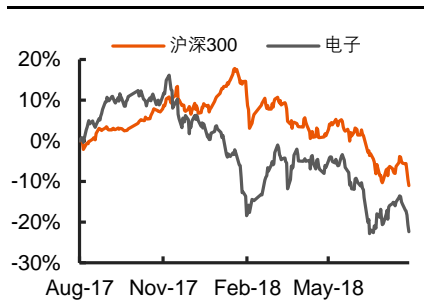


电子行业周报

二季度手机出货量华为超苹果，日月光拟在 A 股上市

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业快评*电子*苹果财报发布：服务业务成亮点，四季度展望略高预期》
2018-08-01

《行业周报*电子*京东方18H1面板出货量全球第一，高通收购恩智浦终止》
2018-07-29

《行业快评*电子*铝电解电容价格调涨，关注国内受益厂商》
2018-07-27

《行业周报*电子*华为新机nova 3发布，台积电18Q2营收同增9.1%》
2018-07-22

《行业动态跟踪报告*电子*电子景气度分化，关注确定性成长个股》
2018-07-15

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
S1060514060002
0755-22625254
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

徐勇 一般从业资格编号
S1060117080022
0755-33547378
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ **电子板块行情一览：**本周上证综指下跌 4.63%，中小板下跌 8.14%，创业板下跌 7.08%。其中，申万电子指数下跌 8.80%，跑输创业板指数 1.72 个百分点，跑输中小板指数 0.66 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 0.96%，费城半导体指数上涨 0.69%，台湾电子指数下跌 0.96%。板块方面，申万板块中家用电器、国防军工、电子跌幅排名靠前。其中，电子板块排名第 26 位，表现较弱。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是贤丰控股、环旭电子、京泉华、锦富技术、春兴精工、宏达电子、凤凰光学、麦捷科技、乾照光电、飞荣达；跌幅排名前十的是猛狮科技、智动力、天津普林、飞乐音响、丹邦科技、拓邦股份、电连技术、坚瑞沃能、大华股份、金龙机电。

■ **行业动态：1) 2018 年二季度智能手机出货量排名出炉，华为超苹果成第二；**据 IDC 数据，2018 年第二季度全球智能手机出货量 3.42 亿台，同比增加 1.8%。市场份额方面，三星以 20.9% 的市场份额位居第一，华为市场份额 15.8%，超越苹果（12.1%），OPPO 市场份额为 8.6%。出货量增速排名方面：其中华为和小米表现亮眼，销量同比增长均超过了 40%。三星手机虽然销量仍排第一，但销量同比下滑了 10.4%，环比下滑了 8.6%，而苹果手机同比增长仅 0.7%，环比下滑 21%。而小米常年坚持高性价比的产品策略，销售战略采取饥饿营销及线上线下模式，注重海外市场。小米以智能硬件的净利润率不超过 5% 为宗旨，超过的部分将返还给客户，以超低利润率方式，打造高性价比的品牌优势。根据市场调研机构 Counterpoint 曾发布的数据，iPhone 每台手机的利润高达 151 美元，华为每台手机只利润 15 美元，vivo 和 OPPO 的每台利润均在 10 美元以上，而小米每台利润仅 2 美元。2) **日月光或在 A 股上市，谋求扩大封测布局：**近日，日月光集团董事长张虔生接受台湾经济日报专访时透露，日月光半导体考虑将大陆多家子公司整合为一，可能以环旭为主体出面并购其他大陆子公司，或另成立新公司并申请在大陆 A 股挂牌的方式进行。大陆发展半导体产业，要求在地制造，吸引欧美日等芯片厂前往卡位，日月光必须运用大陆蓬勃发展的资本市场，在 A 股挂牌，取得更充裕的资金，扩大封测布局，以满足客户需求，并维系日月光在封测领先的领先优势。日月光集团旗下的环旭已经在 2012 年于 A 股挂牌上市，也是台湾半导体业首家在 A 股挂牌的企业；今年 5 月日月光正式合并矽品成立日月光投控，2018 年上半年全球前 10 大 IC 封测代工厂商排名中，日月光以市占率 19.5% 排名第一，矽品以市占率 10.0% 排名第四，两者合并在全球封测市占率为 29.5%。

■ **行业重点报告回顾：**苹果财报发布：服务业务成亮点，四季度展望略高预期。

- **风险提示：**1) LED 行业竞争加剧的风险：由于 LED 技术不断进步从而降低成本等因素，LED 产品的价格逐年下滑。如果未来 LED 产品竞争加剧导致价格下滑幅度超出预期，则可能对 LED 行业公司造成较大影响；2) 成本增加的风险：随着供给侧改革或者环保限产的进行，上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本，同时，国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力；3) 手机增速下滑的风险：手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长，随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响；4) 汇率波动的风险：国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务，并在多个国家或地区持有资产或负有债务，各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响。

正文目录

正文目录.....	3
图表目录.....	4
一、 电子板块行情一览	5
二、 行业动态	7
2.1 2018 年二季度智能手机出货量排名出炉，华为超苹果成第二	7
2.2 日月光或在 A 股上市，谋求扩大封测布局.....	8
三、 行业重点报告回顾	9
四、 重点推荐公司投资价值分析.....	10
五、 风险提示	11

图表目录

图表 1	本周指数涨跌幅.....	5
图表 2	年初至今指数涨跌幅	5
图表 3	申万板块本周排名	6
图表 4	申万电子本周涨幅和跌幅排名前十	6
图表 5	海外重要公司一周涨跌幅	7
图表 6	2018Q2 全球智能手机出货量.....	7
图表 7	2018 上半年全球前十大 IC 封测代工业者排名 (Mn USD)	8

一、 电子板块行情一览

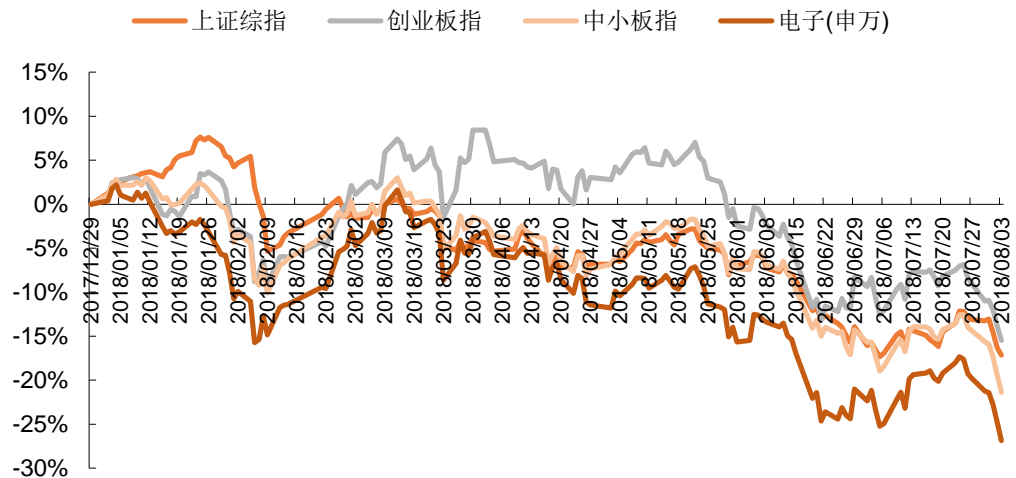
本周上证综指下跌 4.63%，中小板下跌 8.14%，创业板下跌 7.08%。其中，申万电子指数下跌 8.80%，跑输创业板指数 1.72 个百分点，跑输中小板指数 0.66 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 0.96%，费城半导体指数上涨 0.69%，台湾电子指数下跌 0.96%。

图表1 本周指数涨跌幅

证券代码	简称	本周收盘	周涨跌幅	过去一月涨跌幅
000001.SH	上证综指	2740.44	-4.63%	-1.67%
399005.SZ	中小板指	5942.00	-8.14%	-6.73%
399006.SZ	创业板指	1481.61	-7.08%	-7.81%
801080.SI	电子(申万)	2541.21	-8.80%	-7.27%
IXIC.GI	纳斯达克指数	7812.02	0.96%	4.12%
SOX.GI	费城半导体指数	1381.64	0.69%	6.47%
TWSE020.TW	台湾电子指数	455.00	-0.96%	4.54%

资料来源：Wind，平安证券研究所

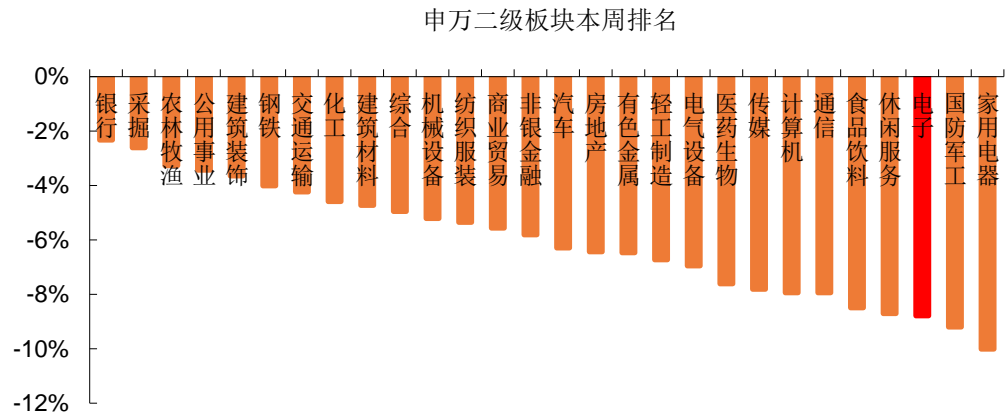
图表2 年初至今指数涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

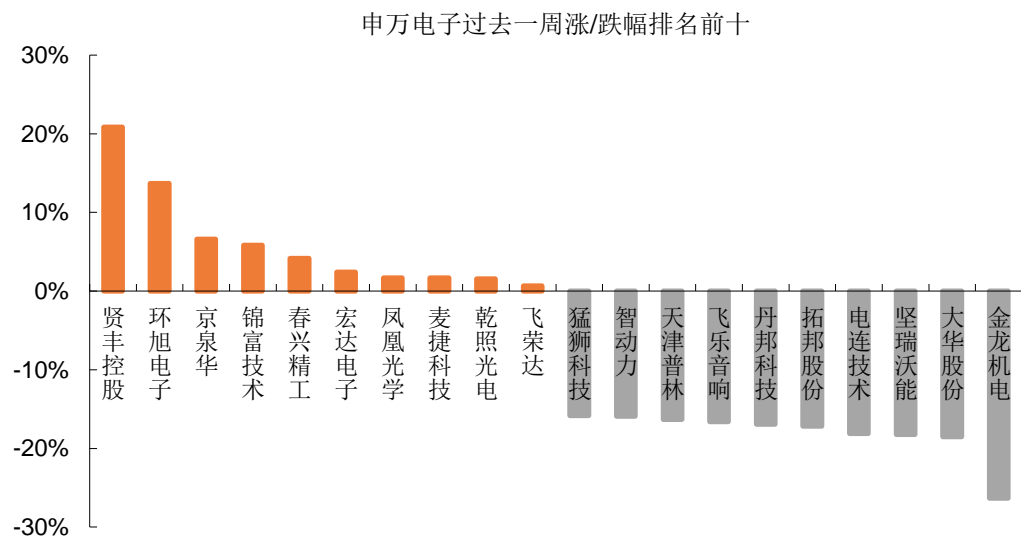
板块方面，申万板块中家用电器、国防军工、电子跌幅排名靠前。其中，电子板块排名第 26 位，表现较弱。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是贤丰控股、环旭电子、京泉华、锦富技术、春兴精工、宏达电子、凤凰光学、麦捷科技、乾照光电、飞荣达；跌幅排名前十的是猛狮科技、智动力、天津普林、飞乐音响、丹邦科技、拓邦股份、电连技术、坚瑞沃能、大华股份、金龙机电。

图表3 申万板块本周排名



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 申万电子本周涨幅和跌幅排名前十



资料来源: Wind, 平安证券研究所

港股方面: 瑞声科技 (-6.39%), 舜宇光学 (-12.55%), 丘钛科技 (-5.10%), 信利国际 (9.68%)、中芯国际 (-8.24%); 台股方面: 群创 (0.44%)、友达 (3.94%)、联发科 (2.43%)、台积电 (1.02%)、国巨 (-21.76%); 美股方面: 苹果 (8.59%)、高通 (3.32%)、英特尔 (3.78%)、英伟达 (-0.56%)、美光 (-1.04%)。

图表5 海外重要公司一周涨跌幅

港股			台股			美股		
证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%
2018.HK	瑞声科技	-6.39%	3481.TW	群创	0.44%	AAPL.O	苹果	8.59%
2382.HK	舜宇光学	-12.55%	2409.TW	友达	3.94%	QCOM.O	高通	3.32%
1478.HK	丘钛科技	-5.10%	2454.TW	联发科	2.43%	AVGO.O	博通	-2.13%
0732.HK	信利国际	9.68%	2330.TW	台积电	1.02%	TXN.O	德州仪器	0.21%
1888.HK	建涛积层	-9.05%	2311.TW	日月光	0.00%	INTC.O	英特尔	3.78%
0981.HK	中芯国际	-8.24%	2448.TW	晶电	-0.52%	STM.N	意法半导体	-0.27%
1347.HK	华宏	-12.41%	2393.TW	亿光	-6.41%	NVDA.O	英伟达	-0.56%
0522.HK	ASM	0.85%	3008.TW	大立光	-2.47%	MU.O	美光	-1.04%
0285.HK	比亚迪电子	-10.96%	2327.TW	国巨	-21.76%	WDC.O	西部数据	-3.67%
1249.HK	通力电子	0.55%	2456.TW	奇力新	-17.17%	GLW.N	康宁	-2.24%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

二、行业动态

2.1 2018 年二季度智能手机出货量排名出炉，华为超苹果成第二

据 IDC 数据，2018 年第二季度全球智能手机出货量 3.42 亿台，同比增加 1.8%。市场份额方面，三星以 20.9% 的市场份额位居第一，华为市场份额 15.8%，超越苹果（12.1%），小米和 OPPO 市场份额为 9.30% 和 8.6%。

出货量增速排名方面：其中华为和小米表现亮眼，销量同比增长均超过了 40%。三星手机虽然销量仍排第一，但销量同比下滑了 10.4%，环比下滑了 8.6%，而苹果手机同比增长仅 0.7%，环比下滑 21%。

图表6 2018Q2 全球智能手机出货量

品牌	第一季度（万部）			第二季度（万部）			
	销量	同比	市场份额	销量	环比	同比	市场份额
三星	7820	-2.40%	23.40%	7150	-8.60%	-10.40%	20.90%
华为	3920	13.80%	11.80%	5420	37.90%	40.90%	15.80%
苹果	5220	2.80%	15.60%	4130	-21%	0.70%	12.10%
小米	2800	87.80%	8.40%	3190	13.90%	48.80%	9.30%
OPPO	2390	-7.50%	7.10%	2940	23%	5.10%	8.60%
全球智能手机	33400	-2.90%	100%	34200	2.40%	1.80%	100%

资料来源: IDC, 平安证券研究所

■ 三星

三星继续领跑各大手机品牌，2018 年第二季度三星手机全球出货 7150 万台，同比下降了 10.40%，市场份额下降了 2.5%；今年第二季度，三星实现营收 58.48 万亿韩元（约 523 亿美元），同比下滑 4.13%，结束了连续六个季度的涨势，财报中解释主要在于智能手机（S9 销售不达预期）和显示屏业务营收同比下滑。

■ 华为

华为手机在 2018 年二季度全球出货 5420 万台，同比大幅增加了 40.90%，出货量超越苹果成为全球第二。产品方面，华为的 P20 是今年上半年最受欢迎的高端机之一，市场反响明显好于三星的 S9。财报中称，P20 系列赢得了女性用户青睐，上市四个月全球发货量超过 900 万台。nova 系列上半年发货量同比增长 60%，全球 nova 用户总计超过 5000 万。华为打造旗下的荣耀品牌，该品牌销量占华为 2018 年第二季度出货量的 55%，国内市场销量增长达 150%。

此外，华为不仅在国内市场增速迅猛，海外市场的扩张，也给它带来了更大的增长空间，增速也高于国内市场。华为手机全球零售点超过 53,000 个，全球体验店建成 3500 多家；全球服务网络已覆盖 110 个国家。华为云服务已覆盖全球 170 多个国家，全球注册用户超过 4 亿，开发者数量超过 45 万，预计开发者全年收益将同比 2017 年增长 100%。

■ 苹果

苹果手机在 2018 年二季度全球出货 4130 万台，相比去年同期仅增加 1%，尽管出货量上并无突出成绩，但根据苹果公布的第三财季报告，净利润为 115.19 亿美元，比去年同期增长了 32%，略微超过市场预期。此外，公司服务类营收增速高达 31%，是公司未来重要的收入来源。

■ 小米

小米常年坚持高性价比的产品策略，销售战略采取饥饿营销及线上线下模式，注重海外市场。小米以智能硬件的净利润率不超过 5% 为宗旨，超过的部分将返还给客户，以超低利润率方式，打造高性价比的品牌优势。根据市场调研机构 Counterpoint 曾发布的数据，iPhone 每台手机的利润高达 151 美元，华为每台手机只利润 15 美元，vivo 和 OPPO 的每台利润均在 10 美元以上，而小米每台利润仅 2 美元。

2.2 日月光或在 A 股上市，谋求扩大封测布局

近日，日月光集团董事长张虔生接受台湾经济日报专访时透露，日月光半导体考虑将大陆多家子公司整合为一，可能以环旭为主体出面并购其他大陆子公司，或另成立新公司并申请在大陆 A 股挂牌的方式进行。张虔生认为，台湾半导体厂仍较大陆具领先优势，但因全球半导体大者恒大的趋势，以及大陆发展半导体产业，要求在地制造，吸引欧美日等芯片厂前往卡位，日月光必须运用大陆蓬勃发展的资本市场，在 A 股挂牌，取得更充裕的资金，扩大封测布局，以满足客户需求，并维系日月光在封测领先的领先优势。

实际上，日月光集团旗下的环旭已经在 2012 年于 A 股挂牌上市，也是台湾半导体业首家在 A 股挂牌的企业。环旭主要从事电子产业模块封装，配合母公司日月光为苹果相关芯片做好系统级封装 (SiP) 后，再进行模块封装，并交给鸿海等代工厂组装。除环旭外，日月光半导体还透过境外投资公司，在上海、苏州、威海、昆山、无锡都有生产据点，今年 5 月正式合并矽品成立日月光投控后，更加入矽品苏州和深圳等投资，是台湾在大陆投资布局最完整整合的封测厂，2018 年上半年全球前 10 大 IC 封测代工厂商排名中，2018 年上半年日月光以市占率 19.5% 排名第一，矽品以市占率 10.0% 排名第四，两者合并在全球封测市占率为 29.5%。

图表7 2018 上半年全球前十大 IC 封测代工业者排名 (Mn USD)

公司名称	1H17	1H18	YoY(%)
日月光	2521	2605	3.4%
安靠	1903	2055	8.0%
江苏长电	1502	1782	18.7%
矽品	1302	1338	2.8%
力成	866	1139	31.5%

公司名称	1H17	1H18	YoY(%)
天水华天	482	679	40.9%
通富微电	455	533	17.2%
联测	424	404	-4.7%
京元电	316	316	0.0%
南茂	296	277	-6.6%
Top 10	10067	11128	10.5%

资料来源: TrendForce, 平安证券研究所

三、行业重点报告回顾

我们近期主要对电子行业进行了跟踪。在此, 我们重申如下投资观点:

苹果财报发布: 服务业务成亮点, 四季度展望略超预期

iPhone 手机销量基本符合预期, 四季度展望略超预期: 8月1日苹果公司公布了2018财年第三季度业绩。本季度公司营收达532.65亿美元, 比去年同期的454.08亿美元增长17%; 当季净利润115.19亿美元, 同比增长32%。第三季度每股收益为2.34美元(分析师预估为2.18美元), 同比增长40%, 董事会宣布普通股季度股息为0.73美元。第三季度iPhone销量4130万(市场此前预期的4160万部), 与2017年同期的4100万部基本持平; 但iPhone的平均售价(ASP)为724美元, 较市场预期的699美元高出25美元。其他品种方面, iPad销量为1155.3万台, 比去年同期的1142.4万台增长1%; 当季共售出372万台Mac, 同比下滑13%。另外, 苹果公司给出第四季度业绩指引, 预计第四财季营收600-620亿美元(市场预期593.7亿美元), 预计第四财季毛利率38%-38.5%(市场预期38.3%), 预计第四财季运营开支介于79.5-80.5亿美元。

服务营收跃升第二, 日本部门增速靠后: 按产品分类, 苹果第三财季来自于iPhone的营收为299.06亿美元, 比去年同期的248.46亿美元增长20%; 来自于iPad的营收为47.41亿美元, 同比减少5%; 来自于Mac的营收为53.30亿美元, 比去年同期的55.92亿美元, 同比减少5%; 来自于服务的营收为95.48亿美元, 同比增长31%; 公司首席财务官Luca Maestri曾表示, 服务已经成为苹果的一大业务, 未来4年该业务营收有望翻倍。目前公司已经有超过2.7亿付费注册用户, 同比增长1亿。市场分析机构Loup Ventures预计苹果的服务业务收入到2022年将占到总营收的20%以上, 未来潜力很大。按地区划分, 苹果公司第一财季美洲部门营收为245.42亿美元, 比去年同期的203.76亿美元增长20%; 欧洲部门营收为121.38亿美元, 同比增长14%; 大中华区营收为95.51亿美元, 同比增长19%; 日本部门营收为38.67亿美元, 比去年同期的36.24亿美元增长7%; 亚太其他地区营收为31.67亿美元, 比去年同期的27.29亿美元增长16%, 从各地区营收增速排名来看, 日本地区排名靠后。

智能手机竞争趋烈, 关注消费性电子龙头: 据Canalys发布的数字显示, 2018年二季度中国智能手机市场总出货量为1.04亿部。与2017年同期1.13亿部比仍有下滑, 同比下滑8%。具体来看, 华为共销售了2850万部智能手机, 市场份额上升至27%, 国内市场排名第一。OPPO与vivo分别以21%、20%的市场份额排名第二、第三名。这两家企业同比仍有增长, 而vivo同比增长30%, 缩小了与OPPO的差距。从销量来看, 二季度季度OPPO销量约2217万部、vivo销量约2111万部。小米本季度销售约1478万部, 市场份额从去年同期的13%, 上升至14%, 排名居第四。值得注意的是, 第二季度华为、OPPO、vivo、小米四家厂商市场总份额达到82%, 四家厂商中有三家(华为、OPPO、VIVO)实现销量正增长, 一家(小米)持平, 而其他厂商同比下滑55%。前五大厂商份额占市场90%, 而去年同期这一数字仅73%, 表明市场仍在加速集中。对于上游零部件厂商而言, 下游品牌的集中也会促进资源也会向龙头集中, 未来龙头的价值将进一步体现。

投资策略：目前智能机已经逐渐饱和，手机进入存量博弈阶段，从二季度国内智能手机的出货量可以看到，华为、OPPO、VIVO、小米等品牌厂商市场份额进一步提升，下游品牌的集中也会带动上游零部件厂商也会向龙头集中，未来龙头的价值将进一步体现，积极关注具有优质客户的零部件厂商。建议积极关注立讯精密、欧菲科技、东山精密、信维通信、合力泰、蓝思科技等。

四、重点推荐公司投资价值分析

鸿利智汇 (300219.SZ)，重点投资价值体现在：1) 业绩预告符合预期，股东增持彰显信心：7月9日晚间，公司发布2018年中报业绩预告，预计2018年上半年归母净利润为2.10-2.45亿元，同比增速为20%-40%，公司业绩预告符合预期。2017年公司LED封装业务营业收入为31.14亿元，占总营业收入的84.17%，封装业务业绩提升一方面源于全球封装业务向中国转移代工收入增加；另一方面在规模经济效益下，大厂在成本上更具有竞争力，小厂逐步退出市场，封装行业集中度提升，鸿利智汇作为封装大厂率先受益。截至2018年7月6日速易网络原股东李牡丹及杨云峰累计增持数量为789.55万股，累计增持金额为8,329.66万元，增持后合计持有鸿利智汇7.09%的股权，彰显对公司未来发展的信心；**2) 车规级认证完成，未来增长动力十足：**在传统车灯智能化升级催化下，LED车灯市场增速将高于汽车行业整体增速。2016年国内LED车灯的总体装配率约为16%，2020年该比例将提升至约60%，受惠于LED车灯渗透率持续提升，国内LED车灯市场未来四年复合增速将达60%，至2020年LED车灯市场规模有望达到345亿元。鸿利智汇作为国内领先的白光LED封装企业，先后并购佛达信号和谊善车灯切入车灯领域，其中佛达信号主要生产和销售校车灯和信号灯，90%以上销往国外，服务的品牌主要有海拉、博世、江淮校车、纳威司达等。谊善车灯主要产品包括前组合灯、后组合灯、内饰灯等，现配套的优质客户主要有吉利集团、长城汽车、长丰猎豹、上汽依维柯、长安汽车、中国一汽、北汽集团等，同时大力开发新客户，包括广汽集团等品牌车企。目前公司车规级认证通过，伴随公司车大灯业务逐步放量，是公司未来业绩的主要增长动力。

顺络电子 (002138.SZ)，重点投资价值体现在：1) 一季报营利双升，业绩符合预期：4月24日晚间，公司公布2018年一季度财报，一季度公司实现营收4.92亿元(36.70% YoY)，归属上市公司股东净利润1.02亿元(57.07% YoY)，公司销售毛利率和销售净利率分别为33.31%和20.93%，每股收益0.12元，业绩符合预期。**2) 国产化替代背景下，电感逐步向高端演进：**以智能手机为代表的便携式电子产品是近年来推动片式电感器行业快速成长的主要动力，传统智能手机电感使用量为20-30颗/部，4G手机电感使用量达到90-110颗/部。市场规模方面，2014年全球电感市场总值为27.8亿美元，预计2019年达到37.5亿美元，年复合增长率为6.2%。国内厂商具有贴近客户&价格优势，国产化替代趋势逐步增强，公司客户开拓顺利，市场份额有望进一步提升；另外，电感产品升级，英制01005系列叠成电感也将逐步为公司贡献业绩。**3) 汽车电子逐步放量，成长动力十足：**公司率先在国内采用全自动化产品线，代替多数企业采用的半自动模式，产出的电子变压器具备更高的品质和可靠性。2017年公司通过了前几大客户的认证，如博世，法雷奥等，公司在汽车电子领域主要开展电动汽车、智能化汽车、物联网等智能化布局，具体应用包括电动BMS管理，静电干扰，充电系统，倒车雷达等。通过与供应商合作，公司的前端产品间接供应到了整车厂商，有望成为公司业绩重要增长点。

五、风险提示

- 1) **LED 行业竞争加剧的风险：**由于 LED 技术不断进步从而降低成本等因素，LED 产品的价格逐年下滑。如果未来 LED 产品竞争加剧导致价格下滑幅度超出预期，则可能对 LED 行业公司造成较大影响；
- 2) **成本增加的风险：**随着供给侧改革或者环保限产的进行，上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本，同时，国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力；
- 3) **手机增速下滑的风险：**手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长，随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响；
- 4) **汇率波动的风险：**国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务，并在多个国家或地区持有资产或负有债务，各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5033 号平安金融大厦 25 楼 中心 62 楼 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：(021) 33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033