

台积电加速推进 CoWoS 扩产，英特尔 Foveros 量产 ——电子行业周报（2024.01.22-2024.01.26）

■ 核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

先进封装：台积电推进 CoWoS 扩产计划，英特尔 Foveros 量产，产业链有望持续受益。台积电 CoWoS 等先进封装扩产计划加速推进且上调产能目标；英特尔宣布已实现 3D 封装技术 Foveros 大规模生产。我们认为，先进封装在算力时代重要性逐步凸显，相关产业链有望持续受益。

HBM：SK 海力士或将推进大规模生产 HBM3E，产业链有望持续受益。SK 海力士表示，公司在筹备支持 HBM3E 方面稳步地取得进展，将推进大规模生产 HBM3E。我们认为，各大存储厂持续积极推进 HBM 等尖端内存芯片生产，相关产业链有望持续受益。

存储芯片：CFM 称存储现货行情跟随资源小幅上涨，产业链有望持续受益。根据 CFM 闪存市场报道，近期存储现货行情维持涨价趋势，渠道 SSD 和部分嵌入式产品价格继续上调，渠道及行业内存价格跟随 DDR 资源小幅上涨。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。

人工智能：AI 芯片性能有望于 2025 年超过 100TOPS，产业链有望持续受益。根据 Canalys 报告，预计到 2025 年，将推出性能超过 100 TOPS 的专用人工智能芯片。我们认为，AI 芯片性能或将持续攀升，相关产业链有望持续受益。

■ 市场行情回顾

本周（1.22-1.26），A 股申万电子指数下跌 3.27%，整体跑输沪深 300 指数 5.23pct，跑输创业板综指数 1.31pct。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(-0.56%)、其他电子 II(-2.44%)、电子化学品 II(-2.95%)、元件(-3.08%)、消费电子(-3.09%)、半导体(-4.54%)。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：台湾电子(1.9%)、恒生科技(1.81%)、道琼斯美国科技(1.26%)、纳斯达克(0.94%)、费城半导体(-0.77%)、申万电子(-3.27%)。

■ 投资建议

本周我们继续看好以先进封装、存储为代表的半导体周期复苏主线、受益先进算力芯片快速发展的 HBM 产业链、以 AI 为核心的算力芯片产业链。

先进封装：受益于半导体大厂持续布局先进封装，产业链有望迎来加速成长，建议关注甬矽电子、中富电路、晶方科技、蓝箭电子等；

HBM：受益于英伟达发布 H200 算力芯片，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；

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，产业链有望探底回升。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；

人工智能：算力需求持续攀升，有望带动上游算力芯片需求快速增长。建议关注寒武纪、海光信息、景嘉微、龙芯中科等。

■ 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。

增持(维持)

行业： 电子

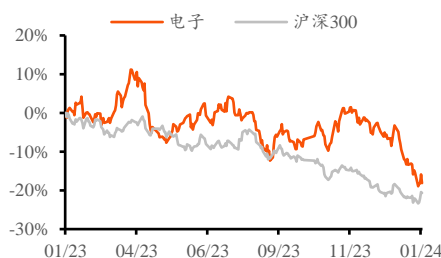
日期： 2024年01月29日

分析师： 陈宇哲

E-mail: chenyzhe@yongxingsec.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：

《台积电 Q4 业绩超预期，功率半导体价格调涨》

——2024 年 01 月 23 日

《CES2024 参展商超 4000 家，AI 是全场焦点》

——2024 年 01 月 15 日

《台积电 CoWoS 满载，CES2024 即将召开》

——2024 年 01 月 08 日

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 (1.22-1.26)	5
图 2: A 股申万二级行业涨跌幅情况 (1.22-1.26)	5
图 3: A 股申万三级行业涨跌幅情况 (1.22-1.26)	6
图 4: 海内外指数涨跌幅情况 (1.22-1.26)	6

表目录

表 1: 电子行业 (申万) 个股本周涨跌幅前后 10 名 (1.22-1.26)	7
表 2: 电子行业本周重点公告 (1.22-1.26)	13

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点:

先进封装:台积电推进 CoWoS 扩产计划, 英特尔 Foveros 量产, 产业链有望持续受益。根据中国台湾电子时报 DigiTimes 报道, 台积电 CoWoS 等先进封装扩产计划加速推进且上调产能目标; 据估算, 台积电 2024 年底 CoWoS 月产能将达 3.2 万片, 2025 年底再增至 4.4 万片。根据 IT 之家报道, 英特尔宣布, 已实现基于业界领先的半导体封装解决方案的大规模生产, 其中包括英特尔突破性的 3D 封装技术 Foveros。我们认为, 先进封装在算力时代重要性逐步凸显, 相关产业链有望持续受益。

HBM: SK 海力士或将推进大规模生产 HBM3E, 产业链有望持续受益。根据华尔街见闻报道, SK 海力士表示, 公司在筹备支持 HBM3E 方面稳步地取得进展, 将推进大规模生产 HBM3E, 公司正处于开发下一代 HBM4 产品的正轨之上。我们认为, 各大存储厂持续积极推进 HBM 等尖端内存芯片生产, 相关产业链有望持续受益。

存储芯片: CFM 称存储现货行情跟随资源小幅上涨, 产业链有望持续受益。根据 CFM 闪存市场报道, 近期存储现货行情维持涨价趋势, 资源涨价的传导效应在现货市场起到关键作用。渠道 SSD 和部分嵌入式产品价格继续上调, 渠道及行业内存价格跟随 DDR 资源小幅上涨。鉴于现货 NAND 和 DDR 资源成本持续上涨, 成本涨价和倒挂压力令现货供应端纷纷调涨产品报价。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。

人工智能: AI 芯片性能有望于 2025 年超过 100TOPS, 产业链将持续受益。根据 Canalsys 报告, 2023 年, 生成式 AI 领域取得显著进展, 厂商将继续投资, 特别是在硬件方面有望实现巨大突破。预计到 2025 年, 将推出性能超过 100 TOPS 的专用人工智能芯片。我们认为, AI 芯片性能或将持续攀升, 相关产业链有望持续受益。

投资建议:

本周我们继续看好以先进封装、存储为代表的半导体周期复苏主线、受益先进算力芯片快速发展的 HBM 产业链、以 AI 为核心的算力芯片产业链。

先进封装: 受益于半导体大厂持续布局先进封装, 产业链有望迎来加速成长, 建议关注甬矽电子、中富电路、晶方科技、蓝箭电子等;

HBM: 受益于英伟达发布 H200 算力芯片, 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;

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，产业链有望探底回升。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；

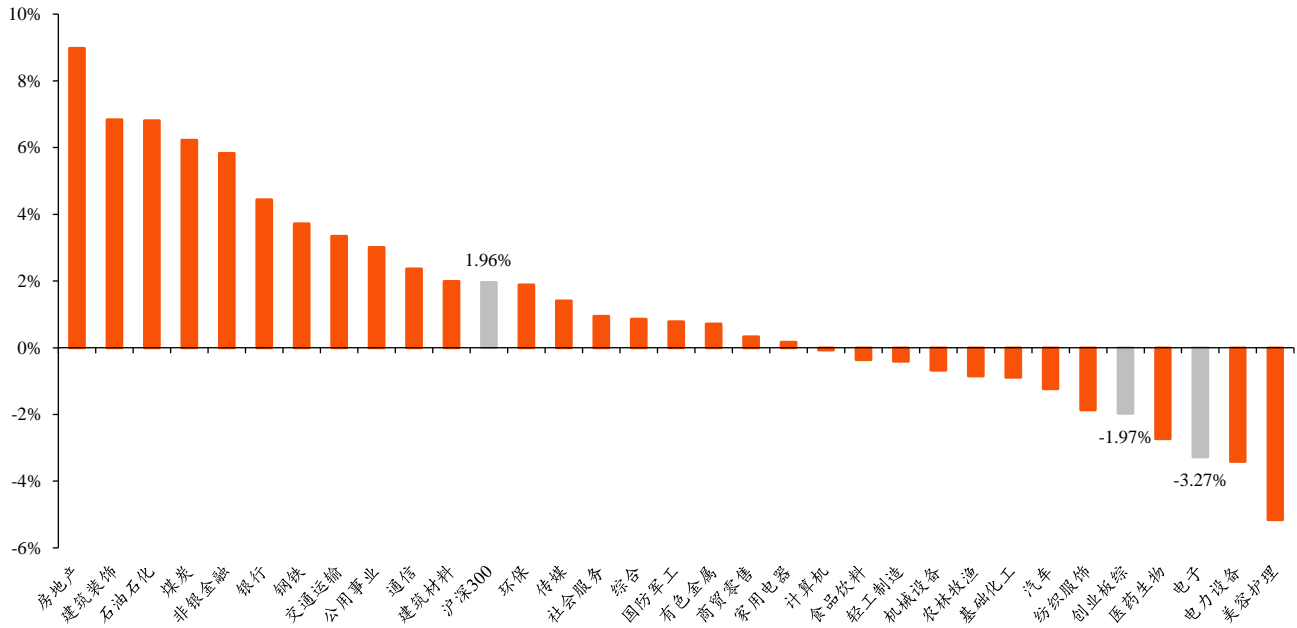
人工智能：算力需求持续攀升，有望带动上游算力芯片需求快速增长。建议关注**寒武纪、海光信息、景嘉微、龙芯中科**等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（1.22-1.26），A股申万电子指数下跌3.27%，板块整体跑输沪深300指数5.23pct，跑输创业板综指数1.31pct。在申万31个一级子行业中，电子板块周涨跌幅排名为第29位。

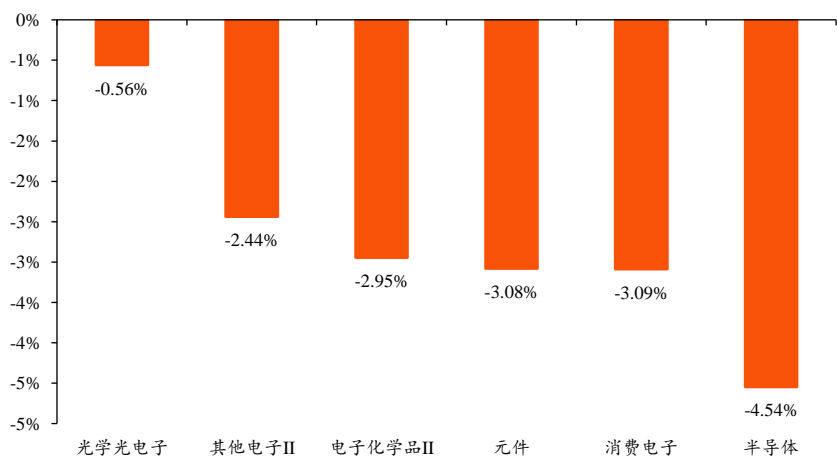
图1:A股申万一级行业涨跌幅情况(1.22-1.26)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（1.22-1.26）申万电子二级行业中，光学光电子板块下跌0.56%，表现较好；半导体板块下跌4.54%，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(-0.56%)、其他电子 II(-2.44%)、电子化学品 II(-2.95%)、元件(-3.08%)、消费电子(-3.09%)、半导体(-4.54%)。

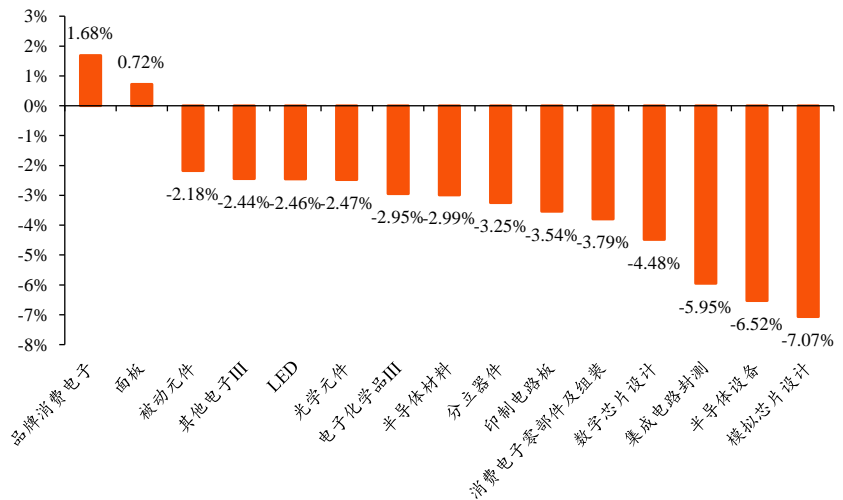
图2:A股申万二级行业涨跌幅情况(1.22-1.26)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（1.22-1.26）申万电子三级行业中，品牌消费电子板块上涨1.68%，表现较好；模拟芯片设计板块下跌7.07%，表现较差。表现靠前的板块分别为：品牌消费电子(1.68%)、面板(0.72%)、被动元件(-2.18%)。表现靠后的板块分别为：模拟芯片设计(-7.07%)、半导体设备(-6.52%)、集成电路封测(-5.95%)。

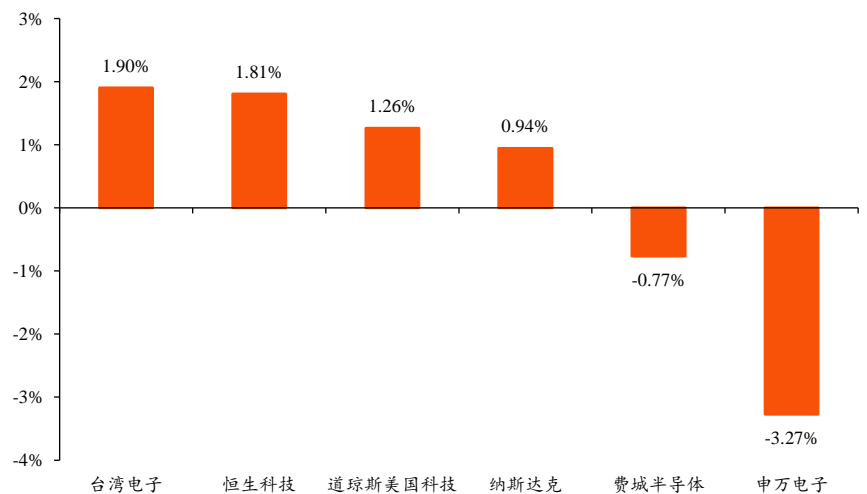
图3:A股申万三级行业涨跌幅情况（1.22-1.26）



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（1.22-1.26），海内外指数涨跌幅由高到低分别为：台湾电子(1.9%)、恒生科技(1.81%)、道琼斯美国科技(1.26%)、纳斯达克(0.94%)、费城半导体(-0.77%)、申万电子(-3.27%)。

图4:海内外指数涨跌幅情况（1.22-1.26）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

2.1. 个股表现

本周（1.22-1.26）个股涨跌幅前十位分别为：深华发 A（+50.07%）、凯华材料（+22.2%）、上海贝岭（+17.53%）、骏成科技（+13.42%）、日久光电（+12.7%）、百邦科技（+12.02%）、易天股份（+11.36%）、飞乐音响（+8.92%）、传音控股（+8.28%）、中富电路（+6.26%）。个股涨跌幅后十位分别为：西陇科学（-19.29%）、华体科技（-18.09%）、敏芯股份（-17.83%）、亿道信息（-17.42%）、南亚新材（-16.13%）、纳芯微（-14.9%）、卓胜微（-14.32%）、清越科技（-14.26%）、慧为智能（-13.32%）、天键股份（-13.08%）。

表1:电子行业（申万）个股本周涨跌幅前后 10 名（1.22-1.26）

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(%)
000020.SZ	深华发 A	50.07%	002584.SZ	西陇科学	-19.29%
831526.BJ	凯华材料	22.20%	603679.SH	华体科技	-18.09%
600171.SH	上海贝岭	17.53%	688286.SH	敏芯股份	-17.83%
301106.SZ	骏成科技	13.42%	001314.SZ	亿道信息	-17.42%
003015.SZ	日久光电	12.70%	688519.SH	南亚新材	-16.13%
300736.SZ	百邦科技	12.02%	688052.SH	纳芯微	-14.90%
300812.SZ	易天股份	11.36%	300782.SZ	卓胜微	-14.32%
600651.SH	飞乐音响	8.92%	688496.SH	清越科技	-14.26%
688036.SH	传音控股	8.28%	832876.BJ	慧为智能	-13.32%
300814.SZ	中富电路	6.26%	301383.SZ	天键股份	-13.08%

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

3. 行业新闻

TrendForce: 预估 2028 年于穿戴式装置应用市场可达 4.22 亿美元

1 月 22 日消息，根据 TrendForce 集邦咨询报告，苹果短期势必得先透过软件移除血氧检测功能来应对专利纠纷，但生物感测功能与穿戴装置的结合有技术与需求做为后盾，中长期仍持续看好该市场的成长力道，预估至 2028 年生物感测技术于智能手表及手环应用的产值将达 4.22 亿美元，2023~2028 年复合成长率约 14.7%。

资料来源: (TrendForce)

TechInsights: 预计台积电 3nm 技术的收入到 2024 年将增长两倍以上

1 月 22 日消息，根据 TechInsights 报告，2023 年是全球半导体行业充满挑战的一年，行业收益下降 8.7% 至 690 亿美元，毛利率下降 5.2 个百分点至 54.4%，反映了整体产能利用率下降和 3nm 的增长。预计在 3nm 技术的强劲增长、5nm 技术和人工智能相关的强劲需求的推动下，2024 年将是台积电健康增长的一年。在高性能计算设备（HPC）和智能手机应用的相似阶段，与 N3 相比，N2 的用户兴趣和参与度要高得多。N3E 已经在 2023 年 Q4 量产，在智能手机和高性能计算应用客户强劲需求的支持下，我们预计 3nm 技术的收入到 2024 年将增长两倍以上。

资料来源: (TechInsights)

洛图科技: 2023 年中国智能音箱市场连续第 3 年下滑; 大屏、家居美学成突破方向

1 月 23 日消息，根据洛图科技 (RUNTO)《中国智能音箱零售市场月度追踪 (China Smart Speakers Retail Market Monthly Tracker)》报告数据显示，2023 年，中国智能音箱市场销量为 2111 万台，同比下降 19.8%；市场销售额为 59.4 亿元，同比下降 21.0%。

资料来源: (洛图科技)

CFM 闪存市场: 存储现货行情跟随资源小幅上涨, 市场流速季节性放缓

1 月 24 日消息，根据 CFM 闪存市场报道，近期存储现货行情维持涨价趋势，资源涨价的传导效应在现货市场起到关键作用。本周渠道 SSD 和部分嵌入式产品价格继续上调，渠道及行业内存价格跟随 DDR 资源小幅上涨。鉴于现货 NAND 和 DDR 资源成本持续上涨，成本涨价和倒挂压力令现货供应端纷纷调涨产品报价，以反映滚动上扬的新成本。不过由于临近年关，现货市场成交氛围清淡，加上需求端已经提前做了基本的“春保”备货，近期市场有部分询单动作但成交颇为有限，市场流速季节性放缓，实际需求情况仍要等待节后才能明朗。

资料来源: (CFM 闪存市场)

DigiTimes: 台积电 CoWoS 等先进封装扩产计划加速推进且上调产能目标

1月24日消息,根据中国台湾电子时报 DigiTimes 报道,台积电 CoWoS 等先进封装扩产计划加速推进且上调产能目标,来自 NVIDIA、超威(AMD)等客户的急件只增不减,光是订单比重近 5 成的 NVIDIA,目前 H100 交期虽已缩短,仍长达 10 个月,显见 AI 相关芯片需求维持高水平。据估算,排除 Amkor 等新增产能,台积电 2024 年底 CoWoS 月产能将达 3.2 万片,2025 年底再增至 4.4 万片,随着 CoWoS 终挤出翻倍产能,各家分配量将扩增,包括广达、美超威(Supermicro)、华硕、技嘉与华擎等承接多时的订单终可生产出货,预估自 2024 年首季起,AI 服务器营收贡献将逐季放大。

资料来源:(中国台湾电子时报)

Canalys: 预计到 2025 年厂商将推出性能超过 100 TOPS 的专用人工智能芯片

1月24日消息,根据 Canalys 报告,2023 年,生成式 AI 领域取得显著进展,厂商将继续投资,特别是在硬件方面有望实现巨大突破。预计到 2025 年,将推出性能超过 100 TOPS 的专用人工智能芯片。然而,Canalys 预测,由于人才短缺,这些芯片的性能将有 70% 无法得到充分发挥,尤其在高性能、低功耗的模型优化、神经架构搜索以及为边缘设备调优的领域。

资料来源:(Canalys)

SK 海力士: 将推进大规模生产 HBM3E

1月25日消息,根据华尔街见闻报道,SK 海力士表示,公司在筹备支持 HBM3E 方面稳步地取得进展,将推进大规模生产 HBM3E,公司正处于开发下一代 HBM4 产品的正轨之上。DRAM 销售稳步增长,由于平均售价上涨,芯片价格在减产趋于稳定,该部门连续两个季度亏损后,在去年 Q3 开始扭亏为盈,相比之下,NAND 复苏“相对缓慢”,公司将优先简化 NAND(产品线的)投资流程和成本。

资料来源:(华尔街见闻)

英特尔宣布实现 3D 先进封装技术 Foveros 的大规模量产

1月25日消息,根据 IT 之家报道,英特尔宣布,已实现基于业界领先的半导体封装解决方案的大规模生产,其中包括英特尔突破性的 3D 封装技术 Foveros。

资料来源:(IT 之家)

Canalys: 2023 年第四季度,中国智能手机市场跌幅收窄至 1%,华为增

47%回归前四

1月26日消息，根据Canalys报告，2023年第四季度，中国大陆手机市场跌幅进一步收窄，整体出货7390万台，同比下跌1%。其中，苹果四季度出货1750万台，位居榜首。苹果新产品供应充足，出货同比增长6%。荣耀以16%的市场份额紧随其后，位居第二，出货1170万台。vivo出货1130万台，排名上升至第三。华为出货1040万台，通过旗舰新品出货同比上升47%，回归前五榜单，排名第四。小米数字系列新品在四季度取得亮眼表现，以950万台出货保持排名第五。2023年中国智能手机出货量同比下降5%至2.73亿部。苹果首次夺得中国大陆市场全年出货第一位置，同比出货微增1%。全年市场份额进一步提升至19%。vivo，OPPO和荣耀势均力敌，企稳在16%的市场份额，全年分别出货4450万台，4390万台，4360万台。小米以13%维持在全年市场第五。位于第六名的华为全年份额从2022年的8%跃升至12%，出货同比增长48%。

资料来源：(Canalys)

4. 公司动态

【阿石创】超高清显示用靶材涉及公司多款产品

1月22日消息，阿石创在投资者互动平台表示，超高清显示用靶材涉及公司多款产品，部分产品已实现批量供货；未来，公司将根据客户需求调整生产计划及规划。

资料来源：(投资者互动平台)

【苏州固得】当前半导体功率器件价格确实处于市场触底

1月23日消息，苏州固得在投资者互动平台表示，当前半导体功率器件价格确实处于市场触底，公司暂无涨价计划；若原物料上涨，会考虑调整。

资料来源：(投资者互动平台)

【中微公司】公司目前产能基本可以满足出货需求

1月23日消息，中微公司在投资者互动平台表示，公司目前产能基本可以满足出货需求。中微产业化基地建设项目拟进行等离子体刻蚀设备、MOCVD设备、热化学CVD设备等半导体设备和泛半导体设备的生产，各类设备生产需求的厂房面积不尽相同。就单品类设备而言，生产厂房面积与产能正相关。

资料来源：(投资者互动平台)

【中京电子】公司PCB产品可用于人形机器人领域

1月24日消息，中京电子在投资者互动平台表示，公司PCB产品可用于人形机器人领域，目前暂为小批量订单，公司将加强在相关新兴市场应用领域研究开放和客户导入。

资料来源：(投资者互动平台)

【裕太微】目前公司车载以太网物理层芯片已进入国内众多汽车行业知名客户供应链

1月25日消息，裕太微在投资者互动平台表示，目前公司车载以太网物理层芯片已进入国内众多汽车行业知名客户供应链，公司的直接车载领域客户是Tier One厂商。公司车载产品陆续推出，车载产品用量逐步提升，车载客户范围持续扩大。

资料来源：(投资者互动平台)

【大港股份】公司全资子公司上海旻艾定位于中高端IC测试

1月26日消息，大港股份在投资者互动平台表示，公司全资子公司上海旻艾定位于中高端IC测试，主打12英寸、8英寸的CP服务以及QFP、

BGA、DIP、SOP、QFN 等封装芯片测试，产品类型包括 FPGA、射频、AI、存储、图像处理、高性能处理等。

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 (1.22-1.26)

日期	公司	公告类型	要闻
2024/01/22	台基股份	业绩预告	预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润 2700 万元~3500 万元, 同比增长 36.83%-77.38%。
2024/01/22	艾为电子	业绩预告	预计 2023 年年度归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比, 将实现扭亏为盈, 实现归属于母公司所有者的净利润 3,800.00 万元到 5,700.00 万元。预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为人民币-7,000.00 万元至-10,500.00 万元。
2024/01/22	欧菲光	业绩预告	预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润 6900 万元~9500 万元, 同比扭亏为盈。基本每股收益 0.02 元~0.03 元。
2024/01/22	拓荆科技	业绩预告	预计 2023 年实现营业收入 26 亿元-28 亿元, 同比增长 52.44%-64.17%; 归母净利润 6 亿元-7.2 亿元, 同比增长 62.84%-95.40%; 扣非净利润预计 2.8 亿元-3.3 亿元, 同比增长 57.25%-85.33%。
2024/01/23	隆利科技	业绩预告	预计 2023 年归母净利润 3200 万元至 4500 万元; 扣非净利润预计 450 万元至 675 万元。
2024/01/23	激智科技	业绩预告	预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润盈利 11,000 万元—14,000 万元, 比上年同期上升 93.70%—146.53%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润盈利 7,500 万元—10,500 万元, 比上年同期上升 823.16%—1192.42%。
2024/01/23	长电科技	业绩预告	预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 13.22 亿元到 16.16 亿元, 同比减少 49.99% 到 59.08%。扣除非经常性损益后, 预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 10.92 亿元到 13.35 亿元, 同比减少 52.83% 到 61.41%。
2024/01/24	宇瞳光学	业绩预告	预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润 3300 万元~4100 万元, 同比下降 71.56%~77.11%。
2024/01/25	顺络电子	业绩预告	预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润约 6.28 亿元~7.36 亿元, 同比增长 45%~70%; 基本每股收益 0.79 元~0.93 元。
2024/01/25	盛美上海	增发预案	拟定增募资不超过 45 亿元, 用于研发和工艺测试平台建设项目、高端半导体设备迭代研发项目、补充流动资金。
2024/01/25	兆易创新	业绩预告	公司预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润为 15,500 万元左右, 与上年同期相比减少 189,757 万元左右, 同比降幅 92.45% 左右。公司预计 2023 年归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为 2,200 万元左右, 与上年同期相比减少 188,753 万元左右, 同比降幅 98.85% 左右。公司预计 2023 年度实现营业收入 57.66 亿元左右, 与上年同期相比减少 23.64 亿元左右, 同比下降 29.08% 左右。本年度公司计提资产减值损失, 全年商誉、存货等资产减值损失预计 6.12 亿元左右。
2024/01/26	北京君正	业绩预告	预计 2023 年净利 4.6 亿元-5.6 亿元, 同比下降 29.47%-41.13%。

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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。