



三星发布两款折叠屏手机，苹果 2024 款 14/16 英寸 MacBook Pro 开售

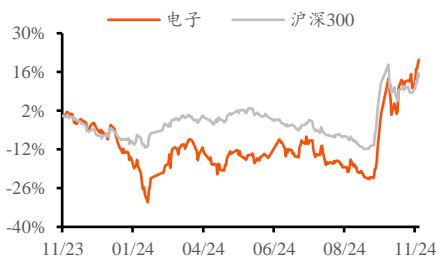
——电子行业周报（2024.11.04-2024.11.08）

增持(维持)

行业： 电子
日期： 2024年11月13日

分析师： 陈宇哲
E-mail: chenyzhe@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523050001
联系人： 林致
E-mail: linzhi@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760123070001

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：

《三星 Galaxy Z Fold 特别版折叠屏手机供不应求，24Q3 苹果 iPhone16 系列表现强劲》

——2024 年 11 月 07 日

《24Q3 中国折叠屏手机市场华为第一，24Q3 中国大陆智能手机苹果出货量第五》

——2024 年 10 月 31 日

《OPPO Find N3 折叠屏手机降价，苹果 iPad mini 7 开启预购》

——2024 年 10 月 21 日

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

折叠屏：三星发布两款折叠屏手机，相关产业链有望持续受益。目根据 IT 之家报道，三星正式发布与中国电信合作打造的心系天下三星 W25 | W25 Flip 两款折叠屏手机，售价 9999 元起。我们认为，随着折叠屏手机新品推出或推动换机进程，相关产业链有望持续受益。

苹果产业链：苹果 2024 款 14/16 英寸 MacBook Pro 开售，相关产业链有望持续受益。根据 IT 之家报道，搭载 M4、M4 Pro、M4 Max 芯片的 2024 款苹果 MacBook Pro 正式发售，升级全新 12MP Center Stage 摄像头，而且全系 16GB RAM 起步。我们认为，苹果新品和 AI 有望推动换机进程，相关产业链有望持续受益。

被动元件：村田、TDK 等被动元件一线厂部分产品或将涨价，被动元件产业链有望受益。被动元件一线大厂包括村田、TDK 等，有望调升积层电感 / 磁珠报价，预期大尺寸会先涨价，涨幅约 10% 至 20%。我们认为，随着智能手机旺季即将到来叠加 PC 市场复苏，或将驱动被动元件价格上涨，国内被动元件厂商有望持续受益。

先进封装：日本芯片制造商 Rapidus 先进封装研发线动工，相关产业链有望持续收益。洁净室将具备 FCBGA、硅中介层、RDL 重布线层、混合键合等先进封装工艺的试验线。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。

市场行情回顾

本周（11.4-11.8），A 股申万电子指数上涨 9.36%，整体跑赢沪深 300 指数 3.86pct，跑输创业板综指数 0.65pct。申万电子二级六大子板块涨跌幅由高到低分别为：半导体(11.98%)、电子化学品 II(11.9%)、光学光电子(7.97%)、其他电子 II(7.26%)、元件(5.85%)、消费电子(5.61%)。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(9.36%)、费城半导体(5.78%)、纳斯达克(5.74%)、道琼斯美国科技(5.45%)、台湾电子(4.56%)、恒生科技(4.11%)。

投资建议

本周我们继续看好受益于安卓新机发布的折叠屏产业链、受益 Apple Intelligence 推出与 iPhone 新机发布的苹果产业链、受益行业涨价的被动元件产业链、以先进封装为代表的半导体周期复苏主线。

折叠屏：受益于新机发布，产业链有望迎来加速成长，建议关注东睦股份、精研科技、统联精密、宜安科技、长信科技、凯盛科技等；

苹果产业链：受益于 Apple Intelligence 推出与 iPhone 新机发布，产业链有望迎来加速成长，建议关注立讯精密、鹏鼎控股、蓝思科技、领益智造、东山精密等；

被动元件：受益于需求复苏行业涨价，产业链有望加速成长，MLCC 领域建议关注三环集团、风华高科、鸿远电子；电感领域建议关注麦捷科技、顺络电子；MLCC 离型膜供应商建议关注洁美科技；

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。

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	12
6. 风险提示	13

图目录

图 1: A 股申万一级行业涨跌幅情况 (11.04-11.08)	5
图 2: A 股电子申万二级行业涨跌幅情况 (11.04-11.08)	6
图 3: A 股电子申万三级行业涨跌幅情况 (11.04-11.08)	6
图 4: 海内外指数涨跌幅情况 (11.04-11.08)	7

表目录

表 1: 电子行业 (申万) 个股本周涨跌幅前后 10 名 (11.04-11.08)	7
表 2: 电子行业本周重点公告 (11.04-11.08)	12

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点:

折叠屏:三星发布两款折叠屏手机, 相关产业链有望持续受益。根据 IT 之家报道, 三星正式发布了与中国电信合作打造的心系天下三星 W25 | W25 Flip 两款折叠屏手机, 售价 9999 元起。AI 方面, 三星 W25 搭载新一代 Bixby 助手, 支持视频文本内容呈现、基于多语言端侧引擎的网页翻译、用户复杂意图理解、办公文档快速生成等功能。此外, 该机还支持即圈即搜、笔记助手、通话实时翻译等功能。三星 W25 搭载第三代骁龙 8 移动平台 (for Galaxy), 提供 16GB+512GB / 1TB 存储空间, 配备 4400mAh (典型值) 电池, 具有 IP48 防水性能。三星 W25 Flip 搭载新一代 Bixby, 支持上下文理解的多轮对话、设备功能指引、三星 App 个人信息智能联动、屏幕信息智能提取等功能。此外, 该机还提供聊天助手、同传翻译、通话实时翻译、即圈即搜、转录助手等智能化功能。其他方面, 该机搭载第三代骁龙 8 移动平台 (for Galaxy)、4000mAh 电池、IP48 防水性能, 支持双卡双待。我们认为, 随着折叠屏手机新品推出或推动换机进程, 相关产业链有望持续受益。

苹果产业链:苹果 2024 款 14/16 英寸 MacBook Pro 开售, 相关产业链有望持续受益。根据 IT 之家报道, 搭载 M4、M4 Pro、M4 Max 芯片的 2024 款苹果 MacBook Pro 正式发售, 这也是首款支持雷雳 5 的 MacBook Pro, 升级全新 12MP Center Stage 摄像头, 而且全系 16GB RAM 起步。2024 款苹果 MacBook Pro 外观方面几乎没有区别, 主要是核心参数升级。M4 芯片集成 10 核 CPU (4 性能核心 + 6 能效核心)、10 核 GPU, 标配 16GB 统一内存, 统一内存带宽达 120GB/s。M4 芯片在处理编辑十亿像素级照片等任务时, 性能比搭载 M1 芯片的 13 英寸 MacBook Pro 提升最多可达 1.8 倍; 处理在 Blender 中渲染复杂场景等繁重任务的性能提升最多可达 3.4 倍; 神经网络引擎为 Apple 智能功能和其他 AI 任务而设计, 性能相比 M1 芯片提升超过 3 倍。M4 Pro 芯片集成 14 核心 CPU (10 性能核心 + 4 能效核心) 及 20 核 GPU, 图形性能是 M4 的两倍, 支持雷雳 5。M4 Max 芯片集成最高 16 核心 CPU (16 性能核心 + 4 能效核心) 以及最高 40 核心 GPU, 统一内存带宽超过 500GB/s, 神经网络引擎性能相比 M1 Max 提升超过 3 倍, 同样支持雷雳 5。我们认为, 苹果新品推出有望推动用户换机进程, 相关产业链有望持续受益。

被动元件:村田、TDK 等被动元件一线厂部分产品或将涨价, 被动元件产业链有望受益。根据科创板日报援引中国台湾经济日报报道, 下半年各手机大厂新机齐发、PC 市况逐渐转向复苏、银价上扬, 业界指出, 被动元

件一线大厂包括村田、TDK 等，有望调升积层式电感 / 磁珠报价，预期大尺寸会先涨价，涨幅约 10%至 20%。我们认为，随着智能手机旺季即将到来叠加 PC 市场复苏，或将驱动被动元件价格上涨，国内被动元件厂商有望持续受益。

先进封装：日本芯片制造商 **Rapidus** 先进封装研发线动工，相关产业链有望持续收益。根据 IT 之家报道，日本先进芯片制造商 Rapidus 宣布在其租用的精工爱普生千岁市工厂启动先进封装研发线建设，并在该市设立 Rapidus Chiplet Solutions 半导体后端工艺研发中心。精工爱普生千岁工厂是爱普生投影仪产品核心组件小型 LCD 面板的重要制造基地，也毗连 Rapidus 正在建设的 2nm 工艺制造设施 IIM，便于未来先进芯片的前端-后端一体化生产。Rapidus 此次租用的洁净室空间达 9000m²，定于 2025 年 4 月开始安装设备、2026 年 4 月投入研发使用，其将具备 FCBGA、硅中介层、RDL 重布线层、混合键合等先进封装工艺的试验线，还将对设备自动化等量产技术进行开发。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。

投资建议：

本周我们继续看好受益于安卓新机发布的折叠屏产业链、受益 Apple Intelligence 推出与 iPhone 新机发布的苹果产业链、受益行业涨价的被动元件产业链、以先进封装为代表的半导体周期复苏主线。

折叠屏：受益于安卓新机发布，产业链有望迎来加速成长，建议关注东睦股份、精研科技、统联精密、宜安科技、长信科技、凯盛科技；

苹果产业链：受益于 Apple Intelligence 推出与 iPhone 新机发布，产业链有望迎来加速成长，建议关注立讯精密、鹏鼎控股、蓝思科技、领益智造、东山精密等；

被动元件：受益于需求复苏行业涨价，产业链有望加速成长，MLCC 领域建议关注三环集团、风华高科、鸿远电子；电感领域建议关注麦捷科技、顺络电子；MLCC 离型膜供应商建议关注洁美科技；

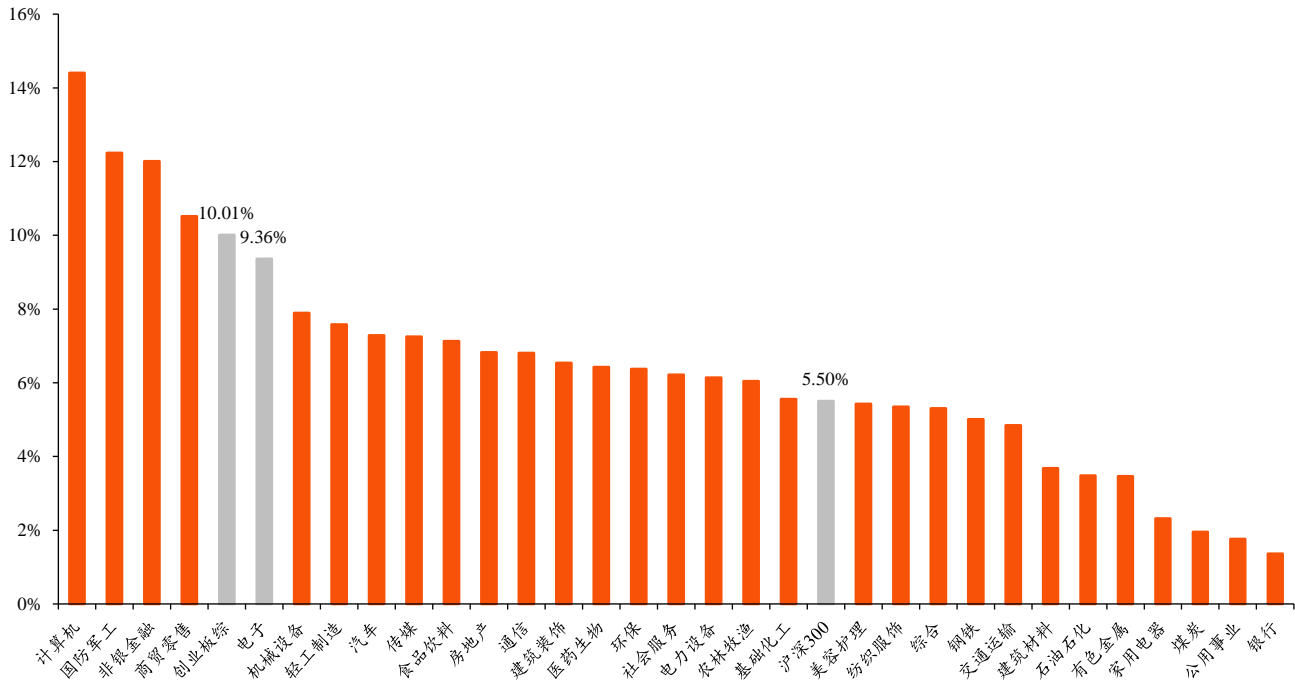
先进封装：受益于半导体大厂持续布局先进封装，产业链有望迎来加速成长，建议关注甬矽电子、中富电路、晶方科技、蓝箭电子等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（11.4-11.8），A股申万电子指数上涨9.36%，板块整体跑赢沪深300指数3.86pct，跑输创业板综指数0.65pct。在申万31个一级子行业中，电子板块周涨跌幅排名为第5位。

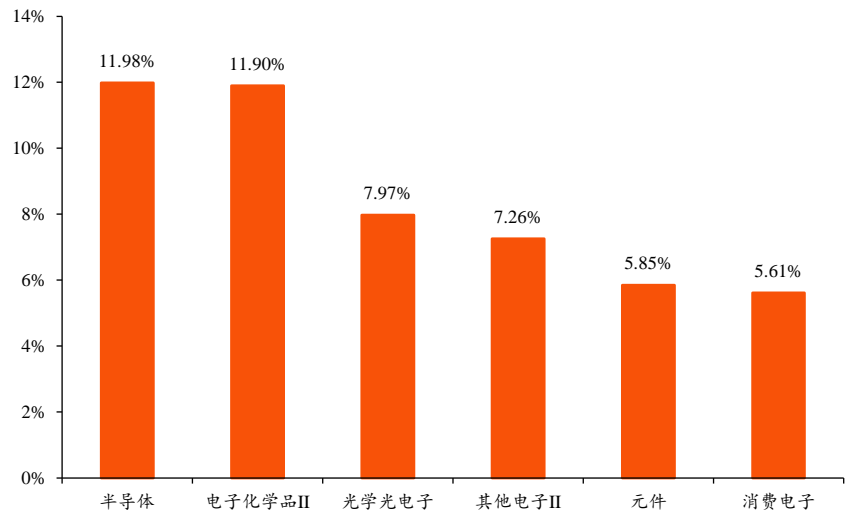
图1:A股申万一级行业涨跌幅情况（11.04-11.08）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

本周（11.4-11.8）申万电子二级行业中，半导体板块上涨11.98%，表现较好；消费电子板块上涨5.61%，表现较差。电子二级行业涨跌幅由高到低分别为：半导体(11.98%)、电子化学品 II(11.9%)、光学光电子(7.97%)、其他电子 II(7.26%)、元件(5.85%)、消费电子(5.61%)。

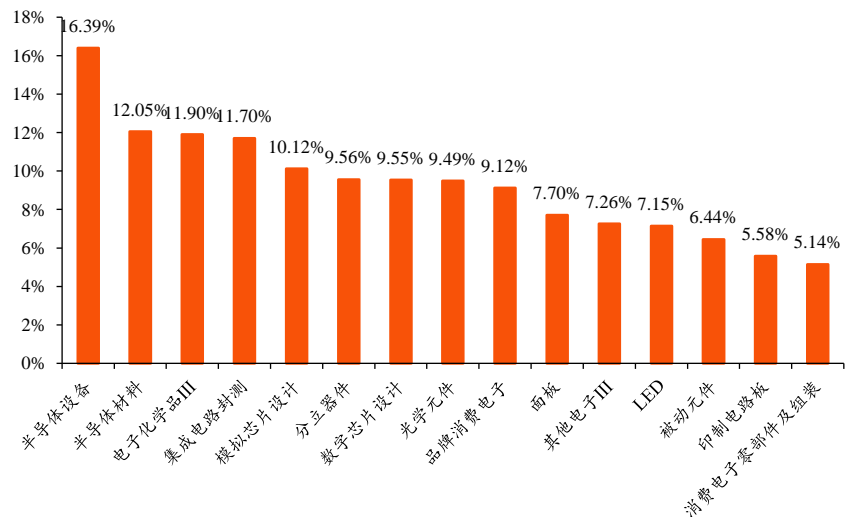
图2:A股电子申万二级行业涨跌幅情况(11.04-11.08)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

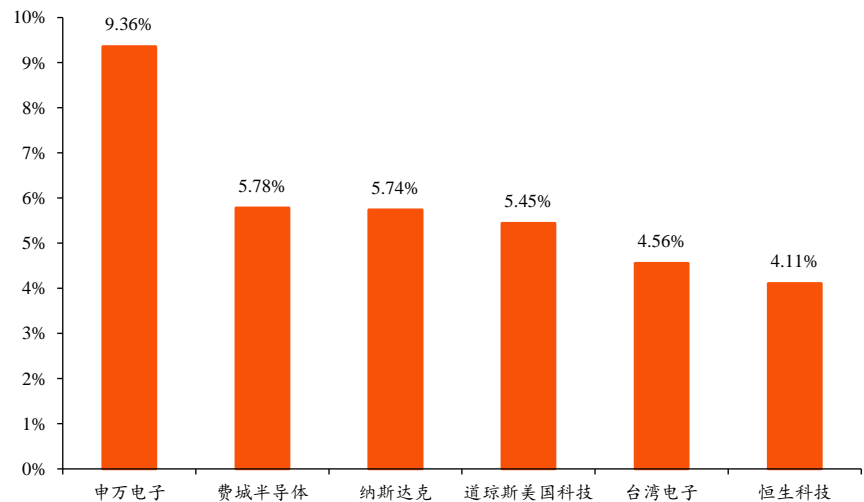
本周(11.4-11.8)申万电子三级行业中, 半导体设备板块上涨 16.39%, 表现较好; 消费电子零部件及组装板块上涨 5.14%, 表现较差。表现靠前的板块分别为: 半导体设备(16.39%)、半导体材料(12.05%)、电子化学品III(11.9%)。表现靠后的板块分别为: 消费电子零部件及组装(5.14%)、印制电路板(5.58%)、被动元件(6.44%)。

图3:A股电子申万三级行业涨跌幅情况(11.04-11.08)



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(11.4-11.8), 海内外指数涨跌幅由高到低分别为: 申万电子(9.36%)、费城半导体(5.78%)、纳斯达克(5.74%)、道琼斯美国科技(5.45%)、台湾电子(4.56%)、恒生科技(4.11%)。

图4:海内外指数涨跌幅情况 (11.04-11.08)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.1. 个股表现

本周 (11.4-11.8) 个股涨跌幅前十位分别为: 蓝黛科技 (+61.12%)、威贸电子 (+44.91%)、维信诺 (+42.91%)、中科飞测 (+42.13%)、茂莱光学 (+40.36%)、伟时电子 (+38.45%)、国芯科技 (+37.25%)、燕东微 (+36.16%)、朗特智能 (+32.49%)、华映科技 (+32.35%)。个股涨跌幅后十位分别为: 万润科技 (-12.27%)、翰博高新 (-9.89%)、德邦科技 (-8.99%)、深圳华强 (-7.79%)、深纺织 A (-7.66%)、科森科技 (-6.15%)、立讯精密 (-4.48%)、鹏鼎控股 (-4.34%)、上海贝岭 (-3.79%)、东山精密 (-2.7%)。

表1:电子行业 (申万) 个股本周涨跌幅前后 10 名 (11.04-11.08)

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 (%)
002765.SZ	蓝黛科技	61.12%	002654.SZ	万润科技	-12.27%
833346.BJ	威贸电子	44.91%	301321.SZ	翰博高新	-9.89%
002387.SZ	维信诺	42.91%	688035.SH	德邦科技	-8.99%
688361.SH	中科飞测	42.13%	000062.SZ	深圳华强	-7.79%
688502.SH	茂莱光学	40.36%	000045.SZ	深纺织 A	-7.66%
605218.SH	伟时电子	38.45%	603626.SH	科森科技	-6.15%
688262.SH	国芯科技	37.25%	002475.SZ	立讯精密	-4.48%
688172.SH	燕东微	36.16%	002938.SZ	鹏鼎控股	-4.34%
300916.SZ	朗特智能	32.49%	600171.SH	上海贝岭	-3.79%
000536.SZ	华映科技	32.35%	002384.SZ	东山精密	-2.70%

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业新闻

村田、TDK 等被动元件一线厂部分产品或将涨价，涨幅 10%至 20%

7月16日消息，根据科创板日报援引中国台湾经济日报报道，下半年各手机大厂新机齐发、PC市况逐渐转向复苏、银价上扬，业界指出，被动元件一线大厂包括村田、TDK等，有望调升积层式电感/磁珠报价，预期大尺寸会先涨价，涨幅约10%至20%。

资料来源：（科创板日报）

日本芯片制造商 Rapidus 先进封装研发线动工，目标 2026 年 4 月正式运营

10月9日消息，根据IT之家报道，日本先进芯片制造商Rapidus当地时间本月3日宣布在其租用的精工爱普生千岁市工厂启动先进封装研发线建设，并在该市设立Rapidus Chiplet Solutions 半导体后端工艺研发中心。精工爱普生千岁工厂是爱普生投影仪产品核心组件小型LCD面板的重要制造基地，也毗连Rapidus正在建设的2nm工艺制造设施IIM，便于未来先进芯片的前端-后端一体化生产。Rapidus此次租用的洁净室空间达9000m²，定于2025年4月开始安装设备、2026年4月投入研发使用，其将具备FCBGA、硅中介层、RDL重布线层、混合键合等先进封装工艺的试验线，还将对设备自动化等量产技术进行开发。

资料来源：（IT之家）

心系天下三星 W25 | W25 Flip 折叠屏手机发布，售价 9999 元起

11月6日消息，根据IT之家报道，三星正式发布了与中国电信合作打造的心系天下三星W25 | W25 Flip两款折叠屏手机，售价9999元起。AI方面，三星W25搭载新一代Bixby助手，支持视频文本内容呈现、基于多语言端侧引擎的网页翻译、用户复杂意图理解、办公文档快速生成等功能。此外，该机还支持即圈即搜、笔记助手、通话实时翻译等功能。三星W25搭载第三代骁龙8移动平台（for Galaxy），提供16GB+512GB / 1TB存储空间，配备4400mAh（典型值）电池，具有IP48防水性能。三星W25 Flip搭载新一代Bixby，支持上下文理解的多轮对话、设备功能指引、三星App个人信息智能联动、屏幕信息智能提取等功能。此外，该机还提供聊天助手、同传翻译、通话实时翻译、即圈即搜、转录助手等智能化功能。其他方面，该机搭载第三代骁龙8移动平台（for Galaxy）、4000mAh电池、IP48防水性能，支持双卡双待。

资料来源：（IT之家）

苹果 2024 款 14/16 英寸 MacBook Pro 开售：首发 M4 Max 芯片、16GB 起步内存，12999 元起

请务必阅读报告正文后各项声明

11月8日消息，根据IT之家报道，搭载M4、M4 Pro、M4 Max芯片的2024款苹果MacBook Pro正式发售，这也是首款支持雷雳5的MacBook Pro，升级全新12MP Center Stage摄像头，而且全系16GB RAM起步。2024款苹果MacBook Pro外观方面几乎没有区别，主要是核心参数升级。M4芯片集成10核CPU（4性能核心+6能效核心）、10核GPU，标配16GB统一内存，统一内存带宽达120GB/s。M4芯片在处理编辑十亿像素级照片等任务时，性能比搭载M1芯片的13英寸MacBook Pro提升最多可达1.8倍；处理在Blender中渲染复杂场景等繁重任务的性能提升最多可达3.4倍；神经网络引擎为Apple智能功能和其他AI任务而设计，性能相比M1芯片提升超过3倍。M4 Pro芯片集成14核心CPU（10性能核心+4能效核心）及20核GPU，图形性能是M4的两倍，支持雷雳5。M4 Max芯片集成最高16核心CPU（16性能核心+4能效核心）以及最高40核心GPU，统一内存带宽超过500GB/s，神经网络引擎性能相比M1 Max提升超过3倍，同样支持雷雳5。

资料来源：(IT之家)

4. 公司动态

【东山精密】公司墨西哥和美国工厂主要服务新能源汽车客户，泰国工厂主要投资于线路板业务

11月6日，东山精密在投资者互动平台表示，为实施公司新一轮发展战略，公司积极拥抱消费电子及新能源行业头部客户，为持续满足客户需求，目前公司墨西哥和美国工厂主要服务新能源汽车客户，泰国工厂主要投资于线路板业务，目前正在进行装修阶段，计划年底进设备，预计2025年上半年投产。

资料来源：（投资者互动平台）

【风华高科】公司高度重视技术创新工作，“高效创新”也是2024年的专项重点工作之一

11月5日，风华高科在投资者互动平台表示，作为电子信息产业重要一环，公司高度重视技术创新工作，“高效创新”也是2024年的专项重点工作之一。2024年前三季度累计研发费用投入1.65亿元，围绕高可靠、大容量、高温、高电压、高精度、高频率等六大高端方向持续开展技术研究和产品研发，开发出高端MLCC用高温高耐压瓷粉，大幅提升中高容系列MLCC的耐压和可靠性；无人机应用技术持续拓宽，推出一体成型电感、01005超微型电感、合金电阻、MLCC等系列产品。未来公司将持续关注新兴领域发展趋势和市场需求，紧抓AI算力、储能、新能源汽车等新兴市场潜力，加快相关产品研发迅速切入市场，持续优化产品结构，不断提升公司盈利能力和竞争力。

资料来源：（投资者互动平台）

【顺络电子】新产品开发周期比较长，尤其是对于高端精密元器件而言，三年是一个正常研发周期

11月4日，顺络电子在投资者互动平台表示，关于新产品开发、认证、放量的节奏，一般来说新产品开发周期比较长，尤其是对于高端精密元器件而言，三年是一个正常研发周期，下游头部企业一般会提前2—3年提出下一代元器件产品开发要求，产品开发后放量情况，还需要根据客户认证情况和订单需求具体确定。公司下属公司信柏陶瓷已经在精密陶瓷领域累积了十余年的丰富经验，目前拥有先进完整的粉料制备和制品加工工艺及产线，产品包括氧化锆粉体、氧化锆磨介、手机背板、可穿戴陶瓷外壳、各种类型的氧化锆结构件等，产品应用覆盖化工、机械、电子、新能源业务等多个行业，随着新产品新应用的不断推进，公司持续看好信柏陶瓷产品的外来发展前景。公司下属公司衢州顺络目前的产品为自主研发及生产高密度PCB板，定位为高密度、模块化、小型化PCB制造工艺平

台。衢州顺络 PCB 业务定位于配套供应消费类和物联网等市场，以及模块化产品方向，为公司元器件做相应配套，打造一体化供应体系，目前产能及规模较小，暂无继续扩产的规划。

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 (11.04-11.08)

日期	公司	公告类型	要闻
2024/11/07	鹏鼎控股	月度报告	公司2024年10月合并营业收入为人民币436,296万元,较2023年同期的合并营业收入减少2.18%。
2024/11/06	统联精密	股份回购预案	回购股份金额:不低于人民币5,000.00万元(含),不超过人民币10,000.00万元(含)。回购股份用途:拟在未来适宜时机全部用于员工持股计划或股权激励,并在股份回购实施结果暨股份变动公告日后三年内转让。
2024/11/08	甬矽电子	限售股上市流通	本次股票上市类型为首发战略配售股份(限售期24月);股票认购方式为网下,上市股数为2,400,000股。本次股票上市流通日期为2024年11月18日。
2024/11/02	领益智造	股份回购进展	截至2024年10月31日,公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份12,390,800股,占公司总股本的0.18%,最高成交价为4.98元/股,最低成交价为4.63元/股,成交金额为59,947,339.10元(不含交易费用)。本次回购股份资金来源为公司自有资金。

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，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。