



AI 算力需求持续向上游扩散，关注产业链盈利能力变化

——行业周报

报告要点：

● 本周（2026.8.14-2026.8.21）市场回顾

1) 本周半导体板块整体承压，AI 芯片及服务器相关指数跌幅较大，海外 AI 芯片、国内 AI 芯片及服务器 ODM 指数分别下跌 4.4%、5.4%和 5.7%，英伟达、AMD、海光信息、瑞芯微及 Wistron 等代表性公司跌幅居前。2) 英伟达映射指数下跌 3.7%，但太辰光受 Q2 业绩高增长提振逆势上涨 32.8%。3) 存储芯片指数上涨 3.7%，普冉股份受半年报业绩大增提振上涨 12.8%，长鑫科技上涨 5.1%。4) 功率半导体上涨 3.8%，斯达半导、捷捷微电、士兰微等涨幅居前，主要受 AI 算力基础设施建设提速及涨价预期推动。5) 果链方面，A 股苹果指数下跌 3.8%，港股苹果指数上涨 0.2%。

● 行业数据

1) 2026 年二季度以来 DRAM、NAND 价格持续大幅上涨，LPDDR5X、DDR4 价格环比涨幅分别达 89%和 51%。2) 2026Q2 全球可穿戴显示市场明显向 AI 眼镜和 AR 眼镜倾斜，AI 眼镜、AR 眼镜出货量同比分别增长 776%和 62%，而 VR 头显下滑 79%。3) AI 服务器成为中国台湾 ODM 厂商 2026 年的主要增长动力，但高价 GPU、HBM 等零部件占比提升对毛利率形成压力。4) NVIDIA 与 SpaceX 等正推动 AI 算力向月球及轨道延伸，太空数据中心有望凭借太阳能供电和真空散热降低长期算力成本，2035 年太空部署算力可达全球的 3.5%。

● 重大事件

1) 亚德诺 (ADI) 3Q26 业绩超预期，AI 需求向模拟及电源管理环节扩散。2) 拓荆科技 26 上半年业绩大幅增长，薄膜沉积设备在先进逻辑、存储及先进封装领域加速放量，归母净利润同比增长 1324.10%。3) 长电科技 26 半年报发布，受益于 AI 基础设施及端侧需求增长及产能利用率提升，归母净利润同比增长 79.41%。4) 三星有望率先完成 1d DRAM 研发，重夺下一代 DRAM 开发领先地位。5) AI 需求推动晶圆代工产能趋紧，三星、台积电及中芯国际相继涨价。6) AI 资本开支可持续性引发市场讨论，但模拟及功率半导体需求仍保持高景气。7) 特斯拉计划最快于 8 月在奥斯汀推出无方向盘 Cybercab，Robotaxi 商业化进一步推进。8) 地平线推进征程 7 研发，下一代智驾芯片性能有望大幅提升。

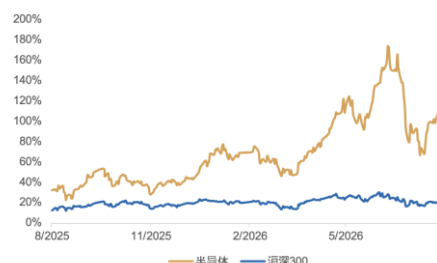
● 风险提示

上行风险：AI 算力基础设施持续扩张、存储价格上涨；先进制程设备及封测需求增长，有望推动半导体产业链景气度进一步提升。

下行风险：AI 资本开支及算力需求不及预期；存储及晶圆代工涨价导致终端需求承压；行业产能释放超预期；新兴应用商业化进展不及预期。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：iFind

相关研究报告

《国元证券行业研究-电子行业周报:AI 需求持续向上游传导，中芯国际与华虹宏力财报超预期》2026.08.19

《国元证券行业研究-电子行业周报：26 年 5 月全球半导体销售额同比翻倍，苹果 AI 在华应用加速落地》2026.07.20

报告作者

分析师 彭琦

执业证书编号 S0020523120001

电话 021-51097188

邮箱 pengqi@gyzq.com.cn

目 录

1. 市场指数	3
2. 行业数据	6
3. 重大事件	9
4. 风险提示	12

图表目录

图 1: 海外 AI 芯片和国内 AI 芯片指数波动	3
图 2: 英伟达映射指数及服务器 ODM 指数波动	4
图 3: 国内存储芯片指数波动	4
图 4: 国内功率半导体指数波动	4
图 5: A 股果链指数	5
图 6: 港股果链指数	5
图 7: 覆盖标的本周涨跌幅	5
图 8: DDR5 16Gb (2Gx8) 4800/5600 内存颗粒现货价格 (美元)	6
图 9: XR 近眼显示屏市场出货量预测 (百万片)	7
图 10: 25Q2-26Q2 中国台湾六大 ODM 厂商毛利率变化	8
图 11: 2030 至 2040 全球算力分布 (GW)	9

1. 市场指数

海外 AI 芯片指数本周下跌 4.4%，其中 AMD 下跌 8%，博通、Marvell、MPS 下跌超 6%。英伟达下跌 4.6%，台积电跌幅近 2%。

国内 AI 芯片指数本周下跌 5.4%。海光信息、瑞芯微下跌约 12%。翱捷科技下跌近 8%，寒武纪、澜起科技下跌超 5%，中芯国际、兆易创新、恒玄科技、长电科技下跌不足 2%，只有通富微电上涨 1.5%。

图 1：海外 AI 芯片和国内 AI 芯片指数波动



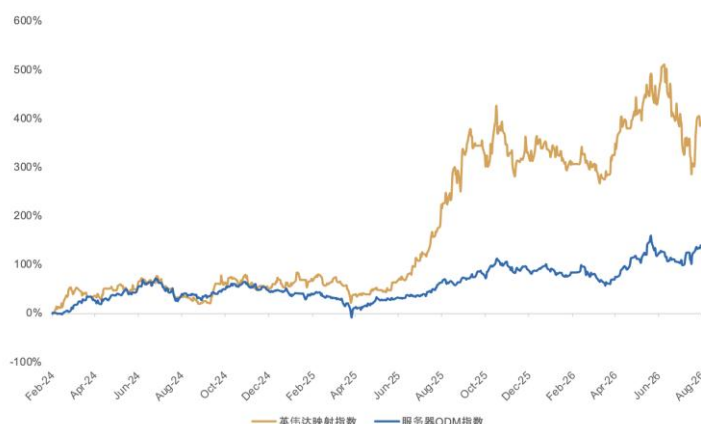
资料来源：iFind，国元证券研究所

注：海外 AI 指数包括英伟达、台积电、博通、Marvell、MPS 和 AMD；国内 AI 指数包括中芯国际、寒武纪、海光信息、澜起科技、瑞芯微、恒玄科技、翱捷科技、兆易创新、长电科技和通富微电

英伟达映射指数本周下跌 3.7%，江海股份下跌 7.8%，胜宏科技、英维克、工业富联下跌超 5%，沃尔核材、景旺电子下跌超 3%，麦格米特和神宇股份下跌超 2%，兆龙互联、沪电股份下跌不足 2%。唯有长芯博创和太辰光有上涨，其中太辰光逆势上涨 32.8%，主要受其 8 月 14 日发布的财报所提振，财报显示 2Q26 单季营收 6.60 亿元，同比提升 44.2%、环比提升 93.7%；归母净利润 1.11 亿元，同比增长 17.6%、环比增长 68.0%，业绩符合预期。

服务器 ODM 指数本周下跌 5.7%。技嘉科技下跌近 15%，Wistron 下跌超 9%，鸿海精密、Quanta 和超微电脑下跌幅度均在 5%-7%之间，Wiwynn 下跌幅度不到 3%。

图 2：英伟达映射指数及服务器 ODM 指数波动



资料来源：iFind，国元证券研究所

注：英伟达映射指数包括工业富联、神州股份、博创科技、沃尔核材、兆龙互连、麦格米特、英维克、胜宏科技、景旺电子、沪电股份、太辰光和江海股份；服务器 ODM 指数包括 Supermicro、鸿海精密、Quanta、Wistron、Wiwynn 和 Gigabyte

国内存储芯片指数本周上涨 3.7%。普冉股份上涨 12.8%，主要受其 8 月 18 日披露的半年报所提振，财报显示，公司 2026 年上半年实现营业收入 39.59 亿元，同比增长 336.67%；归属于上市公司股东的净利润 8.27 亿元，同比增长 1929.65%。长鑫科技上涨 5.1%，东芯股份和德明利上涨超 2%，恒烁股份上涨不足 0.3%。太极实业下跌 6.6%，江波龙下跌近 5%，北京君正、聚辰股份、联芸科技和兆易创新下跌幅度均在 2%-4%，香农芯创和佰维存储下跌不足 2%。

国内功率半导体指数本周上涨 3.8%。斯达半导上涨 12.4%，捷捷微电和士兰微上涨幅度约 10%，扬杰科技上涨幅度近 7%，新洁能上涨近 5%，华润微上涨 2.4%，唯有富乐德和芯联集成下跌，跌幅不足 4%。消息面上，受 AI 算力基础设施建设持续提速影响，功率半导体行业近期传出涨价风声，市场对基本面改善预期增强。

图 3：国内存储芯片指数波动



资料来源：iFind，国元证券研究所

注：指数包含长鑫科技、兆易创新、北京君正、联芸科技、恒烁股份、江波龙、佰维存储、德明利、太极实业、普冉股份、香农芯创、东芯股份和聚辰股份

图 4：国内功率半导体指数波动



资料来源：iFind，国元证券研究所

注：指数包含华润微、士兰微、芯联集成、捷捷微电、扬杰科技、斯达半导、新洁能和富乐德

果链指数：本周 A 股苹果指数下跌 3.8%，港股苹果指数上涨 0.2%。

图 5：A 股果链指数



资料来源：iFind，国元证券研究所

注：指数包含工业富联、立讯精密、领益智造、东山精密、歌尔股份、水晶光电、鹏鼎控股、蓝思科技、德赛电池、长盈精密、信维通信、欣旺达、博众精工、赛腾股份、珠海冠宇和环旭电子

图 6：港股果链指数



资料来源：iFind，国元证券研究所

注：指数包含比亚迪电子、高伟电子、通达集团、舜宇光学和瑞声科技

本周覆盖标的中，下跌公司较多。兆威机电下跌超 16%，生益科技下跌超 7%，圣邦股份、澜起科技、豪威集团、联创电子和珂玛科技跌幅在 5%-7%，强瑞技术下跌超 4%，兆易创新、拓荆科技、南极光和领益智造跌幅在 2%-4%，世运电路和水晶光电下跌不足 1%。唯有斯达半导、强达电路、纳芯微和安克创新有上涨，其中斯达半导领涨 12.4%。

图 7：覆盖标的本周涨跌幅

	8月14日股价（元）	8月21日股价（元）	波动
斯达半导	87.12	97.96	12.44%
强达电路	84.88	90.70	6.86%
纳芯微	237.30	244.36	2.98%
安克创新	115.75	118.50	2.38%
世运电路	39.00	38.86	-0.36%
水晶光电	27.62	27.48	-0.51%
兆易创新	417.48	409.06	-2.02%
拓荆科技	688.20	673.50	-2.14%
南极光	14.18	13.74	-3.10%
领益智造	12.69	12.24	-3.55%
强瑞技术	114.45	109.48	-4.34%
圣邦股份	123.00	116.60	-5.20%
澜起科技	211.91	200.55	-5.36%
豪威集团	91.08	85.82	-5.78%
联创电子	7.00	6.56	-6.29%
珂玛科技	105.33	98.27	-6.70%
生益科技	143.21	132.80	-7.27%
兆威机电	81.98	68.31	-16.67%

资料来源：iFind，国元证券研究所

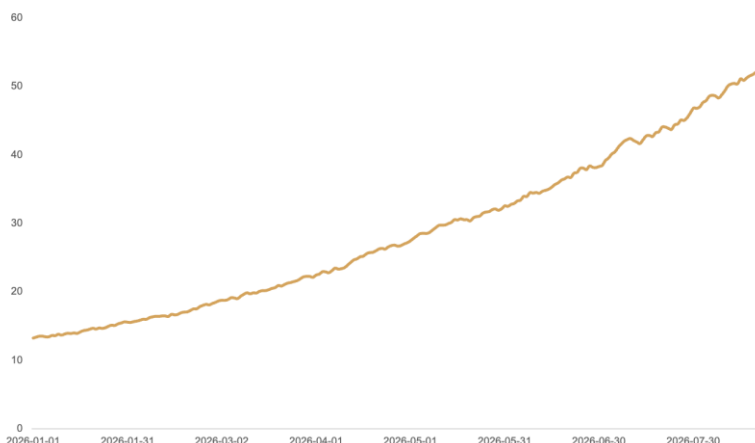
2. 行业数据

2026 年第二季度，DRAM 价格大幅飙升，其中 LPDDR5X 环比上涨 89%，DDR4 环比上涨高达 51%，固态硬盘（SSD）和超高速闪存（UFS）存储成本也大幅上涨，导致笔记本电脑、智能手机和游戏硬件价格上涨，市场预计到 2028 年才能逐步恢复正常。

第三季度的全球内存涨价情况仍然严重。根据海外投资机构的最新预测，2026 年第三季度，DDR4 等成熟 DRAM 的价格将上涨 50%，第四季度将再涨 10%。而造成这一局面的主要原因在于供应端的产能转移，存储器制造商正持续将产能转向 HBM、DDR5 和更高层数的 NAND 闪存。

而新型 DDR5 芯片的价格也没有因此下降。据美国银行的数据，8 月，DDR5-5600/6400 24GB 的现货价格环比上涨了 8%，同比涨幅高达 483%。

图 8：DDR5 16Gb（2Gx8）4800/5600 内存颗粒现货价格（美元）



资料来源：MemoryIndex.io，国元证券研究所

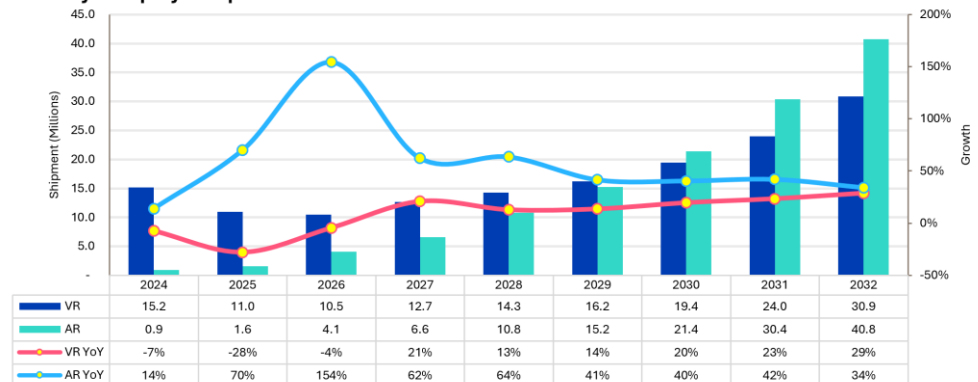
据市场调研机构 SmartAnalytics Global（SAG）公布的 2026 年第二季度数据，全球可穿戴显示设备市场出现显著分化：AI 眼镜出货量同比大幅增长 776%，AR 眼镜出货量同比提升 62%，而 VR 头显出货量则同比下滑 79%，用户关注度明显向 AI、AR 类眼镜产品倾斜。

据 Omdia 最新发布的 XR 近眼显示屏市场预测，到 2030 年，全球 AR 显示屏出货量预计将达到 2100 万片，超过 VR 显示屏 1900 万片的出货量。VR 显示屏市场份额预计将从 2026 年的 72% 下降到 2032 年的 43%。AR 显示屏市场份额将从 28% 攀升至 57%。

这一转变反映了轻量化设备的发展趋势正在重新定义智能眼镜的设计方向，厂商正越来越重视轻量化智能眼镜设计。

图 9：XR 近眼显示屏市场出货量预测（百万片）

XR Near Eye Displays Shipment & YoY Growth Forecast



Source: Omdia

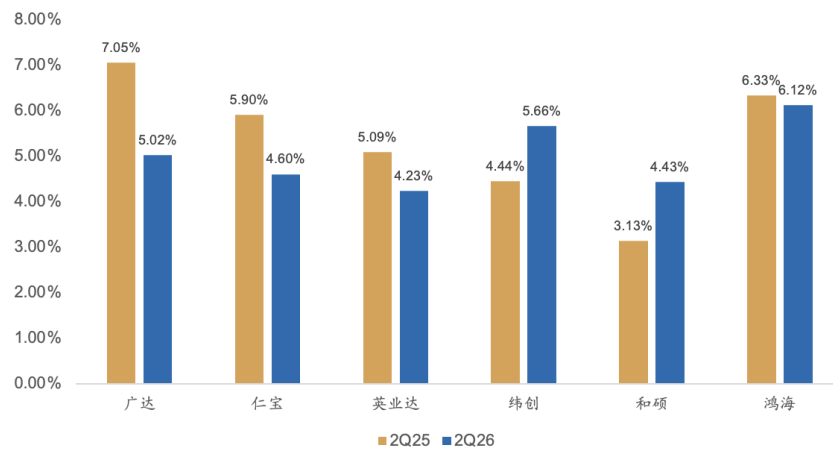
© 2026 Omd

资料来源：Omdia，国元证券研究所

ODM 概念股泛指鸿海、广达、纬创、纬颖、英业达等承接 AI 服务器整机设计与组装的台厂，关键差异在于这些公司不只负责生产，还包办硬件架构、散热设计等工程开发，而非单纯照图代工。AI 服务器已成为中国台湾 ODM 厂商 2026 年主要成长动能。营收急增的另一面，高单价 GPU、CPU、高带宽存储器（HBM）及高速网络元件占比提高，同步放大营收分母。

观察中国台湾六大 ODM 厂商的 2026 年第 2 季财报，除纬创、和硕毛利率较 2025 年同期改善外，其余 4 家均呈年减；不过进一步比较营益率，各家公司走势并不完全与毛利率同步，显示 AI 服务器进入规模化出货后，产品组合、量产成熟度、费用控管、运营规模及供应链整合能力，正逐步左右 ODM 厂将营收转化为“实际获利”的能力。

图 10：25Q2-26Q2 中国台湾六大 ODM 厂商毛利率变化



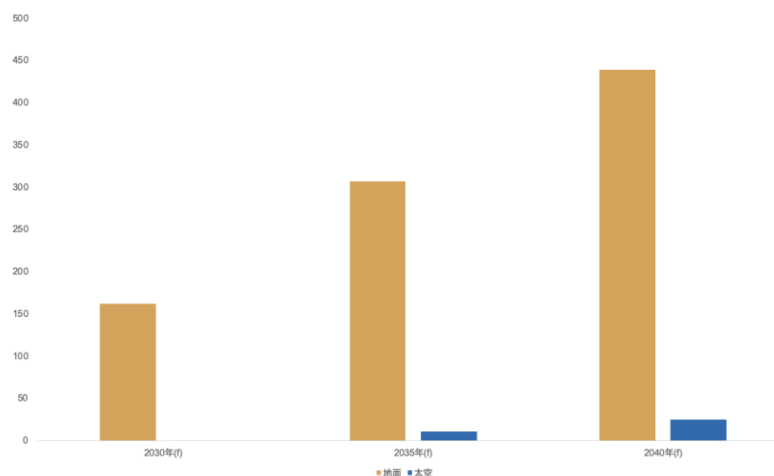
资料来源：公司公告，Digitimes，国元证券研究所

随着 SpaceX 加速布局太空 AI 数据中心，到 NVIDIA 将 Jetson GPU 导入月球探测任务，太空运算竞赛正从概念验证走向实际部署。根据 Tech Crunch 报导，NVIDIA 近期与月球机器人新创公司 Lunar Outpost 合作，新一代月球探测车计划采用 Jetson 平台控制光达系统。若任务顺利完成，这可能成为首批真正登上月球表面的 GPU 之一。预计月球登陆器 2026 年底前由 SpaceX 猎鹰 9 号 (Falcon 9) 发射，执行陨石坑等区域的探测任务。

不过，业界分析认为，太空运算短期内仍难撼动地面数据中心，真正的成本优势能否成立，关键仍将取决于火箭重复使用、卫星量产与发射成本能否大幅下降。管理顾问公司 Bain & Co. 估计，太空数据中心到 2030 年在全球总运算能力中的占比仍几乎为零，2035 年可达约 3.5%，但到 2040 年时也仅约 5%。换言之，即便太空算力快速增长，未来十多年仍将充当地面 AI 基础设施的后备或补强，远非主流。

但展望未来，实现太空运算仍将是必经之路，因未来月球基地、轨道卫星甚至深空 (Deep Space) 任务若要形成大规模自主运作，就不可能完全依赖地球传回的算力。而当 AI 模型、机器人与传感器大量进入太空，当地端运算需求也将同步增加。

图 11：2030 至 2040 全球算力分布（GW）



资料来源：Bain & Co., 彭博, Digitimes, 国元证券研究所

3. 重大事件

1) 在费城半导体指数因长端利率飙升而承压的一周里，全球模拟芯片巨头亚德诺 (ADI.US) 用一份全面碾压预期的财报，佐证了 AI 算力扩张的逻辑正在向更广泛的产业链传导。8 月 19 日盘前，亚德诺公布了截至 8 月 1 日的 2026 财年第三季度财报，营收首次突破 40 亿美元大关，各项核心指标全面超出华尔街预期，并给出了远超市场共识的第四季度指引。GAAP 净利润从去年同期的 5.19 亿美元跃升至 13.4 亿美元。毛利率与经营利润率同步扩张。GAAP 毛利率达 67.3%，经营利润率 40.1%。当季经营现金流达 16 亿美元，占营收的 40%；过去 12 个月经营现金流 55.5 亿美元，自由现金流 49.4 亿美元。

Q4 营收指引中值 43 亿美元，较 FactSet 汇总的分析师预期 40.8 亿美元高出约 5.4%。调整后每股收益中值 3.86 美元，同样远超市场预期的 3.54 美元。若按中值完成，第四季度营收将再创单季历史新高。

亚德诺正受益于 AI 驱动计算领域投资的激增——这种趋势推高了对电源调节及海量数据传输芯片的需求。随着 AI 数据中心机架级功耗密度急剧攀升，“电力瓶颈”正成为限制 AI 算力扩展的核心约束。亚德诺的电源管理芯片广泛应用于数据中心、工厂自动化设备和现代汽车中，成为这一趋势的直接受益者。

上个月，亚德诺曾传出已向客户发送产品交期延长的相关通知，表示公司现在特定产品的交期已达 6 个月，并请客户尽量提早在 6 个月前完成下单，以免无法取得充足的晶片供应。

2) 8 月 20 日晚间，国内半导体薄膜沉积设备企业拓荆科技（688072）披露 2026 年

半年度报告，交出了一份亮眼的成绩单。财报显示，2026 年上半年拓荆科技实现营业收入 29.13 亿元，较去年同期增加 9.59 亿元，同比增长 49.06%，延续了自 2021 年以来的增长势头。

利润端的表现更为抢眼。上半年公司实现归母净利润 13.43 亿元，同比暴增 1324.10%；扣除非经常性损益后的净利润为 3.67 亿元，同比增长 861.92%。基本每股收益达到 4.77 元，同比增长 1302.94%。

在先进逻辑、先进存储、先进封装产线中的导入规模持续扩大，带动主业营收稳步上行。公司表示，其核心产品 PECVD 系列设备在先进存储、先进逻辑领域的 ONO 叠层、ACHM 系列工艺等产品已进入规模化量产阶段；ALD 系列设备在先进存储领域量产规模快速攀升，多台 PE-ALD SiO₂、SiCO 等工艺设备完成客户验证并实现收入转化。

在交出亮眼财报的同时，拓荆科技在技术研发、产能扩张与产业投资方面的布局也值得关注。研发投入方面，上半年公司研发投入达 4.23 亿元，同比增长 21.09%，占营收比例为 14.52%。截至报告期末，公司研发人员达 856 人，占员工总数的 41.78%，累计申请专利 2245 项。

3) 8 月 21 日，A 股封测企业长电科技（600584）公告发布 2026 年半年度报告，实现营业收入 195.27 亿元，同比增长 4.96%；归属于上市公司股东的净利润 8.45 亿元，同比增长 79.41%。公司 Q1 净利润 2.9 亿元，据此计算，Q2 净利润 5.54 亿元，环比增长 90%。业绩增长主要系受益于人工智能相关基础设施及端侧需求增长，国产替代趋势明显，公司订单持续增长，产能利用率高位运行，同时优化产品结构，高附加值产品增加，盈利能力增强。公司拟每 10 股派发现金红利 0.5 元(含税)。

4) 据报道，业内人士近日透露，三星电子目标 2026 年 9 月率先完成 10 纳米级第七代 DRAM（1d nm DRAM）内存研发，2026 年 12 月进入量产转移阶段，2027 年上半年启动生产线建设，有望 2027 年底实现首批量产。

据韩媒 The Bell 引述业界消息，三星与 SK 海力士目前分别将 1d DRAM 开发完成目标订在 2026 年 9 月与 12 月，若仅以时程来看，三星将领先约 1 季。

若计划顺利实现，三星有望重新夺回上一代 1c DRAM 时期被 SK 海力士夺走的开发领先地位。另一方面，SK 海力士原本传出计划于 2026 年 8 月完成 1d DRAM 开发，但由于技术开发所需时间超出预期，因此将目标延后至 2026 年底。据悉，其目前仍处于提升高温测试良率的阶段。

针对前述开发时程，三星与 SK 海力士均仅表示无法对外确认。不过，由于 1d DRAM 距离商业化仍有数年时间，此次开发进度调整对产品上市路线图影响有限。

5) 随着人工智能（AI）芯片需求推高产能紧张程度，三星电子已针对部分先进晶圆代工服务的新订单上调价格，涨幅最高达到 15%。这一变化发生在长期由台积电主导的晶圆代工市场，三星正受益于 AI 芯片需求外溢带来的产能紧缺。三星于 7 月提高

了采用 4 纳米制程（SF4）生产芯片的价格。客户的 SF4 订单价格较上月上涨 10%至 15%。此外，三星 5 纳米 SF5 制程晶圆价格上涨 10%至 15%，较老的 8 纳米制程价格上涨近 10%。有知情人士称，中国客户是接受最大幅度涨价的客户群之一。

不久前，台积电和中芯国际也宣布涨价。7 月 21 日，据《日经新闻》报导，为了反映原物料、半导体设备及海外新晶圆厂建设成本攀升，台积电计划自 2027 年起将对成熟制程与先进制程进行涨价，根据不同客户与产品，基本涨价幅度介于 5%至 10%。

8 月 13 日，在二季度财报会上，中芯国际联合执行长赵海军也表示，公司在第一季与客户进行谈判后已调升价格，且第三季产出的晶圆将适用更高的定价。他解释，目前中芯的晶圆价格与国际领先晶圆代工厂之间仍有显著差距，为了达到更公平的定价，公司必须与客户协商调整。

6) 根据多方观点，英伟达正在成为人工智能的“中央银行”，兼具 AI 项目的担保方、贷款方和投资者。AI 基础设施融资正呈现一定的循环融资特征：英伟达不仅通过投资 AI 初创企业间接推动芯片销售，还为客户采购 GPU 提供融资担保。市场担忧的是，若 AI 资本开支出现明显放缓，相关融资链条可能放大产业链及金融市场的风险传导。

尽管市场近期对于 AI 资本开支能否持续、数据中心高耗电等问题存在一定担忧，但从产业链反馈来看，当前相关芯片需求仍处于较高景气水平，未来数年需求增长的确定性仍较强。部分产业链企业预计，云端 AI 带来的模拟芯片需求在未来几年仍有望保持较快增长，客户拉货意愿较强，相关扩产亦已提前锁定未来 2-3 年的客户需求。供给端来看，当前扩产主要集中于 12 英寸产能，与此同时，欧美 IDM 及成熟制程晶圆代工厂对 8 英寸产能的扩充相对有限，供给释放速度或仍难匹配需求增长。因此，模拟 IC、PMIC 及功率半导体供需紧张格局短期内或难以明显缓解，相关产品涨价趋势亦有望延续。

7) 据 The Information 8 月 17 日报道援引知情人士消息，特斯拉已向内部员工传达计划，最快将于本月在美国得克萨斯州奥斯汀市向公众推出无方向盘自动驾驶出租车 Cybercab。

这款专为 Robotaxi 服务打造的双座专用车型，被视为特斯拉自动驾驶商业化战略的核心载体，一旦如期落地，将成为特斯拉首款真正意义上“无方向盘、无踏板”的公开运营车辆。特斯拉表示，公司配备远程操作员，可在紧急情况下介入监控并接管车辆。这在技术和监管层面都是重大跨越。

Cybercab 作为专用车型，无需像 Model Y 那样进行额外改装，理论上可降低运营复杂度。特斯拉在一季度股东材料中表示，Cybercab 投产后将逐步替代现有 Model Y 车队，最终成为 Robotaxi 车队中数量最多的车型。公司二季度 10-Q 文件显示，Cybercab 已于 2026 年上半年开始生产，同时车辆清洁、维护、充电及远程运营等配套体系也在同步建设。

8) 据披露,地平线正全力推进下一代智驾芯片征程7系列的研发,其中最高性能版本J7P的目标算力将大幅超越英伟达Thor-X,预计于2027年实现量产。

在架构层面,余凯曾于去年12月预告,征程7将搭载地平线第四代BPU架构“黎曼”(Riemann),该架构旨在迈向终极人工智能,并全面对标特斯拉AI5芯片。

与此同时,地平线与大众汽车的合资公司酷睿程(CARIZON)宣布,双方联合打造的C7H芯片同样基于黎曼架构,以J7为基底,采用3-4nm工艺,单颗芯片AI算力达500-700 TOPS。

市场表现方面,投资调研机构Bernstein报告显示,2026年第二季度,在中国L2+级智驾市场,按搭载车辆数量计,地平线份额达32%,英伟达降至28%,高通升至20%。这是地平线首次超越英伟达,跃居中国L2+市场最大供应商。

4.风险提示

上行风险:AI算力基础设施持续扩张、存储价格上涨;先进制程设备及封测需求增长,有望推动半导体产业链景气度进一步提升。

下行风险:AI资本开支及算力需求不及预期;存储及晶圆代工涨价导致终端需求承压;行业产能释放超预期;新兴应用商业化进展不及预期。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于 -5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于 -10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测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投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029