

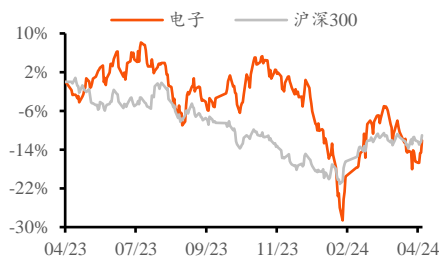


进迭时空发布 AI CPU 芯片，SK 海力士称 HBM 售罄 ——电子行业周报（2024.04.29-2024.04.30）

增持(维持)

行业： 电子
日期： 2024年05月06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：

- 《高通推出骁龙 X Plus，日月光称先进封装供不应求》
——2024 年 04 月 29 日
- 《台积电与 SK 海力士共推 HBM，Q2 原厂 SSD 或涨价》
——2024 年 04 月 23 日
- 《英特尔发布 AI 芯片 Gaudi 3，封装大厂布局 VFO》
——2024 年 04 月 16 日

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

算力芯片：进迭时空发布全球首颗 8 核 RISC-V AI CPU 芯片 K1，算力芯片产业加速发展。K1 芯片使用 22nm 制程，搭载了自研 RISC-V 智算核 X60，频率最高 2.0GHz，号称单核算力领先 ARM Cortex-A55 30% 以上，CPU 算力 > 50 KDMIPS，AI 算力 2TOPS@INT8。我们认为，AI 推动算力需求攀升，相关产业链有望持续受益。

HBM：SK 海力士 12 层堆叠 HBM3E Q3 量产，将于 2025 年生产的 HBM 产品也基本售罄，相关产业链或将受益。SK 海力士的 HBM 生产方面，2024 年已经全部售罄，2025 年也基本售罄。公司预计在 2024 年 5 月提供世界最高性能的 12 层堆叠 HBM3E 产品的样品，并准备在第三季度开始量产。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：联电 3DIC 解决方案已获得客户采用，预计 2024 年量产，先进封装产业链有望持续受益。联电表示 3DIC 解决方案已获客户采用，首个应用为射频前端模组，预计 2024 年就会量产。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。

存储芯片：三星电子称 2024Q1 存储业务整体市场需求强劲，产业链有望持续受益。三星表示 2024 年 Q1，存储业务整体市场需求强劲，产品价格持续上涨。在服务器存储市场，生成式 AI 需求保持稳定，令 DDR5 和高密度 SSD 的需求强劲。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 (4.29-4.30)，A 股申万电子指数上涨 1.91%，整体跑赢沪深 300 指数 1.35pct，跑输创业板综指数 0.48pct。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(4.2%)、元件(3.41%)、其他电子 II(2.44%)、半导体(2.13%)、消费电子(0.94%)、光学光电子(0.92%)。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(6.8%)、申万电子(1.91%)、纳斯达克(1.43%)、道琼斯美国科技(0.97%)、台湾电子(0.57%)、费城半导体(-0.4%)。

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、受益先进算力芯片快速发展的 HBM 产业链、存储和先进封装为代表的半导体周期复苏主线。

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。

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 (4.29-4.30) | 5 |
| 图 2: A 股申万二级行业涨跌幅情况 (4.29-4.30) | 5 |
| 图 3: A 股申万三级行业涨跌幅情况 (4.29-4.30) | 6 |
| 图 4: 海内外指数涨跌幅情况 (4.29-5.3) | 6 |

表目录

| | |
|---|----|
| 表 1: 电子行业 (申万) 个股本周涨跌幅前后 10 名 (4.29-4.30) | 7 |
| 表 2: 电子行业本周重点公告 (4.29-4.30) | 11 |

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点:

算力芯片：进迭时空发布全球首颗 8 核 RISC-V AI CPU 芯片 K1，算力芯片产业加速发展。根据 IT 之家报道，进迭时空发布了全球首颗 8 核 RISC-V AI CPU——SpacemiT Key Stone K1（简称 K1）。进迭时空声称，在满足 AI 算法模型快速迭代和部署方面，同等微架构的 RISC-V 芯片至少领先 ARM 芯片 1.5 代，以最快速度跑通高性能 RISC-V 从技术到商业的闭环。K1 芯片使用 22nm 制程，搭载了自研 RISC-V 智算核 X60，频率最高 2.0GHz，号称单核算力领先 ARM Cortex-A55 30% 以上，CPU 算力 > 50 KDMIPS，AI 算力 2TOPS@INT8，最大支持 16GB LPDDR4X 内存，典型功耗 3.5W。我们认为，AI 推动算力需求攀升，相关产业链有望持续受益。

HBM：SK 海力士 12 层堆叠 HBM3E Q3 量产，将于 2025 年生产的 HBM 产品也基本售罄，相关产业链或将受益。根据 CFM 闪存市场报道，目前 SK 海力士的 HBM 生产方面，2024 年已经全部售罄，2025 年也基本售罄。从 HBM 技术方面来看，公司为进一步巩固市场领导力，预计在 2024 年 5 月提供世界最高性能的 12 层堆叠 HBM3E 产品的样品，并准备在第三季度开始量产。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：联电 3DIC 解决方案已获得客户采用，预计 2024 年量产，先进封装产业链有望持续受益。根据科创板日报援引中国台湾经济日报报道，联电共同总经理王石表示，联电会持续积极强化特殊制程，3DIC 解决方案已获得客户采用，首个应用为射频前端模组，预计 2024 年就会量产。联电不仅在 RFSOI 特殊制程会有明显的市占率成长，也会在内嵌式高压制程持续开拓客户。联电也会积极布局先进封装领域，除提供 2.5D 封装用的中间层（Interposer），也供应 WoW Hybrid bonding（混合键和）技术，首个案件即是采用自家 RFSOI 制程的既有客户，2024 年正积极扩充相关产能，预计 2024 年就会量产。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。

存储芯片：三星电子称 2024Q1 存储业务整体市场需求强劲，产业链有望持续受益。根据 CFM 闪存市场报道，三星表示 2024 年一季度，存储业务整体市场需求强劲，产品价格持续上涨，尤其是 DDR5 的需求稳定，以及生成式 AI 相关的存储需求强劲。通过满足 HBM、DDR5、server SSD 和 UFS 4.0 等高附加值产品的需求，存储业务实现强劲增长并恢复盈利，同时存储产品 ASP 呈上涨趋势。在服务器存储市场，生成式 AI 需求保持稳定，令 DDR5 和高密度 SSD 的需求强劲。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、受益先进算力芯片快速发展的 HBM 产业链、存储和先进封装为代表的半导体周期复苏主线。

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；

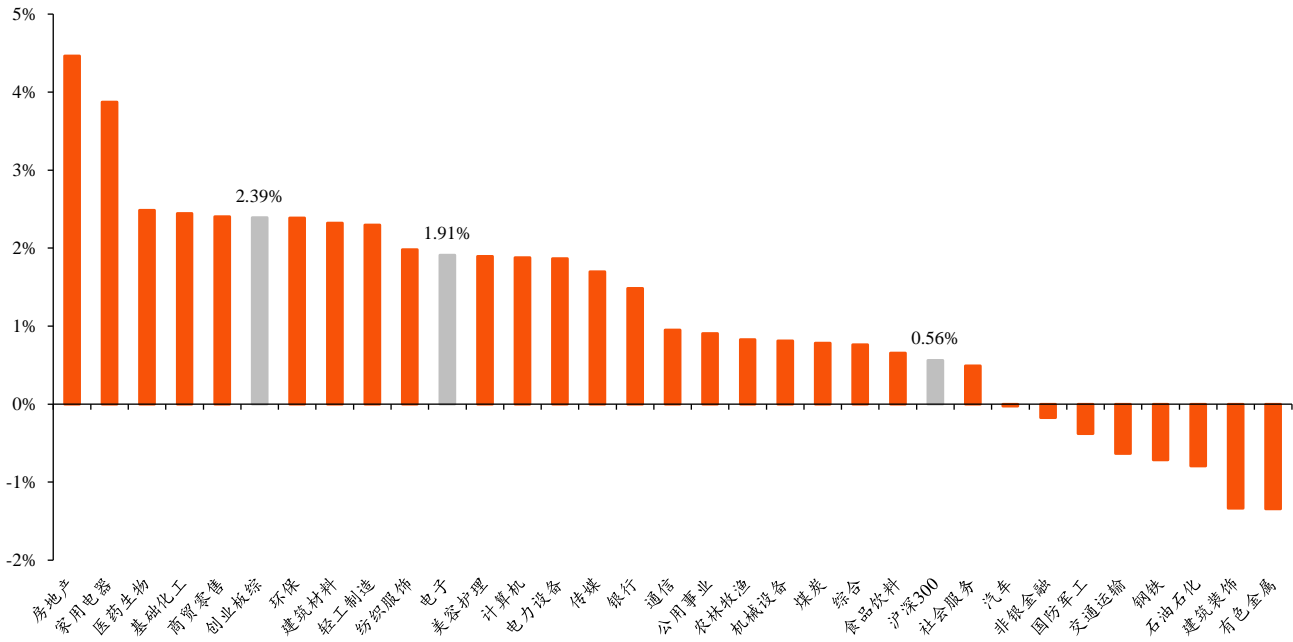
存储芯片：受益于供应端推动涨价、库存逐渐回归正常、AI 带动 HBM、SRAM、DDR5 需求上升，产业链有望探底回升。推荐东芯股份，建议关注恒烁股份、佰维存储、江波龙、德明利、深科技等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（4.29-4.30），A股申万电子指数上涨1.91%，板块整体跑赢沪深300指数1.35pct，跑输创业板综指数0.48pct。在申万31个一级子行业中，电子板块周涨跌幅排名为第10位。

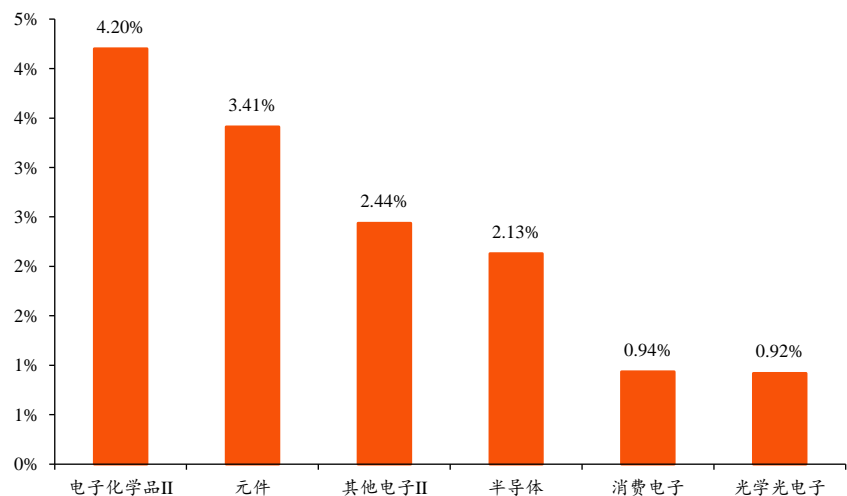
图1:A股申万一级行业涨跌幅情况（4.29-4.30）



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（4.29-4.30）申万电子二级行业中，电子化学品II板块上涨4.2%，表现较好；光学光电子板块上涨0.92%，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(4.2%)、元件(3.41%)、其他电子II(2.44%)、半导体(2.13%)、消费电子(0.94%)、光学光电子(0.92%)。

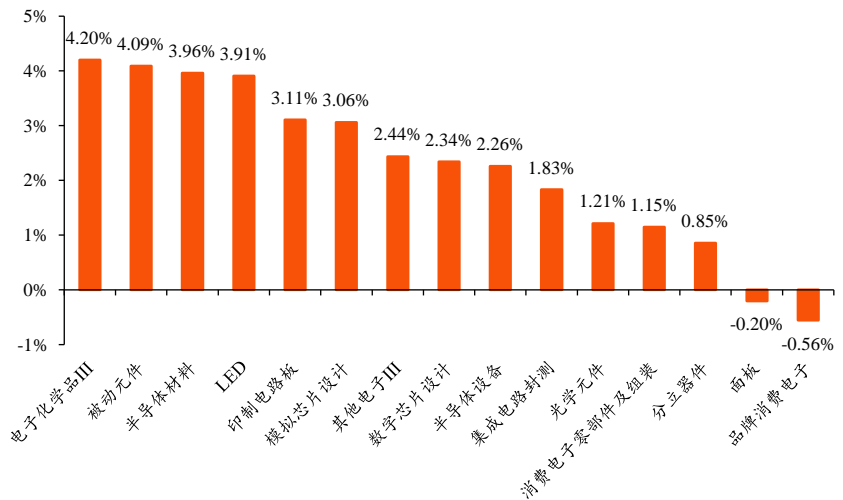
图2:A股申万二级行业涨跌幅情况（4.29-4.30）



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周（4.29-4.30）申万电子三级行业中，电子化学品III板块上涨 4.2%，表现较好；品牌消费电子板块下跌 0.56%，表现较差。表现靠前的板块分别为：电子化学品III(4.2%)、被动元件(4.09%)、半导体材料(3.96%)。表现靠后的板块分别为：品牌消费电子(-0.56%)、面板(-0.2%)、分立器件(0.85%)。

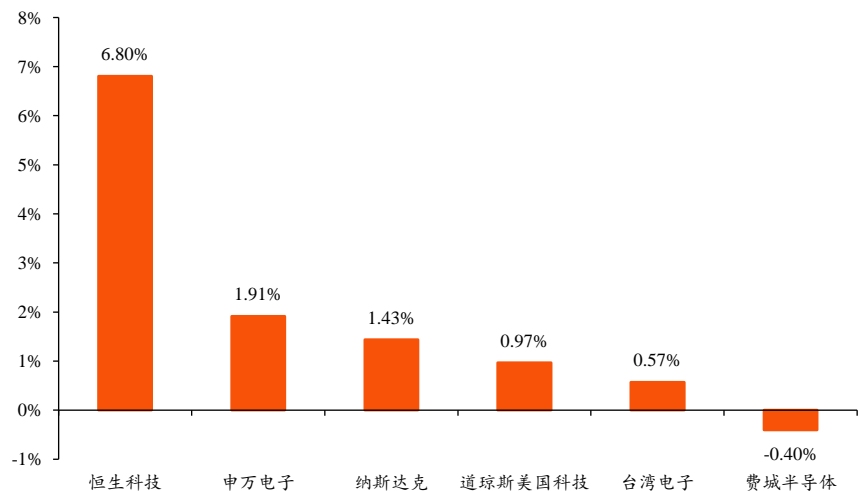
图3:A 股申万三级行业涨跌幅情况（4.29-4.30）



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（4.29-5.3），海内外指数涨跌幅由高到低分别为：恒生科技(6.8%)、申万电子(1.91%)、纳斯达克(1.43%)、道琼斯美国科技(0.97%)、台湾电子(0.57%)、费城半导体(-0.4%)。

图4:海内外指数涨跌幅情况（4.29-5.3）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

2.1. 个股表现

本周（4.29-4.30）个股涨跌幅前十位分别为：安集科技（+17.96%）、生益科技（+15.57%）、景旺电子（+14.3%）、清溢光电（+13.65%）、天岳先进（+13.21%）、英飞特（+12.76%）、华峰测控（+11.38%）、莱宝高科（+11.17%）、富信科技（+10.97%）、新亚电子（+10.61%）。个股涨跌幅后十位分别为：硅烷科技（-10.1%）、芯源微（-9.89%）、贤丰控股（-9.82%）、康冠科技（-9.59%）、鸿日达（-7.93%）、有研新材（-7.05%）、ST 宇顺（-6.58%）、东旭光电（-6.54%）、一博科技（-6.24%）、晨丰科技（-5.38%）。

表1:电子行业（申万）个股本周涨跌幅前后 10 名（4.29-4.30）

| 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(%) |
| 688019.SH | 安集科技 | 17.96% | 838402.BJ | 硅烷科技 | -10.10% |
| 600183.SH | 生益科技 | 15.57% | 688037.SH | 芯源微 | -9.89% |
| 603228.SH | 景旺电子 | 14.30% | 002141.SZ | 贤丰控股 | -9.82% |
| 688138.SH | 清溢光电 | 13.65% | 001308.SZ | 康冠科技 | -9.59% |
| 688234.SH | 天岳先进 | 13.21% | 301285.SZ | 鸿日达 | -7.93% |
| 300582.SZ | 英飞特 | 12.76% | 600206.SH | 有研新材 | -7.05% |
| 688200.SH | 华峰测控 | 11.38% | 002289.SZ | ST 宇顺 | -6.58% |
| 002106.SZ | 莱宝高科 | 11.17% | 000413.SZ | 东旭光电 | -6.54% |
| 688662.SH | 富信科技 | 10.97% | 301366.SZ | 一博科技 | -6.24% |
| 605277.SH | 新亚电子 | 10.61% | 603685.SH | 晨丰科技 | -5.38% |

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

3. 行业新闻

SK 海力士：12 层堆叠 HBM3E Q3 量产，将于 2025 年生产的 HBM 产品也基本售罄

5 月 2 日消息，根据 CFM 闪存市场报道，目前 SK 海力士的 HBM 生产方面，2024 年已经全部售罄，2025 年也基本售罄。从 HBM 技术方面来看，公司为进一步巩固市场领导力，预计在 2024 年 5 月提供世界最高性能的 12 层堆叠 HBM3E 产品的样品，并准备在第三季度开始量产。公司拥有的 HBM 核心封装技术之一就是 MR-MUF 技术。虽然也有 MR-MUF 技术在高层堆叠方面可能会存在瓶颈的意见，但实际上并非如此，公司已经在使用先进（Advanced）MR-MUF 技术量产 12 层堆叠 HBM3 产品。MR-MUF 技术与过去的工艺相比，将芯片堆叠压力降低至 6% 的程度，也缩短工序时间，并将生产效率提高至 4 倍，散热率提高了 45%。同时，公司最近引进的先进 MR-MUF 技术在维持 MR-MUF 优点的同时，采用新的保护材料，得以散热性能改善 10%。最终，先进 MR-MUF 技术在芯片弯曲现象控制（Warpage control）方面也采用卓越的高温/低压方式，是最为适合于高层堆叠的解决方案，为实现 16 层堆叠的技术开发也在顺利进展。公司计划在 HBM4 也采用先进 MR-MUF 技术，从而实现 16 层堆叠，正在积极研究混合键合（Hybrid bonding）技术。

资料来源：（CFM 闪存市场）

三星电子：2024 年一季度，存储业务整体市场需求强劲，产品价格持续上涨

4 月 30 日消息，根据 CFM 闪存市场报道，三星表示 2024 年一季度，存储业务整体市场需求强劲，产品价格持续上涨，尤其是 DDR5 的需求稳定，以及生成式 AI 相关的存储需求强劲。通过满足 HBM、DDR5、server SSD 和 UFS 4.0 等高附加值产品的需求，存储业务实现强劲增长并恢复盈利，同时存储产品 ASP 呈上涨趋势。在服务器存储市场，生成式 AI 需求保持稳定，令 DDR5 和高密度 SSD 的需求强劲。PC 和移动端设备的 DRAM 和 NAND 平均容量持续增长，面向中国的移动端 OEM 客户积极出货，市场需求依然保持强劲。三星预计 2024 年二季度将存储产能更多地分配至服务器领域，而非 PC 及移动端，以优化存储产品组合。对于服务器市场而言，AI 服务器供应量的持续增加以及相关云服务的后续扩展，不仅增加 HBM 需求，还会增加对传统服务器和存储解决方案的需求。预计第二季度移动端需求将保持稳定，而 PC 市场方面由于受到淡季的影响，预计 PC 客户可能会在下半年新产品推出之前调整库存。整体而言，应用于 AI 以及传统服务器的存储产品需求将会增长，基于主要客户的持续销售，移动端需求将保持稳定。DRAM 领域，三星将重点发展基于 1bnm 32Gb DDR5 的 128GB 内存产品，以更快的产能爬坡速度加速供应，加强在人工智能市场

的领先地位和高密度 DDR5 内存的市场竞争力，同时加快业内率先研发的 HBM3E 12H 的量产，以满足生成式 AI 的市场需求。NAND 领域，三星率先开始量产第九代 V-NAND，并计划在第三季度通过量产 QLC 的 V9 NAND，以巩固存储技术和市场领先地位。三星认为，尽管存在宏观趋势、地缘冲突等相关波动带来的不确定性，但乐观预计主要围绕生成式 AI 应用、含服务器领域在内的存储业务将持续保持强劲，随着 AI 在终端设备上的拓展，预计将为 PC 和移动设备带来更多的市场需求。

资料来源：(CFM 闪存市场)

联电：3DIC 解决方案已获得客户采用 预计 2024 年就会量产

4 月 30 日消息，根据科创板日报援引中国台湾经济日报报道，联电共同总经理王石表示，联电会持续积极强化特殊制程，3DIC 解决方案已获得客户采用，首个应用为射频前端模组，预计 2024 年就会量产。联电不仅在 RFSOI 特殊制程会有明显的市占率成长，也会在内嵌式高压制程持续开拓客户。联电也会积极布局先进封装领域，除提供 2.5D 封装用的中间层 (Interposer)，也供应 WoW Hybrid bonding (混合键和) 技术，首个案件即是采用自家 RFSOI 制程的既有客户，2024 年正积极扩充相关产能，预计 2024 年就会量产。

资料来源：(科创板日报)

进迭时空发布全球首颗 8 核 RISC-V AI CPU 芯片 K1

4 月 30 日消息，根据 IT 之家报道，进迭时空创始人、CEO 陈志坚发布了全球首颗 8 核 RISC-V AI CPU——SpacemiT Key Stone K1 (简称 K1)。进迭时空声称，在满足 AI 算法模型快速迭代和部署方面，同等微架构的 RISC-V 芯片至少领先 ARM 芯片 1.5 代，以最快速度跑通高性能 RISC-V 从技术到商业的闭环。K1 芯片使用 22nm 制程，搭载了自研 RISC-V 智算核 X60，频率最高 2.0GHz，号称单核算力领先 ARM Cortex-A55 30% 以上，CPU 算力 > 50 KDMIPS，AI 算力 2TOPS@INT8，最大支持 16GB LPDDR4X 内存，典型功耗 3.5W。K1 芯片在设计和生态上采取了开放策略，以通用 CPU 为基础，结合少量 DSA 定制 (符合 RISC-V IME 扩展框架) 和大量微架构创新，在兼容开源生态的前提下，提供 TOPS 级别的 AI 算力。

资料来源：(IT 之家)

4. 公司动态

【沪电股份】近期部分上游原材料价格有所上升

4月29日消息，沪电股份在投资者互动平台表示，公司主要原材料包括覆铜板、半固化片、铜箔、金盐、油墨等，涉及品类较多，报告期内原物料占公司主营业务成本的比例超过50%。原物料供应的稳定性和价格走势将影响公司未来生产的稳定性和盈利能力。近期受大宗商品价格变化影响，部分材料价格有所上升。公司将持续关注国际市场大宗商品价格变化以及上游原材料价格传导情况，并与供应商及客户保持积极沟通。同时公司将通过技术工艺创新、产品结构优化，提高客户合作深度等多种手段将原材料价格上涨的压力予以转移或化解。

资料来源：（投资者互动平台）

【赛微电子】公司一季度营收增长主要原因是 MEMS 业务的增长

4月29日消息，赛微电子在投资者互动平台表示，公司2024年一季度营收增长的主要原因是MEMS业务的增长，一季度半导体设备业务收入低于10%；一季度亏损金额较低，受综合因素所影响。

资料来源：（投资者互动平台）

【盛美上海】单个企业业绩波动不代表行业扩产周期终结

4月30日消息，盛美上海在投资者互动平台表示，半导体行业具有周期性，单个企业业绩波动不代表行业扩产周期终结。公司2024年一季度业绩显著增长，根据公司刚刚披露的第一季度报告，营收达9.21亿元，同比增长49.63%。公司国内业务保持稳健增长，并未出现明显瓶颈。公司将持续深耕国内市场，不断提升产品竞争力和客户服务质量。同时在已进入韩国、中国台湾地区、美国、欧洲等市场的基础上，密切关注全球范围内芯片制造生产线的投产计划，紧跟全球半导体行业第一梯队的大客户，提高中国大陆以外国际市场的销售比例。

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(4.29-4.30)

| 日期 | 公司 | 公告类型 | 要闻 |
|------------|------|------|--|
| 2024/04/29 | 阿石创 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润1227.24万元,同比减少12.86%;营业收入9.58亿元,同比增长37.86%;基本每股收益0.08元,同比减少11.11% |
| 2024/04/29 | 中晶科技 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润-3406.57万元,同比减少275.55%;营业收入3.48亿元,同比增长3.06%;基本每股收益-0.34元,同比减少278.95% |
| 2024/04/30 | 波导股份 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润1395.36万元,同比减少23.44%;营业收入4.17亿元,同比减少21.9%;基本每股收益0.02元,同比增长0 |
| 2024/04/30 | 华微电子 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润3686.94万元,同比减少36.16%;营业收入17.42亿元,同比减少10.82%;基本每股收益0.04元,同比减少33.33% |
| 2024/04/30 | 北方华创 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润38.99亿元,同比增长65.73%;营业收入220.79亿元,同比增长50.32%;基本每股收益7.36元,同比增长65.03% |
| 2024/04/30 | 泰凌微 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润4977.18万元,同比增长0.01%;营业收入6.36亿元,同比增长4.4%;基本每股收益0.25元,同比减少10.71% |
| 2024/04/30 | 奥海科技 | 年度报告 | 2023年归属于母公司所有者的净利润4.4亿元,同比增长0.76%;营业收入51.74亿元,同比增长15.84%;基本每股收益1.59元,同比减少9.66% |

资料来源: iFind, 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。