

半导体自主可控进程延续 AI 应用与基建良性循环

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾

上周(7.21-7.25)申万电子行业指数上涨 2.85%，在申万 31 个行业中排名第 13，跑赢沪深 300 指数 1.16%。

每周一谈：半导体自主可控进程延续 AI 应用与基建良性循环

ASML 中国营收占比稳定，美国发布 AI 行动计划，半导体自主可控进程延续。根据芯智讯消息，ASML2025 年第二季度财报显示，其二季度净系统销售额为 55.96 亿欧元，其中中国大陆占比 27%、环比持平，中国台湾占比环比大幅增加 19 个百分点，或与台积电推进 2nm 量产有关，韩美占比环比下跌，分别与三星、海力士资本支出下降和美国本土投资放缓有关，以上或显示中国半导体前道设备和产业链投资仍保持较好的景气度。根据新智元消息，美国 AI 行动计划中输出美国 AI、抗衡中国影响、实行全链路出口管制仍是重要内容，或将强化芯片定位验证和全球分销监控，对 AI 算力出口加强管制，同时，针对半导体制造子系统制定新的出口管制措施。虽 H2O 重新供应中国，我们认为中美 AI 竞争或进入全球输出标准和各自高端算力芯片的竞争阶段，其后续出口管制措施或进一步限制我国芯片、半导体制造设备、材料等环节进口。根据 EEPW 消息，以长江存储为代表的国产芯片龙头企业在积极推动制造设备国产化替代，其首条全国产化的产线将于 2025 年下半年导入试产，以减少对外国设备的依赖。建议关注自主可控技术突破、国产代工良率提升、传统半导体周期复苏的提振。

TI 二季度报告显示工业市场复苏，谷歌云业务增速领先、上调全年资本开支。根据半导体产业纵横和半导体行业观察消息，TI Q2 业绩超预期，营收同比增长 16%，净利润同比增长 15%，模拟芯片业务同比增长 18%。公司表示，现有五个市场中的四个正在以不错的速度复苏，目前是工业市场复苏信号的第三个季度，复苏有所加速。第二季度销量激增的部分原因是关税影响下增加库存，但目前已经恢复到周期性复苏驱动业务的阶段。根据智东西消息，谷歌母公司 Alphabet 发布财季财报，营收、净利润分别同比增长 14%、19%，公司表示 Gemini App 现在每月有超过 4.5 亿活跃用户，日请求量比上一季度增长超过 50%，AI 已为所有业务板块带来积极影响。本财季云业务营收同比增长 32%，是增速最快的业务，年化收入突破 500 亿美元。公司宣布将 2025 年的资本支出大幅增加 100 亿美元至约 850 亿美元，主要用于算力基础设施。我们认为，目前 AI 需求调用量快速增长成为大模型本身迭代之外的另一反映 AI 产业链景气度的重要因素。AI 应用的持续深入以及多模态大模型的升级将带动算力需求的持续增长，有望与算力基建投资形成良性循环。建议关注算力产业链的服务器、PCB、连接器等环节。

投资策略：建议关注国产 AI 产业链相关标的海光信息、寒武纪-U、沪电股份、深南电路、华丰科技、杰华特、中科曙光、中兴通讯等；消费电子及端侧 AI 相关标的立讯精密、蓝思科技、鹏鼎控股、领益智造、东山精密、歌尔股份、环旭电子、瑞芯微、兆易创新等；半导体设备和零部件、先进制程代工企业中芯国际、华虹半导体、北方华创、拓荆科技、精测电子等；建议关注有望受益存储上游控产、库存消化及行业供需关系改善逻辑下的存储模组和端侧存储公司。

风险提示：贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

评级

增持(维持)

2025 年 07 月 31 日

王伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1660524100001

行业基本资料

股票家数	465
行业平均市盈率	56.6
市场平均市盈率	13.2

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《电子行业研究周报：台积电调高营收增速展望 H2O 恢复对华供应》2025-07-25
- 2、《电子行业研究周报：AI 产业链业绩兑现 算力投资空间广阔》2025-07-16
- 3、《电子行业研究周报：AI 算力需求仍强劲 应用有望持续增长》2025-07-10

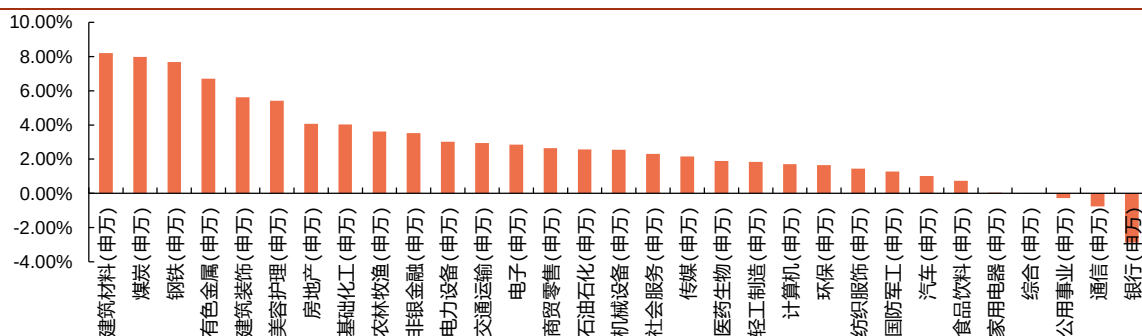
1. 市场回顾

上周（7.21-7.25）申万电子行业指数上涨 2.85%，在申万 31 个行业中排名第 13，跑赢沪深 300 指数 1.16%。

本月（7.1-7.25）申万电子行业指数上涨 5.30%，在申万 31 个行业中排名第 17，跑赢沪深 300 指数 0.45%。

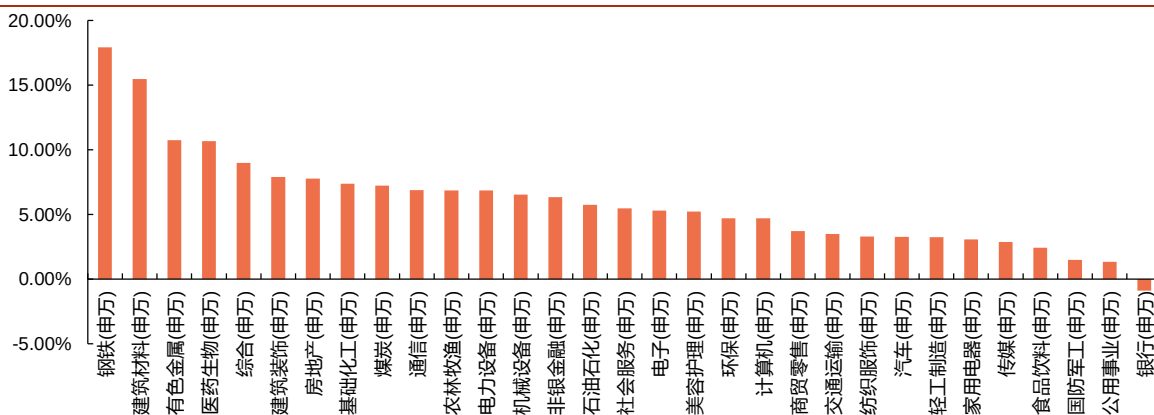
年初至今（1.1-7.25）申万电子行业指数上涨 9.52%，在申万 31 个行业中排名第 17，跑赢沪深 300 指数 4.64%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



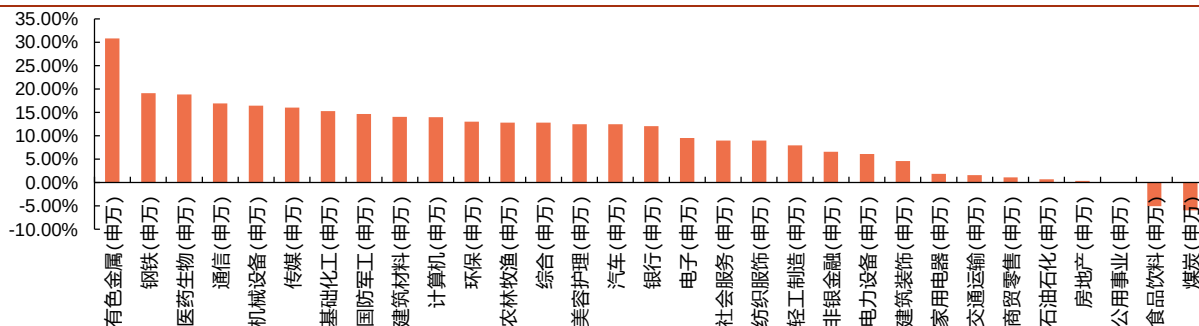
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



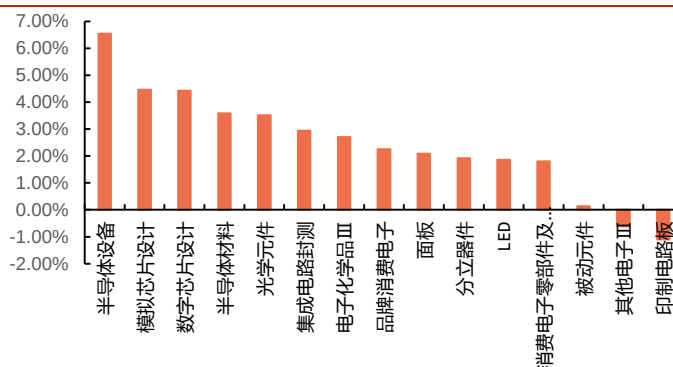
资料来源：wind，申港证券研究所

图3：申万一级行业年初至今涨跌幅

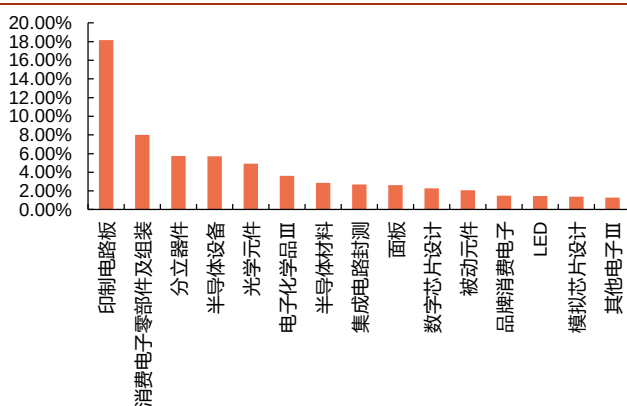


资料来源：wind，申港证券研究所

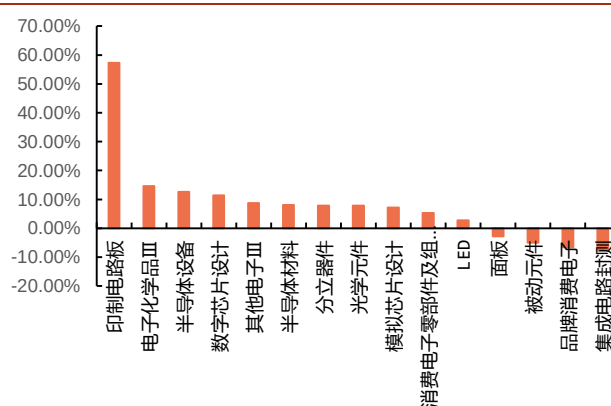
上周(7.21-7.25)申万电子行业三级子行业中半导体设备、模拟芯片设计、数字芯片设计、半导体材料、光学元件指数涨跌表现较好,分别跑赢沪深300指数4.85%、2.78%、2.74%、1.90%、1.82%。

图4: 电子子行业上周涨跌幅


资料来源: wind, 申港证券研究所

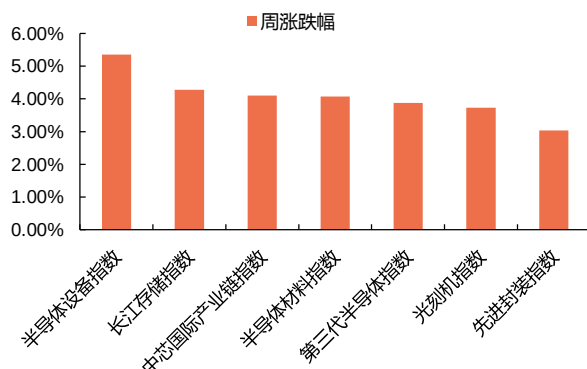
图5: 电子子行业本月涨跌幅


资料来源: wind, 申港证券研究所

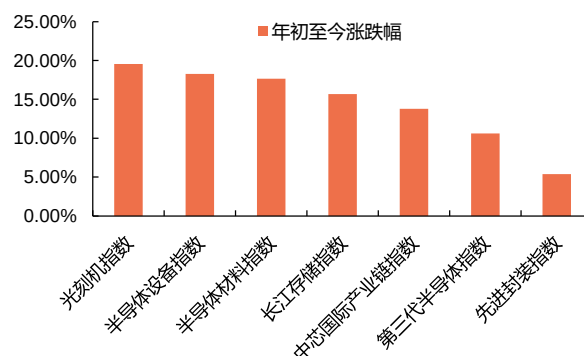
图6: 电子子行业年初至今涨跌幅


资料来源: wind, 申港证券研究所

上周(7.21-7.25)万得半导体概念指数中半导体设备指数、长江存储指数、中芯国际产业链指数、半导体材料指数、第三代半导体指数、光刻机指数、先进封装指数涨跌幅分别为5.36%、4.28%、4.10%、4.07%、3.88%、3.73%、3.03%。

图7: 万得半导体概念指数上周涨跌幅


资料来源: wind, 申港证券研究所

图8: 万得半导体概念指数年初至今涨跌幅


资料来源: wind, 申港证券研究所

截至7月25日,费城半导体指数收于5645.86点、周下跌1.5%。台湾半导体指数

收于 686.55 点、周下跌 0.7%。

图9：费城半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

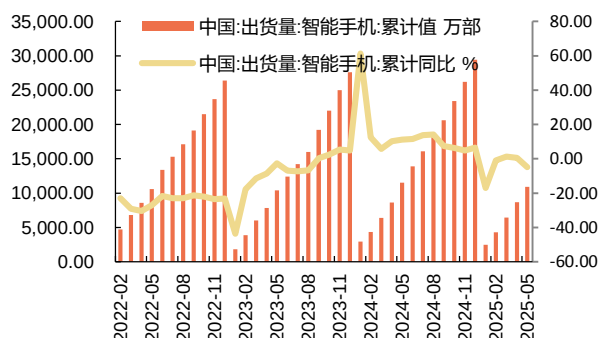
图10：台湾半导体指数



资料来源：wind，申港证券研究所

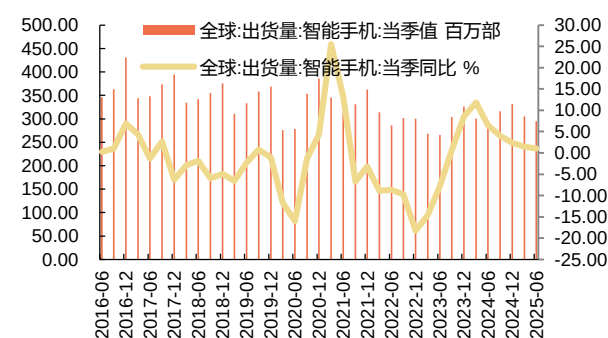
2. 行业数据跟踪

图11：中国智能手机出货量及累计同比



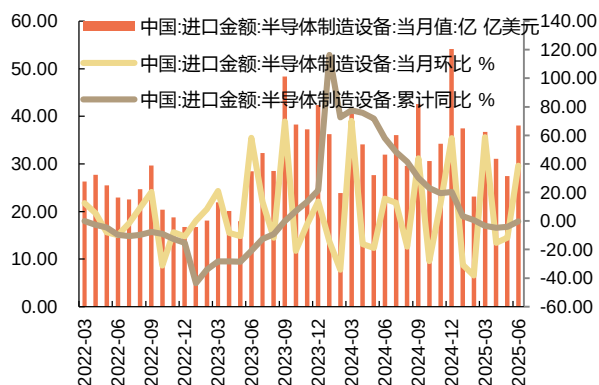
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：全球智能手机出货量及当季同比



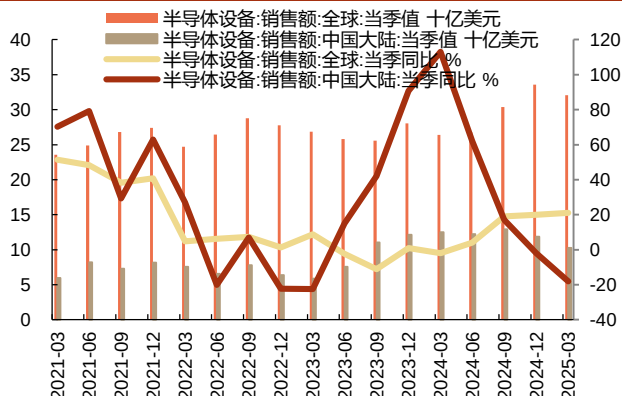
资料来源：wind，申港证券研究所

图13：中国进口半导体制造设备金额及同环比情况



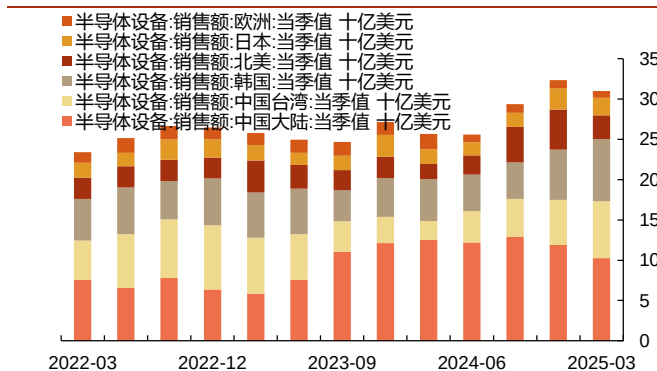
资料来源：wind，申港证券研究所

图14：全球及中国大陆半导体设备销售额及同比



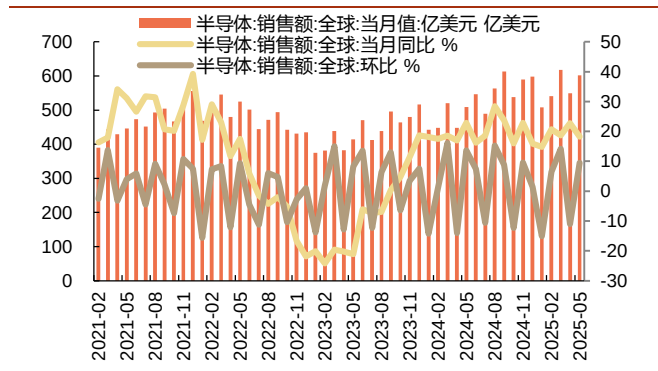
资料来源：ifind，申港证券研究所

图15：主要地区半导体设备销售额



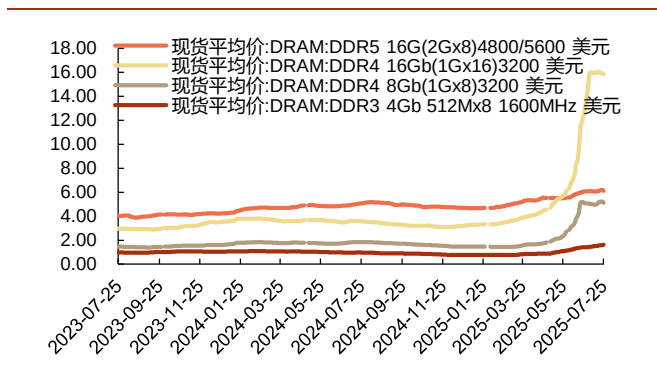
资料来源：ifind，申港证券研究所

图16：全球半导体销售额及同环比情况



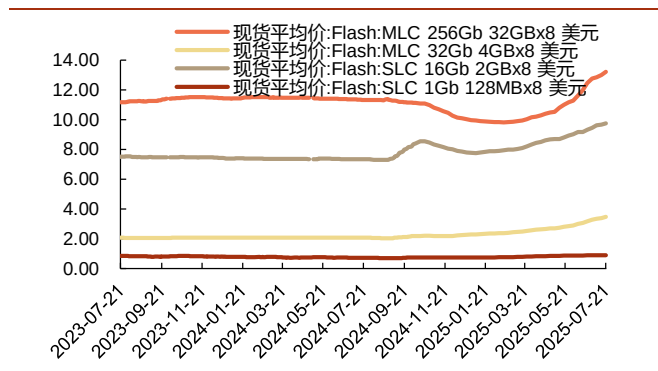
资料来源：ifind，申港证券研究所

图17：DRAM 现货平均价



资料来源：ifind，申港证券研究所

图18：NAND Flash 现货平均价



资料来源：ifind，申港证券研究所

3. 每周一谈：半导体自主可控进程延续 AI 应用与基建良性循环

ASML 中国营收占比稳定，美国发布 AI 行动计划，半导体自主可控进程延续。根据芯智讯消息，ASML2025 年第二季度财报显示，其二季度净系统销售额为 55.96 亿欧元，其中中国大陆占比 27%、环比持平，中国台湾占比环比大幅增加 19 个百分点，或与台积电推进 2nm 量产有关，韩美占比环比下跌，分别与三星、海力士资本支出下降和美国本土投资放缓有关，以上或显示中国半导体前道设备和产业链投资仍保持较好的景气度。根据新智元消息，美国 AI 行动计划中输出美国 AI、抗衡中国影响、实行全链路出口管制仍是重要内容，或将强化芯片定位验证和全球分销监控，对 AI 算力出口加强管制，同时，针对半导体制造子系统制定新的出口管制措施。虽 H2O 重新供应中国，我们认为中美 AI 竞争或进入全球输出标准和各自高端算力芯片的竞争阶段，其后续出口管制措施或进一步限制我国芯片、半导体制造设备、材料等环节进口。根据 EEPW 消息，以长江存储为代表的国产芯片龙头企业在积极推动制造设备国产化替代，其首条全国产化的产线将于 2025 年下半年导入试产，以减少对外国设备的依赖。建议关注自主可控技术突破、国产代工良率提升、传统半导体周期复苏的提振。

TI 二季度报告显示工业市场复苏，谷歌云业务增速领先、上调全年资本开支。根据半导体产业纵横和半导体行业观察消息，TI Q2 业绩超预期，营收同比增 16%，净利润同比增长 15%，模拟芯片业务同比增长 18%。公司表示，现有五个市场中的四个正在以不错的速度复苏，目前是工业市场复苏信号的第三个季度，复苏有所加速。第二季度销量激增的部分原因是关税影响下增加库存，但目前已经恢复到周期性复苏驱动业务的阶段。根据智东西消息，谷歌母公司 Alphabet 发布财季财报，营收、净利润分别同比增长 14%、19%，公司表示 Gemini App 现在每月有超过 4.5 亿活跃用户，日请求量比上一季度增长超过 50%，AI 已为所有业务板块带来积极影响。本财季云业务营收同比增长 32%，是增速最快的业务，年化收入突破 500 亿美元。公司宣布将 2025 年的资本支出大幅增加 100 亿美元至约 850 亿美元，主要用于算力基础设施。我们认为，目前 AI 需求调用量快速增长成为大模型本身迭代之外的另一反映 AI 产业链景气度的重要因素。AI 应用的持续深入以及多模态大模型的升级将带动算力需求的持续增长，有望与算力基建投资形成良性循环。建议关注算力产业链的服务器、PCB、连接器等环节。

4. 重要公告

歌尔股份：7 月 23 日发布关于筹划股权收购事项的提示性公告。为满足公司战略发展需要，增强公司在精密结构件领域内的综合竞争力，进一步深化公司的垂直整合能力，持续巩固与行业领先客户的合作，推动公司主营业务的长期健康发展，公司与 Luen Fung Commercial Holdings Limited（联丰商业集团有限公司）达成初步意向，拟以自有或自筹资金约 104 亿港元（折合人民币约 95 亿元，最终交易金额以交易双方签订协议为准，仍具有不确定性）收购香港联丰全资子公司 Mega Precision Technology Limited（米亚精密科技有限公司）及 Channel Well Industrial Limited（昌宏实业有限公司）100%股权。

扬杰科技：7 月 21 日发布 2025 年半年度业绩预告。公司上半年预计实现归母净利润 55,229.66-63,726.53 万元，比上年同期增长 30%-50%。扣非归母净利润 51,352.81-59,849.68 万元，比上年同期增长 21.56%-41.67%。

聚灿光电：7 月 22 日发布 2025 年半年度报告。公司上半年实现营收 15.94 亿元，同比增长 19.51%，实现归母净利润 1.17 亿元，同比增长 3.43%，扣非归母净利润 1.14 亿元，同比增长 8.12%。

华丰科技：7 月 22 日发布 2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案。本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 100,000.00 万元（含本数），扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于高速线模组扩产项目、防务连接器基地建设及扩能项目、通讯连接器研发能力升级项目、补充流动资金四个项目。

长川科技：7 月 22 日发布 2025 年半年度报告。公司上半年实现营收 21.67 亿元，同比增长 41.80%，实现归母净利润 4.27 亿元，同比增长 98.73%，扣非归母净利润 3.57 亿元，同比增长 71.32%。

闻泰科技：7 月 25 日发布关于股东减持股份计划公告。珠海融林及其一致行动人格力电器计划通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过 12,445,790 股（不超过公司截至 2025 年 7 月 23 日公司总股本的 1%），将于本减持计划公告之日起

15 个交易日后的 3 个月内进行，减持价格视市场情况确定。

普冉股份：7 月 26 日发布 2025 年半年度业绩预告的自愿性披露公告。公司预计 2025 年半年度实现营业收入约为 90,500.00 万元，与上年同期相比将增加 897.88 万元左右，同比增加 1.00% 左右；预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润约为 4,000.00 万元，与上年同期相比，将减少 9,598.34 万元左右，同比减少 70.58% 左右。

5. 行业动态

砺算首款 GPU 正式发布，性能追上英伟达 RTX4060

7 月 26 日，“砥砺算芯 超越极限”砺算科技产品发布会在上海召开，砺算正式发布首款 GPU 芯片“7G100”系列和首款显卡产品 Lisuan eXtreme 系列。

据砺算科技在发布活动现场介绍，砺算 7G100 系列 GPU 从计算核心到指令集完全由自主设计，基于自研 TrueGPU 天图架构，并自研指令集、自研软件栈，非市场中常见的通过采购 Imagination 等现成 IP 授权，完全掌握着 GPU 架构的自主权。

整体来看，7G100 系列 GPU 既在技术参数上对标国际先进水平，也在技术创新上建树颇深：7G100 除了在提升 GPU 使用效率和负载均衡上下足功夫，还支持 NRSS 技术，直接对标目前国际主流的 DLSS 和 FSR 技术，支持到 16 路虚拟 GPU，扩展性拉满。（来源：芯智讯）

马斯克：Optimus 人形机器人明年量产，5 年内实现年产 100 万台

当地时间 7 月 23 日，电动汽车大厂特斯拉(Tesla)CEO 埃隆·马斯克(Elon Musk)在财报会议上表示，今年年底将推出人形机器人 Optimus 第 3 版原型机，预估 2026 年开始量产 Optimus，目标 5 年内年生产 100 万台。马斯克表示，Optimus 人形机器人设计持续演进，目前正在 Optimus 第 2 版和 2.5 版的阶段，Optimus 第 3 版将是精致的设计，特斯拉持续训练 Optimus 一起运用传感器元件与神经网络。目前，Optimus 第 3 版设计并没有明显瑕疵，预期 3 个月内可取得原型机，今年底可推出 Optimus 第 3 版的原型机，预期 2026 年初开始 Optimus 人形机器人量产阶段。（来源：芯智讯）

SK 海力士 Q2 净利暴涨 69%，今年 HBM 产能将增加 100%

7 月 24 日消息，韩国存储芯片大厂 SK 海力士(SK Hynix)发布了截至 2025 年 6 月 30 日为止的第二季财报，不仅营收和营业利润均创下历史新高，而且也大幅超越了分析师的预期。具体来说，SK 海力士二季度营收金额为 22.232 万亿韩元，同比增长 35%，创下了历史新高，也超越了分析师预期的 20.56 万亿韩元；营业利润为 9.21 万亿韩元，同比暴涨 69%，创下历史新高，也超越了分析师的预期；净利润为 6.9962 万亿韩元，同比暴涨 70%；营业利润率为 41%，同比增长了 8 个百分点；净利润率为 31%。（来源：芯智讯）

疑似摩尔线程 S90 曝光，性能对标 RTX4060

近日，摩尔线程新一代图形显卡 MTT S90 疑似被知名自媒体曝光，实测性能媲美英伟达 RTX4060。据传，MTT S90 是摩尔线程在两年前就计划推出的产品，与其 AI 智算卡 MTT S4000 采用同一芯片架构。

摩尔线程在 2023 年 9 月正式发布 S4000，与 RTX 4060 基本属于同时期发布。可以说已经追上了同时期英伟达主流型号的性能水平。依照“差评”的测试数据，对比 S80 在最新驱动下的性能，其跨代性能提升达到了 80% 以上。考虑到 S4000 只比 S80 晚发布不到一年，这个跨代提升幅度可谓惊人。（来源：芯智讯）

马斯克：xAI 将在 5 年内部署等效 5000 万个 H100 GPU

当地时间 7 月 23 日，美国人工智能初创企业 xAI CEO 埃隆·马斯克（Elon Musk）宣布，xAI 计划在未来五年内部署相当于 5,000 万个 NVIDIA H100 等级的 AI GPU，这一目标不仅在规模上超越当前的 AI 硬件标准，还将在能效上有显著提升。

虽然 5000 万个 NVIDIA H100 的数量看起来很多，但考虑到这里指的是“等效算力”，这也意味着如果 xAI 未来五年持续采用最先进的 GPU，可能只需要不到 100 万个左右就能够实现。（来源：芯智讯）

ST 宣布 9.5 亿美元现金收购 NXP 的 MEMS 传感器业务

当地时间 7 月 24 日，意法半导体 (STMicroelectronics, ST) 发布新闻稿称，近日已经与恩智浦半导体 (NXP Semiconductors) 达成协议，计划以高达 9.5 亿美元的现金收购 NXP 的 MEMS 传感器业务，以增强其全球传感器业务实力。其中包括 9 亿美元的预付款和 5000 万美元的技术里程碑付款。该交易将使用现有流动资金进行融资，并需满足包括监管部门批准在内的惯例成交条件，预计将于 2026 年上半年完成。

意法半导体表示，意法半导体和 NXP 的 MEMS 业务在技术和产品组合方面具有很强的互补性，合并后的产品将在汽车、工业和消费终端应用领域开启新的发展机遇。（来源：芯智讯）

SEMI：今年全球半导体制造设备销售额将达 1255 亿美元

7 月 24 日消息，根据国际半导体产业协会 (SEMI) 最新的预测数据显示，2025 年全球半导体制造设备销售额将同比增长 7.4% 至 1,255 亿美元，创下历史新高。在先进逻辑、存储和技术转型带动下，2026 年半导体制造设备销售额有望进一步提高至 1,381 亿美元。

SEMI 指出，继去年创记录的 1043 亿美元的销售额之后，晶圆厂设备 (WFE) 包括晶圆制程、晶圆厂设施及光罩设备等，在晶圆代工和存储应用销售增长带动下，2025 年晶圆厂设备销售额有望同比增长 6.2% 至 1,108 亿美元，高于 2024 年底预估的 1,076 亿美元水平。

随着支持人工智能应用的前沿逻辑和内存的产能扩张，以及主要细分市场正在进行的工艺技术迁移，SEMI 预估，2026 年晶圆厂设备销售额有望再增长 10.2% 至 1,221 亿美元。

随着芯片构架复杂性显著增加，AI 性能和高频宽内存（HBM）需求强劲，2025 年半导体后段测试设备将有望同比增长 23.2%（2024 年增长率为 25.4%）至 93 亿美元，封装设备销售额有望同比增长 7.7% 至 54 亿美元。2026 年测试设备和封装设备销售额将再分别增长 5% 及 15%。（来源：芯智讯）

2025 年，全球 3nm 收入增长超过 600%

根据 Counterpoint 的《季度晶圆代工市场更新》，全球纯半导体晶圆代工行业的收入将在 2025 年同比增长 17%，超过 1650 亿美元，高于 2021 年的 1050 亿美元，并在 2021-2025 年期间实现 12% 的复合年增长率。

先进的 3 纳米和 5/4 纳米节点在推动半导体收入增长方面发挥着关键作用。虽然预计 2025 年 3 纳米节点的收入将同比增长超过 600%，达到约 300 亿美元，但 5/4 纳米节点仍将保持受欢迎，在积极的节点迁移推动下，其收入将超过 400 亿美元。

总体而言，包括 7nm 在内的这些先进节点将在 2025 年贡献纯晶圆厂总收入的一半以上。这一激增凸显了业界对尖端技术的关注，以支持高端/旗舰 AI 智能手机的技术迁移、NPU 驱动的 AI PC 解决方案的兴起，以及对 AI ASIC、GPU 和高性能计算（HPC）解决方案日益增长的需求。（来源：半导体产业纵横）

台积电 2nm 扩产加速，明年产能将增长 1.5 倍

7 月 21 日消息，据台媒《经济日报》报道，台积电 2nm 将如期于今年下半年量产，但由于苹果、AMD、英特尔等第一波 2nm 大客户需求非常强，再加上高通、联发科、英伟达也将陆续采用，台积电 2nm 供应严重吃紧，为此将大扩产，目标明年 2nm 月产能由今年底的 4 万片大增 1.5 倍至 10 万片。

供应链消息还指出，台积电 2027 年将视市场需求状况，有机会进一步将 2nm 月产能增到 16 万至 18 万片，其中大多数建置于该公司高雄 F22 厂，如果客户端需求比预期更强，有机会后续再增至 20 万片，届时台积电可能有八座 2nm 制程厂区。（来源：芯智讯）

恩智浦 Q2 营收 29.26 亿美元，同比下滑 6%

当地时间 7 月 21 日，欧洲汽车芯片大厂恩智浦半导体于美国股市周一盘后公布了 2025 年第二季（截至 2025 年 6 月 29 日为止）财报。财报显示，恩智浦第二季营收同比下滑 6%（环比增长 3%）至 29.26 亿美元，略高于分析师预期的 29 亿美元。

从具体业务来看，恩智浦第二季汽车芯片营收环比增长 3% 至 17.29 亿美元、略高于去年同期的 17.28 亿美元；工业与物联网芯片营收同比下滑 11%（环比增长 7%）至 5.46 亿美元；移动芯片营收同比下滑 4%（环比下滑 2%）至 3.31 亿美元；通信基础设施与其他产品营收同比下滑 27%（环比增长 2%）至 3.20 亿美元。

恩智浦预计，2025 年第三季营收将介于 30.50-32.50 亿美元之间、以中间值（31.50 亿美元）来计算相当于同比下滑减%、环比增长 8%，高于分析师预期的 30.4 亿美元；Non-GAAP 毛利率预估将介于 56.5-57.5% 之间，中间值为 57.0%；Non-GAAP 每股收益预估将介于 2.89-3.30 美元之间，中间值为 3.10 美元，略高于分析师预期的 3.03 美元。（来源：芯智讯）

6. 风险提示

贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，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、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明**申港证券行业评级说明：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）