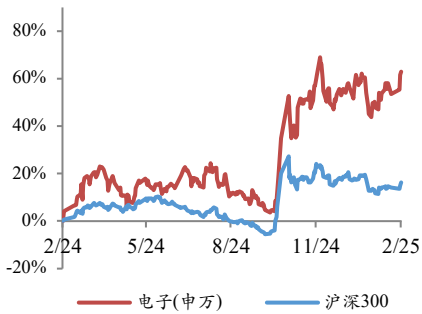


电子行业周报：DeepSeek 推动端侧设备成熟和国产算力支持下的云基础设施建设

行业评级：增持

报告日期：2025-02-09

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李美贤

执业证书号：S0010524020002

邮箱：limeixian@hazq.com

分析师：刘志来

执业证书号：S0010523120005

邮箱：liuzhilai@hazq.com

分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liyechen@hazq.com

主要观点：

● 本周行情回顾

从指数表现来看，本周（2025-02-05 至 2025-02-07），上证指数周涨跌幅+1.63%，深圳成指涨跌幅为+4.13%，创业板指数涨跌幅+5.36%，科创 50 涨跌幅为+6.67%，申万电子指数涨跌幅+6.14%。板块行业指数来看，表现最好的是光学元件，涨幅为+10.34%，印制电路板较弱，跌幅为 0.49%；板块概念指数来看，表现最好的是服务器指数，涨幅为+12.53%，表现最弱的是半导体材料指数，涨幅为 4.91%。

● Deepseek 大模型的发布有利于端侧 AI 模型的落地

端侧实现 AI 能力需要端侧 AI 大模型的落地。从国内手机整机厂商看，均推出端侧 AI 功能（如文档摘要、AI 修图）包括华为（盘古模型）、小米（MiLM）、vivo（蓝心大模型）等，基于 DeepSeekR1 在推理能力上表现出色，若能进入 AI 智能终端，将推出具有强大 AI 功能的产品，有望提升用户体验，增强产品吸引力，在与其他厂商的竞争中更具优势。端侧 AI 时代核心的 SoC 芯片，包括低功耗 SoC 中相关公司恒玄科技，泰凌微，中科蓝讯等；高性能 SoC 相关公司包括瑞芯微，晶晨股份，全志科技等；AI 端侧带来对存储容量的需求扩容，存储领域相关公司包括兆易创新，北京君正和普冉股份等。苹果产业链端侧 AI 推荐立讯精密，鹏鼎控股，苹果端侧相关公司思泉新材，中石科技，蓝思科技，领益制造，水晶光电，蓝特光学等。

● Deepseek 大模型的发布有利国产 AI 算力卡的迭代和升级

根据海光信息的公众号显示，海光信息技术团队成功完成 DeepSeekV3 和 R1 模型与海光 DCU(深度计算单元)的国产化适配，并正式上线；在国产 AI 算力初创公司方面看，作为国产全功能 GPU 创新企业，摩尔线程快速实现对 DeepSeek 蒸馏模型推理服务的高效部署，旨在赋能更多开发者基于摩尔线程全功能 GPU 进行 AI 应用创新。AI 算力时代，国产 AI 算力卡对国产大模型的支持下实现迭代。国产 AI 算力推荐海光信息，相关公司包括中科曙光，龙芯中科；云部署相关公司包括润泽科技，宝信软件，数据港，万国数据等数据中心基础设施和运营服务商。华为算力方面相关公司包括华丰科技等；鸿蒙领域相关公司软通动力等。

● 风险提示

需求不及预期，技术迭代不及预期，AI 迭代基础设施建设不及预期，AI 终端产品研发不及预期，经济和消费疲软，AI 大模型竞争激烈

正文目录

| | |
|-------------------------------|-----------|
| 1 本周重要细分电子行业新闻梳理 | 4 |
| 1.1 手机行业要闻..... | 4 |
| 1.2 前沿科技行业要闻..... | 5 |
| 2 市场行情回顾 | 7 |
| 2.1 行业板块表现..... | 7 |
| 2.2 电子个股表现..... | 11 |
| 风险提示: | 11 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1 智能手机 2024Q4 的手机份额和出货量..... | 5 |
| 图表 2 板块指数..... | 8 |
| 图表 3 行业板块涨跌幅和换手率（上周电子在申万一级行业指数中 4/26）..... | 8 |
| 图表 4 电子行业细分板块涨跌幅和换手率..... | 9 |
| 图表 5 电子行业细分产业指数精选涨跌幅和换手率..... | 9 |
| 图表 6 电子行业热门细分指数涨跌幅和换手率..... | 10 |
| 图表 7 电子行业行情图..... | 10 |
| 图表 8 个股涨跌幅（%）..... | 11 |

1 本周重要细分电子行业新闻梳理

1.1 手机行业要闻

(1) 苹果获折叠屏手机专利：采用外折设计、分段式铰链

据 PatentlyApple 报道，今日美国专利商标局正式授予苹果一项专利，主要涉及一种“外折式”折叠屏智能手机设计，重点在于其分段式铰链结构。该专利还涵盖了具有可滚动和/或可滑动显示屏的智能手机设计。

根据专利描述，苹果的折叠屏设备采用柔性显示屏（如 OLED 屏幕），并由可折叠的设备外壳支撑。设备外壳的第一部分和第二部分通过铰链结构连接，柔性显示屏覆盖外壳的第一部分、铰链结构以及第二部分。铰链结构的设计包括齿轮、皮带等同步运动结构，以确保设备在折叠时显示屏的平滑弯曲。此外，铰链结构中的移动部件（如连杆）围绕虚拟枢轴点旋转，这些枢轴点位于铰链结构外部，有助于减少显示屏在弯曲时的应力，从而保护像素和其他脆弱层。

专利还提到，铰链结构可能包括滑动铰链销支撑板，以确保设备折叠时铰链部件能够平滑地围绕外壳的曲面移动。显示屏的弯曲部分在折叠时可以靠在铰链结构的外表面上，进一步提升设备的耐用性。

值得注意的是，尽管专利中主要描述了“外折式”设计，但苹果的折叠屏专利大多倾向于“内折式”设计。这意味着苹果未来可能推出多种折叠形式的设备，包括智能手机、平板电脑、笔记本电脑甚至电视等。此外，专利还提到可滑动和可滚动的显示屏设计，进一步扩展了苹果在可扩展显示设备领域的可能性。（IT之家）

(2) 三星首款三折叠手机被曝叫 GalaxyGFold：9.96 英寸屏幕，2025Q3 发布

根据 IT 之家援引 Naver 博客贴文，透露三星首款三折叠手机产品将命名为 GalaxyGFold，预计将于 2025 年第三季度发布。

与三星 GalaxyZFold 系列命名方式一脉相承，“G”可能源于其独特的 G 形折叠机制，左右两侧向内折叠，完全包裹屏幕。与华为 MateXT 的 S 形折叠不同，G 形折叠能更好地保护屏幕免受刮擦和撞击。

消息源还透露 GalaxyGFold 预计配备 9.96 英寸显示屏，比 ZFold6 的 7.6 英寸屏幕大了近 30%。折叠后高度约为 6.54 英寸（约 166.12 毫米），与标准智能手机相似。其重量与华为 MateXT 相近，但由于向内折叠设计，厚度可能略有增加。

该机型将采用与现有 Z 系列手机不同的新型显示屏和保护膜，发布时间可能提前至 2025 年第 3 季度，但产量有限，价格高昂，或将定位于小众的实验性产品而非主流旗舰。（IT之家）

(3) 三星 GalaxyZFold7 折叠手机被曝折痕几乎消失，采用新铰链

根据 IT 之家援引 X 信息来源，称三星大幅优化 GalaxyZFold7 折叠手机的屏幕折痕，几乎不可见，只有在调整光线角度的时候，才有看到轻微的折痕。

消息源还透露 GalaxyZFold7 和 GalaxyZFlip7 两款折叠手机均采用了新的、更平滑、更耐用的铰链机制，且 VC 均热板的面积进一步增加。

援引 SamMobile 媒体报道，在屏幕亮度方面，三星并未带来改进，GalaxyZFold7 和 GalaxyZFlip7 两款折叠手机的峰值亮度均为 2600 尼特，不过会改善扬声器质量。

这两款手机都将标配 12GB 内存。GalaxyZFlip7 可能会有 256GB 和 512GB 两种版本，而 GalaxyZFold7 除了 256GB 和 512GB 之外，可能还会推出 1TB 的版本。

芯片方面，GalaxyZFlip7 可能会搭载 Exynos2500 芯片，而 GalaxyZFold7 则可能采用骁龙 8EliteForGalaxy 芯片。

此外消息称这两款手机都不会配备更大的电池，不过 GalaxyZFold7 可能会升级到

45W 快充。(SamMobile, IT之家)

(4) TechInsights: 2024 年全球智能手机出货量同比增长 5.7%，苹果、三星、小米前三

TechInsights 发布报告，2024 年第四季度，全球智能手机出货量同比增长 2.6%，达到 3.253 亿，连续五个季度保持复苏态势。然而，增长率已连续两个季度放缓至低个位数。全球智能手机批发收入达到 1200 亿美元(当前约 8728.23 亿元人民币)，同比增长 0.8%。智能手机批发平均售价 (ASP) 同比下降 1.7%，为 369 美元 (当前约 2684 元人民币)。

2024 年全年，全球智能手机出货量同比增长 5.7%，达到 12.178 亿部，智能手机批发收入同比增长 2.6%，达到 4080 亿美元 (当前约 2.97 万亿元人民币)。智能手机批发 ASP 同比下降 3.0%，略降至 335 美元 (当前约 2437 元人民币)。

报告称，非洲中东地区、中拉丁美洲和亚太地区取得了坚实成果，在很大程度上引领了市场的复苏。相比之下，由于地缘政治紧张局势，中东欧地区则呈现下滑趋势。本季度，北美和西欧地区因换机周期延长而出现了个位数的下滑。

2024 年第四季度，苹果以 23% 的市场份额位居全球智能手机市场榜首。

三星以 16% 的市场份额排名第二。

小米、传音和 vivo 占据了前五名的其余席位。

随后是 OPPO (一加)、荣耀、联想-摩托罗拉、华为和 realme。

在前十大厂商中，只有三星和传音出现下滑趋势，其余八家厂商均实现了年度增长。

图表 1 智能手机 2024Q4 的手机份额和出货量

| Global Smartphone Shipments | Q4 2024 Unit (M) | Q4 2024 Market Share % | Q4 2024 YoY % |
|-----------------------------|------------------|------------------------|---------------|
| Apple | 74.7 | 23.0% | 4.0% |
| Samsung | 51.6 | 15.9% | -2.8% |
| Xiaomi | 42.7 | 13.1% | 4.9% |
| Transsion | 27.1 | 8.3% | -5.6% |
| vivo | 26.8 | 8.2% | 11.7% |
| Others | 102.4 | 31.5% | 3.7% |
| Total | 325.3 | 100.0% | 2.6% |

资料来源: TechInsights, 华安证券研究所

1.2 前沿科技行业要闻

(1) 马斯克谈特斯拉 FSD 入华最大难点之一“公交车道”: 只能从网上找视频进行模拟训练

特斯拉公布了第四季度及全年财报: Q4 总营收为 257.07 亿美元 (当前约 1865.94 亿元人民币), 同比增长 2%。

特斯拉 2024 年总营收达 977 亿美元 (当前约 7098.18 亿元人民币), 全年共交付 1789226 辆汽车。

在财报发布后的采访环节, 马斯克针对“FSD 入华最大难点之一是什么”回答道: 公交车道。

中国是个庞大的市场, 我们确实面临着一些挑战, 因为中国不允许我们将训练数据转移到境外, 美国政府也不会让我们在中国进行训练。

因此, 我们找到互联网上的中国道路视频进行训练, 然后放进模拟器中。就像是中国的公交车道是 FSD 在中国落地的最大挑战之一, 他们公交车道非常复杂。一天中有些时间可以通行, 另一些时间不允许。如果不小心的错误时间进入公交车道, 你就会立即收到罚单。不管怎样, 我们会解决这个问题。

马斯克还表示, FSD 在每个市场都有可能, 只是限于法规无法在今年真正实现落地。

在美国，无监督版 FSD 将会在今年落地，明年全美都能开。到明年年底，全球很多国家也将迎来无监督版 FSD 的落地。(IT 之家, Tesla)

(2) 海南商业航天发射场二期项目开工建设，双液体火箭发射工位

据央视新闻报道，海南商业航天发射场二期项目正式开工建设。

据介绍，海南商业航天发射场二期项目紧邻海南商业航天发射场一期，总用地面积约 2000 亩。项目采用“三平”测发模式，主要建设发射区、技术区和古松测控站。

其中，技术区将建设商业航天指挥控制中心、火箭总装测试厂房等设施。发射区将建设三号、四号两个液体火箭发射工位及相关配套设施。此外，还将新建发射区测控系统，并对气象系统、通信系统等进行改扩建。

2024 年，海南商发成功完成了年度建设、验收、发射三大目标，首发在二号发射工位取得圆满成功，发射成果实现从 0 到 1 的突破，填补了我国没有商业航天发射场的空白，提升了我国航天发射能力。2025 年，海南商发要开展二期项目建设、测控系统建设、布局海上回收场、完成高密度发射任务等。

我国首个商业航天发射场——海南商业航天发射场 2024 年 11 月 30 日晚的首次发射取得圆满成功。新型火箭长征十二号成功将卫星互联网技术试验卫星、技术试验卫星 03 星送入预定轨道。

据海南商发官方介绍，海南商业航天发射场由海南国际商业航天发射有限公司投资建设、运行管理，从动工到首发 878 天全面完成建设并成功实现首发。海南商发党委书记、董事郭强介绍称，从 2025 年开始，“月月发射”有望成为现实。(IT 之家)

(3) 我国在太空成功验证第三代半导体材料制造的功率器件

据新华社报道，以碳化硅 (SiC) 为代表的第三代半导体材料是我国制造业转型升级的驱动因素和重要保证。记者从中国科学院微电子研究所获悉，我国在太空成功验证了首款国产碳化硅 (SiC) 功率器件，第三代半导体材料有望牵引我国航天电源升级换代。

2024 年 11 月 15 日，中国科学院微电子研究所刘新宇、汤益丹团队和中国科学院空间应用工程与技术中心刘彦民团队共同研制的碳化硅 (SiC) 载荷系统，搭乘天舟八号货运飞船飞向太空，开启了空间站轨道科学试验之旅。

“本次搭载主要任务是对国产自研、高压抗辐射的碳化硅 (SiC) 功率器件进行空间验证，并在航天电源中进行应用验证，同时进行综合辐射效应等科学研究，逐步提升我国航天数字电源功率，支撑未来单电源模块达到千瓦级。”刘新宇说。

通过一个多月的在轨加电试验，碳化硅 (SiC) 载荷测试数据正常，成功进行了高压 400V 碳化硅 (SiC) 功率器件在轨试验与应用验证，在电源系统中静态、动态参数均符合预期。

业内专家认为，我国在太空成功验证第三代半导体材料制造的功率器件，标志着在以“克”为计量的空间载荷需求下，碳化硅 (SiC) 功率器件有望牵引空间电源系统的升级换代，为未来我国在探月工程、载人登月、深空探测等领域提供新一代功率器件。(新华社)

(4) 特斯拉上海储能超级工厂 2 月 11 日举行投产仪式，7 个月竣工刷新“上海速度”

特斯拉上海储能超级工厂已于 2024 年 12 月底竣工，7 个月建设速度刷新“上海速度”。

据上证报消息，2 月 11 日上午，特斯拉计划在上海储能超级工厂举行投产仪式。据悉，上海储能超级工厂将在今年第一季度开始产能爬坡。

特斯拉储能超级工厂于 2024 年 5 月 23 日在上海临港开工。开工仪式后，临港集团还与特斯拉完成了中国首批超大型电化学商用储能系统 Megapack 的签约。

官方资料显示，特斯拉上海储能超级工厂将在 2025 年第一季度投产，投产后超大型电化学商用储能系统 Megapack 产量将达 1 万台，储能规模近 40 吉瓦时。

该项目总占地面积约 20 万平方米，总投资约 14.5 亿元，是特斯拉在美国本土之外的第一座储能超级工厂，也是特斯拉入华十年来，继上海超级工厂之后，在中国的又一大型投资项目。（IT 之家，上海证券报）

（5）国内首个：百度成功点亮昆仑芯三代万卡集群，还将点亮 3 万卡集群

百度智能云宣布成功点亮昆仑芯三代万卡集群，这也是国内首个正式点亮的自研万卡集群。百度智能云将进一步点亮 3 万卡集群。

首先，突破硬件扩展性瓶颈，如卡间互联的拓扑限制，避免通信带宽成为瓶颈；

同时，围绕芯片及集群功耗，基于万卡规模常规方案功耗可达十兆瓦或更高，采用创新性散热方案，从而解决万卡集群的能效与散热问题；

完善模型的分布式训练优化，采用高效并行化任务切分策略，训练主流开源模型的集群 MFU 提升至 58%；

在提升稳定性方面，提供容错与稳定性机制，避免由于单卡故障率随规模指数上升而造成的万卡集群有效性大幅下降，保障有效训练率达到 98%；

最后，针对机间通信带宽需求，建设超大规模 HPN 高性能网络，优化拓扑结构，从而降低通信瓶颈，带宽有效性达到 90% 以上。（IT 之家，百度智能云）

（6）垣信卫星与 MEASAT 达成合作意向，千帆星座“出海”马来西亚

上海垣信卫星科技有限公司（以下简称“垣信卫星”）近日与马来西亚卫星运营及解决方案提供商 MEASAT Global Berhad（以下简称“MEASAT”）正式签署谅解备忘录，双方将在低轨卫星星座管理运营、技术研发和应用解决方案等多个维度展开合作。

根据备忘录中内容，除了低轨卫星互联网宽带服务和解决方案，双方团队未来还将在终端直通 D2D 通信、基于卫星的物联网 IoT 功能和地球观测 EO 服务以及 Q/V 波段极高频的联合雨衰落研究等新兴技术领域展开合作。

据介绍，MEASAT 是马来西亚卫星解决方案提供商，建设并运营了 MEASAT 地球静止轨道卫星群，为政府、电信公司、海事和石油天然气等行业提供定制服务，MEASAT 还为马来西亚偏远地区的 50 多万人口提供高速宽带互联网。

垣信卫星面向全球市场、以商业化方式，建设运营巨型商业低轨卫星星座——千帆星座。千帆星座将由超过 1.5 万颗卫星组成，采用全频段、多层多轨道设计，核心技术及产业链全部自主可控。

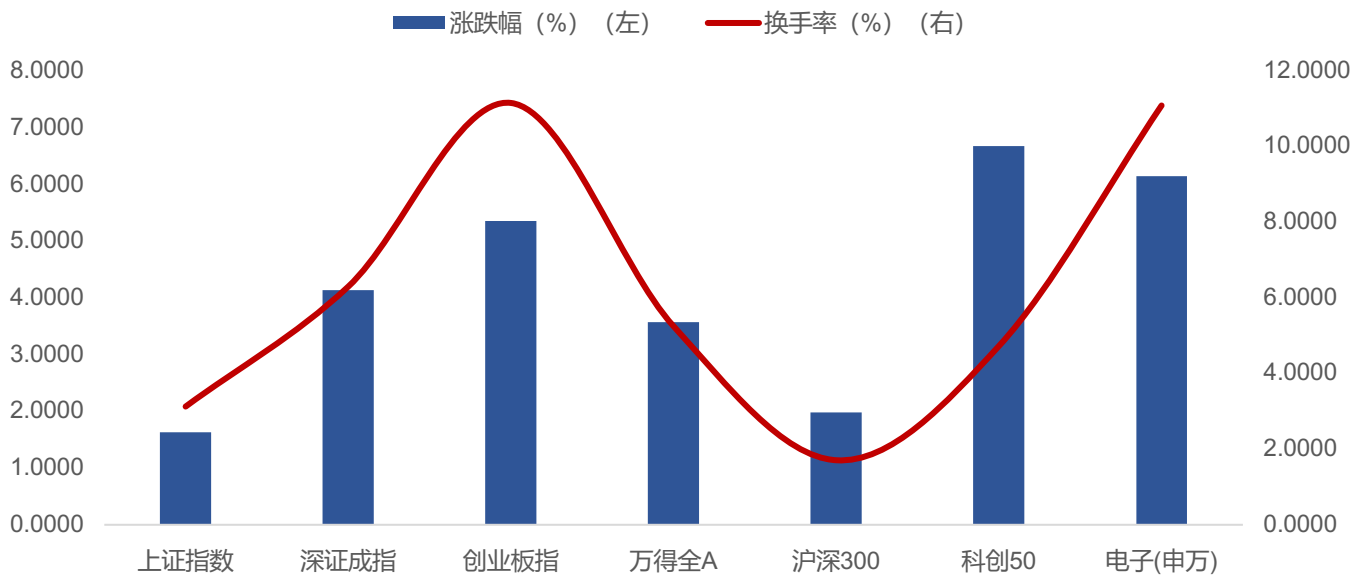
“千帆星座”于去年 8 月完成了首批 18 颗卫星的发射。根据规划，“千帆星座”一期将发射 648 颗卫星，把在地面产生的通信信号通过透明转发的方式“搬”到天上；二期再发射 648 颗卫星，整体规模达到 1296 颗，实现通信信号星上转发；三期由超过 1.5 万颗卫星提供多元业务融合服务。（IT 之家，垣信卫星）

2 市场行情回顾

2.1 行业板块表现

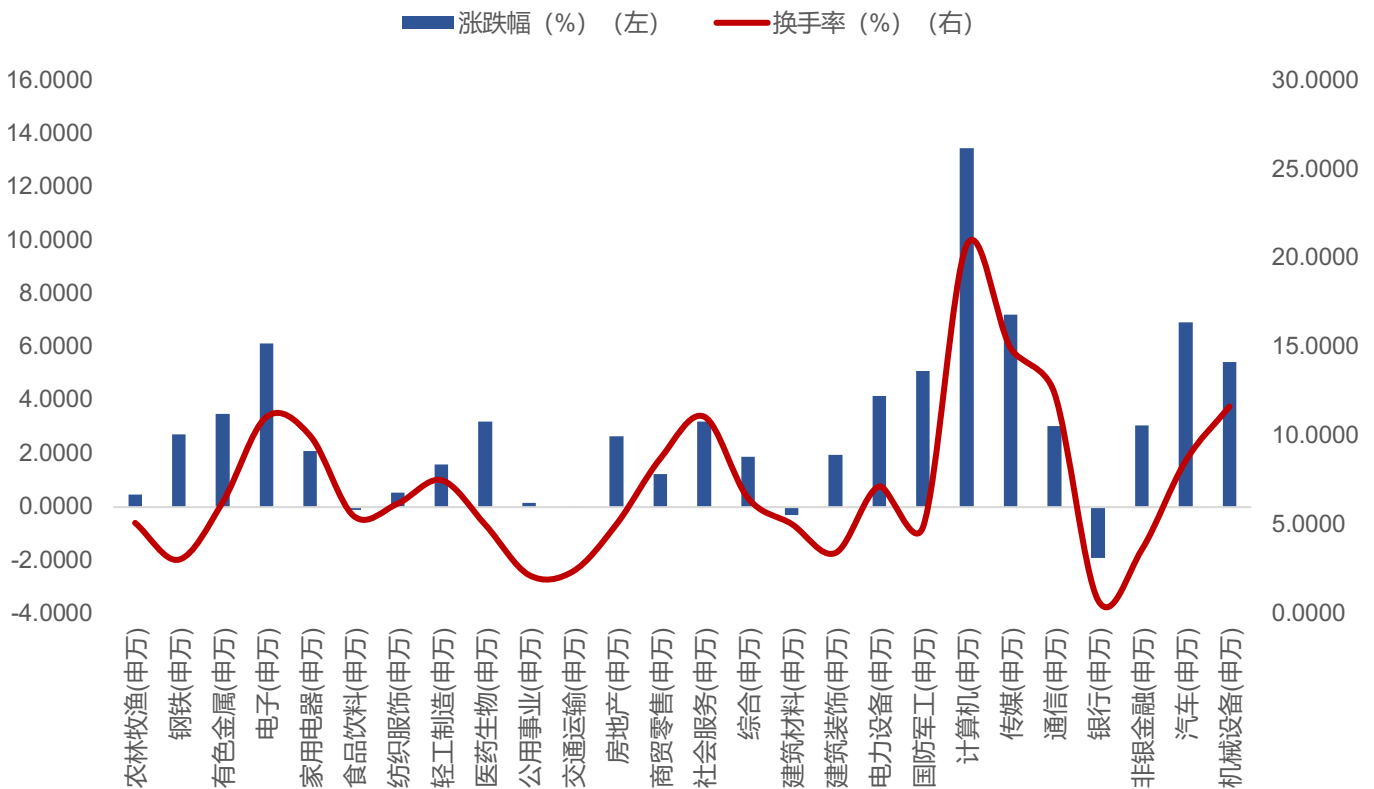
从指数表现来看，本周（2025-02-05 至 2025-02-07），上证指数周涨跌幅+1.63%，深圳成指涨跌幅为+4.13%，创业板指数涨跌幅+5.36%，科创 50 涨跌幅为+6.67%，申万电子指数涨跌幅+6.14%。板块行业指数来看，表现最好的是光学元件，涨幅为+10.34%，印制电路板较弱，跌幅为 0.49%；板块概念指数来看，表现最好的是服务器指数，涨幅为+12.53%，表现最弱的是半导体材料指数，涨幅为 4.91%。

图表 2 板块指数



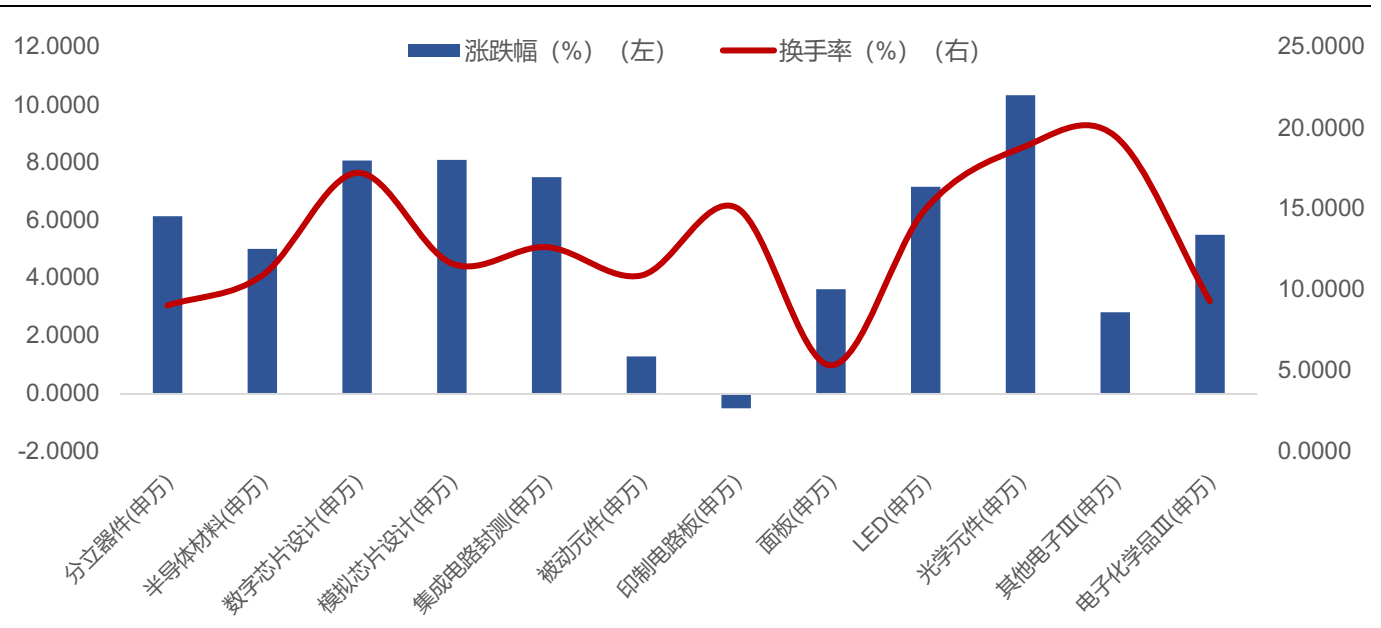
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 3 行业板块涨跌幅和换手率 (上周电子在申万一级行业指数中 4/26)



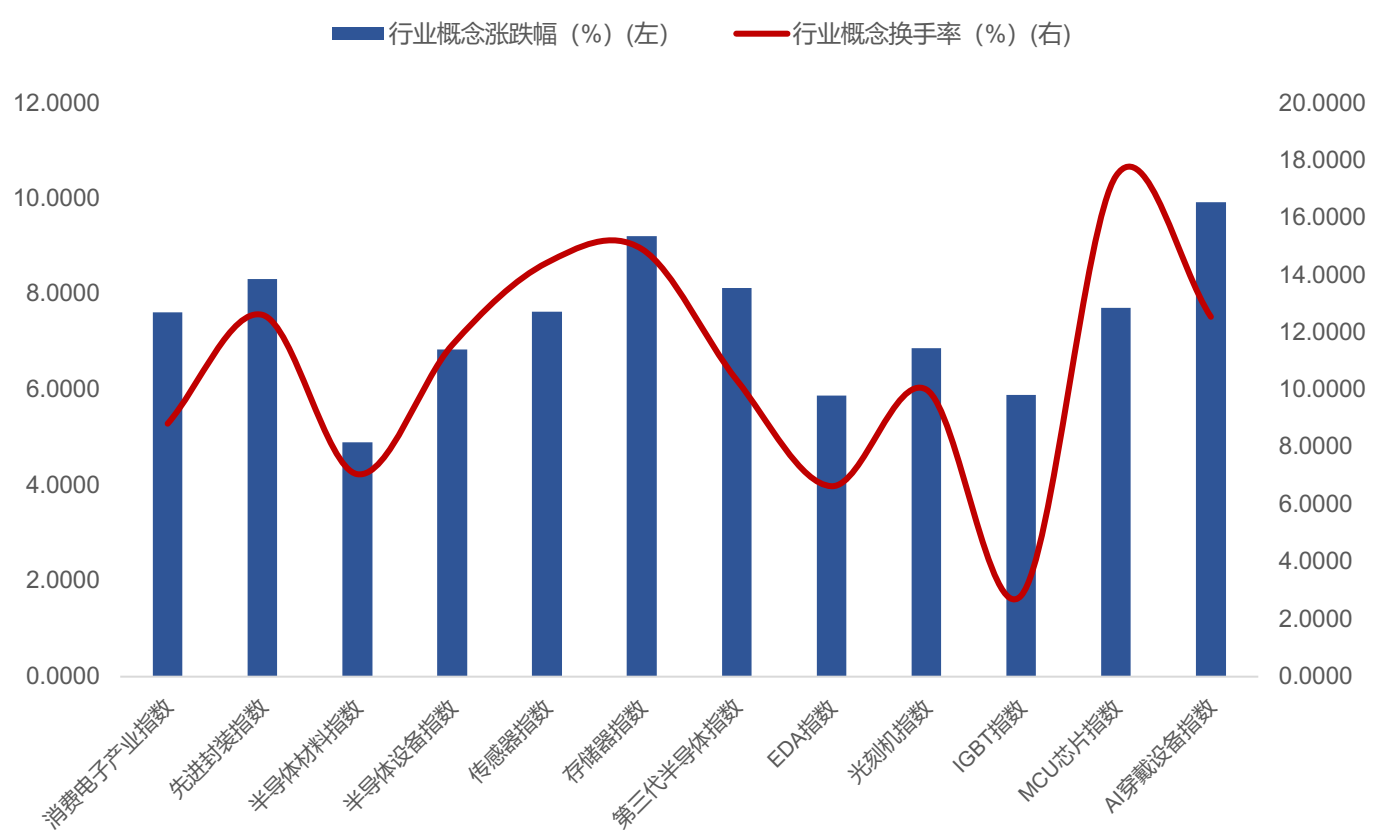
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 4 电子行业细分板块涨跌幅和换手率



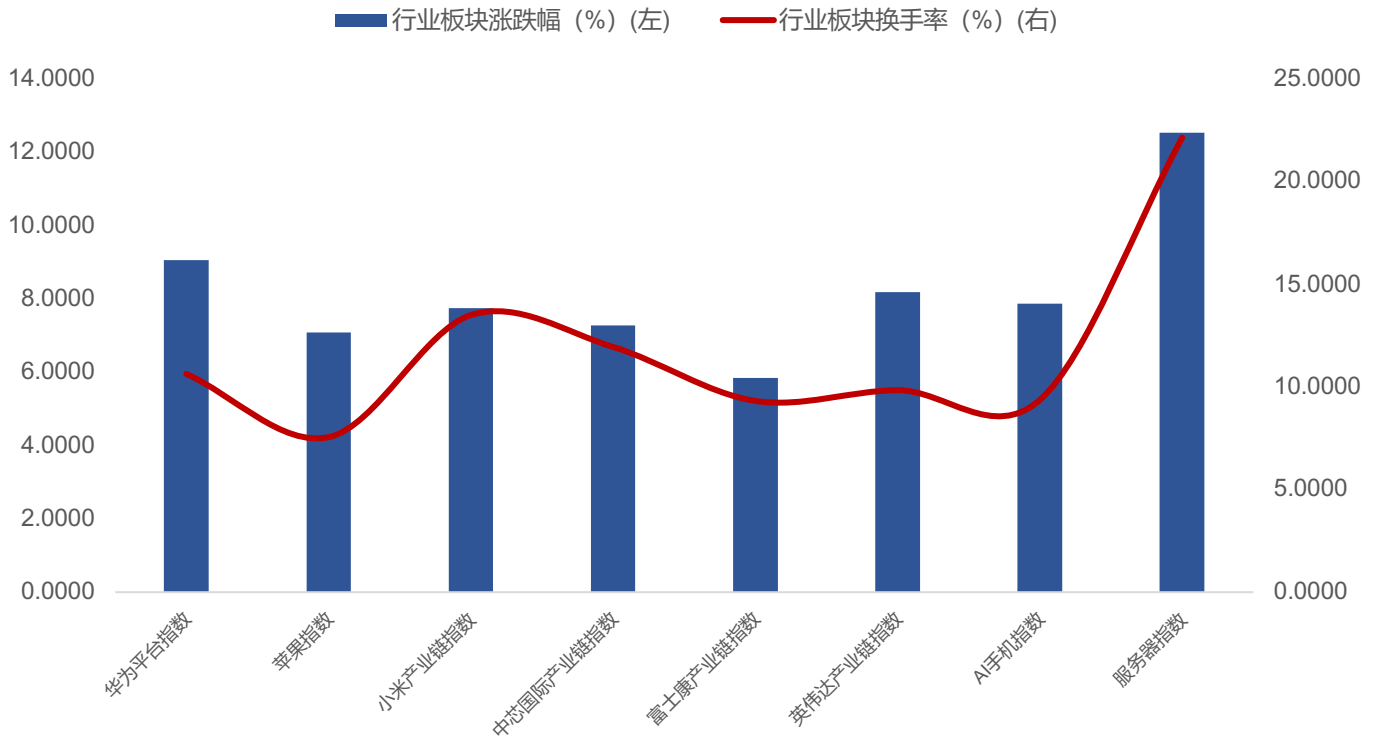
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 5 电子行业热门细分概念指数涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

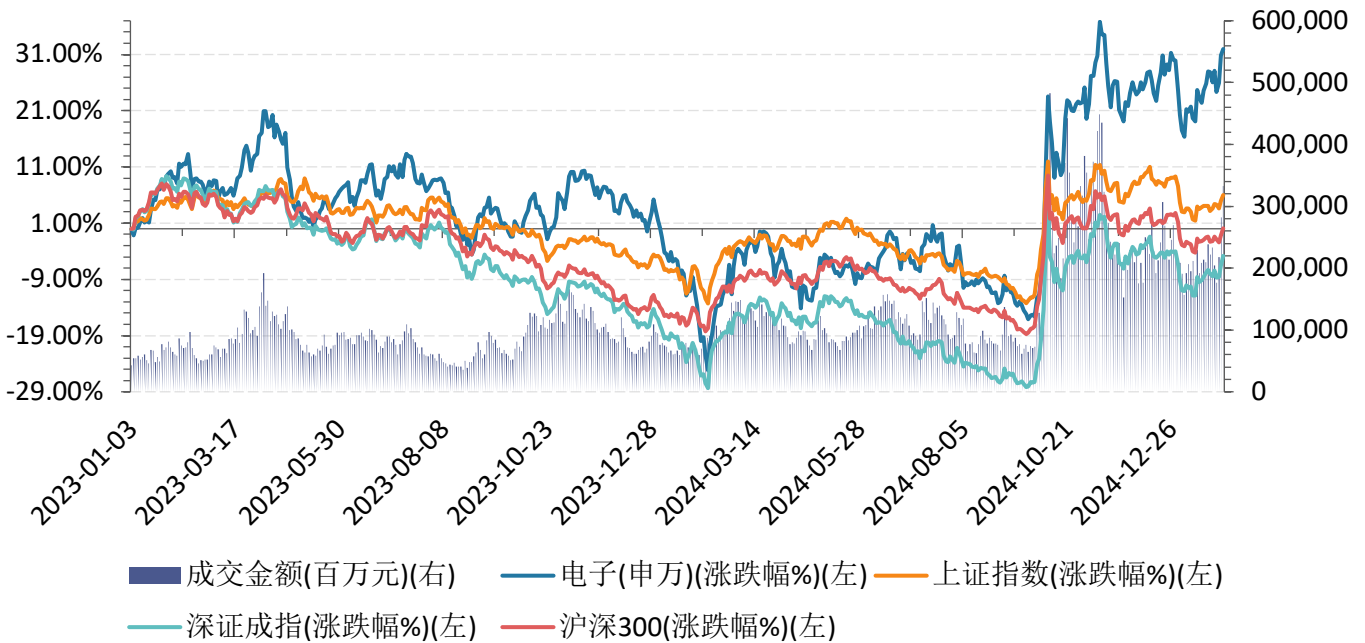
图表 6 电子行业热门细分概念指数涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 7 电子行业行情图

电子(申万)-行情图



资料来源: Wind, 华安证券研究所

2.2 电子个股表现

从个股表现看，本周（2025-02-05 至 2025-02-07）表现最好的前五名分别是安凯微、慧为智能、龙迅股份、大为股份、长光华芯；新亚电子、江海股份、星宸科技、润欣科技、和林微纳表现较弱。

从今年表现来看，表现最好的前五名分别是安凯微、慧为智能、瑞芯微、龙迅股份、博通集成；波导股份、国星光电、亚世光电、得润电子、盈方微表现较弱。

图表 8 个股涨跌幅 (%)

| 周表现最好前十 | | 周表现最差前十 | | 今年以来表现最好前十 | | 今年以来表现最差前十 | |
|---------|-------|---------|--------|------------|-------|------------|--------|
| 安凯微 | 51.32 | 新亚电子 | -11.14 | 安凯微 | 88.06 | 波导股份 | -22.67 |
| 慧为智能 | 45.59 | 江海股份 | -10.53 | 慧为智能 | 75.05 | 国星光电 | -19.90 |
| 龙迅股份 | 38.02 | 星宸科技 | -8.85 | 瑞芯微 | 70.01 | 亚世光电 | -17.02 |
| 大为股份 | 33.11 | 润欣科技 | -8.45 | 龙迅股份 | 58.89 | 得润电子 | -14.31 |
| 长光华芯 | 30.29 | 和林微纳 | -7.28 | 博通集成 | 50.05 | 盈方微 | -13.70 |
| 联创电子 | 26.36 | 中科蓝讯 | -7.27 | 峰昭科技 | 45.45 | 协创数据 | -12.12 |
| 弘信电子 | 24.83 | 胜宏科技 | -7.01 | 长光华芯 | 44.96 | 广信材料 | -11.68 |
| 光弘科技 | 24.47 | 沪电股份 | -5.99 | 翱捷科技-U | 42.17 | 东晶电子 | -10.41 |
| 芯海科技 | 23.94 | 深南电路 | -5.88 | 长盈精密 | 37.25 | 伟时电子 | -10.16 |
| 福立旺 | 23.76 | 沃尔核材 | -5.80 | 四会富仕 | 36.38 | 万润股份 | -9.58 |

资料来源：Wind，华安证券研究所

风险提示：

需求不及预期，技术迭代不及预期，AI 迭代基础设施建设不及预期，AI 终端产品研发不及预期，经济和消费疲软，AI 大模型竞争激烈

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有8年买方投研经验。

李美贤：中国人民大学硕士，2024年1月加入华安证券。曾任职于东兴证券，4年电子及通信行业研究经验。擅长海外对标复盘，重点覆盖模拟芯片及SoC，FPGA、GPU等AI芯片相关领域。

刘志来：华安证券电子分析师。2020-2021年曾任职于信达证券，2023年加入华安证券。4年电子行业研究经验，兼具买卖方视角。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。