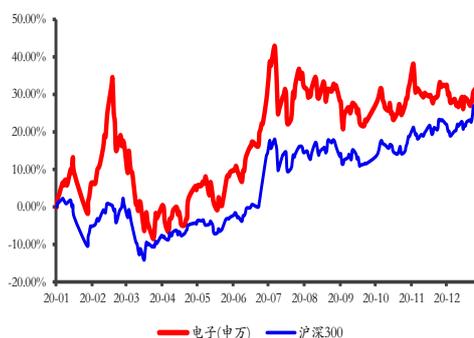


## 荣耀 5G 新机发布，面板价格继续上行

行业评级：增 持

报告日期：2021-01-09

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿枝

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

联系人：丛培超

执业证书号：S0010120070056

邮箱：congpc@hazq.com

### 相关报告

- 《华安证券-电子行业周报：面板维持上涨，半导体产能紧张依旧》2021-01-03
- 《华安证券-电子行业周报：面板继续上行，政策精准扶持晶圆制造》2020-12-18

### 本周焦点：

#### ■ 行情回顾

本周电子板块涨 4.79%。从细分子板块来看：

消费电子加权平均涨跌幅为 7.19%，跑赢沪深 300 指数 1.74 个百分点；被动元件加权平均涨跌幅为 1.17%，跑输沪深 300 指数 4.28 个百分点；显示面板加权平均涨跌幅为 3.20%，跑输沪深 300 指数 2.25 个百分点；LED 板块加权平均涨跌幅为 7.57%，跑赢沪深 300 指数 2.11 个百分点；安防板块加权平均涨跌幅为 16.69%，跑赢沪深 300 指数 11.24 个百分点；电子化学品加权平均涨跌幅为 1.34%，跑输沪深 300 指数 4.11 个百分点。

#### ■ 荣耀有望采用高通 5G 芯片，或将影响手机市场格局

本周荣耀供应链内部信息频出，高通可能已与荣耀就 5G 手机芯片开展合作，同时联发科也有望入局。预计荣耀 5G 手机定位中低端市场，目前分析显示荣耀供应链建设的进展和 5G 手机的发布节奏较市场先前普遍预期存在一定提前，短期利空小米、OPPO、VIVO 等国内竞争者。受荣耀与高通合作信息影响，小米 6 日股价大幅下挫。因而，需要注意后续荣耀 5G 手机进展对小米产业链上公司的影响。长期建议关注荣耀 5G 手机的出货量情况。

#### ■ 周期上行+格局改善，面板龙头四季度利润弹性大

1 月面板价格续涨。根据 WitsView 1 月上旬最新面板报价，电视面板价格平均涨幅约 1~3%，IT 面板涨幅约 1~2%。由于面板供应链齐声喊缺，淡季价格仍有支撑，预期这波涨势还将延续到 2021 年一季度。不过，有部分面板厂应大客户要求，涨幅有所收敛，面板价格走势转为缓涨格局。根据 WitsView 最新面板报价，12 月电视面板涨幅相比 11 月略微收敛 1~2 美元。我们判断当前股价未充分反映基本面，建议关注面板双雄京东方 A/TCL 科技的投资机会。

#### ■ 推荐关注

韦尔股份、思瑞浦、圣邦股份、斯达半导、华润微、新洁能、紫光国微、卓胜微、兆易创新、京东方 A、TCL 科技、中微公司、北方华创。

#### ■ 风险提示

- 1) 中美贸易摩擦对商业活动和电子产品需求的影响加剧；
- 2) 机等消费电子产品销量不及预期；
- 3) 情影响经济，面板下游需求不及预期。

## 正文目录

1 本周行业观点: .....	3
1.1 荣耀有望采用高通 5G 芯片, 或将影响手机市场格局 .....	3
1.2 预期面板涨价至一季度, 龙头确定性强.....	4
2 市场行情回顾 .....	6
2.1 本周板块指数涨跌幅 .....	6
2.2 本周电子个股表现.....	7
3 重点个股新闻 .....	9
风险提示: .....	11

## 图表目录

图表 1 2020 年 4-12 月部分尺寸均价变化 (美元) .....	4
图表 2 韩厂大尺寸 LCD 面板退出情况.....	5
图表 3 中大尺寸 LCD 显示面板价格走势图 (美元) .....	5
图表 4 本周指数行情统计 .....	6
图表 5 本周各行业涨跌幅统计 .....	6
图表 6 本周电子行业各板块涨跌幅统计 (%) .....	7
图表 7 本周电子行业个股涨跌幅前十.....	7
图表 8 本周电子行业涨幅前十名柱状图.....	8
图表 9 本周电子行业跌幅前十名柱状图.....	8

## 1 本周行业观点：

### 1.1 荣耀有望采用高通 5G 芯片，或将影响手机市场格局

2020 年 11 月 17 日华为出售荣耀后，新荣耀的供应链和渠道问题备受关注，其中以核心芯片供应情况最为关键。目前，供应链消息显示在 5G 芯片上，高通极大可能与荣耀已有合作，联发科后续亦有望入局。

本周荣耀芯片产业链信息汇总如下：

1 月 6 日，第一财经报道据荣耀内部人士获悉信息，荣耀与高通的合作正在进行中，已有手机供应链厂商在推进新荣耀采用高通芯片的 5G 手机研发项目。

1 月 7 日，供应链消息确认，高通和联发科两家均已在和荣耀推进 5G 芯片的合作，荣耀 5G 手机新品计划在 2021 年中推出。同日，联发科方面向 21 世纪经济报道记者表示正在评估荣耀现况。此外有 ODM 厂商表示，目前已参与荣耀独立后的新产品项目，该产品项目采用联发科平台，预计最早 2021 年年中上市，但联发科并未对这一消息做出回应。

1 月 8 日上午，荣耀官方宣布，荣耀 V40 5G 新品发布会将于 1 月 18 日召开，届时荣耀 V40 5G 手机将正式发布，为荣耀脱离华为后发布的首个旗舰手机。**性能方面**，荣耀 V40 或搭载天玑 1000+ 芯片，配备 LPDDR4x 内存+UFS2.1 闪存，运行基于安卓 10 的 Magic UI 4.0+HMS 系统。**续航方面**，根据莱茵安全快充认证和目前曝光的消息，荣耀 V40 将搭载和华为 Mate40 系列同款的 66W 有线快充和 50W 无线快充，将充电速度推向新的高峰。此外，荣耀 V40 还将配备 5000 万像素主摄像头，Pro 版本后置三摄，Pro+ 版本后置四摄，前置相机则为 3200 万像素广角+1600 万像素人像镜头。

当前市场竞争格局对荣耀并不友好，因为芯片供应原因，短期内预计荣耀市场份额不高。但**荣耀在供应链端的进展仍对小米、OPPO、VIVO 产生冲击，未来国内中低端机型格局存在变数，亦不排除新荣耀冲击高端的可能。**

从芯片层面看，目前苹果 AP 芯片为自供，三星芯片也以自供为主，华为高端机型芯片自供，中低端机型采用高通、联发科芯片。考虑到荣耀目前极大可能采用高通或联发科芯片，预计荣耀 5G 机型中低端为主，高端为辅。

**市场先前普遍预计 2021 年下半年荣耀才能完成其核心供应链的重塑，因而小米、OPPO、VIVO 将有较大可能在此期间抢占国内部分市场及海外中低端市场。**TrendForce 于 2020 年 12 月 2 日发布预测，预计荣耀手机 2021 年的市占率仅能达到 2% 左右，年出货量约 2700 万部。但**V40 发售一定程度上显示荣耀的供应链建设和 5G 手机发布的进展超出市场先前预期，小米、OPPO、VIVO 对于中低端市场的抢占可能不及预期，受荣耀联手高通合作 5G 手机信息影响，小米 1 月 6 日股价明显下挫。建议持续关注荣耀 5G 手机进展情况，评估对产业链影响。**

## 1.2 预期面板涨价至一季度，龙头确定性强

**1月面板价格续涨。**根据 WitsView 1月上旬最新面板报价，电视面板价格平均涨幅约1~2%，IT面板涨幅约1~2%。由于面板供应链齐声喊缺，**淡季价格仍有支撑，预期这波涨势还将延续到2021年一季度。**不过，有部分面板厂应大客户要求，涨幅有所收敛，面板价格走势转为缓涨格局。根据 WitsView 最新面板报价，12月电视面板涨幅相比11月略微收敛1美元。

TV面板方面32寸面板调涨2美元，均价站上65美元大关；43寸面板调涨3美元，均价站上113美元之上；55寸面板调涨4美元，均价约176美元；65寸面板上涨3美元，均价约225美元。**面板价格连涨六个月，涨幅高达50~100%，写下历史新高纪录。**

IT面板方面，WitsView 睿智显示调研显示，在疫情催化之下，12月、1月需求转强，而且市场担心缺料问题，备货态度积极，因此带动价格涨势扩大。监视器面板单月平均涨幅大约在1~3%，27寸面板价格81.2美元，23.8寸面板均价约60.6美元，21.5寸面板均价约50.8美元。笔电面板12月平均涨幅达1-3%，17.3寸面板均价约44.8美元，15.6寸面板价格约44.3美元，而14寸、11.6寸面板报价都来到了31美元。

图表1 2020年4-12月部分尺寸均价变化（美元）

尺寸	分辨率	出货形态	2020年各月各尺寸面板均价（美元）								
			5月下	6月上	6月下	7月上	7月下	8月上	8月下	9月上	
65" W	3840 X 2160	Open-Cell	164	164	164	169	173	177	185	190	
55" W	3840 X 2160	Open-Cell	103	103	105	111	117	123	133	138	
43" W	1920 X 1080	Open-Cell	67	67	67	70	73	75	83	86	
32" W	1366 X 768	Open-Cell	32	32	33	35	38	41	44	46	
尺寸	分辨率	出货形态	2020年各月各尺寸面板均价（美元）								
			9月下	10月上	10月下	11月上	11月下	12月上	12月下	1月上	
65" W	3840 X 2160	Open-Cell	197	201	207	221	224	218	222	<b>225</b>	
55" W	3840 X 2160	Open-Cell	145	150	155	166	166	168	172	<b>176</b>	
43" W	1920 X 1080	Open-Cell	90	92	100	107	107	108	110	<b>113</b>	
32" W	1366 X 768	Open-Cell	50	52	56	60	60	61	63	<b>65</b>	

资料来源：WitsView 睿智显示调研，华安证券研究所

我们认为，大尺寸LCD竞争格局加速重构，“双子星”格局继续巩固。大尺寸LCD的产能从韩国和台湾地区转到中国大陆后，行业竞争格局发生了明显的改变，逐渐形成了TCL和京东方两家企业领跑市场的“双子星”格局。随着TCL收购三星苏州生产线，京东方收购中电熊猫生产线，叠加韩国企业2021年全面退出的因素，TCL华星和京东方的市场份额将会超过50%，“双子星”格局继续巩固。

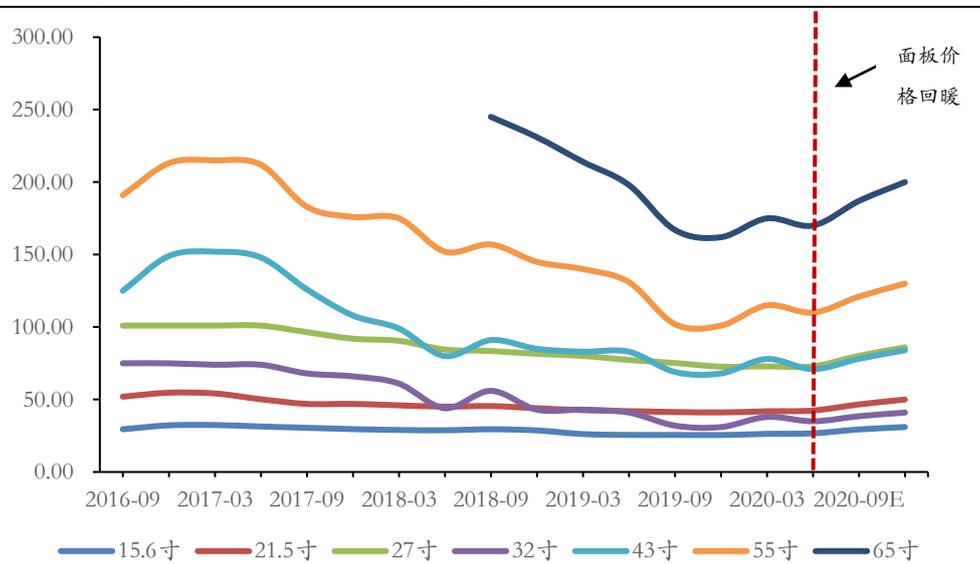
我们认为，如果这一轮周期的涨价幅度接近或超过上一轮，这一轮的利润弹性将高于上一轮。我们测算，京东方的收入规模在明年将达到 1500 至 1700 亿左右，华星光电收入在明年将达到 750 至 800 亿左右。四季度的面板价格将继续上涨，预计京东方和华星光电在四季度之后每个季度保持不错的利润规模。**我们判断当前股价未充分反映基本面，建议关注面板双雄京东方 A/TCL 科技的投资机会。**

图表 2 韩厂大尺寸 LCD 面板退出情况

厂商	工厂名称	世代线	市场	产能分布 (K/月)						产线情况
				Q3'19	Q4'19	Q1'20	Q2'20	Q3'20	Q4'20	
	广州 (GP1)	8.5	TV	110	110	110	110	110	110	中国工厂产能不退出
	广州 (GP2)	8.5	TV	100	100	100	100	100	100	
LG Display	LGD Paju P8	8.5	TV	205	170	100	100	100	100	2020 年实际产能减半
	LGD Paju P9 G8	8.5	APPLE	40	40	40	40	40	40	苹果的供货产能不减
	LGD Paju P9 G8	8.5	APPLE	50	50	50	50	50	50	
	LGD Paju P7	7	it&TV	220	220	140	105	50	0	预计 2020 年底产能全部退出
	SD Suzhou	8.5	TV	125	125	125	125	100	0	产线转让，实际产能不减
Samsung Display	SEC Tangjong L7-2	7	it&TV	165	165	165	165	100	0	预计 2020 年底产能全部退出
	SEC Tangjong L8-1	8.5	it&TV	110	105	105	105	55	0	预计 2020 年底产能全部退出
	SEC Tangjong L8-2	8.5	it&TV	150	127	127	80	50	0	预计 2020 年底产能全部退出

资料来源：华安证券研究所整理

图表 3 中大尺寸 LCD 显示面板价格走势图 (美元)



资料来源：TrendForce, WitsView 睿智显示调研, 华安证券研究所

## 2 市场行情回顾

### 2.1 本周板块指数涨跌幅

本周电子板块涨 4.79%，整体表现弱于沪深 300 指数（5.45%）。从细分子板块来看：

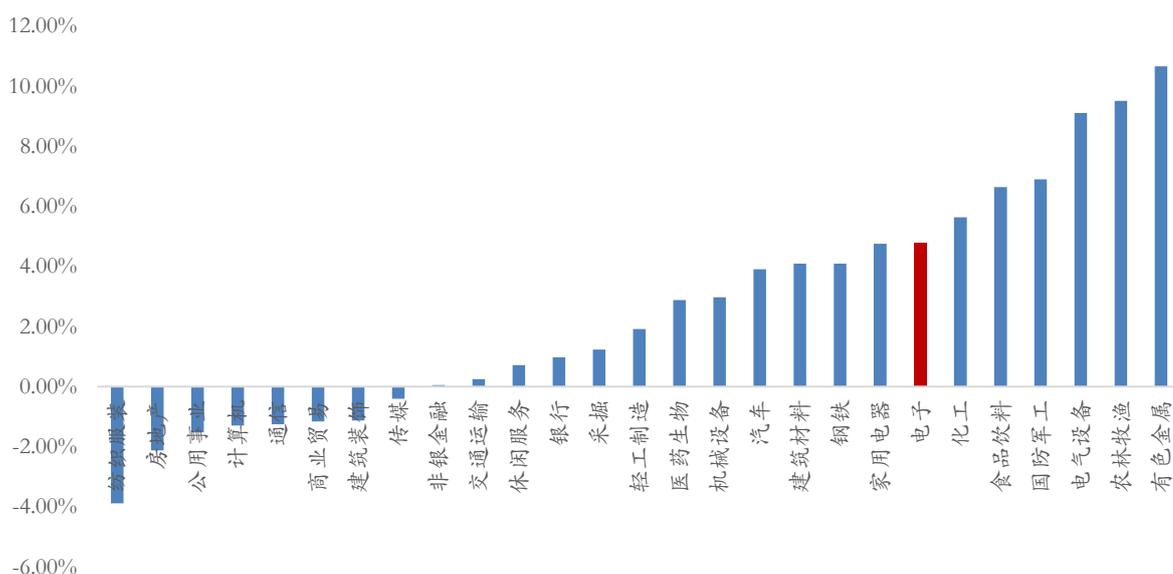
消费电子加权平均涨跌幅为 7.19%，跑赢沪深 300 指数 1.74 个百分点；  
 被动元件加权平均涨跌幅为 1.17%，跑输沪深 300 指数 4.28 个百分点；  
 显示面板加权平均涨跌幅为 3.20%，跑输沪深 300 指数 2.25 个百分点；  
 LED 板块加权平均涨跌幅为 7.57%，跑赢沪深 300 指数 2.11 个百分点；  
 安防板块加权平均涨跌幅为 16.69%，跑赢沪深 300 指数 11.24 个百分点；  
 电子化学品加权平均涨跌幅为 1.34%，跑输沪深 300 指数 4.11 个百分点。

图表 4 本周指数行情统计

指数名称	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	2.79%	2.79%
深证成指	5.86%	5.86%
创业板指	6.22%	6.22%
沪深 300	5.45%	5.45%
电子（申万）	4.79%	4.79%

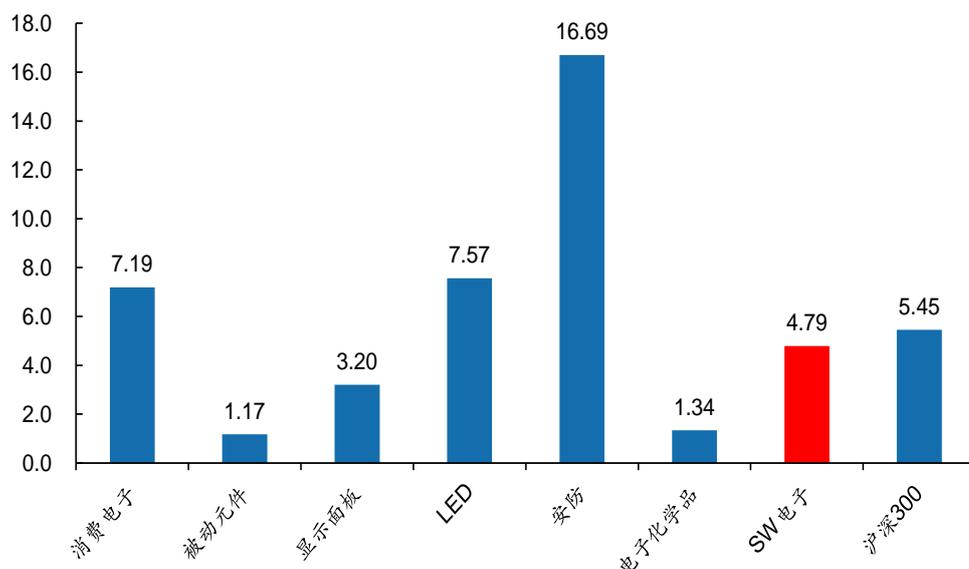
资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 5 本周各行业涨跌幅统计



资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 6 本周电子行业各板块涨跌幅统计 (%)



资料来源: WIND, 华安证券研究所

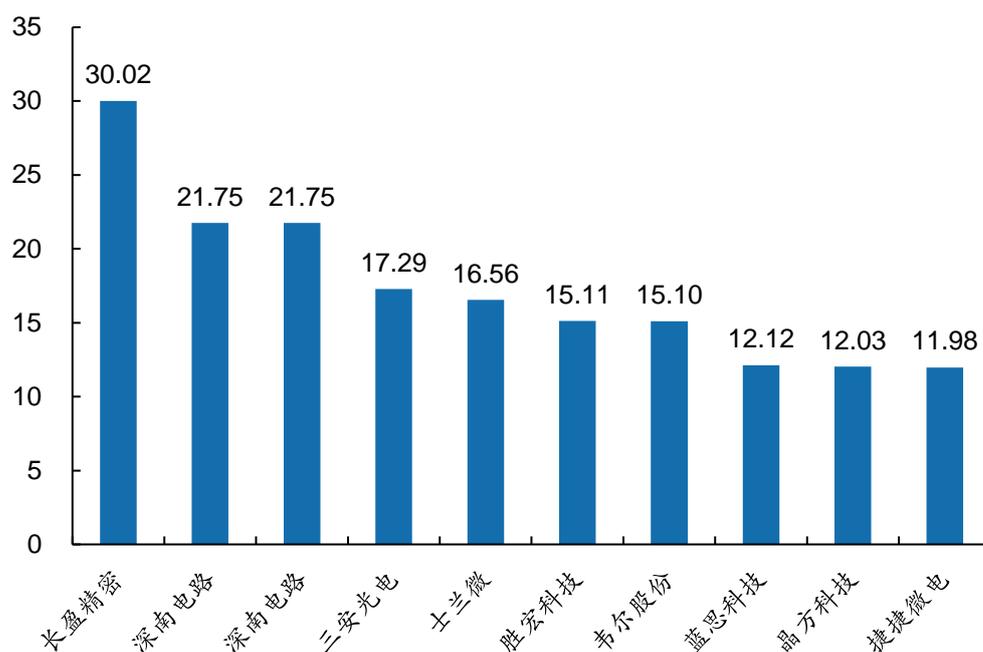
## 2.2 本周电子个股表现

图表 7 本周电子行业个股涨跌幅前十

周涨幅前十		周跌幅前十	
长盈精密	30.02%	浩云科技	-16.10%
深南电路	21.75%	艾华集团	-12.95%
深南电路	21.75%	南大光电	-10.92%
三安光电	17.29%	惠伦晶体	-10.27%
士兰微	16.56%	风华高科	-9.76%
胜宏科技	15.11%	鸿利智汇	-9.17%
韦尔股份	15.10%	共达电声	-8.41%
蓝思科技	12.12%	精测电子	-8.03%
晶方科技	12.03%	三利谱	-8.00%
捷捷微电	11.98%	至纯科技	-7.53%

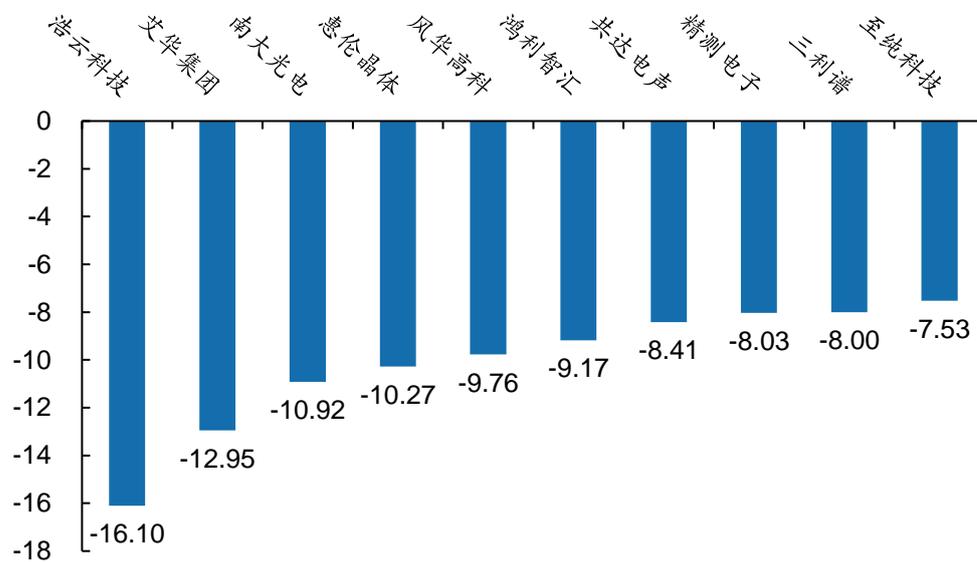
资料来源: WIND, 华安证券研究所

图表 8 本周电子行业涨幅前十名柱状图



资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 9 本周电子行业跌幅前十名柱状图



资料来源：WIND，华安证券研究所

### 3 重点个股新闻

**【歌尔股份】** 2020 年第四季度“歌尔转 2”转股数为 3033.45 万股

歌尔股份(002241.SZ)公告, 2020 年第四季度, “歌尔转 2”因转股减少 7.06 亿元(705.9 万张债券), 转股数量为 3033.45 万股。截至 2020 年 12 月 31 日, “歌尔转 2”剩余可转债金额为 32.94 亿元, 剩余债券 3294.1 万张。(智通财经)

**【京东方】** 重庆京东方第 6 代柔性 AMOLED 生产线将于年底投产

1 月 4 日, 华龙网-新重庆客户端记者从重庆京东方显示技术有限公司获悉, 京东方 A (000725.SZ)重庆第 6 代 AMOLED (柔性) 生产线项目去年 7 月完成主体厂房封顶, 将于今年年底投产。据悉, 该项目总投资 465 亿元, 是京东方全自主设计、开发和建造, 采用全球领先的主动有机电致发光 AMOLED 技术生产柔性屏。项目建筑总面积 96 万平方米, 是目前世界上最先进的 AMOLED 生产线, 也是重庆当前最大的在建超级洁净厂房。(来源: 华龙网)

**【TCL 科技】** 关于 2017 年度发行股份购买资产之部分限售股份解除限售上市流通的提示性公告

1 月 7 日, TCL (000100.SZ) 发布公告称, 本次解除限售的非公开发行有限售条件流通股的股东人数 5 名, 解除限售股份数量为 241,440,788 股, 约占公司目前总股本的 1.72%。本次限售股份上市流通日为 2021 年 1 月 11 日 (星期一)。(来源: 公司公告)

**【惠科电子】** 青岛惠科 6 英寸晶圆半导体项目进入量产阶段

1 月 6 日, 山东省内首批面向市场自主设计生产的 6 英寸晶圆半导体项目进入批量化生产阶段。全部达产后, 将月产芯片 20 万片、WLCSP 封装 10 万片, 年销售收入 25 亿元, 是青岛集成电路方面具有里程碑意义的项目。青岛惠科微电子公司总经理梁洪春告诉记者, 预计到 2021 年 6 月, 企业将月产 10 万件芯片; 到 2022 年第一季度, 实现月产 20 万件芯片目标。(来源: 中电网)

**【三安光电】** 三安半导体再获 1.475 亿补贴

1 月 5 日, 三安光电 (600703.SH) 公告显示, 公司全资子公司泉州三安半导体科技有限公司 (以下简称“三安半导体”) 获得约 1.475 亿元补贴款。根据泉州市人民政府、南安市人民政府与三安光电签订的《投资合作协议》, 经研究, 同意拨付三安半导体设备购置补助款 147,501,282.31 元。三安半导体已于 2020 年 12 月 31 日收到该笔款项。根相关规定, 三安半导体收到的该笔设备补助款在收到时确认为递延收益, 并在相关资产使用寿命内平均分摊计入损益。(来源: LED 在线)

**【欧菲光】** 副总经理、董事会秘书肖燕松辞职

欧菲光(002456.SZ)公告, 公司董事会于 2020 年 12 月 31 日收到副总经理、董事会秘书肖燕松提交的书面辞职报告, 肖燕松因个人原因提出辞去公司副总经理、董事会秘书职务, 辞职后其不再担任公司任何职务。公告显示, 在董事会未正式聘任新的董事会秘书期间, 暂指定由董事长兼总经理赵伟代为履行董事会秘书职责。(来源: 智通财经讯)

**【韦尔股份】** 豪威科技发布 4000 万像素智能手机图像传感器

韦尔股份(603501.SH)旗下子公司豪威科技, 于 1 月 7 日发布 4000 万像素、1.0 微米像素尺寸的图像传感器 OV40A。该款产品 1/1.7 英寸光学格式可在弱光条件下实现优异的摄像性能, 并提供多个高动态范围 (HDR) 选项, 可捕捉优异的静止图像和视频, 支持 240 帧/秒的 1080p 慢动作和高速视频捕捉, 并具有相位检测自动对焦功能。(来源: 格隆汇)

**【麦捷科技】** 在手订单充足 积极投资扩产

公司拟与深圳深汕特别合作区特发赛格科技有限公司申请深汕产业园的用地支持，并与特发赛格签署《租赁意向协议书》。特发赛格将向公司（及公司子公司）提供深汕产业园中约 10 万平方米的物业。该举措主要系 2020 年度 5G 业务的兴起及疫情影响，公司主要业务板块中对应的手机、笔电及教育平板等市场均迎来迅猛发展，公司及公司子公司均面临着产能饱和的严峻挑战。据悉，目前麦捷科技一体电感和射频滤波器现有产能已经接近满产满销状态，公司于 2020 年 12 月 29 日在互动平台回答投资者提问时表示，公司一体电感及射频滤波器现有产线的产能利用率和产销率较高，接近满产满销，在手订单及意向性订单也较为充足。（来源：中证网）

**【唯捷创芯】**\*ST 盈方控股子公司与小米通讯、唯捷创芯签订供货保障协议

\*ST 盈方控股子公司 WORLD STYLE TECHNOLOGY HOLDINGS LIMITED（“World Style”）的全资子公司联合无线(香港)有限公司（“联合无线(香港)”）于近日与小米通讯技术有限公司（“小米通讯”）、唯捷创芯签订了《供货保障协议》，协议约定由联合无线(香港)向小米通讯销售和供应射频功率放大器等产品，唯捷创芯为联合无线(香港)向小米通讯所供应产品的最终供应商。该协议的有效期为自 2021 年 1 月 1 日起至 2022 年 12 月 31 日止。（来源：格隆汇）

**【华天科技】**华天科技昆山厂投产传感器晶圆级封装项目 年新增产值 10 亿元

光纤在线讯，1 月 6 日上午，华天科技（昆山）电子有限公司晶圆级先进封装项目投产暨新办公楼启用仪式举行。市委常委、昆山开发区党工委副书记、管委会副主任沈一平出席活动。企业当天投产的高可靠性车用晶圆级先进封装生产线总投资 20 亿元，其最大特点在于实现全智能化无人管控，产线设备 95% 实现国产化，解决晶圆级车载封装领域被国外企业“卡脖子”难题，实现国产中道高端封装技术的国产化替代。项目达产后，企业将年新增传感器高可靠性晶圆级集成电路先进封装能力 36 万片，年新增产值 10 亿元，新增就业人员 500 人。（来源：光纤在线）。

**【生益科技】**生益科技子公司科创板上市获批

观察者网 1 月 6 日晚，生益科技发布子公司生益电子在科创板首次公开发行股票获得证监会注册的公告，称证监会同意了生益电子在科创板首次公开发行股票的注册申请，生益电子将会根据证监会及上交所的相关规定及要求开展后续工作。（来源：观察者网）

**【应用材料】**应用材料(AMAT.US)加价 13 亿美元收购原日立旗下半导体设备制造商

智通财经获悉，据媒体报道，美国最大半导体制造设备厂商应用材料(AMAT.US)宣布，将收购原日立制作所旗下的 KOKUSAI ELECTRIC 的价格提高到 35 亿美元。新的收购价比先前价格（22 亿美元）高出 59%，这反映了公司对半导体制造设备市场的良好预期。（来源：智通财经）

**【芯海科技】**2020 年度净利润预增 75.22% 左右

芯海科技(688595.SH)公布，经财务部门初步测算，预计 2020 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 7500 万元左右，与上年同期(法定披露数据)相比，将增加 3219.77 万元，同比增加 75.22% 左右。归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 6200 万元左右，与上年同期(法定披露数据)相比，将增加 2467.66 万元，同比增加 66.12% 左右。（来源：公司公告）

**【闻泰科技】**闻泰科技控股股东“12 英寸车规级功率半导体晶圆制造项目”正式开工

1 月 4 日，公司控股股东闻天下在中国（上海）自由贸易试验区临港新片区投资新建 12 英寸功率半导体自动化晶圆制造中心项目正式开工。该项目总投资 120 亿元，预计年产品圆片 40 万片，经封装、测试后的功率器件产品，可广泛应用于汽车电子、计算和通信设备等领域，达产产值 33 亿元/年。（来源：中证网）

**【风华高科】** 拟定增募资不超 50 亿元

1 月 6 日，风华高科公告，公司拟非公开发行 A 股股票，本次非公开发行募集资金总额不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元），扣除发行费用后，本次非公开发行股票募集资金净额将用于“祥和工业园高端电容基地建设项目。（来源：格隆汇）

**【华润微】** 12 吋产线预计明年实现产能贡献 汽车电子是未来重点发力方向

1 月 8 日，华润微发布投资活动表，表示目前公司在手订单饱满，产能满载，汽车电子是未来重点发力的方向。（来源：格隆汇）

## 风险提示：

- 1) 海外疫情进一步扩散，企业商务活动受到限制，订单需求不及预期；
- 2) 半导体、新基建领域投资力度不及预期；
- 3) 政策落实对半导体产业的推动效果尚不明确；
- 4) 宏观经济下行，面板下游需求不及预期。

## 分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监；华安证券研究所所长，TMT 首席分析师；新财富最佳分析师。

联系人：丛培超，电子专业本硕，七年手机产业经验，三年高通通讯工作经验，主要覆盖消费电子。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。