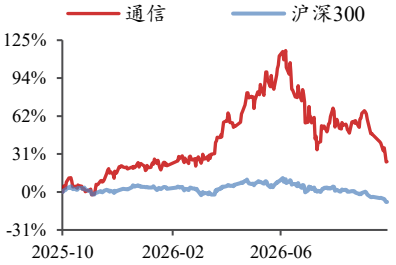
仅供内部参考，请勿外传

通信

2026 年 10 月 18 日

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

《PH 需求正提速—行业点评报告》-2026.10.13

《重视 PH 链投资机遇—行业点评报告》-2026.10.8

《云栖大会：超节点和 AIDC 的扩张新时代 —行业周报》-2026.9.27

多家 AI 公司密集回购和激励，彰显产业信心

——行业周报

蒋颖（分析师）
jiangying@kysec.cn
证书编号：S0790523120003

杨昕东（分析师）
yangxindong@kysec.cn
证书编号：S0790526030005

杜致远（分析师）
duzhiyuan@kysec.cn
证书编号：S0790526070004

● **中际旭创拟注销回购股份，新易盛和天孚通信拟回购**

10 月 15 日中际旭创发公告称，计划于 10 月 29 日举行的董事会会议包括考虑及批准**变更 2026 年 9 月回购 A 股股份用途并全部注销**，此前公司于 2026 年 8 月 31 日审议通过回购方案，拟以自有资金或自筹资金回购股份用于股权激励或员工持股计划。截至 9 月 23 日，公司累计回购 565.31 万股，占总股本 0.48%，最高成交价为 944.68 元/股，最低成交价为 806.93 元/股，成交总额 49.97 亿元，回购方案已实施完成。新易盛和天孚通信均在 10 月 15 日收到回购公司股份的提议，其中新易盛拟以自有及/或自筹资金回购人民币普通股（A 股）股票，并择机用于后续的股权激励计划或员工持股计划，回购资金总额不低于人民币 8 亿元（含）且不超过人民币 10 亿元（含）；天孚通信拟以公司自有或自筹资金回购人民币普通股（A 股）股票，本次回购的股份拟全部予以注销并减少公司注册资本，回购资金总额不低于不低于人民币 1 亿元（含）不超过人民币 1.5 亿元（含）。

● **多家公司推出股权激励计划，彰显对 AI 链发展信心**

9 月 29 日，锐捷网络发布《2026 年限制性股票激励计划（草案）》，拟向 685 名激励对象以 52.27 元/股的价格一次性授予 1113.00 万股第二类限制性股票，约占草案公告日公司股本总数 1.00%；9 月 29 日协创数据发布《2026 年限制性股票激励计划（草案）》，拟向 92 名激励对象以 124.82 元/股的价格授予 489.36 万股第二类限制性股票，约占草案公告日公司股本总数 1.00%，其中首次授予限制性股票 391.49 万股并已于 10 月 15 日完成，预留 97.87 万股。整体来看，多家 AI 算力公司密集开展回购和股权激励，显示 AI 产业链环节对后续景气和自身价值的信心。

● **光与液冷齐舞，空天地 AIDC 算力共振**

（1）光模块&光器件。推荐标的：中际旭创、新易盛、杰普特、华工科技、仕佳光子、天孚通信；受益标的：致尚科技、永鼎股份、长光华芯、光迅科技、长芯博创、炬光科技等；

（2）交换芯片&交换机。推荐标的：盛科通信、锐捷网络、紫光股份、中兴通讯；受益标的：星网锐捷；

（3）液冷。推荐标的：英维克；受益标的：申菱环境、领益智造、银轮股份、飞龙股份、大元泵业等；

（4）AIDC。推荐标的：光环新网、大位科技、奥飞数据、新意网集团、宝信软件、润泽科技；受益标的：万国数据、世纪互联、东方国信、科华数据、润建股份、浙大网新、杭钢股份、云赛智联、网宿科技、电科数字、首都在线、南兴股份、铜牛信息等；

（5）服务器电源。推荐标的：欧陆通；受益标的：杰华特等；

（6）AI 芯片&服务器。受益标的：寒武纪、浪潮信息、华勤技术等。

（7）光纤光缆。推荐标的：亨通光电、中天科技、远东股份；受益标的：长飞光纤、永鼎股份、烽火通信、通鼎互联、俊知集团、杭电股份等。

● **风险提示：**5G 建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦等。

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1、 多家 AI 公司密集回购和激励，彰显产业信心 3
1.1、 中际旭创拟回购注销，新易盛和天孚通信拟回购 3
1.2、 多家公司发布股权激励，彰显 AI 产业发展信心 3
1.3、 光与液冷齐舞，空天地 AIDC 算力共振 3
1.4、 投资建议 4
1.5、 市场回顾 5
2、 通信数据追踪 7
2.1、 5G：2026 年 8 月，我国 5G 基站总数达 519.5 万站 7
2.1.1、 5G 基建：5G 基站建设情况 7
2.1.2、 5G 基建：三大运营商 5G 用户数 7
2.1.3、 5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量 8
2.2、 运营商：创新业务发展强劲 9
2.2.1、 运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况 9
2.2.2、 运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值 10
3、 风险提示 12

图表目录

图 1： 5G 基站持续建设，占比接近四成（万站） 7
图 2： 2026 年 8 月，三大电信运营商及广电 5G 移动电话用户数达 13.11 亿户 7
图 3： 移动、电信、联通 5G 用户数持续增长（百万户） 7
图 4： 2026 年 6 月，5G 手机出货量同比有所下降（万部） 8
图 5： 2025 年移动算力服务营收持续增长（亿元） 9
图 6： 2025 年天翼云营收持续增长（亿元） 9
图 7： 2025 年联通云营收稳健增长（亿元） 10
图 8： 2025 年中国移动 ARPU 值基本保持稳定（元/户/月） 10
图 9： 2025 年中国电信 ARPU 值基本保持稳定（元/户/月） 10
图 10： 2023 年中国联通 ARPU 值略有减少（元/户/月） 11

仅供内部参考，请勿外传

1、 多家 AI 公司密集回购和激励，彰显产业信心

1.1、 中际旭创拟回购注销，新易盛和天孚通信拟回购

10 月 15 日中际旭创发公告称，计划于 10 月 29 日举行的董事会会议包括考虑及批准**变更 2026 年 9 月回购 A 股股份用途并全部注销**，此前公司于 2026 年 8 月 31 日审议通过回购方案，拟以自有资金或自筹资金回购股份用于股权激励或员工持股计划。截至 9 月 23 日，公司累计回购 565.31 万股，占总股本 0.48%，最高成交价为 944.68 元/股，最低成交价为 806.93 元/股，成交总额 49.97 亿元，回购方案已实施完成。

新易盛和天孚通信均在 10 月 15 日收到回购公司股份的提议，其中新易盛拟以自有及/或自筹资金回购人民币普通股（A 股）股票，并择机用于后续的股权激励计划或员工持股计划，**回购资金总额不低于人民币 8 亿元（含）且不超过人民币 10 亿元（含）**；天孚通信拟以公司自有或自筹资金回购人民币普通股（A 股）股票，本次回购的股份拟全部予以注销并减少公司注册资本，**回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含）不超过人民币 1.5 亿元（含）**。

1.2、 多家公司发布股权激励，彰显 AI 产业发展信心

股权激励方面，9 月 29 日，锐捷网络发布《2026 年限制性股票激励计划（草案）》，拟向 685 名激励对象以 52.27 元/股的价格一次性授予 1113.00 万股第二类限制性股票，约占草案公告日公司股本总数 1.00%；9 月 29 日协创数据发布《2026 年限制性股票激励计划（草案）》，拟向 92 名激励对象以 124.82 元/股的价格授予 489.36 万股第二类限制性股票，约占草案公告日公司股本总数 1.00%，其中首次授予限制性股票 391.49 万股并已于 10 月 15 日完成，预留 97.87 万股。整体来看，多家 AI 算力公司密集开展回购和股权激励，显示对 AI 产业链后续景气和自身成长的信心。

1.3、 光与液冷齐舞，空天地 AIDC 算力共振

2026 年赛道一：全球 AI 共振，聚焦“光、光纤、液冷、国产 AI”四大主线

2026 年或成为 1.6T 光模块放量元年，硅光技术或加速落地，有望成为 1.6T 高速光模块主流方案，或驱动 EML 和 CW 激光器等光芯片需求大幅提升，“AIDC+无人机+DCI”三重共振或持续拉动光纤光缆需求，同时 OCS/CPO/空芯光纤/薄膜铌酸锂/LPO/LRO 等多条新技术并行演绎，有望孕育新投资机会； 2026 年，随着英伟达 GB300 NVL72、Rubin 和 Rubin CPX 系列机柜逐步出货、谷歌等 Asic 巨头最新算力芯片出货量的提升，以及国产算力芯片的规模出货、国产超节点的逐步起量，液冷渗透率或大幅提升；在国家政策和国内巨头的共同推动下，2026 年国产 AI 产业链有望蓬勃发展，建议重视计算、网络、AIDC 等三大核心方向。

2026 年赛道二：国产 AI 和卫星齐发力，共筑空天地算力网络

大模型训练需求正持续增长，太空拥有无限太阳能、天然真空散热环境与全球无缝覆盖等独特优势，已成为下一代算力发展的核心方向。SpaceX 计划部署百万颗卫星规模的巨型太空算力星座，Blue Origin、Google、Starcloud 等企业亦相继布局。我国高度重视空天地算力网络的建设，其中卫星是太空网络的核心基石，建议重视四大细分方向：（1）卫星制造环节：优先受益于卫星发射增量需求，关注卫星载

仅供内部参考，请勿外传

荷供应商、卫星平台零部件供应商；（2）卫星发射环节：关注发射资源分配、发射节奏及技术发展带来的产业催化；（3）地面设备环节：关注高价值量核心网建设各环节，以及终端市场；（4）卫星运营环节：星网、垣信分别牵头星网、G60，双线共进，有望快速构建卫星网络。

2026 年赛道三：AI 应用风起云涌，运营商、模组、控制器、CDN 等迎机遇

AI 时代，运营商大力发展 AI，AI 云有望成为业绩增长新引擎；基于 AI 模型的语音识别、图像识别等技术的进步加速了 AI 玩具发展，AI 玩具通过搭配智能算力模组、蜂窝/wifi 模组等硬件实现了拟人化交互能力，伴随边端 AI 模型持续优化，智能算力及通信模组需求或将加速释放；AI 模型是具身智能发展的底座，经过剪枝、量化后的小模型在边缘终端表现亮眼，智能算力模组及控制器需求或将逐步提升；AI 应用有望催生对于毫秒级响应的需求，而 CDN 通过边缘节点网络的布局，有望将算力下沉至用户端，实现数据的本地化和轻量化的处理，AI 应用或持续拉动对于 CDN 的需求。

1.4、 投资建议

展望 2026 年，AI“虹吸效应”显著，全球 AI 或继续共振。海外方面，谷歌、Meta 等巨头不断上调 AI 资本开支指引，谷歌 Gemini 等大模型 Tokens 消耗量大幅提升，AI 正循环效应逐步凸显，国内方面，以字节跳动、阿里巴巴、腾讯等为代表的国内 AI 巨头或进入 AI 算力大规模投入期。我们看好“光、超节点&国产算力、液冷”三大 AI 核心主线，同时推荐重视 AI 应用、运营商、卫星互联网&6G 等板块。

一、光网络设备（光模块&光器件&NPO&CPO、AEC&铜缆、光纤光缆、交换机路由器及芯片等）：

（1）【光模块&光器件&OCS&NPO&CPO】推荐标的：中际旭创、新易盛、杰普特、仕佳光子、天孚通信、源杰科技、华工科技、中天科技、亨通光电；受益标的：罗博特科、致尚科技、光迅科技、长光华芯、永鼎股份、太辰光、长飞光纤、长芯博创、联特科技、汇绿生态、德科立、光库科技、腾景科技等；

（2）【交换机路由器及芯片】推荐标的：盛科通信、锐捷网络、紫光股份、中兴通讯；受益标的：星网锐捷、智微智能、映翰通、东土科技、共进股份、菲菱科思等；

（3）【光纤光缆】推荐标的：亨通光电、中天科技、远东股份；受益标的：长飞光纤、永鼎股份、烽火通信、通鼎互联、俊知集团等；

（4）【AEC&铜缆】受益标的：胜蓝股份、华丰科技、意华股份、长芯博创、瑞可达、沃尔核材、鼎通科技、神宇股份、珠城科技等。

二、计算设备（交换网络、国产 AI 芯片、AI 服务器及电源）：

（1）【超节点交换网络】推荐标的：盛科通信、锐捷网络、紫光股份、中兴通讯；受益标的：智微智能、映翰通、东土科技、共进股份、菲菱科思等；

（2）【国产 AI 芯片】推荐标的：中兴通讯；受益标的：寒武纪、海光信息等；

（3）【AI 服务器】推荐标的：紫光股份、中兴通讯；受益标的：浪潮信息、华勤技术、烽火通信等；

仅供内部参考，请勿外传

（4）【服务器电源】推荐标的：欧陆通；受益标的：麦格米特、杰华特等；

（5）【AI 算力】相关受益标的：伟仕佳杰等。

三、AIDC 机房建设（AIDC 机房、柴油发电机、风冷&液冷、变压器等）：

（1）【风冷&液冷】推荐标的：英维克（液冷全链条自研龙头）；受益标的：申菱环境、银轮股份、领益智造、同飞股份、高澜股份、川环科技、强瑞技术、思泉新材、科华数据、科创新源、飞龙股份、曙光数创、佳力图、川润股份、精研科技、海鸥股份、飞荣达、依米康、东阳光、兴瑞科技、博杰股份、弘信电子、网宿科技等；

（2）【AIDC 机房】推荐标的：光环新网、奥飞数据、大位科技、新意网集团、宝信软件、润泽科技；受益标的：万国数据、世纪互联、东方国信、科华数据、润建股份、浙大网新、杭钢股份、云赛智联、网宿科技、电科数字、首都在线、南兴股份、铜牛信息等；

（3）【柴油发电机】受益标的：科泰电源、泰豪科技、潍柴重机、玉柴国际、重庆机电等；

（4）【变压器】受益标的：金盘科技等。

四、算力租赁：

受益标的：协创数据、宏景科技、润建股份、行云科技、有方科技、云赛智联、利通电子、海南华铁、智微智能、大名城、鸿博股份、超讯通信、众合科技、协鑫能科、亿田智能、锦鸡股份、亚康股份、汇纳科技、弘信电子、中贝通信、航锦科技等。

五、云计算平台

受益标的：中国移动、中国电信、中国联通、阿里巴巴-W、腾讯控股等。

六、AI 应用：

（1）【AI 模组】推荐标的：广和通；受益标的：移远通信、美格智能、华测导航、鸿泉物联等；

（2）【AI 控制器】受益标的：和而泰、拓邦股份等；

（3）【CDN】受益标的：网宿科技等；

（4）【AI 视频】受益标的：亿联网络、会畅通讯等。

七、卫星互联网&6G

（1）【卫星互联网】受益标的：海格通信、信科移动-U、震有科技、通宇通讯、臻镭科技、盛路通信、航天环宇、超捷股份、佳缘科技、天银机电、航天电子、光库科技、西测测试、华力创通、盟升电子、上海瀚讯、信维通信、中国卫星等；

（2）【6G】受益标的：硕贝德、大富科技、盛路通信、武汉凡谷、世嘉科技、金信诺、信维通信、飞荣达等。

1.5、 市场回顾

仅供内部参考，请勿外传

本周（2026.10.12—2026.10.16），通信指数下降 10.87%，在 TMT 板块中排名第四。

仅供内部参考，请勿外传

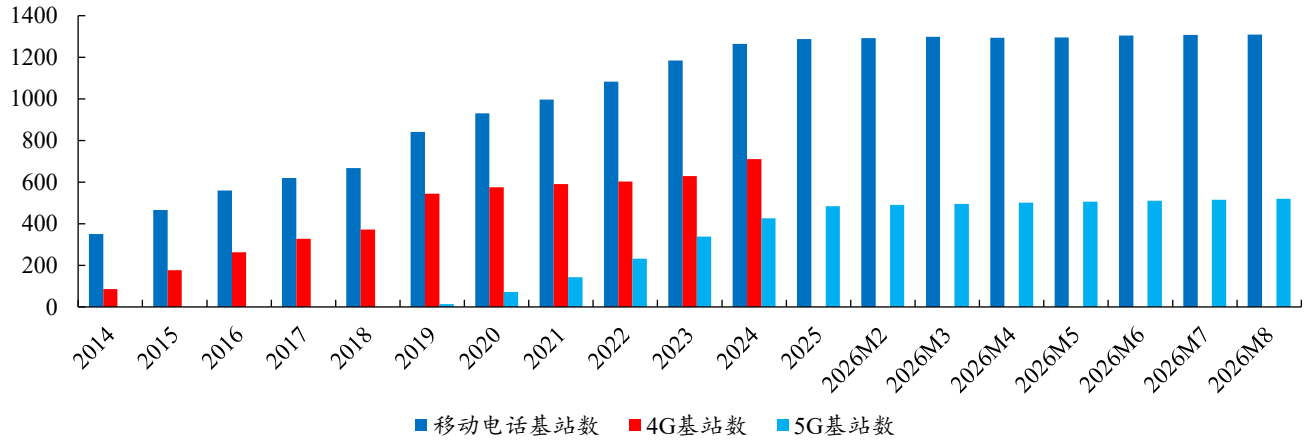
2、 通信数据追踪

2.1、 5G：2026 年 8 月，我国 5G 基站总数达 519.5 万站

2026 年 7 月，我国 5G 基站总数达 519.5 万站，比 2025 年末净增 35.7 万站；2026 年 8 月，三大运营商及广电 5G 移动电话用户数达 13.11 亿户，同比增长 13.60%；2026 年 6 月，5G 手机出货 1620.1 万部，占比 84.6%，出货量同比下降 12.1%。

2.1.1、 5G 基建：5G 基站建设情况

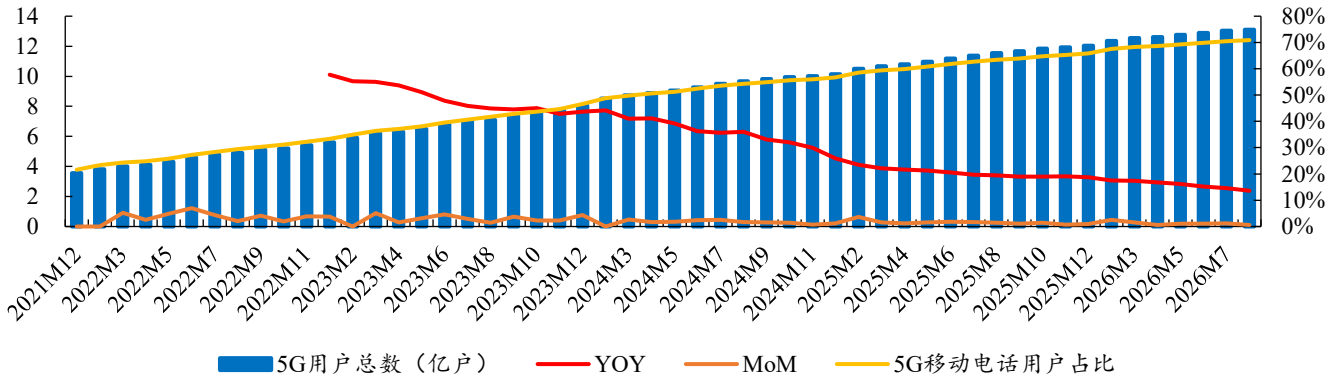
图1：5G 基站持续建设，占比接近四成（万站）



数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自 2023 年 3 月起，将现有 5G 基站中的室内基站数统计口径由按基带处理单元统计调整为按射频单元折算，由于具备使用条件的基站数据是动态更新的，故不能追溯调整以往数据。

2.1.2、 5G 基建：三大运营商 5G 用户数

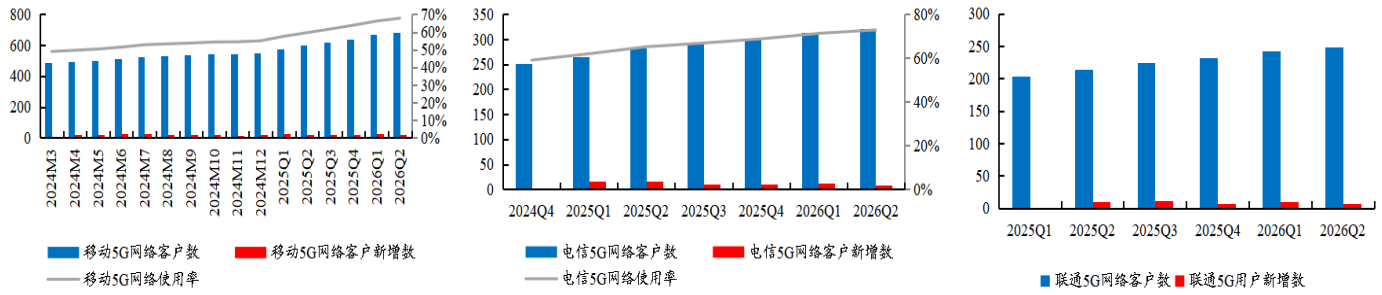
图2：2026 年 8 月，三大电信运营商及广电 5G 移动电话用户数达 13.11 亿户



数据来源：工信部、开源证券研究所，备注：自 2024 年 2 月起，将中国广电的 5G 移动电话用户数纳入行业汇总数据，2023 年同期数据进行同步调整，2022 年数据未调整。

图3：移动、电信、联通 5G 用户数持续增长（百万户）

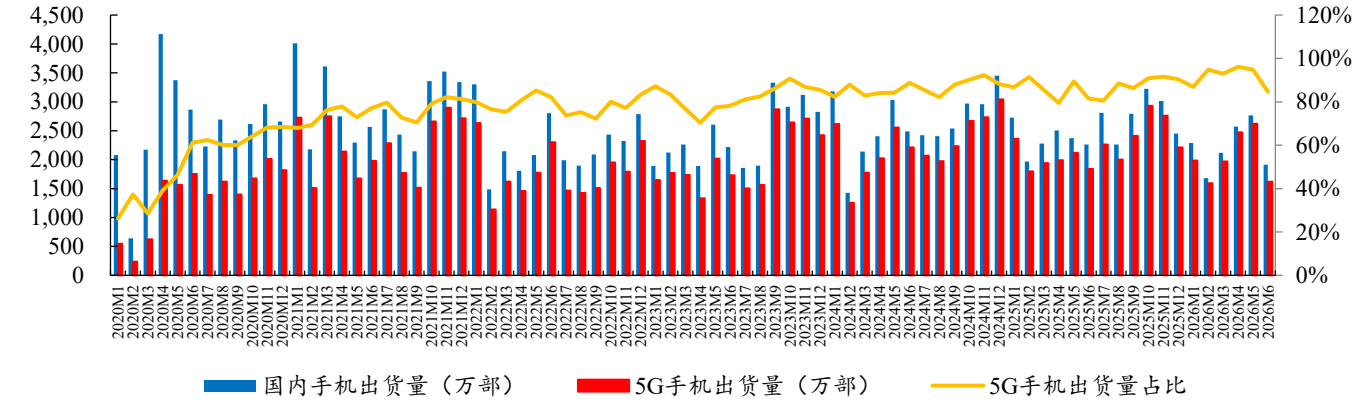
仅供内部参考，请勿外传



数据来源：中国移动官网、中国联通官网、中国电信官网、开源证券研究所

2.1.3、 5G 基建：国内手机及 5G 手机出货量

图4：2026 年 6 月，5G 手机出货量同比有所下降（万部）



数据来源：中国信通院、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2.2、 运营商：创新业务发展强劲

（1）云计算方面，三大运营商数据如下：

1、中国移动：2025 年移动算力服务营收达 898 亿元，同比增长 11.1%；

2、中国电信：2025 年天翼云营收达 1207 亿元，同比增长 6.0%；

3、中国联通：2025 年联通云营收达 722 亿元，同比增长 5.2%。

（2）三大运营商 ARPU 值方面，三大运营商数据如下：

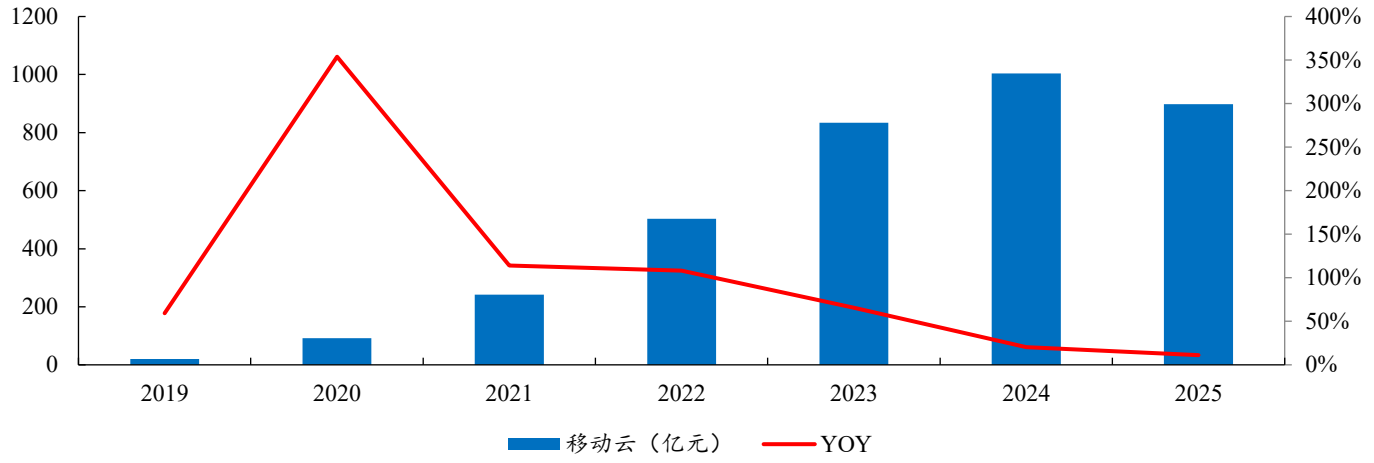
1、中国移动：2025 年移动业务 ARPU 值为 46.8 元，同比略减 3.5%；

2、中国电信：2025 年移动业务 ARPU 值为 45.1 元，同比略减 1.1%；

3、中国联通：2023 年移动业务 ARPU 值为 44.0 元，同比略减 0.7%。

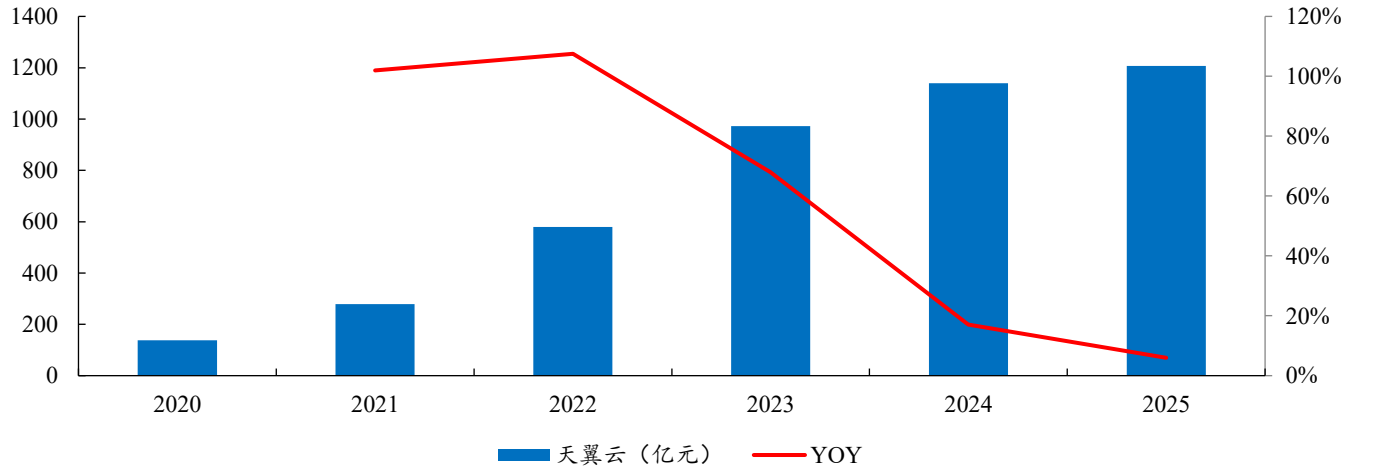
2.2.1、 运营商：移动云、天翼云、联通云营收情况

图5：2025 年移动算力服务营收持续增长（亿元）



数据来源：中国移动公告、开源证券研究所，备注：2025 年移动云收入口径调整为算力服务，包括数据中心、云算服务和云算应用，调整后 YOY 按照新口径计算

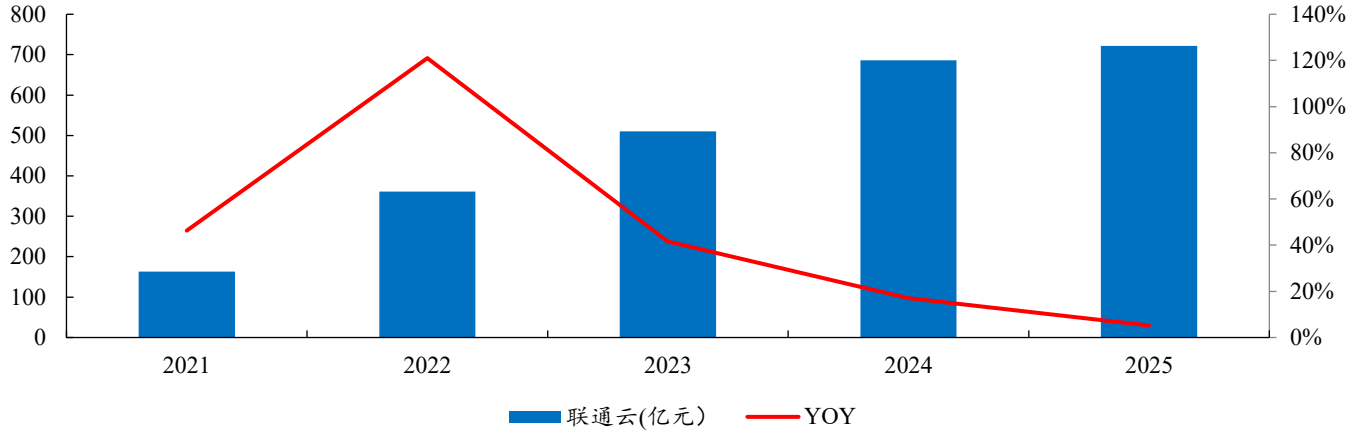
图6：2025 年天翼云营收持续增长（亿元）



数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

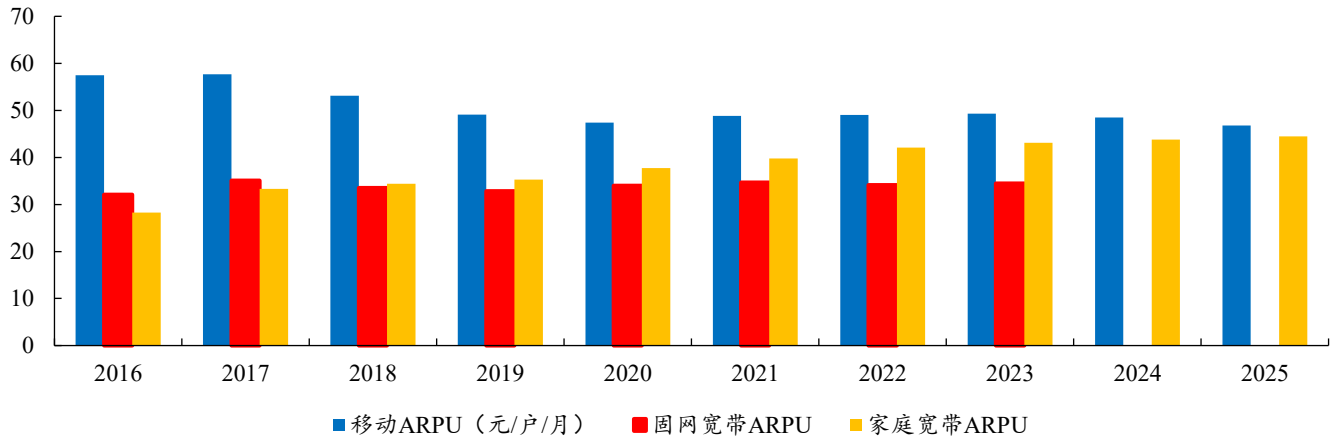
图7：2025 年联通云营收稳健增长（亿元）



数据来源：中国联通公告、开源证券研究所，备注：2024 年联通云收入口径优化为融合创新解决方案产生的云 IDC、云资源、云平台、云服务、云集成、云互联、云安全等收入

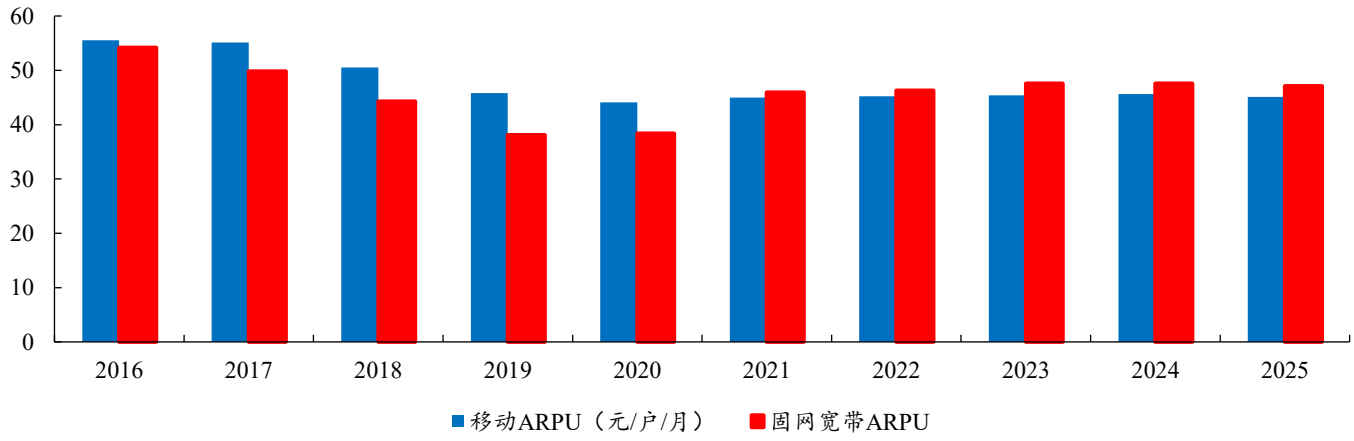
2.2.2、 运营商：中国移动、中国电信、中国联通 ARPU 值

图8：2025 年中国移动 ARPU 值基本保持稳定（元/户/月）



数据来源：中国移动公告、开源证券研究所

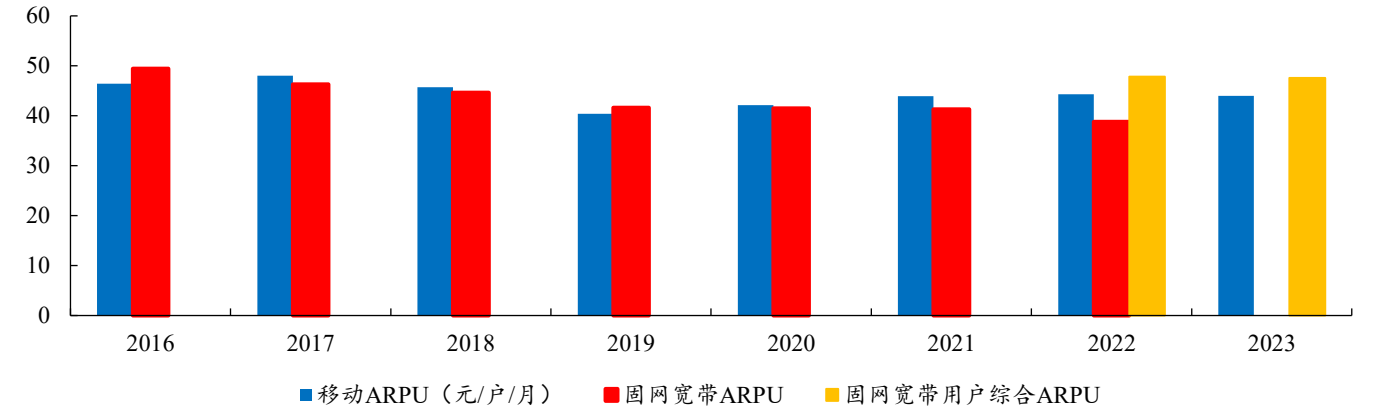
图9：2025 年中国电信 ARPU 值基本保持稳定（元/户/月）



数据来源：中国电信公告、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图10：2023年中国联通ARPU值略有减少（元/户/月）



数据来源：中国联通公告、开源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3、 风险提示

（1）5G 建设不及预期

若运营商资本开支和 5G 建设不及预期，会影响到整个 5G 产业链的推进，车联网、工业互联网等 5G 应用的发展或将低于预期，从而影响到相关公司业绩。

（2）AI 发展不及预期

若 AI 发展不及预期，将影响到 IDC、服务器、交换机、光模块、光器件、光纤光缆、液冷温控等细分产业发展，从而影响到相关公司业绩。

（3）中美贸易摩擦

若中美贸易摩擦加剧，会影响到相关产业的推进。

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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