公司公告、开源证券研究所（单位：百万港元）

图2：2026Q2 公司 SEMI 和 SMT 业务毛利率分别同比 +1.5/+4.3pct



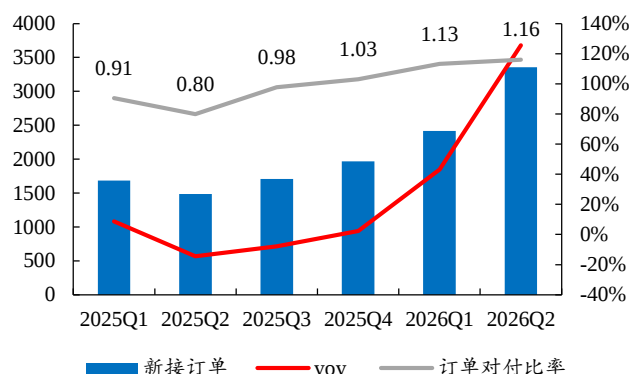
数据来源：ASMPT 公司公告、开源证券研究所（单位：百万港元）

图3：2026Q2 公司可持续业务净利率为 8.5%/+3.8pct



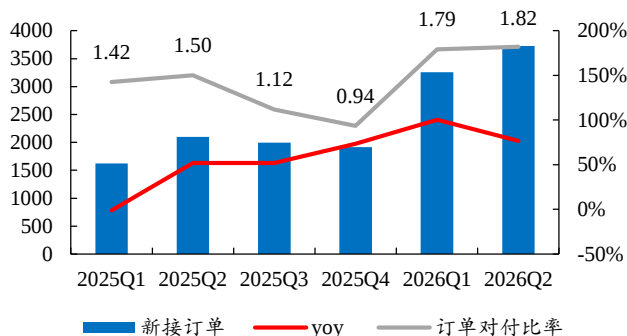
数据来源：ASMPT 公司公告、开源证券研究所（单位：百万港元）

图4：2026Q2 公司 SMEI 业务新接订单对付比率达 1.16



数据来源：ASMPT 公司公告、开源证券研究所（单位：百万港元）

图5：2026Q2 公司 SMT 业务新接订单对付比率达 1.82



数据来源：ASMPT 公司公告、开源证券研究所（单位：百万港元）

图6：2026H1 中国/台湾区域客户驱动收入增长

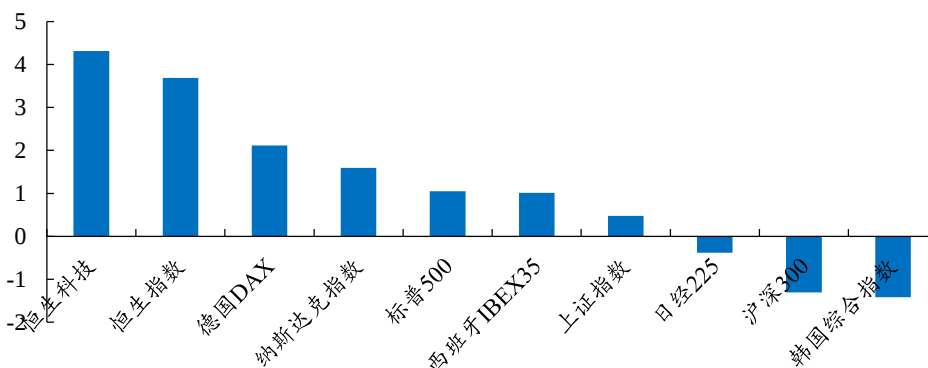
	2025H1	2026H1	YOY	占比
中国大陆	2,383	3,759	58%	42%
中国台湾	530	1,096	107%	12%
韩国	877	314	-64%	4%
欧洲	737	1,057	43%	12%
美洲	742	838	13%	9%
其他	980	1,840	88%	21%

数据来源：ASMPT 公司公告、开源证券研究所（单位：百万港元）

3、港股周度更新

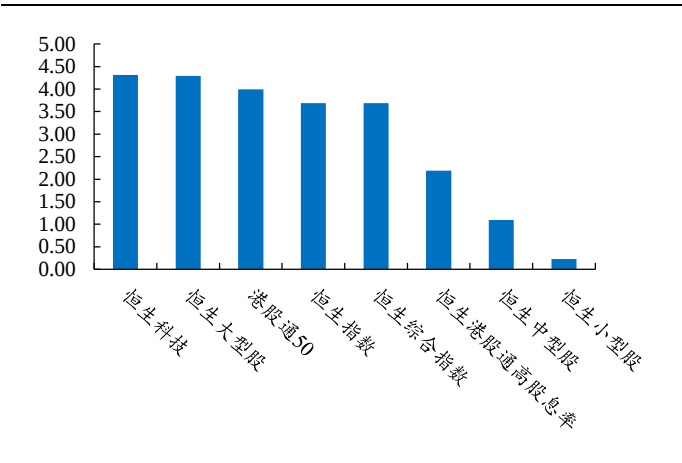
本周恒生指数上涨 3.69%，在全球主要市场中涨幅靠前，从成分上看，传媒、恒生汽车主题等涨幅居前，恒生科技本周上涨 4.31%。

图7：本周恒生指数(2026.07.27-2026.07.31)在全球主要市场中涨幅靠前(单位：%)



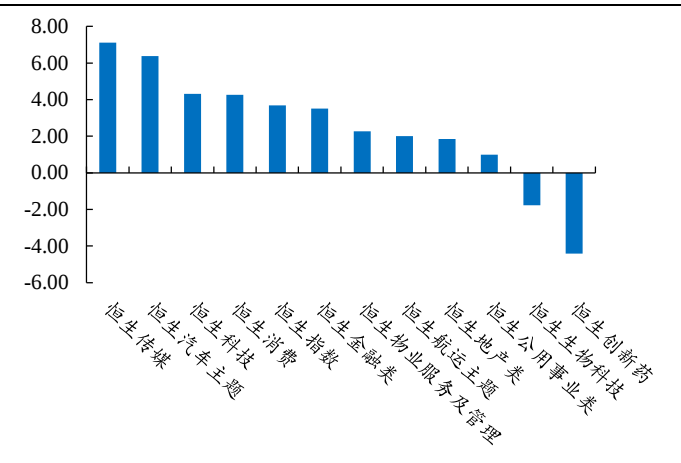
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周（2026.07.27-2026.07.31）港股恒生科技涨幅居首（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

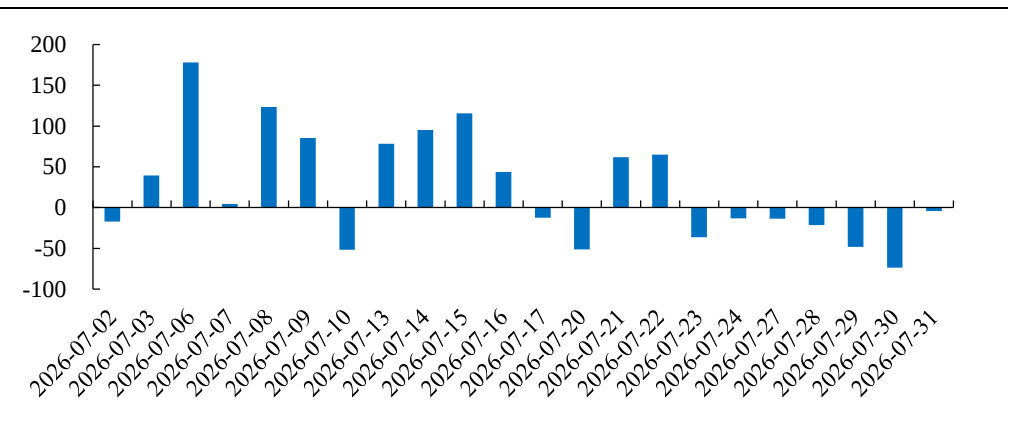
图9：本周（2026.07.27-2026.07.31）传媒、汽车主题涨幅较大（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

本周港股通成交净额为16.12亿元，环比由正转负，从头部活跃个股交易层面来看，腾讯控股（+24.3亿港元）、智谱（+20.2亿港元）、兆易创新（+7.9亿港元）资金净流入居前。

图10：2026年7月以来港股通当日买入成交净额有所波动（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：本周（2026.07.27-2026.07.31）港股通头部活跃个股资金流向信息技术等标的（仅计算前十大活跃个股明细）

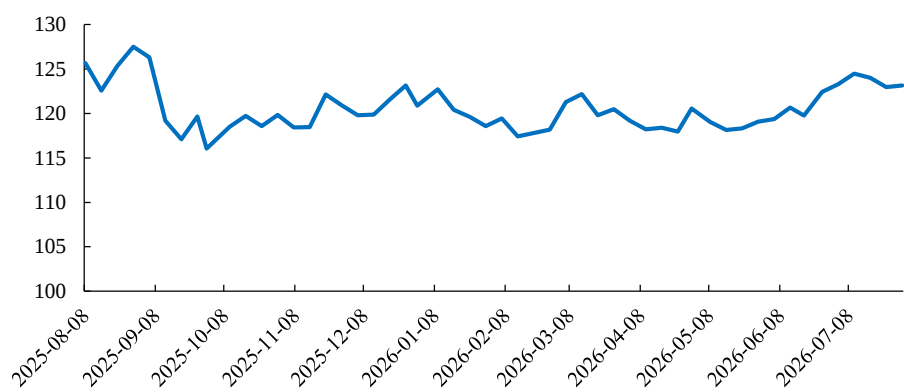
股票代码	股票名称	成交净买入（亿港元）	港股通持股数占总股本比例
0700.HK	腾讯控股	24.3	11.8%
2513.HK	智谱	20.2	8.3%
3986.HK	兆易创新	7.9	40.0%
9988.HK	阿里巴巴-W	3.9	10.4%
1888.HK	建滔积层板	2.8	15.2%
6809.HK	澜起科技	-0.2	23.1%
9992.HK	泡泡玛特	-3.8	24.9%
0883.HK	中国海洋石油	-6.9	22.3%
1347.HK	华虹宏力	-9.8	21.7%
1810.HK	小米集团-W	-14.7	19.7%

股票代码	股票名称	成交净买入（亿港元）	港股通持股数占总股本比例
3690.HK	美团-W	-15.7	20.3%
6869.HK	长飞光纤光缆	-18.2	47.8%
0981.HK	中芯国际	-48.1	30.1%

数据来源：Wind、开源证券研究所

本周恒生沪港通 AH 溢价指数为 123.16，环比有所上升，AH 股溢价或已触底，考虑到该指数成分中金融行业权重超 50%，能源行业权重超 15%，背后或更多反映对红利概念有需求的资金特征，随着后续更多 A 股科技类标的赴港上市，或带动港股板块的“成长性溢价”持续向 A 股靠拢。

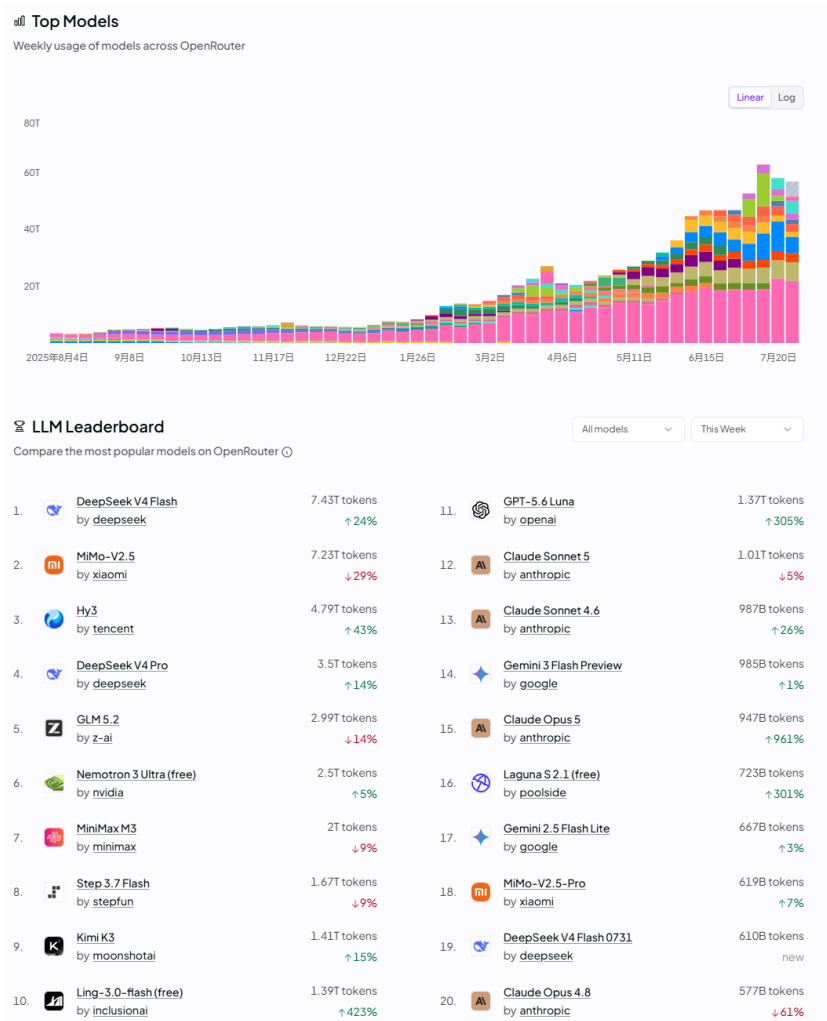
图11：恒生沪港通 AH 溢价指数或已触底



数据来源：Wind、开源证券研究所

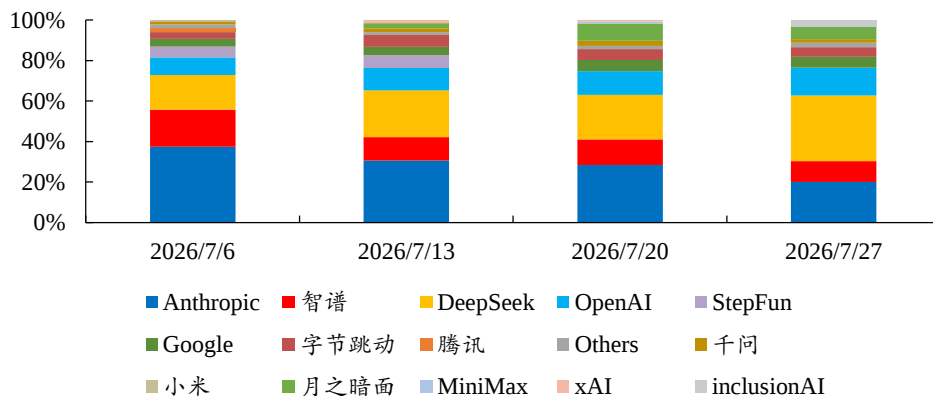
本周（2026.07.27-2026.07.31）OpenRouter 的 token 调用量保持高位，其中国产模型 DeepSeek V4 Flash、MiMo-V2.5、Hy3 调用量位居前三。在 ZenMux 统计的 Token 市场份额中，国产 AI 占比超过 50%，DeepSeek 反超 Anthropic，跃居市场份额第一。依托开源生态及出色的性价比优势，国产模型持续扩大市场影响力。

图12: OpenRouter 的 token 调用量持续提升



数据来源: OpenRouter 官网、开源证券研究所

图13: 国产 AI 在 ZenMux 的 Token 市场份额占比超 50%



数据来源: ZenMux、开源证券研究所

4、投资建议

AI 硬件：AI 资本开支持续上修，先进制程与高速光互联景气延续，硅光扩产和 1.6T 光模块/CPO 放量打开成长空间，受益标的如 Lumentum、Coherent。**AI 设备：**半导体景气向上游传导链条完整流畅，先进存储和逻辑扩产资本开支上修将加速半导体设备需求向上，弹性更大的中后道设备厂商，受益标的如 ASML、Besi 等。

5、风险提示

地缘政治影响下的原材料供应风险：用于磷化铟激光器的高纯度铟的主要供应来自中国，如国际局势紧张，或导致关键原材料出口受限，从而影响激光器出货。

安全漏洞与监管政策变动风险：OpenAI 底层框架持续暴露满分级高危安全漏洞，国内及全球 AI 监管政策持续收紧，若相关政策出现超预期调整，或对行业增长节奏与企业战略落地产生重大影响。

产能及供应链风险：AI 算力需求持续爆发，若高端芯片产能爬坡不及预期、供应链出现波动，或导致算力供给受限，影响 AI 大模型与智能体行业的增长弹性。

宏观经济增长放缓风险：若宏观经济增长放缓，将影响终端消费需求与企业 IT 支出意愿，进而影响 AI 产业链相关企业的创收能力与盈利水平。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn