该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

传媒行业专题报告

AI 眼镜：下一代智能终端入口的产业逻辑与投资研判

方 正 证 券 研 究 所 证 券 研 究 报 告

分析师

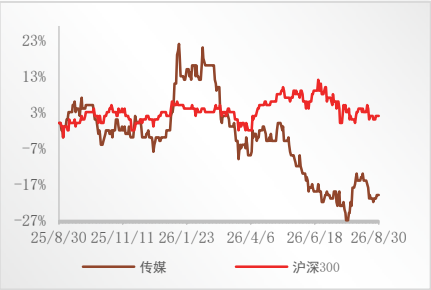
焦娟 登记编号：S1220525090006

冯静静 登记编号：S1220525090003

行 业 评 级 ：推 荐

行 业 信 息	
上市公司总家数	193
总股本(亿股)	3,142.52
销售收入(亿元)	4,553.02
利润总额(亿元)	4,810.77
行业平均 PE	17.85
平均股价(元)	16.33

行 业 相 对 指 数 表 现



数据来源：wind 方正证券研究所

相 关 研 究

《党媒价值凸显的三层逻辑》2026.03.20

《GEO 逻辑是对的，央国企媒体公司是受益部位，看好党媒价值凸显》2026.01.18

《Netflix：基本面、属性、特征》2025.12.11

《时不我待：生成式 AI×具身 AI→各式垂类硬件 ——AI2026 年展望 》2025.11.19

AI 眼镜正处于由产品验证向快速放量过渡的关键阶段，AI 能力成熟与下一代硬件入口之争共同推动产业进入加速发展期。一方面，多模态大模型补足了传统智能眼镜在视觉理解、语义交互等方面的能力短板，使眼镜从信息采集与显示设备向具备“感知—理解—交互”能力的 AI 终端演进；另一方面，智能手机进入成熟期，科技巨头持续寻找下一代通用计算入口，AI 眼镜凭借贴近用户、始终在线的物理属性成为重要候选形态。

AI 眼镜的核心产品逻辑在于软件 AI 能力率先成熟，而非单纯依赖光学显示技术突破。随着多模态大模型能力持续提升，视觉理解、实时翻译、环境识别等工具型应用逐步落地，推动产品需求从传统 AR 眼镜偏重的表达与渲染，向执行、协作与辅助迁移；相较此前以内容和体验为核心的 AR/VR 产品，AI 眼镜更加贴近日常使用场景，有望扩大至普通消费者。

全球市场已进入快速放量阶段，但竞争格局仍处于持续演进过程中。2026H1 全球智能眼镜出货量同比增长 212%，IDC 数据显示 2026Q1 全球智能眼镜出货量同比增长 130.1%，其中无显示智能眼镜同比增长 167%；Meta 凭借 Ray-Ban 品牌、先发优势及 AI 能力持续占据全球市场主导地位。国内市场则呈现多路线差异化竞争格局，2026H1 中国智能眼镜销量同比增长 85.5%，AR、拍摄及音频等不同产品形态并行发展，厂商围绕 AI 交互、AR 显示、拍摄记录及生态协同展开卡位。

AI 眼镜具备长期渗透空间，但其普及路径更可能是分层渗透而非复刻智能手机的人手一部。佩戴意愿、续航、重量、外观及隐私等因素构成产品天然约束，同时 AI 眼镜当前更多承担效率增强而非通信等刚性需求，因此其长期更可能成为与手机协同的第二入口或第二设备，并在商务、出行、创作者等高频需求人群中率先形成较高渗透。

产业链价值主要围绕核心器件、规模制造以及品牌与视光渠道等环节展开。上游 SoC、光学显示等核心器件受益于 AI 算力、功耗及轻量化需求提升，中游 ODM/OEM 主要体现小型化设计、精密制造与规模化交付能力，下游品牌、镜片及视光渠道则受益于消费场景拓展及近视适配需求提升；当前中国企业在制造端具备较强参与度，但部分高端 SoC 及关键光学器件仍存在进口依赖。

投资建议：AI 眼镜当前更适合自下而上寻找个股机会，而非简单押注板块整体 β 行情。 我们认为，行业仍处于消费端导入期，相关公司的业绩兑现存在时间差，建议沿消费场景重构与 AI 垂类硬件落地两条逻辑线筛选标的，重点关注具备供应链、渠道、成本控制、产品力及执行力，并能够形成收入与出货兑现的公司。

风险提示：监管收紧、需求分层导致出货低于预期、技术迭代不及预期以及巨头价格战挤压中腰部硬件厂商利润的风险。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

正文目录

1 投资逻辑：为什么 AI 眼镜是一条重要主线 4
1.1 产业推动力量：三重引擎 4
1.2 竞争格局推演：三梯队卡位 4
1.3 渗透空间与普及边界 5
1.4 苹果双线对照：Vision Pro vs Apple Glass 5
2 产业全景：历史、格局与产业链 6
2.1 定义与口径 6
2.2 发展历史：四阶段演进 6
2.3 全球与中国市场现状 7
2.3.1 全球出货与增速 7
2.3.2 中国市场 7
2.3.3 标杆产品 7
2.4 竞争格局与厂商版图 8
2.4.1 全球：Meta 绝对领先，竞争格局高度分散 8
2.4.2 中国：多路线竞争，厂商差异化卡位 8
2.4.3 产业链及上市公司映射 8
2.5 产业链拆解 9
2.5.1 产业链价值分布 9
2.5.2 上游核心环节 9
2.5.3 中游 ODM/OEM 9
2.5.4 下游：品牌+渠道 9
2.5.5 国产化进度与瓶颈 9
2.5.6 关键技术瓶颈与潜在催化因素 9
3 行情研判：从产业逻辑到个股选择 9
3.1 行情属性 10
3.2 选股逻辑 10
4 风险提示 10

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表目录

图表 1：AI 眼镜三梯队格局 5
图表 2：Vision Pro 与 Apple Glass 对比 6
图表 3：智能眼镜、AI 眼镜、AR 眼镜概念界定 6
图表 4：全球智能眼镜、AI 眼镜出货量与增速 7
图表 5：产业链各环节及相关代表标的 8
图表 6：务实能力判断逻辑 10

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

1 投资逻辑：为什么 AI 眼镜是一条重要主线

我们认为，AI 眼镜的确定性并非来自单一光学或显示技术的突破，而是软件侧 AI 能力成熟与硬件入口竞争两股力量共同推动的结果。基于此，本报告从三重引擎、三梯队竞争格局以及 AI 眼镜长期渗透边界三个维度展开分析，构建核心投资逻辑。

1.1 产业推动力量：三重引擎

引擎一：补足核心能力短板——“真正好用的大脑”（大模型 AIGC）

过去十年，智能眼镜历经多轮产品迭代，但始终未实现大规模普及，核心瓶颈在于感知信息的理解与交互能力不足：摄像头能够捕捉视觉信息，但缺乏对场景的深度理解；麦克风能够采集语音，却难以实现自然、有效的语义交互。大模型的出现有望突破这一瓶颈，推动智能眼镜从单纯的信息采集与显示设备向具备“感知—理解—交互”能力的 AI 终端演进。随着多模态大模型能力持续成熟，智能眼镜开始具备视觉理解、实时翻译、环境识别等能力，有望成为能够持续感知用户及周边环境的贴身 AI 助手。

关键判断：

1）需求结构迁移：并非光学能力率先突破，而是软件 AI 能力率先成熟。工具协作型需求被激活，需求重心由“表达/渲染”转向“执行/协作/辅助”。

2）理论坐标：按照《广义出版》L3 框架，AI 眼镜的“内容重塑”主要落在决策型内容与生产型内容（理解世界、辅助决策、生成行动），这与 AR 眼镜以表达型内容（沉浸式渲染）为主存在本质区别——这也是 AI 眼镜得以切入大众日常、而非停留于极客产品的根因。

引擎二：智能手机进入成熟期，巨头寻找下一硬件入口

全球智能手机出货量近年来整体维持在 12 亿部左右，行业进入低增长阶段，存量博弈特征日益显著。对于苹果、Meta、谷歌、华为、小米等巨头而言，谁率先定义下一代通用计算入口，谁就有望掌握未来十年的生态主动权。眼镜凭借“始终在线、始终在前”的物理属性，成为继手机之后最受关注的候选形态——这也是巨头持续投入的战略动机，而非单纯的概念炒作。

引擎三：相对 AR / VR 更实用——工具优先，而非内容表达优先

AR/VR 长期受困于“为内容而生、为体验付费”的小众定位；AI 眼镜则反其道而行，优先解决真实日常痛点（翻译、导航、记录、问答），遵循“工具优先、体验渐进”的路径。这种“先有用、再好用”的发展路径，使其潜在用户群从极客扩展至普通消费者，商业落地的确定性显著高于此前的 XR 浪潮。

1.2 竞争格局推演：三梯队卡位

综合产品力、生态壁垒与先发节奏，我们判断，AI 眼镜将形成清晰的三梯队格局，且在相当长时间内难以出现手机式“一超多强”的绝对集中。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表1:AI 眼镜三梯队格局

梯队	代表玩家	卡位逻辑	核心壁垒
第一梯队（双巨头）	苹果、Meta	定义产品标准/先发优势明显	生态、品牌、品控（苹果）；先发+数据+社交裂变（Meta）
第二梯队（国内分位面）	华为/阿里千问/小米	分别卡位不同位面	鸿蒙软硬一体抓政企商务（华为）；大模型+本地生活做服务入口（阿里）；性价比+供应链抢量（小米）
第三梯队（垂直专精硬件厂）	Rokid、雷鸟、XREAL	差异化光学/专业影音，或退守 B 端	光学专精；但 C 端大众出货受巨头挤压，要么做差异化、要么退守行业场景

资料来源：方正证券研究所

1.3 渗透空间与普及边界

我们认为，AI 眼镜长期有机会形成生态圈，但难以复刻手机“人手一部”的普及程度。

天然约束：

1）不戴眼镜、或不愿额外佩戴电子设备的人群天然流失；
2）续航、发热、重量、外观时尚度是硬性物理约束，短期难以突破；
3）隐私心理障碍：镜头时刻对着外界，用户心理戒备较强；
4）手机是物品，眼镜是外挂式身体配饰——审美与心理接受门槛远高于手机。

刚需 vs 加分体验：

iPhone 解决的是通信+互联网的刚需；AI 眼镜解决的更多是效率增强，属于加分体验，而非“没有就不行”。这意味着其渗透曲线不会是手机式的全民普及，而更可能呈现分层普及。

结论：分层普及。对高频需求人群（商务、出行、创作者），AI 眼镜会成为高度依赖的必备装备；对普通大众，它属于第二设备，类比今天的智能手表——有人佩戴、有人完全不用。最终走向是：重要的第二入口，不替代手机，与手机协同。

1.4 苹果双线对照：Vision Pro vs Apple Glass

理解苹果对空间计算的双线布局，有助于判断 AI 眼镜的产品哲学与放量节奏。两者定位、思路、与 iPhone 的关系截然不同。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表2:Vision Pro 与 Apple Glass 对比

维度	Vision Pro	Apple Glass（AI 眼镜）
定位	理想先行、技术探索、不计短期商业回报	面向当下大众消费市场的下一代穿戴入口
思路	堆最顶尖空间计算， 验证 OS/交互/生态（实验室级思想样本）	商业优先、落地优先、生态闭环
与 iPhone 关系	相对独立探索	深度依附 iPhone，不追求完全独立
优先级	沉淀专利、交互经验、铺未来路	控重量/外观/功耗/成本，让普通人日常可戴

资料来源：方正证券研究所

2 产业全景：历史、格局与产业链

2.1 定义与口径

市场常将智能眼镜、AI 眼镜与 AR 眼镜混用，但不同机构的统计范围存在较大差异，直接影响市场规模的量级。例如，Wellsenn XR 统计的 2024 年全球 AI 智能眼镜销量为 152 万台，而 Omdia 统计的 2025 年全球 AI 眼镜出货量达到 870 万台，二者量级差异较大，主要源于产品定义、统计范围及统计口径存在差异。因此，本节首先界定概念、对齐统计口径。

图表3:智能眼镜、AI 眼镜、AR 眼镜概念界定

概念	定义	是否带显示	典型统计源
智能眼镜 （Smart Glasses）	不同机构定义及统计范围存在差异，可包含音频、拍摄及 AR 等不同形态	视机构统计口径而定	Counterpoint、 洛图科技等
AI 眼镜	集成端侧和/或云端大模型（LLM），提供情境信息与辅助	视具体产品而定	Wellsenn XR、Omdia
AR 眼镜	具备显示与光学组件， 实现光学透视（OST）	是	Counterpoint、 洛图科技（AR 子类）
拍摄眼镜	无显示 + 摄像头	否	洛图科技子类
音频眼镜	无显示 + 音频	否	洛图科技子类

资料来源：Counterpoint，Wellsenn，Omdia，洛图科技，方正证券研究所

2.2 发展历史：四阶段演进

AI 眼镜并非横空出世，而是经历十余年技术储备与多次失败后的“引爆”。

第一阶段：概念试探期（2012－2019）

Google Glass 率先探索消费级智能眼镜，但受产品体验、隐私争议及高售价等因素影响，最终未能实现大规模普及。Bose、Snap 等厂商相继推出相关产品，但尚未形成规模化市场。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

第二阶段：技术储备期（2020－2022）

Micro LED、光波导等关键技术持续演进，轻量化显示方案逐步推进；BirdBath 等光学方案持续演进，量产能力和良率逐步提升，推动 AR 眼镜向轻量化、低成本方向发展。

第三阶段：引爆期（2023－2024）

2023 年 9 月 Ray-Ban Meta 二代发布，随后持续接入 Meta AI 及视觉理解等多模态能力；2024 年销量突破百万台，验证 AI+眼镜的真实消费需求。

第四阶段：放量竞赛期（2025－）

小米、华为、阿里、百度、Rokid、雷鸟等厂商密集入局，“百镜大战”开启，供给端加速催化需求端。

2.3 全球与中国市场现状

2.3.1 全球出货与增速

图表4：全球智能眼镜、AI 眼镜出货量与增速

机构	指标	数据表现
IDC	全球智能眼镜出货量	2026Q1 全球 356.6 万台，同比+130.1%
Counterpoint	无显示智能眼镜出货量	2026Q1 全球 225 万台，同比+167%
	全球智能眼镜出货增速	2026H1 同比+212%
Omdia	AI 眼镜出货	2025 全球预计 870 万台，同比+322%；

资料来源：IDC，Counterpoint，Omdia，方正证券研究所

多源交叉验证的结论高度一致：全球智能眼镜市场正处于快速放量阶段。Counterpoint 数据显示，2026H1 全球智能眼镜出货量同比增长 212%，较 2025H1 的 110%进一步提速；IDC 数据显示，2026Q1 全球智能眼镜出货量同比增长 130.1%，其中无显示智能眼镜同比增长 167%，AI 眼镜仍是当前市场增长的重要驱动力。不同机构因产品定义和统计口径存在差异，绝对规模不可直接横向比较，但对行业进入高速增长阶段的判断基本一致。Counterpoint 数据显示，2026H1 Meta 占全球智能眼镜出货量约 84%，龙头先发优势进一步强化。

2.3.2 中国市场

中国市场整体增速略低于全球，但仍保持较快增长，且产品结构正在加速向 AR 及拍摄型产品迁移。

据洛图科技：

1）总量：2026H1 中国智能眼镜全渠道销量 90.9 万台，同比增长 85.5%；销售额 18.8 亿元，同比增长 98.7%；

2）结构：AR 眼镜、拍摄眼镜、音频眼镜销量占比分别为 44.9%、34.4%、20.7%；

3）趋势：AR 眼镜与拍摄眼镜占比持续提升，音频眼镜占比下降，市场增长逐步由单纯音频交互向显示、视觉感知与 AI 能力融合的产品形态演进。

2.3.3 标杆产品

Ray-Ban Meta 是当前全球 AI 眼镜市场最具验证意义的标杆产品：

1）破百万：据 The Verge 披露，2024 年销量突破 100 万副；

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

2）加速：据 EssilorLuxottica 2024 年报，截至 2025 年 2 月，累计销量突破 200 万副；
3）持续放量：据 Counterpoint，2025H1 Ray-Ban Meta AI 眼镜出货量同比增长超过 200%；2026H1，Meta 占全球智能眼镜出货量约 84%，领先优势进一步扩大。

2.4 竞争格局与厂商版图

2.4.1 全球：Meta 绝对领先，竞争格局高度分散

2026H1，Meta 占全球智能眼镜出货量约 84%，继续保持绝对领先地位；IDC 数据显示，2026Q1 Meta 全球智能眼镜出货份额为 69.2%，RayNeo、Xiaomi、VITURE、XREAL 分别为 3.4%、3.1%、2.5%和 2.0%，除 Meta 外，其他厂商市场份额均较为分散。Meta 凭借先发优势、Ray-Ban 品牌影响力及社交传播效应构筑领先壁垒。

2.4.2 中国：多路线竞争，厂商差异化卡位

国内厂商围绕 AI 交互、AR 显示、拍摄记录及生态协同等不同方向展开竞争，呈现多路线、差异化竞争格局。雷鸟、Rokid、XREAL 等聚焦显示与 AR 能力，小米、华为、阿里等依托既有终端或 AI 生态切入，不同厂商在产品形态、技术路线及生态能力上形成差异化卡位。多路线竞争格局下，单一厂商短期内较难形成全面垄断，也为产业链不同环节的投资机会提供了差异化切入点。

2.4.3 产业链及上市公司映射

以下按产业链环节标注相关上市公司，便于理解价值分布；此为位置标注，不等同推荐。

图表5:产业链各环节及相关代表标的

环节	代表标的
上游芯片	恒玄科技、全志科技、瑞芯微、星宸科技、 紫光展锐（未上市）、高通（美股）、海思（未上市）
光学/显示	舜宇光学、韦尔股份、水晶光电、蓝特光学、腾景科技、京东方、TCL 科技
结构件/声学/电池	蓝思科技、歌尔股份、立讯精密、敏芯股份、共达电声、紫建电子、德赛电池、 珠海冠宇、欣旺达、亿纬锂能、豪鹏科技
存储	佰维存储、兆易创新
代工 ODM	华勤技术、佳禾智能、龙旗科技、亿道信息
渠道/镜片	博士眼镜、明月镜片、康耐特
算法/模组	云天励飞、虹软科技、移远通信、中科蓝讯
品牌方	小米集团（港股）、阿里巴巴（港股）、百度、Meta（美股）、苹果（美股）、 依视路陆逊梯卡（美股）；华为 / Rokid / XREAL / 雷鸟（未上市）

资料来源：方正证券研究所

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

2.5 产业链拆解

2.5.1 产业链价值分布

AI 眼镜产业链主要涵盖 SoC、光学显示、摄像头、结构件、声学、电池、存储、ODM/OEM 及品牌渠道等环节。整体来看，上游核心器件及下游品牌、渠道环节技术与商业壁垒相对较高，中游 ODM/OEM 环节则主要体现规模化制造与供应链管理能力。

2.5.2 上游核心环节

SoC（核心计算器件）：AI 眼镜的核心计算与 AI 交互能力的重要载体。Ray-Ban Meta 采用高通 AR1 Gen 1 平台，随着端侧 AI 能力持续增强，SoC 对算力、功耗及体积的要求进一步提升。国产 SoC 厂商亦加速布局智能眼镜相关芯片，代表企业包括恒玄科技、全志科技、瑞芯微、星宸科技等。

光学显示（AR 核心器件）：光波导是 AR 眼镜实现轻量化显示的重要技术路线，但量产良率、成本及光学性能仍有进一步优化空间；碳化硅等新型光学材料有望成为未来技术演进方向之一。

2.5.3 中游 ODM/OEM

歌尔、立讯、华勤、龙旗、佳禾、亿道等主要承担产品设计、精密制造与规模化交付，技术壁垒主要体现在小型化设计、精密装配及量产良率等方面，整体竞争相对激烈，更偏向规模驱动型商业模式。

2.5.4 下游：品牌+渠道

与普通消费电子不同，眼镜产品天然设计视光验配需求，线下渠道与视光服务能力可能成为 AI 眼镜规模化落地的重要壁垒。随着近视适配需求提升，具备镜片制造、视光服务及线下渠道能力的企业有望受益。

2.5.5 国产化进度与瓶颈

全球智能眼镜供应链中，中国企业参与度较高，制造端具备较强优势；但部分高端 SoC 及关键光学器件仍存在进口依赖，核心器件国产替代仍是产业链的重要发展方向。

2.5.6 关键技术瓶颈与潜在催化因素

我们认为技术瓶颈与潜在催化因素如下：

1）物理约束：续航、重量、散热仍是影响用户体验的核心因素；

2）近视适配：传统外挂式度数方案可能增加产品重量与厚度，厂商正探索保护片、光学显示组件与度数片一体化的解决方案，以兼顾轻量化与视力矫正需求；

3）隐私约束：摄像头常态化使用带来的隐私顾虑，仍是 AI 眼镜大规模普及需要解决的重要问题，产品设计与相关监管机制有望共同降低用户使用门槛；

4）潜在催化因素：端侧大模型轻量化、光波导降本，以及智能眼镜纳入消费补贴范围等。

3 行情研判：从产业逻辑到个股选择

考虑到 AI 眼镜仍处于消费端导入期，故我们预判相关行情为个股行情，并非板块性行情；**即 AI 眼镜景气爆发之前，先挑个体、防概念、看兑现，而非押注 AI 眼镜这一消费电子产品的整体复苏。**

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

3.1 行情属性

考虑到 AI 各类产品（包括 AI 眼镜），仍处于消费端导入期，我们预判难有板块级共振：

1) AI 眼镜现有的出货量与定价，难以支撑起类比智能手机的“果链”行情，只能精选转型、开辟新场景的部分公司，并非全板块普涨。
2) 板块目前缺少（尚未走出）能制定行业标准、产品标准的龙头，考虑到概念多、兑现参差，部分标的低于预期的概率不低；也会出现野心很大、但落地失控、战略摇摆的企业。本质上，行业仍处于发展早期。
3) 多数相关个股仍处于前瞻布局阶段，即使业务路径清晰，现实业绩释放是后置且分步兑现的，难有整齐的板块业绩兑现的支撑。

3.2 选股逻辑

线一：消费场景重构。

传统消费标的外溢新场景、完成转型的个体公司。重点看其是否真正把业务嵌入了新终端消费场景。

线二：AI 垂类硬件落地。

端侧硬件改造消费场景，AI 眼镜是核心载体之一。重点看其是否具备供应链、渠道、成本控制等务实能力。

图表6:务实能力判断逻辑

维度	务实公司特征
供应链 / 渠道 / 成本	攥住供应链、渠道、成本控制，有存量基本盘
产品 / 体验	有出圈爆款、痛点明显改善、面向大众日常
业绩兑现	收入 / 出货可跟踪、分步释放
执行力	产品力 + 魄力 + 执行力齐备

资料来源：方正证券研究所

4 风险提示

监管收紧的风险；需求分层导致出货低于预期的风险；技术迭代不及预期的风险；巨头价格战挤压中腰部硬件厂商利润的风险。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层
上海：静安区延平路71号延平大厦2楼
深圳：福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层
广州：天河区兴盛路12号楼隽峰苑2期3层方正证券
长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层
网址：https://www.foundersc.com
E-mail：yjzx@foundersc.com