

2024年06月11日

COMPUTEX 2024 AI 端侧加速落地，现货 ETF 持续净流入

——海外科技周报（24/06/03-24/06/07）

投资要点：

证券分析师

郑嘉伟

S1350523120001

zhengjiawei@huayuanstock.com

联系人

郑冰倩

S1350124050014

zhengbingqian@huayuanstock.com

相关研究

- **海外 AI：COMPUTEX 2024 举办，重视 AIPC 板块性趋势性机会。** 本周 computex 2024 在台湾举办，围绕 AI 展开，英伟达、AMD、高通、intel 等公司举行主题演讲。Intel 与 AMD 发布其新一代 AIPC 处理器，高算力与低功耗成为主要趋势，高通则携手各大 OEM 厂商分享搭载骁龙 X 系列处理器的 copilot+PC 带来的变革。随着高通、intel、AMD AI PC 处理器的更新，各品牌厂商 AI PC 产品的推出，换机潮有望到来；下周即将到来的苹果 WWDC2024 带来的相关催化，建议关注端侧 AI 相关投资机会，硬件层面建议关注高通、intel、AMD，软件层面建议关注微软，整机组装推荐比亚迪电子，PC 整机品牌建议关注联想集团。
- **板块行情回顾：本周（2024/6/03 至 2024/6/07）港美科技股有所分化，AIPC 相关继续上涨，算力硬件随英伟达冲高后有所回调。** 本周恒生科技收于 3772.5，指数上涨 2.2%，跑赢恒生指数 0.6pct；费城半导体指数收于 5287.2，指数上涨 3.2%，跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。本周 Computex 2024 举办，英伟达再创新高。个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为华虹半导体（+17%）、COHERENT（+15%）、ARM（+13%）、CROWDSTRIKE（+11%）、亚舍立科技（+11%）；跌幅 TOP5 的公司分别为莱迪思半导体（-18%）、VISTRA（-14%）、VERTIV（-11%）、CONSTELLATION ENERGY（-9%）、爱奇艺（-9%）。
- **Web3 与加密市场：1) 本周二美国现货 ETF 创单日历史第二高净流入量。** 美东时间 6 月 4 日周二，美国现货 ETF 经历了历史第二高单日净流入，根据 Farside 数据，现货 ETF 录得 8.9 亿美元净流入。2) **美国现货 ETF 创下有史以来最长 18 天连续流入记录。** 美国现货加密核心资产交易所交易基金（ETF）创下了自成立以来最长的连续净流入纪录，截至 6 月 6 日，根据 Farside 数据，加密核心资产现货 ETF 连续 18 天录得净流入，2024 年 6 月 6 日净流入为 2.18 亿美元，累计净流入 155.6 亿美元。3) **美国就业增长数据超预期，加密核心资产价格受到扰动。** 6 月 7 日，美国劳工统计局（BLS）发布：2024 年 5 月非农就业人数新增 27.2 万人，前值 17.5 万人。由于美国强劲的就业数据，美联储降息预期降温，加密市场受到扰动，加密核心资产价格在数据公布后跌破 7 万美金。
- **板块行情回顾：1) 本周全球加密货币总市值先上升后回落，加密市场情绪当前仍然处于贪婪区间。** 根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 6 月 8 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.55 万亿美元，较上周六的 2.53 万亿美元略微提升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 6 月 8 日，全球加密货币总成交额为 1060 亿美元，占总市值比重为 4.15%。2) **本周屯币、挖矿及矿机板块涨势良好。** 个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 Core Scientific、TeraWulf、Iris Energy、Stronghold Digital Mining、BitDeer Technologies。
- **投资分析意见：海外 AI：** 北美云厂商 capex 上修，继续加码 AI 投资，英伟达 FY25Q1 业绩超预期，我们认为算力基础设施建设仍有望维持高景气度，建议关注 AI 基础设施产业链投资机会，建议关注核心标的英伟达，以及受益 GB200 结构变化的铜缆、液冷、服务器等环节；大模型快速迭代，实用性大幅提升，AIPC 新品近期陆续推出，推动 AI 端侧落地提速，首推比亚迪电子，建议关注核心品种苹果、微软、高通，以及 OEM、WOA 等板块。**Web3：** 加密核心资产合规化进展加速，未来价格预计仍然受联储利率、现货 ETF 净流入、大选等核心驱动因素影响，建议关注交易所、屯币、挖矿等环节。
- **风险提示：** 大模型技术发展不及预期、PC/手机等终端需求复苏不及预期、美国联邦基金利率剧烈波动。



目录

1. 海外 AI	3
1.1 市场行情回顾.....	3
1.2 本周重要事件回顾.....	5
1.3 近期重要事件预告.....	6
2. Web3 与加密市场.....	7
2.1 加密货币市场行情回顾.....	7
2.2 本周重要事件回顾.....	9
3. 风险提示	11

1. 海外 AI

1.1 市场行情回顾

本周(2024/6/03至2024/6/07)港美科技股强势上涨。本周恒生科技收于3772.5, 指数上涨 2.2%, 跑赢恒生指数 0.6pct; 费城半导体指数收于 5287.2, 指数上涨 3.2%, 跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。

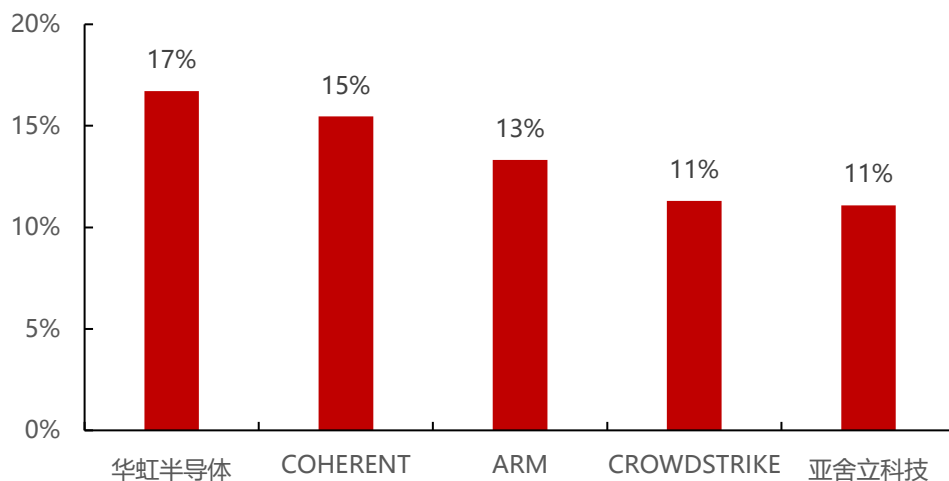
表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截止 2024/6/7)

指数代码	指数简称	指数点位	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
SPX.GI	标普 500	5347.0	1.3%	1.3%	12.1%
NDX.GI	纳斯达克 100	19001.0	2.5%	2.5%	12.9%
SOX.GI	费城半导体指数	5287.2	3.2%	3.2%	26.6%
HSI.HI	恒生指数	18367.0	1.6%	1.6%	7.7%
HSTECH.HI	恒生科技	3772.5	2.2%	2.2%	0.2%
8884057.WI	TAMAMA 科技指数	14847.1	4.0%	4.0%	25.8%
931734.CSI	港美上市中美科技	3991.9	1.7%	1.7%	2.1%

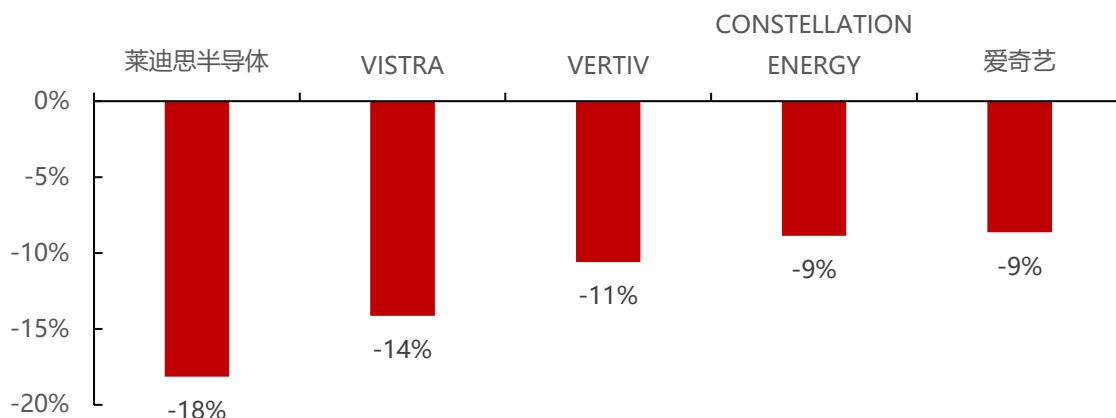
资料来源: wind、华源证券研究

本周 Computex 2024 举办, 英伟达再创新高。个股方面, 本周相关标的的涨幅 TOP5 的公司分别为华虹半导体 (+17%)、COHERENT (+15%)、ARM (+13%)、CROWDSTRIKE (+11%)、亚舍立科技 (+11%); 跌幅 TOP5 的公司分别为莱迪思半导体 (-18%)、VISTRA (-14%)、VERTIV (-11%)、CONSTELLATION ENERGY (-9%)、爱奇艺 (-9%)。

图 1: 本周板块涨幅前五公司



资料来源: wind, 华源证券研究

图 2：本周板块跌幅前五公司


资料来源：wind，华源证券研究

表 2：海外 AI 重点标的的市场表现（截止 2024/6/7）

板块	细分板块	证券代码	证券简称	市值(亿美元)	收盘价(美元)	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
AI 基础设施	云厂商	AMZN.O	亚马逊	19179.4	184.3	4%	4%	21%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	21643.5	174.46	1%	1%	25%
	云厂商	MSFT.O	微软	31501.8	423.85	2%	2%	13%
	云厂商	META.O	脸书	12504.1	492.96	6%	6%	39%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	3460.9	125.92	7%	7%	20%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	29738.4	1208.88	10%	10%	144%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	2713.3	167.87	1%	1%	14%
	能源	CEG.O	CONSTELLATION ENERGY	624.2	198	-9%	-9%	70%
	能源	VST.N	VISTRA	295.6	85.07	-14%	-14%	122%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	450.4	769.11	-2%	-2%	171%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	923.4	129.97	-7%	-7%	71%
	液冷	VRT.N	VERTIV	328.2	87.68	-11%	-11%	83%
	网络	APH.N	安费诺(AMPHENOL)	784.6	130.64	-1%	-1%	32%
	边缘 AI	网络	ANET.N	ARISTA 网络	930.0	296.79	0%	0%
网络		MRVL.O	迈威尔科技	588.5	67.99	-1%	-1%	13%
网络		AVGO.O	博通	6518.7	1406.64	6%	6%	27%
端侧芯片		INTC.O	英特尔	1308.6	30.74	0%	0%	-38%
端侧芯片		QCOM.O	高通	2305.9	206.62	1%	1%	44%
端侧芯片		ARM.O	ARM	1420.8	136.57	13%	13%	82%
AI PC/PHONE		AAPL.O	苹果	30191.3	196.89	2%	2%	3%
AI 应用	AI 应用	ADBE.O	奥多比	2085.1	465.43	5%	5%	-22%
	AI 应用	CRWD.O	CrowdStrike	849.6	349.12	11%	11%	37%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	81.5	188.98	-1%	-1%	-17%
AI 应用	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	5660.2	177.48	0%	0%	-29%

资料来源：wind、华源证券研究

1.2 本周重要事件回顾

本周 computex 2024 在台湾举办，围绕 AI 展开，英伟达、AMD、高通、intel 等公司举行主题演讲。Intel 与 AMD 发布其新一代 AIPC 处理器，高算力与低功耗成为主要趋势，高通则携手各大 OEM 厂商分享搭载骁龙 X 系列处理器的 copilot+PC 带来的变革。本周 computex 2024 在台湾举办，围绕 AI 展开，英伟达、AMD、高通、intel 等公司举行主题演讲。Intel 与 AMD 发布其新一代 AIPC 处理器，高算力与低功耗成为主要趋势，高通则携手各大 OEM 厂商分享搭载骁龙 X 系列处理器的 copilot+PC 带来的变革。随着高通、intel、AMD AI PC 处理器的更新，各品牌厂商 AI PC 产品的推出，换机潮逐步到来，以及下周即将到来的苹果 WWDC2024 带来的相关催化，建议关注端侧 AI 相关投资机会，硬件层面建议关注高通、intel、AMD，软件层面建议关注微软，整机组装建议关注比亚迪电子，PC 整机品牌建议关注联想集团。

AMD: AMD 发布代号为 Strix Point 的“锐龙 AI 300 系列”，NPU 算力提升至 50TOPS。 首发只有两款型号，“锐龙 AI 9 HX 370”和“锐龙 AI 9 HX 365”都定位高端市场，NPU 算力提升至 50TOPS。NPU 与上一代产品相比，计算能力提升了 5 倍，能效提升了 2 倍，同时首次引入了 Block FP16 浮点精度，提高执行效率。锐龙 AI 300 系列的笔记本将从 7 月份起陆续上市，目前已有 100 多款设计，涵盖宏碁、华硕、戴尔、惠普、联想、微星等各大主要 OEM 品牌。

Intel: Intel 正式发布下一代面向 AIPC 的移动处理器 Lunar Lake，综合算力达到 120TOPS，NPU 算力达到 48TOPS，同时能耗大幅降低。 Lunar Lake 处理器 AI 总算力达到 120TOPS，其中 CPU 可提供 5 TOPS 的算力，驱动轻度 AI 工作；GPU 提供 67 TOPS 算力提供游戏与创作所需的 AI 性能；NPU 提供 48 TOPS 算力能够提供 AI 辅助与创作等功能。经过重新设计，为 x86 的能效设定了新的标准，lunar lake 再供电和电源管理方面大幅改进，采用更先进的工艺节点，相较上一代 meteor lake 能耗降低 40%。目前 Lunar Lake 已有来自 20 家 OEM 厂商，超过 80 款设计，预计第三季开始出货。

图 3: intel lunar lake 示意图



资料来源: intel 官网, 华源证券研究

高通：骁龙 X 系列助力重塑 PC，具有领先的能耗比。高通公司总裁兼 CEO 安蒙携手来自宏碁、华硕、戴尔、惠普、联想、微软和三星的行业领袖，重点阐述了搭载骁龙 X 系列的 Copilot+ PC 正如何赋能 PC 行业变革。技术演示和基准测试表明，搭载骁龙 X Elite 和骁龙 X Plus 的设备目前独家支持 Copilot+ PC 体验，可提供长达多天的电池续航、出色的每瓦特性能，和面向笔记本电脑的全球最快且最具能效的 NPU 赋能的终端侧 AI 体验。首批超过 20 款搭载骁龙 X Elite 和骁龙 X Plus 的 Copilot+ PC 现已开启预售，6 月 18 日起可通过主要零售渠道购买。

英伟达：利用 GeForce RTX AI PC 让 AI 助手焕发生机。英伟达也加入了 Copilot+ 的行列，但与 AMD、高通和英特尔等公司的方式不同，Nvidia 将在未来的 Windows 11 更新中通过其独立 GPU 获得 Copilot+ 认证，而不是依赖集成到处理器中的 NPU。

图 4：英伟达发表新款 RTX AI 电脑



资料来源：nvidia 官网，华源证券研究

1.3 近期重要事件预告

表 3：近期 Ai 领域重要事件

日期	公司	事件
6 月 11~14 日	苹果	全球开发者大会 WWDC
6 月 10 日	甲骨文	披露业绩报告
6 月 12 日	博通	披露业绩报告
6 月 13 日	奥多比	披露业绩报告
6 月 26 日	美光	披露业绩报告

资料来源：各公司官网、wind、华源证券研究

2. Web3 与加密市场

2.1 加密货币市场行情回顾

本周全球加密货币总市值先上升再回落。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 6 月 8 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.55 万亿美元，本周加密货币市场市值先上升再回落，本周六市值较上周六的 2.53 万亿美元略微提升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 6 月 8 日，全球加密货币总交易额为 1060 亿美元，占总市值比重为 4.15%。2024 年年初至今，全球加密货币总交易额累计为 13.78 万亿美元，同比增长 242.17%。

图 5：加密货币总市值（万亿美元）

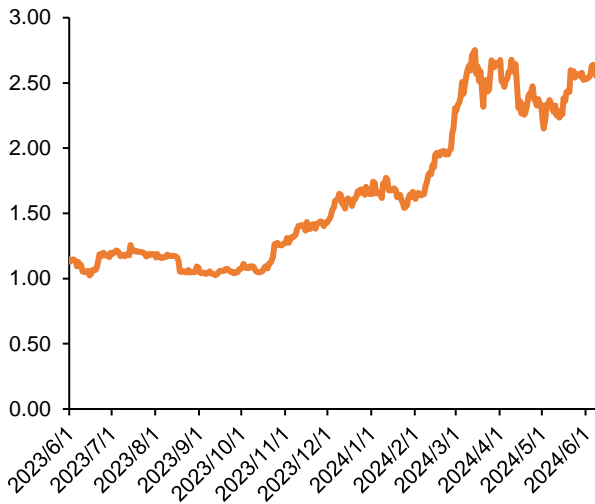
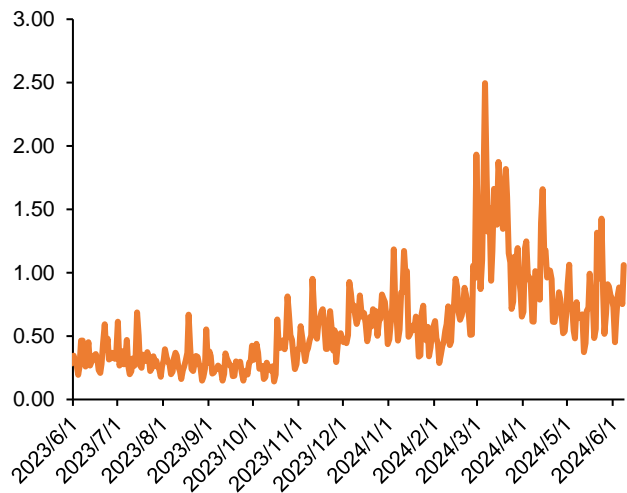


图 6：加密货币交易额（千亿美元）

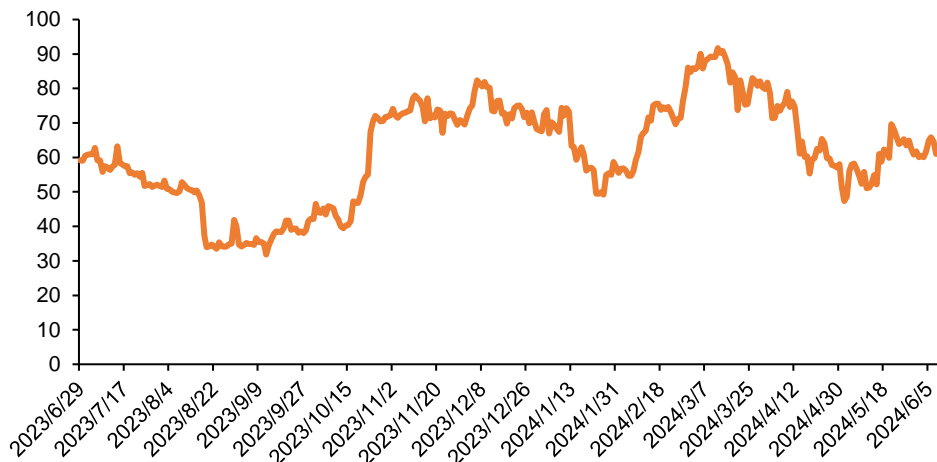


资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

加密市场情绪当前处于贪婪区间。根据 CoinMarketCap，6 月 8 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 61.2，处于“Greed”区间，市场当前处于贪婪的情绪。

图 7：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

本周屯币及挖矿及矿机板块涨势良好。个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别是 Core Scientific、TeraWulf、Iris Energy、Stronghold Digital Mining、BitDeer Technologies；本周相关标的跌幅 TOP5 的公司是 OSL 集团、Ebang International Holdings、CleanSpark、Marathon Patent Group、Riot Blockchain。

表 4：加密市场重点标的的市场表现（截止 2024/6/7）

板块	证券代码	证券名称	上市日期	市值	收盘价	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
交易所	COIN.O	Coinbase Global, Inc.	2021-04-14	599.6	244.16	8%	8%	40%
	0863.HK	OSL 集团 (港币市值)	2012-04-27	34.8	5.56	-23%	-23%	-54%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	283.1	1596.2	5%	5%	153%
	0434.HK	博雅互动 (港币市值)	2013-11-12	14.9	2.1	6%	6%	275%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	54.5	19.27	-1%	-1%	-18%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	28.1	9.72	0%	0%	-37%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	35.5	15.58	-3%	-3%	41%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	13.8	7.78	64%	64%	437%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	6.2	3.72	12%	12%	-66%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	12.5	4.03	9%	9%	-2%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	8.2	7.3	19%	19%	-26%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	4.3	9.68	11%	11%	-27%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	10.3	3.09	42%	42%	29%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	0.0	2.4	7%	7%	-18%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	5.8	10.53	35%	35%	47%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	2.4	2.8	11%	11%	-38%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	3.1	1.03	2%	2%	-55%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	3.2	2.61	5%	5%	-38%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.5	7.85	-9%	-9%	-49%
	SDIG.O	Stronghold Digital Mining Inc	2021-10-20	0.6	3.59	28%	28%	-51%
	DGHI.O	Digihost Technology Inc	2021-11-15	0.4	1.33	1%	1%	-42%
BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.3	2.6	0%	0%	-48%	
ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.2	1.18	6%	6%	-64%	
GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.3	2.69	3%	3%	-60%	
MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.2	1.28	6%	6%	-60%	
SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.2	0.92	1%	1%	-80%	

资料来源：wind、华源证券研究

注：香港交易所上市的公司市值单位为亿港元，收盘价单位为港元；其他公司市值单位为亿美元，收盘价单位为美元

2.2 本周重要事件回顾

● 本周二美国现货 ETF 创单日历史第二高净流入量

美东时间6月4日周二,美国现货ETF经历了历史第二高单日净流入,根据Farside数据,现货ETF录得8.9亿美元净流入。根据Farside数据,在周二的大量净流入中,富达的FBTC以3.79亿美元领跑,其次是贝莱德的IBIT,净流入2.74亿美元;ARK 21Shares ETF (ARKB) 的流入量为1.39亿美元。Bitwise比特币ETF (BITB) 和Grayscale比特币信托 (GBTC) 分别以6100万美元和2820万美元位居第四和第五位。

图8: 现货ETF流入情况(单位:百万美元)

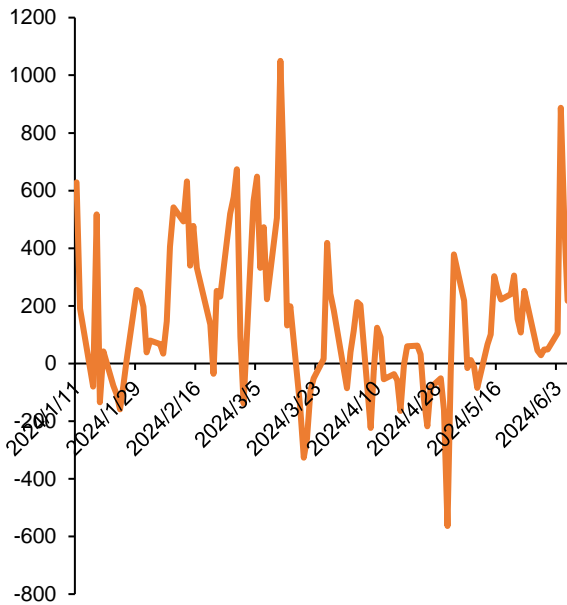
Date	IBIT	FBTC	BITB	ARKB	BTCO	EZBC	BRRR	HODL	BTCW	GBTC	DEFI	Total
20 May 2024	66.4	64.0	24.0	68.3	0.0	0.0	0.0	0.0	5.2	9.3	0.0	237.2
21 May 2024	290.0	25.8	(4.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	(5.9)	0.0	0.0	0.0	305.7
22 May 2024	92.0	74.6	0.0	3.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(16.1)	0.0	154.0
23 May 2024	89.0	19.1	0.0	2.0	2.0	0.0	0.0	9.5	0.0	(13.7)	0.0	107.9
24 May 2024	182.1	43.7	6.4	4.1	0.0	0.0	0.0	15.6	0.0	0.0	0.0	251.9
27 May 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0
28 May 2024	102.5	34.3	3.3	4.1	3.4	0.0	1.2	0.0	1.4	(105.2)	0.0	45.0
29 May 2024	24.6	17.7	11.0	4.0	1.0	0.0	0.0	0.0	1.1	(31.1)	0.0	28.3
30 May 2024	1.6	119.1	25.9	(99.9)	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	48.8
31 May 2024	169.1	5.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(1.9)	0.0	(124.3)	0.0	48.8
03 Jun 2024	0.0	77.0	14.3	10.7	0.0	0.0	0.0	2.0	1.1	0.0	0.0	105.1
04 Jun 2024	274.4	378.7	61.0	138.7	0.0	0.0	1.6	4.0	0.0	28.2	0.0	886.6
05 Jun 2024	155.4	220.6	18.5	71.4	3.6	0.0	0.0	4.0	0.0	14.6	0.0	488.1
06 Jun 2024	349.9	3.1	(3.1)	(96.6)	0.0	0.0	0.0	2.0	0.0	(37.6)	0.0	217.7
Total	17,431	9,570	2,052	2,603	321	359	513	535	70	(17,897)	(2)	15,556
Average	170.9	93.8	20.1	25.5	3.1	3.5	5.0	5.2	0.7	(175.5)	(0.0)	152.5
Maximum	849.0	473.4	237.9	200.7	63.4	60.9	43.4	118.8	6.6	63.0	11.9	1,045.0
Minimum	(36.9)	(191.1)	(34.3)	(99.9)	(37.5)	(13.4)	(20.2)	(6.5)	(6.2)	(642.5)	(14.7)	(563.7)

资料来源: Farside, 华源证券研究

● **美国现货 ETF 创下有史以来最长 18 天连续流入记录**

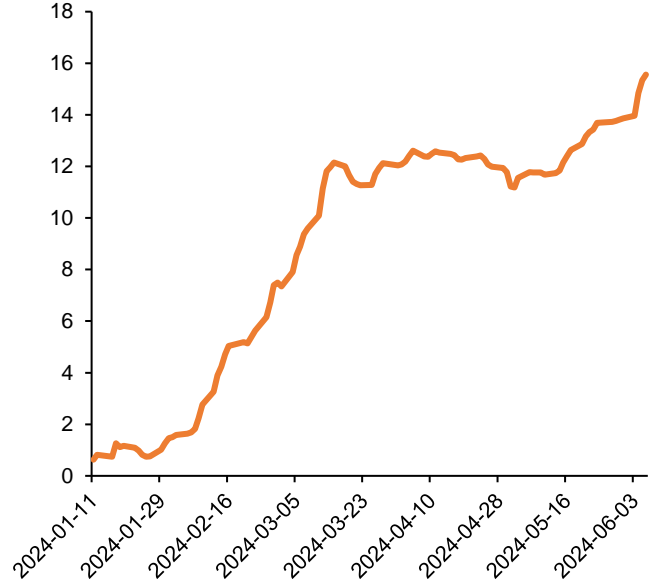
美国现货加密核心资产交易所交易基金（ETF）创下了自成立以来最长的连续净流入纪录，截至 6 月 6 日，根据 Farside 数据，加密核心资产现货 ETF 连续 18 天录得净流入，2024 年 6 月 6 日净流入为 2.18 亿美元，累计净流入 155.6 亿美元。

图 9：现货 ETF 每日净流入情况（单位：百万美元）



资料来源：SoSoValue，华源证券研究

图 10：现货 ETF 累计净流入情况（单位：十亿美元）



资料来源：SoSoValue，华源证券研究

● **美国就业增长超预期，加密核心资产价格受到扰动**

6 月 7 日，美国劳工统计局（BLS）发布：2024 年 5 月非农就业人数新增 27.2 万人，前值 17.5 万人；失业率反弹至 4.0%，前值 3.9%。美国 5 月份的就业市场仍然强劲，政府报告增加了 272,000 个工作岗位，远远超过了估计的 185,000 个，远高于 4 月份的 165,000 个（从之前报告的 175,000 个修正）。由于美国强劲的就业数据，美联储降息预期降温，加密市场受到扰动，加密核心资产价格在数据公布后跌破 7 万美元。

图 11：加密核心资产价格情况（单位：美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

3. 风险提示

大模型技术发展不及预期，目前 AI 技术尚未完全成熟，仍处早期快速迭代阶段，大模型技术发展不及预期可能会导致后续的应用落地存在较大不确定性。

PC/手机等终端需求复苏不及预期，AI 大幅提升了终端设备的使用体验，可能会使换机周期加速到来，拉动手机、电脑等终端设备销量，但对于消费者的吸引程度仍存较大不确定性，需求复苏可能不及预期。

美国联邦基金利率剧烈波动，若美国联邦基金利率超预期上涨，可能会对加密货币资产价格带来负面影响；若美国联邦基金利率超预期下跌，也可能引发加密货币市场的剧烈波动。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 liruixue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangziquiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上;
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现;
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平;
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数