

华为发布 21 年财报 研发投入再创新高

—通信

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

近日华为公司发布 2021 年年报，2021 年整体经营稳健。实现营业收入 6368 亿元人民币，同比下降 28.6%；净利润 1137 亿元人民币，同比增长 75.9%；经营性现金流 597 亿元，同比增长 69.4%。

- ◆ 公司营收承压，主要是因为受到美国的制裁，消费者业务受到了较大影响。
- ◆ 公司净利润大幅增长，其中包含了出售荣耀和超聚变（x86 服务器）资产在报告期确认的净收益，共计 574 亿元。

运营业务占比重回第一，中国区业务营收占比超过 60%。

- ◆ 公司运营业务营收达到 2814.69 亿元，同比下降 7%。据 Dell'Oro 的数据，华为 2021 年占全球通信设备市场 28.7% 的份额，位居第一。
- ◆ 政企业务营收达到 1024.44 亿元，同比增长 2.1%。截至 2021 年底，华为共打造了覆盖 10 余个行业的 100 多个场景化解决方案。
- ◆ 消费者业务营收达到 2434.31 亿元，同比下降 49.6%。截至 2021 年底，搭载 Harmony OS 的华为设备超 2.2 亿台，华为终端全球月活用户超 7.3 亿。
- ◆ 中国区业务占比达到 64.9%，实现营业收入 4132.99 亿元，同比下滑 30.9%。

公司持续进行研发投入，研发占比不断提升。

- ◆ 2021 年，华为研发费用人民币 1427 亿元，占销售收入的 22.4%，研发费用率上升 6.5 个百分点。研发费用额和费用率均处于近十年的最高位。
- ◆ 目前华为研发投入在全球企业中位居第二，仅次于谷歌母公司 Alphabet。2021 年从事研究与开发的人员约 10.7 万名，约占公司总人数的 54.8%。近
- ◆ 华为是全球最大的专利权人之一。截至 2021 年底，华为在全球共持有有效授权专利 4.5 万余族（超过 11 万件）。

公司业务架构发生变更，海思成为一级部门。我们认为海思正式独立成为一级部门，凸显出华为对海思的高度重视，公司持续加码对芯片领域的战略布局。

公司人事发生变动，孟晚舟接替郭平出任轮值董事长。与此同时五位华为高管离开董事会进入监事会，两位候补董事递补转正。

市场回顾:

本周（2022.03.28-2022.04.01），上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为 2.19%、1.29%、1.10%，申万通信指数涨幅为-0.96%，在申万 28 个一级行业排第 24 位。

本周通信板块个股表现:

股价涨幅前五名为：楚天龙、*ST 实达、纵横通信、恒宝股份、东方通信

股价跌幅前五名为：超讯通信、科信技术、东土科技、中嘉博创、兆龙互连

投资策略: (1) 5G 网络覆盖持续提升，5G 基站数突破 140 万，持续推荐 5G 设备商龙头：中兴通讯；(2) 5G 套餐用户数渗透率的提升拉动运营商 ARUP 值，运营商放弃价格战转通过提供更加优质和差异化的服务来提升用户黏性，建议关注：中国移动；(3) 物联网行业发展进入快车道，重点推荐车载通信模组的投资机会，建议关注广和通、移远通信；(4) 双碳背景下，绿色节能发展成为主旋律，重点推荐精密温控龙头：英维克。

风险提示: 5G 发展不及预期，中美贸易摩擦进一步升级，疫情进一步扩散。

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持（维持）

2022 年 04 月 05 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

张建宇

研究助理

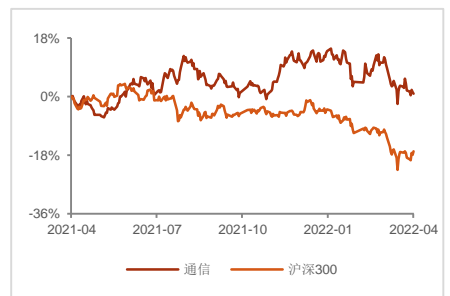
zhangjianyu@shgsec.com

SAC 执业证书编号：S1660121110002

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	17.68
市场平均市盈率	18.69

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《通信行业研究周报：营收增速创十年新高 资本开支保持平稳》2022-03-27
- 2、《通信行业研究周报：中国电信调整投资结构 天翼云市场地位持续提升》2022-03-20
- 3、《通信行业研究周报：运营商业绩稳中向好中国铁塔提升资本开支》2022-03-13
- 4、《通信行业研究周报：加强数字经济建设 推进 5G 规模化应用》2022-03-06
- 5、《通信行业研究周报：5G 渗透率继续提升 手机出货不及预期》2022-02-28
- 6、《通信行业研究周报：“东数西算”启动 IDC 产业链有望受益》2022-02-21

证券研究报告

内容目录

1. 每周一谈.....	3
2. 市场回顾.....	5
3. 重要公告.....	6
4. 行业新闻.....	7

图表目录

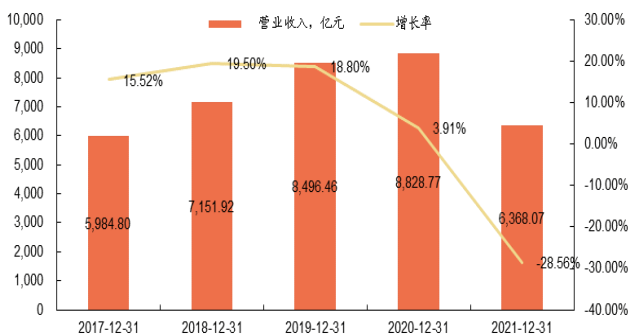
图 1: 公司历年营业收入及增长率.....	3
图 2: 公司历年归母净利润及增长率.....	3
图 3: 2021 年公司各业务营收及占比 (百万元).....	3
图 4: 2021 年公司各地区营收及占比 (百万元).....	3
图 5: 公司历年研发费用及占比情况.....	4
图 6: 申万一级行业周涨幅.....	5
图 7: 申万一级行业年初至今涨跌幅.....	5
图 8: 本周涨幅前十.....	6
图 9: 本周跌幅前十.....	6
图 10: 本年度涨幅前十.....	6
图 11: 本年度跌幅前十.....	6
表 1: 通信行业一周重要公告.....	6

1. 每周一谈

近日华为公司发布 2021 年年报，2021 年整体经营稳健。实现营业收入 6368 亿元人民币，同比下降 28.6%；净利润 1137 亿元人民币，同比增长 75.9%；经营性现金流 597 亿元，同比增长 69.4%。

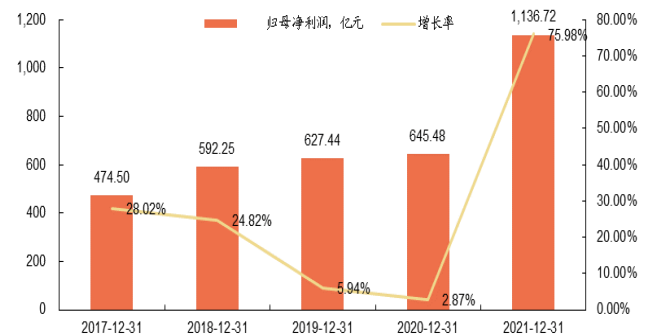
- ◆ 公司营收承压，主要是因为公司受到了美国的制裁，消费者业务受到了较大影响。
- ◆ 公司净利润大幅增长，其中包含了出售荣耀和超聚变（x86 服务器）资产在报告期确认的净收益，共计 574 亿元。

图1：公司历年营业收入及增长率



资料来源：wind，申港证券研究所

图2：公司历年归母净利润及增长率



资料来源：wind，申港证券研究所

运营商业务占比重回第一，中国区业务营收占比超过 60%。

- ◆ 公司运营商业务营收达到 2814.69 亿元，同比下降 7%。据 Dell'Oro 的数据，华为 2021 年占全球通信设备市场 28.7% 的份额，位居第一。
- ◆ 政企业务营收达到 1024.44 亿元，同比增长 2.1%。截至 2021 年底，华为共打造了覆盖 10 余个行业的 100 多个场景化解决方案。同时，为更好地满足客户需求，华为成立了智慧公路、海关和港口等军团，助力行业数字化高质量发展。
- ◆ 消费者业务营收达到 2434.31 亿元，同比下降 49.6%。截至 2021 年底，搭载 Harmony OS 的华为设备超过 2.2 亿台，Harmony OS 成为全球发展速度最快的移动终端操作系统。截至 2021 年底，华为终端全球月活用户超过 7.3 亿。
- ◆ 中国区业务占比达到 64.9%，实现营业收入 4132.99 亿元，同比下滑 30.9%。

图3：2021 年公司各业务营收及占比（百万元）

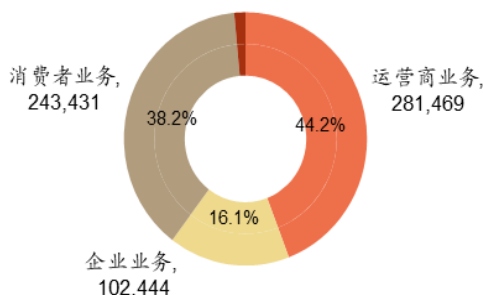
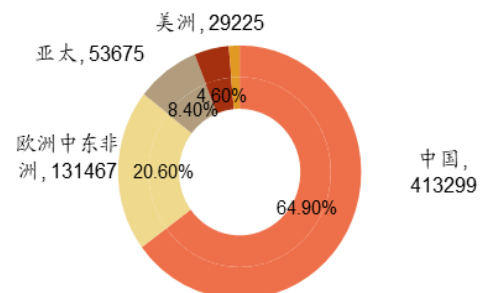


图4：2021 年公司各地区营收及占比（百万元）



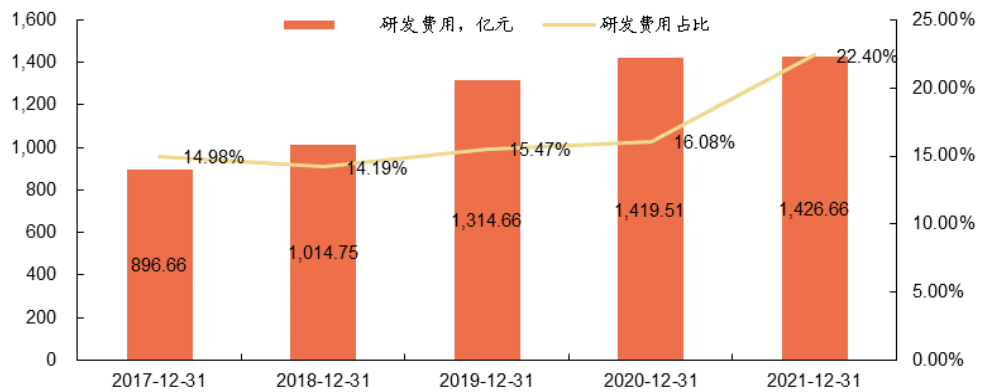
资料来源：公司年报，申港证券研究所

资料来源：公司年报，申港证券研究所

公司持续进行研发投入，研发占比不断提升。

- ◆ 华为坚持每年将 10% 以上的销售收入投入研究与开发。2021 年，华为研发费用人民币 1427 亿元，占销售收入的 22.4%，研发费用率上升 6.5 个百分点。研发费用额和费用率均处于近十年的最高位。
- ◆ 目前华为研发投入在全球企业中位居第二，仅次于谷歌母公司 Alphabet。2021 年，从事研究与开发的人员约 10.7 万名，约占公司总人数的 54.8%。近十年累计投入的研发费用超过人民币 8,450 亿元。
- ◆ 华为是全球最大的专利权人之一。截至 2021 年底，华为在全球共持有有效授权专利 4.5 万余族（超过 11 万件）。90% 以上专利为发明专利。华为在中国国家知识产权局和欧洲专利局 2021 年度专利授权量均排名第一，在美国专利商标局 2021 年度专利授权量位居第五。

图5：公司历年研发费用及占比情况



资料来源：wind，申港证券研究所

公司业务架构发生变更，海思成为一级部门。

- ◆ 海思定位于面向智能终端、显示面板、家电、汽车电子等行业提供端到端的板级芯片和模组解决方案，承担芯片和模组产业的研发、Marketing、生态发展、销售服务等职责。
- ◆ 我们认为海思正式独立成为一级部门，凸显出华为对海思的高度重视，公司持续加码对芯片领域的战略布局。

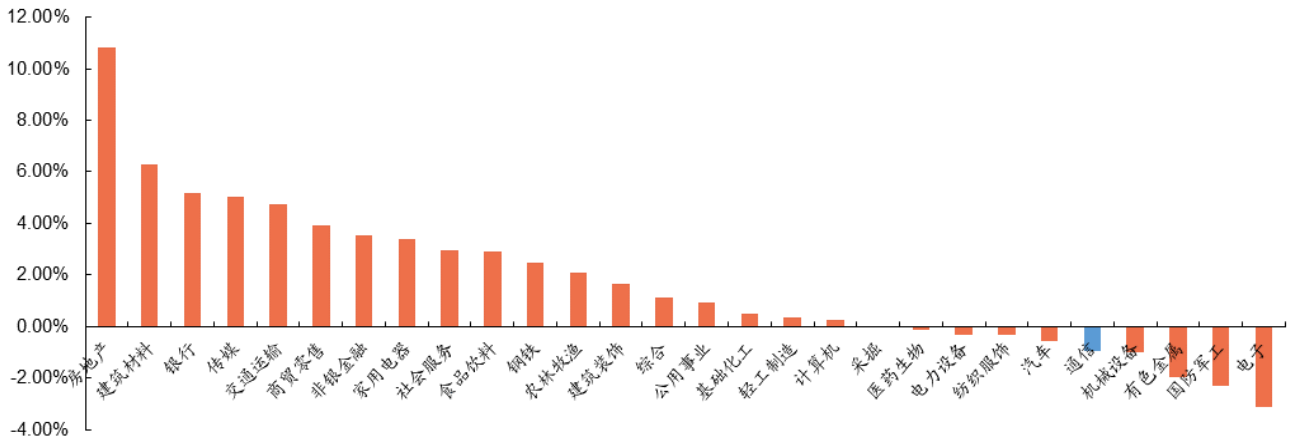
公司人事发生变动，孟晚舟接替郭平出任轮值董事长。

- ◆ 轮值董事长在当值期间是华为最高领袖，主持公司董事会及董事会常务委员会，轮值期为六个月。
- ◆ 与此同时五位华为高管离开董事会进入监事会，两位候补董事递补转正。

2. 市场回顾

本周（2022.03.28-2022.04.01），上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为2.19%、1.29%、1.10%，申万通信指数涨幅为-0.96%，在申万28个一级行业排第24位。

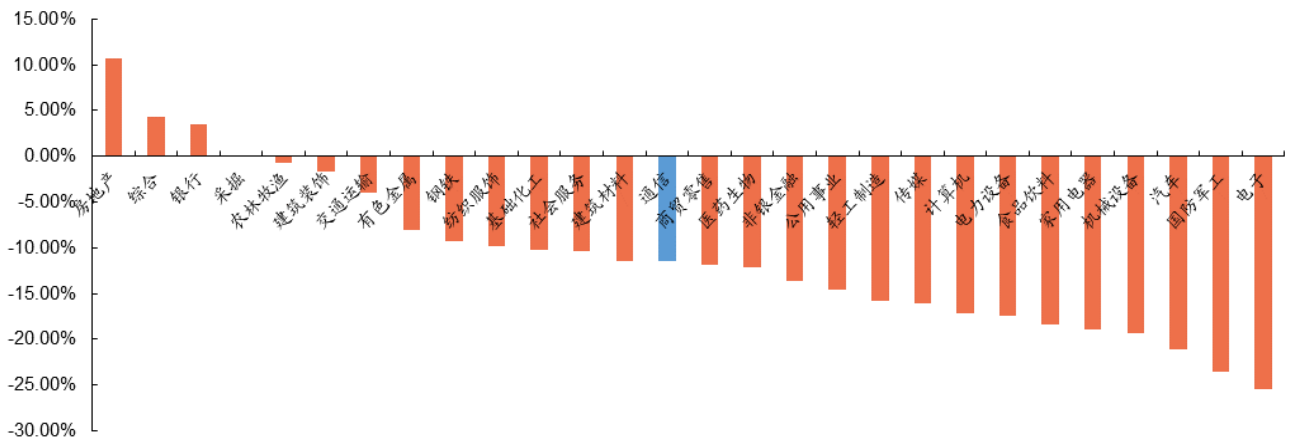
图6：申万一级行业周涨幅



资料来源：wind，申港证券研究所

2022年初至今，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为-9.81%、-17.70%、-19.73%，申万通信指数涨幅为-11.46%，在申万28个一级行业中排第14位。

图7：申万一级行业年初至今涨跌幅



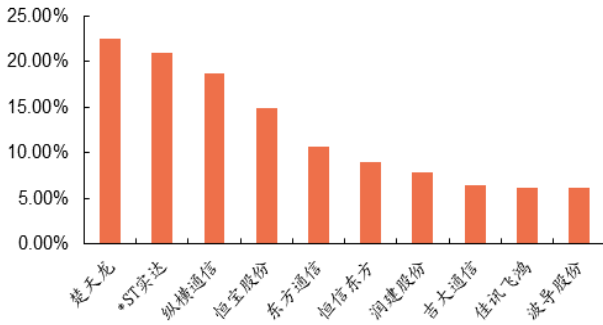
资料来源：wind，申港证券研究所

本周通信板块个股表现：

股价涨幅前五名为：楚天龙、*ST实达、纵横通信、恒宝股份、东方通信

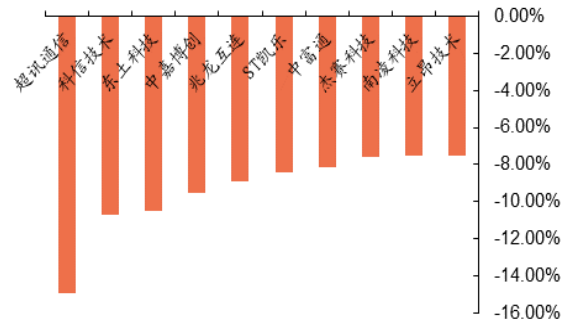
股价跌幅前五名为：超讯通信、科信技术、东土科技、中嘉博创、兆龙互连

图8：本周涨幅前十



资料来源：wind，申港证券研究所

图9：本周跌幅前十



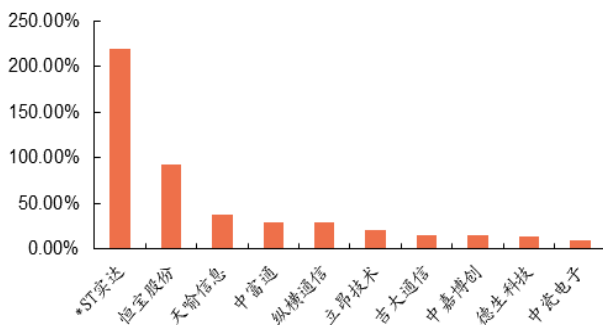
资料来源：wind，申港证券研究所

本年度通信板块个股表现：

股价涨幅前五名为：*ST实达、恒宝股份、天喻信息、中富通、纵横通信

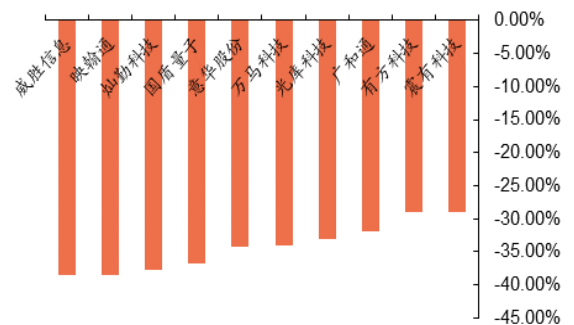
股价跌幅前五名为：威胜信息、映翰通、灿勤科技、国盾量子、意华股份

图10：本年度涨幅前十



资料来源：wind，申港证券研究所

图11：本年度跌幅前十



资料来源：wind，申港证券研究所

3. 重要公告

表1：通信行业一周重要公告

公告类别	公司名称	公告日期	公告内容
业绩报告	波导股份	2022.03.28	公司发布关于2021年年度业绩报告。报告期内，公司共实现营业收入78,741.31万元，同比增长10.12%；营业利润5,710.32万元，较上年度增加利润950.26万元，同比增长19.96%；报告期内实现归属于母公司股东的净利润4,288.32万元，较上年度增加利润857.74万元，同比增长25%。
经营数据	移远通信	2022.03.28	公司发布关于2022年1至2月主要经营数据公告。2022年1-2月，公司销售业绩保持了较好的增长态势，经公司初步核算，2022年1-2月公司实现营业总收入19亿元左右，同比增长68%左右；实现归属于上市公司股东的净利润6,660万元左右，同比增长50%左右。
业绩报告	神宇股份	2022.03.28	公司发布关于2021年年度业绩报告。报告期内，公司主要围绕射频同轴电缆产品开展业务，实现营业收入83,965.66万元，同比增长35.10%，其中射频同轴电缆及组件实现销售收入56,508.11万元，比去年增加8,789.91万元，增长18.42%；

公告类别	公司名称	公告日期	公告内容
			合并报表实现归属于母公司所有者的净利润 6,969.43 万元，比上年同期增加 785.24 万元，增长 12.70%。
业绩报告	武汉凡谷	2022.03.29	公司发布关于 2021 年年度业绩报告。报告期内，公司实现营业收入 1,837,523,253.09 元，同比增长 23.18%，其中发往国外产品的营业收入 684,300,649.35 元，同比增长 62.53%；公司实现归属于上市公司股东的净利润 227,718,903.92 元，同比增长 18.58%。
业绩报告	广和通	2022.03.29	公司发布关于 2021 年年度业绩报告。公司实现营业收入 41.09 亿元，同比增长 49.78%；归属于上市公司股东的净利润为 4.01 亿元，同比增长 41.51%。经营活动产生的现金流量净额为-4.22 亿元，同比下降 225.19%。
业绩报告	德生科技	2022.03.30	公司发布关于 2022 年第一季度业绩预告。公司营业收入比上年同期增长：40%-70%；归属于上市公司股东的净利润同比去年增长 70%-100%。
业绩报告	二六三	2022.03.30	公司发布关于 2021 年年度业绩报告。公司实现营业收入 8.91 亿元，同比下降 8.1%。归母扣除非净利润为-0.35 亿元，同比下降 177.88%。
业绩报告	光库科技	2022.03.30	公司发布关于 2021 年年度业绩报告。公司实现营业收入 6.68 亿元，同比增长 35.84%。归属于上市公司股东的净利润为 1.3 亿元，同比增长 120.94%。
股份回购	创维数字	2022.03.31	公司计划以自有资金通过二级市场以集中竞价方式回购部分社会公众股份。本次回购的资金总额不低于人民币 1 亿元且不超过人民币 2 亿元，回购价格不超过人民币 16 元/股。按回购金额上限人民币 2 亿元、回购价格上限 16 元/股测算，预计可回购股数为 1,250 万股，约占公司目前总股本的 1.18%；按回购金额下限人民币 1 亿元、回购价格上限 16 元/股测算，预计可回购股数为 625 万股，约占公司目前总股本的 0.59%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。
业绩预告	梦网科技	2022.04.01	公司发布 2022 年第一季度业绩预告。2022 年第一季度收入较去年同期增长 15.38%，归属于上市公司股东的净利润为-3000 到-4000 万元，同比下降 163.45%-184.60%。

资料来源：wind，申港证券研究所

4. 行业新闻

【Telenor 完成缅甸市场退出 1.05 亿美元售出业务】据 Mobile World Live 报道，挪威电信集团（Telenor Group）最终以 1.05 亿美元将其缅甸业务出售给 M1 集团（M1 Group），并表示将在第一季度财务业绩中计入与现已剥离的业务相关的额外亏损。该运营商已经收到了 5000 万美元，其余部分将在未来五年内分期支付。Telenor 在声明中表示，将在 2022 年第一季度业绩中计入“累计亏损重新分类”带来的财务打击。它补充称，尽管此次出售的初始金额将在其即将公布的经营业绩中被添加到资产负债表中：“由于缅甸局势的不确定性，延期付款将不会在结算时计入账目。”该运营商将于 5 月份公布第一季度业绩。Telenor 于 2021 年 7 月在该国政治局势不确定的情况下宣布了拟议的出售，但媒体多次质疑该交易完成的可能性，当局希望一位当地买家接手该业务。该交易最终于本月早些时候获得批准，条件是在交易完成后在交易完成后安排一个涉及当地合作伙伴的所有权结构。（C114 通信网）

【IDC：预计今年全球 VR 头显出货量同比增长 43.6%】IDC 发布最新报告指出，2021 年全年全球 AR/VR 头显出货量达 1123 万台，同比增长 92.1%，其中 VR 头显出货量达 1,095 万台，突破年出货量一千万台的行业重要拐点，其中 Oculus 份

额达到 80%。预计 2022 年，全球 VR 头显出货 1573 万台，同比增长 43.6%。(C114 通信网)

【2021 年中国 PC 显示器市场出货量 3231 万台，同比增长 9.7%】市场研究机构 IDC 发布的报告数据显示，2021 年四季度全球 PC 显示器出货量同比下滑 5.2%；2021 年全年全球 PC 显示器出货量仍超出预期，同比增长了 5.0%，出货量达到 1.4 亿台，是 2018 年以来的最高水平。IDC 预计，2022 年全球显示器出货量将会同比下滑 3.6%。对于中国市场，IDC 报告数据显示，2021 年第四季度，中国 PC 显示器市场出货量 816 万台，同比下滑 2%。2021 年全年中国 PC 显示器市场出货 3231 万台，同比增长 9.7%，创十年来最高增幅。(C114 通信网)

【光模块、数字小站需求增长：华工科技预计一季度盈利超 2 亿】华工科技发布 2022 年第一季度业绩预告，预计本季度实现盈利 2 亿至 2.3 亿元，同比大幅上涨 75.88%至 102.27%。华工科技旗下的华工正源，是全球主流光模块制造商之一。华工科技表示，业绩预增的原因主要有两个：一是公司 2021 年完成校企改制后，将核心业务锚定新基建、新能源、工业数智化等发展赛道，2022 年第一季度，公司所聚焦赛道的市场主体业务大幅增长。其中，联接业务，5G 应用场景更加丰富，客户对光模块、数字小站的需求增长较快。感知业务，随着新能源汽车市场渗透率稳步提升，新能源汽车厂家对公司 PTC 加热组件、传感器的需求快速增长。智能制造业务，受益于新能源相关产业链的快速扩容、智能制造迎来加速发展期，公司的激光装备、智能产线订单增长较快。二是 2021 年公司的募投项目建设完成，制造平台能力进一步提升，客户响应保障增强，精益生产显现效果。公司以“行业领先、专精特新”产品为重点的研发创新能力建设持续发力。(C114 通信网)

【战投方智路建广联合体 600 亿到位，紫光集团重整顺利进入交割期】根据紫光集团破产重整事项法律程序的要求，紫光集团重整战略投资方智路建广联合体，投入重整用于清偿紫光集团原巨额债务的投资款 600 亿元人民币已到位。这标志着，紫光集团重整顺利进入实质交割，随着这笔投资款的到位，战投方智路建广联合体将更深地参与到紫光集团和下属企业的管理中。(C114 通信网)

【IDC:2021 年云基础设施计算和存储设施产品支出为 739 亿美元，同比增长 8.8%】据 IDC 数据显示，2021 年第四季度，企业在云基础设施计算和存储基础设施产品上的支出增长了 13.5%，达到 211 亿美元。这是连续第二个季度出现同比增长。由于供应链制约因素，过去几个季度中供应商的库存减少。随着积压量继续增长，只要经济保持健康发展，供给赶上需求，被压抑的需求预示着未来的增长。2021 年全年，云基础设施支出总计 739 亿美元，比 2020 年增长 8.8%。(C114 通信网)

【孟晚舟出任华为轮值董事长】近日华为官网显示，孟晚舟正式出任华为轮值董事长，同时仍担任首席财务官一职，郭平当选公司监事会主席。轮值董事长在当值期间是华为最高领袖，主持公司董事会及董事会常务委员会，轮值期为六个月。(C114 通信网)

【GSMA: 2021 年全球移动支付交易额达 1 万亿美元】全球移动通信系统协会 (GSMA) 在一份报告中提到，2021 年，移动货币平台处理了超过 1 万亿美元的交易，注册账户数量同比增长 18%。这家行业组织指出，1 万亿美元是个创纪录的数字，同比增长 31%。截至 2021 年底，全球注册账户数量达到 14 亿，每小时平均交易数超过 150 万笔。其最新的移动支付行业年度报告强调，服务活跃于全球

98 个市场，共有 560 万代理。(C114 通信网)

【江苏省：5G 在网用户达到 2594 万户 固网宽带用户达到 4134 万户】根据公开数据显示，截至 2 月末，江苏省固定互联网宽带接入用户总数达到 4133.5 万户，全国排名第二，较上年末累计净增用户 62 万。1000M 以上接入速率的宽带接入用户较上年末净增用户 113 万户，累计达到 624.2 万户，占宽带用户总数的比重达 15.1%，千兆用户总规模和增长数均排名全国第一位。移动电话用户规模稳中有增，5G 用户占比持续提升。截至 2 月末，我省移动电话用户总数达 1.03 亿户，其中 5G 在网用户达 2594.0 万户，较上年末累计净增用户 115 万，占移动电话用户总数的 25.3%。除此之外，移动互联网用户流量保持较高速增长，持续稳固行业基本盘。1-2 月，江苏省全省移动互联网累计流量达 24.0 亿 GB，同比增长 16.0%。2 月 DOU（月户均流量）达 12.7GB，高于全国平均 0.5GB。得益于全省 5G 网络快速覆盖，5G 移动互联网流量达 6.4 亿 GB，分流比达 26.5%。(C114 通信网)

【孟加拉国完成 5G 频谱拍卖：总价 12 亿美元】孟加拉国运营商花费了大约 1064 亿塔卡（约合 12 亿美元）来获取 2.3GHz 和 2.6GHz 频段的频谱，他们寻求改善现有的 4G 服务，并为 5G 网络铺平道路。孟加拉国电信监管委员会（BRTC）拍卖了 2.3GHz 波段中的 10 段 10MHz 频谱，以及 2.6GHz 波段中的 12 段 10MHz 频谱。大约 30MHz 频谱仍未售出。Grameenphone 和 Robi Axiata 都在 2.6GHz 频段上获得了 60MHz 的最大量。《商业标准报》报道称，两家运营商为此花费了约 336 亿塔卡。国有运营商 Teletalk 以及 Banglalink 分别购得了 30MHz 和 40MHz 的 2.3GHz 频段频谱，前者花费约 168 亿塔卡，后者花费约 224 亿塔卡。频谱牌照的有效期为 15 年，运营商须在 60 天内支付 10% 的费用，其余费用在 9 年内分期支付。Grameenphone 将总的频谱资产增加到了 107.4MHz，而 Robi Axiata 现在拥有 104MHz、Banglalink 拥有 80MHz、Teletalk 拥有 55.2MHz。《商业标准》援引 Grameenphone 首席执行官亚西尔·阿兹曼（Yasir Azman）的话说，虽然 4G 技术将继续是孟加拉国的主流技术，但运营商将与政府合作确定相关的 5G 用例，在未来几个月里进行试验。仅在去年，这四家运营商就花费了近 9 亿美元来获取 1800MHz 和 2100MHz 频段的频谱，以扩大他们有限的 4G 频谱资产。2021 年 12 月，华为和诺基亚与 Teletalk 合作，在达卡的有限区域部署了该国首张 5G 网络。(C114 通信网)

研究助理简介

张建宇，北京科技大学工学硕士，曾先后就职于华为和中国移动，多年 ICT 行业工作经验，2021 年 11 月加入申港证券，担任通信行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上