

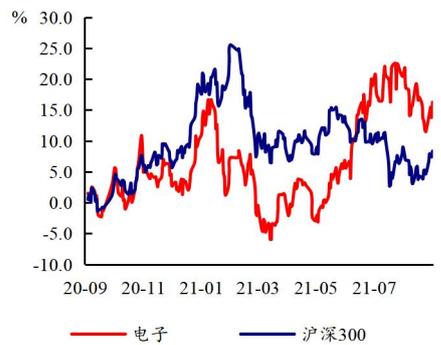


评级 推荐（维持）

## 报告作者

作者姓名	王刚
资格证书	S1710521010003
电子邮箱	wangg@easec.com.cn
联系人	赵翼
电子邮箱	zhaoy593@easec.com.cn

## 股价走势



## 相关研究

《电子行业周报：加码成熟制程，中芯国际临港新建12寸晶圆厂》2021.09.06

《电子行业周报：半导体景气度超预期，MOSFET、MCU缺货加剧》2021.08.24

《东亚前海证券-电子行业周报（20210815）：华虹半导体二季度营收再创新高，荣耀发布Magic3旗舰新品》2021.08.16

《电子行业周报：三星或引领晶圆代工新一轮涨价潮，6月荣耀国内份额恢复至8.4%》2021.08.09

《东亚前海证券\_电子行业点评\_市场监管总局立案调查汽车芯片经销商“漫天要价”，长期有利于汽车半导体市场健康发展》2021.08.05

## 电子行业周报：芯片终端需求或现分化，中高端仍缺，低端缓解

### 核心观点

- **半导体：市监局处罚汽车芯片经销商哄抬价格，终端芯片需求或出现分化**
- **市场监管总局依法对三家汽车芯片经销企业哄抬价格行为作出行政处罚。**9月10日国家市场监督管理总局消息，近日，市场监管总局依法对上海锲特电子有限公司、上海诚胜实业有限公司、深圳市誉畅科技有限公司三家汽车芯片经销企业哄抬汽车芯片价格行为共处250万元人民币罚款。下一步，市场监管总局将继续密切关注芯片领域价格秩序，强化价格监测，严厉打击囤积居奇、哄抬价格等违法行为，维护良好市场秩序。
- **半导体封测市场需求分化显现，高端芯片仍供不应求，低端芯片产能出现松动。**集微网消息，今年以来，全球芯片在5G、智能汽车、IoT等市场强劲需求的带动下，呈现出供不应求的现象，封测作为IC制造流程中重要的一环，行业景气度持续旺盛。然而三季度过半，部分终端市场需求出现疲软致使封测产能出现分化。其中，以汽车芯片为代表的高端产能依旧供不应求，产能紧缺至少持续至明年。但是以智能手机为代表的消费电子在终端厂商陆续调降出货量预期后，部分消费电子类芯片封测产能已经得到有效缓解。
- **马来西亚新冠疫情反复，封测大厂停工，汽车芯片产能受阻。**9月8日，马来西亚封测大厂Unisem宣布为防止新冠疫情传播，Perak州的Ipoh工厂被卫生部命令从9月8日至15日关闭7天，董事长表示公司已有多名员工感染新冠病毒，目前已致三人死亡。据公司表示，此次停工将导致公司年产量减少约2%。Unisem是马来西亚当地大型封测厂之一，主要客户包括英飞凌、意法半导体，公司负责提供芯片封测服务，这些芯片将主要被应用于特斯拉、丰田等众多车厂。
- **我们认为，自2020年下半年以来，全球缺芯情况愈发严重，各终端品类芯片均出现不同程度的短缺。**2021年三季度过半，各终端品类芯片需求有出现分化的趋势。其中，消费类产品由于智能手机、PC等产品预期需求量有所下滑，芯片产能或将有所缓解，同时伴随此前5G手机渗透率快速提升，5G手机换机潮或已经度过高峰期。消费电子芯片市场景气度是否出现拐点，需要关注下半年苹果发布新产品对行业的提振作用。
- **而以汽车芯片为首的中高端芯片仍维持供不应求的情况。**东南亚疫情的反复导致汽车芯片供应持续受阻，产能端依旧维持紧缺。与此同时，因汽车芯片短缺，经销商囤积居奇、哄抬价格、串通涨价的类似现象频繁发生，经销商的恶劣提价导致下游车厂购买芯片的难度及成本大幅提升，汽车出货受到严重影响。市场监管总局8月初宣布“对涉嫌哄抬价格的汽车芯片经销企业立案调查”，本周针对具体企业进行了切实处罚，在一定程度上势必会加强汽车芯片的流通。经销商库存的释放，长期将有利于半导体市场良性、健康发展。

### 风险提示

- 半导体下游需求不及预期。

### 受益标的



- 半导体设计：【富瀚微】【芯海科技】【韦尔股份】【兆易创新】  
【卓胜微】【圣邦股份】【全志科技】；晶圆代工：【中芯国际】  
【华虹半导体】；半导体设备：【华峰测控】【北方华创】【中微公司】；  
半导体材料：【彤程新材】【晶瑞股份】；功率半导体：  
【闻泰科技】【华润微】【士兰微】【斯达半导】【新洁能】
- 消费电子：【歌尔股份】【欣旺达】【立讯精密】【领益智造】；  
智能手机：【小米集团】；PC：【联想集团】
- 面板：【京东方 A】【维信诺】【TCL 科技】【深天马 A】
- Mini LED：【联得装备】
- 被动元器件：【三环集团】【风华高科】

## 正文目录

1. 本周投资要点.....	4
1.1. 半导体：市监局处罚汽车芯片经销商哄抬价格，终端芯片需求或出现分化.....	4
2. 上周市场表现.....	5
2.1. 周涨跌幅排名.....	5
2.2. 行业估值水平.....	7
2.3. 北上/南下资金流通情况.....	7
3. 海外行情一览.....	8
4. 行业高频数据跟踪.....	10
4.1. 面板价格.....	10
4.2. 存储器价格.....	11
5. 行业重要新闻.....	12
5.1. 公司动态.....	12
5.2. 行业新闻.....	12
6. 风险提示.....	13

## 图表目录

图表 1. 上周电子行业涨幅 4.72%，排名 8/28.....	6
图表 2. 上周细分板块全部收涨，半导体材料涨幅最大，为 10.05%.....	6
图表 3. 上周大华股份领涨，涨幅为 14.69%.....	7
图表 4. 行业估值水平.....	7
图表 5. 上周重点标的北上/南下资金流通情况.....	8
图表 6. 上周 JSR 涨幅最大，为 4.64%.....	9
图表 7. 上周费城半导体指数呈现出先下降后上升的走势.....	9
图表 8. 费城半导体指数整体仍处于 20Q2 以来的反弹通道中.....	10
图表 9. 2021 年 8 月~9 月面板价格将保持下降趋势（美元）.....	11
图表 10. 7 月 26 日-7 月 30 日 DRAM 价格呈下降趋势（美元）.....	11
图表 11. DRAM 价格处于去年 12 月以来的反弹趋势中，近期价格有下降趋势（美元）.....	11
图表 12. 上周 NAND 现货均价呈现小幅下降趋势（美元）.....	12
图表 13. NAND 价格处于 2017 年高点之后触底回升的阶段（美元）.....	12

## 1. 本周投资要点

### 1.1. 半导体：市监局处罚汽车芯片经销商哄抬价格，终端芯片需求或出现分化

市场监管总局依法对三家汽车芯片经销企业哄抬价格行为作出行政处罚。9月10日国家市场监督管理总局消息，近日，市场监管总局依法对上海锲特电子有限公司、上海诚胜实业有限公司、深圳市誉畅科技有限公司三家汽车芯片经销企业哄抬汽车芯片价格行为共处250万元人民币罚款。下一步，市场监管总局将继续密切关注芯片领域价格秩序，强化价格监测，严厉打击囤积居奇、哄抬价格等违法行为，维护良好市场秩序。

半导体封测市场需求分化显现，高端芯片仍供不应求，低端芯片产能出现松动。集微网消息，今年以来，全球芯片在5G、智能汽车、IoT等市场强劲需求的带动下，呈现出供不应求的现象，封测作为IC制造流程中重要的一环，行业景气度持续旺盛。然而三季度过半，部分终端市场需求出现疲软致使封测产能出现分化。其中，以汽车芯片为代表的高端产能依旧供不应求，产能紧缺至少持续至明年。但是以智能手机为代表的消费电子在终端厂商陆续调降出货量预期后，部分消费电子类芯片封测产能已经得到有效缓解。

马来西亚新冠疫情反复，封测大厂停工，汽车芯片产能受阻。9月8日，马来西亚封测大厂Unisem宣布为防止新冠疫情传播，Perak州的Ipoh工厂被卫生部命令从9月8日至15日关闭7天，董事长表示公司已有多名员工感染新冠病毒，目前已致三人死亡。据公司表示，此次停工将导致公司年产量减少约2%。Unisem是马来西亚当地大型封测厂之一，主要客户包括英飞凌、意法半导体，公司负责提供芯片封测服务，这些芯片将主要被应用于特斯拉、丰田等众多车厂。

成本压力不断增加，TI、安森美发布涨价函。9月10日，全球模拟芯片龙头TI发布涨价通知，公司表示因原材料成本上涨等原因，价格调整整体价格，新价格将于9月15日起生效。同时，全球IDM大厂安森美发布涨价函，公司表示由于原材料、制造及物流成本的不断增加，且产能供不

应求，公司将对部分产品进行涨价，本次涨价将于10月初起生效，新价格将适用于新订单和现有积压订单。

我们认为，自2020年下半年以来，全球缺芯情况愈发严重，各终端品类芯片均出现不同程度的短缺。2021年三季度过半，各终端品类芯片需求有出现分化的趋势。其中，消费类产品由于智能手机、PC等产品预期需求量有所下滑，芯片产能或将有所缓解，同时伴随此前5G手机渗透率快速提升，5G手机换机潮或已经度过高峰期。消费电子芯片市场景气度是否出现拐点，需要关注下半年苹果发布新产品对行业的提振作用。

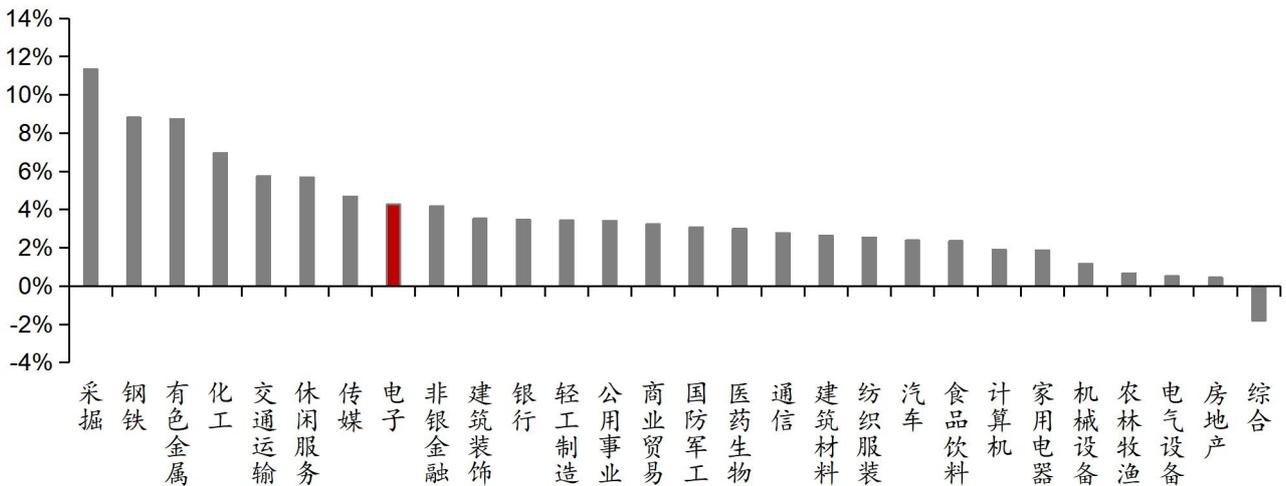
而以汽车芯片为首的中高端芯片仍维持供不应求的情况。东南亚疫情的反复导致汽车芯片供应持续受阻，产能端依旧维持紧缺。与此同时，因汽车芯片短缺，经销商囤积居奇、哄抬价格、串通涨价的类似现象频繁发生，经销商的恶劣提价导致下游车厂购买芯片的难度及成本大幅提升，汽车出货受到严重影响。市场监管总局8月初宣布“对涉嫌哄抬价格的汽车芯片经销企业立案调查”，本周针对具体企业进行了切实处罚，在一定程度上势必会加强汽车芯片的流通。经销商库存的释放，长期将有利于半导体市场良性、健康发展。

## 2. 上周市场表现

### 2.1. 周涨跌幅排名

上周电子行业涨幅为**4.72%**，排名第**8**。9月6日-9月10日，申万一级行业涨多跌少。其中采掘板块涨幅最大，上涨**11.34%**，其次是钢铁板块和有色金属板块，分别上涨了**8.82%**和**8.75%**。综合板块跌幅最大，跌了**1.80%**。

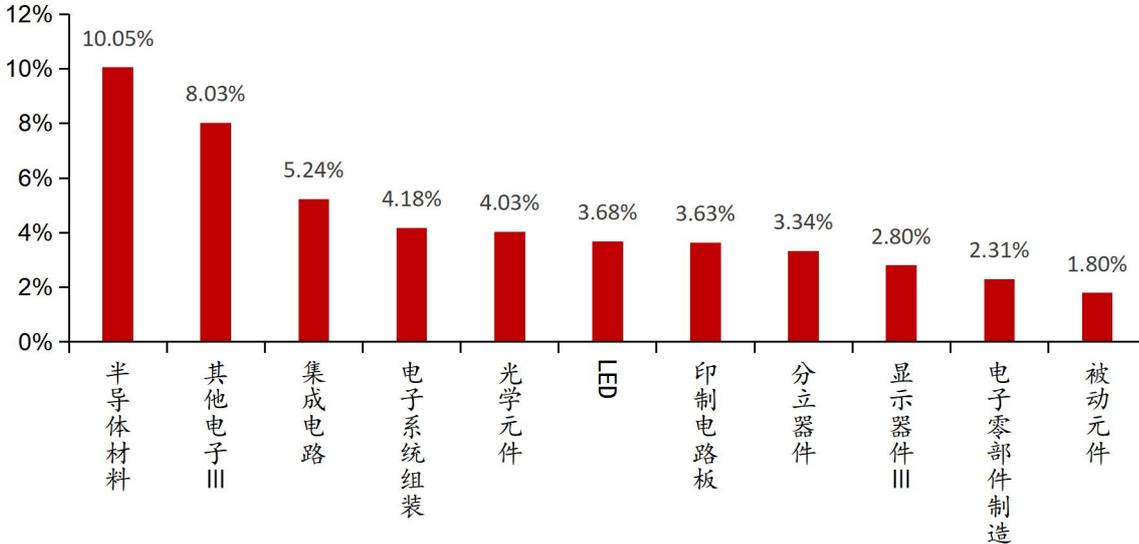
图表 1. 上周电子行业涨幅 4.72%，排名 8/28



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

电子板块细分比较，9月6日-9月10日，电子行业细分板块全部收涨。其中，半导体材料涨幅最大，涨幅为 10.05%，其次是其他电子III和集成电路，涨幅分别为 8.03%和 5.24%；涨幅最小的是被动元件，涨幅为 1.80%。

图表 2. 上周细分板块全部收涨，半导体材料涨幅最大，为 10.05%



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

9月6日-9月10日，我们重点关注的公司周涨幅前十的股票中，大华股份领涨，涨幅达 14.69%，北方华创、斯达半导分居二、三，分别涨了 12.37%和 11.13%。

图表 3. 上周大华股份领涨，涨幅为 14.69%

股票代码	公司简称	市值 (亿元)	ROE	EPS			PE			周涨跌幅 (%)
				2019A	2020A	2021E	2019A	2020A	2021E	
002236.SZ	大华股份	741.41	22.0%	1.10	1.34	1.50	21.0330	18.47	16.46	14.69
002371.SZ	北方华创	1,835.64	7.2%	0.67	1.09	1.65	151.7987	338.09	223.72	12.37
603290.SH	斯达半导	563.25	21.4%	1.13	1.15	2.01	-	306.11	175.52	11.13
300661.SZ	圣邦股份	794.64	22.3%	1.70	1.86	2.26	172.8124	181.28	149.44	11.11
688012.SH	中微公司	1,031.10	9.4%	0.37	0.92	0.94	248.6541	181.87	178.51	8.28
603986.SH	兆易创新	1,064.51	11.4%	2.02	1.91	2.57	134.9841	83.72	62.20	8.14
002456.SZ	欧菲光	223.93	10.1%	0.19	-0.72	0.18	-24.6789	-11.52	46.48	7.92
002384.SZ	东山精密	351.72	12.1%	0.44	0.93	1.15	36.3920	22.12	17.84	7.14
688019.SH	安集科技	145.88	16.1%	1.45	2.90	2.88	117.6842	94.52	95.02	7.12
600703.SH	三安光电	1583.00	4.9%	0.32	0.24	0.48	53.9100	147	73.47	6.99

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

## 2.2. 行业估值水平

图表 4. 行业估值水平

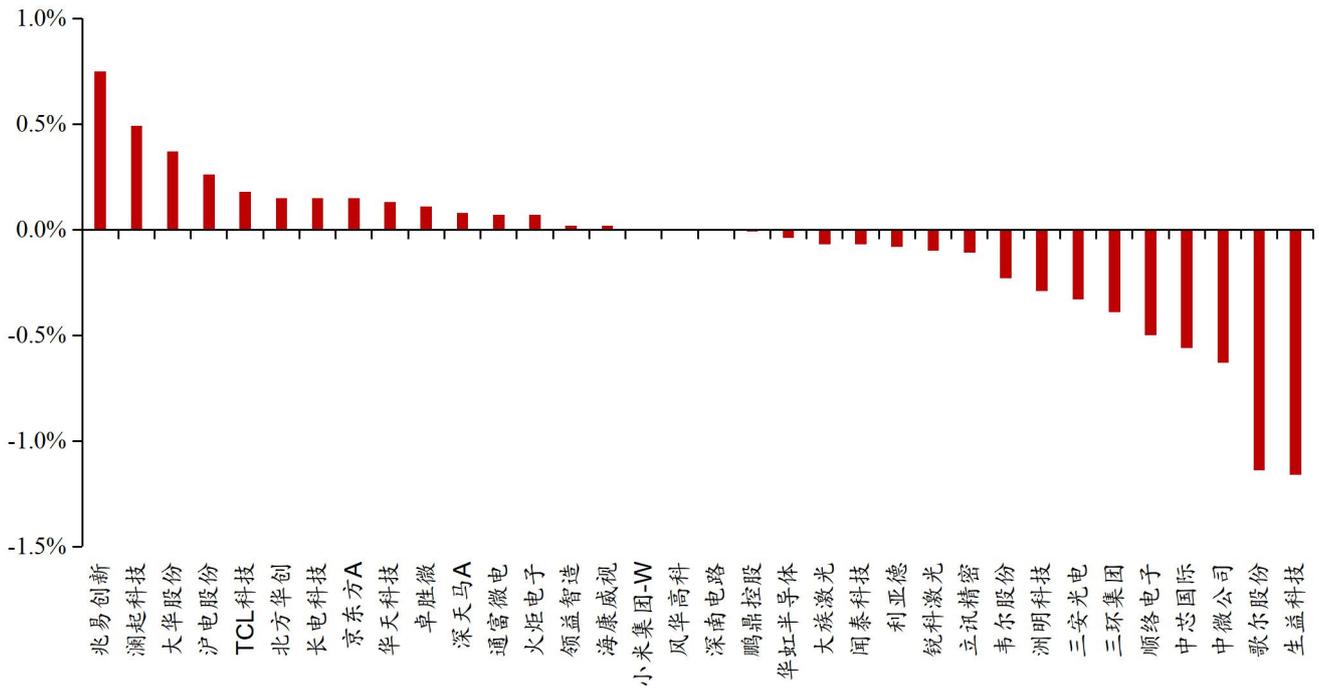
子行业	股票代码	公司简称	市值 (亿元)	ROE	EPS			PE		
					2019A	2020A	2021E	2019A	2020A	2021E
半导体设计	603986.SH	兆易创新	1064.51	11.4%	2.02	1.91	2.57	135	84	62
	603501.SH	韦尔股份	2111.78	25.6%	0.76	3.21	5.28	4,423	76	46
	688008.SH	澜起科技	657.69	15.3%	0.88	0.98	0.87	88	59	67
	300782.SZ	卓胜微	1210.19	47.7%	5.68	5.96	6.57	118	61	55
	300661.SZ	圣邦股份	794.64	22.3%	1.70	1.86	2.26	173	181	149
半导体制造/IDM	688396.SH	华润微	1000.63	11.7%	0.46	0.84	1.62	-	91	47
	600745.SH	闻泰科技	1354.65	12.1%	1.76	2.06	2.71	137	53	40
	688981.SH	中芯国际	2298.02	5.7%	0.34	0.67	0.90	-	87	65
半导体设备	002371.SZ	北方华创	1835.64	7.2%	0.67	1.09	1.65	152	338	224
半导体材料	688019.SH	安集科技	145.88	16.1%	1.45	2.90	2.88	118	95	95
面板/触显	000725.SZ	京东方A	2246.37	3.4%	0.05	0.13	0.59	83	45	10
	000100.SZ	TCL科技	1027.05	8.8%	0.20	0.34	0.87	17	22	8
消费电子	002475.SZ	立讯精密	2534.16	27.6%	0.88	1.03	1.30	49	35	28
	002241.SZ	歌尔股份	1616.94	15.8%	0.40	0.89	1.25	65	53	38
	002600.SZ	领益智造	500.91	15.2%	0.28	0.33	0.45	42	21	16
PCB	002916.SZ	深南电路	459.52	24.2%	3.66	3.00	3.15	44	31	30
	600183.SH	生益科技	546.38	19.0%	0.66	0.74	1.09	39	32	22
LED	600703.SH	三安光电	1583.00	4.9%	0.32	0.24	0.48	54	147	73

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

## 2.3. 北上/南下资金流通情况

9月6日-9月10日,我们重点关注的公司北上/南下资金的变动情况来看,兆易创新、澜起科技、大华股份净买入排名靠前;生益科技、歌尔股份、中微公司净卖出排名靠前。

图表 5. 上周重点标的北上/南下资金流通情况



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

### 3. 海外行情一览

9月6日-9月10日,我们关注的海外龙头股跌多涨少。JSR 涨幅最大,为4.64%,其次分别是环球晶圆及AMAT,分别涨了3.95%和0.74%;大立光跌幅最大,跌幅为6.24%,其次分别是稳懋及QORVO,分别跌了4.84%和3.27%。

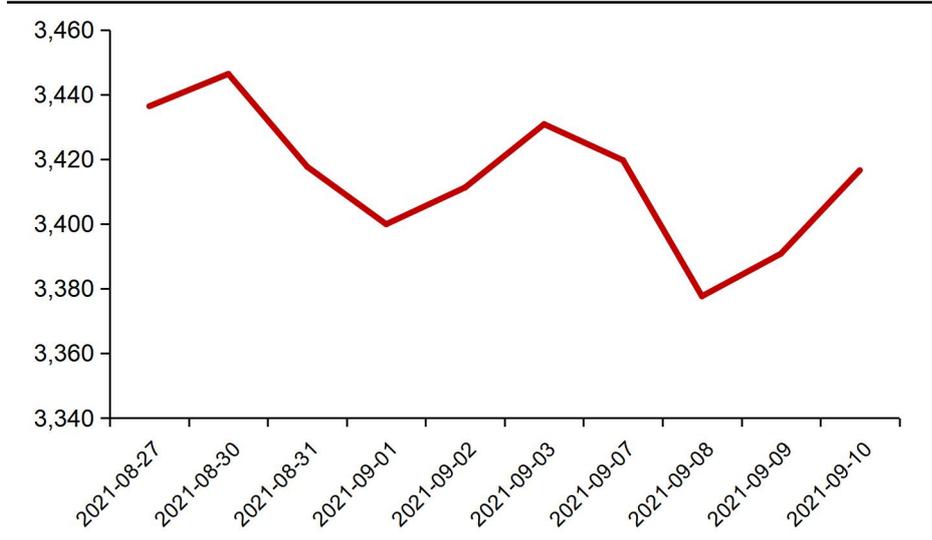
图表 6. 上周 JSR 涨幅最大, 为 4.64%

	股票代码	公司简称	国家/地区	市值 (亿元)	PE(LYR)	PB(MRQ)	周涨跌幅 (%)
处理器	INTC.O	英特尔	美国	14,103	10.45	2.56	0.6167
	QCOM.O	高通公司	美国	10,391	30.96	19.68	-1.3483
	NVDA.O	英伟达	美国	36,283	129.72	26.57	-1.5979
存储	MU.O	美光	美国	5,342	30.79	1.96	-0.4200
模拟	TXN.O	德州仪器	美国	11,364	31.46	15.78	0.4055
	NXPI.O	恩智浦	荷兰	3,631	1,081.55	7.56	-0.4085
射频	SWKS.O	思佳讯	美国	1,891	35.94	5.85	-3.1037
	QRVO.O	QORVO	美国	1,287	27.16	4.29	-3.2693
功率半导体	STM.N	意法	意大利	2,622	36.71	4.69	0.1560
	OKED.L	英飞凌	德国	3,742	130.39	4.50	-0.4066
光学	3008.TW	大立光	中国台湾	798	13.97	2.55	-6.2385
半导体设备	AMAT.O	AMAT	美国	7,978	34.14	10.25	0.7436
	ASML.O	阿斯麦	荷兰	22,724	80.52	24.57	0.0891
硅片	6488.TWO	环球晶圆	中国台湾	937	30.70	8.99	3.9548
光刻胶	4185.T	JSR	日本	555	-17.12	2.83	4.6366
晶圆代工	2330.TW	台积电	中国台湾	78,739	31.58	8.10	0.3226
化合物半导体	3105.TWO	稳懋	中国台湾	330	21.69	4.33	-4.8433
封装	ASX.N	日月光	中国台湾	1,290	13.86	2.48	0.4396
分销	ARW.N	艾睿电子	美国	532	14.10	1.60	-2.3163
	AVT.O	安富利	美国	249	19.97	0.94	-1.1729

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

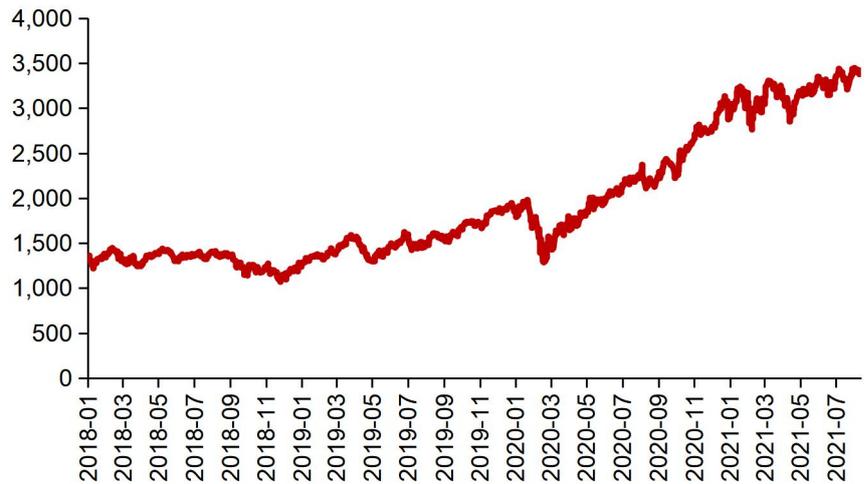
9月6日-9月10日当周, 费城半导体指数呈现先下降后上升的走势, 由9月7日的3419.73点下跌至9月8日的3377.68点, 随后上涨至9月10日的3416.66点, 收3416.66点。从更长的时间维度上看, 指数仍处于20Q2以来的反弹通道中, 2020年9月以来开始震荡向上。

图表 7. 上周费城半导体指数呈现出先下降后上升的走势



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 8. 费城半导体指数整体仍处于 20Q2 以来的反弹通道中



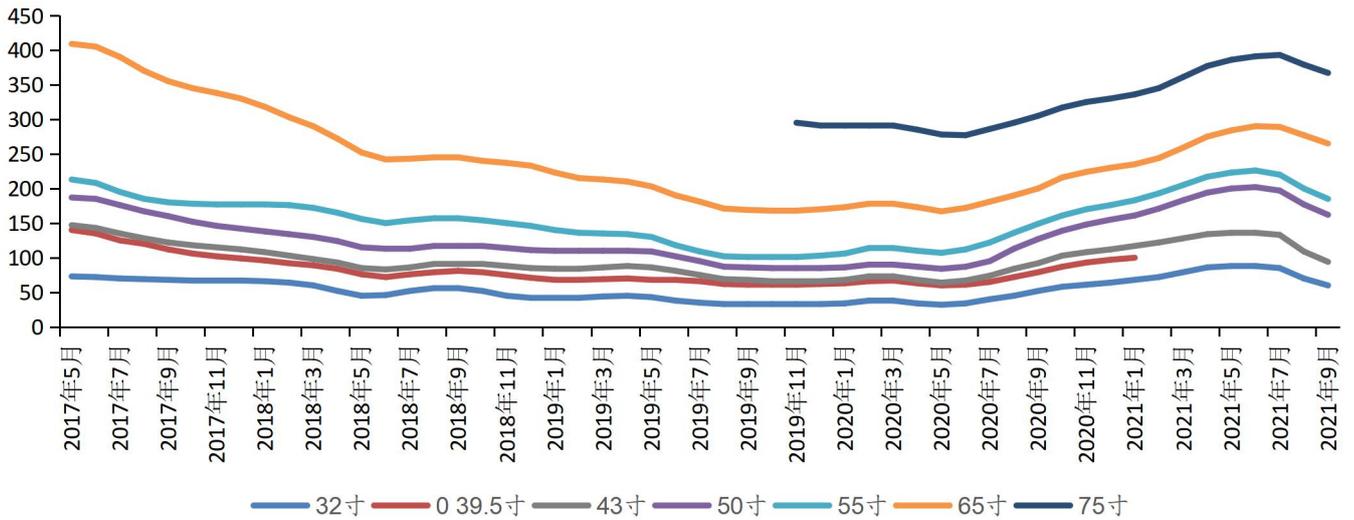
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 4. 行业高频数据跟踪

### 4.1. 面板价格

根据群智咨询统计，进入九月，伴随整机厂商备货需求进一步保守及供应端产能未得到有效控制，LCD TV 面板价格持续大幅下降，面板供应链双方博弈陷入白热化阶段。需求侧，内销市场持续低迷，外销欧美市场终端零售也呈现疲软态势；同时，疫情影响了海外整机工厂的生产和出货，抑制品牌短期拉货需求。供应侧，面板的有效供应仍呈现持续增长趋势。预计 8 月~9 月全球 LCD TV 面板价格将大幅下挫，主流尺寸价格将维持约 10 美金以上的较大跌幅。

图9. 2021年8月~9月面板价格将保持下降趋势（美元）



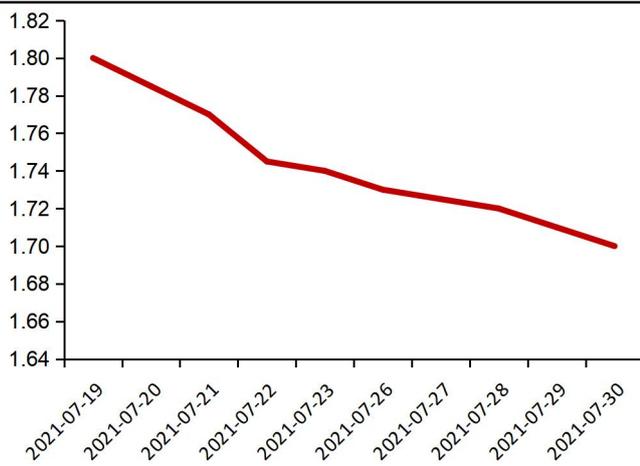
资料来源：群智咨询，东亚前海证券研究所

## 4.2. 存储器价格

2021年7月26日-7月30日，DRAM价格出现小幅下降，价格收1.700美元。

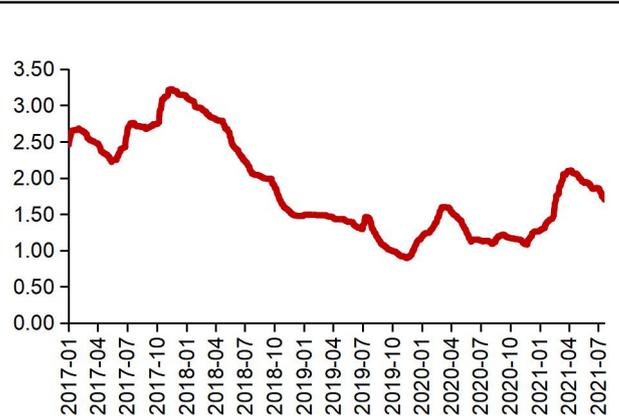
自2020年4月份开始，DRAM价格开始持续下行。进入到20年12月份以来，DRAM价格开始反弹，但近期DRAM价格出现拐点，开始出现下降的趋势。

图10. 7月26日-7月30日DRAM价格呈下降趋势（美元）



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图11. DRAM价格处于去年12月以来的反弹趋势中，近期价格有下降趋势（美元）



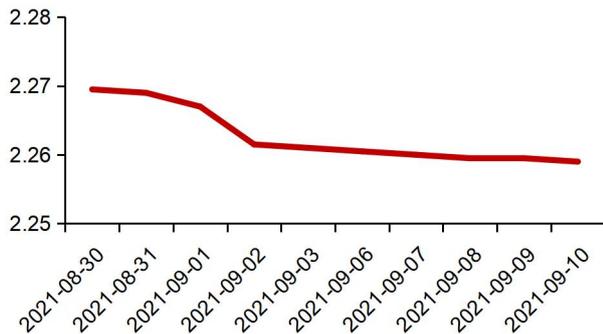
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2021年9月6日-9月10日，NAND现货均价较上周呈现小幅下降趋势，从9月6日的2.261美元下降至9月10日的2.259美元，收2.259美

元，较9月3日的2.261美元下跌了0.002美元。长期看，NAND价格处于2017年7月高点的3.9美元之后触底回升的阶段。

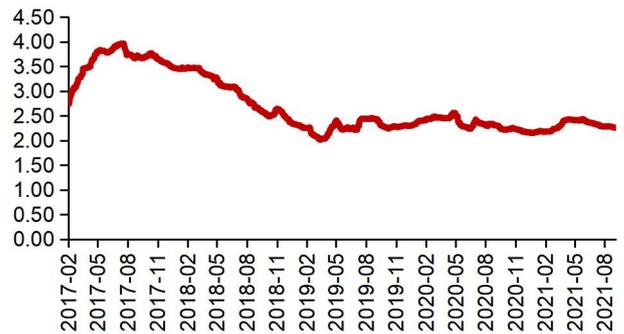
型号选取上，我们选取了最常见的：64Gb 8Gx8 MLC 和 32Gb 4Gx8 MLC 2种型号的日均单价进行数字平均。

图表 12. 上周 NAND 现货均价呈现小幅下降趋势 (美元)



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 13. NAND 价格处于 2017 年高点之后触底回升的阶段 (美元)



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 5. 行业重要新闻

### 5.1. 公司动态

- 【彤程新材】公司公布 2021 年限制性股票激励计划，拟向激励对象共计 152 人授予限制性股票数量为 400.0000 万股约占公司截止 2021 年 8 月 13 日可转债转股后股本总额 59,322.5665 万股的 0.67%。
- 【歌尔股份】公司董事会于 2021 年 9 月 10 日收到公司副总裁冯蓬勃先生的书面辞职报告，冯蓬勃先生因工作安排辞去公司副总裁职务。辞职后，冯蓬勃先生仍在歌尔股份及其子公司担任其他职务。
- 【瑞芯微】公司持股 5% 以上股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司自 2021 年 8 月 4 日至 2021 年 9 月 3 日期间，通过集中竞价交易方式合计减持公司股份 4,167,898 股，占公司总股本的 1%。

### 5.2. 行业新闻

- 9 月 8 日消息，马来西亚封测大厂 Unisem 宣布，为遏制该疾病的传播，Perak 州的 Ipoh 工厂被卫生部命令从 9 月 8 日到 15 日关闭 7 天，董事长 John Chia 称，公司已有多名员工感染新冠病毒，已造成三人死亡。（中国半导体论坛）

- 9月7日消息，近日未來品牌指數（Future Brand Index）发布了2021年的百大品牌榜单，ASML出人意料地位列第一，台积电也从上一年的19名提升到第六。（芯智讯）
- 9月6日，TrendForce集邦咨询表示，在东奥赛事及欧洲国家杯等大型运动赛事的加持下，激励2021年大尺寸电视需求畅旺；此外，IT产品仍受惠远距教学与居家办公需求，加上车用半导体需求强劲以及资料中心需求回温等利多支撑，促使各家封测大厂调涨报价，推升2021年第二季全球前十大封测业者营收达78.8亿美元，年增26.4%。（TrendForce集邦）
- 9月10日，IDM大厂安森美发布涨价函，将对部分产品进行涨价，将于10月初正式生效。全球模拟芯片龙头TI发布涨价通知，新价格将于9月15日起生效。（今日芯闻）
- 9月8日消息，据台湾经济日报报道，全球第三大CMOS图像传感器（CIS）供应商韦尔股份旗下的豪威科技（OmniVision）豪威科技明年晶圆代工投片量或将缩减5万片/月。（芯智讯）

## 6. 风险提示

半导体下游需求不及预期。

## 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，东亚前海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、竞争性因素以及东亚前海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

**王刚**，东亚前海证券研究所家电组组长。复旦大学经济学硕士，3年证券行业从业经验，擅长基本面研究和行业趋势跟踪。

## 投资评级说明

### 东亚前海证券行业评级体系：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。

### 东亚前海证券公司评级体系：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

东亚前海证券有限责任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。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）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。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，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。东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海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，但东亚前海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。东亚前海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，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，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，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

## 联系地址

### 东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>