下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

周报：美光业绩超预期并上修资本支出，假期海外半导体设备领涨

电子

核心观点

半导体：美光 FY26Q4 业绩全面超预期并上修资本开支，2027 财年上半年资本支出约为 250 亿美元，且下半年还将更高，26 份 SCA 协议锁定 27 财年超 75%产能。

海外算力：OpenAI DevDay 2026 发布全天候在线智能体 Dots 等多项内容，同时 OpenAI 拟以 1.4 万亿美元估值寻求 300 亿美元融资。

端侧 AI：华为 Mate 90 系列发布，三款“韬定律”麒麟芯片商用，其中 Mate 90 Pro Max 搭载的是基于韬定律逻辑折叠的麒麟 9050 Pro 芯片。

行业动态信息

1、半导体：美光 FY26Q4 业绩全面超预期，长协锁定未来需求并上修资本开支。

美光发布了 FY2026Q4 财报，受益于 AI 数据中心内存和存储的旺盛需求，美光在营收、毛利率和每股收益三大核心指标上均创下历史新高，且全面超越分析师预期。展望 FY2027Q1，公司预计营收约为 615 亿美元（上下浮动 15 亿美元），第一财季调整后毛利率指引约为 86.25%，管理层指出第一财季将是 2027 财年全年的毛利率底部，随着价格持续上涨和运营表现改善，年内其余季度毛利率预计将走高。

具体财务与业务数据方面，美光 2026 财年第四财季 Non-GAAP 营收达到 542.3 亿美元，同比增加 379%，环比增长 31%，在 Non-GAAP 口径下，第四财季净利润达到 383.98 亿美元，同比增加约 1007%，环比增长约 33.1%，毛利率为 87.0%，环比提升约 2.1 个百分点，同比提升约 41.3 个百分点。

各个业务板块呈现出全面增长的态势，但数据中心相关业务的增速尤为突出，1）数据中心部门营收达到 180.0 亿美元，环比增长约 56%，同比增幅高达 1042%，占公司总营收约三分之一，且该部门毛利率更是高达 90%，2）云端内存业务部门营收为 162.8 亿美元，环比增长 18%，同比增长 258%，毛利率为 83%，与上季持平，原因在于 HBM 出货占比提升，虽然价格在上涨，但 HBM 相对更高的成本结构在一定程度上稀释了利润率；3）移动与客户端业务部门营收为 131.1 亿美元，环比增长 14%，同比增长 249%，毛利率同样达到了 90%；4）汽车与嵌入式业务部门营收为 68.2 亿美元，环比增长 47%，同比增长 376%，毛利率为 84%。产品结构方面，DRAM 营收达到 398 亿美元，占总营收的 73%，其中位元出货量实现中个位数百分比增长，而平均售价上涨了高十位数百分比；NAND 营收为 141 亿美元，占总营收的 26%，位元出货量增长约 10%，平均售价上涨约 30%。

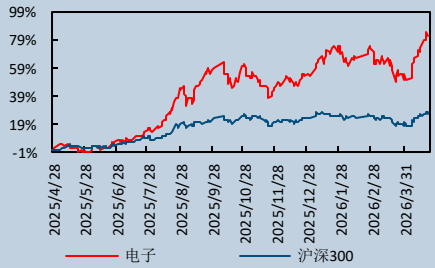
维持　　强于大市

阎贵成
yanguicheng@csc.com.cn
010-56135172
SAC 编号:S1440518040002
SFC 编号:BNS315

梁艺
liangyidzz@csc.com.cn
SAC 编号:S1440525080006

发布日期：　2026 年 10 月 07 日

市场表现



相关研究报告

26.06.22	【中信建投电子】:周报：英飞凌被判侵权英诺赛科，苹果产品将涨价
26.06.08	【中信建投电子】:周报：ST 启动新一轮涨价，宇树科技 IPO 首发过会
26.06.01	【中信建投电子】:周报：模拟 IC 大厂集中开启新一轮涨价；比亚迪发布智驾芯片
26.05.25	【中信建投电子】:周报：长江存储启动 IPO 辅导，MLCC 价格有望迎来反转
26.05.10	【中信建投电子】:周报：晶圆代工成熟制程有望涨价，英伟达与康宁达成战略合作

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

在长协方面，过去一个季度，美光新增了 10 个客户签署 LTA 协议，到本财季末，已经累计与 26 个客户签署 LTA 协议，这 26 份 SCA 协议覆盖至 2030 年及以后，这也导致美光超过 75%的 2027 财年预期产出已经被提前锁定。美光预计到 2030 年，这些 SCA 将贡献超过 35%的营收，而且在这部分营收中，四分之三具备明确的定价机制（多数设有保底价和封顶价），剩余四分之一按市场价格定期协商。

资本开支方面，2026 财年实际资本开支约 273.7 亿美元，较年初指引（180 亿美元）大幅增加，同比接近翻倍，公司预计 2027 财年上半年资本支出约为 250 亿美元，且下半年还将更高，增量部分中，大部分为建设类资本支出（主要用于加速 2028 年末及之后的洁净室空间可用性），建设类资本支出的增速将明显高于设备类资本支出。

2、海外算力：OpenAI DevDay 2026 发布全天候在线智能体 Dots 等多项内容，同时 OpenAI 拟以 1.4 万亿美元估值寻求 300 亿美元融资。

OpenAI 年度开发者大会召开，更新内容涵盖 ChatGPT、智能体、模型、Codex、插件以及企业级产品等，主要的更新内容如下：1）最受关注的是全天候在线智能体 Dots，按照官方描述，每一个 Dot 均配备专属云端计算机与独立浏览器，可通过插件生态联动超 4000 款应用，用户可在 ChatGPT 桌面端、移动端、网页端调度，也可直接在 Slack、Microsoft Teams 中启用，多端无缝衔接、上下文连续。它在获得授权后新增“主动研究”能力，可在无人交互时通过只读工具扫描关联应用，梳理待办、排查遗漏，整理后待用户审批；2）GPT-6.1 Sol，GPT-6.1 Sol 是上一代 GPT-6 Sol 的升级版，官方的一句话定位“接近 Astra 的智力，五分之一的价格”，价格方面，每百万输入 Token 2 美元，输出 10 美元，缓存读取 0.1 美元。缓存比标准输入便宜 95%，也比上一代 Sol 的缓存价低了一半，作为对比，Astra 是 10 美元输入、50 美元输出；3）Ultrafast：Ultrafast 是个新的速度档，在 Codex 里最高 8 倍生成速度，能做到 300 tokens/秒，API 里是 6 倍，而代价是标准价的 6 倍；4）Codex 大更新：Codex 上云，电脑、手机等设备都能接着跑任务，开发环境可复用，此外 Codex 还获得了带有语音控制和多智能体任务管理功能的重新设计的 CLI、针对 GitHub 和 GitLab 的全新代码审查体验、离线时的自动云端代码审查、用于扫描代码库、调查漏洞并准备修复方案的 Codex Security Cloud。

此外，据知情人士透露，在推迟首次公开募股(IPO)计划后，OpenAI 目标在新一轮融资中拟以 1.4 万亿美元估值向投资者筹集至少 300 亿美元，目前该融资尚处于早期阶段，可能会发生变化，OpenAI 的年化营收在夏季加速成长，突破了 400 亿美元，且自 7 月以来，该公司的年化营收已增长了 70%。

3、端侧 AI：华为 Mate 90 系列发布，三款“韬定律”麒麟芯片商用

10 月 1 日，华为 Mate 90 系列及全场景新品发布会正式举行，华为此次为 Mate 90 系列的三款常规机型分别配备三款基于“韬定律”的全新麒麟 SoC。其中，Mate 90 配备了麒麟 9030，Mate 90 Pro 搭载的是麒麟 9035，Mate 90 Pro Max 则搭载的是之前已经公布的基于韬定律逻辑折叠的麒麟 9050 Pro 芯片。

在芯片性能方面，麒麟 9030 对比上代麒麟 9020，CPU 性能提升 13%，GPU 性能提升 54%，NPU 性能提升 13%，麒麟 9035 则在麒麟 9030 的基础上进一步强化，CPU 提升 11%，GPU 提升 10%，NPU 性能大幅跃升 51%，麒麟 9050 Pro 晶体管密度达到每平方毫米 2.38 亿个，较麒麟 9030 Pro 提升 28%，其通过创新的逻辑折叠架构，压缩关键路径时延，能将新芯片时钟缓冲器的数量降低 55%，关键路径时延也减少 30%，与此同时，麒麟 9050 Pro 还实现了 500 万个信号传输键合，跨 Die 传输带宽高达 125TB/秒，这也助力了信号传输时延的降低，在综合性能上麒麟 9050 Pro 搭载自研灵犀 9 核 16 线程 CPU，多核性能提升 23%，达芬奇架构的 NPU 性能提升了 140%，可以在端侧运行 30B MOE 大模型。

在售价方面，Mate 90 标准版/Pro/Pro Max 的起售价分别为 5999 元（12+256GB）/6999 元（12+256GB）/9499 元（12+512GB），同样存储规格下较上代售价分别提升 1300 元/1000 元/2000 元（16+512GB 版本）。

下载日志已记录，仅供内部参考

4、投资建议：

半导体：设备（中微公司、华峰测控、长川科技）、零部件（正帆科技）、算力芯片（海光信息、寒武纪）、存储（兆易创新、北京君正）、AIoT（瑞芯微、晶晨股份、乐鑫科技）、模拟（思瑞浦、圣邦股份、纳芯微）；

消费电子：立讯精密、水晶光电、华勤技术；

PCB及被动元件：深南电路、沪电股份、鹏鼎控股、东山精密、三环集团、风华高科、顺络电子、洁美科技。

5、风险提示：

未来中美贸易摩擦可能进一步加剧，存在美国政府将继续加征关税、设置进口限制条件或其他贸易壁垒风险；宏观环境的不利因素将可能使得全球经济增速放缓，居民收入、购买力及消费意愿将受到影响，存在下游需求不及预期风险；大宗商品价格仍未企稳，不排除继续上涨的可能，存在原材料成本提高的风险；全球政治局势复杂，主要经济体争端激化，国际贸易环境不确定性增大，可能使得全球经济增速放缓，从而影响市场需求结构，存在国际政治经济形势风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、行情回顾 1
二、行业数据 2
三、产业要闻 4
3.1 半导体 4
3.2 海外算力 5
3.3 端侧 AI 5
四、重要公告 6
五、风险分析 7

图表目录

图表 1： 电子行业重要指数涨跌幅情况 1
图表 2： 电子行业每周股价涨幅前十五名 1
图表 3： 电子行业每周股价跌幅前十五名 1
图表 4： 日本半导体设备出货金额 2
图表 5： 全球半导体月度销售额 2
图表 6： DDR4 价格走势（16Gb，USD） 2
图表 7： DDR5 价格走势（16Gb，USD） 2
图表 8： Flash Wafer 价格走势（512Gb TLC，USD） 2
图表 9： Flash Wafer 价格走势（1Tb TLC，USD） 2
图表 10： 全球智能手机市场各品牌份额 3
图表 11： 中国智能手机市场各品牌份额 3
图表 12： 2026 年中国智能手机市场各品牌周度出货量（千台） 3
图表 13： 台股 MLCC 月度营收及同比 3
图表 14： 一周重要公告 6

下载日志已记录，仅供内部参考

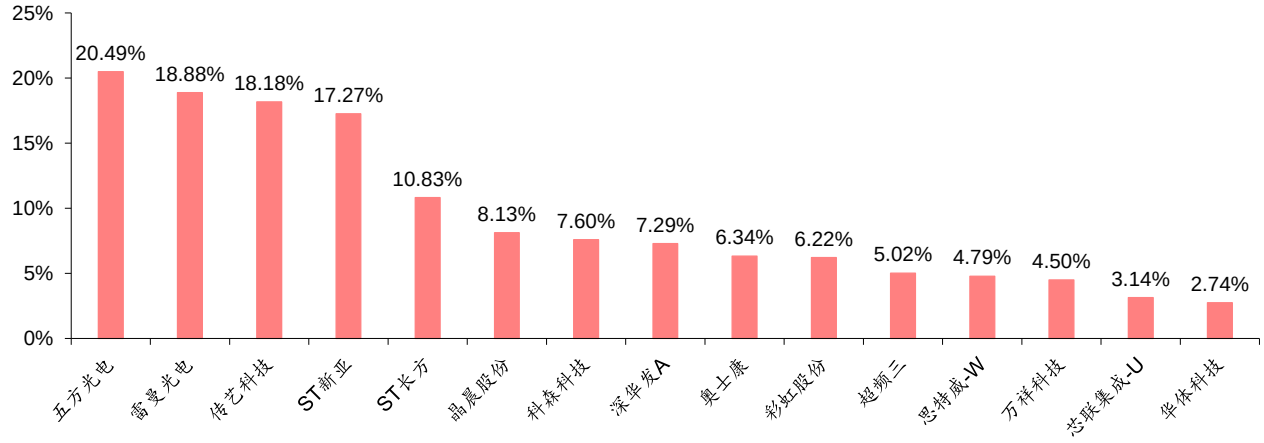
一、行情回顾

图表1： 电子行业重要指数涨跌幅情况

代码	名称	周报点	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
000001.SH	上证指数	3842.19	-1.19%	-3.61%	-3.19%
399001.SZ	深证成指	12887.62	-3.22%	-8.04%	-4.71%
399006.SZ	创业板指	3135.28	-4.67%	-8.82%	-2.12%
000300.SH	沪深300	4357.62	-1.84%	-5.78%	-5.88%
801080.SI	电子(申万)	8223.61	-6.40%	-8.22%	25.47%
SOX.GI	费城半导体指数	12628.62	3.69%	9.48%	85.97%
TWSE020	台湾电子指数	3043.86	1.01%	4.10%	83.20%
TWSE071	台湾半导体指数	1624.01	0.53%	5.82%	83.35%

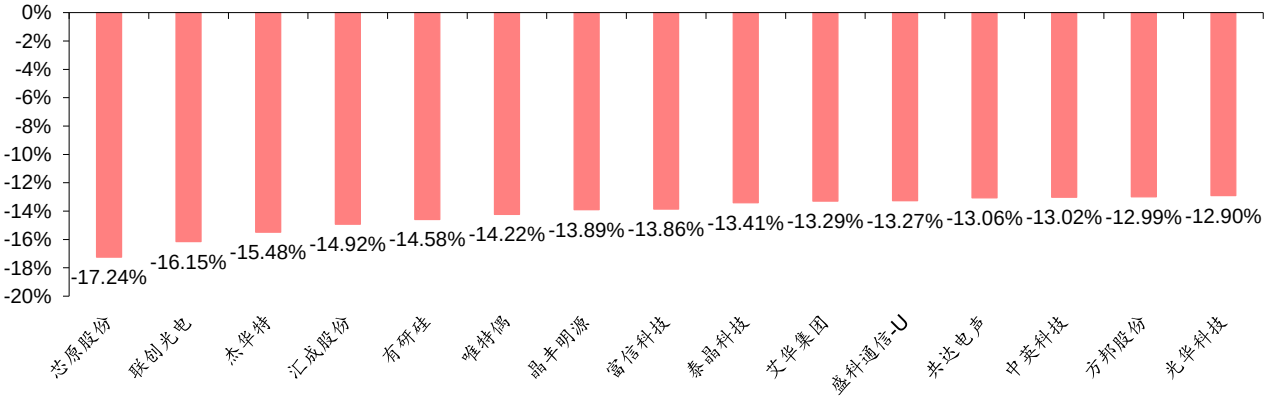
资料来源：Wind，中信建投注:数据时间截至 2026/9/30

图表2： 电子行业每周股价涨幅前十五名



资料来源：Wind，中信建投

图表3： 电子行业每周股价跌幅前十五名

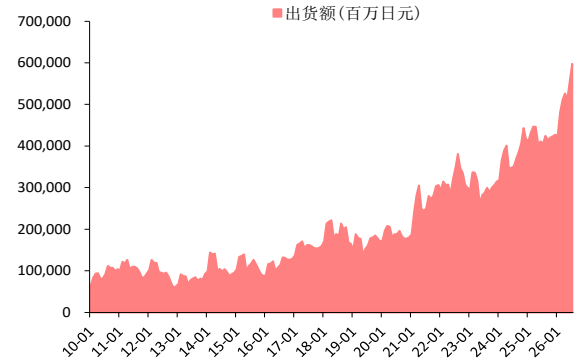


资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

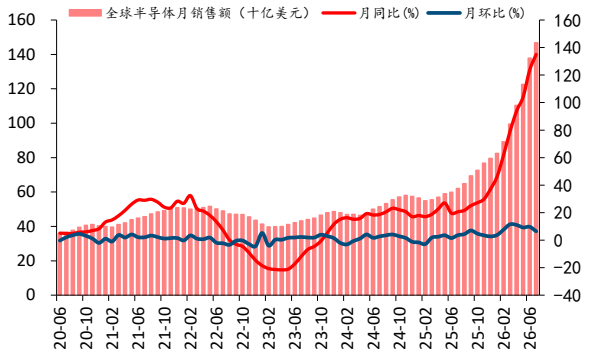
二、行业数据

图表4： 日本半导体设备出货金额



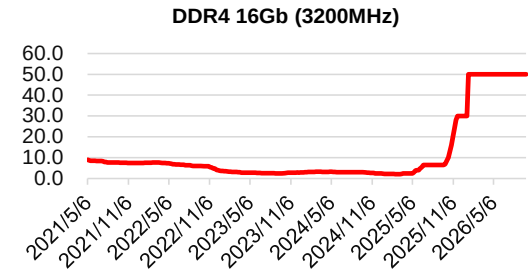
资料来源：Wind，中信建投

图表5： 全球半导体月度销售额



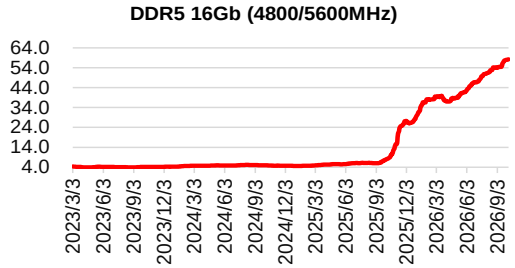
资料来源：Wind，中信建投

图表6： DDR4 价格走势（16Gb，USD）



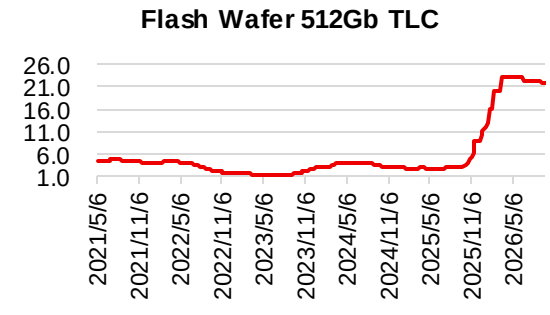
资料来源：CFM，中信建投

图表7： DDR5 价格走势（16Gb，USD）



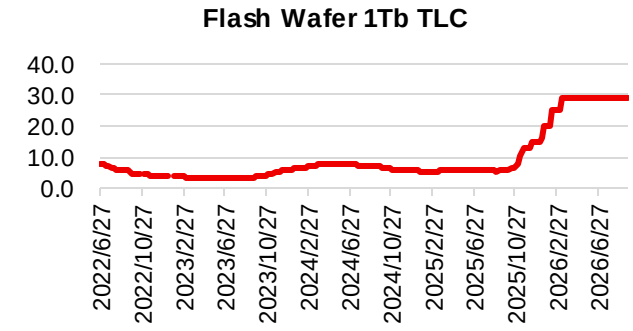
资料来源：DRAMexchange，中信建投

图表8： Flash Wafer 价格走势（512Gb TLC，USD）



资料来源：CFM，中信建投

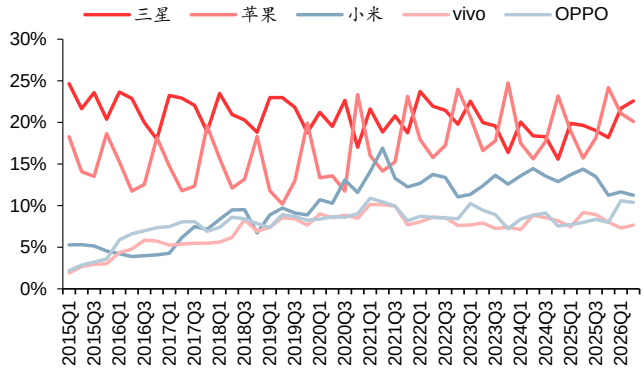
图表9： Flash Wafer 价格走势（1Tb TLC，USD）



资料来源：CFM，中信建投

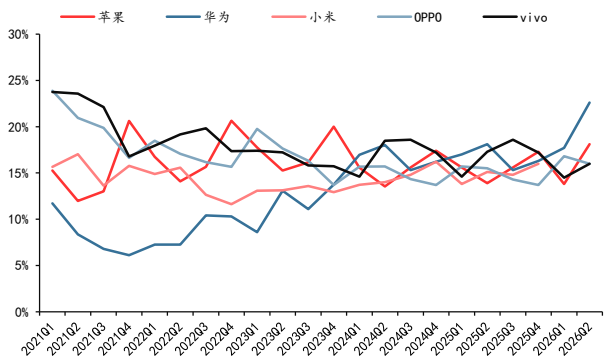
下载日志已记录，仅供内部参考

图表10： 全球智能手机市场各品牌份额



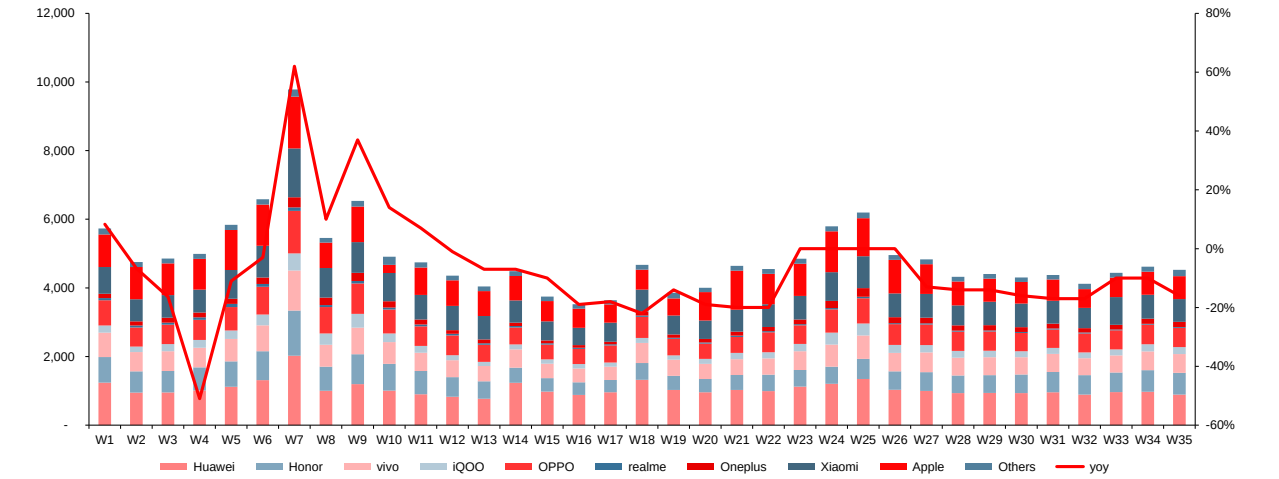
资料来源：IDC，中信建投

图表11： 中国智能手机市场各品牌份额



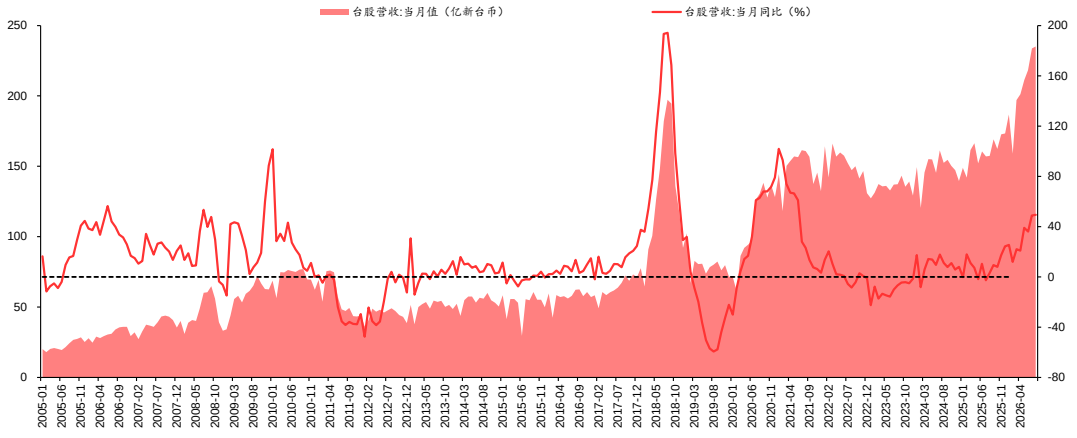
资料来源：IDC，中信建投

图表12： 2026 年中国智能手机市场各品牌周度出货量（千台）



资料来源：BCI，中信建投

图表13： 台股 MLCC 月度营收及同比



资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

三、产业要闻

3.1 半导体

【美光发布 2026 财年第四财季业绩，净利润同比增长 10 倍，资本开支大幅上修】美光 2026 财年第四财季 Non-GAAP 营收达到 542.3 亿美元，同比暴涨 379%，环比增长 31%，远超分析师普遍预期的 514.9 亿美元，在 GAAP 口径下，第四财季净利润为 377.01 亿美元，同比暴涨约 1078%，环比增长 33.5%，美光对 2027 财年第一财季的指引显示，预计营收约为 615 亿美元（上下浮动 15 亿美元），第一财季调整后毛利率指引约为 86.25%，管理层指出第一财季将是 2027 财年全年的毛利率底部，随着价格持续上涨和运营表现改善，年内其余季度毛利率预计将走高。美光 CFO Mark Murphy 在电话会议上透露，在过去一个季度，美光新增了 10 个客户签署 LTA 协议，到本财季末，已经累计与 26 个客户签署 LTA 协议，这 26 份 SCA 协议覆盖至 2030 年及以后，这也导致美光超过 75%的 2027 财年预期产出已经被提前锁定，到 2030 年，这些 SCA 将贡献超过 35%的营收，公司预计 2027 财年上半年资本支出约为 250 亿美元，且下半年还将更高。（芯智讯）

【Skyworks 与 Qorvo 完成合并】当地时间 2026 年 10 月 5 日，射频器件大厂 Skyworks 宣布成功完成与 Qorvo 的合并。两家公司合并完成之后，将成为一家总部位于美国的全球领先的高性能射频（RF）、电源管理以及模拟和混合信号半导体解决方案供应商，合并后实体价值高达 220 亿美元，年营收将达 77 亿美元，合并还将有望带来 26 亿美元广泛市场营收，调整后 EBITDA 达 21 亿美元，预计在交易完成后 24-36 个月内，实现 5 亿美元或更多的年度成本节约。（芯智讯）

【华为与高通达成专利许可协议】2026 年 10 月 5 日，华为与高通今日宣布达成一项多年期、广泛的专利许可协议。协议内容包括双方在 5G、计算、人工智能（AI）及网络等多个技术领域的专利组合交叉许可，以及高通购买华为在计算、AI、网络及其他技术领域的部分美国专利。（芯智讯）

【英特尔 14A 对决台积电 A14：性能差距缩小至 5%以内】英特尔代工业务首席技术与运营官兼总经理纳加·钱德拉塞卡兰透露，正在开发的 Intel 14A 制程节点整体表现预计与台积电 A14 差异仅只有 5%之内。这一表态标志着两家半导体巨头在 1.4 纳米级尖端制程上的竞争进入关键阶段，2028 年双方将迎来正面交锋。（芯智讯）

【成熟制程晶圆代工下半年已陆续调涨代工价格，2027 年成熟制程涨价范围或将进一步扩大】市场研究机构 TrendForce 预估，今年全球前十大晶圆代工厂 8 英寸平均产能利用率升至 88%，下半年可达 90%，随着 AI 带动 55nm 以上功率元件、65／55nm 及 40／28nm 部分产品需求增加，12 英寸成熟制程价格也见改善。再加上部分晶圆厂缩减 8 英寸产能，2027 年成熟制程涨价范围或将进一步扩大，联电、世界先进及力积电营运有望从“量增”迈向“量价齐升。（TechSugar）

【HBM 均价 2027 年预计上涨 121%】TrendForce 宣布上调对 HBM 内存 2027 年价格的展望，预计其平均价格将在明年出现 121%的同比增长。从整体上来看，AI 服务器需求持续扩张，HBM 与通用 DRAM 产品竞争有限产能的情况不会发生改变，而随着 AI 芯片的迭代升级，均价更高的 HBM4 占比逐渐提升、HBM4E 也将逐步放量，推动价格上行。（TechSugar）

【三星电机将提升 AI 服务器用 FCBGA 半导体基板产能】三星电机宣布将在韩国和越南合计投资 6.78 万亿韩

下载日志已记录，仅供内部参考

元（现约合 335.95 亿元人民币），提升 AI 服务器用 FCBGA 半导体基板产能。三星电机计划在韩国世宗生产基地投资 4.27 万亿韩元（现约合 211.58 亿元人民币），这也是其单一产品投资史上最大规模，投资期为 2026 年 9 月至 2028 年 5 月。这里将作为应对高附加值、高难度产品量产的核心据点，率先响应 AI 服务器基板需求增长。另一方面，三星电机还将通过越南子公司投资 2.51 万亿韩元（现约合 124.37 亿元人民币），目标 2030 年 6 月完工并投产。（TechSugar）

【Omdia：2026 年第二季度全球半导体营收环比大幅增长 31.4%】市场机构 Omdia 更新全球半导体行业数据，2026 年第二季度全球半导体营收达到 4254 亿美元，环比大幅增长 31.4%，创下单季历史新高；上半年行业营收合计 7520 亿美元，景气度持续超预期。（TechSugar）

3.2 海外算力

【OpenAI 年度开发者大会召开，更新内容涵盖 ChatGPT、智能体、模型、Codex、插件以及企业级产品】在 OpenAI DevDay 上，CEO 山姆·奥特曼发布了二十余项更新，其中最受关注的是全天候在线智能体 Dots，按照官方描述，每一个 Dot 均配备专属云端计算机与独立浏览器，可通过插件生态联动超 4000 款应用，用户可在 ChatGPT 桌面端、移动端、网页端调度，也可直接在 Slack、Microsoft Teams 中启用，多端无缝衔接、上下文连续。它在获得授权后新增“主动研究”能力，可在无人交互时通过只读工具扫描关联应用，梳理待办、排查遗漏，整理后待用户审批。（彭博）

【OpenAI 拟以 1.4 万亿美元估值寻求 300 亿美元融资】据知情人士透露，在推迟首次公开募股(IPO)计划后，OpenAI 目标在新一轮融资中向投资者筹集至少 300 亿美元，目前该融资尚处于早期阶段，可能会发生变化，OpenAl 的年化营收在夏季加速成长，突破了 400 亿美元，且自 7 月以来，该公司的年化营收已增长了 70%。（彭博）

【康宁与 AT&T 签署 30 亿美元供应协议】康宁公司与 AT&T 共同宣布，双方已签订一项价值超过 30 亿美元的多年期供应协议。根据协议，康宁将为 AT&T 提供其扩展网络所需的光纤与光缆，以帮助更多美国人获得快速、可靠的互联网连接，满足人工智能时代不断增长的数据需求。（TechSugar）

【AMD 拟 82 亿美元收购李飞飞实验室】芯片大厂 AMD 宣布，双方已达成最终协议，收购由人工智能先驱李飞飞博士领导的 AI 模型与研究实验室 World Labs。此次收购将为 AMD 带来一支世界级的研究人员和模型专家团队，增强其围绕新兴模型和应用需求开发 AI 硬件、软件和系统的能力，这笔全股票交易估值约 82 亿美元，预计于 2026 年底完成交易。（TechSugar）

3.3 端侧 AI

【华为 Mate 90 系列发布，三款“韬定律”麒麟芯片商用】10 月 1 日，华为 Mate 90 系列及全场景新品发布会正式举行，华为此次为 Mate 90 系列的三款常规机型分别配备三款基于“韬定律”的全新麒麟 SoC。其中，Mate 90 配备了麒麟 9030，Mate 90 Pro 搭载的是麒麟 9035，Mate 90 Pro Max 则搭载的是之前已经公布的基于韬定律逻辑折叠的麒麟 9050 Pro 芯片。麒麟 9030 对比上代麒麟 9020，CPU 性能提升 13%，GPU 性能提升 54%，NPU 性能提升 13%，麒麟 9035 则在麒麟 9030 的基础上进一步强化，CPU 提升 11%，GPU 提升 10%，NPU 性能大幅

下载日志已记录，仅供内部参考

跃升 51%，麒麟 9050 Pro 搭载自研灵犀 9 核 16 线程 CPU，多核性能提升 23%，达芬奇架构的 NPU 性能提升了 140%，可以在端侧运行 30B MOE 大模型。在售价方面，Mate 90 标准版/Pro/Pro Max 的起售价分别为 5999 元/6999 元/9499 元。（芯智讯）

【Omdia：2026 年全球智能手机市场将萎缩 12%】据 Omdia 最新研究显示，全球智能手机市场预计将在 2026 年同比下降 12%，出货量降至 10.97 亿部。这主要是由于入门级设备需求疲软以及新兴市场面临的购买力挑战拖累了出货量。尽管出货量下降，但全球智能手机市场出货总价值预计将增长 12%，达到 6,516 亿美元（现约合 4.37 万亿元人民币），而平均售价（ASP）将上涨 27%至 594 美元（现约合 3,983 元人民币）。（TechSugar）

四、重要公告

图表14： 一周重要公告

公司名称	发布日期	公告内容
芯联集成	2026/9/29	公司预计 2026 年前三季度营业收入约为 77.66 亿元，同比增长约 43.23%，预计归母净利润约 6.81 亿元，较上年同期增加约 11.44 亿元，与上年同期相比增长约 247.08%。
蓝思科技	2026/9/30	公司实际控制人周群飞女士、郑俊龙先生所控制的群欣公司累计增持 3,105,461 股公司股份，占公司总股本的 0.06%，增持金额为约 1 亿元，本次增持计划已实施完毕。
汇创达	2026/9/30	公司拟筹划以现金形式，通过直接收购及间接收购相结合方式收购东莞市春草研磨科技有限公司 100%股权，春草科技的业绩承诺 2026/2027/2028 年经审计的扣非归母净利润分别不低于 8000 万、1 亿和 1.2 亿元，累计不低于 3 亿元，该收购有利于公司持续增强盈利能力，同时极大缩短需严格的资质审核才能进入的头部消费电子企业供应链体系，助力上市公司从“打印坯件供应商”升级为“全制程成品服务商”。
广合科技	2026/9/30	公司本激励计划拟向激励对象授予不超过 1,340.00 万份/万股的股票期权、限制性股票，约占公司股本总额的 2.83%，各年的业绩考核的目标值为 2026/2027/2028 的营业收入为 100/160/230 亿元，触发值为 85/135/200 亿元。
东山精密	2026/9/28	公司发行境外上市股份（H 股）获得中国证监会备案。
长鑫科技	2026/9/28	公司审议通过《关于使用部分超募资金投资建设新项目的议案》，拟使用超募资金合计 180 亿元投资两大新项目，其中技术研发项目总投资额为 241 亿元，长鑫存储产品（合肥）存储器晶圆后道测试基地二期项目总投资 108 亿元。

来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

五、风险分析

未来中美贸易摩擦可能进一步加剧，存在美国政府将继续加征关税、设置进口限制条件或其他贸易壁垒风险；宏观环境的不利因素将可能使得全球经济增速放缓，居民收入、购买力及消费意愿将受到影响，存在下游需求不及预期风险；大宗商品价格仍未企稳，不排除继续上涨的可能，存在原材料成本提高的风险；全球政治局势复杂，主要经济体争端激化，国际贸易环境不确定性增大，可能使得全球经济增速放缓，从而影响市场需求结构，存在国际政治经济形势风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

阎贵成

TMT 及海外研究组组长，通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，7 年中国移动工作经验，2017 年加入中信建投证券研究发展部通信团队。目前专注于人工智能、云计算、物联网、5G/6G、光通信、运营商等领域研究，2019 年以来曾多次获得证券行业各大评选的通信行业第一名，如新财富、水晶球、金麒麟、上证报、Wind 等。

梁艺

北京大学金融硕士，曾就职于浙商证券，主要覆盖消费电子等领域

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610）8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk