

2026年05月14日

华源晨会精粹 20260514

市场数据

指数名称	收盘价	涨跌幅	年初至今
上证指数	4,177.92	-1.52%	3.84%
创业板指	3,951.14	-2.16%	19.93%
沪深300	4,914.60	-1.68%	4.17%
中证1000	8,778.71	-1.97%	13.22%
科创50	1,725.09	-2.55%	22.92%
北证50	1,384.78	-3.73%	-5.57%

资料来源：聚源，华源证券研究所，截至2026年05月14日

投资要点：

- 固定收益** **CPI、PPI 同比均有所回升——4 月物价数据点评：**4 月 CPI 和 PPI 均较 3 月有所扩张，或主要受美伊冲突影响，国际能源价格高升，国际输入性因素大幅推动生产资料价格扩张，生活资料价格同比仍处负增长区间，CPI 同比涨幅有所扩张，中下游企业利润或承压。26 年 4 月 CPI 同比+1.2%，较上月+0.2pct，或主要受国际大宗商品价格影响，食品价格同比转跌，内需或仍偏弱。4 月 PPI 同比由负转正至 +2.8%，较上月+2.3pct，同比连续两个月正增长，或受益于输入性因素和国内部分行业供需双向提振。“TACO 交易”可能使美伊冲突持续，国际能源价格或将维持高位，PPI 同比或将维持正增长。PPIRM-PPI 剪刀差连续 8 个月扩大，成本传导或存一定压力，工业企业利润或有所承压。

风险提示：财政大幅发力，导致债市调整；理财及债基等监管政策可能超预期，带来债市扰动；股市可能大幅走强，对债市情绪有冲击等。

- 计算机** **底层逻辑变化：ROI 担忧或消除——北美 CSP 厂商财报小结：**Capex：受硬件涨价影响，CSP 厂商普遍上修全年 Capex 指引。云：推理需求快速增长，26Q1 增速再上台阶。积压订单：环比大幅扩容，验证长期需求，消解 ROI 担忧。投资思路：我们认为，北美 CSP 厂商的 Q1 财报已充分反映了 AI 推理需求的快速增长，且大幅扩容的积压订单验证了未来 2-3 年的长期需求，或将在很大程度上消解市场对于 ROI 的担忧，为 Capex 投入提供了有力的需求支撑，持续看好海外算力板块的高景气度。

风险提示：大模型性能成长速度低于预期；AI 产品落地低于预期；行业相关公司业绩不及预期等。

- 北交所** **甬东光(920045.BJ)——数据中心基建推动无源光器件收入 yoy+61.5%，布线产品与光器件有望持续迭代升级：**2025 年公司实现营业收入 22.16 亿元，归母净利润为 3.05 亿元，持续保持高速增长。2026Q1 公司实现营业收入 6.87 亿元，归母净利润达 8408.95 万元。数据中心基建带动无源光器件需求，2025 年境外销售额同比大增 75%。无源光纤布线产品向 6912 芯升级，400G-1.6T 光模块相关无源内连光器件均已交付。后端网络、Scale-across 跨域互联等亮点或将为光通信行业带来新增量，公司通过产品升级、产能全球化扩张及生产效率提升有望紧跟行业机遇。公司深耕数据中心领域光通信产品，客户面向全球领先的数据中心通信品牌商，产品已延伸到 400G-1.6T 光模块、CPO 无源内连光器件等领域，在全球 AI 数据中心持续大额投入的背景下有希望延续增长，维持“增持”评级。

风险提示：境外经营风险、国际贸易摩擦风险、客户集中度较高的风险。

报告列表

【固定收益】CPI、PPI 同比均有所回升——4 月物价数据点评（2026/05/13）

【计算机】底层逻辑变化：ROI 担忧或消除——北美 CSP 厂商财报小结（2026/05/13）

【北交所】衡东光(920045.BJ)——数据中心基建推动无源光器件收入 yoy+61.5%，布线产品与光器件有望持续迭代升级（2026/05/14）

报告摘要

【固定收益】固收点评报告：CPI、PPI 同比均有所回升——4 月物价数据点评 (2026/05/13)

廖志明 证书编号：S1350524100002

核心观点：4 月 CPI 和 PPI 均较 3 月有所扩张，或主要受美伊冲突影响，国际能源价格高升，国际输入性因素大幅推动生产资料价格扩张，生活资料价格同比仍处负增长区间，CPI 同比涨幅有所扩张，中下游企业利润或承压。26 年 4 月 CPI 同比+1.2%，较上月+0.2pct，或主要受国际大宗商品价格影响，食品价格同比转跌，内需或仍偏弱。4 月 PPI 同比由负转正至+2.8%，较上月+2.3pct，同比连续两个月正增长，或受益于输入性因素和国内部分行业供需双向提振。“TACO 交易”可能使美伊冲突持续，国际能源价格或将维持高位，PPI 同比或将维持正增长。PPIRM-PPI 剪刀差连续 8 个月扩大，成本传导或存一定压力，工业企业利润或有所承压。新经济的崛起部分抵补了传统经济的下滑，出口韧性持续凸显，受国际能源价格影响，国内物价呈现改善趋势，短期总量政策加码概率或较低，短期降息必要性不高。债券收益率曲线有望适度走平，超长债机会仍较突出，建议关注长久期债券投资机会。

CPI 同比涨幅扩大，或主要受外部冲击影响，内需或仍偏弱。2026 年 4 月 CPI 同比涨幅上升至 1.2%，较上月 (+1.0%) 扩张 0.2pct；环比上涨 0.3%。4 月受国际大宗商品价格影响，国内汽油和黄金饰品价格变动较大。而 4 月食品价格同比回落，日常消费价格或仍偏弱。4 月非食品价格同比上涨 1.8%，较上月扩大 0.6pct，环比上升 0.7%，较上月+0.9pct。4 月服务价格同比上涨 0.9%，较上月 (+0.8%) 回升 0.1pct，环比由上月的-1.1%转为+0.5%，或主要受清明节假期、“五一”假期及部分地区春假影响。

食品价格由正转负，猪肉价格降幅扩大。食品价格由 3 月同比上涨 0.3% 转为下降 1.6%，食品烟酒对 CPI 的拉动由 3 月的+0.12pct 转为 4 月的-0.24pct，为影响 CPI 同比涨幅的主要拖累项。4 月猪肉价格同比下降 15.2%，降幅比 3 月扩大 3.7pct，影响 CPI 同比下降约 0.29pct。日常消费价格或仍有压力。

核心 CPI 涨幅略有上升，汽油价格同比大幅上涨。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，较上月 (+1.1%) 回升 0.1pct，仍保持温和上涨态势。4 月汽油价格涨幅扩大至 19.3%，影响 CPI 同比上涨约 0.56pct；黄金饰品价格涨幅回落至 46.9%，影响 CPI 同比上涨约 0.20pct。受相关假期影响，出行服务需求明显增加，飞机票、交通工具租赁、旅行社收费和宾馆住宿价格分别上涨 29.2%、8.6%、4.5% 和 3.9%，涨幅均高于季节性水平，四项合计影响 CPI 环比上涨约 0.17pct。

PPI 同比连续两月正增长。2026 年 4 月 PPI 同比+2.8%，较上月+2.3pct；环比+1.7%，较上月+0.7pct，环比连续 7 个月正增长，环比涨幅继续创新高，或主要因国际油价与有色金属价格维持高位，能源、大宗商品和原材料价格高企持续影响企业成本端价格，上游价格较强。生产资料与生活资料价格走势继续分化，但生活资料降幅收窄，价格传导或显现，但中下游企业利润短期内或仍承压。其中生产资料同比+3.8%，较 3 月的+1.0% 涨幅扩大，成为拉动 PPI 同比改善的核心力量；生活资料同比-1.0%，较 3 月的-1.3% 降幅微收窄 0.3 个百分点。美伊冲突尚存不确定性，国际油价与有色金属价格预计将维持高位，输入性通胀压力持续存在。若外部地缘冲突持续，PPI 同比可能仍将保持较高正增长。若输入性通胀压力持续，上游价格上涨或将进一步向中游和下游传导，若国内需求偏弱持续，中下游企业利润或有一定的压力。

输入性因素形成“石油+有色”双轮驱动格局持续。石油行业中，石油和天然气开采业价格上涨 28.6%，石

油煤炭及其他燃料加工业价格上涨 14.2%，化学原料和化学制品制造业价格上涨 8.9%，合计影响 PPI 同比上涨约 1.50pct。有色行业中，有色金属矿采选业价格上涨 38.9%，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 22.5%，合计影响 PPI 同比上涨约 1.58pct。随着时间推移中东局势对商品价格扰动或相对减弱，对应不确定性或将下降，若美伊冲突无根本性改善，能源相关行业价格或将维持较高位置。同时“TACO 交易”尚存不确定性，国际能源价格高位震荡可能影响企业生产预期，加剧企业成本管理难度，对企业战略决策和投资或产生冲击。

“反内卷”下国内供需亦持续改善。煤炭开采和洗选业价格环比由 3 月的+0.1%扩大至 4 月的+1.9%，同比由 3 月的-2.2%转为 4 月的+3.1%。黑色金属冶炼和压延加工业价格环比由 3 月的+0.3%转为 4 月的+0.6%，同比由 3 月的-2.5%收窄至 4 月的-1.1%。汽车制造业价格环比由 3 月的-0.5%转为 4 月的+0.1%，同比由 3 月的-2.5%收窄至 4 月的-2.0%。4 月锂离子电池制造价格环比上涨 1.6%，新能源车整车制造价格下降 0.1%，降幅比上月收窄 0.7 个百分点，或显示“内卷式”竞争整治成效持续释放。

债券收益率曲线有望适度走平，超长债机会仍较突出。未来半年，债券收益率曲线有望适度走平。今年一季度美伊冲突导致国际能源价格大幅上行，全球风险偏好下行，市场对高油价带来通胀上行和需求下行风险或有一定的担忧。随着时间推移中东局势对金融市场扰动日渐减弱，对应不确定性下降。若原油价格较长时间高位震荡，曲线走平定价滞胀风险；若原油价格跌回原来水平，长端下行定价通胀担忧消除。当前建议关注 30Y 国债老券、10Y 国开及长久期下沉资本债机会。我们预计二季度 10Y 国债及 10Y 国开收益率走向 1.70%及 1.80%，30Y 国债收益率或将重回 2.2%以下，下半年 30Y 国债活跃券收益率低点或到 2.0%。我们预计 2026 年 10Y 国债收益率 1.6%-1.9%震荡。

风险提示：财政大幅发力，导致债市调整；理财及债基等监管政策可能超预期，带来债市扰动；股市可能大幅走强，对债市情绪有冲击等。

【计算机】行业点评报告：底层逻辑变化：ROI 担忧或消除——北美 CSP 厂商财报小结（2026/05/13）

宁柯瑜 证书编号：S1350525020001 袁子翔 证书编号：S1350525040001

Capex：受硬件涨价影响，CSP 厂商普遍上修全年 Capex 指引。亚马逊 26Q1 Capex 为 432 亿美元，未对全年指引做出更新。微软 26Q1 Capex 为 319 亿美元，并给出了 2026 全年的指引，预计全年支出 1900 亿美元，其中约 250 亿美元来自于硬件涨价。谷歌 26Q1 Capex 为 357 亿美元，并将全年的指引区间上修了 50 亿美元，至 1800-1900 亿美元，主要系纳入了 26 年 3 月完成的 Intersect 收购相关的投资支出。Meta 26Q1 Capex 为 198 亿美元，并因内存涨价和算力需求旺盛，将全年的指引区间上修了 100 亿美元，至 1250-1450 亿美元。

云：推理需求快速增长，26Q1 增速再上台阶。谷歌云 26Q1 同比增速为 63%，单季度收入首次突破 200 亿美元，其中企业 AI 解决方案收入同比增长近 800%，首次成为谷歌云最大的增长来源，验证了企业端推理需求的景气度；值得注意的是，本季度谷歌自研模型通过 API 对外处理的 token 量达 160 亿/分钟，环比增长 60%。微软的 Azure 及其他云服务 26Q1 增速为 40%，在高基数下仍保持了强劲的增长势头，其中预计超过 300 家客户今年有望在 Foundry 上处理超过 1 万亿个 token；目前 Azure 的增速仍限制于算力供给，预计随着产能扩张，下半年将进一步加速。AWS 26Q1 实现营收 376 亿美元，同比增长 28%（增速较上季度提升 4.8pcts，为 15 个季度以来最快），目前已有近 80% 的财富 100 强企业在使用 Bedrock 构建 AI，26Q1 客户支出环比增

长 170%，单季度处理的 token 数量超过此前所有年份的总和。整体来看，3 家 CSP 厂商的云业务均呈现出了推理需求快速增长的景象，从而带动整体增速再上了一个台阶。

积压订单：环比大幅扩容，验证长期需求，消解 ROI 担忧。由于推理需求的快速增长，26Q1 谷歌云与 AWS 的积压订单 (Backlog) 同步大幅扩容。谷歌云 Q1 末 Backlog 达 4620 亿美元，环比接近翻倍增长，创历史最高纪录，驱动力包括：1) 新客户获取同比翻倍，企业级客户渗透率大幅提升；2) 1 亿-10 亿美元级别的订单数量同比翻倍，同时签署多个 10 亿美元以上的超大型合同；3) 直接销售的 TPU 被计入 Backlog。AWS 26Q1 末 Backlog 达 3640 亿美元，若计入 4 月与 Anthropic 签署的 1000 亿美元长期合同，则将突破 4600 亿美元，为 AWS 未来 2-3 年保持 20% 以上的高速增长提供了坚实支撑。

投资思路。我们认为，北美 CSP 厂商的 Q1 财报已充分反映了 AI 推理需求的快速增长，且大幅扩容的积压订单验证了未来 2-3 年的长期需求，或将在很大程度上消解市场对于 ROI 的担忧，为 Capex 投入提供了有力的需求支撑，持续看好海外算力板块的高景气度。建议关注：算力芯片 (NVDA、QCOM、MRVL、TSM、AVGO)，存储 (MU、SNDK、三星电子、SK 海力士)，光模块 (LITE、COHR、GLW、中际旭创、新易盛)，CPU (AMD、ARM、INTC)，液冷 (VRT、冰轮环境、英维克、申菱环境、高澜股份、奕东电子)、AIDC 电力 (GEV、杰瑞股份、应流股份、天润工业、万泽股份、麦格米特、欧陆通、中恒电气、锐明技术)。

风险提示：大模型性能成长速度低于预期；AI 产品落地低于预期；行业相关公司业绩不及预期等。

【北交所】公司点评报告：衡东光(920045.BJ)——数据中心基建推动无源光器件收入 yoy+61.5%，布线产品与光器件有望持续迭代升级 (2026/05/14)

赵昊 证书编号：S1350524110004

事件：2025 年公司实现营业收入 22.16 亿元 (yoy+68.50%)；归母净利润为 3.05 亿元 (yoy+106.47%)；扣非归母净利润为 2.99 亿元 (yoy+108.52%)，持续保持高速增长。2026Q1 公司实现营业收入 6.87 亿元，同比增长 39.27%；归母净利润达 8408.95 万元，同比增长 41.23%。此外公司发布 2025 年权益分派预案，拟每 10 股派发现金红利 5.40 元 (含税)，以资本公积向全体股东以每 10 股转增 4 股，共预计派发现金红利 3676 万元，转增 27,228,619 股。

数据中心基建带动无源光器件需求，境外销售额同比大增 75%。公司主营产品为无源光器件，2025 年实现营收 19.63 亿元 (yoy+61.50%)，毛利率为 26.29%，同比减少 0.35pcts。2025 年配套产品实现营收 2.53 亿元 (yoy+154.14%)，毛利率为 27.92%，同比增加 0.02pcts。受益于人工智能部署与全球数据中心 (尤其是北美大型云服务商) 资本支出增速较高，公司产品迭代并且客户项目持续导入，推动公司无源光器件产品销售收入增长；公司光缆产品外销增长则带动了配套产品收入增长。分区域来看，公司主要向境外销售，2025 年境外销售额达 20.21 亿元 (yoy+75.42%)，毛利率为 27.95% (同比减少 0.30pcts)；境内 2025 年销售额达 1.95 亿元 (yoy+19.48%)，毛利率为 11.18% (同比减少 4.83pcts)。

无源光纤布线产品向 6912 芯升级，400G-1.6T 光模块相关无源内连光器件均已交付。2025 年，公司新增 14 项专利 (含 4 项发明专利)，截至 2025 年末累计拥有专利 119 项，发明专利 22 项。无源光纤布线产品方面，2025 年公司超大芯数光纤预端接布线总成产品持续迭代，3456 芯产品已量产，6912 芯产品已开发完成；公司基于 MMC 插芯的光纤连接器产品也已实现量产交付，推动光纤柔性线路产品 (Shuffle) 的应用。无源内连光器件方面，截至 2025 年末公司应用于 400G、800G、1.6T 光模块的产品均已交付；此外，公司 ELSFP

保偏无源内连光器件、CPO 无源内连光器件的产品项目均在推进中。智能制造方面，截至 2025 年末公司已经完成多个关键工序先进制造设备的研发与可靠性验证工作，涉及胶水处理、注胶、穿纤、测试、前处理、LC 散件组装等多个工序。

后端网络、Scale-across 跨域互联等亮点或将为光通信行业带来新增量，公司通过产品升级、产能全球化扩张及生产效率提升有望紧跟行业机遇。据 Dell'OroGroup 数据，2024 年全球数据中心资本支出 4550 亿美元，2025 年进一步同比增长 57%；据 LightCounting 数据，在后端网络（尤其是 Scale-out）的大量光互联需求驱动下，2025 年全球数通光模块销售额实现 70% 同比增速，预计 2026 年 1.6T 光模块也将快速放量；此外数据中心间 Scale-across 跨域互联正在兴起，其可实现分布式数据中心间的算力互联，逐渐成为光通信行业新的增长点。展望后续布局，公司新人工智能领域的超大芯数布线应用开发、超高低温光纤及连接器应用开发、1.6T 光纤透镜阵列器件开发和光器件核心部件自动化设备开发项目均处于研发阶段；同时公司持续稳步推进国内外生产基地的扩产计划，并持续开展设备迭代和新设备开发工作，有望进一步提升产品交付能力。

盈利预测与评级：我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.8/7.0/9.4 亿元，对应当前股价 PE 分别为 85/58/43 倍。公司深耕数据中心领域光通信产品，客户面向全球领先的数据中心通信品牌商，产品已延伸到 400G-1.6T 光模块、CPO 无源内连光器件等领域，在全球 AI 数据中心持续大额投入的背景下有望延续增长，维持“增持”评级。

风险提示：境外经营风险、国际贸易摩擦风险、客户集中度较高的风险。

华东机构销售

姓名	联系方式	邮箱
李瑞雪	18202157216	lirui xue@huayuanstock.com
韦灵慧	15900818623	weilinghui@huayuanstock.com
吴卓雅	13130676476	wuzhuoya@huayuanstock.com
白鹭	17717065513	bailu@huayuanstock.com
袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@huayuanstock.com
杨舒怡	18857090315	yangshuyi@huayuanstock.com
朱芷漫	15623249787	zhuzhiman@huayuanstock.com
金璐敏	18701859882	jinklumin@huayuanstock.com
吴琼	13524729225	wuqiong@huayuanstock.com
陈博雅	18868102690	chenboya@huayuanstock.com
万蕾	13564961723	wanlei02@huayuanstock.com
刘怡岑	15000796699	liuyicen@huayuanstock.com
田丽媛	13182929179	tianliyuan@huayuanstock.com
侯世杰	19521452277	houshijie@huayuanstock.com
李依桐	13502177189	liyitong@huayuanstock.com
陈飞帆	17712236207	chenfeifan@huayuanstock.com
黄梓洋	13564449978	huangziyang@huayuanstock.com
柳柏	13045152592	liubai02@huayuanstock.com

华北机构销售

姓名	联系方式	邮箱
王梓乔	13488656012	wangziquiao@huayuanstock.com
胡佳媛	13263496173	hujia yuan@huayuanstock.com
马昊	13581897385	mahao@huayuanstock.com
恩卡尔	15010935260	enkaer@huayuanstock.com
胡青璇	18800123955	huqingxuan@huayuanstock.com
赵帆	18634226618	zhaofan@huayuanstock.com
王慧文	15545222323	wanghuiwen@huayuanstock.com
陈敏	18810312076	chenmin01@huayuanstock.com
汪嘉玮	17710037863	wangjiawei@huayuanstock.com

华南机构销售

姓名	联系方式	邮箱
杨洋	18603006849	yangyang03@huayuanstock.com
彭婧	18507310636	pengjing@huayuanstock.com
胡美娜	19129938895	humeina@huayuanstock.com
韦洪涛	13269328776	weihongtao@huayuanstock.com
蒋书琪	13755026751	jiangshuqi@huayuanstock.com
王安妮	13850778699	wanganni@huayuanstock.com
祝梦婷	17727576696	zhumengting@huayuanstock.com
韩欣言	18898748915	hanxinyan@huayuanstock.com
马思雨	13614697068	masiyu@huayuanstock.com
夏维	15200869983	xiawei03@huayuanstock.com

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，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作出邀请。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。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。