

研究所

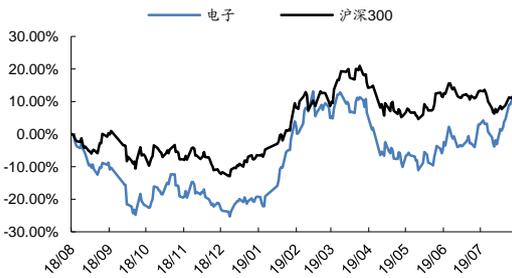
证券分析师:  
021-68591558  
联系人:  
021-60338168

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

## 贸易战对抗升级，但边际效应有限

### ——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	6.7	22.1	13.6
沪深300	-0.8	6.3	14.9

#### 相关报告

- 《电子行业周报：“脱实”大考行将揭榜，苹果新机拉货普遍保守》——2019-08-19
- 《电子行业周报：华为公开发布鸿蒙，日韩摩擦初现缓和》——2019-08-12
- 《电子行业周报：日韩互别白名单，特朗普再掀贸易战硝烟》——2019-08-05
- 《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

#### 投资要点:

■ 本周核心观点：本周电子行业指数涨 5.00%，全行业 252 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 191 只，周涨幅 5 个点以上的 89 只，涨幅在 10 个点以上的 35 只，涨幅在 15 个点以上的 12 只，全周下跌的标的仅 56 只，周跌幅在 3 个点以上的 24 只。虽然华为“实体清单”又给了三个月的延期，但周五傍晚我国官方宣布将对美 750 亿美元美国输华商品征加关税后，美国总统特朗普在推特表示将调高总值约 5500 亿美元的中国输美商品的关税幅度，这一消息令周五美股大跌，也令周末市场对下周整体的预期走向悲观，但是需要注意的是，这个周末的 G7 会议上，特朗普对于贸易战的“重新考虑”。客观而言，贸易战的对抗和升级显然是对全球经济都没有好处的事情，但是双方博弈如果大规模升级，其实并非特朗普所需求筹码的本意，而我国历经数次贸易制裁，当前的事实边际效应已显然递减，我们依然看好电子行业三季度复苏和后续 5G 驱动的预期，维持行业推荐评级。

9月按照往常惯例，苹果将发行三款 iPhone 新机，虽然今年的 iPhone 是最后一代 4G 产品，在所有人都不看好没有 5G 的苹果销售的情况下，苹果似乎并没有减少 2019 年的全年生产量计划，当然，这一代苹果的信心也有其根基：前所未有的电池容量提升，快速充电的引入，继续降低的定价！我们认为，单一地去猜测新一代 iPhone 的可能销售量继而判断前端供应链的模型已经过时，很多国内的供应链标的最近几年都是综合供应，要结合 watch、AirPods 等产品的综合布局以及在安卓系供应链的总体占比才能去判断三四季度的收益好坏，但至少从目前苹果如此有信心（不限量交付）的情况来看，第三季度的 iPhone 侧的拉货暂时不会低于预期，四季度是否会下修还需要继续关注。

近期我们从路演交流的过程中感受到机构对于电子标的的整体关注度与认同度确实在上升，虽然贸易战的冲突是否会演变为“科技冷战”目前尚不得而知，但有一个结果却很耐人寻味，7月华为已经在其半年报中公布了上半年出货量的逆势成长；原本美方贸易战意图维护的高通反而下修了第三季度的展望；站在中立方的角度原本市场预期能坐拥渔翁之利的三星，在中国大陆销售年减 35%，对三星而言显然失大于得。换言之，除了“实体名单”完全禁止这种破坏性情况真的发生，国内诸如华为这样的企业的上升势头并不会戛然而

止，对于这次贸易战变化市场的预期，我们也是如此判断。

- 行业聚焦：**8月21日，三星7nm制程所代工的高通5G芯片 Snapdragon SDM7250，因良率出问题，导致全部产品报废！三星自身的处理器也发生同样问题！8月23日，三星电子发声明称，内容与事实完全不符。三星电子的声明称，三星电子的最尖端 EUV 技术，历经长时间的研发并拥有成功量产的经验，目前已达成高技术成熟度以及高良品率，EUV 先进制成的良率爬坡速度也比之前的制程更快。同时，三星电子还宣布，以 EUV 技术为基础的 5G 产品计划在 2019 年第四季度开始量产。

今天（8月23日），在华为深圳坂田基地，华为正式发布算力最强的 AI 处理器 Ascend 910（昇腾 910），同时推出全场景 AI 计算框架 MindSpore。实际测试结果表明，在算力方面，昇腾 910 完全达到了设计规格，即：半精度 (FP16) 算力达到 256 Tera-FLOPS，整数精度 (INT8) 算力达到 512 Tera-OPS，重要的是，达到规格算力所需功耗仅 310W，明显低于设计规格的 350W。

- 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、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	2019-08-23 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.4	0.45	0.83	1.08	32.0	17.35	13.33	买入
002436.SZ	兴森科技	6.87	0.14	0.21	0.28	49.07	32.71	24.54	买入
300346.SZ	南大光电	9.97	0.19	0.3	0.44	52.47	33.23	22.66	买入
300433.SZ	蓝思科技	8.63	0.16	0.24	0.42	53.94	35.96	20.55	买入
300602.SZ	飞荣达	42.03	0.53	0.96	1.22	79.3	43.78	34.45	买入
600183.SH	生益科技	24.39	0.44	0.53	0.63	55.43	46.02	38.71	买入
600330.SH	天通股份	7.18	0.28	0.41	0.56	25.64	17.51	12.82	买入
603160.SH	汇顶科技	200.36	1.82	2.78	3.46	110.09	72.07	57.91	买入
603501.SH	韦尔股份	83.39	0.7	1.25	1.68	119.13	66.71	49.64	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

本周电子行业指数涨 5.00%，全行业 252 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 191 只，周涨幅 5 个点以上的 89 只，涨幅在 10 个点以上的 35 只，涨幅在 15 个点以上的 12 只，全周下跌的标的仅 56 只，周跌幅在 3 个点以上的 24 只。

本周上证综指整体上涨 2.61%，前一周上涨 1.77%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 8 位，申万行业板块中，仅农林牧渔一个下跌板块，跌幅为-1.51%，涨幅最大的三个板块依次为医药生物、电气设备和家用电器，涨幅分别为 4.61%、4.50%和 4.42%；涨幅最小的三个板块依次为银行、有色金属和机械设备，涨幅分别为 0.01%、0.21%和 0.52%。

虽然华为“实体清单”又给了三个月的延期，但周五傍晚我国官方宣布将对美 750 亿美元美国输华商品征加关税后，美国总统特朗普在推特表示将调高总值约 5500 亿美元的中国输美商品的关税幅度，这一消息令周五美股大跌，也令周末市场对下周整体的预期走向悲观，但是需要注意的是，这个周末的 G7 会议上，特朗普对于贸易战的“重新考虑”。客观而言，贸易战的对抗和升级显然是对全球经济都没有好处的事情，但是双方博弈如果大规模升级，其实并非特朗普所需求筹码的本意，而我国历经数次贸易制裁，当前的事实边际效应已显然递减，我们依然看好电子行业三季度复苏和后续 5G 驱动的预期，维持行业推荐评级。

9 月按照往常惯例，苹果将发行三款 iPhone 新机，虽然今年的 iPhone 是最后一代 4G 产品，在所有人都不看好没有 5G 的苹果销售的情况下，苹果似乎并没有减少 2019 年的全年生产量计划，当然，这一代苹果的信心也有其根基：前所未有的电池容量提升，快速充电的引入，继续降低的定价！我们认为，单一地去猜测新一代 iPhone 的可能销售量继而判断前端供应链的模型已经过时，很多国内的供应链标的最近几年都是综合供应，要结合 watch、AirPods 等产品的综合布局以及在安卓系供应链的总体占比才能去判断三四季度的收益好坏，但至少从目前苹果如此有信心（不限量交付）的情况来看，第三季度的 iPhone 侧的拉货暂时不会低于预期，四季度是否会下修还需要继续关注。

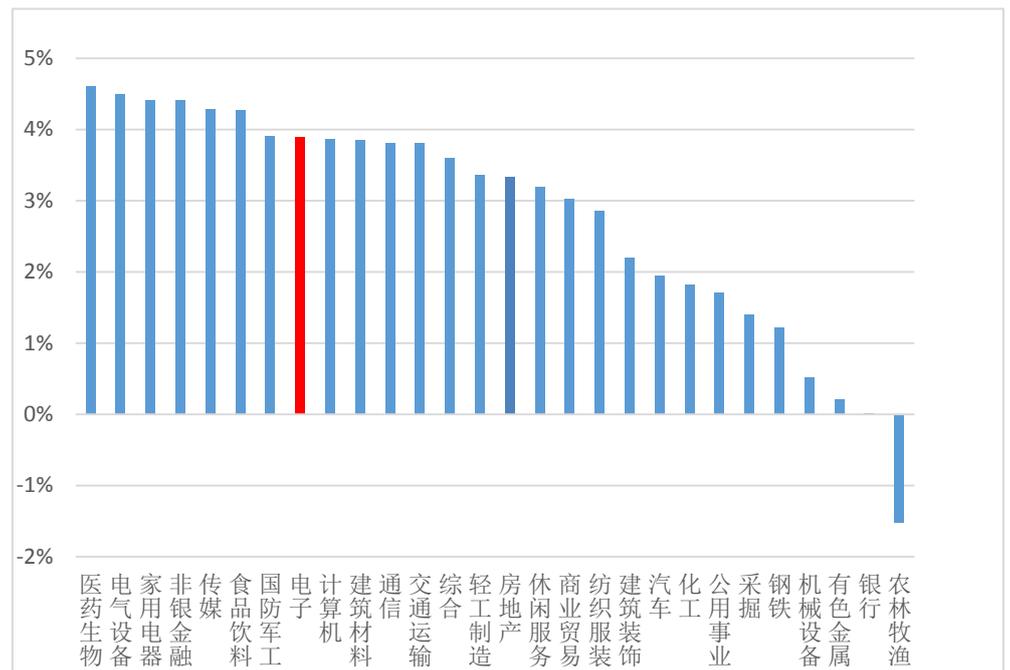
近期我们从路演交流的过程中感受到机构对于电子标的的整体关注度与认同度确实在上升，虽然贸易战的冲突是否会演变为“科技冷战”目前尚不得而知，但有一个结果却很耐人寻味，7 月华为已经在其半年报中公布了上半年出货量的逆势成长；原本美方贸易战意图维护的高通反而下修了第三季度的展望；站在中立方的角度原本市场预期能坐拥渔翁之利的三星，在中国大陆销售年减 35%，对三星而言显然失大于得。换言之，除了“实体名单”完全禁止这种破坏性情况真的发生，国内诸如华为这样的企业的上升势头并不会戛然而止，对于这次贸易战变化市场的预期，我们也是如此判断。

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海能实业（61.04%）、深科技（46.59%）和和而泰（30.95%）；上周下跌幅度较大的个股是晶晨股份（-21.15%）、睿创微纳（-18.83%）和方邦股份（-17.48%）。

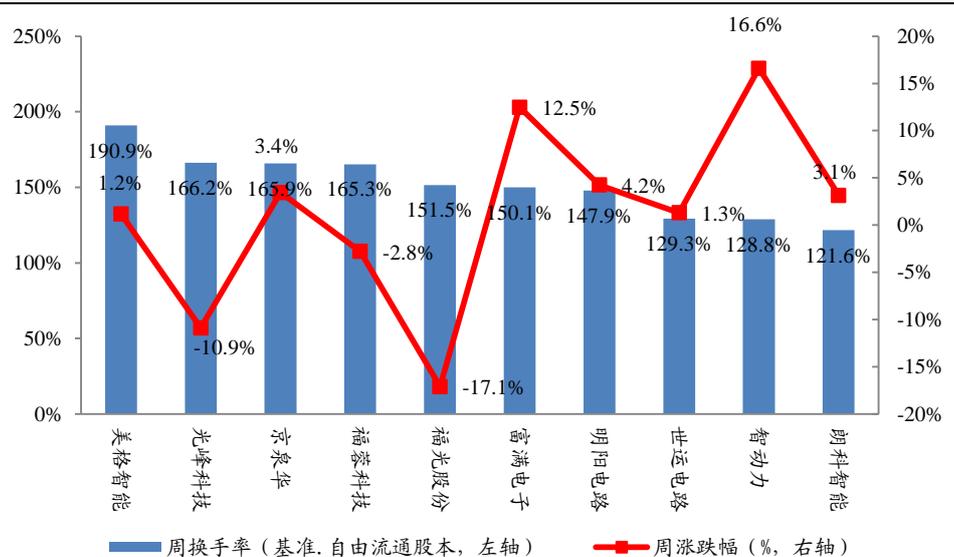
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
300787.SZ	海能实业	61.04	688099.SH	晶晨股份	-21.15
000021.SZ	深科技	46.59	688002.SH	睿创微纳	-18.83
002402.SZ	和而泰	30.95	688020.SH	方邦股份	-17.48
000636.SZ	风华高科	25.32	688010.SH	福光股份	-17.10
002600.SZ	领益智造	24.89	688019.SH	安集科技	-16.13
603986.SH	兆易创新	19.17	300241.SZ	瑞丰光电	-15.88
600183.SH	生益科技	18.34	688007.SH	光峰科技	-10.88
300602.SZ	飞荣达	18.16	300162.SZ	雷曼光电	-10.55
600651.SH	飞乐音响	17.92	688008.SH	澜起科技	-9.22
000045.SZ	深纺织 A	16.88	688018.SH	乐鑫科技	-8.56

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美格智能, 换手率为 190.9%。其余换手率较高的还有光峰科技 (166.2%)、京泉华 (165.9%) 和福蓉科技 (165.3%)。

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. 8月23日晚间, 国务院关税税则委员会办公室发布公告, 宣布对原产于美国的约 750 亿美元进口商品加征关税。值得注意的是: 清单中涉及多项氟材料! 包括: 萤石、三氟化氮、其他氟化物及氟氧化物、钠的氟化物等将自 2019 年 9 月 1 日 12 时 01 分起加征 5% 的关税; 电子级氢氟酸、1-烷氧基-4-(4-乙烯基环己基)-2, 3-二氟苯、4-(4-烷氧基苯基)-4'-烷烯基-1,1'-双环己烷及其氟代衍生物、环丙氟哌酸等产品将自 2019 年 12 月 15 日 12 时 01 分起加征 10% 关

税。氟、其他氟化铝、铵的氟化物、六氟铝酸钠（人造冰晶石）、氟化铍、氟化镉、氟化镧、氟化钆、氟化锆、氟化铈、其他氟化稀土等产品将 2019 年 12 月 15 日 12 时 01 分起加征 5% 关税。

2. 8 月 21 日，三星 7nm 制程所代工的高通 5G 芯片 Snapdragon SDM7250，因良率出问题，导致全部产品报废！三星自身的处理器也发生同样问题！8 月 23 日，三星电子发声明称，内容与事实完全不符。三星电子的声明称，三星电子的最尖端 EUV 技术，历经长时间的研发并拥有成功量产的经验，目前已达成高技术成熟度以及高良品率，EUV 先进制成的良率爬坡速度也比之前的制程更快。同时，三星电子还宣布，以 EUV 技术为基础的 5G 产品计划在 2019 年第四季度开始量产。

3. 今天（8 月 23 日），在华为深圳坂田基地，华为正式发布算力最强的 AI 处理器 Ascend 910（昇腾 910），同时推出全场景 AI 计算框架 MindSpore。实际测试结果表明，在算力方面，昇腾 910 完全达到了设计规格，即：半精度（FP16）算力达到 256 Tera-FLOPS，整数精度（INT8）算力达到 512 Tera-OPS，重要的是，达到规格算力所需功耗仅 310W，明显低于设计规格的 350W。

4. 今天（8 月 22 日）晚上，vivo 旗下的 iQOO 正式发布了 iQOO Pro 5G 手机，配备了 6.41 英寸 Super AMOLED 灵动水滴屏，屏占比高达 91.7%，还有骁龙 855 Plus 处理器、最高 12GB 内存、256GB 闪存及 4500mAh 电池。价格方面，iQOO Pro 5G（8GB+128GB）售价 3798 元；iQOO Pro 5G（8GB+256GB）售价 3998 元；iQOO Pro 5G（12GB+128GB）售价 4098 元。

5. 据新华网报道，中芯南方集成电路制造有限公司（以下简称“中芯南方”）已迎来第一批晶圆厂设备的顺利搬入，目前正在为研发和生产大楼做最后的协调工作。中芯南方成立于 2016 年，原为中芯国际子公司，随后中芯国际控股有限公司、国家“大基金”以及上海市“地方基金”对其进行了增资。据了解，中芯南方计划总投资 102.4 亿美元，建设两条月产能均为 3.5 万片芯片的集成电路生产线（即 SN1 和 SN2），生产技术水平以 12 英寸 14 纳米为主，产品主要面向下一代移动通讯和智能终端。项目全部达产后，中芯上海厂区有望形成 9.2 万片/月 12 英寸产能，11 万片/月 8 英寸产能，技术涵盖 0.35 微米-14 纳米。

6. 近日，市场调研机构 IC Insights 发布了最新的 2019 年上半年全球前 15 家半导体厂商的排名，IC Insights 的统计数据显示，今年上半年进入全球排名前 15 家半导体厂商（包括 IC 和 OSD 光电，传感器和分立器件）榜单的营收门槛约为 37 亿美元。与 2018 上半年相比，今年同期排名前 15 位的半导体公司的销售额下降了 18%，并且前 15 大半导体厂商当中只有索尼维持了同比增长，而其他厂商均出现了下滑。具体来看，前 15 大半导体厂商包括了 6 家美国厂商，3 家欧洲厂商，2 家中国台湾厂商，2 家韩国厂商和 2 家日本厂商。其中，排名前五的厂商分别为：英特尔、三星、台积电、SK 海力士和美光。海思位居第 16 名。

### 3、本周上市公司重要消息

【大华股份】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%。预计前三季度实现归母净利润17.20亿~19.55亿元，同比增长10%~25%。

【大族激光】2019年上半年实现营业收入47.34亿元，同比下滑7.30%，实现归母净利润3.79亿元，同比下滑62.74%。

【飞荣达】2019年上半年实现营业收入9.10亿元，同比增长64.82%，实现归母净利润1.56亿元，同比增长122.49%。

【景旺电子】2019年上半年实现营业收入28.52亿元，同比增长25.37%，实现归母净利润4.26亿元，同比增长9.04%。

【立讯精密】2019年上半年实现营业收入214.41亿元，同比增长78.29%，实现归母净利润15.02亿元，同比增长81.82%。

【歌尔股份】2019年上半年实现营业收入135.76亿元，同比增长61.11%，实现归母净利润5.24亿元，同比增长17.73%。

【深天马A】2019年上半年实现营业收入145.95亿元，同比增长4.43%，实现归母净利润6.44亿元，同比下滑17.68%。

【三安光电】2019年上半年实现营业收入33.88亿元，同比下滑18.82%，实现归母净利润8.83亿元，同比下滑52.34%。

【中环股份】2019年上半年实现营业收入79.42亿元，同比增长22.91%，实现归母净利润4.52亿元，同比增长50.69%。

## 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、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段：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了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，随著工厂自动化、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

米年产能)已经投产,此外,陕西生益今年下半年将扩充 420 万平米年产能,江西生益一期(1200 万平米年产能)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	2019-08-18 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.4	0.45	0.83	1.08	32.0	17.35	13.33	买入
002436.SZ	兴森科技	6.87	0.14	0.21	0.28	49.07	32.71	24.54	买入
300346.SZ	南大光电	9.97	0.19	0.3	0.44	52.47	33.23	22.66	买入
300433.SZ	蓝思科技	8.63	0.16	0.24	0.42	53.94	35.96	20.55	买入
300602.SZ	飞荣达	42.03	0.53	0.96	1.22	79.3	43.78	34.45	买入
600183.SH	生益科技	24.39	0.44	0.53	0.63	55.43	46.02	38.71	买入
600330.SH	天通股份	7.18	0.28	0.41	0.56	25.64	17.51	12.82	买入
603160.SH	汇顶科技	200.36	1.82	2.78	3.46	110.09	72.07	57.91	买入
603501.SH	韦尔股份	83.39	0.7	1.25	1.68	119.13	66.71	49.64	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。