

海外科技半导体行业周报（20190415-20190419）

推荐（维持）

## 台积电法说报佳音，预期下半年高阶半导体需求回升，产业链龙头标的受益大

### □ 一周市场回顾

费城半导体指上涨 4.08%；

A 股半导体指数上涨 3.17%；

台湾地区半导体指数上涨 4.39%。

### □ 行业看点

三大半导体指数上周费城半导体指上涨 4.08%、A 股半导体指数上涨 3.17%、台湾地区半导体指数上涨 4.39%，整体指数皆呈现上涨，最大影响变数在苹果与高通和解，两家公司表示，他们达成为期 6 年全球专利许可协议，并包括 2 年的延期选项，苹果还必须支付高通款项。由苹果与高通和解事件，近期市场预期苹果手机业务转向 5G，将不再受英特尔基带芯片发展不顺影响，相关供应链预期营运好转逐季回升，整体半导体产业对下半年预期较先前看法积极，全球半导体产业景气由原先的保守开始转向乐观。

全球半导体产业景气由原先的保守开始转向乐观，还可以从上周四台积电 2019 年第一季法说会，台积电表示晶圆代工产业 2019 年同比持平，台积电 2019 年营收也维持微幅增长的预期（主要增长还是来自 7 纳米制程），预估 2019 年下半年整体表现将优于上半年，主要增长在智能手机预期全年高个数增长，增长来自市占率的提升，及整体手机的半导体含量提升，短期看到产业对于 5G 预期提升，集成电路产业作为战略新兴板块有望持续成为市场焦点，持续重点关注国内半导体产业链各环节龙头标的，有望在 5G、汽车电子、AR/VR 等新兴产业趋势及应用引领下，国内政策端在集成电路、5G、超高清视频产业计划等积极政策，有望给予国内半导体产业供给与需求端双重利好，当前时点我们看好 A 股半导体产业重点标的投资机会不变。

### □ 重点公司

1、汇顶科技：创新研发型平台新品迭代持续落地，国产机引领屏下指纹新趋势。19H2 有望看到公司指纹以外新产品布局逐步落地，增添新成长动力；看好公司内在技术底蕴驱动下的持续创新能力。

2、韦尔股份：豪威并购在即，成就大陆“模拟+ CIS”龙头。Omivision 作为全球顶尖光学 CMOS 芯片厂商，与韦尔联姻有望实现“全球技术底蕴+本土销售体系”的深度融合。

3、兆易创新：存储芯片国产替代龙头。中长期看，兆易创新作为国内存储龙头，政策支持逐步加码，5G、超高清视频计划等趋势落地亦将大幅提升存储芯片需求量，积极关注合肥长鑫 DRAM 进展。

4、北方华创：泛半导体设备龙头，科创板估值映射核心标的。半导体设备作为集成电路产业最上游核心，国产替代最关键环节，兼具战略性及稀缺性，考虑潜在半导体设备厂商有望登陆科创板，公司作为对标映射标的值得重点关注。

5、扬杰科技：功率半导体本土龙头，光伏需求预期逐步回暖。积极布局 SiC 新赛道，产品线布局逐步完善，我们看好扬杰科技作为本土功率器件优质厂商的发展潜力。

6、三安光电：化合物半导体龙头，国产替代领军企业。公司以 LED 芯片技术为根基，延续 III-V 族化合物半导体研发生产经验，业务范围拓展至通讯射频、光通信与电力电子等三大领域，分别对标稳懋、Lumentum、英飞凌三大巨头，成长路径清晰可鉴。

□ **风险提示：**新技术、新应用增长不如预期、库存去化速度低于预期、旺季需求低于预期。

### 华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

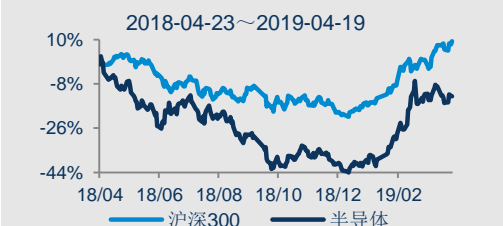
执业编号：S0360517100004

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	36	1.0
总市值(亿元)	4,176.14	0.63
流通市值(亿元)	3,020.38	0.63

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	2.61	46.17	-18.19
相对表现	-4.82	14.73	-27.76



### 相关研究报告

《海外科技半导体行业周报：产业营运逐季回升趋势明确，持续重点关注国内半导体产业链各环节龙头标的》

2019-04-08

《海外科技半导体行业重大事项点评：台积电 3 月营收公布》

2019-04-14

《海外科技半导体行业周报（20190408-20190412）：关注屏下指纹等新兴应用，半导体产业链龙头标的仍是首选》

2019-04-14

# 目录

一、本周观点.....	4
二、重点公司.....	4
三、相关数据.....	5
(一) 费城半导体指数 (SOX) -苹果与高通宣布和解, 推升高通股价大涨, 带动费半周涨幅 4.08% .....	5
(二) A股半导体指数-上周涨幅 3.17%, 汇顶受惠季报表现佳, 涨幅 23.35%.....	6
(三) 台湾地区半导体行业指数-指数表现小幅走高, 台积电法说报佳音 .....	6
四、行业重要新闻.....	7

## 图表目录

图表 1	费城半导体指数近况 2019-04-15 至 2019-04-19 .....	5
图表 2	费城半导体成分 .....	5
图表 3	A 股半导体走势 2019-04-15 至 2019-04-19 .....	6
图表 4	A 股半导体成分 .....	6
图表 5	台湾地区半导体指数近况 2019-2019-04-15 至 2019-04-19 .....	6
图表 6	台湾地区半导体成分 .....	7

## 一、本周观点

三大半导体指数上周费城半导体指上涨 4.08%、A 股半导体指数上涨 3.17%、台湾地区半导体指数上涨 4.39%，整体指数皆呈现上涨，最大影响变数在苹果与高通和解，两家公司表示，他们达成为期 6 年全球专利许可协议，并包括 2 年的延期选项，苹果还必须支付高通款项。由苹果与高通和解事件，近期市场预期苹果手机业务转向 5G，将不再受英特尔基带芯片发展不顺影响，相关供应链预期营运好转逐季回升，整体半导体产业对下半年预期较先前看法积极，全球半导体产业景气由原先的保守开始转向乐观。

全球半导体产业景气由原先的保守开始转向乐观，还可以从上周四台积电 2019 年第一季法说会，台积电表示晶圆代工产业 2019 年同比持平，台积电 2019 年营收也维持微幅增长的预期(主要增长还是来自 7 纳米制程)，预估 2019 年下半年整体表现将优于上半年，主要增长在智能手机预期全年高个数增长，增长来自市占率的提升，及整体手机的半导体含量提升，短期看到产业对于 5G 预期提升，集成电路产业作为战略新兴板块有望持续成为市场焦点，持续重点关注国内半导体产业链各环节龙头标的，有望在 5G、汽车电子、AR/VR 等新兴产业趋势及应用引领下，国内政策端在集成电路、5G、超高清视频产业计划等积极政策，有望给予国内半导体产业供给与需求端双重利好，当前时点我们看好 A 股半导体产业重点标的投资机会不变。

## 二、重点公司

1、汇顶科技：创新研发型平台新品迭代持续落地，国产机引领屏下指纹新趋势。自 18Q3 起公司屏下指纹芯片出货量逐步提升，18H2 出货量在 3000 万+，预计 19 全年屏下指纹手机出货量有望达 1.2 亿台。作为全球屏下指纹识别芯片领导者，我们认为公司于 19H1 在下游客户端仍占据绝对份额，价格维持相对稳定水平；19H2 有望看到公司指纹以外新产品布局逐步落地，增添新成长动力；看好公司内在技术底蕴驱动下的持续创新能力。

2、韦尔股份：豪威并购在即，成就大陆“模拟+CIS”龙头。Omivision 作为全球顶尖光学 Cmos 芯片厂商，与韦尔联姻有望实现“全球技术底蕴+本土销售体系”的深度融合，此外美国 Cfius 审核进展符合预期，有望于 4 月份反馈落地，预计 19 年中可实现并表；韦尔自身主业来看，自研业务中开关、LDO 等产品有望陆续在华为等手机端供货，新品及客户拓展顺利；分销代理业务利润率自 18Q4 下行企稳后有望回暖。

3、兆易创新：存储芯片国产替代龙头，Airpods、AMoled 驱动等增量需求及渠道备货等因素有望趋使 Nor 等产品价格于 19H2 逐步企稳。历经 18 年至今价格下行周期，当前 Nor、Nand 等价格已回落至低位，考虑 19Q2 开始新需求逐步起量，以及旺季备货及渠道库存调整，谨慎预估价格端有望逐步企稳；中长期看，兆易创新作为国内存储龙头，政策支持逐步加码，5G、超高清视频计划等趋势落地亦将大幅提升存储芯片需求量，积极关注合肥长鑫 Dram 进展。

4、北方华创：泛半导体设备龙头，科创板估值映射核心标的。公司作为 A 股半导体设备绝对龙头，泛半导体设备覆盖集成电路、LED、光伏等多细分领域，预计 18 年半导体设备收入达 21 亿元以上，考虑公司半导体设备订单交付周期，以及长江存储等客户订单潜力，19 年实现 50%以上成长具备高确定性；半导体设备作为集成电路产业最上游核心，国产替代关键环节，兼具战略性及稀缺性，考虑潜在半导体设备厂商有望登陆科创板，我们认为北方华创作为 A 股稀缺映射标的，值得重点关注。

5、扬杰科技：功率半导体本土龙头，光伏需求预期逐步回暖。公司前期理财事件影响逐步落地，18 年受“531”光伏新政影响主业业绩有所波动，展望 19 年公司光伏业务有望逐步回暖；此前公司通过广盟半导体间接参股瑞能半导体，积极布局 SiC 新赛道，产品线布局逐步完善，我们看好扬杰科技作为本土功率器件优质厂商的发展潜力。

6、三安光电：化合物半导体龙头，国产替代领军企业。公司以 LED 芯片技术为根基，延续 III-V 族化合物半导体研发生产经验，业务范围拓展至通讯射频、光通信与电力电子等三大领域，分别对标稳懋、Lumentum、英飞凌三大巨头，成长路径清晰可鉴。18H2 以来公司 GaAs 射频器件、SiC 电力器件已有初步量产，后续有望逐步放量，考虑 III-V 族化合物半导体标的稀缺性及公司前瞻布局，我们认为公司有望在新兴领域再造“三安”。

### 三、相关数据

(一) 费城半导体指数 (SOX) - 苹果与高通宣布和解, 推升高通股价大涨, 带动费半周涨幅 4.08%

图表 1 费城半导体指数近况 2019-04-15 至 2019-04-19

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
4.08%	8.07%	26.85%	26.25%	34.88%	22.61%
2013	2014	2015	2016	2017	2018
1.53%	-0.41%	-3.27%	1.20%	0.21%	0.38%

资料来源: Wind, 华创证券

本周费城半导体指数上涨 4.08%，近一个月上涨 8.07%，近三个月上涨 26.85%，近六个月内上涨 26.25%，今年以来上涨 34.88%，苹果与高通在 4/16 日宣布和解，两家公司表示，他们达成为期 6 年全球专利许可协议，并包括 2 年的延期选项，苹果还必须支付高通款项。由苹果与高通和解事件，近期市场预期苹果手机业务转向 5G，将不再受英特尔基带芯片发展不顺影响，相关供应链预期营运好转逐季回升，整体半导体产业对下半年预期较先前看法积极，全球半导体产业景气由原先的保守开始转向乐观。由主要成份个股涨跌情况来看，区间幅度最大的是高通，上涨 40.28%，主要受惠与苹果和解影响，跌幅最大则为英伟达，下跌 1.95%，5G 通讯相关个股表现优于其他系分产业，涨幅较大个股依主要相关产业来看，市场热点持续 5G 相关产业供应链，短期市场主要仍反映未来长期产业趋势乐观，后续持续追踪产业状况，整体半导体行业业务状况已看到环比逐季回温状况，预期 19 年上半年周期调整低点，市场乐观预期 5G、AI 环节带动中长期业绩增长。

图表 2 费城半导体成分

排名	代码	简称	区间涨跌幅 (%)	区间开盘	区间最高	区间最低	区间收盘	成交量 (万股)
1	QCOM.O	高通	40.28	57.14	82.52	57.03	79.89	29302.84
2	INTC.O	英特尔	3.67	56.46	59.59	55.92	58.49	9963.07
3	MU.O	美光科技	3.31	42.17	44.05	41.20	43.40	7317.92
4	AMAT.O	应用材料	2.23	42.75	44.53	42.33	43.95	2985.09
5	ASML.O	阿斯麦	1.52	201.28	208.90	199.01	205.91	343.30
6	ADI.O	亚德诺	0.51	114.44	115.93	112.62	114.79	827.43
7	AVGO.O	博通	0.50	317.03	322.45	313.17	318.62	813.80
8	XLNX.O	赛灵思	0.40	134.41	137.23	132.93	134.95	1161.99
9	LRCX.O	拉姆研究	0.36	193.38	197.97	189.95	194.77	602.67
10	NXPI.O	恩智浦	0.25	100.40	103.05	98.98	100.59	1095.53
11	QRVO.O	QORVO	-0.66	77.16	78.98	76.08	76.68	504.39
12	SWKS.O	思佳讯	-0.75	90.87	94.39	89.34	90.00	784.41
13	TXN.O	德州仪器	-1.07	116.61	117.85	114.02	115.51	1860.07
14	NVDA.O	英伟达	-1.95	189.70	190.46	183.10	186.30	3752.07

资料来源: Wind, 华创证券



## (二) A股半导体指数-上周涨幅 3.17%，汇顶受惠季报表现佳，涨幅 23.35%

图表 3 A股半导体走势 2019-04-15 至 2019-04-19

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
3.17%	1.93%	39.37%	42.70%	48.10%	-10.48%
2013	2014	2015	2016	2017	2018
-4.97%	-4.64%	2.17%	-0.75%	-0.98%	6.07%

资料来源: Wind, 华创证券

上周 A 股半导体指数上涨 3.17%，近一个月上涨 1.93%，近三个月上涨 39.37%，近六个月上涨 42.70%，近期周波动幅度较大主要受市场情绪影响，本年以来，A 股半导体指数上涨 48.10%。初期整体产业轮动修复估值，上周涨幅最大为汇顶科技，上涨 23.25% 维持上涨，主要仍来自季报的优异数字，屏下指纹龙头大厂汇顶科技发布了 2019 年一季报。根据财报显示，2019 年 1-3 月汇顶科技实现营业收入 12.25 亿元，同比增长 114.39%，归属于上市公司股东的净利润 4.14 亿元，同比增长 2039.95%。这样的营收及利润增长率远高于半导体及元件行业的平均增长率。上周跌幅最大为兆易创新，下跌 2.84%，短期产业轮动较快，预期半导体行业环比将开始逐季增长，集成电路为国家政策重点不变，加上科创板话题持续，距离 3 月 18 日开始申报以来，截止 2019 年 4 月 19 日，上海证券交易所共披露 89 家科创板上市申请受理企业。截至目前，共问询 53 家企业，科创板受理进度超预期，集成电路产业持续成为市场关注焦点，科创板落地在即，集成电路产业作为战略新兴板块有望持续成为市场焦点，重点关注国内半导体产业链各环节龙头标的。

图表 4 A股半导体成分

排名	代码	简称	区间涨跌幅 (%)	区间开盘	区间最高	区间最低	区间收盘	成交量 (万股)
1	603160.SH	汇顶科技	23.25	117.63	136.36	117.63	131.80	2583.69
2	603501.SH	韦尔股份	9.82	52.53	62.89	51.68	56.13	2759.55
3	600584.SH	长电科技	6.21	13.81	14.99	13.07	14.37	20142.53
4	300661.SZ	圣邦股份	3.46	85.70	88.40	82.38	87.85	265.34
5	300458.SZ	全志科技	1.93	23.66	24.59	22.76	23.74	2699.94
6	002185.SZ	华天科技	1.25	5.65	5.79	5.42	5.65	23191.74
7	002156.SZ	通富微电	1.18	10.25	10.75	9.92	10.26	7131.87
8	600171.SH	上海贝岭	0.94	14.06	14.74	13.48	14.01	9616.37
9	002049.SZ	紫光国微	0.13	45.82	46.65	43.28	45.14	9835.39
10	603986.SH	兆易创新	-2.84	105.00	105.77	96.30	99.10	2249.46

资料来源: Wind, 华创证券

## (三) 台湾地区半导体行业指数-指数表现小幅走高，台积电说法报佳音

图表 5 台湾地区半导体指数近况 2019-2019-04-15 至 2019-04-19

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
4.39%	7.32%	20.39%	14.19%	18.26%	6.62%
2013	2014	2015	2016	2017	2018
2.46%	3.06%	-5.52%	0.14%	-0.48%	0.01%

资料来源: 华创证券整理

上周台湾地区半导体指数上涨 4.39%，近一个月上涨 7.32%，近三个月上涨 20.39%，近六个月上涨 14.2%，今年以来上涨 18.26%，全球主要半导体指数都出现明显上涨，而台湾地区半导体指数上涨幅 4.39%，主要在于台积电说法报佳音，台积电 1Q19 营运展望符合预期，主要反应光刻胶污染事件影响，加以 1Q19 产业淡季需求疲弱，2H19 预期将明显回温，7 纳米以下制程是台积电表现优于整体产业关键，近期新增客户高阶智能手机芯片需求，相关高阶制程需求客户数持续增加，个股部份近期跌幅较大在联电，下跌 0.82%，台积电说法显示下半年会有明显回温，虽然主要仍因台积电在先进制程技术领先，新增先进制程需求都为台积电囊中物，但整体行业看法仍持续观察新技术；新应用进度。

**图表 6 台湾地区半导体成分**

排名	代码	简称	区间涨跌幅 (%)	区间开盘	区间最高	区间最低	区间收盘	成交量 (万股)
1	2337.TW	旺宏	11.67	21.25	23.45	21.00	23.45	31449.34
2	6488.TWO	环球晶圆	10.94	328.00	368.00	328.00	360.00	4952.99
3	3711.TW	日月光控股	8.32	70.30	77.20	69.80	75.50	7088.70
4	2344.TW	华邦电	5.35	16.10	17.00	15.90	16.75	15485.47
5	2330.TW	台积电	4.96	255.00	269.50	254.00	264.50	15737.43
6	5347.TWO	世界	2.98	67.70	71.80	67.30	69.20	2647.38
7	6239.TW	力成	1.22	74.10	76.40	73.50	74.80	1451.35
8	8150.TW	南茂科技	0.36	27.50	27.85	26.50	27.55	3013.52
9	2303.TW	联电	-0.82	12.25	12.40	11.90	12.10	18311.29

资料来源: Wind, 华创证券

#### 四、行业重要新闻

**半导体行业:** 苹果、高通大和解(2019-04-16)。

苹果与高通周二宣布和解，双方将撤销全球所有进行中的专利诉讼，包括高通对鸿海等苹果供应链的诉讼，结束两年多来数十亿美元的专利大战，苹果也有望于二〇二〇年推出使用高通芯片的 5G iPhone 手机。

二〇一七年初，苹果指控高通滥用市场优势收取不公平的授权金，高通则反控苹果没有支付授权金就违法使用高通的专利，以及违反多项协议中的承诺，要求支付损害赔偿；双方攻防战遍及全球六个国家、十六个司法行政区，提起超过五十宗的知识产权和反垄断诉讼；高通迄今在美国、中国和德国赢得官司，苹果则处于劣势。

苹果和高通周二发表声明，经过数周的谈判后，双方握手言和，达成为期六年的全球专利授权协议，包括两年的延期选项，以及一份多年的芯片供应协议；苹果将向高通一次性支付一笔费用，但并未透露金额；双方也将撤回在全球所有的诉讼，原本遭禁售的部分 iPhone 款式可望解禁。

**半导体行业:** 中国半导体业进逼 专利排行全球第 4 (2019-04-17)。

随着全球半导体产业快速发展，其应用领域不断扩展，同时伴随着 AI、VR/AR，及物联网等新兴技术出现，更带动半导体市场新一波的成长。世界半导体贸易统计 (WSTS) 公布数据显示，2018 年，全球半导体市场规模达 4687.78 亿美元，年增 13.72%。

而中国则在政府政策的支持之下，IC 产业中的设计、制造、封测成为推动中国半导体产业成长的主要动能。2017 年中国半导体市场规模达人民币 1.686 兆元，年增 11.4%，预估 2019 年中国半导体市场规模将达到人民币 2.12 兆元，突破两兆大关，年增率达 12.1%。

中国半导体产业在经历长期发展之下，正加紧脚步追上美、欧、日、韩等高科技大国。从 2018 年公开的全球半导体技术发明专利申请数量来看，前 100 名企业主要来自 9 个国家和地区：日本 41 家、美国 18 家、大陆 12 家、

台湾地区 10 家、韩国 9 家，至于德国、荷兰、瑞士和法国分别有 4 家、3 家、2 家和 1 家企业。

**半导体行业：**任天堂「卖」向大陆(2019-04-19)。

广东省政府将允许腾讯贩卖任天堂 Switch 游戏机。Switch 目前尚未正式在大陆销售，市场预估任天堂会以腾讯作为代理商、抢进被视为全球最大游戏机市场的中国大陆，不过尚未确定 Switch 何时可于全国贩卖。于美国挂牌的任天堂 ADR(美国存托凭证)18 日狂飙逾 12%，今早任天堂在日股续大涨，也激励台湾地区的任天堂供应链。

另外，任天堂(Nintendo)今年秋天将开卖廉价版的 Switch 游戏机新机种，日本电玩大厂 Nintendo 将在今年秋天开卖小型、廉价版的 Switch 游戏机新机种，该款主要作为掌上机、可携带，也可连接电视充当桌上型游戏机使用。

随着任天堂(Nintendo)将推新机，第二季将开始拉货，有助于相关供应链业绩逐步增温。



## 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。

### **分析师：桑梓**

埃克塞特大学硕士。曾任职于东方证券另类投资子公司。2017年加入华创证券研究所。

### **高级研究员：陈宏毅**

台湾成功大学学士。2018年加入华创证券研究所。

### **研究员：靳相宜**

北京大学、英国伦敦大学学院双硕士。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	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@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	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	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500