

看好 AI 领域发展，端云两侧齐发展

——电子行业周报（2025.03.24-2025.03.28）



增持(维持)

行业： 电子
日期： 2025年04月01日

分析师： 陈宇哲
E-mail: chenyzhe@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523050001

分析师： 刘奕司
E-mail: liuyisi@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760525030002

联系人： 林致
E-mail: linzhi@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760123070001

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

国产替代：产业利好频发，新凯来高调亮相，光刻机取得进展。新凯来在今年的 Semicon China 现场发布了三十款左右的新品。同时在光刻机领域，据国际光电工程学会（SPIE）报道，中国科学院（CAS）研究团队成功研发出固态深紫外（DUV）激光器。我们认为，随着半导体设备产业链不断发展和核心关键设备的不断取得进展，相关产业链将持续受益。

AI 端侧：小米推出智能眼镜，继续看好相关产业链。据小米智能生态微博，MIJIA 智能音频眼镜 2 发布。市场对于智能可穿戴设备的关注度不断提高，2025 年也被视作 AI 眼镜的产品大年。我们认为，随着智能眼镜产业不断发展，相关产业链将持续受益。

消费电子：谷歌已确认将停止维护 Android 开源项目，国产消费电子产业有望受益。谷歌已确认将停止维护 Android 开源项目（AOSP），在此背景下，鸿蒙生态有望得到一定的加强。同时根据 IDC 数据显示，2025 年 1 月和 2 月商用市场西部地区 PC 出货量同比增长 6.6%。我们认为，随着产业的复苏以及鸿蒙生态有望进一步成熟，相关产业链将持续受益。

算力及国产算力产业链：运营商加大算力投入资本开支，持续看好国产算力发展。中国电信在算力方面资本开支预计同比 2024 年增长 22%，我们认为，今年是国内算力基础设施建立的元年，行业将会得到持续投资，相关产业链将持续受益。

本周（3.24-3.28），A 股申万电子指数下跌 2.07%，整体跑输沪深 300 指数 2.08pct，跑赢创业板综指数 0.68pct。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(2.43%)、消费电子(-1.36%)、半导体(-1.93%)、光学光电子(-3.17%)、元件(-3.37%)、其他电子 II(-4.46%)。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(-2.07%)、恒生科技(-2.36%)、纳斯达克(-2.59%)、台湾电子(-3.06%)、道琼斯美国科技(-3.98%)、费城半导体(-5.99%)。

投资建议

本周受益于半导体设备产业链不断取得进展继续看好国产替代产业链、受益于小米智能眼镜的推出继续看好 AI 端侧产业链、受益于产业的复苏以及鸿蒙生态有望进一步成熟继续看好消费电子产业链、受益运营商加大算力领域投资继续看好算力及国产算力产业链。

国产替代：受益于国产替代进程加速，产业链有望迎来加速成长，推荐江丰电子，建议关注北方华创、中微公司、拓荆科技、芯源微、万业企业、华海清科、华峰测控、富创精密、精测电子等。

AI 端侧：受益于硬件创新浪潮，产业链有望受益，建议关注国光电器、漫步者、恒玄科技、乐鑫科技、中科蓝讯、天键股份、华灿光电、国星光电等。

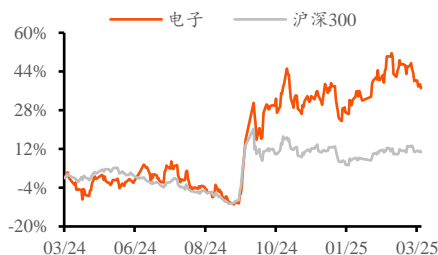
消费电子：受益于产业的复苏以及鸿蒙生态有望进一步成熟，推荐东睦股份，建议关注宇瞳光学、舜宇光学科技、欧菲光、光弘科技、蓝特光学、水晶光电、立讯精密、歌尔股份、华勤技术、领益智造等。

算力及国产算力产业链：受益于运营商加大算力投入资本开支，产业链有望受益，建议关注：伟测科技、中富电路、和林微纳、翱捷科技、华丰科技、芯原股份、兴森科技、江海股份、致尚科技、长光华芯、源杰科技、沪电股份等。

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。

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：

《GTC 大会指引产业趋势，看好行业发展》

——2025 年 03 月 26 日

《AI/国产手机持续发展，看好相关产业链发展》

——2025 年 03 月 19 日

《魅族接入 DeepSeek，中国平板市场向好》

——2025 年 02 月 20 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 (2025.03.24-03.28)	5
图 2: A 股电子申万二级行业涨跌幅情况 (2025.03.24-03.28)	5
图 3: A 股电子申万三级行业涨跌幅情况 (2025.03.24-03.28)	6
图 4: 海内外指数涨跌幅情况 (2025.03.24-03.28)	6

表目录

表 1: 电子行业 (申万) 个股本周涨跌幅前后 10 名 (2025.03.24-03.28) ..	7
表 2: 电子行业本周重点公告 (2025.03.24-03.28)	11

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点:

国产替代: 产业利好频发, 新凯来高调亮相, 光刻机取得进展。根据半导体行业观察公众号信息显示, 成立于2022年的新凯来总部位于深圳, 建立了基础材料工艺-零部件-装备的端到端研发体系。公司致力于先进半导体工艺装备、量检测装备的开发与制造, 打造可靠的产业基础和平台, 成为世界一流的半导体装备提供商和客户信赖的伙伴。今年的Semicon China现场一口气发布了三十款左右的新品, 涵盖了量检测、EPI、ETCH、CVD、PVD和ALD等多个领域。同时在光刻机领域, 据国际光电工程学会(SPIE)报道, 中国科学院(CAS)研究人员成功研发突破性的固态深紫外(DUV)激光, 能发射193纳米的相干光(Coherent Light), 与当前被广泛采用的DUV曝光技术的光源波长一致。我们认为, 随着半导体设备产业链不断发展和核心关键设备的不断取得进展, 相关产业链将持续受益。

AI端侧: 小米推出智能眼镜, 继续看好相关产业链。据小米智能生态微博, MIJIA智能音频眼镜2发布, 其配备“5mm纤细镜腿”、拥有约12小时续航。新品将于3月26日10:00开启众筹, 建议零售价1199元、众筹价999元。近两年, 市场对于智能可穿戴设备的关注度较高, 2025年也可能被视作AI眼镜的产品大年。中商产业研究院发布的《2025-2030年中国AI眼镜深度分析及发展前景研究预测报告》显示, 2020-2021年全球智能眼镜市场持续增长, 市场规模从28.96亿美元增至50.31亿美元。2021-2023年全球智能眼镜市场规模增长承压, 降至36亿美元左右。随着技术迭代升级, 多家企业AI眼镜产品相继发布, 2024年AI眼镜市场规模达40亿美元。中商产业研究院分析师预测, 2025年全球智能眼镜市场规模将达到48亿美元。我们认为, 随着智能眼镜产业不断发展, 相关产业链将持续受益。

消费电子: 谷歌已确认将停止维护Android开源项目, 国产消费电子产业有望受益。谷歌已确认将停止维护Android开源项目(AOSP), 未来所有Android开发将仅在谷歌内部进行。从下周开始, Android的开发工作将完全转移到谷歌内部分支, AOSP的持续集成/交付(CI/CD)工具和Android Gerrit可能也将关闭。在此背景下, 鸿蒙生态有望得到一定的加强, 软件适配有望进一步成熟。同时根据IDC数据显示, 2025年1月和2月商用市场西部地区PC出货量同比增长6.6%, 消费电子产业链也有望进一步复苏。我们认为, 随着产业的复苏以及鸿蒙生态有望进一步成熟, 相关产业链将持续受益。

算力及国产算力: 运营商加大算力投入资本开支, 持续看好国产算力发展。根据中国商报信息显示, 中国电信2025年资本开支计划为836亿元, 预计下滑10.6%, 但产业数字化方面投资占比预计提升至38%, 算力方面资本开支预计同比2024年增长22%。中国电信董事长兼首席执行官柯瑞文表示, AI不仅是方向, 更是现实。目前, 中国电信人工智能布局已经完成, 下一步要做大规模, 进一步做深做实。我们认为, 今年是国产算力基础设施建立的元年, 行业将会得到持续投资, 相关产业链将持续受益。

投资建议:

本周受益于半导体设备产业链不断取得进展继续看好国产替代产业链、受益于小米智能眼镜的推出继续看好AI端侧产业链、受益于产业的复苏以及鸿蒙生态有望进一步成熟继续看好消费电子产业链、受益于运营商加大算力领域投资继续看好算力及国产算力产业链。

国产替代: 受益于国产替代进程加速, 产业链有望迎来加速成长, 推荐江丰电子, 建议关注北方华创、中微公司、拓荆科技、芯源微、万业企业、华海清科、华峰测控、富创精密、精测电子等。

AI 端侧: 受益于硬件创新浪潮, 产业链有望受益, 建议关注国光电器、漫步者、恒玄科技、乐鑫科技、中科蓝讯、天键股份、华灿光电、国星光电等。

消费电子: 受益于产业的复苏以及鸿蒙生态有望进一步成熟, 产业链有望受益, 推荐东睦股份, 建议关注宇瞳光学、舜宇光学科技、欧菲光、光弘科技、蓝特光学、水晶光电、立讯精密、歌尔股份、华勤技术、领益智造等。

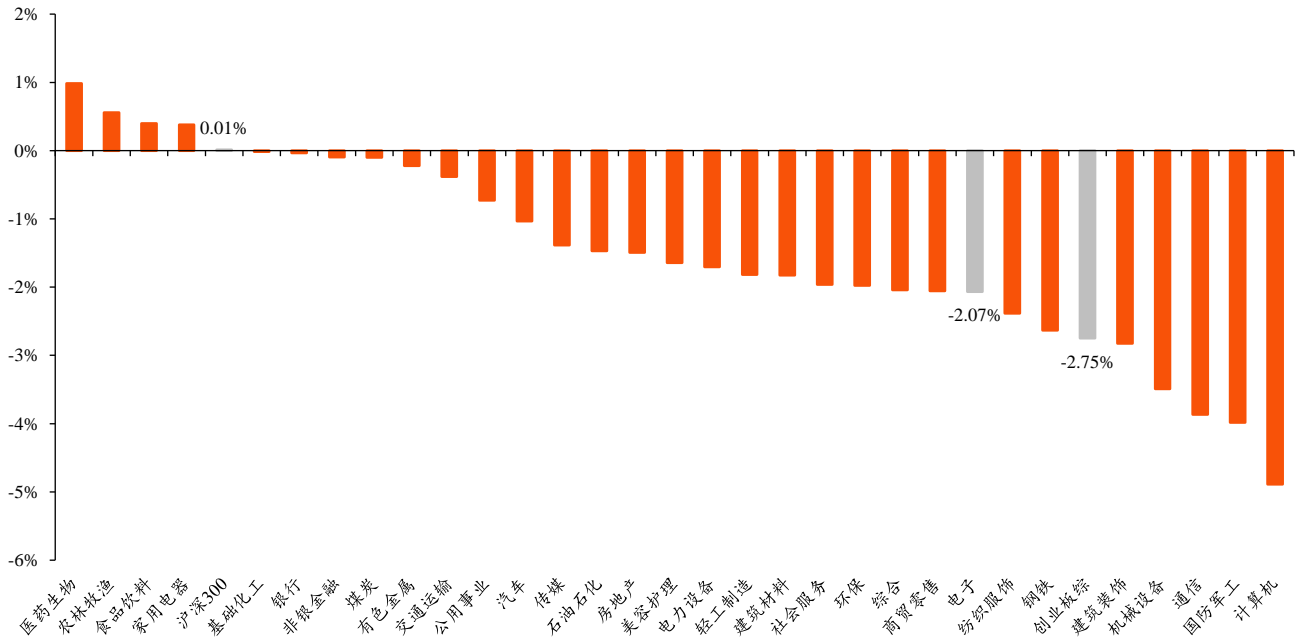
算力及国产算力产业链: 受益于运营商加大算力投入资本开支, 产业链有望受益, 建议关注: 伟测科技、中富电路、和林微纳、翱捷科技、华丰科技、芯原股份、兴森科技、江海股份、致尚科技、长光华芯、源杰科技、沪电股份等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（3.24-3.28），A 股申万电子指数下跌 2.07%，板块整体跑输沪深 300 指数 2.08pct，跑赢创业板综指数 0.68pct。在申万 31 个一级子行业中，电子板块周涨跌幅排名为第 24 位。

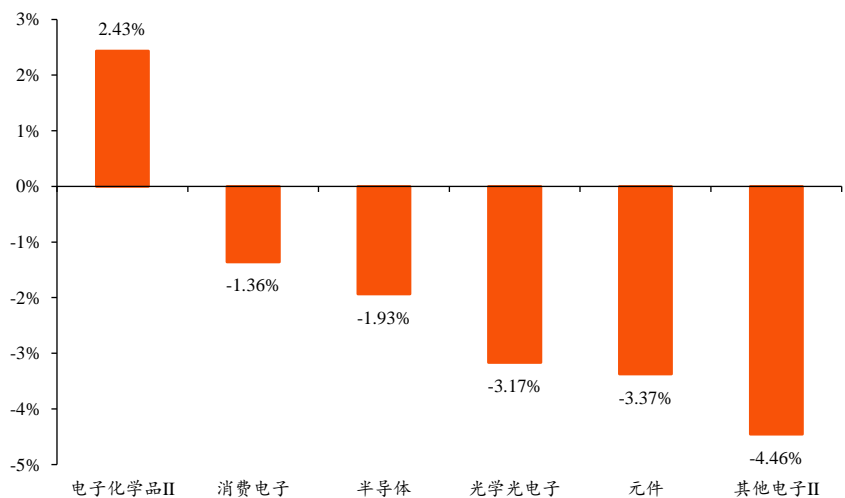
图1:A 股申万一级行业涨跌幅情况（2025.03.24-03.28）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

本周（3.24-3.28）申万电子二级行业中，电子化学品 II 板块上涨 2.43%，表现较好；其他电子 II 板块下跌 4.46%，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(2.43%)、消费电子(-1.36%)、半导体(-1.93%)、光学光电子(-3.17%)、元件(-3.37%)、其他电子 II(-4.46%)。

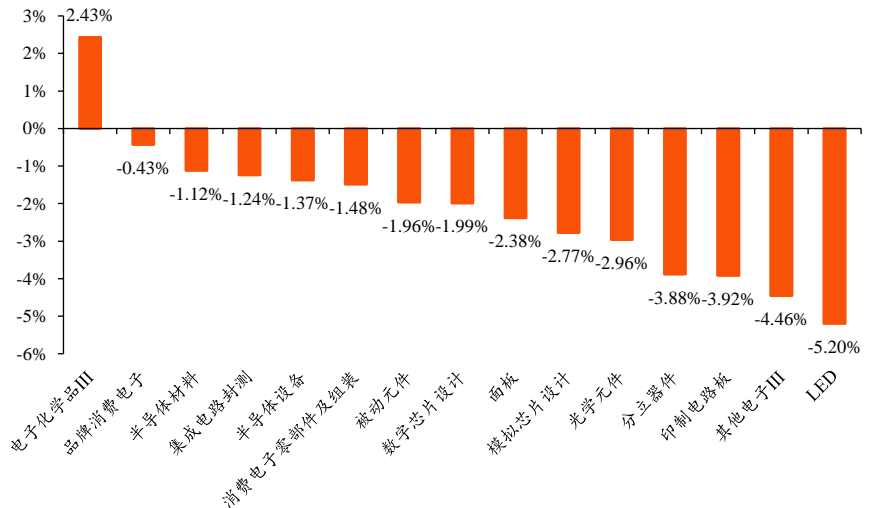
图2:A 股电子申万二级行业涨跌幅情况（2025.03.24-03.28）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

本周(3.24-3.28)申万电子三级行业中,电子化学品III板块上涨2.43%,表现较好;LED板块下跌5.2%,表现较差。表现靠前的板块分别为:电子化学品III(2.43%)、品牌消费电子(-0.43%)、半导体材料(-1.12%)。表现靠后的板块分别为:LED(-5.2%)、其他电子III(-4.46%)、印制电路板(-3.92%)。

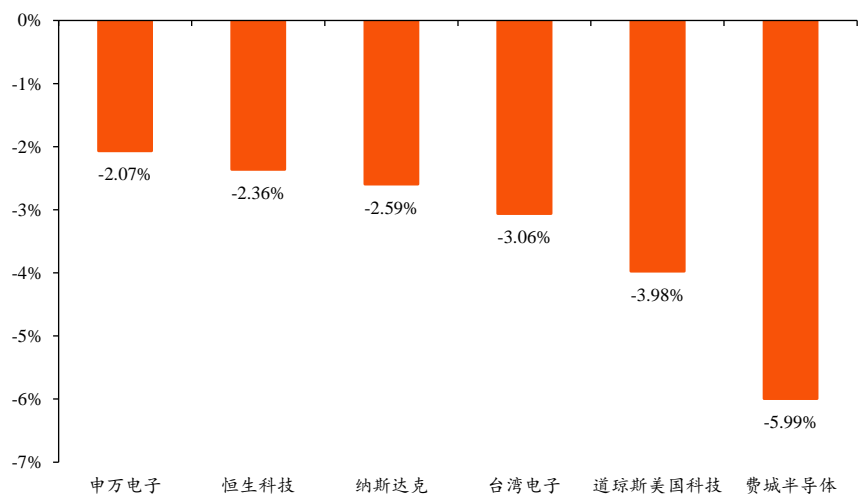
图3:A股电子申万三级行业涨跌幅情况(2025.03.24-03.28)



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(3.24-3.28),海内外指数涨跌幅由高到低分别为:申万电子(-2.07%)、恒生科技(-2.36%)、纳斯达克(-2.59%)、台湾电子(-3.06%)、道琼斯美国科技(-3.98%)、费城半导体(-5.99%)。

图4:海内外指数涨跌幅情况(2025.03.24-03.28)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.1. 个股表现

本周(3.24-3.28)个股涨跌幅前十位分别为:至纯科技(+23.92%)、冠石科技(+20.99%)、贤丰控股(+15.65%)、华微电子(+15.03%)、翰博高新(+12.67%)、恒玄科技(+10.01%)、凯德石英(+9.81%)、芯原股份(+9.71%)、江化微(+9.54%)、联得装备(+8.88%)。个股涨跌幅后十位分别为:海洋王(-25%)、GQY视讯(-16.01%)、利亚德(-15.57%)、胜利精密(-14.86%)、东晶电子(-13.78%)、源杰科技(-13.64%)、润欣科技(-12.36%)、久之洋(-12.05%)、奕东电子(-11.43%)、波导股份(-11.42%)。

表1:电子行业(申万)个股本周涨跌幅前后10名(2025.03.24-03.28)

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(%)
603690.SH	至纯科技	23.92%	002724.SZ	海洋王	-25.00%
605588.SH	冠石科技	20.99%	300076.SZ	GQY视讯	-16.01%
002141.SZ	贤丰控股	15.65%	300296.SZ	利亚德	-15.57%
600360.SH	华微电子	15.03%	002426.SZ	胜利精密	-14.86%
301321.SZ	翰博高新	12.67%	002199.SZ	东晶电子	-13.78%
688608.SH	恒玄科技	10.01%	688498.SH	源杰科技	-13.64%
835179.BJ	凯德石英	9.81%	300493.SZ	润欣科技	-12.36%
688521.SH	芯原股份	9.71%	300516.SZ	久之洋	-12.05%
603078.SH	江化微	9.54%	301123.SZ	奕东电子	-11.43%
300545.SZ	联得装备	8.88%	600130.SH	波导股份	-11.42%

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业新闻

谷歌将停止 Android 开源项目

谷歌已确认将停止维护 Android 开源项目 (AOSP)，未来所有 Android 开发将仅在谷歌内部进行。从下周开始，Android 的开发工作将完全转移到谷歌内部分支，AOSP 的持续集成/交付 (CI/CD) 工具和 Android Gerrit 可能也将关闭。

资料来源：(财联社)

2024 年全球消费摄像头出货 1.37 亿台，增速放缓

IDC《全球智能家居设备市场季度跟踪报告，2024 年第四季度》显示，2024 年全球智能摄像头市场（包含消费级室内和室外摄像头，含运营商渠道）出货 1.37 亿台，同比增长 7.7%，增速较 2023 年放缓。其中四季度全球出货 3,786 万台，同比增长 1.8%，北美市场下滑 5.4%，疫情后时代摄像头产品高速增长周期已接近尾声。

资料来源：(IDC 咨询)

美光科技 HBM3E 及 SOCAMM 量产出货

美光科技宣布，其用于英伟达 GB300 Grace Blackwell Ultra 超级芯片的 SOCAMM 内存模组以及针对 HGX B300 NVL16 及 GB300 NVL72 平台打造的 HBM3E 12H 36GB 和 HBM3E 8H 24GB 产品已量产出货。

资料来源：(电子工程专辑)

新凯来震撼亮相，立志成为世界一流半导体装备提供商

新凯来在本届 Semicon China 上带来的四大类（扩散、刻蚀、薄膜和量检测）产品展示涵盖了 EPI、RTP、ETCH、CVD、PVD、ALD、光学量检测、PX 量测和功率检测应用在内的三十款左右设备。

资料来源：(半导体行业观察)

小米发布智能眼镜

3 月 24 日早上，据小米智能生态微博，MIJIA 智能音频眼镜 2 发布，其配备“5mm 纤细镜腿”、拥有约 12 小时续航。新品将于 3 月 26 日 10:00 开启众筹，建议零售价 1199 元、众筹价 999 元。

资料来源：(21 世纪经济报道)

中科院成功研发全固态 DUV 光源技术

IT 之家 3 月 25 日消息，据国际光电工程学会 (SPIE) 消息，中国科学院 (CAS) 研究人员成功研发突破性的固态深紫外 (DUV) 激光，能发射 193 nm 的相干光 (Coherent Light)，该波长目前被用于半导体曝光技术。

论文介绍称，深紫外相干光，尤其是 193 nm 波长的光，已成为半导体光刻不可或缺的部分。研究人员提出了一种紧凑型固态纳秒脉冲激光系统，能够在 6 kHz 的重复频率下产生 193 nm 相干光

资料来源：(IT之家)

西部地区 PC 商用市场同比增长 6.6%

IDC 最新研究显示，2025 年 1 月和 2 月商用市场西部地区 PC 出货量同比增长 6.6%，成为国内五个区域中唯一增长区域。

资料来源：(IDC 咨询)

中国电信加大算力领域投入

中国电信 2025 年资本开支计划为 836 亿元，预计下滑 10.6%，但产业数字化方面投资占比预计提升至 38%，算力方面资本开支预计同比增长 22%。

中国电信董事长兼首席执行官柯瑞文表示，AI 不仅是方向，更是现实。目前，中国电信人工智能布局已经完成，下一步要做大规模，进一步做深做实。据了解，中国电信在不断推进 AI 技术与各类终端融合，比如推出 DeepSeek 一体机，打造内置星辰语音语义通用大模型的 AI 手机、云电脑植入 DeepSeek 模型能力等等。

资料来源：(中国商报)

4. 公司动态

【中富电路】公司产品应用于机器人

PCB 作为电子产品和信息基础设施不可缺少的基础电子元器件，其应用范围广泛。PCB 可以应用于机器人，具体的使用场景由下游客户根据自身需求确定。公司以市场、客户需求和最新产品前沿应用为导向制定产品研究和开发计划，紧跟市场趋势，注重自身技术的创新与提升。

资料来源：（投资者互动平台）

【伟测科技】稼动率同比提升

随着集成电路行业整体景气度逐步回升及客户需求的增加，公司一季度产能利用率较去年同期相比有所提升。

资料来源：（投资者互动平台）

【中微公司】多维度分析与竞品新凯来竞争情况

公司紧跟先进制程工艺发展的最前沿，强调技术创新性、产品差异化和知识产权保护的基本原则，坚持原创创新设计，持续开发先进的微观加工的设备，为客户和市场提供高生产效率和高性价比的设备和技术解决方案。

资料来源：（投资者互动平台）

【芯原股份】RISC-V 领域布局情况

RISC-V 是一个免费、开放的指令集架构。随着物联网时代的发展，场景需求碎片化、差异化，对定制化、可修改、低功耗、低成本的 RISC-V CPU 带来极大需求；目前，全球已有大量的集成电路设计公司将 RISC-V 用在自己的芯片中，并将 RISC-V 技术从嵌入式场景成功拓展到了工业控制、自动驾驶、人工智能、通信、数据中心等对算力要求更高的场景中。RISC-V 产业的发展，除了发展技术本身，还需要发展生态，作为领先的芯片设计服务和半导体 IP 供应商，芯原在 RISC-V 领域进行了积极布局。2018 年 9 月，由上海集成电路行业协会推荐芯原股份作为首任理事长单位牵头建立的中国 RISC-V 产业联盟(CRVIC)，截至 2024 年 12 月，共有 198 家会员单位。由中国 RISC-V 产业联盟和芯原共同举办的滴水湖中国 RISC-V 产业论坛已经成功召开了四届。每届会议上，约十家本土企业集中发布十余款国产 RISC-V 芯片新品，广泛应用于消费电子、智能家居、可穿戴设备、通信、汽车、工业控制等多个领域。目前，芯原已通过将第三方 RISC-V IP 与芯原业已获得市场验证的自有 IP 优化协同，集成到公司的平台或系统解决方案中，来推动 RISC-V 应用生态的发展；此外公司也在 RISC-V 领域进行了股权投资等布局。

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 (2025.03.24-03.28)

日期	公司	公告类型	要闻
2025/03/25	芯原股份	增发获准	芯原微电子(上海)股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意芯原微电子(上海)股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》,同意公司向特定对象发行股票的注册申请
2025/03/26	华勤技术	股权激励	公司于2025年2月11日召开第二届董事会第十二次会议、第二届监事会第十次会议,审议通过了《关于调整公司2025年限制性股票激励计划相关事项的议案》《关于向公司2025年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》,公司董事会认为本激励计划规定的限制性股票首次授予条件已经成就,同意确定以2025年2月11日为首次授予日,以34.34元/股的授予价格向350名激励对象首次授予263.8177万股限制性股票。公司监事会发表了同意的核查意见。
2025/03/28	蓝思科技	回购股权	蓝思科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2025年3月27日召开第五届董事会第三次会议,审议通过了《关于回购注销部分已授予但尚未解除限售的限制性股票的议案》,同意以6.04元/股的价格,回购注销45名激励对象已获授但尚未解除限售的第一类限制性股票合计107,100股。
2025/03/28	芯源微	收购兼并	2025年3月27日,公司收到持股5%以上股东沈阳中科天盛自动化技术有限公司(以下简称“中科天盛”)函告,根据《上市公司国有股权监督管理办法》(国务院国有资产监督管理委员会、财政部、中国证券监督管理委员会令第36号)等有关规定,中科天盛按照本次公开征集转让方案有关规则对意向受让方开展了评审工作。经评审,意向受让方北方华创科技集团股份有限公司(以下简称“北方华创”)符合本次公开征集转让的受让方资格条件。
2025-03-25	华海清科	回购股权	公司于2024年3月4日召开第二届董事会第二次会议,并于2024年3月25日召开2024年第三次临时股东大会,审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》,同意公司以自有资金通过集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股(A股),用于股权激励或员工持股计划,或用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券,回购资金总额不低于人民币5,000万元(含),不超过人民币10,000万元(含),回购股份的价格不超过260元/股(含),回购股份的期限自股东大会审议通过本次股份回购方案之日起不超过12个月。具体内容详见公司分别于2024年3月5日和2024年3月28日披露在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)的《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》(公告编号:2024-015)和《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书》(公告编号:2024-020)。

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，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

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。