2020 年 07 月 25 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

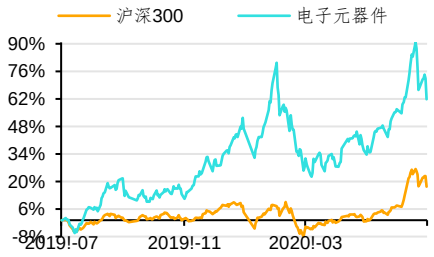
行业周报

2020 年第 30 周： 关注宏观层面的产业风险，面板价格持续看涨

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	-5.63	8.21	44.49
绝对收益	3.23	26.87	61.49

分析师 蔡景彦
SAC 执业证书编号：S0910516110001
caijingyan@huajinsc.cn
021-20377068

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 29 周： 中芯国际科创板正式上市，美国对华为制裁持续扩大化 2020-07-19

电子元器件：2020 年第 28 周： 中芯国际上市交易进入倒计时，面板价格涨幅扩大 2020-07-12

电子元器件：2020 年第 27 周： 中芯国际发行在即，首款 Mini LED 背光笔电开启预约 2020-07-05

电子元器件：2020 年 7 月投资策略：关注半年度业绩披露 Q3 恢复预期存在板块差异 2020-07-02

投资要点

- **受宏观层面风险影响 行业走势弱于市场整体：**2020 年第 30 周申万电子行业一级指数下跌 2.9%，跑输沪深 300 指数 2.0 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26。本周市场持续震荡，周五受宏观层面影响，市场整体跌幅较大，电子元器件行业波动幅度大于市场整体。海外方面，香港和台湾科技业指数上涨，而美国科技板块则下跌。

- **5G 渗透率进一步提升，MTK 推出新 7nm 天玑 720：**集邦咨询预测，今年全年 5G 手机的产量将占 2.35 亿支，渗透率达 18.9%，下半年苹果新品加入 5G 阵营后全系品牌 5G 手机出货量将大幅提升，随之 5G 渗透率进一步下沉。由于新冠疫情导致今年上半年 5G 潮延期，下半年疫情影响逐渐消化的预期下，智能手机供应链有望恢复至正常水平，苹果产业链成为主要看点。本周 MTK 推出全新 7nm 工艺 5G 芯片——天玑 720，有效补充中端 5G 手机处理器供应，国内安卓系厂商有望推出搭载天玑 720 的新机，5G 换机需求正向普及性大众市场渗透。

- **中国半导体设备支出有望跃居全球首位，海力士 Q2 业绩超预期：**SEMI 最新报告显示，全球半导体制造设备市场今年可望达 632 亿美元，将增长 6%，而中国将在今年及明年跃居全球最大市场。这主要得益于国内半导体产业受中美关系影响开始国产化进程，Foundry 扩产项目自去年开始大量推进，增加了设备开支。预计我国半导体产业仍将持续扩张，利好国产具备竞争力的设备厂商。海力士发布 2Q20 财报，受益于存储器价格上涨以及上半年服务器需求增加，海力士营收同比增长 33%，净利润增长 135%。尽管下半年存储器价格走势存在不确定性，长期来看，半导体产业逐渐上行，存储器价格长期看涨。

- **LG 广州 8.5 代 OLED 线正式量产，面板价格持续上涨：**本周 LG Display 广州 8.5 代 OLED 产线正式量产，目前每月产能为 6 万片，大尺寸 OLED 面板由于价格昂贵终端需求集中于高端。本月大尺寸液晶面板价格持续上涨，根据 WitsView 报价 32”~65”LCD 面板价格 7 月涨幅在 3~6 美金，8 月价格可望持续上涨，受电视面板需求回暖以及韩厂产能退出，大陆面板厂 Q3 有望业绩改观。

- **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，宏观层面中美关系摩擦不断，行业风险暴露较大，整体存在不确定性，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 景气度有望持续至 Q3 末，智能手机苹果产业链好于安卓系，可穿戴保持快速增长。半导体方面，短期投资热情推高板块估值，长期仍以国产替代为核心。显示面板方面，面板价格持续看涨，行业进入上行周期。子板块推荐消费电子可穿戴设备和 PC 产业链，需求预期较好的被动元器件，以及中长期向好的 LED 板块。个股方面，推荐上半年业绩确定性较高的标的和有改善预期的标的，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。

电子元器件：2020 年第 26 周： 面板开启涨价前奏，苹果自研 Mac 芯片 2020-06-28

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 9
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

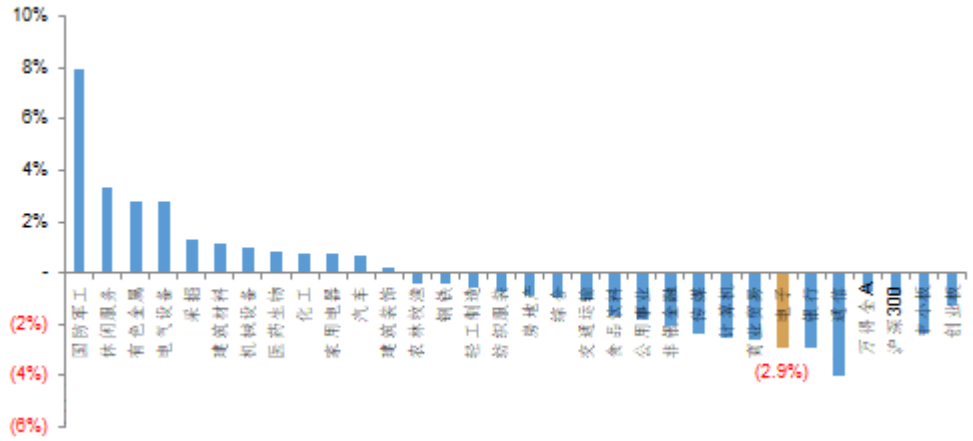
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数下跌 2.9%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26 位，排名落后。海外市场方面，香港和台湾科技业指数上涨，而美国科技板块下跌。香港恒生资讯科技指数上涨 0.1%，跑赢恒生指数 1.6 个百分点；费城半导体指数下跌 1.5%，跑输标普 500 指数 1.8 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 4.9%，跑赢加权指数 3.9 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下跌 2.9%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26 位，排名落后。

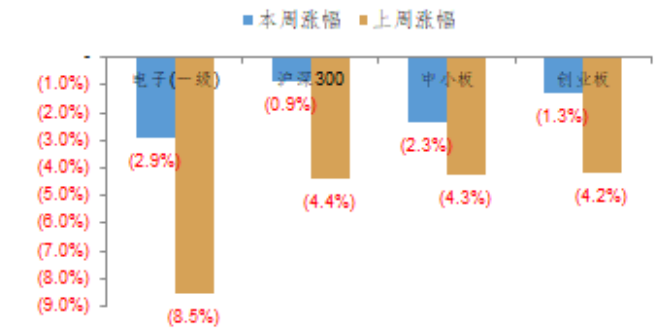
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

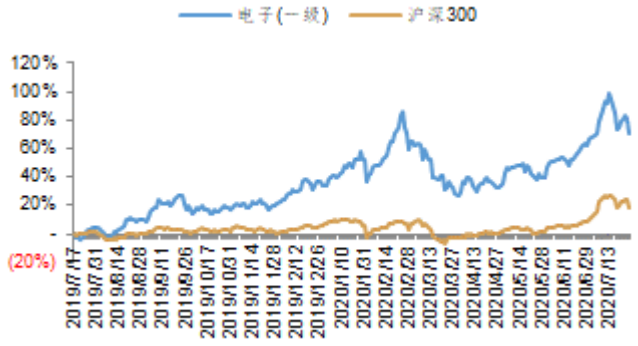
上周电子元器件行业一级指数下跌 2.9%，跑输沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数各 2.0、0.6 和 1.6 个百分点，电子行业整体走势弱于大市。

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

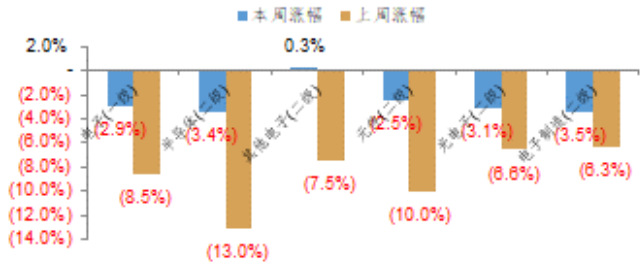


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 70.1%，沪深 300 指数则上涨 18.4%。

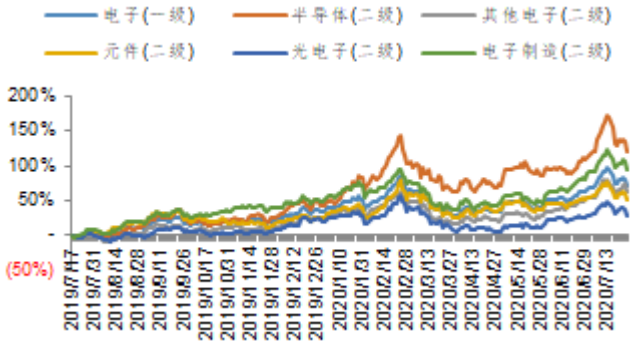
电子行业二级指数方面，除其他电子行业上涨 0.3%外，其他子行业均下跌，半导体、元件、光电子和电子制造行业分别下跌 3.4%、2.5%、3.1%和 3.5%。

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经纬辉开（300120）、高德红外（002414）和全志科技（300458），跌幅榜前三位分别为共达电声（002655）、大唐电信（600198）和海能实业（300787）。

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			
300120	经纬辉开	61.1%	光学光电子	300433	蓝思科技	(8.7%)	电子制造
002414	高德红外	18.4%	其他电子Ⅱ	002273	水晶光电	(8.7%)	光学光电子
300458	全志科技	16.7%	半导体	300223	北京君正	(9.8%)	半导体
603267	鸿远电子	12.5%	元件Ⅱ	002876	三利谱	(11.0%)	光学光电子
000727	*ST 东科	7.9%	光学光电子	300782	卓胜微	(13.1%)	半导体
603989	艾华集团	7.4%	元件Ⅱ	300709	精研科技	(13.1%)	电子制造
300083	创世纪	6.6%	电子制造	600884	杉杉股份	(14.6%)	其他电子Ⅱ
600601	方正科技	6.4%	元件Ⅱ	300787	海能实业	(15.3%)	电子制造
000733	振华科技	6.3%	元件Ⅱ	600198	大唐电信	(15.8%)	半导体
300014	亿纬锂能	5.7%	其他电子Ⅱ	002655	共达电声	(31.5%)	电子制造

资料来源：Wind，华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，二级行业中元件行业涨幅较大，电子制造行业跌幅较大。

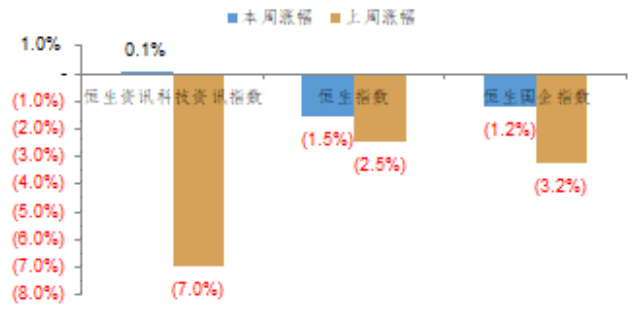
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港和台湾科技业指数上涨，而美国科技板块下跌。香港恒生资讯科技指数上涨 0.1%，跑赢恒生指数 1.6 个百分点；费城半导体指数下跌 1.5%，跑输标普 500 指数 1.8 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 4.9%，跑赢加权指数 3.9 个百分点。

1、香港

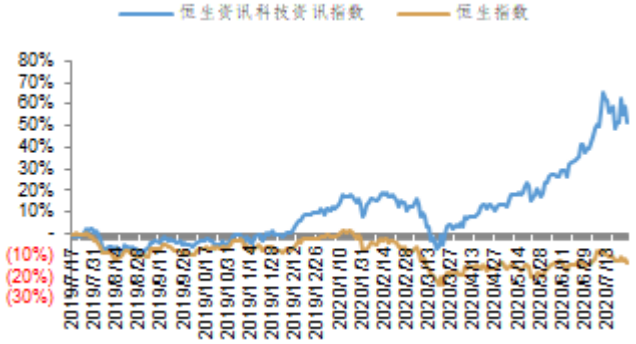
上周香港恒生资讯科技指数上涨 0.1%，跑赢恒生指数和恒生国企指数各 1.6 和 1.3 个百分点，过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 51.5%，强于恒生指数 13.6%的跌幅。

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

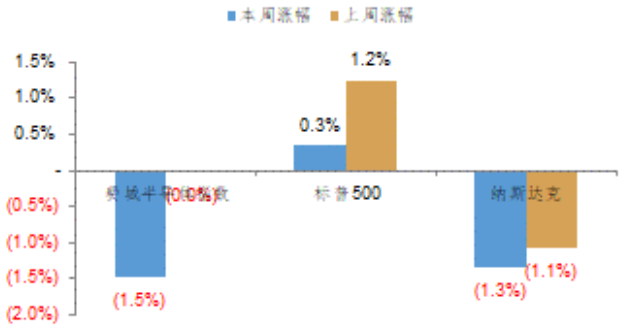


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

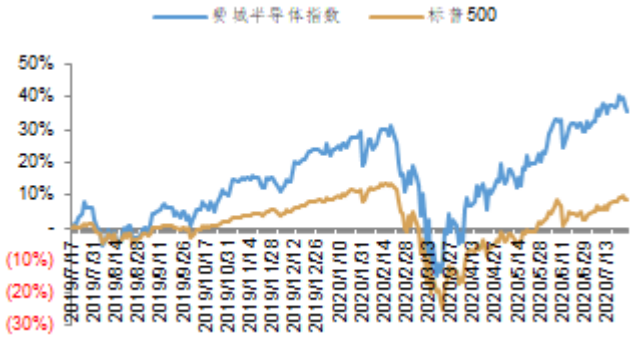
上周费城半导体指数下跌 1.5%，跑输标普 500 指数和纳斯达克指数各 1.8 和 0.2 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 35.6%，强于标普 500 指数 8.4%的涨幅。

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

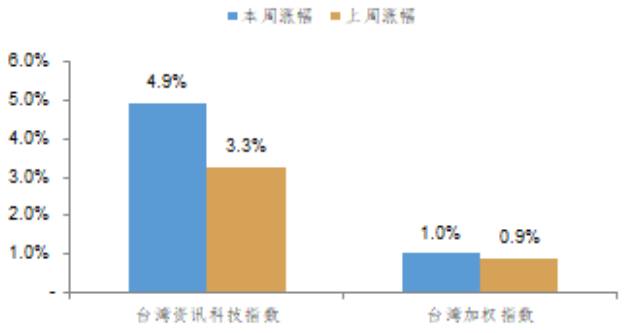


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

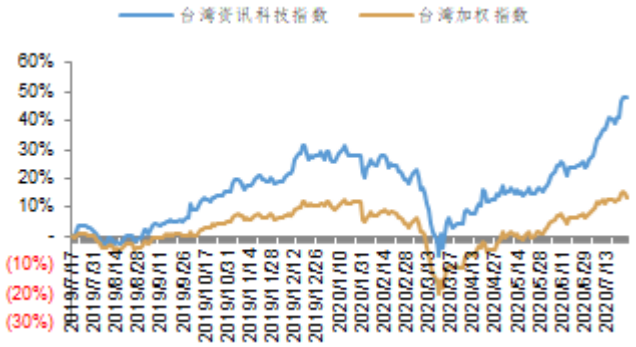
上周台湾资讯科技指数上涨 4.9%，跑赢加权指数 3.9 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 48.3%，强于台湾加权指数 13.6%的涨幅。

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

天马发布全球首款 LCD 屏内多点指纹解决方案，可量产（来源：集微网）：天马正式发布了全球首款 LCD 屏内多点指纹解决方案（TED Finger Print，简称 TFP），官方称其具有自主知识产权，兼具高集成化、全屏多点指纹识别、高屏占比等特点。

160 亿元长沙三安第三代半导体项目开工（来源：集微网）：7 月 20 日，长沙三安第三代半导体项目开工活动在长沙高新区举行。今日开工的长沙三安第三代半导体项目总投资 160 亿元，总占地面积 1000 亩，主要建设具有自主知识产权的衬底（碳化硅）、外延、芯片及封装产业生产基地。项目建成达产后将形成超百亿元的产业规模，并带动上下游配套产业产值预计逾千亿元。

华虹半导体升级嵌入式非易失性存储器工艺平台（来源：今日芯闻）：华虹半导体 7 月 20 日发布公告称，公司 95 纳米 SONOS 嵌入式非易失性存储器（eNVM，Embedded Non-VolatileMemory）工艺平台通过不断的创新升级，技术优势进一步增强，可靠性相应大幅提升。公司介绍，95 纳米 SONOS eNVM 工艺技术广泛应用于微控制器（MCU）、物联网等领域，具有稳定性好、可靠性高、功耗低等优点。

欧菲光在列！美国实体名单新增 11 家中国公司（来源：集微网）：当地时间 7 月 20 日，美国商务部工业和安全局（BIS）宣布将 11 家中国公司新增入实体清单。根据规定，这些公司在获取包括商品和技术在内的美国产商品方面面临新的限制。值得注意的是，南昌欧菲光科技有限公司也被列入其中。

鲁网：由张汝京领衔的芯恩今年下半年 8 英寸芯片将试投产（来源：今日芯闻）：据鲁网 7 月 20 日晚间报道，青岛西海岸新区管委主任、区长周安表示，由张汝京博士领衔的芯恩今年下半年 8 英寸的芯片要试投产了。据悉，2018 年 5 月，芯恩（青岛）集成电路有限公司芯片项目启动签约仪式举行，这是中国国内启动的首个 CIDM 集成电路项目。签约期间的公开信息显示该项目计划 2019 年底一期整线投产，2022 年满产。

中国半导体设备支出冲第一（来源：中国半导体论坛）：国际半导体设备材料协会(SEMI)最新研究报告显示，全球半导体制造设备市场今年可望达 632 亿美元，将增长 6%，SEMI 预期，2021 年，半导体制造设备市场将进一步达 700 亿美元规模，再增长超过 1 成，并创历史新高。SEMI 预期，中国大陆今年与明年将跃居全球最大半导体制造设备市场，中国台湾在去年增长 68%后，今年可能滑落，并将落居第 2 位。估计中国市场将达 166 亿美元。

3 年出货 5000 万颗，阿里平头哥与全志达成合作（摩尔芯闻）：7 月 22 日，据记者了解，国内最大智能语音芯片商全志科技（以下简称“全志”）已和阿里旗下半导体公司平头哥达成战略合作，全志将基于平头哥玄铁处理器研发全新的计算芯片，该芯片将应用于工业控制、智能家居、消费电子等领域，预计 3 年出货 5000 万颗。

反转！法国将变相淘汰华为 5G 设备（来源：今日芯闻）：据路透社 7 月 22 日报道，法国国家资讯系统安全局 (ANSSI)表示，将允许运营商在 3 至 8 年的许可证下使用设备，包括华为的设备，但补充说，正敦促目前没有使用中国公司装备的电信公司避免改用该公司的装备。据消息人士透露，由于许可证的时效很短，这些限制相当于在 2028 年之前在法国 5G 网络设备领域变相淘汰华为。

科创板首批首发解禁来临，31 家上市公司的限售股集体解禁（来源：今日芯闻）：07 月 21 日经济参考报消息，在开板运行一周年之际，部分锁定一年期的首批科创板首发股份、机构配售以及战略配售股份即将迎来解禁。Wind 统计数据显示，7 月 20 日至 23 日，科创板将迎来 31 家上市公司的限售股集体解禁。

集邦咨询：2020 下半年 5G 手机全球总产量将突破两亿部（来源：今日芯闻）：集邦咨询 7 月 22 日最新调查显示，2020 下半年除了 Android 阵营各品牌外，苹果新机也会加入 5G 行列，将有助

于提升全年市占。在全年智能手机生产总数维持 12.43 亿支的预测下，5G 手机的产量将占 2.35 亿支，渗透率达 18.9%。

传英伟达拟收购 ARM，或成芯片史上最大并购案（来源：今日芯闻）：据彭博社 7 月 23 日报道，知情人士透露，图形芯片制造公司英伟达可能正在考虑收购 ARM。英伟达最近几周就潜在收购交易的可能性与对方进行了接触，其他潜在的竞标者也可能出现。根据彭博汇编的数据，Arm 的交易可能会成为芯片行业有史以来最大的一笔收购。

SK 海力士 2020 年第二季度财报公布，净利润率为 15%（来源：今日芯闻）：SK 海力士日前公布了 2020 年第二季度财报。数据显示，该公司二季度整体收入为 8.607 万亿韩元（约 503.24 亿元），营业利润为 1.947 万亿韩元（约 113.84 元），净收入 1.264 万亿韩元（约 73.9 亿元）。SK 海力士该季度营业利润率为 23%，净利润率为 15%。据悉，SK 海力士在该季度增大了服务器和图形产品的销售，DRAM 的出货量和平均售价分别比上一季度增长了 2%和 15%。

晶圆代工厂联电拿下三星、联发科等大单，产能爆满（来源：今日芯闻）：中国台湾经济日报 7 月 23 日报道，据供应链消息，疫情期间，由于笔记本电脑、平板等终端装置大热卖，智能物联网相关硬件需求大开，联电电源管理芯片、金氧半场效电晶体、主动式保护元件等客户投片量逐月攀升，联电 8 寸厂接单大好，产能利用率满载。在三星、联发科、瑞昱等大客户订单涌进带动下，联电 12 寸厂本季产能利用率也同步满载，几乎呈现爆单的状态。

飞腾发布新一代高可扩展多路服务器芯片腾云 S2500（来源：今日芯闻）：据飞腾 7 月 23 日在其官网微信公众号发布消息，“芯算力 • 新基建 • 新引擎——飞腾新一代多路服务器 CPU 云端发布会”成功举行。本次发布会上，飞腾新一代高可扩展多路服务器芯片腾云 S2500 正式亮相。据介绍，腾云 S2500 的最大特点是高可扩展，增加了 4 个直连接口，总带宽 800Gbps，支持 2 路、4 路和 8 路直连，可以形成 128 核到 512 核的计算机系统，从而引爆算力，为行业新基建提供新动能。

联发科发布新 7nm 5G 芯片天玑 720（来源：今日芯闻）：MediaTek 7 月 23 日宣布推出最新 5G SoC——天玑 720，据介绍，天玑 720 隶属于 MediaTek 5G 系列芯片，MediaTek 5G 芯片包括可用于旗舰级 5G 智能手机的天玑 1000 系列，以及针对普及型 5G 中端移动设备的天玑 800 系列和 700 系列。

正式量产！LG Display 广州 8.5 代 OLED 面板厂每月产能 6 万片（来源：WitsView）：周五 (24 日) 外媒报导指出 LG Display 宣布其在广州兴建的 8.5 代 OLED 面板生产线正式量产。该厂正式量产后，将与位于韩国坡州的 OLED 面板工厂成为 LG Display 的两大生产基地。广州 OLED 工厂目前每月产能为 6 万片，加上韩国坡州工厂每月 7 万片的产能，每月总产能达 13 万片。而广州工厂的月产能可依照市场需求，由 6 万片提高至 9 万片。

英特尔 7 纳米芯片频频难产 英特尔考虑委外代工（来源：今日芯闻）：英特尔 7 月 24 日公布的季报中表示，由于更小更强大的芯片生产工艺仍有问题需要解决，7 纳米芯片生产时间较之前预期推后大约 6 个月。

英特尔 Q2 数据中心和存储营收大涨（来源：闪存市场）：英特尔 2020 财年第二季度（2020 年 4-6 月）财报显示，按照 GAAP 会计准则，该季度营收为 197.28 亿美元，同比增长 20%；营业利润为 56.97 亿美元，同比增长 23%，净利润为 51.05 亿美元，同比增长 22%，毛利率 53.3%。

（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
2020/7/20	300232.SZ	洲明科技	关于募集资金投资项目延期的公告	公司结合目前募集资金投资项目的实际进展情况，对募集资金投资项目“LED 小间距显示屏产能升级项目”的建设期时间进行了调整，延期至 2020 年 12 月 31 日。
2020/7/20	300232.SZ	洲明科技	2020 年半年度业绩预告	公司预计 2020 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 6,372.46 万元~8,921.44 万元，同比下降 65%~75%。
2020/7/22	002475.SZ	立讯精密	关于控股股东及其一致行动人减持股份比例超过 1%的公告	公司控股股东立讯有限及王来胜先生于 2020 年 7 月 22 日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持公司无限售条件流通股共计 129,643,767 股，占公司总股本 1.85%。减持资金拟主要用于偿还立讯有限银行借款及支持立讯精密相关资金需求。
2020/7/22	002456.SZ	欧菲光	关于非公开发行A股股票预案修订说明的公告	公司于 2020 年 7 月 21 日召开第四届董事会第三十五次（临时）会议，审议通过了《关于公司非公开发行 A 股股票预案（修订稿）的议案》，主要对本次非公开发行 A 股股票方案中发行对象和募集资金投资项目“3D 光学深度传感器建设项目”的经济评价进行调整。
2020/7/23	002635.SZ	安洁科技	关于二次调整非公开发行股票方案的公告	非公开发行股票方案调整的内容为对本次非公开发行股票募集资金投资项目的预计总投资额、募集资金总额等进行调整：募集资金总额不超过 148,900 万元，其中补充流动资金由 45,000 万元调整为 43,900 万元。
2020/7/24	002415.SZ	海康威视	关于向创新业务控股子公司转让部分资产的公告	公司拟以 8.0114 亿元人民币（不含税）的对价将海康威视热成像事业部资产组转让给创新业务控股子公司杭州海康微影传感科技有限公司。
2020/7/24	002415.SZ	海康威视	2020 年半年度报告	公司 2020 年上半年实现营收 242.71 亿元，同比增长 1.45%，归属于上市公司股东的净利润 46.24 亿元，同比增长 9.66%，基本每股收益 0.493 元，同比增长 11.04%。

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，宏观层面中美关系摩擦不断，行业风险暴露较大，整体存在不确定性，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 需求景气度有望持续至 Q3 末，而智能手机苹果产业链好于安卓系，可穿戴保持快速增长。半导体方面，短期投资热情推高板块估值，长期仍以国产替代为核心。显示面板方面，面板价格持续看涨，行业进入上行周期。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**消费电子可穿戴设备和 PC 产业链，需求预期较好的被动元器件，以及中长期向好的 LED 板块。**个股方面，进入半年报披露期，我们推荐上半年业绩确定性较高的标的以及有改善预期的标的，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	53.10	3,708	79	58	49	17.66
603626.SH	科森科技	13.25	63	(34)	48	30	3.06
002106.SZ	莱宝高科	13.81	97	35	28	25	2.41
002484.SZ	江海股份	9.00	74	31	29	22	2.16
002449.SZ	国星光电	12.61	78	19	14	11	2.22
其他关注							
600584.SH	长电科技	39.35	631	711	104	63	4.89
002156.SZ	通富微电	24.00	277	1,447	77	54	4.54
002185.SZ	华天科技	15.19	416	145	86	63	5.39
600667.SH	太极实业	11.24	237	38	35	30	3.46
688008.SH	澜起科技	82.72	935	100	81	61	12.73
300183.SZ	东软载波	22.49	105	53	51	42	3.69
300458.SZ	全志科技	43.50	144	107	93	93	6.75
002456.SZ	欧菲光	18.00	485	95	38	27	5.14
300115.SZ	长盈精密	21.70	197	236	46	32	4.64
002635.SZ	安洁科技	22.92	145	(22)	31	25	2.51
601231.SH	环旭电子	20.15	440	35	33	27	4.33
000050.SZ	深天马 A	15.77	323	39	34	29	1.20
002415.SZ	海康威视	33.63	3,143	25	23	19	7.89
300232.SZ	洲明科技	8.05	79	15	14	10	2.40
002587.SZ	奥拓电子	5.83	36	20	15	12	2.77

*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 7 月 25 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

蔡景彦声明，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