



国产 AI 芯片加速扩张，存储市场迎涨价行情

——先进科技主题 20250908-20250914

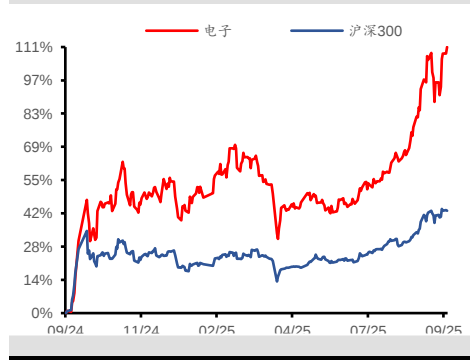
增持（维持）

行业： 电子
日期： 2025年09月20日

分析师： 颜枫
E-mail: yanfeng@shzq.com
SAC 编号: S0870525030001

分析师： 李心语
SAC 编号: S0870525040001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《英伟达推出 NVIDIA Rubin CPX，关注算力产业链》
——2025 年 09 月 16 日

《25Q2 全球半导体设备出货金额同比增长 24%，Micro LED 迎来全新增长契机》
——2025 年 09 月 15 日

《25Q2 全球 DRAM 产业营收环比增长，英诺赛科联手英伟达加码数据中心业务》
——2025 年 09 月 09 日

主要观点

【市场回顾】

◆ 本周上证指数报收 3870.6 点，周涨跌幅为+1.52%；深证成指报收 12924.13 点，周涨跌幅为+2.65%；创业板指报收 3020.42 点，周涨跌幅为+2.1%；沪深 300 指数报收 4522 点，周涨跌幅为+1.38%。中证人工智能指数报收 2217.92 点，周涨跌幅+5.7%，板块与大盘走势一致。

【科技行业观点】

◆ 随着 AI 浪潮带动运算与储存需求持续增长，带动全球存储器供需结构改变。随着全球存储器产业加速迈向 DDR5 与高频宽存储器（HBM），DDR4 规格逐步迈入停产，随着减产与停产进程推进，DDR4 供不应求格局。供给端，三星电子、SK 海力士、美光与长鑫存储等四大厂商相继关闭 DDR4 产线，仅保留少量产能供应车用、工控与网通等长约市场需求，预计至 2026 年第四季，全球 DDR4 产能将仅剩 2025 年第一季的 25~33%。需求端，虽然高阶 PC 与智能型手机已快速升级至 DDR5 与 LPDDR5 / 5X，但低于 200 美元的平价手机，因成本限制仍以 LPDDR4 / 4X 为主要配置，机上盒（STB）、电视、WiFi 路由器等消费性电子产品，以及工控、车用等长效周期市场，依旧对 DDR4 有高度依赖。我们认为由于全球供需缺口确立，DDR3 / DDR4 报价有望持续上涨。

◆ 根据钱江晚报报道，9 月 16 日，在 2025 腾讯全球数字生态大会主峰会上，腾讯公布多项 AI 技术和产品最新进展，并宣布通过腾讯云全面开放腾讯 AI 落地能力及优势场景，助力“好用的 AI”在千行百业中加速落地。目前腾讯已经全面适配主流的国产芯片，持续软硬件协同全栈优化，通过异构计算平台的软件能力，整合不同类型的芯片对外提供高性价比的 AI 算力。9 月 11 日，芯原股份发布公告称，公司新签订单 12.05 亿元，较 2024 年第三季度全期大幅增长 85.88%，新签订单已创历史新高，其中 AI 算力相关的订单占比约 64%。AI 算力相关的订单主要指 ASIC 芯片设计业务，承接来自芯片设计公司、互联网厂商、云厂商等客户的定制化芯片需求。我们认为自研 ASIC 不仅降低算力成本，也分散供应链风险，提升竞争力，随着大模型的规模化落地部署，拉动 AI ASIC 需求高涨，是国产 AI 芯片加速扩张的主要推动力。

投资建议

我们认为：短期涨幅过高后的回调下，重视 PCB，ODM，AIOT，AIDC 板块的逢低布局机会：

1) **PCB**: AI 服务器出货带动的产能提升。建议关注：【胜宏科技】、【东山精密】、【沪电股份】、【景旺电子】、【生益电

子】。

2) PCB 设备: 受益于高阶 PCB 需求增长, PCB 设备订单增长。【芯基微装】、【大族数控】、【东威科技】、【日联科技】。

3) PCB 材料: PCB 及国产替代扩大带动相关材料产品需求提升。建议关注:【天承科技】、【江南新材】

4) 自主可控: 半导体asic 芯片和设备端受益于贸易壁垒, 国产化进一步加速。建议关注:【芯原股份】、【翱捷科技】、【北方华创】。

5) AI 新消费场景: 受益于 deepseek 以及国产算力链后续应用端的爆发。建议关注:【泰凌微】、【思特威】。

6) AIDC: 受益于大厂 capex, 关注柴发等重点赛道。建议关注:【飞龙股份】、【潍柴重机】。

7) 端侧 ODM: 受益于国产端侧 AI+小米产业链。建议关注:【华勤技术】、【龙旗科技】。

■ 风险提示

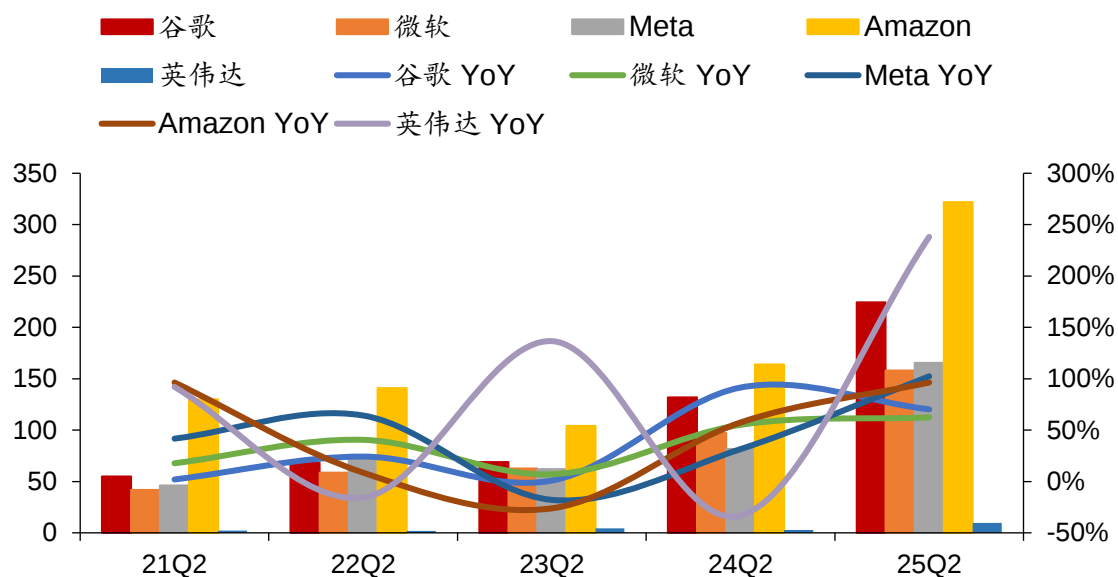
下游需求不及预期; 人工智能技术落地和商业化不及预期; 专精特新技术落地和商业化不及预期; 产业政策转变; 宏观经济不及预期等。

表：PCB 重点公司扩产情况

公司	项目	总投资额	总产能	进度	产品用途规划
胜宏科技	越南胜宏人工智能 HDI 项目	18.15 亿元	15 万平方米	建设期 3 年，第三年开始分步投产，至第五年全部达产	建设生产人工智能用高阶 HDI 产品
	泰国高多层印制线路板项目	14.02 亿元	150 万平方米		建设生产服务器、交换机、消费电子等领域用高多层 PCB 产品
	泰国胜宏	增资 2.5 亿美元			建设厂房、购买设备以及其他日常经营活动
	厂房四项目	26.5 亿元		25 年 6 月投产	生产高阶 HDI、高多层、MSAP 产品
沪电股份	黄石沪士电子有限公司	不超过 36 亿元			
	人工智能芯片配套高端印制电路板扩产项目	约 43 亿元		预计 25H2 产能改善	
	泰国工厂	47.49 亿泰铢		小规模量产，加速客户认证与产品导入	
深南电路	南通四期 泰国工厂	12.74 亿元			HDI 高多层、HDI
景旺电子	珠海金湾基地		60 万平米	2021 年投产，目前在爬坡阶段	HDI
	泰国一期	20 亿元	10 万平方米/月	2026 年初投产	40 层高频高速类高多层板和任意阶互连 HDI 产
生益电子	泰国工厂	1.7 亿美元		2026 年试生产	
	智能算力中心高多层高密互连电路板建设项目-第一阶段		15 万平方米	2025 年试生产	高多层高密互连印制电路板
	智能算力中心高多层高密互连电路板建设项目-第二阶段		10 万平方米	2027 年试生产	高多层高密互连印制电路板
兴森科技	宜兴硅谷二期		96 万平方米		PCB 产能建设，用于 5G 通信、MiniLED、服务器和光模块等领域
东山精密	泰国工厂 高端印制电路板项目	不超过 10 亿美元		最快 25Q4 投产	软板规划模组版 用于现有产能的提升及新产能的建设
鹏鼎控股	中国台湾高雄园区	23.6 亿元		小批量量产已建设完成，之后产线认证及打样，预计 25H2 小批量投产	高端软板项目
	泰国园区一期	2.5 亿美金		24H2 开始投产	汽车及服务器相关的硬板项目
	淮安第三园区一期				高阶 HDI 及 SLP 项目
方正科技		19.8 亿元			定增扩充高端 HDI 产能
世运电路	一期		100 万平方米	稳定爬坡，加速产能释放	
	二期		150 万平方米	预计 2025 年投产	
	三期		50 万平方米	按照订单需求推进	

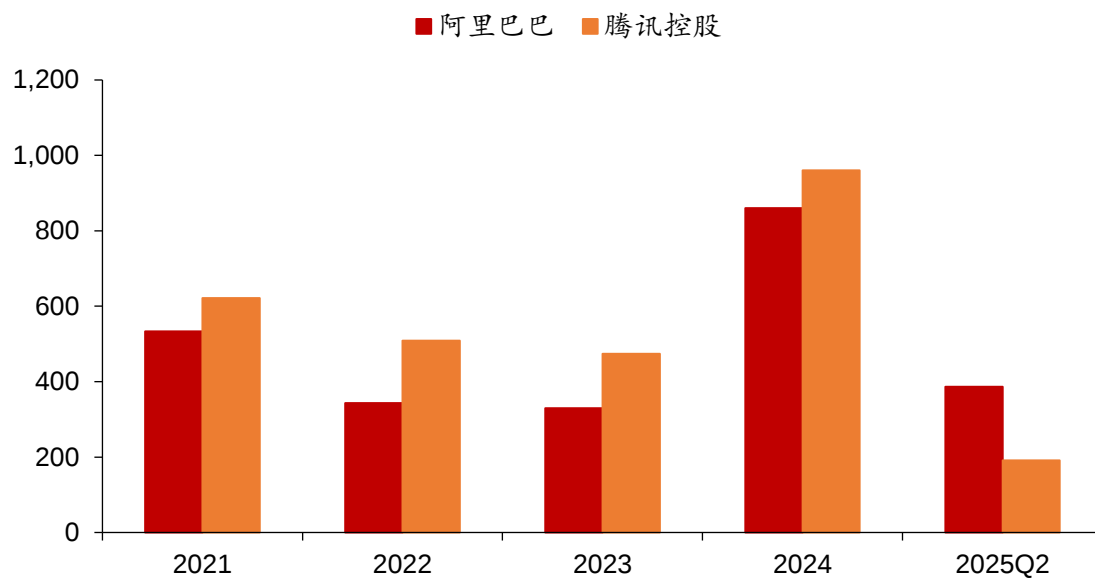
资料来源：证券时报，沪电股份公司公告，深南电路公司公告，景旺电子公司公告，胜宏科技公司公告，胜宏科技官网，生益电子公司公告，2020 年深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司公开发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告，东山精密公司公告，金融界，证券之星，珠海市电子电路行业协会，世运电路公司公告，新浪财经，上海证券研究所

图 1：海外云厂商 CY2025Q2 资本开支情况（单位：亿美元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：国内互联网资本开支情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，上海证券研究所

注：阿里巴巴资本支出数据为财年，2024 年数据为 2025 财年（2024 年 4 月 1 日-2025 年 3 月 31 日）

表：科技重点公司对比（截至 2025 年 9 月 14 日）

细分板块	股票简称	营业收入（单位：亿元）				归母净利润（单位：亿元）				PE 2026E	年初至今
		2024	2024 YoY	2025Q2	2025Q2 YoY	2024	2024 YoY	2025Q2	2025Q2 YoY		
晶圆制造	中芯国际	578.0	27.72%	160.47	17.34%	37.0	-23.31%	9.44	-16.96%	140.1	14.58%
晶圆制造	华虹公司	143.9	-11.36%	41.05	19.51%	3.8	-80.34%	0.52	19.41%	110.5	60.96%
CPU/GPU	寒武纪	11.7	65.56%	17.69	4425.01%	-4.5	46.69%	6.83	324.97%	174.5	126.14%
CPU/GPU	海光信息	91.6	52.40%	30.64	41.15%	19.3	52.87%	6.96	23.14%	112.4	47.06%
半导体设备	北方华创	298.4	35.14%	79.36	21.84%	56.2	44.17%	16.27	-1.47%	28.2	30.50%
半导体设备	中微公司	90.7	44.73%	27.87	51.26%	16.2	-9.53%	3.93	46.82%	41.9	12.00%
半导体设备	拓荆科技	41.0	51.70%	12.45	56.64%	6.9	3.86%	2.41	103.37%	35.7	15.05%
半导体设备	中科飞测	13.8	54.94%	4.08	78.73%	-0.1	-108.21%	(0.03)	96.68%	74.1	3.02%
半导体设备	盛美上海	56.2	44.48%	19.59	32.17%	11.5	26.65%	4.49	23.81%	36.5	49.78%
AIOT soc	润欣科技	26.0	0.2	7.72	0.3	0.4	0.0	0.17	0.3	52.1	-21.97%
AIOT soc	乐鑫科技	20.1	40%	6.88	29.02%	3.4	149%	1.68	71.46%	43.4	22%
AIOT soc	泰凌微	8.4	33%	2.73	33.97%	1.0	96%	0.65	108.23%	39.6	66%
AIOT soc	恒玄科技	32.6	50%	9.44	7.48%	4.6	272%	1.14	-4.79%	35.8	10%
AIOT soc	中科蓝讯	18.2	26%	4.44	3.83%	3.0	19%	0.86	8.13%	28.6	-11%
AIOT soc	全志科技	22.9	37%	7.17	9.81%	1.7	626%	0.70	-0.52%	81.3	63%
AIOT soc	炬芯科技	6.5	25%	2.57	58.72%	1.1	64%	0.50	54.07%	40.5	50%
CIS	韦尔股份	257.3	22%	74.84	0.2	33.2	498%	11.62	0.4	28.9	30%
CIS	格科微	63.8	36%	21.12	40.75%	1.9	287%	0.81	72.19%	105.4	20%
CIS	思特威	59.7	109%	20.37	25.77%	3.9	2663%	2.05	51.29%	31.9	31%
IC 设计/封装	晶方科技	11.3	24%	3.76	0.3	2.5	68%	1.00	0.6	37.7	10%
IC 设计/封装	长电科技	359.6	21%	92.70	0.1	16.1	9%	2.67	-0.4	27.4	-7%
IC 设计/封装	通富微电	238.8	7%	69.46	0.2	6.8	300%	3.11	0.4	35.9	12%
IC 设计/封装	汇顶科技	43.7	-1%	11.87	14.40%	6.0	266%	2.35	51.95%	35.3	0%
IC 设计/封装	伟测科技	10.8	46%	3.49	41.68%	1.3	9%	0.75	573.34%	35.6	71%
IC 设计/封装	美芯晟	4.0	-14%	1.40	41.27%	-0.7	-321%	0.01	148.45%	38.7	36%
IC 设计/封装	艾为电子	29.3	16%	7.30	-9.45%	2.5	400%	0.92	66.09%	35.3	22%
IC 设计/封装	南芯科技	25.7	44%	7.85	21.08%	3.1	17%	0.59	-43.44%	40.4	29%
IC 设计/封装	灿芯股份	10.9	-19%	1.43	-43.60%	0.6	-64%	(0.35)	-241.75%	0.0	-4%
IC 设计/封装	瑞芯微	31.4	47%	11.61	0.6	5.9	341%	3.22	1.8	66.1	97%
IC 设计/封装	云天励飞	9.2	81%	3.82	99.84%	-5.8	-51%	(1.20)	30.03%	0.0	82%
IC 设计/封装	格科微	63.8	36%	21.12	40.75%	1.9	287%	0.81	72.19%	105.4	20%
IC 设计/封装	翱捷科技	33.9	30%	9.88	19.76%	-6.9	-37%	(1.23)	11.66%	-4661.0	96%
存储/HBM	华海诚科	3.3	17%	0.95	14.82%	0.4	27%	0.07	-45.84%	78.3	31%
存储/HBM	兆易创新	73.6	28%	22.41	0.1	11.0	584%	3.41	0.1	61.6	79%
存储/HBM	芯原股份	23.2	-1%	5.84	-4.84%	-6.0	-103%	(1.00)	-27.86%	1601.9	250%
存储/HBM	精智达	8.0	24%	2.92	4.65%	0.8	-31%	0.47	-11.10%	45.8	85%
存储/HBM	赛腾股份	40.5	-9%	6.43	-0.2	5.5	-19%	0.54	-0.1	0.0	-10%
存储/HBM	汇成股份	15.0	21%	4.92	37.19%	1.6	-18%	0.55	66.28%	41.0	47%
存储/HBM	佰维存储	67.0	86%	23.69	38.20%	1.6	126%	(0.28)	-124.44%	53.9	30%
存储/HBM	协创数据	74.1	59%	28.67	57.58%	6.9	141%	2.63	34.42%	29.2	82%
存储/HBM	江波龙	174.6	72%	59.39	29.51%	5.0	160%	1.67	-20.55%	39.3	29%
存储/HBM	香农芯创	242.7	115%	92.17	67.48%	2.6	-30%	1.41	-0.80%	40.0	160%
存储/HBM	普冉股份	18.0	60%	5.00	1.89%	2.9	706%	0.22	-74.13%	35.7	20%
光刻机	茂莱光学	5.0	10%	1.77	35.70%	0.4	-24%	0.16	42.72%	235.1	103%
光刻机	奥普光电	7.5	-4%	1.94	1.13%	0.7	-23%	0.17	0.38%	76.1	31%
光刻机	富信科技	5.2	29%	1.58	9.07%	0.4	448%	0.13	-2.57%	37.4	32%
EDA 工具	华大九天	12.2	21%	2.67	0.2	1.1	-45%	(0.07)	-1.2	213.8	-3%
EDA 工具	概伦电子	4.2	27%	1.27	11.20%	-1.0	-70%	0.45	1112.57%	580.7	95%
EDA 工具	广立微	5.5	14%	1.79	0.4	0.8	-38%	0.29	0.2	84.5	54%
交换机芯片	盛科通信	10.8	4%	2.85	2.53%	-0.7	-250%	(0.08)	83.29%	923.3	55%
AI 服务器电源/变压器	欧陆通	38.0	32%	12.32	0.4	2.7	37%	0.84	0.5	54.1	111%
AI 服务器电源/变压器	麦格米特	81.7	21%	23.57	0.1	4.4	-31%	0.66	-0.6	49.2	36%
AI 服务器电源/变压器	杰华特	16.8	29%	6.59	56.47%	-6.0	-14%	(1.82)	-42.08%	458.4	75%
AI 服务器电源/变压器	金盘科技	69.0	3%	18.12	12.42%	5.7	14%	1.58	23.39%	23.8	31%
AI 服务器电源/变压器	中恒电气	19.6	26%	5.03	0.2	1.1	179%	0.27	-0.5	55.5	168%
AI 服务器电源/变压器	科华数据	77.6	-5%	25.16	0.0	3.2	-38%	1.75	0.1	35.7	139%
AI 服务器电源/变压器	国光电器	79.0	33%	21.43	0.2	2.5	-30%	0.32	-0.6	27.2	-26%
柴油发动机	科泰电源	12.7	17%	3.48	0.7	0.4	8%	0.10	0.1	31.3	147%
柴油发动机	泰豪科技	43.6	2%	9.02	0.0	-9.9	-1862%	0.71	2.1	0.0	91%
柴油发动机	潍柴重机	40.0	6%	16.80	63.08%	1.8	11%	1.12	59.23%	33.7	196%
柴油发动机	动力新科	64.7	-25%	14.57	-0.2	-20.0	19%	(0.91)	0.8	0.0	33%
柴油发动机	新柴股份	22.6	-2%	5.69	0.0	0.8	148%	0.24	0.0	0.0	48%
柴油发动机	全柴动力	39.7	-18%	10.98	13.57%	0.8	-14%	0.23	-1.18%	0.0	23%
柴油发动机	天润工业	36.2	-10%	9.44	0.67%	3.3	-15%	0.98	4.95%	15.7	35%
铜连接	沃尔核材	69.3	21%	21.86	28.15%	8.5	21%	3.08	30.86%	16.6	8%
铜连接	华丰科技	10.9	21%	6.99	170.52%	-0.2	-125%	1.19	520.36%	82.2	164%
铜连接	神宇股份	8.8	16%	2.21	6.42%	0.8	58%	0.21	205.79%	0.0	-26%
铜连接	兆龙互连	18.3	18%	5.24	0.1	1.5	56%	0.57	0.4	55.3	23%

请务必阅读尾页重要声明

连接器	瑞可达	24.1	55%	7.63	54.01%	1.8	28%	0.81	249.63%	44.1	99%
连接器	电连技术	46.6	49%	13.28	0.2	6.2	75%	1.19	-0.2	21.5	-12%
连接器	意华股份	61.0	21%	16.80	0.0	1.2	2%	0.97	0.1	17.3	10%
数通温控	英维克	45.9	30%	16.41	0.7	4.5	32%	1.68	0.4	76.6	144%
数通温控	申菱环境	30.2	20%	10.54	0.3	1.2	10%	0.96	0.6	50.1	77%
PCB	深南电路	179.1	32%	56.71	30.06%	18.8	34%	8.69	42.92%	36.3	106%
PCB	沪电股份	133.4	49%	44.56	56.91%	25.9	71%	9.20	47.01%	28.2	84%
PCB	生益电子	46.9	43%	21.89	101.12%	3.3	1428%	3.30	374.34%	48.6	144%
PCB	胜宏科技	107.3	35%	47.19	91.51%	11.5	72%	12.22	390.14%	38.9	710%
PCB	兴森科技	58.2	9%	18.46	0.2	-2.0	-194%	0.19	4.7	122.6	103%
PCB	鹏鼎控股	351.4	10%	82.88	28.71%	36.2	10%	7.45	159.55%	24.0	58%
PCB	东山精密	367.7	9%	83.53	-0.1	10.9	-45%	3.02	0.1	34.8	162%
PCB	景旺电子	126.6	18%	37.52	0.2	11.7	25%	3.25	0.0	33.1	154%
PCB	世运电路	50.2	11%	13.61	0.0	6.7	36%	2.04	0.1	24.4	46%
PCB	方正科技	34.8	11%	11.88	46.95%	2.6	91%	0.94	29.30%	108.5	157%
光模块	中际旭创	238.6	123%	81.15	36.25%	51.7	138%	24.12	78.80%	37.2	243%
光模块	新易盛	86.5	179%	63.85	3.0	28.4	312%	23.70	3.4	30.8	335%
光模块	博创科技	17.5	4%	6.61	50.57%	0.7	-12%	0.79	471.17%	69.1	157%
光模块	太辰光	13.8	56%	4.58	59.80%	2.6	68%	0.94	96.77%	39.8	62%
光模块	光迅科技	82.7	36%	30.21	0.7	6.6	7%	2.22	0.7	37.9	26%
光模块	天孚通信	32.5	68%	15.11	0.8	13.4	84%	5.62	0.5	49.6	186%
通信模组	移远通信	185.9	34%	63.25	0.5	5.9	548%	2.59	0.7	23.1	45%
通信模组	广和通	81.9	6%	18.51	-0.1	6.7	19%	1.00	-0.3	31.2	50%
通信模组	美格智能	29.4	37%	8.89	0.2	1.4	110%	0.38	0.4	45.5	72%
消费电子 ODM	华勤技术	1098.8	29%	489.42	1.1	29.3	8%	10.47	0.5	20.1	35%
消费电子 ODM	龙旗科技	463.8	71%	105.29	-0.1	5.0	-17%	2.01	0.0	23.5	1%
消费电子 ODM	闻泰科技	736.0	20%	122.42	-0.3	-28.3	-340%	2.12	72.2	21.9	9%
消费电子 ODM	领益智造	442.1	30%	121.31	29.91%	17.5	-15%	3.65	61.02%	31.0	80%
消费电子 ODM	歌尔股份	1009.5	2%	212.45	0.83%	26.7	145%	9.48	12.12%	26.5	26%
消费电子 ODM	蓝思科技	699.0	28%	158.97	18.91%	36.2	20%	7.14	29.30%	23.4	37%
消费电子 ODM	立讯精密	2687.9	16%	627.15	0.2	133.7	22%	36.01	0.2	18.6	30%
AIDC	润泽科技	43.6	0%	12.98	0.1	17.9	2%	4.52	-0.1	27.3	5%
AIDC	宝信软件	136.4	6%	21.77	-35.05%	22.7	-11%	2.68	-63.86%	23.7	-16%
AIDC	光环新网	72.8	-7%	18.84	0.0	3.8	-2%	0.46	-0.6	61.4	5%
AIDC	奥飞数据	21.6	62%	6.12	-0.1	1.2	-12%	0.36	0.4	66.1	55%
AIDC	数据港	17.2	12%	4.15	4.66%	1.3	7%	0.41	17.45%	125.9	82%
AIDC	大位科技	4.1	11%	1.03	-3.38%	-0.2	-127%	0.17	141.14%	238.7	79%
AIDC	云赛智联	56.2	6.82%	17.22	16.31%	2.0	4.92%	0.53	-1.46%	97.8	34.24%

资料来源: Wind, iFinD 一致预期, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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

本公司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	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
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；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

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。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，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多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行建议关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。