

通信

周跟踪 (20250106-20250112)

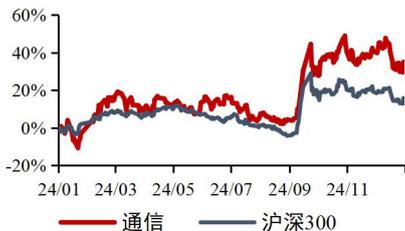
领先大市-A(维持)

——CES 中国品牌参展数创新高，AI 端侧应用百花齐放

2025 年 1 月 16 日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证通信】——微软 2025 年资本开支有望超预期，《国家数据基础设施建设指引》发布 - 周跟踪 (20241230-20250105) 2025.1.7

【山证通信】山西证券通信行业周跟踪：AEC 处于短距 AI 应用“甜蜜期”，国内 AIDC 建设持续加码 2025.1.2

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

赵天宇

执业登记编码：S0760524060001

邮箱：zhaotianyu@sxzq.com

投资要点

行业动向：

➤ 1) CES 展端侧 AI 百花齐放，AI 物联网是其中典型。

GenAI 与 IoT 的深度融合，推动 AIoT 向 GenAIoT 持续演进。越来越多的技术打破传统行业的界限，展现出多技术融合、跨领域创新趋势。GenAI 能力已经逐渐融入物联网平台中，改变了各个细分产业中人类与设备的交互方式。高通推出基于云的服务平台 Qualcomm Aware 最新版本，支持企业为物流、零售、能源、智能家居和机器人等行业的智能网联终端增加可观测性、监测和定位功能，该平台将预集成在高通的部分芯片组和特定的第三方硬件中。家庭智能化物联网方面，高通展出了从 AI 聊天冰箱到人形服务机器人等多样化终端，侧重展示了云级 AI 功能将下沉至家庭边缘设备，从而实现家居自动化、维修指导等应用场景；AI 本地设备解决方案和推理套件，还能赋予中小型企业以本地化运行生成式 AI 的能力。我们认为，AI 物联网将首先从消费物联网行业兴起，随着 AI 智能体独立工作能力提升，工业物联网将产生大量 AI 智能体之间通信需求，这将带来传统的表计、网关等行业大量升级需求。

➤ 2) “AI+具身智能”成为 AI 应用的新风向。

具身智能有望成为人工智能的下一个浪潮。宇树科技展示了人形机器人 Unitree G1、Unitree H1 和四足机器人 Go2 等产品，G1 身高 130cm、体重约 35kg，配备 23 至 43 个关节电机，最大关节扭矩达 120N.m，自由度超过 43 个，能够实现大角度关节运动。G1 的头部搭载了 3D LiDAR 和 RealSense 深度相机，支持语音命令，并配有 5W 立体扬声器以实现响应，适用于工业、服务业等重要场景。三星推出家用 AI 陪伴机器人 Ballie，能够通过前后两个摄像头及 LIDAR 和 ToF 传感器感知周围环境，与其他智能设备进行互动控制家电，处理繁琐任务或投屏等定制化服务；AI 方面，Ballie 可理解用户的自然语音和智能搜索，还具备视觉智能的多模态能力。

清洁类机器人众多新品发布，加装机械臂成为新风尚。石头科技、科沃斯、追觅、云鲸等品牌均发布了最新一代的扫地机器人，石头科技 Saros Z70 将机械臂安装在了扫地机器人上，解决了常规扫地机器人在工作时可能会受到地上物体阻碍的问题，还能将捡到的垃圾放到指定区域。追觅也推出了具有仿生多关节机械手扫地机器人，顶部敞篷设计能够在回收时折叠隐藏，打开后又可以向外延伸。具身智能时代即将到来，载体或相对多元化，我们认为，从应用端来看，桌面机器人、割草机器人、智能体座舱三大市场 2025 有望率先放量。



➤ 3) 中国品牌在 AI 领域逐渐发力，参展企业创历史新高。

2025 年 CES 有 4500 余家企业参展，其中，中国参展商数量达 1475 余家，占比超 30%。各厂商在不同应用形态的不同终端产品持续涌现。其中，泰凌微推出了基于 TL-EdgeAI 平台的 TL721X 及 TL751X 系列芯片。乐鑫科技推出 ESP32-P4 SoC，支持多种复杂 AI 应用。美格智能发布面向 C 端消费者的个人化 AI 智能伙伴 AIMO；合作伙伴阿加犀发布人形机器人原型机通天晓；携手意迈智能发布 2 款全新微小型 AI 机器人产品；为 VITURE 下一代主流 AR 眼镜 VITURE PRO 定制开发 VITURE PRO Neckband 高算力 AI 增程解决方案。广和通发布 Fibocom AI Stack，提供集高性能模组、AI 工具链、高性能推理引擎、海量模型、支持与服务一体化的端侧 AI 解决方案；发布集智能语音交互及翻译、4G/5G 全球漫游、随身热点、智能娱乐、充电续航等功能于一体的 AI Buddy 产品及解决方案。我们认为，未来 AI 芯片将增加边缘 AI 运算能力，并支持主流本地端 AI 模型，同时端侧场景还将更加注重功耗、兼容性水平；模组作为芯片到终端必不可少的中间体，“卖铲人”逻辑继续。

建议关注：物联网芯片：乐鑫科技、泰凌微、翱捷科技、恒玄科技；物联网模组：移远通信、广和通、美格智能；ODM 环节：华勤技术、立讯精密、移远通信、广和通、美格智能、润欣科技。

市场整体：本周（2025.1.6-2025.1.10）市场整体下跌，科创板指数涨 0.93%，深圳成指跌 1.02%，沪深 300 跌 1.13%，上证综指跌 1.34%，申万通信指数跌 1.48%，创业板指数跌 2.02%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为连接器（+9.41%）、液冷（+5.23%）、物联网（+4.43%）。从个股情况看，贝仕达克、瑞可达、高澜股份、中兴通讯、电连技术涨幅领先，涨幅分别为+32.78%、+17.98%、+6.32%、+5.78%、+5.70%。中际旭创、新易盛、亨通光电、美格智能、中国移动跌幅居前，跌幅分别为-8.03%、-6.67%、-5.64%、-4.70%、-4.19%。

风险提示：

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.1 周观点.....	5
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	9
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	10
3. 新闻公告.....	10
3.1 重大事项.....	10
3.2 行业新闻.....	12
4. 风险提示.....	13

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	7
图 2： 周涨跌幅连接器、液冷周表现领先.....	7
图 3： 月涨跌幅物联网、IDC 月表现领先.....	8
图 4： 年涨跌幅连接器、物联网年初至今表现领先.....	8
图 5： 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	9
图 6： 多数板块当前 P/B 低于历史平均水平.....	9
图 7： 本周个股涨幅前五（%）.....	9



图 8: 本周个股跌幅前五 (%)	9
表 1: 建议重点关注的公司.....	6
表 2: 海外最新动向.....	10
表 3: 本周重大事项.....	10
表 4: 本周重要公司公告.....	11
表 5: 本周重要行业新闻.....	12

1. 周观点和投资建议

1.1 周观点

1) CES 展端侧 AI 百花齐放，AI 物联网是其中典型。

GenAI 与 IoT 的深度融合，推动 AIoT 向 GenAIoT 持续演进。越来越多的技术打破传统行业的界限，展现出多技术融合、跨领域创新趋势。GenAI 能力已经逐渐融入物联网平台中，改变了各个细分产业中人类与设备的交互方式。高通推出基于云的服务平台 Qualcomm Aware 最新版本，支持企业为物流、零售、能源、智能家居和机器人等行业的智能网联终端增加可观测性、监测和定位功能，该平台将预集成在高通的部分芯片组和特定的第三方硬件中。家庭智能化物联网方面，高通展出了从 AI 聊天冰箱到人形服务机器人等多样化终端，侧重展示了云级 AI 功能将下沉至家庭边缘设备，从而实现家居自动化、维修指导等应用场景；AI 本地设备解决方案和推理套件，还能赋予中小型企业以本地化运行生成式 AI 的能力。我们认为，AI 物联网将首先从消费物联网行业兴起，随着 AI 智能体独立工作能力提升，工业物联网将产生大量 AI 智能体之间通信需求，这将带来传统的表计、网关等行业大量升级需求。

2) “AI+具身智能”成为 AI 应用的新风向。

具身智能有望成为人工智能的下一个浪潮。宇树科技展示了人形机器人 Unitree G1、Unitree H1 和四足机器人 Go2 等产品，G1 身高 130cm、体重约 35kg，配备 23 至 43 个关节电机，最大关节扭矩达 120N.m，自由度超过 43 个，能够实现大角度关节运动。G1 的头部搭载了 3D LiDAR 和 RealSense 深度相机，支持语音命令，并配有 5W 立体声扬声器以实现响应，适用于工业、服务业等重要场景。三星推出家用 AI 陪伴机器人 Ballie，能够通过前后两个摄像头及 LIDAR 和 ToF 传感器感知周围环境，与其他智能设备进行互动控制家电，处理繁琐任务或投屏等定制化服务；AI 方面，Ballie 可理解用户的自然语音和智能搜索，还具备视觉智能的多模态能力。

清洁类机器人众多新品发布，加装机械臂成为新风尚。石头科技、科沃斯、追觅、云鲸等品牌均发布了最新一代的扫地机器人，石头科技 Saros Z70 将机械臂安装在了扫地机器人上，解决了常规扫地机器人在工作时可能会受到地上物体阻碍的问题，还能将捡到的垃圾放到指定区域。追觅也推出了具有仿生多关节机械手扫地机器人，顶部敞篷设计能够在回收时折叠隐藏，打开后又可以向外延伸。具身智能时代即将到来，载体或相对多元化，我们认为，从应用端来看，桌面机器人、割草机器人、智能体座舱三大市场 2025 有望率先放量。

3) 中国品牌在 AI 领域逐渐发力，参展企业创历史新高。

2025年CES有4500余家企业参展，其中，中国参展商数量达1475余家，占比超30%。各厂商在不同应用形态的不同终端产品持续涌现。其中，泰凌微推出了基于TL-EdgeAI平台的TL721X及TL751X系列芯片。乐鑫科技推出ESP32-P4 SoC，支持多种复杂AI应用。美格智能发布面向C端消费者的个人化AI智能伙伴AIMO；合作伙伴阿加犀发布人形机器人原型机通天晓；携手意迈智能（Yesmark）发布2款全新微小AI机器人产品；为VITURE下一代主流AR眼镜VITURE PRO定制开发VITURE PRO Neckband高算力AI增程解决方案。广和通发布Fibocom AI Stack，提供集高性能模组、AI工具链、高性能推理引擎、海量模型、支持与服务一体化的端侧AI解决方案；发布集智能语音交互及翻译、4G/5G全球漫游、随身热点、智能娱乐、充电续航等功能于一体的AI Buddy产品及解决方案。我们认为，未来AI芯片将增加边缘AI运算能力，并支持主流本地端AI模型，同时端侧场景还将更加注重功耗、兼容性水平；模组作为芯片到终端必不可少的中间体，“卖铲人”逻辑继续，相关国内硬件厂商有望受益。

1.2 建议关注

表1：建议重点关注的公司

板块	公司
物联网芯片	乐鑫科技、泰凌微、翱捷科技、恒玄科技
物联网模组	移远通信、广和通、美格智能
ODM环节	华勤技术、立讯精密、移远通信、广和通、美格智能、润欣科技

资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2025.1.6-2025.1.10）市场整体下跌，科创板指数涨0.93%，深圳成指跌1.02%，沪深300跌1.13%，上证综指跌1.34%，申万通信指数跌1.48%，创业板指数跌2.02%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为连接器（+9.41%）、液冷（+5.23%）、物联网（+4.43%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅连接器、液冷周表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅物联网、IDC 月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

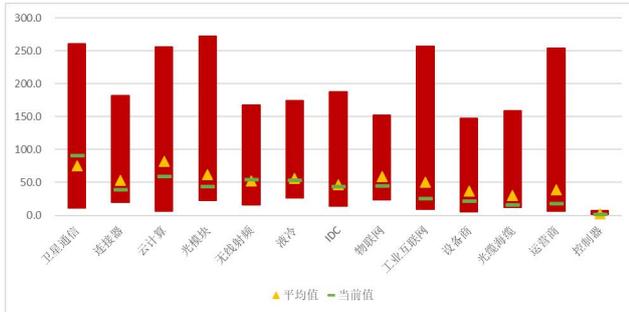
图 4：年涨跌幅连接器、物联网年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

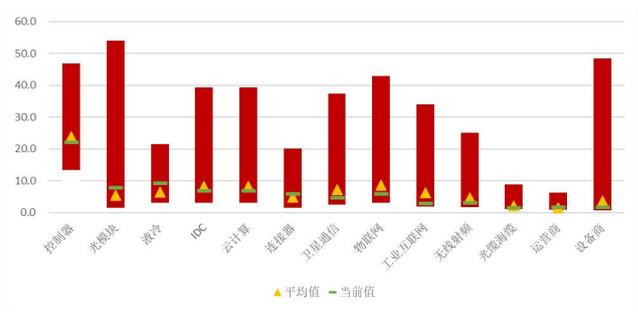
2.2.2 估值

图 5：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：多数板块当前 P/B 低于历史平均水平

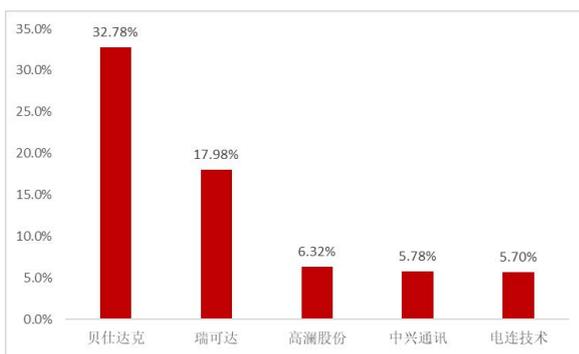


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

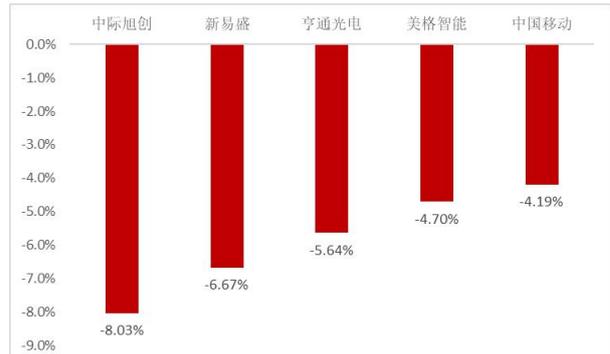
从个股情况看，贝仕达克、瑞可达、高澜股份、中兴通讯、电连技术涨幅领先，涨幅分别为+32.78%、+17.98%、+6.32%、+5.78%、+5.70%。中际旭创、新易盛、亨通光电、美格智能、中国移动跌幅居前，跌幅分别为-8.03%、-6.67%、-5.64%、-4.70%、-4.19%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
AMD	2024/1/6	AMD 在 CES 2025 宣布与戴尔合作推出首批搭载 AMD Ryzen AI PRO 处理器的商用设备，包括笔记本电脑、台式机和工作站，标志着双方在企业计算领域的重要里程碑。AMD Ryzen AI PRO 处理器通过内置的 CPU、GPU 和 NPU 综合能力，提供高效 AI 计算、增强的安全性和管理功能，同时支持企业生产力工具如 Copilot+ 的实时翻译和图像生成功能。
TTTech Auto	2024/1/7	恩智浦半导体 (NXP) 宣布以 6.25 亿美元收购专注于软件定义汽车 (SDV) 中间件的 TTTech Auto，通过整合 TTTech Auto 的 MotionWise 平台与 NXP CoreRide 平台，进一步提升硬件与软件的集成能力，简化汽车制造商的 SDV 开发流程。
Rapidus	2024/1/8	PFN、Rapidus 和 SAKURA internet 达成基本协议，计划构建由日本制造的低功耗 AI 半导体驱动的绿色云基础设施，以支持人工智能技术的稳定发展和绿色社会建设。PFN 提供高性能、节能的 MN-Core™ AI 处理器，Rapidus 负责先进逻辑半导体的生产和封装，SAKURA internet 利用可再生能源和节能冷却技术开发生成式 AI 云服务。三家公司将共同整合技术优势，为日本本地化的高效、可持续 AI 基础设施奠定基础，推动生成式 AI 和其他前沿技术的发展，同时减少环境影响并提升经济安全性。
Micron	2024/1/8	美光科技宣布在新加坡动工建设首个高带宽内存 (HBM) 先进封装工厂，计划投资约 70 亿美元以满足人工智能数据中心对先进内存的强劲需求。新工厂预计于 2026 年投入运营，并从 2027 年起大幅扩展美光的先进封装产能。该设施将通过智能自动化和可持续发展技术建造，并致力于减少温室气体排放和循环利用资源。这一项目预计创造约 4,400 个新就业岗位，同时强化新加坡在全球半导体供应链中的关键地位，并为全球人工智能技术发展提供支持。
Infor Nexus	2024/1/10	Infor Nexus 在 NRF 2025 上推出 NexTrace 端到端可追溯性解决方案，通过 AI 技术和以供应商为中心的设计，实现从原材料到成品的无缝追踪。NexTrace 集成供应商 ESG 数据和证书，简化多级数据收集流程，提升准确性和合规性，为企业满足欧盟数字产品护照 (DPP) 等未来法规需求提供支持。同时，该平台连接超过 94,000 个品牌和供应商，在统一生态系统中提升透明度和效率，为客户在可持续性和监管合规领域创造竞争优势。

资料来源：AMD，TTTech Auto，Rapidus，Micron，Infor Nexus，山西证券研究所

3. 新闻公告

3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
2024 年 1 月 6 日					

2024年1月7日			臻镭科技 *ST 威帝		
2024年1月8日		天地数码 神州泰岳	全志科技		
2024年1月9日			盛路通信 初灵信息		
2025年1月10日			生益科技		

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
臻镭科技	1月7日	股份回购	浙江臻镭科技股份有限公司根据此前披露的回购计划,于2025年1月6日首次通过集中竞价交易方式回购公司股份89,431股,占总股本的0.0418%,实际回购价格区间为31.6元/股至31.8元/股,累计支付金额为人民币2,834,681元(不含交易费用)。本次回购股份将用于员工持股计划或股权激励,符合公司回购方案及相关法规要求。根据回购计划,公司将在董事会审议通过后12个月内以不低于2,000万元、不超过4,000万元的资金进行股份回购,回购价格不超过38.13元/股。公司将根据市场情况择机回购,并及时履行信息披露义务。
盛路通信	1月9日	股份回购	广东盛路通信科技股份有限公司计划以14,290万元至28,580万元资金,通过集中竞价交易方式回购公司部分A股股份,价格不超过10.85元/股,用于实施员工持股或股权激励计划。资金来源为公司自有资金及专项贷款,期限为12个月。本次回购已获董事会审议通过,可能因市场价格、资金或其他因素导致部分实施或终止,公司承诺严格履行信息披露义务,维护股东权益和公司长期发展。
初灵信息	1月9日	股份回购	杭州初灵信息技术股份有限公司拟以集中竞价方式回购总金额不低于1,500万元且不超过3,000万元的部分股份,回购价格不超过18元/股,资金来源为公司自有资金。本次回购旨在维护公司价值和股东权益,增强投资者信心。回购期限为董事会审议通过方案之日起3个月内,股份将用于维护公司价值或依法注销。公司已开立回购专用账户,并承诺根据市场情况择机实施回购,同时履行信息披露义务。本次回购对公司财务和经营无重大不利影响,股权分布仍符合上市条件。
凌云光	1月9日	股份收购	凌云光技术股份有限公司通过全资子公司和孙公司以现金形式完成对JAI公司99.95%股权(含4.38%库存股)及少数股东0.05%股权的收购,总交易对价为1.025亿欧元,并持有JAI公司100%股权,标的公司主要从事工业相机业务。本次交易已完成相关交割程序,并纳入公司统一管理。公司提示本次境外收购面临汇率变动、业务整合以及商誉减值等风险,将采取措施管理汇率波动、推进整合及降低相关风险,提醒投资者注意可能的不利影响。
广哈通信	1月10日	股份收购	广州广哈通信股份有限公司拟以2.448亿元收购赛康智能51%股份,交易完成后将使赛康智能成为控股子公司,并纳入合并报表范围。本次收购旨在增强公司在电网设备在线监测及状态评价服务领域的的能力,补充产业链,提升竞争力。赛康智能具有技术优势,与广哈通信业务高度协同,交易预计将提升公司主营业务收入、营业利润及净利润。交易包括业绩承诺及考核机制,赛康智能需在2024-2026年间

			实现累计净利润目标,并约定应收账款回收考核及补偿机制。本次交易已获董事会及监事会审议通过,尚需股东大会审议及全国中小企业股份转让系统确认,存在审批风险、技术替代风险、人才流失风险及收购整合风险,公司将采取措施应对。
TCL 科技	1月11日	股份收购	TCL 科技集团股份有限公司控股子公司 TCL 华星光电以 26.15 亿元人民币通过公开摘牌方式受让广州高新区科技控股集团有限公司持有的乐金显示(中国)有限公司(LGDCA)20%股权。本次交易旨在丰富公司半导体显示业务布局,增强产业协同效应和规模优势,提升长期盈利能力。交易将以现金一次性支付,资金来源为 TCL 华星自有或自筹资金。此前,TCL 华星已签订 LGDCA 80%股权及其关联公司的股权收购协议,待相关审批完成后将持有 LGDCA 100%股权。本次交易的合同生效尚需满足一定条件,公司将及时履行信息披露义务,提醒投资者注意风险。

资料来源:wind,山西证券研究所

3.2 行业新闻

表 5: 本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2024 年 1 月 6 日	<p>高通新一代旗舰移动处理器骁龙 8 Elite Gen 2 处理器支持 SME 指令集,采用台积电第三代 3nm 制程 N3P 制造,主频可能将高达 5GHz,Geekbench 6 单核成绩将迈向 4000 分。</p> <p>据悉,SME 全名为 Scalable MultiMedia Extensions,SME 指令集是 Arm64 构架的一部分,透过提供更多的向量寄存器与更大的向量长度,使得处理器能够更有效率地处理多媒体与绘图相关的运算任务。</p> <p>目前骁龙 8 Elite CPU 主频最高达到了 4.32GHz,Geekbench 6 单核成绩超过了 3200 分,多核成绩超过了 10000 分;苹果 A18 Pro 单核成绩为 3500 分左右,多核成绩是 9300 分左右;联发科天玑 9400 单核成绩为 3040,多核成绩为 9600。</p>	芯智讯
2024 年 1 月 7 日	<p>1 月 7 日,英伟达创始人暨 CEO 黄仁勋在 CES 2025 主题演讲中正式推出了名为“NVIDIA Project Digits”的个人 AI 超级电脑,将为全球 AI 研究员、数据科学家和学生提供 NVIDIA Grace Blackwell 平台的强大功能。</p> <p>黄仁勋表示,Project Digits 采全新 NVIDIA GB10 Grace Blackwell Superchip,为原型设计、微调和运行大型 AI 模型提供数千亿次 AI 运算性能。借助 Project Digits,使用者可用自己桌面系统开发模型推理,无缝部署加速云端或数据中心基础构架上。</p> <p>据介绍,Project Digits 所搭载的 GB10 Grace Blackwell 超级芯片,可提供高达 1petaflop 高能 AI 性能。这款芯片是由英伟达与 Arm 构架系统芯片设计的市场领导者联发科联合设计,配备了英伟达最新一代 CUDA 核心和第五代 Tensor 核心,并通过 NVLink-C2C 芯片间互连到高效的 NVIDIA Grace CPU。该 Grace CPU 包括 20 个基于 Arm 架构建构的高能效核心,这是由英伟达与 Arm 构架系统芯片设计的市场领导者联发科联合设计,提供了 GB10 芯片的一流性能、能效和连接性。</p>	芯智讯

2024年1月8日	美国时间1月7日至10日，2025 CES全球消费电子展在美国拉斯维加斯开幕。本届CES的主题为“Dive In”，聚焦人工智能、可持续发展、移动科技和人类安全等前沿领域。在众多产品中，江波龙率先推出的一款NFC移动固态硬盘(PSSD)尤为引人注目。该PSSD支持NFC解锁隐形存储空间，兼顾了常规使用和对隐私数据的保护，是数据安全与便捷性结合的创新突破。用户只需使用智能手机、智能手表或NFC卡等设备轻轻一触NFC感应区域，即可实现数据的无感解锁，极大地提升了数据安全性 and 操作便捷性。	芯智讯
-----------	---	-----

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

4. 风险提示

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086
号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

