

海外科技半导体行业周报（20190603-20190607）

推荐（维持）

## 华为事件影响持续，产业大多维持观望，行业指数短期震荡难免

### □ 一周市场回顾

费城半导体指上涨 6.37%;

A 股半导体指数下跌 7.10%;

台湾地区半导体指数下跌 1.61%。

### □ 行业看点

华为事件影响持续，影响开始趋缓，三大半导体指数上周美股费半指数呈现明显上涨，但主要反映之前跌深反弹，而我国的一些外向型半导体企业将受到境外订单减少的不确定性影响，导致出口下降，进而代工企业的产线有影响，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

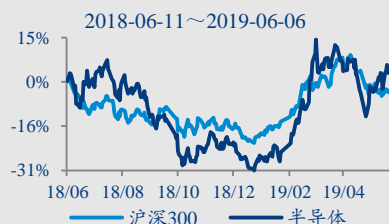
执业编号：S0360517100004

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	36	0.99
总市值(亿元)	3,733.69	0.66
流通市值(亿元)	2,746.0	0.66

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	7.85	22.51	-1.48
相对表现	12.04	10.47	5.47



### 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) - 联准会降息可能推升, 行业指数表现属跌深反弹, 费半周涨幅 6.37% .....	5
(二) A 股半导体指数-上周下跌 7.10%, 半导体指数出现明显跌幅, 国家支持半导体产业决心不变.....	6
(三) 台湾地区半导体行业指数-指数表现下跌 1.61%, 中美贸易不确定性导致行业表现呈现观望, 指数来回震荡.....	7
四、行业重要新闻.....	7

# 图表目录

图表 1	费城半导体指数近况 2019-06-03 至 2019-06-07 .....	5
图表 2	费城半导体成分 .....	5
图表 3	A 股半导体指数近况 2019-06-03 至 2019-06-07 .....	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 2019-06-03 至 2019-06-07 .....	7
图表 6	台湾地区半导体成分 .....	7

## 一、本周观点

华为事件影响持续，影响开始趋缓，三大半导体指数上周美股费半指数呈现明显上涨，但主要反映之前跌深反弹，而我国的一些外向型半导体企业将受到境外订单减少的不确定性影响，导致出口下降，进而代工企业的产线有影响，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) - 联准会降息可能推升, 行业指数表现属跌深反弹, 费半周涨幅 6.37%

图表 1 费城半导体指数近况 2019-06-03 至 2019-06-07

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
6.37%	-7.74%	4.60%	19.08%	19.36%	-3.20%
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 6.37%，近一个月下跌 7.7%，近三个月上涨 4.60%，近六个月上涨 19.08%，今年以来上涨 19.36%。美中贸易战白热化，而且贸易战有持续往外扩散开来的趋势，与贸易战牵扯较大的费城半导体指数，受到的影响最深，五月单月下跌 16.71%，成为本波贸易战重灾区。但由于市场开始对于美国联准会为抵消对于贸易消退风险，联准会可能会开始降息动作，降息空间则仍待观察。目前市场预估美国联准会年底降息机率已上升至 84%。这也是短期费城半导体指数表现优于其他半导体指数，单独呈现上涨的主要说法。主要成分股里上周涨幅最大为博通，上涨 9.23%，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，博通仍是行业龙头公司受益大。短期行业讯息仍偏向保守，主要公司给出下修全年预期，如 6 月 4 日思佳讯发表声明称，将下调 2019 财年第三季度营收预期，从此前预计的 8.15 亿美元至 8.35 亿美元，降为 7.55 亿至 7.75 亿。至于原因，该公司称是 5 月初在进行业绩展望时，未能料到美国政府将华为列入“实体列表”，而本财年的前六个月，对华为的销售额占到了其总收入的约 12%。声明还指出，自华为被列入实体列表之日起，思佳讯已停止所有向华为及其关联公司的发货，目前无法预测发货是否以及何时恢复。除了思佳讯，美国移动设备射频和 WiFi 部件生产商科沃 (Qorvo) 已经对销售指引做出调整，并表示不确定何时出货量可能回升。光学组件制造商鲁门特姆 (Lumentum Holdings) 也下调了营收预期，光电设备供货商新飞通光电 (NeoPhotonics) 则在类似调整的同时，同时宣布减记部分库存。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	AVGO.0	博通	9.23	252.55	277.87	251.20	274.87	1480.22
2	NVDA.0	英伟达	7.41	135.91	146.88	132.60	145.50	5970.39
3	AMAT.0	应用材料	7.29	38.97	41.88	38.54	41.51	4656.99
4	LRCX.0	拉姆研究	6.91	175.48	189.26	171.04	186.68	996.64
5	TXN.0	德州仪器	6.58	105.04	111.83	104.59	111.17	2354.94
6	SWKS.0	思佳讯	5.28	67.26	70.69	66.29	70.15	1023.81
7	QRVO.0	QORVO	5.23	61.65	65.00	60.77	64.38	654.56
8	NXPI.0	恩智浦	5.08	91.17	95.46	89.00	92.64	1560.94
9	XLNX.0	赛灵思	5.06	103.55	109.40	101.51	107.49	1567.51
10	ASML.0	阿斯麦	4.56	188.58	198.46	186.31	196.62	268.79
11	INTC.0	英特尔	4.52	44.25	46.12	43.20	46.03	12349.46
12	MU.0	美光科技	4.23	32.95	35.40	32.47	33.99	11580.75
13	ADI.0	亚德诺	4.21	97.31	102.43	95.51	100.69	1320.18

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)
14	QCOM.O	高通	3.74	67.09	68.78	65.83	68.69	6253.55

资料来源: Wind, 华创证券

## (二) A股半导体指数-上周下跌7.10%，半导体指数出现明显跌幅，国家支持半导体产业决心不变

图表 3 A股半导体指数近况 2019-06-03 至 2019-06-07

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
-7.10%	0.09%	-11.60%	13.98%	26.65%	-8.31%
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 股半导体指数下跌 7.10%，近一个月上涨 0.09%，近三个月下跌 11.60%，近六个月上涨 13.98%，上周波动幅度加大，上周主要华为事件影响延续，半导体指数出现明显跌幅，这周表现为三大半导体指数表现最差，主要在于集成电路产业是全球化分工，国际化发展的。因不确定因素增加和各方面限制，对于政府及民间投资和利用外资“双轮驱动”的中国集成电路产业，今后的前进之路也会多一些崎岖。也影响到中外技术的充分交流与合作，技术创新一定程度上会受到影响。我国的一些外向型半导体企业将受到境外订单减少的不确定性影响，导致出口下降，进而代工企业的产线有影响。在产业链无法完全补齐的情况下，生产工艺用的关键装备、材料仍需国外供给，国产替代的逻辑在短期内很难完全实现。上周跌幅最大为通富微电，下跌 12.45%，主要也是对于封测环节的自主可控预期，仍以龙头受益较大，另外整体行业的下跌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，业绩表现较好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 6 月 6 日，上海证券交易所共披露 119 家科创板上市申请受理企业。截至目前，共问 97 家企业，其中完成“二问”的有 63 家，完成“三问”的有 18 家。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	603160.SH	汇顶科技	-0.02	111.03	116.80	110.30	112.32	946.72
2	603986.SH	兆易创新	-3.04	77.87	78.50	73.70	74.40	1228.68
3	002049.SZ	紫光国微	-3.35	49.62	52.87	43.50	43.60	19647.66
4	300458.SZ	全志科技	-5.91	22.00	22.20	20.58	20.70	1682.08
5	300661.SZ	圣邦股份	-6.40	99.50	101.49	92.14	92.61	194.84
6	603501.SH	韦尔股份	-7.14	42.60	43.07	38.72	39.00	1817.14
7	600584.SH	长电科技	-8.16	14.85	14.95	13.38	13.62	29617.34
8	600171.SH	上海贝岭	-9.39	14.89	15.03	13.25	13.31	14038.27
9	002185.SZ	华天科技	-10.14	5.89	5.89	5.19	5.23	48286.95
10	002156.SZ	通富微电	-12.45	9.48	9.55	8.30	8.30	8115.47

资料来源: Wind, 华创证券

(三) 台湾地区半导体行业指数-指数表现下跌 1.61%，中美贸易不确定性导致行业表现呈现观望，指数来回震荡

图表 5 台湾地区半导体指数近况 2019-06-03 至 2019-06-07

本周以来	一个月	三个月	六个月	今年以来	一年
-1.61%	-10.37%	0.90%	6.09%	4.95%	-6.16%
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下跌 1.61%，近一个月下跌 10.37%，近三个月上涨 0.9%，近六个月上涨 6.09%，今年以来上涨 4.95%，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。上周持续因为华为事件发展导致行业展望保守，大部份公司维持观望。个股部份，近期跌幅较大在环球晶圆，下跌 4.92%，主要因中美摩擦将可能加速需求下滑，芯片制造行业开始出现利用率下滑现象，相关耗材需求同步减少，对于环球晶影响较大。

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	3.08	20.70	22.10	20.60	21.75	12889.95
2	2303.TW	联电	1.16	12.80	13.30	12.70	13.05	13795.53
3	8150.TW	南茂科技	0.21	23.05	24.60	22.85	23.35	1663.83
4	6239.TW	力成	-0.27	74.00	75.80	72.80	74.10	789.16
5	2330.TW	台积电	-1.49	235.50	238.50	229.50	232.00	11928.88
6	3711.TW	日月光控股	-1.84	59.10	60.50	58.60	58.70	3144.63
7	2344.TW	华邦电	-2.11	14.00	14.30	13.85	13.95	3582.96
8	5347.TWO	世界	-3.48	59.70	60.40	58.20	58.20	1120.19
9	6488.TWO	环球晶圆	-4.92	302.50	308.50	289.00	290.00	2159.55

资料来源: Wind, 华创证券

#### 四、行业重要新闻

**半导体行业:** 紫光国微拟斥资 180 亿元人民币收购法国芯片厂商 Linxens (2019-06-02)。

中国紫光集团 (Tsinghua Unigroup) 旗下的半导体上市公司紫光国微拟斥资 180 亿元人民币 (约合 19.3 亿美元) 收购法国芯片制造商 Linxens。

紫光国微 2015 年曾打算以 230 亿美元的价格收购美国芯片制造商美光科技 (Micron Technology) 但最终因诸多原因被拒绝，而 Linxens 此前已被紫光国微同一控制人旗下的另一家公司紫光联盛所收购，关于紫光联盛收购 Linxens 的消息在去年 7 月便开始传开，但最终直到去年年底才被证实，而此次紫光国微就是要通过发行股份的方式购买紫光联盛，如果相关交易顺利完成，将有助于紫光国微拓展海外智能芯片业务。

紫光国微方面对此则表示，通过此次交易该公司将获得安全且稳定的微连接器供应源，并借助目标公司在海外的销售渠道和客户关系，进而拓展上市公司的海外智能安全芯片业务并提升其市场份额和全球竞争力，使公司抗风险能力进一步增强。

**半导体行业:** 全球半导体设备首季出货季下滑 8%，年减 19% (2019-06-04)。

SEMI 发布最新报告指出，2019 年第一季全球半导体制造设备出货为 138 亿美元，较前一季下滑 8%，与 2018 年同一季相比则减少 19%，但台湾却是逆势成长。

受中美贸易纠纷影响，终端市场买气低迷，全球半导体厂均放缓或缩减资本支出，但台湾地区，受惠于台积电等国际大厂在最先进制程上的持续推进，今年首季半导体资本支出较去年第四季与去年同期逆势走扬。

SEMI 公布，今年首季全球半导体制造设备出货为 138 亿美元，较前一季下滑 8%，与 2018 年同一季相比则减少 19%，包括韩国、中国、日本与欧洲也都呈现同步下滑趋势，季减幅度以日本的 41% 最大，年减幅度以韩国的 54% 最大。

但今年首季半导体设备出货中，台湾地区却是逆势成长，台湾今年首季出货为 38.1 亿美元，较去年第四季的 28.1 亿美元与去年同期的 22.7 亿美元，季增 36%，年增 68%。

展望今年半导体设备采购，受到美国持续对部分国家发动关税战冲击、中美贸易纠纷扩大、美国发生华为等影响，全球终端市场买气低迷，不利于半导体业者的持续扩产，但身为全球晶圆代工龙头的台积电，已经公开宣布，持续推进先进制程的脚步不会放缓，今年资本支出照旧。

**半导体行业：**全球半导体产业规模将达 16.2 兆！中国最活跃，并购交易量占全球 72%（2019-06-04）。

半导体产业为例，它是高端科技的基础技术。目前中国的半导体大多是进口的，中国想在 2025 年，提升自制率到 70%；若中国拉升半导体的质与量，将提升中国的科技竞争力，对美国来说是一大威胁。至于台湾地区，半导体则是所谓的“兆元产业”，是经济发展的关键角色，更有带领世界的龙头企业 - 台积电。在中美贸易战下，半导体的未来何去何从？勤业众信在 5 月 28 日发布《半导体：未来浪潮——新兴机遇与制胜策略》报告，探讨亚太国家半导体产业的趋势，未来的发展机会，以及贸易战的不确定因素。

半导体产业将持续成长，汽车电子与工业电子是主要成长动能，智能型手机开始普及后，半导体产业受惠于设备需求，获利稳定成长。虽然现在行动装置成长趋缓，但人工智能、物联网、云端技术的应用扩增，提供半导体产业成长动能。根据勤业众信的图表，全球半导体营收从 2016 年的 3458.5 亿美元，成长到 2018 年的 4810.9 亿美元，成长幅度将近 40%。至于今（2019）年，全球半导体营收规模预估为 5155.1 美元，约 16.2 兆新台币。

根据预测，虽然接下来半导体产业的成长可能放缓，但依旧会稳定成长。“汽车电子和工业电子”是成长最迅速的两大领域，来自消费电子、数据处理和通讯电子的营收则是稳定成长。



## 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