下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

特朗普 TACO 概率提升，出海链进入击球区
—中国优势制造出海系列 4

证券研究报告

投资策略报告 / 2026.07.30

分析师 徐近峰
SAC 证书编号：S0160523030003
xucy@ctsec.com

联系人 常瑛珞
changyl@ctsec.com

相关报告

1. 《【财通策略】A 股 ETF 继续流入、外资回暖，全球风偏提高》 2026-07-27
2. 《全球财富管理全景扫描——财富管理专题系列 1》 2026-07-27
3. 《下一步，TACO》 2026-07-25

核心观点

- **特朗普 TACO 概率提升，重视出海链高端制造。**复盘 2026 年以来美伊冲突四个阶段 A 股表现：冲突爆发期全 A 下跌 9.5%，防御板块相对占优；停火谈判期间全 A 上涨+10.3%，科技和出海板块领涨；脆弱和平期全 A 上涨+3.4%，成本改善方向受益；备忘录破裂后全 A 下跌-13.3%，能源、防御板块占优。7 月以来美伊局势再次升级，后续随着特朗普 TACO 概率上升，美伊重启框架谈判可期，出海链预期有望修复。

- **7 月出海主题整体跑赢大盘，公共服务、医药表现占优。**7 月出海贸易指数（-8.2%）跑赢万得全 A 约 4.9 个百分点。6 月末至 7 月初出海链阶段性显著跑赢全 A，一则受益于当时美伊签订谅解备忘录+霍尔木兹通航预期提振，出口链预期改善；二则科技股估值情绪已处于高位，部分资金切向景气次高方向。细分方向来看，公共服务、医药、消费等出海方向相对占优。后续关注美伊冲突能否实质性缓和，美国第二项 301 调查落地情况等。

- **出海链景气跟踪：欧美经济预期底部反弹。**外需景气强弱是把握出海链投资节奏的重要指引，7 月欧美经济景气指数已出现底部回升迹象；我国出口金额同比则在 AI 高景气延续、能源成本优势支撑、对美出口修复等利好共振下，预计保持韧性，出海链表现亦有望同步向上。HS8 位编码细分商品来看，出口景气高位且继续上行的细分主要集中在能源链、AI 链、汽车链、船舶链以及机械设备链。

- **产能&订单出海追踪：东南亚是核心承接地。**7 月大多数产能出海项目落子东南亚（泰国 10 个、印尼 4 个、越南 2 个），资金规模占比超七成。具体产业链方面，蔚蓝锂芯在印尼的 19.72 亿元 5GWh 圆柱锂电池制造项目为当月最大单笔产能投资，反映新能源链向东南亚加速转移的趋势；汽车零部件板块公司数量较多，凌云股份（印尼）、正裕工业（泰国）、飞龙股份（泰国）合计投资超 10 亿元。订单出海方面，中国瑞林以 11.23 亿元中标南澳大利亚 BHP 奥林匹克坝冶炼厂扩建项目。

- **贸易政策跟踪：新建 301 关税预计不会超过 20%。**7 月 24 日美国首项强迫劳动 301 调查落地，覆盖 60 个经济体，税率水平位于 10%~12.5%。中国方面，平均关税水平变动+1.3pct 升至 27.2%，影响相对有限。后续关注第二项产能过剩 301 调查落地情况。据格里尔，针对中国新增征收的关税，最高不会突破去年 11 月敲定的 20%标准。同时，商务部 7 月 23 日回应，中美正就贸易理事会具体安排密切沟通，探讨各自 300 亿美元商品的对等降税框架，关注后续进展。

- **风险提示：**美国经济衰退风险、海外金融风险超预期、历史经验失效等

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 特朗普 TACO 概率提升，重视出海链高端制造 3
2 7 月出海主题整体跑赢大盘，公共服务、医药占优 5
3 出海链景气跟踪：欧美经济预期底部反弹 6
4 产能&订单出海追踪：东南亚是核心承接地 8
5 贸易政策跟踪：新建 301 关税预计不会超过 20% 9
6 风险提示 10

图表目录

图 1：特朗普 TACO or GAMBLE 指数 3
图 2：当前全 A 已击穿 4 月初美伊冲突恐慌下的阶段低点，当前具备约 10 个点左右的修复空间 4
图 3：7 月出海跑赢全 A，公共服务、医药、消费方向相对占优 5
图 4：6 月底以来出海指数/全 A 相对走势显著上行 5
图 5：2025/04/30 以来出海财务选股组合表现 5
图 6：美国和欧元区 ZEW 经济景气预期对出海链有较好指引作用 6
图 7：出海指数与中国出口同比具备一定相关性，仅 2018 年贸易摩擦期间出现显著背离 6
图 8：今年以来中国出口增速持续超预期走强 6
图 9：韩国 20 日出口同比有所回落，但仍处于高位 6
图 10：美西/美东线集运运价同比&对美出口同比 6
图 11：美西/美东线集运运价同比&美国库存同比 6
图 12：HS8 位编码来看，大炼化、新能源链等上游资源品受益于成本优势出口景气同环比均向好 ... 7
图 13：HS8 位编码来看，钢材、铜材、铝材以及稀土永磁等相关细分商品出口景气同环比均向好 ... 7
图 14：HS8 位编码来看，AI 链、新能源设备、工程机械相关细分商品出口景气同环比均向好 7
图 15：HS8 位编码来看，汽车及零部件、船舶等相关细分商品出口景气同环比均向好 7
图 16：第一项 301 调查落地后，美国对中国平均关税水平变动+1.3%升至 27.2% 9

下载日志已记录，仅供内部参考

1 特朗普 TACO 概率提升，重视出海链高端制造

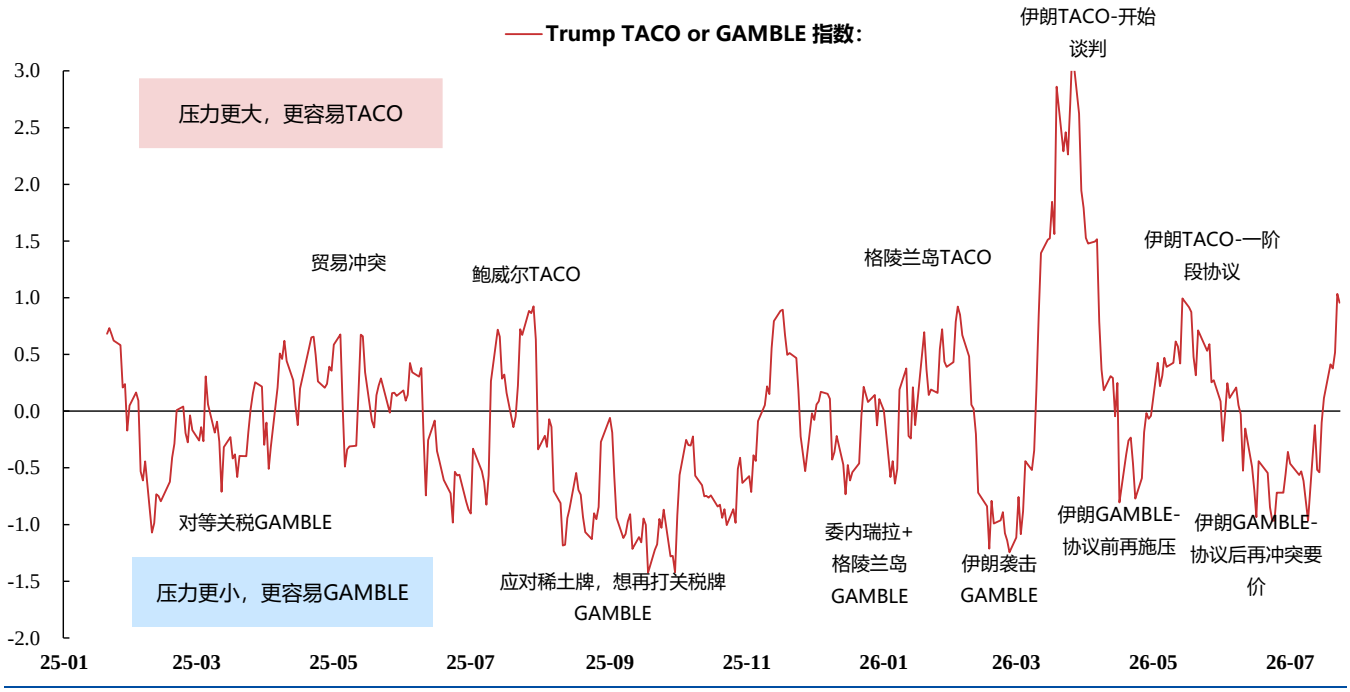
当前我们的 Trump TACO or GAMBLE 指数又重新至高位，特朗普压力累积，TACO 概率增加。

回顾指数历史走势：

1）历轮低点下，特朗普压力有限，更容易进行赌博性对外施压尝试，看看能否通过小成本获取高收益，且手段形式远超大家预期。

2）但随着特朗普压力抬升，对应 Trump TACO or GAMBLE 指数走至高位，特朗普快速选择止损，公开 TACO，美股美债等也快速修复，驱动该指数重新走低。

图1: 特朗普 TACO or GAMBLE 指数

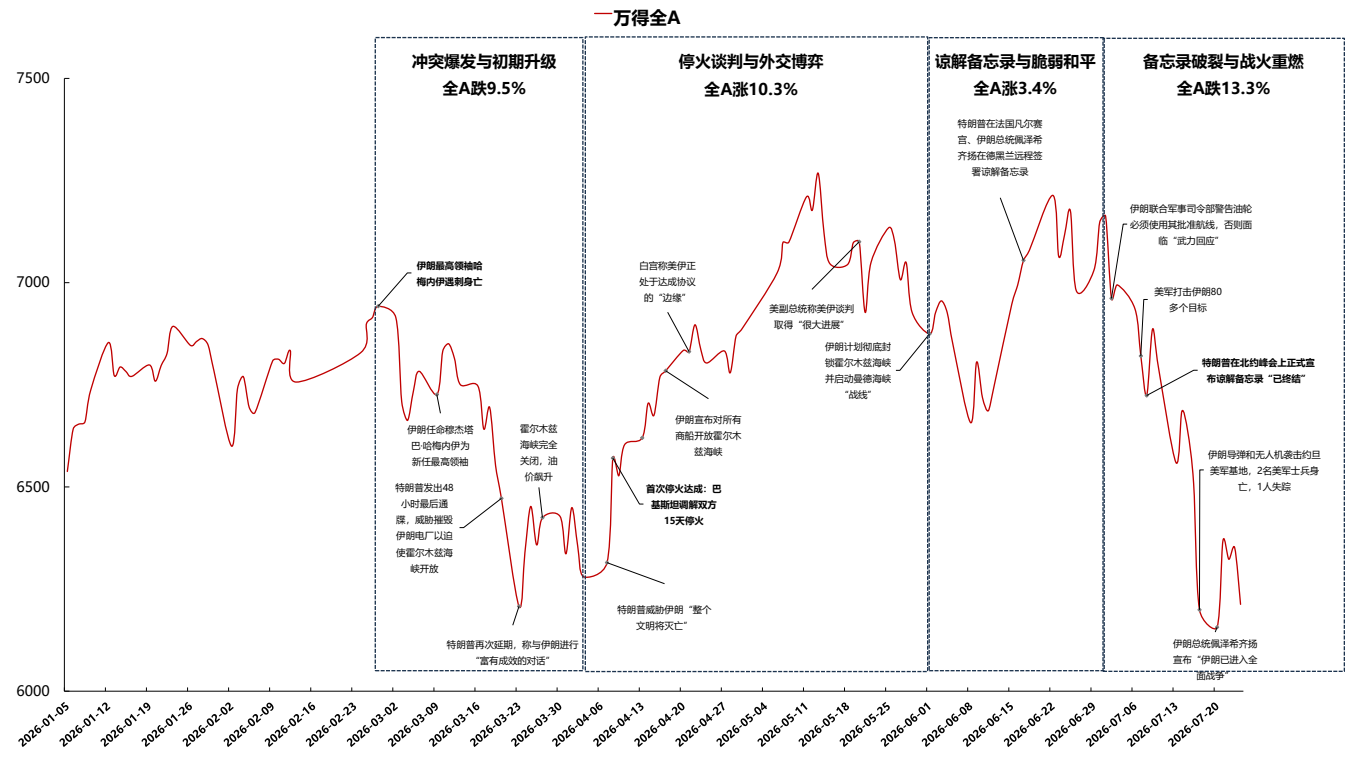


数据来源：Wind，iFinD，rasmussen，财通证券研究所

特朗普 TACO 概率提升，重视出海链高端制造。特朗普上一轮中东 TACO 复盘来看：1）2026/2/28~2026/4/6 期间冲突爆发与初期升级，伊朗最高领袖哈梅内伊遇刺身亡后，特朗普发出 48 小时最后通牒，霍尔木兹海峡完全关闭导致油价飙升，全 A 跌-9.5%，银行、煤炭为代表的防御板块相对占优；**2）**2026/4/7~2026/5/31 为停火谈判与外交博弈阶段，4 月 7 日特朗普先是发文称伊朗“整个文明将灭亡”，后又突然宣布同意 15 天停火，期间全 A 涨+10.3%，以电子、通信为代表的高风偏板块，以及机械、电新为代表出海板块整体排名靠前；**3）**2026/6/1~2026/7/1 为谅解备忘录与脆弱和平阶段，期间双方签订谅解备忘录，但地缘政治不确定性仍存，全 A 涨+3.4%，电子及建材、化工等成本改善方向受益；**4）**2026/7/2~至今美伊备忘录破裂与战火重燃，7 月以来美伊局势重新升温，特朗普在北约峰会宣布谅解备忘录“已终结”，全 A 跌-13.3%，银行、煤炭等防御及能源相关板块占优。

下载日志已记录，仅供内部参考

图2: 当前全 A 已击穿 4 月初美伊冲突恐慌下的阶段低点，当前具备约 10 个点左右的修复空间



数据来源：Wind，财联社等，财通证券研究所

表1: 之前美伊冲突及和谈期间，A 股一级&二级行业表现

时间		阶段	一级行业排名				
			1	2	3	4	5
2026/2/28	2026/4/6	冲突爆发与初期升级	通信 +3.6%	银行 +3.3%	煤炭 -0.0%	医药 -2.0%	食饮 -2.7%
2026/4/7	2026/5/31	停火谈判与外交博弈	电子 +48.2%	通信 +43.1%	建材 +16.1%	机械 +13.1%	电新 +10.4%
2026/6/1	2026/7/1	谅解备忘录与脆弱和平	电子 +25.5%	建材 +16.6%	基化 +10.8%	非银 +8.5%	通信 +7.6%
2026/7/2		备忘录破裂与战火重燃	银行 +14.2%	食饮 +11.1%	煤炭 +8.5%	交运 +6.7%	石化 +6.0%
时间		阶段	二级行业排名				
			1	2	3	4	5
2026/2/28	2026/4/6	冲突爆发与初期升级	石油开采 +10.3%	国有大型银行 +7.4%	通信设备 +5.5%	新能源动力系统 +4.4%	化学制药 +3.9%
2026/4/7	2026/5/31	停火谈判与外交博弈	元器件 +80.7%	专用材料 +57.4%	半导体 +51.3%	通信设备 +48.9%	消费电子 +41.4%
2026/6/1	2026/7/1	谅解备忘录与脆弱和平	专用材料 +46.3%	半导体 +35.6%	光学光电 +27.8%	油服工程 +19.1%	仪器仪表 +18.0%
2026/7/2		备忘录破裂与战火重燃	石油开采 +23.3%	贵金属 +20.6%	电信运营 +16.3%	国有大型银行 +15.3%	全国性股份制银行 +15.0%

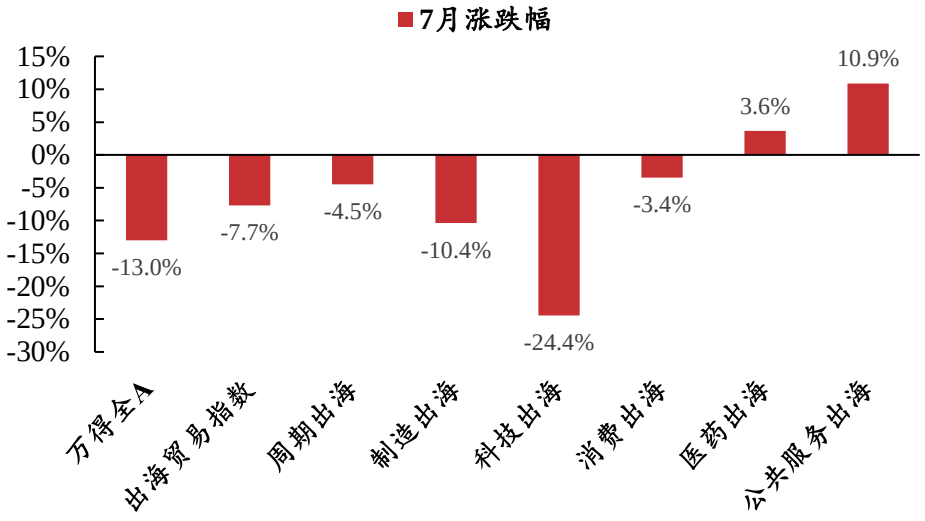
数据来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2 7月出海主题整体跑赢大盘，公共服务、医药占优

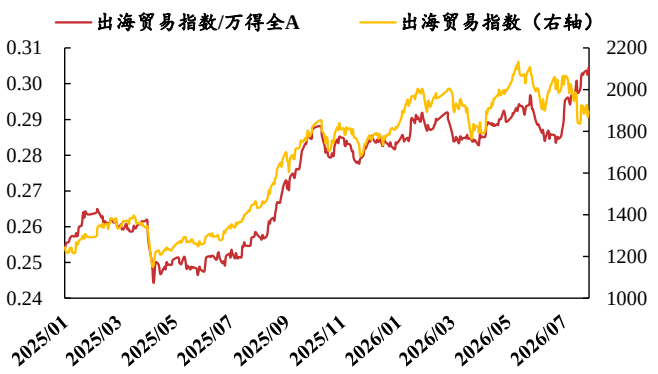
7月出海贸易指数（-7.7%）跑赢万得全A约5.3个百分点，公共服务、医药、周期方向等细分方向相对占优。6月末至7月初出海链阶段性显著跑赢全A，一则受益于当时美伊签订谅解备忘录+霍尔木兹通航预期提振，出口链预期改善；二则科技股估值情绪已处于高位，部分资金切向景气次高方向。细分方向来看，公共服务、医药、周期等出海方向相对占优。公共服务方面，中报预增表现优秀、曼德海峡风险推升绕行等待成本等利好催化下航运港口表现较好；医药方面，创新药BD产业趋势明确，根据国家药监局数据，今年1至6月，我国创新药对外授权交易总额约1100亿美元，达2025年全年总额的八成，再创历史新高。**后续重点关注美伊冲突能否实质性缓和，美国第二项301调查落地情况，中美贸易委员会成立情况及300亿美元商品互降关税落地情况。**

图3: 7月出海跑赢全A，公共服务、医药、消费方向相对占优



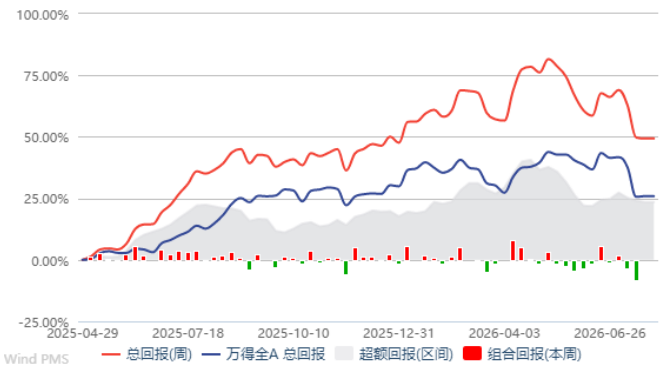
数据来源：Wind，财通证券研究所 注：数据截至2026/07/29

图4: 6月底以来出海指数/全A相对走势显著上行



数据来源：Wind，财通证券研究所

图5: 2025/04/30以来出海财务选股组合表现



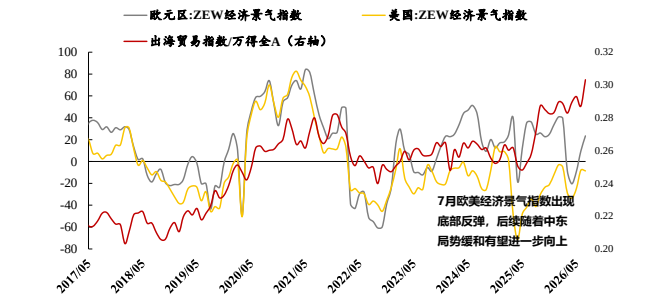
数据来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3 出海链景气跟踪：欧美经济预期底部反弹

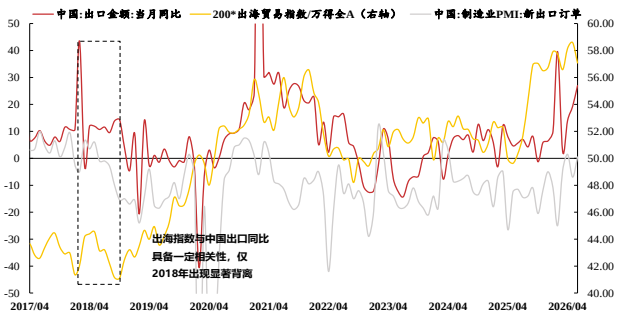
外需景气强弱是把握出海链投资节奏的重要指引，7 月欧美经济景气指数已出现底部回升迹象；我国出口金额同比则在 AI 高景气延续、能源成本优势支撑、对美出口修复等利好共振下，预计保持韧性，出海链表现亦有望同步向上。1）当欧美经济预期改善时，出海链往往同步或领先走强，7 月欧美经济景气指数分别环比至，表明当前海外需求预期正从低位修复，若后续中东局势进一步缓和，欧美经济预期有望继续向上，或对出海链构成需求端利好。2）出海指数与中国出口同比具备一定相关性，中国 6 月出口同比增速+27.0%，高于预期的+18.5%，后续在 AI 高景气延续、能源成本优势支撑、对美出口修复等利好共振下，预计保持韧性。

图6: 美国和欧元区 ZEW 经济景气预期对出海链有较好指引作用



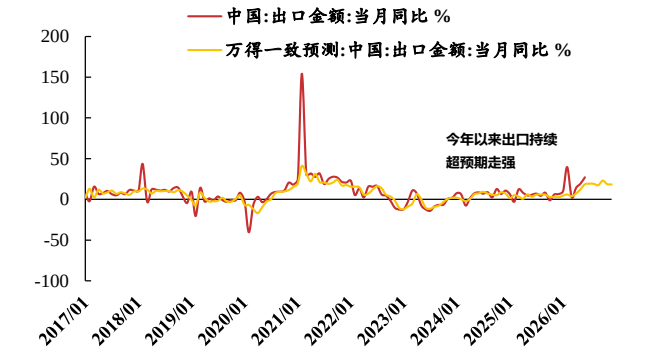
数据来源：Wind，财通证券研究所

图7: 出海指数与中国出口同比具备一定相关性，仅 2018 年贸易摩擦期间出现显著背离



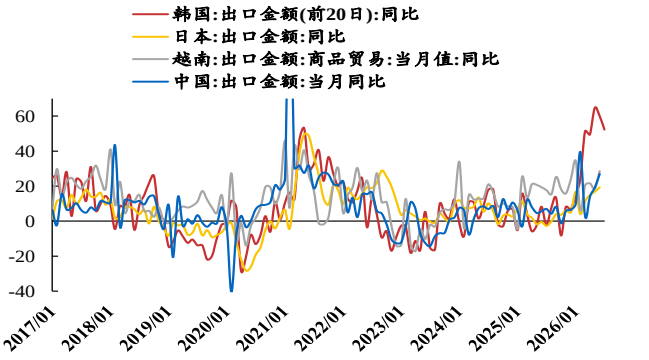
数据来源：Wind，财通证券研究所

图8: 今年以来中国出口增速持续超预期走强



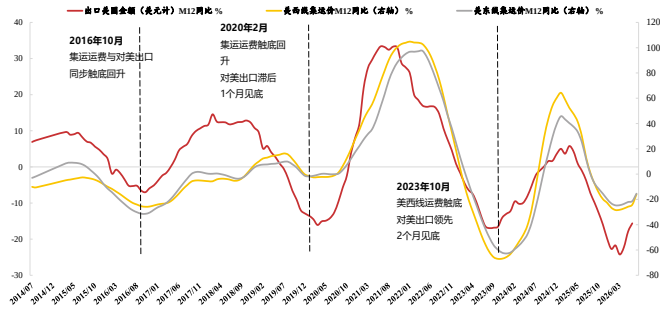
数据来源：Wind，财通证券研究所

图9: 韩国 20 日出口同比有所回落，但仍处于高位



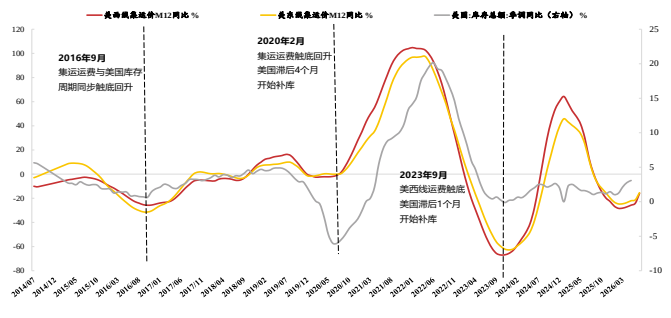
数据来源：Wind，财通证券研究所

图10: 美西/美东线集运运价同比&对美出口同比



数据来源：Wind，财通证券研究所

图11: 美西/美东线集运运价同比&美国库存同比

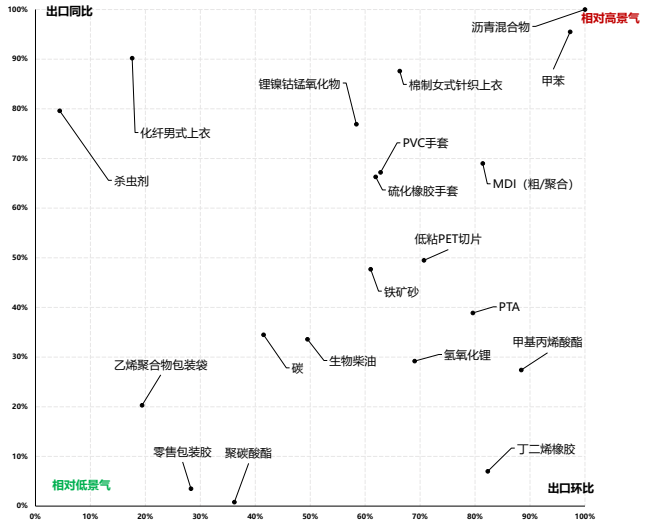


数据来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

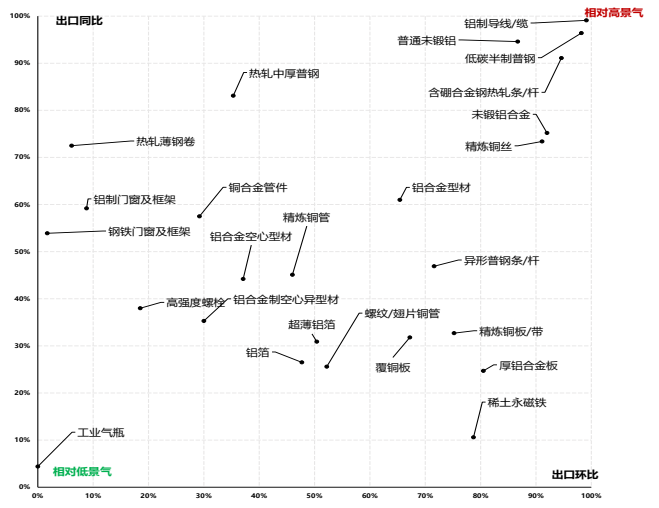
HS8 位编码细分商品来看，出口景气高位且继续上行的细分主要集中在能源链、AI 链、汽车链、船舶链以及机械设备链。能源链风电机组、锂电池及电动摩托车；AI 链通信基站、覆铜板与多层 PCB、光纤光缆；汽车链乘用车/越野车、中型柴油货车、油摩；船舶链的液货船、成品油船、多用途船；机械设备链的柴油机、电动叉车及搬运车、电镀设备等相关细分出口景气同环比均向好。

图12: HS8 位编码来看，大炼化、新能源链等上游资源品受益于成本优势出口景气同环比均向好



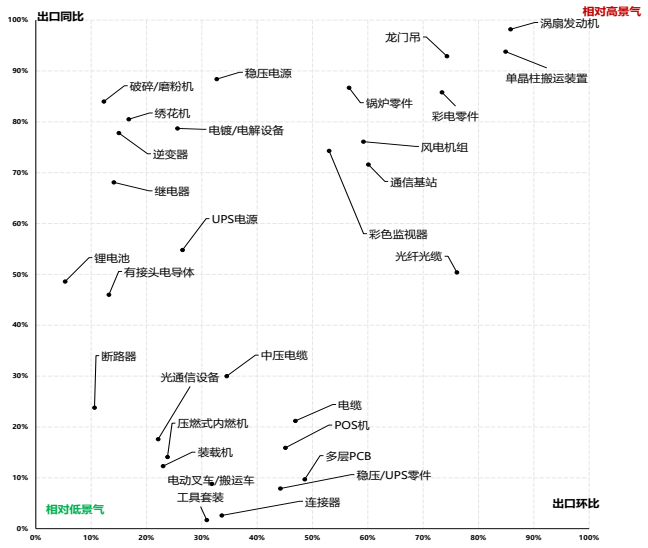
数据来源：中国海关总署，财通证券研究所 注：筛选口径为 2026 年 6 月出口规模≥1 亿美元，同比≥30%，环比≥10%的化工、消费相关细分，并进行标准化处理

图13: HS8 位编码来看，钢材、铜材、铝材以及稀土永磁等相关细分商品出口景气同环比均向好



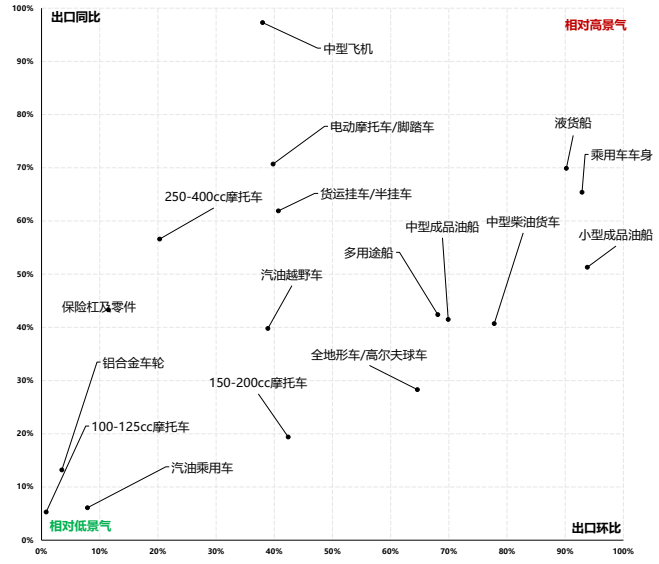
数据来源：中国海关总署，财通证券研究所 注：筛选口径 2026 年 6 月出口规模≥1 亿美元，同比≥30%，环比≥10%的有色、钢铁相关细分，并进行标准化处理

图14: HS8 位编码来看，AI 链、新能源设备、工程机械相关细分商品出口景气同环比均向好



数据来源：中国海关总署，财通证券研究所 注：筛选口径为 2026 年 6 月出口规模≥1 亿美元，同比≥30%，环比≥10%的电力设备、电子、通信相关细分，并进行标准化处理

图15: HS8 位编码来看，汽车及零部件、船舶等相关细分商品出口景气同环比均向好



数据来源：中国海关总署，财通证券研究所 注：筛选口径 2026 年 6 月出口规模≥1 亿美元，同比≥30%，环比≥10%的汽车、军工相关细分，并进行标准化处理

下载日志已记录，仅供内部参考

4 产能&订单出海追踪：东南亚是核心承接地

7 月大多数产能出海项目落子东南亚（泰国 10 个、印尼 4 个、越南 2 个），资金规模占比超七成。具体产业链方面，蔚蓝锂芯在印尼的 19.72 亿元 5GWh 圆柱锂电池制造项目为当月最大单笔产能投资，反映新能源链向东南亚加速转移的趋势；汽车零部件板块公司数量较多，凌云股份（印尼）、正裕工业（泰国）、飞龙股份（泰国）合计投资超 10 亿元。此外，电子产业链（崇达技术 PCB、新亚电子线材）、家电（东方电热）、机械设备（普莱得电动工具、泰嘉股份锯切装备）亦加速向东南亚集聚。订单出海方面，中国瑞林以 11.23 亿元中标南澳大利亚 BHP 奥林匹克坝冶炼厂扩建项目，标志着国内能源工程企业在全球顶级资源项目中的设计供货能力获得认可。

表2: 7 月产能出海追踪

区域	Wind代码	公司简称	一级行业	二级行业	公告时间	国家	资金规模(亿元)	投资用途/生产经营内容
北美	605009.SH	豪悦护理	美容护理	个护用品	2026/7/2	美国	0.01	卫生用品销售代理等
欧洲	920050.BJ	爱伦医疗	医药生物	医疗器械	2026/7/9	摩洛哥	1.54	摩洛哥创新医疗厂房建设第一期工程项目
	301373.SZ	凌玮科技	基础化工	化学制品	2026/7/17	德国	0.39	二氧化硅纳米新材料产品的研发、生产和销售、技术服务及国际贸易等
中东	603291.SH	联合水务	环保	环境治理	2026/7/11	沙特	3.44	沙特阿拉伯市政污水处理厂长期运维合同第10包并设立项目公司
	000679.SZ	大连友谊	商贸零售	一般零售	2026/7/11	阿联酋	0.02	国际贸易、国际物流运输等
东南亚	920050.BJ	爱伦医疗	医药生物	医疗器械	2026/7/1	泰国	0.20	从事研发、生产、销售医疗产品和医疗设备等28项内容
	600480.SH	凌云股份	汽车	汽车零部件	2026/7/2	印尼	0.25	汽车零部件生产及销售
	603089.SH	正裕工业	汽车	汽车零部件	2026/7/7	泰国	1.88	汽车配件制造等
	002245.SZ	**蔚蓝锂芯**	**电力设备**	**电池**	**2026/7/10**	**印度尼西亚**	**19.72**	**5GWh圆柱锂电池制造项目**
	001237.SZ	惠康科技	机械设备	通用设备	2026/7/10	泰国	0.38	制冷设备智能制造生产基地项目
	300997.SZ	欢乐家	食品饮料	饮料乳品	2026/7/10	印度尼西亚	3.74	印度尼西亚椰子加工项目
	301353.SZ	普莱得	机械设备	通用设备	2026/7/11	泰国	4.23	投资建设泰国新生产基地，达产后将形成年产700万台电动工具的生产能力
	603223.SH	恒通股份	石油石化	炼化及贸易	2026/7/13	印度尼西亚	6.00	建设恒通印尼数字智慧产业园
	002536.SZ	飞龙股份	汽车	汽车零部件	2026/7/15	泰国	9.00	汽车零部件研发、制造等
	300217.SZ	东方电热	家用电器	家电零部件Ⅱ	2026/7/17	泰国	0.68	各类电加热器的生产、加工和销售等活动
	300791.SZ	仙乐健康	食品饮料	食品加工	2026/7/20	泰国	2.58	包含饮品车间、软胶囊车间和片剂车间
	002843.SZ	泰嘉股份	机械设备	通用设备	2026/7/21	泰国	1.50	锯切工具、锯切装备、复合材料的研制、开发与生产等。
	002909.SZ	集泰股份	基础化工	化学制品	2026/7/22	越南	0.01	生产或销售公司产品
	603992.SH	松霖科技	轻工制造	家居用品	2026/7/24	越南	6.60	厨卫健康、美容健康等产品的进出口、制造、销售等业务。
	002815.SZ	崇达技术	电子	元件	2026/7/28	泰国	4.00	研发、生产和销售印制电路板
	605277.SH	新亚电子	电子	消费电子	2026/7/28	泰国	3.54	各类用于电子设备的电线、电缆及线材的制造、代工、加工等。

数据来源：Wind，财通证券研究所

表3: 7 月订单出海追踪

股票代码	公司简称	公告时间	签订主体	地区	合同金额(亿元)	交易对方	交易对方性质	具体订单内容
603257.SH	中国瑞林	2026/7/9	中国瑞林	南澳大利亚	11.23	奥林匹克坝有限公司	BHP的全资子公司	南澳大利亚奥林匹克坝冶炼厂与精炼厂扩建项目设计及供货

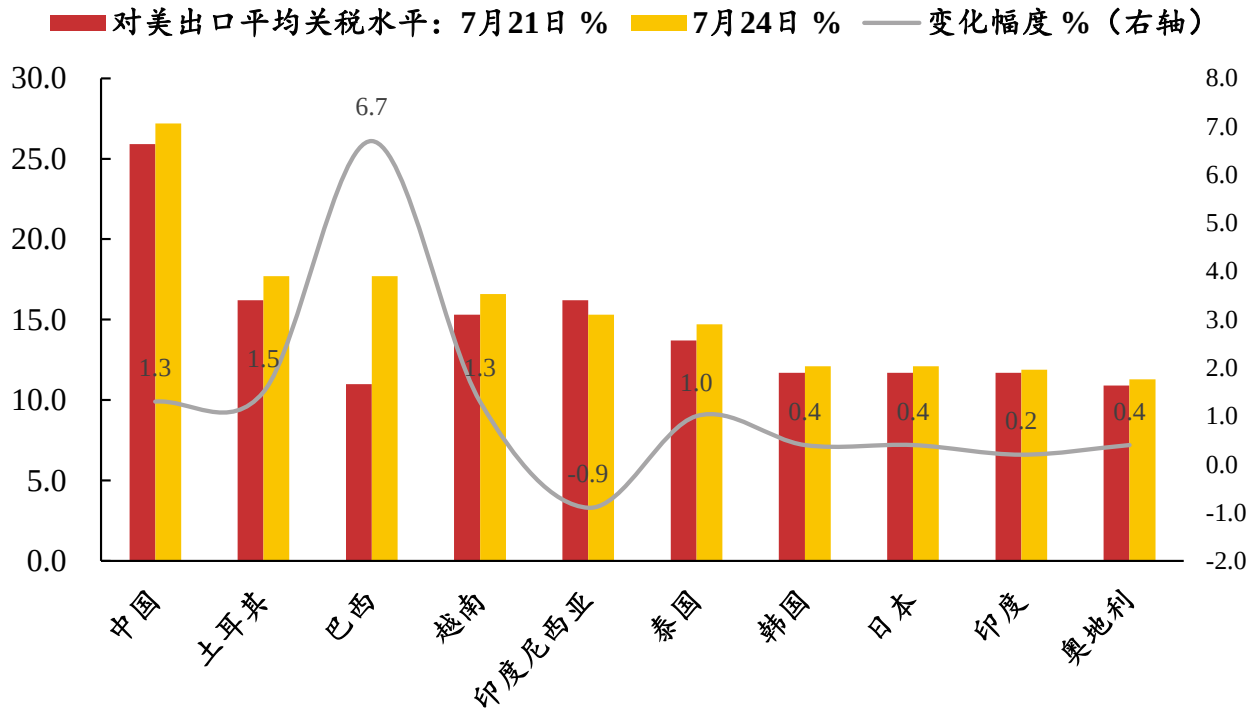
数据来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5 贸易政策跟踪：新建 301 关税预计不会超过 20%

美国首项 301 调查如期落地，影响相对可控。7 月 24 日美国 122 条款到期终止，首项 301 调查（强迫劳动）同日落地，覆盖 60 个经济体，税率水平位于 10%~12.5%。中国方面，平均关税水平变动+1.3%升至 27.2%，影响相对有限。后续关注第二项产能过剩 301 调查（16 个经济体）落地情况，USTR 预计认定证据充分。据格里尔，针对中国新增征收的关税，最高不会突破去年 11 月敲定的 20%标准。同时，商务部 7 月 23 日回应，中美正就贸易理事会具体安排密切沟通，探讨各自 300 亿美元商品的对等降税框架，关注后续进展。

图16: 第一项 301 调查落地后，美国对中国平均关税水平变动+1.3%升至 27.2%



数据来源：Global Trade Alert，财通证券研究所 注：基于 2024 年美国进口规模计算，同时剔除了 HS 98 章商品

表4: 第二项 301 对华税率大概率不超 7.5%，叠加后总税率在 20%以内，不超过吉隆坡磋商情形

调查类型	覆盖经济体数量	基础税率范围	对中国	生效时间
强迫劳动关税	60个	10%-12.5%	除豁免清单内产品外，征收额外 12.5% 301 关税	2026年7月24日
产能过剩调查	16个	待定 (预估5%-25%)	对中国大概率不会超过7.5%	预计2026年Q4

数据来源：科越云通关等，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

6 风险提示

美国经济衰退风险：美国周期下行+关税影响下，美国景气走低，存在软着陆可能，但也存在硬着陆进而衰退的风险，进而影响全球包括中国景气。

海外金融风险超预期：美国潜在的二次通胀风险，同时叠加美股相对高位，存在美国股市等金融市场波动加大的风险。

历史经验失效：本文结合历史政策效果、经济周期、股市行情等经验对当下进行分析，存在历史经验失效的可能。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；
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。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；
中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；
看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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投资标的邀请或向他人作出邀请。
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价格、价值及投资收入可能会波动。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。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。