

电子周报：下半年产能继续偏紧，半导体保持高景气度

——《周观点》系列 0725

投资周报

● 上周回顾：电子行业上行

7月19日-7月24日，电子行业上涨4.42%，位列第七。其中，LED，半导体材料、集成电路涨幅较好。

● 主要观点

消费电子：东南亚疫情升温，手机产量预期下降

根据集邦咨询数据，由于东南亚第二波疫情升温影响，其对2021年智能手机生产量预测从13.6亿支下调至13.5亿支，而且下半年全球手机生产量不排除再次下修的可能。诸多品牌受到重要影响，如以越南为主要生产据点的三星，其第二季智能手机生产数量锐减23.5%。我们认为海外疫情的反复和不确定性将冲击供应链的安全性，而国内龙头企业有望在国内严格有效的防疫措施下获得相对的产业链优势，在未来竞争中获取优势地位。消费电子领域建议关注疫情带来的室内娱乐 VR/AR，移动办公的笔记本等细分方向，同时国内在该类领域制造型企业正在引领或者快速成长，歌尔股份、春秋电子将受益于新的消费趋势。

半导体：新一轮涨价来袭，半导体景气度保持高涨

受芯片供需紧张的影响，缺芯浪潮已经从2020年底持续到现在，持续时间可能超预期，也导致了半导体芯片持续涨价，而MCU芯片价格更是迎来暴涨期，根据芯头条报道，部分MCU芯片价格涨幅已经超过10倍，并且还在上涨。由于半导体全产业链紧张情况在下半年依旧没有改变，其中凌通22日表示，下半年订单持续旺盛产能吃紧，并且首次出现按月调整价格模式；而封测市场需求的爆发更是导致上游原材料也出现紧缺状态，产品交期也是一延再延。

我们认为现阶段半导体产能在下游需求不断增长，短期产能扩张无法跟上激增的需求的情况下供需格局持续紧张，缺芯的持续时间在海外疫情反复不定的情况下可能超预期；目前产业链景气度持续高涨，除了涨价之外，供需紧张的格局使得几乎所有的半导体产品都面临不同程度上的货期延长，其中成熟制程的需求十分高涨。在当前环境下，优质的国产半导体设备、材料厂商有望受益于行业产能扩张，国产替代将迎来绝佳机遇；建议关注中芯国际、韦尔股份、北方华创、新洁能、晶瑞股份、捷捷微电、圣邦股份等细分龙头。

面板：全球面板格局呈集中化趋势，未来供需趋稳

在2020年疫情影响下，电视、笔记本、显示器等产品居家及办公娱乐需求大增；同时叠加上游原材料短缺影响到面板厂产能的释放，使得面板供需关系持续紧张，带动电视面板持续涨价且相关厂商盈利状况大幅提升。在这种情况下，头部厂商凭借其在行业内的市场地位及供应链强管控力，核心竞争力持续提升，面板格局呈现向头部厂商集中趋势。我们认为未来随着国内面板厂产能的持续爬坡，面板产能下半年有望进一步释放，而面板行业的供需格局将逐步由紧张转变为平衡状态，面板行业竞争格局已定，我们重申行业的周期性减弱，龙头公司的价值属性更加突出，龙头公司将持续获得良好利润，建议关注面板龙头京东方A和TCL科技。

● **风险提示：**下游消费不及预期；二次疫情影响需求；全球贸易局势恶化。

推荐（维持评级）

毛正（分析师）

证书编号：S0280520050002

邱懿峰（分析师）

010-69004648

qiuyifeng@xsdzq.cn

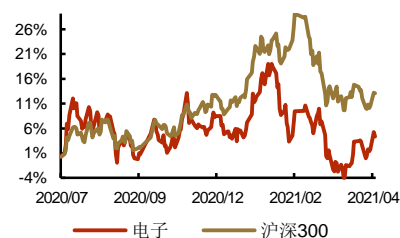
证书编号：S0280517080002

殷成钢（联系人）

yinchenggang@xsdzq.cn

证书编号：S0280120020006

行业指数走势图



相关报告

《电子周报：小米手机销量首超苹果，紧握半导体龙头公司》2021-07-18

《电子周报：半导体成熟制程需求高涨，持续关注果链投资机会》2021-07-10

《电子周报：业绩大部分超预期，中报预告验证行业高景气》2021-07-04

《电子周报：半导体景气度持续高涨，苹果新机备货预期提振产业链》2021-06-26

《电子周报：看好第三代半导体战略发展机遇，重申加配半导体行业》2021-06-20

重点公司盈利预测

	股票代码	公司简称	市值 (亿元)	ROE (%)	EPS			PE			PB
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
半导体设计	603986.SH	*兆易创新	1,302.12	11.06	1.87	2.17	2.17	105	90	90	11.79
	603501.SH	*韦尔股份	2,624.16	28.24	3.12	5.22	5.22	97	58	58	21.09
	688008.SH	*澜起科技	725.67	14.33	0.98	1.09	1.09	66	59	59	8.74
	300782.SZ	*卓胜微	1,364.26	49.18	5.96	6.23	6.23	69	66	66	22.25
	300661.SZ	*圣邦股份	669.41	22.13	1.85	1.88	1.88	154	151	151	42.42
	688018.SH	*乐鑫科技	224.40	6.40	1.30	2.97	2.97	215	94	94	13.66
	605111.SH	*新洁能	231.79	16.10	1.38	2.48	2.48	119	66	66	18.77
半导体制造/IDM	688396.SH	华润微	1,137.39	12.04	0.85	1.31	1.31	101	66	66	10.80
	600745.SH	*闻泰科技	1,101.15	9.61	1.94	2.93	2.93	46	30	30	3.69
	688981.SH	*中芯国际	4,099.10	6.07	0.55	0.50	0.50	95	103	103	4.07
	300623.SZ	*捷捷微电	264.33	11.98	0.58	0.61	0.61	62	59	59	10.17
半导体封测	600584.SH	长电科技	638.50	10.02	0.81	1.20	1.20	44	30	30	4.62
	002156.SZ	通富微电	287.87	4.31	0.25	0.60	0.60	85	36	36	2.96
半导体设备	002371.SZ	*北方华创	1,853.92	8.50	1.08	1.59	1.59	345	234	234	27.05
	688012.SH	*中微公司	1,211.98	12.12	0.92	0.81	0.81	214	242	242	26.58
半导体材料	688019.SH	安集科技	163.39	15.91	2.90	2.91	2.91	106	105	105	15.38
	300655.SZ	*晶瑞股份	137.75	8.19	0.41	0.46	0.46	99	89	89	10.37
	002222.SZ	*福晶科技	69.68	14.09	0.34	0.41	0.47	48	40	35	6.25
面板/触显	000725.SZ	*京东方 A	2,112.26	5.08	0.14	0.61	0.61	42	10	10	2.15
	000100.SZ	*TCL 科技	1,081.77	13.67	0.31	0.82	0.82	25	9	9	3.09
	300088.SZ	*长信科技	210.63	12.52	0.34	0.50	0.50	25	17	17	2.92
消费电子	002475.SZ	*立讯精密	2,845.83	29.86	1.03	1.32	1.32	39	31	31	9.85
	300433.SZ	蓝思科技	1,250.83	15.17	1.12	1.40	1.40	23	18	18	2.88
	002241.SZ	*歌尔股份	1,341.93	15.93	0.87	1.22	1.22	45	32	32	5.69
	002600.SZ	领益智造	515.82	17.38	0.32	0.46	0.46	23	16	16	3.45
	002273.SZ	水晶光电	178.03	8.67	0.36	0.45	0.45	40	33	33	3.11
	002036.SZ	*联创电子	195.73	5.52	0.16	0.39	0.39	117	48	48	5.39
	688036.SH	*传音控股	1,368.00	28.66	3.36	4.61	4.61	51	37	37	11.95
PCB	002916.SZ	*深南电路	580.82	22.99	2.92	3.39	3.39	41	35	35	7.51
	600183.SH	*生益科技	538.78	17.95	0.73	0.98	0.98	32	24	24	4.73
	603228.SH	*景旺电子	238.39	15.38	1.08	1.36	1.36	26	21	21	3.66
LED	600703.SH	三安光电	1,814.13	3.95	0.23	0.47	0.47	178	86	86	5.99

资料来源: Wind, 新时代证券研究所 (带*为新时代电子行业覆盖标的, 其余公司均采用 Wind 一致预期, 股价为 2021 年 7 月 23 日收盘价)

表 1: 重点推荐标的和业绩评级.....	
表 2: 海外龙头估值水平及周涨幅.....	
表 3: 重点公司周涨幅前十股票.....	1
表 4: 行业重点公司估值水平和盈利预测.....	1
图 1: 费城半导体指数近两周走势.....	
图 2: 费城半导体指数近两年走势.....	
图 3: 7月19日-7月24日行业周涨跌幅比较(%).....	
图 4: 7月23日行业市盈率(TTM)比较.....	
图 5: 7月19日-7月24日电子细分板块周涨跌幅比较(%).....	
图 6: 7月23日电子细分板块市盈率(TTM)比较.....	
图 7: 台湾半导体行业指数近两周走势.....	1
图 8: 台湾半导体行业指数近两年走势.....	1
图 9: 台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势.....	1
图 10: 台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势.....	1
图 11: 台湾电子零组件行业指数近两周走势.....	1
图 12: 台湾电子零组件行业指数近两年走势.....	1
图 13: 台湾光电行业指数近两周走势.....	1
图 14: 台湾光电行业指数近两年走势.....	1
图 15: 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化(%).....	1
图 16: DRAM 近两周日均价走势(单位: 美元).....	1
图 17: DRAM 近两年日均价走势(单位: 美元).....	1
图 18: NAND Flash 近两周日均价走势(单位: 美元).....	1
图 19: NAND Flash 近两年日均价走势(单位: 美元).....	1

图表目录

目 录

重点公司盈利预测.....	2
1、股票组合及其变化.....	5
1.1、 本周重点推荐及推荐组.....	5
1.2、 核心公司投资逻辑.....	5
1.3、 海外龙头动态一览.....	6
2、 分析及展望.....	8
2.1、 周涨幅排行.....	8
2.2、 行业重点公司估值水平和盈利预测.....	11
3、 行业高频数据.....	12
3.1、 台湾电子行业指数跟踪.....	12
3.2、 存储价格变化.....	14
4、 行业动态跟踪.....	15
东南亚疫情升温, 持续冲击下半年全球智能手机生产规模.....	15
新一轮涨价潮! 台 MCU 厂按月涨价, 二极管、MOSFET 本季再涨价 20%.....	15
原材料紧缺! 超丰交期拉长至 2 个月以上, 封测产能紧缺到 2022 年.....	17
全球电视面板制造商头部聚集效应明显, 供需关系下半年有望趋稳.....	18
5、 风险提示.....	20

图表目录

图 1: 费城半导体指数近两周走势	7
图 2: 费城半导体指数近两年走势	7
图 3: 7月19日-7月24日行业周涨跌幅比较(%)	8
图 4: 7月23日行业市盈率(TTM)比较	8
图 5: 7月19日-7月24日电子细分板块周涨跌幅比较(%)	9
图 6: 7月23日电子细分板块市盈率(TTM)比较	9
图 7: 台湾半导体行业指数近两周走势	12
图 8: 台湾半导体行业指数近两年走势	12
图 9: 台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势	12
图 10: 台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势	12
图 11: 台湾电子零部件行业指数近两周走势	13
图 12: 台湾电子零部件行业指数近两年走势	13
图 13: 台湾光电行业指数近两周走势	13
图 14: 台湾光电行业指数近两年走势	13
图 15: 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化(%)	13
图 16: DRAM 近两周日均价走势(单位: 美元)	14
图 17: DRAM 近两年日均价走势(单位: 美元)	14
图 18: NAND Flash 近两周日均价走势(单位: 美元)	14
图 19: NAND Flash 近两年日均价走势(单位: 美元)	14
表 1: 重点推荐标的和业绩评级	5
表 2: 海外龙头估值水平及周涨幅	6
表 3: 重点公司周涨幅前十股票	10
表 4: 行业重点公司估值水平和盈利预测	11

1、股票组合及其变化

1.1、本周重点推荐及推荐组

重点推荐：韦尔股份、卓胜微、捷捷微电、闻泰科技、兆易创新、歌尔股份、传音控股、中芯国际、北方华创、中微公司、京东方 A、TCL 科技、生益科技、联创电子、福晶科技、晶瑞股份、新洁能等。

表1：重点推荐标的和业绩评级

证券代码	股票名称	最新收盘价	EPS			PE			投资评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603986.SH	兆易创新	196.01	1.87	2.17	2.86	105	90	68	强烈推荐
603501.SH	韦尔股份	302.12	3.12	5.22	6.81	97	58	44	强烈推荐
300782.SZ	卓胜微	409.00	5.96	6.23	8.55	69	66	48	强烈推荐
605111.SH	新洁能	163.60	1.38	2.48	3.13	119	66	52	强烈推荐
300623.SZ	捷捷微电	35.89	0.58	0.61	0.79	62	59	46	强烈推荐
002371.SZ	北方华创	373.38	1.08	1.59	2.26	345	234	166	强烈推荐
688012.SH	中微公司	197.04	0.92	0.81	1.08	214	242	183	强烈推荐
000725.SZ	京东方 A	6.07	0.14	0.61	0.69	42	10	9	强烈推荐
000100.SZ	TCL 科技	7.71	0.31	0.82	0.96	25	9	8	强烈推荐
300088.SZ	长信科技	8.58	0.34	0.50	0.64	25	17	13	强烈推荐
002475.SZ	立讯精密	40.45	1.03	1.32	1.75	39	31	23	强烈推荐
002241.SZ	歌尔股份	39.28	0.87	1.22	1.60	45	32	25	强烈推荐
688036.SH	传音控股	171.00	3.36	4.61	5.95	51	37	29	强烈推荐
002916.SZ	深南电路	118.70	2.92	3.39	4.13	41	35	29	强烈推荐
600183.SH	生益科技	23.40	0.73	0.98	1.16	32	24	20	强烈推荐
002222.SZ	福晶科技	16.30	0.34	0.41	0.47	48	40	35	推荐
300655.SZ	晶瑞股份	40.53	0.41	0.46	0.63	99	89	65	强烈推荐

资料来源：Wind，新时代证券研究所

1.2、核心公司投资逻辑

消费电子：东南亚疫情升温，手机产量预期下降

根据集邦咨询数据，由于东南亚第二波疫情升温影响，其对 2021 年智能手机生产量预测从 13.6 亿支下调至 13.5 亿支，而且下半年全球手机生产量不排除再次下修的可能。诸多品牌受到重要影响，如以越南为主要生产据点的三星，其第二季智能手机生产数量锐减 23.5%。我们认为海外疫情的反复和不确定性将冲击供应链的安全性，而国内龙头企业有望在国内严格有效的防疫措施下获得相对的产业链优势，在未来竞争中获取优势地位。

半导体：新一轮涨价，半导体景气度保持高涨

受芯片供需紧张的影响，缺芯浪潮已经从 2020 年底持续到现在，持续时间可能超预期，也导致了半导体芯片持续涨价，而 MCU 芯片价格更是迎来暴涨期，根据芯头条报道，部分 MCU 芯片价格涨幅已经超过 10 倍，并且还在上涨。

由于半导体全产业链紧张情况在下半年依旧没有改变，其中凌通 22 日表示，下半年订单持续旺盛动能吃紧，并且首次出现按月调整价格模式；而封测市场需求

的爆发更是导致上游原材料也出现紧缺状态，产品交期也是一延再延。

我们认为现阶段半导体产能在下游需求不断增长，短期产能扩张无法跟上激增的需求的情况下供需格局持续紧张，缺芯的持续时间在海外疫情反复不定的情况下可能超预期；目前产业链景气度持续高涨，除了涨价之外，供需紧张的格局使得几乎所有的半导体产品都面临不同程度上的货期延长，其中成熟制程的需求十分高涨。在当前环境下，优质的国产半导体设备、材料厂商有望受益于行业产能扩张，国产替代将迎来绝佳机遇；建议关注中芯国际、韦尔股份、北方华创、新洁能、晶瑞股份等细分龙头。

面板：全球面板格局呈集中化趋势，未来供需趋稳

在 2020 年疫情影响下，电视、笔记本、显示器等产品居家及办公娱乐需求大增；同时跌加上游的原材料短缺影响到面板厂产能的释放，使得面板供需关系持续紧张，带动电视面板持续涨价且相关厂商盈利状况大幅提升。在这种情况下，头部厂商凭借其在行业内的市场地位及供应链强管控力，核心竞争力持续提升，面板格局呈现向头部厂商集中趋势。我们认为未来随着国内面板厂产能的持续爬坡，面板产能下半年有望进一步释放，而面板行业的供需格局将逐步由紧张转变为平衡状态，建议投资者关注面板龙头京东方 A 和 TCL 科技。

1.3、海外龙头动态一览

7月19日-7月24日当周，大部分海外龙头涨跌不一。阿斯麦、AMAT、英伟达涨幅排名前三，涨跌幅分别 8.83%、8.00%、7.69%。稳懋本周领跌，跌幅 5.13%。

表2：海外龙头估值水平及周涨幅

	股票代码	公司简称	国家/地区	市值(亿元)	PE (LYR)	PB	周涨跌幅(%)
处理器	0R24.L	英特尔	美国	13,836	10.82	2.79	0.90
	QCOM.O	高通	美国	10,565	31.44	26.89	3.70
	NVDA.O	英伟达	美国	31,509	112.51	28.85	7.69
存储	MU.O	美光	美国	5,527	31.82	2.19	1.24
模拟	TXN.O	德州仪器	美国	11,152	30.83	18.78	0.95
	NXPI.O	恩智浦	荷兰	3,500	1,041.22	6.05	3.28
射频	SWKS.O	思佳讯	美国	2,056	39.04	7.64	2.42
	QRVO.O	QORVO	美国	1,405	29.63	4.70	2.88
功率半导体	STM.N	意法	意大利	2,272	31.77	4.16	3.64
	0KED.L	英飞凌	德国	3,193	112.44	4.05	-0.09
光学	3008.TW	大立光	中国台湾	933	16.51	2.88	-1.63
半导体设备	AMAT.O	AMAT	美国	8,180	34.96	11.96	8.00
	ASML.O	阿斯麦	荷兰	19,820	70.14	17.98	8.83
硅片	6488.TWO	环球晶圆	中国台湾	873	28.93	8.59	-3.02
光刻胶	4185.T	JSR	日本	465	-14.31	2.36	-0.29
晶圆代工	2330.TW	台积电	中国台湾	34,935	29.70	8.27	-0.68
化合物半导体	3105.TWO	稳懋	中国台湾	361	24.03	4.60	-5.13
封装	ASX.N	日月光	中国台湾	1,167	31.66	2.32	-1.20
分销	ARW.N	艾睿电子	美国	543	14.37	1.65	3.65
	AVT.O	安富利	美国	257	-128.02	1.07	2.70

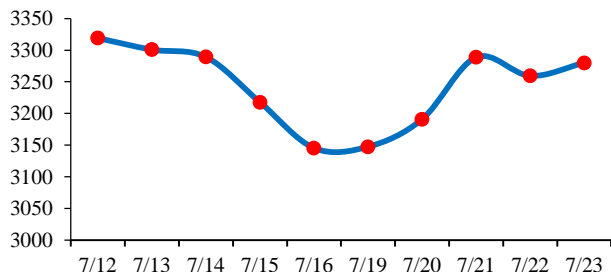
资料来源：Wind，新时代证券研究所，截至 7 月 23 日收盘价

从更宏观角度，我们可以用费城半导体指数来观察海外半导体行业整体情况。

该指数涵盖了 17 家 IC 设计商、6 家半导体设备商、1 家半导体制造商和 6 家 IDM 商，且大部分以美国厂商为主，能较好代表海外半导体产业情况。

从数据来看，7 月 19 日-7 月 24 日当周，费城半导体指数继上周震荡下跌行情后，在本周呈现逐步企稳回升的趋势。更长时间维度上来看，指数仍处于 20Q2 以来的反弹通道中，但 9 月以来开始震荡上行，现仍处于历史高位。

图1: 费城半导体指数近两周走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 费城半导体指数近两年走势



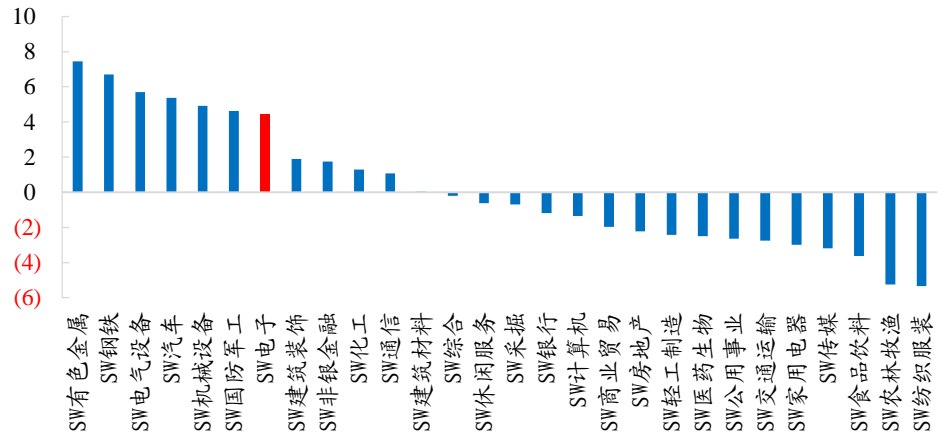
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2、分析及展望

2.1、周涨幅排行

跨行业比较，7月19日-7月24日当周，申万一级行业涨跌不一。其中，电子行业上涨4.42%，位列第七位，较上周上升十九位。估值前三的行业分别为国防军工，电子、计算机。

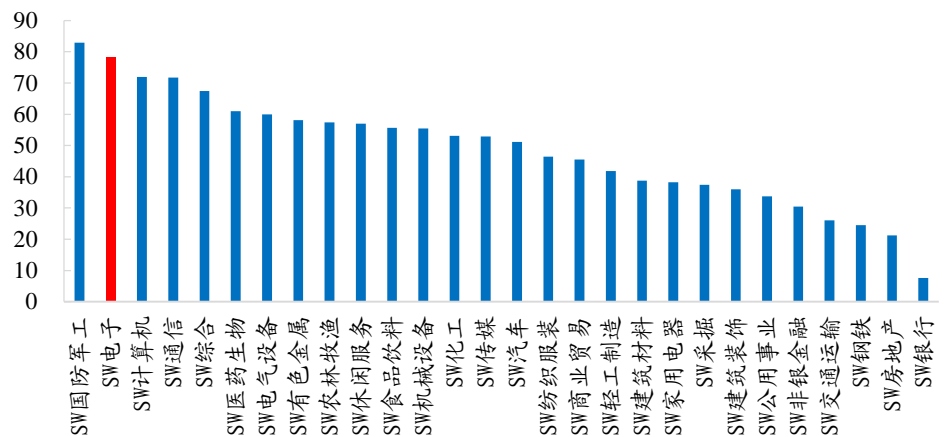
图3： 7月19日-7月24日行业周涨跌幅比较（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业一级分类

图4： 7月23日行业市盈率（TTM）比较

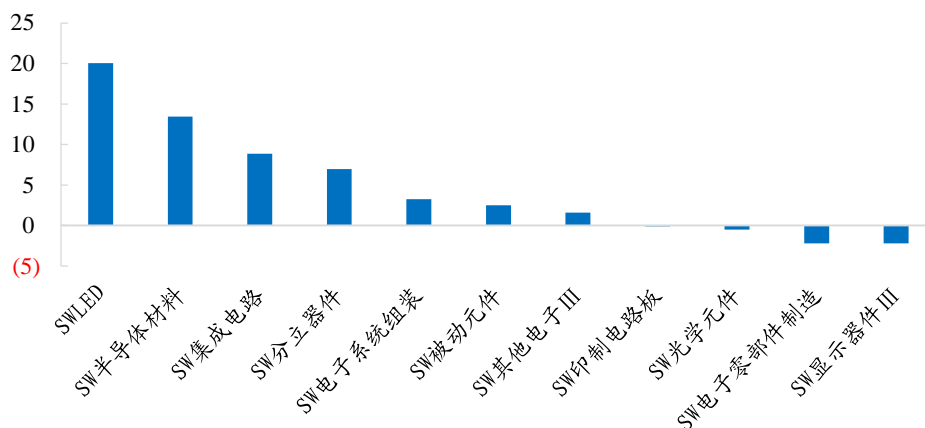


资料来源：Wind，新时代证券研究所

注：按申万行业一级分类，剔除负值或数值大于500的股票

电子行业细分板块比较，7月19日-7月24日当周，电子行业细分板块大部分板块上涨。其中LED领涨，上涨20.03%；半导体材料排名第二，上涨13.47%。显示器件本周下跌2.20%，涨跌幅排名最低。估值方面，半导体材料、集成电路、分立器件的估值水平位列前三，而被动元件、其他电子III估值排名本周第四、五位。

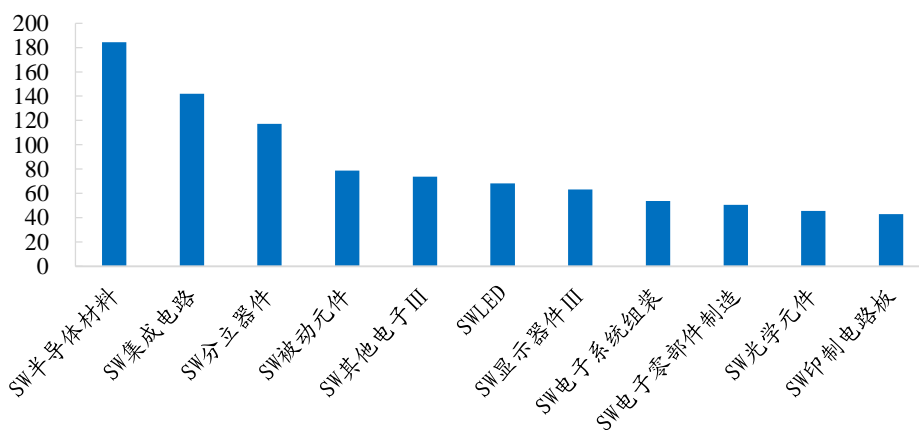
图5: 7月19日-7月24日电子细分板块周涨跌幅比较(%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

注: 按申万行业三级分类

图6: 7月23日电子细分板块市盈率(TTM)比较



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

注: 按申万行业三级分类, 剔除负值或数值大于500的股票

7月19日-7月24日当周, 重点公司周涨幅前十: 半导体七席、LED一席、PCB一席; 本周半导体仍然延续此前的高景气状态占据七席, 另外LED和PCB也有所表现。三安光电(LED)、中微公司(半导体)、乐鑫科技(半导体)包揽前三, 周涨幅分别为33.49%、25.90%、19.19%。

表3: 重点公司周涨幅前十股票

股票代码	公司简称	市值(亿元)	ROE(%)	EPS			PE			PB	周涨幅(%)
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
600703.SH	三安光电	1814.13	4.0%	0.23	0.47	0.66	178	86	61	5.99	33.49%
688012.SH	中微公司	1211.98	12.1%	0.92	0.81	1.08	214	242	183	26.58	25.90%
688018.SH	乐鑫科技	224.40	6.4%	1.30	2.97	4.32	215	94	65	13.66	19.19%
603986.SH	兆易创新	1302.12	11.1%	1.87	2.17	2.86	105	90	68	11.79	16.99%
300661.SZ	圣邦股份	669.41	22.1%	1.85	1.88	2.51	154	151	114	42.42	16.13%
002371.SZ	北方华创	1853.92	8.5%	1.08	1.59	2.26	345	234	166	27.05	15.17%
300623.SZ	捷捷微电	264.33	12.0%	0.58	0.61	0.79	62	59	46	10.17	9.86%
688008.SH	澜起科技	725.67	14.3%	0.98	1.09	1.48	66	59	43	8.74	8.73%
002916.SZ	深南电路	580.82	23.0%	2.92	3.39	4.13	41	35	29	7.51	8.64%
300655.SZ	晶瑞股份	137.75	8.2%	0.41	0.46	0.63	99	89	65	10.37	8.60%

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2.2、行业重点公司估值水平和盈利预测

表4: 行业重点公司估值水平和盈利预测

子行业	股票代码	公司简称	市值(亿元)	ROE (%)	EPS			PE			PB
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
半导体设计	603986.SH	*兆易创新	1,302.12	11.06	1.87	2.17	2.86	105	90	68	11.79
	603501.SH	*韦尔股份	2,624.16	28.24	3.12	5.22	6.81	97	58	44	21.09
	688008.SH	*澜起科技	725.67	14.33	0.98	1.09	1.48	66	59	43	8.74
	300782.SZ	*卓胜微	1,364.26	49.18	5.96	6.23	8.55	69	66	48	22.25
	300661.SZ	*圣邦股份	669.41	22.13	1.85	1.88	2.51	154	151	114	42.42
	688018.SH	*乐鑫科技	224.40	6.40	1.30	2.97	4.32	215	94	65	13.66
半导体制造/IDM	605111.SH	*新洁能	231.79	16.10	1.38	2.48	3.13	119	66	52	18.77
	688396.SH	华润微	1,137.39	12.04	0.85	1.31	1.56	101	66	55	10.80
	600745.SH	*闻泰科技	1,101.15	9.61	1.94	2.93	4.03	46	30	22	3.69
半导体封测	688981.SH	*中芯国际	4,099.10	6.07	0.55	0.50	0.58	95	103	90	4.07
	300623.SZ	*捷捷微电	264.33	11.98	0.58	0.61	0.79	62	59	46	10.17
半导体设备	600584.SH	长电科技	638.50	10.02	0.81	1.20	1.47	44	30	24	4.62
	002156.SZ	通富微电	287.87	4.31	0.25	0.60	0.78	85	36	28	2.96
半导体材料	002371.SZ	*北方华创	1,853.92	8.50	1.08	1.59	2.26	345	234	166	27.05
	688012.SH	*中微公司	1,211.98	12.12	0.92	0.81	1.08	214	242	183	26.58
面板/触控	688019.SH	安集科技	163.39	15.91	2.90	2.91	3.83	106	105	80	15.38
	300655.SZ	*晶瑞股份	137.75	8.19	0.41	0.46	0.63	99	89	65	10.37
	000725.SZ	*京东方 A	2,112.26	5.08	0.14	0.61	0.69	42	10	9	2.15
消费电子	000100.SZ	*TCL 科技	1,081.77	13.67	0.31	0.82	0.96	25	9	8	3.09
	300088.SZ	*长信科技	210.63	12.52	0.34	0.50	0.64	25	17	13	2.92
	002475.SZ	*立讯精密	2,845.83	29.86	1.03	1.32	1.75	39	31	23	9.85
	300433.SZ	蓝思科技	1,250.83	15.17	1.12	1.40	1.77	23	18	14	2.88
	002241.SZ	*歌尔股份	1,341.93	15.93	0.87	1.22	1.60	45	32	25	5.69
	002600.SZ	领益智造	515.82	17.38	0.32	0.46	0.59	23	16	12	3.45
PCB	002273.SZ	水晶光电	178.03	8.67	0.36	0.45	0.52	40	33	28	3.11
	002036.SZ	*联创电子	195.73	5.52	0.16	0.39	0.54	117	48	34	5.39
	688036.SH	*传音控股	1,368.00	28.66	3.36	4.61	5.95	51	37	29	11.95
LED	002916.SZ	*深南电路	580.82	22.99	2.92	3.39	4.13	41	35	29	7.51
	600183.SH	*生益科技	538.78	17.95	0.73	0.98	1.16	32	24	20	4.73
	603228.SH	*景旺电子	238.39	15.38	1.08	1.36	1.63	26	21	17	3.66
	600703.SH	三安光电	1,814.13	3.95	0.23	0.47	0.66	178	86	61	5.99

资料来源: Wind, 新时代证券研究所(带*为新时代电子行业覆盖标的, 其余公司均采用 Wind 一致预期, 股价为 2021 年 7 月 23 日收盘价)

3、行业高频数据

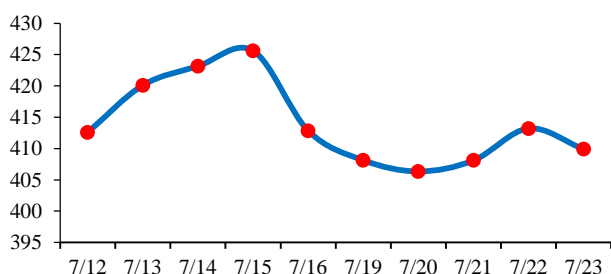
3.1、台湾电子行业指数跟踪

行业指标上，我们依次选取台湾半导体行业指数、台湾计算机及外围设备行业指数、台湾电子零部件行业指数、台湾光电行业指数，来观察行业整体景气。日期上，我们分别截取各指数近两周的日度数据、近两年的周度数据，来考察不同时间维度的变化。

近两周：环比看，7月19日-7月24日当周，台湾半导体行业指数本周呈现调整震荡下行走势；台湾计算机及外围设备行业指数也呈现持续震荡走势；台湾电子零部件行业指数本周也呈现震荡态势；台湾光电行业指数本周呈现震荡走势。

近两年：更长时间维度看，台湾电子行业各细分板块指数仍处于历史高位。

图7：台湾半导体行业指数近两周走势



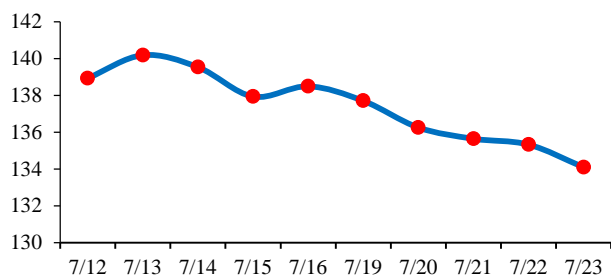
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8：台湾半导体行业指数近两年走势



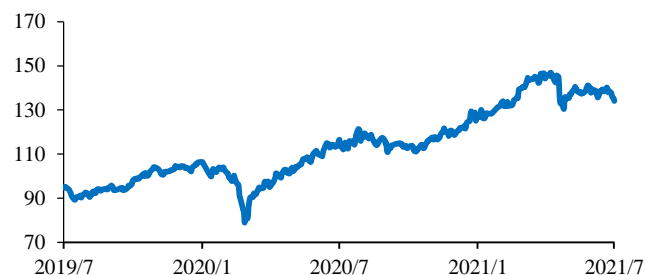
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图9：台湾计算机及外围设备行业指数近两周走势



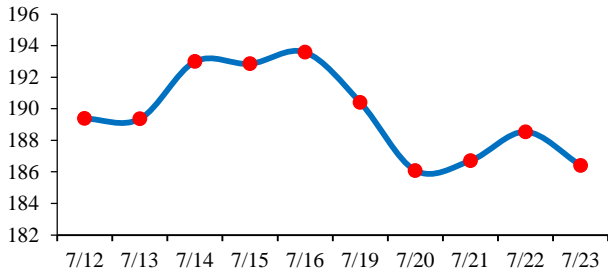
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图10：台湾计算机及外围设备行业指数近两年走势



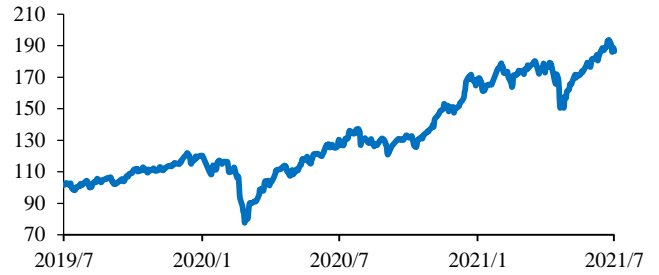
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图11: 台湾电子零组件行业指数近两周走势



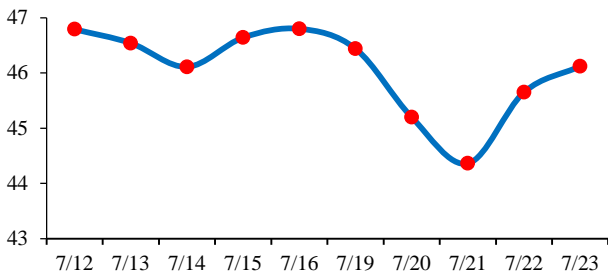
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图12: 台湾电子零组件行业指数近两年走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图13: 台湾光电行业指数近两周走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图14: 台湾光电行业指数近两年走势

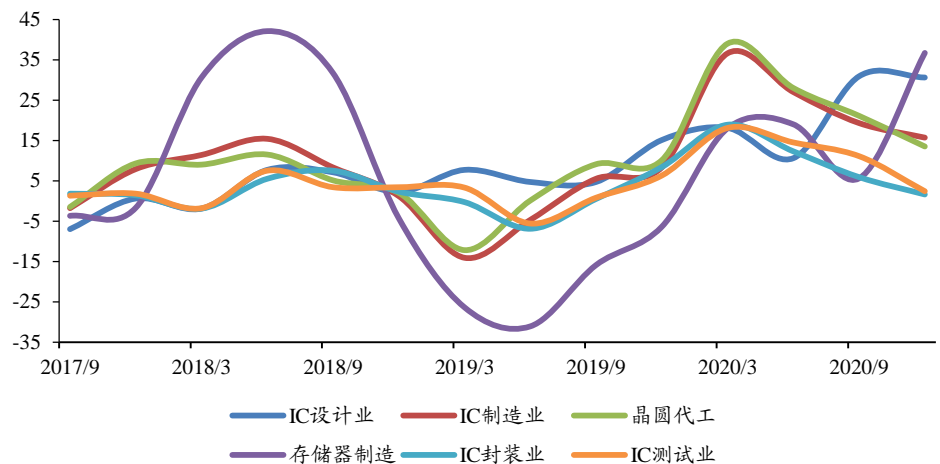


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

我们可以通过中国台湾 IC 产值同比增速, 将电子各板块合在一起观察:

首先, 在经历 2019H1 的低谷后, 各板块产值增速从谷底回升, 2020Q2 回升停止, 除存储器制造和 IC 设计业外, 其他板块的增速近两季度皆下降。存储器制造在 2020Q2 仍保持上升, 直到 Q3 开始回撤, 相比其他版块略有滞后; IC 设计业继 Q2 下降后 Q3 大幅拉升。其次, 各板块增速仍然处于较高水位, 晶圆代工和 IC 制造的增速在 20H1 皆分别位列第一和第二, Q3 增速相同, 仍有 21%; IC 设计业 Q3 增速为 31%, 达到其历史最高水平。

图15: 中国台湾 IC 各板块产值当季同比变化 (%)

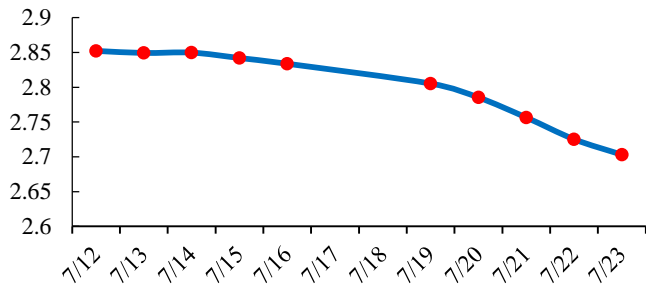


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3.2、存储价格变化

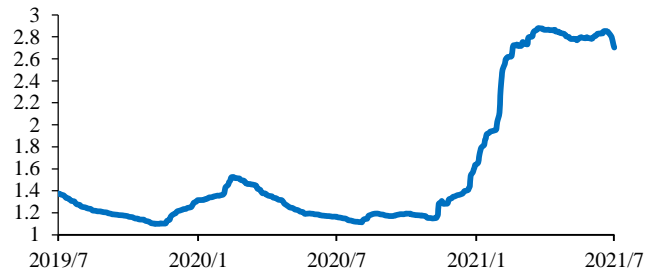
7月19日-7月24日当周, DRAM 现货均价在2周的时间内呈现震荡下行的格局。型号选取上,我们选取了最常见的 DDR3, 将 4Gb 512M × 8 1600MHz、4Gb 512M × 8 eTT、2Gb 256M × 8 1600MHz、2Gb 256M × 8 1333MHz 4 种型号的日均单价进行简单平均。上周 DRAM 现货均价稳步上行, 收盘于 2.8338 美元水平; 本周均价基本持平, 本周末收盘稳定于 2.7030 美元水平; 更长时间维度对比, DRAM 价格在半年内快速上涨, 近期略有调整, 值得关注。

图16: DRAM 近两周日均价走势 (单位: 美元)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

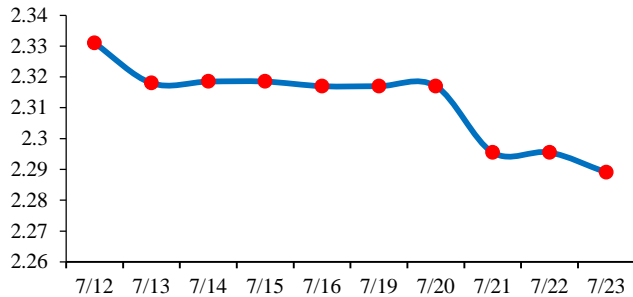
图17: DRAM 近两年日均价走势 (单位: 美元)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

7月19日-7月24日当周, NAND Flash 现货均价呈现逐步下行趋势。我们以常见的 64Gb 8G × 8 MLC 和 32Gb 4G × 8 MLC 型号的价格, 作为均价计算依据。上周 NAND Flash 均价上周收盘于 2.317 美元水平, 本周收盘于 2.289 美元水平; 更长时间维度对比, NAND Flash 价格从 2021 年初以来的快速上涨, 近期有所调整。

图18: NAND Flash 近两周日均价走势 (单位: 美元)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图19: NAND Flash 近两年日均价走势 (单位: 美元)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

4、行业动态跟踪

消费电子

东南亚疫情升温，持续冲击下半年全球智能手机生产规模

根据 TrendForce 集邦咨询调查，自 2021 年 4 至 5 月因印度与越南疫情升温，全年智能手机生产量预测亦从 13.6 亿支下调至 13.5 亿支，主要反映印度等地第二波疫情所造成的影响。观察东南亚地区疫情仍然严峻且短期内没有缓解迹象，恐影响该地区后续的需求表现，使得下半年全球手机生产量将再面临下修。

TrendForce 集邦咨询表示，以越南为例，自今年 5 月疫情再爆发至今，尽管高风险区域接连展开封锁等管制措施，但情况仍未见缓解，加上近期确诊人数持续攀升，因此，对于以越南为主要生产据点的三星（Samsung）而言，生产面临直接冲击，加上印度工厂亦受疫情影响，该品牌第二季智能手机生产数量锐减 23.5%，仅达 5,850 万支。

三星自 2009 年开始将智能手机生产据点转进至越南，工厂及其主要供应链集中在越南东北部的北宁省（Bac Ninh）及北江省（Bac Giang）。然近期受到越南疫情升温影响，当地政府为防止疫情迅速扩散，在 5、6 月分别祭出管制措施，此举虽不影响三星内部工厂的运作，但由于部分物料（诸如 IC、机构料件、包材等）供应不及，仍导致该工厂稼动率一度仅有六成的表现。

此外，代工龙头富士康（Foxconn）在越南东北部的北江省也设有手持装置的生产基地，负责 Nokia 功能手机（Feature Phone）及白牌手机的生产。以功能手机而言，越南工厂约占六成生产量能，其余以印度生产为主。疫情告急虽影响产出，但今年功能手机生产表现不佳，最关键的原因仍是晶圆代工产能不足以及需求减弱所致；至于白牌手机部分由于初期生产规模不大，影响较为有限。

展望后势，TrendForce 集邦咨询认为，疫情发展的诸多不确定性仍是目前最大威胁。东南亚其它国家如印尼、马来西亚、泰国等疫情仍不断升温中，对于需求也势必产生影响，此将持续为 2021 年下半年的智能手机生产表现增添变量。

（资料来源：集邦咨询）

半导体

新一轮涨价潮！台 MCU 厂按月涨价，二极管、MOSFET 本季再涨价 20%

受缺芯浪潮的影响，2021 年以来，半导体芯片持续涨价，供需失衡严重的 MCU 芯片价格更是迎来暴涨期，部分 MCU 芯片价格涨幅已经超过 10 倍，并且还在上涨。

微控制器（MCU）厂凌通 22 日举行股东常会时表示，下半年订单持续畅旺，使目前订单动能相当吃紧，目前状况已经严重到有部分厂商出现产品单价「以月为单位的报价模式」，逐月调整价格，这是过去从来没有发生过的状况。

凌通总经理贾懿行表示，IC 设计厂 2021 年订单动能几乎都出现订单 / 出货比大于一的情况，凌通亦不例外，呈现只要有多少产能，营收成长幅度就有多少的情况。

由于产能状况相当吃紧，因此晶圆代工、封测产能报价自 2021 年以来就出现上涨趋势，且下半年价格亦呈现调涨趋势。贾懿行表示，凌通面对成本上涨有转嫁

给客户，价格呈现滚动式调整，由于产品线及客户众多，价格状况也不相同，因此部分产品会采用逐月调整价格模式，以反映成本问题，这是过去从来没有发生过的状况。

贾懿行表示，晶圆代工、封测产能吃紧程度在下半年依旧没有改变，且可能会呈现到明年，从当前状况来看，下半年产能有机会高于上半年水平，凌通会与母公司凌阳集团共同去争取最大产能。

据公开资料显示，凌通科技以微控制器(MCU)为研发核心，产品应用领域包括影像多媒体、语音、智能教育性玩具、工控 MCU 等，终端应用如通讯、遥控器、智能互动性教育玩具、电子宠物、机器人、穿戴式装置、行车记录器、航拍机、无线充电、计算器、学习机、触控家电、电动脚踏车等，并以系统整合单芯片(SoC)提供客户最完善的整体解决方案。

抢手的成熟制程产能成为了全球性战略物资，罕见改变了晶圆代工接单策略。据 IC 设计业者透露，中国第二大晶圆代工厂华虹，传出大砍多家台厂 MCU 业者订单；而中芯国际接单也以本土客户为主。

此外，晶圆代工、封测除了产能吃紧的报价调涨之外，在封装材料供给状况也同步紧张，因此部分晶圆代工、封测每月可能会释出少许产能以价格竞标方式，提供给部分急单客户，这也呈现了每个客户代工报价会不尽相同的原因之一。

东南亚新冠肺炎疫情持续延烧，使 IDM 大厂产能无法全力运转，在下半年传统旺季效应下，5G、车用等订单持续涌入。最近供应链更传出，东芝、英飞凌等 IDM 大厂供货量能只剩下三分之二，更有部分大厂暂停回报交期，其中，二极管及 MOSFET 等供货状况受影响的程度最大。

新冠肺炎近期在越南、马来西亚等东南亚国家造成严重影响，其中马来西亚更是 IDM 大厂的生產重鎮之一，瑞萨、英飞凌、东芝等 IDM 大厂皆有在马来西亚设立晶圆厂或封测厂，在这波马来西亚封城政策当中，虽然并未遭受到完全停工影响，但由于仍需降低至正常水平的六成人力，因此产能亦同步受冲击。

供应链传出，瑞萨、东芝、英飞凌等 IDM 大厂在马来西亚产能受影响情况下，预期七月供货动能只剩下原先的三分之二。

因此，二极管及 MOSFET 等供货量能受到冲击，且部分 IDM 大厂原先有提供交期时间，现在更告知客户未能确定交期，显示供给产能相当吃紧。

据集微网报道，有业内人士表示，目前 MOSFET 原厂已有多款产品涨价幅度超过 3 倍，个别产品可能上涨 7-8 倍，供货周期也无限延长，预计原厂将在 Q4 开启一波涨价潮。

一位代理商称，MOSFET 等芯片产品从今年 4 月起快速上涨。“目前原厂的产品价格基本都翻倍增长了，个别产品可能上涨 7-8 倍。比如一款充电用 MOSFET 产品之前都是 0.08 元/个，现在是 0.25 元了，而 0.1 元的产品基本上涨至 0.4 亿元以上，涨价幅度基本都在 3 倍以上。”

业内人士表示，“IDM 大厂在马来西亚的产能受到影响，将会进一步加剧 MOSFET 产能偏紧状态，尤其是应用于电源领域的 MOSFET 产品，目前处于非常短缺阶段，之前的供货周期是两个月，现在有的产品供货周期延长至 4-5 月了，甚至有的产品根本就没有交期。现在原厂根本不可能供应新客户，只能保证老客户的订单。”

有专业人士分析，马来西亚疫情持续升温，MOSFET 交货被迫再拉长，终端

客户只能更积极找寻替代料源，甚至愿意支付较高费用购买，再加上晶圆代工成本提升，促使 MOSFET 报价呈现上涨态势，“如无意外，MOSFET 价格很可能在本季内再涨 10%-20%”。

由于 IDM 大厂在二极管、MOSFET 供货动能全面受限，将有望让台半、朋程、大中及杰力等台湾二极管、MOSFET 厂全面受惠，并带来新一波涨价商机。

（资料来源：芯头条）

原材料紧缺！超丰交期拉长至 2 个月以上，封测产能紧缺到 2022 年

2020 年以来，全球半导体行业景气度持续攀升，封测产能紧缺已经持续良久。截止目前，缺货的情况仍然存在，业内预期整个产能紧缺的情况可能会持续至 2022 年。

封测市场需求爆发，导致上游供应链的大部分环节都出现供应紧张的局面，包括引线框架、封装基板、键合丝、塑封料等产品，都出现了不同程度的缺货、停止接单、订单交期拉长、涨价等现象。

据了解，封装材料包括封装基板、引线框架、键合丝、包装材料、陶瓷基板、芯片粘结材料等，其中封装基板是目前所有封装材料中最为紧缺的产品，也是封装市场占比最大的原材料，占封装材料比重达 40%。

其次便是引线框架，作为是半导体封装的重要材料，其占比仅次于封装基板，约为 15% 的份额。

2020 年以来，由于封装基板缺货，已经极大地限制了 CPU、GPU 等基板类芯片产品的出货，而引线框架类芯片产品出货，同样受到了引线框架缺货的影响。

集微网报道，2021 年由于疫情限工、上游产能紧缺、铜价暴涨等原因，引线框架产品价格已经出现多次调涨，特别是蚀刻引线框架供不应求的情况尤为严重，现阶段日系、台系等国外厂商今年的产能都已经被订单排满，部分企业甚至开始洽谈 2022 年订单，产品交期也拉长至半年以上。

此外，马来西亚作为半导体封测重镇，聚集了英特尔、英飞凌、日月光、意法半导体、华天科技、通富微电等封装厂，同样存在着较多封测产业链企业，其中包括三井高科技、ASM、长华科技、界霖科技等较多引线框架厂商均有在马来西亚设厂。由于马来西亚正在实施“行动限制令”，上述工厂虽能获得当地政府的许可函，但只能保持 6 成员工出勤，也导致有较多引线框架产能无法全部开出，同时物流方面同样受到影响，已经严重影响到市场供给。

IC 封测大厂超丰电子今天在苗栗竹南厂举行实体股东会，通过每股配息新台币 3.1 元，也顺利改选董事。超丰表示，订单能见度看到第 4 季，稼动率维持在 95% 至 96% 高档水平。

6 月苗栗电子厂染疫，超丰因快筛期间部分生产暂停以及部分员工居家隔离、减少生产人力，营收受到小部分影响。超丰董事长蔡笃恭表示，目前晶圆代工和后段封测产能持续吃紧，原物料价格上涨也让成本增加，超丰度过 6 月苗栗电子厂染疫风险，不过仍需观察后续 COVID-19 疫情进展。

本土法人指出，超丰负责国内外多家大厂包括 Wi-Fi 芯片、蓝牙芯片、微控制器、电源管理芯片等封测，客户以国内微控制器、网通芯片设计厂、存储器控制芯片厂、触控芯片厂等为主，持续受惠成熟制程供不应求市况，超丰产品交期已从原先 2 周拉长至 2 个月以上。

今年资本支出方面，超丰表示，将持续扩展封装、测试和晶圆级封装（WLP）产能，透过提高设备产能、改善制程与原物料等控制成本，以提高获利。

展望今年下半年营运，超丰指出微控制器（MCU）持续缺货，市场需求强劲，此外音讯芯片、电视芯片、笔记型计算机用照相镜头等需求续强，带动超丰下半年封测动能，目前产能利用率维持在 95% 至 96% 高档水平，订单能见度可看到第 4 季。

法人预估超丰 7 月业绩可恢复水平，单月业绩可超过新台币 16 亿元、挑战历史单月新高，今年受惠半导体成熟制程封测需求大增，打线封装订单满载，估业绩可较去年成长超过 4 成，再创历史新高，每股纯益可突破新台币 8 元。

目前来看，封装市场需求持续旺盛，引线框架供应不敷，在短时间内新增的引线框架产能也无法大幅开出，部分产能还将受到疫情影响。在此情况下，出现交期延长至半年，今年产能排满也不足为奇。业内人士表示，从目前的市场情况来看，封测市场供应不敷的情况将会持续至 2022 年。

（资料来源：芯头条）

面板

全球电视面板制造商头部聚集效应明显，供需关系下半年有望趋稳

2020 年显示产业链遭受疫情“灰犀牛”事件影响下，电视、笔记本、显示器等产品居家及办公需求暴增。同时上游液晶玻璃厂、晶圆厂“黑天鹅”事件频发加剧市场恐慌情绪，原材料短缺直接影响面板厂产能释放，导致面板供需关系持续紧张，带动电视面板持续涨价已长达 13 个月之久，面板厂的盈利状况也达到历史最高点。上游材料价格大幅上涨，整机厂迫于经营压力，减少小尺寸需求转向大尺寸。在高世代线产能继续爬坡带动下，面板厂产品结构加速向大尺寸转移。随着下半年市场需求的转向，面板价格拐点逐渐显现，产业链将进入到调整期。

尽管面板厂遭受上游半导体、玻璃等关键材料持续短缺的影响，但由于上半年海外电视市场延续去年高增长态势，在品牌客户强劲需求拉动下，面板厂基本维持满产满销的状态。奥维睿沃（AVC Revo）数据显示，2021 年 H1 全球电视面板出货量 134.8M，同比增长 4%，出货面积 88.2M m²，同比增长 12%。

“缺芯”成为了面板行业今年热议的话题，据奥维睿沃（AVC Revo）了解，显示产业上游 IC 短缺是由多方面原因导致，疫情导致全球消费电子、电动汽车、挖矿机等需求暴增，同时晶圆厂陆续发生意外事件导致产能受损，全球面板制造商积极下单抢购 IC 资源，造成 IC 需求出现挤兑效应。在排产紧张情况下，晶圆厂将产能更多的分配给高毛利产品，导致电视面板所需 DDIC、Tcon IC 供应持续紧张，限制了面板厂实际产能的释放，也导致上半年面板厂 pure cell 库存堆积。但下半年随着全球厂商对 IC 备货回归理性，以及国内晶圆厂新产能的陆续量产爬坡，电视面板所需 IC 的紧张局面将得到一定缓解。

从面板产能来看，电视需求的好转以及面板价格的持续上涨，韩系面板厂均延迟产线退出计划，同时国内面板厂多条高世代线产能持续爬坡，整体面板产能预计下半年将会进一步释放。但是随着下半年 IC 短缺逐渐缓解，面板厂将恢复到实际的面板供应能力，而需求端电视面板采购泡沫被逐渐挤掉，厂商备货趋于理性，面板供需关系逐渐由紧张转变为平衡。

全年来看，奥维睿沃（AVC Revo）预计 2021 年电视面板出货量 275.5M，同比增长 1.3%。

BOE(京东方): 2021H1 出货量 29.7M, 同比增长 30%, 出货面积 20.4M m², 同比增长 42%, 出货量和出货面积保持行业第一。BOE 产能增长原因, 一方面, 中电熊猫两条产线从今年 1 月并入, 其中成都 G8.6 主要生产 TV 面板, 带动 BOE 整体出货规模扩张, 另一方面, 武汉 G10.5 逐渐爬坡, 继续稳固 BOE 在高世代线产能上的龙头地位。随着 BOE 整体产能的增长, TV 产能继续从 G8.5 向 G10.5 上转移, G8.5 产能释放给 IT 面板。43/65/75 寸 2021H1 出货量全球第一。在整体市场因为上游关键材料紧缺影响实际产能的情况下, BOE 凭借其在面板行业内的龙头地位及对供应链强大的管控力, 保证自身对原材料的基本需求量, 实现稳定出货, 在预期下半年市场需求出现调整情况下, BOE 将通过自身优势稳定行业第一的位置。

(资料来源: AVC 产业链洞察)

5、风险提示

新冠疫情海外扩散导致下游需求不及预期;

国产替代进展不及预期;

贸易战持续恶化。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

毛正，复旦大学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，五年商品证券领域投研经验。曾就职于国元证券研究所，担任电子行业分析师，2020年加入新时代证券，任电子行业首席分析师。

邱懿峰，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有多年行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任电子行业分析师

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理 邮箱：dingpei@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>