



通信行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

通信组

分析师：张真桢（执业 S1130524060002）

zhangzhenzhen@gjzq.com.cn

Meta、微软业绩超预期，长期看好国产算力链

通信周观点：

1) Meta、微软等北美云厂商加码 AI 算力投资，海外链持续景气。Meta 资本支出从 640-720 亿美元上调至 660-720 亿美元，主要用于人才和基础设施投资。微软 FY25Q4 资本开支为 242 亿美元，同比+28%，主要用于数据中心等基础设施建设。微软预计 FY26Q1 的资本支出将超过 300 亿美元，建设数据中心以缓解算力紧张。我们看好谷歌、Meta 等下游终端客户加大数据中心投资，光模块及 MPO 供应商持续放量。2) 仕佳光子光芯片收入同比大幅增长，泰国工厂扩大 MPO 产能。仕佳光子 AWG 产品受益下游光模块需求高增，1H25 营收 3.11 亿元，同比+205.7%。泰国工厂扩产满足下游数据中心建设需求，带动 MPO 业绩爆发。1H25 公司光纤连接器跳线收入 2.98 亿元，同比+423%。3) H20 对华重启销售的叙事再经反转，长期坚定看好芯片的国产替代。暨英伟达宣布恢复 H20 对华销售后，为维护中国用户网络安全、数据安全，国家网信办约谈了英伟达公司，要求英伟达公司就对华销售的 H20 算力芯片漏洞后门安全风险问题进行说明并提交相关证明材料。同时国务院出台《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，要求推进人工智能规模化商业化应用。我们长期坚定看好 AI 算力芯片的国产替代，伴随国产大模型能力迭代升级、政策支持、国产芯片量产爬升弥补供给，国内算力基础设施建设有望加速。

细分赛道：

服务器：本周服务器指数-0.54%，本月以来，服务器指数-1.56%。ChatGPT 周活跃用户数约 7 亿，相较一季度末增长约 2 亿，驱 25 年营收或超 127 亿美元预期。OpenAI 持续推进 400 亿美元融资计划，或将增大服务器租赁开支以扩展业务规模。全球 AI 算力建设持续景气，看好工业富联等服务器厂商受益。

光模块：本周光模块指数+7.96%，本月以来，光模块指数-1.72%。微软、Meta 业绩超预期，海外链 AI 算力建设持续景气。微软发布 FY25Q4 季报，智能云部门营收 299 亿美元，同比+26%，其中 Azure 云计算业务同比+39%。微软预计下季度资本支出超 300 亿美元用以数据中心建设。2Q25 Meta 营收 475.2 亿美元，同比+22%，超过公司指引的 425-455 亿美元和市场预期的 448 亿美元；其中广告收入 465.6 亿美元，超过市场预期的 439.7 亿美元。Meta 资本支出下限上调 20 亿美元以加大 AI 投资。我们看好北美 AI 算力建设浪潮下，高速光模块的放量。

IDC：本周 IDC 指数-1.12%，本月以来，IDC 指数-0.35%。国务院推动“人工智能+”应用，国产大模型与芯片发展将带动供应链受益，长期看好国产芯片替代。建议关注国产算力链厂商。

核心数据更新：

电信业务量收增速逐步提升。前 6 个月，电信业务收入累计完成 9055 亿元，同比增长 1%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长 9.3%。6 月我国光模块出口数据有所减少，6 月当月同比降低 29.45%；1-6 月累计同比降低 11.21%。

2Q25 微软/谷歌/Meta/亚马逊资本支出分别为 242 亿/224 亿/165 亿/314 亿美元，同比+28%/+70%/+102%/+91%。

投资建议与估值

建议关注国内 AI 发展带动的服务器、IDC 等板块，以及海外 AI 发展带动的服务器、光模块等板块。

风险提示

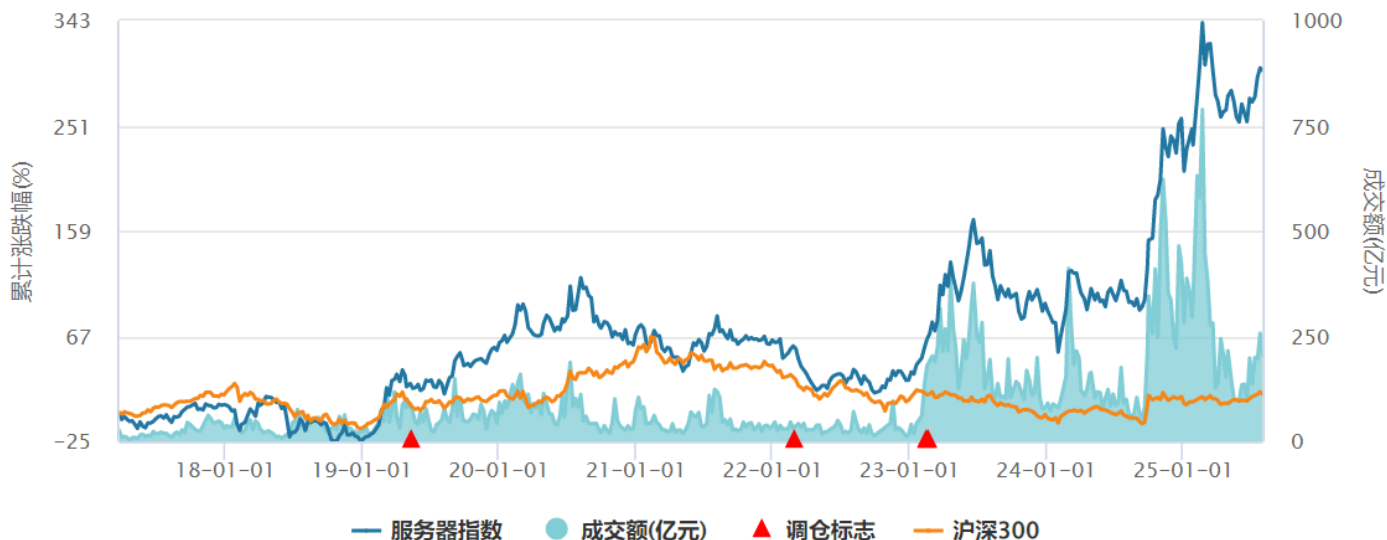
AI 商业价值不及预期、技术发展速度不及预期、供应链集中度过高、行业监管加剧、市场竞争加剧的风险。



一、细分行业观点

服务器：本周服务器指数-0.54%，本月以来，服务器指数-1.56%。ChatGPT 周活跃用户数约 7 亿，相较一季度末增长约 2 亿，驱动 OpenAI 实现 120 亿美元年化收入，25 年营收或超 127 亿美元预期。OpenAI 持续推进 400 亿美元融资计划，或将增大服务器租赁开支以扩展业务规模。全球 AI 算力建设持续景气，看好工业富联等服务器厂商受益。

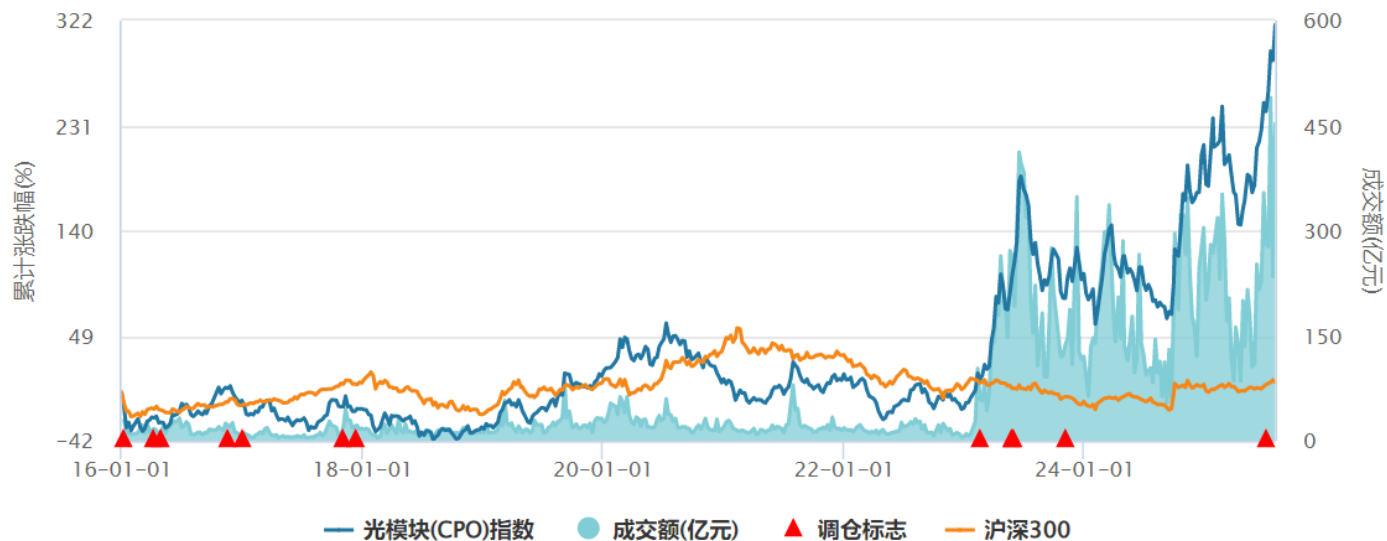
图表1：服务器指数 (8841058.WI) 走势



来源：wind，国金证券研究所

光模块：本周光模块指数+7.96%，本月以来，光模块指数-1.72%。微软发布 FY25Q4 季报，智能云部门营收 299 亿美元，同比+26%，其中 Azure 云计算业务同比+39%。微软 FY25Q4 资本开支为 242 亿美元，同比+28%，预计 FY26Q1 的资本支出将超过 300 亿美元，主要用于数据中心等 AI 基础设施建设以缓解算力紧缺。Meta 上调资本开支下限，AI 商业化拉动广告业务业绩高增。2025 Meta 营收 475.2 亿美元，同比+22%，超过公司指引的 425-455 亿美元和市场预期的 448 亿美元；其中广告收入 465.6 亿美元，超过市场预期的 439.7 亿美元，得益于 AI 提升广告业务效率。Meta 资本支出下限从 640 亿美元上调至 660 亿美元，主要用于 AI 研发和打造“个体超级智能”。此前，Meta 曾向 Scale AI 投资 143 亿美元聘请其 CEO 参与 Meta 超级智能实验室运营。我们看好谷歌、Meta 等下游终端客户加大数据中心投资，光模块及 MPO 供应商持续放量。建议关注中际旭创、新易盛、太辰光、东山精密（索尔思）、华工科技、剑桥科技、联特等。

图表2：光模块(CPO)指数 (8841258.WI) 走势



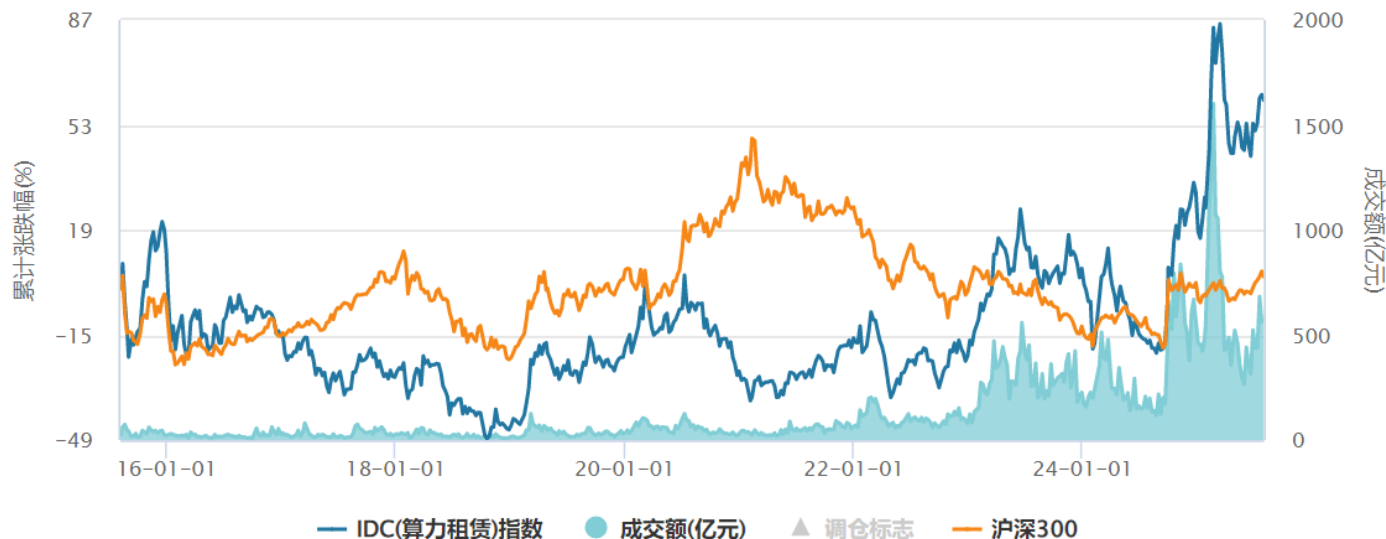
来源：wind，国金证券研究所

IDC：本周 IDC 指数-1.12%，本月以来，IDC 指数-0.35%。H20 对华重启销售的叙事再经反转，国家网信办就 H20 芯片



安全问题约谈英伟达，同时国务院出台《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，要求推进人工智能规模化商业化应用。我们认为芯片国产替代进程不可逆，伴随国产大模型能力迭代升级、国产芯片量产爬升弥补供给，国产算力供应链厂商持续受益。建议关注国产算力链厂商。

图表3: IDC 指数 (866052.WI) 走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表4: 本周通信板块景气度

板块	景气度指标	本期景气度说明
运营商	稳健向上	5G 投资周期结束，电信行业端承压，但云与 IDC 业务放量接力成长，整体景气度稳健向上。
光模块	稳健向上	800G、1.6T 光模块需求上修，ASIC 集群中单芯片光模块用量提升，看好头部光模块厂商业绩持续兑现。
服务器	稳健向上	ChatGPT 周活跃用户数约 7 亿，OpenAI 持续推进 400 亿美元融资计划，或将增大服务器租赁开支以扩展业务规模。全球 AI 算力建设持续景气，看好工业富联等服务器厂商受益。
交换机	稳健向上	数通交换机量价齐升，园区交换机持续承压，板块整体稳健向上。
连接器	稳健向上	Marvell 认为互连将是未来数据中心增速最快的两大领域之一，23-28 年 CAGR 达 35%，看好 AI 数据中心连接器需求量大大幅增长。
IDC	加速向上	长期坚定看好芯片的国产替代，以及伴随国产大模型能力迭代升级、国产芯片量产爬升弥补供给，IDC 板块加速向上。
物联网	加速向上	Meta、小米等公司的 AI 眼镜新品迭出，端侧再迎催化。
液冷	高景气维持	高功耗数据中心带来散热需求的增长，液冷成为刚需，业绩持续兑现。

来源: 华尔街见闻, 环球网, 财联社, 新浪财经, 36 氪, wind, 环球市场播报, 国金证券研究所

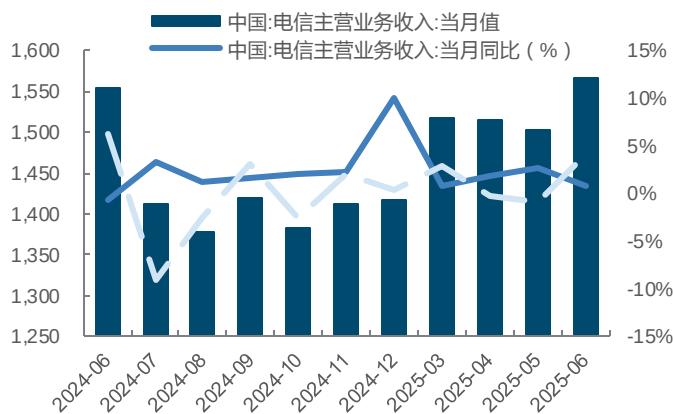
二、核心数据更新

运营商: 运营商数据维持稳健增长

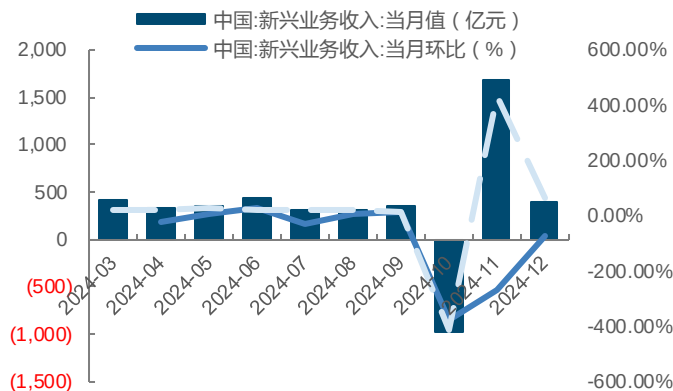
2025 年前 6 个月，电信业务收入累计完成 9055 亿元，同比增长 1%。三家基础电信企业积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务，2024 年 12 月共完成业务收入 396 亿元，同比增长 66.39%，占环比增长 7.32%。



图表5：2025年6月电信主营业务收入同比增长4.26%



图表6：2024年12月新兴业务收入同比增长66.39%

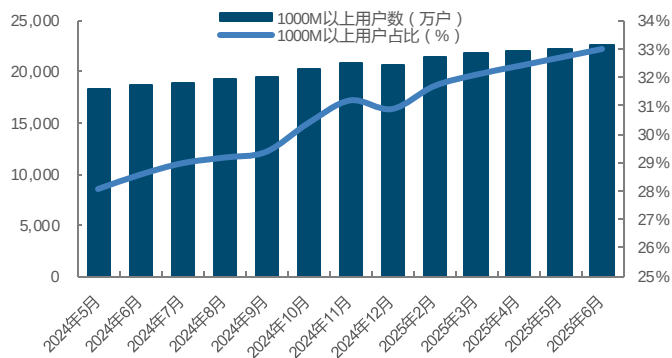


来源：wind，国金证券研究所

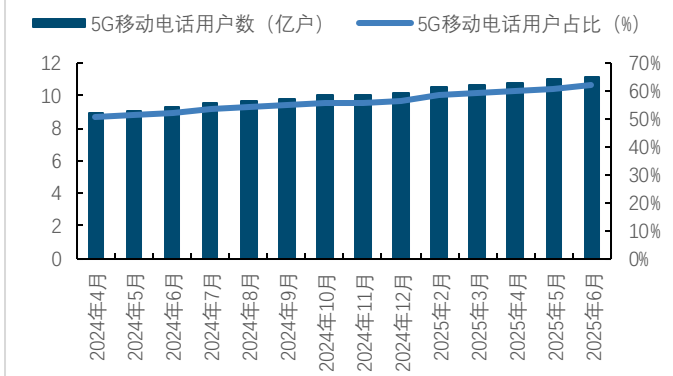
来源：wind，国金证券研究所

截至2025年6月，固定宽带接入用户规模达到6.84亿户，其中千兆用户达2.26亿户，在固定宽带接入用户中占比达到33%，较上年末提高2.1个百分点。截至6月末，我国移动电话用户规模达18.1亿户。其中，5G移动电话用户数达11.18亿户，在移动电话用户中占比61.8%。

图表7：千兆用户占比超三成



图表8：截至6月末5G用户占比超六成

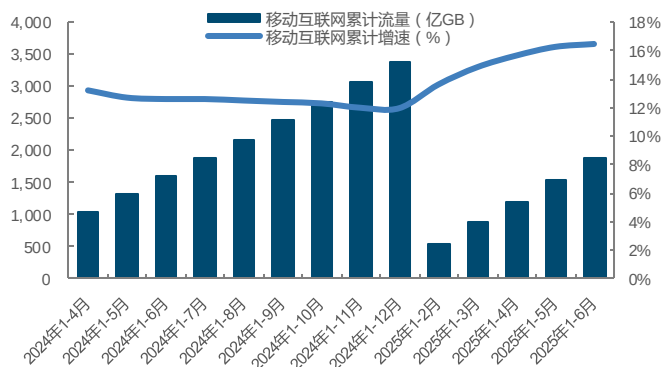


来源：工信部，国金证券研究所

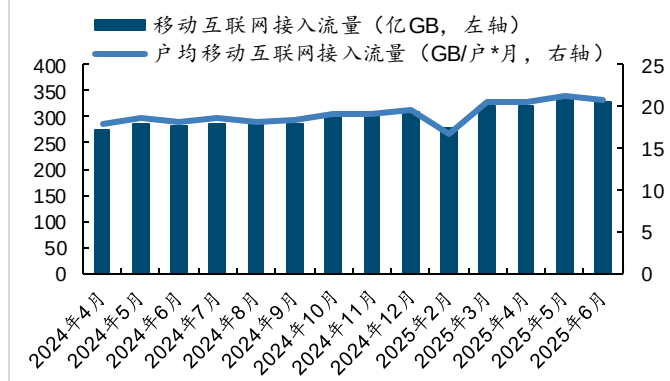
来源：工信部，国金证券研究所

2025年前6个月，移动互联网累计流量达1867亿GB，同比增长16.4%。截至6月末，移动互联网用户数达15.92亿户，比上年末净增2141万户。6月当月户均移动互联网接入流量(DOU)达到20.75GB/户·月。

图表9：1-6月移动互联网累计流量同比增长16.4%



图表10：6月当月DOU达20.75GB/户·月



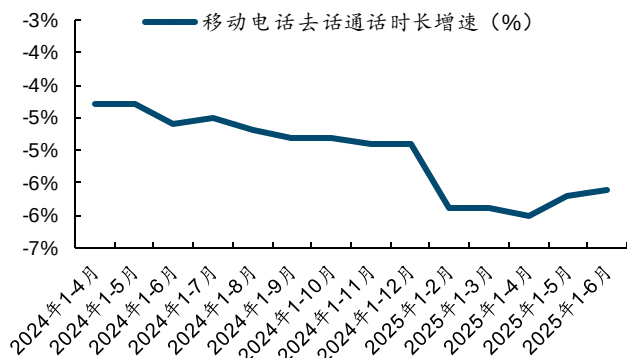
来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

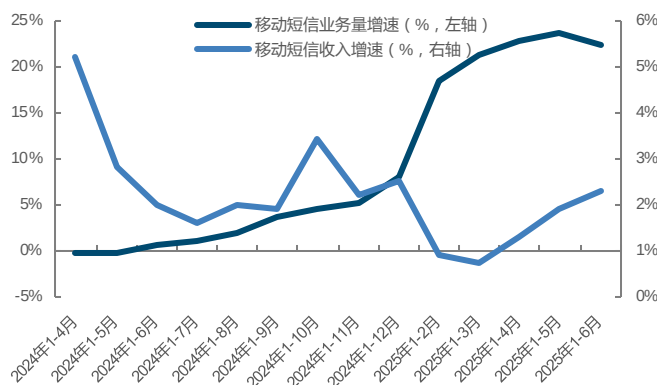
2025年前6个月，移动电话去话通话时长完成1万亿分钟，同比下降5.6%；前6个月，全国移动短信业务量同比增长22.3%；移动短信业务收入同比增长2.3%。



图表11: 电话通话量持续下滑



图表12: 移动短信业务量快速增长

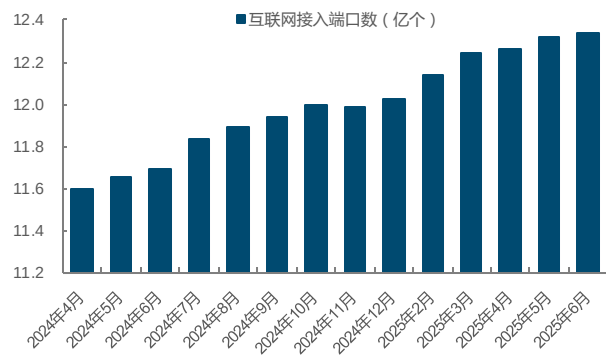


来源: 工信部, 国金证券研究所

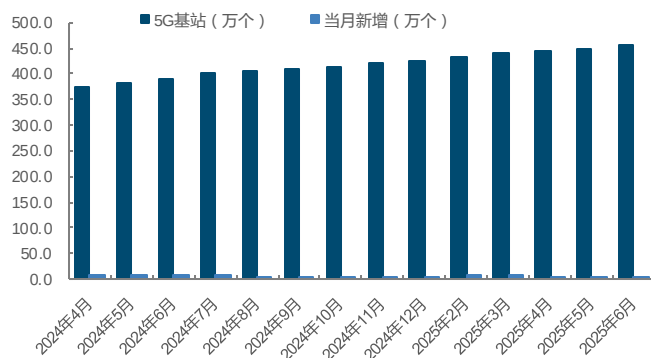
来源: 工信部, 国金证券研究所

截至 2025 年截至 6 月末, 全国互联网宽带接入端口数量达 12.34 亿个, 比上年末净增 3244 万个。截至 6 月末, 具备千兆网络服务能力的 10G PON 端口数达 3022 万个, 比上年末净增 201.9 万个。截至 6 月末, 5G 基站总数达 454.9 万个, 当月新增 6.3 万个。

图表13: 千兆光纤宽带网络建设稳步推进



图表14: 5G 网络建设持续深化

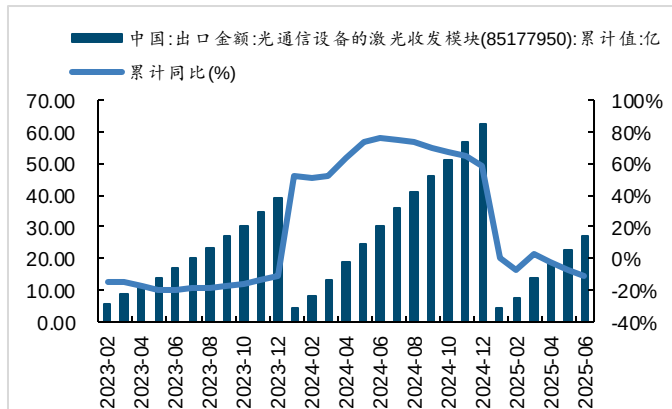


来源: 工信部, 国金证券研究所

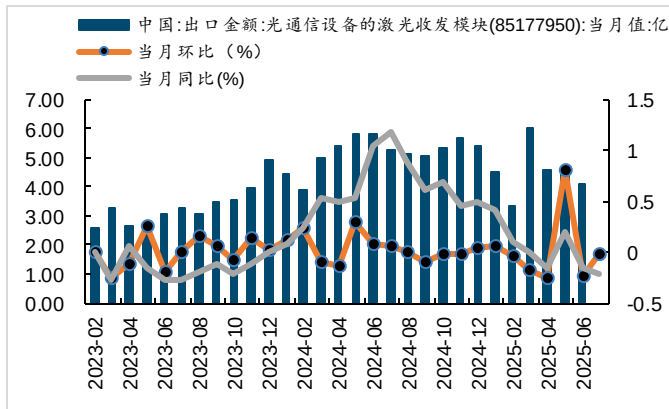
来源: 工信部, 国金证券研究所

光模块数据: 2025 年 1-6 月我国光模块出口数据有所增长, 6 月当月同比下降 29.45%; 1-6 月累计同比下降 11%。2025 年海外云厂商需求预计将持续旺盛, 国产厂商有望拿到更多份额。

图表15: 1-6 月光模块出口金额同比下降 7%



图表16: 6 月光模块出口金额同比下降 29.45%



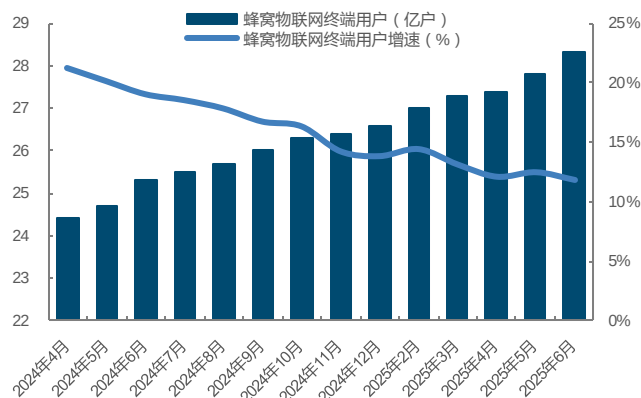
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

物联网数据: 截至 2025 年 6 月末, 我国移动物联网 (蜂窝) 终端用户数达 28.31 亿户, 同比增长 11.9%, 本年净增 1.75 亿户。物联网行业需求正在缓慢恢复, 自 2024 年 Q1 起, 物联网模组出货量均保持同比正增长。1Q25 全球物联网模组出货量同比增长 16%。

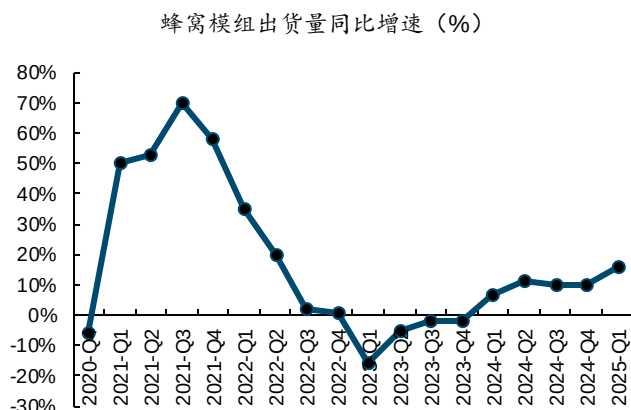


图表17: 截至6月末蜂窝物联网终端用户数同比增长11.9%



来源: 工信部, 国金证券研究所

图表18: 2025年Q1物联网模组出货量同比增长16%

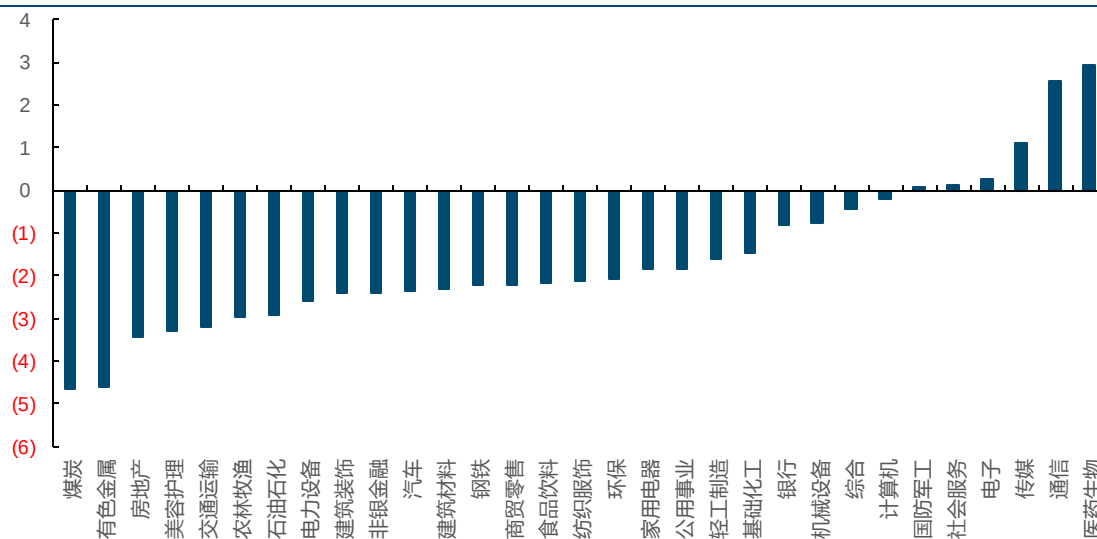


来源: 国金证券数字未来实验室, Counterpoint Research, 国金证券研究所

三、本周行情

回顾本周行情, 参考申万一级行业划分, 通信板块涨跌幅为+2.54%, 排名全行业第2。

图表19: 板块周涨跌幅排序 (%)

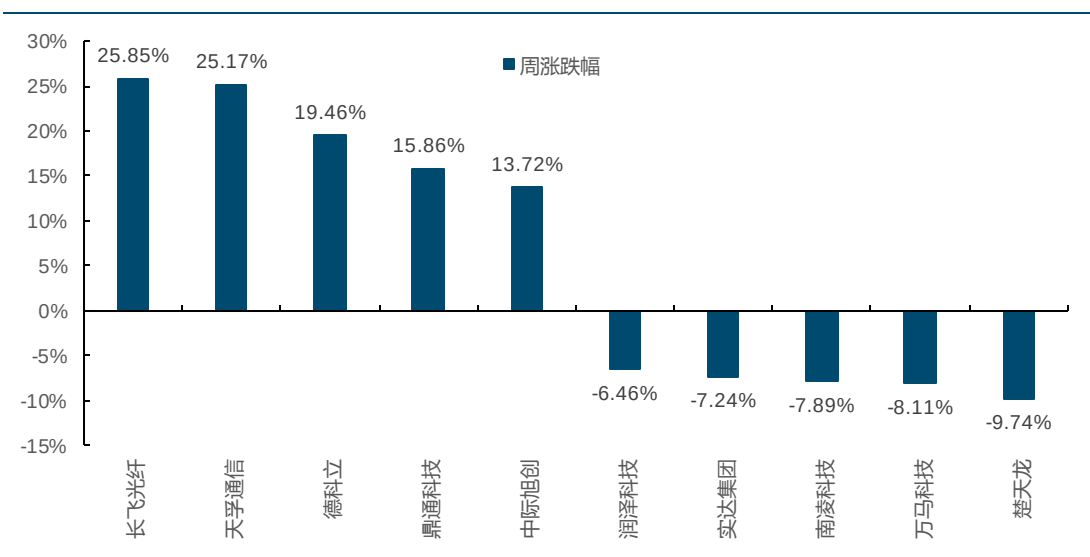


来源: wind, 国金证券研究所

从个股情况来看, 本周长飞光纤、天孚通信、德科立、鼎通科技、中际旭创为通信(申万)涨幅前五大公司, 涨跌幅分别为+25.85%、+25.17%、+19.46%、+15.86%、+13.72%。通信(申万)跌幅前五为润泽科技、实达集团、南凌科技、万马科技、楚天龙, 涨跌幅分别为-6.46%、-7.24%、-7.89%、-8.11%、-9.74%。



图表20: 通信板块个股周涨跌幅 (剔除*ST公司)



来源: wind, 国金证券研究所

四、本周重要新闻

4.1 行业新闻

中国移动发布灵犀智能体 2.0, 基于 MoMA 智能决策引擎与主从智能体架构, 深度融合 AI 能力, 覆盖出行、生活、家庭、办公、通信五大场景提供跨平台资源整合与语音指令服务。同步拓展全场景入口矩阵, 集成于 AI 手机、灵犀及家庭大屏终端, 推动硅基-碳基深度协同。

中国电信在 2025 世界人工智能大会·中国电信人工智能生态论坛, 集中发布了中国电信智能云服务体系建设、国信政务云智算中心、“工业+AI”智算一体化服务平台等重要成果。其中包括星辰 AaaS 体系(智能体即服务)和星辰 TaaS 体系(终端即服务)。中国电信依托行业集成生态丰富、云边端一体及安全领域的独特资源优势, 结合深厚的行业 Know-how 积累, 持续规划建设 AI Agent 新能力。在此基础上, 构建起高效可扩展的“X-HUB 架构”标准化 MCP 工具能力体系, 以及基于通用、行业、端侧三类大模型的特色行业 AI Agent 体系。

4.2 公司新闻

百度:

百度搜索电脑端正在首页测试开放智能体应用入口。用户可在搜索框下方“AI 应用入口”, 直接调用感兴趣或已使用过的智能体。据内部人士透露, 首页集成的智能体主要来自文心智能体平台、搜索开放平台接入的外部优质 AI 应用, 以及部分百度自研应用。目前该功能已在灰度测试, 预计很快将全量开放。据悉, 这是继今年 7 月 2 日官宣十年来最大改版之后, 百度搜索的又一新动作。此前, 百度创始人李彦宏曾公开表示, 智能体是其最看好的 AI 应用方向, 而“搜索是智能体分发的最大入口”。

华为:

华为首次线下展出昇腾 384 超节点, 即 Atlas 900 A3 SuperPoD, 该产品基于超节点架构, 通过总线技术实现 384 个 NPU 之间的大带宽低时延互联, 解决集群内计算、存储等各资源之间的通信瓶颈。华为官方透露, 目前业界已基于昇腾适配和开发超过 80 个大模型, 在基础大模型方面多个技术方向均有积累, 如讯飞星火认知、DeepSeek、Qwen、鹏城、LLaMA 等。同时, 昇腾联合 2700+ 行业合作伙伴, 共同孵化了超过 6000+ 个行业解决方案。

仕佳光子:

7 月 29 日, 仕佳光子(688313)发布 2025 年半年度报告, 营收 9.93 亿元、同比增长 121.12%, 净利润 2.17 亿元、同比增长 1712.00%。报告期内, 仕佳光子主营业务结构优化, 光芯片与器件收入激增 190.92%。其主营业务收入达 97559.64 万元, 占比 98.28%。其中, 光芯片和器件产品收入 69999.16 万元, 同比增长 190.92%, 成为核心增长极。在境外业务方面, 公司海外市场收入同比激增 323.59%, 全球化布局加速。2025 年上半年, 公司境外收入达 45161.11 万元, 占比提升至 45.50%, 泰国生产基地产能稳步扩张, 新加坡子公司完成设立, 形成“东南亚制造+全球销售”网络。

4.3 海内外大厂重点跟踪

微软:



微软发布 FY25Q4 (CY25Q2) 业绩，营收超预期。FY25Q4 微软营收 764.4 亿美元，同比+18%，远超过此前市场预期的 738.3 亿美元。净利润 272.3 亿美元，同比+24%。EPS 3.65 美元，同比+24%，超市场此前预期的 3.38 美元。Azure 云计算业务同比+39%，远超此前市场预期的 35%，其中 16% 来自 AI 增长。FY25 全年 Azure 云计算营收 750 亿美元，同比+34%，超出市场预期的 746 亿美元。微软称 Azure Foundry API 年内已处理 token 数量超 500 万亿个，同比增长超 7 倍。

Meta:

Meta2Q25 营收 475.2 亿美元，同比+22%，超过公司指引的 425-455 亿美元和市场预期的 448 亿美元；EPS 7.14 美元，同比+38%，超出此前市场预期的 5.92 美元。公司业绩超预期主要受益于广告展示量和广告单价的不断增长。2Q25 Meta 广告收入 465.6 亿美元，超过市场预期的 439.7 亿美元。业绩提升来自 AI 提升了广告系统的效率和收益。2Q25 Meta 旗下应用日活跃用户增至 34.8 亿，高于市场预期的 34.5 亿。

苹果:

苹果公司公布 2025 财年第三财季财报，总营收达 940.36 亿美元，同比增长 10%，创 2021 年 12 月以来最强劲季度增速，远超市预期的 895.3 亿美元。净利润 234.3 亿美元，同比增长 9%，每股收益 1.57 美元同样高于预期的 1.43 美元。财报显示，iPhone 销售强势复苏、服务业务持续高增长，叠加供应链调整与政策红利，推动苹果实现超预期表现。在核心业务方面，苹果第三财季 iPhone 营收达 445.8 亿美元，同比增长 13%，显著优于预期的 402.2 亿美元。这主要得益于 iPhone 16 系列的强劲市场表现。

AWS:

亚马逊公布的第二季度盈利和收入好于预期，得益于电子商务强劲表现和广告业务，但由于云计算部门 AWS 的增长未能达到投资者期望，股价在盘后交易中下跌 3%。云计算部门 AWS 销售额达 309 亿美元，同比增长 17.5%。尽管表现稳健，但略低于市场预期的 20% 增长，引发了对 AWS 可能失去比预期更多市场份额的担忧。首席执行官 Andy Jassy 在财报发布会上表示，人工智能方面的努力“开始显现成效”，推出了 Alexa+、DeepFleet 和 Bedrock AgentCore 等产品。“我们在人工智能领域的全面进展继续改善客户体验、加快创新速度、提高运营效率和促进业务增长，我对未来充满期待。”

康宁:

康宁第二季度业绩报告超出分析师预期，其光通信业务板块显著增长，“跳板战略计划”也取得了进展。该公司股价在业绩公布后的盘前交易中上涨 6.48%。康宁 2025 年第二季度核心销售额达 40.5 亿美元，同比增长 12%，核心每股收益达 0.60 美元，同比增长 28%。公司的营业利润率扩大至 19.0%，同比提高 160 个基点。公司的光通信业务板块引领增长，第二季度净销售额达 15.7 亿美元，同比增长 41%，净收入为 2.47 亿美元，同比增长 73%。这一卓越表现主要由企业网络业务驱动，该业务同比增长 81%，得益于 GenAI 基础设施需求的增加。

英伟达:

路透社报道称，中国市场需求比预想中强劲，英伟达上周不得不改变仅依赖现有库存的策略，向台积电紧急订购了 30 万片 H20 芯片。消息人士称，英伟达现有 H20 芯片库存约 60~70 万片，这笔订单将使其得到补充。美国研究机构 SemiAnalysis 数据显示，英伟达 2024 年售出约 100 万片 H20 芯片。

风险提示

- 1、AI 商业价值不及预期的风险：目前 AI 市场应用仍处于初级阶段，盈利模式仍需探索，市场尚未成熟。若商业模式无法持续发展新客户，需求大幅减弱，或市场接受度偏低，可能对营业收入造成较大负面影响，损害相关公司的盈利能力及产品或服务的商业价值。
- 2、技术发展速度不及预期的风险：目前 AI 模型的使用仍受限于诸多因素，在特定领域无法达到预期的提高生产力效果。该领域目前仍面临较大的技术挑战，包括模型训练效果不稳定、算法不成熟等问题。若技术落地不及预期，可能影响 AI 的应用领域和运行效率，造成较大的投资损失。
- 3、供应链集中度过高的风险：AI 行业基础设施建设目前高度依赖某几家核心供应商，极易受到相关供应商供应短缺的影响。此外在训练方面，AI 技术依赖于大量优质数据的输入。不可靠、低质量的数据来源会一定程度上影响 AI 模型训练的性能，同时提高训练过程中的不可控成本。
- 4、行业监管加剧的风险：目前生成式 AI 工具仍存在法律、伦理、安全风险。AI 生成内容的产权问题仍存在较大争议。各国可能针对 AI 的使用及 AI 生成内容进行更严格的监管及抵制，影响投资预期，并阻碍 AI 技术在产业上进一步落地。公司面临法律诉讼和声誉受损等负面影响风险。
- 5、市场竞争加剧的风险：在如今巨头科技公司加大 AI 投入，大量创业公司涌入竞争的大环境下，技术的迅速迭代及新算法的涌现可能使得公司技术迅速落后竞争对手，影响相关公司的市场份额和投资回报的稳定性。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究