

2024 年 12 月 08 日

市场持续火热，加密核心资产突破十万美元大关

——海外科技周报（24/12/2-24/12/6）

投资评级： 无

投资要点：

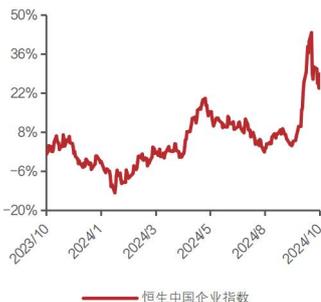
证券分析师

郑嘉伟
SAC: S1350523120001
zhengjiawei@huayuanstock.com
于炳麟
SAC: S1350524060002
yubinglin@huayuanstock.com

联系人

郑冰倩
zhengbingqian@huayuanstock.com

板块表现：



- 海外 AI：本周又一科技巨头发布核能相关计划，建议继续关注科技公司对于核能产业的催化。**本周 12 月 3 日，meta 发布一份征求意见稿（RFP）来寻找核能开发商，帮助其实现人工智能和可持续发展目标。公司的目标是从 2030 年代开始在美国增加 1GW~4GW 的新核能发电容量，公司认为核能可以帮助提供稳定的基本负荷电力，以支持电网的增长需求，这些电网为公司的数据中心以及周围的社区供电。**近期我们发布了铀矿行业报告《AI 时代的关键资源品，全球核电复兴，铀矿景气反转》，建议关注铀矿及核电相关投资机会。**
- 板块行情回顾：本周（2024/12/2 至 2024/12/6）科技股反弹。**本周恒生科技收于 4464.7，指数上涨 2.6%，跑赢恒生指数 0.3pct；费城半导体指数收于 5061.3，指数上涨 2.7%，跑输纳斯达克 100、跑赢标普 500 指数。**本周科技股上涨。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为超微电脑（+35%）、迈威尔科技（+22%）、小鹏汽车-W（+15%）、商汤-W（+15%）、金蝶国际（+14%）；跌幅 TOP5 的公司分别为 ASP ISOTOPES（-17%）、CENTRUS ENERGY（-14%）、NUSCALE POWER（-13%）、微芯科技（-13%）、英特尔（-13%）。
- Web3 与加密市场：1）本周加密核心资产现货 ETF 各日均录得净流入。**根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 连续五日录得净流入，累计录得净流入 27.30 亿美元。本周 IBIT 录得净流入 26.31 亿美元，GBTC 录得净流出 3.04 亿美元，FBTC 录得净流入 2.62 亿美元。**2）利好不断，本周加密核心资产价格突破 10 万美元大关。**美东时间本周一到周三，加密核心资产价格较为稳定；美东时间本周三，特朗普正式提名加密货币支持者 Paul Atkins 担任新一任美联储主席，受利好消息影响，加密核心资产价格首次突破十万美元大关。在突破十万美元大关后，加密核心资产价格短暂回调；美东时间本周五，特朗普宣布任命 David Sacks 作为人工智能与加密沙皇，加密核心资产价格再度回弹至十万美元；截至目前，加密核心资产价格维持在十万美元左右。**我们认为加密牛市主升浪时期已然来临，加密市场已进入“黄金时代”，随着后续加密利好不断落地，加密资产市值有望不断上升，建议关注受益于加密牛市的交易所标的、代币标的及矿企标的。**
- 板块行情回顾：1）本周全球加密货币总市值持续上升，加密市场情绪当前处在非常贪婪区间。**根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 12 月 6 日，全球加密货币现货市场总市值达 3.59 万亿美元，本周五市值较上周五的 3.35 万亿美元小幅上升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 12 月 6 日，全球加密货币总交易额达 3334.7 亿美元，占总市值比重为 9.29%。**2）本周加密市场相关标的整体涨势较好，矿机股领涨。**个股方面，本周加密市场相关标的整体涨势较好，矿机股领涨。本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 BitDeer Technologies Group、Canaan、BIT Mining、博雅互动、Coinbase Global。
- 投资分析意见：**美国 11 月非农超预期，市场对美联储降息 25BP 预期提升，但部分联储官员开始沟通抗通胀尚未完成，降息可能延后的预期。我们始终认为，美国后续仍有较大再通胀可能，我们始终在寻找实物资产中这一轮会体现显著抗通胀属性的品种，目前我们找到的是贵金属（金银）、加密货币、铀。本周数据显示中国央行重启购金，表明了 2600 的价格仍然可以接受；微策投资 CEO Michael Saylor 受邀向微软董事会进行 3 分钟的加密货币宣讲，价格突破 10W 可能也只是一个新的开始；近期铀现货价格有所回调，但转化环节明显涨价且头部云厂商还在加速锁定核电资源。我们持续建议，对真正的抗通胀品种，要高看一眼。
- 风险提示：**大模型技术发展不及预期、PC/手机等终端需求复苏不及预期、美国联邦基金利率剧烈波动。

内容目录

1. 海外 AI	4
1.1. 市场行情回顾	4
1.2. 本周重要事件回顾	6
1.2.1. META 加速下一波核能发展	6
1.2.2. OpenAI 密集发布新品	6
1.3. 近期重要事件预告	6
2. Web3 与加密市场	7
2.1. 加密货币市场行情回顾	7
2.2. 本周重要事件回顾	9
2.3. 近期重要事件预告	11
3. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截止 2024/12/6)	4
图表 2: 本周板块涨幅前五公司	4
图表 3: 本周板块跌幅前五公司	5
图表 4: 海外 AI 重点标的市场表现 (截止 2024/12/6)	5
图表 5: 近期 AI 领域重要事件	6
图表 6: 加密货币总市值 (万亿美元)	7
图表 7: 加密货币交易额 (千亿美元)	7
图表 8: CMC 加密货币恐惧贪婪指数	7
图表 9: 加密市场重点标的市场表现 (截止 2024/12/6)	8
图表 10: 现货 ETF 流入情况 (单位: 百万美元)	9
图表 11: 现货 ETF 每日净流入情况 (单位: 百万美元)	10
图表 12: 现货 ETF 累计净流入情况 (单位: 十亿美元)	10
图表 13: 加密核心资产价格情况 (单位: 美元)	10
图表 14: 近期加密货币领域重要事件	11

1. 海外 AI

1.1. 市场行情回顾

本周(2024/12/2至2024/12/6)科技股反弹。本周恒生科技收于4464.7, 指数上涨2.6%, 跑赢恒生指数0.3pct; 费城半导体指数收于5061.3, 指数上涨2.7%, 跑输纳斯达克100、跑赢标普500指数。

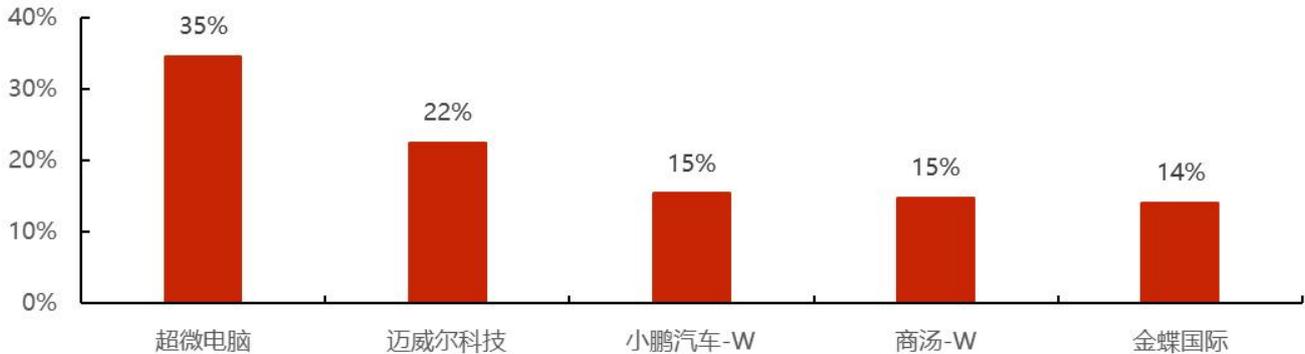
图表1: 港美股重要科技指数涨跌幅(截止2024/12/6)

指数代码	指数简称	指数点位	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
SPX.GI	标普500	6090.3	1.0%	1.0%	27.7%
NDX.GI	纳斯达克100	21622.3	3.3%	3.3%	28.5%
SOX.GI	费城半导体指数	5061.3	2.7%	2.7%	21.2%
HSI.HI	恒生指数	19865.9	2.3%	2.3%	16.5%
HSTECH.HI	恒生科技	4464.7	2.6%	2.6%	18.6%
8884057.WI	TAMAMA科技指数	17535.8	5.1%	5.1%	48.6%
931734.CSI	港美上市中美科技	4562.7	3.0%	3.0%	16.7%

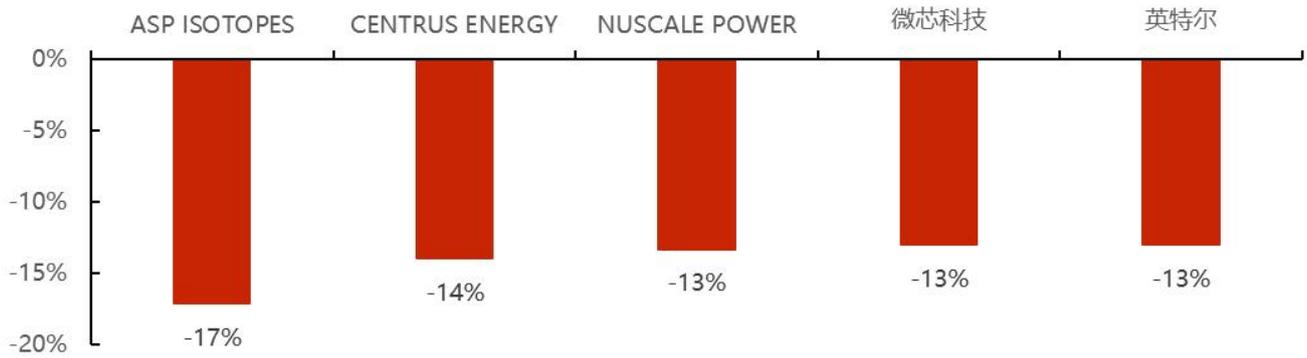
资料来源: wind、华源证券研究所

本周科技股上涨。个股方面, 本周相关标的涨幅TOP5的公司分别为超微电脑(+35%)、迈威尔科技(+22%)、小鹏汽车-W(+15%)、商汤-W(+15%)、金蝶国际(+14%); 跌幅TOP5的公司分别为ASP ISOTOPES(-17%)、CENTRUS ENERGY(-14%)、NUSCALE POWER(-13%)、微芯科技(-13%)、英特尔(-13%)。

图表2: 本周板块涨幅前五公司



资料来源: wind、华源证券研究所

图表 3：本周板块跌幅前五公司


资料来源：wind、华源证券研究所

图表 4：海外 AI 重点标的的市场表现（截止 2024/12/6）

板块	细分板块	证券代码	证券简称	市值(亿美元; 亿港元)	收盘价(美 元)	本周涨 幅	月内涨 幅	年内涨 幅
AI 基础设施	云厂商	AMZN.O	亚马逊	23872.2	227.0	9.2%	9.2%	49.4%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	21484.8	174.7	3.4%	3.4%	25.4%
	云厂商	MSFT.O	微软	32978.9	443.6	4.7%	4.7%	18.8%
	云厂商	META.O	脸书	15747.0	623.8	8.6%	8.6%	76.8%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	5311.9	191.7	3.7%	3.7%	84.0%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	34883.6	142.4	3.0%	3.0%	187.7%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	2249.0	138.6	1.0%	1.0%	-6.0%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	257.2	43.9	34.6%	34.6%	54.5%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	866.7	123.4	-3.3%	-3.3%	63.8%
	液冷	VRT.N	VERTIV	502.4	133.9	4.9%	4.9%	179.0%
	网络	APH.N	安费诺 (AMPHENOL)	894.7	74.2	2.1%	2.1%	50.7%
	网络	ANET.N	ARISTA 网络	1363.7	108.3	6.7%	6.7%	83.9%
	网络	MRVL.O	迈威尔科技	982.2	113.5	22.5%	22.5%	88.9%
	网络	AVGO.O	博通	8385.1	179.5	10.8%	10.8%	62.6%
AI 能源	核电	CEG.O	CONSTELLATION ENERGY	793.3	253.6	-1.1%	-1.1%	118.5%
	核电	VST.N	VISTRA	544.3	160.0	0.1%	0.1%	318.8%
	SMR	SMR.N	NUSCALE POWER	65.6	25.7	-13.3%	-13.3%	681.2%
	SMR	OKLO.N	OKLO	26.8	21.9	-6.9%	-6.9%	107.5%
	SMR	NNE.O	NANO NUCLEAR ENERGY	8.8	26.6	-3.7%	-3.7%	412.2%
	浓缩铀	LEU.A	CENTRUS ENERGY	12.8	78.3	-14.0%	-14.0%	43.9%
	浓缩铀	ASPI.O	ASP ISOTOPES	3.3	4.6	-17.1%	-17.1%	157.0%
	天然铀	UEC.A	URANIUM ENERGY	36.1	8.5	2.6%	2.6%	33.3%
	天然铀	CCJ.N	卡梅科	298.6	61.1	2.7%	2.7%	41.9%
	天然铀	UUUU.A	ENERGY FUELS	13.2	6.7	-7.9%	-7.9%	-7.0%
边缘 AI	端侧芯片	INTC.O	英特尔	902.3	20.9	-13.0%	-13.0%	-57.8%
	端侧芯片	QCOM.O	高通	1772.2	159.5	1.1%	1.1%	12.5%
	端侧芯片	ARM.O	ARM	1480.8	140.9	4.9%	4.9%	87.5%
	AI PC/PHONE	AAPL.O	苹果	36707.3	242.8	2.3%	2.3%	26.7%

AI 应用	AI 应用	ADBE.O	奥多比	2434.1	553.0	7.2%	7.2%	-7.3%
	AI 应用	CRWD.O	CrowdStrike	900.6	365.7	5.7%	5.7%	43.2%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	162.1	368.5	5.8%	5.8%	62.4%
消费电子	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	12494.2	389.2	12.8%	12.8%	56.6%
	品牌厂	1810.HK	小米集团	7463.8	29.9	7.7%	7.7%	91.7%
	品牌厂	0992.HK	联想集团	1148.7	9.3	1.6%	1.6%	-11.8%
	零部件&组装	0285.HK	比亚迪电子	885.5	39.3	13.7%	13.7%	9.2%
	零部件&组装	1415.HK	高伟电子	236.6	27.5	9.3%	9.3%	19.3%
	零部件&组装	2382.HK	舜宇光学科技	688.6	62.9	-0.1%	-0.1%	-10.8%
	零部件&组装	2018.HK	瑞声科技	442.2	36.9	5.4%	5.4%	59.7%
	零部件&组装	6088.HK	鸿腾精密	241.3	3.3	3.8%	3.8%	180.5%

资料来源：wind、华源证券研究 注：美股市值单位为亿美元、港股市值单位为亿港元

1.2. 本周重要事件回顾

1.2.1. META 加速下一波核能发展

本周 12 月 3 日，meta 发布一份征求意见稿（RFP）来寻找核能开发商，帮助其实现人工智能和可持续发展目标。公司的目标是从 2030 年代开始在美国增加 1GW~4GW 的新核能发电容量，公司认为核能可以帮助提供稳定的基本负荷电力，以支持电网的增长需求，这些电网为公司的数据中心以及周围的社区供电。

1.2.2. OpenAI 密集发布新品

本周三 OpenAI 宣布在未来三周举行 12 场新品发布会，将在每个工作日进行一次直播。

Day1 缺乏亮点：公司发布 ChatGPT Pro 计划，定价 200 美元/月，该计划可以无限制访问 OpenAI o1，以及 o1-mini、GPT-4o 和 Advanced Voice，还包括 o1 pro 模式。同时公司更新 o1 模型，主要增加了多模态功能，思考速度提升。

Day2 发布强化微调研究计划，目标科研工作人员：公司发布强化微调研究计划，该计划目标使开发人员和机器学习工程师能够创建经过微调的专家模型，以擅长完成特定的复杂、特定领域的任务。

1.3. 近期重要事件预告

图表 5：近期 AI 领域重要事件

日期	公司	事件
2024-12-09	甲骨文	披露业绩报告
2024-12-11	奥多比	披露业绩报告
2024-12-12	博通	披露业绩报告
2024-12-18	美光科技	披露业绩报告

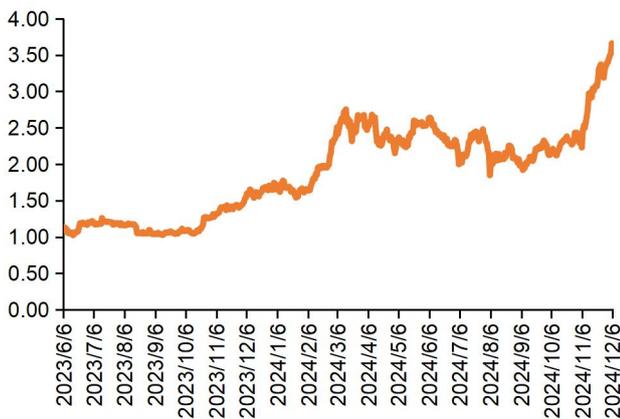
资料来源：各公司官网、wind、华源证券研究所

2. Web3 与加密市场

2.1. 加密货币市场行情回顾

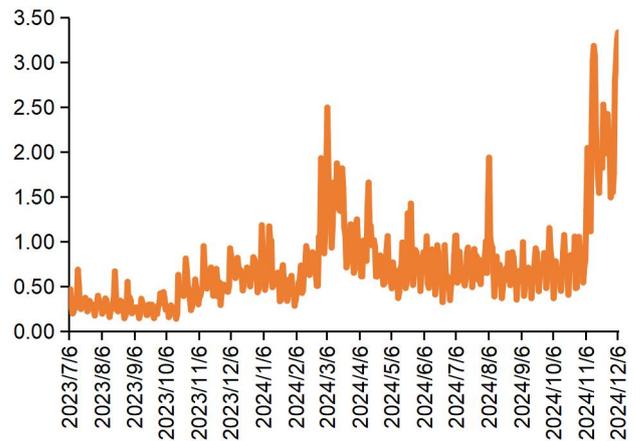
本周全球加密货币总市值持续上升。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 12 月 6 日，全球加密货币现货市场总市值达 3.59 万亿美元，本周五市值较上周五的 3.35 万亿美元小幅上升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 12 月 6 日，全球加密货币总交易额为 3334.7 亿美元，占总市值比重为 9.29%。2024 年年初至今，全球加密货币总交易额累计为 31.15 万亿美元，同比增长 195.61%。

图表 6：加密货币总市值（万亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究所

图表 7：加密货币交易额（千亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究所

加密市场情绪当前处于非常贪婪区间。根据 CoinMarketCap，12 月 6 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 83，处于“Extreme Greed”区间，市场当前处于非常贪婪情绪。

图表 8：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究所

本周加密市场相关标的整体涨势较好，矿机股领涨。个股方面，本周加密市场相关标的整体涨势较好，矿机股领涨。本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 BitDeer Technologies Group、Canaan、BIT Mining、博雅互动、Coinbase Global；本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别为 Mawson Infrastructure Group、SOS、Digihost Technology、Core Scientific、Marathon Patent Group。

图表 9：加密市场重点标的市场表现（截止 2024/12/6）

板块	证券代码	证券名称	上市日期	市值	收盘价	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
交易所	COIN.O	Coinbase Global, Inc.	2021-04-14	860.3	343.62	16%	16%	98%
	0863.HK	OSL 集团（港币市值）	2012-04-27	50.9	8.12	4%	4%	-33%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	800.5	395.01	2%	2%	525%
	0434.HK	博雅互动（港币市值）	2013-11-12	40.6	5.72	16%	16%	922%
	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	85.1	26.43	-4%	-4%	13%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	43.0	12.95	2%	2%	-16%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	43.8	14.97	4%	4%	36%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	47.4	16.99	-5%	-5%	1072%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	9.8	5.99	10%	10%	-45%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	24.7	7.11	6%	6%	72%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	29.9	21.01	47%	47%	113%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	28.3	30.24	8%	8%	127%
挖矿及矿机	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	31.3	8.12	3%	3%	238%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	6.5	2.29	7%	7%	-21%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	30.5	15.39	14%	14%	115%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	3.6	4.35	7%	7%	-4%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	9.2	3.04	43%	43%	32%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	7.5	4.88	6%	6%	15%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.6	9.5	8%	8%	-38%
	SDIG.O	Stronghold Digital Mining Inc	2021-10-20	1.0	5.68	9%	9%	-22%
	DGHI.O	Digihost Technology Inc	2021-11-15	0.6	1.96	-8%	-8%	-14%
	BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.5	3.9	25%	25%	-23%
	ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.4	1.52	3%	3%	-54%
	GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.3	2.37	-2%	-2%	-65%
	MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.2	1.32	-38%	-38%	-59%
SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.2	8.67	-30%	-30%	-87%	

资料来源：wind、华源证券研究

注：香港交易所上市的公司市值单位为亿港元，收盘价单位为港元；其他公司市值单位为亿美元，收盘价单位为美元

2.2. 本周重要事件回顾

本周加密核心资产现货 ETF 各日均录得净流入

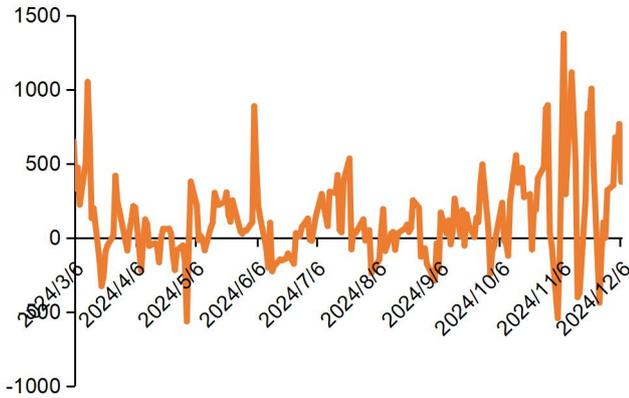
根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 连续五日报得净流入，累计录得净流入 27.30 亿美元。本周 IBIT 录得净流入 26.31 亿美元，GBTC 录得净流出 3.04 亿美元，FBTC 录得净流入 2.62 亿美元。

图表 10：现货 ETF 流入情况（单位：百万美元）

	Blackrock	Fidelity	Bitwise	Ark	Invesco	Franklin	Valkyrie	Vanick	Wire	Grayscale	Grayscale	Total
	IBIT	FBTC	BITB	ARKB	BTCO	EZBC	BRRR	HODL	BTCW	GBTC	BTC	
Fee	0.25%	0.25%	0.20%	0.21%	0.25%	0.19%	0.25%	0.20%	0.25%	1.50%	0.15%	
18 Nov 2024	89.3	60.0	24.4	13.2	0.0	0.0	0.0	7.7	0.0	5.8	54.4	254.8
19 Nov 2024	216.1	256.1	52.8	267.3	0.0	0.0	0.0	7.9	0.0	16.2	13.1	829.5
20 Nov 2024	626.5	133.9	9.2	3.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	773.4
21 Nov 2024	608.4	301.0	68.0	17.2	0.0	5.7	0.0	5.6	0.0	(7.8)	7.0	1,005.1
22 Nov 2024	513.2	21.7	0.0	0.0	5.0	0.0	6.2	5.6	0.0	(67.1)	5.7	490.3
25 Nov 2024	267.8	(134.7)	(280.7)	(110.9)	(10.9)	0.0	0.0	(8.1)	0.0	(158.2)	0.4	(435.3)
26 Nov 2024	0.0	(95.7)	6.5	0.0	(2.3)	0.0	0.0	0.0	0.0	(36.1)	4.8	(122.8)
27 Nov 2024	0.0	40.2	48.0	0.0	0.0	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0	12.0	103.0
28 Nov 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0
29 Nov 2024	137.5	106.5	26.5	7.8	0.0	0.0	0.0	33.1	0.0	0.0	8.6	320.0
02 Dec 2024	338.3	25.1	0.0	17.2	0.0	5.6	0.0	(10.9)	0.0	(28.1)	6.4	353.6
03 Dec 2024	693.3	52.2	7.8	(93.5)	0.0	0.0	0.0	16.2	0.0	0.0	0.0	676.0
04 Dec 2024	571.7	17.3	6.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(94.3)	55.7	556.8
05 Dec 2024	770.5	47.5	(10.2)	12.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(148.8)	95.4	766.7
06 Dec 2024	257.0	120.2	0.0	24.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(32.3)	6.8	376.6
Total	34,369	11,716	2,237	2,617	419	460	541	792	217	(20,824)	865	33,409
Average	150.1	51.2	9.8	11.4	1.8	2.0	2.4	3.5	0.9	(90.9)	3.8	145.9
Maximum	1,119.9	473.4	237.9	267.3	63.4	60.9	43.4	118.8	118.5	63.0	191.1	1,373.8
Minimum	(69.1)	(191.1)	(280.7)	(161.7)	(37.5)	(23.0)	(20.2)	(38.4)	(6.2)	(642.5)	(89.5)	(563.7)

资料来源：Farside，华源证券研究所

图表 11: 现货 ETF 每日净流入情况 (单位: 百万美元)



资料来源: SoSoValue, 华源证券研究所

图表 12: 现货 ETF 累计净流入情况 (单位: 十亿美元)



资料来源: SoSoValue, 华源证券研究所

利好不断, 本周加密核心资产价格突破 10 万美元大关

美东时间本周一到周三, 加密核心资产价格较为稳定; 美东时间本周三, 特朗普正式提名加密货币支持者 Paul Atkins 担任新一任美联储主席, 受利好消息影响, 加密核心资产价格首次突破十万美元大关。在突破十万美元大关后, 加密核心资产价格短暂回调; 美东时间本周五, 特朗普宣布任命 David Sacks 作为人工智能与加密沙皇, 加密核心资产价格再度回弹至十万美元; 截至目前, 加密核心资产价格维持在十万美元左右。

图表 13: 加密核心资产价格情况 (单位: 美元)



资料来源: Coinmarketcap, 华源证券研究所

2.3. 近期重要事件预告

图表 14: 近期加密货币领域重要事件

日期	地点/公司	事件
12月	Coincheck	纳斯达克上市
12月11日	HIVE	年度股东大会
2025年1月	SEC	SEC主席 Gary Gensler 离职

资料来源: 各公司官网, Wind, 华源证券研究所

3. 风险提示

大模型技术发展不及预期, 目前 AI 技术尚未完全成熟, 仍处早期快速迭代阶段, 大模型技术发展不及预期可能会导致后续的应用落地存在较大不确定性。

PC/手机等终端需求复苏不及预期, AI 大幅提升了终端设备的使用体验, 可能会使换机周期加速到来, 拉动手机、电脑等终端设备销量, 但对于消费者的吸引程度仍存较大不确定性, 需求复苏可能不及预期。

美国联邦基金利率剧烈波动, 若美国联邦基金利率超预期上涨, 可能会对加密货币资产价格带来负面影响; 若美国联邦基金利率超预期下跌, 也可能引发加密货币市场的剧烈波动。

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股市场基准为沪深300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。