

LED行业月报（20190212-20190311）

LED行业淡季特征明显，3月份有望逐渐回暖

推荐（维持）

- **月度市场回顾。**从台股月度营收观察，主要企业19年2月的单月营收同比出现20%左右的下滑，因为台湾地区LED企业并无进行扩产，所以主要还是单价下降所致。从环比情况来看，由于2月适逢农历新年放假，营收比1月份下降明显，普遍下滑20-30%。
- **行业新闻。**Mini-LED和Micro-LED受到业内普遍关注，全球诸多企业进行相关布局，Micro-LED技术专利申请主要集中于巨量转移、显示模组和芯片工艺，占到所有专利的80%。Mini-LED则进展迅速，三安已经给三星出货，国内Mini-LED背光产业链快速崛起，洲明科技量产Mini-LED 0.9并全球首发。预计19年将是Mini-LED量产的元年，2020年开始快速放量，不论是RGB显示还是背光，都有希望获得快速发展。
- **投资策略：**LED芯片行业底部渐行渐近，预计19年上半年旧产能逐渐出清，供需关系边际逐渐改善，有利于行业景气度回升。Mini-LED的量产带给LED芯片行业新的需求、新的增长，有望助力LED行业景气度回升。重点关注LED芯片、显示与背光封装相关企业。
- **风险提示：**LED价格大幅下降；Mini-LED量产进展缓慢；LED扩产幅度超预期。

华创证券研究所
证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

联系人：杨青海

电话：010-66500887

邮箱：yangqinghai@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	62	1.73
总市值(亿元)	7,472.94	1.25
流通市值(亿元)	5,557.95	1.29

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	45.08	23.8	-25.7
相对表现	32.45	12.21	-14.72



目 录

一、台湾地区 LED 企业营收情况.....	4
（一）主要 LED 企业月度情况	4
二、LED 行业新闻与重要公司公告.....	5
（一）行业新闻.....	5
1、Micro LED 发展趋势（转自 LEDinside）	5
2、洲明量产 Mini-LED0.9 全球首发.....	6
（二）主要公司公告.....	6
1、聚灿光电发布 2018 年度业绩快报.....	6
2、乾照光电发布 2018 年度业绩快报.....	7
3、德豪润达发布 2018 年度业绩快报.....	7
4、利亚德发布 2018 年度业绩快报.....	7
5、木林森发布 2018 年度业绩快报.....	7
6、鸿利智汇发布 2018 年度业绩快报.....	8
7、华灿光电发布 2018 年度业绩快报.....	8
8、三安光电控股股东减持股份引入战略投资者进展情况.....	9

图表目录

图表 1 台湾地区主要 LED 企业月度营收.....	4
图表 2 晶电.....	4
图表 3 亿光.....	4
图表 4 隆达.....	5
图表 5 顺德.....	5

一、台湾地区 LED 企业营收情况

(一) 主要 LED 企业月度情况

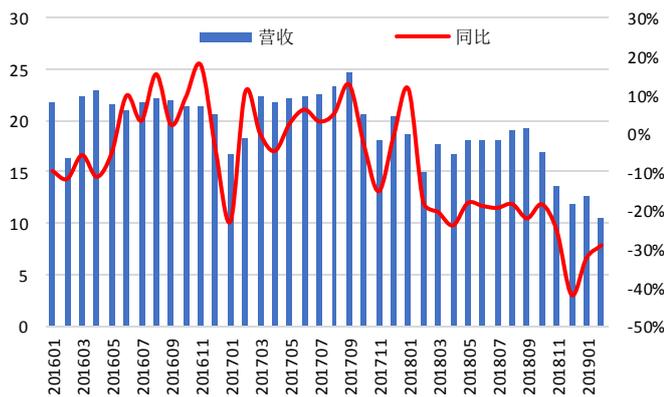
过去一年来 LED 芯片价格大幅下降（各类型号普遍下跌 20-40%），鲜有扩产的台湾地区 LED 企业最近的月度营收同比出现大幅下降。因为下游需求不振，中下游企业的月度营收也出现明显下滑。

图表 1 台湾地区主要 LED 企业月度营收

公司代码	公司名称	LED 台企月度营收 (亿台币)					累计营业收入 (亿台币)		
		1902	1901	1802	环比	同比	当月累计	去年累计	同比变化
2393	亿光	13.25	19.90	17.69	-33.40%	-25.09%	33.16	41.16	-20.29%
2448	晶电	10.61	12.68	14.96	-16.34%	-29.09%	23.29	33.72	-30.94%
3698	隆达	6.11	8.52	7.58	-28.25%	-19.40%	14.63	17.27	-15.27%
2351	顺德	6.24	8.57	6.76	-27.18%	-7.74%	14.80	15.55	-4.79%
2499	东贝	3.06	4.32	3.56	-29.29%	-14.21%	7.38	9.05	-18.47%
2340	光磊	2.90	4.27	3.89	-31.93%	-25.25%	7.17	8.42	-14.85%
2486	一詮精密	2.22	3.13	2.79	-29.10%	-20.39%	5.35	6.76	-20.88%
2426	鼎元	1.54	2.14	2.08	-28.03%	-25.92%	3.68	5.00	-26.33%
6168	宏齐科技	2.02	2.14	2.54	-5.56%	-20.50%	4.16	5.25	-20.79%
6288	联嘉光电	3.30	3.09	3.00	6.93%	10.00%	6.40	5.28	21.22%
3591	艾笛森	1.85	2.62	2.26	-29.29%	-17.77%	4.48	4.73	-5.27%

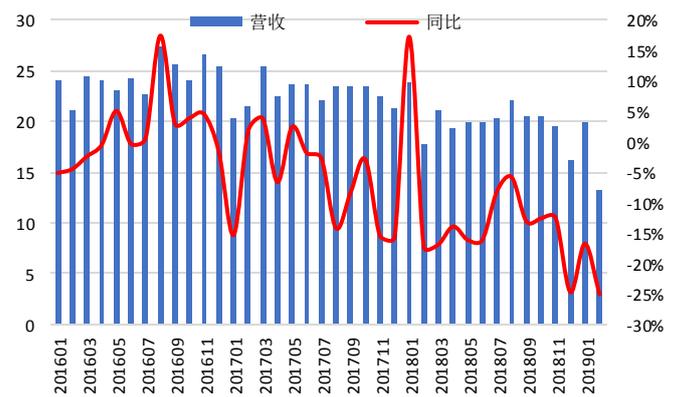
资料来源：相关公司官网、华创证券

图表 1 晶电

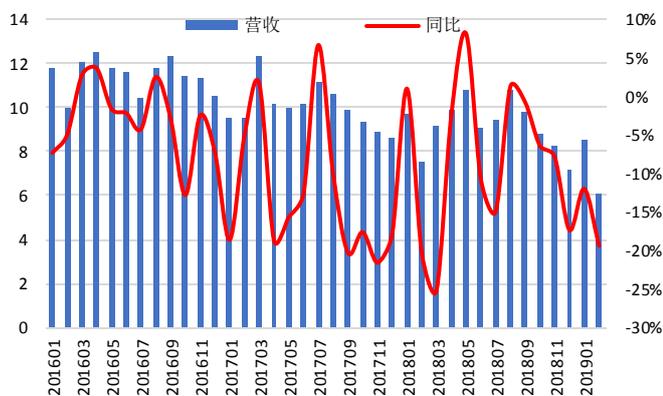


资料来源：公司官网、华创证券

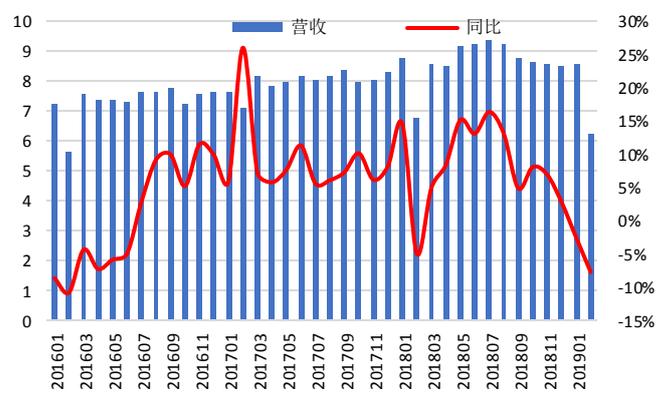
图表 2 亿光



资料来源：公司官网、华创证券

图表 4 隆达


资料来源: 公司官网、华创证券

图表 5 顺德


资料来源: 公司官网、华创证券

二、LED 行业新闻与重要公司公告

(一) 行业新闻

1、Micro LED 发展趋势 (转自 LEDinside)

Micro LED 发展历程

Micro LED 的发展, 早期以专利布局为主, 在 2000 年至 2013 年期间属于“萌芽期”, 市场需求不明下仅有少数先驱者进行专利的布局, 以 SONY、Cree 及 University of Illinois 为最早布局的厂商及研究机构, 2014 年之后跃入“成长期”, 主要原因是来自于 APPLE 收购 LuxVue 之后, 并且展现出对于 Micro LED 显示技术的信心, 进而带动其他业者及新创公司的加速投入。包括 UniQarta、PlayNitride、Rohinni、Mikro Mesa、QMAT、VUEREAL 等, 这两年来已经出现面板厂的专利布局, 比如 AUO、BOE、CSOT 等。其中, 在众多 Micro LED 的专利申请中, 前三大专利的技术为巨量转移技术、显示模组技术及芯片制程技术, 合计占有所有专利的 80%。

Micro LED 供应链与厂商布局分析

而这几年来国际大厂也纷纷加入 Micro LED 的技术开发, 大多是以并购、成立公司内部新事业单位或新创公司的方式, 来进行 Micro LED 的发展, 这些公司以本身既有的专精领域来做垂直或横向的发展, 大致可以分为 LED 磊晶、转移、面板及品牌等方面, 在 LED 磊晶方面, 主要以 LED 磊晶厂发展最适合, 而巨量转移部份是技术门槛也是较多厂商投入的领域。大陆、台湾地区、韩国、日本及欧美的厂商对 Micro LED 布局程度也有所不同, 比如: 台湾地区厂商多半是以专业代工为主, 包括友达光电, 晶元光电, 以及 PlayNitride 等公司, 都与国际大厂进行深入的合作。

大陆厂商在 Micro LED 的发展脚步较慢。最主要原因大陆厂商偏好能够快速导入量产的技术。因此对于 Micro LED 技术多半处于研究与评估阶段。但部分厂商已经悄悄布局与投资。

韩国厂商在显示器领域的技术布局完整。但是由于韩国厂商的主要资源均集中于 OLED 产品上, 因此对于 Micro LED 技术则是采取策略合作的方式来参与该技术的开发与研究。

日本厂商在 Micro LED 领域, 以 SONY 最为领先, 并且布局完整。但是由于日本厂商的供应链相对封闭, 并且多半在集团内自制完成。因此其他的日本厂商主要是以设备商, 或是材料商才有办法参与其中。而值得关注的是, 日韩厂商由于本身在大尺寸的电视领域已占据主导地位, 因此多半聚焦在大尺寸 Micro LED 显示器技术的开发。

欧美厂商多半以新创公司以及学术机构布局于该领域。近年来随系统大厂逐渐投入开发该技术，并且透过转投资与收购的方式进行专利布局在巨量转移的领域。至于面板领域，则是由于面板的投资金额过高，因此主要与亚洲的面板厂商进行合作开发。特别是欧美厂商主要聚焦在中小尺寸的 Micro LED 显示应用，如手机，投影与穿戴装置，因此技术局领域多朝此方面发展。

2、洲明量产 Mini-LED0.9 全球首发

2019 年 2 月 5-8 日，全球最大的视听及系统集成展览会——ISE 展在荷兰阿姆斯特丹 RAI 展览中心盛大举行。作为全球领军 LED 显示与应用解决方案提供商，洲明隆重推出了行业首家量产的新一代小间距 LED 显示产品——Mini-LED0.9，开启了 Mini-LED 显示 1mm 以下可批量化应用的新时代。同时，该产品荣获 ISE 2019 最佳展品奖。

(1) Mini-LED 性价比更高

Mini-LED，即芯片尺寸在 30-100 微米的 LED。这种更小的 LED 晶体颗粒，几乎是传统 300 微米尺寸 LED 晶体颗粒原料耗费的十分之一，可大大节约上游成本。同时，Mini-LED 直接将 Mini LED 芯片直接贴装在 PCB 板上，省去封装部分成本，缩短了制程，降低了制造成本，提高了产品的性价比。

(2) Mini-LED 质量更可靠

洲明 Mini-LED 通过采用性能优异的高阻隔薄膜封装材料，自主研发的集成封装技术，以及成熟完善的制造工艺，全面提升产品的防护性与可靠性，防尘、防水等级达到正面 IP54，防静电、防磕碰效果好，满足近距离直接触摸、表面湿毛巾直接擦拭等使用需求。洲明 Mini-LED 光源面封装后无需高温回流焊操作，最大程度保障了 LED 晶体的电器和内部结构稳定性。

(3) Mini-LED 观看更舒适

洲明 Mini-LED 融入了领先的高动态范围 (HDR) 显示技术，将图像最真实的样子呈现给观众，提供身临其境的视觉体验；16:9 标准分辨率显示，更柔和的面光源设计，符合长时间观看人眼舒适度要求；箱体模组采用无线拼接，外观更简洁；175° 超宽视角，视野更广阔；完美匹配高端商用显示、博物馆以及家庭影院、豪华住宅大厅等应用场所。

(二) 主要公司公告

1、聚灿光电发布 2018 年度业绩快报

报告期内，公司实现营业总收入 593,402,537.88 元，较上年同期下降 4.44%；营业利润-129,113,376.85 元，较上年同期下降 203.58%；利润总额 8,618,854.66 元，较上年同期下降 93.25%；归属于上市公司股东的净利润 20,372,947.89 元，较上年同期下降 81.48%。

上述指标较上年同期变动幅度较大的原因主要系：

(1) 受竞争加剧影响，产品价格出现调整，毛利率下滑；受子公司建设影响，管理人员等增加，管理费用大幅增长；因子公司建设带动融资需求增加，财务费用大幅增长；为挖掘规模带来的成本优势进行产能整合，苏州厂区产能较上年大幅下降，所以本年度整体业绩较上年同比下降。

(2) 在上述不利因素影响下，公司加快了宿迁子公司产能释放，促使第四季度产量大幅提升；加大了产品市场开发力度，推动产量得到有效消化；同时，规模扩大带来成本摊薄效益明显，流程优化促使效率不断提高，持续改善推动品质逐步提升，毛利率趋稳回升；另外，公司高效推进资产整合，配合完成土地回购，优化了资产结构，提高了资产运营效率。综上所述，公司第四季度净利润大幅提升，全年业绩取得盈利。

2、乾照光电发布 2018 年度业绩快报

报告期内,公司实现营业总收入 102,957.50 万元,较上年同期下降 8.91%;实现营业利润 21,274.52 万元,较上年同期下降 15.86%;实现利润总额 21,131.73 万元,较上年同期下降 16.19%;实现归属于上市公司股东的净利润 18,156.41 万元,较上年同期下降 13.77%。

报告期内公司营业利润、利润总额和归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降,主要原因系:

报告期内,受整个行业环境影响,LED 芯片市场价格下降导致公司产品毛利率同比有所降低,综合毛利率较上年同期下降约 7.56%。

报告期内,受公司扩产影响,管理费用和财务费用同比有所增加。

3、德豪润达发布 2018 年度业绩快报

公司 2018 年度实现营业收入 411,989.42 万元,比上年同期下降 1.98%;实现归属于上市公司股东的净利润-50,282.48 万元,比上年同期上升 48.24%。

两大主业 LED 业务及小家电业务的大致经营情况如下:

LED 业务

报告期内,LED 行业的国内厂商持续扩产,产能的快速释放导致产能过剩,行业竞争激烈程度仍在上升,因此 LED 芯片、封装产品价格仍在下降。经测算,公司 LED 业务 2018 年度的整体销售收入比上年同期下降约 5.61%,整体毛利率比上年同期下降约 4.14%。

小家电业务

报告期内,公司的小家电业务仍以出口为主。公司小家电事业部在报告期内根据市场情况对业务结构进行持续调整,同时积极对产线进行升级改造,即使在第四季度受中美贸易争端、人民币汇率波动等影响使得盈利比三季度末预期减少约 4500 万的情况下,经测算,小家电业务 2018 全年的营业收入比上年同期仍略有增长,增长幅度约为 0.82%,毛利率比上年同期略上升 0.7%。

4、利亚德发布 2018 年度业绩快报

报告期内,公司实现营业总收入 77.51 亿元,比去年同期增长 19.79%,营业利润 14.70 亿元,比去年同期增长 21.83%,利润总额 14.74 亿元,比去年同期增长 21.68%,归属于上市公司股东的净利润 12.60 亿元,比去年同期增长 4.19%。

净利润增速低于营业收入、营业利润及利润总额的增速,主要原因是去年同期美国平达及 NP 公司递延所得税影响所致。

报告期内,公司夜游经济业务板块受到政策影响较大,致使营业总收入和净利润未达年初增长目标。但公司仍有信心通过加大智能显示的技术研发、新产品开发及市场营销的投入,不断提高显示业务营收比重,扩大全球市场占有率,继续引领全球显示技术的发展等方式,保持公司长期、稳健、高质量增长。2018 年,公司新签订单及新中标订单总额 118 亿元,小间距电视新签订单及新中标订单同比增速 40% 以上;经营性现金流净额实现 8.5 亿元;有业绩承诺的所有公司均完成或超额完成业绩承诺。

5、木林森发布 2018 年度业绩快报

报告期内,公司实现营业总收入 17,748,615,170.76 元,较上年同期增长 117.28%;基本每股收益 0.60 元,较上年同期减少 52.72%。截止 2018 年 12 月 31 日,公司总资产 31,914,734,952.51 元,比年初增长 68.90%;归属于上市公司

股东的所有者权益 9,563,744,748.08 元,比年初增长 62.66%;股本 1,277,168,540 股,比年初增长 141.74%;归属于上市公司股东的每股净资产 7.49 元,比年初减少 32.71%。主要原因为:

(1) 报告期内,公司完成了重大资产重组,LEDVANCE GmbH 纳入合并报表范围内,使公司的营业总收入、总资产有较大的增长。

(2) 报告期内,公司实施完成了包括资本公积金转增股本的 2017 年度利润分配与发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金新股发行的工作,致使公司股本扩大,归属于上市公司股东的所有者权益有较大增加,归属于基本每股收益和上市公司股东的每股净资产被摊薄。

(3) 报告期内,公司持续深化改革,坚持创新发展、国内外协同运营,积极推动产品升级改造,持续保持企业盈利能力平稳发展。

6、鸿利智汇发布 2018 年度业绩快报

2018 年度,公司在江西的 LED 封装生产基地产能规模和产能利用率与上年同期相比不断提升,公司业务规模持续发展,主营业务保持了稳定的增长,公司实现营业收入 399,629.05 万元,较上年同期增长 8.03%。

本报告期,公司实现营业利润 18,967.27 万元,较上年同期下降 46.22%;实现利润总额 25,383.81 万元,较上年同期下降 37.75%;归属于上市公司股东的净利润为 20,530.98 万元,较上年同期下降 41.92%;基本每股收益 0.29 元,较上年同期下降 43.14%。上述经营数据变动的主要原因如下:

(1) 子公司丹阳谊善车灯设备制造有限公司受汽车行业、整车配套项目延迟等因素影响,2018 年度业绩承诺未达预期,公司计提商誉减值约 1.4 亿元。

(2) 子公司东莞市金材五金有限公司受消费电子行业波动等因素影响,2018 年度业绩承诺未达预期,公司计提商誉减值约 0.6 亿元。

(3) 公司计提可供出售的金融资产减值约 0.46 亿元。

报告期末,公司总资产 475,703.48 万元,较上年同期下降 4.32%;归属于上市公司股东的所有者权益 281,956.50 万元,较上年同期增长 4.69%;归属于上市公司股东的每股净资产 3.96 元,较上年同期增长 4.76%。

7、华灿光电发布 2018 年度业绩快报

报告期内公司营业收入 273,137.65 万元,较上年同期增长 3.86%;利润总额 27,932.37 万元,较上年同期下降 51.72%;归属于上市公司股东的净利润 24,115.07 万元,较上年同期下降 51.97%。

上述主要指标变动的主要原因如下:

(1) 报告期内,LED 芯片行业由于新增产能释放较大,且四季度行业加大出清库存,总体竞争影响使得四季度 LED 芯片价格尤其是白光价格大幅下滑,导致公司四季度毛利率同比降幅较大,同时当季收入也有所降低。

(2) 报告期内,因公司部分芯片产品出现质量问题,此次产品品质问题使得公司订单以及销售在报告期内受到较大影响,同时公司对客户计提相应的赔偿也对公司 2018 年净利润造成较大影响。公司高度重视此次问题,已在全公司范围进行产品升级和生产流程更新,目前公司后续产品已获得客户认证使用,公司对主要客户供货已经恢复正常。

(3) 报告期内,公司管理费用有所上升,主要由于规模增大及公司加大对创新性产品的投入所致。且由于公司总体规模上升及资本市场融资利率环境影响,导致财务费用也有所增加。同时由于公司美元负债较大,报告期内美元走强,造成 2018 年汇率变动,对公司综合总影响金额约为 5400 万,对利润造成一定影响。

(4) 报告期内, 公司 Mini-LED 芯片已经获得多个知名终端客户的验证通过, 并已经批量出货且出货量逐季增长, 但由于 MiniLED 市场尚处于爆发前期, 收入贡献总体占比不高。公司未来会进一步提高 Mini-LED 产品性能、可靠性和良率及与终端客户的深度配合, 力争加速推动 MiniLED 市场的爆发。

报告期内, 公司综合竞争力和市场份额保持良好。公司总资产余额为 1,287,965.48 万元, 较上年同期增长 30.07%, 公司归属于上市公司股东的所有者权益余额为 590,201.44 万元, 较上年同期增长 50.37%, 股本余额 109,876.89 万元, 较上年同期增长 30.45%, 公司总资产及所有者权益增长主要系 2018 年度公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项所致; 公司每股净资产 5.37 元, 较上年同期增长 15.24%。

8、三安光电控股股东减持股份引入战略投资者进展情况

三安光电(以下简称“本公司”)股东福建三安集团有限公司(以下简称“三安集团”)持有本公司股份 351,301,092 股, 厦门三安电子有限公司持有本公司股份 1,213,823,341 股, 三安集团持有厦门三安电子有限公司的股权比例为 100%, 三安集团合计持有本公司股权比例约为 38.38%, 三安集团实为本公司控股股东。

本公司于 2019 年 3 月 1 日接到三安集团通知, 三安集团于 2019 年 3 月 1 日通过上海证券交易所大宗交易系统以大宗交易方式出售其所持有的本公司无限售条件流通股 77,143,000 股, 占公司总股本的 1.89%。

(1) 控股股东减持情况

三安集团于 2019 年 3 月 1 日以大宗交易方式出售其持有的本公司无限售条件流通股 77,143,000 股, 占公司总股本的 1.89%。本次减持前, 三安集团持有本公司股份 351,301,092 股, 约占公司总股本的 8.61%。本次减持后, 三安集团持有本公司股份 274,158,092 股, 约占公司总股本的 6.72%。本次股份受让方为兴业国际信托有限公司 100%控股公司发起设立的投资基金。

本次股份减持后, 三安集团和厦门三安电子有限公司合计持有本公司股权比例约为 36.48%, 三安集团仍为公司控股股东, 公司实际控制人亦未发生变化。

本次三安集团出售公司股份符合《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律法规的规定。

(2) 控股股东引入战略投资者进展

本公司于 2019 年 1 月 22 日发布了公司《关于控股股东引入战略投资者的提示公告》, 本公告披露了本公司控股股东三安集团与兴业国际信托有限公司、泉州市金融控股集团有限公司、福建省安芯产业投资基金合伙企业(有限合伙)签署了《战略合作框架协议》, 兴业国际信托有限公司、泉州市金融控股集团有限公司、福建省安芯产业投资基金合伙企业(有限合伙)计划向三安集团增资不低于 54 亿元及提供流动性支持 6 亿元, 四方将在本协议签订之日起尽快推动后续工作, 并协调解决有关问题。(具体内容详见公司当日公告刊登在《上海证券报》、《证券时报》、《中国证券报》及上海证券交易所网站)。

为落实本次签署的《战略合作框架协议》主要条款内容, 三安集团积极与协议另外三方进行沟通, 《战略合作框架协议》协议四方未再签署进一步的正式合作协议, 但实施过程中与前期披露的战略合作框架协议发生了变化: 在沟通过程中, 由于增资事项涉及确定估值体系周期较长, 为顺利及时解决三安集团资金需求, 三安集团出售 77,143,000 股给兴业国际信托有限公司 100%控股公司发起设立的投资基金, 属于《战略合作框架协议》的组成部分。

截止本公告日, 本公司控股股东三安集团已获得本次《战略合作框架协议》签约方泉州市金融控股集团有限公司提供的流动性支持金额 6 亿元(借款)、福建省安芯产业投资基金合伙企业(有限合伙)支付的拟用于增资款项 10 亿元(持股比例尚未最终明确)及本次兴业国际信托有限公司 100%控股公司发起设立的投资基金受让股份金额约 10 亿元, 合计约 26 亿元。

电子&海外科技组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

研究员：蒋高振

山东大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

研究员：杨青海

南开大学经济学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：丁超凡

南开大学经济学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张弛

南京大学理学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500