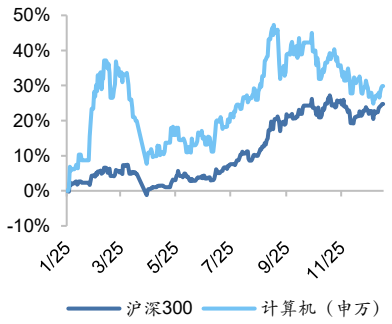
商业航天、6G 成产业布局重点，政策技术驱动

行业评级：增持

报告日期： 2025-12-29

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：金荣

执业证书号： S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

分析师：来祚豪

执业证书号： S0010524100001

邮箱：laizh@hazq.com

联系人：刘政

执业证书号： S0010125070006

邮箱：liuzheng@hazq.com

相关报告

1.计算机：智谱、MiniMax 通过港交所聆讯，冲刺大模型第一股 。2025-11-19

2.计算机：IP 授权与 AI 技术融合，提供全新参考范式。2025-12-13

主要观点：

● **11 月 25 日，上海发布《关于支持长三角 G60 科创走廊策源地建设的若干措施》，布局商业航天、6G 等产业**

政策围绕科技创新策源地、共建世界级产业集群、共育国际一流创新生态、共享科技创新资源等四个方面提出支持。**政策设计来看：**1）围绕应用性基础研究和关键共性技术攻关，支持企业牵头组织长三角产学研力量，发布策源地攻关需求榜单；2）通过全国重点实验室、制造业创新中心等高能级平台建设，强化原始创新和技术策源能力。**布局商业航天、6G 产业等产业，构建世界级产业集群，产业方向上一手抓先进制造业主阵地，一手抓面向未来的前沿产业布局。主攻方向看，新一代电子信息产业（智能终端）和航空航天产业（卫星互联网）优先发展**，政策提出通过加快创新平台建设、技术标准布局和重点项目引育，推动产业链上下游协同升级，支持商业航天企业参与卫星互联网星座建设，促进空天信息规模化应用。**未来产业方面聚焦 6G 产业，政策提出创建国家 6G 综合试验地方基地，推动技术研发、标准研制、技术试验、中试熟化和场景应用协同推进。**从建设成果来看，上海 6G 信通智谷未来产业园、上海科学仪器创新港已在松江初具规模。

● **12 月 24 日，第三届商业航天发展大会暨第四届中关村商业航天大会召开**

大会发布以下成果：1）《中国商业航天产业发展报告（2025）》发布，系统梳理商业航天产业现状与趋势，指出行业已迈入规模化、商业化新阶段，同时预判未来市场规模将实现跨越式突破，针对产值统计、地方布局等痛点提出解决方案；2）国内首支商业航天社会化专项基金同步成立，首期规模 20 亿元，重点投向核心元件；3）“星耀未来”人才培养计划发布，未来 3-5 年每年将输送 1000 名技能型人才；4）大会发布多项重大项目，促成航天装备制造、卫星应用服务等领域系列合作签约。业内专家表示本届大会标志我国商业航天进入技术攻坚与商业化应用协同推进阶段。**我们认为，政策层面对商业航天支持，有助于推动商业航天产业进一步规模化、商业化，建议关注卫星通信、太空算力产业链相关标的。**相关公司：中科星图，盛邦安全，佳缘科技，优刻得-W。

● **风险提示**

1）下游预算限制信息化支出；2）财政与货币政策低于预期；3）供应链波动加大，影响科技产业发展。

正文目录

1 计算机行业观点 4
2 市场行情回顾 5
2.1 计算机板块表现 5
2.2 计算机个股表现 6
3 科技软件行业新闻 7
3.1 算力 7
3.2 低空经济 7
3.3 汽车智能化 8
3.4 网络安全 8
3.5 数据要素 9
3.6 人工智能 9
4 科技软件相关公司动态 10
风险提示 11

图表目录

图表 1 本周各类指数行情统计 5
图表 2 本周各行业涨跌幅统计 5
图表 3 本周计算机个股涨跌幅统计 6

1 计算机行业观点

11 月 25 日，上海发布《关于支持长三角 G60 科创走廊策源地建设的若干措施》，布局商业航天、6G 等产业。

政策围绕科技创新策源地、共建世界级产业集群、共育国际一流创新生态、共享科技创新资源等四个方面提出支持。**政策设计来看：**1）围绕应用性基础研究和关键共性技术攻关，支持企业牵头组织长三角产学研力量，发布策源地攻关需求榜单；2）通过全国重点实验室、制造业创新中心等高能级平台建设，强化原始创新和技术策源能力。**布局商业航天、6G 产业等产业，构建世界级产业集群，产业方向上一手抓先进制造业主阵地，一手抓面向未来的前沿产业布局。主攻方向看，新一代电子信息产业（智能终端）和航空航天产业（卫星互联网）优先发展，**政策提出通过加快创新平台建设、技术标准布局和重点项目引育，推动产业链上下游协同升级，支持商业航天企业参与卫星互联网星座建设，促进空天信息规模化应用。**未来产业方面聚焦 6G 产业，政策提出创建国家 6G 综合试验地方基地，推动技术研发、标准研制、技术试验、中试熟化和场景应用协同推进。**从建设成果来看，上海 6G 信通智谷未来产业园、上海科学仪器创新港已在松江初具规模。

12 月 24 日，第三届商业航天发展大会暨第四届中关村商业航天大会召开。

大会发布以下成果：1）《中国商业航天产业发展报告（2025）》发布，系统梳理商业航天产业现状与趋势，指出行业已迈入规模化、商业化新阶段，同时预判未来市场规模将实现跨越式突破，针对产值统计、地方布局等痛点提出解决方案；2）国内首支商业航天社会化专项基金同步成立，首期规模 20 亿元，重点投向核心元件；3）“星耀未来”人才培养计划发布，未来 3-5 年每年将输送 1000 名技能型人才；4）大会发布多项重大项目，促成航天装备制造、卫星应用服务等领域系列合作签约。业内专家表示本届大会标志我国商业航天进入技术攻坚与商业化应用协同推进阶段。

我们认为，政策层面对商业航天支持，有助于推动商业航天产业进一步规模化、商业化，建议关注卫星通信、太空算力产业链相关标的。相关公司：中科星图，盛邦安全，佳缘科技，优刻得-W。

2 市场行情回顾

2.1 计算机板块表现

本周上证综指上涨 1.88%，创业板指上涨 3.90%，沪深 300 指数上涨 1.95%。计算机行业指数上涨 2.20%，跑赢上证综指 0.32pct，跑输创业板指 1.69pct，跑赢沪深 300 指数 0.25pct。年初至今来看，计算机行业指数上涨 16.89%。

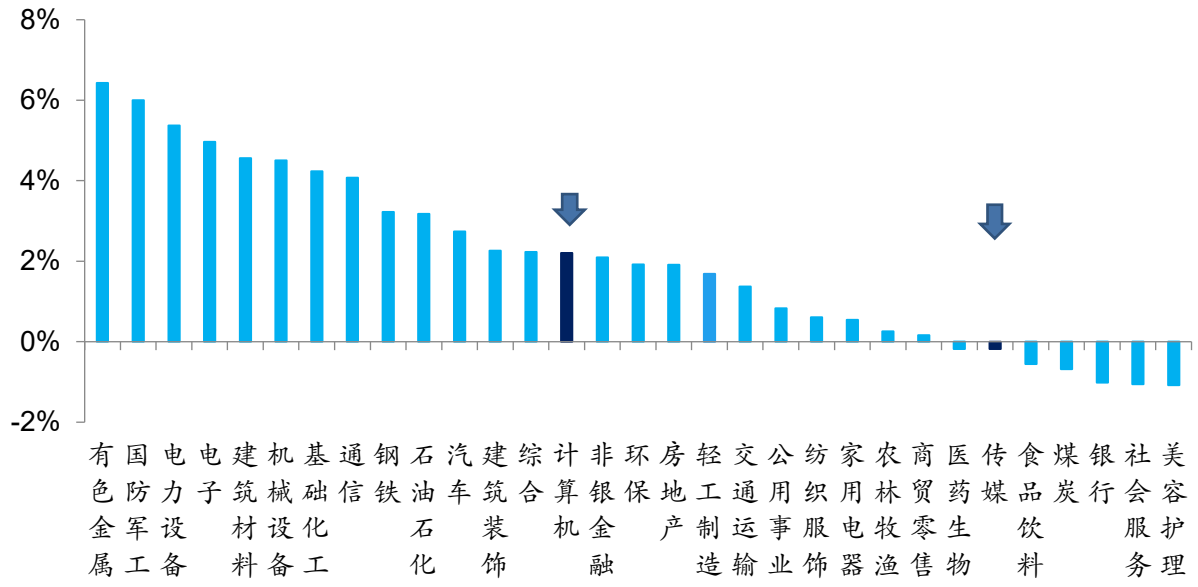
横向来看，本周计算机行业指数在申万 31 个行业指数中排名第 14，在 TMT 四大行业（电子、通信、计算机、传媒）中位列第 3。

图表 1 本周各类指数行情统计

指数名称	周涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	周相对涨跌幅	年初至今相对涨跌幅
计算机（申万）	2.20%	16.89%	——	——
上证综指	1.88%	18.26%	0.32%	-1.37%
深证成指	3.53%	30.62%	-1.32%	-13.74%
创业板指	3.90%	51.47%	-1.69%	-34.58%
沪深 300	1.95%	18.36%	0.25%	-1.47%
信息技术指数	2.39%	15.63%	-0.18%	1.25%
车联网指数	2.56%	30.96%	-0.35%	-14.08%
云计算指数	1.69%	30.02%	0.51%	-13.13%
人工智能指数	1.76%	35.63%	0.45%	-18.75%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 2 本周各行业涨跌幅统计



资料来源：iFinD，华安证券研究所

2.2 计算机个股表现

从涨跌幅情况来看，本周**软件、信息技术**个股表现较为突出。佳华科技、直真科技、品茗股份居前。展望未来，我们仍建议关注景气度向上的金融 IT、工业软件、信创等产业的投资机会。

图表 3 本周计算机个股涨跌幅统计

周涨幅前十		周跌幅前十		周换手率前十	
股票名称	周涨跌幅	股票名称	周涨跌幅	股票名称	周换手率
佳华科技	15.78%	创识科技	-20.26%	汉鼎宇佑	152.29%
直真科技	15.63%	智莱科技	-9.56%	海峡创新	152.29%
品茗股份	15.21%	天玑科技	-7.77%	万集科技	114.13%
优刻得-W	14.59%	卫宁健康	-4.89%	智莱科技	90.39%
首都在线	14.53%	荣科科技	-4.70%	赢时胜	89.05%
海航科技	13.40%	创业慧康	-4.38%	创识科技	84.53%
淳中科技	12.58%	网达软件	-4.24%	榕基软件	64.81%
四方精创	12.31%	思创医惠	-4.17%	吉大正元	63.34%
卫士通	11.66%	新开普	-4.12%	科大国创	59.01%
汉邦高科	10.85%	开普云	-4.05%	四方精创	54.13%

资料来源：iFinD，华安证券研究所

3 科技软件行业新闻

3.1 算力

12 月 25 日，扬州凭借扎实的数字基础、良好的发展态势，成功获批“省数字经济创新发展综合型试点”。扬州成立 WCCO 数字创新工作委员会国际组织、牵头构建“数字运河”算力共同体、打造运河城市算力调度平台等，在不断强“数”健体的同时，还推动了运河沿线城市跨区域数字化协同发展。作为全省三大算力支撑区之一，扬州算力规模达 3.4 万 P，智算规模达 2.8 万 P，均位列全省第一。（来源：扬州网）

12 月 24-25 日，由中国互联网协会、中国通信企业协会联合主办、中国信息通信研究院承办的 2025 算力互联网大会在四川成都成功举办。大会以“‘蓉’合新智，算赋未来”为主题，发布了国家算力互联网服务平台跨域体系、国家算力互联网长距高性能网络协议（RDMA）验证结果，并启动千公里跨域验证工作；发布了全球算力现状及指标体系系列成果、互联互通标准符合性验证结果；上线了国家算力互联网（四川）枢纽节点、国家顶级域名（四川）解析节点、“港数粤算”首条数据快递专线。其中，国家算力互联网服务平台可以面向算力资源提供商、算力调度服务商、应用软件服务商等算力产业上下游企业和用户提供多样化公共服务；国家算力互联网（四川）枢纽节点平台通过统一标识整合算力资源，具备分钟级算力资源状态感知监测能力，构建智能化算力产品服务市场，实现了跨主体、跨区域算力调度；国家顶级域名（四川）解析节点正式上线后，域名解析延时从原来的 32 毫秒大幅缩短至 15 毫秒，解析效率提升 53%，与国家级互联网骨干直联点共同构建起高可靠、低时延的互联网架构体系，标志着四川省顶级域名解析正式迈入“国家级”行列。（来源：新华财经）

3.2 低空经济

12 月 24 日，深圳市市场监督管理局在深入调研基础上，编制了《低空经济产业商业秘密保护工作指引》和《生物医药产业商业秘密保护工作指引》，现予以发布。《指引》紧密结合产业特点，提供涵盖事前、事中、事后各环节的商业秘密保护实操指南，包括如何有效识别与界定商业秘密，如何健全内部商业秘密保护体系、如何防范侵犯他人商业秘密，以及遭遇商业秘密侵权时如何维权等。《指引》还设有典型案例专章，通过真实案例以案释法；并收录了商业秘密管理体系建设辅导、商业秘密管理风险在线“体检”、涉外商业秘密保护“一对一”指导等公共服务资源。（来源：证券时报网）

12 月 25 日，首届粤港澳大湾区低空经济高质量发展大会在广州中国进出口商品交易会展馆举办。大会集中发布围绕低空经济基础设施建设、技术创新、管理服务等多个环节的最新政策，主要包括出台广东省低空空域管理改革实施方案、基础设施一张图、低空金融“十二条”、4 项省级地方标准。其中，低空金融“十二条”聚焦低空经济集群发展的金融需求，以“新”“全”“合”的制度机制赋能创建综合性、特色化金融服务体系，为广东低空经济产业蓄势腾飞注入强劲金融动能。现场为广东第二批低空领域中试平台授牌，其中包括新能源飞行器综合性能中试平台、低空经济先进材料与绿色动力系统集成中试平台、全空间无人体系装备中试平台、智能网联汽车+低空飞行器中试平台、低空装备安全性及智能融合测试验证中试平台等 5 个中试平台。（来源：南方网）

3.3 汽车智能化

12 月 23 日，华为发布 ADS MAX 4.1 智驾系统，ADS MAX L2 级组合驾驶辅助系统配备了全新升级的全维防碰撞系统 CAS 4.0 和车位到车位 2.0 功能。自动紧急制动系统（AEB）也进行了能力拓展，能够精准识别牛、猪、羊等常见动物，有效降低在乡村或郊区道路行驶时因动物突然出现而引发的碰撞风险。长期以来，高阶智能驾驶系统多聚焦于城市主干道和高速公路等标准化场景，在这类路况下表现较为成熟。然而，城乡结合部的拥堵路段以及郊外动物频繁出没的区域，由于环境多变、干扰因素复杂，始终是智能驾驶技术落地的难点领域。此次华为乾崑智驾系统的更新，正是针对这些“长尾场景”进行了重点优化，直击当前智能驾驶应用中的关键痛点。（来源：中关村在线）

12 月 23 日，奥迪正式推出全新纯电动 A6L，基于 PPE 纯电平台打造，支持 800 伏高压快充技术，并搭载与华为联合开发的智能驾驶系统。车辆配备 106.7 千瓦时电池组，官方标称续航达到 785 公里。在智能化方面，奥迪此次与华为深度合作，前脸两侧集成激光雷达，支持城市及高速路段的领航辅助功能，意图在高阶智驾领域重新建立竞争力。（来源：中关村在线）

3.4 网络安全

12 月 22 日，全国网络安全标准化技术委员会发布《网络安全标准实践指南——粤港澳大湾区（内地、澳门）个人信息跨境处理保护要求（征求意见稿）》，《实践指南（征求意见稿）》就粤港澳大湾区（内地、澳门）个人信息跨境处理应遵循的基本原则和保护要求提供指引，为实施粤港澳大湾区（内地、澳门）个人信息跨境安全互认提供了认证认可依据，旨在促进粤港澳大湾区个人信息跨境安全有序流动，推动粤港澳大湾区高质量发展。（来源：金盾信安）

12 月 23 日，2025 北京市东城区互联网行业发展主题活动举办。本次活动由北京市委互联网企业工委指导，东城区委组织部、东城区委社会工作部、东城区委网信办主办。活动以“正阳先锋·e 企向新——人工智能浪潮下互联网科技与文化的融合创新”为主题。2026 年东城区互联网行业党建重点任务正式发布，行业引领、阵地建设、平台搭建、提振消费、助力发展五大板块充分彰显东城区互联网行业“向新而行”的势头与活力。东城区网络安全和数字素养云展厅正式上线，创新性地通过云端漫游的方式传播网络安全知识，提升全民数字素养，为增强全民网络安全防护意识提供了便捷高效的线上阵地。（来源：北京市人民政府）

3.5 数据要素

12 月 24 日，2025 河南数据要素创新发展大会在郑州高新区数算产业园举行，搭建高规格交流平台，加快培育数据要素市场、激活数据要素潜能，推动河南数智强省建设。活动还设置了以“数据要素市场化破局之道”为主题的圆桌对话环节，从政策落地、企业实践、技术支撑与资本赋能多个维度，深入探讨数据要素市场化价值化的可行路径与发展感悟，进一步凝聚了行业共识。郑州高新区近年来抢抓全国统一大市场建设机遇，在数据要素市场化配置改革中先行探索、走在前列。目前，高新区形成了覆盖数据采集、存储、标注、计算、应用、安全的完整产业链；依托国家超算郑州中心、高新智算中心等基础设施，构建“通算+超算+智算”多元协同体系，为数智转型提供坚实支撑；已涌现华鼎“雪豹”大模型、新开普“星普”教育大模型等一批创新成果，在冷链物流、智慧校园、医疗健康等领域实现价值转化。（来源：郑州日报）

12 月 22 日，由中国民族贸易促进会牵头，联合多家单位发起的“地理标志产品数字赋能与品牌提升工程”启动暨首批“地理标志产品”数据产品集中上市活动在北京国家会议中心举行。本次活动以“数据要素赋能乡村振兴”为核心，汇聚政产学研用多方力量，推动地理标志产品从传统资源向数据资产跨越，为县域经济高质量发展注入新动能。当天，“地理标志产品数字赋能与品牌提升工程”正式启动。作为推动产业转型的重要举措，该工程将聚焦“数字赋能＋品牌提升＋AI 驱动”三轮协同发展模式，系统开展地理标志产业数智化转型研究与实践，助力构建完善的地理标志数据资产体系，让数据要素成为乡村振兴的“新农资”，推动县域特色产业高质量发展，为乡村振兴战略实施注入持久动力。（来源：新华财经）

3.6 人工智能

12 月 25 日，《广州市扶持游戏电竞产业发展的十八条措施》正式发布，其中提到，支持人工智能、虚拟现实、元宇宙、超高清视频等技术和游戏电竞产业深度融合，围绕游戏领域“卡脖子”技术开展研发。鼓励游戏电竞企业积极承担国家级重点实验室、国家级产业创新平台及国家重大项目，积极引进国家重点研发计划项目优质成果在穗落地转化。经市游戏电竞产业主管部门组织评审认定，对在游戏科技领域取得显著突破的优质项目，给予最高不超过 300 万元的一次性扶持奖励。（来源：深圳市 VR 产业联合会）

12 月 22 日，国内首个 AI 大模型私有化部署标准——《人工智能大模型私有化部署技术实施与评价指南》团体标准正式实施。该标准的起草单位包括：公安部第三研究所、中国科学院计算技术研究所、中国电子信息产业发展研究院、国家国防科技工业局信息中心、中国民航信息网络股份有限公司、中国交通信息科技集团有限公司、国家药品监督管理局信息中心、中移互联网有限公司、北京火山引擎科技有限公司、蚂蚁科技集团股份有限公司、浪潮软件科技有限公司等。《标准》广泛覆盖人工智能与信息技术、网络安全、金融科技、能源电力、交通物流、医药健康、教育科研、媒体与文化传播等多个领域，以确保其科学性、规范性与落地性。《标准》的发布，填补了国内在 AI 大模型私有化部署领域系统性技术指引与评价规范的空白，有助于企业降低部署风险、提升落地效率、保障安全合规，促进人工智能技术应用的健康发展。（来源：浙文互联官微）

4 科技软件相关公司动态

【威贸电子】发布《关于调整 2024 年限制性股票激励计划回购价格并回购注销部分限制性股票的公告》，鉴于公司股权激励计划中有 3 名激励对象离职，已不符合股权激励条件，其持有的已获授尚未解限售的限制性股票由公司回购注销。公司拟对 3 名激励对象持有的已获授但尚未解限售的 24,500 股限制性股票予以回购注销，回购注销数量占公司总股本 0.03%，回购资金金额 204,085 元，资金来源为公司自有资金。（来源：iFinD）

【经纬恒润】发布《关于回购注销 2023 年限制性股票激励计划部分股票并减少注册资本暨通知债权人的公告》，鉴于公司 2023 年限制性股票激励计划中的 23 名激励对象因离职而不再具备激励对象资格，其所持有的已获授但尚未解除限售的 17,600 股限制性股票应予以回购注销；3 名激励对象因 2024 年度个人层面绩效考核结果未达标，其对应考核当年可解除限售的 480 股限制性股票不得解除限售，应由公司予以回购注销；综上，公司需对前述激励对象所持有的已获授但尚未解除限售的 18,080 股限制性股票进行回购注销。回购注销后公司股份总数将由 119,959,040 股减至 119,940,960 股，公司注册资本将由 11,995.9040 万元减至 11,994.0960 万元。（来源：iFinD）

【东芯股份】发布《关于 2023 年限制性股票激励计划首次授予及预留授予第二个归属期、2024 年限制性股票激励计划首次授予及预留授予第一个归属期归属结果的公告》，本次归属股票数量为 42.0912 万股。其中，2023 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期第二批次归属 16.632 万股，预留授予部分第二个归属期归属 6.864 万股；2024 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期第二批次归属 13.936 万股，预留授予部分第一个归属期归属 4.6592 万股。股票来源为公司从二级市场回购的本公司 A 股普通股股票。（来源：iFinD）

【鸿泉技术】发布《关于向激励对象首次授予限制性股票的公告》，确定 2025 年 12 月 24 日为首次授予日，激励对象共 53 人，授予价格为 20.00 元/股，首次授予数量 135 万股限制性股票，约占目前公司股本总额 99,813,704 股的 1.3525%。股权激励方式为第二类限制性股票。（来源：iFinD）

【芯瑞达】发布《关于回购注销部分限制性股票的公告》，鉴于预留授予激励对象中 1 名激励对象因个人原因已离职，不再具备激励对象资格，董事会同意回购注销公司 2023 年限制性股票激励计划预留授予中已离职的激励对象已获授但尚未解除限售的 2,399 股限制性股票。公司拟用于本次回购限制性股票的资金总额合计为 19,263.97 元，资金来源为公司自有资金。公司总股本将由 223,665,021 股减少为 223,662,622 股。（来源：iFinD）

【德赛西威】发布《关于回购注销部分限制性股票减少注册资本暨通知债权人的公告》。鉴于公司《2021 年限制性股票激励计划》所涉及的 16 名激励对象因个人原因已离职，不再符合激励对象范围，公司拟回购注销上述激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票 28,873 股；同时，有 6 名授予激励对象第三个解除限售期个人业绩考核不符合全部解除限售要求，因此，公司拟回购注销其在第三个解除限售期不可解除限售的限制性股票合计 4,467 股。公司拟将上述 22 名激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 33,340 股进行回购注销。本次回购注销完成后，公司总股本将减少 33,340 股，注册资本亦相应减少 33,340 元。（来源：iFinD）

【宝信软件】发布《关于第三期限制性股票计划预留第一批第一个解除限售期解锁

暨上市公告》，公司第三期限制性股票计划预留第一批第一个解除限售期的解除限售条件及激励对象个人的解除限售条件均已成就。本次符合解除限售条件的激励对象共 21 人，可申请解除限售的限制性股票为 313,632 股。本次股票上市流通日期为 2025 年 12 月 29 日。（来源：iFinD）

【澜起科技】发布《2023 年、2024 年限制性股票激励计划部分归属结果暨股份上市公告》，本次股票上市类型为股权激励股份；股票认购方式为网下，上市股数为 1,275,191 股。本次股票上市流通总数为 1,275,191 股，其中，《2023 年限制性股票激励计划》首次授予第二个归属期第二次归属 11,082 股、《2023 年限制性股票激励计划》预留授予第二个归属期归属 93,828 股、《2024 年限制性股票激励计划》首次授予第一个归属期归属 1,170,281 股。本次股票上市流通日期为 2025 年 12 月 29 日。（来源：iFinD）

【东田微】发布《关于 2024 年限制性股票激励计划第一个归属期归属结果暨股份上市的公告》，本次归属股票上市流通日为 2025 年 12 月 26 日；归属的激励对象 71 人。本次限制性股票归属数量为 7.635 万股，占目前公司总股本的 0.095%。本次限制性股票授予价格为 19.435 元/股（调整后），股票来源为公司向激励对象定向发行的公司 A 股普通股股票。（来源：iFinD）

【井松智能】发布《2024 年限制性股票激励计划部分限制性股票回购注销实施公告》，2024 年限制性股票激励计划第一个解除限售期公司层面解除限售比例为 80%，因此公司需回购注销 32 名在职激励对象第一个解除限售期不得解除限售的第一类限制性股票。公司对上述 32 名激励对象已获授但尚未解除限售的 139,835 股限制性股票进行回购注销。（来源：iFinD）

风险提示

1）下游预算控制降低信息化支出；

2）财政与货币政策低于预期；

3）供应链波动加大，影响科技产业发展。

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。

分析师：来祚豪，南加州大学硕士，主要覆盖大数据、智能驾驶、网络安全等行业，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：刘政，约翰霍普金斯大学经济学硕士，主要覆盖 SaaS、AI、软件等领域。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。