2020 年 09 月 19 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

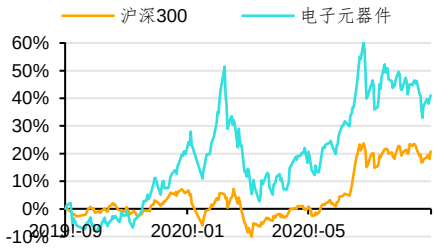
行业周报

2020 年第 38 周：苹果发布会留 “悬念”，新机备货正当时

投资评级 同步大市-A 维持

首选股票		评级
002475	立讯精密	买入-A
603626	科森科技	买入-B
002106	莱宝高科	买入-B
002484	江海股份	买入-B
002449	国星光电	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.57	-5.07	20.32
绝对收益	-1.64	10.51	41.03

分析师 曾捷
SAC 执业证书编号：S0910518110001
zengjie@huajinsc.cn
报告联系人 郑超君
zhengchaojun@huajinsc.cn
021-20377169

相关报告

电子元器件：2020 年第 37 周：华为禁令在即，苹果产业链开启备货 2020-09-13

电子元器件：上半年业绩与估值同上涨，下半年风险犹存寻找基本面强支撑个股 2020-09-07

电子元器件：2020 年第 36 周： 中美争端波及面扩大化，产业政策或加码扶持 2020-09-06

电子元器件：2020 年 9 月投资策略：谨慎对待外部风险 选择基本面确定性高的板块 2020-09-01

电子元器件：2020 年第 31 周：封测龙头业绩亮眼，面板价格持续上涨 2020-08-23

投资要点

- **禁令落地板块回涨 行业走势持平大市：**2020 年第 38 周申万电子行业一级指数上涨 2.5%，跑赢沪深 300 指数 0.1 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 17。上周受中芯国际拟受美国制裁半导体板块直线回落，本周华为禁令正式生效后板块有所回涨，整体电子一级指数走势与大市持平。海外方面，美国、香港和台湾科技业指数均上涨，台湾科技板块则上涨且显著跑赢大市。

- **苹果发布会 iPhone12 缺席，产业链新机备货正旺：**本周苹果举办了秋季发布会，产品包括 Apple Watch Series 6、Apple Watch SE 和 iPad Air4、iPad 8，iPhone 12 首次缺席秋季发布会，新一代 A14 芯片搭载 iPad Air4 首发。iPhone12 延期出货约 1 个月已有市场预期，因此并不出乎意料，但产业链备货周期正在进行时。目前市场预期第一批 iPhone12 备货约 6,500~8,000 万只，因此产业链厂商 Q4 季度业绩相对乐观，并有可能延后至明年一季度产生淡季不淡的情形。预计 10 月苹果将再次举办 iPhone12 新品会，华为 Mate 系列新机也将在下月发布。华为方面由于禁令生效，手机供应链断供，明年安卓系市场格局或发生变化，目前小米、三星等均提高了出货量指引或增加备货，但长期变化仍有待观察。

- **华为禁令正式生效，国产替代铆足马力：**本周华为禁令正式于 9 月 15 日生效，此后全球所有公司在向华为供应采用美国技术的产品前，都必须先向美国申请许可证，目前包括中芯国际、台积电、高通、联发科、三星、海力士等半导体厂商均已提交供货许可申请。由于上升至中美争端的半导体行业局势尚不明朗，产业链面临的不确定性风险较大。此前由于华为加紧备货，厂商产能利用率水平较高，未来一个季度由于华为份额下调带来的产能利用率下降或客户结构变动对 2020 年四季度的业绩影响较大。另一方面，国产替代正铆足马力推进，但完全实现自主可控仍是一个循序渐进的长期过程，包括将第三代化合物半导体产业写入十四五规划等政策层面的积极推动为产业链发展提供了良好的外部环境。

- **面板价格涨势持续，国内龙头巩固优势：**根据群智咨询预测，9 月下旬面板价格延续上涨，从 6 月以来已经连续上涨 4 个月，但涨幅较 8 月将有所回落。我们认为面板上行周期打开，国内面板龙头受益。大尺寸是涨价主要动力，下半年电视备货需求网上，包括 TCL、京东方业绩迎来修复；中小尺寸由于笔电平板需求维持景气，侵占部分手机 A-Si 产能，因此 A-Si 价格短期上涨，而 LTPS 成为 5G 成本上升后手机主流选择方案，下半年需求稳定，利好小尺寸龙头深天马 A。

- **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，宏观层面对行业的风险仍然存在，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 需求景气度持续至 Q4 初，智能手机方面苹果备货周期已经打开。半导体方面，华为禁令落地，此前加紧备库存的订

单交付后产业链或需要一段时间的调整，四季度不确定较高。显示面板方面，面板价格涨势强劲，龙头厂商业绩修复预期乐观，Mini LED 相关供应链逐步进入量产。子板块推荐 PC 产业链、苹果手机以及可穿戴产品供应链，和中长期向好的 LED 板块。个股方面，推荐业绩确定性较高的标的以及未来有改善预期的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、科森科技（603626）、莱宝高科（002106）、江海股份（002484）和国星光电（002449）。

- **风险提示：**疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；中美争端持续升级的不利影响；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

内容目录

一、市场走势概述 4
（一）国内 A 股市场走势概述 4
（二）海外市场走势分析 5
1、香港 5
2、北美 6
3、台湾 6
二、行业新闻及重点公司公告汇总 7
（一）行业主要新闻汇总 7
（二）重点公司公告汇总 8
三、投资建议及重点关注个股动态 10
四、风险提示 11

图表目录

图 1：申万行业一级指数涨跌幅 4
图 2：电子一级指数 v.s.市场整体指数 4
图 3：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数 4
图 4：电子二级指数 v.s. 电子一级指数 5
图 5：电子二级指数 v.s.电子一级指数 5
图 6：恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数 6
图 7：恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数 6
图 8：费城半导体指数 v.s. 市场指数 6
图 9：费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数 6
图 10：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数 6
图 11：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数 6

表 1：电子元器件行业个股涨跌幅榜 5
表 2：重点公司公告汇总 9
表 3：电子元器件行业关注公司列表 10

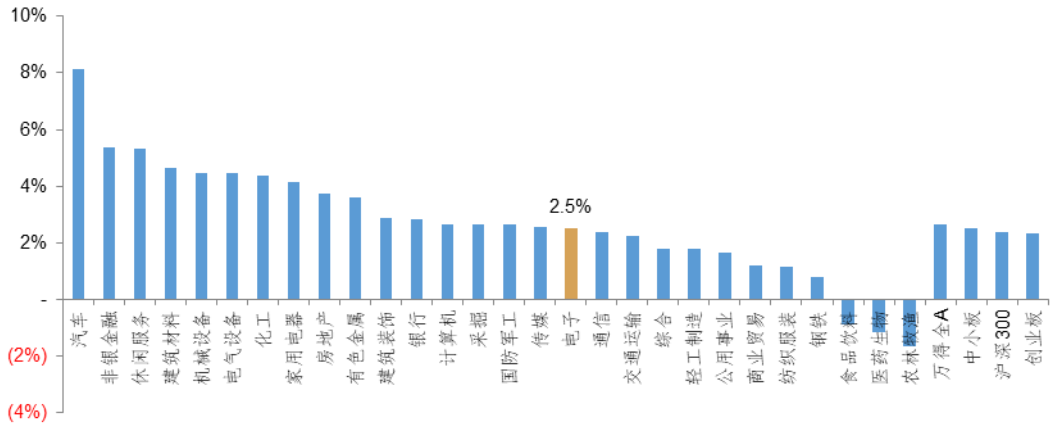
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 2.5%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 17 位，排名居中偏后。海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均上涨。香港恒生资讯科技指数上涨 0.9%，跑赢恒生指数 1.1 个百分点；费城半导体指数上涨 1.2%，跑赢标普 500 指数 1.8 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 2.1%，跑赢加权指数 0.5 个百分点。

（一）国内 A 股市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 2.5%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 17 位，排名居中偏后。

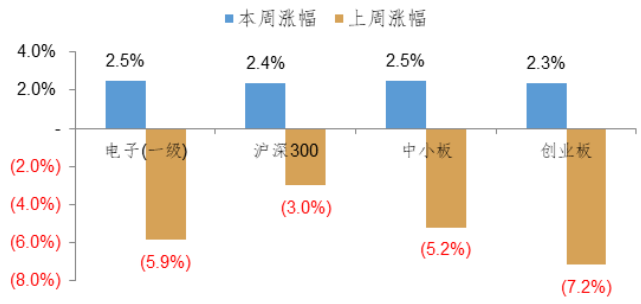
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

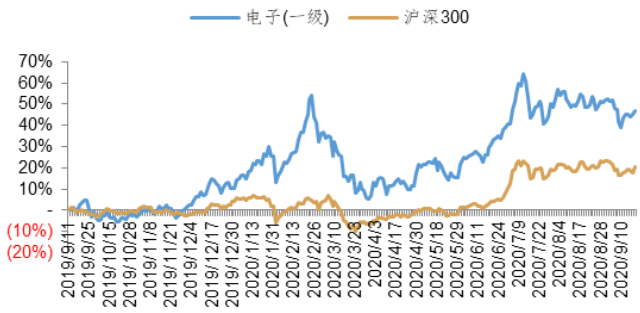
上周电子元器件行业一级指数上涨 2.5%，跑赢沪深 300 指数、创业板指数各 0.1、0.2 个百分点，和中小板指数持平，电子行业整体走势和大市持平。

图 2：电子一级指数 v.s.市场整体指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数

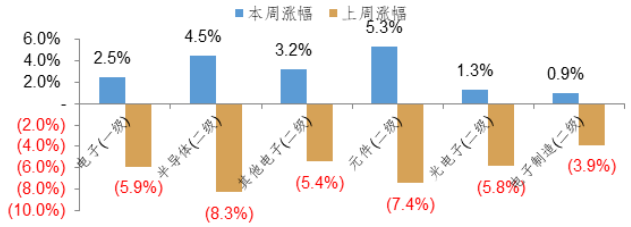


资料来源：Wind，华金证券研究所

过往 250 个交易日累计涨幅，电子元器件行业一级指数为上涨 46.8%，沪深 300 指数则上涨 20.5%。

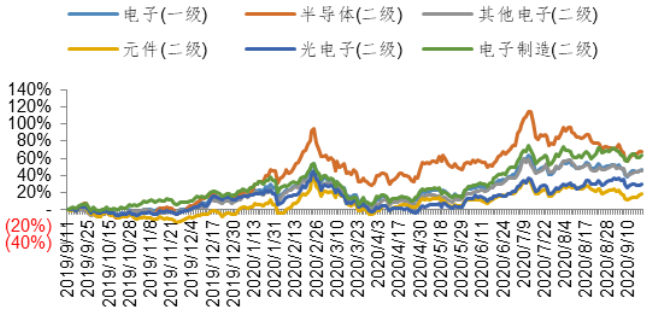
电子行业二级指数方面，各子行业均上涨，半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造行业分别上涨 4.5%、3.2%、5.3%、1.3%和 0.9%。

图 4：电子二级指数 v.s. 电子一级指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：电子二级指数 v.s.电子一级指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

从行业个股涨幅情况看，本周涨幅前三位分别为乾照光电（300102）、经纬辉开（300120）和斯达半导（603290），跌幅榜前三位分别为铜峰电子（600237）、海能实业（300787）和英飞特（300582）。

表 1：电子元器件行业个股涨跌幅榜

代码	公司名称	涨幅	所属二级行业	代码	公司名称	涨幅	所属二级行业
涨幅前十				跌幅前十			
300102	乾照光电	23.0%	光学光电子	002808	恒久科技	(3.5%)	光学光电子
300120	经纬辉开	21.4%	光学光电子	002618	丹邦科技	(3.5%)	元件 II
603290	斯达半导	21.1%	半导体	600203	福日电子	(3.6%)	电子制造
300647	超频三	20.3%	电子制造	002655	共达电声	(3.7%)	电子制造
300752	隆利科技	15.9%	光学光电子	603386	广东骏亚	(3.9%)	元件 II
300128	锦富技术	15.9%	光学光电子	000636	风华高科	(4.7%)	元件 II
300623	捷捷微电	15.7%	半导体	002724	海洋王	(5.2%)	其他电子 II
603678	火炬电子	14.9%	元件 II	300582	英飞特	(6.1%)	光学光电子
000733	振华科技	14.6%	元件 II	300787	海能实业	(6.2%)	电子制造
300139	晓程科技	14.4%	半导体	600237	铜峰电子	(6.4%)	元件 II

资料来源：Wind，华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，二级行业中光学光电子行业涨幅较大，元件和电子制造行业跌幅较大。

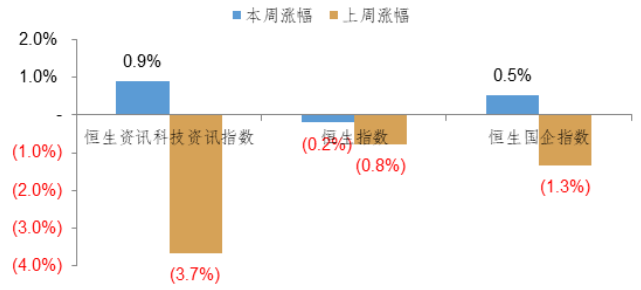
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港科技板块、美国科技板块和台湾科技板块均上涨。香港恒生资讯科技指数上涨 0.9%，跑赢恒生指数 1.1 个百分点；费城半导体指数上涨 1.2%，跑赢标普 500 指数 1.8 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 2.1%，跑赢加权指数 0.5 个百分点。

1、香港

上周香港恒生资讯科技指数上涨 0.9%，跑赢恒生指数和恒生国企指数各 1.1 和 0.4 个百分点。过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 70.6%，强于恒生指数 10.0%的跌幅。

图 6：恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数

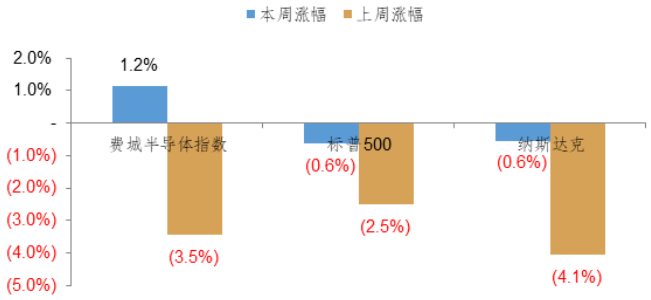


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

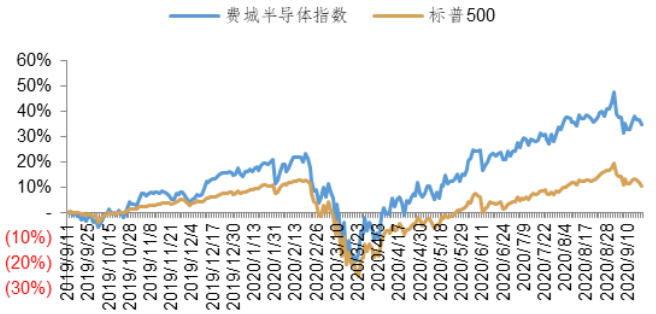
上周费城半导体指数上涨 1.2%，跑赢标普 500 指数、纳斯达克指数均 1.8 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 34.5%，强于标普 500 指数 10.6%的涨幅。

图 8：费城半导体指数 v.s. 市场指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 9：费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数

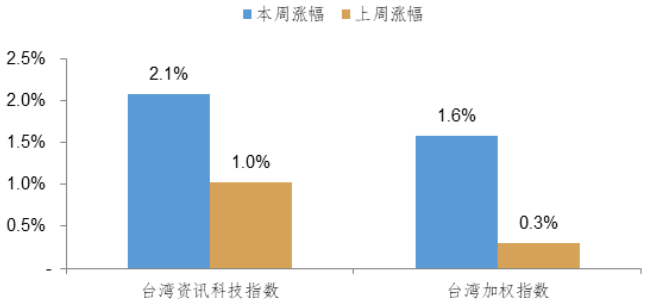


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

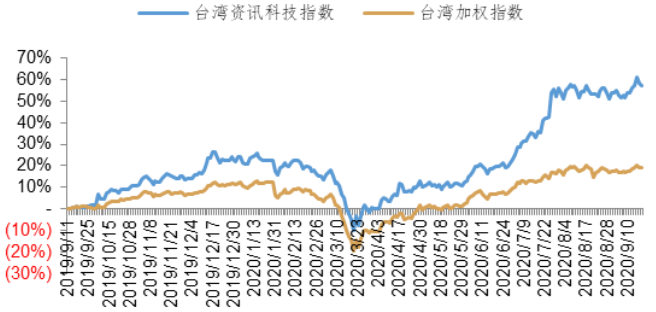
上周台湾资讯科技指数上涨 2.1%，跑赢加权指数 0.5 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 57.2%，强于台湾加权指数 19.3%的涨幅。

图 10：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 11：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

二、行业新闻及重点公司公告汇总

（一）行业主要新闻汇总

NVIDIA 宣布 400 亿美元收购 ARM（来源：今日芯闻）：北京时间 9 月 14 日，NVIDIA 官网宣布，NVIDIA 与软银、ARM 董事会达成最终决定性协议，将以 400 亿美元现金+股票的形式打包收购 ARM，只有后者的 IoT 服务部门不在此次交易之列。

雅克科技拟定增募资不超 12 亿元，加码半导体材料（来源：今日芯闻）：9 月 14 日，雅克科技发布 2020 年度非公开发行股票预案称，本次非公开发行股票计划募集资金总额不超过 12 亿元(含本数)，扣除发行费用后的募集资金拟投入浙江华飞电子基材有限公司新一代大规模集成电路封装专用材料国产化项目、年产 12000 吨电子级六氟化硫和年产 2000 吨半导体用电子级四氟化碳生产线技改项目、新一代电子信息材料国产化项目-光刻胶及光刻胶配套试剂和补充流动资金。

三星获高通 10 亿美元 5G AP 代工订单（来源：今日芯闻）：据 BusinessKorea 报道，三星电子已获得高通下一代 5G 高端智能手机移动应用处理器（或为骁龙 875）的生产订单。三星电子将以 5nm 工艺为高通生产下一代 5G 高端智能手机移动应用处理器（或为骁龙 875），合同金额接近 10 亿美元。这是三星电子首次赢得高通全部的旗舰产品订单。

露笑科技：拟 100 亿投建第三代功率半导体(碳化硅)产业园（来源：今日芯闻）：露笑科技 9 月 15 日晚间公告宣布，公司与安徽长丰双凤经开区签署长丰县招商引资投资合作协议。公司将与合肥市长丰县政府，在长丰县共同投建第三代功率半导体(碳化硅)产业园，主要建设国际领先的第三代功率半导体(碳化硅)的设备制造、长晶生产、衬底加工、外延制作等产业链的研发和生产基地。项目总投资 100 亿元，其中一期投资 21 亿元。一期达产后，可形成年产 24 万片导电型碳化硅衬底片和 5 万片外延片的产能。

LG Wing 5G 双屏旋转手机正式发布，搭载骁龙 765G（来源：今日芯闻）：LG 于 9 月 14 日晚正式发布了其双屏旋转手机 LG Wing 5G，搭载高通骁龙 765G 芯片，提供 8+128/256GB 存储，厚 10.9 毫米，重 260 克，提供极光灰和天空色两种配色。

三星电子公布四种基于 0.7um 级工艺的图像传感器新品（来源：今日芯闻）：TechWeb 9 月 16 日消息，据外媒报道，三星电子公布了四种基于 0.7um（微米，百万分之一米）级工艺的图像传感器新品。这四款新品分别为 HM2（1.08 亿像素）、GW3（64 百万像素）、GM5（48 百万像素）、JD1（32 百万像素）。

澜起科技 PCIe 4.0 Retimer 芯片实现量产（来源：今日芯闻）：澜起科技 9 月 16 日宣布其 PCIe 4.0 Retimer 系列芯片已成功量产，进一步扩充了公司在云计算和数据中心领域的产品布局。澜起科技的 PCIe 4.0 Retimer 系列芯片，采用先进的信号调理技术来提升信号完整性，增加高速信号的有效传输距离。芯片符合 PCIe 4.0 规范，采用业界主流封装，其功耗、传输时延等关键性能指标领先业界，并且支持 SRIS 和 Retimer 级联等应用，与 CPU、NVMe SSD、网卡、GPU 和 PCIe 交换芯片等完成了广泛的互操作测试。

苹果 A14 处理器性能信息:118 亿个晶体管，每秒可处理 11 万亿次运算（来源：今日芯闻）：在北京时间 9 月 16 日凌晨 1 点开始的发布会上，苹果公布了将用于 iPhone 12 的 A14 仿生处理器性能信息，其新推出的 iPad Air 也搭载了这一款最新的处理器。A14 仿生处理器采用 5nm 制程技术，集成 118 亿个晶体管，性能和能效均有大幅提升。A14 仿生处理器采用全新的 6 核中央处理器，有四个高能效核心和两个高性能核心，运行速度较上一代提升 40%；4 核图形处理器，速度较上一代提升 30%。

中科院针对“卡脖子”领域将做部署，点名光刻胶（来源：今日芯闻）：9 月 17 日，A 股三大股指维持弱势震荡，个股跌多涨少，盘面上看，光刻胶等板块涨幅居前，广信材料、奥普光电涨停，高盟新材、强力新材涨幅超 10%。人民网消息，9 月 16 日，中科院院长白春礼在中国科学院“率

先行动”计划第一阶段实施进展发布会上表示，未来十年将针对一些“卡脖子”的关键问题做新的部署，其中重点提到光刻胶。

业界无对手！三星推出 1.4R 可折叠 OLED 显示屏（来源：集微网）：据韩国先驱报报道，Samsung Display 周三表示，该公司最新推出的 OLED 柔性显示屏在折叠时所产生的缝隙是世界上的任何的已上市手机部件竞品所无法比拟的。

TCL 科技 42.17 亿元收购武汉华星 39.95%股权获证监会无条件通过（来源：集微网）：9 月 17 日晚间，TCL 发布公告表示：2020 年 9 月 17 日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）召开 2020 年第 41 次工作会议，对 TCL 科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金事项进行了审核。根据会议审核结果，公司本次发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得无条件通过。

中芯国际已向美方申请继续供货华为（来源：集微网：）：今（15）日是华为禁令的最后期限，此后全球所有公司在向华为供应采用美国技术的产品前，都必须先向美国申请许可证。集微网向中芯国际求证获悉：“公司已依照规定向美方申请继续供货华为，并重申将严格遵守相关国家和地区的法律法规。”根据集微网此前报道，已经向美国商务部提交许可申请的中外厂商还有台积电、高通、联发科、三星显示器、SK 海力士等。

三星中低端机型订单量猛增 部分供应链厂商有望受益（来源：集微网）：供应链有消息传出，三星电子近期大幅调整手机零部件产品的备货量，仅第三季度，就将需求增加至 8500 万台。随后，集微网也从其供应链及行业调研机构处证实了三星手机在本季订单量大增一事。

美国商务部最早本周日禁止美国区域应用商店分发 TikTok 和微信应用（来源：集微网）：据路透社报道，美国政府最早将于 9 月 20 日禁止美国 TikTok 和微信应用商店下载。商务部的公告还专门针对 TikTok 制定了一个单独的时间框架，11 月 12 日生效。11 月 12 日开始的规则包括阻止美国公司为 TikTok 提供互联网托管和服务的条款。

商务部正式发布《不可靠实体清单规定》（来源：集微网）：今日，商务部正式发布 2020 年第 4 号文件《不可靠实体清单规定》。商务部同时强调，中国政府坚持独立自主的对外政策，坚持互相尊重主权、互不干涉内政和平等互利等国际关系基本准则，反对单边主义和保护主义，坚决维护国家核心利益，维护多边贸易体制，推动建设开放型世界经济。

满足苹果需求！LG Display 斥资 87 亿元扩产 OLED 面板（来源：集微网）：据 BusinessKorea 报道，为满足苹果设备需求，LG Display 已开始扩大其位于韩国坡州市的 P9 厂 6 代 E6-3 生产线的生产规模。LG Display 此次预计将投资约 1.5 万亿韩元(约合人民币 87.149 亿元)。

（二）重点公司公告汇总

表 2：重点公司公告汇总

日期	代码	公司简称	标题	内容简述
2020/9/14	300232.SZ	洲明科技	创业板向特定对象发行股票预案(三次修订稿)	本次发行募集资金不超过 88,350.00 万元（含），扣除发行费用后的募集资金净额全部投资于以下项目：洲明科技大亚湾 LED 显示屏智能化 产线建设项目及信息化平台建设项目。
2020/9/14	600667.SH	太极实业	太极实业关于子公司十一科技中标重大工程项目的公告	无锡市太极实业股份有限公司子公司信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司于近日收到大唐智华（深圳）科技发展有限公司（招标人，项目业主）发来的《中标通知书》，确认十一科技为大唐智华（深圳）科技发展有限公司中国云-邛崃 IDC 项目的 EPC 中标单位，中标金额约 1,090,114,650.33 元。
2020/9/14	600584.SH	长电科技	长电科技关于获得补助的公告	近期，本公司控股子公司收到投资奖励 1,699.99 万元。
2020/9/15	600667.SH	太极实业	太极实业关于子公司十一科技中标重大项目工程的公告	无锡市太极实业股份有限公司子公司信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司（“十一科技”）于近日收到安徽诚信项目管理有限公司（招标代理机构）发来的《中标通知书》，确认十一科技为欧菲光光学光电产业基地建设项目 EPC 总承包的中标单位，中标价为预算价 260,000 万元。
2020/9/17	300232.SZ	洲明科技	关于控股股东、实际控制人部分股份质押的公告	深圳市洲明科技股份有限公司公司控股股东、实际控制人林洺锋先生因个人原因将其直接持有的洲明科技 1,942 万股无限售流通股质押给国泰君安证券股份有限公司，本次质押股数占其所持股份比例 5.88% ，占公司总股本比例 1.98%。
2020/9/18	688008.SH	澜起科技	关于持股 5%以上股东减持公司股份至 5%以下暨减持比例超过 1%的提示性公告	2020 年 9 月 3 日至 2020 年 9 月 18 日，公司股东蓉石一号、蓉石二号、蓉石三号通过大宗交易及集中竞价的方式累计减持公司股份 12,291,950 股 ，占公司总股本的 1.08796%。本次权益变动后，蓉石一号、蓉石二号、蓉石三号合计持有公司 56,490,575 股，占公司总股本的 4.99999%，不再是持有公司 5%以上股份的股东。

资料来源：Wind，华金证券研究所

三、投资建议及重点关注个股动态

本周投资建议看，宏观层面对行业的风险仍然存在，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 需求景气度持续至 Q4 初，智能手机方面苹果备货周期已经打开。半导体方面，华为禁令落地，此前加紧备库存的订单交付后产业链或需要一段时间的调整，四季度不确定较高。显示面板方面，面板价格涨势强劲，龙头厂商业绩修复预期乐观，Mini LED 相关供应链逐步进入量产。短期内我们维持谨慎预期，对于行业延续 “同步大市-A”的评级。当前，子板块推荐 **PC 产业链、苹果手机以及可穿戴产品供应链，和中长期向好的 LED 板块。**个股方面，我们推荐业绩确定性较高的标的以及未来有改善预期的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、科森科技（603626）、莱宝高科（002106）、江海股份（002484）和国星光电（002449）。

表 3：电子元器件行业关注公司列表

代码	名称	股价	市值（亿元）	PE（2019）	PE（2020E）	PE（2021E）	PB
重点推荐							
002475.SZ	立讯精密	55.70	3,890	83	60	49	17.05
603626.SH	科森科技	16.72	80	(44)	57	34	3.81
002106.SZ	莱宝高科	14.21	100	36	25	22	2.37
002484.SZ	江海股份	10.41	85	35	27	25	2.43
002449.SZ	国星光电	12.59	78	19	32	17	2.20
其他关注							
600584.SH	长电科技	36.99	593	669	79	61	4.51
002156.SZ	通富微电	22.48	259	1,355	81	45	4.18
002185.SZ	华天科技	14.34	393	137	81	59	4.94
600667.SH	太极实业	10.68	225	36	34	28	3.29
688008.SH	澜起科技	81.21	918	98	79	60	11.86
300183.SZ	东软载波	20.42	94	48	46	37	3.32
300458.SZ	全志科技	35.23	116	87	76	76	5.30
002456.SZ	欧菲光	15.26	411	81	29	22	4.16
300115.SZ	长盈精密	25.13	229	273	41	29	5.06
002635.SZ	安洁科技	22.89	145	(22)	31	25	2.95
601231.SH	环旭电子	23.57	514	41	38	31	4.90
000050.SZ	深天马 A	15.35	377	45	32	27	1.15
002415.SZ	海康威视	36.64	3,424	28	25	22	7.85
300232.SZ	洲明科技	10.41	102	19	30	17	3.03
002587.SZ	奥拓电子	6.42	40	22	33	20	2.99

*资料来源：Wind，华金证券研究所（*采取 Wind 市场一致盈利预期，截止 2020 年 9 月 19 日）*

四、风险提示

疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；

中美争端持续升级的不利影响；

5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；

国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；

技术开发演进速度不及预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

曾捷声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn