

设备龙头持续看涨 重点材料热度不减

——电子



投资摘要:

市场回顾

上周(2021.07.19~2021.07.23)上证综合指数,深圳成指,双创50指数涨跌幅分别为:0.31%、0.37%、0.38%,申万电子指数、申万半导体指数涨跌幅分别为3.53%、7.98%。电子指数在申万一级指数中涨跌幅排名为第7位。板块中涨幅前五的股票为:聚飞光电、国民技术、三安光电、斯达半导、南大光电。跌幅前五的股票为:信维通信、利通电子、莱宝高科、TCL科技、歌尔股份。

自年初至今上证综合指数,深圳成指,双创50指数,申万电子指数分别涨跌:2.23%、3.85%、16.17%、14.78%。电子指数在申万一级指数中涨跌幅排名为第7位。板块中涨幅前五的股票为:富满电子、国民技术、国科微、全志科技、英飞特。跌幅前五的股票为:南极光、英力股份、金溢科技、商络电子、欧菲光。

概念板块方面

- ◆ 万得半导体材料指数上周涨跌幅为11%,涨幅前五的股票为:三安光电、南大光电、立昂微、石英股份、鼎龙股份。跌幅前列的股票为:杭氧股份、昊华科技。
- ◆ 万得半导体设备指数上周涨跌幅为19.84%,涨幅前列的股票为:芯源微、长川科技、至纯科技、北方华创、华亚智能。跌幅前列的股票为:中国长城、大族激光。
- ◆ 万得半导体封测指数上周涨跌幅为5.82%,涨幅前列的股票为:富满电子、康强电子、银河微电、利扬芯片。跌幅前列的股票为:晶方科技、深科技、太极实业、通富微电、华天科技、长电科技。

每周一谈

半导体产业逆全球化:各国促进产业建设,头部大厂资本开支上升

半导体制造商正在扩大2021年及以后的资本支出,以帮助当前芯片产能短缺问题。在经济一体化、产业全球合作化的当下,半导体产业出现了显著的逆全球化趋势。各国政府为了维护本国在晶圆制造与终端需求日新月异的情况下占据先手位置,提高本国企业的竞争力,纷纷予以相关政策与财政支持。据集微网文章,美国在6月批准了一项法案,其中包括529亿美元用于资助半导体研究、设计和制造。该方案获得了美国众议院与总统拜登的支持。同一时期,韩国宣布了一项用于支持半导体制造领域的计划,该计划旨在提升存储领域以外的韩国半导体企业竞争力,共包括来自私人企业和政府税收,金额将高达4500亿。欧盟也表示,将在未来投入大量资金,以扩充大欧洲的半导体制造份额。

SEMI公布的最新晶圆厂预测,2021年全球范围内将会又19座高产量晶圆厂破土动工,2022年仍有10座。这些工厂相应的设备开支将超过1400亿美元。其中中国大陆与台湾地区将有8座新建晶圆厂,美洲6座,欧洲和中东地区3座,日本和韩国各有2座。

台积电创始人张忠谋:相关国家耗费大量金钱与资源,仍无法得到自给自足的目标。7月16日召开的APEC非正式领袖闭门会议后的记者会上,张忠谋发出警告,很多国家推动在自己境内建设完整的半导体设计、制造以及相关配套

敬请参阅最后一页免责声明

评级 增持(维持)

2021年07月26日

曹旭特

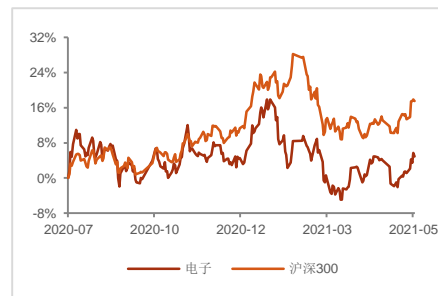
分析师

SAC执业证书编号:S1660519040001

行业基本资料

股票家数	277
行业平均市盈率	43.96
市场平均市盈率	

行业表现走势图



资料来源:申港证券研究所

相关报告

1、《电子行业研究周报:国内加速布局光刻胶 光刻胶行业任重而道远》

2020-11-09

2、《电子行业研究周报:新能源汽车推动SiC材料器件快速增长》2020-11-02

3、《电子行业研究周报:从SK海力士收购Intel NAND业务看全球NAND格局》

2020-10-26

证券研究报告

的完整产业链，若任其发展，最终将可能达到失控的地步，推高了成本，最终无法达到自给自足。过去十余年的产业全球一体化，大幅促进了半导体产业的技术演进，因此，日益复杂的先进制程致使供应链走向境外，地域上呈现高度的分散化与全球合作一体化。同时张忠谋亦表示，他认同国家安全的顾虑，与国家安全息息相关的芯片产品应该具有自主可控的产业链，但是规模更大的民用领域，一个基于贸易自由体系的供应链仍是目前看来最佳的选择。

半导体设备：拓荆科技——大基金与中微公司双重加持的国产 PECVD 设备先锋。

7月12日，国产半导体设备厂商拓荆科技股份有限公司(以下简称“拓荆科技”)申请科创板上市已获受理。根据披露的招股说明书(申报稿)显示，此次拓荆科技拟公开发行股票数量不超过 3161.98 万股，计划募资 10 亿元，主要投入半导体设备的技术研发与产业化项目等。

招股书显示，拓荆科技成立于 2010 年，公司主要业务为高端半导体专用设备的研发、生产、销售和技术服务。公司主要聚焦半导体薄膜沉积相关设备，产品线包括等离子体增强化学气相沉积(PECVD)设备、原子层沉积(ALD)设备和次常压化学气相沉积(SACVD)设备三个产品系列。公司拥有自主知识产权，技术指标达到国际同类产品先进水平，产品主要应用于集成电路晶圆制造，以及 TSV 封装、光波导、Micro-LED、OLED 显示等高端技术领域。

设计与制造：

1. 紫光股份：不受母公司破产申请影响 高端路由芯片研发顺利

紫光股份日前表示该公司研发的 16nm 路由芯片已经投片，7nm 高端芯片也在研发中。尽管母公司紫光集团目前面临破产申请的麻烦，但旗下各子公司仍正常运营中。紫光股份董秘在互动平台上回应网友提问时表示，公司从 2019 年开始研发网络芯片，去年年末公司基于 16nm 工艺的高端网络处理器芯片已正式投片，目前正在做产品测试，预计在今年第四季度发布基于该网络处理器芯片即“智擎 660”的系列网络产品。下一步，公司还将研发基于 7nm 平台的高端路由器芯片，以量产一代、设计一代的迭代方式进行技术演进。据此前消息，紫光股份旗下的新华三今年 4 月份发布了其自主研发的智擎 600 系列芯片，采用 16nm 工艺，拥有 256 个处理核心，4096 个硬件线程，共 180 亿个晶体管，线卡性能高达 2.4Tbps，能够满足运营商及互联网骨干网络的需要。2022 年，新华三将继续突破核，计划推出智擎 800 系列，基于 7nm 制程、处理核心数量超过 500 个、晶体管数量较智擎 600 系列提升 122%。(芯智讯)

2. ASML 公布 Q2 财报，营收高于市场预期

财报显示，阿斯麦公司第二季度的营收达到 40 亿欧元，净利润 10 亿欧元，市场预期 12.11 亿欧元。阿斯麦预计第三季度净营收 52 亿至 54 亿欧元，市场预估为 46.9 亿欧元，阿斯麦还将全年营收增长目标提高约 35%。而第二季度的新增订单金额则达到 83 亿欧元，其中 49 亿欧元来自 EUV 系统订单，总计未交货订单金额达到 175 亿欧元。受此影响，上周中光刻胶概念股领涨整个半导体指数，其中南大光电、彤程新材日内均出现涨停，国产光刻胶旋涂设备龙头芯源微亦将受益于本次光刻设备的采购浪潮。

投资策略：优先配置设备领域各领域龙头标的：芯源微、中微公司、芯基微装，关注利润与技术壁垒较高的前道工艺设备。材料领域概念板块建议关注光刻胶与三代半导体。设计与制造标的包括功率华润微、士兰微等具有制造封测能力的 IDM 企业

风险提示：下游扩产不及预期，消费电子与新能源车增速不及预期，企业被列入实体清单后对产业链上下游的短期负面影响。

行业重点公司跟踪

代码	证券简称	EPS(元)			PE-TTM		
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
300782.SZ	卓胜微	5.96	6.23	8.55	95.73	65.62	47.81
603501.SH	韦尔股份	3.21	5.22	6.81	74.09	57.93	44.39
688019.SH	安集科技	2.9	2.91	3.83	102.71	105.34	80.14
601012.SH	隆基股份	2.27	2.14	2.76	40.66	43.18	33.5
605111.SH	新洁能	1.69	2.48	3.13	142	65.95	52.29
688601.SH	力芯微	1.39	1.97	2.77		81.44	58.12
688595.SH	芯海科技	1.1	1.12	1.58	72.63	118.11	83.7
002371.SZ	北方华创	1.09	1.6	2.27	167.12	234.42	165.58
688008.SH	澜起科技	0.98	1.09	1.48	84.84	59.07	43.21
300236.SZ	上海新阳	0.94	0.4	0.52	52.22	130.44	100.35
688012.SH	中微公司	0.92	0.81	1.08	171.25	241.83	183.21
002409.SZ	雅克科技	0.89	1.35	1.82	67.31	67.99	50.35
688396.SH	华润微	0.84	1.32	1.57	78.85	65.58	55.11
600584.SH	长电科技	0.81	1.2	1.47	52.31	29.78	24.49
688630.SH	芯基微装	0.78	0.99	1.47		77.97	52.42
300327.SZ	中颖电子	0.75	1	1.35	43.48	73.27	54.29
600378.SH	昊华科技	0.72	0.83	0.98	29.75	32.41	27.33
603650.SH	彤程新材	0.7	0.97	1.27	44.25	64.1	49.14
688981.SH	中芯国际	0.67	0.5	0.58	102.69	103.24	89.85
688037.SH	芯源微	0.58	1.01	1.62	177.28	254.17	158.22
605358.SH	立昂微	0.55	1.06	1.49	238.81	167.88	121.13
688106.SH	金宏气体	0.47	0.53	0.66	74.62	56.71	45.28
300655.SZ	晶瑞股份	0.44	0.46	0.63	83.78	88.53	64.83
688027.SH	国盾量子	0.43			639.38		
603078.SH	江化微	0.41	0.43	0.65	88.8	70.83	47.59
688138.SH	清溢光电	0.29			80.71		
300263.SZ	隆华科技	0.25	0.33	0.41	28.02	22.46	18.1
688011.SH	新光光电	0.24	0.86	1.45	211.63	46.72	27.7
600703.SH	三安光电	0.24	0.47	0.66	119.05	86.35	61.1
300346.SZ	南大光电	0.22	0.33	0.36	188.49	145.86	136.54
300223.SZ	北京君正	0.21	1.12	1.56	586.15	131.35	94.23
688690.SH	纳微科技	0.2	0.32	0.51		317.68	198.09
688055.SH	龙腾光电	0.08	0.08	0.09	106.59	97.1	94.04
600460.SH	士兰微	0.05	0.62	0.82	485.25	102.68	77.76
688126.SH	沪硅产业-U	0.04	0.03	0.05	943.44	944.2	621.03
300054.SZ	鼎龙股份	-0.17	0.33	0.45	-110.39	67.63	50.26

资料来源: Wind, 申港证券研究所

内容目录

1. 每周一谈.....	5
1.1 晶圆厂资本开支持续上行 vs. 以供应链安全为名的逆全球化:	5
1.2 国产最强 PECVD 设备制造商进入 IPO 申报阶段	6
2. 一周回顾.....	7

图表目录

图 1: 用于 12 英寸, 8 英寸的 PF-300T、PF-200T, PECVD 设备.....	6
图 2: 用于 12 英寸, 8 英寸的 SA-300T、SA-200T, SACVD 设备.....	6
图 3: 申万一级行业本周涨跌幅 (%)	7
图 4: 申万一级行业本年初至今涨跌幅 (%)	8
图 5: 申万电子下分二级行业本周涨跌幅 (%)	8
图 6: 申万电子下分二级行业年初至今涨跌幅 (%)	8
图 7: 万得半导体概念指数本周涨跌幅 (%)	9
图 8: 万得半导体概念指数年初至今涨跌幅 (%)	9
图 9: 申万电子行业指数今年来行情.....	9
图 10: 费城半导体指数今年来行情	9
图 11: 中国台湾电子行业指数今年来行情.....	10
图 12: 近一周机构调研热门个股 Top10 (机构数)	10
表 1: 各机构对 2021 年全球半导体行业资本开支预测	5
表 2: 主要晶圆制造企业 2020/2021 年度资本支出信息	5
表 3: 本周被调研次数最多的上市公司 top10.....	10
表 4: 2021H1 电子行业重点公司盈利预告情况汇总	11
表 5: 深股通十大成交活跃股 (20210723)	11
表 6: 沪股通十大成交活跃股 (20210723)	11

1. 每周一谈

1.1 晶圆厂资本开支持续上行 vs. 以供应链安全为名的逆全球化：

7月16日召开的APEC非正式领袖闭门会议后的记者会上，张忠谋发出警告，很多国家推动在自己境内建设完整的半导体设计、制造以及相关配套的完整产业链，若任其发展，最终将可能达到失控的地步，推高了成本，最终无法达到自给自足。尽管张忠谋并未提及具体所指的国家，但是从目前各国的政策来说，中美韩日与欧洲在半导体产业链中所扮演的角色与竞争格局各不相同，但所有国家地区都希望在未来加强产业链的自主可控性。

美国今年提出“半导体制造回归美国方案”，先后通过了《美国芯片法案》与《创新和竞争法案》，加快半导体产业链回归美国本土的进程。日本作为上世纪80年代全球半导体制造领域的领先者，日本政府近来的动作充分显露出其对重新领跑这条全球赛道的企图心。今年6月，日本政府宣布加强半导体设计、研发与生产的新战略，将与海外代工厂合建新厂，重振日本半导体产业。日本政府将该计划展视为与确保粮食、水资源安全同等重要的“国家项目”。希望确保尖端半导体制造技术的共同开发和生产能力，将日本打造成半导体产业的“亚洲核心基地”。

在这样的大背景下，各国头部半导体企业加大资本支出，全球范围内兴建新的生产与研发设施。根据IC insights数据，2020年半导体行业资本支出高达1130亿美元。2021年的资本支出数据，各机构预测约在16%到23%之间不等。

表1：各机构对2021年全球半导体行业资本开支预测

预测机构	预测时间	资本支出环比增长	用途
IC Insights	March, 2021	18%	总资本开支
VLSI Research	May, 2021	23%	总资本开支
SEMI	March, 2021	16%	晶圆厂设备开支
Goldman Sachs	April, 2021	22%	晶圆厂设备开支

资料来源：集微网，申港证券研究所

三星资本2020年资本支出全行业最高，2021年将被大幅上调开支的台积电超越。三星2021年资本开支预计与2020年持平，为280亿美元上下。而台积电方面，受限于现有产能严重不满足下游需求，以及5nm以下先进制程量产在即，2021年台积电大幅上调资本开支74%，达到行业最高的300亿美元。英特尔在进入IDM2.0时代后，宣布开放IDM业务，支出在2021年上调至195亿美元。

表2：主要晶圆制造企业2020/2021年度资本支出信息

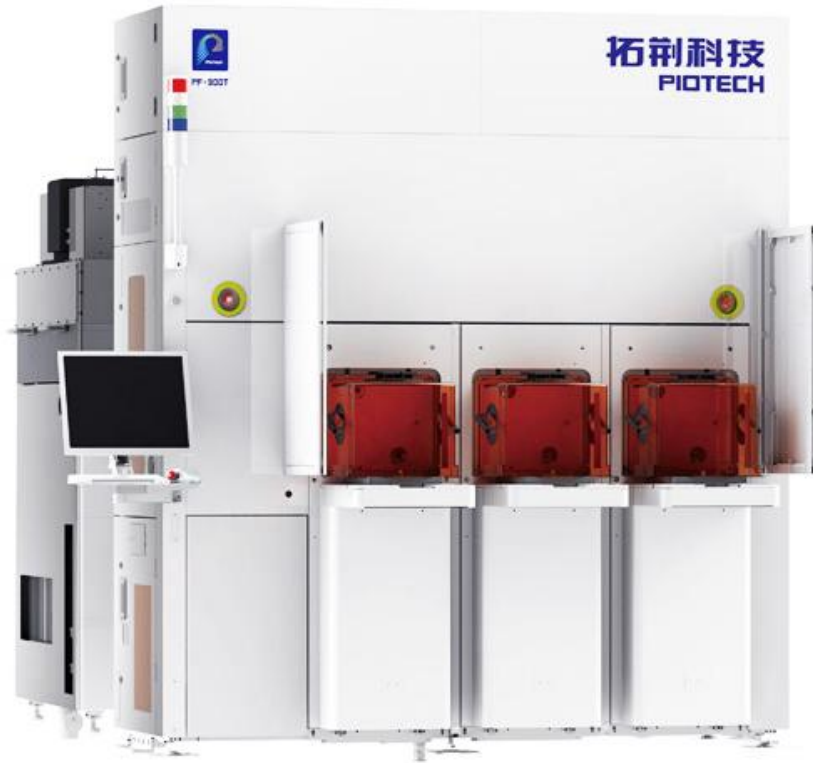
	2020年/亿美元	2021年	数据来源
三星	279	280	IC Insights
台积电	172	300	公司财报
英特尔	143	195	公司财报
其他	536	559	推定值
合计	1130	1334	IC Insights

资料来源：集微网，申港证券研究所

1.2 国产最强 PECVD 设备制造商进入 IPO 申报阶段

拓荆科技是国内唯一一家产业化应用的集成电路 PECVD、SACVD 设备厂商。以前后两任董事长为核心的五名国家级高层次专家，组建起一支国际化的技术团队，形成了包括等离子体增强化学气相沉积（PECVD）设备、原子层沉积（ALD）设备和次常压化学气相沉积（SACVD）设备三个产品系列，已广泛应用于国内晶圆厂 14nm 及以上制程集成电路制造产线，并已展开 10nm 及以下制程产品验证测试。

图1：用于 12 英寸，8 英寸的 PF-300T、PF-200T， PECVD 设备



资料来源：拓荆科技官网，申港证券研究所

PF-300T 为拓荆承担国家“十一五”重大专项，自主设计研发的产品系列。设备已用于 40-28 纳米集成电路的生产，具有 14 纳米及以下技术的延展性。设备可实现所有相关介质薄膜的沉积。同时已延伸至先进膜技术，产品涵盖了高刻蚀选择比的 ACHM 硬掩膜、低介电常数的绝缘薄膜及 NDC 刻蚀阻挡层、超低介电常数的 ULK 薄膜，可满足客户多种技术节点要求。

图2：用于 12 英寸，8 英寸的 SA-300T、SA-200T， SACVD 设备



资料来源：拓荆科技官网，申港证券研究所

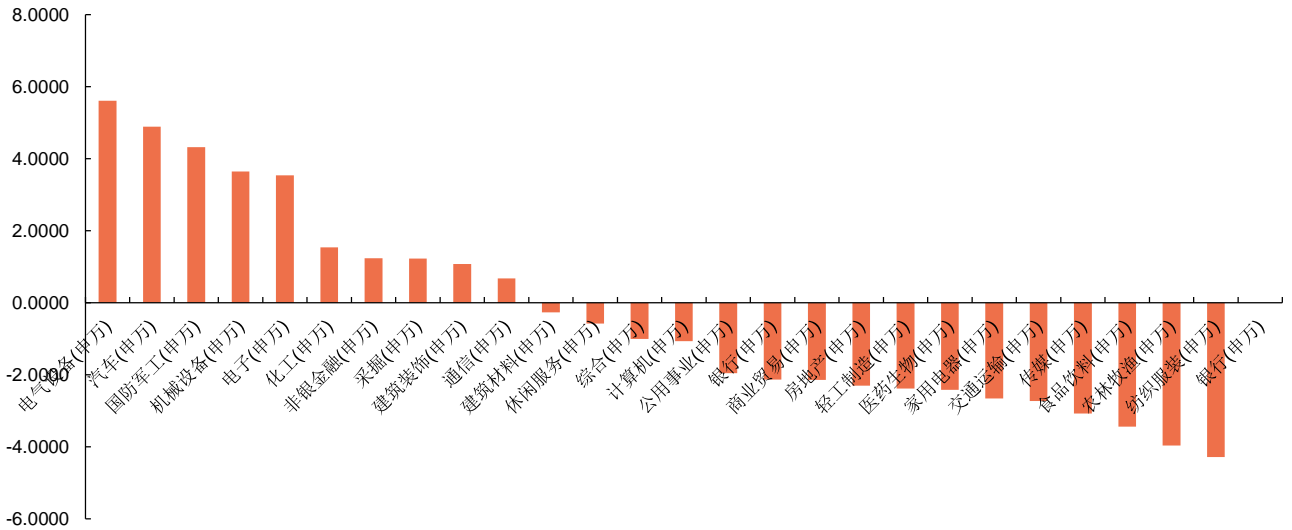
SA-300T 系列是我公司自主研发的次常压化学气相沉积（SACVD）设备，拥有自主知识产权。SACVD 反应腔搭载在已通过量产验证的高产能 PECVD 平台上，充分实现设备对产能的需求。该设备主要应用在 STI、PMD/ILD 等，满足 Gap-fill 的需求。目前，中国半导体检测及量测专用设备行业仍然被国外龙头企业占据主导地位，市场集中度高，国内企业仍然处于弱势地位。现阶段，公司在 CVD 设备领域的竞争对手主要有应用材料(AMAT)，泛林半导体(LAM Research)东京电子(TEL)等。ALD 设备领域，东京电子、先晶半导体 (AMSI)。

拓荆科技产品已广泛用于中芯国际、华虹集团、长江存储、长鑫存储、厦门联芯、燕东微电子等国内主流晶圆厂产线，累计发货超 150 套机台。公司凭借长期技术研发和工艺积累，打破国际厂商对国内市场的垄断，与国际寡头直接竞争。报告期内，公司在研产品已发往某国际领先晶圆厂参与其先进制程工艺研发。

2. 一周回顾

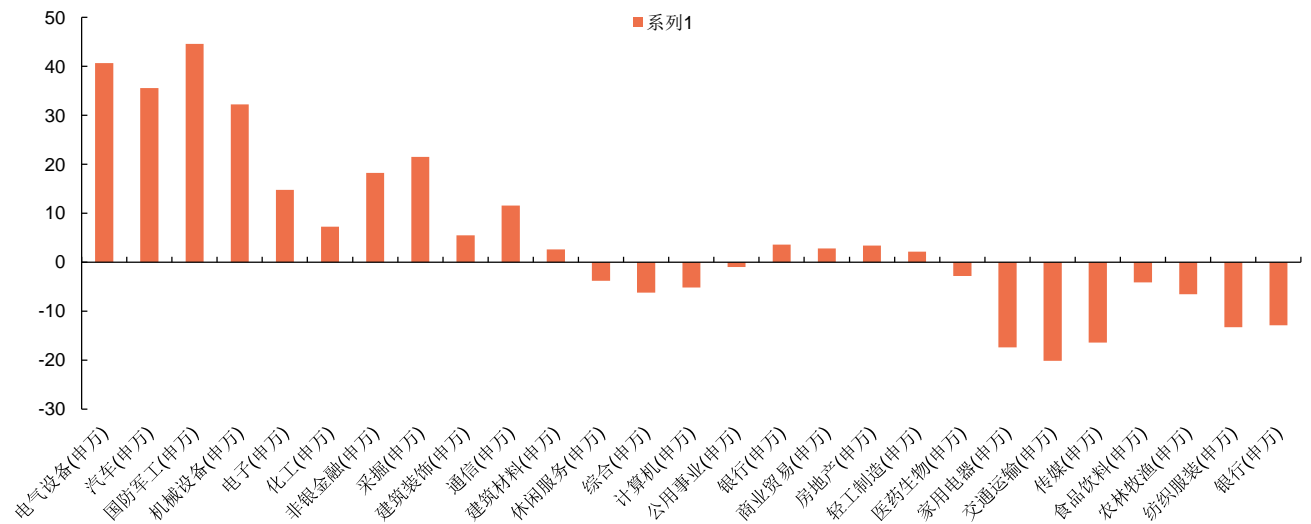
本周设备领域由以芯源微与北方华创为代表的晶圆制造设备龙头企业，以及长川科技与至纯科技等为例的晶圆厂基础建设/设施企业领涨。材料领域中，光刻胶与三代半导体概念再次成为投资者关注的重点。

图3：申万一级行业本周涨跌幅（%）



资料来源: Wind, 申港证券研究所

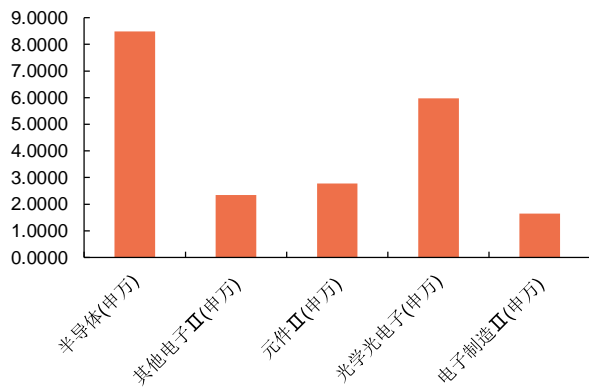
图4: 申万一级行业本年初至今涨跌幅 (%)



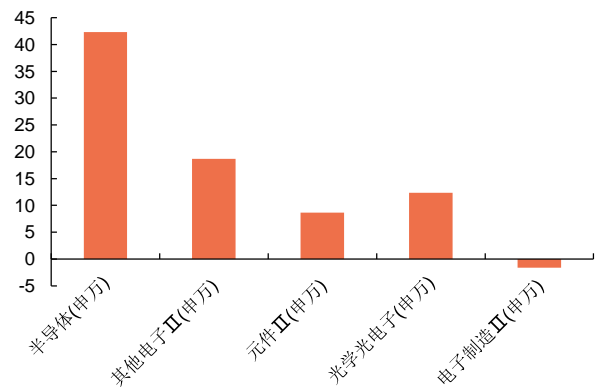
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图5: 申万电子下分二级行业本周涨跌幅 (%)

图6: 申万电子下分二级行业年初至今涨跌幅 (%)

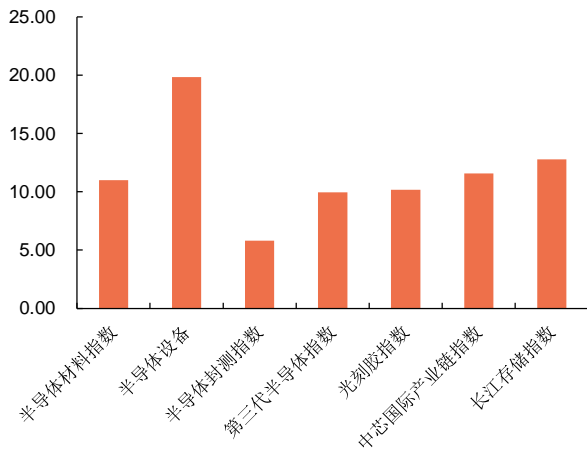


资料来源: Wind, 申港证券研究所



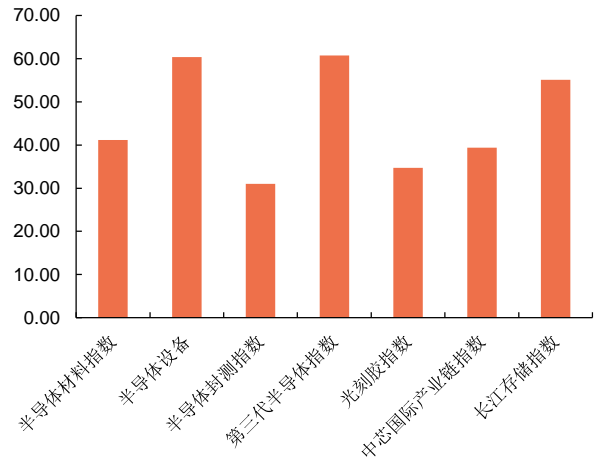
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图7：万得半导体概念指数本周涨跌幅（%）



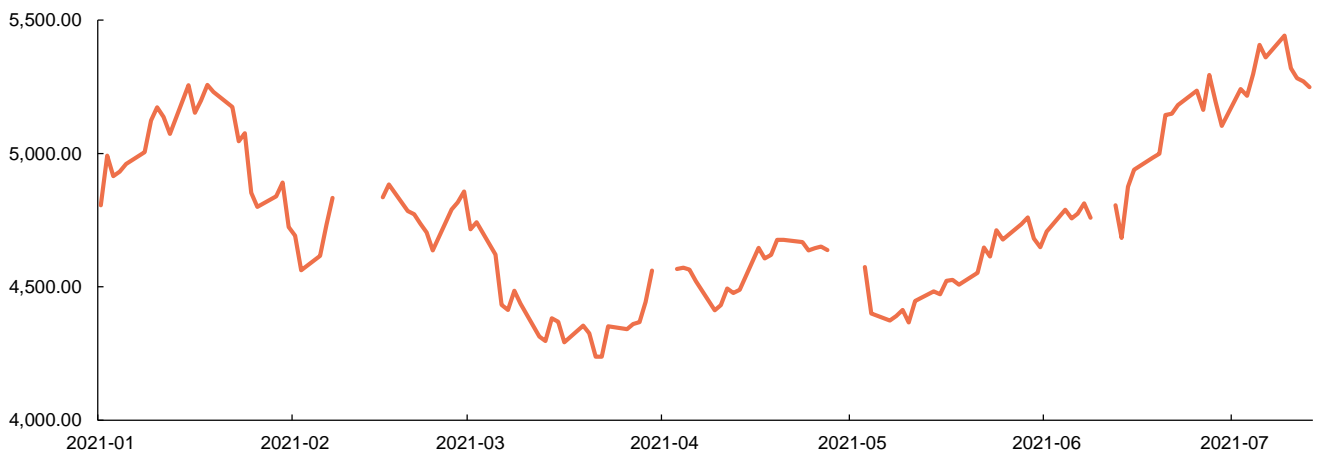
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：万得半导体概念指数年初至今涨跌幅（%）



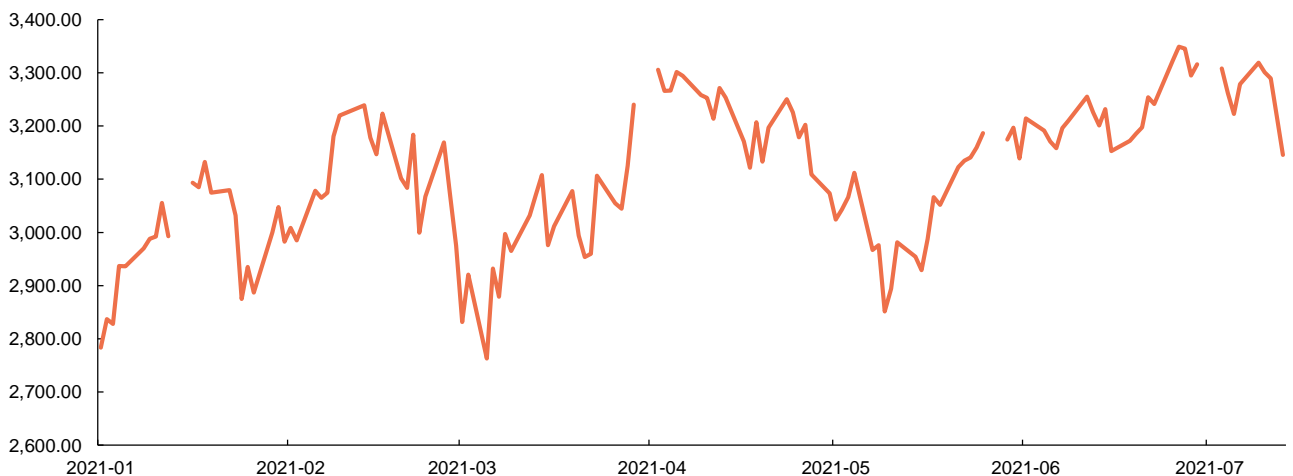
资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：申万电子行业指数今年来行情



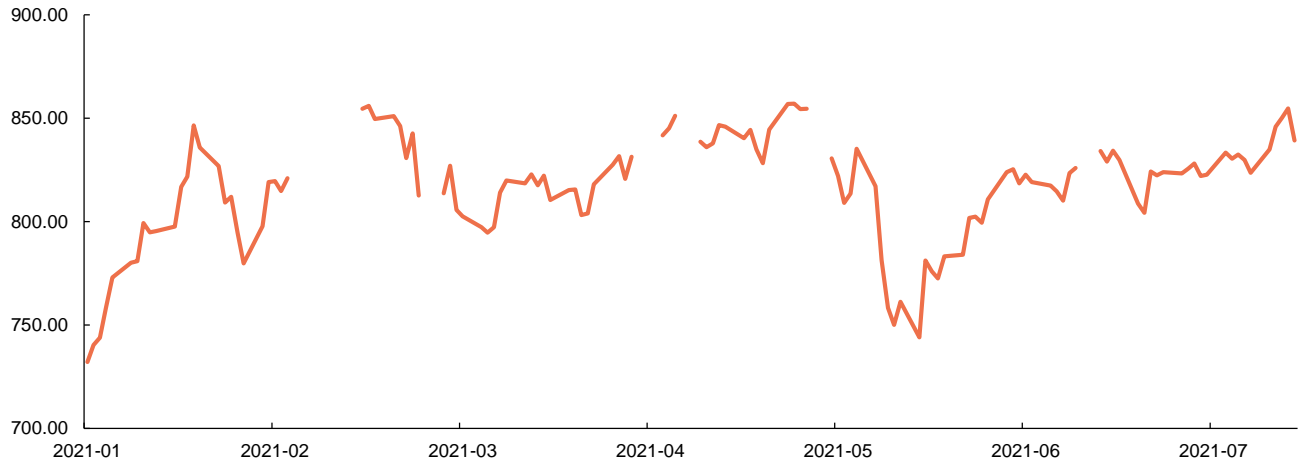
资料来源：Wind，申港证券研究所

图10：费城半导体指数今年来行情



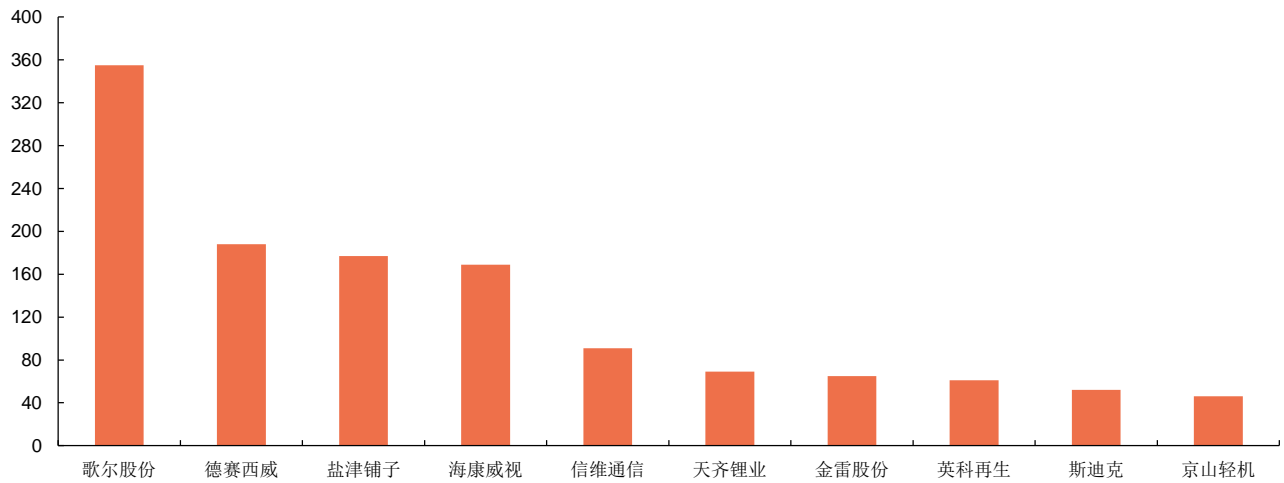
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图11: 中国台湾电子行业指数今年来行情



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 近一周机构调研热门个股 Top10 (机构数)



资料来源: DataYes! 萝卜投资, 申港证券研究所

表3: 本周被调研次数最多的上市公司 top10

股票名称	调研机构数	涨跌幅
歌尔股份	355	-6.39%
德赛西威	188	2.04%
盐津铺子	177	-15.29%
海康威视	169	6.34%
信维通信	91	-20.21%
天齐锂业	69	20.70%
金雷股份	65	8.96%
英科再生	61	6.54%
斯迪克	52	17.31%

股票名称	调研机构数	涨跌幅
京山轻机	46	17.50%

资料来源: DataYes! 萝卜投资, 申港证券研究所

表4: 2021H1 电子行业重点公司盈利预告情况汇总

更新时间	股票代码	股票名称	报告期	预告类型	预告净利润 (万元)	净利润变化幅度 (%)
2021-07-15	605358	立昂微	2021-06-30	盈利增加	20300.00~21500.00	166.37~182.11
2021-07-14	300236	上海新阳	2021-06-30	盈利增加	10500.00~11500.00	304.96~343.53
2021-07-12	300782	卓胜微	2021-06-30	盈利增加	99100.00~102500.00	180.72~190.36
2021-07-06	300327	中颖电子	2021-06-30	盈利增加	14850.00~15500.00	58.00~65.00
2021-07-05	300655	晶瑞股份	2021-06-30	盈利增加	11300.00~14690.00	456.58~623.56
2021-07-05	688011	新光光电	2021-06-30	盈利增加	1000.00~1400.00	321.84~410.57
2021-07-04	605111	新洁能	2021-06-30	盈利增加	17000.00~17500.00	207.20~216.23
2021-07-01	600584	长电科技	2021-06-30	盈利增加	128000.00	249.00
2021-06-30	688690	纳微科技	2021-06-30	盈利增加	5900.00~6500.00	147.40~172.55
2021-06-30	002371	北方华创	2021-06-30	盈利增加	27611.63~33133.95	50.00~80.00
2021-06-30	603501	韦尔股份	2021-06-30	盈利增加	224163.40~244338.10	126.41~146.78
2021-06-29	688037	芯源微	2021-06-30	盈利增加	3100.00~4000.00	398.59~543.35
2021-06-24	688601	力芯微	2021-06-30	盈利增加	4500.00~5000.00	50.24~66.93
2021-06-21	688690	纳微科技	2021-06-30	盈利增加	4900.00~5400.00	105.46~126.43
2021-06-06	688601	力芯微	2021-06-30	盈利增加	4500.00~5000.00	50.24~66.93
2021-06-02	688690	纳微科技	2021-06-30	盈利增加	4900.00~5400.00	105.46~126.43

资料来源: DataYes! 萝卜投资, 申港证券研究所

表5: 深股通十大成交活跃股 (20210723)

股票名称	港资买卖 总额 (万)	港资净买入 额 (万)	港资买入 额 (万)	港资卖出 额 (万)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	总市值 (亿)	行业
东方财富	212133.00	-60245.07	75943.96	136189.03	60.65	10.05	2920.21	非银金融
歌尔股份	185609.82	36593.81	111101.81	74508.01	38.12	5.69	1169.45	电子
阳光电源	156955.19	-91296.83	32829.18	124126.01	91.63	18.39	1502.98	电气设备
赣锋锂业	154763.03	-44952.49	54905.27	99857.76	182.03	22.92	1624.88	有色金属
京东方 A	152684.45	-140641.65	6021.40	146663.05	21.89	1.88	2035.69	电子
五粮液	149986.99	-39642.20	55172.40	94814.59	48.80	11.08	10526.83	食品饮料
比亚迪	147372.90	13969.77	80671.34	66701.56	169.79	9.12	2963.61	汽车
宁德时代	144844.46	-21891.49	61476.49	83367.98	187.47	19.41	11102.89	电气设备
立讯精密	106056.16	15361.95	60709.05	45347.11	37.48	9.67	2841.68	电子
亿纬锂能	99601.00	-25498.83	37051.09	62549.91	115.56	15.50	2290.59	电气设备

资料来源: DataYes! 萝卜投资, 申港证券研究所

表6: 沪股通十大成交活跃股 (20210723)

股票名称	港资买卖 总额 (万)	港资净买 入额 (万)	港资买入 额 (万)	港资卖出 额 (万)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	总市值 (亿)	行业
贵州茅台	181695.75	29440.87	105568.31	76127.44	50.19	13.62	23867.76	食品饮料
隆基股份	168302.72	-17382.98	75459.87	92842.85	54.36	11.90	4995.50	电气设备
北方稀土	134484.51	-5954.68	64264.91	70219.60	97.86	12.62	1431.43	有色金属
三一重工	131609.75	-38867.50	46371.12	85238.63	12.41	3.74	2323.95	机械设备

股票名称	港资买卖 总额 (万)	港资净买 入额 (万)	港资买入 额 (万)	港资卖出 额 (万)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	总市值 (亿)	行业
万华化学	106344.48	26180.70	66262.59	40081.89	24.42	6.80	1692.85	化工
韦尔股份	100276.08	65915.32	83095.70	17180.38	79.48	20.69	2373.00	电子
片仔癀	95154.85	-44802.06	25176.39	69978.46	142.08	29.82	2513.42	医药生物
三安光电	91462.67	-7497.89	41982.39	49480.28	153.57	5.99	1651.76	电子
药明康德	90394.22	36991.88	63693.05	26701.17	109.38	12.88	3921.29	医药生物
紫金矿业	89041.62	20344.95	54693.28	34348.34	33.42	4.52	2076.11	有色金属

资料来源: DataYes! 萝卜投资, 申港证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上