

电子元器件行业：全球电子纸和SiC龙头股价大涨，重视产业链投资机会

——行业周观点

行业观点：

电子纸标签等下游需求强劲，伴随全彩电子纸取得突破，全球电子纸领导厂商元太科技自2020年以来股价已大涨8倍，并创历史新高，建议关注产业链投资机会，受益标的：亚世光电。元太科技2022H1营收增长49.9%，毛利率为47.6%，新产线持续贡献业绩，预计全年业绩仍将保持快速增长。目前全球电子纸终端市场处于高速成长期，预计2025年市场规模为723亿美元，国内渗透率目前不足2%，随着成本降低，应用场景广阔。元太科技与国内亚世光电等6家电子纸模组公司共同合作开发推动电子纸产业化。

全球SiC龙头Wolfspeed FY2026收入指引较此前增加30-40%，上游衬底环节龙头公司产品持续放量有助于推动整个SiC产业链快速发展，国内龙头公司产品和技术有望持续突破，受益标的：天岳先进、三安光电。Wolfspeed 2022Q2营收同比增长57%，毛利率为34.5%，SiC材料需求旺盛，公司预计2026年营收比此前预计营收高30-40%。受益于新能源汽车、新能源光伏、5G通信等下游行业高景气，碳化硅器件市场规模预计2026年将达到45亿美元。我们持续看好新能源汽车带来的SiC板块投资机遇，近期板块龙头公司天岳先进、东尼电子和三安光电持续大涨验证了我们之前的观点。

市场情况：

本周(8月15日-8月19日)电子行业指数下跌0.12%，同期沪深300下跌0.96%，创业板指涨幅为1.61%。A股市场电子板块个股中，朗特智能涨幅46.09%居于榜首，激智科技上涨41.75%排名第二，深纺织A上涨36.60%排名第三；康强电子跌幅13.50%排名第一，瑞德智能跌幅12.83%排名第二，通富微电子跌幅12.60%位列第三。

本周台湾电子指数表现突出，上涨1%。美股费城半导体指数下跌3.73%，纳斯达克指数下跌2.62%，美股市场电子板块个股中，WOLFSPEED、NAVITAS SEMICONDUCTOR、II-VI、是德科技涨幅居前，分别上涨21.87%、6.80%、5.50%和3.91%。台股电子板块本周德微、元太科技、硅力、南电和信骅上涨，分别上涨22.00%、21.97%、13.30%、12.81%和11.68%。

投资建议：我们建议重视电子纸和SiC产业链投资机遇，受益标的：亚世光电和天岳先进、三安光电。继续看好半导体上游以及MIM(金属粉末注射成形)板块，推荐江丰电子和沪硅产业，MIM板块受益标的：统联精密。

风险提示：业绩不及预期风险，行业竞争加剧，中美贸易摩擦。

2022年8月21日

看好/维持

电子元器件 行业报告

未来3-6个月行业大事：

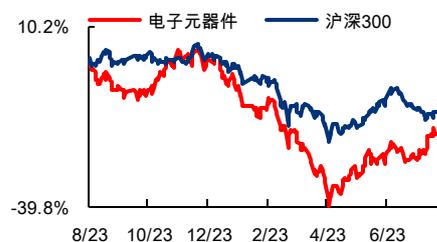
无。

行业基本资料

占比%

股票家数	362	7.56%
行业市值(亿元)	71300.72	7.81%
流通市值(亿元)	52551.86	7.58%
行业平均市盈率	33.13	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102909

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

1. 全球电子纸和 SiC 龙头股价大涨，重视产业链投资机会

1.1 元太科技 (8069.TWO)：电子纸下游需求爆发，股价创出历史新高

随着全彩电子纸技术突破，电子标签等下游需求强劲，龙头元太科技自 2020 年以来股价已经大涨 8 倍，并持续创出历史新高。元太科技推出了应用于电子纸价签的彩色技术，目前通过精准的驱动取色，已实现五色电子纸技术。我们认为在全球碳中和背景下，电子纸产业化有望加速。

图1：元太科技自 2020 年以来股价持续上涨，已不断创出历史新高

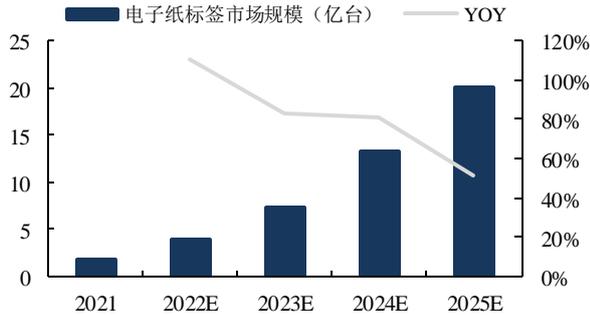


资料来源：WIND、东兴证券研究所

元太科技 2022H1 营收增长 49.9%，毛利率 47.6%，新产线持续贡献业绩，2022 年全年业绩指引乐观。据元太科技 8 月 5 日披露的半年报，公司上半年营收达 134.13 亿新台币，同比增长 58.1%；毛利率为 47.6%，同比增长 2%；税后净利为 38.35 亿新台币，同比增长 49.9%。从单季度来看，2Q22 营收为 74.52 亿新台币，同比增长 83.99%，环比增长 25.02%；毛利率为 47.14%，同比增长 6.22%。2022Q2 是传统电子纸阅读器模组出货旺季，加上元太新产线陆续开出，推升营收快速增长。公司预计 2022 年下半年仍有两条新产线将贡献营收，2023Q1 还有 1 条新产线完工投产。

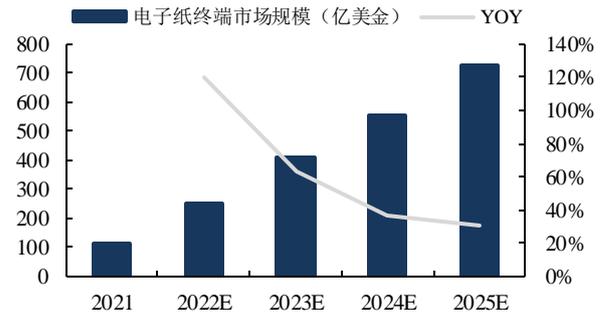
全球电子纸终端市场处于高速成长期，预计 2025 年市场规模为 723 亿美元，国内渗透率目前不足 2%，随着成本降低，未来前景广阔。据 ePaper Insight 统计数据，全球电子纸价签市场近五年实现出货量超 50% 的年均复合增速。据洛图科技 (RUNTO) 电子纸数据，2022 年第一季度全球电子纸价签出货量约为 7200 万片，同比增长接近 95%，未来几年市场规模持续快速增长，预计 2025 年全球电子纸终端市场规模为 723 亿美元。而在中国市场，超市电子纸价签使用的渗透度预计不足 2%，未来前景广阔。随着成本降低，2 英寸的电子纸价签成本已从原来的 10 美元降到不足 2 美元，电子纸产业快速发展。

图2：未来几年电子纸标签数量快速增长



资料来源：RUNTO、东兴证券研究所

图3：预计 2025 年全球电子纸终端市场规模为 723 亿美元



资料来源：RUNTO、东兴证券研究所

未来随着电子纸新技术和新产品不断推出，电子纸场景应用将更加广泛。2022 年宝马集团发布了首款电子纸变色概念车 BMW iX Flow；2022 年北京冬奥会上，志愿服务者佩戴的京东方数字胸牌具有黑白红三色显示；华为发布会推出了华为第一款电子纸平板 MatePad Paper，成为全球首款获得了类纸显示认证的终端产品。

图4：宝马 iX Flow 的变色车身



资料来源：汽车之家、东兴证券研究所

图5：华为电子纸平板 MatePad Paper



资料来源：华为商城、东兴证券研究所

全球电子纸领导厂商元太科技在国内有 6 家电子纸模组合作伙伴，共同合作开发推动电子纸产业化，建议关注产业链投资机会，受益标的：亚世光电。元太科技合作电子纸模组公司是京东方、DKE 东方科脉、江西兴泰科技、群创光电、清越科技、亚世光电，携手全力推广 E Ink Gallery Palette 及 E Ink Gallery Plus 彩色电子纸应用。

1.2 Wolfspeed (WOLF.N): FY 2026 营收比此前预计高 30-40%，新能源行业拉动 SiC 需求

Wolfspeed 2022Q2 营收同比增长 57%，毛利率为 34.5%，SiC 下游需求旺盛，公司预计 2026 年营收比此前预计营收高 30-40%。2022 年 8 月 17 日，Wolfspeed 公布 2022Q2 财报，Q2 单季度营业收入为 2.29 亿美元，同比增长 57%，环比增长 22%；毛利率为 34.5%，环比增加 0.2 pct，主要是达姆勒工厂运营水平提升，公司 Q2 订单为 26 亿美元，环比增长 63%。公司预计 2022Q3 营收为 2.325-2.475 亿美元，预计 2022 年全年营收为 10 亿美元，主要是 6 英寸 SiC 衬底需求旺盛。公司预计 2026 年营收为 27-29 亿美元，比 2021 年预计的 21 亿美元多出 30-40%，功率设备需求增长。

图6: Wolfspeed 单季度营收环比保持较快增长



资料来源: WIND、东兴证券研究所

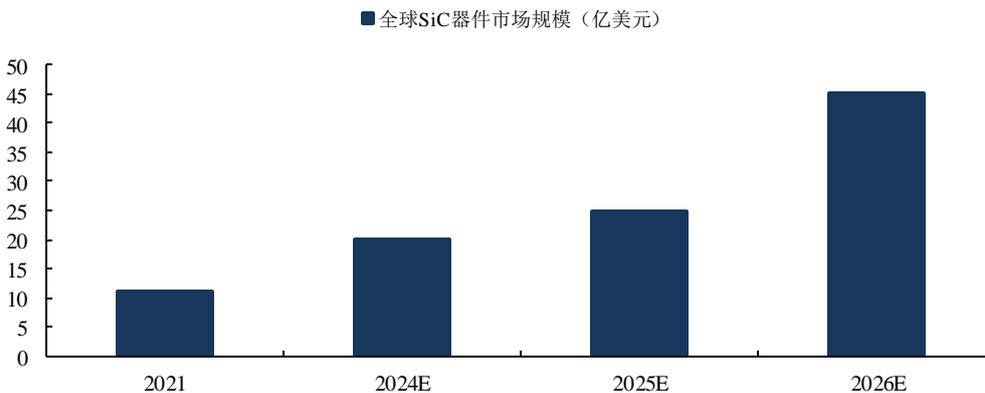
图7: Wolfspeed 预期 2026 年营收 27-29 亿美元



资料来源: Wolfspeed 官网、东兴证券研究所

受益于新能源汽车、新能源光伏、5G 通信等下游行业发展，碳化硅器件市场规模预计 2026 年将达到 45 亿美元，保持较快增长。

图8: 全球 SiC 器件市场规模预计 2026 年将达到 45 亿美元



资料来源: Yole、东兴证券研究所

海外龙头 Wolfspeed 2026 年的收入指引乐观，上游衬底环节龙头公司产品持续放量有助于推动整个 SiC 产业链的快速发展，国内龙头公司产品和技术有望持续突破，受益标的：天岳先进、三安光电。近期 SiC 板块

相关公司天岳先进、东尼电子和三安光电持续大涨验证了我们之前的观点，建议积极把握新能源汽车带来的 SiC 板块投资机遇。

投资建议：我们建议重视电子纸和 SiC 产业链投资机遇，受益标的：亚世光电和天岳先进、三安光电。继续看好半导体上游以及 MIM(金属粉末注射成形)板块，推荐江丰电子和沪硅产业，MIM 板块受益标的：统联精密。

2. 市场回顾

2.1 本周电子行业指数下跌 0.12%

本周（8月15日-8月19日），电子行业指数（申万）下跌 0.12%，同期沪深 300 下跌 0.96%，创业板指涨幅为 1.61%。

表1：本周电子行业指数下跌 0.12%

时间	电子（申万）	Wind 半导体与设备	TMT 行业指数	创业板指	沪深 300	上证综指
2022/8/15	0.18%	1.40%	-0.35%	1.03%	-0.13%	-0.02%
2022/8/16	-0.31%	-0.07%	-0.38%	0.47%	-0.19%	0.05%
2022/8/17	1.20%	0.06%	0.96%	1.70%	0.94%	0.45%
2022/8/18	1.36%	1.58%	0.59%	-0.08%	-0.87%	-0.46%
2022/8/19	-2.50%	-3.72%	-1.89%	-1.50%	-0.69%	-0.59%
一周涨跌幅	-0.12%	-0.84%	-1.09%	1.61%	-0.96%	-0.57%

资料来源：WIND、东兴证券研究所

图9：A 股电子行业近一年下跌-16.75%，近期连续反弹



资料来源：WIND、东兴证券研究所

A 股市场电子板块个股中，朗特智能涨幅 46.09% 居于榜首，激智科技上涨 41.75% 排名第二，深纺织 A 上涨 36.60% 排名第三；康强电子跌幅 13.50% 排名第一，瑞德智能跌幅 12.83% 排名第二，通富微电跌幅 12.60% 位列第三。

表2：A 股电子板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
300916.SZ	朗特智能	46.09%	002119.SZ	康强电子	-13.50%
300566.SZ	激智科技	41.75%	301135.SZ	瑞德智能	-12.83%
000045.SZ	深纺织 A	36.60%	002156.SZ	通富微电	-12.60%
300331.SZ	苏大维格	33.54%	688728.SH	格科微	-11.11%
002045.SZ	国光电器	27.73%	300814.SZ	中富电路	-10.56%
002962.SZ	五方光电	26.78%	300657.SZ	弘信电子	-9.88%
300656.SZ	民德电子	26.43%	688256.SH	寒武纪-U	-9.56%
688259.SH	创耀科技	26.23%	688216.SH	气派科技	-8.65%
300115.SZ	长盈精密	24.14%	688550.SH	瑞联新材	-8.64%
002765.SZ	蓝黛科技	23.93%	300655.SZ	晶瑞电材	-8.64%

资料来源：WIND、东兴证券研究所

2.2 美股费城半导体指数下跌 3.73%

本周（8月15日-8月19日），台湾电子指数表现突出，上涨1%。美股费城半导体指数下跌3.73%，纳斯达克指数下跌2.62%，恒生科技指数下跌3.63%。

表3：本周费城半导体指数下跌 3.73%

时间	纳斯达克指数	费城半导体指数	A 股电子	台湾电子指数	恒生科技	上证综指	深证综指
2022/8/15	0.62%	0.31%	0.18%	1.17%	-0.96%	-0.02%	0.47%
2022/8/16	-0.19%	-1.03%	-0.31%	0.09%	-2.03%	0.05%	0.43%
2022/8/17	-1.25%	-2.48%	1.20%	0.20%	0.42%	0.45%	0.69%
2022/8/18	0.21%	2.28%	1.36%	-0.62%	-1.09%	-0.46%	-0.26%
2022/8/19	-2.01%	-2.78%	-2.50%	0.17%	-0.01%	-0.59%	-1.28%
一周涨跌幅	-2.62%	-3.73%	-0.12%	1.00%	-3.63%	-0.57%	0.04%
收盘指数	12705.21	2953.34	4333.63	717.88	4192.31	3258.08	2207.99

资料来源：WIND、东兴证券研究所

美股市场电子板块个股中，WOLFSPEED、NAVITAS SEMICONDUCTOR、II-VI、是德科技涨幅居前，分别上涨21.87%、6.80%、5.50%和3.91%。

表4：美股电子板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
WOLF.N	WOLFSPEED	21.87%	ACMR.O	盛美半导体	-14.98%
FN.N	FABRINET	12.81%	HIMX.O	奇景光电	-10.49%
HOLLO	和利时自动化	10.14%	MKSI.O	MKS INSTRUMENTS	-10.21%
NVTS.O	NAVITAS SEMICONDUCTOR	6.80%	SITM.O	SITIME	-9.86%
IIVLO	II-VI	5.50%	AZTA.O	AZENTA	-8.51%
KEYS.N	是德科技(KEYSIGHT TECHNOLOGIES)	3.91%	PLAB.O	福尼克斯	-8.38%
NSSC.O	纳普科安全技术	3.07%	LRCX.O	拉姆研究 (LAM RESEARCH)	-8.06%
CTS.N	CTS	2.67%	SYNA.O	SYNAPTICS	-7.71%
BHE.N	BENCHMARK ELECTRONICS	2.65%	TER.O	泰瑞达(TERADYNE)	-7.18%
SANM.O	新美亚电子	2.06%	MU.O	美光科技 (MICRON TECHNOLOGY)	-6.96%

资料来源：WIND、东兴证券研究所

台股电子板块本周德微、元太科技、硅力、南电和信骅上涨，分别上涨 22.00%、21.97%、13.30%、12.81% 和 11.68%。

表5：台股电子板块上周涨跌幅前十个股

涨幅前十 (%)			跌幅前十 (%)		
3675.TWO	德微	22.00%	2401.TW	凌阳科技	-4.80%
8069.TWO	元太科技	21.97%	2360.TW	致茂电子	-2.96%
6116.TW	彩晶	15.24%	6412.TW	群光电能	-2.59%
2392.TW	正崧	14.52%	5347.TW O	世界	-2.09%
6415.TW	硅力-KY	13.30%	2388.TW	威盛电子	-1.97%
8046.TW	南电	12.81%	6269.TW	台郡科技	-1.78%
2409.TW	友达	12.25%	2313.TW	华通	-1.57%
6104.TWO	创惟科技	11.76%	2317.TW	鸿海	-1.33%
5274.TWO	信骅	11.68%	2404.TW	汉唐	-1.23%
3533.TW	嘉泽端子	11.36%	3406.TW	玉晶光	-1.07%

资料来源：WIND、东兴证券研究所

3. 公司公告整理

3.1 增发情况统计

表6：电子行业增发情况统计

股票代码	公司简称	预案公告日	最新公告日	方案进度	预计募集资金 (亿元)	市值 (亿元) / 以周五收盘价为基准
300679.SZ	电连技术	2022-06-27	2022-06-27	董事会预案	6.04	221.55
603679.SH	华体科技	2022-08-19	2022-08-19	证监会通过	10.02	17.37
002782.SZ	可立克	2022-02-23	2022-08-11	股东大会通过	17.93	105.40
002765.SZ	蓝黛科技	2022-02-26	2022-08-09	股东大会通过	6.50	77.34
688800.SH	瑞可达	2022-03-02	2022-08-10	证监会通过	19.96	156.58
300576.SZ	容大感光	2022-03-07	2022-07-25	股东大会通过	10.00	59.21
688508.SH	芯朋微	2022-03-18	2022-08-19	发审委/上市委通过	26.50	82.12
300909.SZ	汇创达	2021-12-23	2022-07-08	股东大会通过	7.39	39.07
300128.SZ	锦富技术	2021-12-14	2022-05-20	股东大会通过	0.00	42.12

股票代码	公司简称	预案公告日	最新公告日	方案进度	预计募集资金 (亿元)	市值 (亿元) / 以周五收盘价为准
300857.SZ	协创数据	2022-05-06	2022-07-11	股东大会通过	15.00	44.12
300446.SZ	乐凯新材	2022-02-21	2022-02-21	董事会预案	12.00	24.56
600703.SH	三安光电	2021-09-30	2022-04-08	证监会通过	12.54	1,178.51
002922.SZ	伊戈尔	2022-06-08	2022-07-16	股东大会通过	1.50	61.57
300940.SZ	南极光	2022-05-12	2022-06-24	股东大会通过	7.40	49.24
300446.SZ	乐凯新材	2022-02-21	2022-02-21	董事会预案	15.00	24.56
688256.SH	寒武纪-U	2022-07-01	2022-07-19	股东大会通过	7.31	245.22
002993.SZ	奥海科技	2022-07-18	2022-07-18	证监会通过	5.00	124.29
603920.SH	世运电路	2022-08-05	2022-08-05	董事会预案	103.80	95.33
002156.SZ	通富微电	2021-09-28	2022-02-12	证监会通过	6.89	268.20
300752.SZ	隆利科技	2022-08-06	2022-08-06	证监会通过	5.40	59.92
300604.SZ	长川科技	2022-01-22	2022-06-10	股东大会通过	2.59	346.52
688135.SH	利扬芯片	2021-08-12	2022-04-21	证监会通过	10.00	48.94
300604.SZ	长川科技	2022-01-22	2022-06-10	股东大会通过	5.50	346.52
300537.SZ	广信材料	2021-09-02	2022-07-27	发审委/上市委通过	2.76	32.64
300602.SZ	飞荣达	2022-01-24	2022-08-19	证监会通过	2.77	92.95
002475.SZ	立讯精密	2022-02-22	2022-03-10	股东大会通过	15.00	2,649.96
688683.SH	莱尔科技	2022-08-18	2022-08-18	董事会预案	1.50	41.43
002885.SZ	京泉华	2022-08-17	2022-08-17	董事会预案	3.43	74.07
002584.SZ	西陇科学	2022-08-15	2022-08-15	董事会预案	16.49	43.89
002881.SZ	美格智能	2022-08-11	2022-08-11	证监会通过	7.22	99.08
300708.SZ	聚灿光电	2022-06-22	2022-08-19	股东大会通过	7.38	74.95
002815.SZ	崇达技术	2022-01-27	2022-06-18	证监会通过	1.71	115.30
603936.SH	博敏电子	2022-05-12	2022-07-30	股东大会通过	12.50	89.32
300672.SZ	国科微	2022-04-28	2022-06-22	股东大会通过	7.00	122.75
000100.SZ	TCL 科技	2022-04-14	2022-08-02	证监会通过	7.00	635.59
300120.SZ	经纬辉开	2022-03-03	2022-08-17	证监会通过	0.00	37.71
300279.SZ	和晶科技	2022-04-01	2022-06-21	股东大会通过	3.00	29.23
300162.SZ	雷曼光电	2022-04-13	2022-05-06	股东大会通过	4.92	29.29

股票代码	公司简称	预案公告日	最新公告日	方案进度	预计募集资金 (亿元)	市值 (亿元) / 以周五收盘价为基准
300903.SZ	科翔股份	2022-05-18	2022-08-12	证监会通过	0.00	61.62
603078.SH	江化微	2021-11-19	2022-06-09	股东大会通过	0.00	70.77
300279.SZ	和晶科技	2022-04-01	2022-06-21	股东大会通过	79.00	29.23
603002.SH	宏昌电子	2022-06-25	2022-06-25	董事会预案	6.32	56.85
603703.SH	盛洋科技	2021-11-13	2022-07-12	董事会预案	1.90	45.57
002859.SZ	洁美科技	2022-04-19	2022-06-11	股东大会通过	1.91	112.76
300666.SZ	江丰电子	2021-12-17	2022-06-22	发审委/上市委通过	3.66	212.05
688661.SH	和林微纳	2021-11-20	2022-06-09	证监会通过	29.94	66.06
300582.SZ	英飞特	2022-07-18	2022-07-18	董事会预案	10.00	45.93
600552.SH	凯盛科技	2021-10-19	2022-08-09	发审委/上市委通过	2.50	90.21
600353.SH	旭光电子	2022-01-22	2022-08-13	证监会通过	3.36	78.89
000701.SZ	厦门信达	2022-06-30	2022-07-22	股东大会通过	3.36	35.67
688299.SH	长阳科技	2022-05-14	2022-08-04	股东大会通过	76.67	60.86
300679.SZ	电连技术	2022-06-27	2022-06-27	董事会预案	14.80	221.55
603773.SH	沃格光电	2021-12-14	2022-07-22	证监会通过	5.08	28.11
002402.SZ	和而泰	2022-08-03	2022-08-19	股东大会通过	4.00	185.64
300909.SZ	汇创达	2021-12-23	2022-07-08	股东大会通过	0.00	39.07

资料来源：WIND、东兴证券研究所

4. 风险提示

业绩不及预期风险，行业竞争加剧，中美贸易摩擦。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（下）	2022-08-14
行业普通报告	电子元器件行业：IGBT 和 Chiplet 引领半导体板块反弹，建议坚守细分龙头	2022-08-08
行业普通报告	电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（上）	2022-07-31
行业普通报告	电子元器件行业：电子板块 Q2 基金持仓占比降至 3.83%，持股集中度居历史较高水平	2022-07-24
行业普通报告	东兴证券电子周观点：建议关注 SiC 板块	2022-07-17
行业普通报告	东兴证券电子周观点：历史复盘：半导体芯片库存周期影响有多大？	2022-07-10
行业深度报告	电子元器件行业报告：半导体设备系列报告之一——全行业框架梳理	2021-08-24

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

复旦大学工学硕士，2022 年 6 月加入东兴证券研究所，现任电子行业首席分析师。曾就职于 Foundry 厂、研究所和券商资管，分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号：S1480522060001。

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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴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责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526