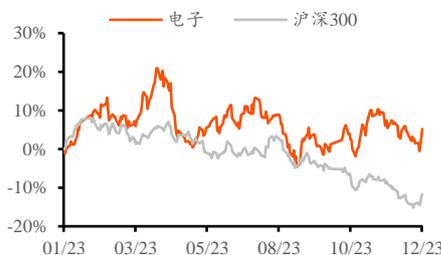




## 增持(维持)

行业： 电子  
日期： 2024年01月05日  
分析师： 陈宇哲  
E-mail: chenyzhe@yongxingsc.com  
SAC编号: S1760523050001

### 近一年行业与沪深300比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

### 相关报告:

《存储涨价预期升温，华邦力成携手开发先进封装》

——2023年12月26日

《SK成立AI Infra，英特尔CMOS 3D堆叠取得突破》

——2023年12月19日

《AMD发布MI300X，继续关注HBM产业链》

——2023年12月11日

## SK计划2024启动HBM4研发，OWS耳机销量高增 ——电子行业周报（2023.12.25-2023.12.29）

### 核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

**HBM:** SK海力士宣布计划在2024年启动HBM4研发，HBM产业链有望持续受益。SK海力士宣布计划在2024年启动HBM4研发并推动CXL内存商业化量产工作。我们认为，SK海力士积极推进HBM产品发展，HBM产业链有望持续受益。

**AI可穿戴:** Canalsys预计2024年AI手机出货量将达6000万部，相关产业链有望持续受益。2024年智能手机总出货量中仅有不到5%为AI手机，AI手机的出货量仍将达到6,000万部。我们认为，AI可穿戴渗透率有望加速提升，相关产业链有望持续受益。

**存储芯片:** 存储现货行情稳中有涨，相关产业链有望持续受益。由于上游NAND资源价格高企，现货端成本上涨及倒挂压力持续存在，加上2024年原厂继续涨价的预期强烈，存储现货行情整体运行平稳并呈现稳中有涨的趋势。我们认为，存储芯片价格有望继续回升，相关产业链有望持续受益。

**先进封装:** 三星“先进封装实验室”或将于2024年启用，相关产业链有望持续受益。三星研究基地“先进封装实验室”或将于2024年启用，未来五年内总投资规模或将达到400亿日元。我们认为，半导体大厂逐步重视先进封装，相关产业链有望持续受益。

### 市场行情回顾

本周(12.25-12.29)，A股申万电子指数上涨3.68%，整体跑赢沪深300指数0.87pct，跑赢创业板综指数0.44pct。申万电子二级六大子板块涨跌幅由高到低分别为：光学光电子(6.89%)、消费电子(6.42%)、元件(3.63%)、电子化学品II(3.55%)、其他电子II(2.65%)、半导体(1.44%)。从海外市场指数表现来看，整体继续维持强势，海内外指数涨跌幅由高到低分别为：恒生科技(6.09%)、申万电子(3.68%)、台湾电子(2.41%)、费城半导体(1.03%)、纳斯达克(0.12%)、道琼斯美国科技(0.08%)。

### 投资建议

本周我们继续看好受益先进算力芯片发布的HBM产业链、受益AI赋能的智能可穿戴产业链、以存储、封装为代表的半导体周期复苏主线。

**HBM:** 受益于英伟达发布H200算力芯片，HBM产业链有望迎来加速成长，建议关注赛腾股份、壹石通、联瑞新材、华海诚科等；

**AI可穿戴:** 受益于AI+可穿戴带来的创新体验和销量提升，相关产业链有望加速受益，建议关注漫步者、博硕科技、科大讯飞、领益智造等；

**存储芯片:** 受益于供应端推动涨价、库存逐渐回归正常、AI带动HBM与DDR5需求上升，存储产业链有望实现探底回升。推荐东芯股份，建议关注恒烁股份、佰维存储、江波龙、德明利、深科技等；

**先进封装:** 半导体大厂持续布局先进封装，产业链相关公司有望受益并迎来加速成长，建议关注甬矽电子、中富电路、晶方科技、蓝箭电子等。

### 风险提示

中美贸易摩擦加剧、下游终端需求不及预期、国产替代不及预期等。

## 正文目录

1. 本周核心观点及投资建议 .....	3
2. 市场回顾 .....	5
2.1. 板块表现 .....	5
2.1. 个股表现 .....	7
3. 行业新闻 .....	8
4. 公司动态 .....	11
5. 公司公告 .....	13
6. 风险提示 .....	14

## 图目录

图 1: A 股申万一级行业涨跌幅情况 (12.25-12.29) .....	5
图 2: A 股申万二级行业涨跌幅情况 (12.25-12.29) .....	5
图 3: A 股申万三级行业涨跌幅情况 (12.25-12.29) .....	6
图 4: 海内外指数涨跌幅情况 (12.25-12.29) .....	6

## 表目录

表 1: 电子行业 (申万) 个股本周涨跌幅前后 10 名 (12.25-12.29) .....	7
表 2: 电子行业本周重点公告 (12.25-12.29) .....	13

## 1. 本周核心观点及投资建议

### 核心观点:

**HBM: SK 海力士宣布计划在 2024 年启动 HBM4 研发, HBM 产业链有望持续受益。**SK 海力士发布年度 AI 内存总结, 并宣布计划在 2024 年启动 HBM4 研发并推动 CXL 内存商业化量产工作。GSM 负责人 Choi Won-ha TL 表示: “计划在 2024 年上半年完成 96GB 和 128GB 产品的客户认证, 并在下半年实现商业化。采用 CXL 2.0 内存扩展解决方案的客户, 其带宽相比现有仅搭载 DDR5 方案的系统可提高 50%, 同时容量也可以扩大 50%~100%。”我们认为, SK 海力士积极推进 HBM 产品发展, HBM 产业链有望持续受益。

**AI 可穿戴: Canalys 预计 2024 年 AI 手机出货量将达 6000 万部, 相关产业链有望持续受益。**根据 Canalys 预测数据显示, 2024 年, 智能手机总出货量中, 仅有不到 5% 为 AI 手机, 但这也意味着 AI 手机的出货量仍将达到 6,000 万部。我们认为, AI 可穿戴渗透率有望加速提升, 相关产业链有望持续受益。

**存储芯片: 存储现货行情稳中有涨, 相关产业链有望持续受益。**根据 CFM 闪存市场报道, 在上游酝酿新一轮涨价之际, 年底存储现货行情整体维持缓慢上涨的态势。即便近期市场成交氛围安静, 供需观望情绪浓厚, 但行情的主旋律依然围绕着存储强势涨价在演变, 市场缓慢接受新成本的价格, 本周存储现货价格小幅上涨。需求端来看, 年底国内市场氛围较淡, 零星需求维持按需补货, 海外需求相对平稳, 市场整体量能有所放缓。近期现货市场少量 NAND 资源释出, 以及年底市场存在部分变现需求。但由于上游 NAND 资源价格高企, 现货端成本上涨及倒挂压力持续存在, 加上 2024 年原厂继续涨价的预期强烈, 现货市场在短期卖压下价格依然坚挺, 存储现货行情整体运行平稳并呈现稳中有涨的趋势。我们认为, 存储芯片价格有望继续回升, 相关产业链有望持续受益。

**先进封装: 三星研究基地“先进封装实验室”或将于 2024 年启用, 相关产业链有望持续受益。**根据中国电子报、电子信息产业网援引日本横滨市公告,三星电子将在横滨港未来 21 建立半导体研究中心。三星研究基地“先进封装实验室(Advanced Package Lab)”将于 2024 年启用, 其技术研究设施和办公室总面积达 2000 平方米, 未来五年内总投资规模将达到 400 亿日元, 并将雇佣 100 名以上的科研人员。三星于 2022 年底打造先进封装(APV)业务团队, 研发 RDL(重布线层)和 TSV(硅通孔)等堆叠技术。我们认为, 半导体大厂逐步重视先进封装, 相关产业链有望持续受益。

**投资建议：**

本周我们继续看好受益先进算力芯片发布的 HBM 产业链、受益 AI 赋能的智能可穿戴产业链、以存储、封装为代表的半导体周期复苏主线。

**HBM：**受益于英伟达发布 H200 算力芯片，HBM 产业链有望迎来加速成长，建议关注**赛腾股份、壹石通、联瑞新材、华海诚科**等；

**AI 可穿戴：**受益于 AI+可穿戴带来的创新体验和销量提升，相关产业链有望加速受益，建议关注**漫步者、博硕科技、科大讯飞、领益智造**等；

**存储芯片：**受益于供应端推动涨价、库存逐渐回归正常、AI 带动 HBM 与 DDR5 需求上升，存储产业链有望实现探底回升。推荐**东芯股份**，建议关注**恒烁股份、佰维存储、江波龙、德明利、深科技**等；

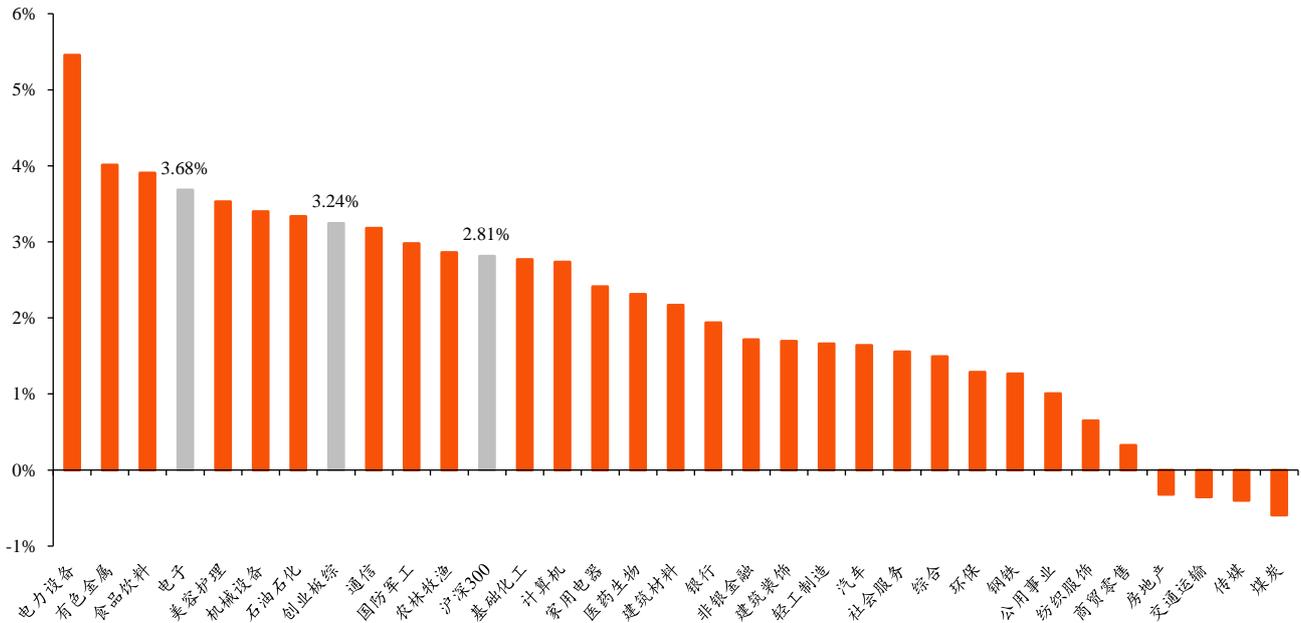
**先进封装：**半导体大厂持续布局先进封装，产业链相关公司有望受益并迎来加速成长，建议关注**甬矽电子、中富电路、晶方科技、蓝箭电子**等。

## 2. 市场回顾

### 2.1. 板块表现

本周（12.25-12.29），A股申万电子指数上涨3.68%，板块整体跑赢沪深300指数0.87pct，跑赢创业板综指数0.44pct。在申万31个一级子行业中，电子板块周涨跌幅排名为第4位。

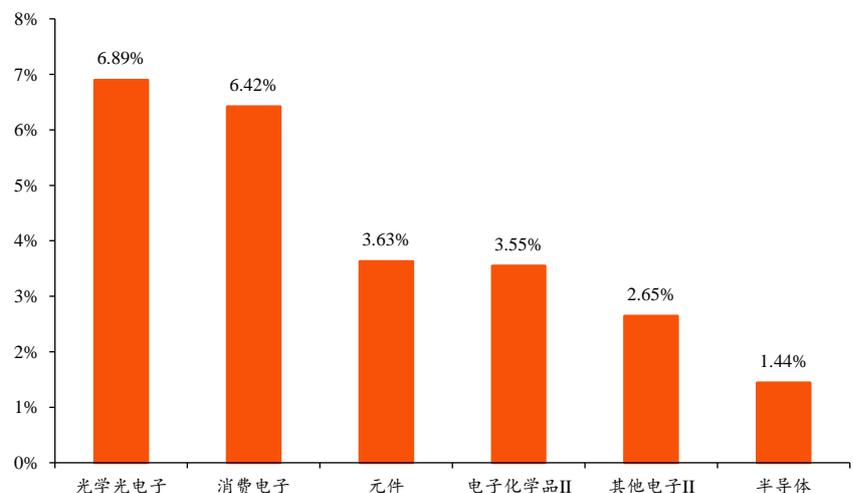
图1:A股申万一级行业涨跌幅情况（12.25-12.29）



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（12.25-12.29）申万电子二级行业中，光学光电子板块上涨6.89%，表现较好；半导体板块上涨1.44%，表现较差。电子二级行业涨跌幅由高到低分别为：光学光电子(6.89%)、消费电子(6.42%)、元件(3.63%)、电子化学品II(3.55%)、其他电子II(2.65%)、半导体(1.44%)。

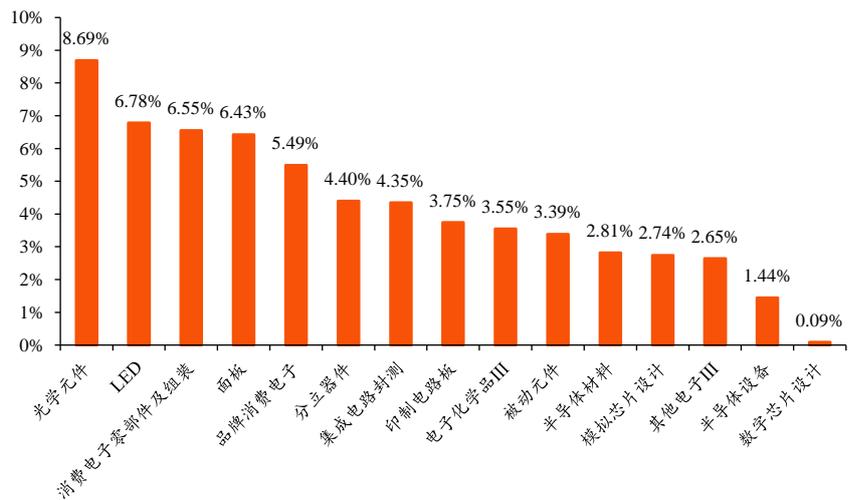
图2:A股申万二级行业涨跌幅情况（12.25-12.29）



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（12.25-12.29）申万电子三级行业中，光学元件板块上涨 8.69%，表现较好；数字芯片设计板块上涨 0.09%，表现较差。表现靠前的板块分别为：光学元件(8.69%)、LED(6.78%)、消费电子零部件及组装(6.55%)。表现靠后的板块分别为：数字芯片设计(0.09%)、半导体设备(1.44%)、其他电子III(2.65%)。

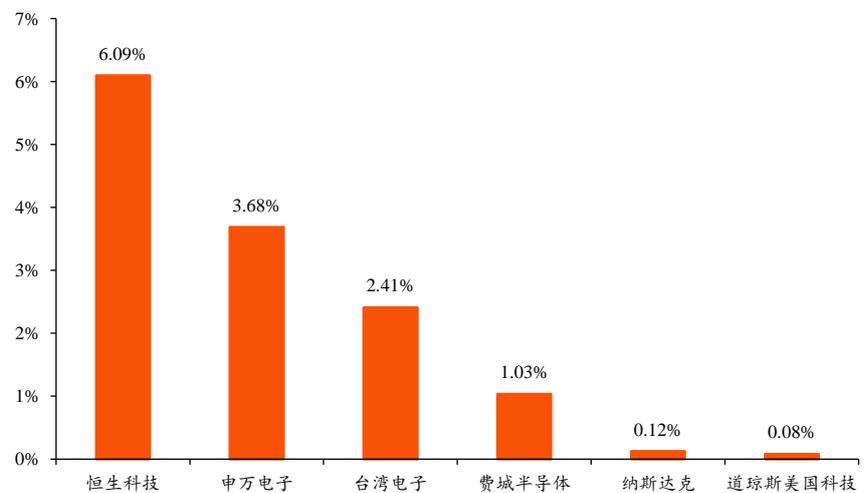
图3:A 股申万三级行业涨跌幅情况（12.25-12.29）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

从海外市场指数表现来看，整体继续维持强势。本周（12.25-12.29），海内外指数涨跌幅由高到低分别为：恒生科技(6.09%)、申万电子(3.68%)、台湾电子(2.41%)、费城半导体(1.03%)、纳斯达克(0.12%)、道琼斯美国科技(0.08%)。

图4:海内外指数涨跌幅情况（12.25-12.29）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

## 2.1. 个股表现

本周（12.25-12.29）个股涨跌幅前十位分别为：雅葆轩（+141.16%）、亚世光电（+61.03%）、智新电子（+59.27%）、纬达光电（+56.97%）、泓禧科技（+52.63%）、五方光电（+38.96%）、洲明科技（+33.94%）、鑫汇科（+31.62%）、清越科技（+30.25%）、易天股份（+29.56%）。个股涨跌幅后十位分别为：佰维存储（-10.49%）、厦门信达（-8.21%）、寒武纪（-8.19%）、东尼电子（-8.02%）、华海清科（-6.99%）、海光信息（-5.75%）、聚辰股份（-5.33%）、杰华特（-4.29%）、方邦股份（-3.46%）、捷荣技术（-3.37%）。

**表1:电子行业（申万）个股本周涨跌幅前后 10 名（12.25-12.29）**

周涨跌幅前 10 名			周涨跌幅后 10 名		
证券代码	股票简称	周涨幅(%)	证券代码	股票简称	周跌幅(%)
870357.BJ	雅葆轩	141.16%	688525.SH	佰维存储	-10.49%
002952.SZ	亚世光电	61.03%	000701.SZ	厦门信达	-8.21%
837212.BJ	智新电子	59.27%	688256.SH	寒武纪	-8.19%
873001.BJ	纬达光电	56.97%	603595.SH	东尼电子	-8.02%
871857.BJ	泓禧科技	52.63%	688120.SH	华海清科	-6.99%
002962.SZ	五方光电	38.96%	688041.SH	海光信息	-5.75%
300232.SZ	洲明科技	33.94%	688123.SH	聚辰股份	-5.33%
831167.BJ	鑫汇科	31.62%	688141.SH	杰华特	-4.29%
688496.SH	清越科技	30.25%	688020.SH	方邦股份	-3.46%
300812.SZ	易天股份	29.56%	002855.SZ	捷荣技术	-3.37%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

### 3. 行业新闻

#### 三星研究基地“先进封装实验室”或将于 2024 年启用

12 月 23 日消息，根据中国电子报、电子信息产业网援引日本横滨市公告，三星电子将在横滨港未来 21 建立半导体研究中心。三星研究基地“先进封装实验室（Advanced Package Lab）”将于 2024 年启用，其技术研究设施和办公室总面积达 2000 平方米，未来五年内总投资规模将达到 400 亿日元，并将雇佣 100 名以上的科研人员。三星于 2022 年底打造先进封装（APV）业务团队，研发 RDL（重布线层）和 TSV（硅通孔）等堆叠技术。此外，三星针对 SRAM、DRAM 和逻辑芯片，将使用 SAINT（三星先进互联技术）提供 SAINT-S、SAINT-D 和 SAINT-L 三种不同的堆叠解决方案。

资料来源：（中国电子报、电子信息产业网）

#### SK 海力士：计划 2024 年启动 HBM4 研发，加速 CXL 内存商业化量产

12 月 24 日消息，根据 IT 之家报道，SK 海力士发布年度 AI 内存总结，并宣布计划在 2024 年启动 HBM4 研发并推动 CXL 内存商业化量产工作。SK 海力士 GSM 团队负责人 Kim Wang-soo 表示：“随着 2024 年 HBM3E 的量产和销售，我们公司的市场主导地位将再次提升。计划全面开发后续产品 HBM4，因此 2024 年将代表 SK 海力士进入一个全新阶段。GSM 负责人 Choi Won-ha TL 表示：“计划在 2024 年上半年完成 96GB 和 128GB 产品的客户认证，并在下半年实现商业化。采用 CXL 2.0 内存扩展解决方案的客户，其带宽相比现有仅搭载 DDR5 方案的系统可提高 50%，同时容量也可以扩大 50%~100%。”

资料来源：（IT 之家）

#### IDC 预计：2024 年中国智能家居市场需求将逐步回暖，设备出货量将同比增长 6.5%

12 月 25 日消息，根据 IDC 报告，2023 年中国智能家居市场面临宏观消费环境和自身发展周期的双重挑战，规模增速有所放缓，但市场在并未停止升级调整的步伐。IDC 预计，2024 年中国智能家居市场需求将逐步回暖，设备出货量将同比增长 6.5%。大模型将逐步赋能语音、视觉及感知交互能力，改善家庭环境下人机交互体验。其中，语音和视觉交互的覆盖范围及准确度将迎来提升。IDC 预计，2024 年内置语音助手的智能家居设备出货量占比将接近 21%，支持人脸识别功能的智能家居设备出货量将同比增长 14%。环境智能将围绕用户行为计算展开升级，改善屏幕交互体验和传感交互能力，并推动构建全屋分布式交互网络。

资料来源：（IDC）

**洛图科技：2023 年中国 OWS 耳机销量将突破 1000 万副**

12 月 26 日消息，根据洛图科技报告，12 月 26 日华为推出全新形态的 OWS 耳机“FreeClip 耳夹耳机”。该产品不用入耳，全天佩戴下来也不会造成耳朵疼痛，具有自适应传感器，可调节卡扣的夹力，自动调节，佩戴牢固。2023 年以来，Bose、Sony、漫步者、韶音等知名中外品牌陆续入局 OWS 市场，市场规模应声上涨。根据洛图科技（RUNTO）数据显示，2023 年中国 OWS 开放式耳机销量将达到 1057 万副，同比增长 114%，占到整体耳机市场的 10.8%。

资料来源：（洛图科技）

**CFM：现货 NAND 价格坚挺，DDR 资源企稳上扬，存储现货行情稳中有涨**

12 月 26 日消息，根据 CFM 闪存市场报道，在上游酝酿新一轮涨价之际，年底存储现货行情整体维持缓慢上涨的态势。即便近期市场成交氛围安静，供需观望情绪浓厚，但行情的主旋律依然围绕着存储强势涨价在演变，市场缓慢接受新成本的价格，本周存储现货价格小幅上涨。需求端来看，年底国内市场氛围较淡，零星需求维持按需补货，海外需求相对平稳，市场整体量能有所放缓。消息面上，近期现货市场少量 NAND 资源释出，以及年底市场存在部分变现需求。但由于上游 NAND 资源价格高企，现货端成本上涨及倒挂压力持续存在，加上 2024 年原厂继续涨价的预期强烈，现货市场在短期卖压下价格依然坚挺，存储现货行情整体运行平稳并呈现稳中有涨的趋势。

资料来源：（CFM 闪存市场）

**TrendForce：预估 2023 年全球前十大照明业者营收年减 5%，2024 年第二季有望见到需求回温**

12 月 27 日消息，根据 TrendForce 集邦咨询报告，照明市场业者库存去化情况均较 2023 上半年明显改善，且户外照明订单增多、翻新改造专案等均有成长，但多数零售、室内照明、特殊照明需求仍疲弱。此外，2023 年全球经济低迷也让照明市场进入企业整并阶段，整体照明需求平缓。因此，TrendForce 集邦咨询预估，2023 年全球前十大照明业者营收表现将略低于往年，年减约 5%。展望 2024 年，即便整体照明市场仍不明朗，但行业已连续经过两年的调整，有望于 2024 年第二见到需求回温。

资料来源：（TrendForce）

**Canalys：2024 年 AI 手机的出货量将达到 6,000 万部**

12 月 28 日消息，根据 Canalys 预测数据显示，2024 年，智能手机总出货量中，仅有不到 5%为 AI 手机（AI-capable smartphone），但这也意味着

AI手机的出货量仍将达到6,000万部，而同年AIPC的出货量仅为5,300万台。

资料来源：(Canalys)

**洛图科技：11月，全球大尺寸液晶电视面板出货量为16.0M片，同比大幅下降26.6%**

12月29日消息，根据洛图科技(RUNTO)发布的《全球电视面板市场出货月度追踪》，2023年11月，全球大尺寸液晶电视面板出货量为16.0M片，同比大幅下降26.6%，环比下降5.0%；出货面积为12.4M平方米，同比下降10.6%，环比下降3.7%。下降的主要原因在于面板大厂的主动减产动作。尽管出货量和出货面积均有下降，但是平均尺寸已连续三个月稳定在50英寸以上，当月达到51英寸，较去年同期增加了5英寸。

资料来源：(洛图科技)

## 4. 公司动态

### 【江丰电子】宁波江丰同芯半导体材料有限公司已经掌握覆铜陶瓷基板 DBC 及 AMB 生产工艺

12 月 25 日消息，江丰电子在投资者互动平台表示，宁波江丰同芯半导体材料有限公司已经掌握覆铜陶瓷基板 DBC 及 AMB 生产工艺，并且主要产品高端覆铜陶瓷基板已初步获得市场认可，其产品可以广泛应用于第三代半导体芯片和新型大功率电力电子器件 IGBT 等领域。

资料来源：(投资者互动平台)

### 【三安光电】公司射频前端产品服务于国内某知名客户、三星等手机品牌及头部 ODM

12 月 25 日消息，三安光电在投资者互动平台表示，公司建立了稳定量产射频专业代工平台，根据产品的不同，提供射频功放/低噪放、滤波器、SIP 封装等差异化解决方案，产品主要应用于手机、WiFi、物联网、路由器、通信基站等市场。公司持续投入研发，提升工艺水平，推动产品不断升级迭代。公司射频前端产品服务于国内某知名客户、三星、OPPO、VIVO、小米、荣耀、传音、中兴、龙旗、中诺、天珑、闻泰等手机品牌及头部 ODM。

资料来源：(投资者互动平台)

### 【麦捷科技】公司积极拓展车载业务客户

12 月 26 日消息，麦捷科技在投资者互动平台表示，公司积极拓展车载业务客户，目前已与多个整车品牌厂及 Tier 1 供应商有业务沟通和产品定点，后续公司也将持续推动车载业务的发展。

资料来源：(投资者互动平台)

### 【赛微电子】公司瑞典工厂目前具备中试及小规模量产的能力

12 月 26 日消息，赛微电子在投资者互动平台表示，公司瑞典工厂目前具备中试及小规模量产的能力，其于 2023 年第一季度收购了所在的半导体产业园区，具备后续持续扩张产能的条件。

资料来源：(投资者互动平台)

### 【宏微科技】公司的 SiC 产品线规划全面

12 月 27 日消息，宏微科技在投资者互动平台表示，公司的 SiC 产品线规划全面，相关产品应用于新能源汽车主驱、车载充电系统、超级充电桩电源模块、光伏逆变系统、储能系统、轨道交通、工业电源等领域。目前，公司 SiC 器件的相关产品正在推进中。

资料来源：(投资者互动平台)

**【通富微电】公司与 AMD 已形成“合资+合作”的强强联合模式**

12月28日消息，通富微电在投资者互动平台表示，公司与AMD已形成“合资+合作”的强强联合模式，建立了紧密的战略合作伙伴关系，签订了长期业务协议。公司是AMD最大的封装测试供应商，AMD也成为公司大客户。展望未来，随着AMD资源整合渐入佳境，叠加其AI芯片的量产，双方的合作将带动整个产业链持续受益，公司与AMD之间的业务有望进一步深化，有望进一步实现“双赢”。

资料来源：(投资者互动平台)

**【华特气体】公司特种气体有供应长鑫新桥客户**

12月29日消息，华特气体在投资者互动平台表示，公司特种气体有供应长鑫新桥客户，目前供应长鑫新桥客户的收入占比较小。

资料来源：(投资者互动平台)

## 5. 公司公告

**表2:电子行业本周重点公告(12.25-12.29)**

日期	公司	公告类型	要闻
2023/12/25	芯动联科	解禁预告	本次上市流通的限售股均为公司首次公开发行网下配售限售股,锁定期自公司股票上市之日起六个月,共涉及限售股股东数量为7,530户,对应股票数量为3,528,693股,占公司总股本的0.8822%。本次股票上市流通日期为2024年1月2日。
2023/12/25	凯盛科技	股权激励	拟授予激励对象的股票期权数量为1,811.11万份,约占本激励计划草案公告日公司股本总额94,460.69万股的1.92%。
2023/12/26	传音控股	业绩预告	预计2023年度实现营业收入621.22亿元左右,比上年同期增加155.26亿元左右,同比增长33.32%左右。预计2023年度实现归属于母公司所有者的净利润为54.93亿元左右,比上年同期增加30.09亿元左右,同比增长121.15%左右。预计2023年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为50.10亿元左右,比上年同期增加28.00亿元左右,同比增长126.73%左右。
2023/12/27	隆扬电子	解禁预告	本次解除限售的股东户数共计12户,解除限售的股份数量为10,380,000股,占公司总股本的3.6614%,本次解除限售股份上市流通日期为2023年12月29日。
2023/12/27	中微半导	解禁预告	本次股票上市类型为首发限售股份;股票认购方式为网下,上市股数为16,245,000股。本次股票上市流通总数为16,245,000股。本次股票上市流通日期为2024年1月5日。
2023/12/28	中科飞测	政策影响	近日收到人民币5,694.00万元的政府补助款,其中与收益相关的政府补助5,374.00万元,与资产相关的政府补助320.00万元。
2023/12/29	鸿日达	股权激励	2023年12月29日为授予日,以8.70元/股的价格向符合条件的234名激励对象授予500.00万股第二类限制性股票。

资料来源:Wind,甬兴证券研究所

## 6. 风险提示

### 1) 中美贸易摩擦加剧的风险

未来若中美摩擦加剧，美方加大对国内企业的制裁力度，则存在部分公司的经营受到较大影响的风险。

### 2) 下游终端需求不及预期的风险

未来若下游终端需求不及预期，则存在产业链相关公司业绩发生较大波动的风险。

### 3) 国产替代不及预期的风险

未来若国产替代不及预期，则存在国内企业的业绩面临承压的风险。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，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许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。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、转载、刊登和引用者承担。

### 重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。