

业绩预告陆续披露，看好半导体国产设备

2021年07月20日

评级 领先大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
半导体	8.74	36.28	32.82
沪深300	0.22	0.52	12.52

何晨

执业证书编号：S0530513080001
hechen@cfzq.com

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

相关报告

1 《半导体：2021年5月半导体行业跟踪：景气延续，关注扩产周期下的半导体设备企业》
2021-06-23

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
长电科技	0.73	46.92	1.36	25.18	1.47	23.30	推荐
北方华创	1.08	167.12	1.46	174.9	2.02	126.73	推荐
精测电子	0.99	55.72	1.53	37.82	2.01	28.66	谨慎推荐
中颖电子	0.75	43.48	1.00	62.22	1.35	46.10	谨慎推荐
至纯科技	0.85	46.44	0.95	52.03	1.26	39.35	谨慎推荐
晶晨股份	0.28	411.12	1.46	68.99	2.20	45.66	谨慎推荐
华峰测控	3.26	114.74	4.99	85.53	6.88	62.02	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **市场行情回顾：**2021年6月1日至7月19日，申万半导体指数涨跌幅为16.48%，优于各大指数。各细分子板块中半导体材料以区间涨幅为33.95%领涨。从整体估值水平来看，申万半导体板块整体法估值PE为90.48倍，估值处于历史前25.90%分位；中位数法估值PE为94.87倍，估值处于历史前31.80%分位。
- **需求端：**国内手机出货量在经历连续3个月环比下滑后，6月出货量降幅明显缩窄，同时三季度进入手机厂商新机型发布预热期；国外方面，疫情反复对市场产生负面影响，手机厂商相继下调出货量，而消费者价格观念考验手机终端传导原材料上涨的幅度与有效性。受益于在线需求提升的PC与服务器尽管受到缺料的影响，但订单表现依旧强劲，并增补手机终端出海的代工产能，BMC服务商信骅月度营收数据侧面反映云服务商下半年强劲的资本开支扩张。
- **供给端：**晶圆代工端产能维持高水平运转，并相继取消折扣并提高晶圆报价，其中成熟制程为主的联电、力积电和世界先进月度营收逐步反应涨价效应。整体封测厂商月度营收呈现逐月爬坡态势，其中DRAM/NAND/驱动IC等封装订单表现强劲，但考虑到此轮需求失衡的产品以打线封装、基板封装为主，受上游晶圆产能约束和自身议价能力影响，封测端价格传导强度与时间弱于晶圆代工。
- **投资建议：**此轮台/陆厂需求与产能的错配带来结构性业绩调整，台厂业绩与股价表现强于国内部分企业，建议优先关注“国产替代”与“资本开支超级周期”叠加下的半导体设备厂商北方华创、至纯科技、精测电子和华峰测控，同时建议关注短期受产能限制，但受益于下游客户对国内IC产品态度转变，从而有望市占率提升的IC设计公司中颖电子、晶晨股份，封测厂商长电科技。维持行业“领先大市”评级。
- **风险提示：**贸易摩擦加剧，需求不及预期，国产替代放缓。

内容目录

1 投资建议	4
2 市场行情回顾	5
3 行业数据与观点汇总	6
3.1 半导体设备出货量显著提升，国内扩产意愿积极.....	6
3.2 台股月度经营数据延续景气，IC设计公司增速加快.....	7
4 行业重点新闻	9
4.1 疫情导致台湾封测厂京元电产能锐减，半导体供应链冲击扩大.....	9
4.2 WSTS 预测 2021 年全球半导体市场将超过 5200 亿美元.....	10
4.3 台积电、联电在中国的 28nm 扩产计划因设备未获美国供应许可受阻.....	10
4.4 SEMI：预估未来两年将新增 29 座晶圆厂.....	10
4.5 华为自研的 OLED 屏幕驱动芯片已完成试产.....	10
5 重点公司新闻	11
5.1 通富微电（002156.SZ）：封测产能紧缺，预告 2021 年上半年净利同比预增 232%~277%.....	11
5.2 韦尔股份（603501.SH）：CIS 景气持续，上半年净利同比预增 126%-147%.....	11
5.3 长电科技（600584.SH）：需求强劲，2021 上半年归母净利润同比增长 249%.....	11
5.4 和而泰（002402.SH）：业务开拓良好，2021 年半年报利润预增 55%-75%.....	12
5.5 闻泰科技（600745.SH）：公告收购英国晶圆生厂商 Newport Wafer Fab.....	12
6 风险提示	12

图表目录

图 1：2021 年 6 月 1 日至 7 月 19 日申万半导体指数表现.....	5
图 2：2021 年 6 月 1 日至 7 月 19 日申万电子各子板块指数表现.....	5
图 3：截止 2021 年 7 月 19 日申万半导体板块整体法 PE.....	6
图 4：截止 2021 年 7 月 19 日申万半导体板块中值法 PE.....	6
图 5：全球半导体销售额月度数据变化.....	6
图 6：中国半导体销售额月度数据变化.....	6
图 7：全球半导体设备和材料销售额季度数据变化.....	7
图 8：中国大陆半导体设备和材料销售额季度数据变化.....	7
图 9：北美半导体设备制造商月度出货额与同比变动.....	7
图 10：日本半导体设备制造商月度出货额与同比变动.....	7
图 11：台股 IC 设计月度营收变动与同比增速.....	7
图 12：联发科月度营收变动与同比增速.....	7
图 13：联咏月度营收变动与同比增速.....	8
图 14：瑞昱月度营收变动与同比增速.....	8
图 15：台积电月度营收变动与环比增速.....	8
图 16：联电月度营收变动与环比增速.....	8
图 17：力积电月度营收变动与环比增速.....	9
图 18：旺宏月度营收变动与环比增速.....	9
图 19：台股 IC 封装测试月度营收变动与同比增速.....	9
图 20：日月光投控月度营收变动与同比增速.....	9

表 1: 2021 年 5 月 1 日-6 月 17 日申万半导体行业涨跌幅前五名..... 5

1 投资建议

【需求端】手机销量与新品反弹，服务器需求延续景气。国内手机出货量在经历连续3个月环比下滑后，2021年6月出货量降幅明显缩窄，并取得环比11.70%的增长，同时三季度进入手机厂商新机发布预热期，移动终端改善可期；国外方面，疫情反复对具有需求弹性的印度市场产生负面影响，手机厂商相继下修出货量，而过去消费者对电子产品价格只跌不涨的价格观念考验手机终端传导原材料上涨的幅度与有效性。受益于在线需求提升的PC与服务器尽管受到缺料的影响，但订单表现依旧强劲，并增补手机终端出让的代工产能，BMC服务商信骅月度营收数据已经连续8个月环比增长，同时下游客户将BMC库存从过去的3~4周延伸至7~8周侧面反映云服务商下半年强劲的资本开支扩张。

【供给端】产能利用率维持高水位，疫情局部反复加剧行业供给不确定性。晶圆代工产能维持高水平运转，主要代工厂产能利用率超过95%，并相继取消折扣并提高晶圆报价，其中台积电Q2法说会预估自身供应紧缺延续至2021年底至2022年。成熟制程为主的联电、力积电和世界先进月度营收逐步反应涨价效应，并有望在7月迎来新一轮涨价。台股整体封测厂商月度营收呈现逐月爬坡态势，其中DRAM/NAND/驱动IC等封装受益于下游需求旺盛以及积极备货影响订单表现强劲，但考虑到此轮需求失衡的产品以传统封装为主，技术相对成熟，客户的选择性更多；同时封测厂传统封装利润率维持高位，因此受上游晶圆产能约束和自身议价能力影响，封测端价格传导强度与时间弱于晶圆代工。

【设备端】半导体设备企业将持续受益于资本开支的超级周期。以台积电为代表，代工厂相继上修资本开支，在资本开支与设备供应约束下，先进制程处于寡头垄断的态势，其余晶圆代工厂将支出重点开向成熟制程，8寸晶圆扩产又以国内为主，北美半导体设备出货额与日本半导体设备出货额于5月份延续高增长，其中5月份日本半导体设备出货额增速或暗示半导体设备资本开支由前道晶圆制造环节向后道封测环节蔓延。

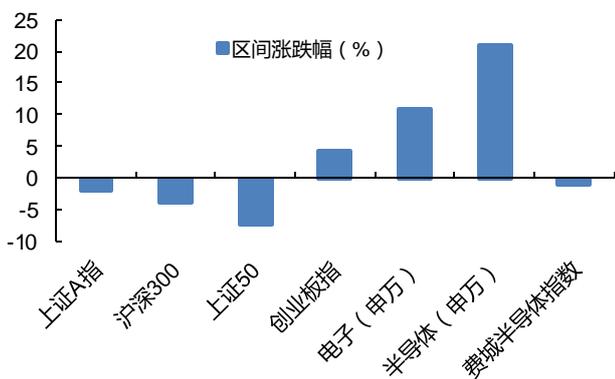
【投资建议】需求与产能的错配带来结构性业绩调整，重点关注IC设计与设备制造环节。此轮重点需求紧缺的为12寸上28/40/55nm成熟制程与8寸片上18~13um传统制程和IGBT，而国内产能重点则放在追赶先进制程上，扩建产能以12寸为主，而台厂放弃在制程上追赶后转向特色工艺，受惠于此轮缺芯行情，在本土客户优先的策略下，国内IC设计公司追加的订单难以得到有效执行，从而带来二季度业绩结构性调整。我们给予行业“领先大市”评级，建议优先关注“国产替代”与“资本开支超级周期”叠加下的半导体设备厂商，同时建议关注短期受产能限制，但受益于下游客户对国内IC产品态度转变，从而有望市占率提升的IC设计公司。

2 市场行情回顾

2021年6月1日至7月19日，申万半导体指数涨跌幅为20.96%，同期上证A指、沪深300指数、上证50指数和创业板指数涨跌幅分别为-2.11%、-4.09%、-7.26%和4.24%，半导体板块涨幅较大，表现优于各大指数。

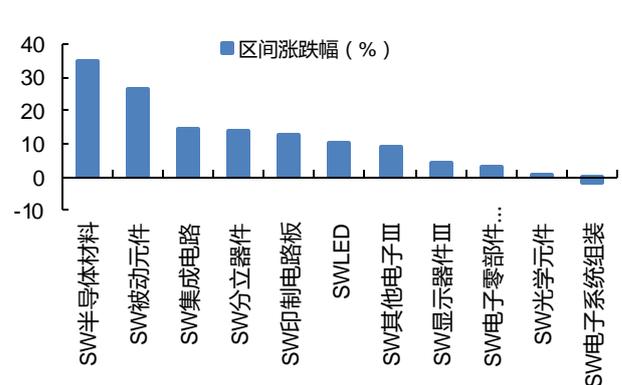
各细分子板块方面，半导体材料、被动元件、集成电路、分立器件和印制电路板涨幅靠前，其中半导体材料受消息面提振，区间涨幅为35.11%；电子系统组装收跌。

图1：2021年6月1日至7月19日申万半导体指数表现



资料来源：Wind，财信证券

图2：2021年6月1日至7月19日申万电子各子板块指数表现



资料来源：Wind，财信证券

从个股情况来看，2021年6月-7月19日申万半导体行业上涨家数82家，下跌家数5家，涨跌幅中位数为19.18%，剔除上市不足一年的新股后申万半导体行业涨幅排名前五的股票为富满电子(+152.41%)、国民技术(+111.30%)、上海贝岭(+97.93%)、富瀚微(+74.02%)和北方华创(+71.76%)。卓胜微(-3.89%)、睿能科技(-5.51%)和汇顶科技(-11.76%)涨幅靠后。

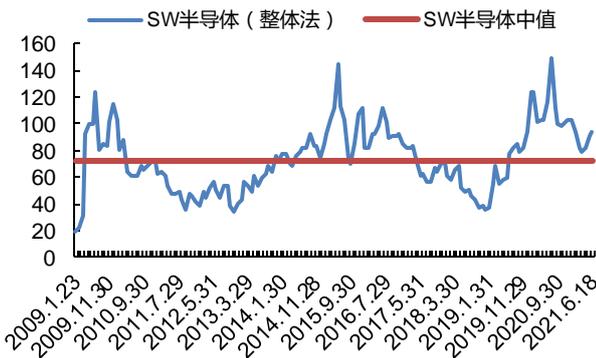
表1：2021年5月1日-6月17日申万半导体行业涨跌幅前五名

行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
代码	名称	涨幅	代码	名称	涨幅
300077.SZ	国民技术	139.46%	603005.SH	晶方科技	-3.49%
603893.SH	瑞芯微	70.93%	600584.SH	长电科技	-2.74%
300458.SZ	全志科技	70.06%	603501.SH	韦尔股份	-2.04%
300671.SZ	富满电子	69.76%	002156.SZ	通富微电	2.95%
002371.SZ	北方华创	52.09%	002185.SZ	华天科技	6.33%

资料来源：wind，财信证券

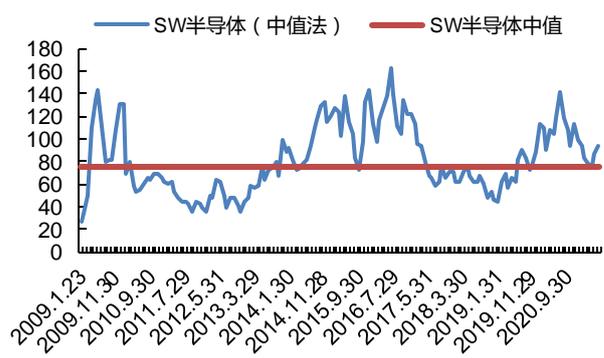
从整体估值水平来看，申万半导体板块整体法估值PE(TTM，剔除负值)为93.28倍，估值处于历史前21.10%分位，自2009年起整体法的估值中位数为71.87倍；申万半导体中值法估值PE(TTM，剔除负值)为101.08倍，估值处于历史前28.30%分位，自2009年起中值法的估值中位数为76.07倍。

图 3: 截止 2021 年 7 月 19 日申万半导体板块整体法 PE



资料来源: Wind, 财信证券

图 4: 截止 2021 年 7 月 19 日申万半导体板块中值法 PE



资料来源: Wind, 财信证券

3 行业数据与观点汇总

3.1 半导体设备出货量显著提升, 国内扩产意愿积极

根据 SIA 数据, 2021 年 5 月全球半导体销售额为 436.1 亿美元, 同比增长 24.71%, 同期中国半导体销售额达到 155 亿美元, 同比增长 24.48%, 在需求与涨价的双重推动下, 半导体月度销售规模双双创下历史新高, 而作为需求与产业供应率先从疫情恢复的中国, 其销售额占全球半导体销售额在 5 月提升至 35.57%。

设备端表现更为明显, 2021 年一季度全球半导体设备销售额达到创纪录的 235.7 亿美元, 同比增长 70.92%, 其中中国大陆半导体设备销售额录得 59.6 亿美元, 同比增长 152.54%, 半导体设备销售额占比约为 25.29%, 国内扩产意愿强烈。在半导体设备领域, 美国、日本与荷兰占据绝大部分半导体制造市场份额, 从月度数据上, 北美半导体设备出货额与日本半导体设备出货额于 5 月份延续高增长, 分别为 35.88 亿美元和 305.40 亿日元 (2.78 亿美元), 分别同比增长 53.13% 和 48.64%, 环比增长 5.25% 和 8.28%。其中 5 月份日本半导体设备出货额环比增长加快, 考虑主要封测设备提供商 Advantest、Screen 和 Disco 均位于日本半导体设备资本开支由前道晶圆制造环节向后道封测环节传导。

图 5: 全球半导体销售额月度数据变化



资料来源: SIA, Wind, 财信证券

图 6: 中国半导体销售额月度数据变化



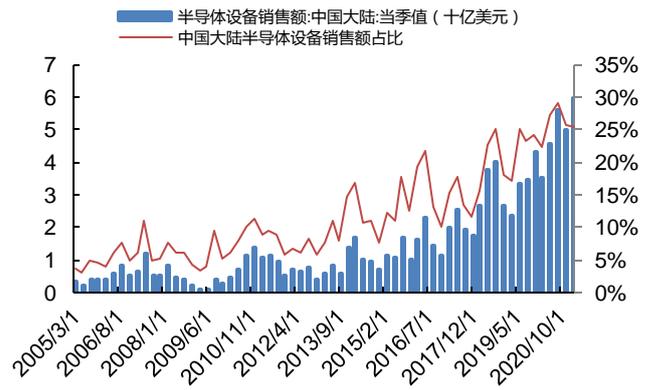
资料来源: SIA, Wind, 财信证券

图 7：全球半导体设备和材料销售额季度数据变化



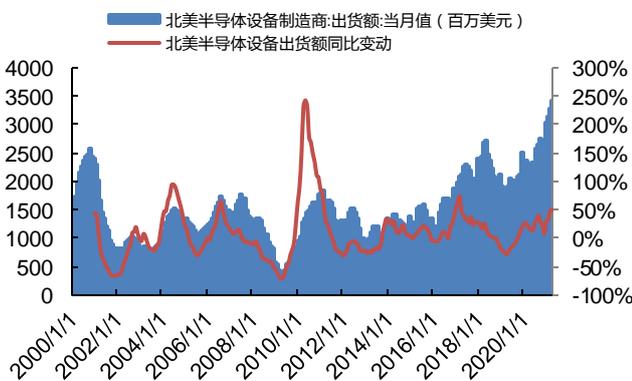
资料来源：Wind，财信证券

图 8：中国大陆半导体设备和材料销售额季度数据变化



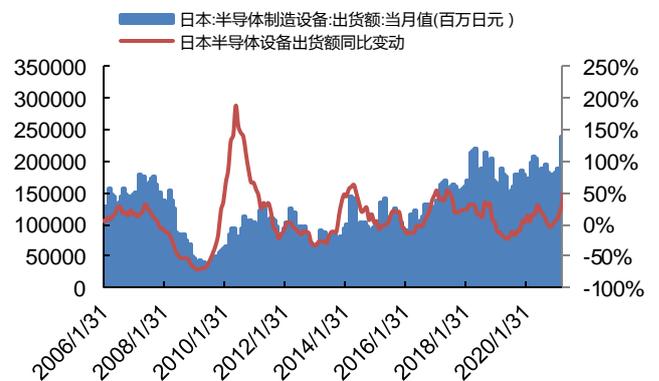
资料来源：Wind，财信证券

图 9：北美半导体设备制造商月度出货额与同比变动



资料来源：Wind，财信证券

图 10：日本半导体设备制造商月度出货额与同比变动

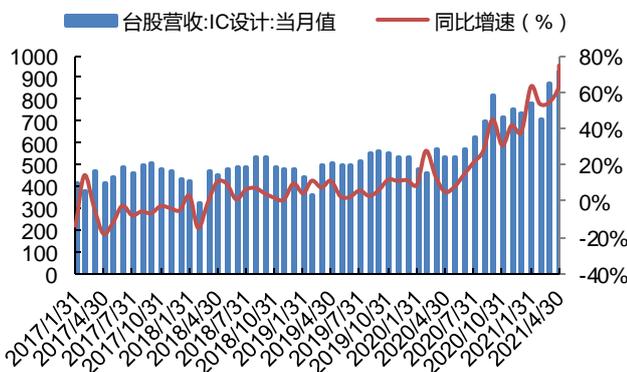


资料来源：Wind，财信证券

3.2 台股月度经营数据延续景气，IC 设计公司增速加快

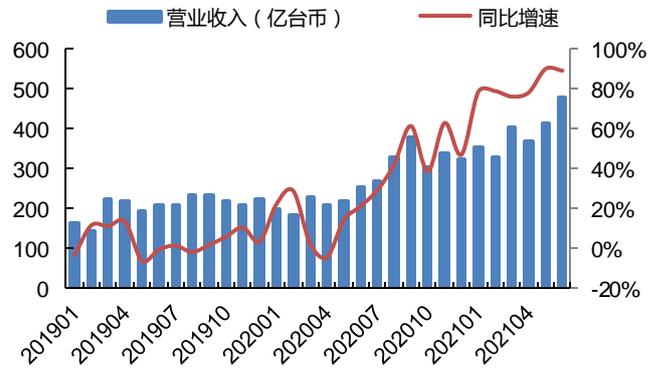
IC 设计类公司从 2020 年下半年开始进入景气区间，月度合计营收由 500-600 亿区间快速上扬，2021 年 5 月台股 IC 设计公司录得月度营收 931.02 亿新台币，同比增长 74.58%。台股主要 IC 设计公司联发科、联咏和瑞昱均延续高景气，均创下 2019 年以来的月度营收新高。

图 11：台股 IC 设计月度营收变动与同比增速



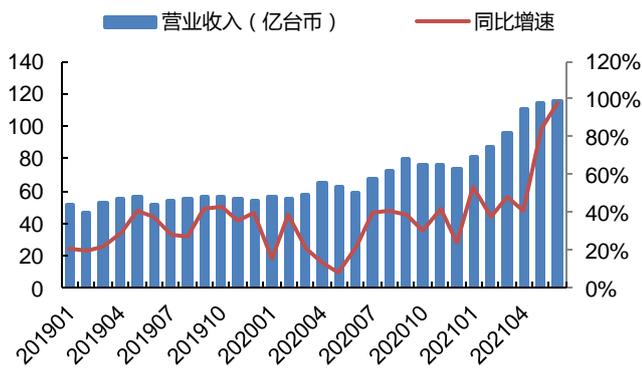
资料来源：Wind，财信证券

图 12：联发科月度营收变动与同比增速



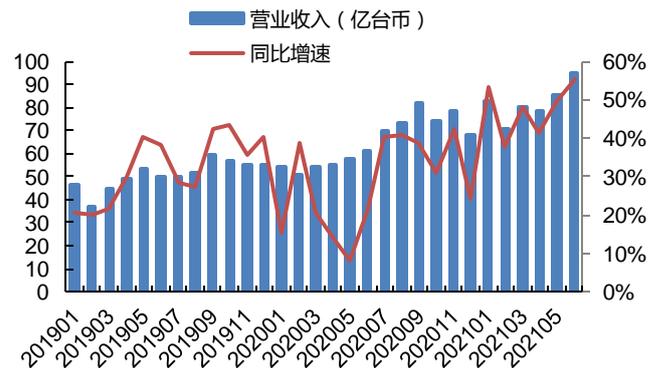
资料来源：Wind，财信证券

图 13: 联咏月度营收变动与同比增速



资料来源: Wind, 财信证券

图 14: 瑞昱月度营收变动与同比增速

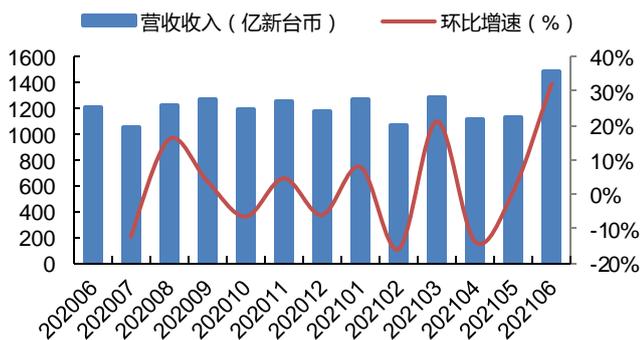


资料来源: Wind, 财信证券

晶圆代工类上市公司中，成熟制程比重较高的企业率先受益于涨价。台积电 2021 年 6 月份录得营收 1484.71 亿新台币，环比大增 32.14%，暗示前期调整的先进制程产能得到充分利用。对短期 2021Q3 和更长维度的展望上来看，台积电法说会预计营收指引 146-149 亿美元，中值环比+11%。手机、HPC/IOT 和汽车领域需求都将强劲，并预计自身供应将持续紧缺至 2022 年。产能方面，当前主要的新增产能来自于 N5/N3 扩产，美国亚利桑那 12 寸厂计划 2022H2 进行设备入厂，而南京厂的扩产则要到 2022H2。

以成熟制程为主的联电、力积电和世界先进环比增速均有所放缓，由于各代工厂产能利用率均接近满产，从 4 月和 5 月营收数据来看，成熟制程比重较高的企业率先受益于 4 月份涨价，考虑当前汽车、家电和工控等相关芯片需求依然旺盛，新建产能难以短期进行投放，而下半年行业景气度优于上半年，7 月份后存在再度调涨可能。

图 15: 台积电月度营收变动与环比增速



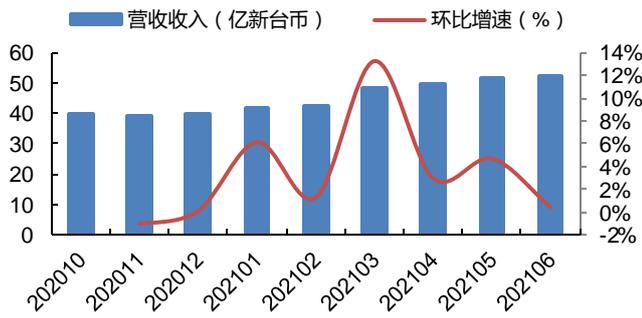
资料来源: Wind, 财信证券

图 16: 联电月度营收变动与环比增速



资料来源: Wind, 财信证券

图 17：力积电月度营收变动与环比增速



资料来源：Wind，财信证券

图 18：旺宏月度营收变动与环比增速



资料来源：Wind，财信证券

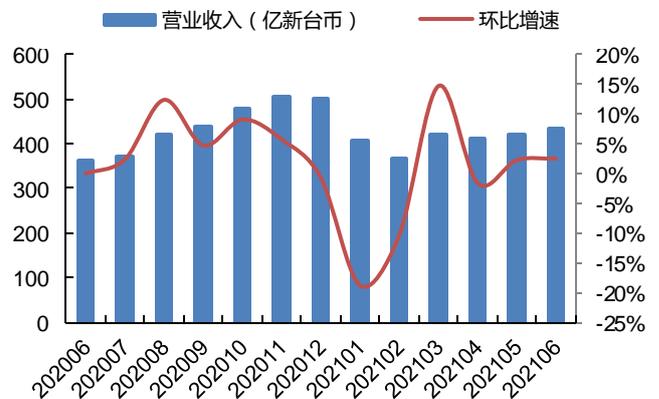
封测企业产能利用率维持高位，后续有望受益于价格传导。2021 年 5 月台股 IC 封测整体实现营收 492.05 亿新台币，同比增长 17.32%。2021 年 6 月日月光投资实现营收 433.26 亿新台币，同比增长 18.84%，环比增长 2.51%。2021 年整体封测厂商月度营收呈现逐月爬坡态势，其中 DRAM/NAND/驱动 IC 等封装受益于下游需求旺盛以及积极备货影响订单表现强劲，力成等封测厂订单能见度看到 3 季度。目前日月光投控指出打线封装订单饱满，设备吃紧状况延续到年底，有消息预计日月光已与客户取消三季度封装价格的优惠并再度提高打线封装价格，调涨幅度约 5% 至 10%。

图 19：台股 IC 封装测试月度营收变动与同比增速



资料来源：Wind，财信证券

图 20：日月光投控月度营收变动与同比增速



资料来源：Wind，财信证券

4 行业重点新闻

4.1 疫情导致台湾封测厂京元电产能锐减，半导体供应链冲击扩大

据台湾媒体报道，截止 7 月 6 号，台湾封测厂京元电确诊人数达 195 人，邻近封测大厂超丰与网通大厂智邦均受到波及，京元电约 2100 名移工全数停班 14 天，京元电最新公布在降载复工下，预计 6 月产能将减少 30%-35%，由于京元电主要下游为一线大客

户，在当前 6 月的时间点上，封测产能更加紧张，中长期或将考虑转单情况的存在。

信息来源：京元电公告、工商时报

4.2 WSTS 预测 2021 年全球半导体市场将超过 5200 亿美元

世界半导体贸易统计组织(WSTS)发布了 2021 年春季预测。根据该报告，2021 年全球半导体市场相较去年大幅增长 19.7%，达到 5270 亿美元。WSTS 还预计，全球半导体市场的规模，在明年还将进一步扩大，预计同比增长 8.8%，市场规模达到 5730 亿美元。WSTS 还预测了 2021 年 IC 整体的全球市场将同比增加 20.8%，达到 4360 亿美元。IC 中增长率最高的是存储 IC，同比增长 31.7%。

信息来源：WSTS

4.3 台积电、联电在中国的 28nm 扩产计划因设备未获美国供应许可受阻

据台湾媒体报道，近日晶圆代工大厂台积电、联电在大陆扩大 28 纳米制程产能的设备，但“没有”获得美国的供应许可。不仅如此，岛内晶圆制造商若想把在台的美国设备转移至大陆工厂，也需要获得美方的许可，因为其中包含美国技术。由于 28nm 是半导体先进制程与成熟制程的分界线，广泛用于新能源汽车、AI、物联网等相关领域的芯片制造，目前 28nm 国产率不足 20%，但进展相对较快，短期来看国内依然需要依赖于台积电、联电等台湾代工厂，长期来看 28nm 将成为国产化最为迫切的技术环节。

信息来源：台湾工商时报

4.4 SEMI：预估未来两年将新增 29 座晶圆厂

SEMI（国际半导体产业协会）于 6 月 23 日发布的《全球晶圆厂预测报告》指出，全球半导体制造商将于 2021 年底启动 19 座新的晶圆厂，2022 年开工建设另外 10 座晶圆厂，这 29 座晶圆厂的设备支出预计将超过 1400 亿美元。分类别来看，29 座工厂中，15 座为晶圆代工厂，月产能达 3 万至 22 万片晶圆（8 英寸）；存储器部分则有 4 座，每月可制造 10 万至 40 万片晶圆（8 英寸）。从数据上而言，半导体制造环节资本开支的扩大有利于上游设备出货量上升，同时受此轮疫情与缺芯影响，IDM 与虚拟 IDM 等形式的产能增加，将在长期的维度上带来市场波动性。

信息来源：SEMI

4.5 华为自研的 OLED 屏幕驱动芯片已完成试产

据科创板日报援引媒体报道，华为自研的 OLED 屏幕驱动芯片已完成试产，预计今年年底即可正式向供应商完成量产交付，之后即有望应用到华为旗下产品中。其采用 40nm 制程工艺，计划明年上半年量产，月产能 200~300 片晶圆，样品已经送给京东方、

华为、荣耀测试。

信息来源：科创班日报

5 重点公司新闻

5.1 通富微电 (002156.SZ)：封测产能紧缺，预告 2021 年上半年净利同比预增 232%~277%

通富微电 (002156.SZ) 披露 2021 年上半年业绩预告，公司预计盈利 3.7 - 4.2 亿元，同比增长 232.00% - 276.87%。主要原因为：(1) 受益于集成电路国产化持续推进，智能化、5G、物联网、电动汽车、以及家电、平板等终端市场需求增加，2021 年上半年，半导体封测产能继续维持供不应求的局面；(2) 公司在高性能计算、5G、存储器、显示驱动芯片以及汽车电子等方面的业务进展顺利，营业收入持续扩大；(3) 在全球供应链产能紧张的情况下，公司通过有力组织，努力使产能最大化，应对旺盛的市场需求。

信息来源：公司公告

5.2 韦尔股份 (603501.SH)：CIS 景气持续，上半年净利同比预增 126%-147%

韦尔股份 (603501.SH) 公告 2021 年上半年业绩预告，预计 2021 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加 125,153.81 万元至 145,328.51 万元，同比增加 126.41% 到 146.78%。报告期内，公司持续优化市场布局、深耕主营业务，通过不断丰富产品类型及清晰的市场定位，不断加大研发投入，以及通过各业务体系及产品线的整合，充分发挥各业务体系的协调效应，使得公司的持续盈利能力得到了显著的提升。公司在 CIS 领域持续推陈出新，领先于其他主流企业推出 0.61u 产品，在深耕手机市场的同时，后续受益于增速最快的汽车领域。

信息来源：公司公告

5.3 长电科技 (600584.SH)：需求强劲，2021 上半年归母净利润同比增长 249%

长电科技 (600584.SH) 发布 2021 年业绩预告，预计公司 2021 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 12.80 亿元左右，同比增长 249% 左右，实现扣非归母净利润 9.10 亿元左右，同比增长 208% 左右。业绩向上原因包括：于国际和国内客户的订单需求强劲，公司营收同比大幅提升。国内外各工厂持续加大成本与营运费用管控，积极调整产品结构，持续推动盈利能力提升。公司管理层在董事会的带领下，不断强化精益管理、改善财务结构、加大中高端人才引进，打造国际化的管理团队。管理层继续强化集团下各公司间的协同效应、提升技术创新能力和丰富产能布局，为国内外客户提供一流的产品及服务，为公司长期可持续发展打下坚实基础。

公司二季度扣除出售股权带来的 2.86 亿后单季度盈利 6.1 亿，环比增长 75.29%，显示公司产品组合与客户结构进一步优化，封测涨价传导顺利，而过去受星科金朋带来的债务拖累，公司存在较大的财务支出，当前有息负债稳步下降，有利于改善业绩，展望三季度除存在一定涨价预期以外，三季度进入智能手机的备货期，星科金朋韩国厂成为看点。

信息来源：公司公告

5.4 和而泰 (002402.SH)：业务开拓良好，2021 年半年报利润预增 55%-75%

和而泰 (002402.SH) 披露 2021 年半年度业绩预告，公司预计 2021 年上半年实现归母净利润 2.60 亿元-2.94 亿元，同比增长 55%-75%。公司订单获取能力持续增强，经营规模不断扩大，市场份额不断提高，而成本端在电子元器件涨价及货源紧张的情况下，公司采取了各种措施保证完成客户交付。

信息来源：公司公告

5.5 闻泰科技 (600745.SH)：公告收购英国晶圆生厂商 Newport Wafer Fab

闻泰科技 (600745.SH) 发布公告，全资子公司 Nexperia B.V. (以下简称“安世半导体”) 与 NEPTUNE 6 LIMITED 及其股东签署了有关收购协议。本次交易完成后，公司将间接持有 Newport Wafer Fab 100% 权益。据了解，NWF 是英国的一家晶圆生厂商，相关报道称 NWF 是英国最大的芯片生产商，产能为 3.2 万片/月的 8 英寸晶圆，在今年一月份筹集资金扩产后，预计两到三年才能释放 6.4 万片/月的产能，但整体盈利能力较弱，NWF 2020 财年末总资产 4,470.76 万英镑，净资产-517.73 万英镑，2020 财年实现营业收入 3,091.10 万英镑，净利润-1,861.10 万英镑。

信息来源：公司公告

6 风险提示

贸易摩擦加剧，需求不及预期，国产替代放缓。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438