行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

2020H1 电子行业增速放缓 半导体表现抢眼

——电子

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

本周（2020.08.31-2020.09.06）上证指数上涨-1.42%，深证成指上涨-1.41%，创业板指上涨-0.93%，申万电子指数上涨 0.69%，位列申万 28 个一级行业周涨跌幅第 3 位。目前，电子板块 TTM 市盈率为 56.4 倍，位列申万 28 个一级行业的第 4 位。

- 股价涨幅前五名：长方集团、乾照光电、聚灿光电、超华科技、法拉电子；
- 股价跌幅前五名：长电科技、协创数据、杰美特、传音控股、欧菲光。

每周一谈：2020H1 电子行业增速放缓 半导体表现抢眼

SW 电子行业共 286 家（AB 股共存的剔除 B）公司发布了 2020 年半年度报告，营业收入同比增长的公司有 164 家，下滑的有 122 家，归母净利润为负的有 38 家。2020 年上半年 286 家公司营业收入总计 10520.26 亿元，同比增长 4.06%；净利润合计 510.4 亿元，同比增长 20.71%。从细分行业看：

- **半导体：**61 家公司今年上半年营业收入总计 845.26 亿元，同比增长 25.65%；净利润合计 80.76 亿元，同比大幅增长 109.88%。2020 年上半年虽然受到新冠疫情影响，但半导体行业依然实现高速增长。由于中美贸易摩擦加剧影响，国内半导体国产化替代进程加速，国内半导体行业开启加速增长。
- **印刷电路板：**26 家公司今年上半年实现营业收入总计 647.26 亿元，同比增长 11.48%；净利润合计 57.64 亿元，同比增长 26.4%。在 5G 通信、数据中心等领域需求的带动下，印刷电路板行业保持稳定增长。
- **显示器件：**34 家公司今年上半年实现营业收入总计 1564.64 亿元，较去年同期下降 6.72%；净利润合计 10.15 亿元，较去年同期下降 82.77%。疫情使得终端消费需求受到短期抑制，显示行业周期复苏延缓，面板价格在历史底部波动。未来随着疫情的逐步减弱，终端需求的逐渐恢复，以及行业低效产能的加速退出，显示行业经营环境将出现改善。
- **电子制造：**70 家公司今年上半年实现营业收入总计 4370.39 亿元，较去年同期增长 12.9%；净利润合计 255.85 亿元，同比增长 29.81%。由于国内疫情已得到迅速控制，国内的复工复产相对及时，使得国内的电子制造行业依然能保持稳定增长。

投资策略：随着中美贸易摩擦的加剧，国内国产替代进程将加速。特别是在半导体领域，由于半导体是未来科技发展的基础，国内半导体将迎来高速发展期。我们建议关注各细分领域龙头企业的投资机会，推荐组合：赛腾股份、闻泰科技、华润微、三安光电、兆易创新各 20%。

风险提示：行业发展不及预期；疫情影响大于预期；下游消费需求低于预期。

评级 增持（维持）

2020 年 09 月 07 日

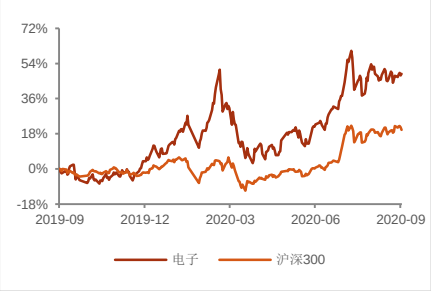
曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	286
行业平均市盈率	51.74
市场平均市盈率	23.52

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《电子行业研究周报：新能源汽车回暖带动功率器件需求提升》2020-08-31

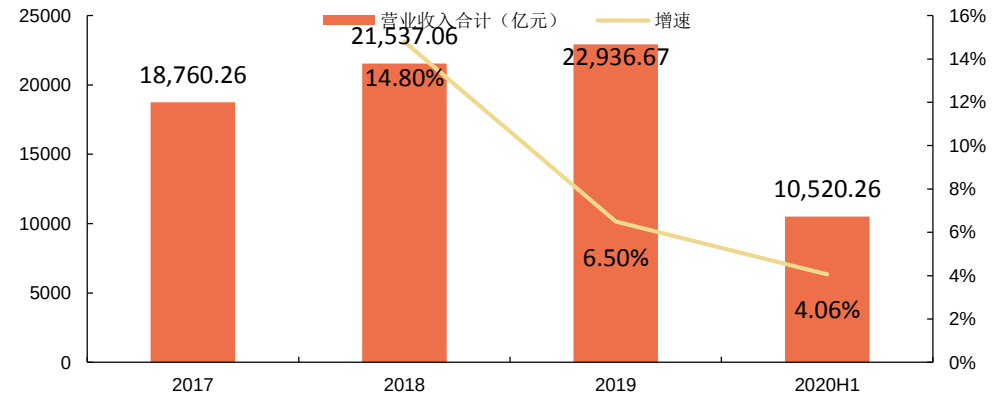
2、《电子行业研究周报：功率半导体推进第三代半导体材料发展》2020-08-24

3、《电子行业研究周报：国内 IGBT 行业发展现状》2020-08-10

1. 2020H1 电子行业增速放缓 半导体表现抢眼

SW 电子行业共 286 家（AB 股共存的剔除 B）公司发布了 2020 年半年度报告，我们对电子行业的这 286 家上市公司今年上半年的经营情况进行分析。营业收入同比增长的公司有 164 家，下滑的有 122 家，归母净利润为负的有 38 家。2020 年上半年 286 家公司营业收入总计 10520.26 亿元，同比增长 4.06%；净利润合计 510.4 亿元，同比增长 20.71%。

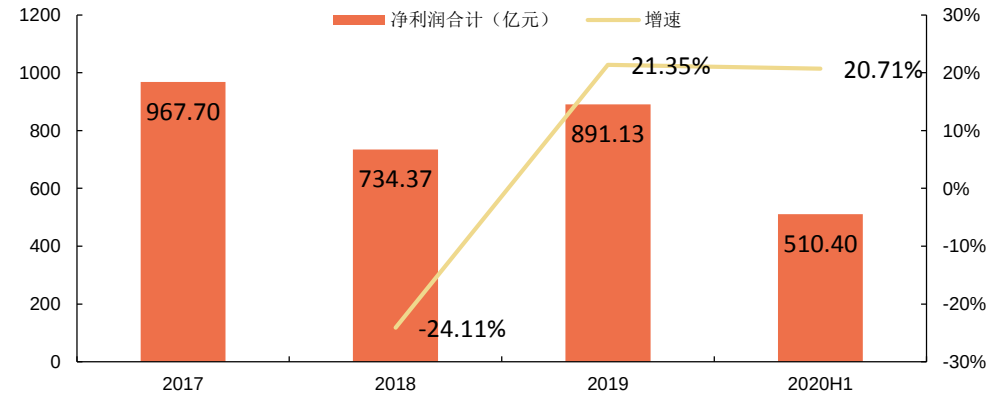
图1：SW 电子行业 286 家公司营业收入合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

2020 上半年受新冠疫情影响，下游需求下降导致电子行业营收增速放缓。但同期净利润依然保持高速增长，同比增幅达 20.71%，显示出电子行业盈利能力的提升。

图2：SW 电子行业 246 家公司净利润合计情况

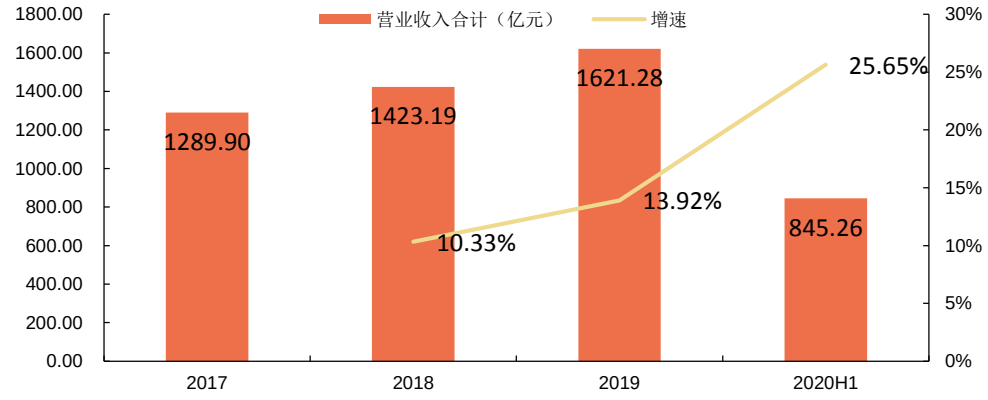


资料来源：wind，申港证券研究所

1.1 半导体

SW 半导体行业共 61 家公司，2020 年上半年营业收入同比增长的公司有 37 家，下滑的有 24 家，归母净利润为负的有 9 家。61 家公司今年上半年营业收入总计 845.26 亿元，同比增长 25.65%；净利润合计 80.76 亿元，同比大幅增长 109.88%。

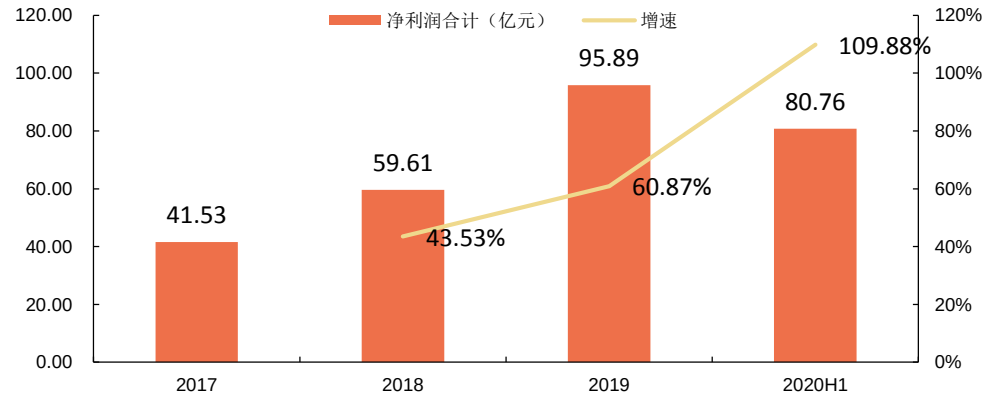
图3：半导体行业 43 家公司营业收入合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

2020 年上半年虽然受到新冠疫情影响，但半导体行业依然实现高速增长。由于中美贸易摩擦加剧影响，国内半导体国产化替代进程加速，国内半导体行业开启加速增长。

图4：半导体行业 43 家公司净利润合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

2020 年上半年，半导体行业实现净利润 109.88%的大幅增长，主要原因有以下几点：

- 中芯国际：2020 年上半年实现营收 131.61 亿元，同比增长 29.38%，实现净利润 13.86 亿元，同比增长 329.83%。受益于晶圆销售数量以及价格的同比提升，公司营收实现快速增长。晶圆销售数量 2020 上半年达 280 万片（折合成 8 英寸晶圆），同比增长 19.7%，平均售价由去年同期的 4285 元提升至今年的 4631 元。公司的整体毛利率水平也由去年同期的 20.99%提升至今年的 23.5%。
- 韦尔股份：2020 年上半年公司实现营业收入 80.42 元，同比增长 41.02%；实现净利润 9.90 亿元，同比增长 1206.17%。公司在 2019 年度顺利完成对北京豪威、思比科的收购，公司在主营业务上增加了 CMOS 图像传感器领域的布局，使得公司半导体设计整体技术水平快速提升，且为公司带来了智能手机、安防、汽车、医疗等领域的优质客户资源，公司的盈利水平得到了大幅提升。

- 长电科技：2020 年上半年公司实现营业收入 119.76 亿元，同比增长 30.91%。归属于股东的净利润 3.66 亿元，去年同期为-2.59 亿元。毛利率 14.6%，同比增加 3.5 个百分点。公司上半年营收同比大幅提升，主要来自于国际和国内的重点客户订单需求强劲。同时，各工厂持续加大成本管控与营运费用管控，调整产品结构，推动盈利能力提升。

2020 年上半年半导体板行业净利润同比增幅前 5 的公司为韦尔股份、晶方科技、睿创微纳、中芯国际和南大光电。

表1：2020H1 半导体行业净利润同比增幅前五

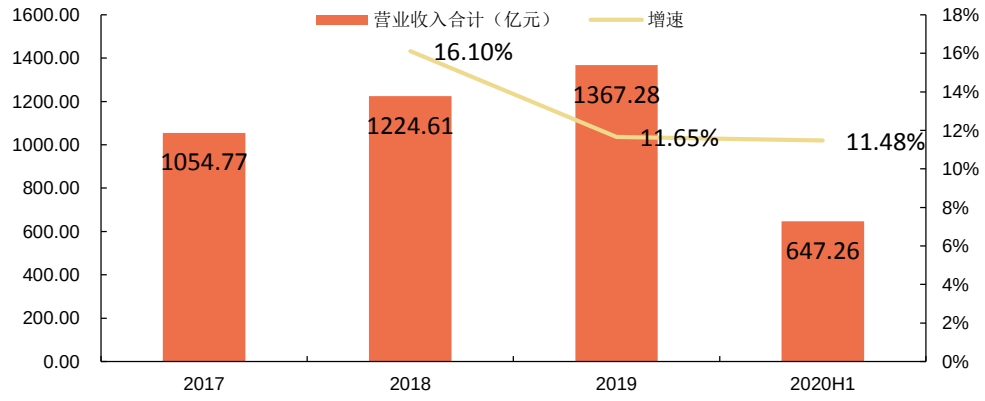
证券代码	公司名称	2020H1 净利润（亿元）	2019H1 净利润（亿元）	同比增幅
603501.SH	韦尔股份	4.6563	9.9010	3816.53%
603005.SH	晶方科技	1.0830	1.5606	623.84%
688002.SH	睿创微纳	2.0207	3.0838	376.70%
688981.SH	中芯国际	17.9376	13.8641	329.83%
300346.SZ	南大光电	0.5501	0.8837	235.75%

资料来源：wind，申港证券研究所

1.2 印刷电路板

印刷电路板行业共 26 家公司，2020 年上半年营业收入同比增长的公司有 21 家，下滑的有 5 家，归母净利润为负的有 2 家。26 家公司今年上半年实现营业收入总计 647.26 亿元，同比增长 11.48%；净利润合计 57.64 亿元，同比增长 26.4%。

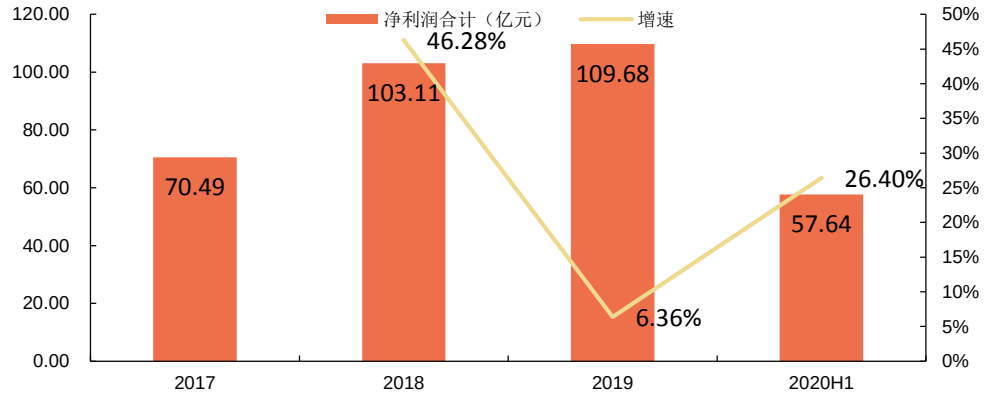
图5：印刷电路板行业 24 家公司营业收入合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

印刷电路板行业 2019 年度净利润增速大幅下降，一个原因是方正科技在 2018 年度净利润为 0.55 亿元，而 2019 年出现大幅亏损，亏损额度达 13.29 亿元，使得行业的净利润增速大幅下滑。

图6：印刷电路板行业 24 家公司净利润合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

印刷电路板行业 2020 年上半年营业收入增速 11.48%，净利润增速 26.4%，净利润增速远高于营业收入。对此影响较大的公司有：

- 生益科技：2020 上半年度公司实现营业收入 68.79 亿元，同比增长 15.16%。实现归属于上市公司股东的净利润 8.26 亿元，同比增长 31.33%。在公司经营方面，汽车电子、家电以及手机等消费类电子订单受疫情影响较大，公司抓住“新基建”所拉动的 5G 通讯、基站、数据中心以及医疗等领域的订单机会，及时调整销售策略，优化产品销售结构，加大力度推进高频高速产品的推广和认证，通过集团各子公司以及公司内部各部门的联动和协同取得了较好的经营成果。
- 深南电路：2020 年上半年度公司实现营业总收入 59.15 亿元，同比增长 23.46%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.24 亿元，同比增长 53.77%。2020 年，在新冠肺炎疫情、中美经贸摩擦等事件影响下，印制电路板行业受到一定冲击，但下游市场仍有结构性机会，公司主要聚焦于 5G 通信、数据中心、医疗等受影响较小的市场，仍保持了较快发展。

2020 年上半年印刷电路板行业净利润同比增幅前 5 的公司为广东骏亚、兴森科技、四会富仕、天津普林和深南电路。

表2：2020H1 印刷电路板行业净利润同比增幅前五

证券代码	公司名称	2020H1 净利润（亿元）	2019H1 净利润（亿元）	同比增幅
603386.SH	广东骏亚	0.3756	0.1133	231.51%
002436.SZ	兴森科技	3.7630	1.3896	170.80%
300852.SZ	四会富仕	0.6085	0.3287	85.12%
002134.SZ	天津普林	0.1013	0.0574	76.48%
002916.SZ	深南电路	7.2432	4.7104	53.77%

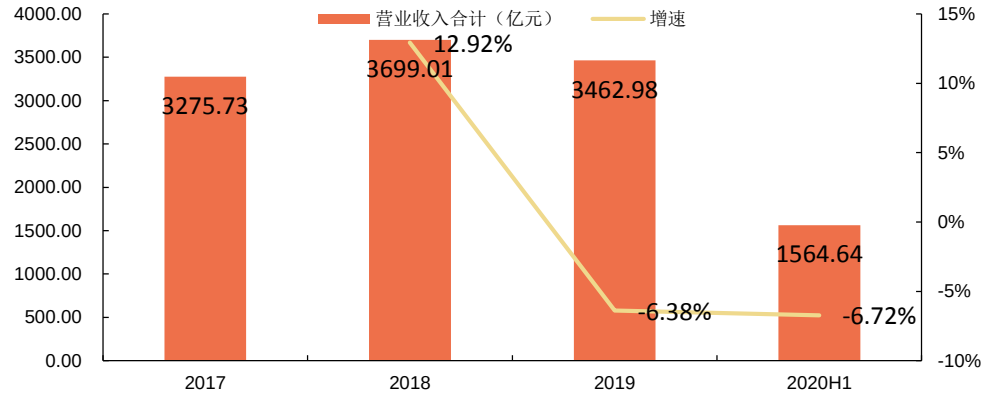
资料来源：wind，申港证券研究所

1.3 显示器件

显示器件行业共 34 家（AB 股共存的剔除 B）公司，2020 年上半年营业收入同比增长的有 19 家，下滑的有 15 家，归母净利润为负的有 9 家。34 家公司今年上半

年实现营业收入总计 1564.64 亿元，较去年同期下降 6.72%；净利润合计 10.15 亿元，较去年同期下降 82.77%。

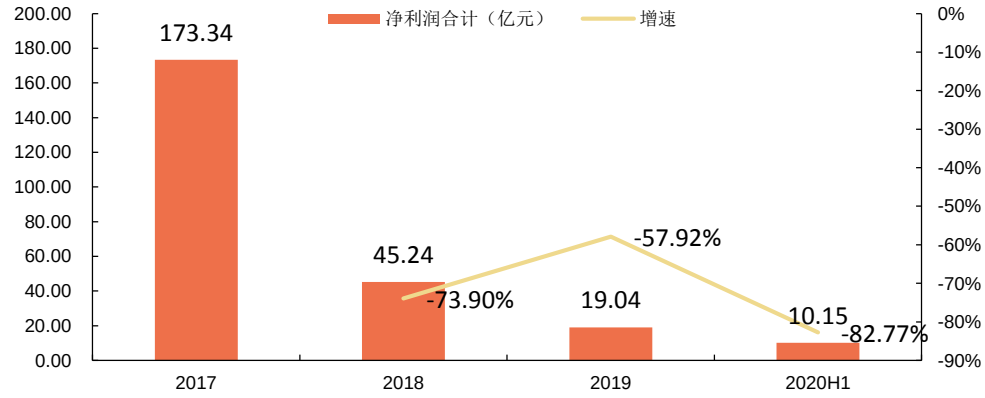
图7：显示器件行业 30 家公司营业收入合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

上半年，突如其来的新冠肺炎疫情对显示行业带来冲击，终端消费需求受到短期抑制，显示行业周期复苏延缓，面板价格在历史底部波动。近几年由于行业竞争加剧导致价格下跌，显示行业的盈利能力不断下降。未来随着疫情的逐步减弱，终端需求的逐渐恢复，以及行业低效产能的加速退出，显示行业经营环境将出现改善。

图8：显示器件行业 30 家公司净利润合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

2020 年上半年显示器行业净利润同比增幅前 5 的公司为三利谱、同兴达、莱宝高科、龙腾光电和八亿时空。

表3：2020H1 显示器行业净利润同比增幅前五

证券代码	公司名称	2019H1 净利润（亿元）	2018H1 净利润（亿元）	同比增幅
600707.SH	三利谱	0.2875	0.0122	2256.56%
688181.SH	同兴达	0.8254	0.2775	197.44%
300120.SZ	莱宝高科	2.3218	0.9529	143.66%
002106.SZ	龙腾光电	0.4647	0.2152	115.94%

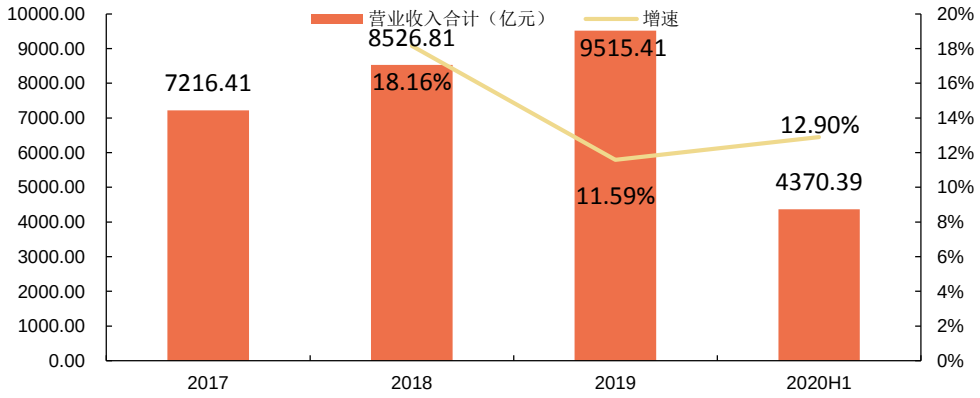
证券代码	公司名称	2019H1 净利润（亿元）	2018H1 净利润（亿元）	同比增幅
300319.SZ	八亿时空	0.8449	0.5752	46.89%

资料来源：wind，申港证券研究所

1.4 电子制造

电子制造行业共 70 家（AB 股共存的剔除 B）公司，2020 年上半年营业收入同比增长的公司有 45 家，下滑的有 25 家，归母净利润为负的有 5 家。70 家公司今年上半年实现营业收入总计 4370.39 亿元，较去年同期增长 12.9%；净利润合计 255.85 亿元，同比增长 29.81%。

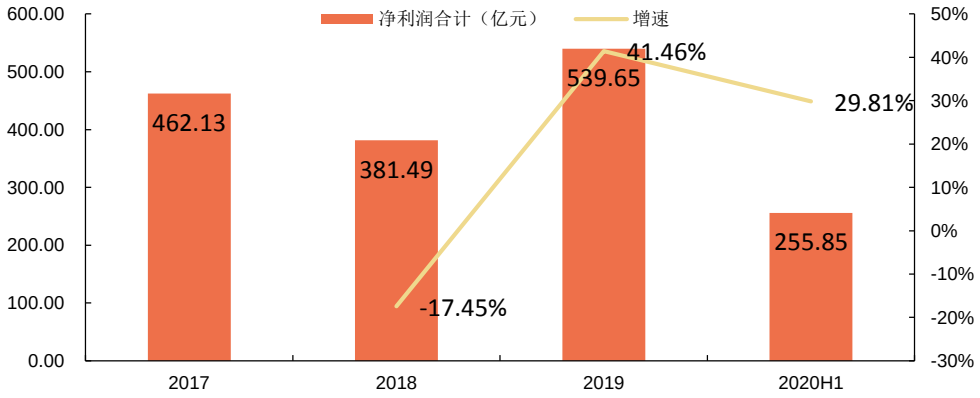
图9：电子制造行业 60 家公司营业收入合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

2020 年上半年虽然受疫情影响，但立讯精密、歌尔股份、传音控股等公司净利润均实现较大幅度上涨。由于国内疫情已得到迅速控制，国内的复工复产相对及时，使得国内的电子制造行业依然能保持稳定增长。

图10：电子制造行业 60 家公司净利润合计情况



资料来源：wind，申港证券研究所

2020 年上半年电子制造行业净利润同比增幅前 5 的公司为*ST 奋达、创世纪、闻泰科技、得润电子和春秋电子。

表4：2020H1 电子制造行业净利润同比增幅前五

证券代码	公司名称	2019H1 净利润（亿元）	2018H1 净利润（亿元）	同比增幅
601138.SH	*ST 奋达	7.9725	0.7505	962.29%
002415.SZ	创世纪	1.3970	0.1358	928.72%
002475.SZ	闻泰科技	17.0142	1.9620	767.19%
300433.SZ	得润电子	1.7126	0.2746	523.67%
600745.SH	春秋电子	1.3812	0.2598	431.64%

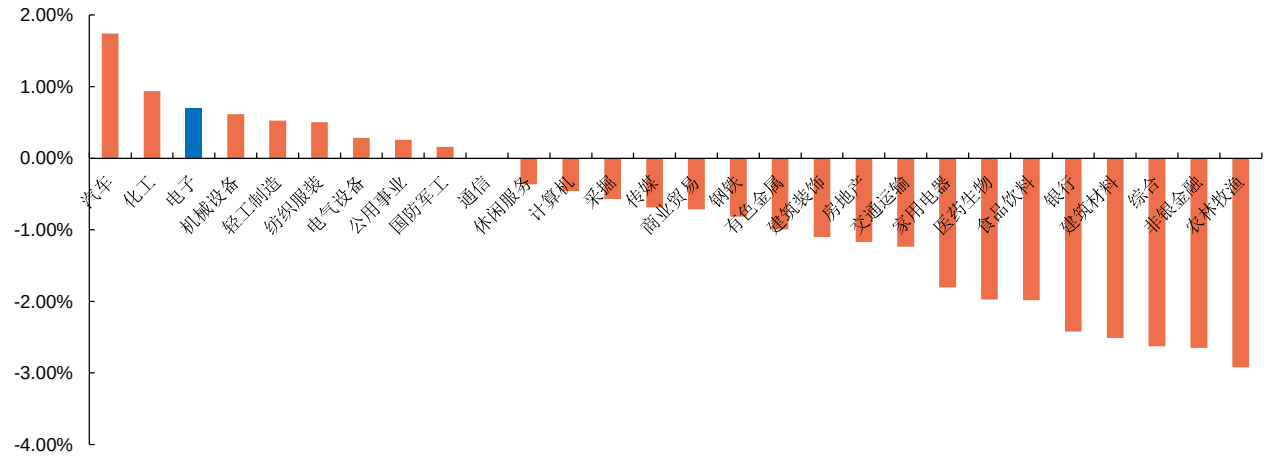
资料来源：wind，申港证券研究所

2. 市场回顾

本周（2020.08.31-2020.09.06）上证指数上涨-1.42%，深证成指上涨-1.41%，创业板指上涨-0.93%，申万电子指数上涨 0.69%，位列申万 28 个一级行业周涨跌幅第 3 位。目前，电子板块 TTM 市盈率为 56.4 倍，位列申万 28 个一级行业的第 4 位。

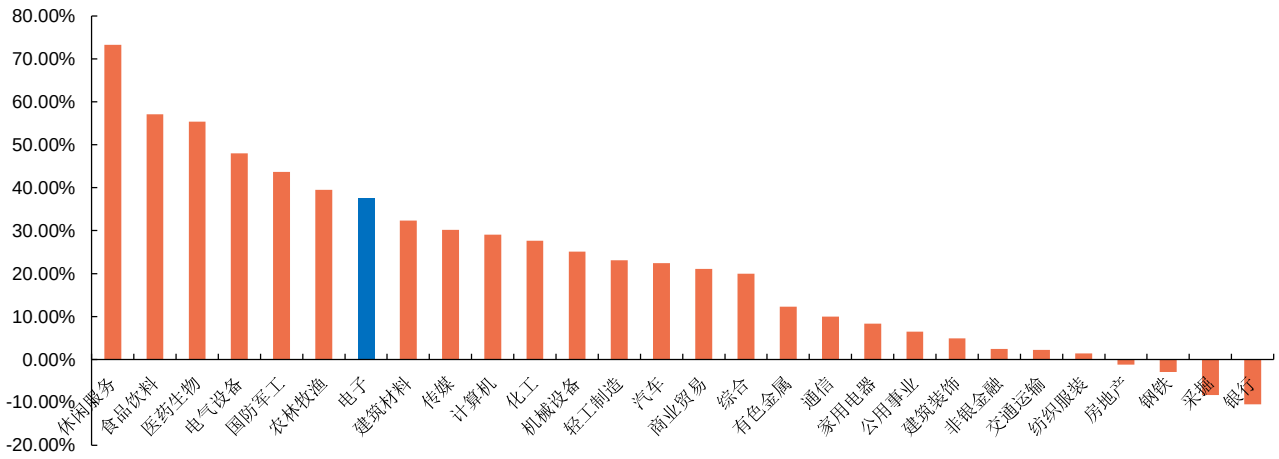
自 2020 年以来，上证综指、深证成指、创业板指、申万电子指数分别上涨 10.01%、30.93%、51.95%、37.57%，电子指数在申万一级行业涨跌幅排名第 7 位。

图11：申万一级行业指数周涨跌幅



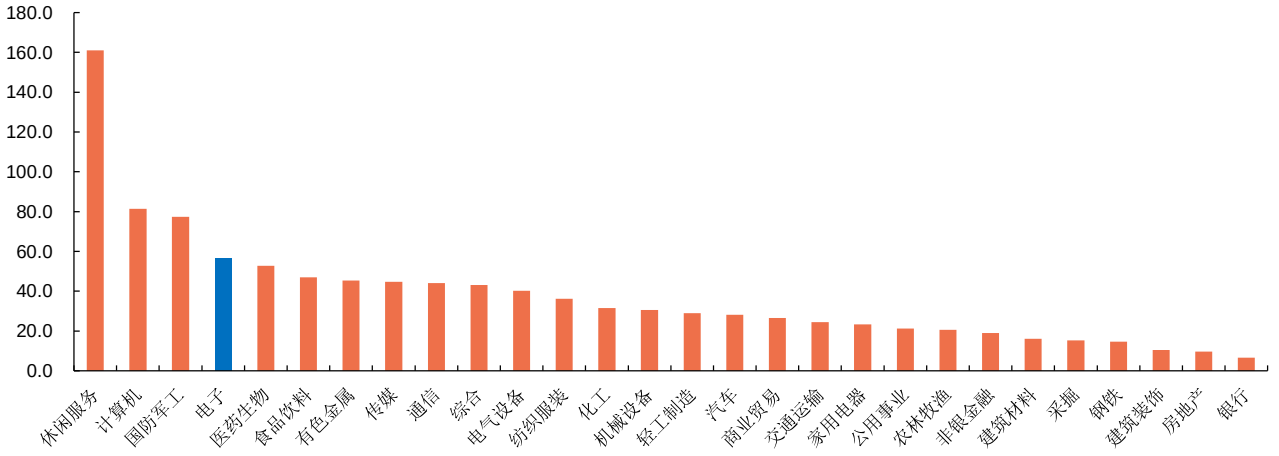
资料来源：wind，申港证券研究所

图12：申万一级行业今年以来涨跌幅对比



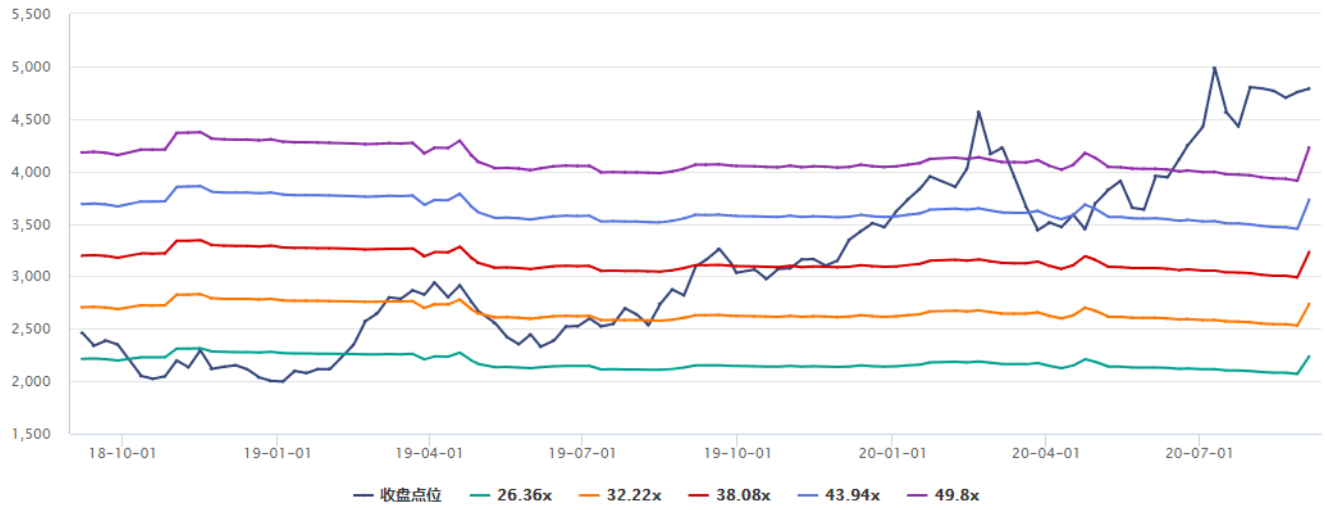
资料来源：wind，申港证券研究所

图13：申万一级行业 PE（TTM）对比



资料来源：wind，申港证券研究所

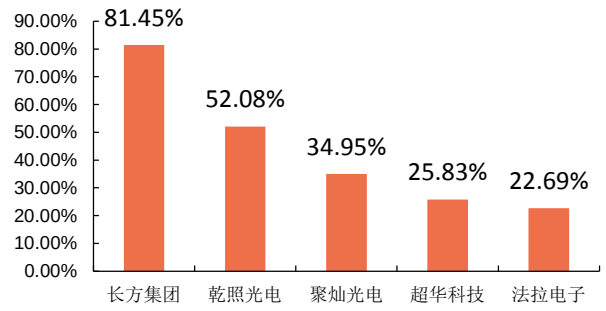
图14：电子行业估值水平（PE-TTM）



资料来源：wind，申港证券研究所

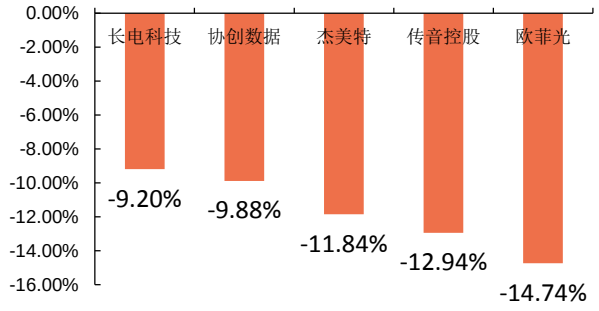
个股方面，本周涨幅前五的股票是长方集团、乾照光电、聚灿光电、超华科技、法拉电子；跌幅靠前的是长电科技、协创数据、杰美特、传音控股、欧菲光。

图15：SW 电子成分本周涨幅前 5



资料来源：wind，申港证券研究所

图16：SW 电子成分本周跌幅前 5



资料来源：wind，申港证券研究所

3. 行业新闻

3.1 半导体

SIA:7 月份全球半导体产品销售额 352 亿美元 同比环比均有增长。9 月 4 日消息，据 SIA 报道，6 月份环比下滑之后，全球半导体产品的销售额，在 7 月份环比再次恢复增长，同比增长的势头仍在延续。半导体产业协会的数据显示，今年 7 月份，全球半导体产品的销售额为 352 亿美元，较去年同期的 335 亿美元增加 17 亿美元，同比增长 4.9%；较上一个月的 345 亿美元增加 7 亿美元，环比增长 2.1%。

紫晶存储与中国长城科技集团签订战略合作协议。9 月 3 日，紫晶存储与中国长城科技集团股份有限公司在北京签署战略合作协议，双方同意在信息化、大数据等项目的建设方面开展全面合作，以相互尊重、平等互利、公平开放的原则，建立长期稳定的战略合作关系。双方在合作中凭借各自的优势及资源，围绕信息化项目建设中涉及产业基地投资建设、大数据业务合作、行业应用等领域开展全面战略合作。为进一步开拓信息化市场，双方利用自身资源优势，在各地开展信息化产业基地合作共建；双方共同推进国产化数据中心建设，合作开展资本合作、应用开发、技术合作、商务运营推广等工作，并利用双方渠道资源进行市场推广和业务拓展。

郑州中科集成电路与信息系统产业创新研究院揭牌。9 月 1 日上午，郑州中科集成电路与信息系统产业创新研究院成立仪式暨成果发布会在郑州高新区举行，来自国内外集成电路与信息系统等领域的专家学者及企业代表欢聚一堂，共同见证中国科学院微电子研究所与郑州市及高新区携手合作的阶段性成果。此次活动由郑州市人民政府、中国科学院微电子研究所指导，郑州市科学技术局、郑州高新区管委会主办，郑州中科集成电路与信息系统产业创新研究院、郑州高新区管委会创新协同中心、郑州高新区管委会梧桐园区运营中心承办。

江苏聿泉君海荣芯投资基金签约仪式成功举行。近日，由江苏省政府投资基金与 SK 海力士(无锡)投资有限公司、联想控股、无锡市、无锡市高新区联合发起的江苏聿泉君海荣芯基金在无锡市举行签约仪式。江苏省财政厅徐洪林副厅长出席签约仪式。聿泉荣芯基金是省政府投资基金落实省委省政府重点工作，在信息科技产业领域的重要投资布局，对推进苏南国家自主创新示范区建设，打造我省信息科技、

物联网先进制造业集群有重要意义。

嘉合劲威喜获数千万美金战略投资。近日，深圳市嘉合劲威电子科技有限公司（以下简称：嘉合劲威）获得数千万美金的战略投资，参与本轮投资的包括厦门半导体、深圳中航坪山等国有背景的产业投资机构。嘉合劲威将持续加大核心技术的研发投入，增强高端存储芯片测试技术的持续创新能力；加快嵌入式产品方案升级；加大企业级产品的开发及信创产业布局。在国内存储器领域，嘉合劲威与武汉长江存储、苏州太极半导体、合肥长鑫等厂商达成深度合作。

博通预计第四财季营收为 64 亿美元 上下浮动 1.5 亿美元。9 月 4 日消息，据国外媒体报道，当地时间周四，苹果供应商博通在截至 2020 年 8 月 2 日的 2020 财年第三财季财报中表示，其第四财季营收预计为 64 亿美元，上下浮动 1.5 亿美元。

3.2 消费电子

英伟达与三星、美光合作制造新游戏芯片。据报道，英伟达公司（Nvidia）周二宣布了一系列功能强大的游戏芯片，这些芯片使用美光科技公司（Micron Technology Inc）的新存储技术设计，并且由三星电子有限公司生产。

三星宣布量产 16Gb LPDDR5 DRAM。三星宣布，其位于韩国平泽的第二条生产线已开始量产业界首款采用极紫外光（EUV）技术的 16Gb LPDDR5 移动 DRAM。新的 16Gb LPDDR5 基于三星第三代 10nm 级(1z)工艺打造，拥有当下最高的移动产品内置内存性能和最大的容量。新的 LPDDR5 的速度为每秒 6400Mb/s，比目前大多数旗舰移动设备中的 12Gb LPDDR5（5500Mb/s）快约 16%。当做成 16GB 封装时，LPDDR5 可以在一秒钟内传输约 10 部 5GB 大小的全高清电影，或 51.2GB 的数据。

LCD 面板价格今年 8 月连续第三个月上涨 预计 9 月份还会继续上涨。9 月 6 日消息，据国外媒体报道，最近几个月，LCD 面板的价格持续上涨。据悉，LCD 面板的价格在今年 8 月份连续第三个月上涨，预计 9 月份还会继续上涨。根据市场报价，今年 8 月份，OpenCell（不含背光模组的 LCD 面板）的价格再次上涨。其中，55 英寸的 LCD 面板价格达到 125 美元，较上月上涨约 9%。与此同时，小尺寸的 LCD 面板（如 32 英寸）价格达到 44 美元，涨幅约为 10%。

受需求下滑影响 存储芯片制造商已有近 4 个月库存。9 月 4 日消息，据国外媒体报道，产业链消息人士透露，受需求下滑影响，存储芯片制造的库存明显增加，目前主要存储芯片制造商已有近 4 个月的库存。存储芯片制造商的平均库存接近 4 个月，主要是受需求下滑影响。消息人士就表示，来自数据中心的订单大幅下滑，消费者的整体信心依旧偏弱，对相关电子产品的需求偏弱，进而影响了相关存储芯片的需求。

美光发布全球最快显卡内存 GDDR6X 已应用于英伟达最新 GPU。9 月 4 日消息，美光科技发布了全球速度最快的独立显卡内存解决方案 GDDR6X。美光表示，美光 GDDR6X 能加速呈现逼真的 3D 体验，助力系统带宽实现 1TB/秒。据介绍，美光通过应用创新的信号传输技术——四电平脉冲幅度调制（PAM4），变革内存的数据传输方式。GDDR6X 采用 PAM4 多级信号技术，实现了更快的数据传输，I/O 数据速率提升了一倍。

4. 重点公司动态

中芯国际与中芯北方订立三年框架协议，就货品供应、技术授权等开展合作。9 月 3 日，资本邦获悉，港股公司中芯国际发布公告称，在 2020 年 9 月 2 日，中芯国际(代表其本身及其子公司(中芯北方及其子公司除外))与中芯北方(代表其本身及其子公司)订立中芯北方框架协议。中芯北方运营一间具备 28 纳米及 40 纳米制程产能的 12 寸晶圆厂。因 28 纳米及 40 纳米产品的市场需求持续增长，中芯国际 28 纳米及 40 纳米制程生产将继续分配至中芯北方，以确保满足中芯国际日后的晶圆生产需要。与 2018 年年末相比，中芯北方的 12 寸晶圆产能在 2019 年年末增长 24%至 4.1 万片/月；而与 2019 年年末相比，中芯北方的 12 寸晶圆产能在 2020 年上半年期末增长 22%至 5 万片/月。

木林森 Mini LED 背光等项目在吉安落户。近日，木林森 Mini LED 背光等项目签约仪式举行。仪式上，木林森股份有限公司董事长孙清焕与区管委会副主任张志福，分别代表木林森与井冈山经开区管委会签订了木林森 Mini LED 背光等项目投资合同书。该项目总投资 100 亿元，是井冈山经开区签约的首个投资百亿元的项目，占地面积约 1021 亩。项目建成后，将形成包括研发、材料、封装、应用以及人才培养的 LED 全产业链，全部达产达标后，将实现销售收入 300 亿元以上。

敏芯股份 MEMS 传感器累计出货量达十亿颗。2020 年 9 月 1 日，苏州敏芯微电子技术股份有限公司举行了 MEMS 传感器第十亿颗出货仪式，公司主要负责人及员工代表出席了本次出货仪式共同见证敏芯这一历史时刻。敏芯股份是全球领先的 MEMS 微传感器制造商。经过长达十几年的研发，我们拥有基于自主研发、自有知识产权的 MEMS / ASIC 芯片的 MEMS 硅麦克风、压力传感器以及加速度传感器产品线。同时，公司拥有基于中国大陆完整的本土化产业链。

华虹半导体最新推出 90 纳米超低漏电嵌入式闪存工艺平台 助力大容量 MCU 解决方案。华虹半导体有限公司近日宣布，最新推出 90 纳米超低漏电（Ultra-Low-Leakage，ULL）嵌入式闪存（eFlash）和电可擦可编程只读存储器（EEPROM）工艺平台，满足大容量微控制器（MCU）的需求。该工艺平台作为华虹半导体 0.11 微米超低漏电技术的延续，以更低的功耗和成本为客户提供具有竞争力的差异化解决方案，适用于物联网、可穿戴式设备、工业及汽车电子等方面的应用。

京东方 A：斥资 19.99 亿元回购 1.01%公司股份。9 月 4 日消息，京东方 A 发布公告称，特斯拉原材料供应商京东方科技集团股份有限公司斥资 19.99 亿元回购了 1.01%公司股份。截至 2020 年 9 月 3 日，该公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式实施回购公司股份，累计回购 A 股数量为 3.5 亿股，占公司 A 股的比例约为 1.03%，占公司总股本的比例约为 1.01%，本次回购最高成交价为 5.79 元/股，最低成交价为 5.54 元/股，支付总金额为 19.99 亿元（含佣金等其它固定费用）。至此本次回购股份数量已达到回购方案的数量上限，股份回购方案实施完毕。

5. 风险提示

下游需求低于预期；行业发展低于预期；疫情影响大于预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上