下载日志已记录，仅供内部参考

华为 NPO 超节点提速，运营商 AI 变现清晰

2026 年 9 月 21 日

- **一周通信板块涨幅为 3.75%，交换机代工、光器件等子板块相关标的表现较好。**本周上证指数涨幅为 0.61%；深证成指涨幅为 1.26%；创业板指数涨幅为 1.52%；一级行业指数中，通信板块涨幅为 3.75%。根据我们对于通信行业公司划分子板块数据，交换机代工、光器件等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 12.48%、8.97%。通信板块个股中，上涨、维持和下跌的个股占比分别为 54.96%、4.58%和 40.46%。

- **本周通信行业重点事件总结：**

  1）华为发布全球首个采用 NPO 技术的超节点：近日，在华为全联接大会 2026 上，华为发布了业界首个采用 NPO 技术的超节点——昇腾 960 超节点。这款超节点搭载的 NPO 产品名为 Hi-ONE，其基于华为自主创新技术，通过光、机、电、磁、热等要素的均衡设计，实现了单引擎 7.2T 的传输容量。这将是业界首个量产的 NPO 产品，也是行业目前最大传输能力的 NPO 产品。在昇腾 960 超节点系列产品中，Atlas 960 液冷超节点计划 2027 年 Q3 上市，Atlas 860 风冷超节点将于 2027 年 Q2 上市。这也意味着，NPO 距离大规模商用，仅剩不到一年的时间。单个超节点支持 4096 卡规模，最大可提供 8E FP8 算力、16E FP4 算力，高达 1PB 的 HBM 容量；用 5500 个自研 NPO 光引擎 Hi-ONE，替代了原本需要的 4.8 万个 800G 光模块，功耗降低超 550 千瓦，系统无故障运行时间提升一倍，可用度达到 99.8%。多个昇腾 960 超节点通过灵衢网络或 RoCE 连接，二层 CLOS 四平面组网最大可达 51.2 万卡，结合多轨道拓扑技术可支持 100 万卡超大规模集群。

  2）GSMA 判断运营商 AI 部署正从内部效率转向外部盈利：GSMA Intelligence 系统追踪了全球 240 个国家和地区的 760 多家运营商的 AI 部署，梳理了运营商 AI 变现的可行路径，并把 AI 工厂和主权 AI 定位为运营商的两条变现主线。主权 AI 指把 AI 算力和数据部署在本地、由本国运营商掌控的 AI 服务，算力和数据不出境，以满足政府以及金融、医疗等受监管行业对数据驻留和国家安全的要求。AI 工厂则是运营商把自有数据中心、连接资产和 GPU 算力整合成一个集成 AI 平台，向企业客户提供 AI 训练和推理所需的基础设施，相当于把网络资产变成算力生意。在电信运营商进行 AI 变现可行性最强的方向中，GSMA 认为是 AI 工厂，AI 工厂能够让运营商直接切入快速增长的 AI 基础设施市场。这条路的关键在于，运营商无需在模型训练上与大型云服务商正面竞争，而是专注基础设施、主权属性和企业级服务交付。

- **投资建议：优选光模块、光纤光缆、AIDC、量子技术、运营商等板块：**光模块相关标的：中际旭创（300308），新易盛（300502）等；光纤光缆相关标的：长飞光纤（601869）、亨通光电（600487）、中天科技（600522）等；IDC 相关标的：润建股份（002929）等；量子通信：国盾量子（688027）等；运营商相关标的：中国移动（A+H），中国电信（A+H），中国联通（A+H）等。

- **风险提示：**AIGC 应用推广不及预期的风险；国内外政策和技术摩擦的不确定性风险；6G 发展进度推进不及预期的风险等。

通信行业

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

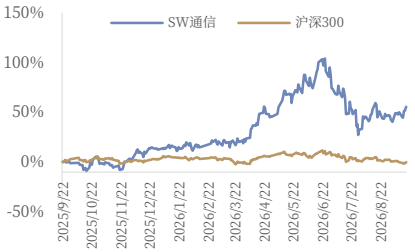
分析师登记编码：S0130522030003

刘璐

✉：yj.liulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526030001

相对沪深 300 表现图 2026-09-20



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1.【银河通信】行业点评报告：产业韧性凸显，美联储加息不改 AI 长期逻辑

2.【银河通信】行业点评报告：算力网建设提升光纤需求，紧供需催生高景气

3.【银河通信】行业周报_光博会热度攀升，Verizon 康宁签光纤大单

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

一、 周市场行情：.....3
（一） 一周通信板块涨幅为 3.75%.....3
（二） 一周交换机代工、光器件等子板块相关标的表现较好.....3
二、 行业发展向好及重要事件梳理.....6
（一） 华为：发布全球首个 NPO 超节点.....6
（二） GSMA 最新报告：运营商 AI 部署由省钱转向盈利.....7
三、 重点公司公告.....8
四、 投资建议.....10
五、 风险提示.....10

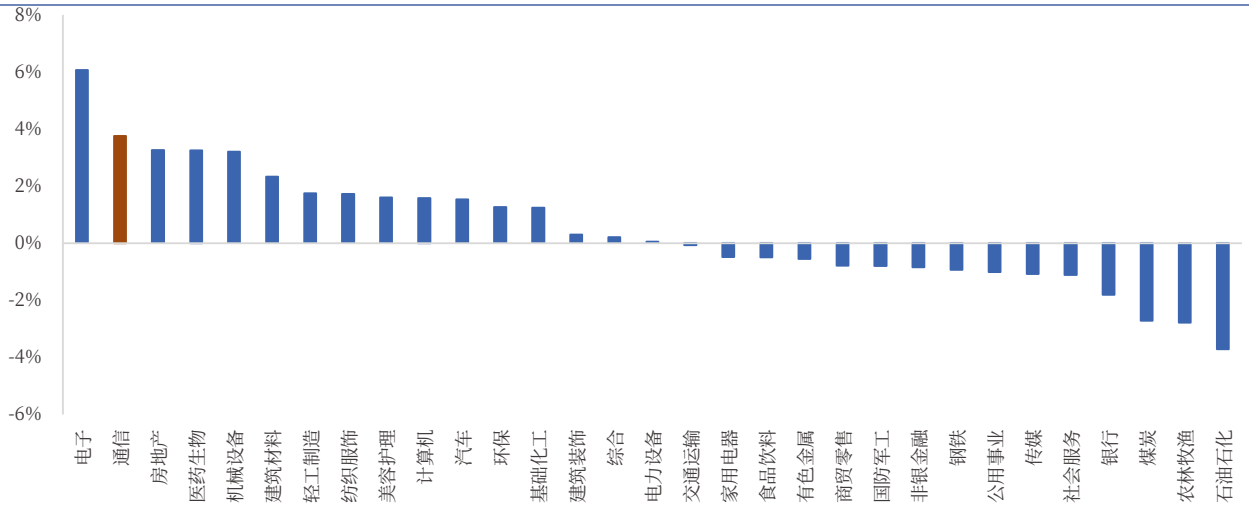
下载日志已记录，仅供内部参考

一、周市场行情：

（一）一周通信板块涨幅为 3.75%

周行情：一周（2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 20 日）上证指数涨幅为 0.61%；深证成指涨幅为 1.26%；创业板指数涨幅为 1.52%；一级行业指数中，通信板块涨幅为 3.75%。

图1：一周通信板块涨幅为 3.75%

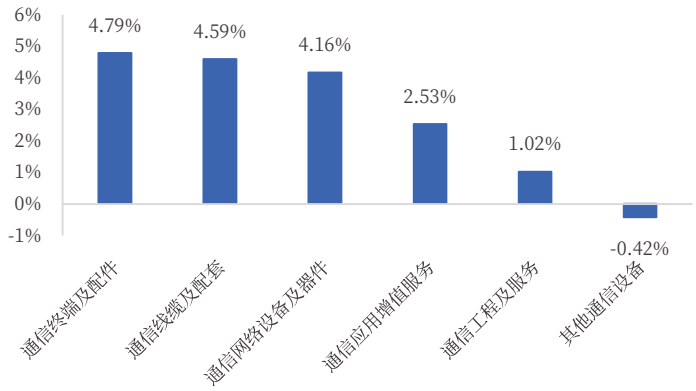


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）一周交换机代工、光器件等子板块相关标的表现较好

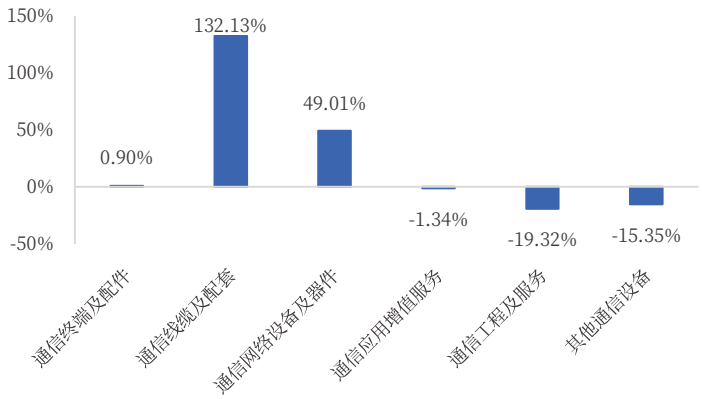
通信板块三级子行业包括通信网络设备及器件、通信线缆及配套、通信终端及配件、其他通信设备、通信工程及服务、通信应用增值服务六大板块，除其他通信设备板块以外，其余板块表现均有所上涨。进一步细分子板块方面，交换机代工、光器件等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 12.48%、8.97%。

图2：一周通信细分子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图3：2026.1.1 至今通信细分子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

表1：一周交换机代工、光器件等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 12.48%、8.97%

细分板块	板块涨跌幅	相关标的	代码	涨跌幅
数据中心	3.11%	光环新网	300383.SZ	3.57%
		数据港	603881.SH	3.07%
		奥飞数据	300738.SZ	2.14%
		润泽科技	300442.SZ	4.40%
		科华数据	002335.SZ	2.35%
温控	8.74%	佳力图	603912.SH	3.69%
		同飞股份	300990.SZ	17.35%
		申菱环境	301018.SZ	9.40%
		英维克	002837.SZ	4.51%
交换机代工	12.48%	菲凌科思	301191.SZ	9.40%
		共进股份	603118.SH	15.55%
主设备商	6.91%	中兴通讯	000063.SZ	0.84%
		烽火通信	600498.SH	7.95%
		星网锐捷	002396.SZ	12.46%
		锐捷网络	301165.SZ	9.93%
		紫光股份	000938.SZ	3.38%
光纤光缆	5.39%	长飞光纤	601869.SH	-4.01%
		中天科技	600522.SH	4.32%
		永鼎股份	600105.SH	10.12%
		通鼎互联	002491.SZ	12.22%
		特发信息	000070.SZ	3.15%
		亨通光电	600487.SH	6.51%
北斗导航	-2.01%	长江通信	600345.SH	-0.24%
		中海达	300177.SZ	-4.40%
		华测导航	300627.SZ	-1.38%
车/物联网	8.88%	广和通	300638.SZ	11.62%
		移远通信	603236.SH	23.14%
		美格智能	002881.SZ	10.98%
		有方科技	688159.SH	13.31%
		永贵电器	300351.SZ	1.85%
		鼎通科技	688668.SH	9.01%
		鸿泉物联	688288.SH	2.62%
		万马科技	300698.SZ	4.83%
		移为通信	300590.SZ	2.60%
智能控制器	3.84%	拓邦股份	002139.SZ	0.21%
		贝仕达克	300822.SZ	2.88%
		朗科智能	300543.SZ	0.67%
		朗特智能	300916.SZ	9.64%
		和而泰	002402.SZ	5.79%

下载日志已记录，仅供内部参考

工业物联网	3.60%	三旺通信	688618.SH	3.84%
		映翰通	688080.SH	3.61%
		北路智控	301195.SZ	4.47%
		东土科技	300353.SZ	2.45%
载波通信及电网	-5.76%	鼎信通讯	603421.SH	-13.59%
		威胜信息	688100.SH	0.53%
		东软载波	300183.SZ	-4.21%
视频会议	1.38%	会畅通讯	300578.SZ	0.13%
		苏州科达	603660.SH	4.99%
		亿联网络	300628.SZ	2.75%
		二六三	002467.SZ	-2.36%
运营商	-0.82%	中国移动	600941.SH	-1.12%
		中国联通	600050.SH	0.24%
		中国电信	601728.SH	-1.59%
光模块	5.53%	中际旭创	300308.SZ	0.05%
		新易盛	300502.SZ	5.20%
		剑桥科技	603083.SH	1.57%
		联特科技	301205.SZ	12.41%
		华工科技	000988.SZ	3.77%
		光迅科技	002281.SZ	10.17%
光器件	8.97%	天孚通信	300394.SZ	8.87%
		博创科技	300548.SZ	14.90%
		太辰光	300570.SZ	14.18%
		铭普光磁	002902.SZ	1.10%
		德科立	688205.SH	0.48%
		仕佳光子	688313.SH	14.73%
		光库科技	300620.SZ	2.73%
		中瓷电子	003031.SZ	14.77%
通信网络技术服务	4.27%	润建股份	002929.SZ	7.32%
		中富通	300560.SZ	-1.10%
		中贝通信	603220.SH	1.95%
		超讯通信	603322.SH	8.90%
通信网络设备	0.32%	大富科技	300134.SZ	-1.86%
		天邑股份	300504.SZ	3.97%
		通宇通讯	002792.SZ	4.25%
		武汉凡谷	002194.SZ	-4.01%
		科信技术	300565.SZ	-3.13%
		瑞斯康达	603803.SH	2.71%
行业应用	-0.77%	线上线下	300959.SZ	2.23%
		平治信息	300571.SZ	4.88%
		梦网科技	002123.SZ	-1.68%

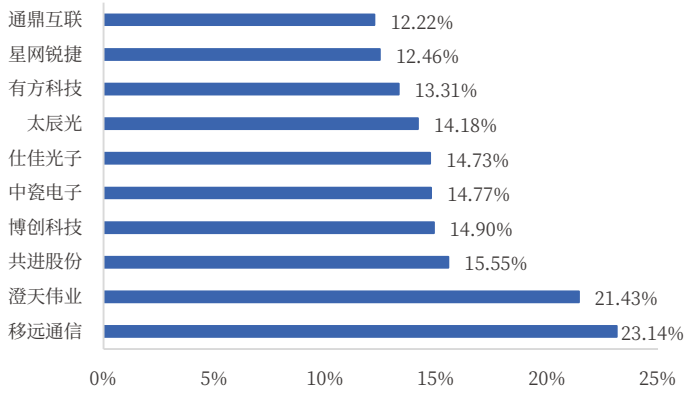
下载日志已记录，仅供内部参考

		恒信东方	300081.SZ	-0.29%
		佳讯飞鸿	300213.SZ	-4.55%
		海格通信	002465.SZ	-0.29%
		广哈通信	300711.SZ	-9.75%
		国盾量子	688027.SH	3.31%
数据中心铜线	-2.19%	兆龙互连	300913.SZ	0.14%
		金信诺	300252.SZ	-4.00%
		新亚电子	605277.SH	-2.70%
智能卡	-1.35%	德生科技	002908.SZ	-2.29%
		楚天龙	003040.SZ	-6.19%
		东信和平	002017.SZ	-4.31%
		天喻信息	300205.SZ	1.21%
		澄天伟业	300698.SZ	4.83%

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

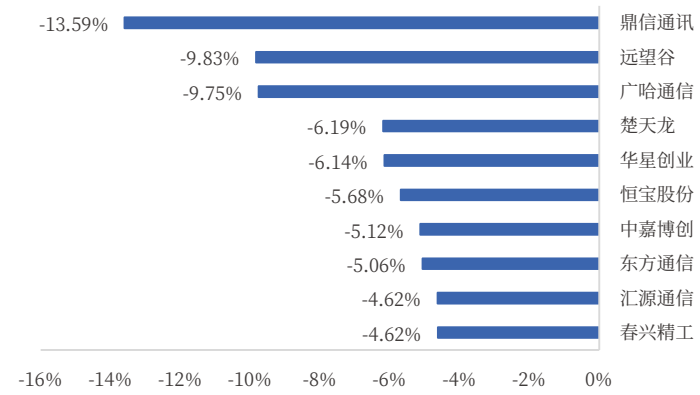
一周（2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 20 日）通信板块个股中，上涨、维持和下跌的个股占比分别为 54.96%、4.58%和 40.46%。

图4：一周个股涨幅榜情况



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图5：一周部分个股有所回调



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、行业发展向好及重要事件梳理

（一）华为：发布全球首个 NPO 超节点

根据科创板日报，近日，在华为全联接大会 2026 上，华为发布了业界首个采用 NPO 技术的超节点——昇腾 960 超节点。这款超节点搭载的 NPO 产品名为 Hi-ONE，其基于华为自主创新技术，通过光、机、电、磁、热等要素的均衡设计，实现了单引擎 7.2T 的传输容量。这将是业界首个量产的 NPO 产品，也是行业目前最大传输能力的 NPO 产品。在昇腾 960 超节点系列产品中，Atlas 960 液冷超节点计划 2027 年 Q3 上市，Atlas 860 风冷超节点将于 2027 年 Q2 上市。这也意味着，NPO 距离大规模商用，仅剩不到一年的时间。

下载日志已记录，仅供内部参考

单个超节点支持 4096 卡规模，最大可提供 8E FP8 算力、16E FP4 算力，高达 1PB 的 HBM 容量；用 5500 个自研 NPO 光引擎 Hi-ONE，替代了原本需要的 4.8 万个 800G 光模块，功耗降低超 550 千瓦，系统无故障运行时间提升一倍，可用度达到 99.8%。多个昇腾 960 超节点通过灵衢网络或 RoCE 连接，二层 CLOS 四平面组网最大可达 51.2 万卡，结合多轨道拓扑技术可支持 100 万卡超大规模集群。

超节点的必要性在于：根据 C114 通信网，今天主流的 MoE 模型，训练过程中数万颗芯片需要数百万亿次通信来对齐每一层、每一个过程的中间结果。高昂通信代价的背后，源于沿用了几十年的服务器架构。在传统计算架构中，服务器内通信是百纳秒级，服务器间通信却跳到了几十微秒级。当模型只有百亿参数、集群只有几千卡时，这个跳变可以容忍；但当模型走向十万亿参数、集群走向十万卡规模，这个数量级的差距就变成了无法忽视的效率黑洞。

当前大规模 AI 集群内部主要依赖铜缆进行电互联。在 SerDes 速率达到 224G 或以上时，铜缆的各类损耗让信号传输质量急剧下降；更棘手的是工程问题——数千根铜缆捆到一起，安装十分困难、维护效率低下、散热压力巨大。这是物理层面的硬约束，不是靠工程优化就能绕过去的。出路只有一条，把光引到计算芯片的最边上。这就是 NPO，近封装光学（Near-Packaged Optics），作为与计算芯片近封装的光引擎，可在计算芯片的边缘几厘米处实现电转光，从而突破铜缆传输距离与带宽的物理极限，显著降低互联功耗与延迟，并解决高密度集群下的布线与散热难题。几厘米，看起来很短，但这“最后几厘米”恰恰是传统光模块和铜缆都无法有效覆盖的盲区。传统可插拔光模块通常位于服务器面板或交换机面板，距离计算芯片还有几十厘米甚至更远的电信号传输距离；铜缆虽然可以近距离连接，但带宽和距离都有物理上限。NPO 把光引擎直接放到计算芯片旁边，让电信号只走几厘米就转换成光信号，从根本上解决了这个问题。一个 NPO 所谓的 7.2T，是把 36 个 200G 的 Lane 集成在一个模块里。一个小的 Hi-ONE 模块代替 9 个 800G 光模块。这种集成度的提升，不仅仅是体积的缩小，更是可靠性、功耗和可维护性的本质飞跃。

更值得关注的是，华为并没有把 NPO 做成封闭的私有技术。华为在全球光互联标准组织 OIF 提出了 NPO 标准立项的建议，得到了众多行业伙伴的积极响应。这意味着华为不仅自己在做 NPO，还在推动 NPO 成为行业标准，构建产业生态。

在近日举办的第二十七届中国国际光电博览会（CIOE）上，众多光通信厂商均携 NPO 方案亮相。其中，中际旭创全资子公司智禾光通展示了 3.2T NPO 方案；新易盛展出了 6.4T NPO、12.8T XPO 等更高速组合方案；剑桥科技展出 800G OSFP、1.6T OSFP 及 ELSFP 外置光源，同时摆放了 6.4T/7.2T NPO 样机等。超节点就是为填平这道通信鸿沟而生，本次发布的昇腾 960 超节点，将单超节点规模从 1024 卡直接推高到 4096 卡，更好地匹配十万亿级大模型的训练和推理需求。

（二）GSMA 最新报告：运营商 AI 部署由省钱转向盈利

近日，根据 C114 通信网，GSMA Intelligence 发布《电信 AI：2026 年第二季度市场发展报告》（以下简称《报告》），以“主权这张牌”为主题，系统追踪了全球 240 个国家和地区的 760 多家运营商的 AI 部署，梳理了运营商 AI 变现的可行路径，并把 AI 工厂和主权 AI 定位为运营商的两条变现主线。报告的判断是，运营商的 AI 部署重心正从内部效率转向外部收入，谁能把网络资产和 GPU 打包成可卖的服务，谁就在下一轮竞争中占得先机。

下载日志已记录，仅供内部参考

主权 AI 指把 AI 算力和数据部署在本地、由本国运营商掌控的 AI 服务，算力和数据不出境，以满足政府以及金融、医疗等受监管行业对数据驻留和国家安全的要求。AI 工厂则是运营商把自有数据中心、连接资产和 GPU 算力整合成一个集成 AI 平台，向企业客户提供 AI 训练和推理所需的基础设施，相当于把网络资产变成算力生意。

在电信运营商进行 AI 变现可行性最强的方向中，GSMA 认为是 AI 工厂，AI 工厂能够让运营商直接切入快速增长的 AI 基础设施市场。这条路的关键在于，运营商无需在模型训练上与大型云服务商正面竞争，而是专注基础设施、主权属性和企业级服务交付。GSMA Intelligence 估算，运营商对可及云收入基数的转化率即便只有 5%至 10%，也能带动服务收入增长 1.5 至 3.0 个百分点，转化率达到 20%时，收入提升可达约 5 个百分点。考虑到运营商在网络和托管资产上的既有投入，这一机遇颇具吸引力，即便只承接企业 AI 基础设施需求的一小部分，也能带来可观的新增数据中心收入。运营商需要通过工作负载聚合、与大型云服务商合作和垂直化解决方案来支撑利用率，而不是陷入易被商品化的通用算力转售。

此外，主权 AI 则是在政策红利下运营商的另一大显著优势。主权 AI 数据中心建设和企业托管部署需要巨额投资，这天然有利于收入更高、运营杠杆更强的大型运营商。据 GSMA 统计，美国和加拿大有 40%的运营商已商业推出主权 AI 产品，亚太、中东北非与非洲、欧洲和拉丁美洲的推出比例依次为 26%、25%、23%和 20%。与特定客户试点方面，美国加拿大为 20%，亚太为 21%，中东北非与非洲为 36%，欧洲为 23%，拉丁美洲报告未标注。再具体案例中，Orange 在法国将 Google Distributed Cloud 和 OpenAI 部署在主权基础设施上，AI 处理不出境，Iliad 在其自有法国数据中心托管英伟达 DGX SuperPOD，德国电信与 Schwarz Group 规划 AI Gigafactory，中国电信以 AI 原生专网集成本地算力和基础设施，被列为亚洲样本。

三、重点公司公告

本周 SW 通信行业分板块的重点公司公告
(公司选择范围：截至 2026 年 9 月 20 日市值不低于 200 亿)。

表2：一周 SW 通信服务板块重点公司公告

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期	事件摘要
300442.SZ	润泽科技	授信申请	2026-09-15	全球 AI 大模型行业正迈向"价值优先,商业闭环"的高质量发展新阶段,Agent,Coding 等技术演进持续催生海量智算需求.公司拟加快推进"抢占 AIDC 蓝海,强化核心技术壁垒"战略落地,以业务全面升级为核心抓手,持续加大 AIDC 领域投入力度,快速提升 AIDC 蓝海市场占有率.为满足公司及公司合并报表范围内各级子公司生产经营的资金需求,保障公司稳健运营,公司及公司合并报表范围内各级子公司拟在原有授信基础上向相关金融机构申请新增合计不超过人民币 500.00 亿元(或等值外币)的授信额度.授信形式及用途包括但不限于流动资金贷款,固定资产贷款,项目贷款,承兑汇票,保函,信用证,票据贴现,供应链金融,应收账款保理,融资租赁等综合业务,具体合作金融机构及最终融资额,形式后续将与有关金融机构进一步协商确定,并以正式签署的协议为准.本次向金融机构申请新增授信额度事项的有效期自股东会审议通过本议案之日起至 2026 年 12 月 31 日止,有效期内,授信额度可循环使用.

下载日志已记录，仅供内部参考

300442.SZ	润泽科技	分红股权登记	2026-09-14	2026 年中报分红：10 派 4.288 元 除权日 2026-09-15 派息日 2026-09-15
300442.SZ	润泽科技	股东大会召开	2026-09-14	2026-09-14 召开临时股东大会，审议内容如下： 1.《关于拟变更注册资本及修改<公司章程>的议案》 2.《关于修订<董事会议事规则>的议案》

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

表3：一周 SW 通信终端设备板块重点公司公告

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期	事件摘要
003031.SZ	中瓷电子	限售股份上市流通	2026-09-14	110,896,163 股定向增发机构配售股份 20260914 上市流通。 占解禁前流通股 32.6%；占解禁后流通股 24.59%；占总股本 24.59%。
300394.SZ	天孚通信	股东大会通知	2026-09-19	2026-10-08 召开临时股东大会，股权登记日：2026-09-22，现场会议登记日期：2026-09-29，互联网投票时间：2026-10-08，交易系统投票时间：2026-10-08，审议内容如下： 1.关于调整公司 2026 年限制性股票激励计划相关事项的议案 2.关于向公司 2026 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案 3.关于使用部分闲置自有资金进行现金管理的议案
300394.SZ	天孚通信	分红股权登记	2026-09-16	2026 年中报分红：10 派 5 元 除权日 2026-09-17 派息日 2026-09-17
300628.SZ	亿联网络	分红股权登记	2026-09-18	2026 年中报分红：10 派 5 元 除权日 2026-09-21 派息日 2026-09-21
301205.SZ	联特科技	股东大会召开	2026-09-14	2026-09-14 召开临时股东大会，审议内容如下： 1.《关于续聘会计师事务所的议案》 2.《关于向境外全资子公司增资暨投资建设马来西亚高速光模块智造基地项目的议案》 3.《关于公司换届选举第三届董事会独立董事的议案》 4.《关于公司换届选举第三届董事会非独立董事的议案》
600105.SH	永鼎股份	分红股东大会公告	2026-09-18	2026 年中报分红方案：10 股派 0.35 人民币元
600105.SH	永鼎股份	股东大会召开	2026-09-17	2026-09-17 召开临时股东大会，审议内容如下： 1.公司 2026 年半年度利润分配方案
600487.SH	亨通光电	股东大会召开	2026-09-14	2026-09-14 召开临时股东大会，审议内容如下： 1.关于新增为控股子公司提供担保的议案 2.关于回购注销 2024 年限制性股票激励计划部分限制性股票的议案 3.关于拟变更注册资本、修改经营范围及《公司章程》并办理工商变更的议案
600498.SH	烽火通信	股东大会召开	2026-09-16	2026-09-16 召开临时股东大会，审议内容如下： 1.关于出售子公司股权及间接控股股东增资子公司暨关联交易的议案 2.关于聘任 2026 年度审计机构的议案
688205.SH	德科立	分红股权登记	2026-09-16	2026 年中报分红：10 派 1 元 除权日 2026-09-17 派息日 2026-09-17
688668.SH	鼎通科技	新聘高管	2026-09-17	王成海由于其他原因开始担任代董事会秘书(由董事长王成海先生代行董事会秘书职责)
688668.SH	鼎通科技	主要高管离职	2026-09-14	王晓兰由于个人原因不再担任董事会秘书

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

下载日志已记录，仅供内部参考

四、投资建议

建议关注光模块、光纤光缆、AIDC、量子技术、运营商等板块：

光模块相关标的：中际旭创（300308），新易盛（300502）等；光纤光缆相关标的：长飞光纤（601869）、亨通光电（600487）、中天科技（600522）等；IDC 相关标的：润建股份（002929）等；量子通信：国盾量子（688027）等；运营商相关标的：中国移动（A+H），中国电信（A+H），中国联通（A+H）等。

五、风险提示

1、AIGC 应用推广不及预期的风险；

2、国内外政策和技术摩擦的不确定性风险；

3、6G 发展进度推进不及预期的风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 一周通信板块涨幅为 3.75%.....3
图 2： 一周通信细分子板块涨跌幅情况.....3
图 3： 2026.1.1 至今通信细分子板块涨跌幅情况.....3
图 4： 一周个股涨幅榜情况.....6
图 5： 一周部分个股有所回调.....6

表 1： 一周交换机代工、光器件等子板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 12.48%、8.97%.....4
表 2： 一周 SW 通信服务板块重点公司公告.....8
表 3： 一周 SW 通信终端设备板块重点公司公告.....9



下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师，科技组组长。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，7 年证券从业经验。曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020 年获得 Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得 2022 年 Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

刘璐，通信&中小盘分析师，帝国理工大学硕士，2024 年加入中国银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn