



强于大市

电子行业周报

5G手机正式开售，看多5G行情

一周市场回顾。本周 SW 电子行业指数上涨 7.97%，沪深 300 指数上涨 2.12%，电子行业指数跑赢沪深 300 指数 5.85 个百分点，在所有一级行业中排序 1/28。SW 电子子行业中，涨幅最大的是电子零部件制造(11.51%)，涨幅最小的是半导体材料 (2.82%)。截至本周收盘，电子行业市盈率 PE-TTM (整体法) 为 31.59 倍，沪深 300 市盈率为 11.61 倍。年初至今，SW 电子指数累计上涨 36.68%，跑赢沪深 300 指数 13.43 个百分点。

支撑评级的要点

- **本周观点：**华为 5G 手机于 8 月 16 日正式开售，三大运营商相继推出 5G 体验套餐。5G 手机走进生活，将产业链将进入业绩兑现期，看多 5G 行情。中报披露期，关注绩优标的。
- **投资推荐：**重点推荐韦尔股份、华正新材、圣邦股份、立讯精密，建议关注汇顶科技、环旭电子、北京君正、卓胜微、歌尔股份、沪电股份、博通集成、顺络电子、华天科技。
- **本周行情：**电子板块上涨 7.97%，各子板块均上涨，涨幅最大的是电子零部件制造 (11.51%)，涨幅最小的是半导体材料 (2.82%)。个股涨幅靠前的是：弘信电子(34.04%)、维科技术(32.79%)、美格智能(32.33%)、长信科技 (32.13%)、领益智造 (24.78%)；跌幅靠前的是：锐科激光 (-6.06%)、*ST 盈方 (-5.18%)、春兴精工 (-4.66%)、贤丰控股 (-4.66%)、亚世光电 (-3.68%)。
- **重要公告：**(1) 汇顶科技：拟现金购买恩智浦旗下语音及音频应用解决方案业务 (简称“VAS”)，交易价为 16,500 万美元，交易模式为通过汇顶香港在恩智浦 VAS 业务所在的部分国家设立孙公司，与公司及现有子公司一起承接 VAS 业务相关的固定资产、存货、专属技术及知识产权等。(2) 大华股份：2019 年半年度报告，实现营收 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%。
- **行业要闻：**(1) 集邦咨询：Q2 NAND Flash 产业营收约 108 亿美元，较 Q1 基本持平，整体位元消耗量成长约 15%，合约价跌幅仍相当显著。三星 Q2 NAND Flash 营收 37.66 亿美元，较 Q1 成长 16.6%。SK 海力士 Q2 NAND Flash 营收 11.06 亿美元，季成长 8.1%。东芝 Q2 NAND Flash 营收较上季衰退 10.6%，为 19.48 亿美元。展望 Q3，合约价跌幅明显收敛，预估整体营收较 Q2 增长的可能性较高。(2) 8 月 16 日凌晨，英伟达发布 2020 财年 Q2 财报：Q2 营收 25.79 亿美元，同比下降 17%，环比连续两个季度成长；净利润 5.52 亿美元，同比下降 50%。收入占比超过一半的游戏芯片业务有所复苏，专业图形、数据中心业务等 Q2 业绩依然低迷。预计 Q3 营收为 29 亿美元，略低于市场预期的 29.8 亿美元。(3) 5G 手机开售，三大运营商推出 5G 体验套餐。中国联通上海公司举行华为 Mate 20 X 5G 版手机首销仪式，购机可获赠 100GB 5G 流量。中国电信上海公司在 15 家电信营业厅和 20 家连锁卖场同步开售华为 Mate 20 X 5G 版、中兴天机 Axon 10 Pro 5G 版两款电信 5G 手机终端，同时，推出购 5G 手机获赠每月 100GB 国内 5G 体验流量包活动。
- **评级面临的主要风险**
5G 商用推进不及预期；半导体景气度持续下行；贸易摩擦升级。

相关研究报告

《电子行业 2018 年年报及 2019 年一季报综述》
20190513

《5G 系列·终端射频前端》 20190421

《5G 系列·终端天线专题》 20190225

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电子

赵琦

021-20328313

qi.zhao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518080001

王达婷

021-20328284

dating.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519060001



目录

1 国内行情回顾	4
1 行业表现	4
2 子行业表现	4
3 个股表现	5
2 行业估值水平	6
3 全球重要国家/地区电子行业指数相对市场表现	7
4 行业重要资讯	9
1 5G	9
2 半导体	9
3 消费电子	10
4 面板	10
5 公司公告	12
6 重要行业数据	13



图表目录

图表 1. 申万一级行业本周涨跌幅.....	4
图表 2. 电子行业及各子行业本周涨跌幅.....	4
图表 3. 本周 SW 电子涨跌幅前 10 标的.....	5
图表 4. 本周电子行业换手率前 10、估值排名后 10 标的	5
图表 5. 本周科创板涨跌幅排名（前十）	6
图表 6. 2005 年至今申万电子指数 PE.....	6
图表 7. 申万电子行业指数与沪深 300 指数年初至今累计涨跌幅	7
图表 8. 台湾电子指数与台湾加权指数年初至今累计涨跌幅	7
图表 9. 费城半导体指数与道琼斯指数年初至今累计涨跌幅	8
图表 10. 北美半导体设备制造 BB 值	13
图表 11. 全球半导体月销售额	13
图表 12. 64GB 8Gx8 MLC NAND 价格（美元）	14
图表 13. 2GB 256Mx8 1600DRAM 价格（美元）	14
图表 14. 电视 55 寸 open cell 面板价格（美元）	14
图表 15. 电视 32 寸 open cell 面板价格（美元）	15
图表 16. 全球液晶电视面板月度出货量（百万片）	15
图表 17. 全球液晶面板月度营收	15
图表 18. 中国智能手机月度出货量	16
图表 19. IDC 全球智能手机销量（19Q2）	16

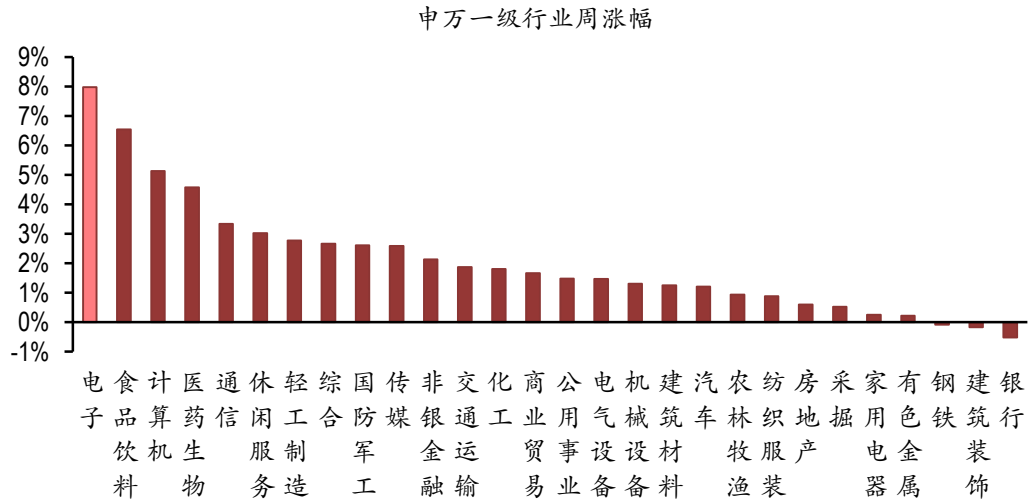


1 国内行情回顾

1 行业表现

本周 SW 电子行业指数上涨 7.97%，沪深 300 指数上涨 2.12%，电子行业指数跑赢沪深 300 指数 5.85 个百分点，在所有一级行业中排序 1/28。

图表 1. 申万一级行业本周涨跌幅

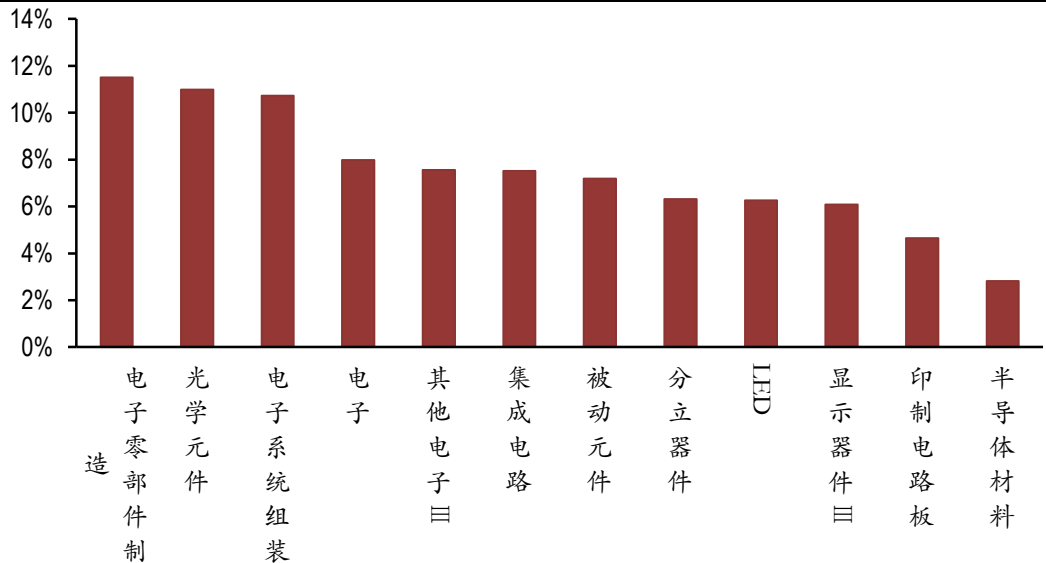


资料来源：万得，中银国际证券

2 子行业表现

SW 电子子行业中，涨幅最大的是电子零部件制造（11.51%），涨幅最小的是半导体材料（2.82%）。

图表 2. 电子行业及各子行业本周涨跌幅



资料来源：万得，中银国际证券

3 个股表现

涨幅前五的个股分别是：涨幅前五的个股分别是：弘信电子 (34.04%)、维科技术 (32.79%)、美格智能 (32.33%)、长信科技 (32.13%)、领益智造 (24.78%)；跌幅前五的个股分别是：锐科激光 (-6.06%)、*ST 盈方 (-5.18%)、春兴精工 (-4.66%)、贤丰控股 (-4.66%)、亚世光电 (-3.68%)；换手率前五的个股分别是：世运电路 (32.81%)、明阳电路 (31.91%)、京泉华 (30.36%)、泰晶科技 (27.88%)、美格智能 (24.51%)；估值较低的五位分别是：风华高科 (9.16)、杉杉股份 (11.51)、TCL 集团 (12.62)、阳光照明 (11.91)、东旭光电 (12.09)。

图表 3. 本周 SW 电子涨跌幅前 10 标的

本周涨幅前十位		本周跌幅前十位	
公司名称	涨幅 (%)	公司名称	跌幅 (%)
弘信电子	34.04	锐科激光	(6.06)
维科技术	32.79	*ST 盈方	(5.18)
美格智能	32.33	春兴精工	(4.66)
长信科技	32.13	贤丰控股	(4.66)
领益智造	24.78	亚世光电	(3.68)
精研科技	22.05	深纺织 B	(3.60)
江海股份	20.36	视源股份	(2.92)
博通集成	19.81	景旺电子	(1.91)
飞荣达	18.92	鸿利智汇	(1.70)
安洁科技	18.22	彩虹股份	(1.50)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周电子行业换手率前 10、估值排名后 10 标的

本周换手率前十位		本周 PE 后十位 (剔除负值)	
公司名称	换手率 (%)	公司名称	PE-TTM
世运电路	32.81	安洁科技	15.79
明阳电路	31.91	依顿电子	15.36
京泉华	30.36	艾比森	14.00
泰晶科技	27.88	合力泰	13.37
美格智能	24.51	利亚德	12.86
传艺科技	23.74	东旭光电	12.09
铭普光磁	21.15	阳光照明	11.88
智动力	21.06	TCL 集团	11.62
博通集成	20.85	杉杉股份	11.51
宏达电子	19.88	风华高科	9.16

资料来源：万得，中银国际证券

科创板：

本周涨幅前五的个股是：福光股份 (27.76%)、交控科技 (9.86%)、沃尔德 (8.50%)、瀚川智能 (7.55%)、虹软科技 (6.66%)；跌幅前五的个股是：晶晨股份 (-20.33%)、柏楚电子 (-17.65%)、乐鑫科技 (-4.31%)、心脉医疗 (-3.94%)、中国通号 (-3.56%)。



图表 5. 本周科创板涨跌幅排名 (前十)

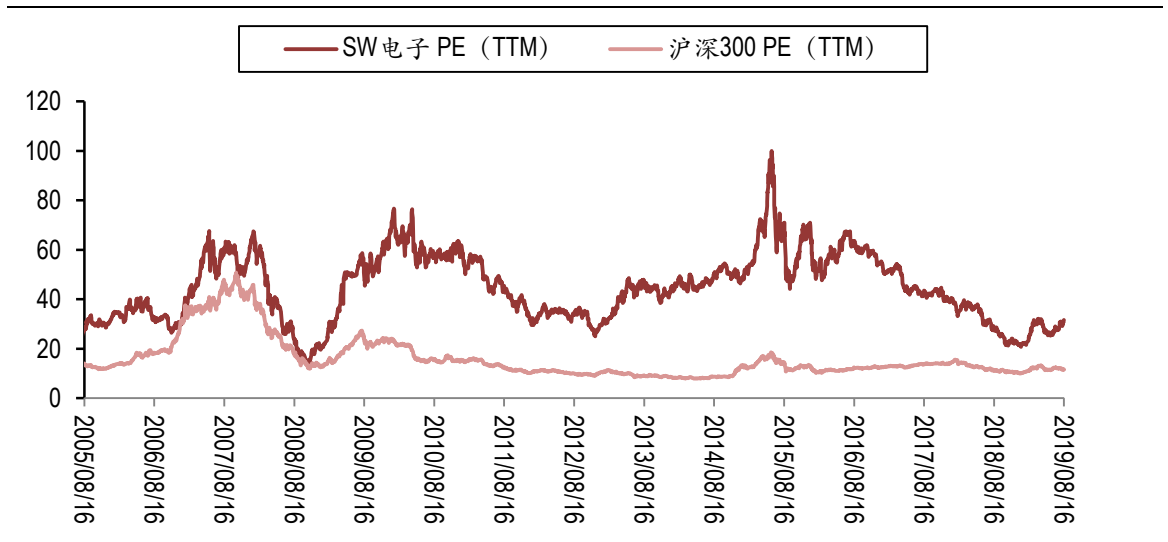
代码	名称	周涨跌幅 %
688010.SH	福光股份	27.76
688015.SH	交控科技	9.86
688028.SH	沃尔德	8.50
688022.SH	瀚川智能	7.55
688088.SH	虹软科技	6.66
688066.SH	航天宏图	6.35
688020.SH	方邦股份	6.30
688388.SH	嘉元科技	6.30
688003.SH	天准科技	6.19
688122.SH	西部超导	4.86

资料来源: 万得, 中银国际证券

2 行业估值水平

截至本周收盘, 电子行业市盈率 PE-TTM (整体法) 为 31.59 倍, 沪深 300 市盈率为 11.61 倍。

图表 6. 2005 年至今申万电子指数 PE



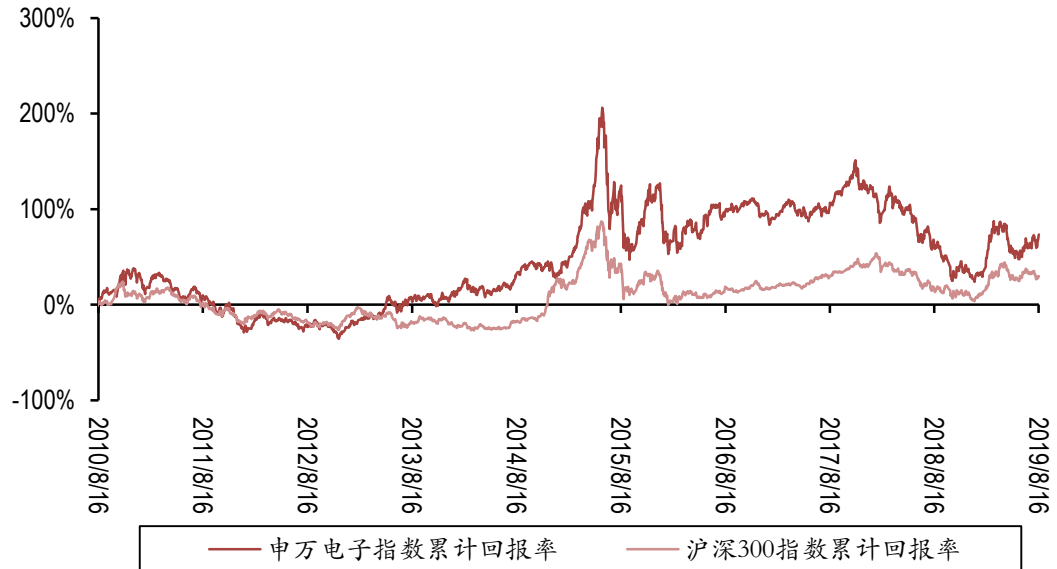
资料来源: 万得, 中银国际证券



3 全球重要国家/地区电子行业指数相对市场表现

A 股：SW 电子指数年初至今累计上涨 36.68%，沪深 300 指数年初至今累计上涨 23.25%，SW 电子行业指数跑赢沪深 300 指数 13.43 个百分点。

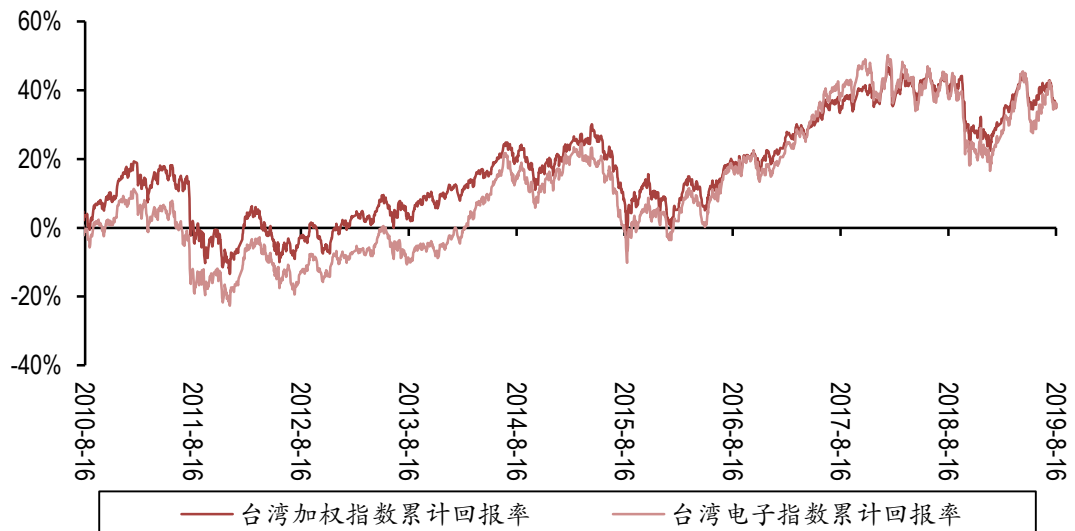
图表 7. 申万电子行业指数与沪深 300 指数年初至今累计涨跌幅



资料来源：万得，中银国际证券

台股：台湾电子指数年初至今累计上涨 10.90%，台湾加权指数年初至今累计上涨 7.13%，台湾电子指数跑赢台湾加权指数 3.78 个百分点。

图表 8. 台湾电子指数与台湾加权指数年初至今累计涨跌幅

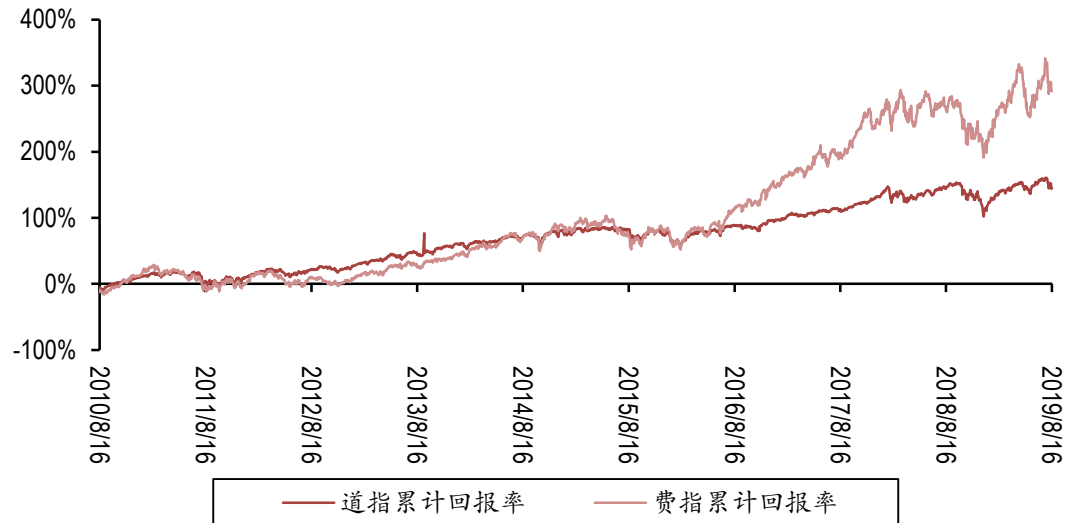


资料来源：万得，中银国际证券



美股：费城半导体指数年初至今累计上涨 24.60%，道琼斯指数年初至今累计上涨 13.61%，费城半导体指数跑赢道琼斯指数 10.98 个百分点。

图表 9. 费城半导体指数与道琼斯指数年初至今累计涨跌幅



资料来源：万得，中银国际证券



4 行业重要资讯

1 5G

中国联通王晓初：预计全年包含 5G 的资本开支将不高于 580 亿元

8月14日，中国联通董事长兼首席执行官王晓初在出席香港业绩发布会时表示，上半年中国联通资本开支为220亿元人民币，预计全年包含5G的资本开支将不高于580亿元，并维持今年5G资本开支80亿元的指引。王晓初表示，今年4月已公司宣布于“北上广深”启动5G试商用，今年预期将建设4万个5G基站，并于9月在重点城市推5G商用。他表示目前仍未确定资费水平，而现在采用的过渡性资费政策是以5G流量包为主，相关ARPU为190元以上。他还指出，公司正探讨向Vodafone学习，或根据用户的网速及网络质量区别不同资费，希望年底能推出具体的资费政策。王晓初表示，在5G发展上公司与中电信及中移动均有洽谈，与中电信合作的总体想法是“共建、共享”，各自维护自己的基站，各自经营自己的品牌和客户群，而与中移动协商方向则是漫游方式，有决定后会再作公告。（来源：飞象网）

上海联通、移动分别宣布 5G 手机首销，购机赠 100GB 流量

中国联通上海公司（下称“上海联通”）近日在长宁路营业厅举行华为 Mate 20 X 5G 版手机首销仪式，购机可获赠 100GB 5G 流量。据上海联通实体销售部总经理介绍，上海联通 5G 网络建设的脚步也愈发加快。到目前为止，上海联通已完成逾 2700 个 5G 站点部署，涵盖 212 个行业业务需求点，实现虹口全区 5G 全覆盖，预计 9 月完成上海外环内区域及郊区重镇的 5G 室外连续覆盖。

中国电信上海公司（下称“上海电信”）近日宣布开启“购 5G 手机，享 5G 网络”的 5G 体验活动，购 5G 手机可获赠每月 100GB 国内 5G 体验流量包。同时，发布华为 Mate 20 X 5G 版、中兴天机 Axon 10 Pro 5G 版两款电信 5G 手机终端，在 15 家电信营业厅和 20 家连锁卖场同步开启销售。（来源：C114 通信网）

三星电子正在尝试用 5G 技术提高芯片制造

近日，据国外媒体报道，三星电子正在美国得克萨斯州奥斯汀的芯片制造厂测试 5G 如何加快连接速度。三星电子已经与美国电话电报公司(AT&T)的通信部门合作，开发一个定制的 5G 网络，以试验如何将该网络用于芯片制造。（来源：TechWeb）

2 半导体

Q2 闪存产业营收较 Q1 基本持平

根据集邦咨询半导体研究中心(DRAMeXchange)调查，综观 2019 年第二季 NAND Flash（闪存）产业营收表现，以需求面来看，智能手机、笔记本电脑以及服务器需求皆自第一季的传统淡季有所复苏，整体产业位元消耗量成长约 15%，但由于供应商仍握有相当高的库存，致使第二季合约价跌幅仍相当显著，整体产业营收仍维持在约 108 亿美元的水平，较第一季基本持平。

Q2 全球 Nand Flash 品牌厂商营收排名排名前六的分别为三星、东芝、WDC、美光、SK 海力士和英特尔。三星第二季 NAND Flash 营收达 37.66 亿美元，较第一季成长 16.6%。SK 海力士第二季 NAND Flash 营收为 11.06 亿美元，季成长 8.1%。东芝第二季 NAND Flash 营收较上季衰退 10.6%，为 19.48 亿美元。

展望 2019 年第三季，虽然预期旺季需求有助于出货表现，但受地缘经济冲突影响，恐导致需求表现较往年疲弱，但 NAND Flash 供给面受到东芝六月跳电事件冲击影响甚巨，使得第三季合约价跌幅明显收敛，而 Wafer 市场则呈现涨势，预估整体营收较第二季增长的可能性较高。（来源：集邦咨询）

英伟达财报：Q2 营收同比下降 17%；净利润同比下降 50%

8月16日凌晨，英伟达公布公司 2020 财年 Q2 财报。报告显示，英伟达第二季度营收为 25.79 亿美元，与上年同期的 31.23 亿美元相比下降 17%；净利润为 5.52 亿美元，与上年同期的 11.01 亿美元相比下降 50%。在之前两个季度收入低于 10 亿美元后，该季度重新回归至 13 亿美元以上，尽管同比依然下滑，但环比连续两个季度出现增长。



尽管营收同比依然呈下滑趋势，但环比增速持续增长，主要受到占总收入比例超过一半的游戏芯片业务有所复苏的影响，其他如专业图形业务、数据中心业务等本季度业绩依然低迷，并无亮点。

英伟达首席财务官 Colette Kress 表示，游戏业务出现环比增长主要得益于游戏笔记本电脑平台显卡以及 GeForce 最新 RTX Super 游戏显卡的增长带动。

专业图形业务收入在本季度为 2.91 亿美元，同比和环比分别增长 4% 和 9%，主要得益于移动工作站相关产品的增长。数据中心业务本季度实现收入 6.55 亿美元，同比下滑 14%，环比增长 3%，环比出现增长主要由于企业客户在人工智能领域的计算能力扩张的推动。英伟达预计在第三季度将实现 29 亿美元收入，该收入预期略低于市场预期的 29.8 亿美元的水平。（来源：TechWeb）

台湾合劲半导体将在江苏东海经济开发区投资兴建“再生晶圆和 IGBT”项目

8 月 14 日，江苏东海经济开发区与台湾合劲半导体科技有限公司举行项目签约仪式。台湾合劲半导体科技有限公司将在东海经济开发区投资兴建“再生晶圆和 IGBT”项目。

据东海党办报道，该项目总投资 7500 万美元（约合人民币 5.3 亿元），达产后可年产 8-12 寸再生晶圆 150 万片，实现年销售收入 5 亿元，税收 3000 万元以上。（来源：SEMChina）

3 消费电子

华为 Mate30 将搭载全新麒麟 990 芯片

华为 2019 年开发者大会上的消息，华为 Mate30 系列将于 9 月 19 日率先在海外登场，除了预装近日公布的 EMUI 10 系统外，该机还将首发搭载全新的麒麟 990 芯片。值得注意的是，此前几乎所有消息都表示该机搭载的是麒麟 985。虽然该芯片的命名有了变化，不过外媒也表示，麒麟 990 与此前曝光的麒麟 985 在规格上并无不同，将采用的是台积电第二代 7nmEUV 制程工艺打造。

其他方面，根据此前曝光的消息，华为 Mate30 系列新机依旧将提供 Mate30 和 Mate30 Pro 两款机型，二者均将采用双曲面刘海全面屏设计，搭载全新一代旗舰处理器麒麟 985，后者将后置 4800 万像素主摄+4000 万像素超广角+800 万像素潜望式镜头+TOF 镜头的四摄模组，其中主摄有望采用 1/1.5 英寸大底。此外，该机电池容量为 4200mAh，支持 55W 超级快充。（来源：TechWeb）

华为 5G 手机发布，产业链打开新发展空间，消费电子细分领域受益明显

华为 Mate 20 X 5G 版 8 月 16 日 10:08 正式发售，售价 6199 元(8GB+256GB)。华为 Mate 20 X 5G 是华为首款开卖的 5G 旗舰，它搭载麒麟 980+巴龙 5000 双 7nm 芯片模组，全面支持三大运营商的 5G 频段，具体包括中国移动 N41 和 N79 5G 频段、中国联通 N78 5G 频段和中国电信 N78 5G 频段。华为心声社区微信公众号发布文章称，截至 8 月 15 日中午 12 点，华为 Mate 20 X (5G) 预约量突破 100 万。相比市场对 2019 年 5G 手机出货量 500 万部的预估，华为 5G 手机预约数量似乎超过市场预期。（来源：第一财经）

4 面板

三星显示拟暂停一条韩国 LCD 面板产线

当地时间 8 月 16 日，外媒报道，三星集团旗下的三星显示器公司周五表示，由于市场供应过剩，该公司正考虑暂停其在韩国的一条液晶显示面板生产线。目前，三星显示器在韩国有两条液晶生产线，在中国有一条。（来源：OLEIndustry）

TCL 发布 55 寸的 XESS 智屏

8 月 16 日下午 16:00 时 TCL 举行 XESS 智屏新品发布会。XESS 智屏在配置上，采用的是 55 英寸 4K 屏幕，屏占比 95.9%，内置四核芯片，性能十分强大。售价方面，TCL XESS 智屏价格 3999 元，TCL XESS 智屏 Pro 价格为 4999 元，比华为智慧屏标准版的和 Pro 版分别贵 200 元。而在 Pro 版本上，则是首创的圆角屏幕，并且支持旋转屏，带来更好的使用体验。



据 TCL 实业 CEO、雷鸟科技董事长王成介绍，TCL XESS 智屏是一款 55 寸智屏，可以使用语音开机并按照语音命令显示所需要的节目，开机无广告；并可以通过 NFC 技术，手机与智屏进行视频信息交互；以及在手机控制下进行屏幕旋转，实现全屏观看竖屏短视频。TCL 表示，旗下雷鸟科技将与腾讯等互联网巨头以及牌照方南方新媒体等进行合作，以“提升智能电视终端的运营价值”。ESS 智屏加入了灵犀双屏功能，只需要将手机扣在桌子上，屏幕上播放的视频就会投屏在屏幕上，然后也可以一键拉回手机上，XESS 智屏还是一个 55 寸的巨屏电视。（来源：OLEDindustry）



5 公司公告

崇达技术：2019年半年度报告。营业收入18.51亿元，同比增长2.02%，归属于上市公司股东的净利润2.65亿元，同比减少5.56%。

TCL集团：2019年半年度报告。营业收入437.82亿元，同比下降16.64%。归母净利润20.92亿元，同比增长31.93%。以备考口径计，上八年实现营收261.2亿元，同比增长23.9%。归母净利润20.9亿元，同比增长42.3%。

联得装备：2019年半年度报告。营业总收入34,374.9318万元，同比增长17.31%；实现净利润4,296.61万元，同比增长15.07%。

国星光电：2019年半年度报告。营业总收入162,615.64万元，同比下降8.87%；归属于上市公司股东的净利润19,725.79万元，同比下降12.39%。

北方华创：2019年半年度报告。营业收入165,464.30万元，同比增长18.63%；实现归属于上市公司股东的净利润12,856.15万元，同比增长8.03%。

华正新材：2019年半年度报告。营业收入92,659.30万元，同比增长20.50%；实现归属于上市公司股东净利润4,597.84万元，同比增长47.22%。

博敏电子：2019年半年度报告。营业收入110,686.54万元，同比增长22.26%；归属于上市公司股东的净利润10,362.47万元，同比增长122.91%。

兴森科技：2019年半年度报告。营业收入176,590.50万元，同比增长4.39%；归属于上市公司股东的净利润13,895.88万元，同比增长44.64%。

旭光股份：2019年半年度报告。营业收入58,258.69万元，同比增长22.10%，实现归属于上市公司股东的净利润3,591.46万元，同比增长15.45%。

生益科技：2019年半年度报告。营业收入597,296.01万元，同比增长2.85%。归属于上市公司股东的净利润62,885.12万元，同比增长18.02%。

康强电子：2019年半年度报告。营业总收入652,033,707.96元，同比下降12.28%；实现归属于上市公司股东的净利润48,181,436.51元，同比增长21.82%。

德赛电池：2019年半年度报告。营业收入73.28亿元，同比增长16.09%；归属于上市公司股东的净利润1.70亿元，同比增长27.70%。

火炬电子：2019年半年度报告。营业总收入106,061.42万元，同比增长12.70%；归属母公司股东净利润21,330.25万元，同比增长21.22%。

亿纬锂能：2019年半年度报告。营业总收入252,971.45万元，同比增长34.30%，归属于母公司股东的净利润50,050.58万元，同比增长215.23%。

和而泰：2019年半年度报告。营业收入173,998.29万元，同比增长41.69%；实现归属于上市公司股东的净利润16,976.46万元，同比增长31.85%。

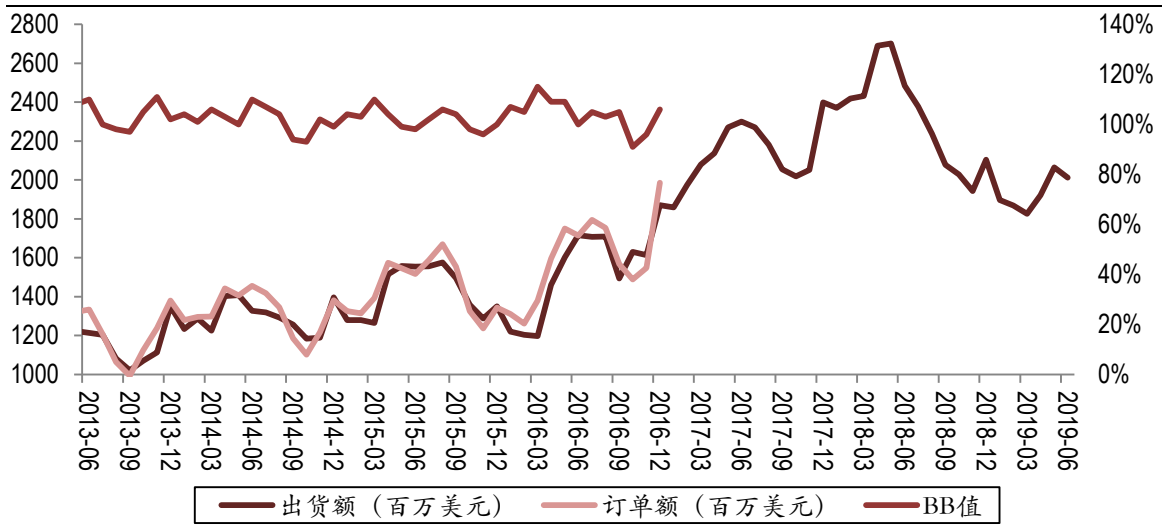
雷曼光电：2019年半年度报告。营业收入435,954,988.07元，同比增长25.35%；归属于上市公司普通股股东的净利润为18,744,099.81元，同比增长60.60%。

圣邦股份：2019年半年度报告。营业收入29,572.80万元，同比增长3.99%；归属于母公司股东的净利润6,030.49万元，同比增长47.19%。



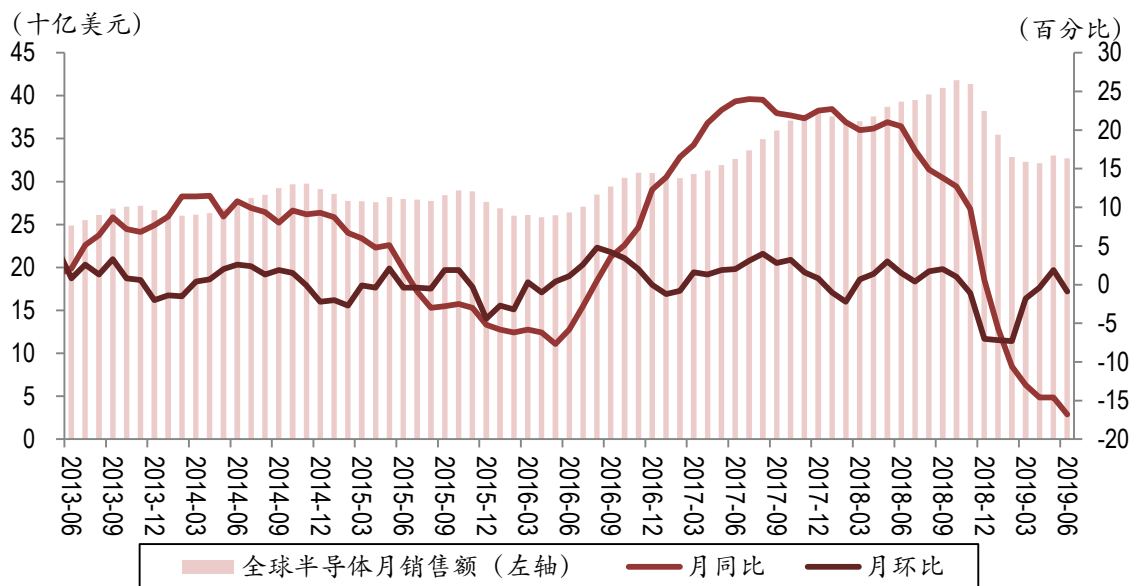
6 重要行业数据

图表 10. 北美半导体设备制造 BB 值



资料来源：万得，中银国际证券

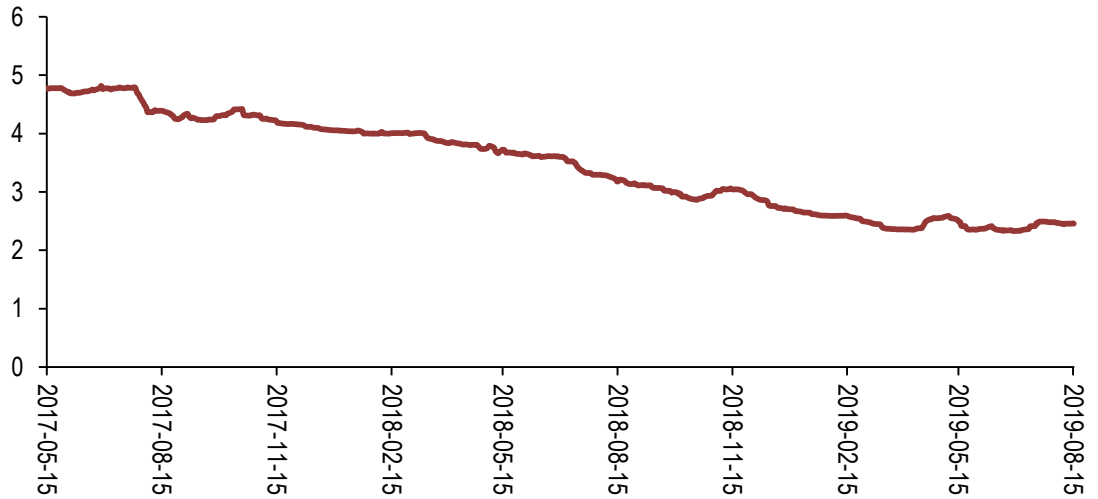
图表 11. 全球半导体月销售额



资料来源：万得，中银国际证券

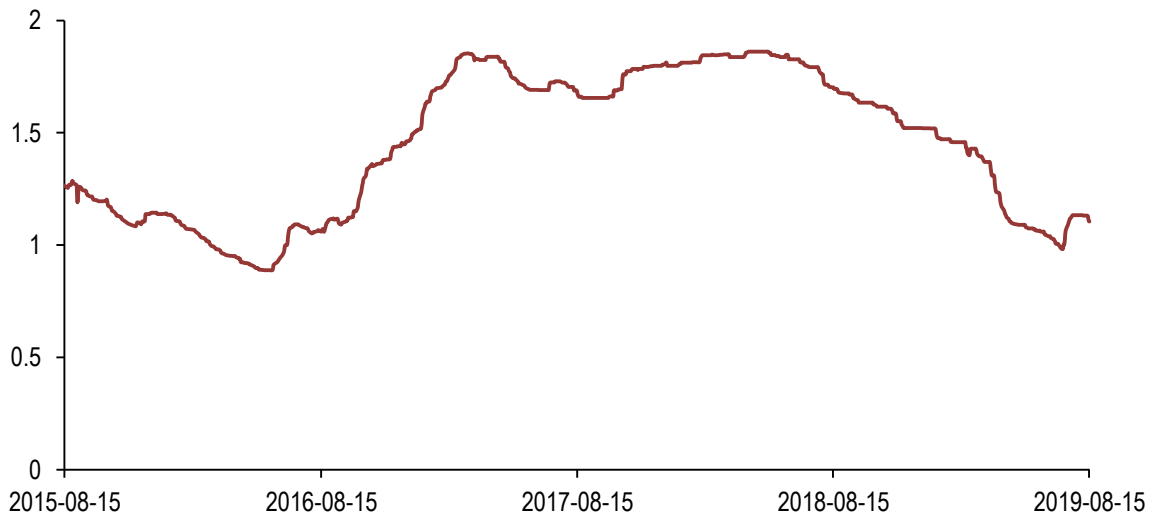


图表 12. 64GB 8Gx8 MLC NAND 价格 (美元)



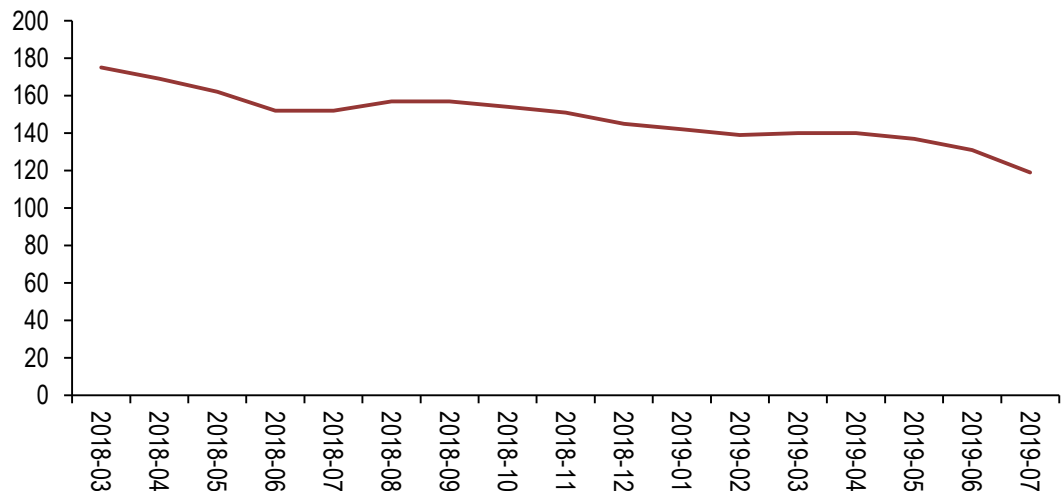
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 13. 2GB 256Mx8 1600DRAM 价格 (美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

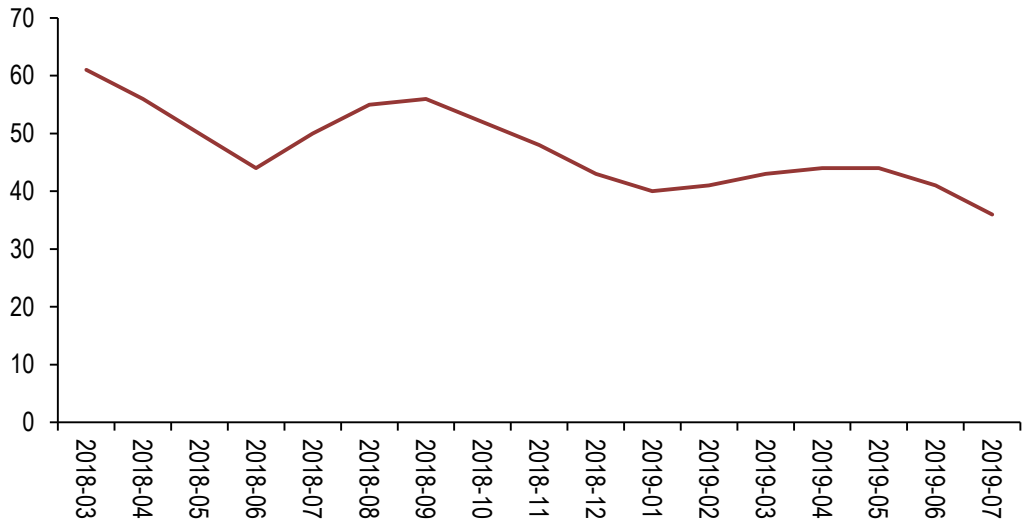
图表 14. 电视 55 寸 open cell 面板价格 (美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

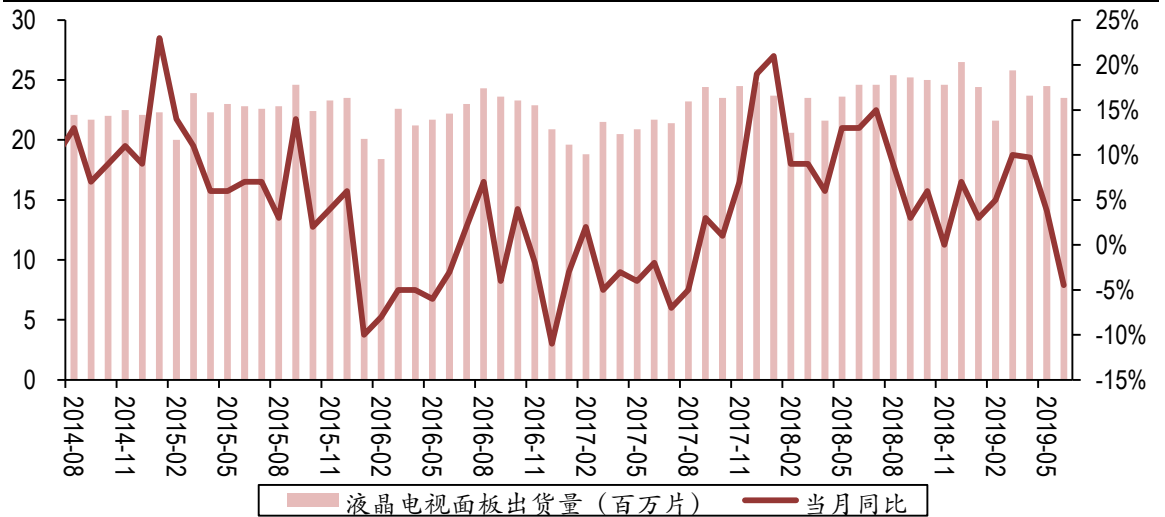


图表 15. 电视 32 寸 open cell 面板价格 (美元)



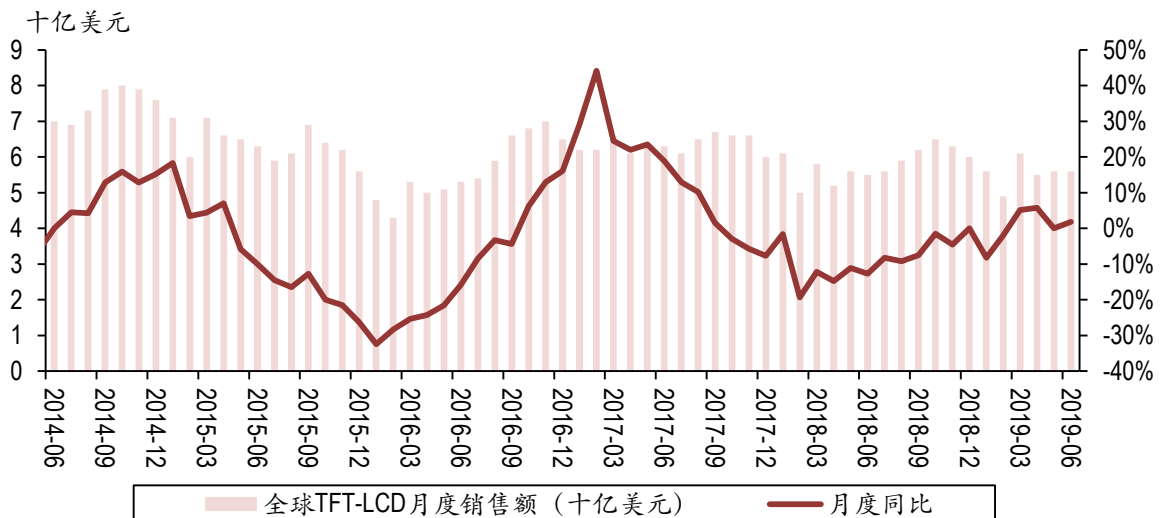
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 16. 全球液晶电视面板月度出货量 (百万片)



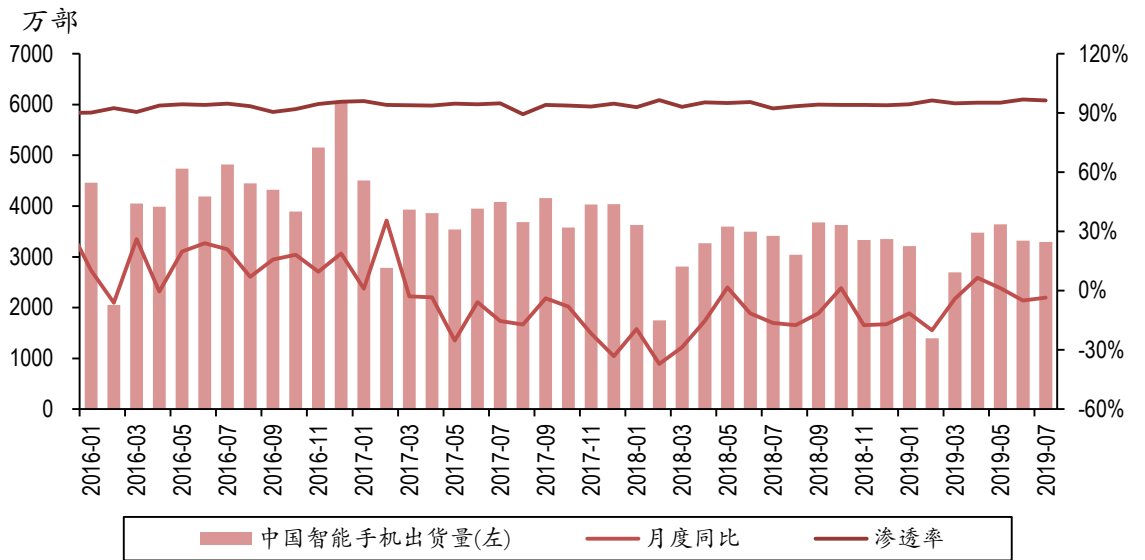
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 17. 全球液晶面板月度营收



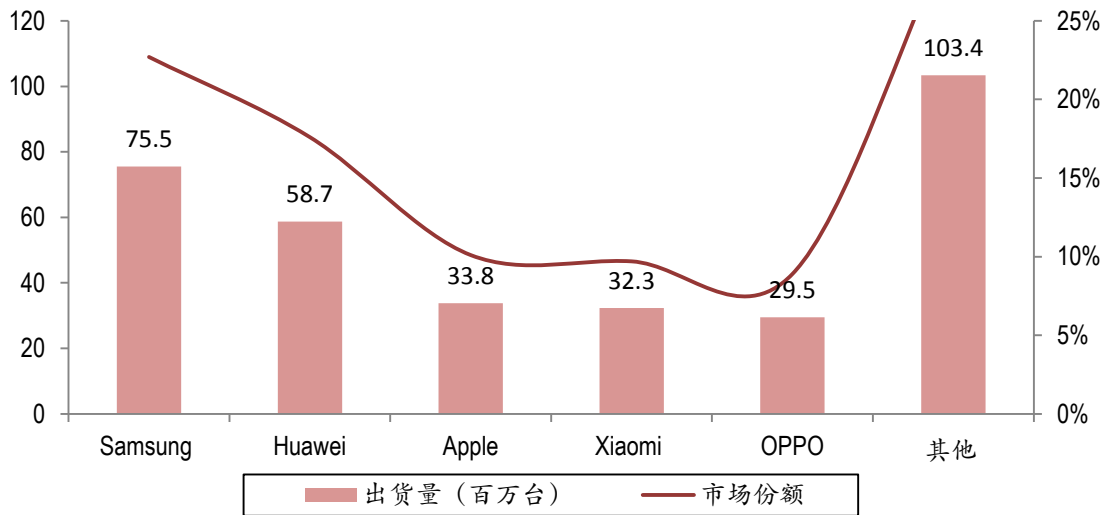
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 18. 中国智能手机月度出货量



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 19. IDC 全球智能手机销量 (19Q2)



资料来源: IDC, 中银国际证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼 (049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371