

存储原厂提产趋势明确，提振设备、材料、封测需求

半导体

推荐 (维持)

核心观点:

- 行业新闻:** 英特尔、合晶科技、台积电、Deca Technologies 等厂商纷纷加码半导体制造，投资晶圆厂和先进封装研发中心。美国商务部也发布《国家微电子研究战略》，为微电子研究领域提供指导框架，半导体行业仍是各国发展的重点环节。虽然美国依旧试图加强管制措施，但是我国政府也致力于优化营商环境，为外资企业投资经营提供服务保障。同时，根据国家知识产权局公告，我国光刻环节也有了新突破，打开了高端制造领域的新突破口，国产替代有望进一步加速。
- 重点公司公告:** 长电科技收购晟碟半导体（上海）有限公司 80% 股权，加强了公司在存储封测环节的能力；北方华创也增资北京七星华创流量计，打造集成电路装备零部件产业平台。华海清科、拓荆科技纷纷回购公司股权，彰显公司价值。中微公司 2023 年营业收入约 62.64 亿元，较 2022 年增加约 15.24 亿元，同比增长约 32.15%；归母净利润约 17.86 亿元，较上年同期增加 52.67%，业绩表现亮眼。芯源微发布两款新品，丰富公司产品矩阵。
- 板块跟踪:** 3 月 1 日-3 月 27 日间，半导体材料板块-5.71%，半导体设备板块-1.1%，集成电路封测板块-7.01%。从涨跌幅来看，各板块内情况分别为：康强电子、雅克科技、中晶科技、和林微纳小幅收涨；联动科技和华峰测控分别收涨 17.33% 和 15.09%；长电科技以 11.28% 的涨幅拔得封测板块头筹。从交投活跃度来看，各板块内情况分别为：华海清科、艾森股份、和林微纳、上海合晶月换手率较高；联动科技、耐科装备、富乐德、华亚智能市场热度较高；蓝箭电子备受关注。
- 投资建议:** 展望下一阶段国内半导体材料行业的发展，新的芯片架构及制程，尤其是 Chiplet 和 HBM 等新兴工艺将催生新的材料需求，半导体材料有望延续高光表现，建议关注华海清科（688535.SH）、雅克科技（002409.SZ）、清溢光电（688138.SH）。半导体设备进入新一轮扩产驱动周期，国产光刻技术持续进步也为国内高端设备国产化带来曙光，半导体设备板块有望持续复苏，建议关注北方华创（002371.SZ）、拓荆科技（688072.SH）、中科飞测（688361.SH）。以长鑫、长存为代表的存储厂商布局 HBM 和台积电 CoWoS 产能吃紧，双轮驱动国内先进封装行业需求提升，建议关注通富微电（002156.SZ）、长电科技（600584.SH）、甬矽电子（688362.SH）。
- 风险提示:** 半导体行业复苏不及预期的风险，国际贸易摩擦激化的风险，技术迭代和产品认证不及预期的风险，产能瓶颈的风险。

分析师

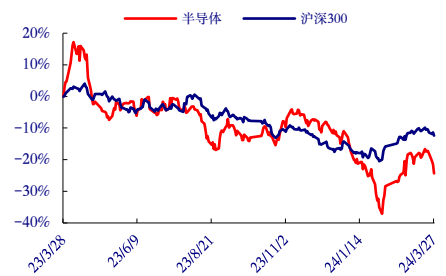
高峰

☎: 010-80927671

✉: gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040001

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

目 录

一、行业新闻：半导体制造投资不断，美国限制措施再加码	3
二、重点公司公告：长电科技收购晟碟半导体，中微公司业绩斐然	5
三、板块跟踪：存储原厂提产趋势明确，提振设备、材料、封测需求	6
四、风险提示	8

一、行业新闻：半导体制造投资不断，美国限制措施再加码

3月2日，英特尔公司近日公布了位于德国马格德堡附近的工厂详细计划，这座工厂最初将容纳两个晶圆厂，并预留了空间以容纳多达6个额外的模块。据报道，这一计划揭示了两座三层楼的大型建筑，将承载一些世界上最先进的晶圆厂设备，生产一些有史以来最复杂的芯片。预计这些晶圆厂将在2027年底投入使用，标志着英特尔的14A(1.4nm)和10A(1nm)工艺节点将迎来新的里程碑。(链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/iZnl6reWpn2Aykz95WSRzA>)

3月5日，据投资中国台湾事务所信息显示，合晶科技看好车用市场，计划投资173亿新台币于中科二林园区建设12英寸晶圆厂，并将招聘281名中国台湾地区员工。据了解，合晶新厂将导入自动化生产技术，精进制程与提高产量。此外新厂将朝向绿色建筑方式规划及配置太阳能设备，可促进环境可持续发展。合晶是世界第六大硅晶圆供应商，也是前三大低阻重掺硅晶圆供应商，提供客户从长晶、切片、研磨、抛光到磊晶(外延)的一体化服务，并以Wafer Works品牌销售。(链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/0pPYLJ3WEKmAALmA43ytWYA>)

3月5日，台湾省高雄市通过了台积电楠梓产业园区设置计划的环境影响差异分析报告，为台积电2nm晶圆代工工厂的建设铺平了道路。黄仁昭也在法说会后补充说明，原本规划高雄厂要做28纳米制程，但由于需求一直在变，且在日本已有28纳米制程，大陆28纳米产能也在扩建当中，加上同时与欧洲伙伴讨论28纳米与汽车相关制程，又顾及先进制程产能可能还不够，因此才着手规划将高雄厂改为导入更先进制程。黄仁昭提到，台积电5纳米制程已经有厂区建置中，3纳米制程产能还不足够，高雄厂未来可能是导入3纳米以下制程。(链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/SRNHXyBFmhmRE0-2y05hdQ>)

3月12日，据新加坡《联合早报》报道，美国商务部长吉娜·雷蒙多表示，美国有可能进一步收紧对中国获取先进芯片技术的限制。据彭博社报道，雷蒙多11日在马尼拉的新闻发布会上表示：“我们不能允许中国使用我们最先进的技术用于军事发展的目的。因此，我们会不惜一切代价保护人民，包括收紧限制。”(链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/nUVbwxUDweeJ0uOfOZXMQA>)

3月12日，据英国《金融时报》3月12日报道，随着内存制程技术的快速更新换代，三星、SK海力士等内存制造商经常需要替换旧有的半导体设备。过去，这些被淘汰的设备往往会被转售至二级市场。然而，近期由于担心违反美国针对中俄的芯片出口管制规定，三星和SK海力士已变得极为谨慎，不再将旧有半导体设备转售至外部市场，而是选择将其堆积在仓库中，以免被美方列入制裁黑名单。(链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/tJgJf909dfVcBkDOL-A5Cw>)

3月14日，ASML本周交付了其第一台更新的Twinscan NXE: 3800E光刻机，用于晶圆厂安装。NXE: 3800E是该公司0.33数值孔径(Low-NA)光刻扫描仪系列的最新版本，旨在制造2nm和3nm制程芯片。更新后的3800E将提供更高的晶圆吞吐量和更高的晶圆对准精度，ASML称之为“匹配机器覆盖”。(链接：<https://new.qq.com/rain/a/20240314A0941G00>)

3月15日,据美国白宫科技政策办公室(OSTP)报道,OSTP发布《国家微电子研究战略》,加强美微电子研发创新生态系统。该战略概述了美国微电子研究领域未来五年的发展目标、关键需求和行动方案,为美国联邦部门和机构、学术界、工业界、非盈利组织以及国际盟友和合作伙伴提供指导框架。报告提出了四大关键发展目标:(1)促进并加速未来几代微电子学的研究进展;(2)支持、建设和连接从研究到制造的微电子基础设施;(3)培养和维持从微电子研发到制造生态系统的技术劳动力;(4)创建一个充满活力的微电子创新生态系统,加速研发向美国工业过渡。(链接:<https://www.las.ac.cn/front/product/detail?id=87c93dfaca8df56890968eb82d0f1be3>)

3月18日,据台湾省经济日报报道,台积电将在嘉义科学园区先进封装厂新厂加大投资,园区将拨出六座新厂用地给台积电,比原本预期的四座多两座,总投资额逾5000亿台币(约合1137亿人民币),主要扩充CoWoS先进封装产能,相关环评、水电设施都已盘点、处理完成,预计4月上旬对外公布。目前,台积电的CoWoS产能全部位于台湾省。而据路透社最新报道,知情人士透露,台积电正考虑在日本建设先进的芯片封装产能,选择之一是将其CoWoS封装技术引入日本。审议工作还处于早期阶段,尚未就潜在投资的规模或时间表做出决定。(链接:https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_26722264)

3月20日,美国商务部宣布,美国政府与英特尔达成一份不具约束力的初步条款备忘录(PMT),将根据美国《芯片与科学法案》向英特尔提供至多85亿美元(约合人民币612亿元)的直接资金和最高110亿美元(约合人民币792亿元)的贷款。美国商务部的公告显示,在未来五年内,英特尔预计将在美国四个州投资超1000亿美元,包括在亚利桑那州和俄亥俄州大型工厂生产尖端半导体,以及俄勒冈州和新墨西哥州小型工厂的设备研发和先进封装项目。英特尔还有希望再获得250亿美元的税收减免。(链接:https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_26747840)

3月22日,根据金融界消息,据国家知识产权局公告,华为技术有限公司申请一项名为“自对准四重图案化半导体装置的制作方法以及半导体装置”,申请日期为2021年9月。多重曝光即将芯片电路掩膜图案的蚀刻分成多次完成,可以使用相对落后的技术和设备,达成和更先进工艺类似甚至更先进的结果,比如用7nm设备造出5nm芯片。而自对准四重成像技术通过在硅片上多次蚀刻线路,提高晶体管密度,进而增强芯片性能。(链接:<https://www.163.com/dy/article/ITSS0QG10519QIKK.html>)

3月22日,我国商务部部长王文涛会见博通公司总裁兼首席执行官陈福阳。双方就博通公司在华发展、中美经贸关系等议题进行了交流。3月23日,商务部部长王文涛会见韩国SK海力士首席执行官郭鲁正。双方就SK海力士在华发展及中韩半导体产业链供应链合作等议题进行了交流。3月23日,商务部部长王文涛会见美光科技公司总裁兼首席执行官桑杰·梅赫罗特拉。双方就美光科技公司在华发展等议题进行了交流。3月23日,商务部部长王文涛会见美国高通公司总裁兼首席执行官安蒙。双方就中美经贸关系、高通公司在华发展等议题进行了交流。王文涛强调,中国政府致力于优化营商环境,为外资企业投资经营提供服务保障。(链接:<https://mp.weixin.qq.com/s/C61vKXNShfYZoYEW8ZyB9A>)

3月25日,据外媒报道,美国先进晶圆和面板级封装技术公司Deca Technologies正在与亚利桑那州立大学(ASU)合作创建北美第一个扇外型晶圆级封装(FOWLP)研发中心。据悉,该中心旨在促进美国本土封装技术创新以及扩大半导体制造能力,推动人工智能、机器学习、汽车电子和高性能计算(HPC)

等前沿领域的进步。该中心将结合最先进的先进封装技术、设备、工艺、材料、专业知识和培训，促进从概念验证到中试规模的新能力的发展。(链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/LAfDc72nkHZ16JZA-p0RbA>)

二、重点公司公告：长电科技收购晟碟半导体，中微公司业绩斐然

长电科技：3月5日，发布《关于全资子公司长电科技管理有限公司收购晟碟半导体（上海）有限公司80%股权的公告》。2024年3月4日，长电管理公司、SANDISK CHINA LIMITED 双方签署了具有法律约束力的《股权收购协议》，长电管理公司拟以现金方式收购出售方持有的晟碟半导体80%股权。经交易双方充分沟通协商交易对价约62,400万美元（最终价格将根据交割前后的现金、负债和净营运资金等情况进行惯常的交割调整）。本次交易完成后，收购方持有标的公司80%股权，出售方持有标的公司20%股权。

华海清科：3月5日，发布《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》。本次回购的股份将用于股权激励或员工持股计划，或用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券，回购资金总额不低于人民币5,000万元（含），不超过人民币10,000万元（含），回购价格：不超过人民币260元/股。

中微公司：3月19日，发布《2023年年度报告》。公司2023年营业收入约62.64亿元，较2022年增加约15.24亿元，同比增长约32.15%。其中，2023年刻蚀设备销售约47.03亿元，同比增长约49.43%；MOCVD设备销售约4.62亿元，同比下降约33.95%。公司2023年新增订单金额约83.6亿元，较2022年新增订单的63.2亿元增加约20.4亿元，同比增长约32.3%。其中刻蚀设备新增订单约69.5亿元，同比增长约60.1%。2023年归属于母公司所有者的净利润约17.86亿元，较上年同期增加52.67%，主要系2023年收入增长和毛利维持较高水平。

芯源微：3月19日，发布《关于自愿披露公司发布新产品的公告》。公司拟于3月19日和3月20日陆续发布前道单片式化学清洗机和全自动SiC划片裂片一体机两款产品。1)前道单片式化学清洗机由公司上海临港子公司自主研发，具有高工艺覆盖性、高稳定性、高洁净度、高产能、高智能化等多重优势，适用于薄膜前后的清洗、干法蚀刻后清洗、离子注入灰化后清洗、CMP后清洗等多种清洗工艺，能够满足客户对于UP Time、刻蚀一致性等稳定性指标的严苛要求。同时推出了高产能架构助力客户实现清洗效率的显著提升，配备了多项智能化功能，实现AI赋能。2)全自动SiC划片裂片一体机由公司日本子公司与合作伙伴联合研发，主要适用于6/8寸SiC晶圆的切割及裂片工艺，同时应用范围可拓展至其他三五族化合物、陶瓷、蓝宝石等特种材料。

拓荆科技：3月21日，发布《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书》。本次回购的股份拟在未来适宜时机用于公司股权激励或员工持股计划，回购股份的资金总额不低于人民币12,000.00万元（含），不超过人民币19,730.00万元（含），回购价格：不超过人民币270元/股（含）。

北方华创：3月26日，发布《关于全资子公司北京七星华创流量计有限公司增资扩股并实施股权激励暨关联交易的公告》。为进一步提升研发和运营效率，扩大零部件业务产业化规模，公司拟以七星请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

流量计为基础打造集成电路装备零部件产业平台，北京电控将对七星流量计进行现金增资。同时，通过设立员工持股平台增资持股的方式，对七星流量计核心技术和管理人员实施股权激励。本次拟增资总金额 84,190.33 万元，对应新增注册资本不超过 602.96 万元，其中北京电控拟出资 55,000 万元，对应增加注册资本 393.90 万元；员工持股平台出资不超过 29,190.33 万元，对应增加注册资本不超过 209.06 万元。

三、板块跟踪：存储原厂提产趋势明确，提振设备、材料、封测需求

半导体材料：3月1日-3月27日间，半导体材料板块-5.71%。从涨跌幅来看，康强电子、雅克科技、中晶科技、和林微纳小幅收涨，上海合晶、天岳先进、中船特气、沪硅产业等跌幅较大。从交投活跃度来看，华海诚科、艾森股份、和林微纳、上海合晶月换手率较高。过去3年，国产半导体材料呈现出了较快的发展态势，展望下一阶段国内半导体材料行业的发展，新的芯片架构及制程，尤其是 Chiplet 和 HBM 等新兴工艺将催生新的材料需求，半导体材料有望延续高光表现，建议关注华海诚科（688535.SH）、雅克科技（002409.SZ）、清溢光电（688138.SH）。

表1：3.1-3.27 半导体材料行情跟踪

股票代码	股票名称	2月29日收盘价	3月27日收盘价	涨跌幅（单位：%）	月成交量（单位：万股）	月换手率（单位：%）
002119.SZ	康强电子	10.89	11.24	3.21	31,089.63	82.84
002409.SZ	雅克科技	50.45	52.30	3.67	23,092.52	72.50
003026.SZ	中晶科技	26.15	26.88	2.79	4,992.56	76.76
300666.SZ	江丰电子	47.07	44.36	-5.76	8,334.53	40.03
300706.SZ	阿石创	18.94	18.81	-0.69	5,735.80	50.64
600206.SH	有研新材	10.95	10.69	-2.37	19,226.38	22.71
605358.SH	立昂微	23.68	21.28	-10.14	15,645.41	23.11
688126.SH	沪硅产业	15.41	13.33	-13.50	20,652.92	7.59
688138.SH	清溢光电	17.23	16.70	-3.08	5,639.40	21.14
688146.SH	中船特气	29.00	24.80	-14.48	3,467.57	54.58
688233.SH	神工股份	21.24	19.28	-9.23	7,293.57	45.58
688234.SH	天岳先进	55.80	47.03	-15.72	6,189.03	23.41
688401.SH	路维光电	28.13	24.85	-11.66	3,926.43	34.62
688432.SH	有研硅	10.05	9.52	-5.27	6,500.39	14.24
688535.SH	华海诚科	74.27	73.30	-1.31	7,212.69	412.26
688584.SH	上海合晶	20.95	17.36	-17.14	7,943.21	151.95
688661.SH	和林微纳	35.73	36.71	2.74	6,155.85	172.27
688720.SH	艾森股份	40.36	36.21	-10.28	3,260.68	196.06
835179.BJ	凯德石英	19.75	17.23	-12.76	1,427.25	23.90

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

半导体设备：3月1日-3月27日间，半导体设备板块-1.1%。从涨跌幅来看，联动科技和华锋测控分别收涨 17.33%和 15.09%，晶升股份、盛美上海、华海清科、京仪装备、拓荆科技跌幅超 10%。从交投活跃度来看，联动科技、耐科装备、富乐德、华亚智能市场热度较高。存储行业周期复苏，原厂提产趋势明确，带动半导体设备进入新一轮扩产驱动周期。根据海关总署数据，2024年1-2月，各类进口半导体设备金额也同比大幅增长，再次印证国内设备需求旺盛。国产光刻技术持续进步也为国内

高端设备国产化带来曙光，助力国产 alpha 增长，半导体设备板块有望持续复苏，建议关注北方华创（002371.SZ）、拓荆科技（688072.SH）、中科飞测（688361.SH）。

表2: 3.1-3.27 半导体设备行情跟踪

股票代码	股票名称	2月29日收盘价	3月27日收盘价	涨跌幅(单位: %)	月成交量(单位: 万股)	月换手率(单位: %)
002371.SZ	北方华创	284.06	308.55	8.62	11,928.99	22.52
003043.SZ	华亚智能	39.61	38.31	-3.28	3,935.06	135.76
300604.SZ	长川科技	28.99	30.60	5.55	32,804.20	72.60
301297.SZ	富乐德	21.80	23.71	8.76	27,262.03	196.99
301369.SZ	联动科技	42.70	50.10	17.33	6,168.88	254.25
603061.SH	金海通	71.50	72.06	0.78	2,017.38	52.13
603690.SH	至纯科技	26.81	27.55	2.76	19,152.82	49.70
688012.SH	中微公司	146.79	150.79	2.72	11,997.50	19.37
688037.SH	芯源微	116.40	111.10	-4.55	6,059.04	43.94
688072.SH	拓荆科技	213.50	192.00	-10.07	3,857.32	37.57
688082.SH	盛美上海	98.23	83.78	-14.71	4,375.48	57.67
688120.SH	华海清科	202.00	179.01	-11.38	2,225.96	19.69
688200.SH	华峰测控	90.79	104.49	15.09	3,886.44	28.71
688361.SH	中科飞测	63.50	58.50	-7.87	4,972.55	77.15
688409.SH	富创精密	61.94	64.92	4.81	4,995.86	41.47
688419.SH	耐科装备	27.12	25.32	-6.64	4,511.09	213.46
688478.SH	晶升股份	35.92	29.43	-18.07	3,634.23	119.36
688652.SH	京仪装备	48.94	43.70	-10.71	4,397.90	116.09

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

集成电路封测: 3月1日-3月27日间, 集成电路封测板块-7.01%。从涨跌幅来看, 长电科技以11.28%的涨幅拔得头筹, 华岭股份、汇成股份、甬矽电子跌幅较大。从交投活跃度来看, 蓝箭电子备受关注。存储厂商扩产同样带来大量封装需求, 以长鑫、长存为代表的存储厂商布局 HBM 将进一步推动国内先进封装行业的进步。台积电 CoWoS 产能吃紧, 部分公司寻求其他 CoWoS 厂商合作, 为国内先进封装需求的提升添柴加薪, 建议关注通富微电(002156.SZ)、长电科技(600584.SH)、甬矽电子(688362.SH)。

表3: 3.1-3.27 集成电路封测行情跟踪

股票代码	股票名称	2月29日收盘价	3月27日收盘价	涨跌幅(单位: %)	月成交量(单位: 万股)	月换手率(单位: %)
002077.SZ	大港股份	14.95	13.56	-9.30	45,776.39	78.88
002156.SZ	通富微电	22.20	21.80	-1.80	141,815.52	93.53
002185.SZ	华天科技	8.18	7.58	-7.33	92,216.57	28.78
301348.SZ	蓝箭电子	34.70	32.70	-5.76	11,079.44	221.59
430139.BJ	华岭股份	13.30	11.18	-15.94	3,030.63	22.83
600584.SH	长电科技	26.16	29.11	11.28	82,210.83	45.96
603005.SH	晶方科技	18.52	17.16	-7.34	49,623.19	76.09
688135.SH	利扬芯片	17.77	16.21	-8.78	4,421.80	22.10
688216.SH	气派科技	16.83	15.92	-5.41	3,225.46	73.64
688352.SH	顾中科技	11.09	10.10	-8.93	9,993.54	61.31

688362.SH	甬矽电子	21.80	19.04	-12.66	12,651.61	45.93
688372.SH	伟测科技	56.84	55.55	-2.27	5,183.06	67.23
688403.SH	汇成股份	8.95	7.80	-12.85	16,391.18	28.80

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

四、风险提示

半导体行业复苏不及预期的风险: 半导体设备、材料、封测直接受半导体景气周期影响。若半导体行业持续低迷, 会对设备、材料、封测厂商产生负面影响。

国际贸易摩擦激化的风险: 美国通过多项管制政策限制中国半导体行业发展。如果贸易战升级, 将导致关税继续增加, 产业链风险加剧。

技术迭代和产品认证不及预期的风险: 半导体行业具有开拓客户时间长、客户粘性强的特点。如果技术迭代速度和产品认证速度不及预期, 将失去先发优势和客户优势。

产能瓶颈的风险: 半导体设备、材料、封测新产能的释放需要时间。如果新产能无法顺利释放, 将直接影响公司业绩表现。

表格目录

表 1: 3.1-3.27 半导体材料行情跟踪.....	6
表 2: 3.1-3.27 半导体设备行情跟踪.....	7
表 3: 3.1-3.27 集成电路封测行情跟踪.....	7

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2年电子实业工作经验，7年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上 中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间 中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn