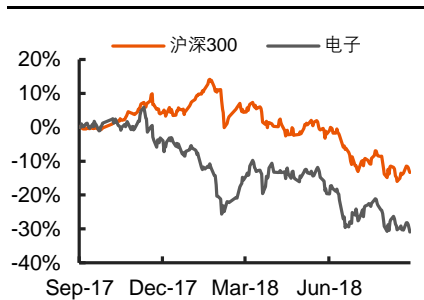


## 电子行业周报

# 苹果新品发布在即，长江存储推出首款 3D NAND 技术

### 强于大市（维持）

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《行业专题报告\*电子\*环保核查加速行业整合，5G引领产业升级》  
2018-08-31

《行业周报\*电子\*小米发布上市后首份财报，OPPO R17搭载屏下指纹识别》  
2018-08-26

《行业周报\*电子\*二季度全球笔电出货环增10.2%，大容量内存将持续渗透》  
2018-08-19

《行业周报\*电子\*工信部发布“升级信息消费”计划，三星计划投资5G、AI》  
2018-08-12

《行业周报\*电子\*二季度手机出货量华为超苹果，日月光拟在A股上市》  
2018-08-05

#### 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 0.15%，中小板下跌 0.12%，创业板下跌 1.03%。其中，申万电子指数下跌 0.42%，跑赢创业板指数 0.61 个百分点，跑输中小板指数 0.30 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 2.06%，费城半导体指数上涨 1.84%，台湾电子指数上涨 3.88%。板块方面，申万板块房地产、休闲服务和国防军工排名靠前。其中，电子板块排名第 11 位，表现一般。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是百华悦邦、鸿利智汇、欣旺达、瑞丰光电、视源股份、世运电路、沪电股份、木林森、锦富技术、立讯精密；跌幅排名前十的是雪莱特、聚灿光电、GQY 视讯、森霸传感、猛狮科技、晓程科技、春兴精工、东尼电子、奥瑞德、阳光照明。

■ **行业动态：1) 苹果新品发布在即，建议关注产业链公司：**日前，苹果官方宣布将美国当地时间 9 月 12 日上午 10 点举办苹果的新品发布会，苹果今年会跟去年一样发布三款新 iPhone，但是与 2017 年不同的是，今年将有两款 OLED 机型和一款 LCD 机型。芯片方面将会是台积电 7nm 工艺的 A12，其中包括两款 5.8 英寸和 6.5 英寸 OLED 屏幕的新机，以及一款 6.1 英寸 LCD 屏幕的廉价版 iPhone，针对中国地区会有双卡双待功能。此前据 IDC 数据显示，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%。随着苹果新机在第三季度发布，苹果手机的销量有望迎来回升，建议积极关注苹果产业链公司如立讯精密、欧菲科技、东山精密、信维通信、蓝思科技等。**2) 长江存储推出首款 3D NAND 技术：**近期长江存储推出了全新的 3D NAND 架构——XtackingTM，预计 2019 年将会量产 64 层的 3D NAND，同时将可能选择跳过 96 层，直接从 64 层迁移到 128 层，去快速接近其他竞争对手的步伐。目前大多数 3D NAND 供应商正在推出 64 层的设备，同时还在推进下一代 96 层的技术。根据 Drame Xchange 数据显示，第二季度中全球 DRAM 内存市场营收达到了 256.91 亿美元，与第一季度相比，DRAM 内存整体涨幅达到 3%，但是显存颗粒由于挖矿需求升温上涨 15%。其中三星依旧是市场第一，第二季度营收达到了 112.07 亿美元，市场占有率达到 43.6%；海力士排名第二，营收达到 76.85 亿美元，市场占有率达到 29.9%；镁光则达到第三位，市场占有率为 21.6%。目前，中国正在大力发展存储器业务，紫光，长江存储，和晋华等，虽然与巨头相比仍有差距，但由于有国家政策上的支持，资本的引进，未来值得期待。

■ **行业重点报告回顾：**电子行业半年度策略报告\*\*\*乘国产之浪潮，驭成长之东风

- **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 苹果新品发布在即，建议关注产业链公司.....	7
2.2 长江存储推出首款 3D NAND 技术.....	9
三、 行业重点报告回顾.....	10
四、 重点推荐公司投资价值分析.....	11
五、 风险提示.....	12

## 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	苹果新品发布会宣传图.....	7
图表 7	iPhone 三款新品预测 .....	8
图表 8	2018Q2 全球智能手机出货量.....	8
图表 9	2D NAND 架构 .....	9
图表 10	3D NAND 架构 .....	9
图表 11	3D NAND 闪存路线图 .....	10

## 一、 电子板块行情一览

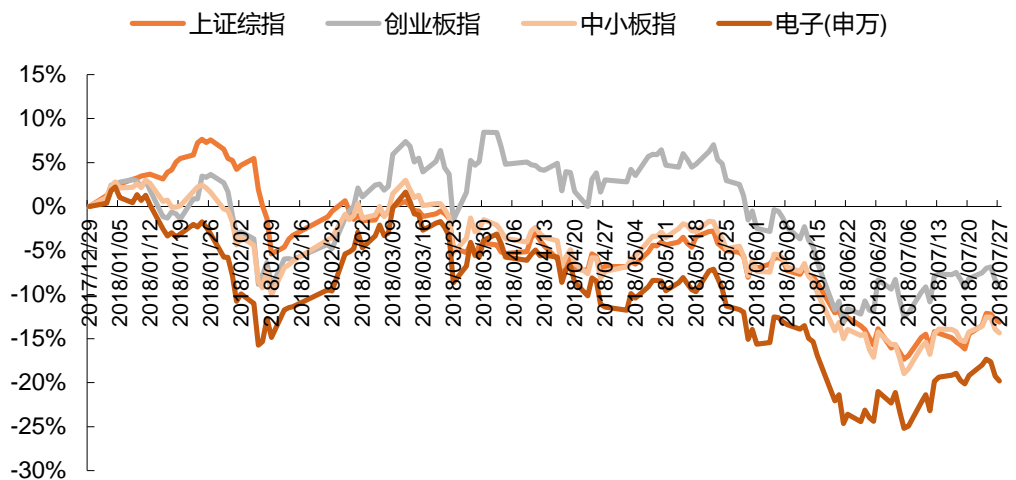
本周上证综指下跌 0.15%，中小板下跌 0.12%，创业板下跌 1.03%。其中，申万电子指数下跌 0.42%，跑赢创业板指数 0.61 个百分点，跑输中小板指数 0.30 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 2.06%，费城半导体指数上涨 1.84%，台湾电子指数上涨 3.88%。

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	2725.25	-0.15%	-5.25%
399005.SZ	中小板指	5844.98	-0.12%	-7.99%
399006.SZ	创业板指	1435.20	-1.03%	-8.07%
801080.SI	电子(申万)	2519.96	-0.42%	-7.74%
IXIC.GI	纳斯达克指数	8109.54	2.06%	5.71%
SOX.GI	费城半导体指数	1401.20	1.84%	2.47%
TWSE020.TW	台湾电子指数	454.10	3.88%	-0.47%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

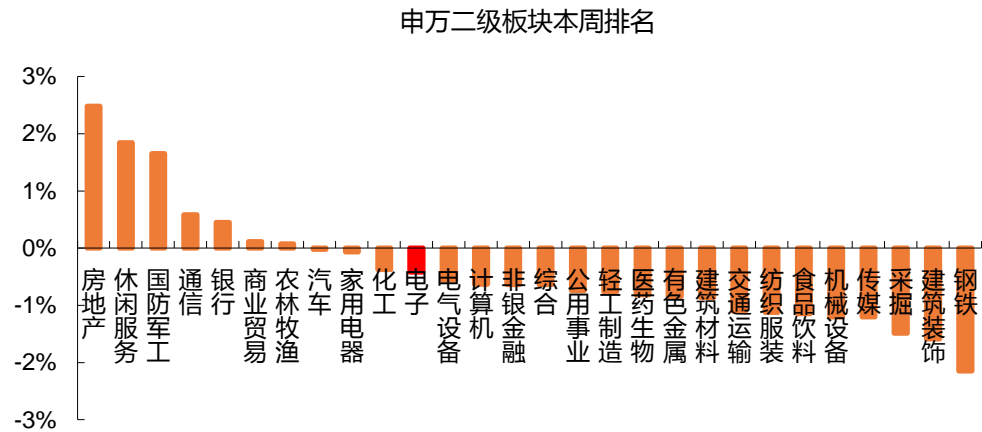
图表2 年初至今指数涨跌幅



资料来源: Wind, 平安证券研究所

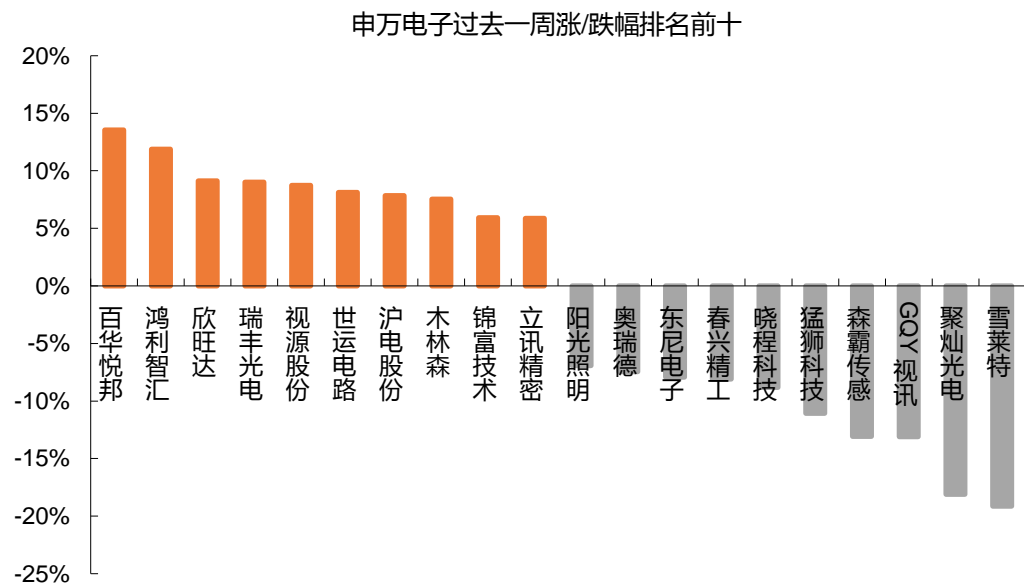
板块方面，申万板块房地产、休闲服务和国防军工排名靠前。其中，电子板块排名第 11 位，表现一般。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是百华悦邦、鸿利智汇、欣旺达、瑞丰光电、视源股份、世运电路、沪电股份、木林森、锦富技术、立讯精密；跌幅排名前十的是雪莱特、聚灿光电、GQY 视讯、森霸传感、猛狮科技、晓程科技、春兴精工、东尼电子、奥瑞德、阳光照明。

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 ( 5.65% ), 舜宇光学 ( 8.37% )、丘钛科技 ( -13.33% )、信利国际 ( 2.44% )、中芯国际 ( 5.71% ); 台股方面: 群创 ( 2.23% )、友达 ( 3.10% )、联发科 ( 0.60% )、台积电 ( 5.13% )、国巨 ( 8.55% ); 美股方面: 苹果 ( 5.31% )、高通 ( 2.32% )、英特尔 ( 1.62% )、英伟达 ( 3.16% )、美光 ( 3.59% )。

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	5.65%	3481.TW	群创	2.23%	AAPL.O	苹果	5.31%
2382.HK	舜宇光学	8.37%	2409.TW	友达	3.10%	QCOM.O	高通	2.32%
1478.HK	丘钛科技	-13.33%	2454.TW	联发科	0.60%	AVGO.O	博通	4.80%
0732.HK	信利国际	2.44%	2330.TW	台积电	5.13%	TXN.O	德州仪器	-1.09%
1888.HK	建涛积层	-1.59%	2311.TW	日月光	0.00%	INTC.O	英特尔	1.62%
0981.HK	中芯国际	5.71%	2448.TW	晶电	11.85%	STM.N	意法半导体	2.38%
1347.HK	华宏	-3.82%	2393.TW	亿光	0.95%	NVDA.O	英伟达	3.16%
0522.HK	ASM	-3.89%	3008.TW	大立光	4.44%	MU.O	美光	3.59%
0285.HK	比亚迪电子	-3.17%	2327.TW	国巨	8.55%	WDC.O	西部数据	-0.89%
1249.HK	通力电子	-3.39%	2456.TW	奇力新	7.77%	GLW.N	康宁	2.09%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 二、行业动态

### 2.1 苹果新品发布在即，建议关注产业链公司

日前，苹果官方宣布将美国当地时间 9 月 12 日上午 10 点举办苹果的新品发布会，苹果今年会跟去年一样发布三款新 iPhone，但是与 2017 年不同的是，今年将有两款 OLED 机型和一款 LCD 机型。芯片方面将会是台积电 7nm 工艺的 A12，其中包括两款 5.8 英寸和 6.5 英寸 OLED 屏幕的新机，以及一款 6.1 英寸 LCD 屏幕的廉价版 iPhone，针对中国地区会有双卡双待功能。

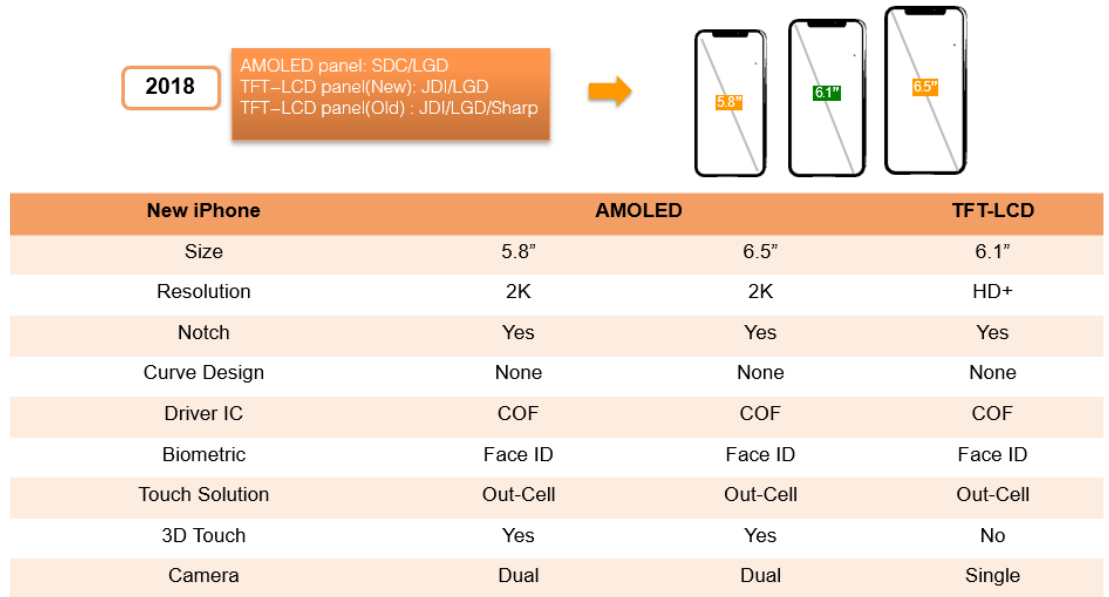
图表6 苹果新品发布会宣传图



资料来源: Trendforce, 平安证券研究所

售价方面,据媒体报道 5.8 英寸 OLED 机型是 iPhone X 的继任者,价格在 800 美元-900 美元之间;另一款 OLED 机型配有 6.5 英寸的 OLED 显示屏,售价在 900 美元-1000 美元之间;LCD iPhone 采用 6.1 英寸 LCD 显示屏,售价比 OLED 机型低一些,大约在 600 美元-700 美元之间。其他产品方面,发布会上苹果预计还将推出 Apple Watch Series4,屏幕将会更大,电池续航将会进一步改善;另外新一代的 iPad Pro 也可能会同时发布,采用诸多与 iPhone 相似的设计元素,比如取消 HOME 键,采用全面屏的设计。

图表7 iPhone 三款新品预测



资料来源: Trendforce, 平安证券研究所

此前据 IDC 数据显示,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%。随着苹果新机在第三季度发布,苹果手机的销量有望迎来回升,建议积极关注苹果产业链公司如立讯精密、欧菲科技、东山精密、信维通信、蓝思科技等。

图表8 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%

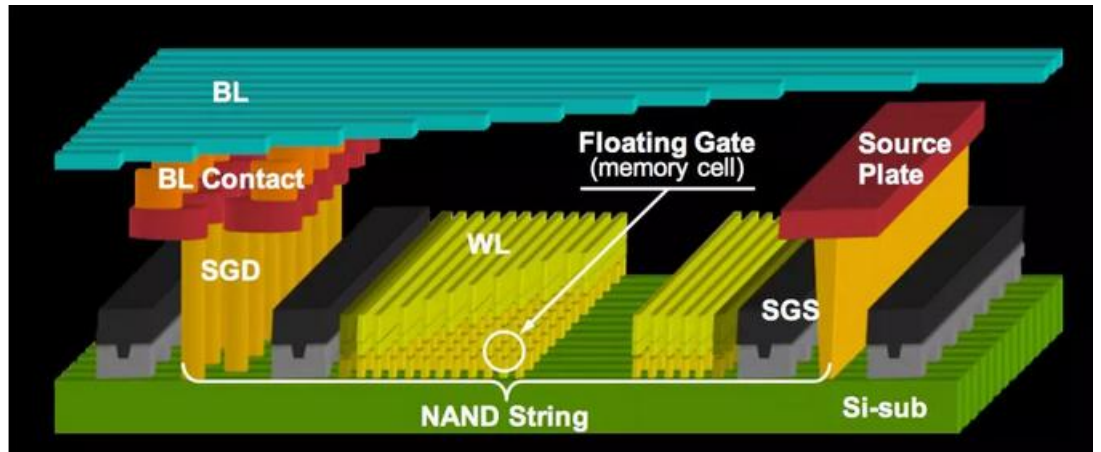
资料来源: IDC, 平安证券研究所



## 2.2 长江存储推出首款 3D NAND 技术

近期长江存储推出了全新的 3D NAND 架构——Xtacking™, Xtacking™ 技术充分利用存储单元和外围电路的独立加工优势, 实现了并行的、模块化的产品设计及制造, 产品开发时间可缩短三个月, 生产周期可缩短 20%, 从而大幅缩短 3D NAND 产品的上市时间。

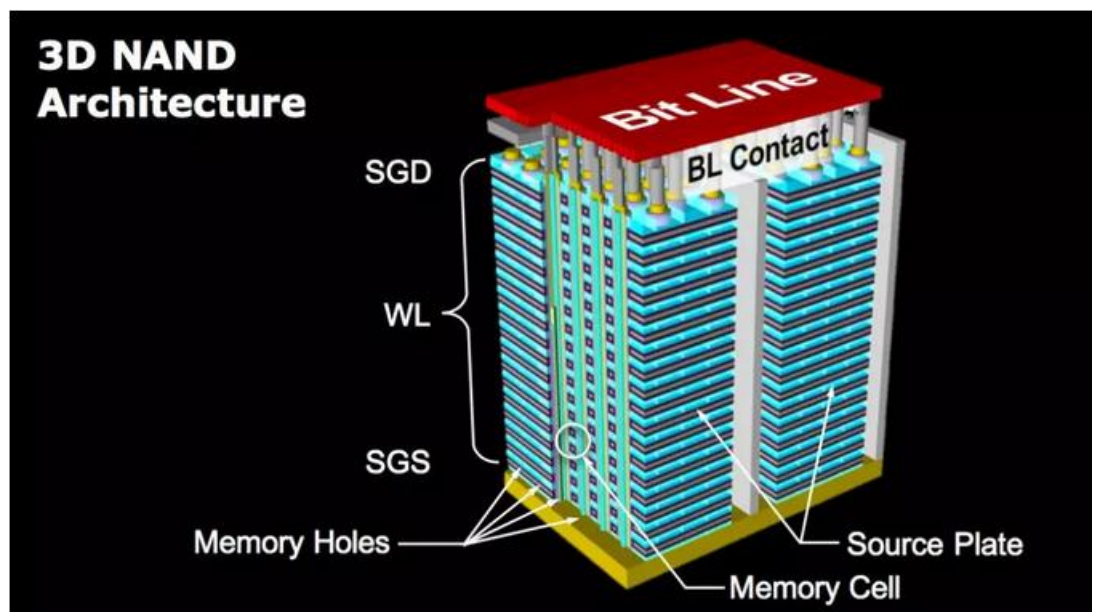
图表9 2D NAND 架构



资料来源: Western Digital、半导体行业观察, 平安证券研究所

3D NAND 是当今平面 NAND 闪存的后续产品, 用于存储应用, 如智能手机和固态存储 (SSD)。与平面 NAND (2D 结构) 不同, 3D NAND 类似于垂直摩天大楼, 其中水平层的存储器单元被堆叠, 然后使用微小的垂直通道连接。

图表10 3D NAND 架构



资料来源: Western Digital、半导体行业观察, 平安证券研究所

目前大多数 3D NAND 供应商正在推出 64 层的设备, 同时还在推进下一代 96 层的技术, 对于堆叠层数的竞争愈发剧烈, 根据 Imec 预测, 预计供应商将在 2019 年从 96 层迁移到 128 层, 在 2020-2021 迁移到 256 层, 在 2022-2023 的 512 层。长江存储表示 2019 年将会量产 64 层的 3D NAND, 而且

鉴于其 64 层设备相对于 96 层更具有成本优势同时密度相差不大，将可能选择跳过 96 层，直接从 64 层迁移到 128 层，去快速接近其他竞争对手的步伐。

图表11 3D NAND 闪存路线图

Year	2016-2017		2018-2019		2020-2021	2022-2023
Generation 3D	L48	L64	L96	L128	L256	L512
Die size	256-512Gb	512Gb-1Tb	512Gb-2Tb	1-3Tb	2-6Tb	4-12Tb
Hole CD	65-100	65-100	65-100	65-100	65-100	65-100
Slit pitch	4	4	4-8	8	8	8
Vertical pitch	50-70nm	40-60nm	40-60nm	40-50nm	40-50nm	40-50nm
BL CD	20	20	20-40	~40	~40	~40
Multiple stacks	No	No	No	No	Yes(2-4)	Yes(4-8)

资料来源: Imec, 平安证券研究所

根据 Drame Xchange 数据显示，第二季度中全球 DRAM 内存市场营收达到了 256.91 亿美元，与第一季度相比，DRAM 内存整体涨幅达到 3%，但是显存颗粒由于挖矿需求升温上涨 15%。其中三星依旧是市场第一，第二季度营收达到了 112.07 亿美元，市场占有率达到 43.6%；海力士排名第二，营收达到 76.85 亿美元，市场占有率达到 29.9%；镁光则达到第三位，市场占有率为 21.6%。目前，中国正在大力发展存储器业务，紫光，长江存储，和晋华等，虽然与巨头相比仍有差距，但由于有国家政策上的支持，资本的引进，未来值得期待。

### 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：

#### 电子行业专题报告\*\*\*环保核查加速行业集中，5G 引领产业升级

**大陆转移积极承接全球产能，产业东移趋势确立：**经过多年的发展和积累，中国 PCB 行业已形成一批具有一定规模和竞争力的本土厂商，通过加强管理、快速响应市场和客户等措施，发展速度较快。在规模、技术、资金等方面与全球主要厂商差距有望逐步缩小。大陆地区 PCB 产值由 2008 年的 150.37 亿美元增长至 2017 年的 297.32 亿美元，CAGR=7.9%，中国与全球经济的融合度日益提高，逐渐占据了全球 PCB 市场的半壁江山。内资厂商扩产动力充足，而合资企业由于设备老旧及盈利较差，在投资上会相对保守，倾向于扩产高附加值产品。由此，我们预计内资厂商在快速崛起的过程中会接力合资厂商产能，迎来 PCB 黄金发展时期。

**环保核查驱动行业整合提速，智能制造打造成长新动能：**随着环保核查趋严，在环保趋严及龙头厂商不断加入自动化浪潮的形势下，中小厂商的生产及环保成本高企，产值效率显著低于龙头厂商，中小厂将加速退出行业。对于 PCB 大厂而言，生产流程更加规范，自身已经具备一定的规模效应，在生产及采购均具有规模优势。在工业 4.0 国家大战略方向下，内资企业如景旺、胜宏、崇达等均积极建设智慧工厂，工业自动化使产值效率大幅提升，而中小厂商资金短缺，盈利能力较弱，无力承担建设自动化工厂动辄数十亿、数年的资本及时间投入。在规模经济效应及人均产值效率的提升，将持续受益于产业整合。

**5G 引领产业升级，优选赛道竞争优化：**传统的天线阵子以压铸件或冲压件的形式，阵子和移相器之间用馈线连接。随着 5G 时代的来临，天线阵子将变成 PCB 阵子，而阵子之间的互联则变成了 PCB 板。5G 的商用，小基站建设持续放量，高速通信用 PCB 需求提升，通信基站的 PCB 价值量及 PCB 市场规模将会增加。目前，在低端硬板上因为进入门槛低，产品的价格竞争已经白热化，整体的毛

利率水平相对较低；随着 5G 时代来临，PCB 的技术要求和工艺制程显著提升，将会大大提高厂商的进入门槛，PCB 大厂紧跟通信设备商的研发进程，未来将率先收获 5G 时代红利，竞争格局将进一步优化。另外，汽车电子、工控电子等新兴应用的崛起将大大增加对 PCB 的需求，预计到 2022 年全球 PCB 产值将达到 688.1 亿美元，CAGR=3.18%，行业景气度持续上行。

**投资建议：**经过多年的发展和积累，中国 PCB 行业已形成一批具有一定规模和竞争力的本土厂商，从技术优势和产品前景上，我们建议关注覆铜板龙头企业生益科技；考虑到 PCB 行业下游中高端产品应用前景光明，建议关注拥有业界独特“3-In-One”业务布局（印制电路板-封装基板-电子装联）的深南电路，致力于企业通信市场板和汽车板的沪电股份，并购 MFLX 及 Multek 跃升大陆 PCB 龙头企业东山精密，PCB 全品类覆盖龙头厂商景旺电子，扩产积极并拓展 HDI 的胜宏科技。

## 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) 半年报业绩符合预期，归母净利高速增长：上半年公司实现营收 19.25 亿元（18.4% YoY），归属上市公司股东净利润 2.34 亿元（33.61% YoY），销售毛利率和净利率分别为 22.80% 和 12.07%，公司业绩符合预期。其中，LED 封装板块、汽车照明产品及互联网车主服务的营收分别为 14.66 亿元（-2.16% YoY）、2.50 亿元（152.98% YoY）和 2.09 亿元（624.62% YoY），营收占比分别为 71%、11% 和 18%，毛利率分别为 20.84%，25.81% 和 36.91%；LED 封装板块、汽车照明产品及互联网车主服务贡献的净利润分别为 1.73 亿元、0.19 亿元、0.40 亿元，占净利润的比重分别为 74.45%，8.11% 和 17.43%。2) 精益化管理，调整产品结构提升毛利率：2018 年上半年，公司 LED 封装实现营业收入 14.66 亿元，占营业总收入的 76.15%，较上年同期下降 2.16%。同时，公司通过加强内部精益生产管理、江西 LED 封装生产基地产能利用率不断提升，上半年公司 LED 封装业务产能利用率为 79.72%，产品结构优化，毛利水平较高的产品比重提升，LED 封装业务毛利率同比提升 2.68 个百分点至 20.84%。封装大厂持续产能扩张，而中小企业在品牌、资金、技术、规模、产能处于劣势，部分技术落后的企业逐步退出市场，且鸿利在上游原材料支架等基本实现自产，市场份额有望继续提升。2) 汽车照明市场大有可为，增长前景值得期待：公司先后收购佛达信号和谊善车灯，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。受谊善车灯上半年并表的影响，公司 LED 汽车照明实现营业收入 2.50 亿元，同比增长 152.98%，毛利率为 25.81%。随着国内 LED 车灯渗透率的提升，公司前期进行的产品开发、市场开拓、配套供应等活动将逐步释放利润。

**顺络电子（002138.SZ），重点投资价值体现在：**1) 半年报营利双升，业绩符合预期：公司公布 2018 年上半年财报，上半年公司实现营收 11.30 亿元（38.79% YoY），归属上市公司股东净利润 2.26 亿元（30.20% YoY），销售毛利率和净利率分别为 34.70% 和 20.31%，每股收益 0.28 元，费用控制得当，2018 年上半年公司期间费用率达 12.92%，比去年同期下降了 6.06 个百分点。公司预告前三季度归母净利在 3.33-3.72 亿元，同比增速 30%-45%。2) 国产化替代背景下，电感逐步向高端演进：目前，Murata、TDK 全球市场份额排名前两位，顺络电子电感业务市场份额国内排名第一。整体呈现出日本企业占据主导，中国台湾和中国大陆企业加速追赶的竞争格局。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。今年上半年电感产品价格较为稳定，并未有降价调整。客户方面，华为、小米、OPPO 及 Vivo 等均为公司重要客户。公司电感产品的产能利用率较去年已有提升，并且仍按募集资金使用计划持续扩充产能。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 ± 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 ± 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**  
PINGAN SECURITIES

## 平安证券综合研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融大厦 25 楼  
邮编：518033

### 上海

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

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