

海外科技半导体行业周报（20190527-20190531）

推荐（维持）

## 华为事件影响持续，半导体指数小幅回升，国产替代仍是长期发展主轴

### □ 一周市场回顾

费城半导体指上涨 0.25%；

A 股半导体指数上涨 4.37%；

台湾地区半导体指数上涨 1.67%。

### □ 行业看点

美国政府近期对华为所实施的一系列打压是在粗暴干涉全球集成电路产业的正常发展秩序。这固然会对华为的经营造成一定影响，同时也将对美国企业乃至其他国家和地区的企业正常经营造成严重干扰。中国既是全球最大的集成电路市场也是集成电路发展最快的新兴区域。根据赛迪顾问发布的《全球半导体市场发展趋势白皮书》，2018 年中国半导体销售额达到 2422 亿美元，超过全球市场规模的 50%，在全球集成电路产业分工中扮演着产品需求地与集成电路产业转移承接地的角色。

华为事件影响持续，影响开始趋缓，三大半导体指数上周皆呈现上涨，短期随美国对华为制裁逐渐升温，行业动向转趋保守，虽华为本身在 90 天缓冲期内，仍持续增加拉货，产业链其他厂商则大多选择观望，目前中国政策支持集成电路发展方向不变，甚至可能加大支持力度，预计未来 3-5 年中国半导体发展成长性仍将优于全球，短期看到产业对于贸易摩擦的影响担忧加剧，短期行业情绪相对保守，但集成电路产业作为战略新兴板块持续成为市场焦点，持续重点关注国内半导体产业链各环节龙头标的，尤其以有机会突破国际大厂限制，各个细分项龙头厂商，在自身加速研发，提升产品效能及竞争力，国内政策端给予国内半导体产业的支持不变，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、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关注。

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、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。

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、国际政治变化高于预期。

### 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	0.99
总市值(亿元)	3,797.82	0.66
流通市值(亿元)	2,797.22	0.67

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	7.02	34.33	7.33
相对表现	14.27	19.93	11.07



### 相关研究报告

《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

《台积电 2019 年第 1 季法说会点评：1Q19 营运符合下修后财测，2H19 需求回温，先进制程领先优势持续》

2019-04-22

《半导体行业重大事项点评：硅片国产化大势已来》

2019-04-28

# 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) -华为事件影响趋缓, 行业观望后续发展, 费半周涨幅 0.25% .....	5
(二) A 股半导体指数-上周涨幅 4.37%, 国家支持半导体产业决心不变, 指数表现优于海外.....	6
(三) 台湾地区半导体行业指数-指数表现上涨 1.67%, 中美贸易不确定性导致行业表现呈现观望 .....	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 2019-05-27 至 2019-05-31 .....	5
图表 2	费城半导体成分 .....	5
图表 3	A 股半导体指数近况 2019-05-27 至 2019-05-31 .....	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 2019-2019-05-27 至 2019-05-31 .....	6
图表 6	台湾地区半导体成分 .....	7

## 一、本周观点

美国政府近期对华为所实施的一系列打压是在粗暴干涉全球集成电路产业的正常发展秩序。这固然会对华为的经营造成一定影响，同时也将对美国企业乃至其他国家和地区的企业正常经营造成严重干扰。中国既是全球最大的集成电路市场也是集成电路发展最快、新兴区域。根据赛迪顾问发布的《全球半导体市场发展趋势白皮书》，2018年中国半导体销售额达到2422亿美元，超过全球市场规模的50%，在全球集成电路产业分工中扮演着产品需求地与集成电路产业转移承接地的角色。

华为事件影响持续，影响开始趋缓，三大半导体指数上周皆呈现上涨，短期随美国对华为制裁逐渐升温，行业动向转趋保守，虽华为本身在90天缓冲期内，仍持续增加拉货，产业链其他厂商则大多选择观望，目前中国政策支持集成电路发展方向不变，甚至可能加大支持力度，预计未来3-5年中国半导体发展成长性仍将优于全球，短期看到产业对于贸易摩擦的影响担忧加剧，短期行业情绪相对保守，但集成电路产业作为战略新兴板块持续成为市场焦点，持续重点关注国内半导体产业链各环节龙头标的，尤其以有机会突破国际大厂限制，各个细分项龙头厂商，在自身加速研发，提升产品效能及竞争力，国内政策端给予国内半导体产业的支持不变，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、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。

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、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。

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) - 华为事件影响趋缓, 行业观望后续发展, 费半周涨幅 0.25%

图表 1 费城半导体指数近况 2019-05-27 至 2019-05-31

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
0.25%	-15.72%	-3.51%	3.34%	13.86%	-6.80%
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 0.25%，近一个月下跌 15.72%，近三个月下跌 3.51%，近六个月上涨 3.34%，今年以来上涨 13.86%。华为事件影响持续，美国集成电路公司也极端依赖全球产业体系的支撑，中国市场则是美国集成电路公司全球布局中的重要一环。根据瑞银 (UBS) 的统计，中国市场占英特尔总营收的 23%，美光则达 50%，博通达 52%，高通达 63%，思佳讯高达 80%。这也是美国商务部的限制交易令一经公布，高通、赛灵思等美国集成电路企业的股价即大幅下跌的主要原因。主要成分股里上周涨幅最大为赛灵思，上涨 1.09%，主要也是跌深反弹，对于 5G 仍是长期预期会大幅成长的区域，赛灵思仍是行业龙头公司受益最大。另外跌幅较大的是英伟达，下跌 6.57% 则是对于中美摩擦所带来的行业不确定性。短期行业讯息仍偏向保守，对于下半年的需求看法连带保守，短期市场主要仍反映中美贸易摩擦及华为事件影响下滑，后续持续追踪产业状况，整体半导体行业业务状况原本预期环比逐季回温状况，现在不确定性增加，短期市场预期趋向保守。

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	XLNX.0	赛灵思	1.09	101.95	106.12	99.56	102.31	1669.28
2	QCOM.0	高通	0.92	66.64	67.84	64.76	66.82	6559.49
3	TXN.0	德州仪器	-0.71	105.89	106.12	101.57	104.31	1845.96
4	ASML.0	阿斯麦	-0.92	192.62	193.38	186.90	188.05	306.27
5	INTC.0	英特尔	-1.19	44.66	45.03	43.30	44.04	11037.90
6	ADI.0	亚德诺	-1.29	98.66	99.57	95.94	96.62	1091.01
7	AVGO.0	博通	-1.68	256.57	257.73	250.09	251.64	1296.02
8	QRVO.0	QORVO	-1.80	62.60	63.73	60.15	61.18	595.45
9	AMAT.0	应用材料	-2.05	39.81	40.40	38.40	38.69	3673.82
10	NXPI.0	恩智浦	-3.98	92.57	92.57	87.26	88.16	2277.73
11	LRCX.0	拉姆研究	-4.01	183.54	184.00	174.53	174.61	795.90
12	MU.0	美光科技	-4.09	34.15	34.32	32.18	32.61	9511.86
13	SWKS.0	思佳讯	-4.17	69.95	70.36	66.61	66.63	731.48
14	NVDA.0	英伟达	-6.57	145.86	147.18	135.39	135.46	4430.44

资料来源: Wind, 华创证券

**(二) A股半导体指数-上周涨幅4.37%，国家支持半导体产业决心不变，指数表现优于海外**
**图表3 A股半导体指数近况 2019-05-27至2019-05-31**

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
4.37%	1.13%	3.53%	21.26%	36.33%	-3.70%
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4.37%，近一个月上涨1.13%，近三个月上涨3.53%，近六个月上涨21.26%，近期周波动幅度已经开始看到趋缓，上周主要受华为事件影响，全球半导体指数都出现明显跌幅，但A股半导体指数则是相对表现优异，这周表现也是同样为三大半导体指数表现最佳，主要在于外部事件将有助于内部成长，将加速国产替代、自主可控发展。上周涨幅最大为长电科技，上涨13.03%，延续上周涨势，主要也是反映在封测环节的自主可控预期，另外跌幅较大的兆易创新则是反映对于中美摩擦所带来的行业不确定性。短期产业轮动较快，业绩表现较佳的个股表现也较有支撑，集成电路为国家政策重点不变。科创板进度持续，距离3月18日开始申报以来，截止2019年5月29日，上海证券交易所共披露112家科创板上市申请受理企业。截至目前，共问91家企业，其中完成“二问”的有53家，完成“三问”的有5家。中止审核4家。其中，正中珠江审计的3家科创板受理企业被中止审核。科创板受理进度持续推进，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	600584.SH	长电科技	13.03	13.54	16.15	13.30	14.83	63910.99
2	002185.SZ	华天科技	12.11	5.05	5.93	5.05	5.82	102480.10
3	300458.SZ	全志科技	10.07	20.35	22.45	20.16	22.00	3841.04
4	600171.SH	上海贝岭	9.46	13.50	15.55	13.33	14.69	33579.42
5	002156.SZ	通富微电	5.92	8.98	9.98	8.94	9.48	14915.95
6	300661.SZ	圣邦股份	3.05	95.20	104.31	95.20	98.94	359.15
7	603160.SH	汇顶科技	0.60	112.92	115.47	109.50	112.34	1234.22
8	002049.SZ	紫光国微	0.00	45.11	45.11	45.11	45.11	0.00
9	603501.SH	韦尔股份	-4.44	44.12	46.65	42.00	42.00	2342.24
10	603986.SH	兆易创新	-5.53	81.88	86.46	76.00	77.01	3118.61

资料来源: Wind, 华创证券

**(三) 台湾地区半导体行业指数-指数表现上涨1.67%，中美贸易不确定性导致行业表现呈现观望**
**图表5 台湾地区半导体指数近况 2019-2019-05-27至2019-05-31**

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
1.67%	-8.39%	-1.00%	1.28%	6.66%	-2.09%
2013	2014	2015	2016	2017	2018
2.46%	3.06%	-5.52%	0.14%	-0.48%	0.01%

资料来源: Wind, 华创证券

上周台湾地区半导体指数上涨 1.67%，近一个月下跌 8.39%，近三个月下跌 1.00%，近六个月上涨 1.28%，今年以来上涨 6.66%，台湾地区半导体指数下跌主要在于中美贸易不确定性，在美国商务部对华为和其 68 家子公司祭出禁售令后，包括 Google、高通、微软、安谋（ARM Holdings）等全球科技厂商纷纷停止对华为供货。据报道，全球光阻剂与研磨液大厂陶氏化学（Dow Chemical）也正式宣布，为了遵守美国政府的命令，将不再授予华为及其子公司相关产品，也使得全球场商对华为的禁售令再多 1 笔。上周更是因为华为事件持续发展，导致行业展望保守，大部分公司维持观望。个股部份，近期跌幅较大在南茂科技，下跌 0.85%，主要因中美摩擦将可能加速国产替代，行业开始出现转单现象，由日月光、南茂逐步转向长电科技、华天科技。

**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	2344.TW	华邦电	3.26	13.95	14.40	13.55	14.25	5819.35
2	2337.TW	旺宏	2.93	20.70	21.30	19.70	21.10	14307.66
3	3711.TW	日月光控股	2.05	58.60	60.50	57.60	59.80	6118.99
4	6239.TW	力成	1.78	72.90	74.40	71.60	74.30	1157.39
5	6488.TWO	环球晶圆	1.67	303.00	309.50	288.00	305.00	2874.02
6	2330.TW	台积电	1.07	234.00	237.50	227.00	235.50	23598.80
7	5347.TWO	世界	0.17	60.50	60.50	57.00	60.30	2827.04
8	2303.TW	联电	-0.39	13.00	13.05	12.15	12.90	21777.65
9	8150.TW	南茂科技	-0.85	23.50	23.55	22.15	23.30	3000.92

资料来源: Wind, 华创证券

#### 四、行业重要新闻

**半导体行业:** 陶氏化学加入禁售华为行列 可能扩及其他半导体厂商 (2019-05-29)。

在美国商务部对华为和其 68 家子公司祭出禁售令后，包括 Google、高通、微软、安谋（ARM Holdings）等全球科技厂商纷纷停止对华为供货。据报道，全球光阻剂与研磨液大厂陶氏化学（Dow Chemical）也正式宣布，为了遵守美国政府的命令，将不再授予华为及其子公司相关产品，也使得全球场商对华为的禁售令再多 1 笔。

对半导体产业而言，陶氏化学是整个产业链中的关键厂商，因该公司在半导体制程中扮演重要角色的光阻剂与研磨液市场占有极大的市占率，许多大型半导体厂商都与该公司有生意上的往来。尽管陶氏化学在光阻剂与研磨液的市场中并未达到无可取代的地步，但供应链人士指出，由于光阻剂与研磨液在半导体制程中至为关键，多数厂商在长久合作且彼此信任质量的情况下，不会轻易更换供货商，这也使得陶氏化学在这个领域具有关键性的影响力。

尽管陶氏化学已根据美国禁令，不再供应产品给华为，然而，因为华为在半导体方面并没有制造的环节，旗下的海思也是无晶圆厂的 IC 设计公司，就现阶段而言影响不大。

但根据陶氏化学的声明，在不提供相关产品给华为及其子公司后，已将相关内容告知客户。因此，陶氏化学禁售的情况是仅止于华为及其子公司，还是会扩及其他半导体厂商，也就是半导体厂商使用陶氏化学所提供的材料，未来都不能使用在生产华为的产品上。由于后者的影响层面广大，市场仍在持续观察中。

**半导体行业:** 中芯国际退市的原因因为成交低迷 + 成本太高 (2019-05-26)。

大陆规模最大晶圆代工厂中芯国际在美国下市的始末，文章引用业内人士分析，除了中芯官方发出的声明中提到的“高成本”，其下市的主要原因是“成交低迷”。此外，“投行资深人士”指出，中芯国际其实并不是从美股完全退市，而是退到场外市场，不影响交易。

文章引用数据显示，5 月 23 日之前的 60 个交易日，中芯国际 ADS 的日均成交额仅约 81 万美元。同期中芯国际港股

的日均交易额约为 2.44 亿港元（约 3109.34 万美元），ADS 占其全部成交额的比重仅为 2.53%。

文章指出，投行资深人士则认为，美国投资者可以继续持有或者在 OTC（场外）市场交易。因为本来美股的场外交易量就有限，这样能减轻一些成本。

中国大陆规模最大晶圆代工厂中芯国际 24 日宣布，已申请从纽约证券交易所自愿退市，并注销这些 ADS 和相关普通股的注册。消息传出后，中芯国际在纽约证交所股价大跌逾 5%。

中芯国际表示，这次主动申请从纽约证券交易所退市有许多原因，其中包括“与全球交易量相比，中芯国际 ADS 交易量相对有限”以及“维持 ADS 在纽约证券交易所上市将带来较重的行政负担和较高的成本”等。

**半导体行业：**我国芯片业发展如何？工信部副部长如此回应(2019-05-26)。

王志军表示，自 2012 年以来，我国集成电路产业以年均 20% 以上的速度快速增长，2018 年全行业销售额 6532 亿元，技术水平也不断提高。

他还提到，当前，我国芯片设计水平提升 3 代以上，海思麒麟 980 手机芯片采用了全球最先进的 7 纳米工艺；制造工艺提升了 1.5 代，32/28 纳米工艺实现规模量产，16/14 纳米工艺进入客户导入阶段；

存储芯片进行了初步布局，64 层 3D NAND 闪存芯片预计今年下半年量产；先进封装测试规模在封测业中占比达到约 30%；刻蚀机等高端装备和靶材等关键材料取得突破。

王志军也表示，当然，与国际先进水平相比，我国集成电路的总体设计、制造、检测及相关设备、原材料生产还有相当的差距。

王志军强调，集成电路产业是高度国际化的产业，没有哪个国家能够独立发展集成电路产业。近期美国一系列举措，粗暴干涉国际集成电路产业正常秩序，打乱了正常的国际分工体系，降低了资源配置效率和产业发展速度，破坏了世界集成电路产业平稳发展。这些举措是对其标榜为市场经济体制的极大讽刺。我们再次敦促美方，停止以安全风险为由对中国企业进行的无理打压，还中国企业在世界包括美国在内开展正常的投资、经营等活动公平、公正的环境。

王志军表示，下一步，我国将更大范围更深层次地融入全球集成电路产业生态体系。坚持开放创新合作发展，推进产业链各环节开放式创新发展。坚持优化环境、机遇共享，对内外资一视同仁，加强知识产权保护，与全球集成电路产业界共同分享中国市场带来的发展机遇。

## 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
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	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
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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