

研究所

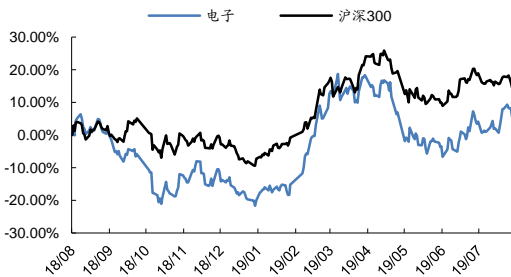
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

王凌涛 S0350514080002
wanglt01@ghzq.com.cn
沈钱 S0350118110016
shenq@ghzq.com.cn

日韩互剔白名单，特朗普再掀贸易战硝烟

——电子行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	1.1	-1.2	3.7
沪深300	-3.8	-4.2	13.0

相关报告

《电子行业周报：苹果收购 Intel 基带芯片，日韩之争持续升温》——2019-07-29

《电子行业周报：华为风波暂缓，德豪闭厂牵动 LED 风雨飘摇》——2019-07-21

《电子行业周报：日对韩产业管制持续加强，中台转单有望受益》——2019-07-15

《电子行业周报：日本对韩半导体审查趋严，全球影响有待观察》——2019-07-08

《电子行业周报：绕路行销与 G20 正向推进，关注 5G 板块复苏》——2019-07-01

投资要点:

■ 本周核心观点：本周电子行业指数跌 2.19%，全行业 250 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 80 只，周涨幅 3 个百分点以上的 42 只，全周下跌的标的 164 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 88 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 40 只。周四特朗普推特发文，宣布美国将从 9 月 1 日起，对 3000 亿美元的中国商品加征 10% 关税，中美贸易战硝烟再起，周五市场受此影响大挫。但从周五科技标的的反应来看，与前几次加税消息冲击相比显然已边际效应递减，电子板块亦同，三四季度因华为复苏周期的基本逻辑支撑并没有因对美商品加税而变化，维持板块推荐评级。

贸易战似乎已成为我们周报定期无可回避的重要话题，但是面对两次三番推翻自己的休战言论，无信再度掀起贸易战的特朗普而言，其逻辑或思路已经没有正常的逻辑可以去解释。特朗普所要，无非是更大的谈判筹码，虽然加征关税显然会对我国供应链有转单影响，但本质上受影响更大的是美国的消费者，在电子领域，移动手机、笔记本、平板电脑、计算机游戏机等日用电子消费品都会受到明确的价格冲击。以 iPhone 为例，按往年数量，下半年动辄七八千万只左右体量的下游销售，如受新关税影响提价，显然将继续减弱消费者的购机欲望，而且这还不算后续连锁反应的预估（譬如双方报复或再度升级等）。从高通第三季度展望的下修其实已经能看出：美国政府先前对华为祭出的出口禁令，正逐渐对保护的高通形成反效果，主要是中国本土 OEM 厂商转向华为采购，以及华为手机抢攻中国本土市占率所导致，贸易保护主义双刃剑效应明显。

本周末日韩白名单互相的剔除，再次佐证了上周我们谈及的全球贸易格局从“全球化”向“区域化”转换的趋势。如果说华为上半年经营逆势成长 23% 证明了美方贸易保护或单边制裁效果有限，收获苦果的未必是中国企业；日韩白名单互剔，看起来虽然是鹬蚌相争，渔翁得利，但站在我国任何一家企业的立场反向思考，一旦日方矛头不是冲着韩国而是指向中国，对我国半导体与面板供应链的杀伤可能比韩国要剧烈的多，培养自主化供应链刻不容缓。因此，总结上述两个方向：无论美方后续与我国就新的 3000 亿加税谈判进度如何，对我国电子供应链（或者说预期）已影响有限，然而日韩的彼此限制是实实在在对我国电子与半导体供应链构成利好，而且令国内上游企业更加重视自主化供应链的培养，空间易见！最近半年多

以来国内终端品牌对台系供应链依赖比重正在快速提升，这是由成熟度决定的，也是国内供应链的侧面佐证范例。

- **行业聚焦：**集微网 7 月 31 日消息，今天第三方市场调研机构 Counterpoint 发布 2019 年第二季度全球智能手机市场的报告，市场份额方面，三星以 21.3% 的份额排在第一名，华为则以 15.8% 的份额稳居亚军，排在第三名的苹果则较去年同期市场份额跌了 1.2%。销量方面，三星的销量为 7660 万台，同比增长 7.1%；华为的销量 5670 万台，相较去年同期增长 4.6%；苹果的销量则暴跌 11.9%，OPPO 子品牌 Realme 表现抢眼，销量增长至 470 万台，成为全球第十大手机厂商。

7 月 31 日，超视界第 10.5 代全生态产业园生产线首片 65 寸产品点灯仪式在偏贴工厂举行。超视界 10.5 代全生态产业园由日本堺显示器株式会社 (SDP) 转投资成立，超视界产线应用全球最先进的 a-Si TFT-LCD 工艺，在生产中采用 UV2A II 的光配向技术、双铜制程技术、COA 技术，超视界 10.5 代显示器全生态产业园区项目投资达 610 亿元，设计产能为每月 9 万片玻璃基板(玻璃基板尺寸为 3370mm×2940mm)，定位于超高清超大尺寸显示等产品，主要生产 65 英寸和 75 英寸产品。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：南大光电、兴森科技、韦尔股份、飞荣达、汇顶科技，深天马 A 和生益科技、天通股份，本周新增蓝思科技。
- **风险提示：**(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-08-04 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.1	0.45	0.83	1.08	31.33	16.99	13.06	买入
002436.SZ	兴森科技	6.04	0.14	0.21	0.28	43.14	28.76	21.57	买入
300346.SZ	南大光电	9.79	0.19	0.3	0.44	51.53	32.63	22.25	买入
300433.SZ	蓝思科技	7.56	0.71	0.93	1.19	10.65	8.13	6.35	买入
300602.SZ	飞荣达	30.43	0.53	0.96	1.22	57.42	31.7	24.94	买入
600183.SH	生益科技	19.1	0.47	0.57	0.68	40.64	33.51	28.09	买入
600330.SH	天通股份	7.38	0.28	0.41	0.56	26.36	18.0	13.18	买入
603160.SH	汇顶科技	158.97	1.82	2.78	3.46	87.35	57.18	45.95	买入
603501.SH	韦尔股份	67.9	0.7	1.25	1.68	97.0	54.32	40.42	增持

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 本周市场表现.....	5
2、 本周行业重要新闻.....	7
3、 本周上市公司重要消息.....	8
4、 重点推荐个股及逻辑.....	9
5、 风险提示.....	11

图表目录

图 1: 电子板块相对大盘涨跌.....	6
图 2: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	6
图 3: 电子行业个股换手率排名.....	7
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	7

1、本周市场表现

本周电子行业指数跌 2.19%，全行业 250 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 80 只，周涨幅 3 个点以上的 42 只，全周下跌的标的 164 只，周跌幅在 3 个点以上的 88 只，周跌幅在 5 个点以上的 40 只。

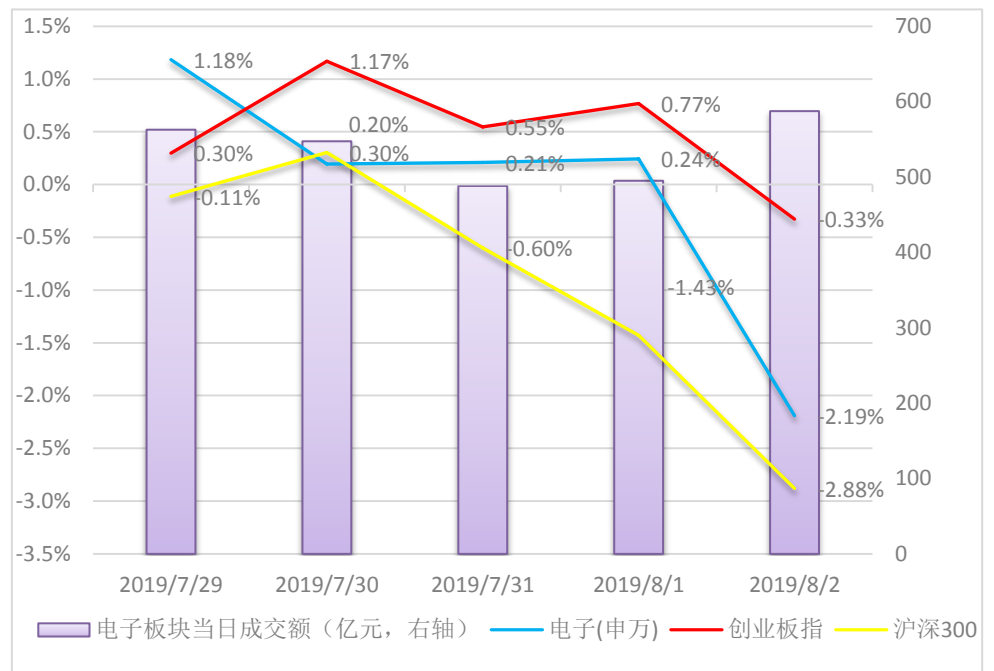
本周上证综指整体下跌 2.60%，前一周上涨 0.70%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 7 位，申万行业板块中，涨幅最大的三个板块依次为农林牧渔、机械设备和有色金属，涨幅分别为 4.05%、1.84%和 1.49%；跌幅最大的三个板块依次为房地产、建筑材料和非银金融，跌幅分别为-5.20%、-5.10%和-4.32%。

周四特朗普推特发文，宣布美国将从 9 月 1 日起，对 3000 亿美元的中国商品加征 10%关税，中美贸易战硝烟再起，周五市场受此影响大挫。但从周五科技标的的反应来看，与前几次加税消息冲击相比显然已边际效应递减，电子板块亦同，三四季度因华为复苏周期的基本逻辑支撑并没有因对美商品加税而变化，维持板块推荐评级。

贸易战似乎已成为我们周报定期无可回避的重要话题，但是面对两次三番推翻自己的休战言论，无信再度掀起贸易战的特朗普而言，其逻辑或思路已经没有正常的逻辑可以去解释。特朗普所要，无非是更大的谈判筹码，虽然加征关税显然会对我国供应链有转单影响，但本质上受影响更大的是美国的消费者，在电子领域，移动手机、笔记本、平板电脑、计算机游戏机等日用电子消费品都会受到明确的价格冲击。以 iPhone 为例，按往年数量，下半年动辄七八千万只左右体量的下游销售，如受新关税影响提价，显然将继续减弱消费者的购机欲望，而且这还不算后续连锁反应的预估（譬如双方报复或再度升级等）。从高通第三季度展望的下修其实已经能看出：美国政府先前对华为祭出的出口禁令，正逐渐对保护的高通形成反效果，主要是中国本土 OEM 厂商转向华为采购，以及华为手机抢攻中国本土市占率所导致，贸易保护主义双刃剑效应明显。

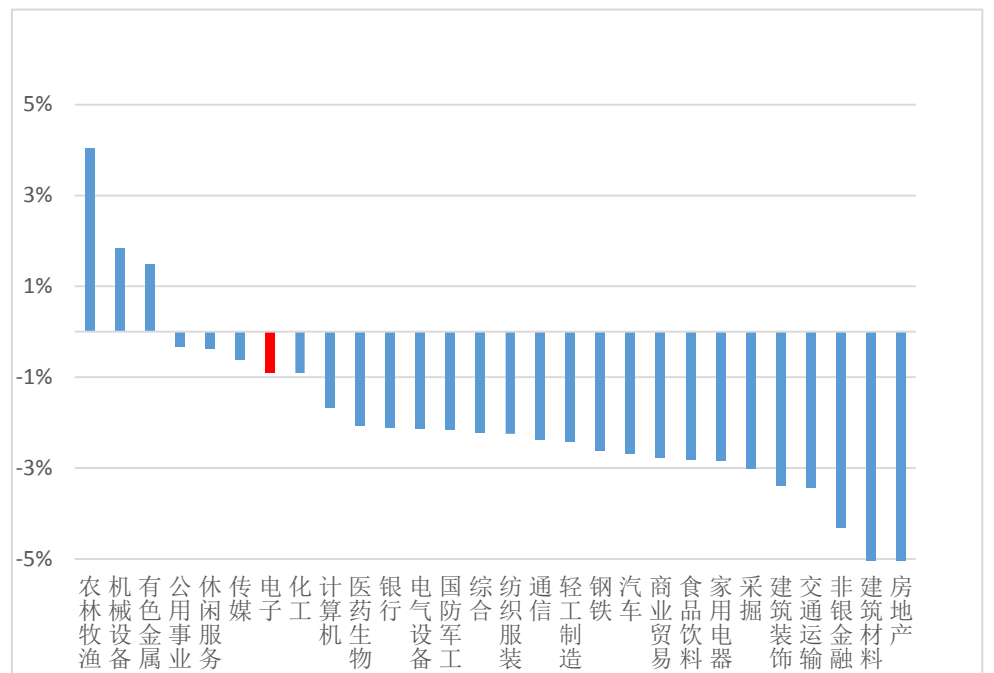
本周末日韩白名单互相的剔除，再次佐证了上周我们谈及的全球贸易格局从“全球化”向“区域化”转换的趋势。如果说华为上半年经营逆势成长 23%证明了美方贸易保护或单边制裁效果有限，收获苦果的未必是中国企业；日韩白名单互别，看起来虽然是鹬蚌相争，渔翁得利，但站在我国任何一家企业的立场反向思考，一旦日方矛头不是冲着韩国而是指向中国，对我国半导体与面板供应链的杀伤可能比韩国要剧烈的多，培养自主化供应链刻不容缓。因此，总结上述两个方向：无论美方后续与我国就新的 3000 亿加税谈判进度如何，对我国电子供应链（或者说预期）已影响有限，然而日韩的彼此限制是实实在在对我国电子与半导体供应链构成利好，而且令国内上游企业更加重视自主化供应链的培养，空间易见！最近半年多以来国内终端品牌对台系供应链依赖比重正在快速提升，这是由成熟度决定的，也是国内供应链的侧面佐证范例。

图 1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：wind，国海证券研究所

从个股来看，上周电子行业个股涨幅较大的个股为睿创微纳（52.82%）、光峰科技（29.66%）和福光股份（28.89%）；上周下跌幅度较大的个股是大港股份（-10.87%）、茂硕电源（-10.80%）和华映科技（-10.26%）。

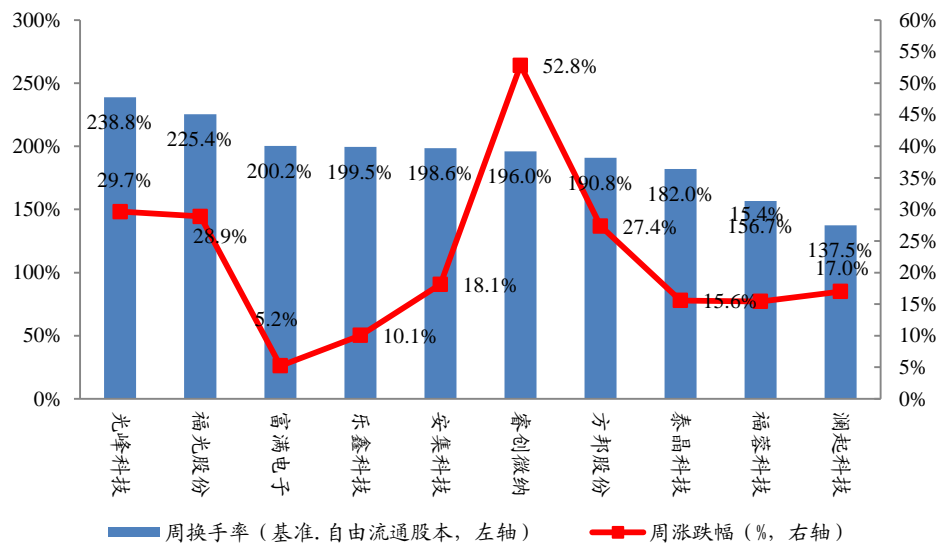
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)
688002.SH	睿创微纳	52.82	002077.SZ	大港股份	-10.87
688007.SH	光峰科技	29.66	002660.SZ	茂硕电源	-10.80
688010.SH	福光股份	28.89	000536.SZ	华映科技	-10.26
002881.SZ	美格智能	28.19	002745.SZ	木林森	-10.18
688020.SH	方邦股份	27.37	300736.SZ	百邦科技	-9.93
688019.SH	安集科技	18.13	300227.SZ	光韵达	-9.82
688008.SH	澜起科技	17.01	002782.SZ	可立克	-9.78
603738.SH	泰晶科技	15.59	600198.SH	大唐电信	-9.23
603327.SH	福蓉科技	15.43	002008.SZ	大族激光	-9.10
002729.SZ	好利来	13.60	603986.SH	兆易创新	-8.81

资料来源: Wind, 国海证券研究所

上周电子行业个股换手率最高的为光峰科技, 换手率为 238.8%。其余换手率较高的还有福光股份 (225.4%)、富满电子 (200.2%) 和乐鑫科技 (199.5%)。

图 3: 电子行业个股换手率排名



资料来源: wind, 国海证券研究所

2、本周行业重要新闻

1.北京时间 2019 年 8 月 2 日凌晨, 特朗普再发推特, 表示美国将于 9 月 1 日开始, 对剩余的 3000 亿美元来自中国的商品和产品加征 10%的关税, 这不包括已对 2500 亿美元的中国商品征收 25%的关税。不过, 特朗普推特也表示, 期待继续与中国就全面贸易协议进行积极对话, 并认为我们两国之间的未来将非常光明。此后, 美股全线暴跌, 美国市场反应剧烈, 华尔街股市大幅下跌, 投资者纷纷抢

购债券。道琼斯工业指数从上涨近 300 点变为下跌 250 点，美股三大指数盘中跌 0.7%至 0.9%。

2. 今日（8 月 2 日）上午日本正式批准通过《出口贸易管理令》修订案，将韩国移除出贸易“白名单”。本月底（8 月 28 日）实施后，后者不再享有其出口战略物资和重要技术时简化手续的优待措施。韩联社认为，韩国几乎所有产业的近千种产品都将受影响。

3. 今日（8 月 1 日），高通在美股市场收盘后公布 2019 年第三财季财报，报告显示，高通第三财季营收为 96 亿美元，与去年同期的 56 亿美元相比增长 73%；但剔除一次性收益（苹果赔偿金 47 亿美元）后，高通第三财季调整后营收为 49 亿美元，与去年同期相比下降 13%，不及预期。具体来看，高通的 QCT(半导体业务)收入为 35.67 亿美元，同比下降 13%，三财季 MSM 芯片出货量 1.56 亿，同比下跌 22%，QTL(技术许可业务)收入 12.92 亿美元，同比下滑 10%。

4. CINNO Research 产业研究，最新发布的存储器价格报告指出，受到东芝/西数跳电、日韩半导体材料输出限制影响和存储器厂商减产措施等诸多市场因素影响，让存储器市场出现短暂的局势转折。7 月内存价格基本都在 6 月底(第三季初)上述市场因素发酵之前谈定完毕，内存的价格仍呈现下降趋势；而闪存价格则在东芝跳电后，加上闪存供货商在第二季均已开始进入亏损状态，因此不愿意再低价让利，因此市场价格出现大幅反弹，7 月闪存价格较 6 月大涨 20%。

5. 集微网 7 月 31 日消息，今天第三方市场调研机构 Counterpoint 发布 2019 年第二季度全球智能手机市场的报告，市场份额方面，三星以 21.3%的份额排在第一名，华为则以 15.8%的份额稳居亚军，排在第三名的苹果则较去年同期市场份额跌了 1.2%。销量方面，三星的销量为 7660 万台，同比增长 7.1%；华为的销量 5670 万台，相较去年同期增长 4.6%；苹果的销量则暴跌 11.9%，OPPO 子品牌 Realme 表现抢眼，销量增长至 470 万台，成为全球第十大手机厂商。

6. 7 月 31 日，超视界第 10.5 代全生态产业园生产线首片 65 寸产品点灯仪式在偏贴工厂举行。超视界 10.5 代全生态产业园由日本堺显示器株式会社（SDP）转投资成立，超视界产线应用全球最先进的 a-Si TFT-LCD 工艺，在生产中采用 UV2A II 的光配向技术、双铜制程技术、COA 技术，超视界 10.5 代显示器全生态产业园区项目投资达 610 亿元，设计产能为每月 9 万片玻璃基板(玻璃基板尺寸为 3370mm×2940mm)，定位于超高清超大尺寸显示等产品，主要生产 65 英寸和 75 英寸产品。

3、本周上市公司重要消息

【智动力】2019 年上半年实现营业收入 8.52 亿元，同比增长 197.99%，实现归母净利润 0.77 亿元，同比增长 1785.17%。

【大华股份】预计 2019 年上半年实现营业收入 108.07 亿元，同比增长 10.11%，实现归母净利润 12.39 亿元，同比增长 14.51%。

【欧菲科技】2019年上半年实现营业收入235.88亿元，同比增长29.21%，实现归母净利润0.21亿元，同比下滑97.18%，实现扣非归母净利润62.90万元，同比下滑99.91%。

【力源信息】2019年上半年实现营业收入64.10亿元，同比增长24.51%，实现归母净利润1.66亿元，同比下滑23.08%，实现扣非归母净利润1.47亿元，同比下滑19.52%。

【硕贝德】2019年上半年实现营业收入8.50亿元，同比增长2.33%，实现归母净利润0.91亿元，同比增长174.15%，实现扣非归母净利润0.32亿元，同比增长21.02%。

【环旭电子】预计2019年上半年实现营业收入146.04亿元，同比增长14.05%，实现归母净利润3.89亿元，同比下滑0.67%。

【合力泰】1、拟公开发行不超过人民币10亿元（含10亿元）、不超过3年（含3年）期限的公司债券。2、与莆田市涵江区人民政府签订《合作协议书》，莆田政府将指定投资高端TFT显示模组项目、COF全面屏显示模组项目、柔性OLED显示模组项目及触显一体化模组等项目，总投资不低于25亿元，公司作为合作方参与建设与运营。

【晶瑞股份】与安徽精细化工管理委员会签署投资协议，拟在安徽省精细化工产业基地投资建设年产5.4万吨微电子材料及循环利用项目，总投资额约2亿元人民币。

【生益科技】累计共有17.90亿元“生益转债”转换成公司股票（占可转债发行总量的99.435%），赎回可转债1013.4万元（占发行总量的0.563%），兑付1016.85万元。

【南大光电】股东南大资产公司拟减持公司股份不超过800.53万股（占公司总股本的2%）。

4、重点推荐个股及逻辑

重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：南大光电、兴森科技、韦尔股份、飞荣达、汇顶科技，深天马A和生益科技、天通股份，本周新增蓝思科技。

个股逻辑：

【蓝思科技】--- 公司2019年上半年产能稼动率不足，行业景气度不及预期的背景下公司以积极的市场策略带动了公司收入的同比上升，下半年随着下游核心客户进入出货周期以及公司自身业务范畴的逐渐扩大，蓝思科技有望在三季度重回盈利周期，而一些亏损资产的逐渐改良处理，也是公司重要的值得观察的方向，建议投资者重点关注。

【兴森科技】--- 公司经历了数年的投入和蓄势，当下已经明确进入第三次成长阶跃期：IC 载板的重点投入终成正果（第二主业增量启动），快板与 IC 载板的行业需求已然兴起（5G 令快板行业趋势向上，IC 载板全球需求旺盛），高端快板与 IC 载板二期扩产已经投入，将于 2020 年落地（高端产能提升的保障），亏损的子公司管理正在改善（包袱减少，同时也是有效的产能增量）。公司的多年布局终于进入收获季节，此外，公司旗下泽丰是海思的核心晶圆级测试方案提供商，建议重点关注。

【汇顶科技】---全面屏的导入使得智能手机的生物识别模式从传统的电容式指纹识别转向 3D 人脸识别和屏下指纹识别（光学式和超声波式），而在去年下半年至今年一季度 HOVM 发布的多款旗舰机中均搭载光学屏下指纹识别方案，公司前期着力于光学屏下指纹识别芯片的研发，其产品识别准确度与精度等业已获得下游多家一线核心终端品牌产商的认可，公司 18Q4 及 19Q1 营收及利润大幅增长亦得益于光学指纹芯片的放量，展望全年，光学屏下指纹方案的渗透率预计将继续攀升，公司有望凭借技术优势率先受益，建议投资者重点关注。

【南大光电】--- 我们认为公司主营 MO 源在 LED 产能扩张叠加行业集中提升的背景下仍能保持正向增长；此外公司高纯磷烷砷烷自推向市场以来也表现出不俗的增速，随着下游市场的打开及更多客户的导入，电子气体为公司带来的业绩增量不容小觑。此外，高端光刻胶国产化乃大势所趋，南大光电在我国大力推进半导体供应链国产自主的背景下果断积极切入，为公司的长期成长逻辑奠定坚实的基础，建议投资者重点关注。

【飞荣达】--- 公司是业内由器件延伸至前端材料，并通过材料突破促进新型器件应用的典型公司。除了传统应用于电脑、手机通信器件中的电磁屏蔽与导热器件外，通过自身技术储备与外延收购，目前已具备较为完善的 5G 基站天线制造布局，短期内有望受益于国内 5G 基站建设潮，实现业绩较弹性成长，建议重点关注。

【韦尔股份】--- 韦尔股份前三季度分销和设计业务均保持快速增长，主要受益于此前多年在半导体供应链精耕细作所建立的渠道优势，以及公司高度重视研发设计所带来的技术优势。今年完成对豪威科技的收购后，则进一步完成了向高端 CMOS 光学传感等领域的快速布局。随着汽车电子、3D 等下游应用取得新的发展空间，豪威未来的成长可能已经成为韦尔股份的最大看点，随着工厂自动化、机器人、先进驾驶辅助系统(ADAS)、自驾车、无人机、物件侦测与辨识等应用的兴起与需求大增，机器视觉组件市场需求规模近年来快速成长，韦尔也将会迎来更大的成长机遇。

【深天马 A】--- 当下智能终端市场成长趋缓，市场成长份额在逐渐向头部企业集中，而 5G 世代来临后，品牌集中度将更为明确，而下一代智能手机的雏形也将能逐渐清晰。当下的市场环境对于所有面板厂商而言是挑战也是机遇，无论 5G 世代的智能手机形态将如何演变，但一定是与现有的全面屏、柔性折叠屏技术一脉相承，当下市场的厚积，为的是一至两年后 5G 换机潮到来前的薄发，在这一维度下，天马的中长期投资价值必将有所体现，建议重点关注。

【生益科技】--- 下游需求和新增产能的良好共振，将为公司注入直接而又强劲

的成长动能，而无线通信知识的转换，是拉动通信用覆铜板市场需求的“马车”之一，5G的基站建设将拉动高频、高速覆铜板的需求，公司作为国产覆铜板的龙头，已自主研发碳氢板的生产工艺，并且购买日本中兴化成 PTFE 产品的全套工艺、技术和设备解决方案，负责 PTFE 板材生产的江苏生益一期（100 万平方米年产能）已经投产，此外，陕西生益今年下半年将扩充 420 万平方米年产能，江西生益一期（1200 万平方米年产能）亦有望在 2020 年一季度投产，公司收入高速增长的新阶段已然来临，建议重点关注。

【天通股份】--- 天通股份以电子材料与专用装备为核心发展方向，2018-2019 年公司利润成长确定，分别为 3.1 亿、4.3 亿，展现出明确的业绩弹性。公司的利润成长来自于两方面：磁性材料应用范畴调整后的利润迅速增长（车载、服务器、无线充电）、单晶硅生长炉以及 SMIF（晶圆搬运，中芯国际）设备销售订单的快速成长。今年公司的持续成长重要看点是光伏前道加工客户订单的落地、LT 晶体材料的出量、以及新型晶圆抛光 CMP 设备的销售。成长性较为确定，当前估值明确底部，建议投资者重点关注。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-08-04 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.1	0.45	0.83	1.08	31.33	16.99	13.06	买入
002436.SZ	兴森科技	6.04	0.14	0.21	0.28	43.14	28.76	21.57	买入
300346.SZ	南大光电	9.79	0.19	0.3	0.44	51.53	32.63	22.25	买入
300433.SZ	蓝思科技	7.56	0.71	0.93	1.19	10.65	8.13	6.35	买入
300602.SZ	飞荣达	30.43	0.53	0.96	1.22	57.42	31.7	24.94	买入
600183.SH	生益科技	19.1	0.47	0.57	0.68	40.64	33.51	28.09	买入
600330.SH	天通股份	7.38	0.28	0.41	0.56	26.36	18.0	13.18	买入
603160.SH	汇顶科技	158.97	1.82	2.78	3.46	87.35	57.18	45.95	买入
603501.SH	韦尔股份	67.9	0.7	1.25	1.68	97.0	54.32	40.42	增持

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所

5、风险提示

- (1)市场超预期下跌造成的系统性风险；
- (2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

【电子元器件组介绍】

王凌涛，资深电子行业分析师，证券行业从业近 5 年，具有丰富的实业工作经历，熟悉电子行业供应链脉络，深入研究，扎实审慎。

沈钱，电子科技大学光电工程学士，香港理工大学电子信息学博士，2018 年加入国海证券研究所。

【分析师承诺】

王凌涛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。