



台积电与 SK 海力士共推 HBM，Q2 原厂 SSD 或涨价 ——电子行业周报（2024.04.15-2024.04.19）

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

算力芯片：三星电子或将扩大专门设计 AI 芯片的研发机构，算力芯片产业加速发展。三星旗下 SAIT 已在硅谷建立先进处理器实验室（APL），专门从事 AI 芯片设计；APL 正在开发下一代半导体设计，重点关注 RISC-V 领域。我们认为，AI 推动算力需求攀升，英伟达算力卡迭代加速，相关产业链有望持续受益。

HBM：三星电子或最早将于 2024 年上半年向英伟达供应 HBM3E，相关产业链或将受益。三星电子或最早将于 2024 年上半年向英伟达供应 HBM3E，样品相关的测试已进入最后阶段。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。

先进封装：SK 海力士和台积电签署备忘录以推进下一代封装技术，先进封装产业链有望持续受益。SK 海力士宣布和台积电签署谅解备忘录（MOU），推进 HBM4 研发和下一代封装技术，两家公司初期目标是改善 HBM 封装内最底层基础裸片（Base Die）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。

存储芯片：二季度原厂 SSD 和内存或持续涨价，产业链有望持续受益。在服务器为首的需求催化下，二季度原厂 SSD 和内存或持续涨价，处于拉锯战中的手机和 PC 也难以抵抗供应端的进一步调涨。我们认为，随着下游需求或将持续好转，存储芯片价格有望延续上涨，相关产业链有望持续受益。

市场行情回顾

本周（4.15-4.19），A 股申万电子指数下跌 2.59%，整体跑输沪深 300 指数 4.48pct，跑输创业板综指数 0.01pct。申万电子二级六大子板块涨跌幅由高到低分别为：电子化学品 II(-2.02%)、元件(-2.23%)、半导体(-2.29%)、光学光电子(-2.76%)、消费电子(-3.11%)、其他电子 II(-4.14%)。从海外市场指数表现来看，整体继续维持弱势，海内外指数涨跌幅由高到低分别为：申万电子(-2.59%)、纳斯达克(-5.52%)、恒生科技(-5.65%)、道琼斯美国科技(-6.75%)、台湾电子(-7.57%)、费城半导体(-9.23%)。

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。

算力芯片：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；

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；

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；

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。

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

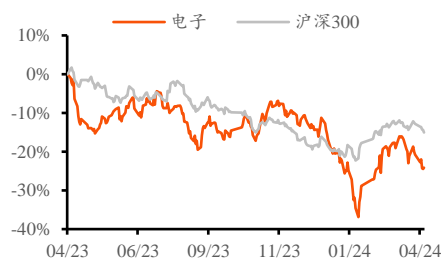
日期： 2024年04月22日

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：

《英特尔发布 AI 芯片 Gaudi 3，封装大厂布局 VFO》

——2024 年 04 月 16 日

《SK 海力士新建先进封装厂，大容量 SSD 价格上调》

——2024 年 04 月 09 日

《中国移动首发 5G-A 商用部署，三星计划推出 AI 芯片》

——2024 年 04 月 02 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 (4.15-4.19) | 5 |
| 图 2: A 股申万二级行业涨跌幅情况 (4.15-4.19) | 5 |
| 图 3: A 股申万三级行业涨跌幅情况 (4.15-4.19) | 6 |
| 图 4: 海内外指数涨跌幅情况 (4.15-4.19) | 6 |

表目录

| | |
|---|----|
| 表 1: 电子行业 (申万) 个股本周涨跌幅前后 10 名 (4.15-4.19) | 7 |
| 表 2: 电子行业本周重点公告 (4.15-4.19) | 11 |

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点:

算力芯片:三星电子或将扩大专门设计 AI 芯片的研发机构, 算力芯片产业加速发展。根据爱集微报道, 三星电子将扩大其在美国硅谷的研发机构, 以专门设计人工智能芯片。三星旗下 SAIT 已在硅谷建立先进处理器实验室 (APL), 专门从事 AI 芯片设计。APL 正在开发下一代半导体设计, 重点关注 RISC-V 领域。我们认为, AI 推动算力需求攀升, 英伟达算力卡迭代加速, 相关产业链有望持续受益。

HBM:三星电子或最早将于 2024 年上半年向英伟达供应 HBM3E, 相关产业链或将受益。根据财联社援引韩国每日经济新闻报道, 三星电子据悉最早将于 2024 年上半年向英伟达供应 HBM3E, 早于业界预计的第三季度末或第四季度初, 样品相关的测试已进入最后阶段。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。

先进封装:SK 海力士和台积电签署备忘录以推进下一代封装技术, 先进封装产业链有望持续受益。根据 IT 之家报道, SK 海力士宣布和台积电签署谅解备忘录 (MOU), 推进 HBM4 研发和下一代封装技术, 目标在 2026 年投产 HBM4。根据双方签署的谅解备忘录, 两家公司初期目标是改善 HBM 封装内最底层基础裸片 (Base Die) 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。

存储芯片:二季度原厂 SSD 和内存或持续涨价, 产业链有望持续受益。根据 CFM 闪存市场报道, 在服务器为首的需求催化下, 二季度原厂 SSD 和内存或持续涨价, 处于拉锯战中的手机和 PC 也难以抵抗供应端的进一步调涨。与此同时, 存储现货行情正与原厂价格走势形成差异, 这与存储资源、客户群和细分市场竞争格局的迥异等均有一定关系。二季度部分原厂资源供应依然相当紧张, 这令相关现货成品在需求寡淡下仍保有上望空间。我们认为, 随着下游需求或将持续好转, 存储芯片价格有望延续上涨, 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。

算力芯片: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;

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。

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；

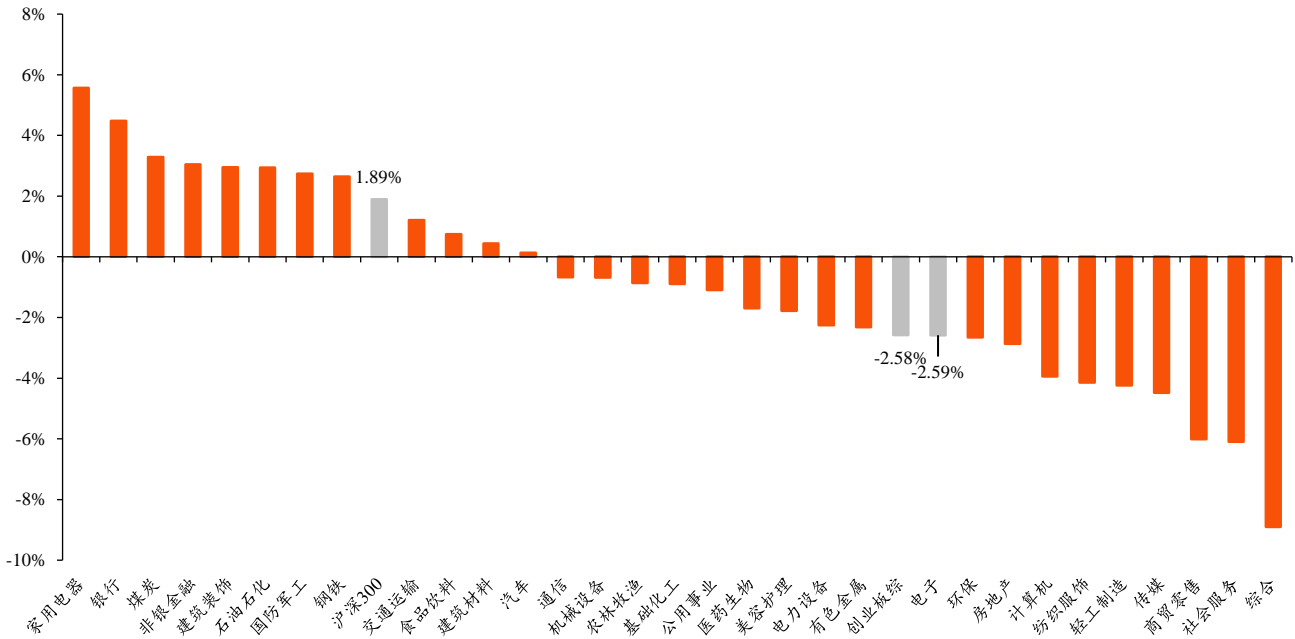
存储芯片：受益于供应端推动涨价、库存逐渐回归正常、AI 带动 HBM、SRAM、DDR5 需求上升，产业链有望探底回升。推荐东芯股份，建议关注恒烁股份、佰维存储、江波龙、德明利、深科技等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（4.15-4.19），A股申万电子指数下跌2.59%，板块整体跑输沪深300指数4.48pct，跑输创业板综指数0.01pct。在申万31个一级子行业中，电子板块周涨跌幅排名为第22位。

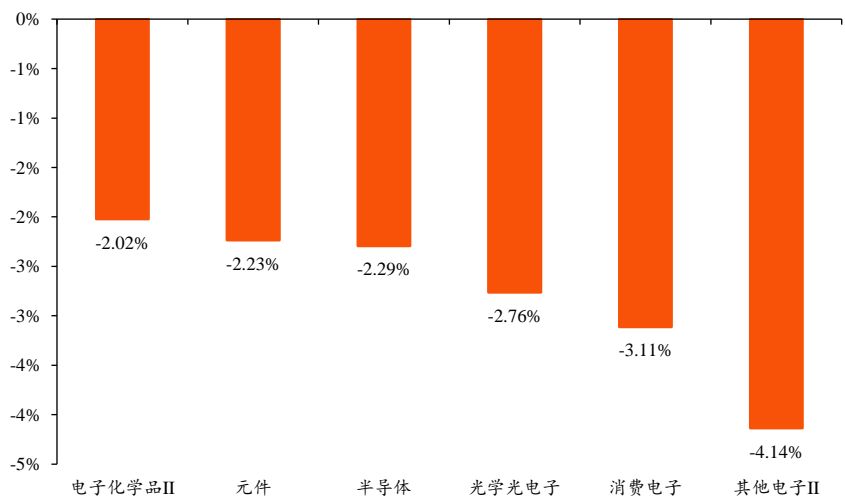
图1:A股申万一级行业涨跌幅情况(4.15-4.19)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（4.15-4.19）申万电子二级行业中，电子化学品 II 板块下跌2.02%，表现较好；其他电子 II 板块下跌4.14%，表现较差。电子二级行业涨跌幅由高到低分别为：电子化学品 II(-2.02%)、元件(-2.23%)、半导体(-2.29%)、光学光电子(-2.76%)、消费电子(-3.11%)、其他电子 II(-4.14%)。

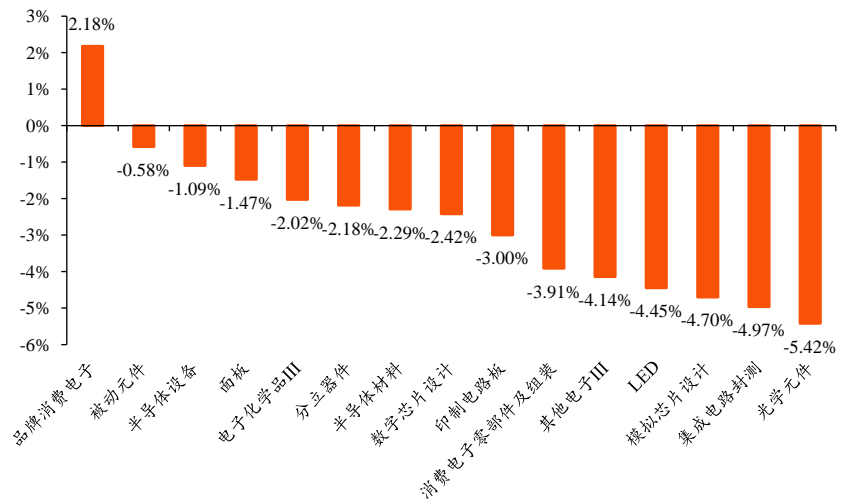
图2:A股申万二级行业涨跌幅情况(4.15-4.19)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（4.15-4.19）申万电子三级行业中，品牌消费电子板块上涨2.18%，表现较好；光学元件板块下跌5.42%，表现较差。表现靠前的板块分别为：品牌消费电子(2.18%)、被动元件(-0.58%)、半导体设备(-1.09%)。表现靠后的板块分别为：光学元件(-5.42%)、集成电路封测(-4.97%)、模拟芯片设计(-4.7%)。

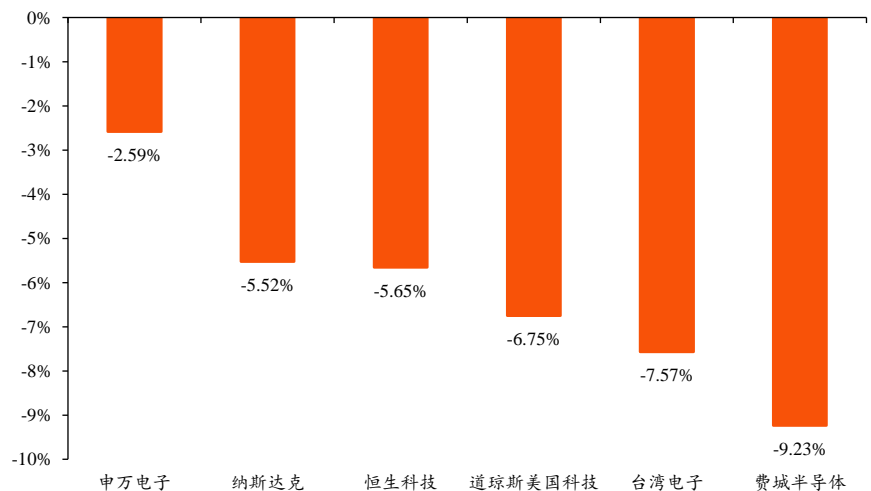
图3:A股申万三级行业涨跌幅情况（4.15-4.19）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

从海外市场指数表现来看，整体继续维持弱势。本周（4.15-4.19），海内外指数涨跌幅由高到低分别为：申万电子(-2.59%)、纳斯达克(-5.52%)、恒生科技(-5.65%)、道琼斯美国科技(-6.75%)、台湾电子(-7.57%)、费城半导体(-9.23%)。

图4:海内外指数涨跌幅情况（4.15-4.19）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

2.1. 个股表现

本周(4.15-4.19)个股涨跌幅前十位分别为:凯华材料(+21.43%)、朗特智能(+21.4%)、沃尔核材(+16.78%)、江波龙(+13.61%)、捷捷微电(+9.82%)、胜宏科技(+9.28%)、伊戈尔(+8.78%)、锦富技术(+8.22%)、源杰科技(+8.06%)、国瓷材料(+8.04%)。个股涨跌幅后十位分别为:ST宇顺(-22.73%)、*ST碳元(-22.7%)、ST恒久(-22.39%)、ST美讯(-22.37%)、裕太微(-20.65%)、瀛通通讯(-19.62%)、贤丰控股(-19.61%)、西陇科学(-19.59%)、翰博高新(-19.59%)、捷邦科技(-19.06%)。

表1:电子行业(申万)个股本周涨跌幅前后10名(4.15-4.19)

| 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(%) |
| 831526.BJ | 凯华材料 | 21.43% | 002289.SZ | ST宇顺 | -22.73% |
| 300916.SZ | 朗特智能 | 21.40% | 603133.SH | *ST碳元 | -22.70% |
| 002130.SZ | 沃尔核材 | 16.78% | 002808.SZ | ST恒久 | -22.39% |
| 301308.SZ | 江波龙 | 13.61% | 600898.SH | ST美讯 | -22.37% |
| 300623.SZ | 捷捷微电 | 9.82% | 688515.SH | 裕太微 | -20.65% |
| 300476.SZ | 胜宏科技 | 9.28% | 002861.SZ | 瀛通通讯 | -19.62% |
| 002922.SZ | 伊戈尔 | 8.78% | 002141.SZ | 贤丰控股 | -19.61% |
| 300128.SZ | 锦富技术 | 8.22% | 002584.SZ | 西陇科学 | -19.59% |
| 688498.SH | 源杰科技 | 8.06% | 301321.SZ | 翰博高新 | -19.59% |
| 300285.SZ | 国瓷材料 | 8.04% | 301326.SZ | 捷邦科技 | -19.06% |

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业新闻

初创公司 Celestial AI 推出 DDR5、HBM 内存互连方案

4月16日消息，根据IT之家报道，初创公司 Celestial AI 开发了一种新型互连解决方案，利用 DDR5 和 HBM 内存来提高芯片间的效率，据推测 AMD 可能成为首批采用这种方案的厂商之一。据介绍，Celestial AI 借助硅光子技术将 HBM 和 DDR5 内存结合在一起，可以堆叠两个 HBM 和四条 DDR5 DIMM，最大可实现 72GB+2TB 的内存容量，第一代技术可提供 1.8 Tb/s 每平方毫米的速度，第二次技术相比可提升四倍之多。Celestial AI 计划使用 Photonic Fabric 作为连接一切的接口，该公司将这种方法称为“无需任何成本开销的加强版 Grace-Hopper”。该公司联合创始人 Dave Lazovsky 介绍称，Celestial AI 的光子互联引起了潜在客户广泛兴趣，不仅在第一轮融资中获得了 1.75 亿美元，还获得了像 AMD 这样的支持。

资料来源：(IT之家)

SK 海力士和台积电签署谅解备忘录，目标 2026 年投产 HBM4

4月19日消息，根据IT之家报道，SK 海力士宣布和台积电签署谅解备忘录 (MOU)，推进 HBM4 研发和下一代封装技术，目标在 2026 年投产 HBM4。根据双方签署的谅解备忘录，两家公司初期目标是改善 HBM 封装内最底层基础裸片 (Base Die) 的性能。包括 HBM3E (第五代 HBM 产品) 在内，SK 海力士旗下 HBM 产品的基础裸片此前均采用自家工艺制造，而从 HBM4 (第六代 HBM 产品) 开始，该公司将采用台积电的先进逻辑 (Logic) 工艺。消息称双方将会展开紧密合作，尝试使用台积电的 CoWoS 技术封装 SK 海力士的 HBM 产品，从而在性能和功效等方面，进一步满足客户的定制化 (Customized) HBM 产品需求。SK 海力士 2024 年 2 月还制定了 One Team 战略，通过台积电建立 AI 半导体同盟，进一步巩固在 HBM 领域的优势。此外，未来 AI 半导体将从 HBM 时代的 2.5D 封装走向 3D 堆叠逻辑芯片和存储芯片的新型高级封装。存储企业同芯片代工+高级封装企业的合作有利于相关研发推进。

资料来源：(IT之家)

CFM 闪存市场：二季度原厂 SSD 和内存或持续涨价

4月16日消息，根据 CFM 闪存市场报道，二季度存储市场正面临原厂仍在上涨的存储价格和消费终端放缓的备货需求，在供需预期分化的市场下，存储供需之间、供应端与供应端之间的各方博弈加剧。近期存储现货市场已明显转向谨慎保守态度，存储行情走势也出现一定分化，面向消费端的渠道行情展露出明显的承压迹象，部分品牌价格出现小幅调降，本周渠道 SSD 和内存价格普遍下调。不过部分原厂资源仍处于供应稀少价格高昂的状态，行业及嵌入式产品成本居高不下，现货成品端上涨势头随终

端备货需求放缓，本周行业及嵌入式价格维持不变。在服务器为首的需求催化下，二季度原厂 SSD 和内存或持续涨价，处于拉锯战中的手机和 PC 也难以抵抗供应端的进一步调涨。与此同时，存储现货行情正与原厂价格走势形成差异，这与存储资源、客户群和细分市场格局的迥异等均有一定关系。二季度部分原厂资源供应依然相当紧张，这令相关现货成品在需求寡淡下仍保有上望空间，但不难看出对消费需求更敏感的现货市场已转向保守态度，实际落地仍需结合具体需求情况而定。

资料来源：(CFM 闪存市场)

三星电子将扩大硅谷研发机构，专门设计 AI 芯片

4月19日消息，根据爱集微报道，三星电子将扩大其在美国硅谷的研发(R&D)机构，以专门设计人工智能(AI)芯片。在以人工智能芯片为重点的半导体行业重塑中，三星计划增强其设计能力，以颠覆目前由英伟达等美国大型科技公司主导的市场。三星旗下 SAIT 已在硅谷建立先进处理器实验室(APL)，专门从事 AI 芯片设计。APL 正在开发下一代半导体设计，重点关注 RISC-V 领域。RISC-V 是半导体芯片设计的基础标准，该领域主要由英国半导体设计公司 ARM 垄断。三星的 RISC-V 举措被解读为迈向技术独立的一步。三星 APL 研究所的最终目标是设计自己的基于 RISC-V 的 AI 芯片。历史上，三星曾基于 ARM 产品设计过 Exynos 等尖端半导体芯片。然而，该公司有望打破英伟达的主导地位，并准备通过设计技术独立来实现市场领先地位的人工智能芯片。为了将 RISC-V 技术融入其半导体设计中，三星一直在管理一个内部工作组，现在已正式成立该小组并以新名称启动研究工作。三星不仅通过 APL，还在整个硅谷加强对下一代半导体的研究。三星在美国建立了通用人工智能(AGI)计算实验室，并正在推进 Mach-1 AI 推理芯片的开发。此外，三星还成立了新的研究组织来开发 3D DRAM，这可能会彻底改变现有的 DRAM 范式。

资料来源：(爱集微)

三星电子或最早将于 2024 年上半年向英伟达供应 HBM3E

4月19日消息，根据财联社援引韩国每日经济新闻报道，三星电子据悉最早将于 2024 年上半年向英伟达供应 HBM3E，早于业界预计的第三季度末或第四季度初，样品相关的测试已进入最后阶段。

资料来源：(财联社)

4. 公司动态

【甬矽电子】公司晶圆级封装产线顺利实现量产

4月17日消息，甬矽电子在投资者互动平台表示，目前，公司二期工厂建设有序推进，Bumping等晶圆级封装产线顺利实现量产，整体稼动率情况良好，客户结构持续优化，为长期增长奠定了良好基础。公司将于4月19日披露第一季度报告。

资料来源：（投资者互动平台）

【大为股份】公司全资子公司大为创芯的DDR5相关产品给客户送样测试

4月18日消息，大为股份在投资者互动平台表示，公司全资子公司深圳市大为创芯微电子科技有限公司（以下简称“大为创芯”）的DDR5产品可以应用在数据中心，主要是微型数据中心；目前大为创芯的DDR5相关产品在给客户送样测试阶段，公司后续将根据送样检测结果及客户订单需求安排是否量产。

资料来源：（投资者互动平台）

【国芯科技】公司的高可靠存储Raid控制芯片已开始对多家客户进行小批量销售

4月16日消息，国芯科技在投资者互动平台表示，公司成功研发了高可靠存储控制RAID芯片，并推出了全国产RAID卡解决方案CCUSR8116、CCUSR7116、CCUSR6104，它们采用了全自研的RAID主控芯片CCRD3316，全国产的BOM物料，并配备了完善的配套驱动和工具，确保了全面的RAID数据保护机制。公司的RAID卡近日与浪潮信息的云峦操作系统KeyarchOS完成澎湃技术的兼容性认证，公司RAID卡产品可以在KeyarchOS上实现有效部署。目前公司的高可靠存储Raid控制芯片已开始对多家客户进行小批量销售。

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(4.15-4.19)

| 日期 | 公司 | 公告类型 | 要闻 |
|------------|------|------|---|
| 2024/04/15 | 洁美科技 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润2.56亿元,同比增长54.11%;营业收入15.72亿元,同比增长20.83%;基本每股收益0.59元,同比增长43.9% |
| 2024/04/15 | 大华股份 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润73.62亿元,同比增长216.73%;营业收入322.18亿元,同比增长5.41%;基本每股收益2.31元,同比增长192.41% |
| 2024/04/15 | 风华高科 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润1.73亿元,同比减少46.99%;营业收入42.21亿元,同比增长8.97%;基本每股收益0.15元,同比减少51.61% |
| 2024/04/15 | 飞荣达 | 业绩快报 | 2023年归属于母公司所有者的净利润1.03亿元,同比增长7.31%;营业收入43.46亿元,同比增长5.37%;基本每股收益0.19元,同比增长0.0% |
| 2024/04/16 | 奥比中光 | 业绩预告 | 预计2024年第一季度实现营业收入9,300.00万元左右,与上年同期相比,将增加3,173.88万元左右,同比增长51.81%左右;预计公司2024年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润为亏损2800万元左右,与上年同期相比,将减少亏损4,012.08万元左右,同比减少亏损58.90%左右 |
| 2024/04/16 | 光峰科技 | 股份回购 | 股东提议以2000.0万元-3000.0万元回购公司股份,回购股份价格不超27元/股 |
| 2024/04/16 | 佰维存储 | 业绩预告 | 预计2024年第一季度实现营业收入为170,000万元至180,000万元,与上年同期相比,预计同比增加299.54%至323.04%;预计2024年第一季度实现归母净利润为15,000万元至18,000万元,与上年同期相比,预计同比增加219.03%至242.84%,实现扭亏为盈 |
| 2024/04/17 | 紫光国微 | 年度报告 | 2023年营业收入约75.65亿元,同比增加6.26%;归属于上市公司股东的净利润约25.31亿元,同比减少3.84%;基本每股收益约2.99元,同比减少3.43% |
| 2024/04/17 | 东山精密 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润19.65亿元,同比减少17.05%;营业收入336.51亿元,同比增长6.56%;基本每股收益1.15元,同比减少17.27% |
| 2024/04/17 | 华丰科技 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润7236.92万元,同比减少26.74%;营业收入9.04亿元,同比减少8.17%;基本每股收益0.17元,同比减少32.0% |
| 2024/04/18 | 木林森 | 年度报告 | 2023年公司实现营业收入175.36亿元,同比增长6.17%;归属于上市公司股东的净利润4.3亿元,同比增长121.71% |
| 2024/04/18 | 长电科技 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润14.71亿元,同比减少54.48%;营业收入296.61亿元,同比减少12.15%;基本每股收益0.82元,同比减少54.95% |
| 2024/04/18 | 德福科技 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润1.33亿元,同比减少73.65%;营业收入65.31亿元,同比增长2.36%;基本每股收益0.33元,同比减少75.0% |

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。