

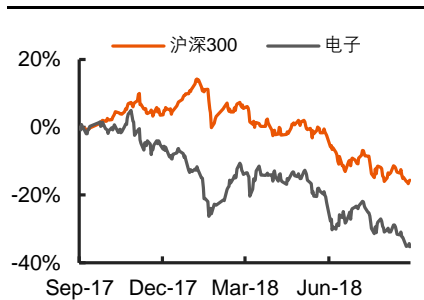
电子行业周报

2018年9月16日

华天科技拟收购 Unisem, 隆利科技 IPO 顺利过会

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*苹果新品发布, 关注消费电子龙头》 2018-09-13
- 《行业周报*电子*vivo X23 正式发售, 日本地震胜高千岁工厂停摆》 2018-09-09
- 《行业周报*电子*苹果新品发布在即, 长江存储推出首款3D NAND技术》 2018-09-02
- 《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

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 0.76%, 中小板下跌 3.17%, 创业板下跌 4.12%。其中, 申万电子指数下跌 4.89%, 跑输创业板指数 0.77 个百分点, 跑输中小板指数 1.72 个百分点; 另外, 纳斯达克指数上涨 1.36%, 费城半导体指数上涨 1.22%, 台湾电子指数下跌 0.91%。板块方面, 申万板块家用电器、汽车、采掘涨幅排名靠前。其中, 电子板块排名第 26 位, 表现较差。个股方面, 本周涨幅排名前十的股票分别是韦尔股份、猛狮科技、天孚通信、超频三、华工科技、环旭电子、璞泰来、中京电子、亿纬锂能、京泉华; 跌幅排名前十的是东山精密、长电科技、欧菲科技、兆易创新、瑞丰光电、信维通信、大华股份、蓝思科技、百华悦邦、水晶光电。
- **行业动态:** 1) **华天科技拟收购马来西亚 Unisem, 扩规模优化客户结构:** 9 月 12 日, 华天科技发布公告, 拟携手控股股东华天电子集团要约收购马来西亚主板上市公司 Unisem 的 75.72% 股权, 合计要约对价达到 29.92 亿元。通过收购 Unisem, 华天科技将快速扩大其封测规模, Unisem 公司在马来西亚霹雳州怡保、中国成都、印度尼西亚巴淡设有三个封装基地, 可为客户提供有引脚、无引脚以及晶圆级、MEMS 等各种封装业务。Unisem 具有大量欧美高端客户, 将有效提升华天科技的国际化水平, 优化客户结构, 更好地迎接 5G 时代手机射频前端模块市场规模的提升。Unisem 的销售收入的近六成来自欧美地区, 主要客户以国际 IC 设计公司为主, 包括 Broadcom、Qorvo、Skyworks 等公司, 均为全球著名领先的射频方案提供商, 将受益于 5G 通信技术的稳步推进。2) **隆利科技 IPO 顺利过会, 扩张中尺寸背光模组生产规模:** 9 月 11 日, 背光显示模组厂商隆利科技 IPO 顺利过会, 拟在深交所创业板公开发行不超过 1816.53 万股, 发行后总股本不超过 7266.12 万股, 本次公开发行拟募集资金 3.5 亿, 其中 3 亿元投向惠州市隆利中尺寸 LED 背光源生产基地项目, 届时将形成具有 20 条自动化、年产背光显示模组 8000 万至 1 亿件的生产线。根据招股说明书显示, 2014-2017H1 隆利科技的营业收入分别为 2.84 亿元、3.58 亿元、6.47 亿元和 3.61 亿元; 同期净利润分别为 1125.65 万元、969.37 万元、5851.17 万元和 3855.41 万元, 主营业务毛利率分别为 14.2%、17.83%、21.36% 和 21.64%。营业收入的提升受益于全球液晶显示行业呈现向中国大陸地区转移的趋势, 毛利率的不断提升则来源于公司及时调整背光显示模组尺寸顺应市场需求。公司所生产的背光模组由 2014 年度的 5.0 英寸以下为主增至 2016 年度的 5.0 英寸及以上为主。尽管 LCD 显示行业逐渐向中国大陸地区转移, 但消费电子行业的景气度持续低迷、OLED 的逐渐渗透, 对 LCD 显示面板及其所需的背光模组带来一定的压力。
- **行业重点报告回顾:** 行业专题***苹果新品发布, 关注消费电子龙头
- **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

一、电子板块行情一览.....	4
二、行业动态	6
2.1 华天科技拟收购马来西亚 Unisem，扩规模优化客户结构	6
2.2 隆利科技 IPO 顺利过会，扩张中尺寸背光模组生产规模.....	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.....	4
图表 2	年初至今指数涨跌幅	4
图表 3	申万板块本周排名	5
图表 4	申万电子本周涨幅和跌幅排名前十.....	5
图表 5	海外重要公司一周涨跌幅	6
图表 6	2017 年全球 IC 封测市场规模及份额（百万美元，%）	6
图表 7	Unisem 按产品分类收入结构	7
图表 8	Unisem 按地区收入结构	7
图表 9	隆利科技净利润及净利率（单位：万元）	8
图表 10	隆利科技营收、毛利及毛利率（单位：万元）	8
图表 11	智能手机出货量同比为负	9

一、 电子板块行情一览

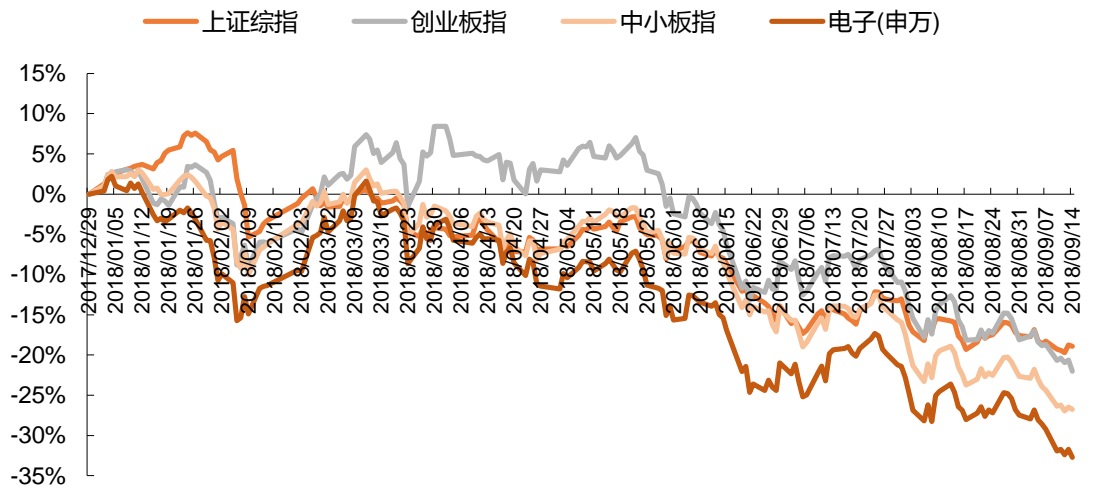
本周上证综指下跌 0.76%，中小板下跌 3.17%，创业板下跌 4.12%。其中，申万电子指数下跌 4.89%，跑输创业板指数 0.77 个百分点，跑输中小板指数 1.72 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 1.36%，费城半导体指数上涨 1.22%，台湾电子指数下跌 0.91%。

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	2681.64	-0.76%	-3.57%
399005.SZ	中小板指	5533.30	-3.17%	-8.79%
399006.SZ	创业板指	1366.57	-4.12%	-10.01%
801080.SI	电子(申万)	2338.79	-4.89%	-10.69%
IXIC.GI	纳斯达克指数	8010.04	1.36%	1.77%
SOX.GI	费城半导体指数	1377.31	1.22%	1.71%
TWSE020.TW	台湾电子指数	442.34	-0.91%	0.14%

资料来源：Wind，平安证券研究所

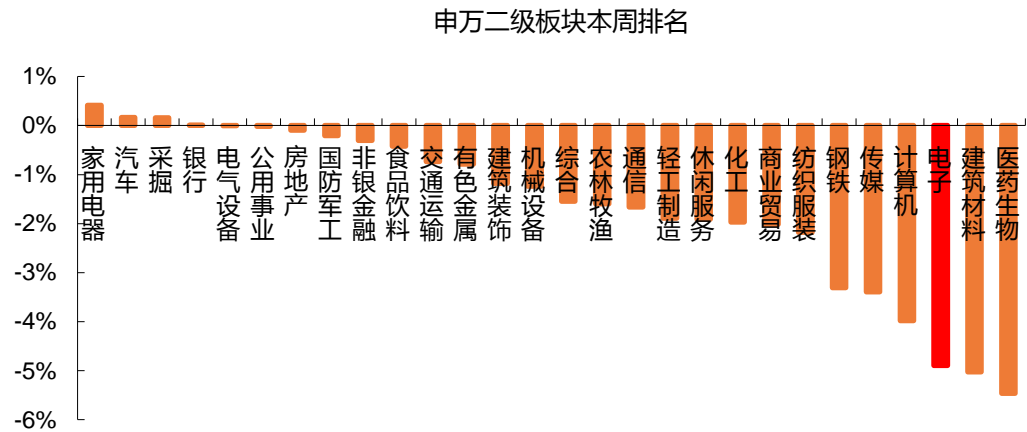
图表2 年初至今指数涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

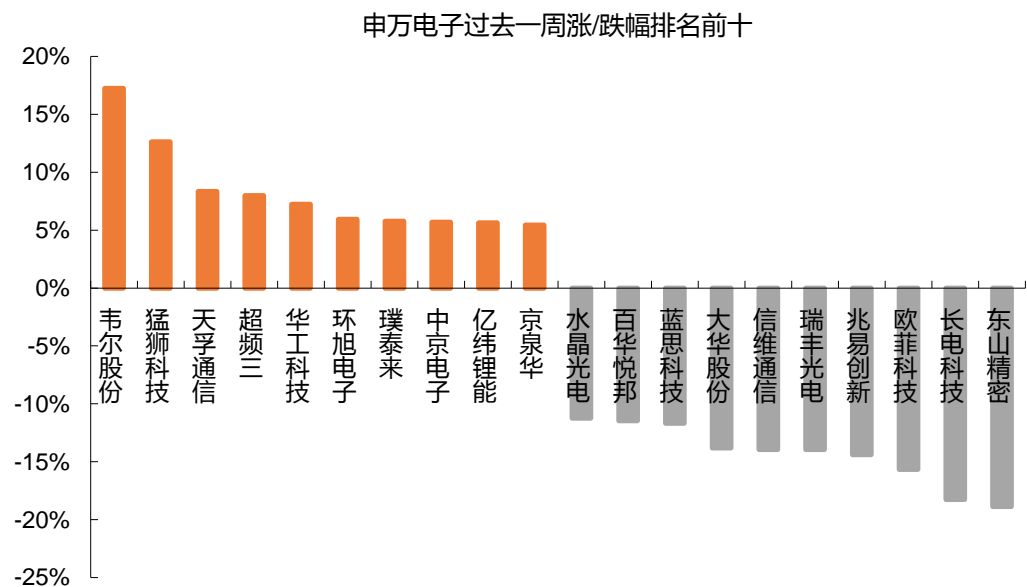
板块方面，申万板块家用电器、汽车、采掘涨幅排名靠前。其中，电子板块排名第 26 位，表现较差。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是韦尔股份、猛狮科技、天孚通信、超频三、华工科技、环旭电子、璞泰来、中京电子、亿纬锂能、京泉华；跌幅排名前十的是东山精密、长电科技、欧菲科技、兆易创新、瑞丰光电、信维通信、大华股份、蓝思科技、百华悦邦、水晶光电。

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 (-0.36%), 舜宇光学 (2.67%)、丘钛科技 (0.19%)、信利国际 (2.54%)、中芯国际 (0.46%); 台股方面: 群创 (-1.83%)、友达 (1.55%)、联发科 (-1.01%)、台积电 (-1.14%)、国巨 (-2.02%); 美股方面: 苹果 (1.15%)、高通 (6.69%)、英特尔 (-1.96%)、英伟达 (1.68%)、美光 (-1.25%)。

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	-0.36%	3481.TW	群创	-1.83%	AAPL.O	苹果	1.15%
2382.HK	舜宇光学	2.67%	2409.TW	友达	1.55%	QCOM.O	高通	6.69%
1478.HK	丘钛科技	0.19%	2454.TW	联发科	-1.01%	AVGO.O	博通	1.62%
0732.HK	信利国际	2.54%	2330.TW	台积电	-1.14%	TXN.O	德州仪器	-2.86%
1888.HK	建滔积层	-3.51%	2311.TW	日月光	0.00%	INTC.O	英特尔	-1.96%
0981.HK	中芯国际	0.46%	2448.TW	晶电	5.72%	STM.N	意法半导体	0.44%
1347.HK	华宏	-11.07%	2393.TW	亿光	0.00%	NVDA.O	英伟达	1.68%
0522.HK	ASM	0.96%	3008.TW	大立光	-6.87%	MU.O	美光	-1.25%
0285.HK	比亚迪电子	6.78%	2327.TW	国巨	-2.02%	WDC.O	西部数据	-1.27%
1249.HK	通力电子	-3.94%	2456.TW	奇力新	1.30%	GLW.N	康宁	5.03%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

二、行业动态

2.1 华天科技拟收购马来西亚 Unisem, 扩规模优化客户结构

9月12日,华天科技发布关于《华天科技关于公司与关联方及马来西亚联合要约人以自愿全面要约方式联合收购 UNISEM (M) BERHAD 公司股份暨关联交易的公告》,拟携手控股股东华天电子集团要约收购马来西亚主板上市公司 Unisem 的 75.72% 股权,合计要约对价达到 29.92 亿元。

华天科技 2017 年实现营收 10.68 亿美元,是全球第六大 IC 封测厂商,前五名分别为日月光、艾克尔科技、长电科技、矽品和力成。根据拓璞产业研究院估计,2017 年全球 IC 封测市场规模达到 517.3 亿美元,华天科技的市占率为 2.1%。华天科技表示,通过本次要约的有效实施,公司能够进一步完善全球化的产业布局,快速扩大产业规模,完善和优化客户结构,快速提高公司在欧美地区的市场份额和占比,同时可有效提升公司的国际化管理水平和在国际市场的竞争力。

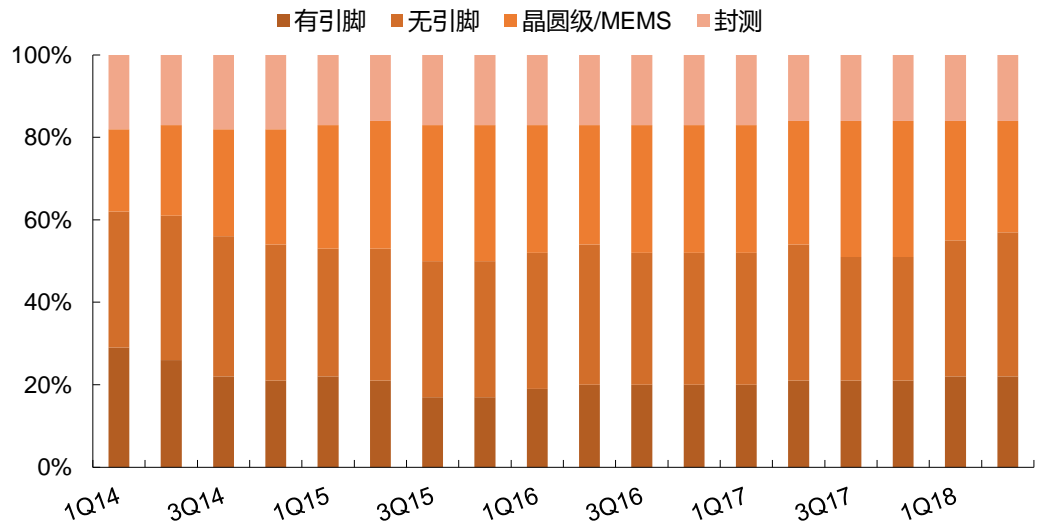
图表6 2017 年全球 IC 封测市场规模及份额 (百万美元, %)

排名	公司	2017 年营收	2016 年营收	YOY	2017 年市占率 (%)
1	日月光	9,790	8,499	15%	18.9%
2	艾克尔科技	4,186	3,894	8%	8.1%
3	长电科技	3,643	2,757	32%	7.0%
4	矽品	2,812	2,865	-2%	5.4%
5	力成	2,010	1,495	34%	3.9%
6	华天科技	1,068	786	36%	2.1%
7	通富微电	994	661	50%	1.9%
8	联测科技	674	689	-2%	1.3%
9	京元电子	664	621	7%	1.3%
10	南茂科技	604	568	6%	1.2%

资料来源: 拓璞产业研究院, 各公司 2017 年年报, 平安证券研究所

通过收购 Unisem, 华天科技将快速扩大其封测规模。据 Unisem 公司官网数据, Unisem 成立于 1989 年 6 月, 1998 年 7 月上市, 主要从事半导体封装和测试业务, 在马来西亚霹靂州怡保、中国成都、印度尼西亚巴淡设有三个封装基地, 拥有 bumping、SiP、FC、MEMS 等封装技术和能力, 可为客户提供有引脚、无引脚以及晶圆级、MEMS 等各种封装业务, 封装产品涉及通讯、消费电子、计算机、工业控制、汽车电子等领域。

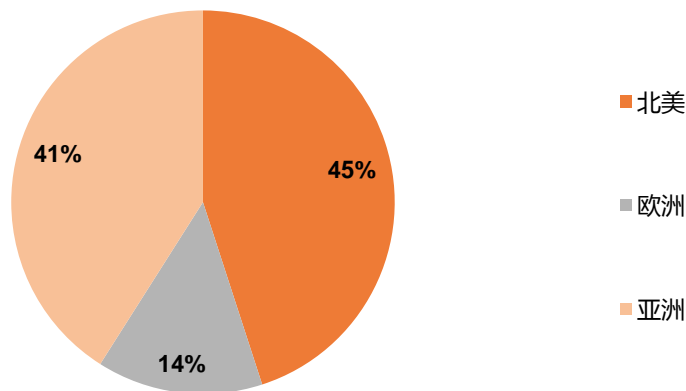
图表7 Unisem 按产品分类收入结构



资料来源: Unisem2018Q2 分析师简报, 平安证券研究所

Unisem 具有大量欧美高端客户, 将有效提升华天科技的国际化水平, 优化客户结构, 更好地迎接 5G 时代手机射频前端模块市场规模的提升。据公司 2017 年财务报告, Unisem 于 2017 年实现销售收入 14.66 亿林吉特, 销售收入的近六成来自欧美地区, 主要客户以国际 IC 设计公司为主, 包括 Broadcom、Qorvo、Skyworks 等公司, 均为全球著名领先的射频方案提供商, 将受益于 5G 通信技术的稳步推进。

图表8 Unisem 按地区收入结构



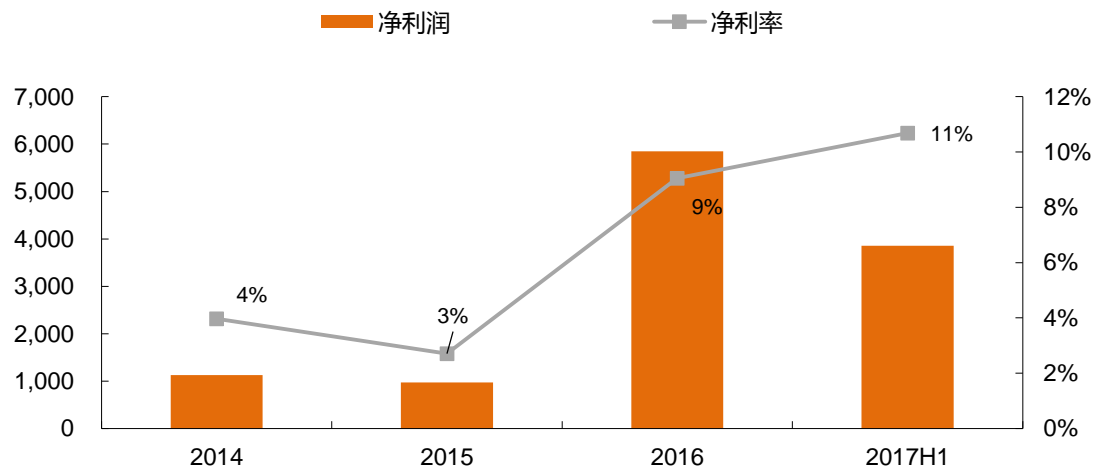
资料来源: Unisem2017 年度财务报告, 平安证券研究所

2.2 隆利科技 IPO 顺利过会，扩张中尺寸背光模组生产规模

9月11日，背光显示模组厂商隆利科技首发上会，拟在深交所创业板公开发行不超过1816.53万股，发行后总股本不超过7266.12万股。当日证监会发审委迎来包括其在内的4家企业首发上会，其中深圳市隆利科技股份有限公司、湖南宇晶机器股份有限公司、中山市金马科技娱乐设备股份有限公司顺利过会，深圳市宇驰检测技术股份有限公司未通过。隆利科技本次公开发行拟募集资金3.5亿，其中3亿元投向惠州市隆利中尺寸LED背光源生产基地项目，届时将形成具有20条自动化、年产背光显示模组8000万至1亿件的生产线。

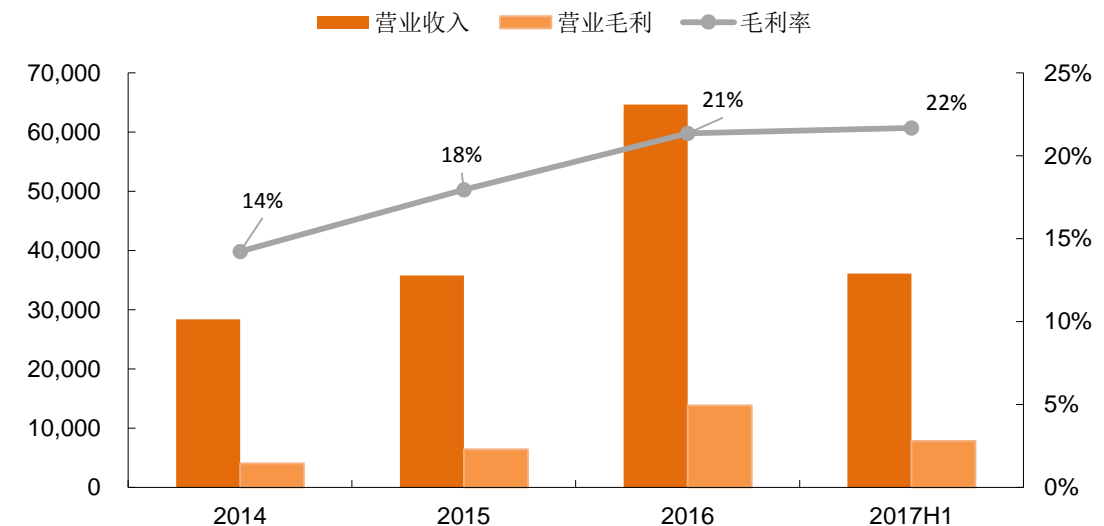
隆利科技的营业收入逐年上升，净利润波动幅度较大，主营业务毛利率逐年提升。根据招股说明书显示，2014-2017H1隆利科技的营业收入分别为2.84亿元、3.58亿元、6.47亿元和3.61亿元；同期净利润分别为1125.65万元、969.37万元、5851.17万元和3855.41万元，主营业务毛利率分别为14.2%、17.83%、21.36%和21.64%。

图表9 隆利科技净利润及净利率（单位：万元）



资料来源：公司招股说明书，平安证券研究所

图表10 隆利科技营收、毛利及毛利率（单位：万元）

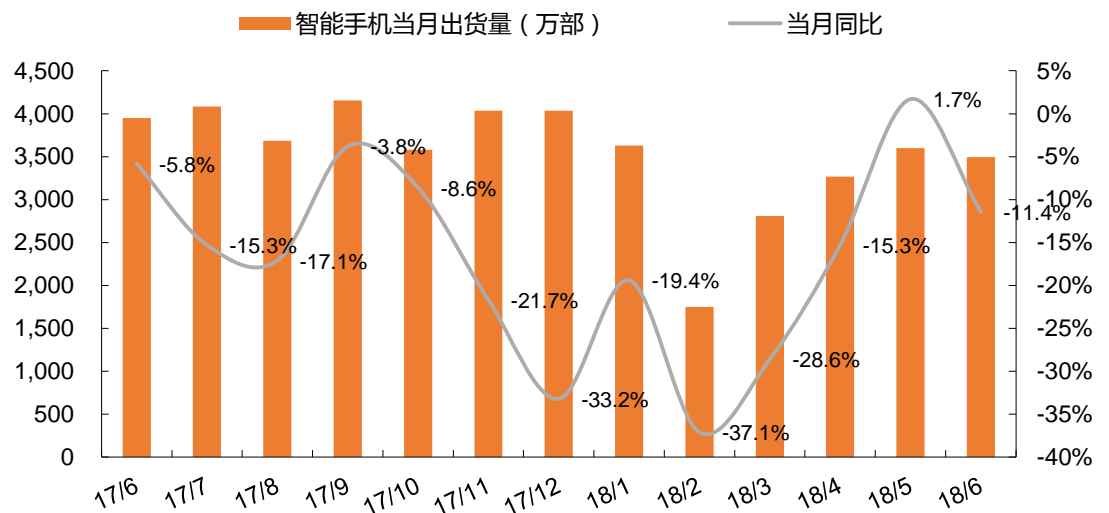


资料来源：公司招股说明书，平安证券研究所

据招股说明书，隆利科技营业收入的提升受益于全球液晶显示行业呈现向中国大陆地区转移的趋势，毛利率的不断提升则来源于公司及时调整背光显示模组尺寸顺应市场需求。公司所生产的背光模组由 2014 年度的 5.0 英寸以下为主增至 2016 年度的 5.0 英寸及以上为主，与市场上智能手机大屏发展趋势一致，而较大尺寸手机背光显示模组产品的附加值和毛利率较小尺寸产品高，导致报告期内公司毛利率逐步增长。

尽管 LCD 显示行业逐渐向中国大陆地区转移，但消费电子行业的景气度持续低迷、OLED 的逐渐渗透，使得隆利科技的主营产品背光模组面临销量下行的风险。据统计，国内各面板大厂均布局 AMOLED 产线，京东方、华星光电、天马、和辉光电就有 6 条产线在建或签约，最快将在 2019 年一季度开出产能，届时将进一步提升 OLED 渗透率，对 LCD 显示面板及其所需的背光模组造成冲击。

图表11 智能手机出货量同比为负



资料来源：前瞻产业研究院，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：

行业专题***苹果新品发布，关注消费电子龙头

iPhone XS/XS Max/XR 齐发：苹果 9 月 13 日凌晨举行 2018 秋季发布会今日，苹果发布了新一代 iPhone XS 系列和廉价版 iPhone XR。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，iPhone XR 提供黑、白、金、黄、蓝、红六种颜色。屏幕采用 6.1 英寸 Liquid Retina LCD 屏幕。提供 64G、128G 和 256G 三种内存版本，售价 749 美元起（国行版售价 6499 元起），10 月 26 日开售；iPhone XS 提供 64G、256G 和 512G 三种内存版本，售价 999 美元起（国行版售价分别为 8699 元、10099 元和 11899 元）；iPhone XS Max 同样提供 64G、256G 和 512G 三种内存版本，售价 1099 美元起（国行版售价分别为 9599 元、10999 元和 12799 元），9 月 21 日开售。

双 SIM 卡始出来，存储空间及屏幕尺寸创新高：作为 iPhone X 的继承者，iPhone XS/Max 较之前系列外形上并没有太大的改变。屏幕方面，两款机型均搭载超视网膜高清 OLED 显示屏，分辨率分

别为 2436x1125/2688x1242，支持杜比视界与 HDR10。处理器方面，两款新机均搭载了最新的 A12 仿生处理器，是苹果首款 7 nm 制程处理器，相较上一代的 A11 性能核心速度提升 15%，图形处理速度提升 50%。摄像方面，后置 1200 万像素广角+长焦双摄，前置 700 万像素原深感摄像头，功能上增加智能 HDR、景深控制功能并提升焦外成像，并且结合人工智能在 AR 方面有突出表现。存储容量方面，新款 iPhone XS 和 iPhone XS Max 将首次具备 512G 存储空间。续航方面，iPhone XS /Max 使用时间分别比 iPhone X 最长增加 30/90 分钟。此外，新 iPhone 支持新一代 Face ID、均配无线充电，IP68 防水防尘及更宽广的立体声效果。本次 iPhone XS Max 针对中国地区推出双物理 SIM 卡槽，对于商务人士而言是个不小的亮点。

全面屏从“iPhone”到“表”，健康功能升级：苹果发布了新一代的 Apple Watch 4，Apple Watch 4 最大的亮点就是采用了“全面屏”的设计，并且机身的四角更加圆润。与老款对比，Apple Watch 4 的现实面积增大了 30%+，表盘尺寸提供 40mm 和 44mm 两种。搭载了最新 S4 芯片，是一枚 64 位双核处理器，使得性能达到前一代的两倍，操作反应更为迅速。功能方面，Apple Watch Series 4 主要提升是在心脏监测方面。它提供三种监测方式：心跳过速提示、心率不齐提示、电子心电图监视等。同时增加摔倒检测和 SOS 紧急联络功能，全新的呼吸表盘。单次充电能提供最长可达 18 小时的电池使用时间。Apple Watch Series 4 标准版 399 美元起售，蜂窝数据版起售价 499 美元，提供黑色、灰色、金色三种配色。

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，未来行业小厂商逐渐被挤出市场。下游品牌的集中也会带动上游零部件厂商向龙头集中，具有优质客户的零部件厂商更具有竞争力。随着苹果新品的发布及消费电子传统旺季的来临，重点关注立讯精密、欧菲科技、信维通信、东山精密、水晶光电、欣旺达等。

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) 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 $\pm 10\%$ 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
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
中心 62 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