



信达证券  
CINDA SECURITIES

Research and  
Development Center

# GTC2025 表明 AI 发展迅速，看好英伟达及 ASIC 产业链

2025 年 3 月 23 日

## 证券研究报告

## 行业研究

## 行业周报

## 电子

投资评级

看好

上次评级

看好

莫文宇 电子行业首席分析师

执业编号: S1500522090001

邮箱: mowenyu@cindasc.com

杨宇轩 电子行业分析师

执业编号: S1500525010001

邮箱: yangyuxuan@cindasc.com

# GTC2025 表明 AI 发展迅速，看好英伟达及 ASIC 产业链

2025 年 3 月 23 日

## 本期内容提要:

- 本周申万电子细分行业普跌。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体 (+6.14%) / 其他电子 II (+2.33%) / 元件 (+11.54%) / 光学光电子 (+2.38%) / 消费电子 (+5.50%) / 电子化学品 II (+2.69%)；本周涨跌幅分别为半导体 (-4.62%) / 其他电子 II (-3.60%) / 元件 (-3.73%) / 光学光电子 (-3.55%) / 消费电子 (-3.62%) / 电子化学品 II (-2.89%)。
- 本周北美重要个股多数下跌。本周涨跌幅分别为苹果 (+2.24%) / 特斯拉 (-0.51%) / 博通 (-1.98%) / 高通 (+0.15%) / 台积电 (+1.52%) / 美光科技 (-6.02%) / 英特尔 (+0.87%) / 迈威尔科技 (+2.40%) / 英伟达 (-3.26%) / 亚马逊 (-0.88%) / 甲骨文 (+1.98%) / 应用光电 (-7.60%) / 谷歌 A (-0.91%) / Meta (-1.87%) / 微软 (+0.69%) / 超威半导体 (+5.42%)。
- **GTC2025 盛大召开，建议关注英伟达产业链。**本周英伟达 GTC 大会盛大召开，在大会上英伟达发布了 Blackwell ultra 产品，同时透露了下一代 Rubin 等产品的更多信息。此外，部分学术界和业届的领先人员分享了 AI 发展的动态和看法。我们认为，当前 AI 行业发展迅速，且从产业链看需求的高增速具备较长时间的持续性。从去年末以来，由于 B 量产延迟及 DeepSeek 引发的算力担忧等因素冲击，英伟达呈现一定估值压力。但目前英伟达 B 系列机柜交货有望逐步扩大，下半年 Blackwell Ultra 相关产品有望放量。目前 AI 算力仍呈现供不应求状态，英伟达及其产业链有望实现业绩持续高速增长，建议关注相关优质个股。
- **算力需求旺盛，看好降本带动的 ASIC 产业链。**ASIC 可以针对不同需求做定制开发，因此在降低成本方面具备显著优势。北美四大云厂商均有相关 ASIC 布局，谷歌 v6e 芯片具备较强的性能，能实现 1836TOPs 的 Int8 算力和 918TFLOPS 的 bf16 算力，相对于 v5e 分别同比提升 367% 和 366%，带宽也大幅提升。AWS Trainium2 芯片的性能是第一代 Trainium 的 4 倍。与当前一代基于 GPU 的 EC2 P5e 和 P5en 实例相比，Trn2 实例的性价比高出 30-40%。微软 Maia 100 旨在运行基于云的 AI 工作负载，是使用 TSMC 的先进封装技术在 5nm 节点上制造的最大处理器之一。微软还设计了散热、互联等方面的配套硬件，并在软件生态上做了许多定制开发。Meta 第二代加速器显著提高了密集计算性能（比 MTIA v1 提高了 3.5 倍）和稀疏计算性能（提高了 7 倍）。在 Meta 评估的四个关键模型中，下一代芯片的性能已经比第一代芯片提高了 3 倍。在平台级别，凭借 2 倍的设备数量和强大的 2 插槽 CPU，Meta 能够实现比第一代 MTIA 系统高 6 倍的模型服务吞吐量和 1.5 倍的每瓦性能提升。此外，博通、Marvell 等厂商 ASIC 的客户需求也较

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅  
大厦 B 座  
邮编：100031

为旺盛。我们认为，当前推理成本仍有较大的降低需求，以推动复杂算力场景落地，建议关注相关产业链个股。

- **建议关注：**【AI 云侧】工业富联/沪电股份/芯原股份/生益科技/深南电路/胜宏科技/寒武纪/海光信息；【AI 端侧】蓝思科技/芯原股份/领益智造/鹏鼎控股/东山精密/乐鑫科技/瑞芯微/恒玄科技/全志科技/兆易创新/晶晨股份等。
- **风险提示：**电子行业发展不及预期；宏观经济波动风险；地缘政治风险。

## 目 录

行情追踪：本周申万电子行业涨跌不一 .....	5
电子行业 .....	5
个股涨跌 .....	7
重要公告 .....	9
风险因素 .....	10

## 表 目 录

表 1：半导体涨跌 TOP5 .....	7
表 2：消费电子涨跌 TOP5.....	7
表 3：元件涨跌 TOP5 .....	7
表 4：光学光电子涨跌 TOP5 .....	8
表 5：电子化学品涨跌 TOP5.....	8

## 图 目 录

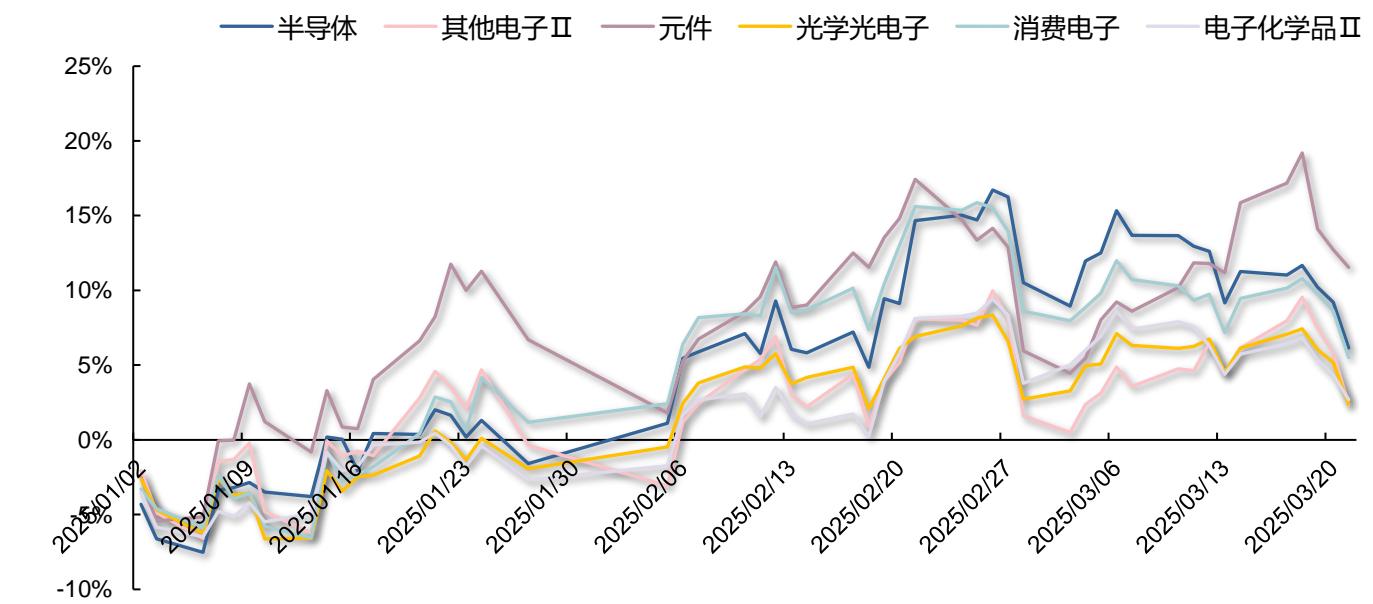
图 1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅 .....	5
图 2：美股年初以来涨跌幅 1 .....	6
图 3：美股年初以来涨跌幅 2 .....	6

## 行情追踪：本周申万电子行业涨跌不一

### 电子行业

本周申万电子指数普跌。申万电子二级指数年初以来涨跌幅分别为：半导体（+6.14%）/其他电子Ⅱ（+2.33%）/元件（+11.54%）/光学光电子（+2.38%）/消费电子（+5.50%）/电子化学品Ⅱ（+2.69%）；本周涨跌幅分别为半导体（-4.62%）/其他电子Ⅱ（-3.60%）/元件（-3.73%）/光学光电子（-3.55%）/消费电子（-3.62%）/电子化学品Ⅱ（-2.89%）。

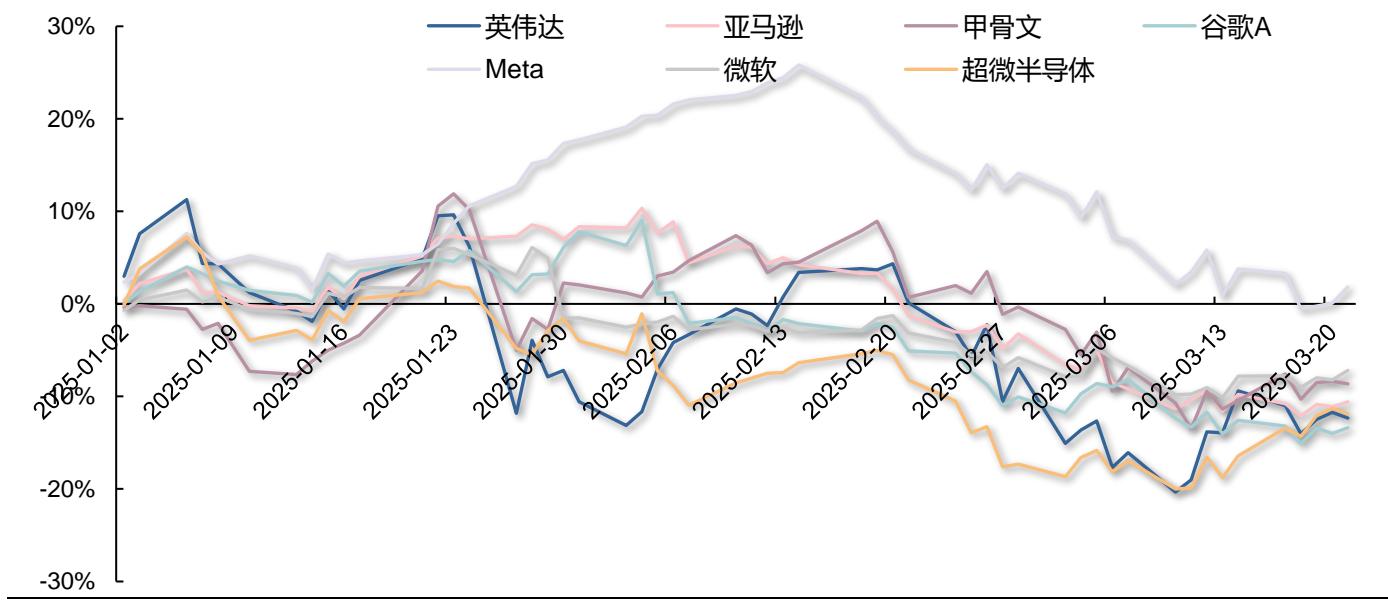
图1：申万电子二级指数年初以来涨跌幅



资料来源：ifind，信达证券研发中心

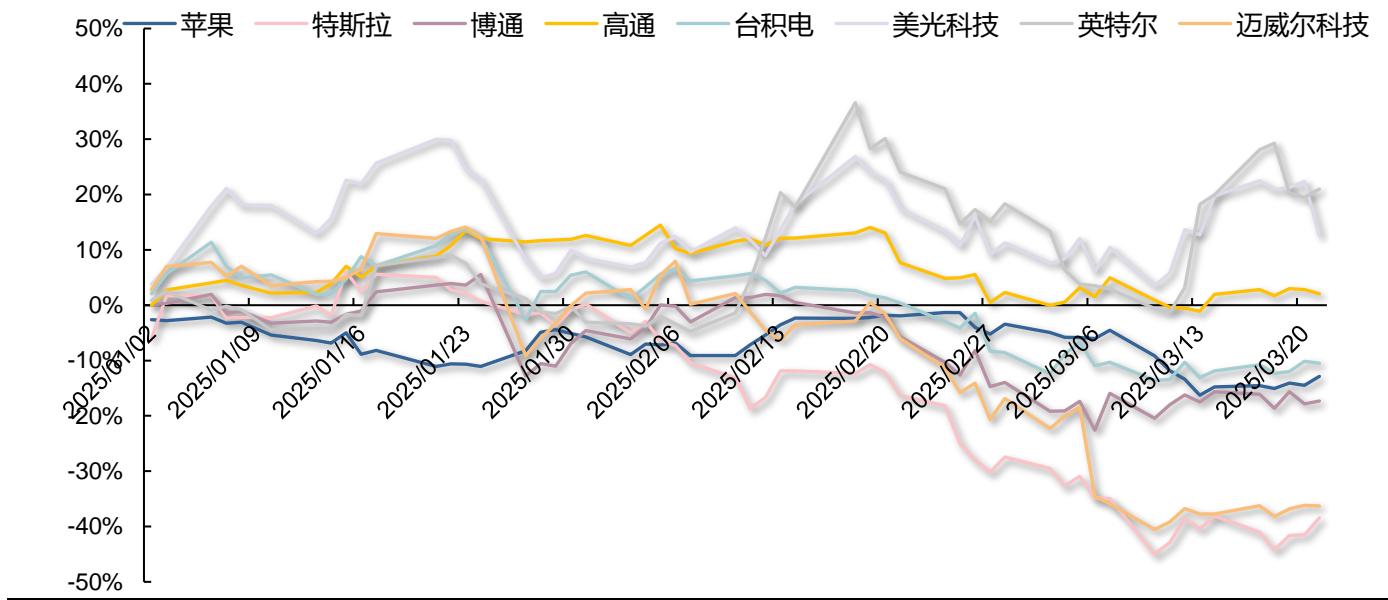
本周美股重要科技个股多数下跌。美股方面，年初以来重要科技股涨跌幅分别为：苹果（-12.84%）/特斯拉（-38.41%）/博通（-17.33%）/高通（+2.08%）/台积电（-10.51%）/美光科技（+12.55%）/英特尔（+21.00%）/迈威尔科技（-36.27%）/英伟达（-12.35%）/亚马逊（-10.57%）/甲骨文（-8.65%）/应用光电（-44.57%）/谷歌 A（-13.37%）/Meta（+1.83%）/微软（-7.17%）/超威半导体（-11.88%）；本周涨跌幅分别为苹果（+2.24%）/特斯拉（-0.51%）/博通（-1.98%）/高通（+0.15%）/台积电（+1.52%）/美光科技（-6.02%）/英特尔（+0.87%）/迈威尔科技（+2.40%）/英伟达（-3.26%）/亚马逊（-0.88%）/甲骨文（+1.98%）/应用光电（-7.60%）/谷歌 A（-0.91%）/Meta（-1.87%）/微软（+0.69%）/超威半导体（+5.42%）。

图 2: 美股年初以来涨跌幅 1



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 3: 美股年初以来涨跌幅 2



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

## 个股涨跌

申万半导体板块本周创耀科技、芯原股份、聚辰股份、蓝箭电子、华亚智能涨幅靠前，分别同比+10.49%/+9.85%/+7.82%/+5.25%/+3.75%;本周新相微/华微电子/芯海科技/凯德石英/天岳先进跌幅靠前，分别同比-16.10%/-15.87%/-11.04%/-10.93%/-10.07%。

表 1：半导体涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	创耀科技	10.49%	1	新相微	-16.10%
2	芯原股份	9.85%	2	华微电子	-15.87%
3	聚辰股份	7.82%	3	芯海科技	-11.04%
4	蓝箭电子	5.25%	4	凯德石英	-10.93%
5	华亚智能	3.75%	5	天岳先进	-10.07%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万消费电子板块本周共达电声、联创光电、英力股份、福立旺、鸿富瀚涨幅靠前，分别同比+19.95%/+8.01%/+7.04%/+3.15%/+3.13%; 本周慧为智能/福日电子/隆扬电子/雅葆轩/豪声电子跌幅靠前，分别同比-23.02%/-19.52%/-16.75%/-16.58%/-15.84%。

表 2：消费电子涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	共达电声	19.95%	1	慧为智能	-23.02%
2	联创光电	8.01%	2	福日电子	-19.52%
3	英力股份	7.04%	3	隆扬电子	-16.75%
4	福立旺	3.15%	4	雅葆轩	-16.58%
5	鸿富瀚	3.13%	5	豪声电子	-15.84%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万元件板块本周澳弘电子、生益电子、胜宏科技、东山精密、惠伦晶体涨幅靠前，分别同比+7.27%/+5.07%/+3.85%/+1.85%/+1.67%; 本周迅捷兴/则成电子/江海股份/本川智能/南亚新材跌幅靠前，分别同比-16.76%/-16.05%/-13.56%/-12.61%/-12.34%。

表 3：元件涨跌 TOP5

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	澳弘电子	7.27%	1	迅捷兴	-16.76%
2	生益电子	5.07%	2	则成电子	-16.05%
3	胜宏科技	3.85%	3	江海股份	-13.56%
4	东山精密	1.85%	4	本川智能	-12.61%
5	惠伦晶体	1.67%	5	南亚新材	-12.34%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万光学光电子板块本周蓝黛科技、ST 宇顺、\*ST 长方、合力泰、南极光涨幅靠前，分别同比+17.47%/+11.24%/+10.87%/+8.33%/+8.24%;本周维信诺/华映科技/纬达光电/凯盛科技/隆利科技跌幅靠前，分别同比-18.98%/-13.12%/-12.04%/-11.36%/-10.72%。

**表 4：光学光电子涨跌 TOP5**

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	蓝黛科技	17.47%	1	维信诺	-18.98%
2	ST 宇顺	11.24%	2	华映科技	-13.12%
3	*ST 长方	10.87%	3	纬达光电	-12.04%
4	合力泰	8.33%	4	凯盛科技	-11.36%
5	南极光	8.24%	5	隆利科技	-10.72%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

申万电子化学品板块本周广信材料、广钢气体、乐凯新材、飞凯材料、瑞联新材涨幅靠前，分别同比+4.41%/+3.23%/+2.40%/+0.79%/+0.00%;本周凯华材料/德邦科技/中石科技/硅烷科技/晶瑞电材跌幅靠前，分别同比-14.80%/-10.82%/-9.90%/-6.73%/-5.51%。

**表 5：电子化学品涨跌 TOP5**

序号	涨幅 top5	涨幅	序号	跌幅 top5	跌幅
1	广信材料	4.41%	1	凯华材料	-14.80%
2	广钢气体	3.23%	2	德邦科技	-10.82%
3	乐凯新材	2.40%	3	中石科技	-9.90%
4	飞凯材料	0.79%	4	硅烷科技	-6.73%
5	瑞联新材	0.00%	5	晶瑞电材	-5.51%

资料来源:ifind, 信达证券研发中心

## 重要公告

### 闻泰科技《重大资产出售预案》

上市公司闻泰科技拟以现金交易的方式向立讯精密及立讯通讯转让本公司下属的昆明闻讯、黄石闻泰、昆明闻耀、深圳闻泰、香港闻泰（含印尼闻泰）的100%股权，下属公司无锡闻泰、无锡闻讯、印度闻泰的业务资产包。

本次交易完成后，昆明闻讯、黄石闻泰、昆明闻耀、深圳闻泰、香港闻泰（含印尼闻泰）将成为立讯精密下属子公司（或孙公司，本预案不做区分，下同），无锡闻泰、无锡闻讯、印度闻泰的业务资产包将成为立讯精密或其下属子公司的业务资产。交割时，立讯精密或指定旗下子公司支付款项、具体承接标的资产。本次交易以2024年12月31日为定价基准日，交易双方将以标的股权账面净资产、业务资产包账面净值作为暂定价，待审计评估结果出具后，对暂定价进行调整。截至本预案签署日，本次交易相关的审计、评估工作尚未完成，标的资产的最终定价尚未最终确定。

### 乐鑫科技《乐鑫科技2024年度报告》

本报告期公司实现营业收入为200,691.97万元，较2023年同比增长40.04%。本期营收增长主要得益于下游各行各业数字化与智能化渗透率不断提升，以及2023-2024年的新增潜力客户逐步放量。乐鑫的产品应用于泛IoT领域，着眼于长期的数字化升级，而非依赖某个行业或客户的短期爆发性增长。公司发生营业成本112,572.28万元，较上年同期增长32.16%。2024年度综合毛利率为43.91%，较2023年度增加了3.35个百分点，本期价格策略没有显著变化，成本端因采购量上升进一步获得成本规模效应，毛利率整体保持稳中有升。

### 江波龙《2024年度报告》

2024年，公司实现营业收入174.64亿元，同比增长72.48%；实现归属于上市公司股东的净利润4.99亿元，同比增长160.24%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.67亿元，同比增长118.88%。其中，公司期间费用同比增长，主要系公司销售规模增加导致销售费用及管理费用增加、公司持续投入研发导致研发投入增加，以及员工股权激励计划股份支付费用2.32亿元的额外影响所导致。

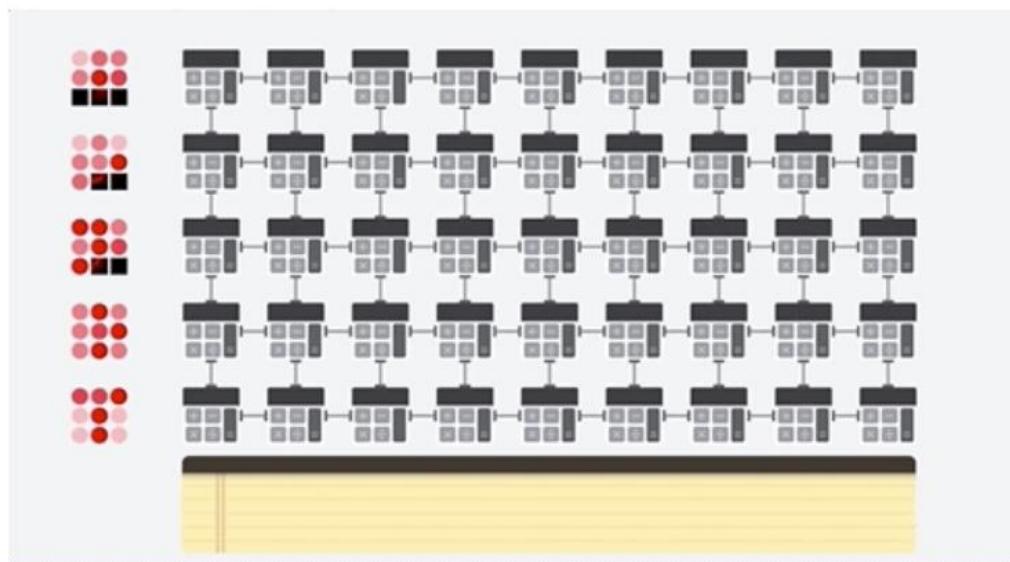
### 汇顶科技《2024年度报告》

报告期内，公司实现主营业务收入4,251,910,897.51元，较上年同期减少0.26%，主营业务成本2,403,581,462.90元，较上年同期减少3.74%，毛利率较上年同期增长2.05个百分点。随着消费电子行业景气度逐步回暖，OLED手机面板需求旺盛，产品价格有所上涨。报告期内，公司围绕“一强两新”中期发展战略和年度经营目标，巩固新兴显示领域的领先优势，持续优化产品结构，以头部客户OLED显示产品为重点方向，供应客户的多款产品，出货量大幅增长。2024年，公司实现营业收入79.29亿元，同比增长33.80%，其中OLED产品营收74.94亿元，同比增长46.01%。

## AI 发展持续，看好推理降本需求带动的 ASIC 放量

Google 设计了 Cloud TPU，它们是专门用于神经网络工作负载的矩阵处理器。TPU 不能运行文字处理程序、控制火箭引擎或执行银行交易，但它们可以很快地处理神经网络中使用的大量矩阵运算。TPU 的主要任务是矩阵处理，这是乘法和累加运算的组合。TPU 包含数千个乘法累加器，这些累加器彼此直接连接以形成大型物理矩阵。这称为脉动阵列架构。

图 4：谷歌 TPU 示意



资料来源：谷歌官网，信达证券研发中心

**谷歌 TPU 迭代迅速，v6e 芯片相对前代性能大幅跃升。**谷歌是 AI 的领导者之一，v6e 芯片具备较强的性能，能实现 1836TOPs 的 Int8 算力和 918TFLOPS 的 bf16 算力，相对于 v5e 分别同比提升 367% 和 366%，带宽也大幅提升。

表 6：谷歌 v6e 与 v5e 对比

规范	v5e	v6e
性能/总拥有成本 (TCO) (预计值)	0.65x	1
每片芯片的峰值计算能力 (bf16)	197 TFLOPS	918 TFLOPS
每片芯片的峰值计算能力 (Int8)	393 TOPs	1836 TOPs
每个芯片的 HBM 容量	16 GB	32 GB
每个芯片的 HBM 带宽	819 GBps	1640 GBps
芯片间互连 (ICI) 带宽	1600 Gbps	3584 Gbps
每个芯片的 ICI 端口数	4	4
每个主机的 DRAM	512 GiB	1536 GiB
每个主机的条状标签	8	8
TPU Pod 大小	256 个条状标签	256 个条状标签
互连拓扑	2D 环面	2D 环面
每个 Pod 的 BF16 峰值计算	50.63 PFLOPs	234.9 PFLOPs
每个 Pod 的 All-reduce 带宽	51.2 TB/s	102.4 TB/s
每个 Pod 的对分带宽	1.6 TB/s	3.2 TB/s
每个主机的 NIC 配置	2 x 100 Gbps NIC	4 x 200 Gbps NIC
每个 Pod 的数据中心网络带宽	6.4 Tbps	25.6 Tbps
特殊功能	-	SparseCore

资料来源：谷歌官网，信达证券研发中心

亚马逊第一代 AWS Trainium 芯片为 Amazon Elastic Compute Cloud (Amazon EC2) Trn1 实例提供支持，该实例的训练成本比同类 Amazon EC2 实例低 50%。AWS Trainium2 芯片的性能是第一代 Trainium 的 4 倍。基于 Trainium2 的 Amazon EC2 Trn2 实例专为生成式人工智能而构建，是用于训练和部署具有数千亿至数万亿参数的模型的功能强大的 EC2 实例。与当前一代基于 GPU 的 EC2 P5e 和 P5en 实例相比，Trn2 实例的性价比高出 30-40%。

图 5：亚马逊 Trainium2



资料来源：亚马逊官网，信达证券研发中心

Maia 100 旨在运行基于云的 AI 工作负载，芯片的设计借鉴了 Microsoft 在运行复杂和大规模 AI 工作负载（如 Microsoft Copilot）方面的经验。Maia 100 是使用 TSMC 的先进封装技术在 5nm 节点上制造的最大处理器之一。互联上，Maia 100 服务器采用完全定制的基于以太网的网络协议设计，每个加速器的总带宽为 4.8 TB，可实现更好的扩展和端到端工作负载性能。在开发 Maia 100 时，微软还构建了一个专用的“搭档”来匹配芯片的散热曲线，并为 Maia 100 加速器及其主机 CPU 添加了机架级闭环液体冷却，以实现更高的效率。

图 6：微软 Maia 100



资料来源：微软官网，信达证券研发中心

Meta 芯片的架构从根本上专注于为服务排名和推荐模型提供计算、内存带宽和内存容量的适当平衡。Meta 第二代加速器由 8x8 处理元件 (PE) 网格组成，这些 PE 显著提高了密集计算性能（比 MTIA v1 提高了 3.5 倍）和稀疏计算性能（提高了 7 倍）。Meta 的新 MTIA 设计还具有改进的片上网络（NoC）架构，该架构将带宽提高了一倍，并允许我们以低延迟在不同 PE 之间进行协调。为了支持下一代芯片，Meta 开发了一个大型机架式系统，最多可容纳 72 个加速器。它由三个机箱组成，每个机箱包含 12 个板，每个板装有两个加速器。早期结果表明，在 Meta 评估的四个关键模型中，下一代芯片的性能已经比第一代芯片提高了 3 倍。在平台级别，凭借 2 倍的设备数量和强大的 2 插槽 CPU，我们能够实现比第一代 MTIA 系统高 6 倍的模型服务吞吐量和 1.5 倍的每瓦性能提升。

图 7：Meta MTIA 芯片对比

第一代 MTIA	新一代 MTIA
<b>科技</b> 台积电 7nm	<b>科技</b> 台积电 5nm
<b>频率</b> 800兆赫	<b>频率</b> 1.35千兆赫 (GHz)
<b>实例</b> 1.12B 门， 65M flops	<b>实例</b> 2.35B 门， 103M 浮点运算
<b>面积</b> 19.34 毫米 x 19.1 毫米， 373 毫米 <sup>2</sup>	<b>面积</b> 25.6 毫米 x 16.4 毫米， 421 毫米 <sup>2</sup>
<b>包</b> 43 毫米 x 43 毫米	<b>包</b> 50 毫米 x 40 毫米
<b>电压</b> 0.67V 逻辑， 0.75V 内存	<b>电压</b> 0.85V
<b>总设计功耗 (TDP)</b> 25瓦	<b>总设计功耗 (TDP)</b> 90 瓦
<b>主机连接</b> 8 个 PCIe Gen4 (16 GB/s)	<b>主机连接</b> 8 个 PCIe Gen5 (32 GB/s)
<b>GEMM 上衣</b> 102.4 TFLOPS/s (INT8) 51.2 TFLOPS/s (FP16/BF16)	<b>GEMM 上衣</b> 708 TFLOPS/s (INT8) (稀疏度) 354 TFLOPS/s (INT8) 354 TFLOPS/s (FP16/BF16) (稀疏度) 177 TFLOPS/s (FP16/BF16)
<b>SIMD 上衣</b> 矢量核心： 3.2 TFLOPS/s (INT8), 1.6 TFLOPS/s (FP16/BF16), 0.8 TFLOPS/s (FP32) SIMD： 3.2 TFLOPS/s (INT8/FP16/BF16), 1.6 TFLOPS/s (FP32)	<b>SIMD 上衣</b> 矢量核心： 11.06 TFLOPS/s (INT8), 5.53 TFLOPS/s (FP16/BF16), 2.76 TFLOPS/s (FP32) SIMD： 5.53 TFLOPS/s (INT8/FP16/BF16), 2.76 TFLOPS/s (FP32)
<b>内存容量</b> 本地内存：每个 PE 128 KB 片上内存：128 MB 片外 LPDDR5：64 GB	<b>内存容量</b> 本地内存：每个 PE 384 KB 片上内存：256 MB 片外 LPDDR5：128 GB
<b>内存带宽</b> 本地内存：每个 PE 400 GB/s 片上内存：800 GB/s 片外 LPDDR5：176 GB/s	<b>内存带宽</b> 本地内存：每个 PE 1 TB/s 片上内存：2.7 TB/s 片外 LPDDR5：204.8 GB/s

资料来源：Meta 官网，信达证券研发中心

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 12

## 风险因素

---

- (1) 电子行业发展不及预期;
- (2) 宏观经济波动风险;
- (3) 地缘政治风险。

## 研究团队简介

莫文宇，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012–2022年就职于长江证券研究所，2022年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020年8月入职华创证券电子组，后于2022年11月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

杨宇轩，电子行业分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025年1月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 15% 以上； <b>增持：</b> 股价相对强于基准 5%~15%； <b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间； <b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	<b>看好：</b> 行业指数超越基准； <b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平； <b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。