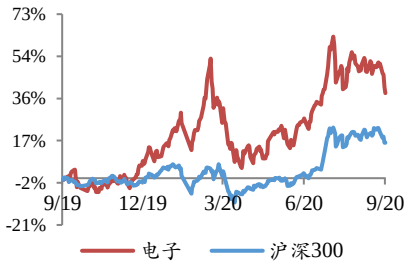
静待苹果发布会，关注消费电子产业链

行业评级：增持

报告日期： 2020-09-12

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**

本周电子指数(-5.87%)整体表现弱于沪深 300 指数(-3.00%)，其中表现较好的为 LED 板块。从细分子板块来看，消费电子加权平均涨跌幅为-3.47%，跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点；被动元件加权平均涨跌幅为-8.08%，跑输沪深 300 指数 5.08 个百分点；显示面板加权平均涨跌幅为-5.84%，跑输沪深 300 指数 2.84 个百分点；LED 板块加权平均涨跌幅为-2.92%，跑赢沪深 300 指数 0.07 个百分点；安防板块加权平均涨跌幅为-5.38%，跑输沪深 300 指数 2.38 个百分点；电子化学品加权平均涨跌幅为-6.98%，跑输沪深 300 指数 3.99 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，站在当前时点，可穿戴设备接力 iPhone 成为苹果发力重点，IoT 时代新一轮硬件创新周期即将开启。**在苹果创新大周期下，苹果新品发布会对整个苹果产业链都是一次提振，即使 iPhone12 会缺席此次发布会。推荐关注苹果产业链 iPad、AppleWatch 等相关标的。**在年初我们看到 2019 年全球半导体市场规模同比下降 12.8%到 4089.88 亿美元。反观国内 2019 年集成电路产业销售额为 7562.3 亿元，同比增长 15.8%。而根据 SIA 最新公布的数据，2020 年上半年全球半导体市场同比增长 5.2%，销售额达到 2085 亿美元。中国半导体行业协会统计，2020 年 1-6 月中国集成电路产业销售额为 3539 亿元，同比增长 16.1%，增速比一季度略有增长。这说明中国内部市场需求仍旧旺盛，国产替代进程顺利。而且国产替代空间仍旧巨大，我们认为半导体行业未来将会保持较高增速成长。在外部摩擦有加剧趋势的当下，核心元器件国产化被终端厂商越发重视。**在半导体最大市场规模的细分领域-存储器市场，我们认为合肥长鑫和长江存储的国产存储 DRAM、NAND 相继量产商用，在国际摩擦可能加剧的情况下，对国内需求有极大帮助，持续看好国产替代大趋势。**

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）、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）、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 静待苹果发布会，关注消费电子产业链.....5
1.2 长江存储正式推出自有品牌 SSD.....5
1.3 解放军总医院 5G+全息远程诊疗顺利完成.....6
1.4 美国考虑将中芯国际列入黑名单，中芯国际和长江存储正在加速“去美”进程.....6
2 市场行情回顾.....7
2.1 本周板块指数涨跌幅.....7
2.2 本周电子个股表现.....9
2.3 行业数据变化.....10
3 个股重点新闻.....13
4 风险提示.....16

图表目录

图表 1 本周各行业涨跌幅统计（单位：%） 8
图表 2 本周电子行业各板块涨跌幅统计 8
图表 3 本周电子行业个股涨跌幅前十 9
图表 4 本周电子行业涨幅前十名柱状图（单位：%） 9
图表 5 本周电子行业跌幅前十名柱状图（单位：%） 10
图表 6 北美半导体设备 BB 值 10
图表 7 日本半导体设备 BB 值 11
图表 8 单晶多晶硅片平均价格（单位：百美元） 11
图表 9 全球硅片季度出货量（单位：百万平方英寸） 11
图表 10 液晶电视 32 英寸周度平均价格（单位：美元） 12
图表 11 现货平均价:NAND FLASH:64GB 8GX8 MLC（单位：美元） 12
图表 12 现货平均价:DRAM:DDR3 4GB 512MX8 1600MHZ（单位：美元） 12

1 本周行业事件：

1.1 静待苹果发布会，关注消费电子产业链

苹果正式公布了秋季新品发布会的具体日期，发布会将于 PDT 时间 9 月 15 日上午 10 点（北京时间 9 月 16 日凌晨 1 点）以线上的方式举办，这也是继 WWDC 2020 后，苹果的第二次线上发布会。

据外媒分析，本次发布会上苹果还会带来这些产品，比如正在准备新的高端和低端 AppleWatch，以及经过重新设计的 iPad Air 和正在开发一款较小的 HomePod。值得一提的是，虽然支持 5G 的 iPhone12 系列无疑是本次发布会中最受期待的产品，但官方此次的邀请函中并没有透露发布会的具体内容，这让不少媒体猜测 iPhone 12 有可能会缺席本次发布会。据彭博社报道称，iPhone 12 系列将要等到 10 月才会推出。此外还有外媒表示，苹果发给媒体的邀请函上写着“时光飞逝”，这或许表明该发布会与 Apple Watch 有关，新 iPhone 推迟发布并不是没有可能。

在苹果创新大周期下，苹果新品发布会对整个苹果产业链都是一次提振，即使 iPhone12 会缺席此次发布会。推荐关注苹果产业链 iPad、AppleWatch 等相关标的。

1.2 长江存储正式推出自有品牌 SSD

长江存储正式发布旗下致钛品牌的消费级固态硬盘产品。其中较为高端 PC005 Active 采用 PCIe 3.0x4 接口、支持 NVMe 1.3 协议，M.2 2280 形态。容量方面，提供 256GB、512GB 和 1TB，都是足容设计。颗粒选取的是长江存储自家 Xtacking 技术的 3D 闪存芯片。

所谓 Xtacking 架构，即可以在两片独立的晶圆上加工外围电路和存储单元，使 NAND 拥有更高的 I/O 接口速度，实现更高的存储密度以及更小的芯片面积。

性能方面，三种容量的标称顺序读取速度可达 3500MB/s、顺序写入速度最高 2900MB/s(1TB 容量)，4K 随机读速最高 340K IOPS（512GB），随机写速最高 360K IOPS（1TB）。

可靠性方面，256GB 终身写入量为 200TBW、1TB 为 640TBW，平均无故障时间 150 万小时，均提供 5 年质保。

目前，致钛长江存储自营店已经在京东上线，PC005 中 256GB 预售价 369 元，512GB 预售价 529 元，目前享受 10 元抵 50 元活动，也就是优惠 40 元，9 月 22 日开始发货。

2018 年全球半导体市场规模 4780 亿美元，其中存储器市场规模为 1650 亿美元，存储器占全球半导体市场规模的比例为 35%，其中 DRAM 市场规模为 957 亿美元，NAND

的市场规模为 660 亿美元，剩余几十亿美金是 Nor Flash，Nor Flash 领域我国已经取得较好的进展，但是 DRAM 和 NAND 市场供给 90%以上被国际几大存储巨头占据，我国的自给率还非常低（5%以下）。

现阶段半导体产业中心已转移到中国大陆，中国大陆已是全球最大和增速最快的市场，但大陆半导体产业起步晚，自给率仅为 15%左右。DRAM 和 NAND 作为半导体和存储器最大细分市场，中国目前几乎完全依赖进口，自制率远低于半导体全行业水平。

而国产存储 DRAM、NAND 相继量产商用，在国际摩擦加剧的晴空下，对国内需求有极大帮助，持续看好国产替代大趋势。

1.3 解放军总医院 5G+全息远程诊疗顺利完成

9 月 9 日，全球首个 5G+全息远程诊疗系统正式在中国江苏泰州发布。同时，全球首例 5G+全息远程诊疗顺利完成落地。此前，解放军总医院在 5G+医疗领域进行了多项探索，其中包括全球首例 5G 远程脑起搏器植入手术、全球首例 5G 远程全门诊等创新项目，此次 5G+全息远程诊疗的顺利完成，标志 5G+医疗的应用场景得到了更进一步地拓展。

全球首个 5G+全息远程诊疗系统，由解放军总医院海南医院在“5G 远程诊疗系统”的基础上，通过全息影像展示及全息直播互动技术，实现的远程全息医疗影像实时传输技术，可以为远程患者展现更真实生动的诊疗画面，并且使医生和病患在几乎零时延的环境下实时互动。

基于系统的全球首例 5G+全息远程诊疗案例，由解放军总医院海南医院和泰州美好医院合作完成，此次 5G+全息远程诊疗，由解放军总医院神经外科主任凌至培教授主持，为远在 2500 公里外的江苏泰州帕金森患者进行远程诊疗。

看好 5G 未来周边应用，全息投影微型化可能是未来科技在多场景应用的关键。

1.4 美国考虑将中芯国际列入黑名单，中芯国际和长江存储正在加速“去美”进程

据 CNBC 报道，美国国防部发言人表示，特朗普政府正考虑对中国最大的半导体制造商——中芯国际实施出口限制。

美国国防部正在讨论中芯国际是否应该被列入商务部的实体名单，该名单实质上限制了这些公司接受美国制造的特定商品。美国实体公司名单目前包括 300 多家中国公司。路透社(Reuters)首先报道了特朗普政府可能采取的这一举措，这是美国政

府持续向中国科技公司施压的举措之一，将标志着华盛顿和北京之间的科技之争出现重大升级。

中芯国际在周六的一份声明中表示，该公司“对这一消息感到震惊和不解”，并表示该公司“仅为民用和商业终端用户和终端用途提供服务”。“我们与中国军方没有关系，”中芯国际补充称，“对公司与中国军方关系的任何报道均为不实新闻。”该公司写道：“中芯国际愿意与美国政府机构进行真诚和透明的沟通，希望解决潜在的误解。”

中芯国际被视为中国振兴国内半导体产业的关键角色，美中摩擦加速了这一雄心。对中芯国际实施出口管制，将影响向中国制造商销售芯片制造技术的美国公司。

从目前的信息看，这个制裁是路透社说的，发起者可能是美国五角大楼，批不批还要看特朗普政府。目前还在意向阶段或者说只是一个提案。

同时据日经亚洲评论 9 月 9 日报道，中芯国际（SMIC）和中国第一家 3D NAND 闪存制造商长江存储（Yangtze Memory Technologies）近期都制定了雄心勃勃的计划，加紧测试自主研发生产线中的非美设备。据称，中芯国际年底之前准备铺设无美国设备的 40 纳米芯片生产线，并计划在三年内在相同的基础上研发更先进的 28 纳米制程。与此同时，长江存储准备在不远的将来把国内设备替代率从 30%提高到 70%，并且有计划地将更多内地公司纳入其供应商序列。

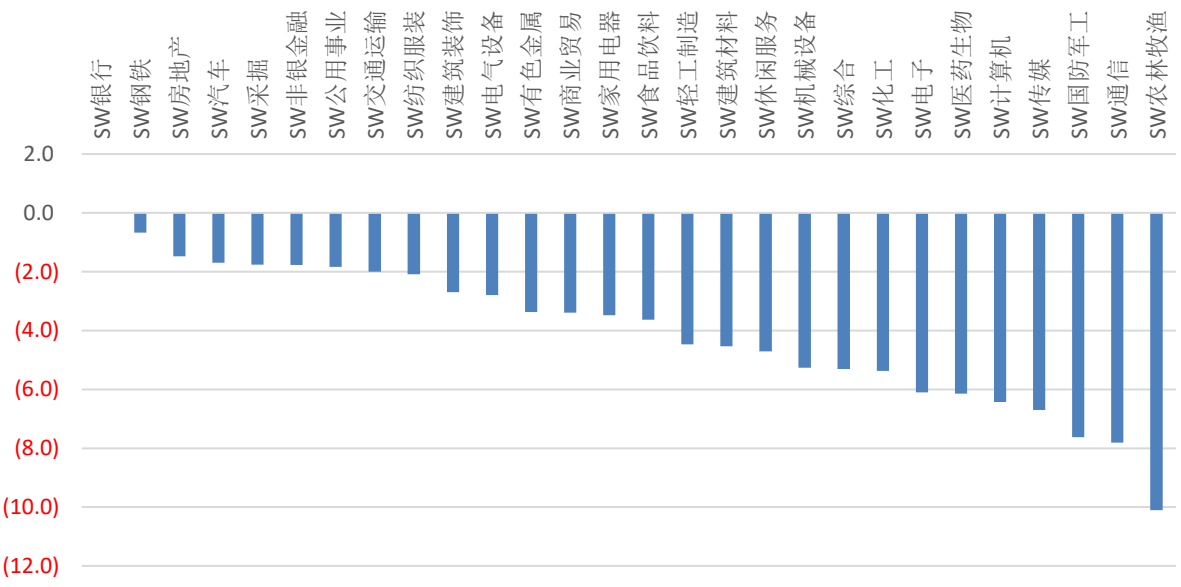
国际摩擦存在加剧的可能性，从产业链的安全，政府层面和整个产业链层面都存在国产替代巨大需求，这样的动力预计将会维持 3-5 年。

2 市场行情回顾

2.1 本周板块指数涨跌幅

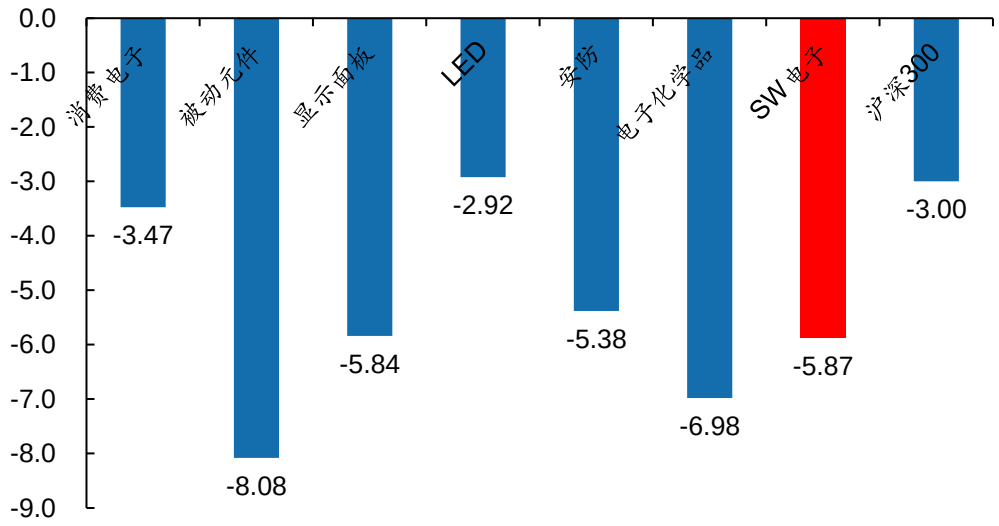
本周电子指数(-5.87%)整体表现弱于沪深 300 指数(-3.00%)，其中表现较好的为 LED 板块。从细分子板块来看，消费电子加权平均涨跌幅为-3.47%，跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点；被动元件加权平均涨跌幅为-8.08%，跑输沪深 300 指数 5.08 个百分点；显示面板加权平均涨跌幅为-5.84%，跑输沪深 300 指数 2.84 个百分点；LED 板块加权平均涨跌幅为-2.92%，跑赢沪深 300 指数 0.07 个百分点；安防板块加权平均涨跌幅为-5.38%，跑输沪深 300 指数 2.38 个百分点；电子化学品加权平均涨跌幅为-6.98%，跑输沪深 300 指数 3.99 个百分点。

图表 1 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 2 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

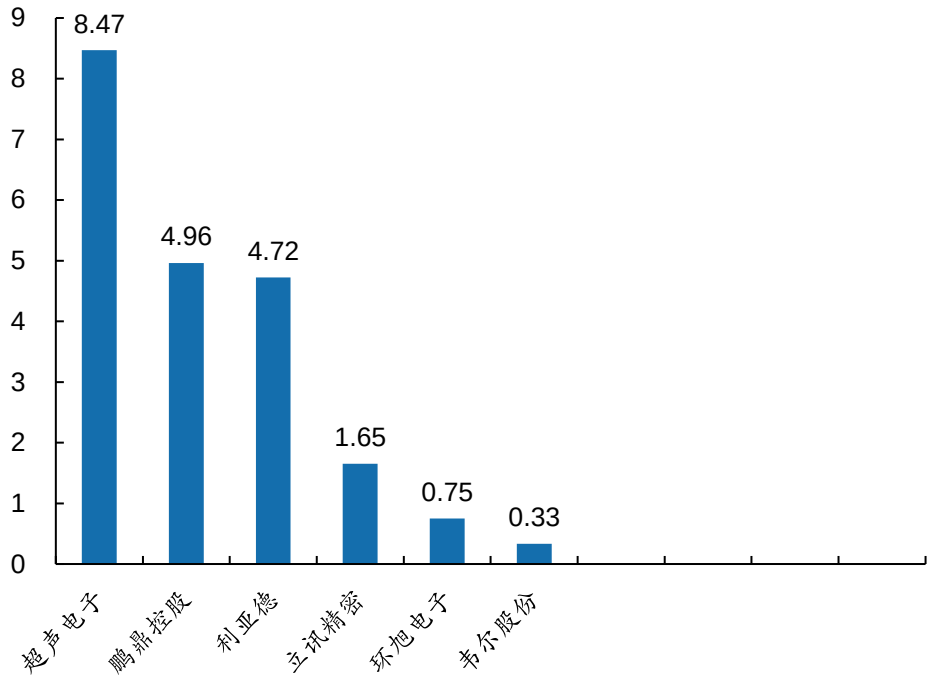
2.2 本周电子个股表现

图表 3 本周电子行业个股涨跌幅前十

周涨幅前十		周跌幅前十	
超声电子	8.47%	富瀚微	-20.39%
鹏鼎控股	4.96%	惠伦晶体	-20.06%
利亚德	4.72%	华灿光电	-19.74%
立讯精密	1.65%	君正集团	-18.85%
环旭电子	0.75%	宇瞳光学	-15.99%
韦尔股份	0.33%	北方华创	-15.96%
		深南电路	-15.87%
		南大光电	-15.66%
		卓胜微	-15.63%
		晶瑞股份	-15.56%

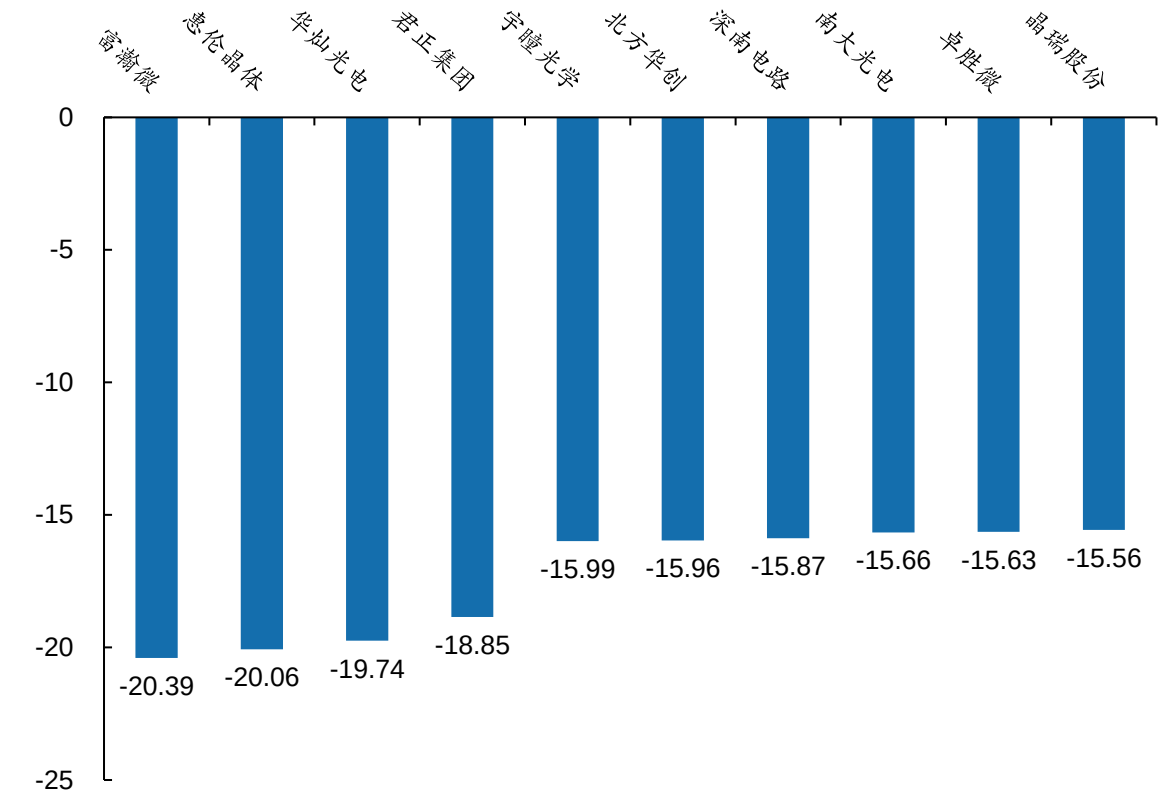
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 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

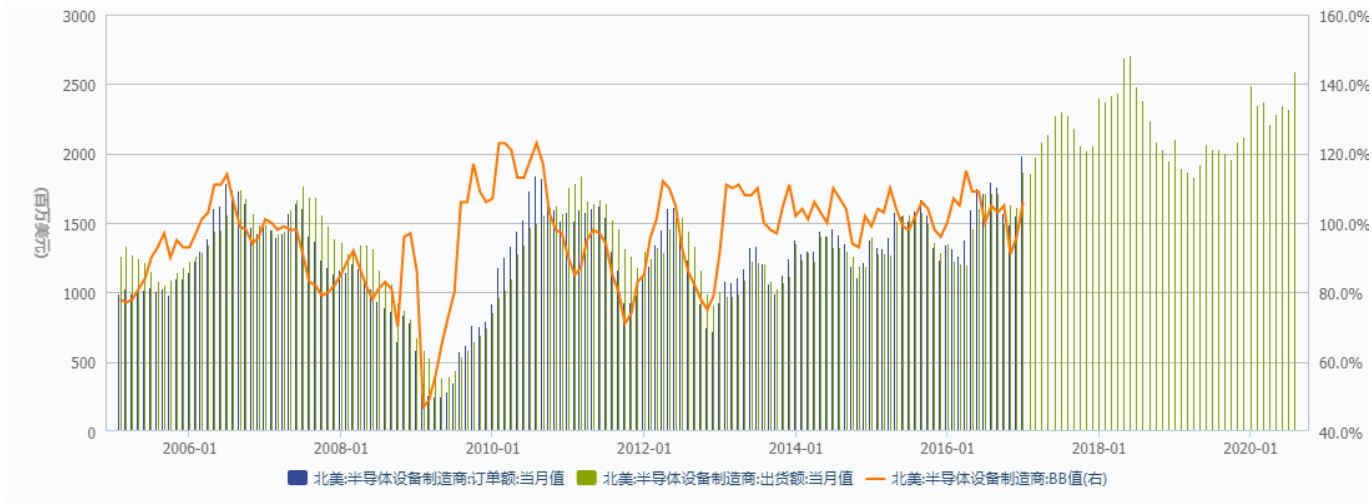
图表 5 本周电子行业跌幅前十名柱状图（单位：%）



资料来源：wind，华安证券研究所

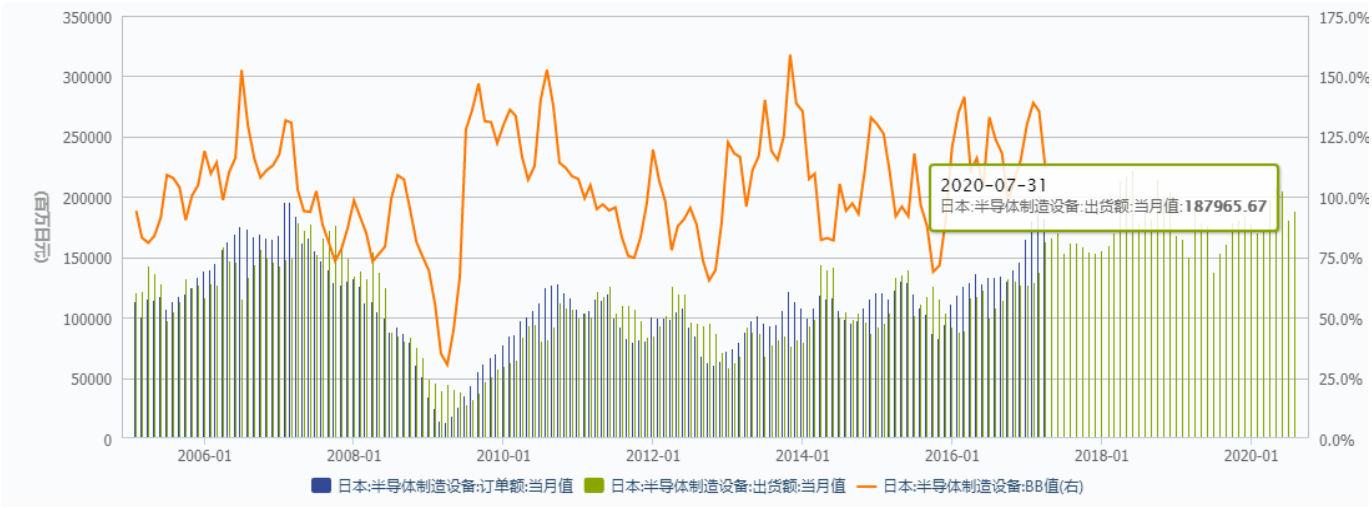
2.3 行业数据变化

图表 6 北美半导体设备 BB 值



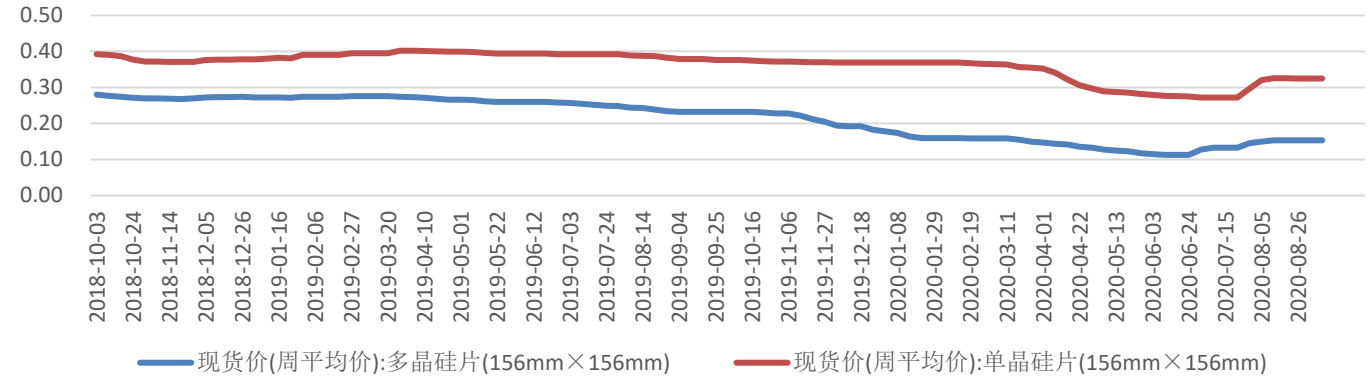
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 日本半导体设备 BB 值



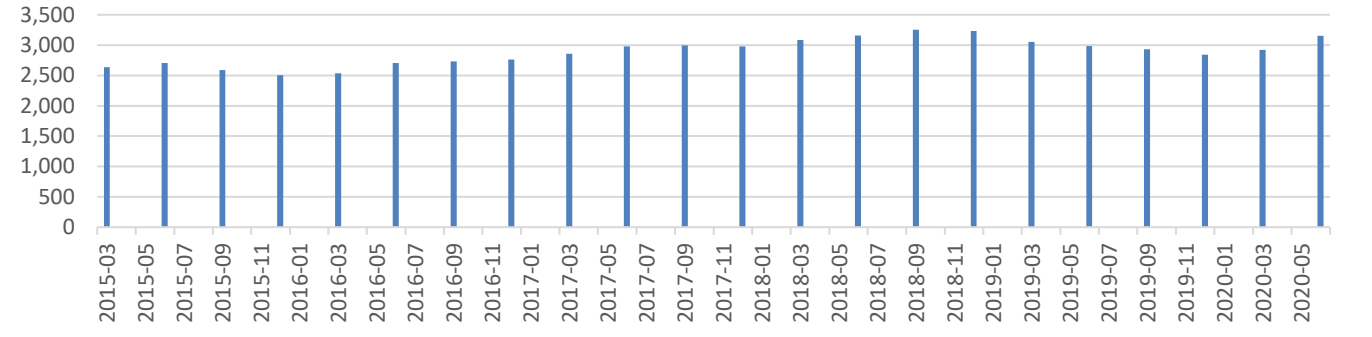
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 单晶多晶硅片平均价格（单位：百美元）



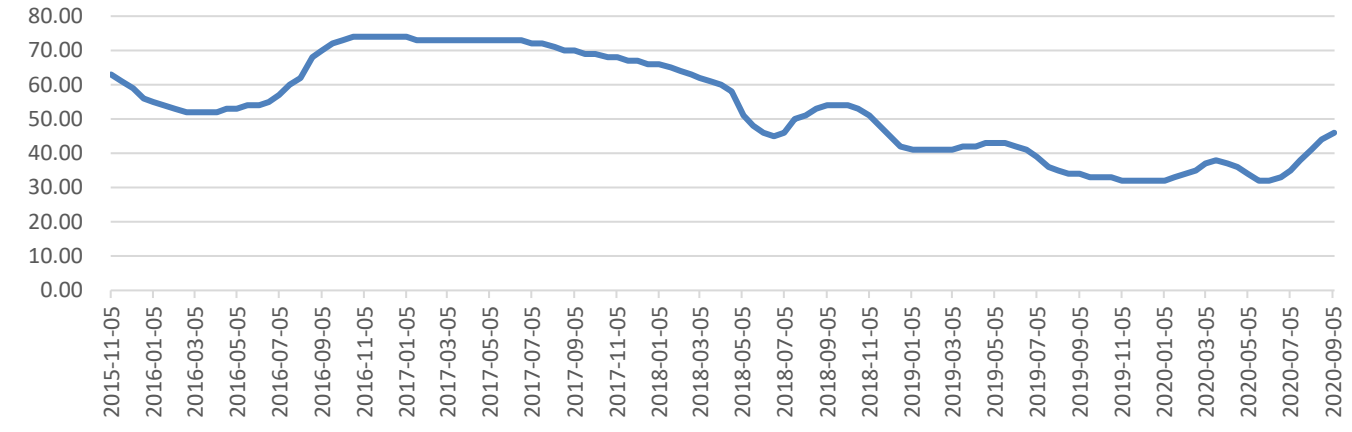
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 全球硅片季度出货量（单位：百万平方英寸）



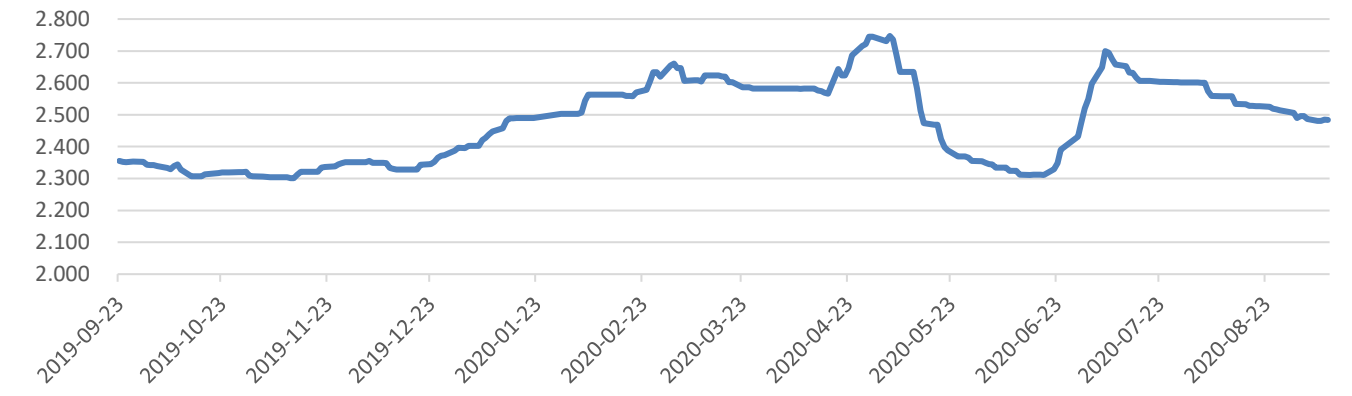
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 液晶电视 32 英寸周度平均价格（单位：美元）



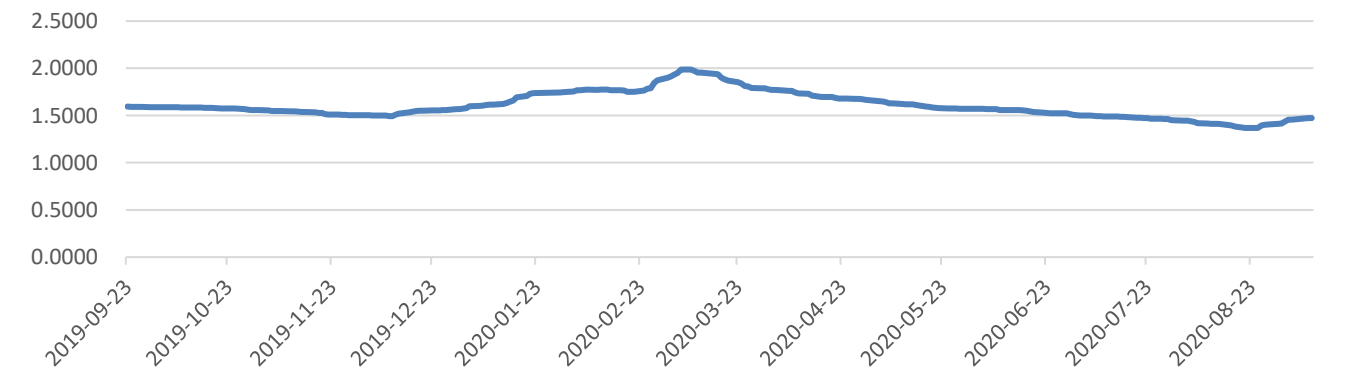
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 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 12 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

【天津普林】持股 18.48%的股东津融集团拟自该公告披露之日起 15 个交易日后 6 个月内，以集中竞价方式减持公司股份不超过 491.6994 万股，即不超过公司总股本的 2%；且在任意连续 90 日内，采取集中竞价方式减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%，即不超过 245.8497 万股。（来源：格隆汇）

【泰晶科技】公司及子公司自 2020 年 8 月 18 日至 2020 年 9 月 4 日累计获得与收益相关的政府补助为 155 万元，占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净利润的 13.62%。（来源：格隆汇）

【中威电子】公司近日接到公司控股股东、实际控制人石旭刚函告，获悉其所持有公司的部分股份办理了解质押及质押业务，其中，解除质押及质押 3318 万股。（来源：格隆汇）

【鹏鼎控股】公司 2020 年 8 月合并营业收入为人民币 23.5697 亿元，较 2019 年同期的合并营业收入减少 14.92%。（来源：格隆汇）

【意华股份】首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告，此次解除限售的股份数量为约 1.02 亿股，占公司总股本的 59.8440%；此次解除限售股份的上市流通日期为 2020 年 9 月 9 日。（来源：格隆汇）

【民德电子】公司近日收到公司监事、股东白楠出具的《股份减持计划进展告知函》，截至 2020 年 9 月 7 日，上述减持计划中的股票减持数量已过半且实施完毕，同时白楠承诺此次减持计划期间内，不再继续减持计划内剩余公司股份，并承诺自本日起六个月内不再进行任何形式的减持。截至 2020 年 9 月 7 日，白楠累计已减持公司股份 39.193 万股。（来源：格隆汇）

【联创电子】公司于 2020 年 9 月 7 日收到中国证监会出具的《关于核准联创电子科技股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2020]2081 号)，核准公司非公开发行不超过约 2.79 亿股新股，批复自核准发行之日起 12 个月内有效。（来源：格隆汇）

【经纬辉开】此次解除限售股份为 2019 年公司非公开发行股票的限售股份，承诺限售期限为 12 个月，涉及 3 名股东分别为张家港保税区丰瑞嘉华企业管理有限公司、湖南天易集团有限公司、艾艳。此次解除限售的股份数量为 7275 万股，占公司股本总数的 15.6534%。此次解除限售股份可上市流通日为 2020 年 9 月 10 日(星期四)。（来源：格隆汇）

【深天马 A】公司非公开发行股票 409624610 股。本次非公开发行新股上市后，公司总股本由 2048123051 股增加至 2457747661 股，同时公司控股股东中航国际控股有限公司之一致行动人湖北长江天马定增投资基金合伙企业(有限合伙)参与认购公司本次非公开发行

股票，公司控股股东及一致行动人持股股份比例变动超过 1%，本次减少股数 8192.4922 股，变动比例 3.33%。（来源：格隆汇）

【江丰电子】合伙企业拟认缴出资总额为人民币 1.001 亿元，其中，宁波海创同辉作为普通合伙人拟以货币方式认缴出资人民币 10 万元；株洲云峰二号基金作为有限合伙人拟以货币方式认缴出资人民币 7000 万元；公司拟以货币方式认缴出资人民币 2000 万元；单含文先生拟以货币方式认缴出资人民币 500 万元；赵志刚拟以货币方式认缴出资人民币 500 万元。（来源：格隆汇）

【柏楚电子】公司及全资子公司上海柏楚数控科技有限公司、全资子公司上海控软网络科技有限公司、控股子公司上海波刺自动化科技有限公司自 2019 年 8 月 8 日至 2020 年 9 月 8 日累计获得政府补助款项共计人民币 4665.76 万元，均为与收益相关的政府补助。（来源：格隆汇）

【世运电路】公司近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》。中国证监会依法对公司提交的《上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》申请材料进行了审查，经审查，该申请所有材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。（来源：格隆汇）

【顺络电子】公司于近日接到公司股东新余市恒顺通电子科技开发有限公司(“恒顺通”)通知，获悉恒顺通将持有公司部分股权办理了质押业务，此次质押 363.5 万股，占其所持股份比例 5.55%。（来源：格隆汇）

【精研科技】持公司 71.2001 万股(占公司总股本比例 0.62%)的股东南京常隆兴业投资中心(有限合伙)(“常隆兴业”)，计划于公告披露之日起 3 个交易日之后的 90 日内，以集中竞价交易方式减持其持有的公司股份，减持数量不超过 71.2001 万股(占公司股份总数的 0.62%)，且连续 90 个自然日不超过公司总股本的 1%。（来源：格隆汇）

【和而泰】创和投资本次股份减持计划已实施完成。创和投资本次计划减持公司股份不超过 900 万股，已累计减持公司股份 899.9991 万股，占公司现有总股本的 0.9846%。（来源：格隆汇）

【长信科技】公司股票自 2020 年 7 月 29 日至 2020 年 9 月 8 日期间，连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于公司“长信转债”当期转股价格(6.15 元/股)的 130%(8.00 元/股)，根据《募集说明书》的约定，已触发“长信转债”的赎回条款。公司召开第六届董事会第二次会议，审议通过了《关于不提前赎回“长信转债”的议案》，结合当前市场情况及公司实际综合考虑，董事会决定本次不行使“长信转债”的提前赎回权利，不提前赎回“长信转债”。（来源：格隆汇）

【华正新材】公司拟以不低于人民币 1800 万元（含），不超过人民币 3600 万元（含）回购公司股份，回购期限为自公司董事会审议通过回购股份方案之日起不超过 12 个月。回购价格不超过人民币 63.33 元/股。（来源：格隆汇）

【环旭电子】公司 2019 年第二次临时股东大会的授权，公司第五届董事会第五次会议审议通过了《关于公司向激励对象授予预留股票期权的议案》，确定授予日为 2020 年 9 月 9 日，向 5 名激励对象授予 114 万份股票期权。（来源：格隆汇）

【韦尔股份】该激励计划授予的股票期权的行权价格为 185.76 元/股，限制性股票的授予价格为 111.46 元/股。该激励计划授予的激励对象总人数为 1251 人，包括公司(含子公司，下同)任职的公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术(业务)人员(不包括公司监事与独立董事)。（来源：格隆汇）

【中微公司】公司于 2020 年 8 月 12 日披露了《股东集中竞价减持股份计划公告》，悦橙投资、创橙投资、亮橙投资、橙色海岸为收回部分投资成本，拟自本次减持计划公告之日起十五个交易日之后的 90 天内，即 2020 年 9 月 2 日至 2020 年 12 月 1 日，以集中竞价方式减持其持有的公司股份不超过 5,348,622 股，占公司总股本比例不超过 1%。自本次减持计划时间区间起始日至本公告日，悦橙投资、创橙投资、亮橙投资、橙色海岸通过集中竞价的方式减持公司股份 427.87 万股，本次减持计划实施数量已过半。（来源：格隆汇）

【通富微电】现公司收到产业基金出具的《关于通富微电子股份有限公司股份减持计划过半的告知函》，其减持计划中的减持数量已实施过半，通过集中竞价方式减持所持有的公司股票 584.8059 万股，持股比例从 20.73%下降至 20.23%。（来源：格隆汇）

【中颖电子】公司收到于持股 5%以上股东 Win Channel 出具的《股份减持进展告知函》，其计划减持股份的数量已经过半，本次减持股数 139.5 万股，减持比例 0.499%。（来源：格隆汇）

【紫光国微】同意公司根据实际经营的需要，向华夏银行股份有限公司北京分行申请不超过 2 亿元人民币的综合授信额度，授信方式为信用授信，授信有效期为一年，综合授信内容包括但不限于流动资金贷款、银行承兑汇票、保函、信用证等。同意公司根据实际经营的需要，向兴业银行股份有限公司唐山分行申请不超过 5 亿元人民币的综合授信额度，授信方式为信用授信，授信有效期为一年，综合授信内容包括但不限于发债、债券类投资、流动资金贷款、银行承兑汇票、信用证、福费廷等。（来源：格隆汇）

【北方华创】公司于近日收到国家集成电路基金持股变动比例达到 1%的通知，2020 年 8 月 31 日-2020 年 9 月 9 日，国家集成电路基金以集中竞价交易方式减持公司股份约 440.61

万股，减持比例 0.89%，另外，因公司 2019 年限制性股票授予被动稀释 0.09%；因公司 2018 年股权激励计划第一个行权期行权被动稀释 0.02%。此次变动后，国家集成电路基金持有股份 4482.5 万股，占总股本比例 9.03%。（来源：格隆汇）

【聚灿光电】公司近日收到董事徐英盖发出的《关于股份减持计划实施进展的告知函》。截至 2020 年 9 月 10 日，徐英盖此次减持计划累计减持 218.4973 万股，其减持数量已过半。（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。