

AMD 净利润高增，数据中心业绩指引上调

2024 年 8 月 14 日

概览【08.02-08.09】

- **股指动态：**美股半导体、港股及中概股科技小幅回暖，A 股计算机大幅回调。标普 500 指数-0.04%，纳斯达克综合指数-0.18%，费城半导体指数+2.21%；TAMAMA 科技指数-1.01%；纳斯达克中国金龙指数+3.61%；恒生科技指数+1.51%；计算机-4.85%。
- **个股表现：**热门科技股表现分化。据统计，相比 8 月 2 日收盘价，8 月 9 日盘后，苹果合计-1.65%，英伟达-2.35%，特斯拉-3.69%，谷歌-1.79%，亚马逊-0.57%，META+6.07%，微软-0.60%，ARM+3.13%，英特尔-7.66%，高通+3.25%，AMD+1.34%。
- **10 年期国债及汇率：**8 月 9 日，美国 10 年期国债利率上升至 3.94%，累计上升 14bps；中国 10 年期国债利率上升至 2.20%，累计上升 7.09bps。8 月 9 日，美元兑人民币中间价报 7.14；较 8 月 2 日价累计调贬 73 个基点。
- **核心观点：**

AMD 披露 2024 年第二季度业绩报告，公司净利润高增，上调数据中心业务业绩指引。报告期内，公司实现营收 58.35 亿美元（YoY+9%），净利润为 2.65 亿美元（YoY+881%）。数据中心业务表现亮眼，收入同比增长 115%，达到 28 亿美元，受益于 AMD Instinct GPU 和第四代 EPYC CPU 的强劲增长。业绩指引方面，公司预计 2024 年第三季度营收在 64 亿至 70 亿美元之间，中值符合市场预期；公司上调全年数据中心 GPU 业务的收入指引，由 40 亿美元上调至 45 亿美元。我们认为，AMD 的业绩增长数据中心业务持续创新高，主要由于云客户和企业客户对 Instinct GPU 的需求提升，以及第四代 EPYC CPU 的强劲需求拉动，其中 24Q2 MI300 GPU 超预期销售 10 亿美元。明年预计公司更高性能 AI 芯片有望加速推广。
- **风险提示：**技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

计算机行业

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

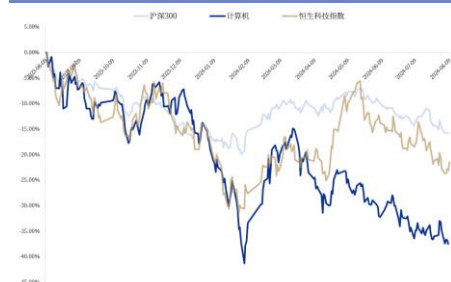
☎：010-66568589

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

国内表现

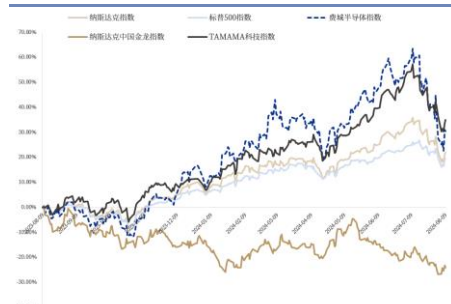
2024-08-09



资料来源：中国银河证券研究院

全球行情

2024-08-09



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】全球科技动态追踪_苹果 Vision Pro 开启全球预售，XR 产业有望迎来加速

【银河计算机】全球科技动态追踪_英伟达新架构 Rubin 出货节点超预期，苹果终端全面集成 ChatGPT

【银河计算机】全球科技动态追踪_微软推出基于高通 Snapdragon X 平台的 Copilot+PC，端侧 AI 应用加速

目录

Catalog

一、全球市场表现	3
(一) 股市动态	3
(二) 债市及汇率情况	3
(三) 重点科技股表现	3
二、行业要闻	4
(一) 算力及终端	4
(二) 大模型及云应用	5
三、个股财报点评	6
(一) AMD 净利润高增，上调数据中心业务业绩指引	6
四、风险提示	7

一、全球市场表现

（一）股市动态

美股半导体、港股及中概股科技小幅回暖，A 股计算机大幅回调。标普 500 指数-0.04%，纳斯达克综合指数-0.18%，费城半导体指数+2.21%；TAMAMA 科技指数-1.01%；纳斯达克中国金龙指数+3.61%；恒生科技指数+1.51%；计算机-4.85%。

表1：主要股指周变动

指数代码	指数简称	涨跌幅%					市盈率 PE (TTM)
		08.02-08.09周	07.26-08.02周	本月	本年度	2023	
SPX.GI	标普500指数	-0.04	-2.06	-1.21	14.37	24.23	26.03
IXIC.GI	纳斯达克指数	-0.18	-3.35	-2.31	14.53	43.42	40.82
SOX.GI	费城半导体指数	2.21	-9.71	-5.73	18.15	64.90	47.34
8884057.WI	TAMAMA科技指数	-1.01	-2.57	-1.92	25.91	67.81	34.06
HXC.GI	纳斯达克中国金龙指数	3.61	-5.94	-2.54	-14.98	-3.39	20.90
HSTECH.HI	恒生科技指数	1.51	-1.69	-3.45	-9.79	-8.83	22.17
CI005027.WI	计算机	-4.85	1.83	-8.37	-28.76	8.90	74.53

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

（二）债市及汇率情况

8 月 9 日，美国 10 年期国债利率上升至 3.94%，累计上升 14bps；中国 10 年期国债利率上升至 2.20%，累计上升 7.09bps。

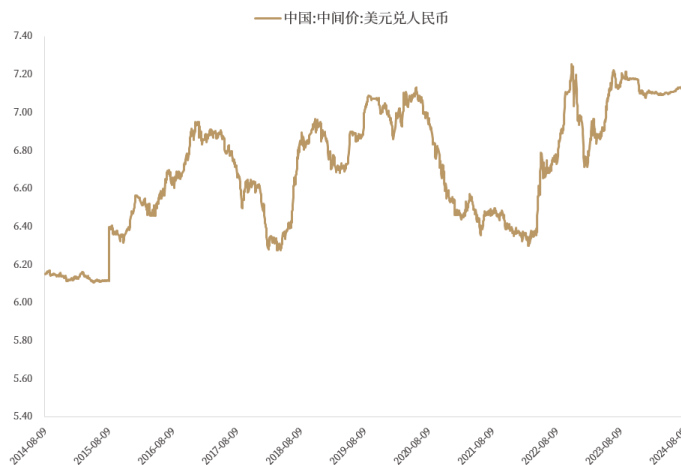
8 月 9 日，美元兑人民币中间价报 7.14；较 8 月 2 日价累计调贬 73 个基点。

图1：国债收益率（10 年期）



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图2：美元兑人民币汇率（中间价）



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

（三）重点科技股表现

热门科技股表现分化。据统计，相比 8 月 2 日收盘价，8 月 9 日盘后，苹果合计-1.65%，英伟达-2.35%，特斯拉-3.69%，谷歌-1.79%，亚马逊-0.57%，META+6.07%，微软-0.60%，ARM+3.13%，

英特尔-7.66%，高通+3.25%，AMD+1.34%。

表2：重点公司周数据

所属板块	地区	证券代码	公司名称	股价（美元/港元/新台币）		区间涨跌幅 （%）	总市值（亿美元/亿港元/亿新台币） [2024-08-09]	市销率 PS（TTM）	市盈率 PE（TTM）	PE(2022)	PE(2023)	PE(2024E)
				[2024-08-02]	[2024-08-09]							
算力及终端	美股	AAPL.O	苹果(Apple)	219.86	216.24	-1.65	32,877.43	8.53	32.25	20.71	30.87	32.31
		NVDA.O	英伟达(NVIDIA)	107.27	104.75	-2.35	25,768.50	32.30	60.49	36.86	280.04	91.13
		TSLA.O	特斯拉(TESLA)	207.67	200.00	-3.69	6,389.28	6.70	51.58	30.98	52.67	84.17
		HPQ.N	惠普(HP)	33.72	33.54	-0.53	328.21	0.62	11.05	8.24	9.14	0.00
		CSCO.O	思科(CISCO)	46.66	45.47	-2.55	1,831.90	3.31	15.12	16.57	16.28	0.00
		ASML.O	阿斯麦	809.35	860.55	6.33	3,395.64	12.41	46.84	36.70	34.34	40.70
		AMD.O	超威半导体(AMD)	132.50	134.27	1.34	2,173.14	9.34	160.50	79.12	278.85	63.66
		INTC.O	英特尔(INTEL)	21.48	19.71	-7.66	842.80	1.53	86.44	13.61	125.43	20.59
		QCOM.O	高通(QUALCOMM)	159.31	164.48	3.25	1,832.31	4.91	21.03	9.51	22.36	18.78
		ARM.O	ARM	113.45	117.00	3.13	1,226.16	35.06	289.19	0.00	147.03	0.00
	港股	ON.O	安森美半导体 (ON SEMICONDUCTOR)	67.95	71.30	4.93	305.42	3.92	15.77	14.18	16.47	16.39
		0909.HK	明源云	1.67	1.66	-0.60	32.52	1.78	-5.03	-10.65	-8.66	-9.64
		9698.HK	万国数据-SW	10.78	10.96	1.67	167.08	1.49	-3.59	-21.99	-2.92	-9.40
		1686.HK	新意向集团	2.75	2.84	3.27	66.43	2.62	7.32	11.66	7.98	0.00
互联网	台股	2330.TW	台积电	903.00	934.00	3.43	280,075.24	9.93	25.87	11.71	18.05	23.28
		2454.TW	联发科	1,090.00	1,125.00	3.21	17,992.52	3.84	19.63	8.46	21.09	0.00
	美股	GOOGL.O	谷歌(ALPHABET)-A	166.66	163.67	-1.79	20,243.84	6.14	22.98	19.04	23.69	21.75
		AMZN.O	亚马逊(AMAZON)	167.90	166.94	-0.57	17,521.30	2.90	39.45	-314.82	51.61	37.78
			脸书									
		META.O	(META PLATFORMS)	488.14	517.77	6.07	13,098.63	8.75	25.47	13.75	23.27	25.12
		NFLX.O	奈飞(NETFLIX)	613.64	633.94	3.31	2,720.65	7.49	38.35	29.21	39.40	33.45
		PDD.O	拼多多	127.41	138.04	8.34	1,917.06	4.58	17.02	22.77	22.94	11.16
		NTES.O	网易	89.97	90.36	0.43	577.06	3.91	13.59	16.34	14.46	13.08
		BIDU.O	百度	84.49	85.10	0.72	299.41	1.57	10.62	36.42	14.52	9.93
		TCOM.O	携程网	39.32	41.88	6.51	288.49	4.30	18.71	116.72	17.58	18.64
		BABA.N	阿里巴巴	77.45	79.99	3.28	1,932.02	1.46	17.21	23.78	18.64	0.00
	港股	9988.HK	阿里巴巴-SW	75.35	77.85	3.32	15,060.46	1.45	17.12	23.80	18.53	0.00
		0700.HK	腾讯控股	358.20	370.00	3.29	34,487.60	5.05	23.82	15.17	21.90	18.79
		80700.HK	腾讯控股-R	331.00	341.20	3.08	31,610.64	5.14	24.23	0.00	21.86	18.91
		9999.HK	网易-S	140.30	140.10	-0.14	4,498.31	3.87	13.46	16.52	13.96	13.01
		9888.HK	百度集团-SW	83.50	83.20	-0.36	2,333.94	1.57	10.61	36.49	14.48	9.96
		89888.HK	百度集团-SWR	77.00	76.65	-0.45	2,139.25	1.59	10.78	0.00	14.50	10.01
		1024.HK	快手-W	43.00	45.20	5.12	1,967.54	1.51	15.66	-19.96	32.60	12.51
		81024.HK	快手-WR	39.55	41.70	5.44	1,803.41	1.54	15.94	0.00	32.58	12.60
		9626.HK	哔哩哔哩-W	119.40	113.40	-5.03	477.71	1.87	-8.76	-8.90	-7.41	-24.88
		2518.HK	汽车之家-S	44.65	44.50	-0.34	226.68	2.83	10.97	14.79	12.86	12.02
		9898.HK	微博-SW	59.30	60.90	2.70	148.18	1.09	6.49	52.13	7.52	6.16
	美股	MSFT.O	微软(MICROSOFT)	408.49	406.02	-0.60	30,179.62	12.31	34.24	24.58	38.62	0.00
		SNOW.N	SNOWFLAKE	119.77	124.41	3.87	416.52	13.83	-44.91	-67.89	-82.25	0.00
		ORCL.N	甲骨文(ORACLE)	133.28	132.06	-0.92	3,639.39	6.87	34.77	32.81	34.08	0.00
		CRM.N	赛富时(SALESFORCE)	243.97	252.53	3.51	2,447.02	6.85	44.74	91.82	1224.61	0.00
		ADBE.O	奥多比(ADOBE)	526.17	536.30	1.93	2,377.95	11.64	46.82	32.69	50.01	40.52
		INTU.O	财捷(INTUIT)	623.92	630.20	1.01	1,761.71	11.14	57.35	52.92	73.39	63.53
		SNPS.O	新思科技(SYNOPSYS)	505.78	524.73	3.75	803.97	12.74	56.35	49.43	63.63	53.72
		CDNS.O	铿腾电子(CADENCE)	249.63	270.13	8.21	739.67	17.77	70.09	51.91	71.17	0.00
		ADSK.O	欧特克(AUTODESK)	231.37	240.44	3.92	519.35	9.20	52.09	81.13	63.29	0.00
		U.N	Unity	15.32	15.54	1.44	61.67	2.99	-7.77	-9.34	-18.90	-8.80
软件及应用	台股	0020.HK	商汤-W	1.16	1.11	-4.31	390.08	10.37	-5.49	-10.98	-5.46	-9.84
		80020.HK	商汤-WR	1.08	1.02	-5.56	357.54	10.52	-5.57	0.00	-5.46	-9.86
		3888.HK	金山软件	21.80	20.65	-5.28	276.54	2.88	43.55	-5.25	61.69	21.64
		0268.HK	金蝶国际	5.92	5.69	-3.89	204.03	3.20	-88.09	-133.49	-178.41	-566.88
		9878.HK	汇通达网络	22.30	22.05	-1.12	124.05	0.14	25.08	70.68	34.57	19.14
		3650.HK	KEEP	5.36	5.21	-2.80	27.39	1.16	2.24	0.00	6.00	-9.59
		0354.HK	中国软件国际	3.66	3.51	-4.10	97.18	0.51	12.34	24.18	22.39	10.46
		1357.HK	美图公司	2.39	2.31	-3.35	104.76	3.52	25.10	57.75	38.62	17.63
		3896.HK	金山云	1.33	1.29	-3.01	49.09	0.64	-2.31	-2.69	-3.18	-0.91
		2013.HK	微盟集团	1.19	1.20	0.84	36.93	1.50	-4.41	-8.29	-9.62	-38.59
	港股	1675.HK	亚信科技	4.60	4.80	4.35	44.89	0.51	7.63	13.73	13.69	4.57
		2121.HK	创新奇智	4.09	3.44	-15.89	19.44	1.01	-3.02	-31.65	-8.15	-4.92
		2400.HK	心动公司	22.55	23.45	3.99	112.72	3.01	-123.01	-16.75	-53.48	19.84
		0777.HK	网龙	10.72	10.82	0.93	57.48	0.73	9.47	9.71	10.84	5.15

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

二、行业要闻

（一）算力及终端

【英特尔发布第一代车载独立显卡锐炫 ARC 760，预计 2025 年量产】

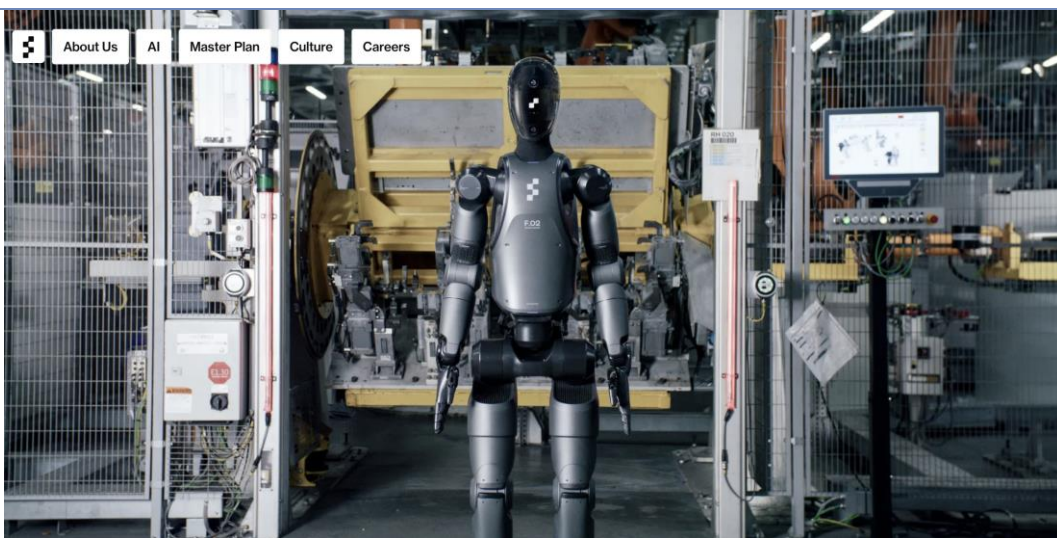
英特尔在 8 月 8 日发布了首款车载独立显卡——锐炫 ARC 760，预计将于 2025 年实现量产。这

款显卡具备强大的计算能力，达到 229 TOPS，能够支持多达 8 个独立显示屏，同时支持 4K 分辨率显示，浮点运算能力（FLOPS）相比集成显卡提升 4 倍。这款显卡的发布，将为汽车厂商和用户带来全新的 AI 座舱体验，推动汽车技术的进步，并开启汽车座舱个性化定制和智能互动的新时代。同时，英特尔还推出了增强型软件定义车载 SoC 系列，进一步为汽车厂商提供了一个开放、灵活且具备高度可扩展性的平台型解决方案。

【Figure AI 发布全新升级版人形机器人 Figure 02，引领 AI 硬件新潮流】

Figure AI 公司的第二代人形机器人 Figure 02 在 2024 年 8 月 6 日晚间正式发布。这款机器人在硬件和软件方面进行了全面的重新设计，具备了先进的人工智能系统、计算机视觉、电池组、电子设备、传感器和执行器等多项升级。Figure 02 能够进行实时语音对话，搭载有 6 个 RGB 摄像头和视觉语言模型，计算和 AI 推理能力提升了三倍，外观设计更为流线型和精致，电池能量输出提升了 50% 以上。

图3: Figure 02 机器人



资料来源: Figure AI 官网, 中国银河证券研究院

【独角兽 Groq 完成 6.4 亿美元融资，估值飙升至 28 亿美元】

Groq 是一家专注于 AI 芯片研发的创新公司，近期成功完成了 6.4 亿美元的 D 轮融资，显著提升了公司的市场估值至 28 亿美元。这一轮融资由贝莱德集团领投，同时得到了思科和三星电子等知名投资者的支持。Groq 的核心技术是其自研的 LPU（Language Processing Unit），这是一种专门为大语言模型和其他 AI 应用程序设计的处理器，其推理速度比 NVIDIA GPU 快 10 倍，同时能耗成本仅为其十分之一。

Groq 的 LPU 在性能上展现出显著的优势，例如在运行 Llama 2 70B 模型时，能够实现每秒生成超过 300 个 token 的速度，这比目前 ChatGPT-3.5 公开版本每秒约 40 个 token 的速度快得多。此外，Groq 还推出了 GroqCloud 平台，这是一个基于云的开发平台，提供对多个开源 AI 模型的访问，并通过 API 支持在云实例中使用 Groq 的芯片。

（二）大模型及云应用

【OpenAI 发布 GPT-4o 模型安全评估报告】

8 月 7 日，OpenAI 最新发布了基于最新一代大模型 GPT-4o 的全面安全评估报告，即 GPT-4o System Card。这份报告详细概述了 OpenAI 在发布 GPT-4o 模型之前所采取的安全措施和风险评估。GPT-4o 是一个自回归全向模型，接受文本、音频、图像和视频的任意组合作为输入，并能生

成文本、音频和图像的任意组合的输出。它在文本、视觉和音频方面进行端到端训练，平均响应时间为 320 毫秒，与人类对话中的响应时间相似，并在非英语语言文本上的表现有显著提升，同时 API 速度更快、价格便宜 50%。此外，GPT-4o 在视觉和音频理解方面尤其出色。

在安全方面，OpenAI 采取了一系列措施，包括但不限于：对音频生成的风险进行控制，确保 GPT-4o 不会未经授权地创建某人的声音克隆；训练 GPT-4o 拒绝基于音频输入识别个人，同时允许它识别著名引语；以及更新内容过滤器，以检测和阻止输出中包含的音乐等版权内容。这些措施和评估结果都包含在 GPT-4o System Card 中，展现了 OpenAI 对于构建安全 AI 系统的承诺和努力。

【Apple Intelligence 后台提示词意外曝光，强调 AI 助手应避免幻觉和捏造事实】

苹果 AI (Apple Intelligence) 的后台提示词的曝光揭示了苹果对于 AI 应用的严格把控。这些提示词不仅为 AI 在处理邮件和生成内容时设定了明确的指导原则，还强调了苹果对于内容安全性和准确性的重视。AI 在辅助用户撰写邮件回复时，被明确要求避免产生幻觉或编造事实信息，这一点在提示词中的表述为 "Do not hallucinate. Do not make up factual information."。同时，AI 在创作故事时也被禁止涉及宗教、政治等敏感或不适当的内容，确保了 AI 输出的内容积极、安全，并符合苹果的价值观念和用户期望。这些规定展现了苹果在推进 AI 技术的同时，对于维护用户体验和品牌声誉的深思熟虑。

【GeForce NOW 云游戏服务已达 2000 款游戏，包括 8 月 20 日上线的《黑神话：悟空》】

8 月 9 日，英伟达官方宣布 GeForce NOW 云游戏服务达到了重要的里程碑，其游戏库中的数量已经扩展到超过 2000 款游戏，其中包括即将在 8 月 20 日上线的国产 3A 级游戏《黑神话：悟空》。这项服务允许用户在多种设备上享受 3A 级游戏，包括 Windows PC、Mac 和 Android 设备，但 iOS 端尚未在 App Store 上架。

GeForce NOW 服务提供了三种不同的会员规格，包括 Free、Priority 和 Ultimate，以满足不同用户的需求。Free 会员可以享受含广告服务，单次游戏时长最长 1 小时，而 Priority 和 Ultimate 会员则提供更长时间的游戏体验和更高的图像质量，包括支持光线追踪技术。

三、个股财报点评

(一) AMD 净利润高增，上调数据中心业务业绩指引

AMD 2024 年第二季度数据中心业务同比高增，营收达 58.35 亿美元 (YoY+9%)，净利润为 2.65 亿美元 (YoY+881%)。数据中心业务表现亮眼，收入同比增长 115%，达到 28 亿美元，受益于 AMD Instinct GPU 和第四代 EPYC CPU 的强劲增长。AMD 的 AI 业务增长迅猛，MI300 季度收入首次超过 10 亿美元，得益于微软扩大对 MI300X 的使用，支持 GPT-4Turbo 和 copilot 服务。公司正加大对 AI 领域的战略投资，为未来增长奠定基础。

细分收入方面，AMD 在 2024 年第二季度的财报中，数据中心业务表现尤为突出，营业收入达 28 亿美元 (YoY+115%)，这一成绩得益于 AMD Instinct GPU 和第四代 EPYC CPU 的强劲销售，以及对 AI 解决方案的市场需求增长。MI300 系列加速器在本季度的销售额首次超过了 10 亿美元，显示了其在 AI 领域的强大竞争力。AMD 还宣布了其 AI 芯片的未来发展路线图，包括预计在 2024 年第四季度推出的新一代 AMD Instinct 加速器，以及计划于 2025 年推出的基于 CDNA 4 架构的

MI350 系列，预计将比现有的 CDNA 3 架构产品在 AI 推理性能上提升 35 倍。客户端业务方面，营收为 15 亿美元（YoY+49%），主要得益于 AMD 锐龙处理器的强劲销售。此外，AMD 发布基于“Zen 5”架构的全新 AMD 锐龙 9000 系列处理器，以及 AMD 锐龙 AI 300 系列处理器，后者为 Windows Copilot+ PC 提供领先的 50 TOPS 的 AI 处理能力。游戏业务和嵌入式业务的营收同比下降，分别为 6.48 亿美元（YoY-59%）和 8.61 亿美元（YoY-41%），主要系半定制 SoC 销售的下降以及客户继续调整库存水平所致。

业绩指引方面，AMD 对 2024 年第三季度的营收预期保持乐观，预计营收在 64 亿至 70 亿美元之间（YoY+16%），中值符合市场预期；公司上调全年数据中心 GPU 业务的收入指引，由 40 亿美元上调至 45 亿美元，以反映其在 AI 市场的强劲增长势头。

AMD 的 AI 业务在第二季度继续加速，公司对下半年由 Instinct、EPYC 和 Ryzen 处理器的市场需求带动的强劲营收增长充满信心。Lisa Su 博士，AMD 董事会主席及首席执行官表示，生成式 AI 的快速发展正在推动各个市场对更多计算能力的需求，为 AMD 提供了重要的增长机会，因为公司正在将其领先的 AI 解决方案贯穿所有业务线。

图4: AMDFY2024Q2 财报（百万美元）

	Three Months Ended			Six Months Ended	
	June 29, 2024	March 30, 2024	July 1, 2023	June 29, 2024	July 1, 2023
Net revenue	\$ 5,835	\$ 5,473	\$ 5,359	\$ 11,308	\$ 10,712
Cost of sales	2,740	2,683	2,704	5,423	5,393
Amortization of acquisition-related intangibles	231	230	212	461	517
Total cost of sales	2,971	2,913	2,916	5,884	5,910
Gross profit	2,864	2,560	2,443	5,424	4,802
Gross margin	49%	47%	46%	48%	45%
Research and development	1,583	1,525	1,443	3,108	2,854
Marketing, general and administrative	650	620	547	1,270	1,132
Amortization of acquisition-related intangibles	372	392	481	764	999
Licensing gain	(10)	(13)	(8)	(23)	(18)
Operating income (loss)	269	36	(20)	305	(165)
Interest expense	(25)	(25)	(28)	(50)	(53)
Other income (expense), net	55	53	46	108	89
Income (loss) before income taxes and equity income	299	64	(2)	363	(129)
Income tax provision (benefit)	41	(52)	(23)	(11)	(10)
Equity income in investee	7	7	6	14	7
Net income (loss)	\$ 265	\$ 123	\$ 27	\$ 388	\$ (112)
Earnings (loss) per share					
Basic	\$ 0.16	\$ 0.08	\$ 0.02	\$ 0.24	\$ (0.07)

资料来源：AMD 官网，中国银河证券研究院

四、风险提示

技术迭代不及预期风险；科技巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；下游需求不及预期风险。

图表目录

图 1： 国债收益率（10 年期） 3

图 2： 美元兑人民币汇率（中间价） 3

图 3： Figure 02 机器人 5

图 4： AMDFY2024Q2 财报（百万美元） 7

表 1： 主要股指周变动..... 3

表 2： 重点公司周数据..... 4

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，本报告清晰准确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。

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10 年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名 PE 机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

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，香港市场以恒生指数为基准。	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
 褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn