



## 英伟达 FY24Q4 业绩亮眼，Groq 芯片搭载 SRAM ——电子行业周报（2024.02.19-2024.02.23）

### 核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

**算力芯片：**英伟达 FY24Q4 业绩亮眼，产业链有望持续受益。英伟达公布 2024 财年第四季度财报，单季度营收 221 亿美元，同比+265%，环比+22%。数据中心业务继续拉升，单季度营收达 184 亿美元，同比+409%，环比+27%。我们认为，随着生成式人工智能不断涌现，加速计算需求旺盛，相关产业链有望持续受益。

**SRAM：**Groq 芯片搭载 230MB SRAM，内存带宽达到 80TB/s，产业链有望持续受益。Groq 芯片采用 14nm 制程，搭载 230MB SRAM，内存带宽达到 80TB/s。算力方面，其整型（8 位）运算速度为 750TOPs，浮点（16 位）运算速度为 188TFLOPs。我们认为，Groq 芯片或将提振 SRAM 需求，相关产业链有望持续受益。

**先进封装：**台积电展示硅光子先进封装平台，产业链有望持续受益。台积电正式公布了其用于高性能计算（HPC）、人工智能芯片的全新封装平台，有望将芯片的晶体管数量从目前的 1000 亿提升到 1 万亿。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 海力士或于 3 月开始大规模量产 HBM3E 内存，产业链有望持续受益。SK 海力士计划于 3 月开始大规模生产五代 HBM3E 高带宽内存产品，并向 Nvidia 供应首批产品。HBM3E 或将用于英伟达下一代 AI 芯片 Blackwell 系列中的旗舰级产品 B100。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。

市场行情回顾

本周（2.19-2.23），A 股申万电子指数上涨 6.02%，整体跑赢沪深 300 指数 2.31pct，跑输创业板综指数 1.17pct。申万电子二级六大子板块涨跌幅由高到低分别为：其他电子 II(12.96%)、元件(7.67%)、光学光电子(7.28%)、消费电子(5.62%)、半导体(5.09%)、电子化学品 II(3.98%)。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：申万电子(6.02%)、费城半导体(1.93%)、道琼斯美国科技(1.85%)、台湾电子(1.74%)、恒生科技(1.71%)、纳斯达克(1.4%)。

### 投资建议

本周我们继续看好以 AI 为核心的算力芯片产业链、存储和先进封装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。

**人工智能：**英伟达业绩亮眼，算力需求攀升，有望带动上游算力芯片需求增长。建议关注寒武纪、海光信息、景嘉微、龙芯中科等；

**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、SRAM、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；

**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。

### 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

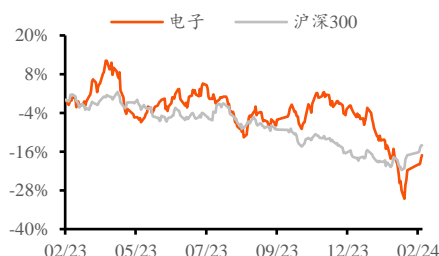
日期： 2024年02月26日

分析师： 陈宇哲

E-mail: chenyzhe@yongxings.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：

《SK 海力士推进 HBM 扩产，Meta 自研 AI 芯片投产》

——2024 年 02 月 06 日

《台积电加速推进 CoWoS 扩产，英特尔 Foveros 量产》

——2024 年 01 月 29 日

《台积电 Q4 业绩超预期，功率半导体价格调涨》

——2024 年 01 月 23 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 .....        | 10 |
| 5. 公司公告 .....        | 11 |
| 6. 风险提示 .....        | 12 |

## 图目录

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| 图 1: A 股申万一级行业涨跌幅情况 (2.19-2.23) ..... | 5 |
| 图 2: A 股申万二级行业涨跌幅情况 (2.19-2.23) ..... | 5 |
| 图 3: A 股申万三级行业涨跌幅情况 (2.19-2.23) ..... | 6 |
| 图 4: 海内外指数涨跌幅情况 (2.19-2.23) .....     | 6 |

## 表目录

|   |    |
|---|----|
| 表 1: 电子行业 (申万) 个股本周涨跌幅前后 10 名 (2.19-2.23) ..... | 7  |
| 表 2: 电子行业本周重点公告 (2.19-2.23) .....               | 11 |

## 1. 本周核心观点及投资建议

### 核心观点:

**算力芯片：英伟达 FY24Q4 业绩亮眼，产业链有望持续受益。**根据每日经济新闻报道，英伟达公布 2024 财年第四季度财报，单季度营收 221 亿美元，同比+265%，环比+22%。数据中心业务继续拉升，单季度营收达 184 亿美元，同比+409%，环比+27%。我们认为，随着生成式人工智能不断涌现，加速计算需求旺盛，相关产业链有望持续受益。

**SRAM：Groq 芯片搭载 230MB SRAM，内存带宽达到 80TB/s，产业链有望持续受益。**根据科创板日报报道，Groq 介绍在 LLM 方面，LPU 较 GPU/CPU 拥有更强大的算力，从而减少了每个单词的计算时间，可以更快地生成文本序列。LPU 推理引擎在大模型上的性能比 GPU 高出几个数量级。Groq 芯片其采用 14nm 制程，搭载 230MB SRAM，内存带宽达到 80TB/s。算力方面，其整型（8 位）运算速度为 750TOPs，浮点（16 位）运算速度为 188TFLOPs。我们认为，Groq 芯片或将提振 SRAM 需求，相关产业链有望持续受益。

**先进封装：台积电展示硅光子先进封装平台，产业链有望持续受益。**根据科创板日报报道，在国际固态电路大会（ISSCC 2024）上，台积电正式公布了其用于高性能计算（HPC）、人工智能芯片的全新封装平台，该技术有望将芯片的晶体管数量从目前的 1000 亿提升到 1 万亿。台积电业务开发资深副总裁张晓强在演讲中表示，开发这项技术是为了提高人工智能芯片的性能。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 海力士或于 3 月开始大规模量产 HBM3E 内存，产业链有望持续受益。**根据 IT 之家援引 Moneytoday 报道，SK 海力士于 1 月中旬正式结束了 HBM3E 的开发工作，顺利完成了 Nvidia 历时半年的性能评估，并计划于 3 月开始大规模生产五代 HBM3E 高带宽内存产品，并向 Nvidia 供应首批产品。这批 HBM3E 将用于英伟达下一代 AI 芯片“Blackwell”系列中的旗舰级产品 B100，而英伟达则计划于 2024 年第二季度末或第三季度初推出该系列产品。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。

### 投资建议:

本周我们继续看好以 AI 为核心的算力芯片产业链、存储和先进封装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。

**人工智能：**英伟达业绩亮眼，算力需求攀升，有望带动上游算力芯片需求增长。建议关注**寒武纪、海光信息、景嘉微、龙芯中科**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、SRAM、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；

**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；

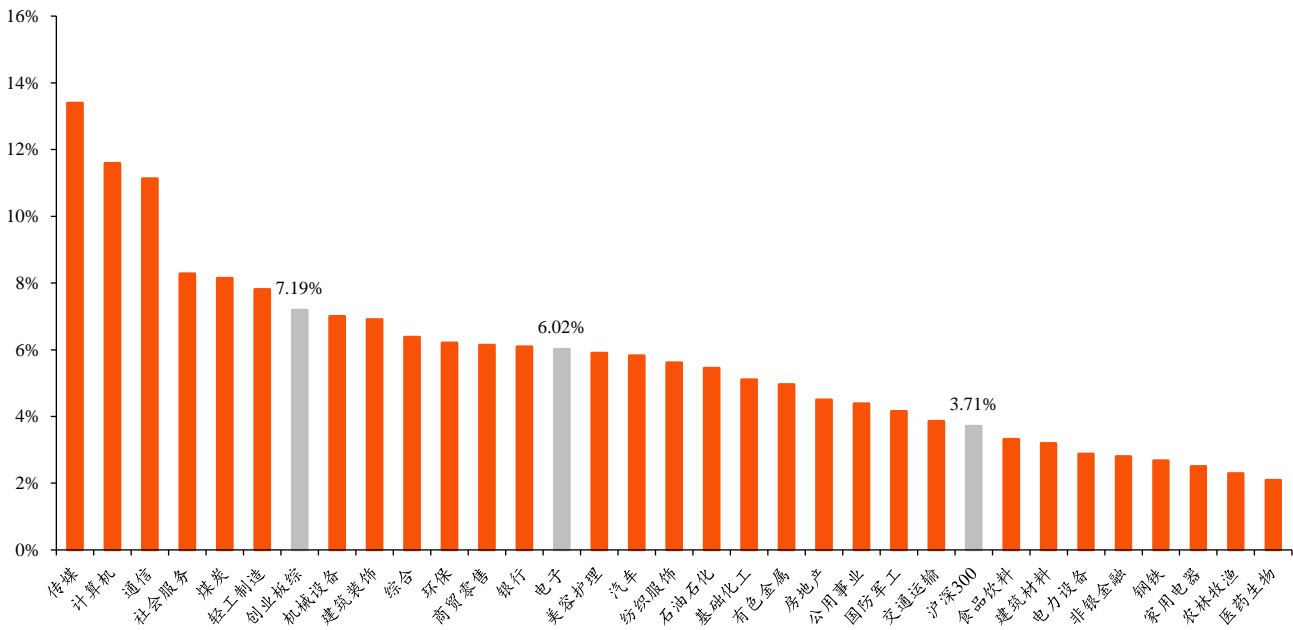
**HBM：**受益于英伟达发布 H200 算力芯片，产业链有望迎来加速成长，建议关注**赛腾股份、壹石通、联瑞新材、华海诚科**等。

## 2. 市场回顾

### 2.1. 板块表现

本周 (2.19-2.23), A 股申万电子指数上涨 6.02%, 板块整体跑赢沪深 300 指数 2.31pct, 跑输创业板综指数 1.17pct。在申万 31 个一级子行业中, 电子板块周涨跌幅排名为第 13 位。

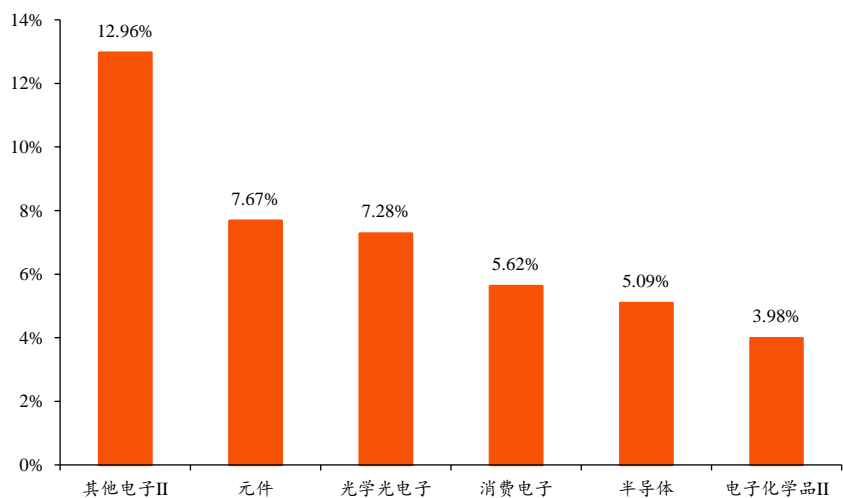
图1:A 股申万一行业涨跌幅情况 (2.19-2.23)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周 (2.19-2.23) 申万电子二级行业中, 其他电子 II 板块上涨 12.96%, 表现较好; 电子化学品 II 板块上涨 3.98%, 表现较差。电子二级行业涨跌幅由高到低分别为: 其他电子 II(12.96%)、元件(7.67%)、光学光电子 (7.28%)、消费电子(5.62%)、半导体(5.09%)、电子化学品 II(3.98%)。

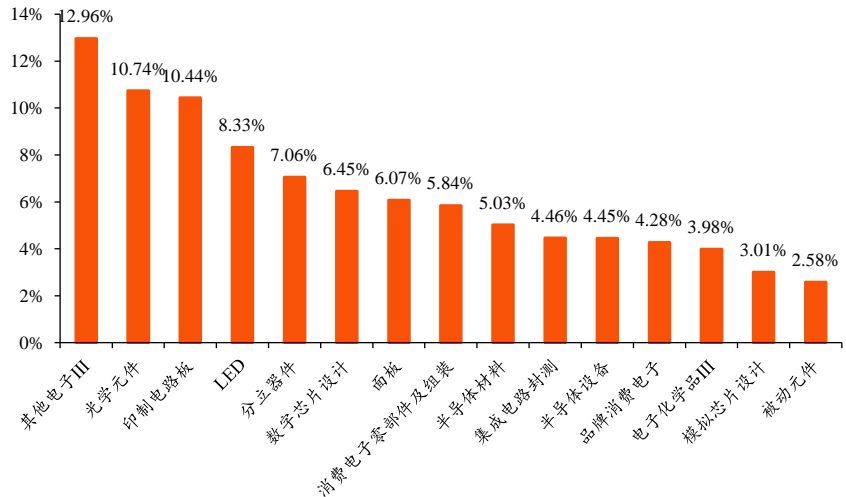
图2:A 股申万二级行业涨跌幅情况 (2.19-2.23)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（2.19-2.23）申万电子三级行业中，其他电子III板块上涨 12.96%，表现较好；被动元件板块上涨 2.58%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他电子III(12.96%)、光学元件(10.74%)、印制电路板(10.44%)。表现靠后的板块分别为：被动元件(2.58%)、模拟芯片设计(3.01%)、电子化学品III(3.98%)。

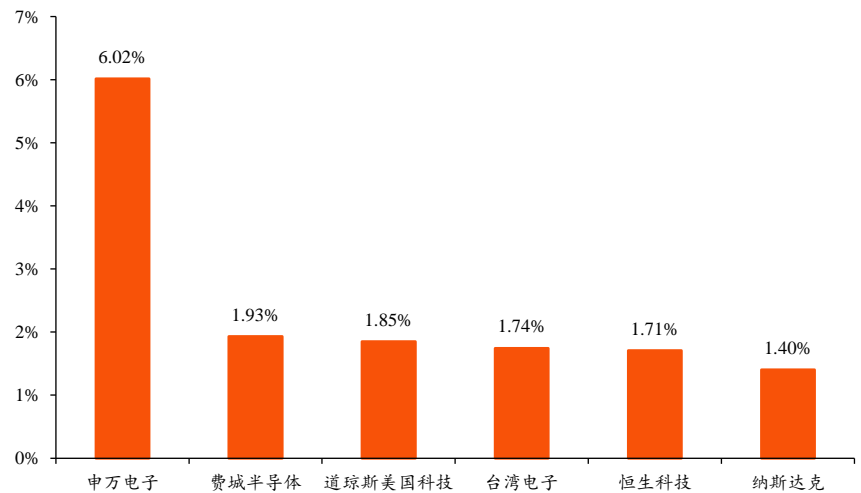
图3:A 股申万三级行业涨跌幅情况 (2.19-2.23)



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（2.19-2.23），海内外指数涨跌幅由高到低分别为：申万电子(6.02%)、费城半导体(1.93%)、道琼斯美国科技(1.85%)、台湾电子(1.74%)、恒生科技(1.71%)、纳斯达克(1.4%)。

图4:海内外指数涨跌幅情况 (2.19-2.23)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 2.1. 个股表现

本周(2.19-2.23)个股涨跌幅前十位分别为:睿能科技(+61.07%)、科翔股份(+58.81%)、东田微(+53.82%)、金百泽(+49.63%)、本川智能(+48.72%)、硕贝德(+48.48%)、昀冢科技(+48.4%)、合力泰(+46.28%)、金龙机电(+43.69%)、亚世光电(+41.03%)。个股涨跌幅后十位分别为:格科微(-8.8%)、恒玄科技(-8.48%)、中熔电气(-8.41%)、和辉光电(-6.37%)、立讯精密(-6.15%)、安路科技(-5.61%)、凯德石英(-5.26%)、国瓷材料(-5.02%)、信濠光电(-4.8%)、翱捷科技(-4.19%)。

**表1:电子行业(申万)个股本周涨跌幅前后10名(2.19-2.23)**

| 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(%) |
| 603933.SH | 睿能科技 | 61.07% | 688728.SH | 格科微  | -8.80% |
| 300903.SZ | 科翔股份 | 58.81% | 688608.SH | 恒玄科技 | -8.48% |
| 301183.SZ | 东田微  | 53.82% | 301031.SZ | 中熔电气 | -8.41% |
| 301041.SZ | 金百泽  | 49.63% | 688538.SH | 和辉光电 | -6.37% |
| 300964.SZ | 本川智能 | 48.72% | 002475.SZ | 立讯精密 | -6.15% |
| 300322.SZ | 硕贝德  | 48.48% | 688107.SH | 安路科技 | -5.61% |
| 688260.SH | 昀冢科技 | 48.40% | 835179.BJ | 凯德石英 | -5.26% |
| 002217.SZ | 合力泰  | 46.28% | 300285.SZ | 国瓷材料 | -5.02% |
| 300032.SZ | 金龙机电 | 43.69% | 301051.SZ | 信濠光电 | -4.80% |
| 002952.SZ | 亚世光电 | 41.03% | 688220.SH | 翱捷科技 | -4.19% |

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所



### 3. 行业新闻

#### SK 海力士 3 月开始大规模量产 HBM3E 内存，首批交付英伟达

2 月 20 日消息，根据 IT 之家援引 Moneytoday 报道，SK 海力士于 1 月中旬正式结束了 HBM3E 的开发工作，顺利完成了 Nvidia 历时半年的性能评估，并计划于 3 月开始大规模生产五代 HBM3E 高带宽内存产品，并在下个月向 Nvidia 供应首批产品。半导体产品的开发分为九个阶段（Phases 1-9），目前该公司已完成所有阶段的开发，并进入最后阶段--增产（ramp-up），这也意味着从现在起生产的所有 HBM3E 都可以交付给 Nvidia。除 SK 海力士外，其竞争对手三星电子和美光也向 Nvidia 提供过 HBM3E 样品，但它们要到 3 月份才会开始最终的质量认证测试，以确保产品能够达到出货质量要求，而 SK 海力士比预先安排的档期提前了至少两个月。据介绍，这批 HBM3E 将用于英伟达下一代 AI 芯片“Blackwell”系列中的旗舰级产品 B100，而英伟达则计划于 2024 年第二季度末或第三季度初推出该系列产品。目前，NVIDIA 已经占据 AI GPU 市场 90% 以上的份额；而在存储领域，SK 海力士已经占据全球 HBM 市场一半以上的份额，更是 100% 垄断了 128GB DDR5 这类大容量 DRAM 产品市场。

资料来源：(IT 之家)

#### 三星正改善半导体封装工艺，非导电胶过渡至模塑底部填胶

2 月 20 日消息，根据 IT 之家援引 ETNews 报道，三星电子正计划升级工艺，将非导电胶（NCF）更改为模塑底部填胶（MUF），从而实现更先进的封装工艺。三星过去一直使用非导电胶来垂直连接半导体。NCF 可在半导体之间形成一层耐用薄膜，从而防止芯片轻易弯曲。NCF 曾被用作支持 TSV 的关键材料，但也因难以处理、生产效率较低而不被认可。三星电子计划在硅通孔（through-silicon electrode, TSV）加工过程中，引入使用 MUF 材料。

资料来源：(IT 之家)

#### CFM 闪存市场：节后存储现货市场平静，渠道行情整体向上

2 月 20 日消息，根据 CFM 闪存市场，国内节后存储现货市场市场缓慢启动，有少量询单动作出现，但整体交易氛围暂未恢复，节后行业及嵌入式行情暂未见明显变化，还需密切观察市场的补货动向。目前原厂 DRAM 业务都已回归盈利，2024 年优先将新增产能和投资分配到 HBM 和 DDR5，以保持先进技术的领先地位。不过 DDR5 渗透率的增长还需结合新处理器的推出和放量，会率先导入 AI 服务器等对性能要求更高的终端，并随着新平台的推出逐步向 PC 端渗透。2024 年上半年来看，DDR4 仍然占据一席之地，尤其在对成本更敏感的消费类市场。近期渠道部分品牌小幅上调 SSD 和内存价格，存储现货行情整体保持向上趋势，具体价格持平



至小幅上涨。节后 NAND 资源暂未见明显变化，DDR4 小幅上涨。

资料来源：(CFM 闪存市场)

### Groq 芯片搭载 230MB SRAM，内存带宽达到 80TB/s

2 月 20 日消息，根据科创板日报报道，据 Groq 介绍在 LLM 方面，LPU 较 GPU/CPU 拥有更强大的算力，从而减少了每个单词的计算时间，可以更快地生成文本序列。此外，由于消除了外部内存瓶颈，LPU 推理引擎在大模型上的性能比 GPU 高出几个数量级。Groq 芯片其采用 14nm 制程，搭载 230MB SRAM，内存带宽达到 80TB/s。算力方面，其整型（8 位）运算速度为 750TOPs，浮点（16 位）运算速度为 188TFLOPs。Groq 芯片使用的 SRAM 最突出的强项之一。SRAM 是目前读写最快的存储设备之一，但其价格昂贵，因此仅在要求苛刻的地方使用，譬如 CPU 一级缓冲、二级缓冲。

资料来源：(科创板日报)

### 英伟达业绩大超预期，验证 AI 算力高景气度

2 月 22 日消息，根据每日经济新闻报道，英伟达公布 2024 财年第四季度财报，营收、利润均超出市场预期。其中单季度营收 221 亿美元，同比+265%，环比+22%，超出此前指引（200 亿美元上下浮动 2%）以及彭博一致预期（204 亿美元）。数据中心业务继续拉升，单季度营收达 184 亿美元，同比+409%，环比+27%，超出彭博一致预期的 172 亿美元。除了财报数据，公司业绩指引也同样超出预期。英伟达对下季度的收入和毛利率给出了 240 亿美元（同比增长 234%）和 76.3% 的指引，两项都创公司历史新高。

资料来源：(每日经济新闻)

### 台积电展示硅光子先进封装平台，可使单个芯片含万亿晶体管

2 月 22 日消息，根据科创板日报报道，在国际固态电路大会（ISSCC 2024）上，台积电正式公布了其用于高性能计算（HPC）、人工智能芯片的全新封装平台，该技术有望将芯片的晶体管数量从目前的 1000 亿提升到 1 万亿。台积电业务开发资深副总裁张晓强在演讲中表示，开发这项技术是为了提高人工智能芯片的性能。

资料来源：(科创板日报)

## 4. 公司动态

### 【甬矽电子】公司为部分客户传感器产品的封装测试业务

2月21日消息，甬矽电子在投资者互动平台表示，公司为部分客户提供了车载图像传感器（CIS）、应用于心率血氧监测 Sensor 等传感器产品的封装测试业务。

资料来源：（投资者互动平台）

### 【燕东微】一款光通信产品已实现工艺贯通，进入样品批试制阶段

2月21日消息，燕东微在投资者互动平台表示，公司是一家集芯片设计、晶圆制造和封装测试于一体的高新技术企业。目前一款光通信产品已实现工艺贯通，进入样品批试制阶段，正在按项目预期进度有序开展，未来将进一步优化产品结构，加大产品开发力度，快速提升公司运营效率和质量。

资料来源：（投资者互动平台）

### 【彤程新材】Arf 光刻胶验证进展顺利

2月22日消息，彤程新材在投资者互动平台表示，Arf 光刻胶验证进展顺利，预计2024年上半年完成验证并出货。具体情况请您关注公司后续相关公告。

资料来源：（投资者互动平台）

### 【龙芯中科】2K3000 计划在 2024 年上半年交付流片

2月23日消息，龙芯中科在投资者互动平台表示，龙芯第二代龙芯 GPU 核 LG200 将在 2K3000 中应用，支持图形加速、科学计算加速、AI 加速。2K3000 计划在 2024 年上半年交付流片。在此基础上，后续将基于 2K3000 的 GPGPU 技术及 3C6000 的龙链技术，研制专用 GPGPU 芯片。目前 LG200 已完成结构设计和前期的物理设计评估，配套的驱动程序原型也已就绪，正在展开全面验证。

资料来源：（投资者互动平台）

### 【中京电子】公司 AI GPU 加速卡和 400G 光模块产品已实现批量生产

2月23日消息，中京电子在投资者互动平台表示，公司 AI GPU 加速卡和 400G 光模块产品已实现批量生产，目前订单量在持续提升中。公司正加强在 AI、光模块等相关新兴市场应用领域的研发与客户导入，以更好响应市场需求变化。

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 (2.19-2.23)**

| 日期         | 公司   | 公告类型 | 要闻   |
|------------|------|------|--|
| 2024/02/19 | 捷邦科技 | 回购股权 | 公司拟斥 2000.0 万元-4000.0 万元回购公司股份, 回购股份价格不超 40 元/股。   |
| 2024/02/19 | 隆扬电子 | 回购股权 | 公司拟以 1300 万元至 2600 万元回购股份, 回购的股份将用于维护公司价值及股东权益, 回购价格不超过 21.47 元/股 (含), 回购资金来源于公司首次公开发行股票取得的部分超募资金。   |
| 2024/02/20 | 朗鸿科技 | 业绩快报 | 2023 年度, 公司实现营业收入 1.17 亿元, 同比增长 3.02%; 归属于上市公司股东的净利润 4518.40 万元, 同比增长 7.24%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4096.33 万元, 同比增长 13.56%; 基本每股收益为 0.49 元, 较上年同期下降 3.92%。              |
| 2024/02/20 | 明微电子 | 回购股权 | 拟斥 5000.0 万元-1.0 亿元回购公司股份, 回购股份价格不超 45 元/股。  |
| 2024/02/21 | 传音控股 | 业绩快报 | 公司营业总收入达到 623.92 亿元人民币, 同比增长 33.90%。营业利润为 67.48 亿元, 同比增长 122.55%。归属于母公司所有者的净利润为 55.03 亿元, 同比增长 121.55%。报告期末, 该公司总资产为 464.05 亿元, 较期初增长 50.32%。                            |
| 2024/02/21 | 远航精密 | 业绩快报 | 报告期内, 公司营业收入为 80,967.31 万元, 较上年同期下降 10.59%; 归属于上市公司股东的净利润 3,238.88 万元, 较上年同期下降 39.41%  |
| 2024/02/21 | 纬达光电 | 业绩快报 | 2023 年归属于母公司所有者的净利润 3211.54 万元, 同比减少 49.88%; 营业收入 2.03 亿元, 同比减少 23.96%; 基本每股收益 0.21 元, 同比减少 62.5%。   |
| 2024/02/22 | 泓禧科技 | 业绩快报 | 2023 年归属于母公司所有者的净利润 3827.93 万元, 同比增长 16.31%; 营业收入 4.49 亿元, 同比增长 5.02%; 基本每股收益 0.52 元, 同比增长 13.04%。   |
| 2024/02/22 | 甬矽电子 | 回购股权 | 本次回购的资金总额不低于人民币 4000 万元 (含), 不超过人民币 6000 万元 (含); 本次回购股份的价格不超过人民币 31.53 元/股 (含), 该价格不高于董事会通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%   |
| 2024/02/22 | 海光信息 | 业绩快报 | 2023 年归属于母公司所有者的净利润 12.62 亿元, 同比增长 57.11%; 营业收入 60.12 亿元, 同比增长 17.3%; 基本每股收益 0.54 元, 同比增长 42.11%。  |
| 2024/02/23 | 东芯股份 | 业绩快报 | 2023 年度公司实现营业收入 53,290.79 万元, 同比降低 53.50%; 营业利润-35,070.07 万元, 同比降低 247.13%; 归属于母公司所有者的净利润-30,597.80 万元, 同比降低 265.01%; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-32,490.33 万元, 同比降低 297.08%。 |
| 2024/02/23 | 甬矽电子 | 业绩快报 | 公司实现营业收入 23.92 亿元, 较上年同期增长 9.90%; 实现营业利润-1.69 亿元, 较上年同期减少 208.42%; 实现归属于母公司所有者的净利润-9700.12 万元, 较上年同期减少 170.22%; 实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-1.63 亿元, 较上年同期减少 376.69%。       |

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。