



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

北美科技龙头一季报： AI 渗透率提升，CapEx 投入依旧强劲

2025 年 5 月 6 日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

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

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

北美科技龙头一季报：AI 渗透率提升，CapEx 投入依旧强劲

2025 年 05 月 06 日

本期内容提要：

- **微软：Azure 增长表现强劲，AI 贡献比例提升至 16%。**微软 FY25Q3 实现营业收入 701 亿美元，同比增长 13%，超出华尔街预期的 684 亿美元；毛利率 69%，同比减少 1pct；营业利润 320 亿美元，同比增长 16%；净利润 258 亿美元，同比增长 18%，对应摊薄后 EPS 为 3.46 美元。FY25Q3 智能云业务收入 268 亿美元，超出此前指引的 259~262 亿美元。其中 Azure 和其他云服务收入同比增长 33%，此前指引为 31%~32%，Azure 的强劲表现主要得益于 AI 推理需求逐步放量和非 AI 超预期增长，AI 对 Azure 的贡献率提升至 16%。公司指引 FY25Q4 智能云业务收入 287.5~290.5 亿美元，中值 289 亿美元，环比+8%。其中 Azure 和其他云服务收入或维持高增长，指引环比增长 34%~35%。公司维持此前对全年 CapEx 的指引，FY26 CapEx 继续增长，但增速小于 FY25。
- **谷歌：云业务强劲增长，维持全年 CapEx 计划。**谷歌 1Q25 实现营收 902 亿美元，同比增长 12%，超过市场预期的 891 亿美元；营业利润 306 亿美元，同比增长 20%；净利润 345 亿美元，同比增长 46%。公司 1Q25 云业务营业利润 21.8 亿元，营业利润率达 17.8%，同比+8.4pct。谷歌云业务主要受益于 GGP 在核心业务和 AI 产品的增速远高于 Cloud 的整体收入增长率。此前公司发布 Gemini 2.5 Pro 模型，在众多基准测试中排名领先。年初至今，公司 AI Studio 和 Gemini API 的活跃用户增长了 200% 以上。公司表示当前云计算算力部署处于供需紧张状态，预计到 2025 年底产能部署达到较高水平。25Q1 公司 CapEx 为 172.0 亿美元，YoY+43%，主要反映在基础设施的投资，其中最大部分是服务器，其次是数据中心。公司维持 2025 年全年 750 亿美元的 CapEx 计划不变。
- **Meta：广告业务超预期，上调全年 CapEx 指引。**Meta 1Q25 实现营业收入 423 亿美元，同比增长 16%，市场预期为 413 亿美元；营业利润率 41%，同比提升 3pct；净利润 166 亿美元，同比增长 35%。公司指引 2Q25 收入在 425~455 亿美元之间，中值 440 亿美元，环比增长 4%，符合市场预期。1Q25 Meta 广告业务收入 414 亿美元，同比增长 16%，高于市场预期的 405 亿美元。Q1 公司发布新的生成式 AI 广告推荐模型（Generative Ads Recommendation Model）用于广告排名，此模型采用新架构，在特定数据和计算量下，其广告效率是原来的两倍。公司上调全年 CapEx 指引到 640~720 亿美元，此前指引为 600~650 亿美元，反



映了公司支持 AI 发展而增加的数据中心投资，以及基础设施硬件成本的增加。

- **亚马逊：AI 业务已实现数十亿美元的年化收入。** 亚马逊 1Q25 实现营业收入 1557 亿美元，同比增长 9%；经营利润 184 亿美元，同比增长 20%；净利润 171 亿美元，同比增长 64%。其中 AWS 收入 293 亿美元，同比增长 17%，占比 19%；经营利润率为 39.5%，同比增长 1.8pct。公司一季度 CapEx 为 243 亿美元，主要投资于 AWS 相关的 AI 服务需求，以及 Trainium 定制芯片。公司表示 AI 业务目前已实现数十亿美元的年化收入，仍以三位数百分比的速度同比增长，且目前仍处于较早期的阶段。
- **苹果：关税或影响下季度成本，AI 软硬件持续升级。** 苹果 FY25Q2 实现营业收入 954 亿美元，同比增长 5%；经营利润 296 亿美元，同比增长 6%；净利润 248 亿美元，同比增长 5%。公司表示关税政策对 FY25Q2 影响有限，若当前关税政策延续且无新增，预计 FY25Q3 关税或将使得公司成本提升 9 亿美元。公司近期发布 iOS 18.4 系统，Apple Intelligence 新增支持包括法语、德语、意大利语、葡萄牙语、西班牙语、日语、韩语和简体中文等语言。尽管 Apple Intelligence 的进程有所延迟，但我们认为苹果在硬件上的卡位优势明显，软硬件协同有望增强苹果在 AI 赛道的壁垒，我们看好即将举办的 WWDC25 或为端侧 AI 带来新催化。
- **投资建议：AI 渗透率提升，CapEx 投入依旧强劲。** 近期北美科技龙头相继发布财报，AI 仍旧是各家最重要的主题。从五家北美科技大厂财报的共通点来看，我们发现两点主要趋势：1）前期各大厂商在 AI 相关业务的大量投入，如今逐步进入业绩释放期，AI 在各家业务中的渗透率在逐步提升，一方面是带来新的增量需求，另一方面 AI 也赋能了传统业务的增长，例如搜索、广告等业务。2）市场较为关心北美 CSP 龙头的 CapEx，这反映了其在 AI 领域投资的预期，从一季报情况来看 CapEx 投入依旧强劲，且基本维持全年预期甚至上调预期。我们认为，海外龙头在 AI 领域的投资热情不减，产业链相关优质公司业绩也有望持续兑现，同时景气度延续下我们也看好国内 AI 产业链的投资机会。
- **建议关注：**【AI 云侧】工业富联/沪电股份/寒武纪/海光信息/芯原股份/生益科技/深南电路/胜宏科技；【AI 端侧】蓝思科技/领益智造/鹏鼎控股/韦尔股份/兆易创新/瑞芯微/乐鑫科技/恒玄科技/北京君正等。
- **风险提示：**资本开支不及预期；AI 发展不及预期；宏观环境不确定性；AI 行业竞争加剧。

目 录

微软: Azure 增长表现强劲, AI 贡献比例提升至 16%	5
谷歌: 云业务强劲增长, 维持全年 CapEx 计划	7
Meta: 广告业务超预期, 上调全年 CapEx 指引	9
亚马逊: AI 业务已实现数十亿美元的年化收入	11
苹果: 关税或影响下季度成本, AI 软硬件持续升级	12
投资建议	13
风险因素	14

图 目 录

图 1: 微软 FY25Q3 财务概览	5
图 2: 微软智能云业务 Highlights	5
图 3: 微软智能云业务 Highlights	6
图 4: Alphabet 利润表 (单位: 百万美元)	7
图 5: 谷歌云业务收入和营业利润	7
图 6: Alphabet 季度资本支出	8
图 7: Meta 分业务季度收入 (单位: 百万美元)	9
图 8: Meta CapEx 支出 (单位: 百万美元)	9
图 9: Meta AI app 功能预览	10
图 10: 亚马逊季度收入和业务拆分	11
图 11: 亚马逊 AWS 业务收入和经营利润	11
图 12: 亚马逊 AWS 业务收入和经营利润	12
图 13: WWDC25 将于 6 月 9 日召开	12

微软：Azure 增长表现强劲，AI 贡献比例提升至 16%

微软第三财季业绩超出市场预期。微软 FY25Q3 实现营业收入 701 亿美元，同比增长 13%（华尔街预期 684 亿美元）；毛利率 69%，同比减少 1pct；营业利润 320 亿美元，同比增长 16%；净利润 258 亿美元，同比增长 18%，对应摊薄后 EPS 为 3.46 美元。分业务来看，智能云业务增长拉动作用显著：（1）生产力与业务流程业务营收 299 亿美元，同比增长 10%；智能云业务营收 268 亿美元，同比增长 21%；（3）更多个人计算业务营收 134 亿美元，同比增长 6%。

图 1：微软 FY25Q3 财务概览

FY25 Q3 Financial Summary

(\$ in billions, except per share amounts)

	FY25 Q3	Growth	CC Growth*
Productivity and Business Processes	\$29.9	10%	13%
Intelligent Cloud	\$26.8	21%	22%
More Personal Computing	\$13.4	6%	7%
Revenue	\$70.1	13%	15%
Gross margin	\$48.1	11%	13%
Gross margin percentage	69%	(1) pt	
Operating income	\$32.0	16%	19%
Operating income percentage	46%	1 pt	
Net income	\$25.8	18%	19%
Diluted earnings per share	\$3.46	18%	19%

资料来源：微软官网，信达证券研发中心

Azure 增长表现强劲，AI 贡献比例提升至 16%。 FY25Q3 智能云业务收入 268 亿美元，超出此前指引的 259~262 亿美元。其中 Azure 和其他云服务收入同比增长 33%，此前指引为 31%~32%，Azure 的强劲表现主要得益于 AI 推理需求逐步放量和非 AI 超预期增长，AI 对 Azure 的贡献率提升至 16%。

图 2：微软智能云业务 Highlights



Server Products and Cloud Services

- Server products and cloud services revenue grew 22% (up 24% CC)
- Azure and other cloud services revenue grew 33% (up 35% CC) driven by demand for our portfolio of services, including 16 points from our AI services
- Server products revenue declined 6% (down 4% CC) primarily driven by a decrease in transactional purchasing with continued customer shift to cloud offerings

Enterprise and Partner Services

- Enterprise and partner services revenue grew 5% (up 6% CC) with growth in Enterprise Support Services partially offset by a decline in Industry Solutions

资料来源：微软官网，信达证券研发中心

FY25Q4 指引增长强劲，维持全年 CapEx 计划。公司指引 FY25Q4 生产力与业务流程业务收入 310.5~323.5 亿美元，中值 317 亿美元，环比+6%；智能云业务收入 287.5~290.5 亿美元，中值 289 亿美元，环比+8%；更多个人计算业务收入 123.5~128.5 亿美元，中值 126 亿美元，环比-6%。其中 Azure 和其他云服务收入或维持高增长，指引环比增长 34%~35%。公司维持此前对全年 CapEx 的指引，FY26 CapEx 继续增长，但增速小于 FY25。

图 3：微软智能云业务 Highlights

FY25 Q4 Outlook

Foreign currency impact	• Increase to total revenue growth of 1 point, with 1 point in Productivity and Business Processes, and less than 1 point in Intelligent Cloud and More Personal Computing • Increase to COGS growth and Opex growth of less than 1 point
Productivity and Business Processes	• Revenue of \$32.05 to \$32.35 billion
Intelligent Cloud	• Revenue of \$28.75 to \$29.05 billion
More Personal Computing	• Revenue of \$12.35 to \$12.85 billion
Cost of revenue	• COGS of \$23.6 to \$23.8 billion
Operating expenses	• Expenses of \$18.0 to \$18.1 billion
Other income and expense	• Expected to be roughly \$(1.2) billion
Effective tax rate	• Approximately 19%

资料来源：微软官网，信达证券研发中心

谷歌：云业务强劲增长，维持全年 CapEx 计划

AI 赋能搜索业务，一季度业绩超预期。谷歌 1Q25 实现营收 902 亿美元，同比增长 12%，超过市场预期的 891 亿美元；营业利润 306 亿美元，同比增长 20%；净利润 345 亿美元，同比增长 46%。分业务来看，服务业务收入 773 亿美元，同比增长 10%；云业务收入 123 亿美元，同比增长 28%。

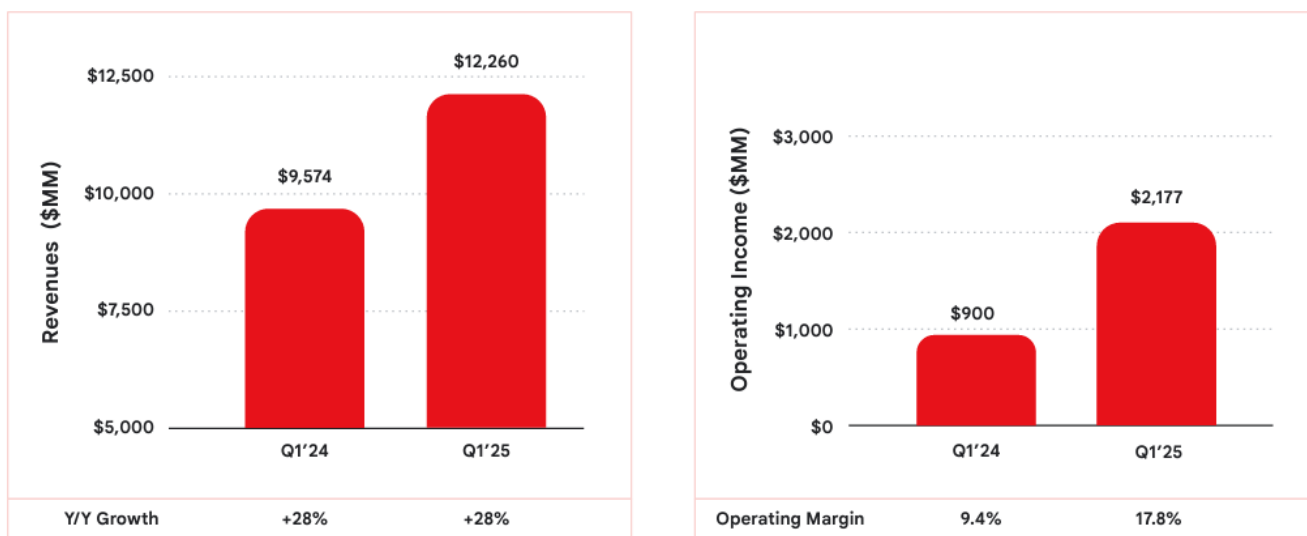
图 4: Alphabet 利润表 (单位: 百万美元)

	Q1'24	Q1'25	Y/Y
Revenues	\$80,539	\$90,234	12%
Costs and Expenses:			
Cost of Revenues	33,712	36,361	8%
Research and Development	11,903	13,556	14%
Sales and Marketing	6,426	6,172	-4%
General and Administrative	3,026	3,539	17%
Total Costs and Expenses	55,067	59,628	8%
Income from operations	25,472	30,606	20%
Other income (expense), net	2,843	11,183	293%
Income before income taxes	28,315	41,789	48%
Provision for income taxes	4,653	7,249	56%
Net income	\$23,662	\$34,540	46%
Diluted EPS	\$1.89	\$2.81	49%

资料来源: Alphabet 官网, 信达证券研发中心

云业务强劲增长，Gemini 2.5 Pro 性能大幅提升。公司 1Q25 云业务营业利润 21.8 亿元，营业利润率达 17.8%，同比+8.4pct。谷歌云业务主要受益于 GGP 在核心业务和 AI 产品的增速远高于 Cloud 的整体收入增长率。此前公司发布 Gemini 2.5 Pro 模型，在众多基准测试中排名领先。年初至今，公司 AI Studio 和 Gemini API 的活跃用户增长了 200% 以上。

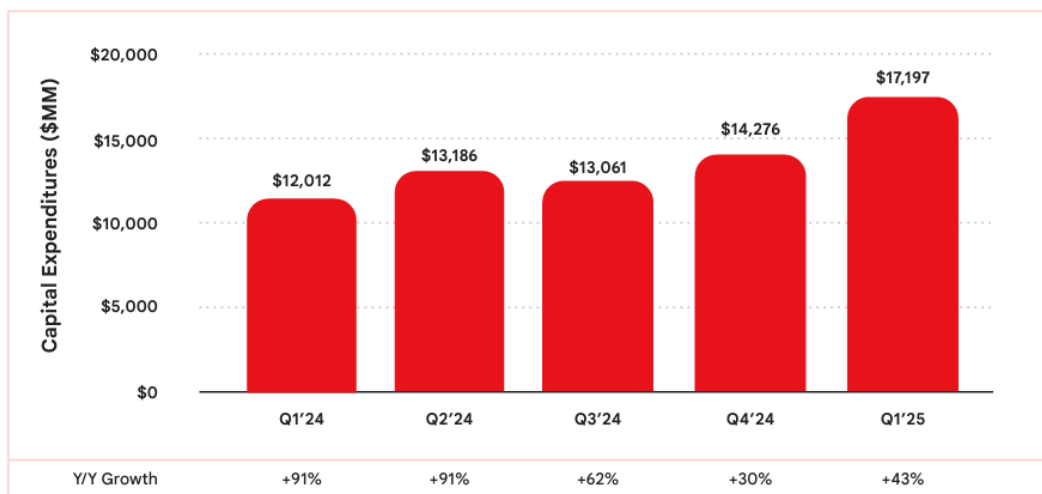
图 5: 谷歌云业务收入和营业利润



资料来源: Alphabet 官网, 信达证券研发中心

CapEx 持续高增长，维持全年 CapEx 计划。公司表示当前云计算算力部署处于供需紧张状态，预计到 2025 年底产能部署达到较高水平。25Q1 公司 CapEx 为 172.0 亿美元，YoY+43%，主要反映在基础设施的投资，其中最大部分是服务器，其次是数据中心。公司维持 2025 年全年 750 亿美元的 CapEx 计划不变。

图 6: Alphabet 季度资本支出



资料来源: Alphabet 官网, 信达证券研发中心

Meta：广告业务超预期，上调全年 CapEx 指引

Meta 一季度营收超市场预期。Meta 1Q25 实现营业收入 423 亿美元，同比增长 16%，市场预期为 413 亿美元；营业利润率 41%，同比提升 3pct；净利润 166 亿美元，同比增长 35%。公司指引 2Q25 收入在 425~455 亿美元之间，中值 440 亿美元，环比增长 4%，符合市场预期。分业务来看，1Q25 应用家族收入 419 亿美元，同比增长 16%，Reality Labs 收入 4 亿美元，同比下降 6%。

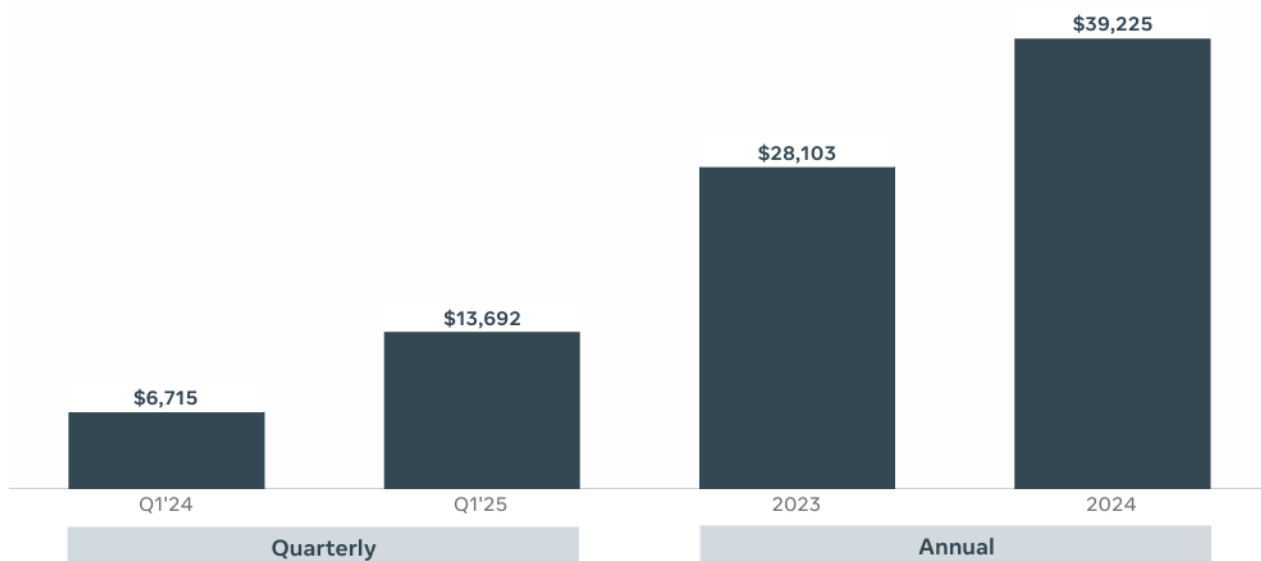
图 7：Meta 分业务季度收入（单位：百万美元）

	Q1'23	Q2'23	Q3'23	Q4'23	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	Q1'25
Advertising	\$ 28,101	\$ 31,498	\$ 33,643	\$ 38,706	\$ 35,635	\$ 38,329	\$ 39,885	\$ 46,783	\$ 41,392
Other	205	225	293	334	380	389	434	519	510
Family of Apps Revenue	28,306	31,723	33,936	39,040	36,015	38,718	40,319	47,302	41,902
Reality Labs Revenue	339	276	210	1,071	440	353	270	1,083	412
Total Revenue	\$ 28,645	\$ 31,999	\$ 34,146	\$ 40,111	\$ 36,455	\$ 39,071	\$ 40,589	\$ 48,385	\$ 42,314
Family of Apps Operating Income	\$ 11,219	\$ 13,131	\$ 17,490	\$ 21,030	\$ 17,664	\$ 19,335	\$ 21,778	\$ 28,332	\$ 21,765
Reality Labs Operating (Loss)	(3,992)	(3,739)	(3,742)	(4,646)	(3,846)	(4,488)	(4,428)	(4,967)	(4,210)
Total Income from Operations	\$ 7,227	\$ 9,392	\$ 13,748	\$ 16,384	\$ 13,818	\$ 14,847	\$ 17,350	\$ 23,365	\$ 17,555
Operating Margin	25 %	29 %	40 %	41 %	38 %	38 %	43 %	48 %	41 %

资料来源：Meta 官网，信达证券研发中心

AI 驱动广告业务超预期增长，公司上调全年 CapEx 指引。1Q25 Meta 广告业务收入 414 亿美元，同比增长 16%，高于市场预期的 405 亿美元。Q1 公司发布新的生成式 AI 广告推荐模型（Generative Ads Recommendation Model）用于广告排名，此模型采用新架构，在特定数据和计算量下，其广告效率是原来的两倍。公司上调全年 CapEx 指引到 640~720 亿美元，此前指引为 600~650 亿美元，反映了公司支持 AI 发展而增加的数据中心投资，以及基础设施硬件成本的增加。

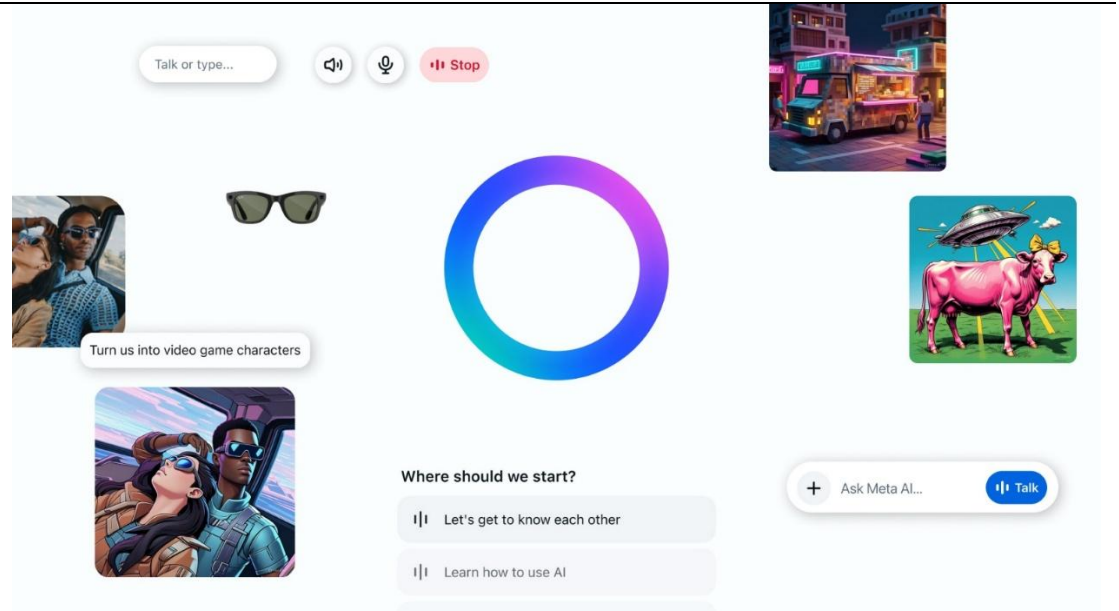
图 8：Meta CapEx 支出（单位：百万美元）



资料来源：Meta 官网，信达证券研发中心

上线独立 Meta AI app，内置 Llama 4 模型。4 月 29 日 Meta 推出独立的 AI app，支持语音和文本交互，并额外支持了全双工语音交互（Full-duplex，允许在接收语音的同时并行处理和响应，支持边听边说、实时打断等功能）。Meta AI App 基于 Llama 模型打造，可通过社交媒体账号了解用户偏好、记住上下文，同时可作为 Meta RayBan AI 眼镜的配套应用程序，用户能通过该眼镜直接与 Meta AI App 对话。

图 9：Meta AI app 功能预览

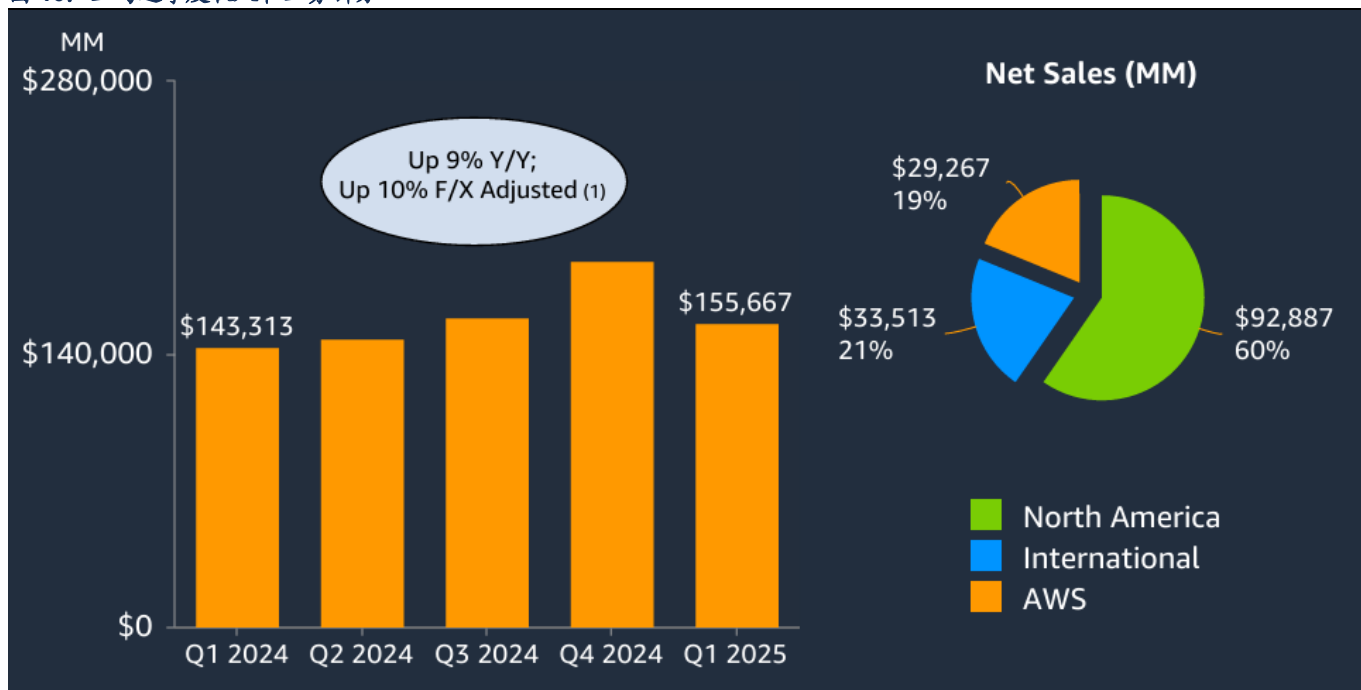


资料来源：Meta 官网，信达证券研发中心

亚马逊：AI 业务已实现数十亿美元的年化收入

亚马逊 1Q25 实现营业收入 1557 亿美元，同比增长 9%；经营利润 184 亿美元，同比增长 20%；净利润 171 亿美元，同比增长 64%。分业务来看，1Q25 公司北美部门收入 929 亿美元，同比增长 8%，占比 60%；国际部门收入 335 亿美元，同比增长 8%，占比 21%；AWS 收入 293 亿美元，同比增长 17%，占比 19%。

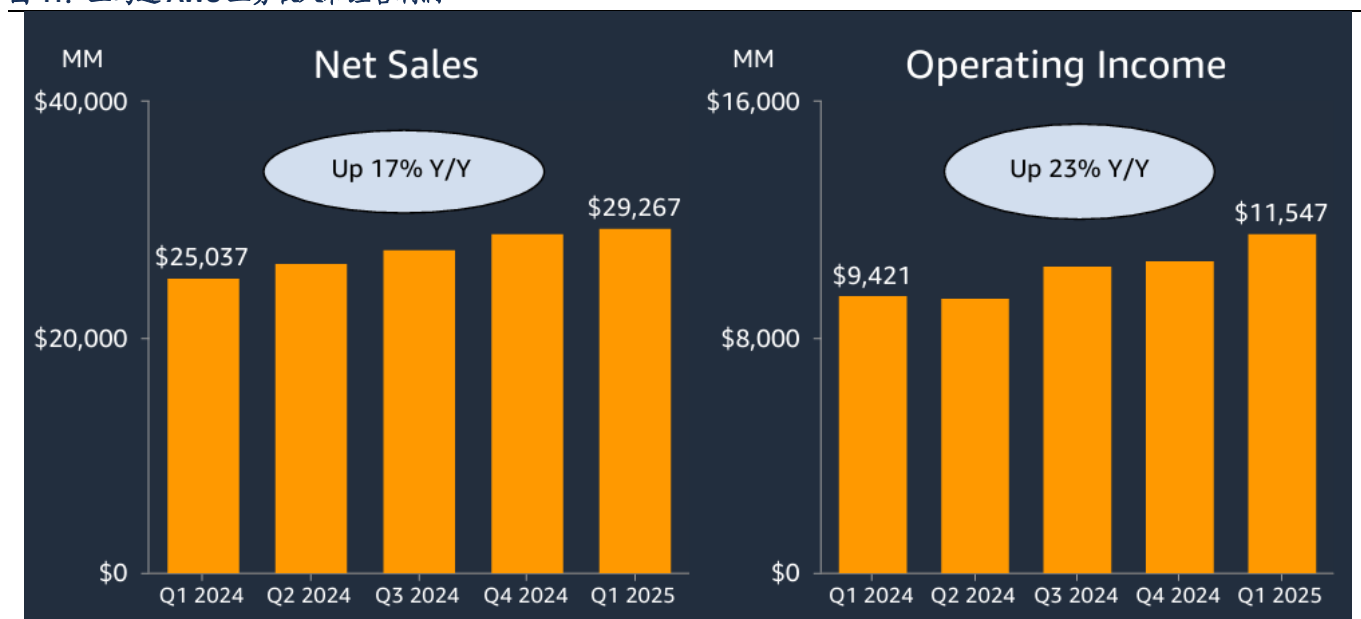
图 10：亚马逊季度收入和业务拆分



资料来源：亚马逊官网，信达证券研发中心

AWS 经营利润率增长，AI 业务已实现数十亿美元的年化收入。1Q25 公司 AWS 经营利润率为 39.5%，同比增长 1.8pct。公司一季度 CapEx 为 243 亿美元，主要投资于 AWS 相关的 AI 服务需求，以及 Trainium 定制芯片。公司表示 AI 业务目前已实现数十亿美元的年化收入，仍以三位数百分比的速度同比增长，且目前仍处于较早期的阶段。

图 11：亚马逊 AWS 业务收入和经营利润

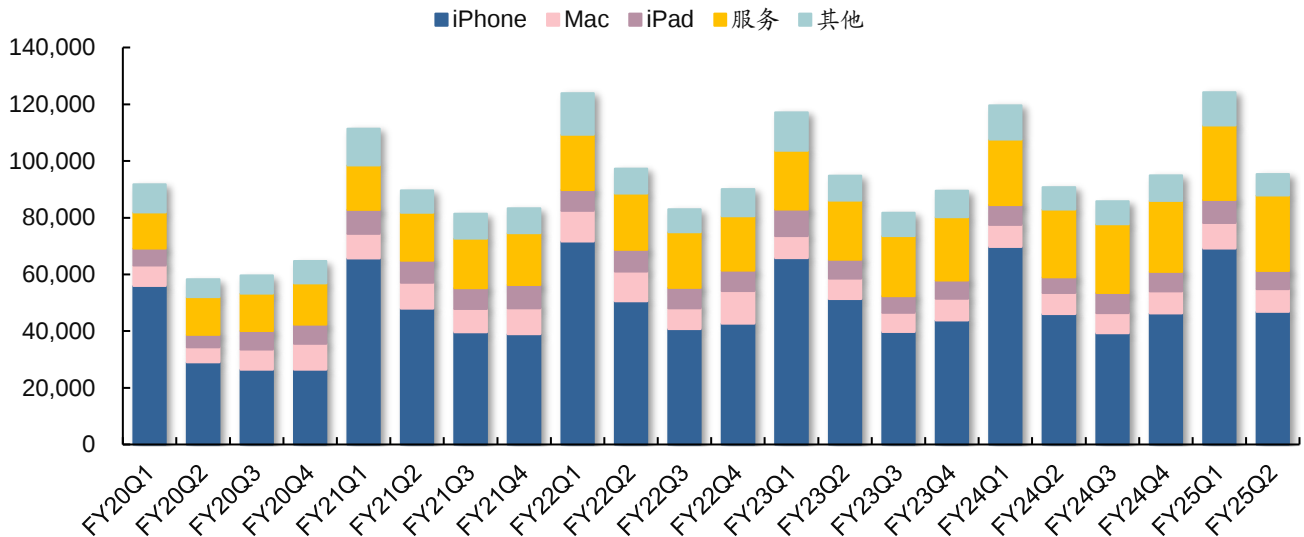


资料来源：亚马逊官网，信达证券研发中心

苹果：关税或影响下季度成本，AI 软硬件持续升级

苹果 FY25Q2 实现营业收入 954 亿美元，同比增长 5%；经营利润 296 亿美元，同比增长 6%；净利润 248 亿美元，同比增长 5%。分业务来看，1) iPhone 收入 468 亿美元，YoY+2%；2) Mac 收入 79 亿美元，YoY+7%；3) iPad 收入 64 亿美元，YoY+15%；4) 服务业务收入 266 亿美元，YoY+12%；5) 其他业务收入 75 亿美元，YoY-5%。公司表示关税政策对 FY25Q2 影响有限，若当前关税政策延续且无新增，预计 FY25Q3 关税或将使得公司成本提升 9 亿美元。

图 12：亚马逊 AWS 业务收入和经营利润（单位：百万美元）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

Apple Intelligence 支持更多语言，端侧 AI 仍有较大发展空间。公司近期发布 iOS 18.4 系统，Apple Intelligence 新增支持包括法语、德语、意大利语、葡萄牙语、西班牙语、日语、韩语和简体中文等语言。尽管 Apple Intelligence 的进程有所延迟，但我们认为苹果在硬件上的卡位优势明显，软硬件协同有望增强苹果在 AI 赛道的壁垒，我们看好即将举办的 WWDC25 或为端侧 AI 带来新催化。

图 13：WWDC25 将于 6 月 9 日召开



资料来源：苹果官网，信达证券研发中心

投资建议

AI渗透率提升，CapEx投入依旧强劲。近期北美科技龙头相继发布财报，AI仍旧是各家最重要的主题。从五家北美科技大厂财报的共通点来看，我们发现两点主要趋势：1）前期各大厂商在AI相关业务的大量投入，如今逐步进入业绩释放期，AI在各家业务中的渗透率在逐步提升，一方面是带来新的增量需求，另一方面AI也赋能了传统业务的增长，例如搜索、广告等业务。2）市场较为关心北美CSP龙头的CapEx，这反映了其在AI领域投资的预期，从一季报情况来看CapEx投入依旧强劲，且基本维持全年预期甚至上调预期。我们认为，海外龙头在AI领域的投资热情不减，产业链相关优质公司业绩也有望持续兑现，同时景气度延续下我们也看好国内AI产业链的投资机会。

建议关注：

【AI云侧】工业富联/沪电股份/寒武纪/海光信息/芯原股份/生益科技/深南电路/胜宏科技；

【AI端侧】蓝思科技/领益智造/鹏鼎控股/韦尔股份/兆易创新/瑞芯微/乐鑫科技/恒玄科技/北京君正等。

风险因素

- 资本开支不及预期；
- AI 发展不及预期；
- 宏观环境不确定性；
- AI 行业竞争加剧。

研究团队简介

莫文字，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。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

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。