



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

持仓占比小幅下滑，低位配置性价比凸显

——电子行业 2022Q4 基金持仓分析

2023 年 1 月 30 日

证券研究报告

行业点评

行业专题研究（普通）

电子

投资评级 看好

上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师

执业编号：S1500522090001

联系电话：13437172818

邮箱：mowenyu@cindasc.com

韩宇杰 联系人

邮箱：hanzijie@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

持仓占比小幅下滑，低位配置性价比凸显

2023 年 01 月 30 日

本期内容提要：

- **电子行业持仓市值占比位列市场第四，超配 0.85pct。**以申万行业分类（2021）为依据，我们选取了普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金及灵活配置型基金作为样本分析 2022 年第四季度末电子板块的重仓持股情况。截至 2022 年第四季度，A 股电子行业配置比例为 8.64%，位居市场第四，配置比例环比第三季度下滑 0.41pct，但依旧超配 0.85pct。
- **半导体板块：周期回暖预期逐渐明朗，优质 IC 设计公司获机构加仓。**截至 2022 年第四季度末，半导体板块机构持仓市值占比为 5.62%，环比上季度下滑 0.37pct。芯片设计、特种芯片、功率半导体等相关半导体细分赛道在经历下跌行情后，配置价值凸显，底部获得机构加仓。
- **消费电子：Q4 需求持续低迷，复苏与创新贯穿 2023 年。**截至 2022 年第四季度末，消费电子板块机构持仓市值占比为 1.24%，环比上季度下降 0.03pct。2022 年国内手机市场低迷，全年智能手机出货量 2.55 亿部，同比-19%。从持股量环比来看，市场分歧加剧。展望 2023 年，复苏贯穿传统消费电子领域，且苹果 MR 有望落地，汽车三化步履不停，光伏/储能亦有增量，多重驱动共振，复苏与创新是 2023 主旋律。
- **元件板块：机构持仓环比反弹，新能源、国产替代双主线驱动。**截至 2022 年第四季度末，元件板块机构持仓市值占比为 1.01%，环比上季度反弹 0.12 pct。随着全球光伏/风/储新增装机量及新能源车销量快速增长，被动器件、PCB 赛道成长性回归。我们预计随着行业周期回暖，叠加企业在新领域的战略布局逐步兑现，元件板块业绩潜力有望获得普遍认可。
- **电子化学品：自主可控重要性凸显，前道制程材料加速替代。**截至 2022 年第四季度末，电子化学品板块机构持仓市值占比为 0.32%，环比上季度下滑 0.15pct。半导体材料等作为芯片制造的基础原料，若该环节受到美国严格限制，则国内半导体行业短期将面临更严重的冲击，不利于企业平稳发展；综上，我们认为随着地缘政治风险愈演愈烈，前道半导体制程材料如光刻胶等将加速替代。
- **光学光电子：手机需求有望复苏，汽车、VR/AR 贡献增长动能。**截至 2022 年第四季度末，光学光电子板块机构持仓市值占比为 0.37%，环比上季度上升 0.03 pct，其中三安光电、京东方、TCL 科技、激智科技、舜宇光学等上市公司获得机构加仓。Q4 面板价格触底反弹，面板优质企业获得机构配置。展望 2023 年，我们认为光学光电子下游手机市场有望迎来复苏机遇，汽车需求或将保持强劲，VR/AR 带来新增长动能，建议持续关注光学光电子板块。
- **投资评级：看好**
- **风险因素：宏观经济下行风险；下游需求不及预期风险；中美贸易摩擦加剧风险。**

目 录

电子行业持仓市值占比位列市场第四，超配 0.85pct	4
半导体板块：周期回暖预期逐渐明朗，优质 IC 设计公司获机构加仓	5
消费电子板块：Q4 需求持续低迷，复苏与创新贯穿 2023 年	6
元件板块：机构持仓环比反弹，新能源、国产替代双主线驱动	7
电子化学品：自主可控重要性凸显，前道制程材料加速替代	8
光学光电子：手机需求有望复苏，汽车、VR/AR 贡献增长动能	8
风险因素	9

表 目 录

表 1：半导体板块重仓机构数 TOP 15	6
表 2：消费电子板块重仓机构数 TOP 15	6
表 3：元件板块重仓机构数 TOP 10	7
表 4：电子化学品板块重仓机构数 TOP 10	8
表 5：光学光电子板块重仓机构数 TOP 10	9

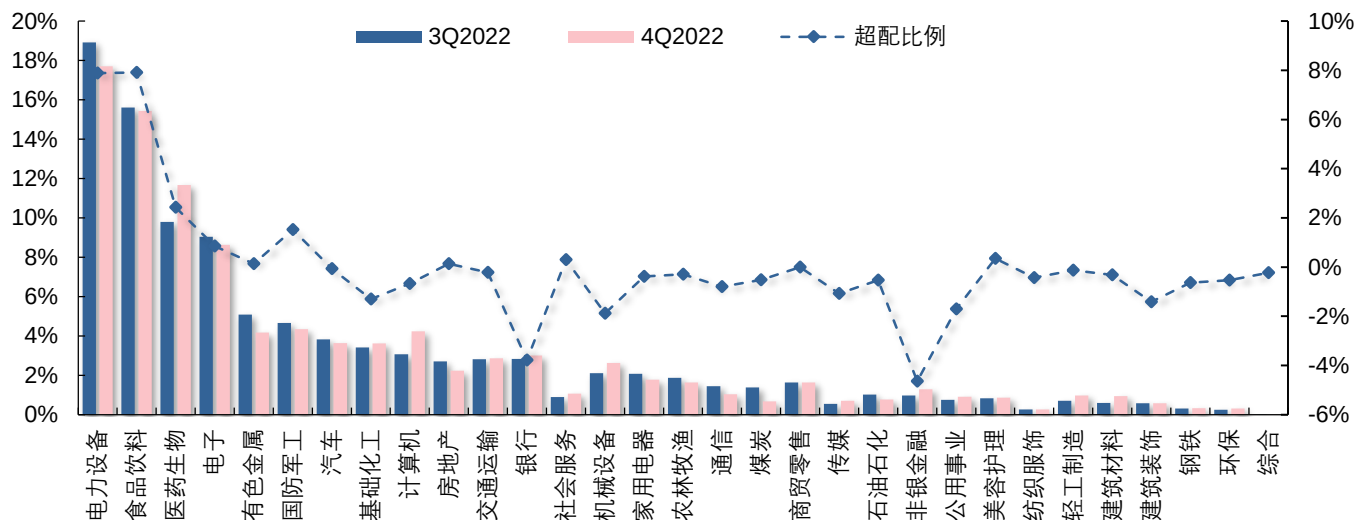
图 目 录

图 1：申万行业分类（2021）各板块持仓市值占比（%）	4
图 2：2022 年全年申万行业分类（2021）指数各板块涨跌幅	4
图 3：电子行业子板块持仓市值占比变动（%）	5
图 4：2022Q4 电子行业子板块持仓市值占比（%）	5
图 5：2022 年全年申万行业分类（2021）电子各板块涨跌幅	5
图 6：舜宇手机镜头出货量及同比（2021M1~2022M12）	9
图 7：舜宇车载镜头出货量及同比（2021M1~2022M12）	9

电子行业持仓市值占比位列市场第四，超配 0.85pct

以申万行业分类（2021）为依据，我们选取了普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金及灵活配置型基金作为样本分析 2022 年第四季度末电子板块的重仓持股情况。截至 2022 年第四季度，A 股电子行业配置比例为 8.64%，位居市场第四，配置比例环比第三季度下滑 0.41 pct，但依旧超配 0.85 pct。

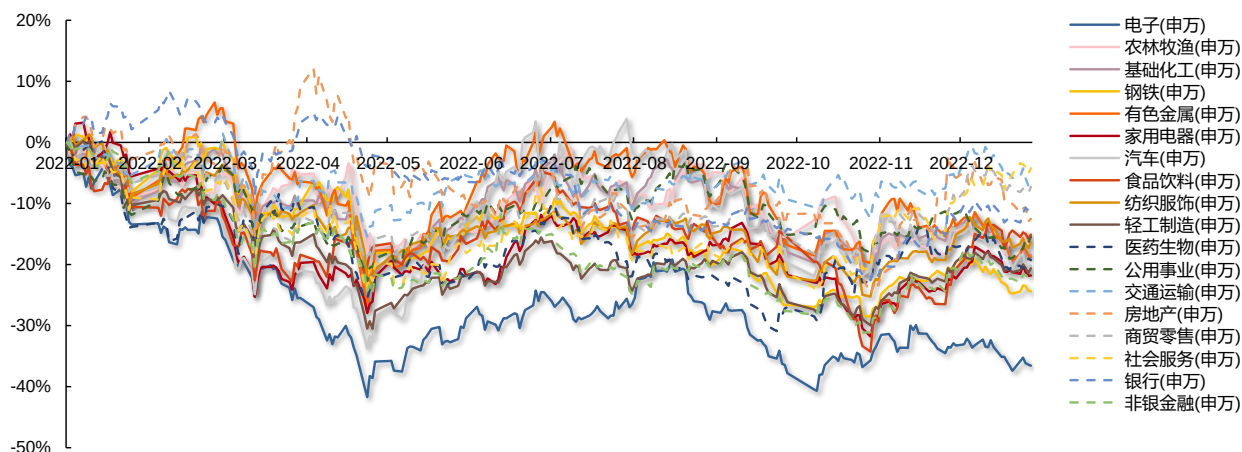
图 1：申万行业分类（2021）各板块持仓市值占比（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2022 年全年，各板块指数均有下跌，但受到下游需求不振、地缘政治等因素影响，电子行业跌幅最为明显，位居市场第一，下跌 36.58%，当前时间节点配置性价比凸显。

图 2：2022 年全年申万行业分类（2021）指数各板块涨跌幅

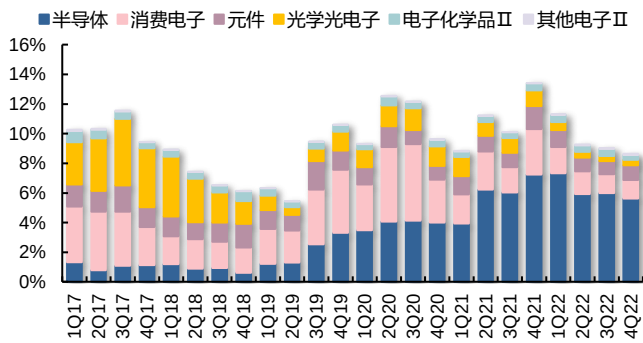


资料来源：Wind，信达证券研发中心

从历史和细分的角度分析，自 2020 年以来，2022 年四季度末电子行业持仓占比下滑至三年来历史最低水平。持仓结构有所变化，自 2021 年第二季度半导体板块获得大幅加仓以后，该板块持仓市值占比一直位居高位，而消费电子板块减仓幅度明显。2022 年初以来，受国内疫情反复影响，下游需求走弱，厂商库存压力加大，叠加地缘政治、美联储加息等外部因素，Q2 开始电子板块机构减仓明显，半导体和消费电子持仓占比均有所下滑。我们认为

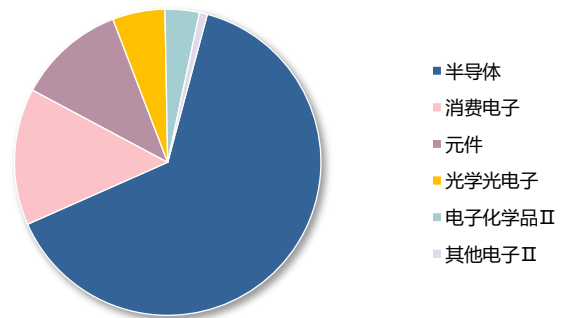
2023Q1 电子行业下行周期接近尾声，右侧或即将开启，短期波动不改长期成长，优质企业长期配置价值依旧值得关注。

图 3：电子行业子板块持仓市值占比变动（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

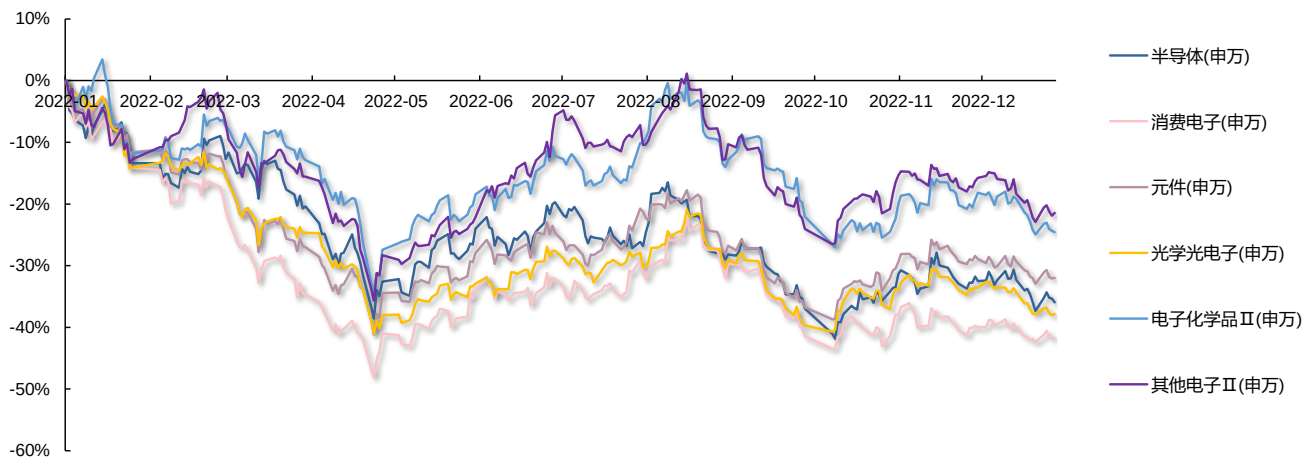
图 4：2022Q4 电子行业子板块持仓市值占比（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2022 年全年，电子行业各子板块指数均有下跌，半导体(申万)、消费电子(申万)、元件(申万)、光学光电子(申万)、电子化学品 II(申万)、其他电子 II(申万)跌幅分别为 35.95%、41.82%、31.99%、37.84%、24.57%、21.44%；这与机构持仓占比下降趋势一致。

图 5：2022 年全年申万行业分类（2021）电子各板块涨跌幅



资料来源：Wind，信达证券研发中心

半导体板块：周期回暖预期逐渐明朗，优质 IC 设计公司获机构加仓

截至 2022 年第四季度末，半导体板块机构持仓市值占比为 5.62%，环比上季度下滑 0.37 pct，尽管今年以来持仓市值占比有所下降，但仍然处于 2020 年以来的高位，半导体行业核心替代逻辑未发生改变。从机构仓位配置的角度来看，纳思达、澜起科技、卓胜微、复旦微电、斯达半导等上市公司获得机构较大幅度加仓，可见芯片设计、特种芯片、功率半导体等相关半导体细分赛道在经历下跌行情后，配置价值凸显，获得机构认可。

表 1: 半导体板块重仓机构数 TOP 15

名称	持有基金数		2022Q4			2022Q3			持股量环比变动 (万股)
			持股总市值 (亿元)	基金持仓占流通 股 (%)	持股总市值 (亿元)	基金持仓占流通 股 (%)	持股总市值 (亿元)	基金持仓占流通 股 (%)	
紫光国微	240	14,526.76	191.49	17.10	17,125.98	246.61	20.16	-2,599.22	
纳思达	165	27,976.66	145.17	23.19	24,406.78	105.32	20.76	3,569.88	
北方华创	127	3,760.32	84.72	7.15	5,967.19	166.13	12.10	-2,206.87	
圣邦股份	105	8,527.58	147.09	25.25	9,095.21	128.05	26.93	-567.63	
兆易创新	96	5,952.34	60.99	8.97	6,356.91	59.60	9.58	-404.58	
澜起科技	86	7,781.77	48.09	6.86	2,934.71	15.27	2.59	4,847.06	
卓胜微	63	4,146.71	47.40	9.86	3,196.40	28.26	7.60	950.31	
复旦微电	58	3,522.95	24.51	11.37	3,294.72	24.73	10.70	228.24	
斯达半导	48	986.26	32.48	10.99	764.05	24.76	8.52	222.21	
长川科技	47	6,006.87	26.78	13.41	7,838.15	44.69	17.49	-1,831.28	
思瑞浦	41	1,603.22	44.15	24.43	1,362.62	31.78	20.97	240.60	
中微公司	39	3,111.58	30.50	5.05	3,853.55	41.57	6.25	-741.97	
纳芯微	38	419.78	13.33	18.41	571.81	17.21	26.50	-152.03	
聚辰股份	37	570.60	5.75	4.72	401.72	3.06	4.79	168.88	
拓荆科技-U	35	554.12	12.01	20.08	873.27	26.07	33.37	-319.15	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2022Q4 全球半导体景气度持续下行，行业下游分化加剧，手机、PC 等消费电子领域需求疲软，汽车、光伏等领域需求依旧强劲。在美国对国内半导体产业限制愈演愈烈的情况下，国产替代逻辑在地缘政治摩擦中不断强化，长期发展动能依旧充足，增长空间可期。展望 2023，我们认为全球半导体景气度下行将接近尾声，产业链库存有望迎来触底反弹，第一季度或将成为板块最佳配置时机。细分行业方面，芯片设计、特种芯片、功率半导体等细分板块国产替代空间依旧较为广阔，值得坚定看好。

消费电子板块：Q4 需求持续低迷，复苏与创新贯穿 2023 年

全年手机市场低迷，机构持仓分歧加剧。2022 年国内手机市场持续低迷，根据 CINNO Research 的数据，2022 年国内智能手机出货量约 2.55 亿部，同比-19%左右，各季度跌幅 14%~21%之间，创下 2015 年以来最低纪录。从第四季度消费电子板块重仓机构数 TOP15 来看，市场分歧加剧，立讯精密、和而泰、比亚迪电子、思摩尔国际、工业富联、光峰科技等上市公司 Q4 持股数量大幅提升。展望 2023 年，复苏贯穿传统消费电子领域，同时苹果 MR 有望落地，汽车三化步履不停，光伏/储能亦有增量，多重驱动共振，复苏与创新是 2023 主旋律。

表 2: 消费电子板块重仓机构数 TOP 15

名称	持有基金数		2022Q4			2022Q3			持股量环比变动 (万股)
			持股总市值 (亿元)	基金持仓占流通 股 (%)	持股总市值 (亿元)	基金持仓占流通 股 (%)	持股总市值 (亿元)	基金持仓占流通 股 (%)	
立讯精密	343	59,448.92	188.75	8.37	57,353.98	168.62	8.09	2,094.94	
传音控股	32	2,747.95	21.85	3.42	2,984.29	17.36	3.71	-236.34	
环旭电子	26	448.15	0.73	0.21	834.47	1.26	0.38	-386.32	

视源股份	16	3,867.18	22.82	8.70	4,332.86	25.84	9.75	-465.67
电连技术	14	975.36	3.61	2.74	814.31	3.15	2.29	161.05
和而泰	12	2,830.31	4.13	3.53	743.24	1.09	0.93	2,087.07
比亚迪电子	10	1,573.36	3.53	0.70	615.01	1.05	0.27	958.35
长盈精密	10	1,185.30	1.22	0.99	1,615.13	1.73	1.35	-429.83
思摩尔国际	10	3,132.90	3.39	0.52	1,343.50	1.14	0.22	1,789.40
精研科技	9	406.13	1.14	2.74	468.38	1.35	3.16	-62.25
工业富联	9	1,368.24	1.26	0.07	262.84	0.22	0.01	1,105.40
拓邦股份	8	2,346.90	2.43	2.26	4,722.65	4.87	4.53	-2,375.75
光峰科技	8	1,382.48	3.44	3.02	96.53	0.20	0.21	1,285.95
兴瑞科技	6	1,032.08	2.34	3.56	936.53	1.78	3.23	95.55
朗特智能	6	84.07	0.36	3.23	54.70	0.29	2.10	29.37

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

元件板块：机构持仓环比反弹，新能源、国产替代双主线驱动

截至 2022 年第四季度末,元件板块机构持仓市值占比为 1.01%,环比上季度反弹 0.12 pct。从机构仓位配置的角度来看,东山精密、三环集团、顺络电子、兴森科技、景旺电子以及沪电股份等上市公司获得机构加仓。随着全球光伏/风/储新增装机量及新能源车销量快速增长,被动器件、PCB 赛道成长性回归。我们预计随着行业周期回暖,叠加企业在新领域的战略布局逐步兑现,元件板块业绩潜力有望获得普遍认可。

表 3: 元件板块重仓机构数 TOP 10

名称	持有基金数	2022Q4			2022Q3			持股量环比变动 (万股)
		持股总量(万股)	持股总市值 (亿元)	基金持仓占流通股 (%)	持股总量(万股)	持股总市值 (亿元)	基金持仓占流通股 (%)	
三环集团	67	12,190.66	37.44	6.59	9,782.15	25.47	5.29	2,408.51
东山精密	55	12,141.21	30.03	8.73	9,429.48	21.83	6.78	2,711.73
法拉电子	44	3,014.91	48.20	13.40	3,690.70	59.30	16.40	-675.78
江海股份	39	7,159.60	16.00	9.09	7,555.93	18.23	9.58	-396.33
顺络电子	32	9,484.49	24.83	13.08	7,410.20	14.69	10.22	2,074.29
鹏鼎控股	27	10,800.76	29.64	4.82	11,386.16	29.50	5.08	-585.40
景旺电子	14	4,861.23	9.84	5.77	3,803.54	7.35	4.52	1,057.69
沪电股份	12	1,957.39	2.33	1.03	910.62	0.91	0.48	1,046.78
兴森科技	10	5,829.22	5.63	4.49	3,787.34	3.42	2.92	2,041.88
艾华集团	10	1,737.85	4.46	4.34	1,834.15	5.13	4.58	-96.30

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2022Q4 机构持仓已现拐点,我们认为,2023 年第一季度元件板块仍具备较好配置时机。细分行业方面,新能源车、风光储等细分板块景气度预计将持续向好,工控及通信等传统领域虽需求增速放缓,但国产替代仍有增量。

电子化学品：自主可控重要性凸显，前道制程材料加速替代

截至 2022 年第四季度末，电子化学品板块机构持仓市值占比为 0.32%，环比上季度下滑 0.15 pct。2022 年，美国对国内半导体产业限制面越来越广，限制点主要集中于半导体制造环节，半导体材料等作为芯片制造的基础原料，若该环节受到美国严格限制，则国内半导体行业短期将面临更严重的冲击，不利于企业平稳发展；综上，我们认为随着地缘政治风险愈演愈烈，前道半导体制程材料如光刻胶等将加速替代。2022 年第四季度，鼎龙股份、晶瑞电材等半导体制程材料供应商也获得机构加仓。

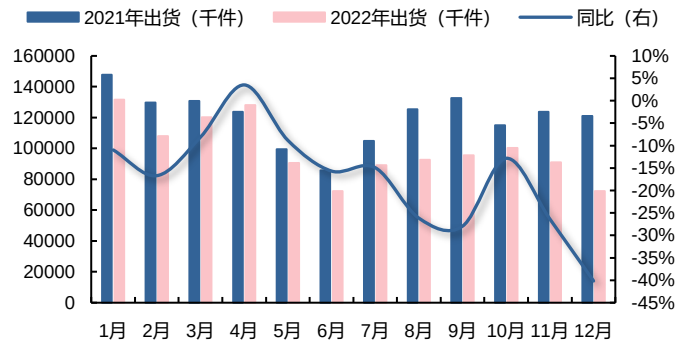
表 4：电子化学品板块重仓机构数 TOP 10

名称	持有基金数	2022Q4			2022Q3			持股量环比变动（万股）
		持股总量（万股）	持股总市值（亿元）	基金持仓占流通股（%）	持股总量（万股）	持股总市值（亿元）	基金持仓占流通股（%）	
鼎龙股份	37	9,305.25	19.81	12.62	8,050.09	18.92	10.94	1,255.16
万润股份	24	7,166.50	10.51	8.00	7,894.19	11.51	8.81	-727.69
国瓷材料	22	9,596.69	26.46	12.17	9,764.14	28.29	12.39	-167.46
安集科技	19	220.78	3.97	2.96	730.11	18.95	9.77	-509.33
濮阳惠成	11	503.85	1.35	1.72	1,675.78	5.60	5.73	-1,171.93
唯特偶	5	82.77	0.48	5.95	-	-	-	-
菲沃泰	4	15.39	0.03	0.21	61.57	0.13	0.83	-46.19
硅烷科技	3	285.51	0.36	4.22	217.60	0.35	3.21	67.91
飞凯材料	2	16.15	0.03	0.03	-	-	-	-
晶瑞电材	2	1,432.82	2.10	2.59	413.47	0.62	0.75	1,019.35

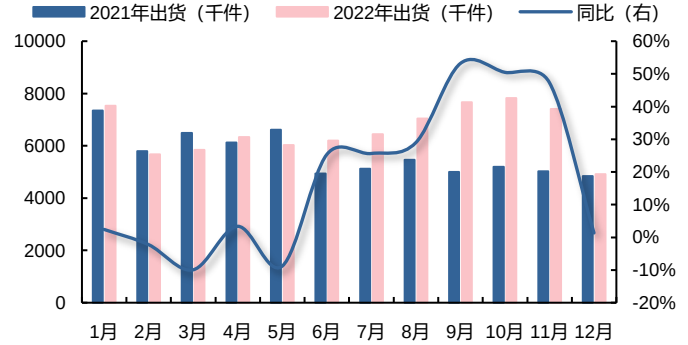
资料来源：Wind，信达证券研发中心

光学光电子：手机需求有望复苏，汽车、VR/AR 贡献增长动能

由于手机终端市场需求低迷，舜宇光学 2022 年手机镜头出货 11.9 亿件，同比下滑 17.2%。但受益于汽车市场需求强劲，舜宇光学车端业务保持较快增长，2022 年车载镜头出货量 7890.9 万件，同比增长 16.1%。从机构持仓上看，截至 2022 年第四季度末，光学光电子板块机构持仓市值占比为 0.37%，环比上季度上升 0.03 pct，其中三安光电、京东方、TCL 科技、激智科技、舜宇光学等上市公司获得机构加仓。Q4 面板价格触底反弹，面板优质企业获得机构配置。展望 2023 年，我们认为光学光电子下游手机市场有望迎来复苏机遇，汽车需求或将保持强劲，VR/AR 带来新增长动能，建议持续关注光学光电子板块。

图 6：舜宇手机镜头出货量及同比（2021M1~2022M12）


资料来源：公司官网，信达证券研发中心

图 7：舜宇车载镜头出货量及同比（2021M1~2022M12）


资料来源：公司官网，信达证券研发中心

表 5：光学光电子板块重仓机构数 TOP 10

名称	2022Q4			2022Q3			持股量环比变动 (万股)
	持有基金数	持股总量(万股)	持股总市值(亿元)	基金持仓占流通股 (%)	持股总量(万股)	持股总市值(亿元)	
舜宇光学科	21	3,043.71	25.24	2.77	2,681.51	18.23	362.20
技							
三安光电	17	34,680.45	58.25	8.50	29,856.75	52.19	4,823.70
TCL 科技	13	2,857.48	1.04	0.21	531.24	0.19	2,326.24
三利谱	13	338.45	1.23	2.28	197.21	0.87	141.24
京东方 A	12	2,961.75	1.00	0.08	534.97	0.17	2,426.78
激智科技	11	1,018.21	2.72	4.97	496.20	1.17	522.01
联创电子	10	7,740.21	9.57	7.37	7,455.16	10.22	285.05
水晶光电	9	448.56	0.53	0.33	107.30	0.11	341.26
宝明科技	5	119.02	0.66	1.52	360.35	1.05	-241.33
永新光学	5	44.76	0.37	0.41	103.89	0.91	-59.13

资料来源：Wind，信达证券研发中心

风险因素

宏观经济下行风险；

下游需求不及预期风险；

中美贸易摩擦加剧风险。

研究团队简介

莫文宇，毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

韩宇杰，电子行业研究员，华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

郭一江，电子行业研究员，本科兰州大学，研究生就读于北京大学 化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com



华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。