

闪迪发布涨价计划 中国 RISC-V 生态建设加速

——电子行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾

上周(3.3-3.7)申万电子行业指数线上涨2.74%，在申万31个行业中排名第9，跑赢沪深300指数1.35%。申万电子行业三级子行业中品牌消费电子、半导体设备、光学元件、模拟芯片设计、分立器件指数涨跌表现相对靠前，分别跑赢沪深300指数3.23%、3.15%、3.12%、2.27%、2.13%。

每周一谈：闪迪发布涨价计划 中国 RISC-V 生态建设加速

闪迪发布涨价计划，大厂控产、需求回升有望带动存储迎来新上涨周期。根据芯智讯消息，NAND Flash 闪存大厂 Sandisk（闪迪）计划从4月1日起对所有面向渠道和消费者客户的产品涨价，涨幅将超过10%。公司预计存储芯片行业很快将过渡到供不应求状态，后续季度存在进一步涨价的可能。2024年下半年开始，存储价格总体承压，引发存储芯片大厂控制产量以减少市场供给。SK海力士计划今年上半年对NAND Flash减产10%，三星电子决定调整韩国及中国西安工厂的NAND Flash产量，美光在2024年第四季财报发布会上宣布拟将NAND Wafer产量减少至10%-15%，减产效应逐步影响后续供应。需求方面，根据内存市场消息，2025年AI服务器、高性能计算(HPC)和自动驾驶汽车推动高密度DRAM需求激增，数据中心扩容亦带动企业级DRAM采购量增长。TrendForce集邦咨询认为，NAND Flash市场供需结构将有望在下半年显著改善，包含原厂减产、智能手机库存去化、AI及DeepSeek效应等因素将推升NAND Flash需求，从而缓解供过于求的局面，预期下半年也将迎来价格回升。

我们认为，随着存储上游控产、库存消化，以及AI应用扩大带来企业数据中心eSSD、大模型本地部署和终端换机等新增需求，行业供需关系或将逐步改善，存储价格和需求有望逐步回升。建议关注佰维存储、澜起科技、德明利、江波龙等存储模组公司，兆易创新、北京君正、普冉股份、东芯股份、澜起科技、聚辰股份等端侧存储和芯片设计企业。

玄铁发布首款服务器级处理器，中国 RISC-V 生态建设加速。根据IT之家和中国电子电路行业协会CPCA消息，2025玄铁RISC-V生态大会上，阿里达摩院旗下玄铁公布了其最高性能处理器C930，其通用算力性能达到SPECint2006基准测试15/GHz，成为首款面向服务器、自动驾驶等高算力场景的RISC-V芯片，支持512bits向量计算(RVV1.0)和8TOPS矩阵加速引擎，显著提升AI推理与科学计算效率。根据中国电子电路行业协会CPCA消息，关于推动RISC-V芯片应用的政策指导最早可能于本月发布，鼓励在全国范围内推广开源RISC-V芯片的使用。RISC-V和Arm、x86两大闭源架构的差距在迅速缩小，RISC-V有望成为第三大架构生态。在RISC-V生态建设上，中国处于第一梯队，在技术和应用上的贡献度越来越高。RISC-V凭借开源灵活性和高性能突破，正从嵌入式系统加速挺进高性能等复杂场景，并已开始进入数据中心市场，为AI算力提供新选择。Omdia此前报告显示，2024年至2030年期间，基于RISC-V的处理器出货量将以每年近50%的速度增长，预计到2030年RISC-V处理器将占据全球市场近四分之一的份额。我们认为芯片指令集架构为科技自主可控的重要一环，该产业生态建设有望推动RISC-V应用向高性能和AI应用等场景加速发展，为RISC-V产业链企业带来发展机遇。

投资策略：随着存储上游控产、库存消化，以及AI应用扩大带来企业数据中
敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持(维持)

2025年03月10日

王伟

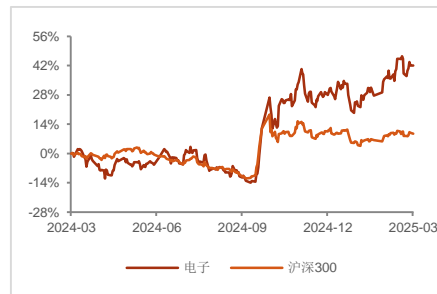
分析师

SAC 执业证书编号: S1660524100001

行业基本资料

股票家数	458
行业平均市盈率	60.6
市场平均市盈率	12.6

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《电子行业研究周报：英伟达发布季报 存储供需有望好转》2025-03-05
- 2、《电子行业研究周报：国内算力资本开支有望加速》2025-02-27
- 3、《电子行业研究周报：AI算力需求或支撑国产芯片产业链景气提升》2025-02-20

心 eSSD、大模型本地部署和终端换机等新增需求，行业供需关系或将逐步改善，存储价格和需求有望逐步回升。建议关注佰维存储、澜起科技、德明利、江波龙等存储模组公司，兆易创新、北京君正、普冉股份、东芯股份、澜起科技、聚辰股份等端侧存储和芯片设计企业。建议关注 AI 需求驱动和国产替代逻辑下的 AI 产业链及端侧消费电子相关标的，先进制程代工企业、半导体设备和零部件及材料公司。

风险提示：贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

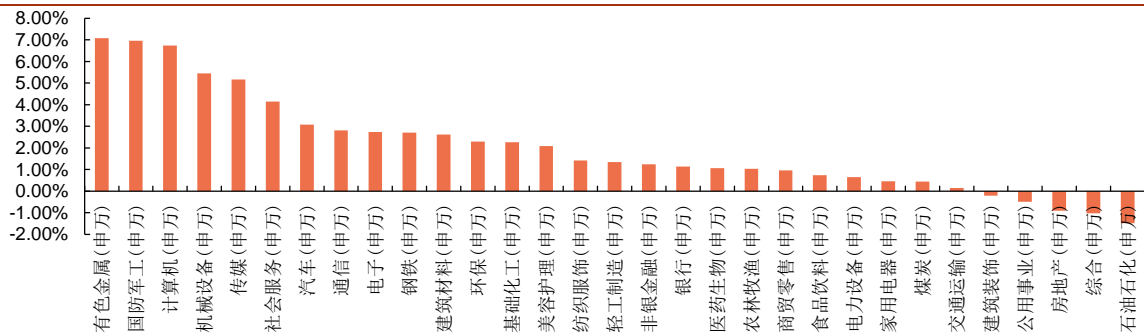
1. 市场回顾

上周（3.3-3.7）申万电子行业指数线上涨 2.74%，在申万 31 个行业中排名第 9，跑赢沪深 300 指数 1.35%。

本月（3.1-3.7）申万电子行业指数上涨 2.74%，在申万 31 个行业中排名第 9，跑赢沪深 300 指数 1.35%。

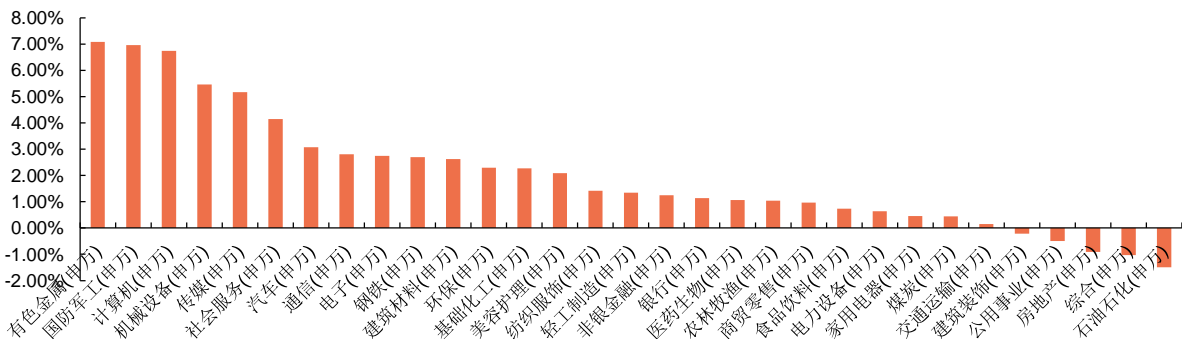
年初至今（1.1-3.7）申万电子行业指数上涨 10.98%，在申万 31 个行业中排名第 5，跑赢沪深 300 指数 10.75%。

图1：申万一级行业上周（3.3-3.7）涨跌幅



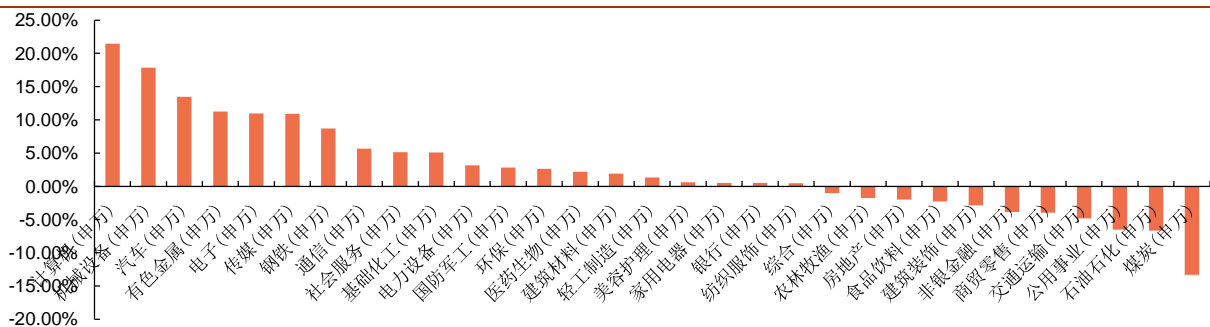
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来（3.1-3.7）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

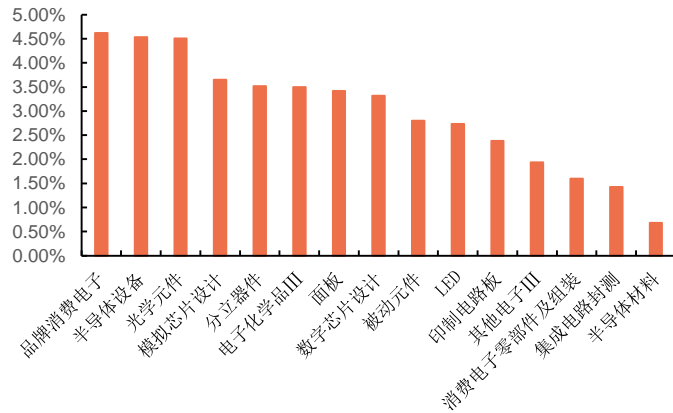
图3：申万一级行业年初至今（1.1-3.7）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

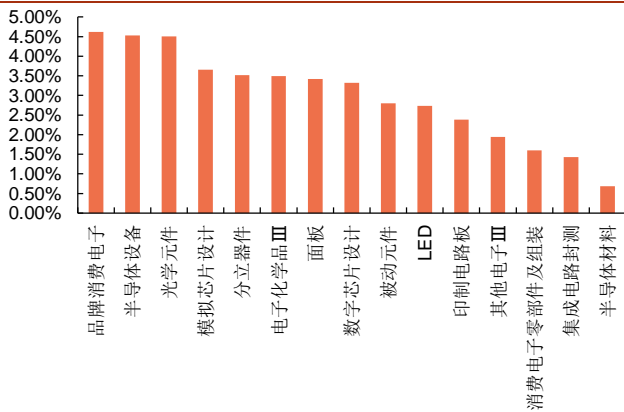
上周(3.3-3.7)申万电子行业三级子行业中品牌消费电子、半导体设备、光学元件、模拟芯片设计、分立器件指数涨跌表现相对靠前,分别跑赢沪深300指数3.23%、3.15%、3.12%、2.27%、2.13%。

图4: 电子子行业上周(3.3-3.7)涨跌幅



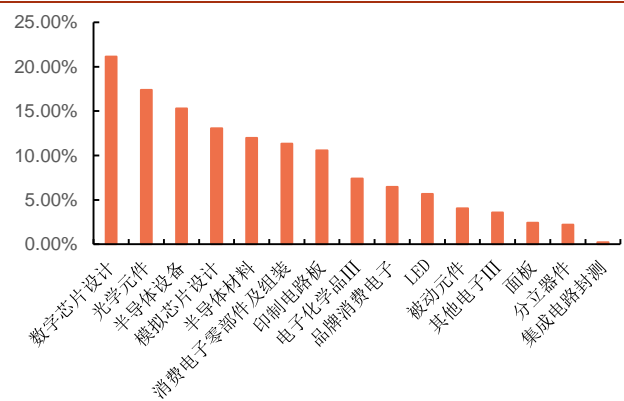
资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 电子子行业本月(3.1-3.7)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

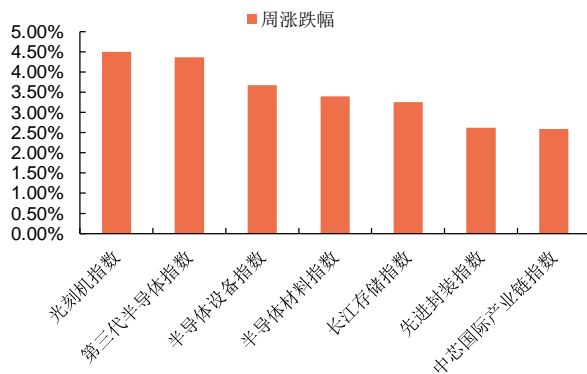
图6: 电子子行业年初至今(1.1-3.7)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

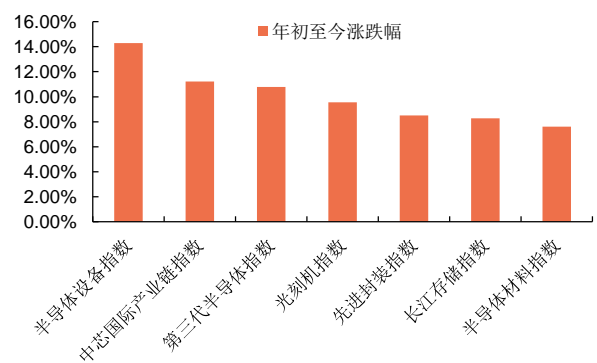
上周(3.3-3.7)万得半导体概念指数中光刻机指数、第三代半导体指数、半导体设备指数、半导体材料指数、长江存储指数、先进封装指数、中芯国际产业链指数涨跌幅分别为4.50%、4.37%、3.67%、3.40%、3.26%、2.62%、2.59%。

图7: 万得半导体概念指数上周(3.3-3.7)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

图8: 万得半导体概念指数年初至今(1.1-3.7)涨跌幅



资料来源: wind, 申港证券研究所

截至3月7日，费城半导体指数收于4629.59点、周下跌2.9%。台湾半导体指数收于623.30点、周下跌3.3%。

图9：费城半导体指数（截至3.7）



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：台湾半导体指数（截至3.7）

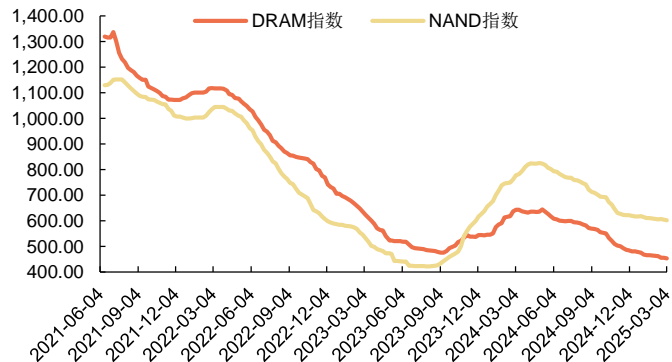


资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：闪迪发布涨价计划 中国 RISC-V 生态建设加速

闪迪发布涨价计划，大厂控产、需求回升有望带动存储迎来新上涨周期。根据芯智讯消息，NAND Flash 闪存大厂 Sandisk（闪迪）计划从4月1日起对所有面向渠道和消费者客户的产品涨价，涨幅将超过10%。公司预计存储芯片行业很快将过渡到供不应求状态，后续季度存在进一步涨价的可能。2024年下半年开始，存储价格总体承压，引发存储芯片大厂控制产量以减少市场供给。SK海力士计划今年上半年对 NAND Flash 减产10%，三星电子决定调整韩国及中国西安工厂的 NAND Flash 产量，美光在2024年第四季财报发布会上宣布拟将 NAND Wafer 产量减少至10%-15%，减产效应逐步影响后续供应。需求方面，根据内存市场消息，2025年AI服务器、高性能计算（HPC）和自动驾驶汽车推动高密度 DRAM 需求激增，数据中心扩容亦带动企业级 DRAM 采购量增长。TrendForce 集邦咨询认为，NAND Flash 市场供需结构将有望在下半年显著改善，包含原厂减产、智能手机库存去化、AI 及 DeepSeek 效应等因素将推升 NAND Flash 需求，从而缓解供过于求的局面，预期下半年也将迎来价格回升。

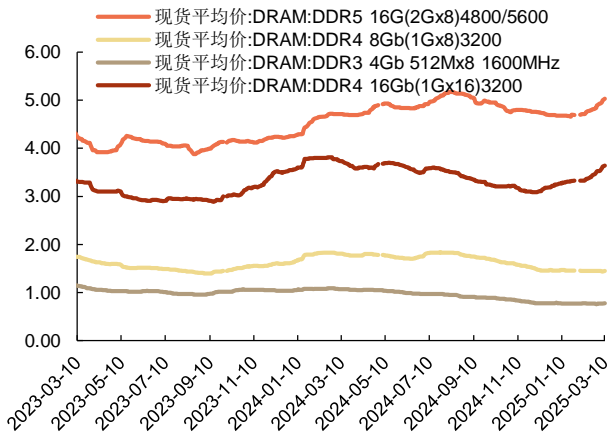
图11：存储价格本轮下跌明显



资料来源：ifind，申港证券研究所

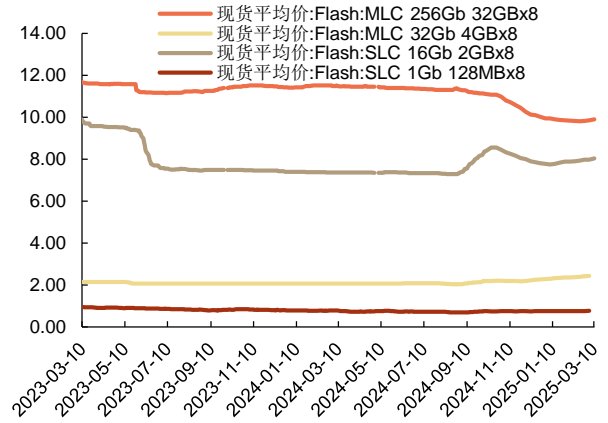
我们认为,随着存储上游控产、库存消化,以及 AI 应用扩大带来企业数据中心 eSSD、大模型本地部署和终端换机等新增需求,行业供需关系或将逐步改善,存储价格和需求有望逐步回升。建议关注佰维存储、澜起科技、德明利、江波龙等存储模组公司,兆易创新、北京君正、普冉股份、东芯股份、澜起科技、聚辰股份等端侧存储和芯片设计企业。

图12: DRAM 现货价格走势 (美元)



资料来源: ifind, 申港证券研究所

图13: NAND Flash 现货价格走势 (美元)



资料来源: ifind, 申港证券研究所

玄铁发布首款服务器级处理器,中国 RISC-V 生态建设加速。根据 IT 之家和中国电子电路行业协会 CPCA 消息,2025 玄铁 RISC-V 生态大会上,阿里达摩院旗下玄铁公布了其最高性能处理器 C930,其通用算力性能达到 SPECint2006 基准测试 15/GHz,成为首款面向服务器、自动驾驶等高算力场景的 RISC-V 芯片,支持 512bits 矢量计算 (RVV1.0) 和 8TOPS 矩阵加速引擎,显著提升 AI 推理与科学计算效率。根据中国电子电路行业协会 CPCA 消息,关于推动 RISC-V 芯片应用的政策指导最早可能于本月发布,鼓励在全国范围内推广开源 RISC-V 芯片的使用。RISC-V 和 Arm、x86 两大闭源架构的差距在迅速缩小,RISC-V 有望成为第三大架构生态。在 RISC-V 生态建设上,中国处于第一梯队,在技术和应用上的贡献度越来越高。RISC-V 凭借开源灵活性和高性能突破,正从嵌入式系统加速挺进高性能等复杂场景,并已开始进入数据中心市场,为 AI 算力提供新选择。Omdia 此前报告显示,2024 年至 2030 年期间,基于 RISC-V 的处理器出货量将以每年近 50% 的速度增长,预计到 2030 年 RISC-V 处理器将占据全球市场近四分之一的份额。我们认为芯片指令集架构为科技自主可控的重要一环,该产业生态建设有望推动 RISC-V 应用向高性能和 AI 应用等场景加速发展,为 RISC-V 产业链企业带来发展机遇。

3. 重要公告

有研硅: 3月5日发布关于筹划重大资产重组暨签署《股份收购意向协议》的提示性公告。公司拟以支付现金的方式收购高频(北京)科技股份有限公司约 60% 的股

权，本次交易完成后公司将实现对标的公司的控股。标的公司是一家聚焦于芯片制造等集成电路核心产业的超纯水系统供应商，围绕超纯水制备及回用、废水处理等具体环节形成了一系列核心技术，在集成电路超纯水系统领域具备市场竞争力，可长期稳定供应 ppt 级别超纯水，突破国外技术壁垒，实现超纯水系统领域国产替代。因此，本次交易符合公司围绕集成电路相关领域积极拓展新业务的发展战略，有助于为公司长期发展构建新优势、赋予新动能，支持公司形成围绕核心产业的第二增长曲线，加速公司成为国内领先、国际一流半导体企业。

光弘科技：3月5日发布重大资产购买预案。上市公司以支付现金方式收购 AC 公司 100% 股权及 TIS 公司 0.003% 股权，收购作价为 73,294.48 万元。AC 公司主要从事电子制造服务业务，其业务主要聚焦于汽车电子领域，并在电气、家电和医疗器械等制造业领域具有一定业务规模，主要为客户提供电子控制模块、电子产品制造及零配件组装服务。TIS 公司作为 AC 公司的子公司，主要负责公司在突尼斯的生产基地运营工作，并作为重要生产基地为公司欧、美、非等地客户提供相关服务。

晶华新材：3月5日发布关于全资子公司投资建设电子级高端胶粘新材料生产及研发中心项目的公告。投资项目名称：电子级高端胶粘新材料生产及研发中心项目。投资金额：约人民币 30,000 万元（包含但不限于固定资产投资、研发投入、铺底流动资金等）。

南芯科技：3月4日发布关于变更部分募投项目、使用超募资金追加投资额以实施募投项目的公告。原募投项目：测试中心建设项目。拟变更后募投项目：芯片测试产业园建设项目，实施主体为嘉善南芯半导体科技有限公司（公司拟设立的全资子公司，暂定名），项目总投资 144,250.24 万元，分两期进行建设，一期投入 71,287.30 万元，二期投入 72,962.94 万元，拟使用原募投项目“测试中心建设项目”计划投入的剩余募集资金及其孳息 28,219.00 万元用于本项目（具体金额以转出日金额为准），同时使用剩余超募资金及其孳息 31,237.36 万元（具体金额以转出日金额为准）增加投资额，合计使用募集资金 59,456.36 万元（具体金额以转出日金额为准）用于本项目一期投资。本项目其余所需资金由公司自有资金、自筹资金补足。项目计划建设周期为 9 年。

芯源微：3月6日发布关于筹划控制权变更的停牌公告。因公司拟筹划控制权变更事项，鉴于该事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，根据《上海证券交易所科创板股票上市规则》等有关规定，经公司向上海证券交易所申请，公司股票自 2025 年 3 月 6 日（星期四）起停牌。预计停牌时间不超过 2 个交易日。

4. 行业动态

台积电对美投资增至 1650 亿美元：将再建 3 座晶圆厂，2 座先进封装厂

美国当地时间 3 月 3 日，晶圆代工龙头大厂台积电董事长魏哲家与美国总统特朗普共同宣布，台积电将有意增加 1,000 亿美元投资于美国先进半导体制造。此前，台积电公司正在进行 650 亿美元于亚利桑那州凤凰城的先进半导体制造的投资项目，以

此为基础，台积电在美国的总投资金额预计将达到 1,650 亿美元。（来源：芯智讯）

台积电 CoWoS 扩产计划不变，目标年底产能将达每月 7 万片

3 月 3 日消息，近日市场传闻台积电 CoWoS 先进封装产能遭大客户砍单，使得台积电 CoWoS 今年平均月产能下滑到 6.25 万片，低于原先市场预期的 7 万片之上，同时英伟达下单的月产能从原预期 4.2 万片左右，降至 3.9 万片，博通、Marvel 也加入对 CoWoS 订单砍单的行列。不过，随后多方人士均对此出传闻进行了辟谣。

一位封测供应链人士指出，近期 CoWoS 相关订单仍供不应求，没有被砍单，可能是制程及世代交替移转，甚至可能是开始有客户布局下世代扇出型面板级封装（FOPLP），导致误解。（来源：芯智讯）

Marvell 宣布推出首款 2nm 芯片

美国当地时间 2025 年 3 月 3 日，数据基础设施半导体解决方案的领导者 Marvell Technology 展示了其首款用于下一代 AI 和云基础设施的 2nm 硅 IP。该芯片将采用台积电的 2nm 工艺生产，是 Marvell 平台的一部分，用于开发定制 XPU、交换机和其他技术，帮助云服务提供商提升其全球运营的性能、效率和经济潜力。Marvell 表示，鉴于预计每年 45% 的 TAM（Total Addressable Market，总可用市场）增长，预计到 2028 年，定制芯片将占加速计算芯片市场的 25% 左右。（来源：芯智讯）

中国商务部将 15 家美国实体列入出口管制管控名单

3 月 4 日，中国商务部发布公告，宣布根据《中华人民共和国出口管制法》和《中华人民共和国两用物项出口管制条例》等法律法规有关规定，为维护国家安全和利益，履行防扩散等国际义务，决定将莱多斯公司等 15 家美国实体列入出口管制管控名单，并采取以下措施：一、禁止向上述 15 家美国实体出口两用物项；正在开展的相关出口活动应当立即停止。二、特殊情况下确需出口的，出口经营者应当向商务部提出申请。（来源：芯智讯）

2024Q4 全球 PC GPU 出货量环比增长 6.2%

3 月 5 日消息，市场研究机构 Jon Peddie Research 发布报告称，2024 年四季度全球面向 PC 的图形处理器单元（GPU）出货量达 7800 万台，同比增长 0.8%，环比增长 6.2%。PC CPU 出货量则达到了 7200 万台。

总体而言，预计从 2024 年到 2028 年，全球 GPU 的复合年增长率为-1%，并在预测期结束时达到 30.08 亿台的安装量。未来五年，独立 GPU（dGPU）在 PC 中的渗透率将达到 15%。（来源：芯智讯）

传中国将首次出台政策 推动全国使用开源 RISC-V 芯片

两名知情人士透露，中国计划首次发布政策指导，鼓励在全国范围内使用开源 RISC-V 芯片，以加速减少中国对西方技术的依赖。该政策有望本月发布，尽管最终日期可能有所变动。消息人士称，该政策由包括网信办、工信部、科技部和国家知识产权局在内的八部门联合起草。

RISC-V 是一种开源技术，用于设计从智能手机到人工智能服务器的各类芯片。RISC-V 在全球范围内与英特尔的 x86 和软银集团旗下 Arm Holdings 开发的 Arm 等专有芯片架构技术竞争。近年来，因认为其地缘政治中立，中国国企和研究机构积极采用 RISC-V。中国芯片设计者被其低成本吸引，但政府尚未在政策中提及。

中国知名的的营利性 RISC-V 知识产权提供商包括阿里达摩院玄铁和初创公司芯来科技。在上周玄铁组织的 RISC-V 专题活动上，行业高管表示，DeepSeek 的普及也可能促进 RISC-V 的采用，因为这家中国人工智能初创公司的模型可以在功能较弱的芯片上高效运行。RISC-V 在中国的应用引发美国的警惕，曾有美国议员施压拜登政府，要求限制美国公司参与相关技术的研发。（来源：集微网）

苹果新品连发！M4 芯片版 MacBook Air 亮相 Mac Studio 也升级

苹果 (AAPL-US) 周三 (5 日) 在官网推出新版 MacBook Air 笔记型电脑和 Mac Studio 桌上型电脑，旨在延续电脑产品线的销售回升，不过两款新品台湾推出时间还未确定。令人惊讶的是，这次新款 MacBook Air 不仅没涨价反而降价。该公司昨 (4 日) 才推出新款 iPad Air 与新款 iPad，连续两天推出新品。（来源：集微网）

传 SK 海力士 HBM4 测试良率达 70%

据报道，SK 海力士已将其第六代高带宽存储器“HBM4”的测试良率提升至 70%。据业内人士近日透露，SK 海力士近期在 HBM4 12 层测试中实现了 70% 的良率。一位知情人士表示：“HBM4 的测试良率在去年年底就超过了 60%，据我了解，最近又进一步提高。测试良率正在以相当快的速度增长。”SK 海力士还已将 10nm 第五代 DRAM “1b” 应用到 12 层 HBM4 上，据了解，其性能和稳定性已得到验证，易于稳定良率。1b 已应用于其 HBM3E 产品。（来源：集微网）

美光首家推出采用 EUV 技术的 1γ DDR5 DRAM 芯片

美光科技宣布已开始向部分生态系统合作伙伴和客户出货 1γ (1-gamma) 16Gbit DDR5 DRAM 芯片。美光声称，它是第一个采用 1-gamma (1γ) 节点的公司，该节点指的是 DRAM 工艺技术的第六代，最小几何尺寸在 19nm~10nm 之间。随着 DRAM 制造商开始制造 10nm 级 DRAM，他们放弃了纳米测量，转而采用 1x、1y、1z，现在是 1α、1β 和 1γ。（来源：集微网）

Sandisk 发涨价函：4 月 1 日起所有产品涨价超 10%

3 月 7 日消息，根据网络上曝光的一份疑似 NAND Flash 闪存大厂 Sandisk (闪迪) 发给合作伙伴的涨价通知函显示，Sandisk 计划从 4 月 1 日起对所有面向渠道和消费者客户的产品涨价，涨幅将超过 10%。Sandisk 在通知函中表示，存储芯片行业很快将过渡到供不应求状态，再加上近期的关税变化，将影响供应的可用性并增加 Sandisk 的业务成本。因此决定从 4 月 1 日起开始实施价格上涨，涨幅将超过 10%，并适用于所有面向渠道和消费者客户的产品。Sandisk 还表示，将继续进行频繁的定价审查，预计在接下来的季度会有额外的涨幅。（来源：芯智讯）

博通第一财季营收创历史新高，AI 芯片营收同比暴涨 77%

当地时间 3 月 6 日，芯片大厂博通公布截至 2025 年 2 月 2 日的 2025 财年第一财

季的业绩，不仅营收创下历史新高，整体业绩与第二财季的业绩指引均超出分析师预期，推动博通股价在当地时间 3 月 7 日的盘前交易中一度大涨超过 13%。具体来说，博通第一财季营收同比增长 25%，达到创纪录的 149.2 亿美元，高于分析师预期的 146 亿美元；Non-GAAP 息税折旧摊销前利润同比增长 41%，达到创纪录的 101 亿美元；Non-GAAP 的净利润为 78.23 亿美元，同比增长 48.9%；Non-GAAP 每股收益为 1.60 美元，高于分析师预期的 1.50 美元。自由现金流为 60 亿美元，同比增长 28%。从具体业务来看，博通第一财季的半导体部门营收为 82.1 亿美元，同比增长了 11%；软件业务营收则为 67 亿美元，同比增长 47%，这两个数字都超过了预期。（来源：芯智讯）

“星际之门”首座 AI 数据中心落户德州，明年将部署 6.4 万颗 GB200 芯片

3 月 7 日消息，据彭博社报道，美国的超大型人工智能（AI）项目“星际之门”（Stargate）的首座 AI 数据中心将于几个月内在德克萨斯州建设，预计明年年底将部署数万颗英伟达 GB200 芯片。知情人士透露，这座位于德克萨斯州阿比林（Abilene）的数据中心预期在 2026 年底前安装多达 6.4 万颗 GB200 芯片，并分阶段实施，预期今年夏天将部署首批 1.6 万颗芯片。（来源：芯智讯）

美国下周召开听证会，或将对中国成熟制程芯片加征关税

据路透社报道，美国贸易代表办公室将于当地时间 3 月 11 日就中国制造的传统芯片（也称为基础或成熟制程芯片）举行听证会。此举可能将会推动特朗普政府对来自中国大陆的传统芯片加征更多的关税。美国已于今年 1 月 1 日起对产自中国的多晶硅加征 50% 的关税。（来源：芯智讯）

5. 风险提示

贸易摩擦加剧，需求复苏不及预期，产能扩张不及预期，竞争加剧

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）