

超配（维持）

半导体行业双周报（2025/11/21-2025/12/04）

机构预计 2026 年全球半导体市场规模有望接近万亿美元

2025 年 12 月 5 日

刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

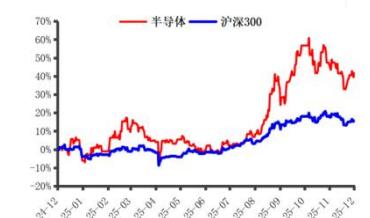
S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

半导体行业（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

投资要点：

- 半导体行业指数近两周涨跌幅：**截至2025年12月4日，申万半导体行业指数近两周（2025/11/21-2025/12/04）累计上涨1.82%，跑赢沪深300指数2.22个百分点；2025年以来申万半导体行业指数累计上涨41.03%，跑赢沪深300指数25.48个百分点。
- 行业新闻与公司动态：**（1）WSTS：2026 年全球半导体市场规模将逼近 1 万亿美元大关；（2）阿里巴巴电话会：不排除在已承诺的三年3800亿元人民币投资之外进行额外投资；（3）阿里CEO吴泳铭：阿里云AI服务器上架节奏“严重跟不上订单增速”；（4）阿里巴巴：过去4个季度在AI+云基础设施的资本开支约1200亿元人民币；（5）阿里巴巴：第二财季云智能集团收入398.2亿元，同比增长34%；（6）机构：三季度国内消费级AI/AR市场蓬勃发展，销量同比激增186%；（7）台积电全球扩厂提速，明年10厂齐发，资本支出有望达到500亿美元；（8）夸克AI眼镜发布，搭载阿里千问；（9）德明利：拟募资不超32亿元，用于固态硬盘、内存产品扩产项目等；（10）机构：NAND Flash wafer供给紧缩加剧，11月部分产品合约价涨幅逾60%；（11）长鑫存储发布DDR5内存新品，最高速率达8000Mbps；（12）东芯股份：上海研算近日与某国内领先云计算服务商签署了《战略合作框架协议》；（13）晶瑞电材：多款KrF光刻胶已量产出货，ArF胶小批量出货。
- 周报观点：**据世界半导体贸易统计组织（WSTS）预计，2026年全球半导体市场规模将达到9750亿美元，实现25%+同比增长，逼近1万亿美元大关，增长主要原因为AI与数据中心需求带动逻辑芯片与存储器市场持续火热。展望2026年，我们认为人工智能仍为科技行业创新主线，算力、存力、设备、先进封装等多环节有望受益。以算力芯片为例，近年来国内AI芯片企业快速发展并在国产替代方面取得阶段性成果，摩尔、沐曦等企业加快资本市场布局，叠加腾讯等互联网厂商积极适配国产算力芯片，行业国产算力生态有望加速形成。一方面，关注AI带来的半导体硬件增量机遇，另一方面，关注外部限制之下算力、存储、设备等环节的国产替代进程。
- 风险提示：**贸易形势不确定性导致下游需求存在不确定性的风险、国产替代进程不及预期的风险、产能持续释放导致竞争加剧的风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

目录

1. 半导体行业行情回顾	3
2. 半导体产业新闻	3
3. 公司公告与动态	5
4. 半导体产业数据更新	6
4.1 智能手机出货数据	6
4.2 新能源汽车销售数据	6
4.3 全球、国内半导体月度销售数据	7
5. 投资建议	7
6. 风险提示	10

插图目录

图 1 : 半导体行业 2021 年初至今行情走势 (截至 2025 年 12 月 4 日)	3
图 2 : 全球智能手机季度出货量	6
图 3 : 国内智能手机月度出货情况	6
图 4 : 新能源汽车销量及同比增长率	6
图 5 : 国内新能源汽车销量及渗透率	6
图 6 : 全球半导体月度销售情况	7
图 7 : 中国半导体月度销售情况	7

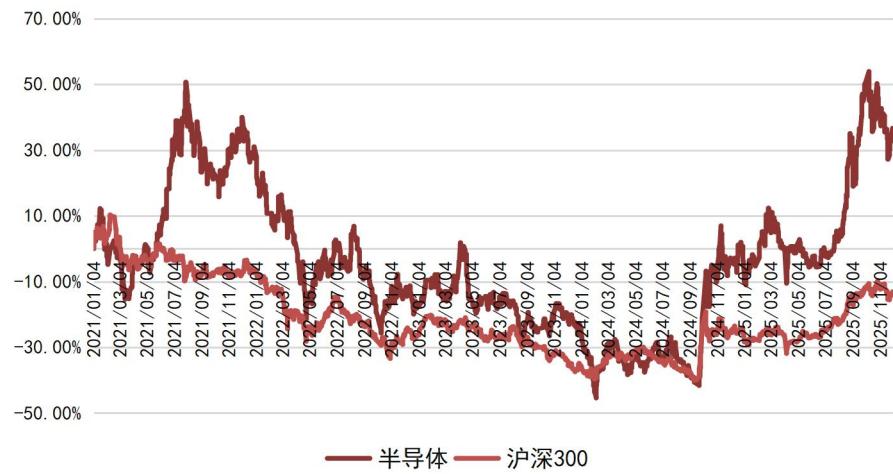
表格目录

表 1 : 建议关注标的最新业绩情况 (截至 2025/12/04)	8
--	---

1. 半导体行业行情回顾

半导体行业指数近两周涨跌幅：截至 2025 年 12 月 4 日，申万半导体行业指数近两周（2025/11/21-2025/12/04）累计上涨 1.82%，跑赢沪深 300 指数 2.22 个百分点；2025 年以来申万半导体行业指数累计上涨 41.03%，跑赢沪深 300 指数 25.48 个百分点。

图 1：半导体行业 2021 年初至今行情走势（截至 2025 年 12 月 4 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2. 半导体产业新闻

1. 【WSTS：2026 年全球半导体市场规模将逼近 1 万亿美元大关】

IT 之家 12 月 2 日消息，世界半导体贸易统计组织 WSTS 今日发布了 2025 年秋季展望，将对 2025 全球半导体市场规模的估计上调约 450 亿美元至 7720 亿美元（IT 之家注：现汇率约合 5.46 万亿元人民币），同比增幅扩大至 22%。

WSTS 进一步预测，2026 年的半导体市场规模将来到 9750 亿美元，实现 25% 同比增长，逼近 1 万亿美元大关。

2. 【长鑫存储发布 DDR5 内存新品 最高速率达 8000Mbps】

《科创板日报》记者获悉，今日（11 月 23 日），长鑫存储正式发布其最新 DDR5 产品系列：最高速率达 8000Mbps，最高颗粒容量 24Gb，并同步推出覆盖服务器、工作站及个人电脑全领域的七大模组产品。长鑫存储现场展示了最新 DDR5 系列产品，以及最高速率 10667 Mbps、最高颗粒容量 16Gb 的最新 LPDDR5X 移动端内存。据称，这两大产品系列速率、容量双维度均位居业界第一梯队，标志着国产存储芯片具备与国际一线大厂同台竞技的技术实力。

3. **【阿里巴巴电话会：不排除在已承诺的三年 3800 亿元人民币投资之外进行额外投资】**

财联社 11 月 25 日电，阿里巴巴表示，将“积极”投资于人工智能能力的提升，不排除在已承诺的三年 3800 亿元人民币投资之外进行额外投资。阿里巴巴还表示，之前提到的 3800 亿元人民币投资，考虑到客户需求，可能显得规模较小。

4. **【阿里 CEO 吴泳铭：阿里云 AI 服务器上架节奏“严重跟不上订单增速”】**

《科创板日报》25 日讯，阿里巴巴 CEO 吴泳铭在财报电话会上表示，目前的客户需求还是非常旺盛的。阿里云 AI 服务器的上架节奏，严重跟不上客户订单的增长速度，阿里云在手积压订单数量还在持续扩大，未来潜力仍在加速增长过程中。对未来 AI 的需求，抱有较大的信心。

5. **【阿里巴巴：过去 4 个季度在 AI+云基础设施的资本开支约 1200 亿元人民币】**

财联社 11 月 25 日电，阿里巴巴集团首席财务官徐宏表示，阿里巴巴的核心业务收入保持强劲增长，AI 收入在云外部商业化收入占比提升，客户管理收入同比增长 10%。阿里巴巴将利润及自由现金流投向未来布局，短期盈利能力预计将有所波动。过去 4 个季度，阿里巴巴在 AI+云基础设施的资本开支约 1,200 亿元人民币。

6. **【阿里巴巴：第二财季云智能集团收入 398.2 亿元 同比增长 34%】**

财联社 11 月 25 日电，阿里巴巴表示，AI+云与消费两大核心业务本季度持续实现强劲增长。2026 财年第二季度云智能集团收入 398.2 亿元，同比增长 34%，AI 相关产品收入连续 9 个季度实现三位数同比增长；市场预估 379.9 亿元。

7. **【阿里巴巴：2026 财年第二季度财报营收 2,478.0 亿元 同比增长 4.8%】**

财联社 11 月 25 日电，阿里巴巴集团发布 2026 财年第二季度财报，第二季度营收 2,478.0 亿元，同比增长 4.8%，预估 2,452 亿元；2026 财年第二季度财报调整后每 ADS 收益 4.36 元，预估 6.34 元；2026 财年第二季度财报中国电商事业集团收入 1,325.8 亿元；调整后净利润 103.5 亿元，预估 168 亿元。

8. **【台积电全球扩厂提速 明年 10 厂齐发 资本支出有望达到 500 亿美元】**

《科创板日报》26 日讯，市场预期，明年台积电全球将同步有 10 座晶圆厂建置或者扩建，其中供应链的支持最为重要，机构预期新的一年，台积电资本支出有望达到 500 亿美元。

9. **【机构：三季度国内消费级 AI/AR 市场蓬勃发展 销量同比激增 186%】**

财联社 11 月 27 日电，CINNO Research 最新统计数据显示，2025 年三季度国内消费级 AI/AR 市场蓬勃发展，市场销量同比激增 186%；其中，AR 市场延续高增长态势，突破 12.9 万台，一体式 AR 眼镜凭借 355% 的增速成为最大亮点。此外，近期不带屏幕的 AI 眼镜虽不具备显示功能，但是可以培育市场，表现较为活跃，三季度主要小米 AI 智能眼镜、雷鸟 V3 眼镜表现突出。预计，四季度百度、暴龙、星纪魅

族等一批 AI 眼镜上市，市场表现继续向好。

10. 【夸克 AI 眼镜发布 搭载阿里千问】

《科创板日报》27 日讯，阿里旗下夸克 AI 眼镜今日发布，接入阿里千问。在硬件方面，采用高通 AR1 旗舰芯片加恒玄 BES2800 芯片的双芯设计，搭配安卓加 RTOS 双系统，支持双显双光机+合像距调节技术；配备双电池系统，采用 5 个麦克风加 1 个骨传导的阵列设计。夸克 AI 眼镜首发提供 S1、G1 两个系列共六款单品。S1 系列配有不同框型和颜色共 3 款单品，最低到手价为 3799 元。更侧重时尚和轻便的 G1，除提供两种框型选择之外，还配有太阳镜款，最低到手价 1899 元起。

11. 【机构：NAND Flash wafer 供给紧缩加剧 11 月部分产品合约价涨幅逾 60%】

《科创板日报》1 日讯，根据 TrendForce 集邦咨询最新调查，2025 年 11 月整体 NAND Flash 需求持续受 AI 应用与 Enterprise SSD（企业级 SSD）订单强力拉动，原厂优先分配产能给获利能力较好的高阶和企业级产品，且旧制程产能快速收敛，wafer 供应情况更加紧绷，导致十一月主流 wafer 合约价全面大幅上涨，各类产品平均月涨幅可达 20% 至 60% 以上，涨势快速扩散至所有容量段。

3. 公司公告与动态

1. 【德明利：拟募资不超 32 亿元 用于固态硬盘、内存产品扩产项目等】

财联社 11 月 25 日电，德明利(001309.SZ)公告称，公司计划向特定对象发行股票，发行对象不超过 35 名，且所有发行对象均以现金方式认购，发行数量不超过 6806.59 万股(含本数)。募集资金总额不超过 32 亿元，将用于固态硬盘（SSD）扩产项目、内存产品（DRAM）扩产项目、德明利智能存储管理及研发总部基地项目以及补充流动资金。

2. 【东芯股份：上海砺算近日与某国内领先云计算服务商签署了《战略合作框架协议》】

《科创板日报》27 日讯，东芯股份(688110.SH)发布异动公告，据悉，近日市场上出现了关于公司对外投资企业砺算科技（上海）有限公司签署了大额 GPU 芯片订单的相关市场传闻。经向上海砺算核实，上海砺算近日与某国内领先云计算服务商签署了《战略合作框架协议》，双方就未来在国产云桌面系统开发、国产 AIPC、云渲染、数字孪生解决方案等领域的合作达成指导性的框架协议，具体项目未来再另行签订具体的业务协议。截至目前，上海砺算与该企业仅签署了上述框架协议，尚未签署订单，目前尚未产生收入。公司对上海砺算的投资采用权益法核算，未纳入合并报表范围。

3. 【南芯科技：为阿里“夸克 AI 眼镜”提供超长续航电源芯片解决方案】

财联社 11 月 27 日电，南芯科技在互动平台表示，阿里推出的“夸克 AI 眼镜”，

公司为其提供超长续航的电源芯片解决方案。其中，公司推出的国内首颗电池均衡限流 IC，有效解决了夸克 AI 眼镜双电池的均衡难题，确保两颗电池同步充放电，为 AI 眼镜的 24 小时长续航提供了稳定的电量基础，保障电池健康与系统安全。

4. 【晶瑞电材：多款 KrF 光刻胶已量产出货 ArF 胶小批量出货】

财联社 12 月 2 日电，晶瑞电材在互动平台表示，在高端光刻胶方面，公司已有多款 KrF 光刻胶量产出货，ArF 光刻胶已小批量出货，同时多款产品已向客户送样。目前公司高端光刻胶产品产销量及收入占比较小，对公司财务状况和经营成果的影响较小。

4. 半导体产业数据更新

4.1 智能手机出货数据

全球智能手机出货数据：根据 IDC 数据，2025 年第三季度全球智能手机出货量为 3.23 亿台，同比增长 2.09%，环比增长 9.32%；2025 年 1-9 月全球智能手机总出货量为 9.23 亿台，同比增长 1.56%。

国内智能手机出货数据：根据工信部数据，2025 年 9 月国内智能手机出货量为 2,561.7 万台，同比增长 8.00%，环比增长 18.36%，2025 年 1-9 月国内智能手机累计出货量为 2.02 亿台，同比下降 2.06%。

图 2：全球智能手机季度出货量



图 3：国内智能手机月度出货情况



资料来源：IDC，东莞证券研究所

资料来源：工信部，东莞证券研究所

4.2 新能源汽车销售数据

新能源汽车销售数据：据中汽协，2025 年 10 月，国内新能源汽车总销量为 171.5 万辆，同比增长 20.0%，环比增长 6.92%，2025 年 10 月国内汽车总销量为 332.2 万台，其中新能源汽车销量占比为 51.63%。

图 4：新能源汽车销量及同比增长率

图 5：国内新能源汽车销量及渗透率



资料来源：中汽协，东莞证券研究所



资料来源：中汽协，东莞证券研究所

4.3 全球、国内半导体月度销售数据

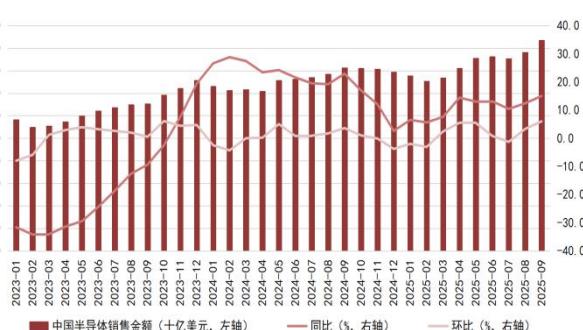
全球、中国半导体销售数据：根据美国半导体产业协会（SIA）数据，2025年9月，全球半导体销售额为694.7亿美元，同比增长25.1%，环比增长7.0%，国内半导体销售额为186.9亿美元，同比增长15.0%，环比增长6.0%。2025年1-9月，全球半导体销售额合计为5,394.3亿美元，同比增长20.42%，国内半导体销售额合计为1,498.8亿美元，同比增长10.96%，

图6：全球半导体月度销售情况



资料来源：美国半导体产业协会，东莞证券研究所

图7：中国半导体月度销售情况



资料来源：美国半导体产业协会，东莞证券研究所

5. 投资建议

据世界半导体贸易统计组织（WSTS）预计，2026年全球半导体市场规模将达到9750亿美元，实现25%+同比增长，逼近1万亿美元大关，增长主要原因为AI与数据中心需求带动逻辑芯片与存储器市场持续火热。展望2026年，我们认为人工智能仍为科技行业创新主线，算力、存力、设备、先进封装等多环节有望受益。以算力芯片为例，近年来国内AI芯片企业快速发展并在国产替代方面取得阶段性成果，摩尔、沐曦等企业加快资本市场布局，叠加腾讯等互联网厂商积极适配国产算力芯片，行业国产算力生态有望加速形成。一方面，关注AI带来的半导体硬件增量机遇，另一方面，关注外部限制之下算力、存储、设备等环节的国产替代进程。

建议关注标的：

- **半导体设备与材料：**北方华创 (002371)、中微公司 (688012)、华海清科 (688120)、拓荆科技 (688072)、长川科技 (300604)、鼎龙股份 (300054)、江丰电子 (300666)；
- **存储芯片：**兆易创新 (603986)、澜起科技 (688008)、佰维存储 (688525)、德明利 (001309)；
- **模拟芯片：**圣邦股份 (300661)、思瑞浦 (688536)；
- **先进封装与测试：**长电科技 (600584)、通富微电 (002156)、伟测科技 (688372)；
- **SoC：**乐鑫科技 (688018)、恒玄科技 (688608)、瑞芯微 (603893)；
- **算力芯片：**海光信息 (688041)
- **晶圆代工：**中芯国际 (688981)

表 1：建议关注标的最新业绩情况（截至 2025/12/04）

股票代码	股票名称	最新业绩情况
002371	北方华创	公司 2025 年前三季度实现营收 273.01 亿元，同比增长 32.97%，实现归母净利润 51.30 亿元，同比增长 14.83%，对应 25Q3 实现营收 111.60 亿元，同比+38.31%，环比+40.63%，对应 25Q3 归母净利润为 19.22 亿元，同比+14.60%，环比+18.13%。
688012	中微公司	公司 2025 年前三季度实现营收 80.63 亿元，同比增长 46.40%，实现归母净利润 12.11 亿元，同比增长 32.66%，对应 25Q3 实现营收 31.02 亿元，同比+50.62%，环比+11.29%，对应 25Q3 归母净利润为 5.05 亿元，同比+27.50%，环比+28.62%。
688120	华海清科	公司 2025 年前三季度实现营收 31.94 亿元，同比增长 30.28%，实现归母净利润 7.91 亿元，同比增长 9.81%，对应 25Q3 实现营收 12.44 亿元，同比+30.28%，环比+19.97%，对应 25Q3 归母净利润为 2.86 亿元，同比-0.71%，环比+5.14%。
688072	拓荆科技	公司 2025 年前三季度实现营收 42.20 亿元，同比增长 85.27%，实现归母净利润 5.57 亿元，同比增长 105.14%，对应 25Q3 实现营收 22.66 亿元，同比+124.15%，环比+81.94%，对应 25Q3 归母净利润为 4.53 亿元，同比+229.41%，环比+93.61%。
300604	长川科技	公司 2025 年前三季度实现营收 37.79 亿元，同比增长 49.05%，实现归母净利润 8.65 亿元，同比增长 142.14%，对应 25Q3 实现营收 16.12 亿元，同比+60.04%，环比+19.27%，对应 25Q3 归母净利润为 4.38 亿元，同比+187.50%，环比+38.17%。
300054	鼎龙股份	公司 2025 年前三季度实现营收 26.98 亿元，同比增长 11.23%，实现归母净利润 5.19 亿元，同比增长 38.02%，对应 25Q3 实现营收 9.67 亿元，同比+6.57%，环比+6.49%，对应 25Q3 归母净利润为 2.08 亿元，同比+31.48%，环比+22.54%。
300666	江丰电子	公司 2025 年前三季度实现营收 32.91 亿元，同比增长 25.37%，实现归母净利润 4.01 亿元，同比增长 39.72%，对应 25Q3 实现营收 11.96 亿元，同比+19.92%，环比+9.34%，对应 25Q3 归母净利润为 1.48 亿元，同比+17.83%，环比+55.19%。
603986	兆易创新	公司 2025 年前三季度实现营收 68.32 亿元，同比增长 20.92%，实现归母净利润 10.83 亿元，同比增长 30.18%，对应 25Q3 实现营收 26.81 亿元，同比+31.40%，环比+19.64%，对应 25Q3 归母净利润为 5.08 亿元，同比+61.13%，环比+48.97%。
688008	澜起科技	公司 2025 年前三季度实现营收 40.58 亿元，同比增长 57.83%，实现归母净利润 16.32 亿元，同比增长 66.89%，对应 25Q3 实现营收 14.24 亿元，同比+57.22%，环比+0.92%，对应 25Q3 归母净利润为

表 1：建议关注标的最新业绩情况 (截至 2025/12/04)

股票代码	股票名称	最新业绩情况
		4.73 亿元, 同比+22.94%, 环比-25.33%。
688525	佰维存储	公司 2025 年前三季度实现营收 65.75 亿元, 同比增长 30.84%, 实现归母净利润 0.30 亿元, 同比下降 86.67%; 对应 25Q3 实现营收 26.63 亿元, 同比+68.06%, 环比+12.40%; 对应 25Q3 归母净利润为 2.56 亿元, 同比+563.77%, 环比+1005.40%。
001309	德明利	公司 2025 年前三季度实现营收 66.59 亿元, 同比增长 85.134%, 实现归母净利润-0.27 亿元, 同比下降 106.42%; 对应 25Q3 实现营收 25.50 亿元, 同比+79.47%, 环比-10.74%; 对应 25Q3 归母净利润为 0.91 亿元, 同比+166.50%, 环比+285.84%。
300661	圣邦股份	公司 2025 年前三季度实现营收 28.01 亿元, 同比增长 14.55%, 实现归母净利润 3.43 亿元, 同比增长 20.47%; 对应 25Q3 实现营收 9.82 亿元, 同比+13.06%, 环比-4.60%; 对应 25Q3 归母净利润为 1.42 亿元, 同比+34.02%, 环比+0.94%。
688536	思瑞浦	公司 2025 年前三季度实现营收 15.31 亿元, 同比增长 80.47%, 实现归母净利润 1.26 亿元, 同比增长 227.64%; 对应 25Q3 实现营收 5.82 亿元, 同比+70.29%, 环比+10.29%; 对应 25Q3 归母净利润为 0.60 亿元, 同比+282.31%, 环比+20.35%。
600584	长电科技	公司 2025 年前三季度实现营收 286.69 亿元, 同比增长 14.78%, 实现归母净利润 9.54 亿元, 同比下降 11.39%; 对应 25Q3 实现营收 100.64 亿元, 同比+6.03%, 环比+8.56%; 对应 25Q3 归母净利润为 4.83 亿元, 同比+5.66%, 环比+80.60%。
002156	通富微电	公司 2025 年前三季度实现营收 201.16 亿元, 同比增长 17.77%, 实现归母净利润 8.60 亿元, 同比增长 55.74%; 对应 25Q3 实现营收 70.78 亿元, 同比+17.94%, 环比+1.90%; 对应 25Q3 归母净利润为 4.48 亿元, 同比+95.08%, 环比+44.32%。
688372	伟测科技	公司 2025 年前三季度实现营收 10.83 亿元, 同比增长 46.22%, 实现归母净利润 2.02 亿元, 同比增长 226.41%; 对应 25Q3 实现营收 4.48 亿元, 同比+44.40%, 环比+28.44%; 对应 25Q3 归母净利润为 1.01 亿元, 同比+98.11%, 环比+34.85%。
688018	乐鑫科技	公司 2025 年前三季度实现营收 19.12 亿元, 同比增长 30.97%, 实现归母净利润 3.77 亿元, 同比增长 50.04%; 对应 25Q3 实现营收 6.67 亿元, 同比+23.51%, 环比-3.05%; 对应 25Q3 归母净利润为 1.16 亿元, 同比+16.11%, 环比-31.07%。
688608	恒玄科技	公司 2025 年前三季度实现营收 29.33 亿元, 同比增长 18.61%, 实现归母净利润 5.02 亿元, 同比增长 73.50%; 对应 25Q3 实现营收 9.95 亿元, 同比+5.66%, 环比+5.42%; 对应 25Q3 归母净利润为 1.97 亿元, 同比+39.11%, 环比+72.19%。
603893	瑞芯微	公司 2025 年前三季度实现营收 31.41 亿元, 同比增长 45.46%, 实现归母净利润 7.80 亿元, 同比增长 121.65%; 对应 25Q3 实现营收 10.96 亿元, 同比+20.26%, 环比-5.63%; 对应 25Q3 归母净利润为 2.48 亿元, 同比+47.06%, 环比-22.77%。
688041	海光信息	公司 2025 年前三季度实现营收 94.90 亿元, 同比增长 54.65%, 实现归母净利润 19.61 亿元, 同比增长 28.56%; 对应 25Q3 实现营收 40.26 亿元, 同比+69.60%, 环比+31.38%; 对应 25Q3 归母净利润为 7.60 亿元, 同比+13.04%, 环比+9.26%。
688981	中芯国际	公司 2025 年前三季度实现营收 495.10 亿元, 同比增长 18.22%, 实现归母净利润 38.18 亿元, 同比增长 41.09%; 对应 25Q3 实现营收 171.62 亿元, 同比+9.95%, 环比+6.95%; 对应 25Q3 归母净利润为 15.17 亿元, 同比+43.15%, 环比+60.64%。

资料来源：iFind, 东莞证券研究所

6. 风险提示

成本上升导致终端需求不及预期的风险、国产替代不及预期的风险、价格竞争加剧的风险等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn