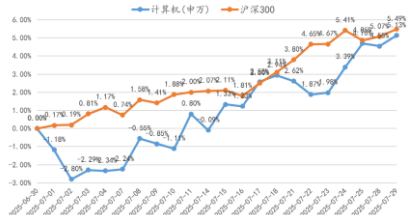


计算机行业 - 计算机设备

2025 年 7 月 29 日

行业重点股票	评级
	-
	-
	-
	-
	-

行业指数相对沪深 300 表现



相关报告

《计算机行业一季度投资策略—板块调整期关注自主可控投资主题》
2025-01-17

《计算机行业—Deepseek 重燃行业做多热情，一体机成新兴蓝海》
2025-02-26

《计算机行业二季度投资策略—行业冲高受阻，年报期关注绩优卖铲人》
2025-03-18

《计算机行业月报—5 月市场数据分析及展望》
2025-05-28

《计算机行业月报—6 月市场数据分析及展望》
2025-06-28

分析师：周强
Tel: 075583024882
执业证书编号：S0370524080004
zhouqiang@jyzq.cn

计算机行业月报 —7 月市场数据及重点事件分析 评级：增持（维持）

- 7 月 A 股市场整体环境表现较佳，截至 7 月 29 日申万计算机行业指数月涨幅为 5.13%，排名申万 31 个行业第 17 位，跑输沪深 300 指数 0.36 个百分点，这一结果与我们上期报告判断相吻合。
- 本月行业重点事件多数带有行业利多性质，但市场表现的持续性不佳。
- H20 解禁只是博弈的结果，并非中国 AI 产业的内生利好，但此次谷歌的资本支出完全以 AI 为绝对核心，未来资本支出规模和 AI 算力结构性投入或将成为平台竞争格局的“生死胜负手”，建议重点关注该事件对 AI 产业链上下游的影响。
- 维持计算机行业增持的投资评级，近期市场受到雅下水电正式落地影响，场内资金争夺进一步加剧，计算机行业的市场地位有所下降，以目前计算机行业市场数据来判断，行业在短期内产生趋势性行情的条件尚不充分。
- 风险因素分析：宏观刺激政策不及预期风险、境外对中出台针对性措施风险、中美关税战进一步升级等。

目录

一、2025 年 7 月计算机行业依旧未能走出独立行情	4
二、本月行业事件多属利多性质，但市场持续性不佳	7
1、英伟达 H20 芯片重新解禁	8
1) 禁令解除有利于短期缓解我国高端算力的短缺	8
2) 有利于我国资本市场 AI 相关板块的情绪修复	9
3) 出口许可成“博弈变量”，国产 GPU 生态建设仍需坚定推进	11
2、谷歌大幅上调 2025 年度资本开支	12
1) 谷歌 2025 年资本开支大超预期	12
2) 谷歌 2025 年度投资结构拆解：AI 基建成为主战场	13
3) 谷歌资本开支提升对产业链影响	14
3、2025Q2 全球 PC 出货量恢复上涨	15
1) 全球 PC 市场连续多个季度保持强劲增长	16
2) 增长驱动因素分析	17
2.1) 增长的周期和关税的短期冲击	17
2.2) AI PC 与本地智能加速落地	18
2.3) 软件需求升级倒逼硬件升级：	18
3) PC 市场短期稳定增长，长期回归健康竞争格局	19
三、计算机行业本期市场数据（7.21 日-7.25 日）	20
1、行业市占率指标排名略有下降	20
2、行业换手率指标同步下降，无明显持续趋势	21
3、行业流通总市值同步指数上涨小幅上扬	22
4、对行业短期市场机会的综合判断	23
四、行业风险因素分析	24

图表目录:

图表 1: 计算机行业近 10 年 7 月行情的涨跌幅统计: 4

图表 2: 7 月 1 日-7 月 29 日区间计算机行业指数涨跌 5

图表 3: 7 月 1 日-7 月 29 日区间申万行业指数涨幅前 10: 6

图表 4: 计算机行业成分个股 7 月 1 日-7 月 29 日区间涨幅前十: 6

图表 5: 计算机行业成分个股 7 月 1 日-7 月 29 日区间跌幅榜: 7

图表 6: 人工智能板块 4 月初大幅跑输沪深 300 指数 10

图表 7: 人工智能指数, 光模块 CPO 指数解禁后大幅跑赢沪深 300 指数 11

图表 8: Google 2025 年度资本支出大超预期: 13

图表 9: Google 2025 年度 850 亿美元资本开支方向: 13

图表 10: 2025Q2 主要 PC 厂商出货与市场份额对比 16

图表 11: 计算机行业市占率指标小幅震荡: 21

图表 12: 本周 (7.21-7.25) 行业日均换手率排名前十 (算术平均) 22

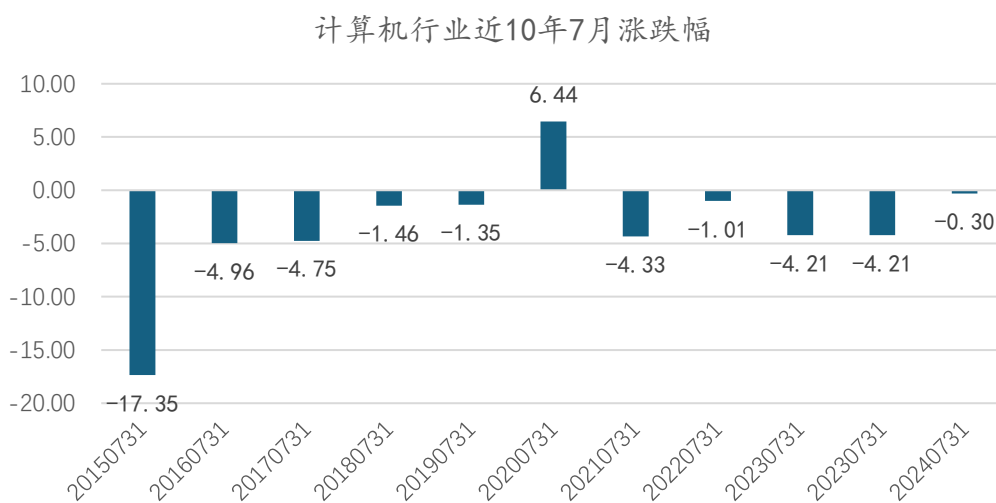
图表 13: 本周 (7.21-7.25) 计算机行业流通股换手率指标无明显方向性: 22

图表 14: 行业流通股总市值本周 (7.21-7.25) 小幅上扬: 23

一、2025 年 7 月计算机行业依旧未能走出独立行情

在我们 6 月 28 日发布的《计算机行业月报-6 月市场数据分析及展望》报告中，根据目前计算机行业的市场数据，包括计算机行业换手率、市占率等指标走势，预测计算机行业指数在今年 7 月仍然较难以走出独立行情，而由历史市场数据来看，7 月上市公司中报报表即将公布，计算机行业指数在中报期产生独立行情的概率偏低。

图表 1：计算机行业近 10 年 7 月行情的涨跌幅统计：



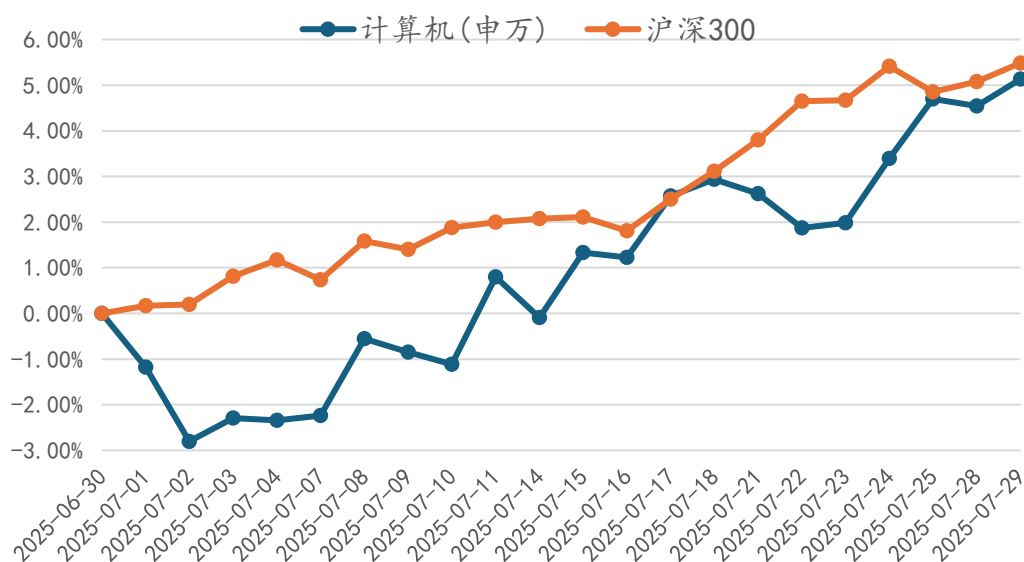
资料来源：Wind，金元证券研究所

截至 7 月 29 日收盘，计算机行业指数未能跑赢沪深 300 指数的同期涨幅。这一结果与我们在报告中的判断相吻合，我们认为近期市场对于计算机行业的投资热度与一季度相比已出现了明显下降，由于缺乏强有力度的行业内部催化事件，市场热点开始由

计算机行业向一些传统行业如化工、商贸、消费、军工板块转移。

今年 7 月市场整体环境表现较佳，在 7 月 1 日到 7 月 29 日区间，申万计算机行业指数涨幅为 5.13%，小幅跑输了沪深 300 指数 0.36 个百分点。

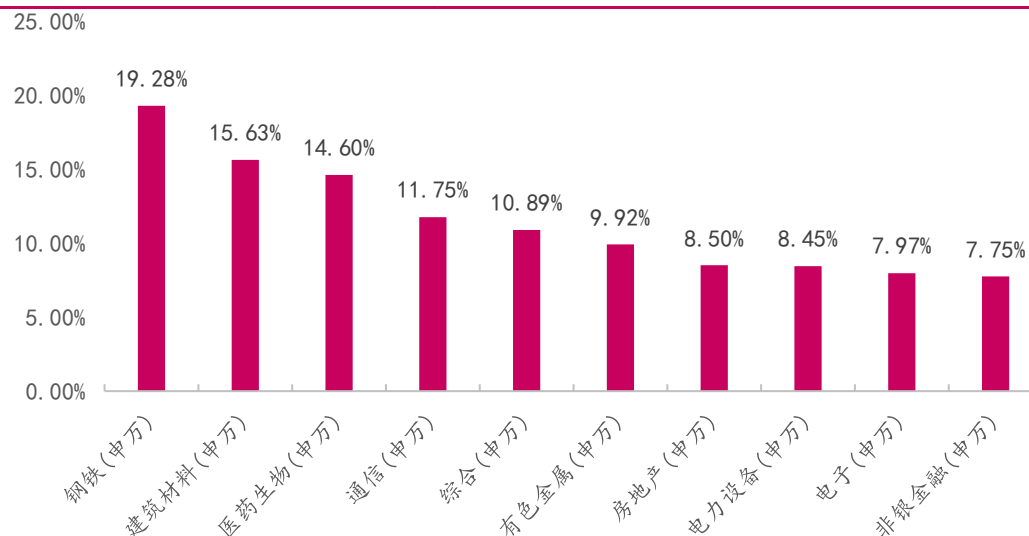
图表 2：7 月 1 日-7 月 29 日区间计算机行业指数涨跌



资料来源：Wind，金元证券研究所

在申万全行业涨幅排名上，计算机行业也仅仅排列在申万 31 个行业的中后端第 17 位，在排名表中可以看出，有部分传统行业在 7 月再度取代了计算机行业曾经在一季度的靓丽表现。

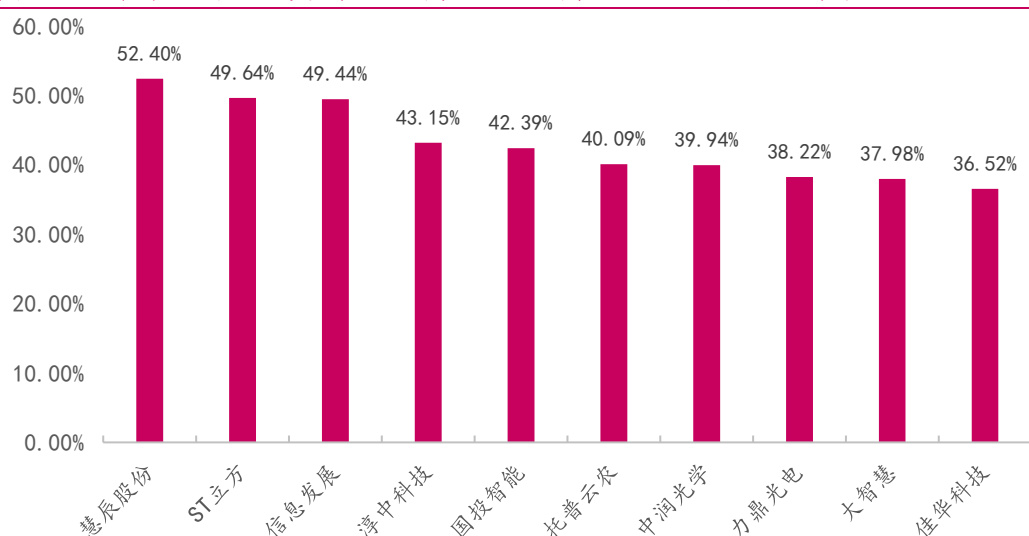
图表 3：7 月 1 日-7 月 29 日区间申万行业指数涨幅前 10：



资料来源：Wind，金元证券研究所

据万得数据，7 月 1 日-7 月 29 日区间计算机行业成分个股 255 家上涨,80 家下跌,区间慧辰股份(52.40%)、ST 立方(49.64%)、信息发展 (49.44%) 占据区间计算机行业涨幅榜前三。

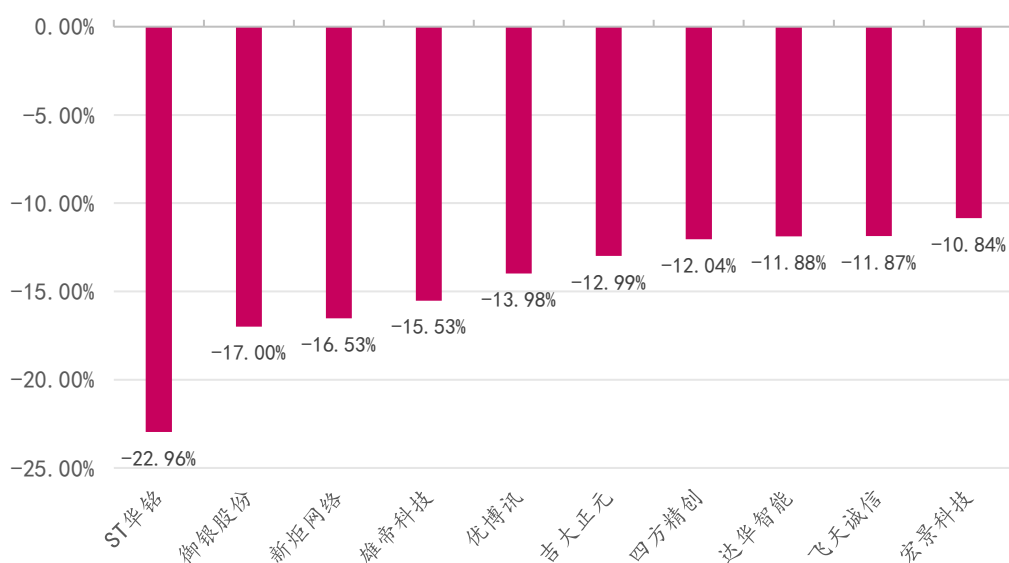
图表 4：计算机行业成分个股 7 月 1 日-7 月 29 日区间涨幅前十：



资料来源：Wind，金元证券研究所

在下跌个股中，7 月 1 日-7 月 29 日区间 ST 华铭（-22.96%）、御银股份（-17.00%）、新炬网络（-16.53%）74%）占据区间计算机行业跌幅榜前三。

图表 5：计算机行业成分个股 7 月 1 日-7 月 29 日区间跌幅榜：



资料来源：Wind，金元证券研究

二、本月行业事件多属利多性质，但市场持续性不佳

本月行业重点事件主要包括 H20 芯片解禁、谷歌大幅提升 2025 年度资本开支以及 2025Q2 全球 PC 市场显著回暖，事件多数属于行业利多性质，但市场表现的持续性不佳。

1、英伟达 H20 芯片重新解禁

本月美国政府宣布放开英伟达 H20 AI 芯片向中国的出口的限制。H20 是英伟达公司为中国市场特别设计、性能接近 H100 并具有 Hopper 架构的 AI 芯片，被广泛应用于国内主要的 AI 大模型的训练与推理。

今年初美国特朗普政府上台之后，未能延续拜登政府的相关政策，于 4 月初宣布禁止 H20 向中国出售，这在一定程度上对我国云计算与 AI 模型企业产生广泛的负面影响。

英伟达 H20 重获出口许可为中国 AI 产业注入短期活力、稳定产业发展节奏，但并不能改变“技术自主化”这一长期战略方向。应充分利用此窗口期，加快国产替代生态构建、优化算力调度机制，避免未来再次受制于人。

1) 禁令解除有利于短期缓解我国高端算力的短缺

在当前大模型浪潮驱动下，中国 AI 产业对高性能 GPU 的需求急剧攀升。以 GPT-4 同等级模型为例，其训练需要数万张 A100 / H100 级别 GPU 耗费数月时间才能得以完成。

目前美国政府仍然限制 A100、H100、B100 等主力 GPU 出口到我国，而国产替代尚未完全成熟，昇腾、壁仞等自主芯片在算力性能、编程生态、系统适配方面仍与英伟达有明显差距。

（详见报告：计算机行业周报 20250518—特朗普调整 AI 芯片出口管制政策）。

前期在相关禁令影响下，不仅导致了 A800/H800/H20 二级市场价格一度翻倍，企业采购成本的大幅上升，而且部分国内模型企业在被迫使用 A800/A100 混合训练方案之后，训练效率出现明显下降。

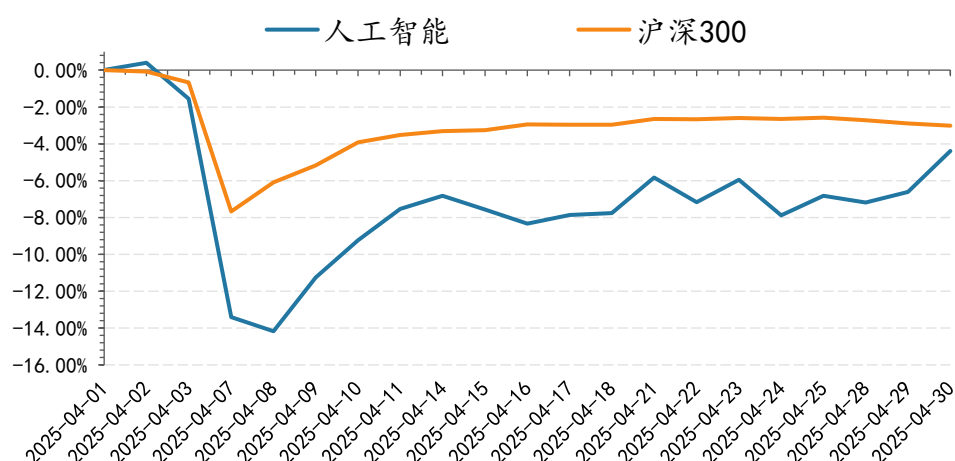
目前看来，虽然 H20 受限于频率/带宽，但其 FP8 算力、HBM3 带宽等核心参数与 H100 接近，在大型模型训练（如 LLM、LLAVA、多模态预训练）中，能显著提高训练速度和收敛效率。H20 恢复供应后，我国 AI 企业可重启原定的训练计划，提升多模态、千亿参数级别模型训练速度与精度。

2) 有利于我国资本市场 AI 相关板块的情绪修复

在中美科技博弈背景下，高性能 GPU 出口限制被视为压制中国 AI 产业链最核心的非市场化变量。2025 年 4 月美国对 H20 的出口限制直接导致 A 股、港股中涉及 AI 模型训练、云计

算、智算中心的个股普遍大跌，后续多家上市公司（如浪潮信息、中科曙光）披露“客户延迟采购”“项目延期”“算力供给紧张”，市场资金短期内撤出了原本强势的 AI 板块，转向传统产业方向，人工智能指数（931071.csi）4 月初大幅跑输沪深 300 指数。

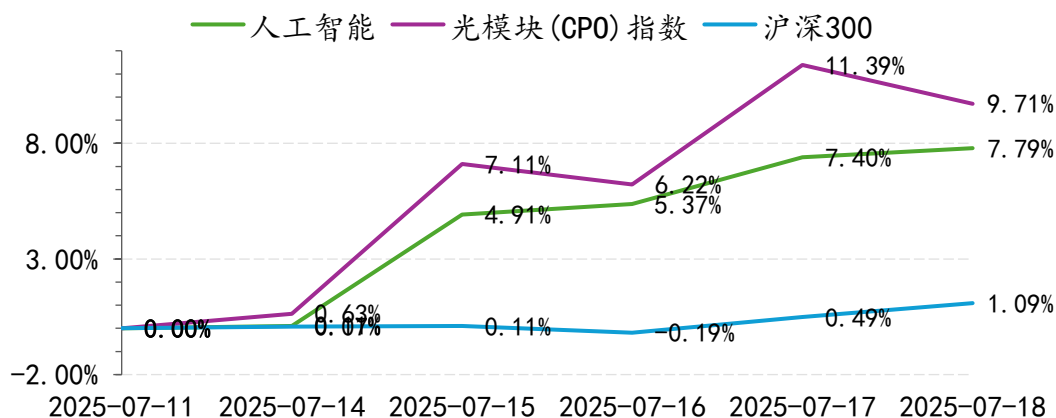
图表 6：人工智能板块 4 月初大幅跑输沪深 300 指数



资料来源：Wind，金元证券研究所

本周（7.21-7.25）Nvidia H20 出口重启，这一信号被市场视为阶段性“政策底”信号，H20 解禁被市场解读为美国对 AI 高端芯片出口“留有空间”，缓解中美完全脱钩的市场悲观情绪，直接引发 AI 板块的风险偏好修复。本周（7.21-7.25）人工智能指数（931071.CSI）和万得 CPO 指数（8841258.WI）大幅跑赢沪深 300 指数。

图表 7：人工智能指数，光模块 CPO 指数解禁后大幅跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，金元证券研究所

3) 出口许可成“博弈变量”，国产 GPU 生态建设仍需坚定推进

本次英伟达 H20 芯片的解禁放开与中美稀土出口等资源谈判挂钩，本次芯片的禁售与解禁事件在政策层释放出双方“相互依赖仍在，但不等于信任”的复杂信号。

美国特朗普政府恢复本次 Nvidia H20 芯片对华出口许可，缓解了中国 AI 产业高端算力紧缺的局面。此举虽在短期内释放出“政策松动”信号，带动资本市场和产业链回暖，但其本质仍是一种政策博弈中的临时妥协。

出口许可已演变为“战略变量”，对中国科技安全构成系统性不确定性。中长期来看，我国更应坚定推进国产 GPU 芯片及其配套生态系统建设，形成安全、独立、可持续的算力底座。

2、谷歌大幅上调 2025 年度资本开支

2025 年 7 月 24 日，Alphabet（Google 母公司）在最新财报与分析师电话会议中宣布将全年资本支出（CapEx）预算上调至 850 亿美元，大幅高于年初预测的 750 亿美元，并创下公司史上的年度资本开支新高点。

根据谷歌公司公布的当期报表，谷歌官方披露本轮扩张主要投向以下三大方向：AI 专用数据中心建设、GPU 服务器与自研 TPU 采购以及海量数据调度与冷却能源系统的升级。

1) 谷歌 2025 年资本开支大超预期

谷歌 2025 全年资本支出（CapEx）预算上调至 850 亿美元，大幅高于年初预测的 750 亿美元。根据谷歌公司（GOOG.O）近年年报数据，公司 2025 年度资本支出维持了 2024 年度的高增长态势，具体额度也大大超出市场预期。

图表 8： Google 2025 年度资本支出大超预期：

年度	Alphabet CapEx（美元）	同比增长率	备注（主要投向）
2022	314.85 亿	27.78%	TPU v4 扩建启动
2023	322.51 亿	2.43%	Gemini 前期算力部署
2024	525.35 亿	62.89%	Gemini 推理全面商用
2025E	850 亿	61.80%	Gemini+TPU v7+AI Cloud

资料来源：Wind、金元证券研究所

2) 谷歌 2025 年度投资结构拆解：AI 基建成为主战场

根据谷歌 Q2 财报细节，Alphabet 的 850 亿美元 CapEx 投向以下四个方向：

图表 9： Google 2025 年度 850 亿美元资本开支方向：

类别	投资占比	投资方向
AI 训练与推理算力部署	约 45%	GPU（H100/B100）采购、TPU v6/v7 集群扩容
数据中心基础设施	约 30%	新建数据中心（如堪萨斯、智利、芬兰等地）及绿色能源投资
云服务/企业 AI 产品研发	约 15%	Gemini 企业版、Vertex AI 平台迭代
其他技术与办公支出	约 10%	网络设备、员工扩编、办公园区维护等

资料来源：Alphabet 2025Q2 财报、金元证券研究所

本轮谷歌的资本支出完全以 AI 为绝对核心，公司强调“围绕模型，重构一切”。在产品线上，2025 年是谷歌 Gemini 模型

家族进入商业化关键窗口，目前 Gemini 1.5 Pro/Flash 系列已部署至 Google Workspace 与 Google Cloud 多产品线，谷歌或将在 2025 年面临较大的算力瓶颈与客户交付压力。

本轮资本支出也被市场视作“Gemini 商业化”和“TPU 战略落地”的硬件支点，可以看作是 Google 转型为 AI-first 平台型公司的关键窗口期举措。

3) 谷歌资本开支提升对产业链影响

谷歌公司将 2025 年度资本支出预算大幅上调，将投资明确聚焦于人工智能基础设施，这一举措不仅强化了谷歌自身的 AI 服务能力，更将在全球科技产业链中产生深远影响。

AI 算力基础设施的扩张将直接拉动上游半导体制造与芯片采购需求。作为 Nvidia H100/B100 的头部客户之一，谷歌的订单增长将进一步巩固 Nvidia 在 AI 加速器市场的领先地位，同时也会带动台积电、三星等晶圆代工厂的先进制程产能进一步紧张。

另一方面，数据中心配套设施厂商将迎来显著利好。随着谷歌在北美、南美和欧洲加速新一代绿色数据中心布局，液冷服务

器、电力分配系统、氢能与太阳能基础设施等企业将显著受益。同时，网络交换芯片、高速光模块与连接器等产品需求同步上升，有望带动整个“AI 通信链条”的技术升级。

而对于国内科技企业而言，国产 GPU、AI 服务器与相关设备厂商也可以借助这一窗口强化自主创新路径，寻机逐步进入国际标准赛道。

总体而言，谷歌这一轮 CapEx 大幅提升不仅是单一企业行为，而是全球 AI 军备竞赛的重要信号，对全产业链的资源配置与技术演进方向都将产生实质推动力。在未来 3~5 年，资本支出规模和 AI 算力结构性投入或将成为决定平台竞争格局的“生死胜负手”。

3、2025Q2 全球 PC 出货量恢复上涨

2025 年第二季度，全球 PC（含台式机与笔记本）市场出现显著回暖。据 Canalys 数据显示，全球 PC 出货量达 6758 万台，同比增长 7.4%。IDC 的统计则略高，为 6840 万台，同比增长 6.5%。这是 2023 年低行业谷以来连续多个季度实现正增长，标志着 PC 市场已从衰退周期中逐步复苏。

目前来看，2022 - 2023 年 PC 市场经历连续 5 - 6 个季度的双位数负增长，行业转折点在 2023 年 Q2 - Q3，笔记本、台式机年增率双双“触底反弹”，近期由 2024 年 Q4 起 PC 市场增长加速，尤其进入 2025 年 Q1、Q2 后，季度增速已开始逼近 10%。

1) 全球 PC 市场连续多个季度保持强劲增长

Canalys 的最新预测数据表明，2025 年 Q2 全球 PC 出货量为 6758 万台，同比增长 7.4% (YoY)。而与此同时，另一家国内权威预测机构 IDC 对 PC 市场的 2025 年 Q2 的出货数据则为 6840 万台，同比增长 6.5%。两者数据基本一致，全球 PC 出货量数据已经连续多个季度保持强劲增长。

图表 10：2025Q2 主要 PC 厂商出货与市场份额对比

厂商名称	2025 Q2 出货量(千台)	市占率	2024 Q2 出货量(千台)	市占率	年增长率
Lenovo	16,974	25.10%	14,732	23.40%	15.20%
HP	14,124	20.90%	13,683	21.70%	3.20%
Dell	9,772	14.50%	10,078	16.00%	-3.00%
Apple	6,361	9.40%	5,246	8.30%	21.30%
Asus	5,058	7.50%	4,271	6.80%	18.40%
其他	15,291	22.60%	14,914	23.70%	2.50%
总计	67,579	100%	62,923	100%	7.40%

资料来源：Canalys、金元证券研究所

在台式机与笔记本二者的细分市场上，台式机出货增长数据略

强于笔记本出货增长，二季度数据分别为 +9%，+7%，但笔记本仍牢牢占据 PC 总市场的 80% 份额，显示企业级需求更加强劲。

2) 增长驱动因素分析

2023 年行业低谷以来，PC 市场已连续多个季度实现正增长，这也就标志着 PC 市场已从衰退周期中逐步走向复苏。

PC 市场的复苏主要原因有来自于后疫情更新换代周期启动的因素，AI PC 与本地智能加速落地驱动因素的影响，与软件需求升级倒逼硬件升级相关。

2.1) 增长的周期和关税的短期冲击

周期上来看，目前有大量企业和教育机构在 2020 - 2021 年疫情期间紧急采购的 PC，已进入 3 - 4 年生命周期尾期，PC 机迎来大规模更换窗口。根据 Canalys 调研，超过 60% 的企业计划在 2025 年进行 IT 硬件更新，首选项仍为笔记本电脑与轻量型工作站。疫情过后教育与公共服务采购也开始恢复，目前北美、拉美及印度多个地区已完成预算审批，教育终端的批量招标也重新开始启动。

除此之外，第二季度的美越/美中关税冲击，也引发 PC 制造厂商提前出货囤积行为。尽管 PC 本身暂未制定征税税率，但供应链成本已开始显著抬升。随着关税政策落实和库存回补，这也意味着未来会存在一定库存过剩风险。

2.2) AI PC 与本地智能加速落地

技术变革带动换机动机，在 AI 时代，PC 机用户不再仅满足于传统任务处理，视频生成、图像润色、本地语言模型需求上升，推动高性能笔记本（含集成 AI 能力）销量提升。比如在微软 2024 Q4 推出 Copilot+ PC 生态之后，直接带动联想、戴尔、宏碁等大厂迅速量产相关 PC 产品，在国内华为等厂商推广“端云协同”AI PC，也带动国内需求结构优化。据 Canalys 数据显示，2025 年 Q2 全球 AI PC 占比已突破 12%，预期年底将达 20%的数位。

2.3) 软件需求升级倒逼硬件升级：

目前主流操作系统 Windows 11 / macOS 14 对硬件准入门槛有所提升，这将直接推动老旧设备更新。这些新操作系统引入了更高的性能、安全性和功能要求，而不少老旧硬件难以满足这些要求，从而推动了“换机”潮。

Windows 11 支持较新、性能更强的 64 位处理器（多为第八代英特尔或更高，AMD Zen 2+ 及更高），许多旧电脑的处理器已不符合标准，另外 4GB RAM 和 64GB 存储已是最低配置，但实际流畅体验通常需要更高配置，这将直接推动客户主动更换原有设备。

macOS 14 也设计优化了苹果自家芯片（如 M1、M2 系列）相关硬件，要求较新、性能更强的硬件设备。

一些企业面对升级成本和效率平衡，加快旧设备更换，确保 IT 基础设施的安全和兼容性也已成必然。

3) PC 市场短期稳定增长，长期回归健康竞争格局

2025 年第二季度，全球 PC 市场连续实现季度正增长，标志着行业已走出疫情后的调整期，进入短期稳定复苏阶段。短期来看，随着供应链趋稳、元器件成本回落，以及企业与教育用户换机意愿增强，市场预计将在未来几个季度维持温和上涨。

但长期来看，PC 市场终将逐步回归到健康竞争格局。PC 厂商竞争焦点将从价格战转向 AI 算力、本地智能体验与系统生态整

合，以及驱动产品形态和价值链重构之上，行业逐渐走向可持续发展。

随着关税政策落实和库存回补，PC 出货量数据可能于 Q3 - Q4 回落，尽管 2025 年第二季度全球 PC 市场整体出货量实现反弹，但个人消费端需求仍显疲软，相较于商用市场的稳健更新，个人消费者在笔记本与台式机采购上的观望情绪持续存在。宏观经济不确定性压制了家庭与个人的可支配支出，平板与智能手机的性能提升也分流了轻办公与娱乐类使用场景，这将进一步挤压传统 PC 在消费侧的份额。

综上所述，尽管整体市场正在复苏，但在个人消费端的回暖仍需时间，短期内行业将继续依赖商用采购与 AI 驱动的高端换机来拉动增长。

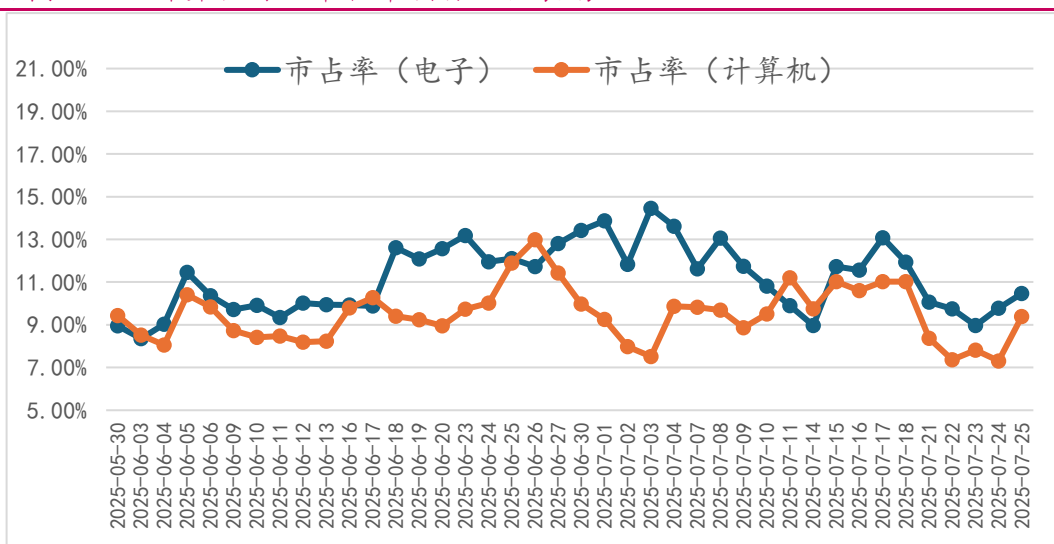
三、计算机行业本期市场数据（7.21 日-7.25 日）

1、行业市占率指标排名略有下降

据万得数据，7.21 日-7.25 日计算机行业成交总金额为 7603.27 亿元，较上周 8439.19 亿元有所减少，市占率由上周全市场第二下降到第五位，次于电子行业、生物医药、机械设备、电力设

备行业。数据走势看，计算机行业近期市占率数值依旧处于底部小幅震荡状态。

图表 11：计算机行业市占率指标小幅震荡：

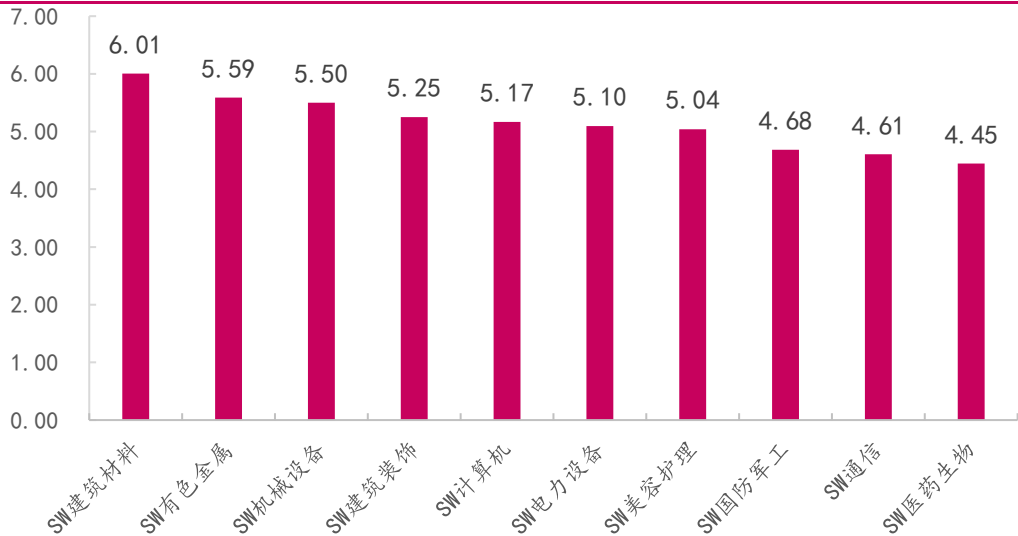


资料来源：Wind，金元证券研究所

2、行业换手率指标同步下降，无明显持续趋势

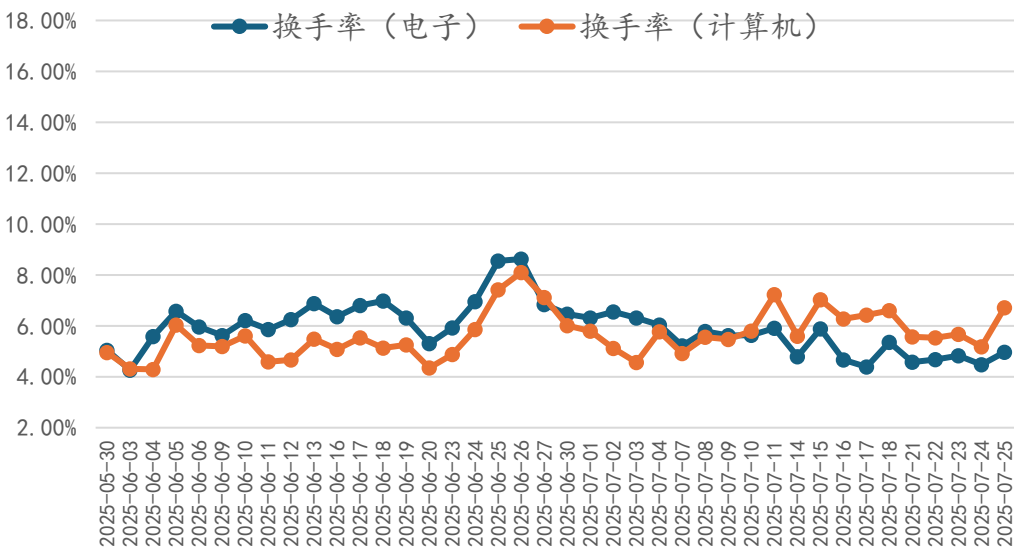
以万得换手率指标来看，本周（7.21-7.25）计算机行业日均换手率（流通市值加权平均）下降到全市场第五位，相对上周数据 5.31%略有下降，换手率日线指标走势无明显趋势，虽然周末指标有所上冲，但行业短期仍是大概率维持震荡走势。

图表 12：本周（7.21-7.25）行业日均换手率排名前十（算术平均）



资料来源：Wind，金元证券研究所

图表 13：本周（7.21-7.25）计算机行业流通股换手率指标无明显方向性：

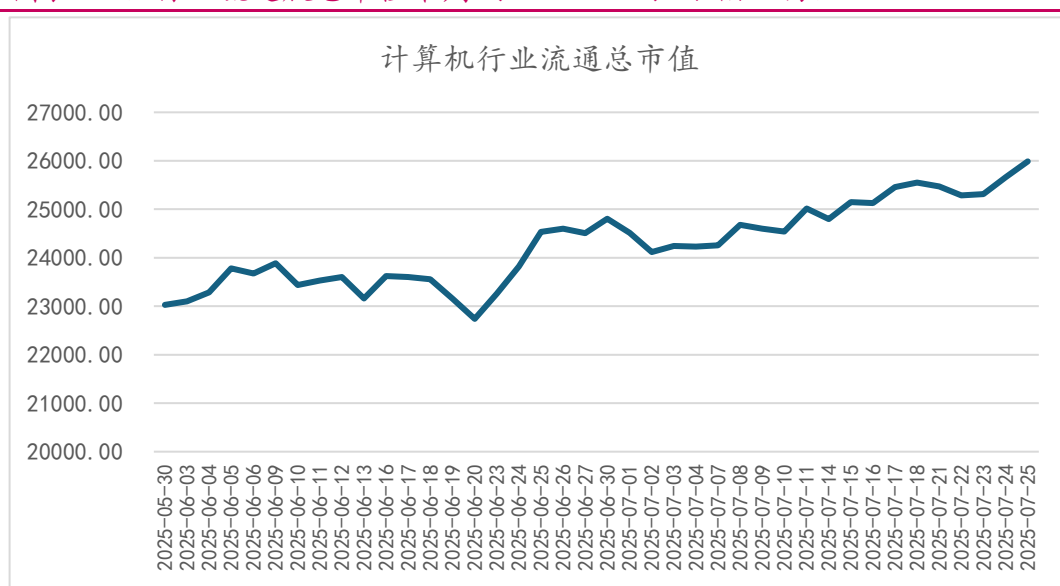


资料来源：Wind，金元证券研究所

3、行业流通总市值同步指数上涨小幅上扬

以行业自由流通股市值指标来看，计算机行业自由流通股总市值同步板块涨幅本周（7.21-7.25）小幅上扬，未出现明显加速现象，临近半年报报表公布期，预计行业总市值指标震荡会有所加大。

图表 14：行业流通股总市值本周（7.21-7.25）小幅上扬：



资料来源：Wind，金元证券研究所

4、对行业短期市场机会的综合判断

结合本周（7.21-7.25）计算机行业重点事件及市场数据双向分析，虽然谷歌资本开支的大幅增长预期对 AI 板块产生了一定的利好推动，但由行业数据来看，其对国内计算机行业的市场数据拉动较为有限，加之中报报表即将公布，从历史市场数据来看，计算机行业指数也较难以在中报期有上佳表现。

本周(7.21-7.25)市场受到雅下水电正式落地影响,机械设备、电力设备及水利工程建筑参与到市场资金的争夺当中,虽然场内日交易资金略有放大,预计下月各板块对于资金争夺态势将进一步加剧,市场未来的格局将以板块轮动为主要特征,以目前数据来判断计算机行业产生中期趋势性行情的条件尚不充分。

从国际上来看,近期中美两国在关税争端上尚未签订最终协议,中欧关系进一步紧张,叠加俄乌冲突等因素,未来美欧等国对我国技术上的封锁的紧张局势难于转变,H20 放行只是一个博弈的结果,并非中国 AI 产业的内生利好,这也是我们判断计算机行业近期难于产生阶段性行情的重要因素之一,建议继续观察行业市场数据表现,静待中美关税争端状况及相关国际事件的最终缓解,并等待行业公司中报对股价影响逐步走向明朗,期待对于行业有重大提振的市场事件真正出现。

四、行业风险分析

宏观刺激政策不及预期的风险

境外对中出台针对性制裁措施的风险

中美关税战进一步升级

金元证券行业投资评级标准：

增持：行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平；

减持：行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准：

买入：股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上；

增持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%；

中性：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%；

减持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%；。

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。