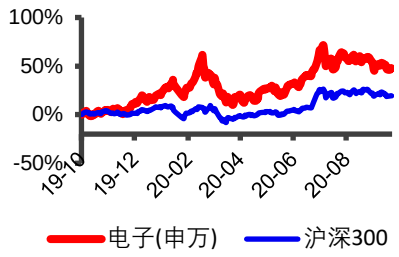
苹果新机将至，面板价格持续上行

行业评级：增持

报告日期： 2020-10-10

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

联系人：华晋书

执业证书号：S0010119040018

邮箱：huajs@hazq.com

相关报告

1.《华安证券大国雄芯.半导体系列报告（四）：小间距 LED 持续景气，MiniLED 蓄势待发》2020-07-01

2.《华安证券_公司研究_柏楚电子（688188）：激光运动控制绝对龙头，纵横拓展打开成长空间》2020-8-31

本周观点：

● **行情回顾**

上周 SW 电子指数(4.20%)整体表现强于沪深 300 指数(2.04%)，其中表现较好的为消费电子板块。从细分子板块来看，消费电子加权平均涨跌幅为 6.65%，跑赢沪深 300 指数 4.6 个百分点；被动元件加权平均涨跌幅为 3.81%，跑赢沪深 300 指数 1.77 个百分点；显示面板加权平均涨跌幅为 4.72%，跑赢沪深 300 指数 2.67 个百分点；LED 板块加权平均涨跌幅为 3.53%，跑赢沪深 300 指数 1.49 个百分点；安防板块加权平均涨跌幅为 0.60%，跑输沪深 300 指数 1.44 个百分点；电子化学品加权平均涨跌幅为 6.32%，跑赢沪深 300 指数 4.28 个百分点。

5G 商用大幕已然拉开，我们认为 5G 换机潮有望将带动智能手机行业回暖，同时通信技术的进步和发展有望带来新的产品以及新的应用。 纵观苹果创新历程，每十年苹果都会迎来一个新品类终端的崛起，考虑到非 iPhone11 用户和苹果忠实用户潜在换机需求、以及新增的 5G 特性、高端手机市场竞争结构潜在变化等因素，我们认为 12 系列将再次引领智能手机高端市场，销量有望超越 iPhone 11。**在苹果创新大周期下，苹果 iPhone12 对整个苹果产业链与周边配件都是强心剂，推荐关注苹果产业链等相关标的。**

10 月上旬最新面板出炉，延续 6 月以来的气势，10 月上旬价格仍是上涨态势。根据市调机构 WitsView 最新公布的价格显示，55 吋的均价来到 150 美元，较 9 月下旬的 145 美元上涨 3.4%。我们认为，第四季度电视面板报价可能在持续上涨后，价格仍维持高点，因为韩企退出主要发生在第四季度，供需缺口继续缩小，面板企业业绩增长可期。而且由于往年第四季都是传统旺季，加上今年笔记型电脑需求特别强劲等因素加持下，使得电视、IT 面板供不应求的情况一直持续。**我们判断下半年包括明年面板供求将持续呈现剪刀差—需求向上，供给向下，这轮景气周期预计持续一至两年，推荐关注面板产业链相关标的。**

推荐关注：创新周期下业绩有望再创新高的苹果产业链（立讯精密、歌尔股份、蓝思科技、鹏鼎科技）、国产替代快速进行的半导体（紫光国微、中芯国际、瑞芯微、闻泰科技、韦尔股份、卓胜微、兆易创新、圣邦股份、斯达半导、华润微、敏芯股份、华润微）、受韩国产能出清 LCD 行业向好的面板厂（TCL 科技、京东方 A）。

● 风险提示

1） 半导体、新基建领域投资力度不及预期；

2） 中美贸易摩擦对商业活动和电子产品需求的影响加剧。

正文目录

1 本周行业事件： 5
1.1 苹果新机将至，关注相关电子产业链 5
1.2 大尺寸 LCD 面板竞争格局加速重构，价格持续上行 5
1.3 中芯国际进入美方出口管制名单 7
2 市场行情回顾 8
2.1 本周板块指数涨跌幅 8
2.2 本周电子个股表现 9
2.3 行业数据变化 11
3 个股重点新闻 13
4 风险提示 16

图表目录

图表 1 韩厂大尺寸 LCD 面板退出情况.....6
图表 2 中大尺寸 LCD 显示面板价格走势图（美元）.....6
图表 3 全球十大晶圆代工厂（单位：百万美元）.....7
图表 4 中芯国际收入分类（按制程）.....7
图表 5 中芯国际工厂出货量（单位：片）.....8
图表 6 本周各行业涨跌幅统计（单位：%）.....9
图表 7 本周电子行业各板块涨跌幅统计.....9
图表 8 本周电子行业个股涨跌幅前十.....9
图表 9 本周电子行业涨幅前十名柱状图（单位：%）.....10
图表 10 本周电子行业跌幅前十名柱状图（单位：%）.....10
图表 11 北美半导体设备 BB 值.....11
图表 12 日本半导体设备 BB 值.....11
图表 13 单晶多晶硅片平均价格（单位：百美元）.....12
图表 14 全球硅片季度出货量（单位：百万平方英寸）.....12
图表 15 液晶电视 32 英寸周度平均价格（单位：美元）.....12
图表 16 现货平均价:NAND FLASH:64GB 8GX8 MLC（单位：美元）.....13
图表 17 现货平均价:DRAM:DDR3 4GB 512MX8 1600MHZ（单位：美元）.....13

1 本周行业事件：

1.1 苹果新机将至，关注相关电子产业链

苹果正式发布邀请函，宣布新 iPhone 发布会将在北京时间 10 月 14 日凌晨一点举行，地点位于苹果公司总部 Apple Park。

据分析，本次发布会上苹果 iPhone12 系列可能共有四款，分别是 iPhone12 Mini、iPhone12、iPhone12Pro 以及 iPhone12ProMax，这些机型全部采用 OLED 刘海屏，屏幕尺寸依次是 5.4 英寸、6.1 英寸、6.1 英寸以及 6.7 英寸。其中，iPhone12/mini 存储容量 64GB 起步，iPhone12 Pro/Max 均是 128GB 存储容量起步。定位入门的 iPhone12 mini 将是第一款使用 “mini”名称的 iPhone，或将采用三层主板结构，厚度将达到 8.1mm。可能配备 B14 处理器，不支持 5G 通信（仍是 4G 机型），电池容量仅为 2227mAh，从命名来看 iPhone 12mini 主打的就是小屏市场和性价比路线。iPhone 12 Pro Max 将会是今年 iPhone 12 系列中唯一配备 120Hz 显示屏与 LiDAR 的机型。

考虑到非 iPhone11 用户和苹果忠实用户潜在换机需求、以及新增的 5G 特性、高端手机市场竞争结构潜在变化等因素，我们认为 12 系列将再次引领智能手机高端市场，销量有望超越 iPhone 11。

在苹果创新大周期下，苹果 iPhone12 对整个苹果产业链与周边配件都是强心剂，推荐关注苹果产业链等相关标的。

1.2 大尺寸 LCD 面板竞争格局加速重构，价格持续上行

10 月上旬最新面板出炉，延续 6 月以来的气势，10 月上旬价格仍是上涨态势。根据市调机构 WitsView 最新公布的价格显示，55 吋的均价来到 150 美元，较 9 月下旬的 145 美元上涨 3.4%；至于 14 吋笔记型电脑均价则是较上期略微上涨 1.1%，从 27.7 美元来到 28 美元。

TrendForce 研究副总邱宇彬表示，第四季电视面板报价可能在持续上涨后，价格仍维持高点，主因是当前稳定偏紧的供需结构并未受到破坏。换句话说，由于往年第四季都是传统旺季，加上今年笔记型电脑需求特别强劲等因素加持下，使得电视、IT 面板供不应求的情况一直持续。

大尺寸 LCD 竞争格局加速重构，“双子星”格局继续巩固。大尺寸 LCD 的产能从韩国和台湾地区转到中国大陆后，行业竞争格局发生了明显的改变，逐渐形成了 TCL 和京东方两家企业领跑市场的“双子星”格局。随着 TCL 收购三星苏州生产线，京东方收购中电熊猫生产线，叠加韩国企业 2021 年全面退出的因素，TCL 华星和京东方的市场份额

将会超过 50%，“双子星”格局继续巩固。

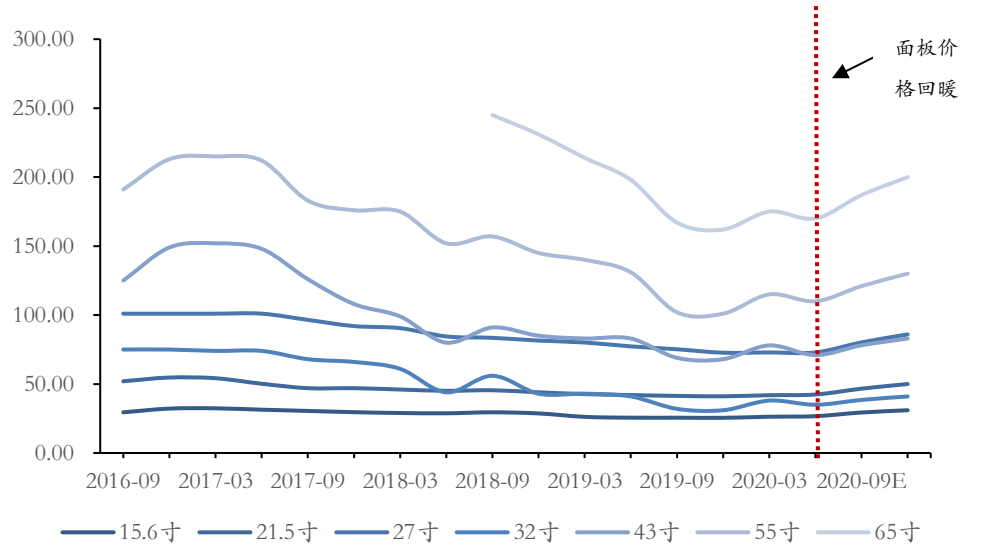
图表 1 韩厂大尺寸 LCD 面板退出情况

厂商	工厂名称	世代线	市场	产能分布（K/月）						产线情况
				Q3'19	Q4'19	Q1'20	Q2'20	Q3'20	Q4'20	
LG Display	广州（GP1）	8.5	TV	110	110	110	110	110	110	中国工厂产能不退出
	广州（GP2）	8.5	TV	100	100	100	100	100	100	
	LGD Paju P8	8.5	TV	205	170	100	100	100	100	2020 年实际产能减半
	LGD Paju P9 G8	8.5	APPLE	40	40	40	40	40	40	苹果的供货产能不减
	LGD Paju P9 G8	8.5	APPLE	50	50	50	50	50	50	
	LGD Paju P7	7	it&TV	220	220	140	105	50	0	预计 2020 年底产能全部退出
Samsung Display	SD Suzhou	8.5	TV	125	125	125	125	100	0	产线转让，实际产能不减
	SEC Tangjong L7-2	7	it&TV	165	165	165	165	100	0	预计 2020 年底产能全部退出
	SEC Tangjong L8-1	8.5	it&TV	110	105	105	105	55	0	预计 2020 年底产能全部退出
	SEC Tangjong L8-2	8.5	it&TV	150	127	127	80	50	0	预计 2020 年底产能全部退出

资料来源：华安证券研究所整理

面板价格超预期上涨，面板企业业绩增长可期。根据 TrendForce 集邦咨询旗下显示器研究处调查，第三季面板报价出现近年罕见的涨幅，电视面板价格平均涨幅达到 30%以上。面板价格的持续上涨，带动京东方、华星光电等面板企业的业绩持续改善。**我们认为，第四季度电视面板报价可能在持续上涨后，价格仍维持高点，因为韩企退出主要发生在第四季度，供需缺口继续缩小，面板企业业绩增长可期。**

图表 2 中大尺寸 LCD 显示面板价格走势图（美元）



资料来源：TrendForce，WitsView 睿智显示，华安证券研究所

1.3 中芯国际进入美方出口管制名单

美国商务部工业与安全局（Bureau of Industry and Security）已根据美国出口管制条例 EAR744.21(b)向部分供货商发出信函，对于向中芯国际出口的部分美国设备、配件及原物料会受到美国出口管制规定的进一步限制，须事前申请出口许可证后，才能向中芯国际继续供货。针对该出口限制，公司和美国工业与安全局（Bureau of Industry and Security）已经展开了初步交流，并将继续积极与美国相关政府部门进行沟通。

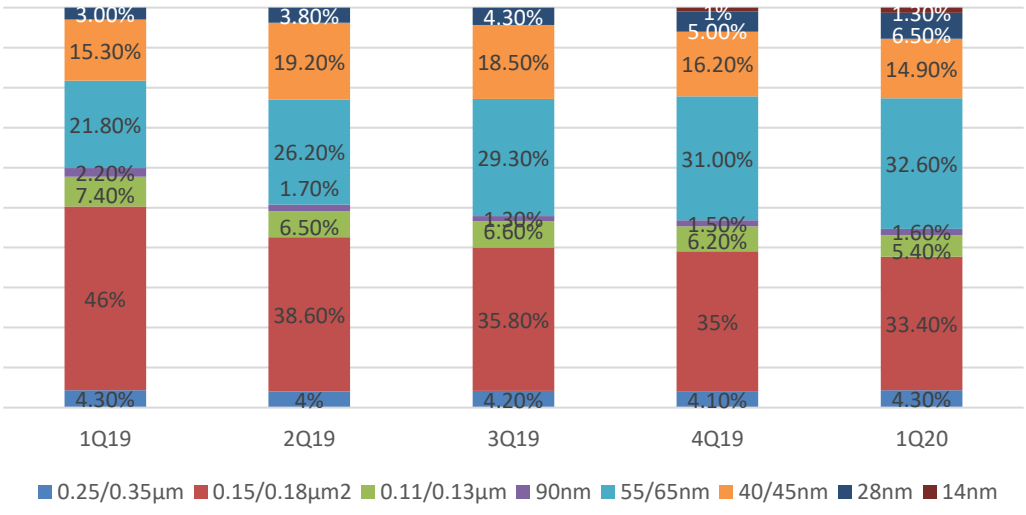
从技术先进性来看，中芯国际的目前最先进的只有 14nm，14/28nm 先进制成占比仅 9.1%。而全球龙头台积电已经到 5nm，中间还有 10nm、7nm，中芯国际距离台积电技术还差 3 代。

图表 3 全球十大晶圆代工厂（单位：百万美元）

厂商	2019 年营收	2019 年占率	2018 年营收	2018 年占率
台积电	34599	55.5%	34199	54.2%
格罗方德	5380	8.6%	5451	8.9%
联电	4792	7.7%	5022	8.3%
三星	4340	7.0%	4840	7.5%
中芯国际	3116	5.0%	3360	5.2%
高塔半导体	1234	2.0%	1304	2.3%
力积电	994	1.6%	1149	1.8%
华虹半导体	933	1.5%	931	1.6%
世界先进	916	1.5%	962	1.4%
上海华力微电子	681	1.1%	674	1.4%

资料来源：Gartner，华安证券研究所

图表 4 中芯国际收入分类（按制程）



资料来源：中芯国际官网、华安证券研究所

图表 5 中芯国际工厂出货量（单位：片）

工厂	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
上海 200mm 工厂	112000	115000	112000	115000	115000
上海 300mm 工厂	10000	8000	8000	2000	2000
北京 300mm 工厂	47000	50000	50000	52000	52000
天津 200mm 工厂	58000	57000	58000	58000	63000
深圳 200mm 工厂	45000	50000	52000	55000	55000
深圳 300mm 工厂	3000	3000	3000	-	-
北京 300mm 工厂（控股）	33000	36000	37600	41000	50000
深圳 300mm 工厂（控股）	-	-	-	3000	4000
阿韦扎诺 200mm 工厂（控股）	42325	42325	-	-	-
月产能（8 英寸晶圆）	466575	482575	443850	448500	476000
晶圆出货量	1089502	1284451	1315443	1339400	1406714

资料来源：中芯国际官网，华安证券研究所

中芯国际遭遇美国限制后，无论是否还可以为华为供货，其最终的产能和技术升级也会受到较大程度的冲击。此外，美国的公司也免不了受到一些影响，比如中芯国际第二大客户高通，高通让中芯国际代工了部分芯片。

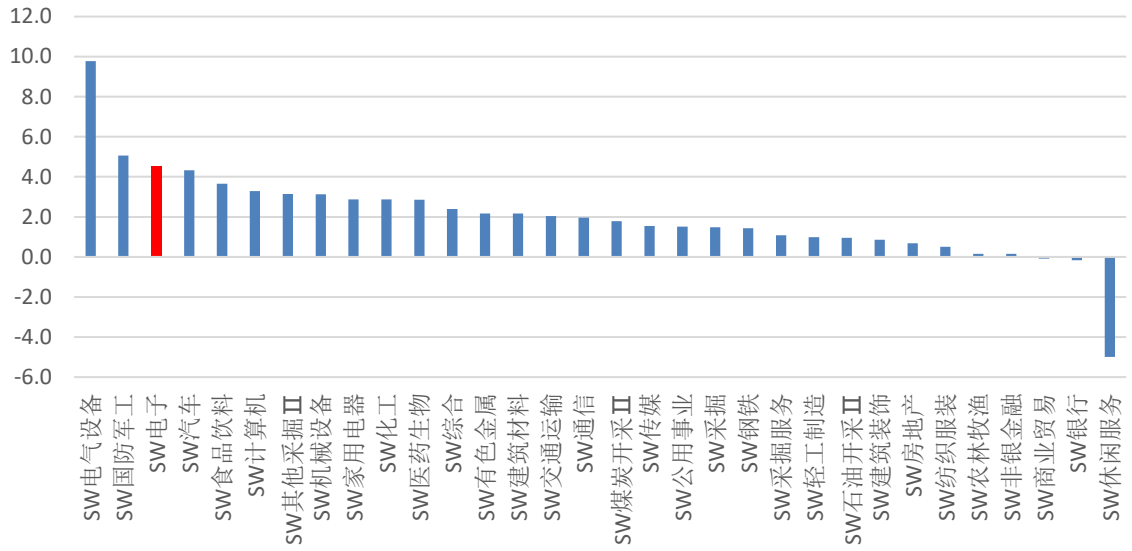
我们认为摩擦即使缓解，也一直都是存在的。而且解读中美贸易摩擦，我们发现关键领域在于集成电路产品与相关领域。近年来，中美摩擦的话题从没停歇，从起始到过程可以发现，美国期望通过遏制中国制造来维持全球领先地位，其中关键环节便是控制被称为工业粮食的集成电路产业，毕竟美国曾经通过同样的方式遏制住了日本的发展。

2 市场行情回顾

2.1 本周板块指数涨跌幅

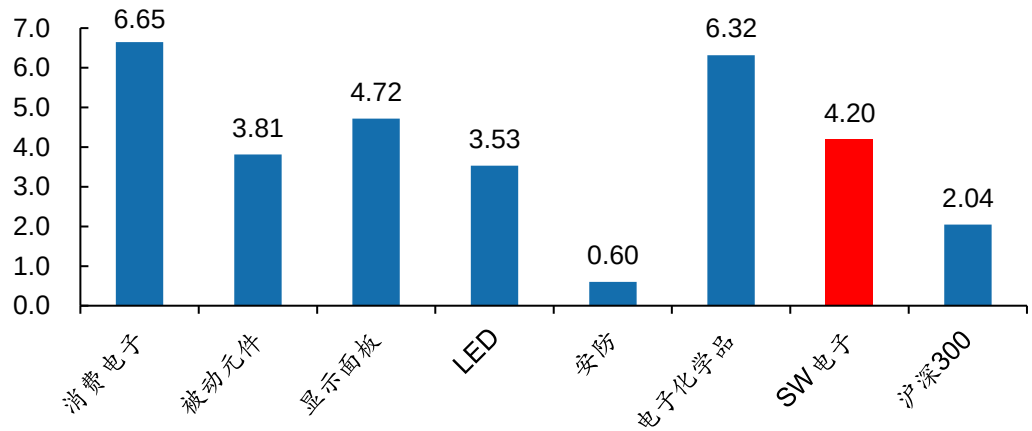
上周 SW 电子指数(4.20%)整体表现强于沪深 300 指数(2.04%)，其中表现较好的为消费电子板块。从细分子板块来看，消费电子加权平均涨跌幅为 6.65%，跑赢沪深 300 指数 4.6 个百分点；被动元件加权平均涨跌幅为 3.81%，跑赢沪深 300 指数 1.77 个百分点；显示面板加权平均涨跌幅为 4.72%，跑赢沪深 300 指数 2.67 个百分点；LED 板块加权平均涨跌幅为 3.53%，跑赢沪深 300 指数 1.49 个百分点；安防板块加权平均涨跌幅为 0.60%，跑输沪深 300 指数 1.44 个百分点；电子化学品加权平均涨跌幅为 6.32%，跑赢沪深 300 指数 4.28 个百分点。

图表 6 本周各行业涨跌幅统计（单位：%）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 本周电子行业各板块涨跌幅统计



资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 本周电子个股表现

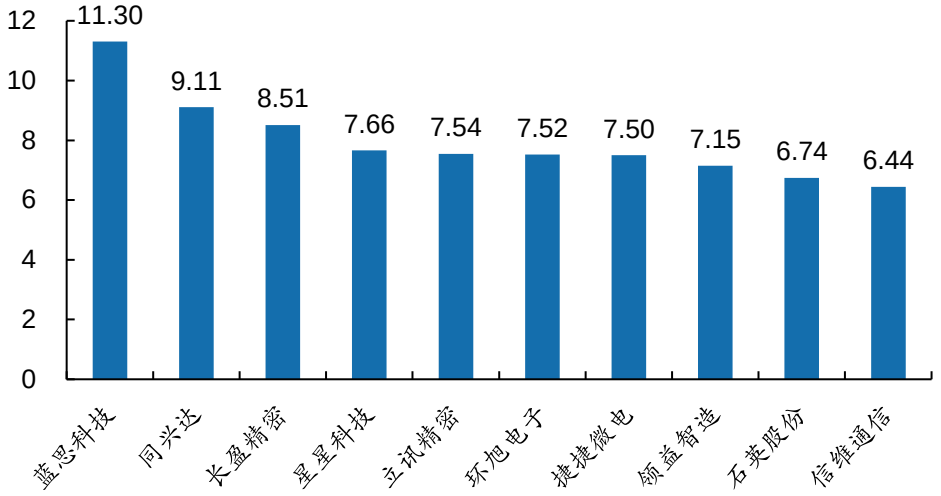
图表 8 本周电子行业个股涨跌幅前十

周涨幅前十		周跌幅前十	
蓝思科技	11.30	富瀚微	-0.87
同兴达	9.11	维信诺	-0.38
长盈精密	8.51		
星星科技	7.66		
立讯精密	7.54		
环旭电子	7.52		

捷捷微电	7.50
领益智造	7.15
石英股份	6.74
信维通信	6.44

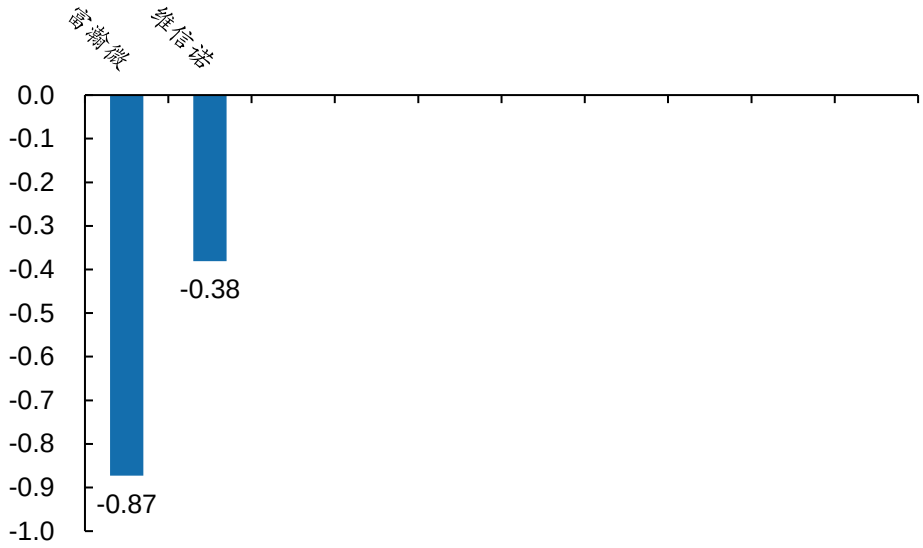
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 本周电子行业涨幅前十名柱状图（单位：%）



资料来源：wind，华安证券研究所

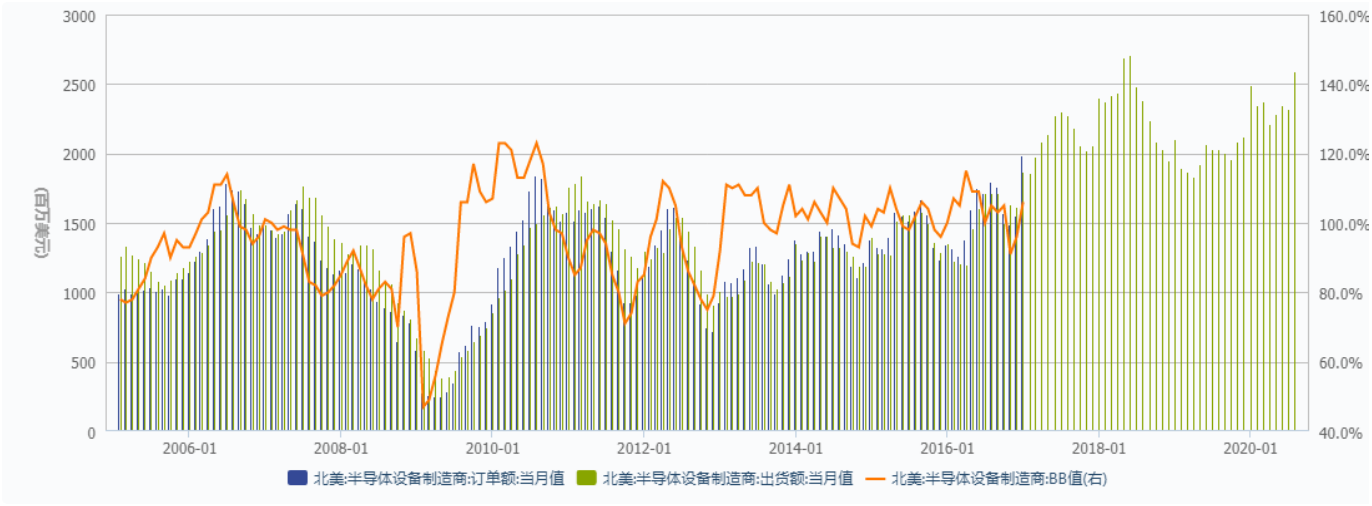
图表 10 本周电子行业跌幅前十名柱状图（单位：%）



资料来源：wind，华安证券研究所

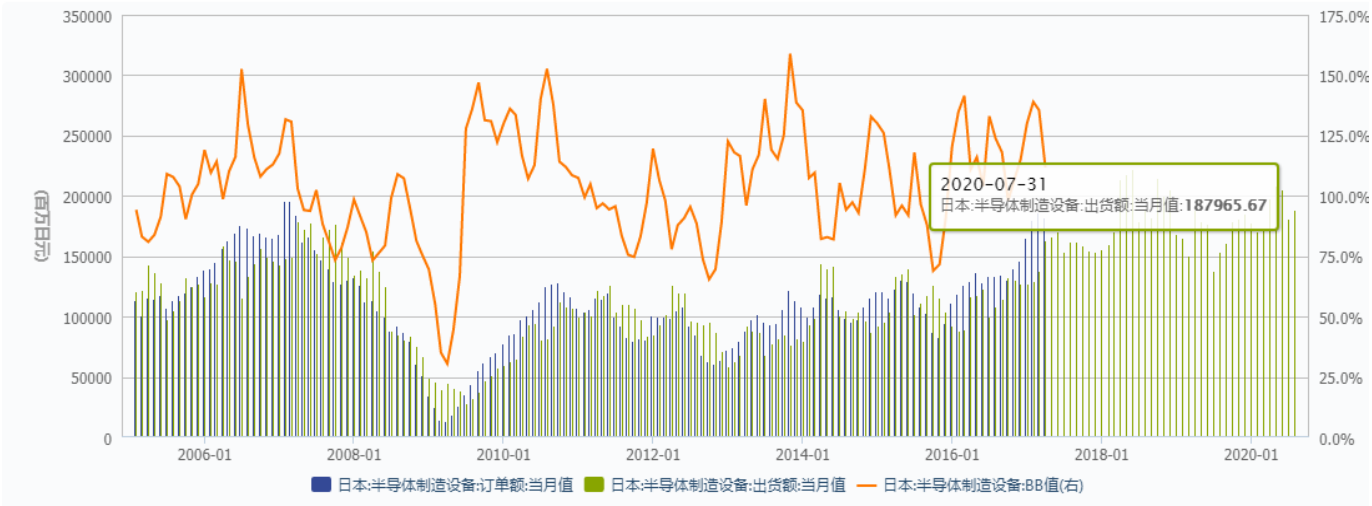
2.3 行业数据变化

图表 11 北美半导体设备 BB 值



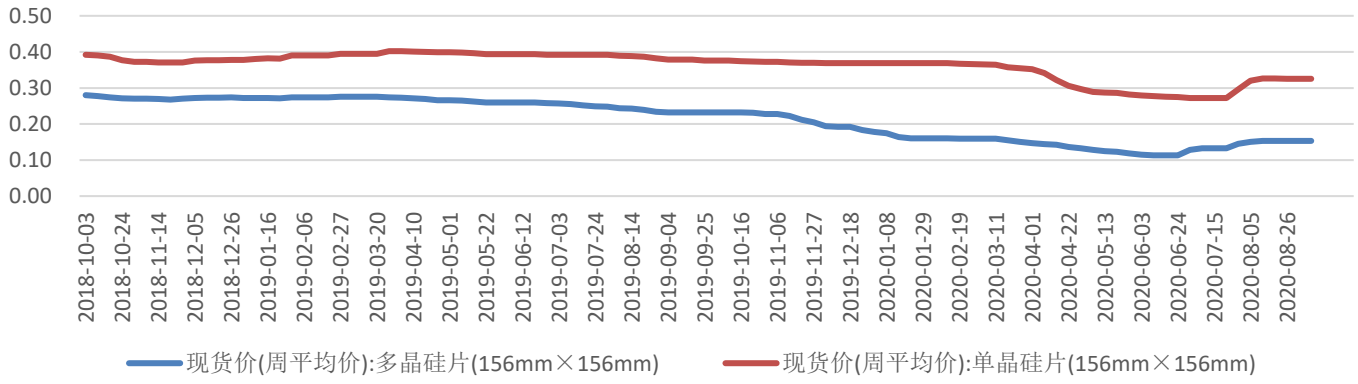
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 日本半导体设备 BB 值



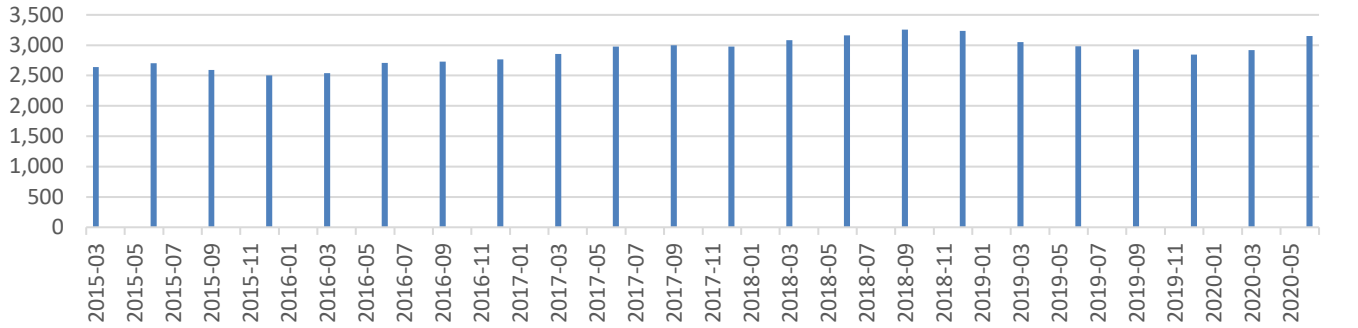
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 单晶多晶硅片平均价格（单位：百美元）



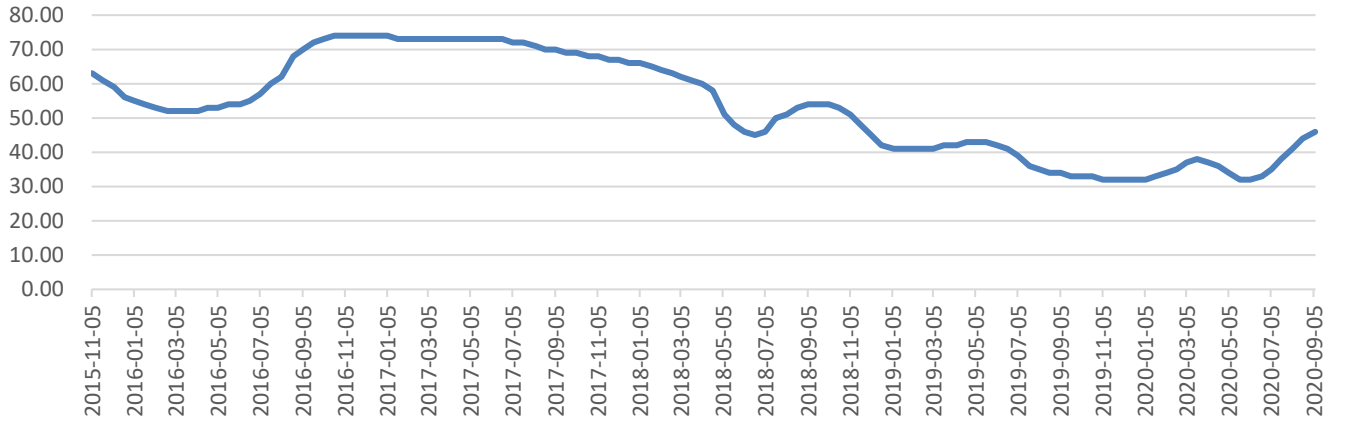
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 全球硅片季度出货量（单位：百万平方英寸）



资料来源：wind，华安证券研究所

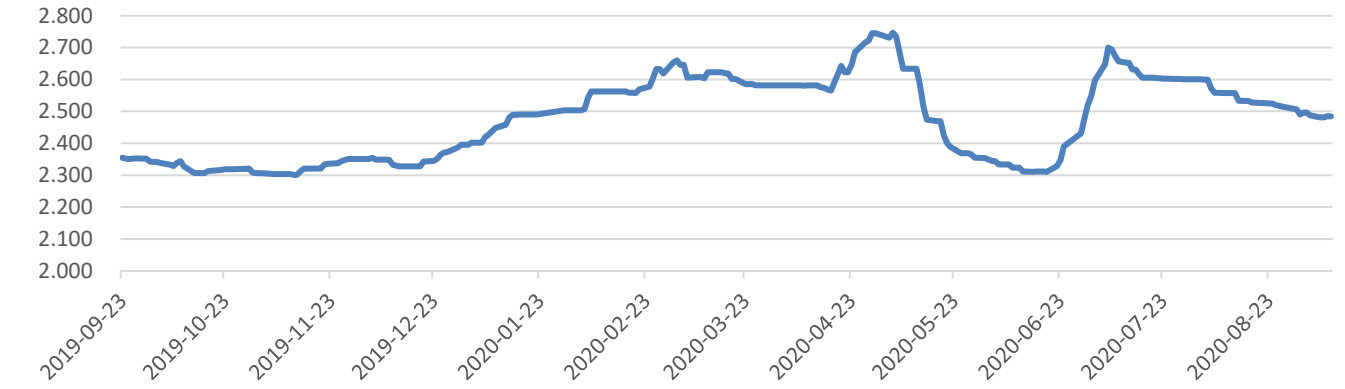
图表 15 液晶电视 32 英寸周度平均价格（单位：美元）



资料来源：wind，华安证券研究所

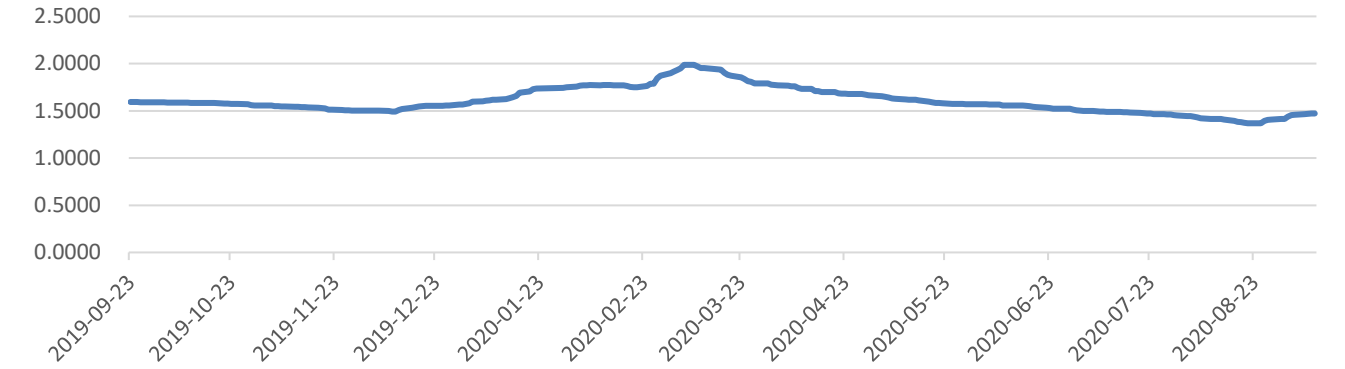
55 吋的均价来到 150 美元，较 9 月下旬的 145 美元上涨 3.4%32 吋的均价也提高到 48 美元

图表 16 现货平均价:NAND Flash:64Gb 8Gx8 MLC（单位：美元）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 现货平均价:DRAM:DDR3 4Gb 512Mx8 1600MHz（单位：美元）



资料来源：wind，华安证券研究所

3 个股重点新闻

【富满电子】拟出资 2100 万元与灵芯微电子共同设立项目公司

公司与杭州灵芯微电子有限公司在深圳签署了《合作投资与经营 5G 项目协议》，共同出资 3000 万元人民币设立上海赢矽微电子有限公司。其中，公司出资 2100 万元人民币，占注册资本的 70%；灵芯微电子以知识产权作价出资 900 万元，占注册资本的 30%。（来源：格隆汇）

【澜起科技】薛石一号等股东提前终止减持计划

公司收到股东薛石一号、薛石二号以及薛石三号出具的《关于集中竞价减持股份结果的告知函》，2020 年 9 月 10 日至 2020 年 9 月 28 日期间，薛石一号、薛石二号以及薛石三号已通过集中竞价累计减持公司股份 1129.8138 万股，占公司总股本的比例为 1.000%。

基于其自身情况，葑石一号、葑石二号以及葑石三号决定提前终止本次集中竞价减持股份计划。（来源：格隆汇）

【紫光国微】决定将在紫光联合体中的权利和义务转让给紫光集团

鉴于新冠疫情对经济影响的不确定性风险，为聚焦核心业务，公司经审慎研究，并经与紫光联合体各方协商一致，决定将公司在紫光联合体中的权利和义务转让给紫光集团，公司退出联合体。公司与紫光集团、紫光股份、科服集团就此事项签署了相关协议。（来源：格隆汇）

【长电科技】非公开发行 A 股申请获中证监受理

公司于 2020 年 9 月 28 日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》(受理序号：202630)，中国证监会依法对公司提交的上市公司非公开发行 A 股股票核准的行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。（来源：格隆汇）

【汇顶科技】汇发国际累计减持 456.16 万股减持数量已过半

自 2020 年 7 月 10 日至 2020 年 9 月 29 日期间，汇发国际通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 456.16 万股，占公司目前总股本 4.57 亿股的 1%。截至公告披露日，汇发国际的减持数量已过半，此次减持计划尚未实施完毕。（来源：格隆汇）

【三安光电】控股股东质押 2839 万股及解押 6800 万股

公司于 2020 年 9 月 30 日收到公司控股股东三安电子的通知，三安电子将其质押给中国民生银行股份有限公司厦门分行的 6800 万股股份办理了解除质押手续。公司于 2020 年 9 月 30 日接到控股股东三安集团的通知，获悉三安集团所持有公司的 2839 万股股份被质押。（来源：格隆汇）

【捷捷微电】2020 年激励计划拟授予 549.4 万股第一类限制性股票

本激励计划拟授予的第一类限制性股票数量为 549.40 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.12%。其中：首次授予 524.90 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 1.07%，占授予权益总额的 95.54%；预留 24.50 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.05%，预留部分占授予权益总额的 4.46%。本激励计划首次授予限制性股票授予价格为每股 18.18 元。（来源：格隆汇）

【紫光国微】拟公开发行总额不超过人民币 15 亿元(含)可转换公司债券

具体发行规模提请股东大会授权董事会在上述额度范围内确定。扣除发行费用后，6 亿元用于新型高端安全系列芯片研发及产业化项目，4.5 亿元用于车载控制器芯片研发及产业化项目，4.5 亿元用于补充流动资金。（来源：格隆汇）

【大立科技】董事兼副总经理周进减持期过半累计减持 18.39 万股

公司于近日收到董事兼副总经理周进提交的《关于减持浙江大立科技股份有限公司股票计划时间过半告知函》。其自 2020 年 7 月 7 日-7 月 9 日通过集中竞价方式减持公司股份 18.39 万股，占公司总股本的 0.0401%。周进现持有公司股份 136.6416 万股，占公司总股本的 0.2979%。（来源：格隆汇）

【长信科技】股东新疆润丰质押 2121 万股及解押 3594 万股

公司近日接到股东新疆润丰股权投资企业(有限合伙)(“新疆润丰”)的通知，获悉新疆润丰将其所持有的公司部分股份办理了质押及解除质押的手续，其中，质押 2121 万股，占其所持股份比例 10.29%；解除质押 3594 万股，占其所持股份比例 17.44%。（来源：格隆汇）

【睿创微纳】董事赵芳彦误操减持 8 万股

赵芳彦先生系公司董事、副总经理、董事会秘书兼财务总监，因工作繁忙，将其证券账号交由家属管理并操作。2020 年 9 月 29 日，其家属在赵芳彦不知情的情况下，误操作减持公司股票 8 万股，成交均价为 85.01 元/股，成交金额人民币 680.12 万元。（来源：格隆汇）

【歌尔股份】子公司拟实施 1740 万份股权激励计划

子公司歌尔微电子有限公司激励机制，激发相关人员的积极性，歌尔微电子拟对其及其控股子公司高级管理人员、核心骨干人员实施《2020 年股权期权激励计划》。股权激励计划拟向 308 名激励对象授予股权期权，拟授予的股权期权数量为 1740 万份。（来源：格隆汇）

【蓝思科技】拟出资 2.45 亿元投资设立合资公司

公司于 2020 年 9 月 29 日与浙江晶盛机电股份有限公司(以下简称“晶盛机电”)签署了《投资合作协议》，公司将以自有资金出资 2.45 亿元投资设立合资公司，开展工业蓝宝石晶体制造、加工业务。（来源：格隆汇）

【洁美科技】6 亿元可转债计划获批

公司于近日收到中国证监会出具的《关于核准浙江洁美电子科技股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》(证监许可[2020]2323 号)，核准公司向社会公开发行面值总额 6 亿元可转换公司债券，期限 6 年。批复自核准发行之日起 12 个月内有效。（来源：格隆汇）

【环旭电子】9 月合并营收同比增 22.18%环比增 22.23%

披露 2020 年 9 月营业收入简报，公司 2020 年 9 月合并营业收入为人民币 50.95 亿元，较

去年同期的合并营业收入同比增加22.18%,较2020年8月合并营业收入环比增加22.23%。公司2020年1至9月合并营业收入为人民币294.79亿元,较去年同期的合并营业收入同比增加13.51%。公司2020年第三季度(2020年7至9月)合并营业收入为人民币124.6163亿元,较去年同期的合并营业收入同比增加9.63%,较第二季度(2020年4至6月)合并营业收入环比增加32.51%。(来源:格隆汇)

【东山精密】收到艾福电子管理层团队缴纳的第一期业绩补偿款300万元

近日收到苏州艾福电子通讯股份有限公司(以下简称“艾福电子”)管理层团队姜南求(KANGNAMGU)、苏州艾伊施德投资管理中心(有限合伙)、苏州艾福鑫投资管理中心(有限合伙)、崔荣基(YOUNGKICHOI)、陈荣达(YOUNGDARLJIN)(合称“管理层团队”)缴纳的第一期业绩补偿款合计300万元人民币。(来源:格隆汇)

4 风险提示

1) 半导体、新基建领域投资力度不及预期;

2) 中美贸易摩擦对商业活动和电子产品需求的影响加剧。

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。

联系人：华晋书，电子行业高级研究员，电子科技大学集成电路硕士，3 年博世半导体研发经验，现从事半导体、PCB 方向研究。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。