

2024年07月02日

美光 FY3Q24 业绩超预期，加密核心资产价格短暂承压

——海外科技周报（24/06/24-24/06/28）

投资要点：

证券分析师

郑嘉伟

S1350523120001

zhengjiawei@huayuanstock.com

于炳麟

S1350524060002

yubinglin@huayuanstock.com

联系人

郑冰倩

S1350124050014

zhengbingqian@huayuanstock.com

相关研究

- **海外 AI：本周美光科技发布 FY3Q24 业绩，收入、毛利率、EPS 均超预期指引。** FY3Q24 单季度公司实现营收 68.11 亿美元 (yoy+81.53%，QoQ+16.95%)，Non-GAAP 净利润为 7.02 亿美元，同比扭亏，环比增长 47.5%。受益于 DRAM、NAND ASP 环比提升约 20%，AI 需求迅速增长，数据中心业务收入环比增长超过 50%，高利润率的 AI 相关产品（如 HBM、大容量 DIMM 和数据中心 SSD）类别中市场份额增加等原因，公司 Non-GAAP 毛利率/净利率分别环比提升 8pct/2pct 至 28%/10%。
- **板块行情回顾：本周（2024/6/24 至 2024/6/28）科技股回调。** 本周恒生科技收于 3554.5，指数下跌 4.0%，跑输恒生指数 2.3pct；费城半导体指数收于 5472.3，指数下跌 1.2%，跑输纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周 AI 基础设施板块回调，AI 应用板块上涨，特斯拉领涨。** 个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为特斯拉 (+8%)、蓝博士半导体 (+8%)、网易-S (+6%)、赛富时 (+5%)、艾马克技术 (+4%)；跌幅 TOP5 的公司分别为哔哩哔哩 (-15%)、华虹半导体 (-10%)、超微电脑 (-9%)、小米集团 (-9%)、CONSTELLATION ENERGY (-8%)。
- **Web3 与加密市场：1) 本周现货 ETF 周一净流出较多，加密核心资产价格短暂承压。** 加密核心资产现货 ETF 本周一经历了较大净流出，2024 年 6 月 24 日，根据 Farside 数据，现货 ETF 净流出 1.75 亿美元。本周二到本周五现货 ETF 连续小幅净流入，合计净流入 1.37 亿美元。本周一加密核心资产价格下跌较多，价格一度跌破 6 万美元，周二价格有所回升，此后几天则小幅震荡。**2) CleanSpark 将以 1.55 亿美元的价格收购 Grid 基础设施。**
- **板块行情回顾：1) 本周全球加密货币总市值有所回落，加密市场情绪当前处在中性区间。** 根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 6 月 29 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.25 万亿美元，本周六市值较上周六的 2.34 万亿美元有所回落。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 6 月 29 日，全球加密货币总交易额为 590 亿美元，占总市值比重为 2.63%。**2) 本周小市值交易所与屯币有所回调，挖矿及矿机板块走势分化。** 个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别是 Bit Digital、Hut 8 Mining、Digihost Technology、BIT Mining、Core Scientific。
- **投资分析意见：海外 AI：**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，同时建议重视 AI+Web3 业务协同带来的估值共振。
- **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.....	8
2.1 加密货币市场行情回顾.....	8
2.2 本周重要事件回顾.....	10
2.3 近期重要事件预告.....	12
3. 风险提示	12

1. 海外 AI

1.1 市场行情回顾

本周 (2024/6/24 至 2024/6/28) 科技股回调。本周恒生科技收于 3554.5，指数下跌 4.0%，跑输恒生指数 2.3pct；费城半导体指数收于 5472.3，指数下跌 1.2%，跑输纳斯达克 100、标普 500 指数。

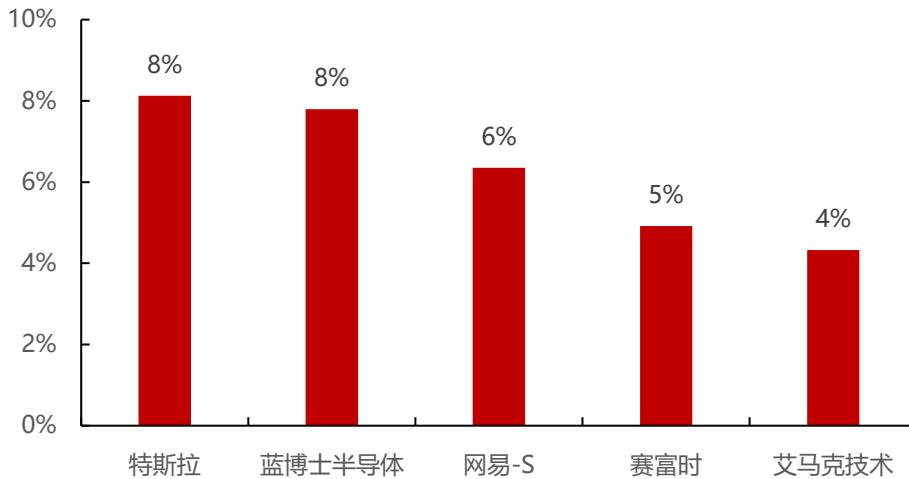
表 1：港美股重要科技指数涨跌幅（截止 2024/6/28）

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	5460.5	-0.1%	3.5%	14.5%
NDX.GI	纳斯达克 100	19682.9	-0.1%	6.2%	17.0%
SOX.GI	费城半导体指数	5472.3	-1.2%	6.8%	31.1%
HSI.HI	恒生指数	17718.6	-1.7%	-2.0%	3.9%
HSTECH.HI	恒生科技	3554.5	-4.0%	-3.7%	-5.6%
8884057.WI	TAMAMA 科技指数	15529.5	0.6%	8.8%	31.6%
931734.CSI	港美上市中美科技	3992.4	-1.7%	1.7%	2.2%

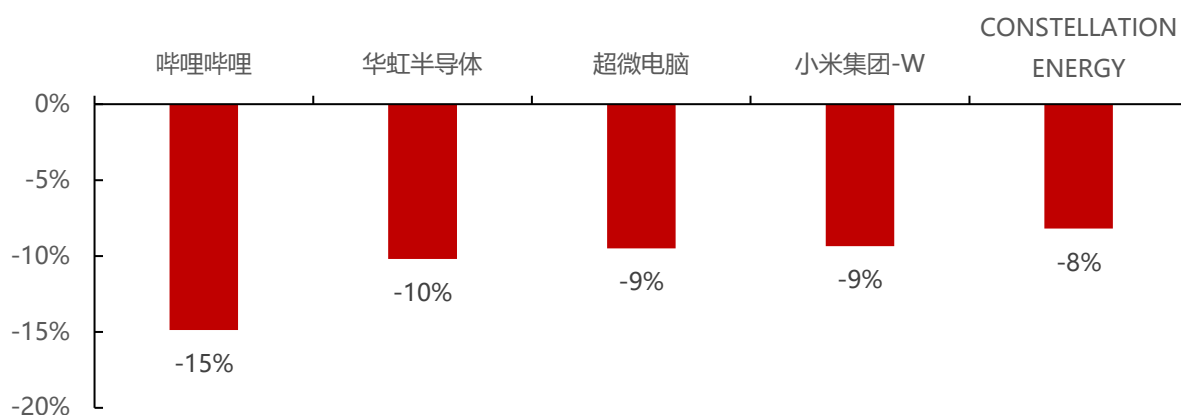
资料来源：wind、华源证券研究

本周 AI 基础设施板块回调，AI 应用板块上涨，特斯拉领涨。个股方面，本周相关标的的涨幅 TOP5 的公司分别为特斯拉 (+8%)、蓝博士半导体 (+8%)、网易-S (+6%)、赛富时 (+5%)、艾马克技术 (+4%)；跌幅 TOP5 的公司分别为哔哩哔哩 (-15%)、华虹半导体 (-10%)、超微电脑 (-9%)、小米集团 (-9%)、CONSTELLATION ENERGY (-8%)。

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 2024/6/28）

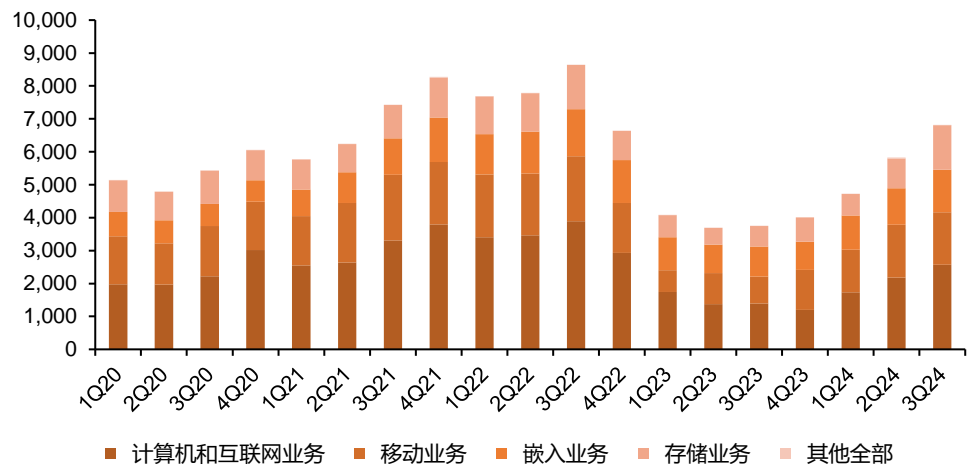
板块	细分板块	证券代码	证券简称	市值(亿美元)	收盘价(美元)	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
AI 基础设施	云厂商	AMZN.O	亚马逊	20110.8	193.25	2%	10%	27%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	22581.4	182.15	1%	6%	31%
	云厂商	MSFT.O	微软	33218.7	446.95	-1%	8%	19%
	云厂商	META.O	脸书	12789.7	504.22	2%	8%	43%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	3891.3	141.2	0%	20%	35%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	30390.8	123.54	-2%	13%	149%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	2621.8	162.21	1%	-3%	10%
	能源	CEG.O	CONSTITUTION ENERGY	631.3	200.27	-8%	-8%	72%
	能源	VST.N	VISTRA	298.7	85.98	-1%	-13%	125%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	479.8	819.35	-9%	4%	188%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	978.2	137.91	-5%	-1%	82%
	液冷	VRT.N	VERTIV	324.1	86.57	-4%	-12%	80%
	网络	APH.N	安费诺(AMPHENOL)	809.3	67.37	-2%	2%	36%
	边缘 AI	网络	ANET.N	ARISTA 网络	1098.3	350.48	4%	18%
网络		MRVL.O	迈威尔科技	605.1	69.9	-3%	2%	16%
网络		AVGO.O	博通	7473.6	1605.53	-3%	21%	45%
端侧芯片		INTC.O	英特尔	1318.4	30.97	0%	0%	-38%
端侧芯片		QCOM.O	高通	2222.8	199.18	-6%	-2%	39%
端侧芯片		ARM.O	ARM	1702.2	163.62	2%	36%	118%
AI PC/PHONE		AAPL.O	苹果	32296.6	210.62	2%	10%	10%
AI 应用	AI 应用	ADBE.O	奥多比	2463.3	555.54	4%	25%	-7%
	AI 应用	CRWD.O	CrowdStrike	932.5	383.19	1%	22%	50%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	90.0	208.67	1%	9%	-8%
AI 应用	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	6310.8	197.88	8%	11%	-20%

资料来源：wind、华源证券研究

1.2 本周重要事件回顾

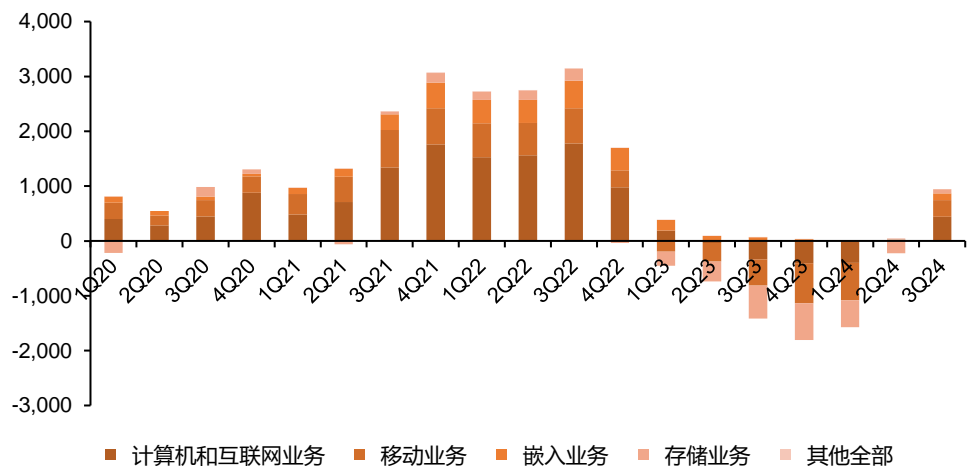
美光科技发布 FY3Q24 业绩，收入、毛利率、EPS 均超业绩指引。 FY3Q24 单季度公司实现营收 68.11 亿美元 (yoy+81.53%，QoQ+16.95%)，Non-GAAP 净利润为 7.02 亿美元，同比扭亏，环比增长 47.5%。受益于 DRAM、NAND ASP 环比提升约 20%，AI 需求迅速增长，数据中心业务收入环比增长超过 50%，高利润率的 AI 相关产品 (如 HBM、大容量 DIMM 和数据中心 SSD) 类别中市场份额增加等原因，公司 Non-GAAP 毛利率/净利率分别环比提升 8pct/2pct 至 28%/10%。

图 3：公司分部门营收情况（百万美元）



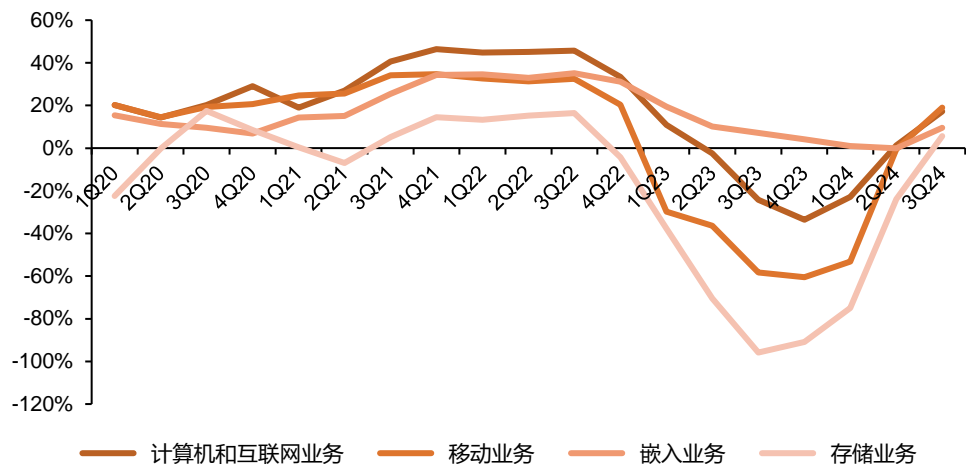
资料来源：ifind，华源证券研究

图 4：公司分部门营业利润情况（百万美元）



资料来源：ifind，华源证券研究

图 5：公司分部门营业利润率情况



资料来源：ifind，华源证券研究

数据中心：公司预计受 AI 服务器强劲增长和传统服务器温和增长的推动，CY24 年行业服务器单位出货量将在中高个位数增长。美光在第三季度开始了 HBM 的出货，单季度 HBM3E 收入超过 1 亿美元。预计 FY24 年 HBM 收入将达数亿美元，FY25 年将达数十亿美元。CY25 年 HBM 市场份额有望与整体 DRAM 市场份额相匹配，CY24 和 CY25 年 HBM 已经售罄。12-high HBM3E 产品将于 CY25 年开始大规模生产。

PC：公司预计 CY24 年 PC 销量增速将在低个位数增长范围内。Windows 10 的生命周期计划在 2025 年终止，推出 Windows 12 和新一代 AI PC，将加速 PC 更换周期，预计从 CY24 年末开始，并在 CY25 年随着新 AI 应用的推出获得增长动力。在台湾的 Computex 期间，几款下一代芯片组和 AIPC 推出，这些设备配备高性能 NPU，预计这些设备的 DRAM 含量将比目前的平均个人电脑多 40%至 80%。预计下一代 AIPC 将在 CY25 年占据一定市场份额，渗透率逐年增长，直到大多数 PC 最终支持 AIPC 规格。

手机：公司预计 CY24 年智能手机销量将在低到中个位数百分比范围内增长。美光的领先 LP5X 技术支持最近发布的 12GB 和 16GB AI 手机，所有安卓一线客户均有采用，相较于去年旗舰机型增长 50%到 100%。

汽车：汽车行业对存储和内存的需求持续强劲，美光在汽车收入方面取得创纪录的季度业绩。在财年第三季度，美光推出了全球首款多端口 Gen 4 NVMe SSD，用于下一代集中计算架构的支持。

工业：在工业和零售消费领域，由于分销合作伙伴和终端客户的不确定需求，短期内面临一些挑战。美光对这些业务的长期基本面和增长驱动因素充满信心，特别是随着 AI 在各种应用中的逐步采用。

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
10月21日~23日	高通	高通骁龙峰会 2024
7月4日~7日		2024 WAIC 世界人工智能大会
7月24日	META	披露业绩报告
7月23日	谷歌	披露业绩报告
7月23日	微软	披露业绩报告
7月25日	英特尔	披露业绩报告
7月17日	特斯拉	披露业绩报告
7月17日	阿斯麦	披露业绩报告
7月18日	台积电	披露业绩报告

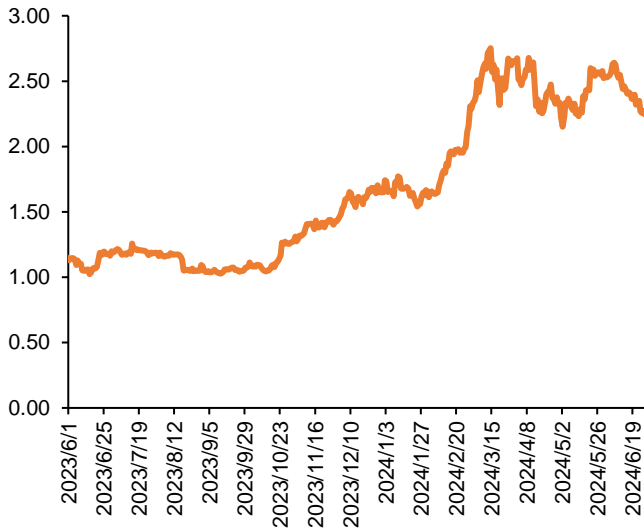
资料来源: 各公司官网、wind、华源证券研究

2. Web3 与加密市场

2.1 加密货币市场行情回顾

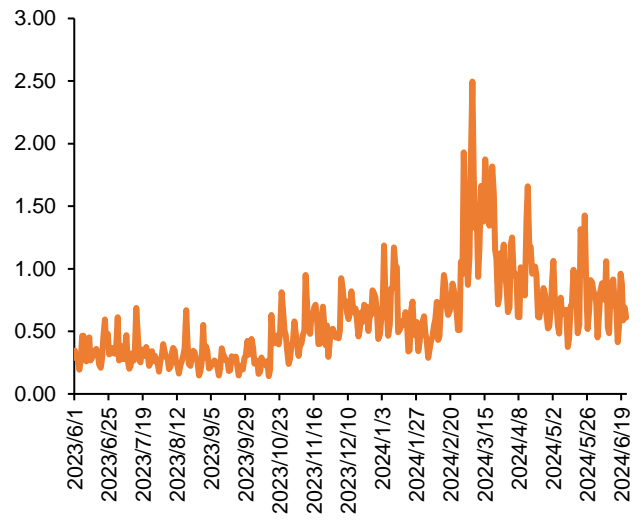
本周全球加密货币总市值有所回落。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 6 月 29 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.25 万亿美元，本周六市值较上周六的 2.34 万亿美元有所回落。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 6 月 29 日，全球加密货币总交易额为 590 亿美元，占总市值比重为 2.63%。2024 年年初至今，全球加密货币总交易额累计为 15.17 万亿美元，同比增长 218.93%。

图 6：加密货币总市值（万亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

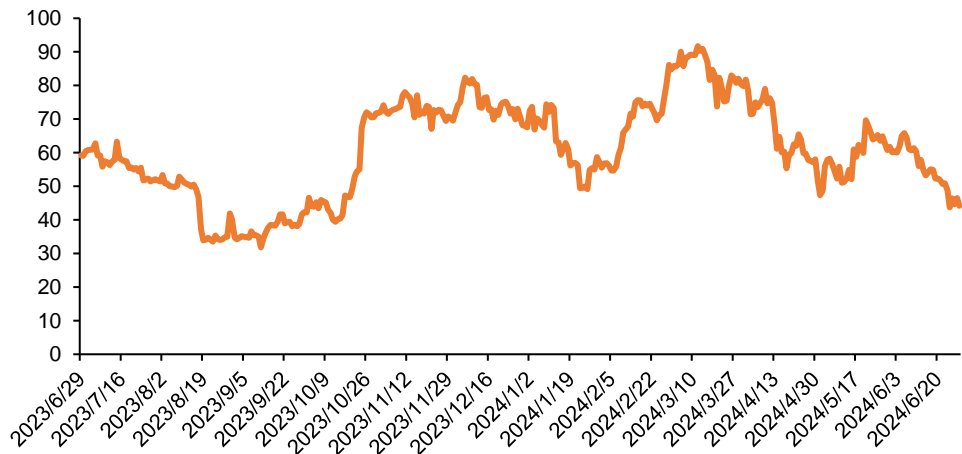
图 7：加密货币交易额（千亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

加密市场情绪当前处于中性区间。根据 CoinMarketCap，6 月 29 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 44.19，处于“Neutral”区间，市场当前处于中性的情绪。

图 8：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

本周小市值交易所与屯币有所回调，挖矿及矿机板块走势分化。个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别是 Bit Digital、Hut 8 Mining、Digihost Technology、BIT Mining、Core Scientific；本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别是 OSL 集团、BitFuFu、Ebang International、Bitfarms、Iris Energy。

表 4：加密市场重点标的的市场表现（截止 2024/6/28）

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	545.7	222.23	-1%	-2%	28%
	0863.HK	OSL 集团 (港币市值)	2012-04-27	34.4	5.5	-19%	-23%	-55%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	244.3	1377.48	3%	-10%	118%
	0434.HK	博雅互动 (港币市值)	2013-11-12	11.8	1.67	-6%	-16%	198%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	56.1	19.85	2%	2%	-15%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	26.4	9.14	-5%	-6%	-41%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	36.3	15.95	-7%	-1%	45%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	16.5	9.3	6%	96%	541%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	7.8	4.7	-15%	42%	-57%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	12.9	4.15	-8%	12%	0%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	11.5	10.26	3%	67%	4%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	6.6	14.99	23%	72%	12%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	14.8	4.45	6%	104%	85%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	0.0	2.57	-12%	15%	-12%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	6.2	11.29	-11%	45%	58%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	2.5	3.08	3%	22%	-32%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	3.0	0.9998	-6%	-1%	-57%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	3.8	3.18	27%	28%	-25%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.4	6.1803	-12%	-28%	-60%
	SDIG.O	Stronghold Digital Mining Inc	2021-10-20	0.7	4.29	-8%	53%	-41%
	DGHI.O	Digihost Technology Inc	2021-11-15	0.4	1.28	7%	-3%	-44%
BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.3	2.64	7%	2%	-48%	
ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.2	1.08	5%	-3%	-67%	
GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.3	2.69	1%	3%	-60%	
MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.3	1.43	-3%	18%	-55%	
SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.2	0.8381	-1%	-8%	-82%	

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

- **本周现货 ETF 周一净流出较多，加密核心资产价格短暂承压**

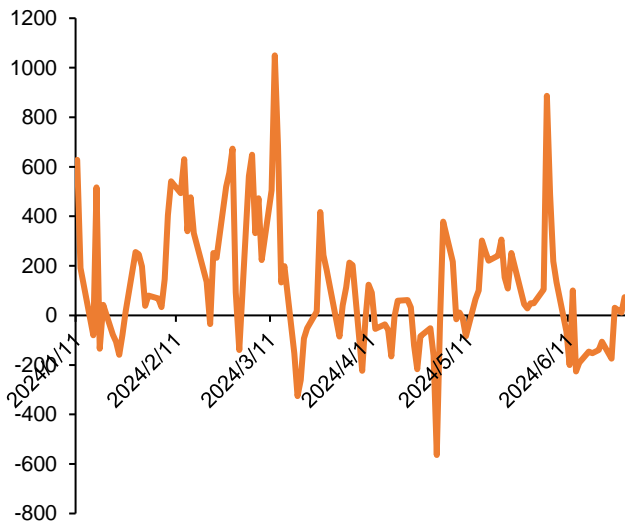
加密核心资产现货 ETF 本周一经历了较大净流出,2024 年 6 月 24 日,根据 Farside 数据,现货 ETF 净流出 1.75 亿美元。本周二加密核心资产现货 ETF 由净流出转为净流入,净流入为 0.31 亿美元。本周二到本周五现货 ETF 连续小幅净流入,合计净流入 1.37 亿美元。本周一加密核心资产价格下跌较多,价格一度跌破 6 万美元,周二价格有所回升,此后几天则小幅震荡。

图 9: 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
11 Jun 2024	0.0	(7.4)	(11.7)	(56.5)	0.0	0.0	0.0	(3.8)	0.0	(121.0)	0.0	(200.4)
12 Jun 2024	15.6	50.6	14.5	8.5	0.0	0.0	0.0	11.6	0.0	0.0	0.0	100.8
13 Jun 2024	18.2	(106.4)	(9.8)	(52.7)	(2.7)	0.0	0.0	(11.3)	0.0	(61.5)	0.0	(226.2)
14 Jun 2024	1.5	(80.1)	(7.1)	(49.0)	(2.9)	0.0	0.0	0.0	0.0	(52.3)	0.0	(189.9)
17 Jun 2024	0.0	(92.0)	2.9	(50.0)	0.0	0.0	0.0	(3.8)	0.0	(3.0)	0.0	(145.9)
18 Jun 2024	0.0	(83.1)	(7.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(62.3)	0.0	(152.4)
19 Jun 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0
20 Jun 2024	1.5	(51.1)	(31.5)	0.0	(2.0)	0.0	0.0	(3.7)	0.0	(53.1)	0.0	(139.9)
21 Jun 2024	0.0	(44.8)	0.0	(28.8)	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	(34.2)	0.0	(105.9)
24 Jun 2024	0.0	(35.2)	(8.2)	(7.2)	(2.4)	(20.9)	0.0	(10.2)	0.0	(90.4)	0.0	(174.5)
25 Jun 2024	0.0	48.8	15.2	(6.2)	0.0	0.0	0.0	3.5	0.0	(30.3)	0.0	31.0
26 Jun 2024	0.0	18.6	0.0	(4.9)	0.0	0.0	0.0	3.4	0.0	4.3	0.0	21.4
27 Jun 2024	0.0	6.7	8.0	1.8	3.1	3.6	0.0	0.0	0.0	(11.4)	0.0	11.8
28 Jun 2024	82.4	(25.0)	0.0	42.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(27.2)	0.0	73.0
Total	17,725	9,166	2,017	2,408	294	344	497	521	70	(18,515)	(2)	14,525
Average	151.5	78.3	17.2	20.6	2.5	2.9	4.2	4.5	0.6	(158.2)	(0.0)	124.1
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)	(20.9)	(20.2)	(11.3)	(6.2)	(642.5)	(14.7)	(563.7)

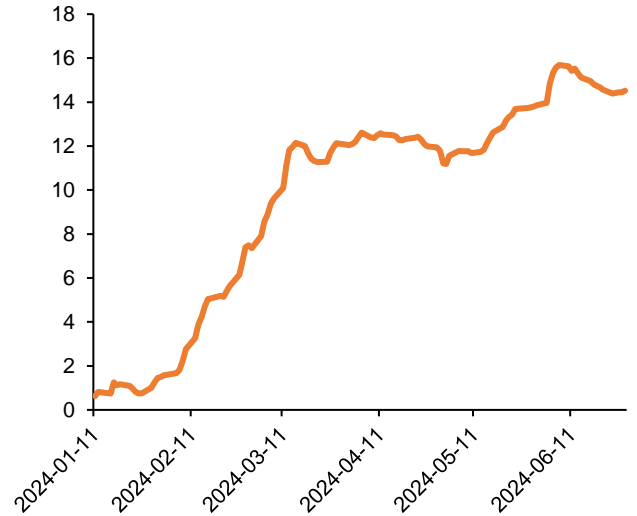
资料来源: Farside, 华源证券研究

图 10: 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 11: 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

图 12: 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

- **CleanSpark 将以 1.55 亿美元的价格收购 Grid 基础设施**

2024 年 6 月 26 日, CleanSpark 宣布它与 Grid Infrastructure 合并的计划, 以 1.55 亿美元的价格收购这家矿业公司的所有普通股。作为合并协议的一部分, CleanSpark 将获得 Grid 目前可用电力的 20 兆瓦 (MW), 预计这将大大提高 CleanSpark 的运营能力。CleanSpark 估计, 这笔交易可以在未来两年内将其电力容量增加超过 400 兆瓦。

2.3 近期重要事件预告

表 5：近期加密市场领域重要事件

日期	地点	事件
10月22日~23日	迪拜	Blockchain Life Forum 2024
9月25日~26日	巴塞罗那	European Blockchain Convention
8月13日~14日	多伦多	Blockchain Futurist Conference
7月8日~11日	巴黎	Ethereum Community Conference (EthCC)

资料来源：Wind、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