

行业及产业

电子

NVIDIA H200 芯片放松出口限制

——电子行业周报 (2025/12/08-12/12)

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势:



资料来源: 聚源数据, 爱建证券研究所

相关研究

《爱建电子专题报告: iPhone 折叠屏有望带来产业发展拐点》2025-12-15

《电子行业周报: 字节跳动发布豆包手机助手》2025-12-08

《“朱雀三号”首飞在即, 推动卫星通信行业发展》2025-12-01

《电子行业周报: Google 发布第三代旗舰人工智能模型 Gemini 3》2025-11-25

《人工智能月度跟踪: GTC25, NVIDIA 发布 Vera Rubin Superchip》2025-11-25

证券分析师

许亮
S0820525010002
0755-83562506
xuliang@ajzq.com

联系人

朱俊宇
S0820125040021
021-32229888-25520
zhujunyu@ajzq.com

投资要点:

- 本周 (2025/12/08-12/12) SW 电子行业指数 (+2.63%), 涨跌幅排名 3/31 位, 沪深 300 指数 (-0.08%)。SW 一级行业指数涨跌幅前五分别为: 通信 (+6.27%), 国防军工 (+2.80%), 电子 (+2.63%), 机械设备 (+1.38%), 电力设备 (+1.19%), 涨跌幅后五分别为: 煤炭 (-3.64%), 石油石化 (-3.52%), 钢铁 (-2.89%), 房地产 (-2.62%), 纺织服饰 (-2.57%)。本周 SW 电子三级行业指数涨跌幅前三分别是: 集成电路制造 (+7.66%), 印制电路板 (+7.03%), 电子化学品 III (+6.99%); 涨跌幅后三分别是: 面板 (-3.02%), LED (-0.48%), 品牌消费电子 (-0.41%)。
- 事件: 12 月 8 日, 美国政府允许 NVIDIA 向中国出口 H200 AI 芯片, 但更先进的 Blackwell 芯片及未来发布的 Rubin 芯片不在获批范围内, 且相关芯片销售收入的 25% 需要上缴美国政府。美国商务部正敲定具体实施细节, 该规则同样适用于 AMD、Intel 等企业。
- 2022 年 10 月, 美国商务部产业与安全局 (BIS) 发布 “10·07 规定”, 限制中国获取先进制程及高端 AI 芯片, NVIDIA 随即推出 NVLink 速率下调至 400GB/s 的 A800 特供芯片; 2023 年 3 月进一步推出 H800 芯片 (H100 替代版), 延续 “参数微调、生态兼容” 策略覆盖 AI 训练需求。2023 年 10 月 17 日, BIS 进一步更新芯片出口新规, 将 AI 计算芯片纳入管控范围, NVIDIA A800、H800 等特供版也被纳入限制。NVIDIA 推出基于台积电 4nm 工艺、定位 AI 推理的 H20 芯片, 适配 CUDA 生态。2025 年 4 月美国要求 H20 对华出口需许可, 7 月恢复销售, 8 月 NVIDIA 通知供应链停止 H20 生产封装。
- NVIDIA H200 基于 Hopper 架构, 搭载 141GB HBM3e 显存及 4.8TB/s 显存带宽, 是美国允许对华出口的最新芯片型号。其性能优于 A100 及国产主流 AI 芯片, 但不及 NVIDIA GB200 等更高端型号。华为、寒武纪、海光信息、地平线等国内企业虽已陆续推出自研 AI 芯片, 但在核心算力性能上与 H200 存在显著差距。其中, 华为昇腾 910B 采用 7nm+ 工艺, FP16 算力达 256 TFLOPS; 虽在国产大模型训练领域表现亮眼, 但算力仅为 H200 1979 TFLOPS@ FP16 的八分之一; 其 32GB HBM2e 显存容量不及 H200 的 141GB HBM3e 显存, 导致在大模型超长序列训练、高并发推理等场景下带宽支撑能力不足。寒武纪 MLU370-X8 芯片采用 7nm 制程, FP16 算力为 96 TFLOPS, 且搭配的 LPDDR5 显存在带宽、速率上与 H200 的 HBM3e 显存存在明显差距。
- 摩尔线程是国内实现全功能 GPU 量产销售的企业, 覆盖芯片、板卡、集群及软件生态全链条, 构建了 AI 智算、专业图形、桌面级 GPU 与智能 SoC 四大类产品矩阵, 旗下包含 “平湖” “曲院” “春晓” “苏堤” 等多代 GPU 芯片及配套板卡、集群设备, 同时推出 “长江” 智能 SoC 相关产品适配多元场景。2024 年公司实现营业收入 4.38 亿元, 同比增长 253.65%, 2022-2024 年复合增长率达 208.57%, 毛利率同步提升至 70.71%; 2025 年 12 月 3 日公司公告显示, 摩尔线程于 12 月 5 日在上交所科创板上市。
- 投资建议: 虽然美国通过芯片出口政策持续打压国产算力芯片企业的发展, 但是我们仍然对国产芯片的未来保持信心。建议关注国产算力芯片上市公司的投资机会。
- 风险提示: 1) 国际贸易摩擦加剧 2) 下游需求不及预期 3) 技术升级进度滞后

目录

1. 美国政府允许 NVIDIA 向中国出售 H200 AI 芯片	4
1.1 美国 BIS 芯片出口管制信息梳理	4
1.2 H200 出口放松是陷阱还是利好?	5
1.3 摩尔线程 IPO 首发成功	7
2. 全球产业动态	8
2.1 AMD 发布 EPYC Embedded 2005 系列处理器	8
2.2 纳芯微正式在香港联合交易所上市	8
2.3 三安光电 800G 光芯片已实现小批量出货	8
2.4 北方华创收购成都国泰真空 90%股权	9
3. 本周市场回顾	10
3.1 SW 一级行业涨跌幅一览	10
3.2 SW 电子三级行业市场表现	11
3.3 SW 电子行业个股情况	11
3.4 SW 科技行业其他市场表现	12
4. 风险提示	13

图表目录

图表 1：NVIDIA 对中国特供芯片事件梳理	4
图表 2：NVIDIA 芯片算力持续提升	5
图表 3：H200 芯片与国产芯片综合对比	5
图表 4：2022-2025 Q1-3 摩尔线程营业收入及同比	7
图表 5：2022-2025 Q1-3 摩尔线程毛利率情况	7
图表 6：摩尔线程主要产品分类	7
图表 7：本周 SW 一级行业涨跌幅一览	10
图表 8：本周 SW 电子三级行业涨跌幅一览	11
图表 9：SW 电子个股本周涨跌幅前十	12
图表 10：SW 电子个股本周涨跌幅后十	12
图表 11：本周费城半导体指数	12
图表 12：本周恒生科技指数	12
图表 13：本周中国台湾电子指数涨跌幅一览	13

1. 美国政府允许 NVIDIA 向中国出售 H200 AI 芯片

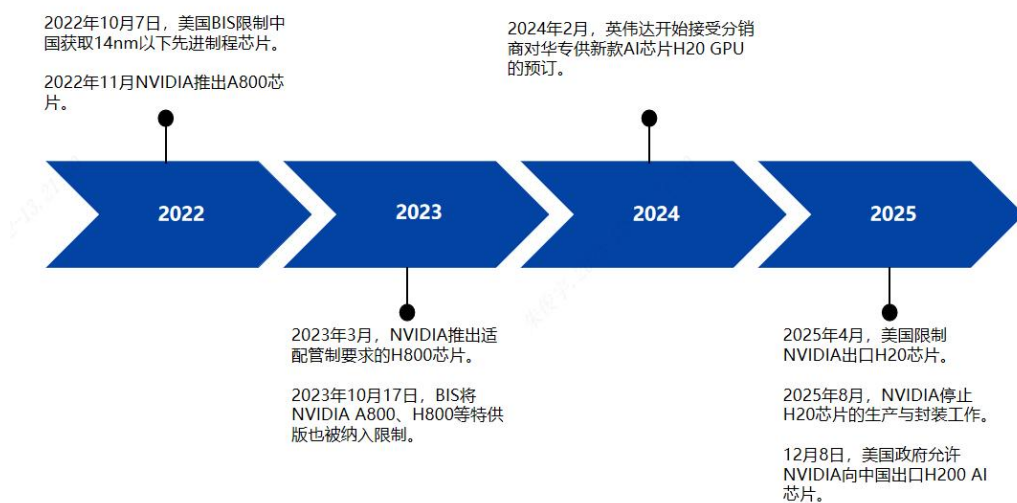
事件：12 月 8 日，美国政府允许 NVIDIA 向中国出口 H200 AI 芯片，但更先进的 Blackwell 芯片及未来发布的 Rubin 芯片不在获批范围内，且相关芯片销售收入的 25% 需要上缴美国政府。美国商务部正敲定具体实施细节，该规则同样适用于 AMD、Intel 等相关企业。

1.1 美国 BIS 芯片出口管制信息梳理

2022 年 10 月 7 日，美国商务部产业与安全局（BIS）发布“10·07 规定”，限制中国获取 14nm 以下先进制程芯片、高端 AI 计算芯片及相关制造设备与技术。为应对该限售令，2022 年 11 月 NVIDIA 推出 A800 特供芯片，其核心调整为将 NVLink 传输速率从 A100 的 600GB/s 降至 400GB/s，其余参数与 A100 基本持平，以此满足美国出口管制要求。

2023 年 3 月，NVIDIA 进一步向中国市场推出适配管制要求的 H800 芯片。该芯片作为 H100 的替代版本，延续“参数微调、生态兼容”的策略以覆盖高端 AI 训练需求。

图表 1：NVIDIA 对中国特供芯片事件梳理



资料来源：四川省商务厅，51CTO，芯智讯，爱建证券研究所

2023 年 10 月 17 日，BIS 进一步更新芯片出口新规，将 AI 计算芯片纳入管控范围，NVIDIA A800、H800 等特供版也被纳入限制。NVIDIA 随即推出 H20 特供芯片：该芯片采用 Hopper 架构，基于台积电 4nm 工艺制造，集成超 800 亿晶体管，搭载 CoWoS 先进封装技术；核心性能方面，其 FP8 算力达 296 TFLOPS、FP16 算力 148 TFLOPS，配备 96GB HBM3 高速显存；核心定位 AI 推理场景，且完美适配英伟达 CUDA 等成熟软件生态。

2025 年 4 月 9 日，美国政府通知英伟达向总部或最终母公司位于中国（包括港澳地区）以及 D:5 组国家和地区的公司出口 H20 芯片，以及任何其他性能达到 H20 内存带宽、互连带宽或其组合的芯片，都必须获得出口许可。7 月 15 日，美国政府宣布恢复 H20 芯片对华销售；8 月 18 日 NVIDIA 紧急通知 TSMC、SAMSUNG 等供应

链伙伴，全面停止 H20 芯片的生产与封装工作。

1.2 H200 出口放松是陷阱还是利好？

NVIDIA H200 基于 NVIDIA Hopper 架构，是首款搭载 141GB HBM3e 显存、显存带宽达 4.8TB/s 的 GPU，同时它也是本轮美国政府允许 NVIDIA 向中国出口的芯片型号。

我们梳理了 NVIDIA 市售主要芯片及国产自研芯片，通过横向与纵向对比发现：H200 相较于 A100 实现性能持续迭代，但与 B100、B200、GB200 等更高端芯片仍存在差距。

图表 2：NVIDIA 芯片算力持续提升

算力类型	A100	H100	H200	B100	B200	GB200
FP16 (FLOPS)	312T	1P	1P	1.75P	2.25P	5P
FP8 (FLOPS)	-	2P	2P	3.5P	4.5P	10P
INT8 (OPS)	624T	2P	2P	3.5P	4.5P	10P
FP6 (FLOPS)	-	-	-	3.5P	4.5P	10P
FP4 (FLOPS)	-	-	-	7P	9P	20P
NVLink 带宽	600GB/s	900GB/s	900GB/s	1.8TB/s	1.8TB/s	3.6TB/s

资料来源：NVIDIA 官网，eefocus，爱建证券研究所

注：仅列举 NVIDIA 代表产品；NVIDIA 官网显示，H200 GPU 具备内存容量达 H100 GPU 2 倍等优势。

华为、寒武纪、海光信息、地平线等企业陆续推出国产自研 AI 芯片，但与 H200 相比仍存在显著差距。其中，华为昇腾 910B 采用 7nm+ 工艺，FP16 算力达 256TFLOPS；虽在大模型训练领域表现突出，但显著低于 H200 的 1979TFLOPS；其 2GB HBM2e 显存容量，也不及 H200 配备的 141GB HBM3e 显存，在大模型超长序列训练、高并发推理等场景下的带宽支撑能力存在差距。

寒武纪 MLU370-X8 采用 7nm 制程，FP16 算力仅 96 TFLOPS，且搭配的 LPDDR5 显存在带宽、速率上与 H200 的 HBM3 存在差距；尽管其 250W 的功耗控制具备一定场景优势。

图表 3：H200 芯片与国产芯片综合对比

厂商	型号	核心架构	制程工艺	算力	显存配置	功耗	接口类型	典型应用场景	软件生态
英伟达	H200	Hopper	4nm	1979TFLOPS@FP16; 3958 TFLOPS@INT8	141 GB HBM3e	700W	SXM	H200 可加速面向生产环境的生成式人工智能解决方案的开发与部署。	支持英伟达自家的 CUDA 等一系列软件生态
华为昇腾	昇腾 910B	达芬奇架构	7nm+	256TFLOPS@FP16 512TOPS@INT8	32 GB HBM2e	350W	PCIe4.0x16	大模型训练、超算集群	昇腾 MindSpore、TensorFlow/PyTorch 适配

寒武纪	MLU370-X8	MLUarch03	7nm	96TFLOPS@FP16 256TOPS@INT8	48 GB LPDDR5	250W	PCIe4.0x16	AI 训练、分布 式推理	CambriconNe uWare、 PyTorch 优化
海光信息	深算二号	类 CUDA 架 构	14nm	254TOPS@训练 515TOPS@推理	32 GB GDDR6	300W	PCIe4.0x16	大数据处理、 科学计算	兼容 CUDA 生 态，支持 RoCM 框架
壁仞科技	BR106B	Blink 架构	7nm	-	-	300W	PCIe4.0x16	云端推理、多 模态模型	BIRENSUPA 平 台，适配 30+大 模型
摩尔线程	MTTS80	春晓架构	12nm	14.4TFLOPS@FP32	16 GB GDDR6	250W	PCIe5.0x16	图形渲染、边 缘计算	DirectX12、 OpenCL3.0
地平线	征程 5	BPU5.0	16nm	128TOPS@INT8	8 GB LPDDR4	30W	PCIe3.0x8	自动驾驶、车 规级计算	HorizonMatrix -Studio
燧原科技	邃思 2.0	GCU-CARA	7nm	40TFLOPS@FP32 160TFLOPS@TF32	64 GB HBM2e	300W	PCIe4.0x16	大模型训练、 超算集群	驭算 TopsRider，支 持 Horovod
天数智芯	天垓 100	自研架构	7nm	1000TOPS@INT8	32 GB HBM2	300W	PCIe4.0x16	超算中心、千 卡集群	兼容 CUDA，支 持 PyTorch
云天励飞	IPU-X6000	DeepEdge200	7nm	256TOPS@INT8	128 GB HBM2e	350W	PCIe4.0x16	云端推理、多 模态模型	适配 30+大模 型，成本下降 50%
太初元基	T100	自研架构	7nm	480TOPS@INT8	32 GB HBM2e	300W	PCIe4.0x16	大模型训练、 边缘推理	兼容 TensorFlow/Py Torch
清微智能	TX810	可重构计算 架构	7nm	-	-	-	PCIe4.0x16	大模型训练、 云端推理	支持 TensorFlow/Py Torch，与飞桨 合作优化
清微智能	TX536	可重构计算 架构	16nm	4TOPS@INT8	8 GB LPDDR3	1W	PCIe3.0x8	边缘计算、智 能安防	骑士工具链，兼 容主流框架

资料来源：NVIDIA 官网，捷易科技，腾讯网，爱建证券研究所

H200 的性能虽不及 GB200、GB300 等高算力芯片，但相较于上一代 H100 及国产主流 AI 芯片，仍凭借 1979 TFLOPS@FP16 的算力、141GB HBM3 显存的带宽优势及成熟的 CUDA 生态适配性，在中高端大模型训练与推理场景中保持显著竞争力。

美国允许 NVIDIA 向华出口 H200 芯片，客观上会限制国内 AI 公司获取最新算力支持，同时可能影响国产 GPU 的自主研发进程，对国内大模型领域的追赶节奏形成约束。

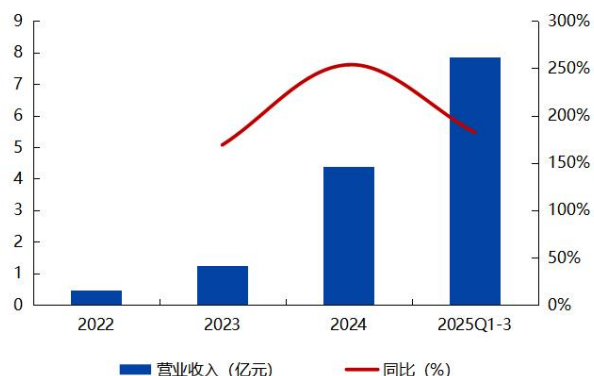
1.3 摩尔线程 IPO 首发成功

12 月 3 日，摩尔线程披露公告称，经上交所审核同意，公司发行的人民币普通股股票于 2025 年 12 月 5 日在上交所科创板上市。

摩尔线程成立于 2020 年，以全功能 GPU 为核心，致力于向全球提供加速计算的基础设施和一站式解决方案，为各行各业的数智化转型提供强大的 AI 计算支持。公司覆盖芯片、板卡、集群及软件生态全链条，产品矩阵涵盖 AI 智算、专业图形、桌面级 GPU 与智能 SoC 四大类。

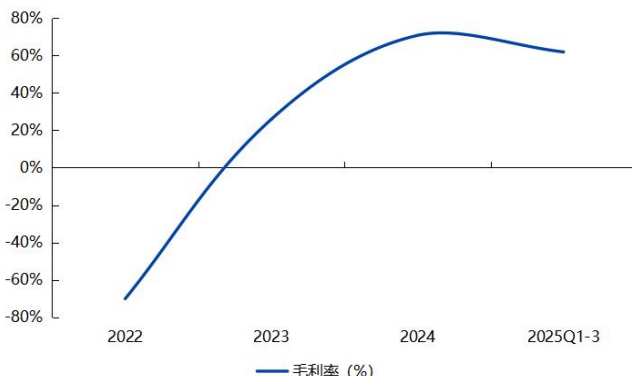
2024 年，摩尔线程实现营业收入 4.38 亿元（同比+253.65%），2022-2024 年复合增长率达 208.57%；2024 年公司毛利率为 70.71%，同比增加 44.84 pct。

图表 4：2022-2025 Q1-3 摩尔线程营业收入及同比



资料来源：摩尔线程公司公告，爱建证券研究所

图表 5：2022-2025 Q1-3 摩尔线程毛利率情况



资料来源：摩尔线程公司公告，爱建证券研究所

摩尔线程产品矩阵呈现多元化特征，覆盖多场景需求。公司服务器端 AI 智算企业级产品包含第四代 GPU “平湖”（芯片 S5000）、板卡 D800X1/X 及集群设备 KUAE2，第三代 GPU “曲院”（芯片 S4000）搭配集群设备 KUAE1；专业图形加速领域覆盖消费级与企业级，其中消费级含第二代 GPU “春晓”（芯片 S3000）、板卡 D200/D400/D800 及集群设备 MCCX，企业级为第一代 GPU “苏堤”（芯片 S1000/S2000）；智能 SoC 类企业级产品则包含第一代 SoC “长江”，对应 AI 模组 E300 及 AI 算力本 A140。

图表 6：摩尔线程主要产品分类

分类		芯片	板卡/模组	一体机	集群设备
服务 AI 智算 器相 关	企业级	第四代 GPU “平湖”	S5000	D800X1/X	KUAE2
	企业级	第三代 GPU “曲院”	S4000		KUAE1
	专业图	消费级	第二代 GPU “春晓”	D200/D400/D800	MCCX
	形加速	企业级	第一代 GPU “苏堤”		NA
智能 SoC 类	企业级	第一代 SoC “长江”	AI 模组-E300	AI 算力本-A140	NA
	消费级				

资料来源：摩尔线程招股说明书，爱建证券研究所

2. 全球产业动态

2.1 AMD 发布 EPYC Embedded 2005 系列处理器

2025 年 12 月 10 日，AMD 正式推出全新的 EPYC Embedded 2005 系列处理器。该系列基于 AMD Zen 5 架构，专为网络设备、存储系统和工业控制平台等 7×24 小时运行的嵌入式环境打造，提供卓越的高性能与能效。处理器采用 40mm×40mm 小型 BGA 封装，封装面积较竞品 Intel Xeon 6500P-B 缩小 2.4 倍，适配空间、散热及供电受限的应用场景。

EPYC Embedded 2005 系列最高配备 16 个 x86 核心与 64MB 共享 L3 缓存，热设计功耗（TDP）可在 45 瓦-75 瓦间灵活配置，适配不同热与电源条件。与同级产品相比，其 TDP 仅为竞品的 50%，同时 Boost 时脉最高提升 28%，基准时脉提升 35%，展现出出色的性能密度。

连接能力方面，该系列支持 28 条 PCIe Gen5 通道与 DDR5 内存，提供更高带宽，可支持高速网络卡、FPGA 及专用网络芯片的系统扩展。这种设计灵活性助力设备快速整合，能够满足高速网络、存储及边缘计算的增长需求。

2.2 纳芯微正式在香港联合交易所上市

2025 年 12 月 8 日，纳芯微正式在香港联合交易所主板挂牌上市。

纳芯微成立于 2013 年，专注高性能模拟及混合信号芯片领域，聚焦传感器、信号链、电源管理三大核心方向。发展历程方面，早期聚焦消费电子市场实现收支平衡；2015-2018 年切入汽车和工业市场并发布首款汽车级芯片；2020-2022 年获得 ISO 26262 功能安全管理体系 ASIL-D 认证，汽车芯片出货量突破 1 亿颗；2024 年完成对磁传感器公司麦歌恩 100% 股权收购。

本次港股 IPO，纳芯微全球发售 1906.84 万股 H 股，其中香港公开发售占比约 10%，国际发售占比约 90%，并附带 15% 超额配售权，最终确定发行价为每股 116 港元，募资净额约 20.96 亿港元。

2.3 三安光电 800G 光芯片已实现小批量出货

2025 年 12 月 8 日，三安光电宣布，公司 400G 光芯片产品已实现批量出货，800G 光芯片产品完成小批量出货。未来公司将持续向市场尖端技术应用领域渗透，推进光技术产品的市场化落地。

随着人工智能、云计算的爆发式增长，数据传输量呈指数级攀升，光通信系统正从 200G、400G 向 800G、1.6T 乃至更高速率迭代升级。光芯片作为光通信系统的核心器件，其速率直接决定光模块的传输性能，400G/800G 光芯片更是当前衔接现有与下一代高速通信网络的关键产品。

三安光电成立于 2000 年，早期以 LED 芯片为核心主业，此后逐步拓展至化合物半导体、光芯片等多个高端领域，凭借在磷化铟等材料上的技术积累，构建起多元业务布局。

2.4 北方华创收购成都国泰真空 90%股权

12 月 5 日，北方华创科技集团正式完成对成都国泰真空设备有限公司 90%股权的收购交割。

成都国泰真空成立于 2013 年，专注于光学真空镀膜设备的自主研发与产业化，产品覆盖光学仪器光通信、传感器、手机镜头、红外、激光、医疗、汽车电子及 AR/VR 等多个前沿领域，累计服务客户超 400 家。公司已突破多项核心技术，成功实现电子束蒸镀设备、磁控溅射镀膜设备等光学关键装备的国产化，并通过自主研发的射频离子源与光学膜厚监控系统，打破了国外企业在高端光学镀膜设备领域的技术垄断。

真空镀膜设备是车载激光雷达、AR/VR 光波导器件等战略新兴领域的重要支撑，其技术水平直接决定了下游组件的性能。

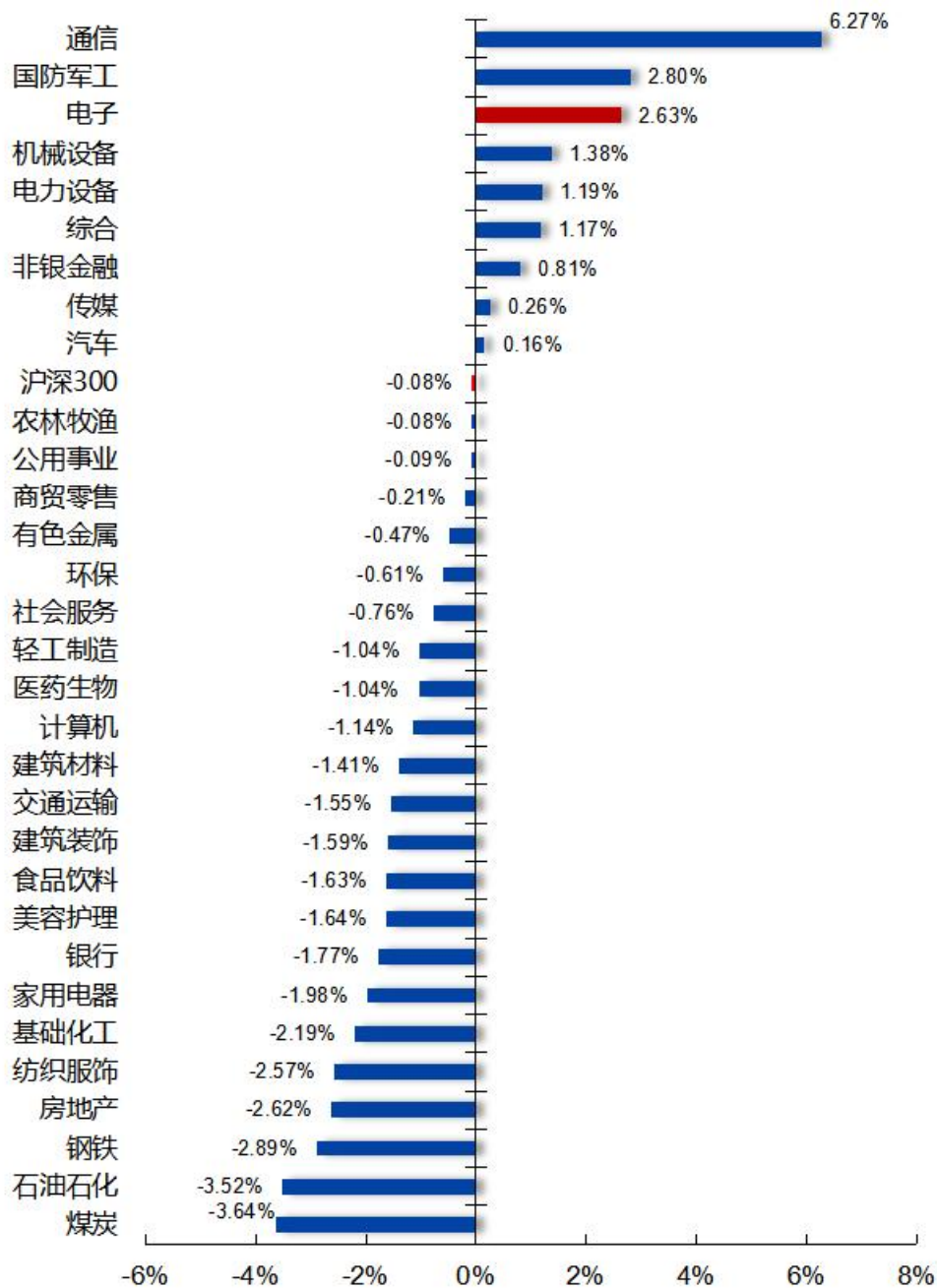
通过本次收购，双方将实现技术与产品的深度协同。成都国泰真空在精密光学镀膜领域的产品矩阵，将补齐北方华创在精密光学市场的设备布局；北方华创则将凭借核心技术储备与全产业链资源助力成都国泰真空扩大产能、拓展市场。

3. 本周市场回顾

3.1 SW 一级行业涨跌幅一览

本周 SW 电子行业指数 (+2.63%)，涨跌幅排名 3/31 位，沪深 300 指数 (-0.08%)。SW 一级行业指数涨跌幅前五分别为：通信 (+6.27%)，国防军工 (+2.80%)，电子 (+2.63%)，机械设备 (+1.38%)，电力设备 (+1.19%)，涨跌幅后五分别为：煤炭 (-3.64%)，石油石化 (-3.52%)，钢铁 (-2.89%)，房地产 (-2.62%)，纺织服饰 (-2.57%)。

图表 7：本周 SW 一级行业涨跌幅一览

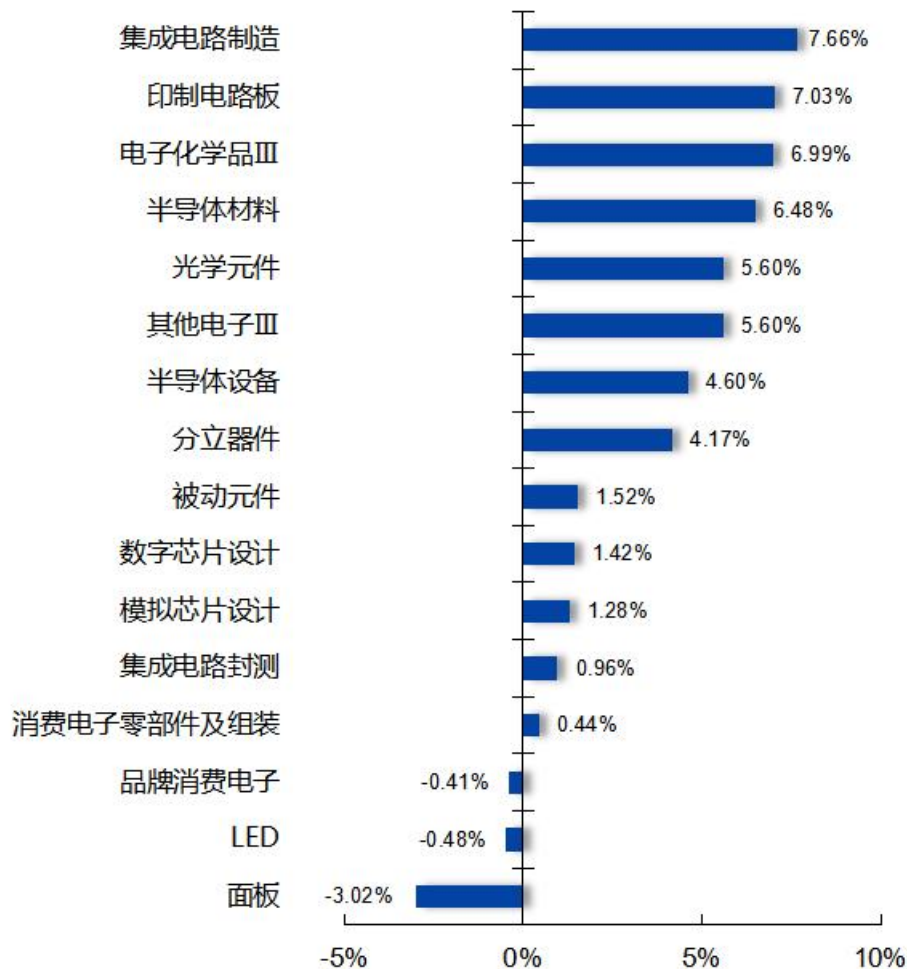


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

3.2 SW 电子三级行业市场表现

本周 SW 电子三级行业指数涨跌幅前三分别是：集成电路制造（+7.66%），印制电路板（+7.03%），电子化学品Ⅲ（+6.99%）；涨跌幅后三分别是：面板（-3.02%），LED（-0.48%），品牌消费电子（-0.41%）。

图表 8：本周 SW 电子三级行业涨跌幅一览



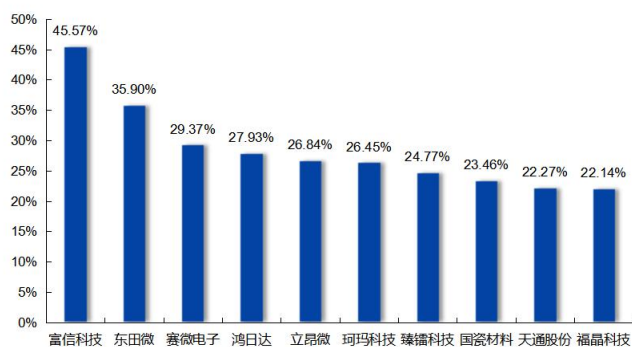
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

3.3 SW 电子行业个股情况

本周 SW 电子行业涨跌幅排名前十的股票分别是：富信科技（+45.57%），东田微（+35.90%），赛微电子（+29.37%），鸿日达（+27.93%），立昂微（+26.84%），珂玛科技（+26.45%），臻镭科技（+24.77%），国瓷材料（+23.46%），天通股份（+22.27%），福晶科技（+22.14%）。

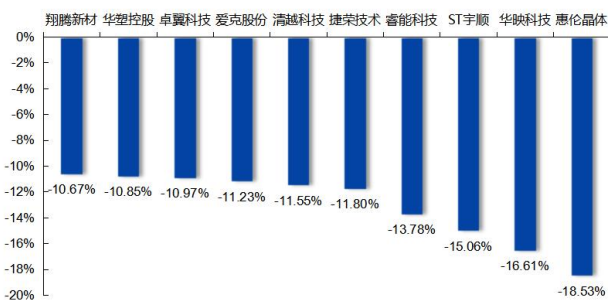
涨跌幅排名后十的股票分别是：惠伦晶体（-18.53%），华映科技（-16.61%），ST 宇顺（-15.06%），睿能科技（-13.78%），捷荣技术（-11.80%），清越科技（-11.55%），爱克股份（-11.23%），卓翼科技（-10.97%），华塑控股（-10.85%），翔腾新材（-10.67%）。

图表 9：SW 电子个股本周涨跌幅前十



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 10：SW 电子个股本周涨跌幅后十

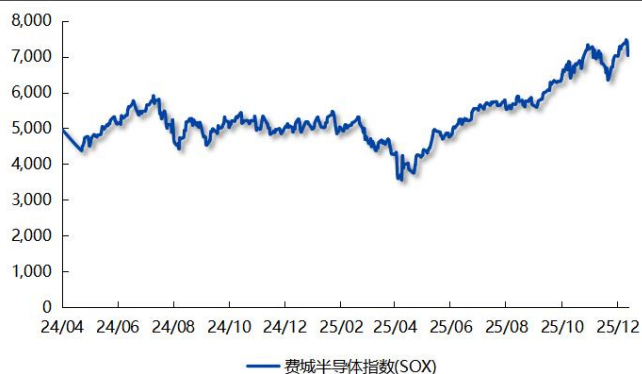


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

3.4 SW 科技行业其他市场表现

费城半导体指数 (SOX) 本周涨跌幅为-3.58%；恒生科技指数本周涨跌幅为-0.43%。

图表 11：本周费城半导体指数



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

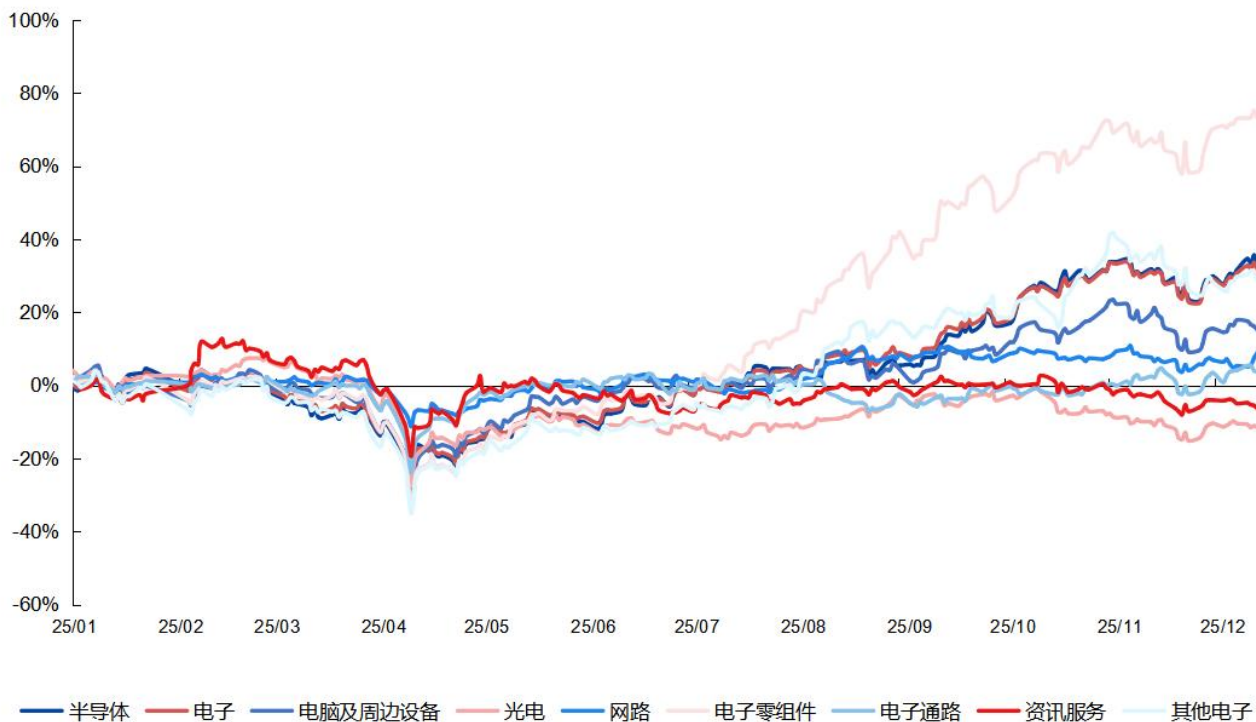
图表 12：本周恒生科技指数



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

中国台湾电子指数各板块本周涨跌幅分别是：半导体 (+1.52%)，电子 (+0.94%)，电脑及周边设备 (-2.99%)，光电 (-0.57%)，网路 (+4.24%)，电子零组件 (+0.02%)，电子通路 (+0.17%)，资讯服务 (-1.22%)，其他电子 (+0.09%)。

图表 13：本周中国台湾电子指数涨跌幅一览



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

4. 风险提示

- 1) 国际贸易摩擦加剧
- 2) 下游需求不及预期
- 3) 技术升级进度滞后

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。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，爱建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。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。