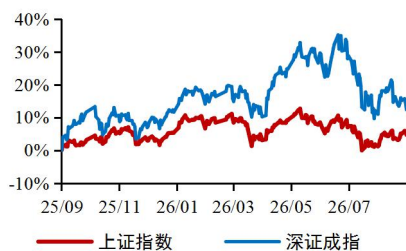


信义山证汇通天下

研究早观点

2026 年 9 月 3 日 星期四

市场走势



资料来源：常闻

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,941.39	-0.97
深证成指	13,611.55	-1.88
沪深 300	4,547.96	-1.38
中小板指	8,423.41	-1.46
创业板指	3,312.24	-2.39
科创 50	1,617.60	-1.82

资料来源：常闻

分析师：

彭皓辰

执业登记编码：S0760525060001

邮箱：penghaochen@sxzq.com

【今日要点】

【公司评论】协创数据(300857.SZ)：协创数据（300857.SZ）：上半年净利润逐季增长，“算-连-存”协同布局

【公司评论】汉得信息(300170.SZ)：汉得信息（300170.SZ）：上半年营收稳健增长，AI 业务正成为新增长极

【公司评论】国网英大(600517.SH)：国网英大快报-金融板块托底，电力装备稳健

【公司评论】鼎捷数智(300378.SZ)：鼎捷数智（300378.SZ）：上半年业绩稳健增长，AI 商业化落地加速

【公司评论】水晶光电(002273.SZ)：水晶光电 2026 中报点评-第一曲线行稳致远，AI 光学+AR 眼镜掘金蓝海市场

【公司评论】伊利股份(600887.SH)：伊利股份：核心经营改善兑现，多品类打开盈利空间

【今日要点】

【公司评论】协创数据(300857.SZ)：协创数据（300857.SZ）：上半年净利润逐季增长，“算-连-存”协同布局

盖斌赫 gaibinhe@sxzq.com

【投资要点】

➤ 事件描述

➤ 8月27日，公司发布2026年半年报，其中，2026上半年公司实现收入125.23亿元，同比高增153.29%；上半年实现归母净利润18.38亿元，同比增长325.51%，实现扣非净利润18.46亿元，同比增339.91%。2026年二季度公司实现收入64.38亿元，同比高增124.58%；二季度实现归母净利润10.88亿元，同比增313.96%，实现扣非净利润10.95亿元，同比增330.79%。

➤ 事件点评

➤ 各业务协同发力下公司上半年营收保持高增，同时盈利能力显著提升。其中，受益于AI算力需求持续旺盛，公司智能算力产品及服务业务加速放量，今年上半年实现收入32.16亿元，同比增长163.46%；与此同时，上半年服务器再制造和数据存储业务均保持高速发展，服务器再制造业务实现收入34.47亿元，同比增长313.09%，数据存储业务实现收入52.27亿元，同比增长184.85%。得益于产品结构优化及核心业务毛利率提升，今年上半年公司毛利率达25.15%，较上年同期提高7.54个百分点。在利润端，公司期间费用率保持稳定，上半年期间费用率为3.17%，较上年同期降低0.92个百分点。而受益于毛利率大幅提升，今年上半年公司净利率达14.62%，较上年同期提高6.09个百分点。

➤ 资产端验证算力设备采购持续落地，多渠道融资支撑未来智算业务继续保持高增。截至今年6月底，公司固定资产达220亿元，较年初93亿元增加127亿元，其中上半年机器设备在建工程转入138亿元，验证公司AI算力设备正持续快速到货并落地交付。与此同时，公司积极通过银行借贷、融资租赁、定增等多渠道拓展资金储备，公司及子公司2025年度合计向银行等机构申请不超过515亿元的授信额度，并且截至目前，公司2026年度向银行等机构申请的授信额度已达900亿元，将支撑公司未来继续加大算力设备采购，进而推动算租业务持续快速增长。

➤ “算-连-存”协同布局，逐步形成“基础设施-平台-应用”的服务能力全链条。具体而言，1)“算”：即智算产品及服务。公司拥有充足的算力资源，由FCloud平台实现统一纳管和调度，目前已形成数十万卡级集群的规划建设和运营管理能力，且FCloud平台已接入超过50种开源大模型。同时，公司围绕具身智能、智慧零售、生物医药、模型服务等场景，构建了专业化应用矩阵，产品包括OmniBot、Rimo、BioViMo、TokenShare等；2)“连”：公司通过持有光为科技51%的股权布局200G、400G、800G及1.6T高速光模块，并推进NPO-Pro、NPO-Pro-Link、LPO等技术路线；3)“存”：公司长期深耕数据

存储赛道，现阶段在巩固消费级产品的同时，持续推动产品向企业级 SSD、企业级内存及分布式存储方向延伸。

➤ **投资建议**

- 公司作为国内领先的智能算力及数据存储综合服务商，深度受益于 AI 算力基础设施建设浪潮。智能算力业务爆发式增长验证公司战略转型成效，GPU 服务器运维能力的突破有望持续打开成长天花板。考虑到公司在手订单充沛及毛利率持续改善，看好公司中长期发展前景，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 11.28\21.83\26.36，对应公司 9 月 2 日收盘价 262.05 元，2026-2028 年 PE 分别为 23.2\12.0\9.9，维持“买入-A”评级。

➤ **风险提示**

- 技术研发风险，全球化经营风险，原材料价格上涨的风险，行业竞争加剧风险。

【公司评论】汉得信息(300170.SZ)：汉得信息（300170.SZ）：上半年营收稳健增长，AI 业务正成为新增长极

盖斌赫 gaibinhe@sxzq.com

【投资要点】

➤ **事件描述**

- 8 月 27 日，公司发布 2026 年半年报，其中，2026 上半年公司实现收入 16.70 亿元，同比增 6.07%，上半年实现归母净利润 0.94 亿元，同比增长 11.01%，实现扣非净利润 0.64 亿元，同比减少 21.01%；2026 年二季度公司实现收入 8.81 亿元，同比增 5.77%，二季度实现归母净利润 0.55 亿元，同比增长 11.23%，实现扣非净利润 0.34 亿元，同比减 28.33%。

➤ **事件点评**

- **营收稳健增长，剔除非经营性扰动后净利率有所提升。**分业务看，1）受益于 AI 智能化业务的拉动作用，公司核心数字化业务保持较快增长，今年上半年产业数字化业务实现收入 5.97 亿元，同比增长 12.14%，财务数字化业务实现收入 4.03 亿元，同比增长 8.90%；2）而在维持稳定的既定经营规划下，上半年泛 ERP 业务实现收入 4.86 亿元，同比减少 0.89%，ITO 业务实现收入 1.80 亿元，同比增长 2.29%。2026 上半年公司毛利率为 35.11%，较上年同期提高 0.25 个百分点。公司正在各种业务场景积极探索 AI 新工具使用、Harness 工程化闭环、AI 相关的 FDE 新方法论等，随着工具使用和方法论逐步成熟，未来有望推动毛利率进一步提升。在利润端，公司费用管控效果显著，今年上半年销售费用率较上年同期降低 0.24 个百分点；由于股权激励费用同比减少，上半年管理费用率较上年同期降低 1.98 个百分点；随着各项产品研发进入平稳迭代期，公司研发费用率较上年同期降低 0.87 个百分点。而由于受汇兑损益由盈转亏、股权激励费用减少的同步影响，今年上半年公司净利率与上年同期几乎持平，但剔

除非经营性因素扰动后，公司归母净利润同比增长 25.60%。

- **产品体系持续完善，AI 正逐步成为公司新增长极。**公司围绕自研智能化升级方法论“筑基+赋智”，不断完善 AI 原生产品矩阵。今年上半年公司发布 DataClaw 灵舟-企业 AI 数字员工平台，通过将 H-ZERO 底层权限控制体系与 AI 中台打通，实现企业级应用权限的安全可控。同时，公司积极推进 AI Factory、AI Coding 及工业 AI 垂类模型等方向的产品和项目落地，逐步形成从数字化底座、AI 平台工具到行业场景应用的完整能力体系。基于不断完善的产品能力体系，公司推动 AI 智能化应用业务进一步加速商业化落地，今年上半年 AI 业务实现收入约 2.2 亿元，同比增长超 100%，其中 Q2 收入 1.4 亿元，较 Q1 8100 万元进一步增长，并且目前 AI 订单增速逐季向好，随着订单持续落地，AI 业务收入占比有望继续提升。
- **投资建议**
- **公司深耕智能制造、数字营销、大型企业财务管理领域，自主产品保持稳健增长。**同时，随着 AI 产品体系持续完善及产品能力进一步提升，AI 业务收入有望保持加速增长，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.25\0.30\0.41，对应公司 9 月 2 日收盘价 16.70 元，2026-2028 年 PE 分别为 66.2\54.8\40.2，维持“买入-A”评级。
- **风险提示**
- 技术研发风险，人力成本上升的风险，宏观经济持续低迷的风险。

【公司评论】国网英大(600517.SH)：国网英大快报-金融板块托底，电力装备稳健

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- 8 月 26 日，公司公告 2026 年半年报，2026H1 公司实现营业总收入 57.2 亿元，同比增长 7.8%，实现归母净利润 12.0 亿元，同比增长 4.6%。26Q2 实现归母净利润 8.1 亿元（同比+49.1%）。公司拟中期分红每 10 股派 0.45 元（含税），同比+7.1%。
- **事件点评**
- **电力装备业务（置信电气）稳步增长，国际市场实现突破：**26H1 公司电力装备实现收入 37.7 亿元，同比+10.1%，占营业总收入 66.0%，为最大板块；净利润 0.5 亿元，同比-15.7%。公司在国家电网区域联采 10kV 变压器市场份额突破 10%，成套设备中标同比增长超五成。国际业务中也实现突破，配变产品首次中标澳大利亚 JEMENA 五年框架采购项目、开关柜首次进入中东市场，国际业务新签合同额同比+60.4%；帕威尔电气获评国家级绿色工厂，武汉南瑞、襄阳绝缘子获国网“先进级”智能工厂。
- 信托业务（英大信托）为主要利润来源，资管规模稳步上升：26H1 公司信托业务实现营业总收入 15.1

亿元，同比+2.0%，净利润 14.2 亿元，同比+4.0%，为利润的主要来源；管理资产总规模达 1.32 万亿元，同比+10.9%，稳居行业第一梯队；服务国家电网内部资金运作规模 1.22 万亿元，供应链金融业务规模累计破千亿，成立国内首单公益职业教育慈善信托（3800 万元）。

- **聚焦证券主业，经纪业务表现亮眼：**26H1 公司证券期货业务（英大证券）实现营业总收入 4.2 亿元，同比+7.7%，净利润 1.3 亿元，同比+17.6%。英大期货剥离后聚焦证券主业，经纪业务表现亮眼：新开户数同比+31.8%，客户日均流通资产 2689 亿元（+13.3%）；支撑国家电网首个交易所科创债发行，发布两支新型电力系统指数，资管机构业务破冰。
- **开启碳资产国际互认试点，业务高速发展：**26H1 公司碳资产业务（英大碳资产）实现收入 0.3 亿元，同比+45.5%，净利润 327.4 万元，同比+47.2%。协助 6 个省份开展分时分区电碳因子国际互认试点，新拓展市场客户十余家，开展海上风电、六氟化硫碳资产开发。
- **投资建议**
- **考虑公司金融业务托底有支撑，电力装备业务稳步增长，国网细分市场订单快速增加，海外国际业务持续突破，公司整体发展趋势稳步向上。**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 26.35 亿元、26.82 亿元、27.30 亿元，对应公司 9 月 2 日收盘价 5.09 元，相当于 2026 年 11 倍的动态市盈率，首次覆盖，给予“买入-B”的评级。
- **风险提示**
- **经营风险：**随着《信托公司管理办法》等监管新规陆续实施，信托行业监管进一步强化，英大信托有行业转型压力下的风险挑战。
- **市场风险：**由于汇率、利率、权益价格、原材料价格等不利变动，导致公司遭受非预期损失的风险。
- **合规风险：**公司及其员工在经营管理过程中因违规行为引发法律责任、造成经济或声誉损失以及其他负面影响的风险。
- **信用风险：**由于债务人或交易对手未能履行合同所规定的义务或信用质量发生变化，导致公司遭受损失的风险。
- **其他市场波动政策变化的风险。**

【公司评论】鼎捷数智(300378.SZ)：鼎捷数智（300378.SZ）：上半年业绩稳健增长，AI 商业化落地加速

盖斌赫 gaibinhe@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- 8 月 27 日，公司发布 2026 年半年报，其中，2026 上半年公司实现收入 11.01 亿元，同比增长 5.37%，

上半年实现归母净利润 1.88 亿元，同比高增 318.50%，实现扣非净利润 0.23 亿元，同比减少 36.25%；2026 年二季度公司实现收入 6.65 亿元，同比增长 6.97%，二季度实现归母净利润 1.96 亿元，同比增 268.20%，实现扣非净利润 0.44 亿元，同比减 3.52%。

➤ 事件点评

➤ 中国大陆和非大陆地区同步增长推动公司整体营收持续改善。分区域看，1) 26 上半年中国大陆地区实现收入 5.03 亿元，同比增长 5.72%，其中，半导体行业成为增长的首要引擎，上半年公司半导体相关业务签约增长 35%；2) 上半年非中国大陆地区实现收入 5.98 亿元，同比增长 5.08%，中国台湾地区签约金额同比增长超 20%，同时以东南亚为代表的海外市场布局持续深化，今年上半年公司在越南和泰国合计新增数十家客户。今年上半年公司毛利率为 55.48%，较上年同期降低 2.84 个百分点，主要是由低毛利率的数智一体化软硬件解决方案业务占比提升所致。在利润端，得益于公司持续推进预算管理、费用管控和组织提效，上半年期间费用率较上年同期降低 4.07 个百分点。而由于子公司南京鼎华增资扩股后不再纳入合并报表，剩余股份确认为投资收益，计入当期非经常性损益，受此影响，26 上半年公司净利率达 16.59%，较上年同期提高 12.37 个百分点。

➤ 工业 AI 商业化落地加速，并购能誉深化物理 AI 布局。今年 5 月，公司正式推出企业智能运行空间 EIOSpace，打造人、智能体与智能装备协同工作的统一空间载体，上半年已签约近百家中国台湾客户，大陆客户也处于共创验证阶段。同时，公司持续完善智能体矩阵，目前已沉淀及共创 400 多个智能体，并且智能体产品放量已成为推动 AI 签约增长的核心引擎，上半年 AI 相关签约总额近 2 亿元，标志着 AI 业务实现从试点验证到规模化落地的关键跨越。此外，上半年公司以 1.96 亿元收购能誉科技 51% 股权并纳入合并报表，助力公司从上层 IT 系统供应商向 IT+OT 一体化解决方案商迁移，同时借能誉的客户资源切入半导体厂务、算力中心等高壁垒场景，进而反向带动 MES、APS、智能体产品的渗透。

➤ 投资建议

➤ 公司作为国内领先的智能制造解决方案提供商，将伴随着下游行业景气度回升而持续增长，同时出海及 AI 将打开中长期成长空间，预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.02\0.83\1.00 元，对应公司 9 月 1 日收盘价 39.56 元，2026-2028 年 PE 分别为 38.8\47.8\39.6 倍，维持“买入-A”评级。

➤ 风险提示

➤ AI 商业化落地不及预期，宏观经济波动风险，行业拓展不及预期，汇率波动风险。

【公司评论】水晶光电(002273.SZ)：水晶光电 2026 中报点评-第一曲线行稳致远，AI 光学+AR 眼镜掘金蓝海市场

张天 zhangtian@sxzq.com

【投资要点】**➤ 事件描述**

- 公司发布 2026 年半年报，26H1 实现营业收入 34.78 亿元，同比增长 15.15%；实现归母净利润 5.24 亿元，同比增长 4.73%；实现扣非归母净利润 4.69 亿元，同比增长 5.03%。其中 26Q2 单季度实现营业收入 17.57 亿元，同比增长 14.26%，环比增长 2.13%；实现归母净利润 2.78 亿元，环比增长 12.56%。

➤ 事件点评

- 公司是全球领先的光学光电子器件厂商，深耕光学镀膜、微棱镜、滤光片等核心技术。公司深度绑定北美大客户，是潜望式微棱镜核心供应商，并突破日系垄断切入涂覆滤光片，同步布局 HUD、激光雷达视窗片及光存储、光通信等新兴方向，构建起消费电子及车载光学、AR 光学、AI 光学三条成长曲线，形成多元发展的产品格局。

- **第一曲线量价齐升，构建业绩压舱石。**1) 消费电子：实现收入 29.18 亿元，同比增长 14.73%，毛利率达 32.00%、同比提升 2.48pct，毛利的提升主要受益于全球主流终端品牌潜望式长焦镜头渗透率提升，微棱镜销量同比大幅增长，涂布滤光片份额持续提升，高附加值产品共同拉动产品结构升级，下半年可变光圈业务将进一步贡献增量。2) 车载光学业务（含 AR 光学）：实现营收 3.21 亿元，同比增长 33.11%，毛利率 27.92%、同比提升 2.68pct，车载领域，HUD 产品出货量大幅增长、公司市场份额保持前列，同时推进产品结构化升级，首个 LCOS AR-HUD 量产项目计划于三季度独家搭载于奕境汽车首款车型 X9，单品价值量显著提升。

- **第二曲线稳步推进，技术布局多元。**公司多元技术布局切入带显示 AR 眼镜价值量最大的两个环节。1)：显示模组：掌握阵列、衍射及体全息三种光波导技术，其中 GWG 绑定大客户，试制线已落地运行，产品良率稳步提升、成功通过客户认证，为后续放量奠定基础。同时布局 SRG 及 VHG 技术，切入国内 AR 眼镜供应链。2) 光引擎：除显示模组外，公司通过合色棱镜切入光机模组，合色棱镜是高端全彩 AR 眼镜的必选组件，对光学冷加工、精密胶合、镀膜要求较高，随着全彩方案的发展，有望快速为公司贡献收益。

- **切入 AI 赛道，构建第三成长引擎。**公司在 AI 光学板块主要布局光互连及光存储。1) 光存储：受数据中心发展需求，希捷、西部数据等北美 HDD 大厂推动 HAMR 技术发展，进一步提升对玻璃盘片需求，公司产品送样、客户认证及产能储备稳步推进。2) 光互连：AI 向 CPO、OCS 演进中对无源器件需求量大幅提升，公司利用光学冷加工领域的技术储备，构建波分复用滤波片、微棱镜、硅透镜阵列、玻璃基板及波导等“3+2”产品矩阵，切入光通信、光互连领域，推动第三成长曲线构建。

➤ 投资建议

- 公司在光学冷加工领域具备丰富的技术积累，主要光学产品与 AR 眼镜、光通信、光存储等新兴领域的产品需求具有技术的可迁移性，目前公司估值尚未提现新兴业务因素，预计公司 2026-2028 年 EPS 分

别为 0.91\1.22\1.61，对应公司 08 月 31 日收盘价的 2026-2028 年 PE 分别为 29.3\21.9\16.6，首次覆盖给予“增持-A”评级。

- **风险提示 1) 需求不及预期风险。**消费电子是公司收入基本盘，深度绑定全球头部终端品牌，若下游消费电子需求走弱、新机型销量不及预期或潜望式镜头渗透放缓，将直接影响公司微棱镜、涂布滤光片等产品的出货与收入表现。
- 2) **新兴业务放量不及预期风险。**公司第二、第三成长曲线尚处研发与客户认证阶段，若相关技术商业化进展或客户导入低于预期，前期持续加大的研发投入将影响利润端表现。
- 3) **汇率波动风险。**公司外销收入占比较高，美元及人民币汇率波动会产生汇兑损益，进而影响公司盈利水平。

【公司评论】伊利股份(600887.SH)：伊利股份：核心经营改善兑现，多品类打开盈利空间

熊鹏 xiongpeng@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- **2026H1 公司实现营业总收入 644.90 亿元，同比增长 4.1%；主营业务收入 637.75 亿元，同比增长 4.0%；归母净利润 57.59 亿元，同比下降 20.0%；扣非归母净利润 55.96 亿元，同比下降 20.3%。**报告期确认资产减值损失 24.56 亿元，其中存货减值 9.08 亿元、澳优相关商誉减值 15.47 亿元，是报表利润承压的主要原因。公司定义的核心经营利润为 83.84 亿元，同比增长 9.7%，核心经营利润率 13.00%，同比提升 0.66 个百分点。
- **事件点评**
- **2026H1 液体乳业务实现收入 365.90 亿元，同比增长 1.3%，收入和销量均实现提升，产能利用率同步改善；液体乳毛利率 34.2%，同比提升 2.42 个百分点，是公司毛利率改善的主要来源。**常温液态奶通过品牌组合优化和健康功能新品恢复增长，会员店、零食量贩、即时零售及 2B 等新渠道均实现双位数及以上增长；低温业务通过网点扩张、商超调改和定制化新品提升渗透。我们认为，原奶成本红利、渠道结构优化共同支撑液体乳利润弹性，核心基本盘已由单纯规模竞争转向结构和效率驱动。
- **2026H1 奶粉及奶制品、冷饮分别实现收入 168.45 亿元和 90.73 亿元，同比分别增长 1.6%和 10.3%。**婴幼儿奶粉市场份额 18.6%，同比提升 0.6 个百分点，金领冠有机系列增长 50%以上；成人营养市场份额 26.8%，欣活实现双位数增长、蓓畅增长 20%以上，健康食品增长 100%以上。B 端奶酪及乳脂业务实现双位数增长，年产 1 万吨原制马苏里拉产线已于 2026 年 3 月投产；冷饮业务保持双位数增长。海外方面，印尼业务收入增长约 20%，菲律宾业务实现翻倍。我们看好婴配粉份额提升、成人营养、专业餐饮和海外本地化共同降低液体乳单一品类依赖。
- **2026H1 主营业务毛利率 36.30%，同比提升 0.25 个百分点；销售费用率 17.73%，同比下降 0.57 个百**

分点，核心经营利润率提升至 13.00%。经营活动现金流净额 97.59 亿元，同比增长 229.25%，显著高于同期净利润；资本开支 13.04 亿元，低于上年同期 14.53 亿元，体现产能建设节奏趋于克制。公司集中确认澳优商誉及存货减值后，商誉账面余额由年初 21.82 亿元降至 6.33 亿元，后续同类减值对报表利润的拖累有望减轻。结合 2025 年度 75.48% 的现金分红率，我们认为公司具备较强的现金创造与股东回报能力。



➤ 投资建议

- 预计 2026-2028 年营业收入分别为 1217.37/1279.19/1342.36 亿元，同比增长 5.0%/5.1%/4.9%；归母净利润分别为 105.33/137.87/155.63 亿元，同比增长-8.9%/30.9%/12.9%；EPS 分别为 1.67/2.18/2.46 元。以 2026 年 9 月 1 日收盘价 26.50 元测算，对应 PE 约 15.9/12.2/10.8 倍。公司乳制品全产业链、品牌及渠道壁垒稳固，多品类平台和海外业务打开中长期空间，高现金分红提供估值支撑，随着原奶价格企稳回升，公司作为头部乳企公司，也积极打开更多良性竞争空间。首次覆盖，我们给予“买入-A”评级。

➤ 风险提示

- 原奶价格上涨超预期，导致液体乳及奶粉毛利率承压；
- 液体乳需求恢复、产品结构升级或渠道改革不及预期；
- 奶粉、奶酪、冷饮及成人营养市场竞争加剧，费用投放转化不及预期；
- 澳优经营改善、库存消化不及预期，或新增资产减值影响利润；
- 海外经营、汇率波动及食品安全风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务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。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

