万联证券 WANLIAN SECURITIES

海思首次跻身半导体领域前十，加速国产替代

——电子行业周观点（5.6-5.10）

强于大市（维持）

日期：2020 年 05 月 11 日

行业核心观点：

上周电子指数上涨 3.60%，跑赢沪深 300 指数 2.30 个百分点，子行业中半导体（申万）和集成电路（申万）涨幅最大，分别上涨 5.73%和 5.93%。半导体方面，新基建持续加速 5G 建设，华为海思大陆首家跻身全球半导体销售额前十，半导体设备和材料景气度走高，晶圆代工市场前景广阔，国产替代空间巨大；消费电子方面，全球三大智能手机市场只有印度市场保持增长，但整体表现仍优于预期，国内市场回归正增长尚需时日，智能手机销量逐渐回暖，或将刺激消费电子再受市场关注，或将带动全产业链景气度向上，预计半导体、元件、光学等产业均将受益。

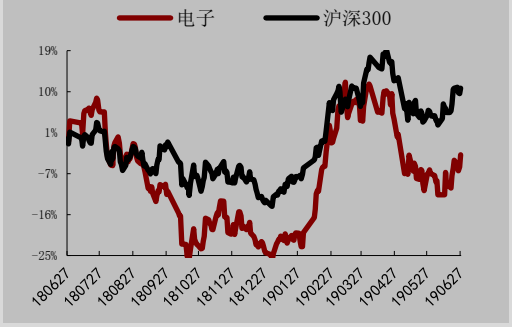
投资要点：

- **华为海思：大陆首家跻身全球半导体销售额前十：** IC Insights 的最新报告显示，今年第一季度，华为旗下海思半导体（HiSilicon）的销售额同比增长了 54%，达到约 26.7 亿美元，成为首家进入全球销售额前十的中国大陆半导体供应商。海思今年的突飞猛进也有部分原因可能是华为囤积了自己设计的芯片，以防美国政府实施新措施阻止台积电向其提供芯片制造服务。另外，华为已将部分低端芯片订单从台积电转移到总部位于上海的中芯国际（SMIC）。

- **IDC：一季度中国、印度智能手机市场报告：** 2020Q1，全球三大智能手机市场有两个同比出现了下滑的现象，其中国内市场同比下滑 20.3%，北美市场同比下滑 16%，唯独印度市场 Q1 是保持增长的，增长量为 1.5%。报告指出，一季度中国市场 TOP5 手机厂商均呈现同比下滑态势。其中华为下滑幅度最小，只有 4.4%，在聚焦国内市场战略下，市场份额从 2019 Q1 的 35.5%扩大到 42.6%，以 2840 万台出货量位居第一。尽管受疫情影响，一季度国内市场出现较大下降幅度，但整体表现仍优于预期，国内市场回归正增长尚需时日。高端智能手机方面，苹果占印度市场 500 美元以上智能机市场份额的 62.7%，超过了三星和一加。虽然高性价比机型依然是印度市场的主要推动力，但印度高端智能机市场被苹果霸占，带动了印度智能机市场的整体增长。

- **风险因素：** 行业景气度不及预期的风险；国内外政策变动风险

电子行业相对沪深 300 指数表



数据来源： WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 05 月 08 日

相关研究

万联证券研究所 20200506_电子行业公司首次覆盖_AAA_联创光电（600363.SH）_LED 行业先行者，激光、超导布局迎二次转型

分析师： 王思敏
执业证书编号：S0270518060001
电话：01056508508
邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理： 徐益彬
电话：075583220315
邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行业动态.....3
1.1 半导体板块.....3
1.2 消费电子板块.....3
2、电子板块周行情回顾.....4
2.1 电子板块周涨跌情况.....4
2.2 子版块周涨跌情况.....5
2.3 电子板块估值情况.....6
2.4 电子板块周成交额情况.....6
2.5 个股周涨跌情况.....7
3、电子板块公司情况和重要动态（公告）.....8
3.1 关联交易.....8
3.2 股东增减持.....8
3.3 大宗交易.....8
3.4 限售解禁.....10
4、投资观点.....12
5、数据跟踪.....12

图表 1：申万一级周涨跌幅（%）.....4
图表 2：申万一级年涨跌幅（%）.....5
图表 3：申万电子各子行业涨跌幅.....5
图表 4：申万电子板块估值情况（2010 年至今）.....6
图表 5：申万电子板块周成交额情况（从 2018-11-16 起）.....6
图表 6：申万电子周涨跌幅榜.....7
图表 7：上周电子板块关联交易情况.....8
图表 8：上周电子板块股东增减持情况.....8
图表 9：上周电子板块大宗交易情况.....8
图表 10：未来三个月电子板块限售解禁情况.....11
图表 11：全球半导体销售额.....12
图表 12：中国集成电路产值.....13
图表 13：中国集成电路净进口额.....13
图表 14：全球手机出货量.....13
图表 15：国内手机出货量.....13

万联证券

1、行业动态

1.1 半导体板块

（1）华为海思大陆首家跻身全球半导体销售额前十：一季度同比增长54%

据《南华早报》报道，IC Insights的最新报告显示，华为旗下海思半导体（HiSilicon）成为首家进入全球销售额前十的中国大陆半导体供应商。根据报告，今年第一季度，海思的销售额同比增长了54%，达到约26.7亿美元，使之首次跻身全球前十。但是该报告亦指出，海思销售额的90%归其母公司华为所有。

看法：作为一家无晶圆厂公司，海思将其芯片制造业务外包给台积电（TSMC）等纯代工企业。台积电第一季度的销售额猛增45%至103亿美元，这在一定程度上得益于与海思的业务往来。海思今年的突飞猛进也有部分原因可能是华为囤积了自己设计的芯片，以防美国政府实施新措施阻止台积电向其提供芯片制造服务。另外，华为已将部分低端芯片订单从台积电转移到总部位于上海的中芯国际（SMIC）。

新闻来源：电子工程网

（2）三星Exynos 1000处理器最快年底问世

根据外媒报导，三星新款的自研移动处理器Exynos1000曝光。与三星其他移动处理器相比，三星Exynos1000采用了处理器大厂AMD旗下的RDNAGPU技术。而RDNAGPU技术则是2019年6月AMD授权给三星使用的，用以取代现有的MaliGPU。

看法：在Manhattan3.1的测试软件中，Exynos1000移动处理器就跑出了181FPX的成绩，与高通骁龙865使用的Adreno650GPU相较，几乎提升了50%，而且这还只是差距最小的测试。另外，在性能需求更高的AztechNormal测试软件测试中，Exynos1000也跑出了138FPS的成绩，差不多是骁龙865的2.5倍。三星新款的Exynos1000移动处理器预将会在2020年底，或是2021年初发表，将采用三星的5纳米制程技术。因此，2020年下半年将发布的GalaxyNote20旗舰型智能手机预计将还没有机会搭载Exynos1000移动处理器，建议投资者关注相关动态。

新闻来源：慧聪电子网

1.2 消费电子板块

（1）IDC：一季度中国、印度智能手机市场报告

近日，全球最知名的数据调研公司IDC出具了2020Q1中国和印度智能手机市场报告。2020年第一季度，全球三大智能手机市场有两个同比出现了下滑的现象，其中国内市场同比下滑20.3%，北美市场同比下滑16%，唯独印度市场第一季度是保持增长的，增长量为1.5%。报告指出，一季度中国市场TOP5手机厂商均呈现同比下滑态势。其中华为下滑幅度最小，只有4.4%，在聚焦国内市场战略下，市场份额从2019 Q1的35.5%扩大到42.6%，以2840万台出货量位居第一。高端智能手机方面，苹果占印度市场500美元以上智能机市场份额的62.7%，超过了第二、三名的三星和一加。在三个月的时间里，iPhone 11占当地700～1000美元“超高端”智能

机出货量的68%。

看法：尽管受疫情影响，一季度国内市场出现较大下降幅度，但整体表现仍优于预期。超预期表现是因为三月份需求端有不少来自于一、二月份延后的需求释放，国内市场回归正增长尚需时日。然而，虽然高性价比机型依然是印度市场的主要推动力，但印度高端智能机市场被苹果霸占，带动了印度智能机市场的整体增长。疫情对市场产生了重大影响，供应链中断产生的冲击或持续至未来几个季度，消费者的需求可能普遍低于预期。不过预计从3季度开始，印度智能机市场有望触底反弹，2020上半年受限的需求会逐步转移到下半年来释放。

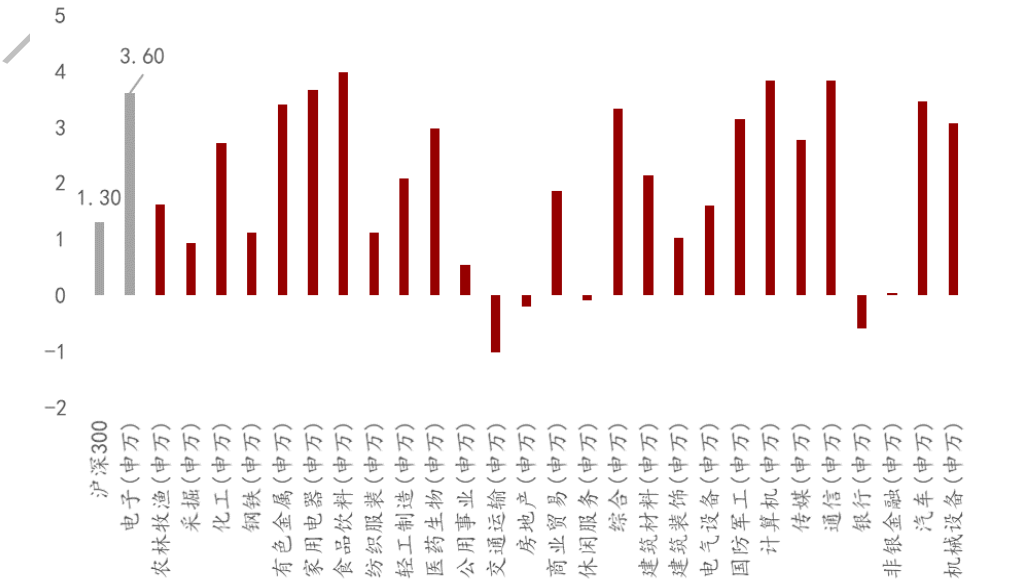
新闻来源：电子工程网

2、电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

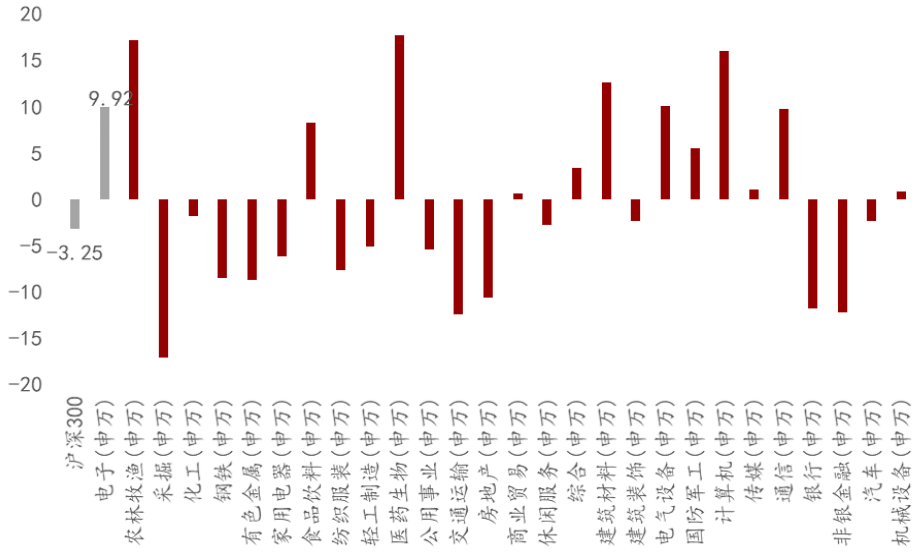
上周电子指数（申万一级）上涨，涨幅为3.60%，在申万28个行业中排第5位，跑赢沪深300指数2.30个百分点。2020年以来上涨9.92%，跑赢沪深300指数13.17个百分点，排名行业第6位。

图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子版块周涨跌情况

从子行业来看，二级子行业中全部上涨，并**跑赢大盘**，涨幅最大的是半导体（申万），涨幅为5.73%。

三级子行业中全部上涨，并跑赢大盘，涨幅最达的是集成电路（申万），涨幅为5.93%。

图表3：申万电子各子行业涨跌幅

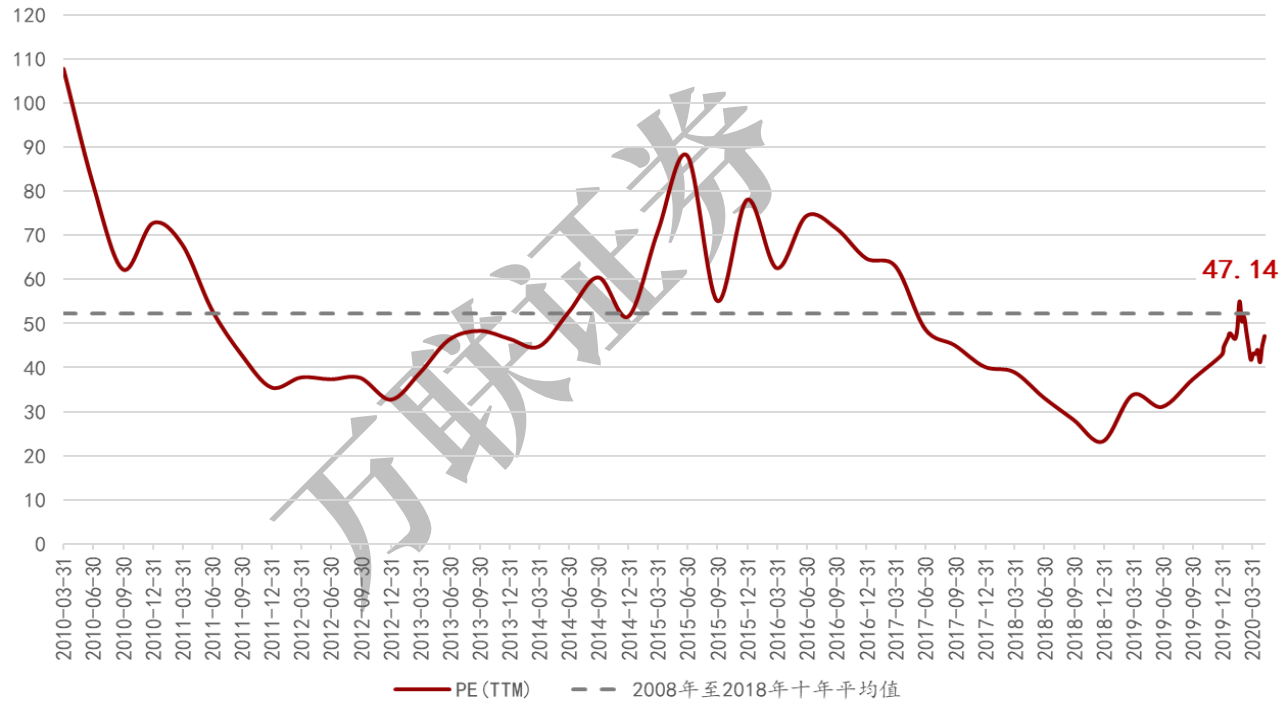
	代码	简称	周涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
二级	801081.SI	半导体(申万)	5.73	35.92
	801082.SI	其他电子II(申万)	4.27	6.65
	801083.SI	元件II(申万)	3.02	19.19
	801084.SI	光学光电子(申万)	3.15	-5.74
	801085.SI	电子制造II(申万)	2.57	5.24
三级	850811.SI	集成电路(申万)	5.93	34.22
	850812.SI	分立器件(申万)	5.22	22.64
	850813.SI	半导体材料(申万)	4.53	60.47
	850822.SI	印制电路板(申万)	2.55	24.82
	850823.SI	被动元件(申万)	4.05	8.68
	850831.SI	显示器件III(申万)	2.41	-8.51
	850832.SI	LED(申万)	4.55	-0.17
	850833.SI	光学元件(申万)	3.83	-3.32
	850841.SI	其他电子III(申万)	4.27	6.65
	850851.SI	电子系统组装(申万)	2.10	-3.86
	850852.SI	电子零部件制造(申万)	2.86	11.93

资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看，目前 SW 电子板块 PE（TTM）为 47.14 倍，低于过去 2010 年至 2019 年十年均值 52.22 倍，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 88.11 倍，还有较大上行空间。近一个月板块**估值小幅上涨**，基于 5G 建设渐行渐近，我们认为板块估值**仍有向上修复空间。**

图表4：申万电子板块估值情况（2010年至今）

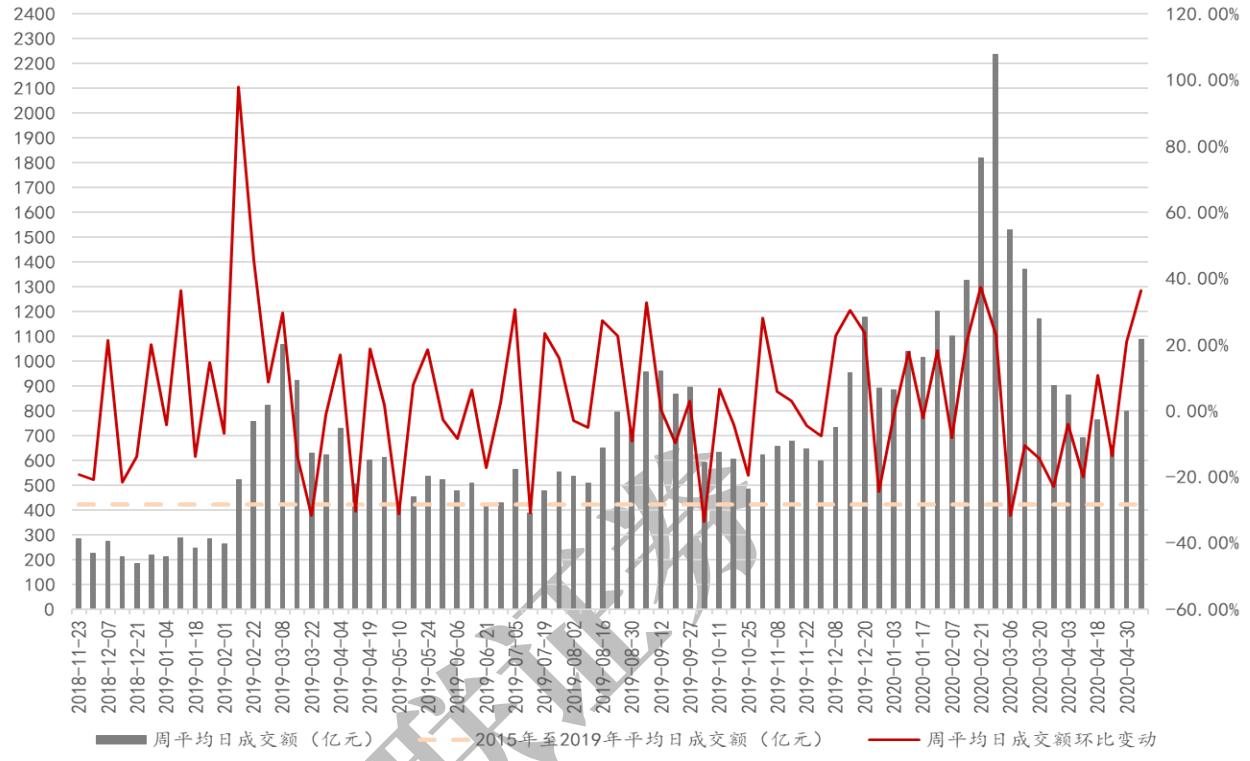


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 电子板块周成交额情况

板块关注度上升。上周 5 个交易日内申万电子板块成交额为 3262.37 亿元，平均每日成交 1087.46 亿元，环比上升 36.38%。

图表5：申万电子板块周成交额情况（从2018-11-16起）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

板块上涨，个股周涨幅最高达28.03%。从个股来看，上周申万电子行业237只个股中上涨200只，下跌36只，持平1只。

图表6：申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级
000049.SZ	德赛电池	28.03	电子系统组装
600203.SH	福日电子	15.46	电子零部件制造
002388.SZ	新亚制程	14.77	其他电子III
300661.SZ	圣邦股份	13.71	集成电路
002635.SZ	安洁科技	13.64	电子零部件制造
电子行业周涨跌幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级
002289.SZ	*ST 宇顺	-14.22	显示器件III
600651.SH	*ST 飞乐	-13.85	LED
002076.SZ	*ST 雪莱	-9.95	LED
000536.SZ	*ST 华映	-8.44	显示器件III
002660.SZ	茂硕电源	-5.93	电子零部件制造

资料来源：Wind、万联证券研究所

万联证券

3、电子板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

上周内电子板块共发生 4 笔关联交易，详细信息如下：

图表7：上周电子板块关联交易情况

证券简称	关联方	交易金额（单位：万元）	交易方式	支付方式
诺德股份	深圳市邦民产业控股有限公司	-	认购	现金
长方集团	王敏	650.00	担保	现金
英唐智控	深圳市英唐创泰科技有限公司	148,000.00	资产出售	现金
贝仕达克	肖萍	-	租赁	现金

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块 10 家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表8：上周电子板块股东增减持情况

证券简称	公告日期	方案进度	方向	股东名称	股东类型	变动数量（股）
莱宝高科	2020-05-06	进行中	减持	李绍宗	高管	233,736.00
金溢科技	2020-05-07	完成	减持	深圳至为投资企业(有限合伙)	公司	923,519.00
*ST 飞乐	2020-05-07	进行中	减持	北京申安联合有限公司	公司	19,704,400.00
兆易创新	2020-05-07	完成	减持	陈永波	高管	12,750.00
兆易创新	2020-05-07	完成	减持	郑涛	高管	11,475.00
江丰电子	2020-05-08	完成	减持	上海智鼎博能投资合伙企业(有限合伙)	公司	3,704,800.00
锐科激光	2020-05-08	进行中	减持	江苏新恒通投资集团有限公司	公司	516,840.00
依顿电子	2020-05-08	进行中	减持	依顿投资有限公司	公司	59,905,554.00
科达利	2020-05-09	进行中	减持	深圳市大业盛德投资有限公司	公司	2,699,900.00
深南电路	2020-05-09	完成	减持	张利华	高管	109,481.00

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生大宗交易合计成交量 3186.83 万股，成交金额 111733.22 万元。详细信息如下：

图表9：上周电子板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价（单位：元）	成交量（单位：万股）	成交额（单位：万元）

鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	10.81	424.68
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	16.69	655.58
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	17.77	698.01
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	20.00	785.60
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	22.70	891.66
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	24.50	962.36
金运激光	2020-05-06	46.20	86.00	3,973.20
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	27.00	1,060.56
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	32.00	1,256.96
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	33.00	1,296.24
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	34.00	1,335.52
江丰电子	2020-05-06	53.07	100.00	5,307.00
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	16.56	650.48
江丰电子	2020-05-06	53.07	50.00	2,653.50
汇顶科技	2020-05-06	242.00	2.50	605.00
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	38.38	1,507.57
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	42.61	1,673.72
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	50.00	1,964.00
博敏电子	2020-05-06	16.40	350.00	5,740.00
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	50.92	2,000.14
兆易创新	2020-05-06	305.60	0.76	232.26
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	70.64	2,774.74
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	80.00	3,142.40
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	300.00	11,784.00
歌尔股份	2020-05-06	20.84	10.00	208.40
江丰电子	2020-05-06	54.74	35.00	1,915.90
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	11.87	466.25
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	16.32	641.05
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	15.47	607.66
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	10.67	419.12
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	10.00	392.80
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	10.00	392.80
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	10.00	392.80
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	9.81	385.34
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	9.08	356.66
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	9.01	353.91
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	8.13	319.35
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	7.80	306.38
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	11.94	469.00
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	6.75	265.14
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	15.86	622.98
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	6.74	264.75
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	5.50	216.04
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	5.50	216.04
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	25.50	1,001.65

万联证券

鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	5.10	200.33
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	12.89	506.32
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	13.20	518.50
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	13.82	542.85
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	13.93	547.17
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	14.00	549.92
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	14.62	574.27
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	15.14	594.70
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	6.10	239.61
鹏鼎控股	2020-05-06	39.28	7.00	274.96
博敏电子	2020-05-07	16.77	150.00	2,515.50
鹏鼎控股	2020-05-07	39.28	100.00	3,928.00
韦尔股份	2020-05-07	208.19	1.45	301.88
圣邦股份	2020-05-07	366.80	1.00	366.80
鹏鼎控股	2020-05-07	39.28	10.20	400.66
鹏鼎控股	2020-05-07	39.28	12.00	471.36
鹏鼎控股	2020-05-07	39.28	8.00	314.24
鹏鼎控股	2020-05-07	39.28	20.00	785.60
鹏鼎控股	2020-05-07	39.28	17.21	676.01
鹏鼎控股	2020-05-07	39.28	33.00	1,296.24
兆易创新	2020-05-07	226.00	2.20	497.20
睿创微纳	2020-05-07	48.21	8.30	400.14
苏州固锝	2020-05-08	9.21	87.00	801.27
鹏鼎控股	2020-05-08	39.28	200.00	7,856.00
鹏鼎控股	2020-05-08	39.28	100.00	3,928.00
鹏鼎控股	2020-05-08	39.28	23.14	908.79
鹏鼎控股	2020-05-08	39.28	15.04	590.92
思创医惠	2020-05-08	11.65	180.00	2,097.00
思创医惠	2020-05-08	11.65	90.00	1,048.50
思创医惠	2020-05-08	11.65	70.00	815.50
思创医惠	2020-05-08	11.65	55.00	640.75
富瀚微	2020-05-08	175.70	5.00	878.50
圣邦股份	2020-05-08	358.65	1.40	502.11
圣邦股份	2020-05-08	358.65	0.70	251.06
思创医惠	2020-05-08	11.65	30.00	349.50
韦尔股份	2020-05-08	208.97	2.40	501.53
兆易创新	2020-05-08	221.01	2.20	486.22
视源股份	2020-05-08	70.79	83.78	5,930.43
视源股份	2020-05-08	70.79	10.00	707.90
兆易创新	2020-05-08	221.01	2.20	486.22
合计	-	-	3,186.83	111,733.22

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

万联证券

未来三个月电子板块将有 50 家公司发生限售解禁，详细信息如下：

图表10：未来三个月电子板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量（单位：万股）	总股本（单位：万股）	占总股本比例（单位：%）
捷捷微电	2020-05-11	81.72	30,524.93	0.27%
华体科技	2020-05-12	39.20	10,206.65	0.38%
中京电子	2020-05-14	31.50	39,658.99	0.08%
鸿远电子	2020-05-15	7,116.88	16,534.00	43.04%
金溢科技	2020-05-15	6,680.00	12,051.82	55.43%
TCL 科技	2020-05-18	678.10	1,352,843.87	0.05%
民德电子	2020-05-18	2,584.19	9,900.00	26.10%
清溢光电	2020-05-20	267.25	26,680.00	1.00%
亿纬锂能	2020-05-21	11,499.54	96,913.97	11.87%
弘信电子	2020-05-22	5,383.43	20,711.34	25.99%
光韵达	2020-05-22	1,353.15	24,999.47	5.41%
福蓉科技	2020-05-25	5,147.07	40,100.00	12.84%
利亚德	2020-05-25	644.16	254,287.66	0.25%
三利谱	2020-05-25	2,765.87	10,400.00	26.59%
鸿合科技	2020-05-25	2,064.08	13,909.09	14.84%
圣邦股份	2020-06-08	4,652.36	10,361.86	44.90%
江丰电子	2020-06-15	9,397.04	21,876.00	42.96%
卓胜微	2020-06-18	3,881.70	10,000.00	38.82%
长电科技	2020-06-19	32,392.92	160,287.46	20.21%
美格智能	2020-06-22	13,600.00	18,133.90	75.00%
易德龙	2020-06-22	11,210.52	16,000.00	70.07%
华体科技	2020-06-22	5,981.48	10,206.65	58.60%
兆易创新	2020-06-22	206.18	44,944.73	0.46%
聚辰股份	2020-06-23	143.32	12,084.19	1.19%
鹏鼎控股	2020-06-29	21,201.06	231,143.08	9.17%
天华超净	2020-06-29	70.42	55,127.60	0.13%
维科技术	2020-06-29	799.80	42,092.01	1.90%
京泉华	2020-06-29	11,230.80	18,000.00	62.39%
百邦科技	2020-07-03	72.00	13,057.22	0.55%
睿能科技	2020-07-06	15,092.00	20,123.32	75.00%
八亿时空	2020-07-06	97.35	9,647.30	1.01%
富满电子	2020-07-06	6,326.37	14,189.00	44.59%
新亚制程	2020-07-10	10,416.66	50,376.66	20.68%
国科微	2020-07-13	6,858.43	18,042.31	38.01%
东尼电子	2020-07-13	12,789.00	21,292.52	60.06%
惠威科技	2020-07-21	8,910.00	12,467.64	71.47%
光峰科技	2020-07-22	22,136.63	45,155.44	49.02%
方邦股份	2020-07-22	1,746.25	8,000.00	21.83%
睿创微纳	2020-07-22	17,412.86	44,500.00	39.13%
安集科技	2020-07-22	1,767.82	5,310.84	33.29%

澜起科技	2020-07-22	34,111.30	112,981.39	30.19%
福光股份	2020-07-22	2,378.19	15,358.19	15.48%
乐鑫科技	2020-07-22	2,598.06	8,000.00	32.48%
洲明科技	2020-07-30	569.85	98,262.70	0.58%
电连技术	2020-07-31	12,129.50	28,080.00	43.20%
光韵达	2020-07-31	2,751.74	24,999.47	11.01%
智动力	2020-08-05	11,224.80	20,446.40	54.90%
兆易创新	2020-08-07	1,813.86	44,944.73	4.04%
晶晨股份	2020-08-10	17,197.29	41,112.00	41.83%
联合光电	2020-08-11	12,326.11	22,506.47	54.77%

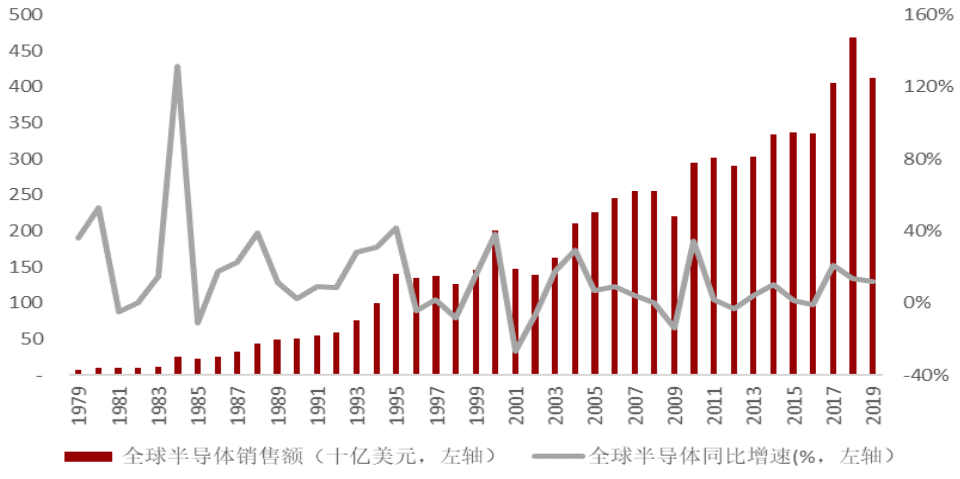
资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资观点

上周电子指数上涨3.60%，跑赢沪深300指数2.30个百分点，子行业中半导体（申万）和集成电路（申万）涨幅最大，分别上涨5.73%和5.93%。半导体方面，新基建持续加速5G建设，华为海思大陆首家跻身全球半导体销售额前十，半导体设备和材料景气度走高，晶圆代工市场前景广阔，国产替代空间巨大；消费电子方面，全球三大智能手机市场只有印度市场保持增长，但整体表现仍优于预期，国内市场回归正增长尚需时日，智能手机销量逐渐回暖，或将刺激消费电子再受市场关注，或将带动全产业链景气度向上，预计半导体、元件、光学等产业均将受益。

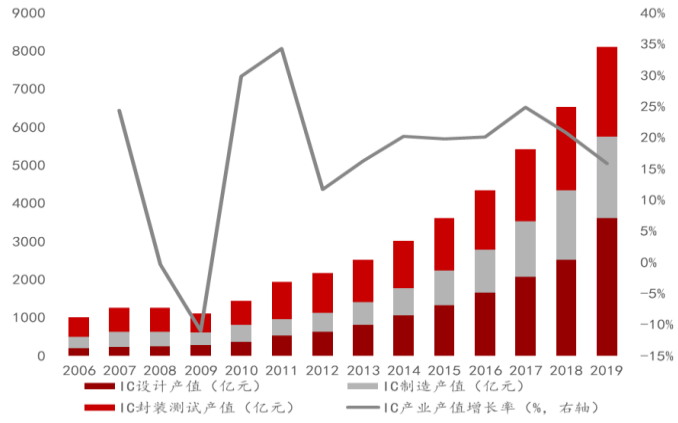
5、数据跟踪

图表11：全球半导体销售额



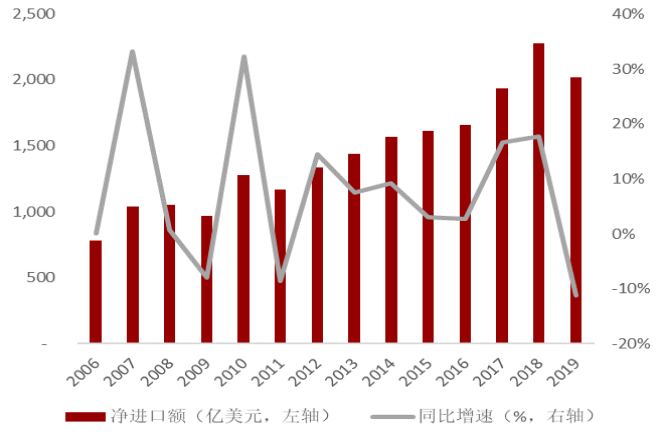
资料来源：SIA、万联证券研究所

图表12：中国集成电路产值



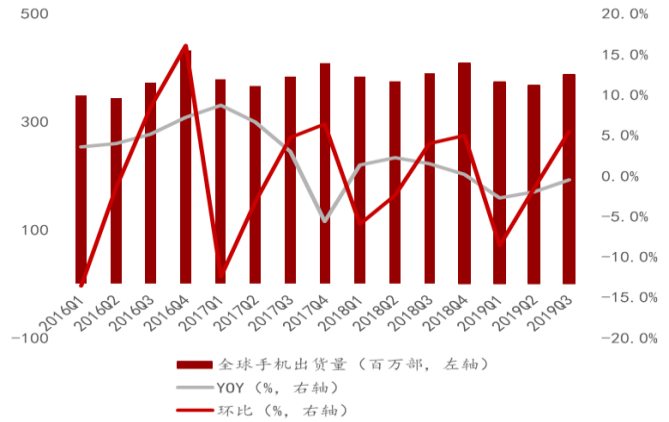
资料来源：CSIA、万联证券研究所

图表13：中国集成电路净进口额



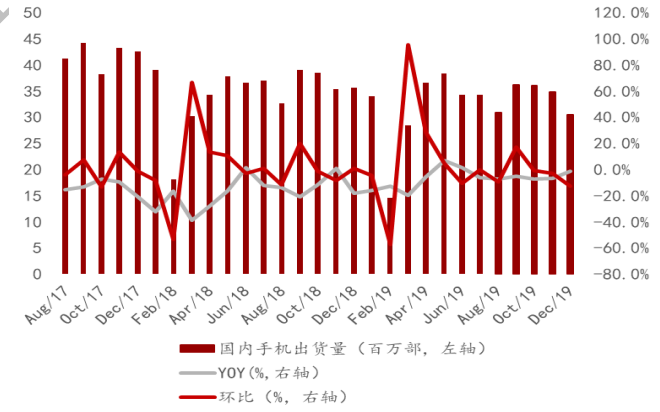
资料来源：CSIA、万联证券研究所

图表14：全球手机出货量



资料来源：Gartner、万联证券研究所

图表15：国内手机出货量



资料来源：中国信通院、万联证券研究所

风险提示：行业景气度不及预期的风险；国内外政策变动风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场