

Executive Summary

今日主线：**AI**算力与光通信引领科技板块强势表现

今日市场主线集中在AI算力基础设施（★5）和光通信产业链（★5），其中AI算力需求持续爆发驱动Rubin平台放量，相关产业链从光模块（新易盛、中际旭创）、PCB到电源系统全面受益。光通信板块因AI驱动需求爆发，光模块、磷化铟衬底等环节供不应求，价格存在上涨预期。半导体存储环节（★4）显示DRAM和NAND价格涨幅将放缓，预计明年Q2达到峰值，但ABF载板需求受芯片数量、面积、层数三重拉动呈现几何级增长。

边际变化：人形机器人估值重塑与**AI4S**突破

今日新增重要方向为人形机器人赛道估值重塑（★4），宇树科技申购定价超预期体现产业资金高度信心，26年下半年国产人形机器人本体进入密集上市期。同时AI4S生物医药革命（★4）取得突破，AI驱动药物分子设计效率从月级别缩短至小时级别，首个AI设计噬菌体全基因组诞生。此外，有色金属战略价值重估（★4）因美国就业拐点叠加关键矿产战略升级而显现，稀土、钨、锑等战略小金属进入价值重估周期。

关注点：催化因素与跟踪变量

重点关注AI算力基础设施的Rubin平台放量进度和光模块订单落地情况，以及人形机器人本体上市时间节点。催化因素包括9月加息预期变化对贵金属板块的影响和光伏反内卷新政效果。分歧点在于AI应用分层定价趋势下基础智能任务降价与高价值复杂任务溢价的平衡。跟踪变量涵盖药明康德1260H清单诉讼进展、工程机械内外需双旺可持续性，以及非银金融板块在政策积极信号下的估值修复节奏。

宏观 / 策略

A股市场策略及宏观环境 宏观策略 ★★★★★ 2026-08-09 19:25

8月反攻如期展开市场处于超跌反弹阶段，但投资者仍持高度怀疑态度，注意力可能从AI转向宏观基本面。市场在经历前期超跌后出现反弹，但投资者情绪仍较为谨慎。各家观点在风格切换上存在分歧：部分机构认为市场关注点可能从AI转向宏观基本面；在反弹持续性上关注投资者信心恢复程度。相比此前单一主题炒作转向基本面验证，验证变量包括市场成交量、资金流向、宏观数据、投资者情绪指标。

- 7月涨跌幅与8月首周涨跌幅相关系数-0.85
- 日均成交量2.43万亿元

国联民生策略[看多] 8月反攻已经开始，需搞清楚何时大胆干何时小心干

国金策略[中性] 注意力将重新转移到宏观、实际利率和商品补库

中信策略[中性] 目前仍处于超跌反弹阶段，尚未过渡到基本面趋势定价

△ 分歧: 分歧主要在反弹持续性和后续驱动因素

后续验证：市场成交量 资金流向 宏观数据 投资者情绪

行业 / 主题

AI算力 (3条)

AI算力基础设施产业链 ★★★★★ 2026-08-09 10:41 ~ 2026-08-10 00:20

AI算力基础设施产业链在Rubin平台放量驱动下景气上行，从光模块到电源再到PCB等环节均受益。英伟达Vera Rubin预计Q3起出货1000-2000台、Q4爬坡至3000-5000台或更多，谷歌TPU V8预计下半年尤其9-10月开始交付，谷歌TPU需求预计2028年达1500万颗超越英伟达当前全年1300万颗订单规模。各家观点在放量节奏上存在分歧：部分机构认为Q3为试点阶段，Q4才是批量交付关键期；在估值方面关注电源液冷等核心环节的估值修复；订单验证集中在Rubin和TPU V8的交付进度。相比此前从芯片向下游传导的预期更加明确，验证变量包括订单交付、出货爬坡、电源液冷等核心部件的业绩兑现。

- 全球冷机设备功率27/28年36/45GW
- 英伟达向Lancium投资30亿美元
- 客户端三大客户订单超150亿+
- 谷歌TPU需求2028年预计1500万颗

华福计算机[看多] 重视NV Rubin催化及谷歌TPU V8/V9进展

国投机械[看多] 创世纪液冷设备加工基本面超预期，空间看翻倍

zx电新[看多] 行业景气度继续往上游扩散，围绕电力设备+服务器电源+核心元器件布局

浙商新兴产业[看多] Q3是液冷行业从试点走向批量交付的关键拐点

华西中小盘[看多] 关注磷化铟InP板块机会

△ 分歧: 主要差异在订单兑现节奏和海外业务拓展的不可见度，以及技术路线选择（EML vs 硅光 vs TFLN）和国产化替代进度的时间表

后续验证：Rubin交付进度 TPU V8交付 电源液冷订单 CSP试装验证

关联: 银轮股份 · 方盛股份 · 创世纪 · 深蓝股份 · 新易盛 · 中际旭创 · 京泉华 · 合锻智能 · 广合科技 · 深南电路 · 行云科技 · 冰轮环境 · 寒武纪 · 兴森科技 · 三井金属

AI4S生物医药及分子设计革命 ★★★★★ 2026-08-09 17:22

AI驱动药物分子设计效率从月级别缩短至小时级别，首个AI设计噬菌体全基因组诞生验证科研突破。AI从单蛋白单分子设计跃迁到复杂生物系统生成，药研底层逻辑从人海盲筛选向生成式设计转变。各家观点在应用场景上存在差异：AI+医疗赛道卡位稀缺，深度绑定艾昆纬等全球顶级生物制药服务龙头；AI在科研领域取得突破，基因合成和蛋白表达需求刚性爆发。相比此前概念性炒作转向实际应用验证，验证变量包括AI4S项目落地、分子设计效率提升数据、科研成果转化、商业化进展。

- AI分子设计候选分子数量可达万级
- Twist预计AI-enabled drug discovery订单FY26实现三位数增长
- 首个AI设计噬菌体全基因组
- AI在Science期刊发表成果

建投计算机[看多] AI撕开科研能力边界，AI4S行业变化

CJSJ[看多] 金斯瑞是AI4S最强铲子环节，放大倍数最大

AI4S产业更新[看多] AI制药领域叙事显著加速研发进程

△ 分歧: 主要差异在技术成熟度和商业化落地时间，以及产业化应用时间和商业化程度

后续验证: AI4S项目落地 分子设计效率 科研成果转化 商业化进展

关联: 金斯瑞 · 药明康德 · Twist

AI应用及模型分层定价 ★★★★★ 2026-08-09 15:38 ~ 2026-08-10 00:11

AI模型分层定价趋势明显基础智能任务降价高价值复杂任务溢价，AI应用投放成为互联网广告增量。OpenAI Luna对话级免费，Deepseek API拟大幅涨价，高峰容量低延迟及高价值复杂任务可获得明显溢价。各家观点在商业模式上存在差异：FDE模式由Palantir开创深入业务一线交付成果，反哺经验促进平台进化；在应用端需求上关注美股软件板块重新获得认可。相比此前统一定价转向差异化定价，验证变量包括模型定价策略、AI应用投放、软件板块表现、Token运营进展。

- OpenAI Luna对话级免费
- Deepseek API拟大幅涨价
- DataDog、Palantir等AI应用软件财报超预期

中信证券计算机[看多] 模型分层定价，高价值任务获得溢价

华西中小盘[看多] AI叙事进入下半场，关注算力租赁等板块

国联民生计算机[看多] 集智股份卡位Agentic时代稀缺ARM异构Token工厂

计算机周报[中性] AI应用端需求得到验证，软件厂商与模型能力博弈

△ 分歧: 分歧主要在商业化变现路径和时间表

后续验证: 模型定价策略 AI应用投放 软件板块表现 Token运营

关联: 分众 · 易点 · 集智股份

光通信 (1条)

光通信及光模块产业链 ★★★★★ 2026-08-09 19:25 ~ 2026-08-10 00:15

AI驱动光通信需求爆发，光模块、光芯片、磷化铟衬底等环节供不应求价格上涨。全球磷化铟衬底需求从2025年210万片增至2026年260-300万片，2027年突破400万片，而2026年全球有效产能仅60-75万片/年缺口超70%。各家观点在技术路线上存在差异：EML与硅光方案全口径良率极低，800G高增长向1.6T/3.2T转换斜率陡峭；在国内外需求方面，中国厂商占全球光模块产能70%，美国供应链自主可控趋势明确但短期全面禁运概率极低。相比此前需求预期更加量化，验证变量包括光模块出货、磷化铟衬底产能、AAOI扩产进度、价格走势。

- 26-28年缺口率80%/70%/60%
- 光模块产能扩张10倍
- 中国厂商占全球70%产能
- 磷化铟衬底最新报价4500元

国投机械[看多] 光模块自3月以来进入爆发期

华西中小盘[看多] 关注磷化铟InP板块机会

中信证券计算机[看多] 模型分层定价，高价值任务获得溢价

光通信[看多] 禁令概率低，中国厂商占70%产能

浙商电子[看多] 光模块与算力国产链受益

△ 分歧: 主要差异在FCC政策执行细节和国产化替代时间表，以及国产化进程和海外制裁影响的程度

后续验证: 光模块出货 磷化铟产能 AAOI扩产 价格走势

关联: 创世纪 · 中际旭创 · 新易盛 · 天通股份 · 九州一轨 · 云南锗业 · 华工科技 · 华懋科技 · 源杰科技

机器人 (1条)

人形机器人赛道估值重塑 ★★★★★ 2026-08-09 13:37 ~ 2026-08-10 00:16

宇树科技申购定价超预期体现产业资金高度信心，26年下半年国产人形机器人本体进入密集上市期。宇树IPO定价超出预期有望带动本体厂商估值重塑，类似20年新势力车企发展阶段。各家观点在估值锚定上存在差异：部分机构认为估值锚定效应显现，板块后续催化不断；在兑现节奏上关注下半年密集上市期的具体表现。相比此前概念炒作转向实际定价验证，验证变量包括宇树上市表现、其他本体厂商定价、订单获取情况、产业化进度。

- 宇树发行市值609亿元
- 超预期4200亿元
- 海外龙头20倍PS估值
- 26H2国产本体扎堆上市A/H股

国金机械[看多] 宇树IPO定价超预期，带动本体厂商估值重塑

HF大制造[看多] 宇树估值锚将至，产业资金高度认可

天风电新[看多] 国产本体类似20年新势力车企，具备极高股价想象空间

△ 分歧: 主要差异在技术成熟度和商业化时间表

后续验证: 宇树上市表现 本体厂商定价 订单获取 产业化进度

关联: 宇树科技 · 上纬新材

军工 (1条)

军工红外赛道订单爆发 ★★★★★ 2026-08-09 22:39

国科天成7月单月落地6.3亿海外民品大单，占2025年营收57%，军民双轮驱动业绩爆发。公司是国内锑化铟制冷红外民营龙头，深度绑定核心军工集团，卡位导弹导引头战机光电吊舱等核心装备。各家观点在订单可持续性上存在分歧：7月单月6.3亿订单占营收57%是否代表行业整体爆发；在军民融合上关注非制冷红外产品批量供货民用市场的拓展情况。相比此前订单分散转向集中爆发，验证变量包括订单交付进度、军品订单、民品拓展、业绩兑现情况。

- 7月订单6.3亿
- 占2025年营收57%
- 进入交付通道

GX军工[看多] 订单井喷，看翻倍机会

△ 分歧: 分歧主要在订单持续性和军品占比

后续验证: 订单交付 军品订单 民品拓展 业绩兑现

关联: 国科天成

新能源 (1条)

光伏反内卷及新能源 ★★★★★ 2026-08-10 00:09

光伏反内卷新阶段从企业协会主导升级到部委直接主导，行业竞争格局有望改善，核电核准落地裂变聚变技术推进。工信部宣贯能耗能效强标，市监局宣贯价格合规制度，八家硅料企业签署反内卷新倡议。各家观点在政策执行上存在分歧：部委主导的反内卷措施能否真正改善竞争格局；在新能源发展上关注核电核准后的订单落地情况。相比此前恶性竞争转向政策引导，验证变量包括硅料价格、核电订单、政策执行效果、行业盈利改善。

- 工信部宣贯能耗能效强标
- 八家硅料企业签署自律公约
- 26年度首次核电核准落地
- 太平岭核电2号机组投产

长江电新[看多] 反内卷从企业主导升级到部委主导

中信证券新材料[看多] 裂变聚变技术推进，SMR从预期转向订单落地

△ 分歧: 分歧主要在政策执行效果和持续性

后续验证: 硅料价格 核电订单 政策执行 行业盈利

电子 (1条)

半导体存储及电子材料 ★★★★★ 2026-08-09 22:17 ~ 2026-08-10 00:21

DRAM和NAND价格涨幅将放缓预计明年Q2达到峰值，ABF载板需求受芯片数量面积层数三重拉动几何级增长，材料环节成核心卡点。美光科技目标价下调至1150美元，DRAM环比价格调整移至23%/9%/2%/0%，NAND价格假设调整至29%/7%/0%/-1%。各家观点在供需平衡上有分歧：味之素缩减大陆ABF膜供给30%，全球份额95%的ABF膜产能紧张；T布供需偏紧状态将持续至2027年底；MLCC行业进入新一轮涨价周期，日韩扩产保守。相比此前周期性判断转向结构性紧缺，验证变量包括DRAM/NAND价格、ABF载板订单、MLCC涨价执行情况、T布供应状况。

- 美光目标价下调至1150美元
- DRAM价格环比调整23%/9%/2%/0%
- NAND价格预计2027年下半年下降3%
- ABF膜交期超6个月

花旗[中性] DRAM和NAND价格涨幅放缓，明年Q2达峰值
东吴电子[[看多](#)] DrMOS持续性短缺，GPU核心电源物料受限
天风电新[[看多](#)] ABF膜国产化机会显现，关注华正、激智
华西中小盘[[看多](#)] T布成为ABF载板制约瓶颈
中泰建材化工[[看多](#)] ABF材料为核心卡点，涨价加速

⚠ 分歧: 主要差异在供需平衡恢复时间和价格弹性，以及国产化替代进度和涨价幅度

后续验证: [DRAM价格](#) [ABF载板订单](#) [MLCC涨价](#) [T布供应](#)

关联: [MU](#) · [MPS](#) · [英飞凌](#) · [华正](#) · [激智](#) · [日东纺](#) · [村田](#) · [太诱](#) · [国巨](#) · [莲花控股](#)

消费医药 (3条)

创新药产业链AI赋能及CXO复苏 ★★★★★ 2026-08-09 15:39

AIDD技术从结构预测升级到生成式分子设计，创新药企BD项目占全球75%，CXO行业经历调整后进入修复通道。国内创新药支持政策力度空前，医保基金支付创新药规模增速将三年翻番，药明康德1260H清单诉讼取得初步胜利。各家观点在政策影响上存在分歧：中国创新药企BD项目占全球75%，未来应更多参与全球市场销售；在技术升级上关注AI赋能研发效率提升。相比此前政策不可见度转向支持明确，验证变量包括BD项目进展、AI赋能效果、CXO财报、政策细则落地。

- 创新药企BD占全球75%
- 医保基金支付增速三年翻番
- AIDD需求2026年显著提升
- 美国法院批准药明康德初步禁令申请

创新药专家[[看多](#)] BD项目全球化，政策支持空前
小熊团队[[看多](#)] AI4S赋能医疗化工赛道
创新药产业链[[看多](#)] AIDD技术升级带动产业链受益
中信建投医药[[看多](#)] 药明康德诉讼取得初步胜利，行业进入修复通道

⚠ 分歧: 主要差异在技术成熟度和商业化时间表

后续验证: [BD项目进展](#) [AI赋能效果](#) [CXO财报](#) [政策细则](#)

关联: [艾可蓝](#) · [药明康德](#)

消费家电及空调动销改善 ★★★★★ 2026-08-10 00:09

空调动销改善7月安装卡同比+9%，国补政策推动高端机型销售库存处于合理水平。7月安装卡同比+9%，年累计到7月翻正，7月库存13万台约1个月属于中等偏下水平。各家观点在需求恢复上存在差异：7月空调内销线上销额同比-14%但销量同比转正，均价同环比均有所下滑；在政策效果上关注国补对高端机型销售的推动作用。相比此前需求疲软转向边际改善，验证变量包括安装卡数据、空调销量、库存水平、国补政策延续性。

- 7月空调安装卡+9%
- 7月提货同比10%+
- 7月库存13万台
- 全国猪价10.7元/kg

财通家电[[看多](#)] 空调动销改善，国补推动高端销售
广发家电[中性] 7月线上空调销额降幅收窄，销量转正
华源农业[[看多](#)] 猪价低迷，现金流压力持续，推荐低位配置

⚠ 分歧: 分歧主要在需求复苏持续性和海外市场竞争影响

后续验证: [安装卡数据](#) [空调销量](#) [库存水平](#) [国补政策](#)

关联: [德康](#) · [牧原](#) · [温氏](#) · [神农](#) · [立华](#)

新型烟草及造纸 ★★☆☆☆ 2026-08-10 00:09

- HNB预计27年国内销售
- 思摩尔等积极与中烟合作
- 玖龙、理文、山鹰等发布涨价函
- 平均涨幅50元/吨

信达消费[[看多](#)] HNB国内销售预期，产业链合作机遇
国海轻工[[看多](#)] 废纸系涨价函落地，关注出海业绩确定性

⚠ 分歧: 分歧主要在产品标准和监管细节

后续验证: 监管政策 产品标准 涨价执行情况 出口数据

关联: 思摩尔 · 合元 · 玖龙 · 理文 · 山鹰

其他 (4条)

有色金属及关键矿产战略价值重估 ★★★★★ 2026-08-09 16:45

美国就业拐点叠加关键矿产战略升级，稀土钨铋钼等战略小金属进入价值重估周期，宏观环境改善叠加供需偏紧迎来趋势性上涨机遇。约70%调查对象看好未来1-3个月有色板块行情，最看好品种是金银铜锡和小金属。各家观点在供需平衡上存在差异：供给侧普遍偏紧景气维持高位，资金趋于均衡配置；在战略价值上关注关键矿产的地缘政治影响。相比此前周期性波动转向战略价值重估，验证变量包括供需数据、价格走势、政策支持、资金流向。

- 美国召集全球矿业公司召开关键矿产会议
- 国内外APT价格分化，海外价格已达国内3倍
- 70%投资者看好1-3个月行情
- 黄金支撑4200-4220美元

华泰金属[[看多](#)] 宏观改善利好有色，估值便宜存上涨机遇
周期起点报告[[看多](#)] 关键矿产从普通资源品进入国家战略资源配置体系
中泰先进产业[[看多](#)] 国内外钨价悬殊，进口替代将加速

⚠ 分歧: 主要差异在政策执行力度和供需平衡时间

后续验证: 供需数据 价格走势 政策支持 资金流向

关联: 华锐精密

工程机械内外需双旺 ★★☆☆☆ 2026-08-09 23:19

7月挖机内销中挖增长15%，出口增长21%，国内外表现均超预期，更新替换需求提供支撑。在去年7月高基数背景下出口仍实现21%增长，主要受益于全球南方特别是非洲和东南亚市场空间。各家观点在需求结构上存在差异：内销在地产基建环境下仍能实现增长体现更新替换需求韧性；外销超预期主要来自新兴市场年轻人口红利。相比此前需求担忧转向数据验证，验证变量包括挖机销量、出口数据、更新替换需求、全球南方市场表现。

- 内销中挖增长15%
- 出口增长21%
- 高基数背景下增长

长城机械[[看多](#)] 内外需双旺，价格企稳利好盈利

⚠ 分歧: 分歧主要在地产基建复苏持续性和海外需求可持续性

后续验证: 挖机销量 出口数据 更新替换需求 全球南方市场

非银金融及市场活跃度修复 ★★☆☆☆ 2026-08-09 19:24

政策端积极信号释放市场活跃度回升，非银板块估值有望修复，券商受益科技产业融资需求。政策端释放积极信号带动市场活跃度提升，为非银板块估值修复提供基础。各家观点在受益程度上存在差异：券商直接受益于科技产业融资需求增长；在政策效果上关注积极信号能否持续释放。相比此前政策观望转向积极预期，验证变量包括市场活跃度指标、券商投行业务、融资需求、政策持续性。

- 上周日均成交量2.43万亿元
- 两融余额企稳回升

广发非银[[看多](#)] 稳市机制效果渐显，非银估值有望修复

⚠ 分歧: 分歧主要在政策效果持续性和市场情绪恢复程度

后续验证: 市场活跃度 券商投行业务 融资需求 政策持续性

关联: 国泰海通 · 中信 · 华泰

高铁检修招标及交通设备 ★★☆☆☆ 2026-08-09 21:07

- 五级修招标翻倍增长
- 招标金额近四次高位
- 明年增长15-20%预期

中国中车[看多] 检修招标超预期，铁路业务景气向上

△ 分歧: 分歧主要在新车招标规模和时间

后续验证：新车招标数据 维修订单 铁路投资 出口订单

关联: 中国中车

个股深度

本日无个股类内容

核心股票行情

名称	代码	收盘价	涨跌幅
AI算力			
胜宏科技	300476	280.20	+12.01%
光迅科技	002281	193.04	+10.00%
生益科技	600183	139.98	+10.00%
深南电路	002916	382.63	+8.09%
京泉华	002885	29.01	+8.00%
仕佳光子	688313	127.70	+7.54%
沪电股份	002463	125.87	+7.40%
芯原股份	688521	230.50	+6.14%
炬光科技	688167	220.90	+5.88%
德科立	688205	141.41	+5.77%
茂莱光学	688502	397.50	+4.88%
福晶科技	002222	62.07	+4.23%
太辰光	300570	143.43	+4.03%
蔚蓝锂芯	002245	17.65	+3.88%
烽火通信	600498	39.21	+3.76%
华工科技	000988	106.60	+3.49%
澜起科技	688008	215.52	+3.44%
可立克	002782	15.42	+3.07%
禾望电气	603063	32.97	+2.81%
寒武纪	688256	1199.93	+2.72%
麦格米特	002851	124.40	+2.56%
天孚通信	300394	230.68	+2.40%
科士达	002518	34.23	+2.09%
源杰科技	688498	1355.50	+1.69%
威腾电气	688226	30.14	+1.65%
海光信息	688041	295.75	+1.61%
浪潮信息	000977	77.99	+1.56%
润建股份	002929	57.91	+1.21%
工业富联	601138	68.18	-0.13%
新易盛	300502	420.95	-0.22%
欧陆通	300870	212.71	-0.32%
联特科技	301205	281.88	-0.77%
中国移动	600941	95.50	-0.98%
中际旭创	300308	919.87	-3.68%
AI应用			
易点天下	301171	39.13	+1.85%
科大讯飞	002230	43.53	-0.34%
金山办公	688111	265.65	-0.54%
宇信科技	300674	16.25	-2.46%
机器人			
绿的谐波	688017	347.76	+3.49%

蓝思科技	300433	35.90	+3.10%
信测标准	300938	28.10	+2.74%
汇川技术	300124	64.60	+1.91%
鸣志电器	603728	52.95	+1.50%
拓普集团	601689	50.38	+1.23%
三花智控	002050	39.12	+1.06%
双环传动	002472	39.28	+0.36%
上海沿浦	605128	22.80	-0.96%
恒立液压	601100	104.00	-1.05%
光伏			
阳光电源	300274	114.16	+6.99%
帝尔激光	300776	122.53	+4.95%
福斯特	603806	15.61	+3.79%
钧达股份	002865	45.50	+2.89%
迈为股份	300751	171.77	+1.41%
锂电			
德福科技	301511	90.90	+16.21%
富临精工	300432	16.03	+1.52%
宁德时代	300750	386.67	+0.02%
湖南裕能	301358	65.16	+0.02%
军工			
菲利华	300395	89.60	+9.50%
广联航空	300900	25.06	+3.64%
火炬电子	603678	50.25	+3.01%
航天电子	600879	16.40	+2.18%
航天电器	002025	65.77	+0.40%
中航沈飞	600760	42.56	-0.21%
电子			
华海清科	688120	259.30	+6.01%
晶升股份	688478	48.94	+5.20%
东山精密	002384	195.27	+4.04%
芯联集成	688469	8.59	+4.00%
华虹公司	688347	268.29	+3.95%
中瓷电子	003031	115.86	+3.67%
中芯国际	688981	128.50	+3.50%
华峰测控	688200	408.47	+3.37%
中船特气	688146	316.00	+2.60%
立讯精密	002475	56.99	+1.95%
中微公司	688012	367.65	+1.68%
北方华创	002371	751.99	+1.28%
华勤技术	603296	81.81	+0.71%
材料			
中国巨石	600176	44.38	+8.83%
禾盛新材	002290	61.01	+6.66%
聚杰微纤	300819	48.75	+4.59%
石英股份	603688	49.45	+3.95%
东阳光	600673	32.91	+2.30%

内容来自知识星球「每日调研」公开信息整合，仅供研究参考，不构成投资建议。