

# 上游关键零部件国产化在即, 3D感测有望加速渗透

2018年11月21日

## 【投资要点】

- ◆ 上周东财电子设备行业上涨6.94%，上证指数上涨3.09%，报收2679.11点，沪深300指数上涨2.85%，创业板指上涨6.08%。东财电子设备三级子行业全部上涨，其中半导体分立器件和集成电路板块涨幅最高，分别为9.71%和9.75%。
- ◆ 工研院产在“眺望2019产业发展趋势”研讨会上表示，智能家庭、智能零售、智能制造未来会导入更多3D影像+声控助理、3D人脸识别/自驾车/虚拟衣鞋测量、3D Vision+Robot+AI / 3D AOI 等各多创新应用。展望明年，除Apple iPhone / iPad都已导入3D感测Face ID，中国大陆手机公司也跟进规划导入更多3D感测功能。
- ◆ 目前影响安卓端3D感测渗透的主要原因包括：1) 技术，苹果方案无法在安卓端搭载；2) 成本，是屏下指纹模组的2-3倍；3) 上游配套还不完善，上游关键零部件基本被苹果垄断。近日，来自深亮智能技术的中国首条6寸VCSEL芯片产线宣布即将量产，有望打破国产手机3D感测光源被国外企业的垄断。VCSEL芯片是3D结构光模组的核心元器件，随着VCSEL等3D结构光模组的上游关键零部件逐步国产化，3D感测有望加速在国产手机的渗透。

## 【配置建议】

- ◆ 投资建议：谨慎看好苹果3D结构光模组供应商欧菲科技（002456）以及具有VCSEL封装产品的国星光电（002449）。

## 【风险提示】

- ◆ 3D结构光下游应用渗透不及预期；
- ◆ 3D结构光上游零部件国产化进程不及预期。

中性（维持）

东方财富证券研究所

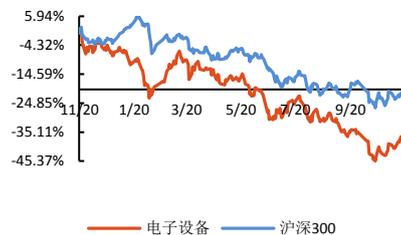
证券分析师：卢嘉鹏

证书编号：S1160516060001

联系人：吴逸诗

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《面板蛰伏时，静待腾飞日》

2018.11.20

《A股存储器领域再添新军》

2018.11.12

《税收优惠政策助力集成电路产业发展》

2018.11.08

《三星发布开发者版折叠屏手机，正式机型有望在明年年初推出》

2018.11.08

《苹果发布全面屏 iPad Pro，数据接口更换为 USB Type-C》

2018.11.06

## 正文目录

1. 行情回顾 .....	3
1.1. 电子设备板块上周市场表现 .....	3
1.2. 各子行业市场表现 .....	3
1.2.1. 电子设备各子行业今年以来板块涨跌幅 .....	3
1.2.2. 电子设备各子行业上周板块涨跌幅 .....	4
1.3. 个股市场表现 .....	4
1.3.1. 今年以来个股涨跌幅 .....	4
1.3.2. 上周个股涨跌幅 .....	5
1.4. 行业估值状况 .....	6
1.4.1. 最近五年电子设备市盈率走势 .....	6
1.4.2. 行业估值最高的个股 .....	7
1.4.3. 行业估值最低的个股 .....	7
2. 行业动态 .....	8
2.1. 行业资讯 .....	8
2.2. 上市公司资讯 .....	10
3. 本周观点 .....	11
3.1. 电子设备行业会议前瞻 .....	11
3.2. 行业研判 .....	11
4. 行业重点关注公司 .....	12
5. 风险提示 .....	12

## 图表目录

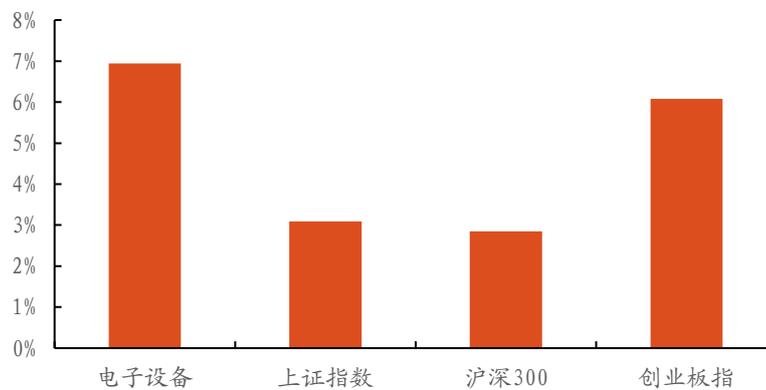
图表 1: 电子设备行业和各指数上周涨跌幅 .....	3
图表 2: 电子设备各子行业今年以来涨跌幅 .....	3
图表 3: 电子设备各子行业上周涨跌幅 .....	4
图表 4: 电子设备行业今年以来个股涨幅排名前十图 .....	4
图表 5: 电子设备行业今年以来个股跌幅排名前十图 .....	5
图表 6: 电子设备行业上周个股涨幅排名前十图 .....	5
图表 7: 电子设备行业上周个股跌幅排名前十图 .....	6
图表 8: 最近五年电子设备与沪深 300 估值水平走势情况 (TTM 整体法) .....	6
图表 9: 最近五年电子设备行业估值溢价率 .....	6
图表 10: 电子设备行业市盈率 (TTM) 最高的十只个股 .....	7
图表 11: 电子设备行业市盈率 (TTM, 剔除负值) 最低的十只个股 .....	7
图表 12: 电子设备行业会议前瞻 .....	11
图表 13: 行业重点关注公司 .....	12

## 1. 行情回顾

### 1.1. 电子设备板块上周市场表现

上周东财电子设备行业上涨 6.94%，根据东财分类的 27 个一级行业指数涨跌幅排行榜中，电子设备排在第 8 位。同期，上证指数上涨 3.09%，报收 2679.11 点，沪深 300 指数上涨 2.85%，创业板指上涨 6.08%。电子设备行业跑赢同期上证指数，跑赢沪深 300 指数，沪深 300 跑输同期上证指数。

图表 1：电子设备行业和各指数上周涨跌幅



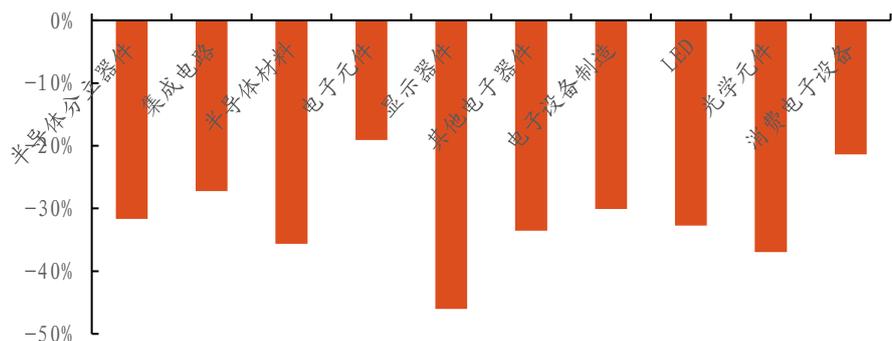
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

### 1.2. 各子行业市场表现

#### 1.2.1. 电子设备各子行业今年以来板块涨跌幅

今年以来东财电子设备的十个三级子行业中，半导体分立器件、集成电路、半导体材料、电子元件、显示器件、其他电子器件、电子设备制造、LED、光学元件和消费电子设备分别涨跌了-31.64、-27.25、-35.64、-19.10、-46.00、-33.56、-30.11、-32.74、-36.97 和-21.35 个百分点。

图表 2：电子设备各子行业今年以来涨跌幅

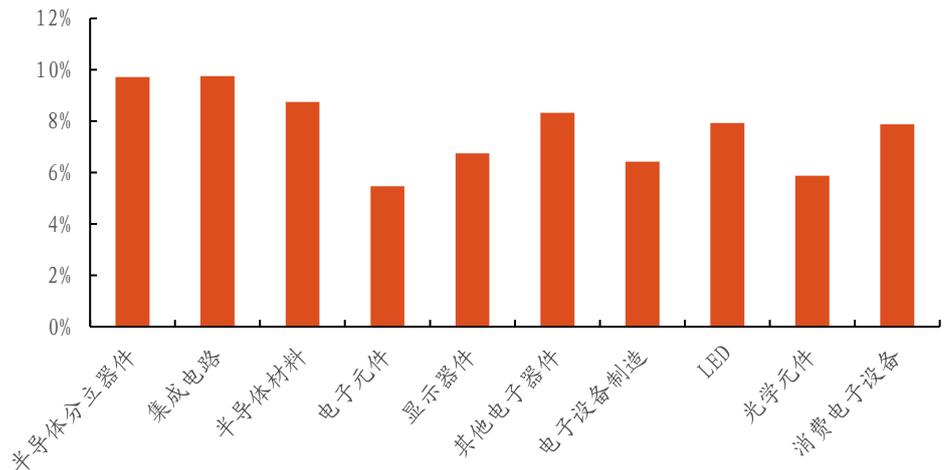


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

### 1.2.2. 电子设备各子行业上周板块涨跌幅

上周东财电子设备行业的十个三级子行业中，半导体分立器件、集成电路、半导体材料、电子元件、显示器件、其他电子器件、电子设备制造、LED、光学元件和消费电子设备分别涨跌了 9.71%、9.75%、8.74%、5.46%、6.74%、8.33%、6.42%、7.93%、5.87% 和 7.88 个百分点。

图表 3: 电子设备各子行业上周涨跌幅



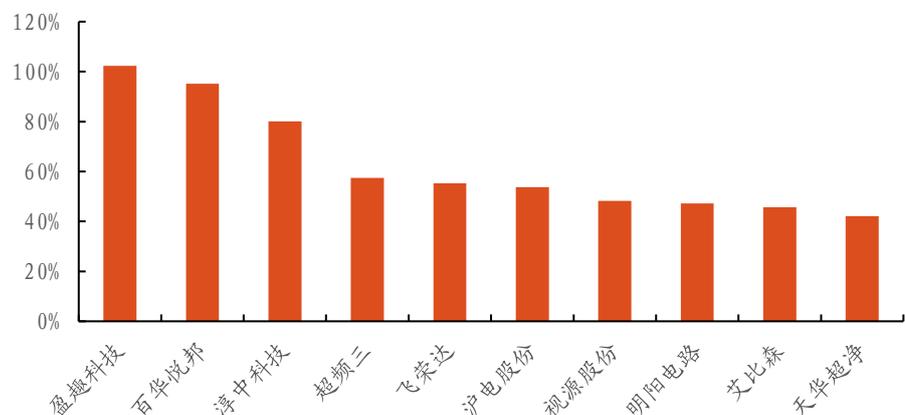
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

## 1.3. 个股市场表现

### 1.3.1. 今年以来个股涨跌幅

根据东财一级行业分类，板块内今年以来涨幅最大的前十只股票为盈趣科技、百华悦邦、淳中科技、超频三、飞荣达、沪电股份、视源股份、明阳电路、艾比森、天华超净。

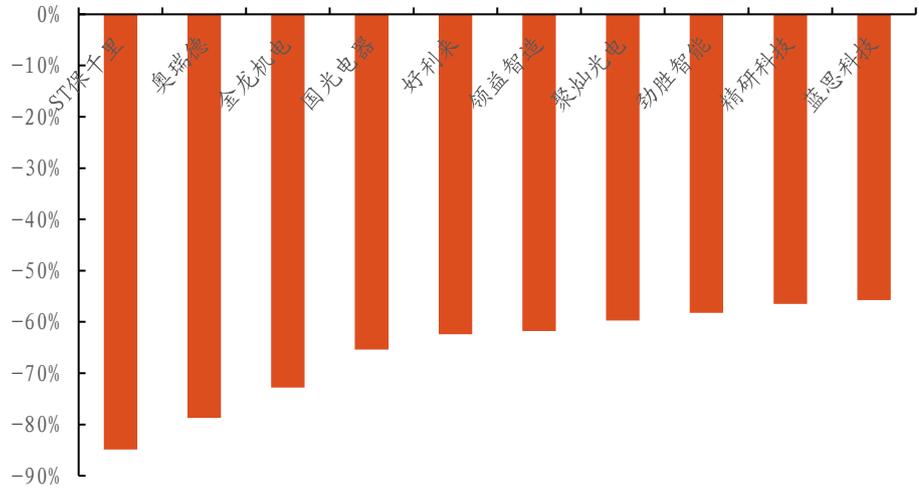
图表 4: 电子设备行业今年以来个股涨幅排名前十图



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

根据东财一级行业分类,板块内今年以来跌幅最大的十个股为 ST 保千里、奥瑞德、金龙机电、国光电器、好利来、领益智造、聚灿光电、劲胜智能、精研科技、蓝思科技。

图表 5: 电子设备行业今年以来个股跌幅排名前十图

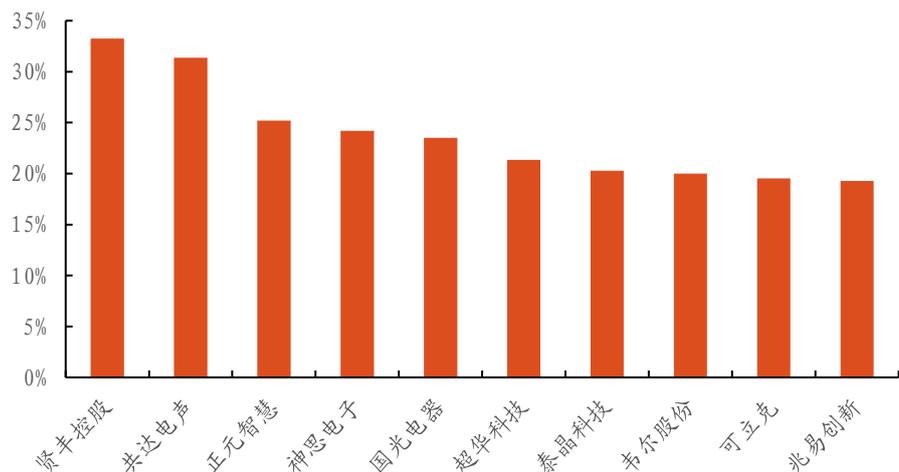


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

### 1.3.2. 上周个股涨跌幅

根据东财一级行业分类,上周板块内涨幅最大的前十只股票为贤丰控股、共达电声、正元智慧、深思电子、国光电器、超华科技、泰晶科技、韦尔股份、可立克、兆易创新。

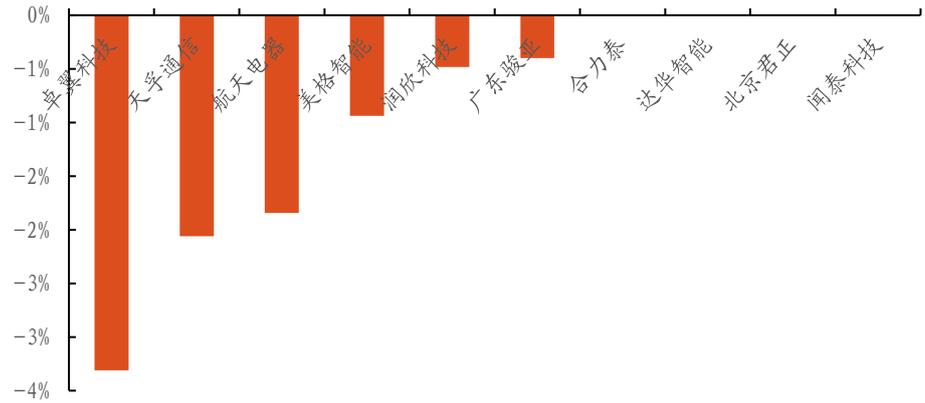
图表 6: 电子设备行业上周个股涨幅排名前十图



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

根据东财一级行业分类,上周板块内只有 6 只股票下跌,分别为卓翼科技、天孚通信、航天电器、美格智能、润欣科技、广东骏亚。

图表 7: 电子设备行业上周个股跌幅排名前十图



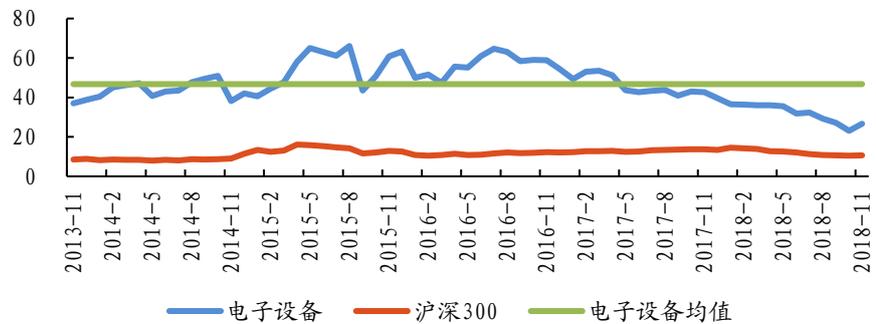
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

## 1.4. 行业估值状况

### 1.4.1. 最近五年电子设备市盈率走势

截止上周,根据东财一级行业分类,电子设备行业市盈率(TTM)为 26.60 倍,沪深 300 为 10.66 倍,电子设备行业估值水平低于最近五年平均水平。电子设备行业较沪深 300 的溢价率为 149.59, 低于最近五年平均水平。

图表 8: 最近五年电子设备与沪深 300 估值水平走势情况 (TTM 整体法)



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 9: 最近五年电子设备行业估值溢价率

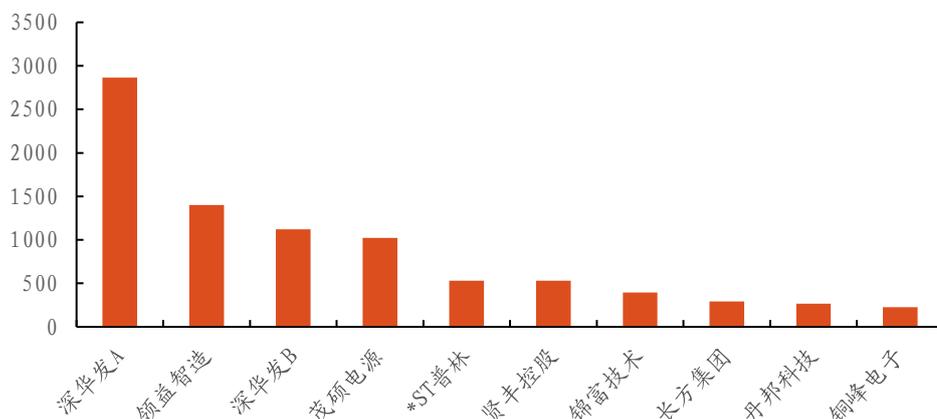


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

### 1.4.2. 行业估值最高的个股

截止11月19日,根据东财一级行业分类,电子设备行业市盈率(TTM)最高的十只个股为深华发A、领益智造、深华发B、茂硕电源、\*ST普林、贤丰控股、锦富技术、长方集团、丹邦科技、铜峰电子。

图表 10: 电子设备行业市盈率(TTM)最高的十只个股

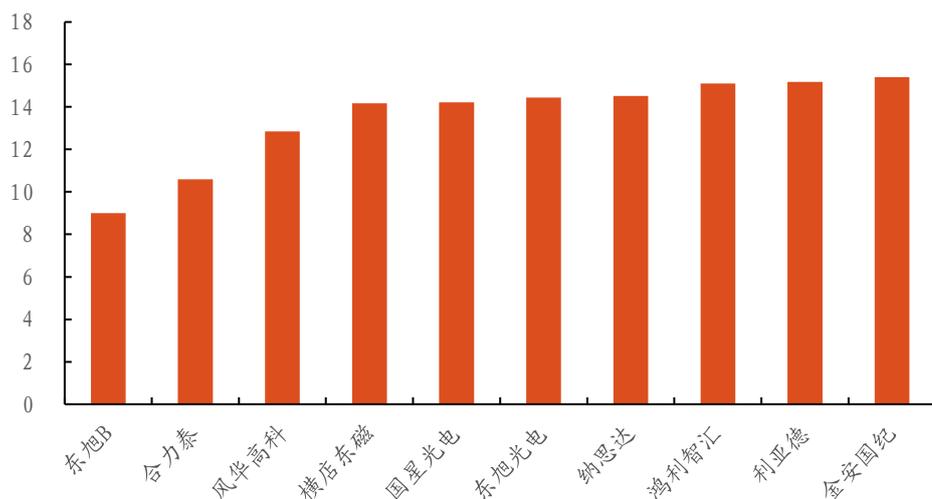


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

### 1.4.3. 行业估值最低的个股

截止11月19日,根据东财一级行业分类,电子设备行业市盈率最低(TTM, 剔除负值)的十只个股为东旭B、合力泰、风华高科、东旭光电、横店东磁、国星光电、东旭光电、纳思达、鸿利智汇、利亚德、金安国纪。

图表 11: 电子设备行业市盈率(TTM, 剔除负值)最低的十只个股



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

## 2. 行业动态

### 2.1. 行业资讯

#### 华星光电首条11代TFT-LCD项目t6投产 t7开建

11月14日，投资463亿元的华星光电第11代TFT-LCD及AMOLED新型显示器件生产线建设项目（简称t6项目）投产，同时，投资426.8亿元的华星光电深圳第二条11代液晶面板生产线（简称t7项目）奠基。t6项目主要生产43、65、75英寸液晶显示屏及超大型公共显示屏，设计产能为每月9万张基板；t7项目主要生产65、75、85英寸的8K超高清显示屏及65、75英寸的OLED显示屏，设计产能为每月10.5万张基板，计划2020年底投产，2021年量产。两条产线项目计划总投资约891.83亿元。（OLEDindustry）

#### 华星光电推出全球首款IGZO-TFT 8寸Mini LED全彩显示屏

华星光电在2018第二十届中国国际高新技术成果交易会上推出了全球首款基于IGZO-TFT玻璃透明基板的8寸AM-Mini LED RGB全彩显示屏。该块LED显示屏是全球首款采用IGZO-TFT驱动的AM-Mini LED显示屏，并且是该屏幕的透明度大于60%，色域大于100% NTSC，Pixel Pitch小于0.55mm，Color Depth为8bit。（OLEDindustry）

#### 柔宇科技与博信股份签署战略合作协议

博信股份（600083）全资子公司博信智通与柔宇科技签署战略合作协议，双方将基于柔性电子技术在消费类电子、教育办公、智能家居等领域的应用展开全方位合作，并整合双方优势资源，致力实现共赢发展。同时，双方也启动合作“TOPPERS无线时尚透明家庭移动终端”产品，此款产品除了可满足大众消费市场外，还可面向酒店、房地产、各类集团等政企客户。（OLEDindustry）

#### 信利（仁寿）第5代TFT-LCD项目首批设备搬入

2018年11月12日，“信利（仁寿）高端显示科技有限公司第5代TFT-LCD高端显示器项目设备搬入仪式”隆重举行，信利（仁寿）项目首批生产设备开始搬入厂区。这标志着该项目土建工程取得阶段性胜利，距离投产又迈进了坚实的一步。（OLEDindustry）

#### SK海力士1Ynm DDR4芯片研制完成：8Gb容量、功耗减少15%

11月12日消息，SK海力士宣布研发完成基于1Ynm工艺的8Gb（1GB）容量DDR4 DRAM芯片。该芯片最高支持3200Mbps，号称可以提供最佳的性能和容量密度。技术指标方面，相较于1Xnm，1Ynm芯片的生产率提高了20%，功耗降低了15%。SK海力士还表示，新的1Ynm芯片还显著提高了传感器精准度、调整了晶体管结构，使得数据传输的出错率降低。官方称，1Ynm DDR4 DRAM芯片将于明年一季度出货，率先用于服务器和PC产品上，最后向手机等领域推广。（快科技）

#### 被动元件好日子到头了？国巨苏州厂传减产

终端需求弱、代工厂与通路商手上库存多，下游业者传出，国巨苏州厂已减产，苏州厂稼动率目前只有5成，预计12月将进一步下滑至3~4成，国巨对于苏州厂减产一事，不予证实。但据被动元件业界盛传，国巨苏州厂从9月下旬开始启动产能调整，人力也遇缺不补、自然递减，待明年农历年之后再重新安排。此外，在7、8月间跟以国巨为主的台系被动元件业者进货的通路商，在9月之后陆续进入付款期，但这几个月被动元件价格大跌，已经满手库存的通路商，11月起不少通路商不愿意支付先前的高价，甚至以拖待变、要求以现在的价格付款，后续影响有待观察。（工商时报）

### 工信部：到2020年突破自动驾驶智能芯片等关键技术

11月14日，工信部官网发布通知称，为加快推动我国新一代人工智能产业创新发展，落实《促进新一代人工智能产业发展三年行动计划（2018-2020年）》，工信部制定了《新一代人工智能产业创新重点任务揭榜工作方案》。到2020年，突破自动驾驶智能芯片、车辆智能算法、自动驾驶、车载通信等关键技术，实现智能网联汽车达到有条件自动驾驶等级水平。（北京商报）

### 总投资50亿元的氮化镓芯片项目落户重庆

11月13日，聚力成半导体（重庆）有限公司奠基仪式在大足高新区举行，该项目以研发、生产全球半导体领域前沿的氮化镓外延片、芯片为主。这项拟投资50亿元的高科技芯片项目，有望突破我国第三代半导体器件在关键材料和制作技术方面的瓶颈，形成自主制造能力。项目建成达产后可实现年产值100亿元以上。（重庆日报）

### 合肥高新区IC产业园开建，一期封测基地明年底竣工

近日，合肥高新区集成电路产业园一期工程开工建设。该项目位于合肥高新区长宁大道与柏堰湾路交口，总占地面积约247亩，总建筑面积约40万平方米，旨在打造国内先进的集成电路生产基地，重点引进集成电路芯片、传感器等设计研发类、封装测试类和物联网等终端应用类产业。本次开工建设的集成电路标准化厂房属于一期项目，定位为封装测试基地，用地约77亩，总建筑面积约7.8万平方米，计划2019年12月完工交付。（高新股份，安徽新闻联播）

### 英飞凌以1.40亿美元收购Sillectra，看中冷切割晶圆切割技术

英飞凌宣布，其已收购一家名为 Sillectra 的初创企业，将一项创新技术（Cold Split）也收入了囊中。“冷切割”是一种高效的晶体材料加工工艺，能够将材料损失降到最低。英飞凌将把这项技术用于 SiC 晶圆的切割上，从而让单片晶圆可出产的芯片数量翻番。据悉，本次收购征得了大股东 MIG Fonds 风投的同意，报价为 1.40亿美元。（cnBeta）

### 工信部：前三季集成电路产量同比增长11.7%

工信部公布2018年前三季度电子信息制造业运行情况。数据显示，2018年前三季度，我国规模以上电子信息制造业增加值同比增长13.2%，快于全部规模以上工业增速6.8个百分点。其中，一、二、三季度分别增长12.5%、12.3%和14.4%。消息称，前三季度电子信息制造业继续保持较快增长态势，生产增速在工业各行业中处于领先水平，投资保持两位数增长。受成本压力上升等因素影响，利润增长低于主营业务收入增长，电子产品出厂价格继续下降，但降幅有所收窄。（人民网）

### 英特尔提前公布5G基带芯片，有望2020年商用于iPhone

Intel在官网正式发布了首款5G基带XMM 8160，完整支持5G网络中的NR、SA、NSA组网方式，同时还集成了2G、3G、4G多种制式在同一块基带芯片上。设计峰值下载速度高达6Gbps，是目前常见的4G基带芯片的6倍。Intel将于2019年下半年开始大规模出货，2020年初才会有首批搭载该基带的手机、笔记本面世，有望商用于iPhone。（超能网）

### 英特尔14nm产能还要继续缺货，4季度DIY处理器减少200万颗

华硕前不久公布的Q3季度财报中盈利暴跌43%，营收也下滑了10%，CEO沈振来表示他们受到了英特尔处理器缺货的影响，而英特尔14nm产能不足的问题一时半会也解决不了，2019年Q2季度之前不会好转，今年Q4季度缺货情况会更严重。有消息称英特尔今年Q4季度将减少DIY市场处理器多达200万颗，只能供应600万颗处理器，此举导致主板、显卡市场一片哀鸿。（超能网）

### 全屏幕指纹识别手机将于2020年问世

台湾指纹识别方案厂商神盾表示2019年他们将量产新一代光学指纹识别技术，届时屏幕指纹识别的面积能够占到整个屏幕的25%，也就是四分之一的屏幕都可以做指纹识别。1/4屏幕的屏幕指纹识别之后，下一步就是全屏幕指纹识别了，神盾表示2020年才有可能量产，除台厂外，国内的指纹识别厂商如汇顶等公司也在研发类似的技术。（超能网）

### LED晶粒价格压力增，跌价失速风雨欲来

受到关税升高的不确定性以及全球照明需求波动等因素影响，LED产业2018年第3季旺季效应平淡，国内LED厂获利衰退。从年初开始一路拉高的库存水位仍旧维持高档，尤其是LED业者存货更是逐季垫高，随着第4季淡季需求持续疲弱，迫使LED晶粒价格承接压力大增，产业跌价失速即将风雨欲来。在国内LED晶粒补助专案的新产能开出下，市场应用需求却并未同步升温，整体产业陷入供过于求，但LED晶粒业者不愿被迫降价求售，致使2018年第1季起晶粒库存逐步拉高，原本预期第3季旺季来临将可望有效去化库存水位，但不仅LED照明拉货需求转趋观望、新兴市场汇率波动加剧，内需市场也面临经济放缓的态势，传统旺季回温力道平淡。（LEDinside）

## 2.2. 上市公司资讯

### 太极实业（600667）：中标5.29亿彩虹（合肥）G8.5液晶玻璃工程项目

公司11月14日下午发布公告称，控股子公司十一科技中标新站高新区彩虹（合肥）液晶玻璃有限公司G8.5液晶基板玻璃建安工程项目，中标价为5.29亿元。公司表示，本项目的中标体现了十一科技在国内自主高世代液晶显示玻璃基板产业领域的EPC领先地位，项目的顺利实施将对公司的经营业绩产生积极影响。

### 鸿利智汇（300219）：获金舵投资增持，实控人变更为泸州国资委

公司第一大股东金舵投资自2018年7月19日至11月9日通过深圳证券交易所交易系统合计增持公司股份35,679,578股，占公司目前总股本的5.00%。本次权益变动前，金舵投资持有公司股份152,393,531股，占公司总股本的21.38%，本次权益变动后，金舵投资持有公司股份188,073,109股，占公司总股本的26.38%。本次权益变动前，公司无控股股东及实际控制人。本次权益变动后，金舵投资为公司控股股东，泸州市国有资产监督管理委员会为实际控制人。

### 万润科技（002654）：逾9亿转让股权，实控人变更为湖北省国资委

公司控股股东、实际控制人李志江、罗小艳、李驰及其一致行动人罗明、黄海霞、罗平、李志君、胡建国将其合计持有的万润科技1.82亿股股份协议转让给宏泰国投，标的股份转让对价总金额为人民币9.51亿元。本次权益变动后，宏泰国投将持有万润科技1.82亿股股份，占万润科技总股本的20.21%。公司控股股东为宏泰国投，实际控制人为湖北省国资委。

### 福日电子（600203）：超2亿出售两公司股权

公司及全资子公司福日实业将分别以现金1.53亿元、6129.74万元将所持有的福建福顺微公司30%股权协议转让给福建省电子信息，将所持有的福配公司100%股权协议转让给福建省和格实业。本次转让完成后公司不再持有福顺微公司股权、福日实业不再持有福配公司股权。

### 3. 本周观点

#### 3.1. 电子设备行业会议前瞻

图表 12: 电子设备行业会议前瞻

会议地点	简称	会议日期	会议类型
深圳	第四届手机塑胶外壳论坛	2018-12-15	论坛

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

#### 3.2. 行业研判

工研院产在“眺望 2019 产业发展趋势”研讨会上表示, 智能家庭、智能零售、智能制造未来会导入更多 3D 影像+声控助理、3D 人脸识别/自驾车/虚拟衣鞋测量、3D Vision+Robot+AI / 3D AOI 等各多创新应用。展望明年, 除 Apple iPhone / iPad 都已导入 3D 感测 Face ID, 中国大陆手机公司也跟进规划导入更多 3D 感测功能。

目前影响安卓端 3D 感测渗透的主要原因包括: 1) 技术, 苹果方案无法在安卓端搭载; 2) 成本, 是屏下指纹模组的 2-3 倍; 3) 上游配套还不完善, 上游关键零部件基本被苹果垄断。近日, 来自深亮智能技术的中国首条 6 寸 VCSEL 芯片产线宣布即将量产, 有望打破国产手机 3D 感测光源被国外企业的垄断。VCSEL 芯片是 3D 结构光模组的核心元器件, 随着 VCSEL 等 3D 结构光模组的上游关键零部件逐步国产化, 3D 感测有望加速在国产手机的渗透。

谨慎看好苹果 3D 结构光模组供应商欧菲科技 (002456) 以及具有 VCSEL 封装产品的国星光电 (002449)。

## 4. 行业重点关注公司

图表 13: 行业重点关注公司

代码	简称	市值(亿元)	一致盈利预测 (EPS)			股价(元)	评级
			2018	2019	2020		
600703.SH	三安光电	641.13	0.91	1.13	1.42	15.72	增持
300323.SZ	华灿光电	113.17	0.68	0.93	1.20	10.30	增持
002745.SZ	木林森	190.94	0.73	1.00	1.26	14.95	增持
300219.SZ	鸿利智汇	67.43	0.64	0.81	1.01	9.46	增持
002449.SZ	国星光电	68.84	0.80	1.00	1.23	11.13	增持
300296.SZ	利亚德	230.89	0.68	0.92	1.20	9.08	增持
300232.SZ	洲明科技	77.88	0.59	0.81	1.07	10.23	增持
002587.SZ	奥拓电子	32.39	0.33	0.49	0.66	5.30	增持
002456.SZ	欧菲科技	348.88	0.73	1.04	1.39	12.86	增持
300433.SZ	蓝思科技	343.57	0.63	0.81	1.01	8.71	未评级
300136.SZ	信维通信	282.53	1.31	1.83	2.38	28.96	增持
002475.SZ	立讯精密	651.76	0.61	0.86	1.11	15.84	未评级
002008.SZ	大族激光	374.86	1.86	2.35	3.08	35.13	买入
000988.SZ	华工科技	130.31	0.40	0.54	0.73	12.96	未评级
002859.SZ	洁美科技	98.44	1.13	1.56	2.13	38.50	增持
603986.SH	兆易创新	224.47	2.05	2.89	4.14	78.86	增持
600584.SH	长电科技	182.57	0.22	0.48	0.82	11.39	增持
300373.SZ	扬杰科技	88.31	0.72	0.94	1.21	18.70	买入
002916.SZ	深南电路	238.03	2.18	2.92	3.96	85.01	未评级
300666.SZ	江丰电子	102.60	0.38	0.55	0.72	46.90	未评级
600460.SH	士兰微	128.19	0.18	0.24	0.29	9.77	增持
002371.SZ	北方华创	207.06	0.52	0.80	1.15	45.21	增持
600183.SH	生益科技	204.55	0.55	0.68	0.86	9.66	未评级
603160.SH	汇顶科技	362.99	1.48	2.35	2.84	79.49	买入

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

## 5. 风险提示

3D 结构光下游应用渗透不及预期;  
3D 结构光上游零部件国产化进程不及预期。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格  
**分析师申明：**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### **投资建议的评级标准：**

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### **股票评级**

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### **行业评级**

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### **免责声明：**

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。