

通信行业

不惧市场波动，继续看好光互联行业

行业评级

买入

前次评级 买入

本周光通信个股冲高回落，我们认为从基本面出发，应坚定对光通信投资的信心。复盘本周，头部个股均有较显著回撤：中际旭创周涨幅 1.62%，最大上涨 18.50%，最大回撤 12.12%，新易盛周涨幅 5.88%，最大上涨 21.58%，最大回撤 10.54%，天孚通信周涨幅 0.40%，最大上涨 23.68%，最大回撤 14.48%。我们认为，回调时机应重视光通信龙头的投资机会，应充分把握该回调窗口期。

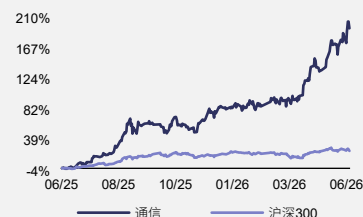
供给端，光模块龙头多元化卡位，物料缺货情况有望逐季度修复。光模块厂商在研发端布局基于下一代 Scale Up 场景的光互联技术，新产品陆续推出。（1）新易盛：在今年 3 月 OFC 展示了自主研发的基于 MEMS 方案的 OCS 交换机 NX200(140 端口)和 NX300(320 端口)，并展示传统电交换机与 OCS 交换机的互联互通；首次展示可用于 Scale Out&Up 网络 12.8T 的 XPO，以及面向 Scale-Up 的 6.4T NPO 产品。（2）天孚通信：根据合作伙伴 OpenLight，公司与 OpenLight 的合作内容包括晶圆级凸点加工、测试、减薄和切割，有望从无源器件供应商到提供“晶圆后道工艺处理+FAU 组件的全流程”解决方案供应商，相关技术可应用于 1.6T/3.2T CPO/NPO/AOC。物料方面，根据上市公司近期披露的调研情况，龙头公司表示今年后面几个季度物料缺口在逐步收窄，至 2027 年，虽部分物料仍紧张，但订单满足率预计大幅提升。

需求端，根据近期上市公司调研，可插拔光模块市场容量明显提升，需求大于供给，且产品结构从 800G 向 1.6T 过渡。我们预计 CSP 厂商在自研 ASIC 逐渐上量的背景下，对 NPO 的需求也水涨船高，2027 年有望实现量产，2028 年有望实现规模性出货，成为重要增量市场。龙头公司的可插拔模块与 NPO 均具备大规模量产潜力，有望率先在 CSP 和核心 GPU 公司的 Scale Up 网络中批量部署落地。

投资建议：在光模块厂商环节，重视物料齐套能力较强的一线厂商，其今年业绩兑现能力强、确定性较高；在 Scale-up 光互联场景亦有望率先受益。在光模块上游物料环节，重视在光源/激光器拿到头部光模块厂供货资格，且扩产速度快、产品迭代升级迅速的企业。

风险提示。AI 基础设施建设不及预期的风险；AI 应用发展不及预期的风险；AI 领域的进出口政策变化的风险；国际合作减少的风险。

相对市场表现



韩东

SAC 执证号：S0260523050005
gfhandong@gf.com.cn

王昊

SAC 执证号：S0260525030001
shwanghao@gf.com.cn

王亮

SAC 执证号：S0260519060001
SFC CE No. BFS478
gfwangliang@gf.com.cn

请注意，韩东、王昊并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

通信行业:聚焦 Scale Up，聚焦龙头	2026-05-31
通信行业:供应链正在重塑光模块竞争格局	2026-05-24
通信行业:AI 驱动通信板块景气度上行，物料是企业增长分化关键变量	2026-05-05

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
中国电信	601728.SH	CNY	6.11	2025/10/28	买入	8.74	0.40	0.41	15.28	14.90	3.87	3.74	7.70	7.90
中国移动	600941.SH	CNY	97.33	2025/10/26	买入	132.22	7.00	7.33	13.90	13.28	6.09	5.91	10.60	10.80
中国联通	600050.SH	CNY	4.34	2025/10/28	买入	7.12	0.33	0.34	13.15	12.76	1.42	1.39	5.90	6.10

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、	核心观点	5
二、	本周行情回顾	6
	（一）国内市场回顾	6
	（二）行业估值水平	7
三、	本期要闻回顾	9
	（一）LIGHTCOUNTING：2026 年硅光模块市场份额将首超 50%	9
	（二）ANTHROPIC 秘密提交 IPO 申请，欲抢先登陆资本市场	9
	（三）谷歌母公司 ALPHABET 宣布 800 亿美元大额融资，用于 AI 基础设施与算力建设	10
	（四）欧盟宣布统一分配 2GHz 频段用于移动卫星服务	10
四、	风险提示	12
	（一）AI 基础设施建设不及预期的风险	12
	（二）AI 应用发展不及预期的风险	12
	（三）AI 领域的进出口政策变化的风险	12
	（四）国际合作减少的风险	12

图表索引

图 1：申万一级行业涨跌幅（%）	6
图 2：通信板块过去 30 天涨幅	6
图 3：通信板块今年以来涨幅	6
图 4：通信指数与沪深 300 近五年走势对比	7
图 5：申万一级行业 PE-TTM（单位：倍）	8
表 1：通信行业个股涨跌幅和换手率前十	7

一、核心观点

本周光通信个股冲高回落，我们认为从基本面出发，应坚定对光通信投资的信心。复盘本周，头部个股均有较显著回撤：中际旭创周涨幅 1.62%，最大上涨 18.50%，最大回撤 12.12%，新易盛周涨幅 5.88%，最大上涨 21.58%，最大回撤 10.54%，天孚通信周涨幅 0.40%，最大上涨 23.68%，最大回撤 14.48%。我们认为，回调时机应重视光通信龙头的投资机会，应充分把握该回调窗口期。

供给端，光模块龙头多元化卡位，物料缺货情况有望逐季度修复。光模块厂商在研发端布局基于下一代 Scale Up 场景的光互联技术，新产品陆续推出。（1）新易盛：在今年 3 月 OFC 展示了自主研发的基于 MEMS 方案的 OCS 交换机 NX200(140 端口)和 NX300(320 端口)，并展示传统电交换机与 OCS 交换机的互联互通；首次展示可用于 Scale Out&Up 网络 12.8T 的 XPO，以及面向 Scale-Up 的 6.4T NPO 产品。（2）天孚通信：根据合作伙伴 OpenLight，公司与 OpenLight 的合作内容包括晶圆级凸点加工、测试、减薄和切割，有望从无源器件供应商到提供“晶圆后道工艺处理+FAU 组件的全流程”解决方案供应商，相关技术可应用于 1.6T/3.2T CPO/NPO/AOC。物料方面，根据上市公司近期披露的调研情况，龙头公司表示今年后面几个季度物料缺口在逐步收窄，至 2027 年，虽部分物料仍紧张，但订单满足率预计大幅提升。

需求端，根据近期上市公司调研，可插拔光模块市场容量明显提升，需求大于供给，且产品结构从 800G 向 1.6T 过渡。领完，预计 CSP 厂商在自研 ASIC 逐渐上量的背景下，对 NPO 的需求也水涨船高，2027 年有望实现量产，2028 年有望实现规模性出货，成为重要增量市场。龙头公司的可插拔模块与 NPO 均具备大规模量产潜力，有望率先在 CSP 和核心 GPU 公司的 Scale Up 网络中批量部署落地。

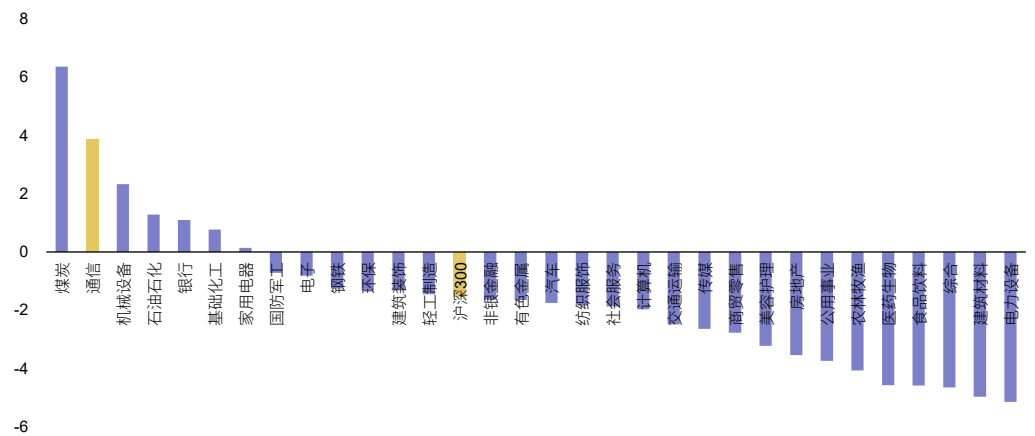
投资建议：在光模块厂商环节，重视物料齐套能力较强的一线厂商，其今年业绩兑现能力强、确定性较高；在 Scale-up 光互联场景亦有望率先受益。在光模块上游物料环节，重视在光源/激光器拿到头部光模块厂供货资格，且扩产速度快、产品迭代升级迅速的企业。

二、本周行情回顾

（一）国内市场回顾

根据申万一级分类，本期（2026 年 6 月 1 日-6 月 5 日，下同）通信板块涨跌幅为 3.87%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.54%，通信板块跑输沪深 300 指数 5.41 个百分点，在所有一级行业中排序 2/31。

图 1：申万一级行业涨跌幅（%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

过去 30 天通信板块涨跌幅为 25.1%，创业板涨跌幅为 3.6%，沪深 300 指数涨跌幅为 0.2%，通信板块跑赢沪深 300 指数 24.9 个百分点。通信板块跑赢创业板指数 21.4 个百分点。

2026 年年初至今通信板块涨跌幅为 62%，创业板涨跌幅为 16.6%，沪深 300 指数涨跌幅为 4%，通信板块跑赢沪深 300 指数 57.9 个百分点。通信板块跑赢创业板指数 45.4 个百分点。

图 2：通信板块过去 30 天涨幅

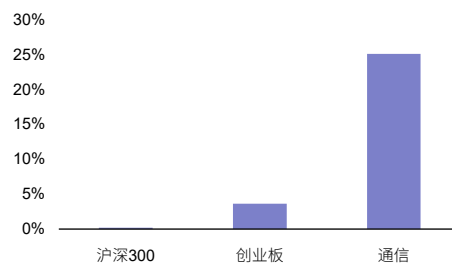
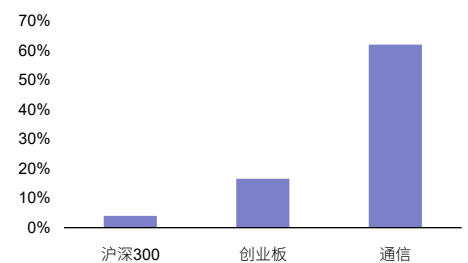


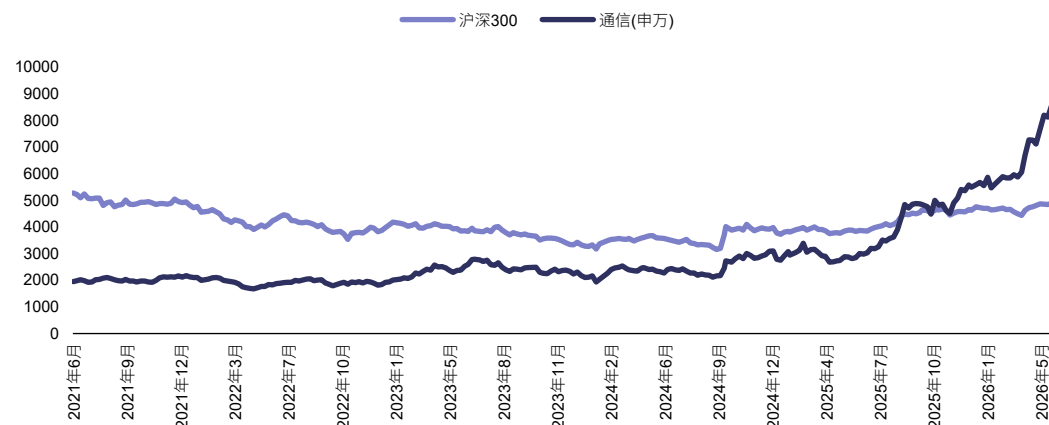
图 3：通信板块今年以来涨幅



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

SW 通信指数最近一年累计涨跌幅为 196.43%，沪深 300 指数最近一年累计涨跌幅为 24.34%，通信行业跑赢整体指数 172.09%。

图 4：通信指数与沪深 300 近五年走势对比



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

个股方面，本期通信板块涨幅前五分别为亨通光电(24.64%)、三峡新材(23.75%)、意华股份(19.70%)、鸿合科技(18.22%)、永鼎股份(15.92%);

本期通信板块跌幅前五分别为万隆光电(-13.50%)、博创科技(-12.12%)、百邦科技(-11.06%)、科信技术(-9.01%)、中通国脉(-8.89%);

本期通信板块换手率前五分别为通鼎互联(103.75%)、万隆光电(74.60%)、吴通控股(71.76%)、中富通(67.16%)、铭普光磁(67.03%)。

表 1：通信行业个股涨跌幅和换手率前十

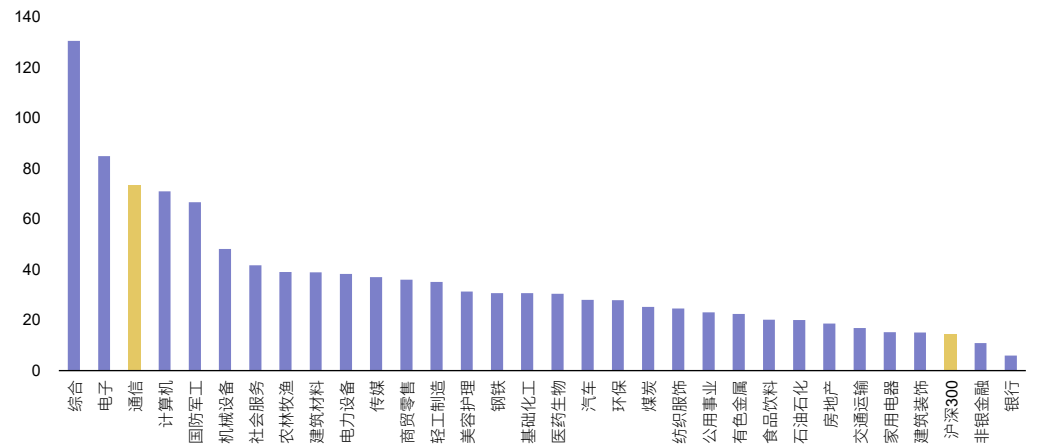
本期涨幅前十		本期跌幅前十		本期换手前十	
公司	涨幅 (%)	公司	涨幅 (%)	公司	换手率 (%)
亨通光电	24.64	万隆光电	-13.50	通鼎互联	103.75
三峡新材	23.75	博创科技	-12.12	万隆光电	74.60
意华股份	19.70	百邦科技	-11.06	吴通控股	71.76
鸿合科技	18.22	科信技术	-9.01	中富通	67.16
永鼎股份	15.92	中通国脉	-8.89	铭普光磁	67.03
金信诺	15.33	润建股份	-8.57	太辰光	66.86
光库科技	14.89	世嘉科技	-8.39	剑桥科技	66.39
吴通控股	14.10	奥普特	-7.71	意华股份	64.85
长江通信	13.69	剑桥科技	-7.55	金信诺	63.17
大唐电信	12.13	金卡智能	-7.46	平治信息	61.84

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

(二) 行业估值水平

截止至本期结束，通信行业按申万一级行业指数分类的 PE-TTM 为 73.38 倍,位列所有申万一级行业第 3，同期的沪深 300 PE-TTM 为 14.54 倍。

图 5：申万一级行业 PE-TTM（单位：倍）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

三、本期要闻回顾

（一）LightCounting：2026 年硅光模块市场份额将首超 50%

光通信行业市场研究机构 LightCounting 在最新报告中指出，2026 年基于硅光的光模块销售额将首次超过整体市场的 50%。尽管硅光技术具备诸多优势，但它花了将近十年的时间才在光模块市场产生重大影响。

过去，包括思科、华为和英特尔在内的几家大型企业的决策，曾加速了硅光技术的应用。如今，NPO/CPO 的部署正加速硅光的应用，并带动 InP CW 激光器需求的增长。博通、英伟达和台积电等巨头再次推动了这一转变。

光芯片市场价值的预估：2025 年该市场规模仅为 40 亿美元，但到 2031 年将增长近 4 倍，达到 150 亿美元。到 2031 年，光模块、AOC、NPO 和 CPO 的销售额将达到近 800 亿美元。

硅光芯片在 2025 年占据了所有光芯片市场的三分之一，到 2031 年，它将贡献总光芯片市场的 42%。这种增长在 2031 年之后仍将持续，因为光互连将从如今的 Scale-out，发展到 Scale-up，未来还将向 Scale-in 演进，即封装内部用于 chiplets 间互连的网络。

这也正是三星和台积电等大型 CMOS 代工厂进军硅光市场的原因。吸引它们的并不是 2031 年那 63 亿美元的硅光芯片市场，而是整个价值数万亿美元的半导体行业从铜互连转向光互连的发展路径。

硅光技术的进步也将为其他光学材料和技术创造机遇。InP 调制器（EML）可能会被硅光技术取代，但 InP 激光器的市场，包括用于可插拔光模块和 CPO/NPO 的 CW 激光器，以及用于相干光模块的可调谐激光器和 InP PIC 将继续增长。InP 仍将是光芯片市场中最大的细分领域，2025 年占总市场的 58%，到 2031 年仍将占据 46%，其中包括 EML 的持续贡献。

LightCounting 表示，目前的预测已经考虑了用于新产品开发（如 NPO/CPO）的大量激光器消耗，以及有限的生产良率。LightCounting 上调了定价假设，鉴于供应短缺，目前价格降幅很小。LightCounting 预计 2026 年-2027 年价格将相当稳定，除非行业从短缺转向产能过剩。

此外，这份预测也存在上行的空间。目前的市场增长预期主要来自于 NPO/CPO 在 Scale-up 网络中的应用，而这一预测是基于一个假设：即到 2030 年-2031 年，仅有 10%-15%的 Scale-up 互连将迁移到 NPO/CPO。LightCounting 还预计，Scale-up 网络在机柜内部将继续依赖铜互连，而光互连仅用于多机柜之间的连接。

如果未来多机柜 Scale-up 系统得到广泛采用，Scale-up 扩展域的范围远远超 1000 个 GPU，Scale-up 网络开始在机柜内部使用光互连而非铜互连，LightCounting 的预测将会有显著的上行空间。（来源：C114）

（二）Anthropic 秘密提交 IPO 申请，欲抢先登陆资本市场

人工智能公司 Anthropic 已秘密向监管机构提交首次公开募股的申请文件，欲抢在竞争对手 OpenAI 之前登陆资本市场。与此同时，该公司还向欧盟网络安全机构提前开放其 Mythos AI 工具的访问权限。

该公司向美国证券交易委员会提交的注册声明草案，为其提供了在该机构完成审查后上市的选择权。

Anthropic 表示，拟发行的股票数量和价格尚未确定。

这一 IPO 消息传出同日（6 月 1 日），彭博社报道称，Anthropic 将通过“玻璃翼计划（Project Glasswing）”

向欧盟网络安全局（ENISA）开放 Mythos 的访问权限。该计划允许各类组织在 Mythos 广泛发布之前对其能力进行测试。

各国政府对 Mythos 安全影响的担忧日益加剧。Anthropic 已于今年 4 月向部分私营企业开放了该工具。

上周末，Anthropic 已将这一决定告知欧盟委员会。

根据计划，ENISA 将加入“玻璃翼计划”。该联盟由 Anthropic 于今年 4 月宣布成立，成员包括亚马逊、苹果、AT&T、T-Mobile 美国、微软、谷歌、CrowdStrike、英伟达和派拓网络等公司。（来源：C114）

（三）谷歌母公司 Alphabet 宣布 800 亿美元大额融资，用于 AI 基础设施与算力建设

Google（谷歌）母公司 Alphabet（字母表）美国当地时间昨日宣布进行共计 800 亿美元（注：现汇率约合 5418.04 亿元人民币）的大额股权融资，所得将用于投资 AI 基础设施与算力等目的。

Alphabet 计划通过包销公开发行筹集 300 亿美元（一半为存托凭证、一半为 A 类或 C 类股票）；按市值发行 (ATM) 400 亿美元的 A 类或 C 类股票；伯克希尔·哈撒韦则将以私募形式直接向 Alphabet 投资 100 亿美元。

Alphabet 打算将 ATM 计划的净收益主要用于在一段时间内，推动其履行与员工股权激励归属相关的税务义务的行政流程调整。

该企业此前曾表示，2026 年的资本支出将达 1800~1900 亿美元，2027 年的资本支出规模还将显著提升；而云服务业务 Google Cloud 在 2026Q1 营收同比增长 63%，积压订单规模几乎翻倍至逾 4600 亿美元。

（来源：C114）

（四）欧盟宣布统一分配 2GHz 频段用于移动卫星服务

2026 年 5 月 27 日，欧盟委员会（EC）宣布将从 2027 年开始采取欧盟层面的统一方案，来分配 2GHz 频段的移动卫星服务（MSS）频谱。轨道环境属于全球共享资源，因此在全球范围内实现卫星使用频段的协调统一至关重要。

来自市场研究公司 Omdia 的最新报告写到，2GHz MSS 频段适用于卫星直连终端（D2D）服务，同时也能提供关键通信服务，并确保在尚无地面网络覆盖的地区能够接入高速互联网。卫星技术的本质决定了其服务能够跨越国界；因此，这项欧盟层面的统一授权对于实现整个欧盟范围内的监管一致性、进而简化频谱分配流程具有重要意义。该方案确保了 2GHz 频段可在所有欧盟成员国境内用于移动卫星服务，并允许运营商提供跨境服务。

该频谱资源将被划分为三个部分：其中三分之一的 2GHz 频段将保留给政府用途（如关键通信、安全和军事领域），并分配给一家欧盟运营商；其余三分之二将分配给商业服务，供新进入欧盟市场的运营商以及现有的欧盟及非欧盟运营商使用。此举旨在利用卫星通信技术弥合欧洲市场的数字鸿沟，并确保那些最难触达的偏远地区也能实现互联互通。随着行业持续向下一代网络演进，卫星通信预计也将成为 6G 网络不可或缺的组成部分。庞大的低地球轨道（LEO）卫星网络将把地面系统与空间系统紧密连接起来。

Omdia 监管政策首席分析师 Sarah McBride 指出，尽管这对欧盟而言是积极的一步，但要实现全球协同仍需取得更多进展。由于轨道环境是全球共享资源，世界各地的太空运营商在不同程度上都是相互依存的。因此，

制定行之有效的频谱管理政策需要所有太空参与者的共同参与和支持。若无法实现卫星使用频谱频段的全球协调统一，运营商在网络部署过程中恐将面临诸多挑战。

因此，制定国际公认的标准、立法框架和频谱政策，对于 LEO 卫星通信的成功至关重要。世界无线电通信大会 2027 (WRC-27) 的目标正是通过探索新的 MSS 频段分配并构建一个全球性框架来实现。这将使各国监管机构能够着手授权相同的频谱用于 D2D 业务，从而推动该技术的广泛应用，并促进数字普惠。(来源: C114)

四、风险提示

（一）AI 基础设施建设不及预期的风险

AI 基础设施的研发周期长，研发难度高，存在研发进度延迟，导致部分产品研发失败的风险性。

（二）AI 应用发展不及预期的风险

AI 终端应用仍处于较早阶段，整体研发难度大，推广和使用受各方影响因素较多，若不能及时有效推进，应用落地或不能达到预期。

（三）AI 领域的进出口政策变化的风险

AI 软硬件领域受政策影响较大，今后可能会在监管上存在一定收紧的趋势，造成部分核心零部件短缺。

（四）国际合作减少的风险

科技行业受政治因素影响较大，若出现贸易摩擦，或可造成国际合作减少，造成部分核心零部件短缺。

广发通信行业研究小组

韩 东：首席分析师，硕士，毕业于上海交通大学，2022 年加入广发证券。

李璟菲：联席首席分析师，硕士，毕业于美国凯斯西储大学，2023 年加入广发证券发展研究中心，曾任职于华创证券，2 年证券行业研究经验。

戎志强：资深分析师，硕士，毕业于加州大学圣地亚哥分校，2021 年 9 月加入广发证券，曾任职于 Westlake International LLC。

王 昊：资深分析师，硕士，毕业于香港中文大学，2024 年加入广发证券发展研究中心，曾任职于国盛证券，2 年证券行业研究经验。

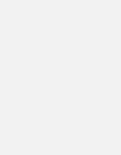
万嘉奕：研究员，硕士，毕业于新加坡国立大学，2026 年加入广发证券，曾任职于东北证券股份有限公司。

分析师及联系人



韩东

SAC 执证号：S0260523050005
gfhandong@gf.com.cn



王昊

SAC 执证号：S0260525030001
shwanghao@gf.com.cn



王亮

SAC 执证号：S0260519060001
SFC CE No. BFS478
gfwangliang@gf.com.cn

请注意，韩东、王昊并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

广发证券	买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
行业投资评级说明	持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
	卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券	买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
公司投资评级说明	增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
	持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
	卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们	地址	邮政编码	客服邮箱
	广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
	深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
	北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
	上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
	香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）在过去12个月内与中际旭创(300308)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。