下载日志已记录，仅供内部参考

广发研究 GF RESEARCH

通信行业

光互连产业链政策风险进一步降低，看好国内头部激光器公司海外突围

行业评级

买入

前次评级 买入

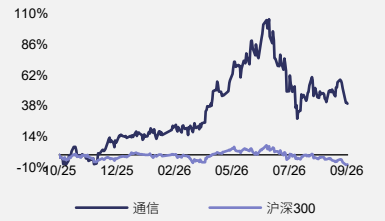
光模块产业政策风险进一步降低。近期，多家行业组织对于 FCC 将管控扩大至组件层面表态，反对者居多。ITI（Information Technology Industry Council）明确反对将光模块列入 Covered List； TIA 电信行业协会（Telecommunications Industry Association）反对 FCC 将 Covered List 管控范围扩大到零部件，认为若宽泛延伸，会打乱全球通信供应链，制造合规不确定性；CTA 消费技术协会（Consumer Technology Association）表示 FCC 监管必须坚持风险导向、精准靶向，不能对品类一刀切；不能把零部件随意纳入受限清单。另外，美国政府近期在前沿 AI 模型是否应踩刹车问题上，延续了支持加快 AI 建设，对延缓美国 AI 建设表示担忧的政策倾向，这种政策倾向也使得政府部门在推出一些领域的限制性政策时更加审慎。

上游物料仍有紧缺环节，国产头部激光器厂商有望凭全球化布局实现海外市场突围。如果光模块环节的政策风险在降低，上游关键元器件同样受益，特别是国产头部公司。以激光器为例，（1）目前海外激光器公司扩产进度远低于需求增长幅度，未来数年高端激光器供应存在巨大缺口；（2）国内头部公司纷纷加强全球化布局，降低未来潜在的供应风险；（3）北美 CSP 重视供应链风险并会做多种推演和应对，目前 CSP 与中国头部激光器公司的合作说明 CSP 判断供应链风险总体可控。

投资建议：继续看好光互连板块龙头公司。十月中旬美国 OCP 大会预计继续释放云厂商自研产业链利好，叠加龙头公司三季报较好增长预期，我们认为光互连板块将在 10 月继续有较好表现，重点关注大市值龙头公司和有业绩支撑的小市值弹性方向。

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

李璟菲

SAC 执证号：S0260523030005
SFC CE No. BYA697
lijingfei@gf.com.cn

请注意，韩东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:2026 CIOE 中国光博会要点精炼	2026-09-10
通信行业:英伟达业绩及指引积极，持续看好光互连板块行情	2026-08-30
通信行业:光互连巨头动作频繁增强信心，继续看好光通信板块行情	2026-08-23

下载日志已记录，仅供内部参考

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	6.28	2025/10/28	买入	8.74	0.40	0.41	15.70	15.32	3.98	3.85	7.70	7.90
中国移动	**600941.SH**	CNY	95.80	2025/10/26	买入	132.22	7.00	7.33	13.69	13.07	6.00	5.82	10.60	10.80
中国联通	**600050.SH**	CNY	4.23	2025/10/28	买入	7.12	0.33	0.34	12.82	12.44	1.38	1.36	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

下载日志已记录，仅供内部参考

目录索引

一、核心观点 5

二、本期行情回顾 6

（一）国内市场回顾 6
（二）行业估值水平 8

三、行业数据更新 9

（一）通信网络 9
（二）通信终端 9
（三）物联网用户数及移动互联网流量跟踪 10

四、本期要闻回顾 11

（一）华为：鸿蒙终端数突破 9000 万，可获取应用和元服务超 45 万 11
（二）COUNTERPOINT RESEARCH：2026 上半年全球 AI 眼镜出货量同比增长 263% 11
（三）AT&T 与康宁：达成多年度光纤光缆供应协议，合同总价值超 30 亿美元 11
（四）谷歌：推进 PROJECT SUNCATCHER，探索 TPU 太空算力基础设施 12

五、风险提示 13

（一）AI 基础设施建设不及预期的风险 13
（二）AI 应用发展不及预期的风险 13
（三）AI 领域的进出口政策变化的风险 13
（四）国际合作减少的风险 13



下载日志已记录，仅供内部参考

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 天涨跌幅 6
图 3：通信板块今年以来涨跌幅....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

下载日志已记录，仅供内部参考

一、核心观点

光模块产业政策风险进一步降低。近期，多家行业组织对于 FCC 将管控扩大至组件层面表态，反对者居多。ITI（Information Technology Industry Council）明确反对将光模块列入 Covered List； TIA 电信行业协会（Telecommunications Industry Association）反对 FCC 将 Covered List 管控范围扩大到零部件，认为若宽泛延伸，会打乱全球通信供应链，制造巨大合规不确定性；CTA 消费技术协会（Consumer Technology Association）表示 FCC 监管必须坚持风险导向、精准靶向，不能对品类一刀切；不能把零部件随意纳入受限清单。另外，美国政府近期在前沿 AI 模型是否应踩刹车问题上，延续了支持加快 AI 建设，对延缓美国 AI 建设表示担忧的政策倾向，这种政策倾向也使得政府部门在推出一些领域的限制性政策时更加审慎。

上游物料仍有紧缺环节，国产头部激光器厂商有望凭全球化布局实现海外市场突围。如果光模块环节的政策风险在降低，上游关键元器件同样受益，特别是国产头部公司。以激光器为例，（1）目前海外激光器公司扩产进度远低于需求增长幅度，未来数年高端激光器供应存在巨大缺口；（2）国内头部公司纷纷加强全球化布局，降低未来潜在的供应风险；（3）北美 CSP 重视供应链风险并会做多种推演和应对，目前 CSP 与中国头部激光器公司的合作说明 CSP 判断供应链风险总体可控。

投资建议：继续看好光互连板块龙头公司。十月中旬美国 OCP 大会预计继续释放云厂商自研产业链利好，叠加龙头公司三季报较好增长预期，我们认为光互连板块将在 10 月继续有较好表现，重点关注大市值龙头公司和有业绩支撑的小市值弹性方向。

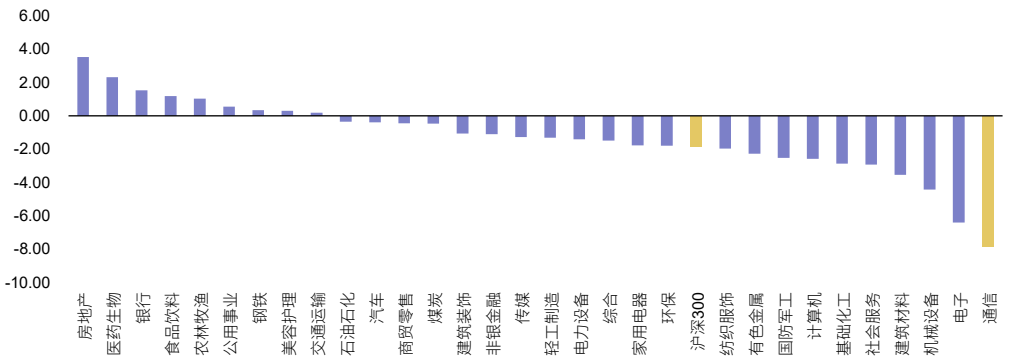
下载日志已记录，仅供内部参考

二、本期行情回顾

（一）国内市场回顾

根据申万一级分类，本期（2026 年 9 月 28 日-9 月 30 日，下同）通信板块涨跌幅为-7.84%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.84%，通信板块跑输沪深 300 指数 6.01 个百分点，在所有一级行业中排序 31/31。

图 1：申万一级行业涨跌幅（%）

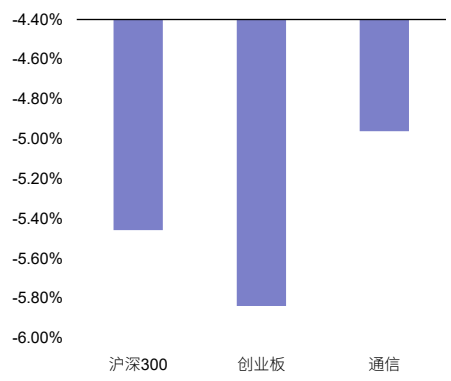


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

过去 30 天通信板块涨跌幅为-5.0%，创业板涨跌幅为-5.8%，沪深 300 指数涨跌幅为-5.5%，通信板块跑赢沪深 300 指数 0.5 个百分点。通信板块跑赢创业板指数 0.9 个百分点。

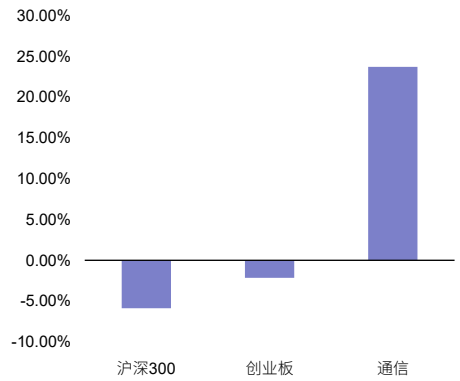
2026 年年初至今通信板块涨跌幅为 23.7%，创业板涨跌幅为-2.1%，沪深 300 指数涨跌幅为-5.9%，通信板块跑赢沪深 300 指数 29.6 个百分点。通信板块跑赢创业板指数 25.9 个百分点。

图 2：通信板块过去 30 天涨跌幅



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3：通信板块今年以来涨跌幅

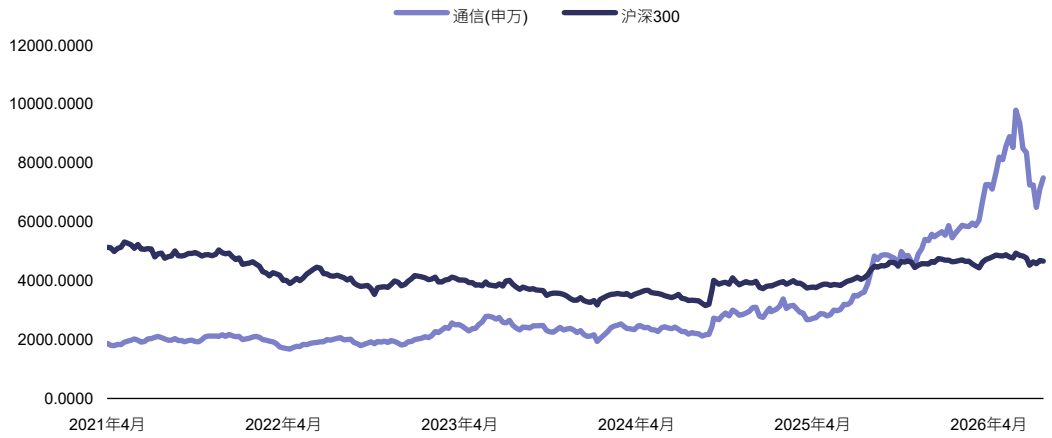


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

SW 通信指数最近一年累计涨跌幅为 40.59%，沪深 300 指数最近一年累计涨跌幅为-6.10%，通信行业跑赢整体指数 46.69%。

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亚联发展(15.12%)、路畅科技(14.20%)、亿通科技(9.46%)、纵横通信(6.36%)、当虹科技(6.18%)；

本期通信板块跌幅前五分别为科创新源(-18.74%)、亨通光电(-18.58%)、通鼎互联(-15.80%)、永鼎股份(-14.74%)、新雷能(-14.00%)；

本期通信板块换手率前五分别为华脉科技(53.61%)、雷科防务(48.49%)、通鼎互联(28.33%)、铭普光磁(26.36%)、太辰光(20.68%)。

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（%）
亚联发展	15.12	科创新源	-18.74	华脉科技	53.61
路畅科技	14.20	亨通光电	-18.58	雷科防务	48.49
亿通科技	9.46	通鼎互联	-15.80	通鼎互联	28.33
纵横通信	6.36	永鼎股份	-14.74	铭普光磁	26.36
当虹科技	6.18	新雷能	-14.00	太辰光	20.68
春兴精工	5.31			二六三	20.32
三峡新材	3.97	通宇通讯	-12.80	共进股份	19.99
中国联通	1.93	意华股份	-11.75	剑桥科技	19.84
*ST 信通	1.85	共进股份	-11.49	中富通	19.54
全信股份	1.49	华脉科技	-11.05	亨通光电	19.45

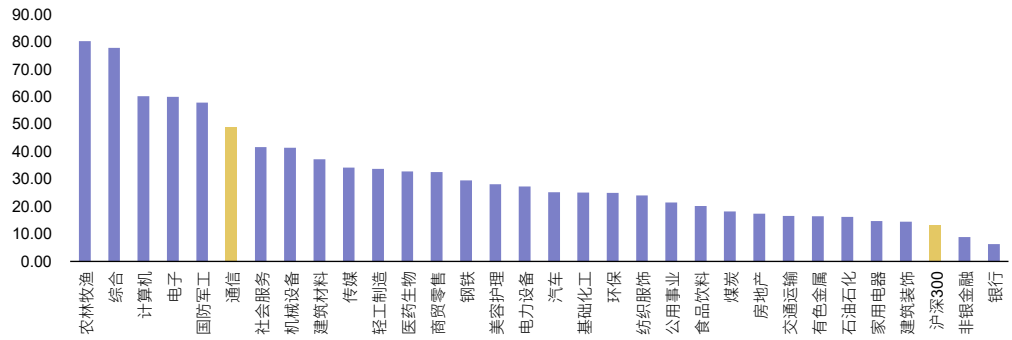
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

（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 49.08 倍,位列所有申万一级行业第 6,同期的沪深 300 PE-TTM 为 13.13 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

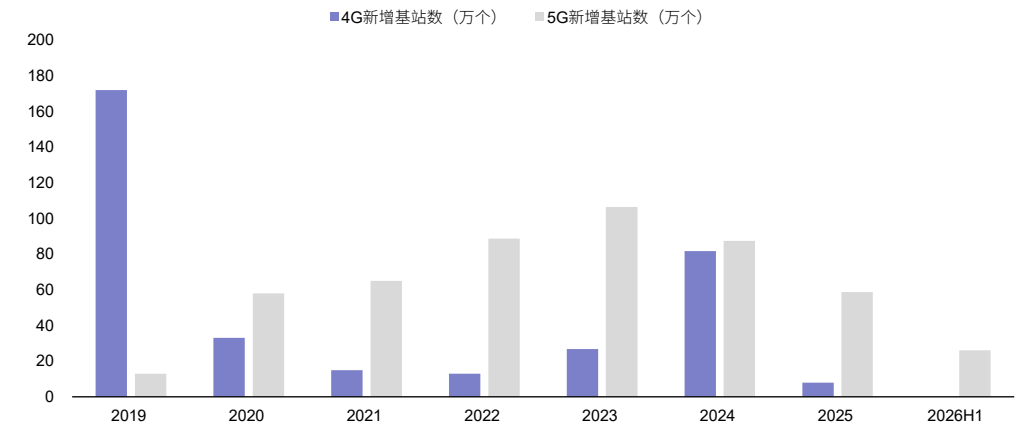
下载日志已记录，仅供内部参考

三、行业数据更新

（一）通信网络

我国 5G 基站建设有序推进。根据工信部发布的数据，截至 2026 年 6 月末，我国 5G 基站为 510.2 万个，比上年末净增 26.3 万个。5G 基站占移动电话基站总数达 39.1%，占比较 2026 年一季度提升 0.9 个百分点。

图 6：工信部 2019-2026 年 6 月末 4G/5G 基站建设量



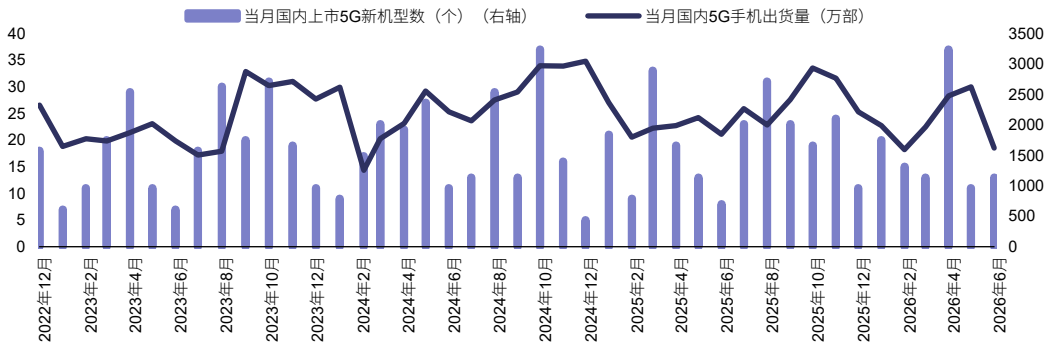
数据来源：工信部，广发证券发展研究中心

（二）通信终端

工信部数据显示，2026 年 6 月，国内市场手机出货量 1914.9 万部，同比下降 15.3%，其中，5G 手机 1620.1 万部，同比下降 12.1%，占同期手机出货量的 84.6%。

工信部数据显示，2026 年 6 月，国内手机上市新机型 28 款，同比下降 22.2%，其中 5G 手机 13 款，同比增长 62.5%，占同期手机上市新机型数量的 46.4%。

图 7：国内 5G 手机进展情况



数据来源：工信部，广发证券发展研究中心

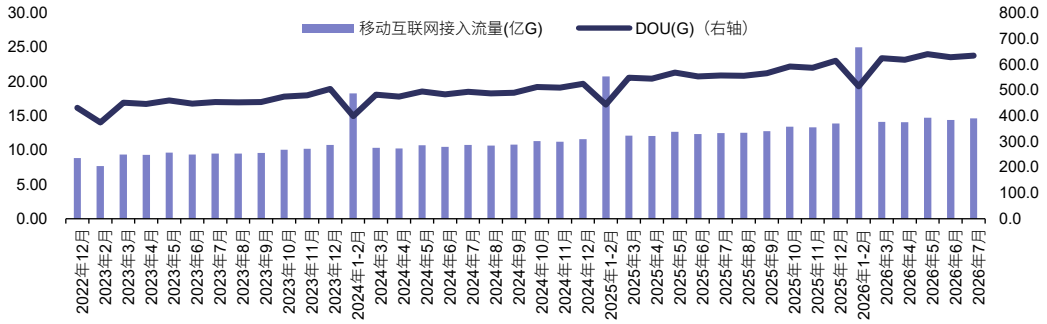
下载日志已记录，仅供内部参考

（三）物联网用户数及移动互联网流量跟踪

根据工信部数据，截至 7 月末，三家基础电信企业发展移动物联网终端用户 29.93 亿户，比上年末净增 1.05 亿户。互联网电视（IPTV、OTT）用户数达 4.09 亿户，比上年末净增 68.3 万户。

移动互联网流量较快增长，7 月 DOU 值维持高位。前 7 个月，移动互联网累计流量达 2587 亿 GB，同比增长 17.6%。截至 7 月末，移动互联网用户数达 16.38 亿户，比上年末净增 2858 万户。7 月当月户均移动互联网流量（DOU）达到 23.81GB/户·月，同比增长 13.9%，比上年底高 0.77GB/户·月。

图 8：移动互联网流量情况



数据来源：工信部，广发证券发展研究中心

下载日志已记录，仅供内部参考

四、本期要闻回顾

（一）华为：鸿蒙终端数突破 9000 万，可获取应用和元服务超 45 万

10 月 1 日，华为举行 Mate 90 系列及全场景新品发布会，华为常务董事、产品投资评审委员会主任、终端 BG 董事长余承东宣布，搭载鸿蒙单框架的 HarmonyOS 6 与 HarmonyOS 7 终端设备数已突破 9000 万台，可获取应用和元服务超过 45 万，鸿蒙游戏上线超 3.5 万款。这是鸿蒙生态自 2025 年跨越“生死线”以来的又一关键节点，距余承东年初提出的“冬天前破亿”目标仅一步之遥。

发布会现场，余承东先介绍了 Mate 90 系列搭载 HarmonyOS 7 的重磅信息，随即抛出上述终端数据。C114 注意到，鸿蒙单框架终端设备数从 8000 万到 9000 万，仅用时 40 余天——8 月 20 日华为刚刚宣布突破 8000 万台。而 8 月 18 日第三方统计装机量为 8010.91 万台，到 9 月 29 日已增至 9003.65 万台。（来源：C114）

（二）Counterpoint Research：2026 上半年全球 AI 眼镜出货量同比增长 263%

根据 Counterpoint Research 全球智能眼镜市场追踪，2026 年上半年，全球 AI 眼镜（包括无显示屏 AI 眼镜和 AR&AI 眼镜）总出货量同比增长 263%。

价格亲民且轻便的无显示屏 AI 眼镜继续占据主导地位，占总出货量的 96%； 2026 年上半年，无显示屏 AI 眼镜出货量同比增长 258%，较 2025 年下半年增长 22%，主要受 Meta 和依视路陆逊梯卡（EssilorLuxottica）持续扩大业务布局推动。AR&AI 眼镜细分市场目前规模仍相对较小，但正在快速增长。2026 年上半年，该市场出货量同比增长 449%、环比增长 18%。与无显示屏 AI 眼镜不同，Rokid、Even Realities、阿里巴巴和 INMO 等中国 OEM 厂商在该细分市场的商业化进程中较为活跃，中国也因此成为该细分市场的重要市场之一。

Counterpoint Research 研究副总裁 Peter Richardson 表示：“自 2023 年 Ray-Ban Meta AI 眼镜发布三年以来，全球 AI 眼镜市场的竞争格局基本未变。Meta 在 2026 年上半年进一步巩固了其主导地位，约占全球出货量的 94%。”2026 年上半年，Meta 出货量同比增长 260%、环比增长 22%，主要受多项因素推动，包括推出 Ray-Ban Meta AI 眼镜（第二代）的 Blayzer Optics 和 Scriber Optics 版本、推出 Meta Glasses、向亚太新市场的扩张，以及在全球零售渠道开展广泛的促销活动。除 Meta 之外，尽管阿里巴巴推出千问 AI 眼镜 G1、华为推出华为 AI 眼镜等产品，全球 AI 眼镜市场仍较为分散。（来源：C114）

（三）AT&T 与康宁：达成多年度光纤光缆供应协议，合同总价值超 30 亿美元

美国运营商 AT&T 正式官宣与康宁达成多年度光纤光缆供应协议，合同总价值超 30 亿美元。根据协议，康宁将持续向 AT&T 交付光纤与光缆产品，服务其家庭宽带网络扩容。

AT&T 披露，当前其光纤用户月均数据流量已经突破 1TB，为 2016 年的 5 倍；随着 AI 应用、云业务、高清视频、大型游戏持续普及，预计到 2030 年，用户月均流量将攀升至 2TB~2.5TB。AT&T 计划持续加大 FTTH 建设投入，目标在 2030 年将光纤覆盖提升至 6000 万家庭。

值得注意的是，就在本月初，Verizon 同样与康宁签署多年期光纤供应协议，合同覆盖周期至 2032 年，2027 至 2032 年间康宁将向 Verizon 供应超过 8000 万英里光纤。订单同时兼顾两大场景：一是 FTTH 家庭宽带覆盖扩张，支撑 Verizon 4000 万 - 5000 万宽带接入目标；二是面向 AI 超算集群的全美长途骨干网搭建。

不仅在北美市场，视线转回国内市场，中国移动普通光缆集采的价格变化，同样是行业景气度的标志性信号。

下载日志已记录，仅供内部参考

刚刚落地的 2026-2027 年中国移动普缆集采，采购规模约 216.18 万皮长公里，折算 6922.2 万芯公里。本次招标过程一波三折，首轮招标遭遇流标；二次招标上调最高限价后，18 家厂商中有 17 家厂商顶格报价，折算后均价较上一轮集采大幅上涨约 90%。（来源：C114）

（四）谷歌：推进 Project Suncatcher，探索 TPU 太空算力基础设施

9 月 28 日，谷歌计划下周将一颗搭载其张量处理单元（TPU）的原型卫星发射至近地轨道，这标志着“Project Suncatcher”的首次在轨测试。Project Suncatcher 是谷歌的一项研究工作，旨在探索太空环境能否承载大规模 AI 算力基础设施。

这颗卫星由谷歌与卫星成像公司 Planet 联合开发，将搭乘 SpaceX 的 Transporter-18 拼车发射任务升空。谷歌表示，此次任务的目的并非验证一座可实际运行的轨道数据中心，而是为了收集真实数据，以了解 TPU 硬件在发射压力、太空辐射以及近地轨道剧烈温差环境下的性能表现。下一阶段测试计划于 2027 年展开，届时谷歌打算将两颗卫星送入轨道，以评估未来 TPU 卫星集群所需的高带宽激光链路。太空中现有的大多数激光通信系统是为长距离、低带宽设计的，而谷歌的方案则要求短距离、高带宽。

近地轨道已相当拥挤，目前追踪到的在轨物体约 44870 个，其中绝大多数是太空碎片。谷歌完整的 Suncatcher 架构设想在约 650 公里的高度部署由 81 颗卫星组成的集群，这些卫星将在半径一公里的范围内编队飞行，而这一轨道层属于较为拥挤的轨道区间之一。专家表示，鉴于高昂的发射成本、工程技术限制以及卫星制造瓶颈等因素影响，这一构想距离实现商业可行性尚需数年时间。（来源：C114）

下载日志已记录，仅供内部参考

五、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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

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



李璟菲

SAC 执证号：S0260523030005
SFC CE No. BYA697
lijingfei@gf.com.cn

请注意，韩东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。

联系人：
万嘉奕
wanjiayi@gf.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
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
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
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。

下载日志已记录，仅供内部参考

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

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。