

存储芯片供需有望改善, AI 芯片迎来强需求驱动

强于大市 (维持)

——电子行业周观点(02.06-02.12)

2023 年 02 月 14 日

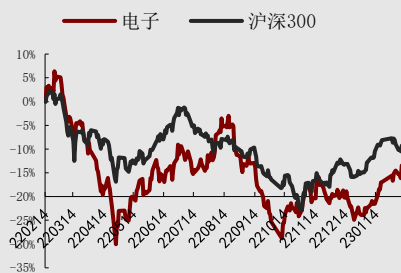
行业核心观点:

上周沪深300指数下跌0.85%, 申万电子行业上涨0.80%, 跑赢指数1.65pct, 在申万一级行业中排名第12位。建议关注汽车电子、半导体制造等领域, 推荐功率半导体、汽车MCU、半导体设备和AI芯片等景气赛道。

投资要点:

- **美商务部将中国电科48所等六家中国企业列入实体清单:** 2月10日, 美国商务部工业与安全局以支持中国军事现代化为由, 宣布将中国电科48所等六家位于中国的实体列入实体清单。本次列入实体清单的企业, 涉及的细分行业包括微电子、光电材料、航空飞行器及材料等, 旨在限制国内航空电子相关产业的发展。此次实体清单再次凸显我国在电子产业的各细分应用领域实现国产化替代的紧迫性和必要性, 建议关注以解决“卡脖子”问题为核心的半导体、军用电子、航天电子领域。
- **西部数据减产, 存储芯片库存有望进一步消化:** 西部数据在全球NAND闪存市场占有12.6%的份额, 仅次于三星电子、铠侠和SK海力士, 位居第四; 此次减产是西部数据在存储芯片市场下行周期以来的首次减产。此前, 存储巨头三星电子与SK海力士等亦宣布资本开支缩减。我们认为, 随着海外大厂陆续宣布减产以及缩减资本支出, 存储芯片供给端过剩现象将进一步改善, 产业有望加速去库存, 存储领域的价格有望止跌企稳; 伴随下半年宏观经济复苏、需求逐步回暖, 存储芯片供需格局和库存水平有望逐步改善。建议持续关注存储芯片市场的库存与价格拐点。
- **百度官宣类ChatGPT 项目“文心一言”:** 中国百度公司2月7日表示, 将在今年3月完成类ChatGPT的项目“文心一言”(ERNIE Bot)的内部测试。ChatGPT让我们看到了人工智能应用的广阔空间, 而该类人工智能应用则离不开大量的数据, 指数级增长的数据对算力芯片等硬件需求有极强的拉动作用。我国人工智能产业链在图像识别、语音识别领域有着国际第一梯队的龙头企业, 但在高端AI芯片等领域较国际第一梯队仍有差距。在当前中美科技摩擦背景以及AI芯片强需求的驱动下, 我们看好数据中心产业链及AI芯片智造产业链的相关企业。
- **行业估值低于历史中枢:** SW电子行业PE(TTM)已调整至28.1倍, 低于十年平均值35.89倍, 行业估值低于历史中枢水平。上周日均交易额687.86亿元, 交易活跃度小幅下降。
- **上周电子板块表现较好:** 上周申万电子行业428只个股中, 上涨297只, 下跌126只, 持平5只, 上涨比例为69.39%。
- **风险因素:** 科技摩擦风险; 技术研发跟不上预期的风险; 同行业竞争加剧的风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

2022 世界半导体大会顺利召开, 关注 SiC 产业链投资机会

存储领域多家厂商实现突破, 阿里巴巴成为 UCIe 首家中国大陆董事会成员

美光全球首发 232 层 NAND, 多家海外电子龙头企业披露最新财报

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业动态	3
1.1 国产替代：美商务部将中国电科 48 所等六家中国企业列入实体清单	3
1.2 存储芯片：西部数据减产，存储芯片库存有望进一步消化	3
1.3 人工智能芯片：百度官宣类 ChatGPT 项目“文心一言”	3
2 电子板块周行情回顾	4
2.1 电子板块周涨跌情况	4
2.2 子板块周涨跌情况	4
2.3 电子板块估值情况	5
2.4 电子行业周成交额情况	6
2.5 个股周涨跌情况	6
3 电子板块公司情况和重要动态（公告）	7
3.1 关联交易	7
3.2 股东增减持	8
3.3 大宗交易	8
4 投资观点	10
5 风险提示	11
图表 1：申万一级周涨跌幅（%）	4
图表 2：申万一级年涨跌幅（%）	4
图表 3：申万电子各子行业涨跌幅	5
图表 4：申万电子板块估值情况（2013 年至今）	5
图表 5：申万电子行业周成交额情况	6
图表 6：申万电子周涨跌幅榜	6
图表 7：上周电子板块关联交易情况	7
图表 8：上周电子板块股东增减持情况	8
图表 9：上周电子板块重要大宗交易情况	8

1 行业动态

1.1 国产替代：美商务部将中国电科 48 所等六家中国企业列入实体清单

2月10日，美国商务部工业与安全局以支持中国军事现代化为由，宣布将六家位于中国的实体列入实体清单。这六家实体包括：北京南江空天科技股份有限公司、中国电子科技集团公司第四十八研究所、东莞凌空遥感科技有限公司、铱格斯曼航空科技股份有限公司、广州天海翔航空科技有限公司和山西铱格斯曼航空科技有限公司。被列入所谓实体清单的企业，必须获得美国政府的授权，才能取得美国的产品和技术。美国认为这六家企业均与所谓的监视气球计划有关。

点评：本次列入实体清单的企业，涉及的细分行业包括微电子、光电材料、航空飞行器及材料等，旨在限制国内航空电子相关产业的发展。此次实体清单再次凸显我国在电子产业的各细分应用领域实现国产化替代的紧迫性和必要性，建议关注以解决“卡脖子”问题为核心的半导体、军用电子、航天电子领域。

资料来源：集微网

1.2 存储芯片：西部数据减产，存储芯片库存有望进一步消化

西部数据在2月上旬召开的四季度业绩电话会议上表示，2023财年设备投资总额预计23亿美元，比2022年10月会议上披露的27亿美元下降了14.8%；同时宣布NAND闪存晶圆产量将减少30%。另根据TrendForce预计，本季DRAM价格跌幅将达到13%-18%，NAND Flash价格季跌幅将达到10%-15%左右。

点评：西部数据在全球NAND闪存市场占有12.6%的份额，仅次于三星电子、铠侠和SK海力士，位居第四；此次减产是西部数据在存储芯片市场下行周期以来的首次减产。此前，存储巨头三星电子与SK海力士等亦宣布资本开支缩减。我们认为，随着海外大厂陆续宣布减产以及缩减资本支出，存储芯片供给端过剩现象将进一步改善，产业有望加速去库存，存储领域的价格有望止跌企稳；伴随下半年宏观经济复苏、需求逐步回暖，存储芯片供需格局和库存水平有望逐步改善。建议持续关注存储芯片市场的库存与价格拐点。

资料来源：半导体行业观察

1.3 人工智能芯片：百度官宣类 ChatGPT 项目“文心一言”

中国百度公司2月7日表示，将在今年3月完成类ChatGPT的项目“文心一言”（ERNIE Bot）的内部测试，它已经逐渐发展到能够完成语言理解、语言生成和文本生成图像等任务。OpenAI表示，随着ChatGPT的使用量激增，需要更强的计算能力来响应百万级别的用户需求，因此增加了对GPU等硬件的需求。

点评：ChatGPT让我们看到了人工智能应用的广阔空间，而该类人工智能应用则离不开大量的数据，指数级增长的数据对算力芯片等硬件需求有极强的拉动作用。我国人工智能产业链在图像识别、语音识别领域有着国际第一梯队的龙头企业，但在高端AI芯片等领域较国际第一梯队仍有差距。在当前中美科技摩擦背景以及AI芯片强需求的驱动下，我们看好数据中心产业链及AI芯片智造产业链的相关企业。

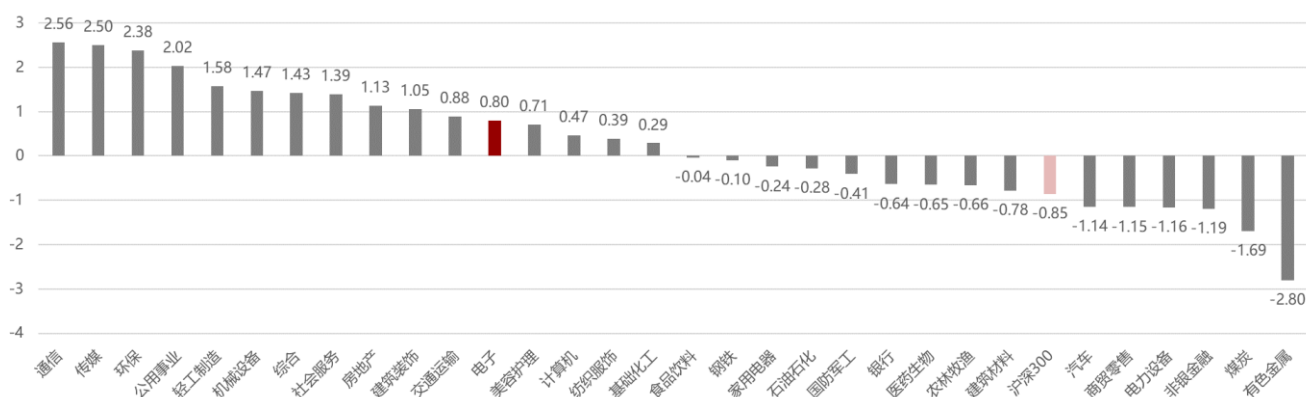
资料来源：参考消息网

2 电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

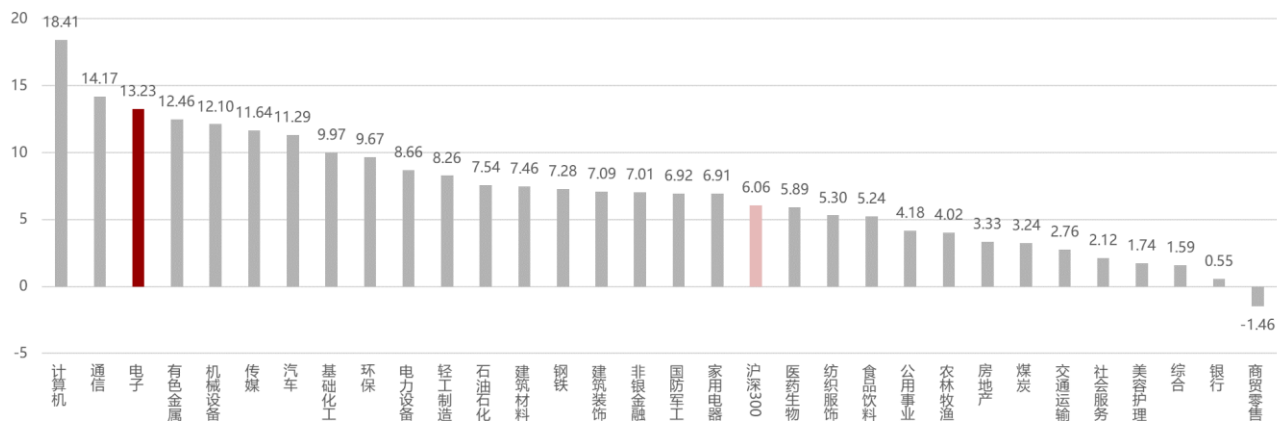
上周申万电子行业上涨0.80%，跑赢沪深300指数1.65个百分点。上周沪深300指数下跌0.85%，电子指数（申万一级）上涨0.80%，在申万31个行业中排第12位，跑赢沪深300指数1.65个百分点。2023年初至今申万电子行业涨幅在申万一级31个行业中排名第3位。沪深300指数上涨6.06%，申万电子上涨13.23%，领先于指数7.17pct。

图表 1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：iFind，万联证券研究所

图表 2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：iFind，万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

上周电子子行业涨幅最大的为印制电路板。印制电路板上涨4.61%，其他电子III上涨2.31%，跌幅最大的是被动元器件，1跌幅为2023年累计来看，印制电路板上漲18.38%，集成电路封测上涨18.15%，面板上涨16.82%。

图表 3: 申万电子各子行业涨跌幅

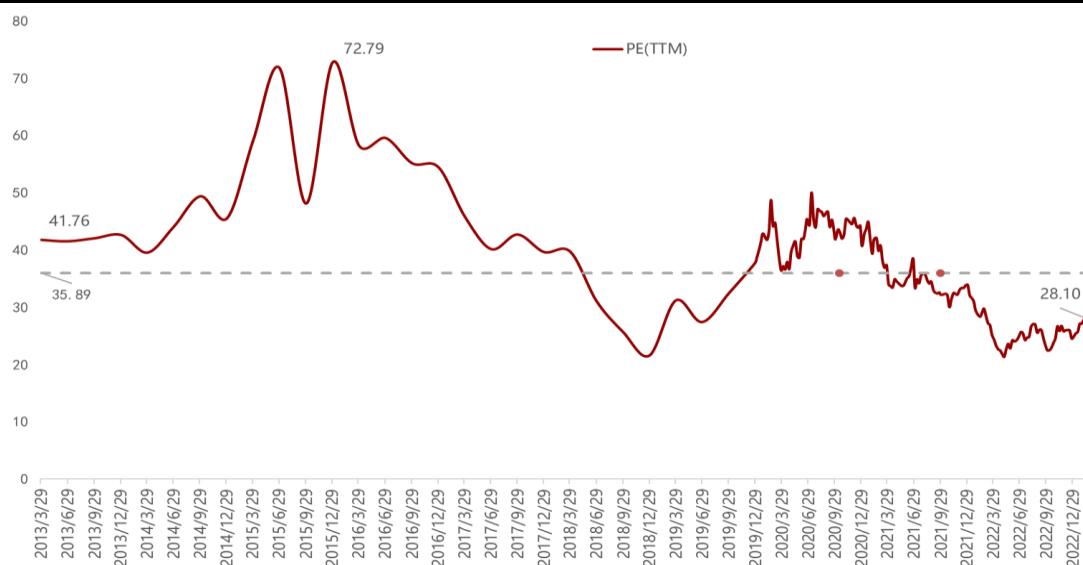
代码	简称	周涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
801081.SL	半导体	0.1088	11.3170
801082.SL	其他电子 II	2.3061	16.3169
801083.SL	元件	2.1249	14.8813
801084.SL	光学光电子	1.2421	15.8008
801085.SL	消费电子	0.5572	12.0776
801086.SL	电子化学品 II	0.1271	15.0844
850812.SL	分立器件	1.0134	11.9594
850813.SL	半导体材料	0.1069	10.8881
850814.SL	数字芯片设计	0.0905	10.2062
850815.SL	模拟芯片设计	-1.2653	10.8356
850817.SL	集成电路封测	1.1739	18.1500
850818.SL	半导体设备	-0.8301	8.5269
850822.SL	印制电路板	4.6065	18.3772
850823.SL	被动元件	-1.5857	9.7343
850831.SL	面板	1.4075	16.8234
850832.SL	LED	1.5883	14.6256
850833.SL	光学元件	-0.1833	13.7700
850841.SL	其他电子 III	2.3062	16.3167
850853.SL	品牌消费电子	0.3470	11.3895
850854.SL	消费电子零部件及组装	0.5732	12.1291
850861.SL	电子化学品 III	0.1271	15.0844

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看, 目前SW电子板块PE (TTM) 为28.10倍, 低于2013年至2022年十年均值35.89倍。基于5G普及加速、光伏装机上涨、新能源车渗透加速、物联网渗透加速、人工智能广泛应用等趋势利好, 我们认为板块估值有较大的向上突破空间。

图表 4: 申万电子板块估值情况 (2013年至今)

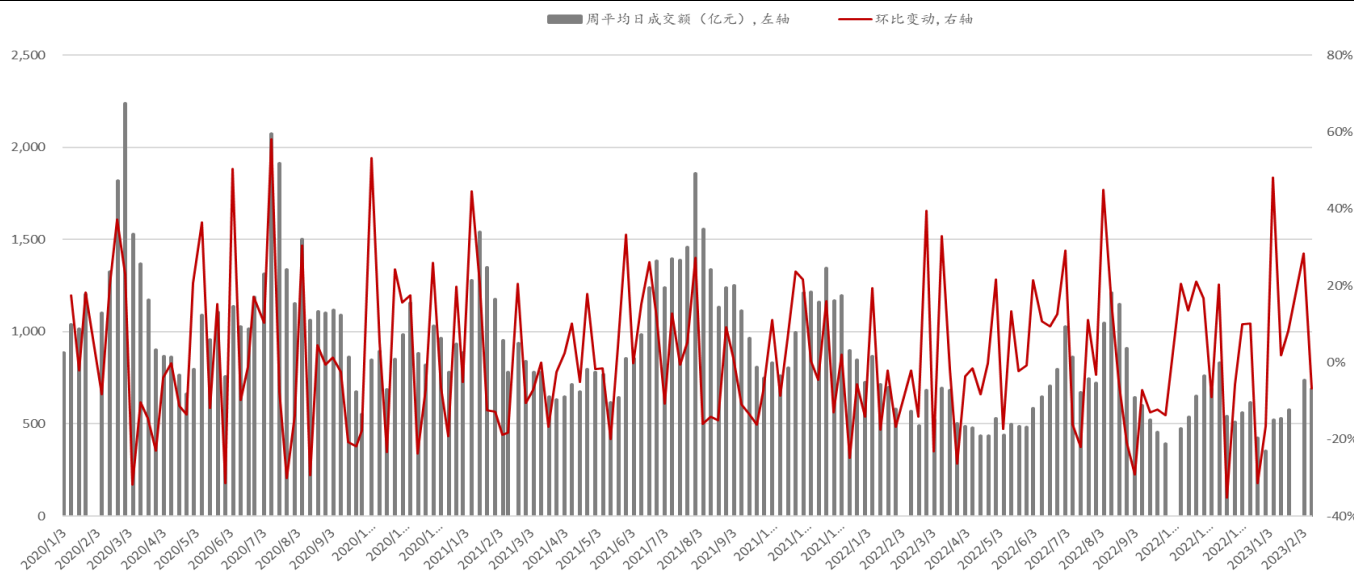


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

2.4 电子行业周成交额情况

上周5个交易日申万电子行业成交额达3439.30亿元，平均每日成交687.86亿元，日均交易额较前一个交易周下跌6.82%。

图表 5：申万电子行业周成交额情况



资料来源：iFinD，万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

上涨股数占比过半，个股周涨幅最高为25.06%。从个股来看，上周申万电子行业428只个股中，上涨297只，下跌126只，持平5只，上涨比例为69.39%。

图表 6：申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
688416.SH	恒烁股份	25.06	数字芯片设计
300476.SZ	胜宏科技	23.76	印制电路板
300613.SZ	富瀚微	19.62	数字芯片设计
002729.SZ	好利科技	19.08	其他电子III
002660.SZ	茂硕电源	17.37	消费电子零部件及组装
电子行业周涨跌幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
002808.SZ	恒久科技	-11.54	光学元件
831526.BJ	凯华材料	-10.72	电子化学品III
300566.SZ	激智科技	-10.20	光学元件
688372.SH	伟测科技	-9.84	集成电路封测
002992.SZ	宝明科技	-9.12	LED

资料来源：iFinD，万联证券研究所

3 电子板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

上周内电子板块主要发生 16 笔大宗关联交易，详细信息如下：

图表 7：上周电子板块关联交易情况

名称	关联方	交易金额(万元)	交易方式	支付方式
香农芯创	深圳市新联芯创投资有限公司, 黄泽伟, 彭红	联合创泰将持有的创泰电子 100% 股权、新联芯 51% 股权分别以联合创泰实缴出资额 1,890 万元、510 万元转让给公司。	签署补充协议	现金
南亚新材	包秀银	20,000.00	非公开发行股份	股权
世华科技	顾正青	39,000.00	非公开发行股票	股权
福立旺	昆山承芯创业投资合伙企业(有限合伙)	3,500.00	共同投资	现金
东芯股份	东方海峡资本管理有限公司	20,000.00	共同投资	现金
澜起科技	Intel Corporation 及其直接或间接控制的公司	8,900.00	签署采购协议	现金
澜起科技	Intel Corporation	100,000.00	购买商品, 接受劳务	现金
澜起科技	Intel Corporation	79,800.00	购买商品	现金
晶瑞电材	渭南市华州区工业区供水有限公司, 陕西派尔森房地产开发有限公司, 九红株式会社等	44,925.00	房屋租赁, 水费, 采购	现金
领益智造	深圳市博弛电子有限公司, 领胜投资(深圳)有限公司, 智联精密科技东台有限公司等	43,758.10	租赁, 接受劳务, 提供劳务等	现金
拓荆科技	中微半导体设备(上海)股份有限公司, 沈阳富创精密设备股份有限公司, 盛合晶微半导体(江阴)有限公司等	15,450.00	购买原材料, 销售产品等	现金
盛美上海	ACM RESEARCH, INC.	1,673.73	购买资产	现金
中科蓝讯	东莞市爱而普电子科技有限公司, 深圳市豪之杰电子科技有限公司, 深圳市步行者电子科技有限公司	2,360.00	销售货物	现金
佰维存储	深圳和美精艺半导体科技股份有限公司, 深圳市存储器行业协会, 惠州市仲恺高	5,690.00	购买原材料等	现金

新区乐丰园餐饮服务
部

艾比森	丁彦辉, 深圳市睿品存储合 伙企业(有限合伙)	510.00	共同投资	现金
敏芯股份	杏汇乐成企业服务(上海) 合伙企业(有限合伙)	700	共同投资	现金

资料来源: iFind, 万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块重要股东增减持详细信息如下:

图表 8: 上周电子板块股东增减持情况

名称	公告日期	方案进度	方向	股东名称	股东类型	变动数量(万 股)
斯达半导	2023-02-11	进行中	减持	戴志展	高管	15.27
斯达半导	2023-02-11	进行中	减持	汤艺	高管	12
斯达半导	2023-02-11	进行中	减持	嘉兴富瑞德投资合伙企业(有 限合伙)	持股 5%以上 一般股东	217.1
力芯微	2023-02-11	进行中	减持	无锡创业投资集团有限公司	持股 5%以上 一般股东	268.8
秋田微	2023-02-10	进行中	减持	北海诚誉投资有限公司	其他股东	198
瀛通通讯	2023-02-10	进行中	减持	黄修成	实际控制人	130.884
金溢科技	2023-02-08	进行中	减持	刘咏平	高管	240
蓝特光学	2023-02-08	进行中	减持	张引生	其他股东	20
蓝特光学	2023-02-08	进行中	减持	王晓明	高管	275
惠威科技	2023-02-07	进行中	减持	陈焕新	高管	3.9789
惠威科技	2023-02-07	进行中	减持	姚宏远	高管	3.9789
宸展光电	2023-02-07	进行中	减持	孙大明	高管	15.17
金宏气体	2023-02-07	进行中	减持	黄皖明	其他股东	90.137

资料来源: iFind, 万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生重要大宗交易合计交易量8,654.95万股, 成交金额
136,740.50万元, 详细信息如下:

图表 9: 上周电子板块重要大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价(单位: 元)	成交量(单位: 万股)	成交额(单位: 万元)
麦捷科技	2023-02-10	10.00	51.86	518.56
澜起科技	2023-02-10	58.30	5.19	302.58
澜起科技	2023-02-10	58.30	5.10	297.33
澜起科技	2023-02-10	58.30	4.71	274.59
澜起科技	2023-02-10	58.30	3.58	208.71
澜起科技	2023-02-10	58.30	10.23	596.41
澜起科技	2023-02-10	58.30	10.82	630.81
澜起科技	2023-02-10	58.30	11.23	654.71
澜起科技	2023-02-10	58.30	8.95	521.79

澜起科技	2023-02-10	58.30	8.77	511.29
澜起科技	2023-02-10	58.30	6.23	363.21
炬光科技	2023-02-10	116.08	9.20	1,067.94
炬光科技	2023-02-10	116.08	14.40	1,671.55
炬光科技	2023-02-10	116.08	10.00	1,160.80
炬光科技	2023-02-10	116.08	6.40	742.91
炬光科技	2023-02-10	114.90	1.76	202.22
统联精密	2023-02-10	22.40	12.50	280.00
寒武纪	2023-02-10	77.00	5.00	385.00
寒武纪	2023-02-10	77.00	10.00	770.00
寒武纪	2023-02-10	77.00	8.00	616.00
寒武纪	2023-02-10	77.00	5.00	385.00
东微半导	2023-02-10	257.58	14.00	3,606.12
东微半导	2023-02-10	257.58	13.00	3,348.54
国芯科技	2023-02-10	53.80	12.73	684.74
国芯科技	2023-02-10	53.61	20.00	1,072.20
国芯科技	2023-02-10	53.77	12.73	684.36
国芯科技	2023-02-10	53.77	7.27	391.04
国芯科技	2023-02-10	53.61	30.00	1,608.30
国芯科技	2023-02-10	53.80	7.27	391.26
芯朋微	2023-02-10	80.00	10.00	800.00
和辉光电	2023-02-10	2.66	1,000.00	2,660.00
TCL 科技	2023-02-09	3.78	132.28	500.02
金龙机电	2023-02-09	5.27	159.00	837.93
金龙机电	2023-02-09	5.27	2,394.00	12,616.38
麦捷科技	2023-02-09	7.88	261.89	2,063.67
闻泰科技	2023-02-09	57.85	45.00	2,603.25
闻泰科技	2023-02-09	57.85	10.00	578.50
闻泰科技	2023-02-09	57.85	30.00	1,735.50
闻泰科技	2023-02-09	57.85	85.00	4,917.25
闻泰科技	2023-02-09	57.85	10.00	578.50
安路科技	2023-02-09	71.93	70.00	5,035.10
沪硅产业	2023-02-09	20.79	20.00	415.80
寒武纪	2023-02-09	74.26	5.00	371.30
寒武纪	2023-02-09	74.26	7.00	519.82
寒武纪	2023-02-09	74.26	5.00	371.30
寒武纪	2023-02-09	74.26	5.00	371.30
寒武纪	2023-02-09	74.26	5.00	371.30
国芯科技	2023-02-09	53.15	7.27	386.53
国芯科技	2023-02-09	52.72	30.00	1,581.60
国芯科技	2023-02-09	52.72	30.00	1,581.60
国芯科技	2023-02-09	53.16	12.73	676.59
国芯科技	2023-02-09	53.16	7.27	386.61
国芯科技	2023-02-09	53.15	12.73	676.47
和辉光电	2023-02-09	2.66	1,000.00	2,660.00
中芯国际	2023-02-09	42.95	50.00	2,147.50
新亚制程	2023-02-08	7.88	450.00	3,546.00

奥尼电子	2023-02-08	25.20	16.00	403.20
闻泰科技	2023-02-08	55.81	20.00	1,116.20
晶晨股份	2023-02-08	72.01	15.00	1,080.15
晶晨股份	2023-02-08	72.01	7.80	561.68
晶晨股份	2023-02-08	72.01	7.60	547.28
华峰测控	2023-02-08	298.98	11.84	3,539.77
寒武纪	2023-02-08	75.20	10.00	752.00
国芯科技	2023-02-08	50.82	40.00	2,032.80
国芯科技	2023-02-08	42.67	26.00	1,109.42
芯朋微	2023-02-08	76.28	10.00	762.80
TCL 科技	2023-02-07	3.81	131.25	500.06
安克创新	2023-02-07	57.02	11.50	655.73
至纯科技	2023-02-07	34.97	100.00	3,497.00
乐鑫科技	2023-02-07	105.33	15.74	1,657.89
乐鑫科技	2023-02-07	105.33	12.45	1,311.36
乐鑫科技	2023-02-07	105.33	8.87	934.28
乐鑫科技	2023-02-07	105.33	2.94	309.67
晶晨股份	2023-02-07	72.78	14.00	1,018.92
晶晨股份	2023-02-07	72.78	50.00	3,639.00
晶晨股份	2023-02-07	72.78	20.00	1,455.60
晶晨股份	2023-02-07	72.78	18.80	1,368.26
晶晨股份	2023-02-07	72.78	16.20	1,179.04
晶晨股份	2023-02-07	72.78	6.00	436.68
晶晨股份	2023-02-07	72.78	3.50	254.73
寒武纪	2023-02-07	72.00	5.00	360.00
寒武纪	2023-02-07	72.00	5.00	360.00
国芯科技	2023-02-07	52.31	12.73	665.78
国芯科技	2023-02-07	51.89	20.00	1,037.80
国芯科技	2023-02-07	52.31	7.27	380.42
长盈精密	2023-02-06	13.28	369.19	4,902.82
蓝思科技	2023-02-06	14.53	45.45	660.39
韦尔股份	2023-02-06	92.37	9.71	897.29
寒武纪	2023-02-06	69.50	15.00	1,042.50
寒武纪	2023-02-06	69.50	5.00	347.50
国芯科技	2023-02-06	43.50	5.00	217.50
国芯科技	2023-02-06	53.05	50.00	2,652.50
芯朋微	2023-02-06	67.00	10.00	670.00

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

4 投资观点

我们预计随着宏观经济复苏, 叠加消费电子需求回暖和AR/VR产品生态的完善, 消费电子产品将进入行业拐点。同时受益于技术创新及行业供需紧张, 我们判断汽车电子、半导体相关产业景气度有望持续、实现量价齐升。此外, 在突破关键核心技术实现国产替代的政策背景下, 汽车功率半导体、半导体设备、半导体材料等领域企业有所突破。基于以上行业背景, 我们建议重点关注以下赛道:

1) 消费电子: 22年一季度以来,消费电子行业出现了较为明显的疲软,主要受疫情产生的供应链扰动和需求疲软导致。展望2023年,随着疫情影响逐步弱化、宏观经济步入复苏轨道,同时伴随国务院稳经济政策和各地汽车、家电等消费刺激措施出台,消费电子等产品需求将出现显著回暖。此外,苹果等公司新品发布和AR/VR产品生态逐渐完善,对消费电子产品需求起到了助力作用。

2) 汽车电子: 近年来,新能源汽车渗透率不断提升,叠加汽车智能化、自动化趋势加深,汽车电子产品相关需求不断增加。结合国内产业链发展状况,我们认为汽车功率半导体、MCU、传感器等产品国产替代空间较大且相关企业技术进步较快。汽车功率半导体对汽车动力系统具有决定性作用,需要承受高压、高频磁场等恶劣环境,国内企业的技术突破,对我国实现新能源汽车底层技术自主可控具有重要意义; MCU主要用于汽车处理各种传感器信号,并做汇总分析,是汽车的中枢神经系统,对保证车辆安全和实现温度调节等功能具有重要作用; 汽车传感器则用于感知周围环境,是汽车辅助/自动驾驶的基础,随着自动驾驶技术逐渐兴起,相关需求不断增多。

3) 半导体相关产业: 目前国内各大晶圆厂均有相关产能建设计划,预计将对刻蚀、沉积、清洗等半导体设备的需求量起到带动作用; 同时,近年来,国内企业技术不断取得突破,叠加国内生产成本优势、国产化份额有望扩大。

5 风险提示

科技摩擦风险。 美方挑起的科技摩擦让不少科技企业陷入危机,这迫使我国企业加快摆脱对外的科技依赖,但我国大部分企业科研能力相对较弱,仍旧靠关键零部件及技术进口。科技摩擦或将对我国的消费电子行业带来突袭式的冲击。

技术研发跟不上预期的风险。 集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础,如若技术研发遇到瓶颈,未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发,可能减慢市场发展和国产化速度。

同行业竞争加剧的风险。 中国的电子行业发展迅速,相关企业逐年增加,市场竞争力强。相关企业均加大研发投入,有望加快智能产品研发和更新迭代,以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同,可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司,使得公司竞争优势同化。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场