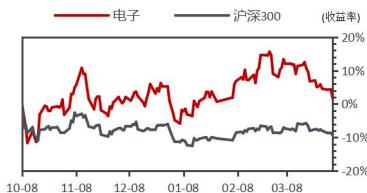


## 行业及产业

## 电子

## 强于大市

一年内行业指数与沪深300指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

## 相关研究

- 《美国关税调整加大消费电子不确定性——电子行业周报》2025-04-03
- 《GTC2025 聚焦 AI 和芯片领域——电子行业周报》2025-03-26
- 《MWC2025 聚焦 AI 与 5G-A 技术创新——爱建证券电子行业周报》2025-03-16
- 《开源 RISC-V 芯片有望获得政策推广——爱建证券电子行业周报》2025-03-10
- 《DeepSeek 开源周发布五大技术——爱建证券电子行业周报》2025-03-03

## 证券分析师

许亮  
S0820525010002  
0755-83562506  
xuliang@ajzq.com

# 美国关税影响持续，消费电子板块冲击明显

## ——电子行业周报

## 投资要点：

- 本周(20250329-20250404)电子行业涨跌幅为(-2.7%)，涨跌幅排名27/31位。本周申万一级行业领涨行业分别为：公用事业(+2.5%)，农林牧渔(+1.5%)，医药生物(+1.2%)，美容护理(+1.2%)，银行(+0.9%)；沪深300指数涨跌幅为(-1.4%)。其中，SW电子三级行业涨跌幅榜靠前的分别是：半导体设备(+2.8%)，模拟芯片设计(+0.8%)，半导体材料(-0.6%)，电子化学品III(-1.0%)，分立器件(-1.1%)。
- 本周，特朗普公布了对全球所有国家地区的“对等关税”具体税率，对中国进口商品新增了34%的关税。正如我们上周(20250322-20250328)电子行业周报的观点，消费电子受到本轮关税政策影响较明显。半导体设备行业由于出口比例较低，受到关税政策影响较小。模拟芯片设计，数字芯片设计，分立器件板块虽然出口收入比例高。美国第一轮关税征收期间期间，中国出口收入比例大幅提升，同时保持着较好的盈利能力。我们判断模拟芯片设计，数字芯片设计，PCB，分立器件板块下游市场受到中美贸易摩擦的影响较小，具备逆势成长的能力。而消费电子零部件，光学元件，集成电路封测等板块受到关税政策影响较为显著。
- **3月28日央视网消息：中核集团新一代人造太阳“中国环流三号”首次实现原子核和电子温度均突破一亿度，综合参数大幅跃升，中国可控核聚变技术取得重大进展。**“中国环流三号”是我国自主研制的可控核聚变大科学装置，其能量产生原理与太阳发光发热相似，因此被称为新一代人造太阳。AI数据中心等设施需要持续稳定且可灵活调配的电力供应，小型化可控核聚变反应堆(SMR)恰好能满足这一需求。例如，一个中等规模的AI数据中心，若采用供电，可根据实际运算负荷灵活调整反应堆功率，既能保证能源供应，又能提高能源利用效率。根据国际原子能机构(IAEA)的数据，全球有超过60个SMR项目在研发阶段，预计到2030年，SMR的全球市场规模将达到数百亿美元。展望后市，根据Coherent Market Insights和SkyQuestt的测算，预计2024年全球核聚变市场规模将达到约3312.6亿美元，并预计到2031年达到4915.5亿美元，2024年至2031年的复合年增长率为5.8%。
- **2025年3月31日，华为公司披露2024年度报告。**报告显示，华为实现全球销售收入8621亿元，净利润626亿元。2024年研发投入达1797亿元，约占全年收入的20.8%，近十年累计投入的研发费用超过12490亿元人民币。收入各板块拆分：ICT基础设施业务占中体营收的42.9%，收入为3,699.03亿人民币，同比增长4.9%。华为加速5G-A全球商用，部署70+国家；光网络领域F5G-A技术突破，全球100+局点完成50GPON部署。终端业务收入占比39.3%，营收为3,390.06亿人民币，同比提升38.3%。其麾下鸿蒙生态设备销售超10亿台，HarmonyOS5发布带动高端机型销量；全场景战略覆盖办公、运动、家居等多领域。新能源汽车占收入为263.53亿人民币，同比增加474.4%。云计算与数字能源合计占比12.5%。云计算385.23亿人民币，同比增加+8.5%，华为云全球可用区增至96个，服务170+国家。数字能源686.78亿人民币(+24.4%)，构网型储能平台推动新能源消纳，液冷智算中心PUE低至1.15。
- **投资建议：**本周(20250329-20250404)SW电子行业继续回调，主要是受到美国关税调整的持续影响。我们维持此前的判断，模拟芯片设计，数字芯片设计，分立器件板块下游市场受到中美贸易摩擦的影响较小，具备逆势成长的能力。而消费电子零部件，光学元件，集成电路封测等板块受到关税政策影响较为显著，建议投资者谨慎观察。
- **风险提示：**1) 国际贸易摩擦加剧 2) 下游需求不及预期 3) 技术升级进度滞后。

# 目录

<b>1. 可控核聚变突破，解锁 AI 数据中心新图景 .....</b>	<b>4</b>
1.1 数据中心电力需求快速增加 .....	4
1.2 可控核聚变成为 AIDC 电力新选择 .....	4
1.3 主流大模型/云厂商公司对核聚变的投入 .....	6
<b>2. 全球产业动态 .....</b>	<b>7</b>
2.1 华为公司披露 2024 年报 .....	7
2.2 SK Hynix 完成 Intel NAND Flash 业务收购 .....	7
2.3 Intel、台积电、三星三巨头先进工艺制程进度预览 .....	8
2.4 Meta 计划推出高端 AI 眼镜 .....	8
<b>3. 本周市场回顾 .....</b>	<b>10</b>
3.1 SW 一级行业涨跌幅一览 .....	10
3.2 SW 三级行业市场表现 .....	11
3.3 SW 电子行业个股情况 .....	11
3.4 科技行业海外市场表现 .....	12
<b>4. 风险提示 .....</b>	<b>13</b>

## 图表目录

图表 1 : 主流大模型信息汇总 .....	4
图表 2 : 核聚变原理示意图 .....	5
图表 3 : 可控核聚变优势比较 .....	5
图表 4 : OpenAI, 微软, 谷歌, 亚马逊等公司纷纷加大核聚变的投入 .....	6
图表 5 : 本周 SW 一级行业涨跌幅一览 .....	10
图表 6 : 本周 SW 电子三级行业涨跌幅一览 .....	11
图表 7 : SW 电子个股本周涨跌幅前十 .....	12
图表 8 : SW 电子个股本周涨跌幅后十 .....	12
图表 9 : 费城半导体指数 .....	12
图表 10 : 恒生科技指数 .....	12
图表 11 : 本周中国台湾电子指数涨跌幅一览 .....	13

# 1. 可控核聚变突破，解锁 AI 数据中心新图景

## 1.1 数据中心电力需求快速增加

伴随着人工智能的不断发展，其背后能源需求成为全球关注的焦点。AI 大规模应用依赖大量计算资源与数据存储，致使电力消耗剧增。数据中心作为 AI 基础设施的核心，承担着数据处理、模型训练等庞杂任务，能源消耗巨大，已成为能源消耗重要增长点。如 OpenAI 训练 GPT 系列、谷歌训练 Gemini 模型，均需要庞大的数据中心与大量计算芯片，运行时持续消耗大量电能。

图表 1：主流大模型信息汇总

大模型	参数规模	算力芯片使用	能耗(MWh)	二氧化碳排放 (吨)
Deepseek	671B	H100*50000	1.2 (Per day)	-
Gpt-3	175B	V100X10000	1287	552
Gpt-4	1800B	A100x25000	-	-
Gemini	1560B	TPU*100000	1400	-
Llama2	7B	A100x(N/A)	74	31.2
Llama2	13B	A100x(N/A)	147	62.4
Llama2	70B	A100x(N/A)	688	291.4

资料来源：DeepSeek 官网，Primergy, 干乘资本，爱建证券研究所

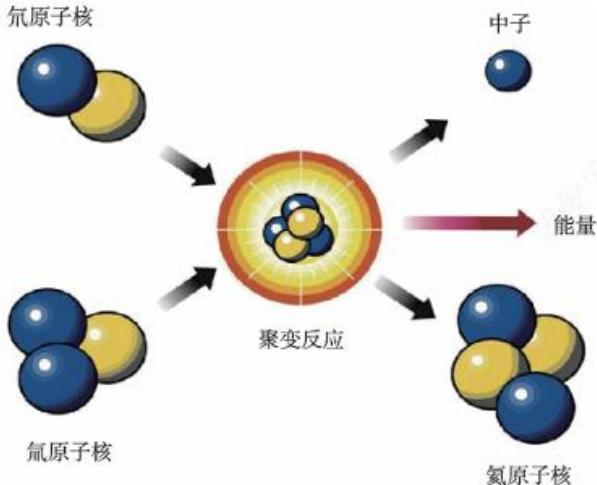
国际能源署估计，2024 年数据中心电力消耗占全球电力消耗的 1.5% 到 2%。预计到 2030 年，全球数据中心电力消耗占比将上升到 4%。2025 年，中国数据中心能耗总量预计将超过 4000 亿千瓦时，在全国用电量中的比重，已从 2018 年的 1.6% 攀升至 2025 年的 5.8%。

## 1.2 可控核聚变成为 AIDC 电力新选择

3 月 28 日央视网消息：中核集团新一代人造太阳“中国环流三号”首次实现原子核和电子温度均突破一亿度，综合参数大幅跃升，中国可控核聚变技术取得重大进展。“中国环流三号”是我国自主研制的可控核聚变大科学装置，其能量产生原理与太阳发光发热相似，因此被称为新一代人造太阳。最新实验数据显示，我国核聚变装置首次实现原子核温度 1.17 亿度、电子温度 1.6 亿度的参数水平，标志着中国可控核聚变向工程化应用迈出重要一步。专家介绍，人造太阳聚变反应释放能量巨大，聚变资源储量丰富，主要产物清洁安全，被称为人类未来的理想能源。挺进燃烧实验意味着可控核聚变走向应用的核心环节。

核聚变，即两个轻核在高温、高密度等条件下聚合成重核，同时释放大量能量。核聚变分为可控与不可控两种类型。可控核聚变，本质是模拟太阳内部发生的氢核聚变反应。

图表 2：核聚变原理示意图



资料来源：可控核聚变研究现状及未来展望，爱建证券研究所

**与火电、水电、光伏发电和风电相比，可控核能具有能量密度高、燃料资源丰富、环境性强、安全性高、占地面积小等优点。**

图表 3：可控核聚变优势比较

特性/能源类型	可控核聚变发电	火电	水电	光伏发电	风电
能源密度	极高，每公斤燃料能量是石油的近 400 万倍	中等，取决于燃料质量	低，取决于水流速度和落差	低，取决于日照强度	低，取决于风速
燃料资源	丰富（氘来自海水，氚可从锂中提取）	有限（煤炭、天然气）	依赖水资源分布	依赖日照资源	依赖风力资源
清洁	核聚变过程不产生二氧化碳等温室气体和有害物质，对环境友好	高碳排放，有污染物排放	无温室气体排放，但可能影响生态系统	无温室气体排放，但有土地占用和生态影响	无温室气体排放，但有噪音和生态影响
稳定性	高，不受天气影响	高，受燃料供应影响	中等，受水资源季节性影响	间歇性，受日照时间影响	间歇性，受风速和季节影响
安全性	高，无核裂变式事故风险	存在潜在环境风险（如泄漏）	高，但有生态影响	高，但有生态和土地利用问题	高，但有噪音和生态影响
占地面积	小	大，需建设大型电厂	大，需建设水库和大坝	中等，需大面积安装光伏板	中等，需大面积安装风力发电机

资料来源：钛媒体，爱建证券研究所

**AI 数据中心等设施需要持续稳定且可灵活调配的电力供应，小型化可控核聚变反应堆 (SMR) 恰好能满足这一需求。**例如，一个中等规模的 AI 数据中心，若采用供电，可根据实际运算负荷灵活调整反应堆功率，既能保证能源供应，又能提高能源利用效率。根据国际原子能机构 (IAEA) 的数据，全球有超过 60 个 SMR 项目在研发阶段，预计到 2030 年，SMR 的全球市场规模将达到数百亿美元。展望后市，根据 Coherent Market Insights 和 SkyQuestt 的测算，预计 2024 年全球核聚变市场规模将达到约 3312.6 亿美元，并预计到 2031 年达到 4915.5 亿美元，2024 年至 2031 年的复合年增长率为 5.8%。

## 1.3 主流大模型/云厂商公司对核聚变的投入

在核聚变领域的探索进程中，OpenAI，微软，谷歌，亚马逊等公司纷纷加大核聚变的投入。

2021 年，OpenAI 首席执行官 SamAltman 做出了一项重大决策，向核聚变初创公司 HelionEnergy 投资 3.75 亿美元。Altman 坚信核聚变与人工智能对人类未来同等关键且紧密相连，他期望通过此举推动廉价、安全、清洁的能源供应，为人工智能的蓬勃发展提供技术支持。

微软也于 2023 年 5 月开始投资核聚变，与 HelionEnergy 达成电力采购协议，计划自 2028 年起向其购买电力。

谷歌同样积极参与投资核聚变初创公司 Commonwealth Fusion Systems (CFS)，助力其在核聚变技术研发的道路上不断前行；在 2025 年，谷歌联合其他企业共同签署《核能倍增计划》，预计在 2050 年前将全球核电发电量提升至 12 万亿度。

亚马逊在 2024 年 10 月 16 日宣布了重大动作，签署了三项开发小型模块化反应堆 (SMR) 核电技术的协议。其中，在华盛顿州与 EnergyNorthwest 开展合作，积极推动小型模块化反应堆的开发与应用，旨在为数据中心等业务提供高效、可靠的能源保障，进一步拓展在能源领域的布局。

图表 4：OpenAI，微软，谷歌，亚马逊等公司纷纷加大核聚变的投入

公司	核聚变投入方针
OpenAI	2021 年后，OpenAI 首席执行官 SamAltman 向 HelionEnergy 投资 3.75 亿美元，成为该公司主要投资者和董事会主席
微软	2023 年 5 月，微软同意从 2028 年开始向 Helion 购买电力
谷歌	参与投资核聚变初创公司 CommonwealthFusionSystems (CFS)；2025 年，联合签署《核能倍增计划》，誓言 2050 年前将全球核电发电量提升至 12 万亿度
亚马逊	2024 年 10 月 16 日，宣布签署三项开发小型模块化反应堆 (SMR) 核电技术的协议，在华盛顿州与 EnergyNorthwest

资料来源：快科技，财联社，21ic 电子网，每日经济新闻，爱建证券研究所

## 2. 全球产业动态

### 2.1 华为公司披露 2024 年报

2025 年 3 月 31 日，华为公司披露 2024 年度报告，报告显示，华为经营结果符合预期，实现全球销售收入 8621 亿元，净利润 626 亿元。2024 年研发投入达 1797 亿元，约占全年收入的 20.8%，近十年累计投入的研发费用超过 12490 亿元人民币。

**总体财务表现：**2024 年实现营收 8,621 亿人民币，同比增长 22.4%。营业利润为 793.61 亿人民币，营业利润率 9.2%，同比下降 5.6%；华为 24 年净利润为 625.74 亿人民币，同比下滑 28.1%；其经营活动现金流 884.17 亿人民币，同比增长 26.7%。

#### 收入各板块拆分：

ICT 基础设施业务占中体营收的 42.9%，收入为 3,699.03 亿人民币，同比增长 4.9%。华为加速 5G-A 全球商用，部署 70+ 国家；光网络领域 F5G-A 技术突破，全球 100+ 局点完成 50GPON 部署。

终端业务收入占比 39.3%，营收为 3,390.06 亿人民币，同比提升 38.3%。其麾下鸿蒙生态设备销售超 10 亿台，HarmonyOS5 发布带动高端机型销量；全场景战略覆盖办公、运动、家居等多领域。

新能源汽车占收入为 263.53 亿人民币，同比增加 474.4%

云计算与数字能源合计占比 12.5%。云计算 385.23 亿人民币，同比增加 +8.5%，华为云全球可用区增至 96 个，服务 170+ 国家。数字能源 686.78 亿人民币 (+24.4%)，构网型储能平台推动新能源消纳，液冷智算中心 PUE 低至 1.15。

**爱建观点：**华为年报分业务情况发布，目前智能终端和新能源汽车下游需求较为旺盛，而 ICT 基础建设和云计算下游增速相对缓慢。

### 2.2 SK Hynix 完成 Intel NAND Flash 业务收购

2025 年 3 月 31 日，据快科技报道，SK Hynix 正式完成对 Intel NAND Flash 业务的收购，顺利获得 Intel 闪存的知识产权以及相关员工。

2020 年 10 月 20 日，SK Hynix 与 Intel 就在韩国共同宣布签署收购协议。依据协议，SK Hynix 将以 90 亿美元的价格收购 Intel 的 NANDSSD 业务、NAND 部件及晶圆业务，以及 Intel 在中国大连的 NAND 闪存制造工厂。不过，Intel 表示会继续保留傲腾（Optane）业务。

此次收购交割分两个阶段进行。2021 年，SK Hynix 完成第一期近 70 亿美元的支付，收购了 Intel 位于中国大连的 SSD 业务和 NAND 内存生产设施。

2025 年 3 月，收购进入第二阶段，SK Hynix 支付余款，从 Intel 收购其余相关资产，涵盖 NAND 闪存晶圆的生产及设计相关的知识产权、研发人员以及大连工厂的员工。支付完剩余的 19 亿美元后，SK Hynix 通过 Solidigm 接管了 Intel 的 NAND 知识产权、研发资源和相关技术员工，从而实现了对收购的 Intel NAND 业务的完整运营控制。

**爱建观点：目前 Nand Flash 市场仍处于价格底部震荡周期，行业内的整合重组事件多发，建议关注中国企业出海并购存储资产事件。**

### 2.3 Intel、台积电、三星三巨头先进工艺制程进度预览

2025 年 4 月 3 日，据快科技报道，日前举办的 Vision2025 大会上，Intel 正式宣布 18A 工艺制程技术进入风险生产阶段。预计今年下半年首发该工艺的 PantherLake 处理器将进行大批量生产。

Intel 18A 工艺将全球首次同时采用 PowerVia 背面供电和 RibbonFET 栅极环绕 (GAA) 晶体管技术，台积电则会在今年下半年 2nm 使用 Nanosheet 晶体管技术、2026 年下半年导入超级电轨 (SuperPowerRail)，2027 年进行 1.4nm 风险性试产。

三星虽然最早导入 GAAFET 晶体管技术，但良率始终未达量产水准。目前则主要关注三星自家 Exynos2600 芯片。三星预计 2027 年才会在 SF2Z 加上背面供电技术，推进上较竞争对手相对缓慢。

在三巨头往 2nm 前进之际，日本 Rapidus 也不容小觑。据悉，其北海道千岁市的 2nm 晶圆厂试产产线计划将在本月启用，瞄准 2027 年开始量产。

### 2.4 Meta 计划推出高端 AI 眼镜

2025 年 4 月 3 日，Meta 计划最快在今年年底推出智能眼镜系列中一款更高端的版本，内部代号为 “Hypernova”。

该产品将内置更清晰的单眼显示屏并升级摄像头等配套设备，预计其售价将超过 1000 美元(约合人民币 7270 元)，甚至有可能达到 1400 美元(约合人民币 1.02 万元)。

该款眼镜将显示一个位于右镜片右下角区域的单眼面板，意味着显示屏将出现在佩戴者的右眼前方，在佩戴者的视线向下时清晰度最高。同时，Hypernova 将配备更先进的摄像头，并继续强化内置的 AI 聊天机器人功能。

此外，配套销售的“神经腕带控制器”也是 Hypernova 售价上升的一大原因。据悉，这是 Meta 首次为智能眼镜推出腕带控制器。

Meta 已经开始研发 Hypernova 的下一代 AI 眼镜产品“Hypernova2”，该产品将完全瞄准高端市场，计划于 2027 年推出。第二代将加入双目显示系统，意味着其左右镜片将分别内置显示屏。

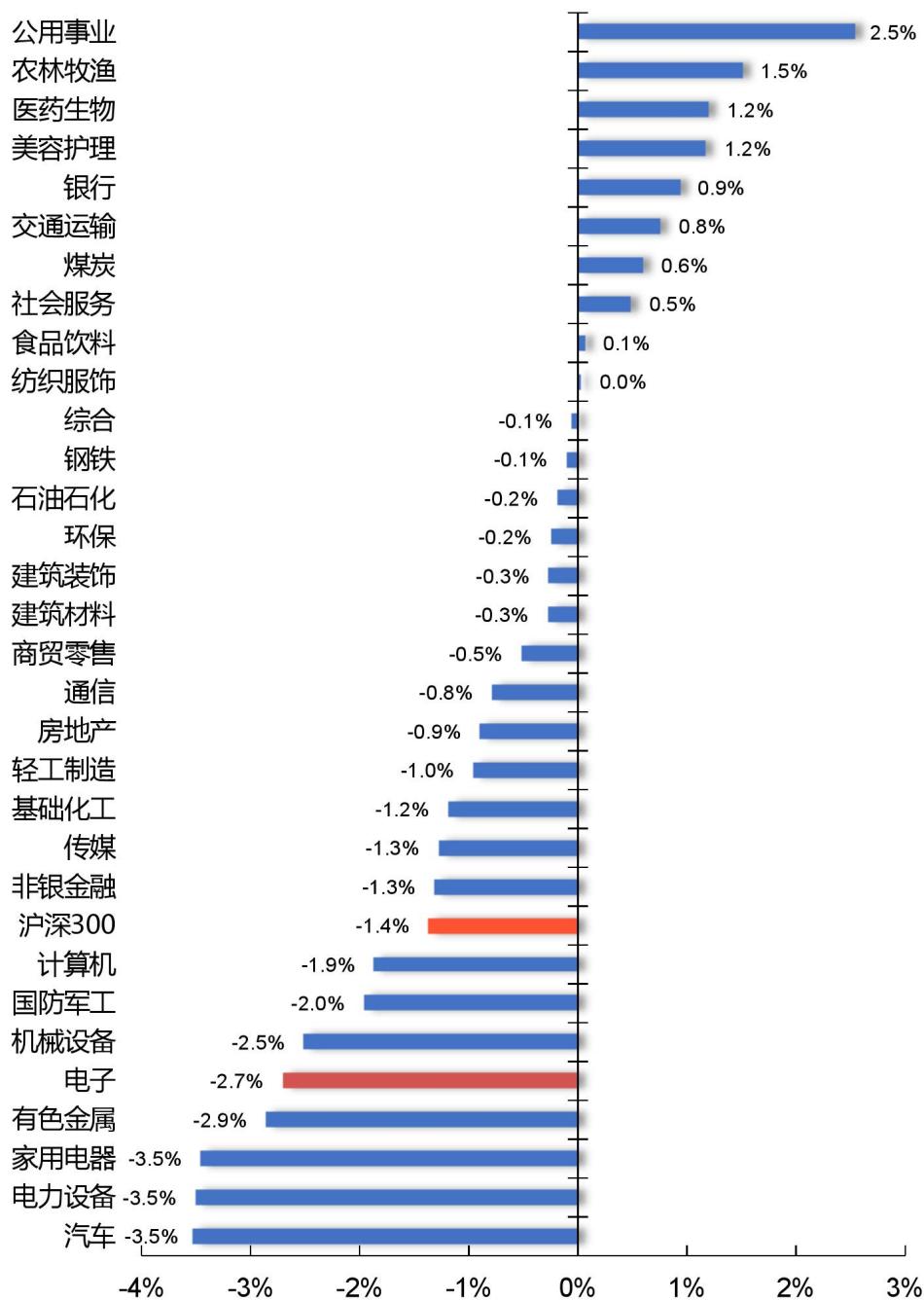
**爱建观点：Meta 年底推高端万元智能眼镜“Hypernova”，升级多项功能，上游供应链价值量相对此前产品显著提升。**

### 3. 本周市场回顾

#### 3.1 SW 一级行业涨跌幅一览

本周申万一级行业领涨行业分别为：公用事业（+2.5%），农林牧渔（+1.5%），医药生物（+1.2%），美容护理（+1.2%），银行（+0.9%）。沪深300指数涨跌幅为（-1.4%），电子行业涨跌幅为（-2.7%），涨跌幅排名27/31位。

图表 5：本周 SW 一级行业涨跌幅一览



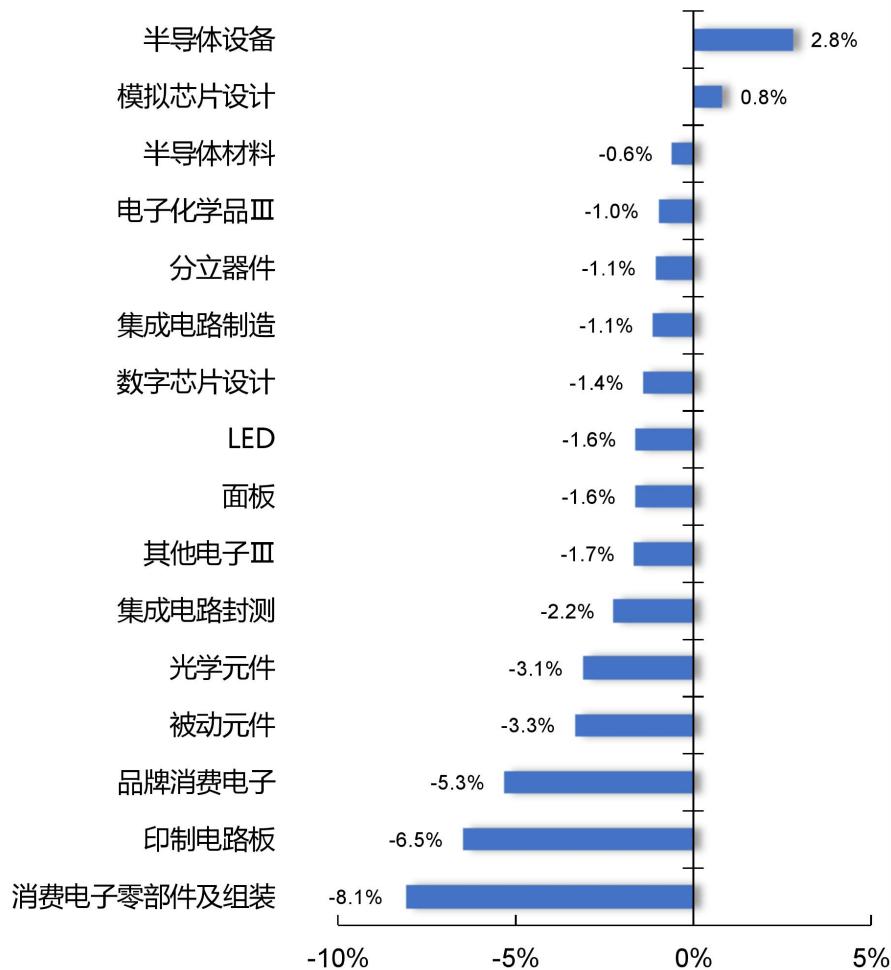
资料来源：iFind，爱建证券研究所

截至时间：2025年4月3日

### 3.2 SW 三级行业市场表现

本周 SW 电子三级行业涨跌幅榜靠前的分别是：半导体设备 (+2.8%)，模拟芯片设计 (+0.8%)，半导体材料 (-0.6%)，电子化学品Ⅲ (-1.0%)，分立器件 (-1.1%)。

图表 6：本周 SW 电子三级行业涨跌幅一览

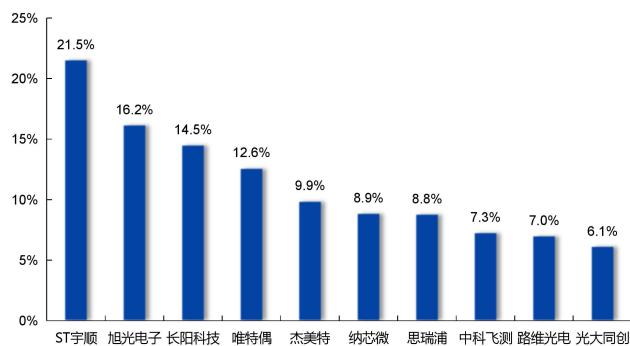


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

### 3.3 SW 电子行业个股情况

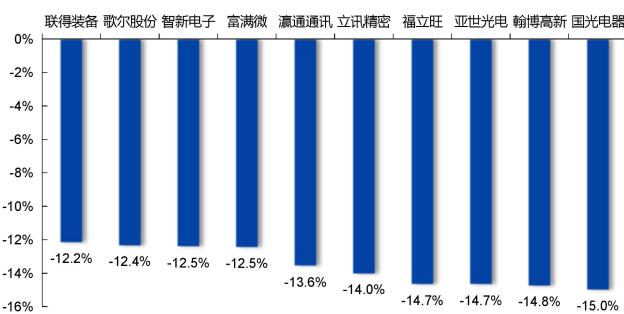
本周 SW 电子行业涨跌幅排名前十的股票分别是：ST 宇顺 (+21.5%)，旭光电子 (+16.2%)，长阳科技 (+14.5%)，唯特偶 (+12.6%)，杰美特 (+9.9%)，纳芯微 (+8.9%)，思瑞浦 (+8.8%)，中科飞测 (+7.3%)，路维光电 (+7.0%)，光大同创 (+6.1%)；涨跌幅排名后十的股票分别是：国光电器 (-15.0%)，翰博高新 (-14.8%)，亚世光电 (-14.7%)，福立旺 (-14.7%)，立讯精密 (-14.0%)，瀛通通讯 (-13.6%)，富满微 (-12.5%)，智新电子 (-12.5%)，歌尔股份 (-12.4%)，联得装备 (-12.2%)。

图表 7: SW 电子个股本周涨跌幅前十



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 8: SW 电子个股本周涨跌幅后十



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

### 3.4 科技行业海外市场表现

费城半导体指数 (SOX) 本周涨跌幅为-16.0%。

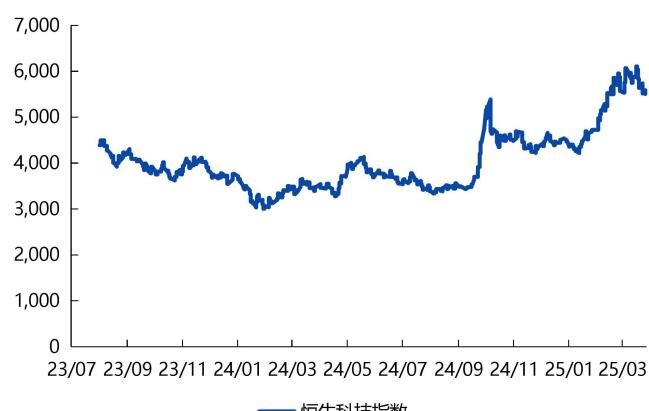
恒生科技指数本周涨跌幅为-4.9%。

图表 9: 费城半导体指数



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 10: 恒生科技指数



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

截至 2025/4/2 日, 中国台湾电子指数各板块涨跌幅分别是: 半导体 (-4.3%) , 电子 (-4.9%) , 电脑及周边设备 (-6.6%) , 光电 (-4.2%) , 网路 (-2.7%) , 电子零组件 (-7.7%) , 电子通路 (-4.5%) , 咨询服务 (-7.4%) , 其他电子 (-6.6%)。

图表 11：本周中国台湾电子指数涨跌幅一览



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

## 4. 风险提示

- 1) 国际贸易摩擦加剧
- 2) 下游需求不及预期
- 3) 技术升级进度滞后



## 爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号  
电话：021-32229888 传真：021-68728700 服务热线：956021  
邮政编码：200124 邮箱：ajzq@ajzq.com 网址：<http://www.ajzq.com>

### 评级说明

#### 投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 个月内公司的股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数 (000300.SH)；新三板市场：三板成指 (899001.CSI)（针对协议转让标的）或三板做市指数 (899002.CSI)（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数 (899050.BJ)；香港市场：恒生指数 (HIS.HI)；美国市场：标普 500 指数 (SPX.GI) 或纳斯达克指数 (IXIC.GI)。

#### 股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

#### 行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

### 法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。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，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

### 版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，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。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。版权所有，违者必究。