

**上海证券**
SHANGHAI SECURITIES

继续推荐新安全新制造，重点关注数字经济建设

——电子行业周报（2023.2.27-2023.3.3）

增持（维持）

行业：电子

日期：2023年03月07日

分析师：陈宇哲

Tel: 021-53686143

E-mail: chenyzhe@shzq.com

SAC 编号: S0870521100002

分析师：席钊耀

Tel: 021-53686153

E-mail: xiqian Yao@shzq.com

SAC 编号: S0870522070001

联系人：马永正

Tel: 021-53686147

E-mail: mayongzheng@shzq.com

SAC 编号: S0870121100023

联系人：潘恒

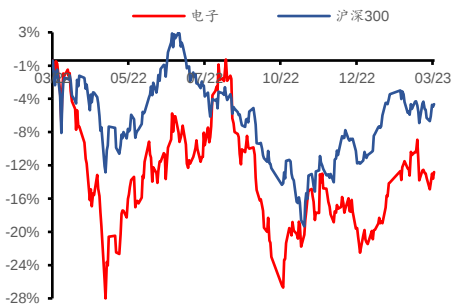
Tel: 021-53686248

E-mail: panheng@shzq.com

SAC 编号: S0870122070021

k

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《国产 Chiplet 架构 AI 芯片发布，继续看好先进封装细分赛道》

——2023 年 02 月 28 日

《海外 IDM 厂加速产能扩张，苹果头显产品预计年中发布》

——2023 年 02 月 20 日

《ChatGPT 相关算力芯片引关注，继续看好消费复苏产业链》

——2023 年 02 月 14 日

核心观点**市场行情回顾**

上周（02.27-03.03），A股申万电子指数上涨0.78%，板块整体跑输沪深300指数0.93 pct，从申万电子二级六大子板块来看，光学光电子、电子化学品II、消费电子、元件、其他电子II、半导体涨跌幅分别为1.01%、2.87%、0.36%、0.07%、0.64%、0.93%。从其他市场指数表现来看，费城半导体、台湾电子、恒生科技、道琼斯美国科技、纳斯达克指数周涨跌幅分别为3.18%、1.39%、5.00%、3.44%、2.58%。

重点要闻回顾以及核心观点**半导体：**

1) 新型举国体制下，新安全新制造两大主线有望加速国产替代进程。刘鹤召开座谈会强调，发展集成电路产业必须发挥新型举国体制优势，用好政府和市场两方面力量。

2) 通过“外延并购+产业整合双轮”驱动，万业企业着力打造“1+N”产品平台模式，竞争优势有望逐步凸显。2023年2月28日，万业企业旗下嘉兴半导体子公司嘉芯迦能的掺杂硼磷二氧化硅薄膜化学沉积设备以及钛/氮化钛沉积设备成功中标某公司特色工艺生产线建设招标项目。公司产品获得下游客户认可，未来业绩有望稳步提升。

信创：信创产业发展作为国家经济数字化转型、带动相关产业链发展的关键，未来有望迎来新一轮成长。《数字中国建设整体布局规划》指出，要全面赋能经济社会发展，做强做优做大数字经济，培育壮大数字经济核心产业，研究制定推动数字产业高质量发展的措施，打造具有国际竞争力的数字产业集群。据《2022 年中国信创生态市场研究和选型评估报告》显示，2022 年我国信创产业规模将达到 9220.2 亿元，近五年复合增长率 35.7%，预计到 2025 年规模将突破 2 万亿元。

功率器件：伴随技术不断成熟，车载 GaN 市场规模有望快速提升。英飞凌将以 8.3 亿美元全现金收购氮化镓系统公司（GaN Systems），GaN Systems 凭借先发优势，在新能源汽车、数据中心、工控、消费电子等应用领域都具有广泛应用。据 Yole 预测，车用 GaN 从 2021 年的 530 万美元增长到 2027 年的 3.09 亿美元，CAGR 高达 97%，其中车载 DC-DC 转换器和车载充电器(OBC)将迎来下一波增长。

投资建议

我们继续看好以安全可控为主的高端制造以及受益需求复苏和科技创新为主的芯片设计、消费电子产业链，建议关注数字经济板块。

数字经济：建议关注景嘉微、龙芯中科、海光信息、纳思达、兆易创新；

半导体设备材料零部件：半导体产业链国产化仍有较大空间，继续看好万业企业、和林微纳、光力科技，建议关注拓荆科技、富创精密、富乐德等；

半导体先进封装：随着越来越多基于 Chiplet 架构的先进封装芯片投入使用，产业链相关公司有望受益并迎来加速成长，建议关注通富微电、长电科技、华天科技、甬矽电子等；

半导体设计：继续看好车载芯片相关设计公司赛微微电，建议关注中颖电子、必易微、帝奥微。看好 IOT 芯片相关设计公司恒玄科技，建议关注中科蓝讯等；

安防产业链：建议关注受益消费产业链复苏与下游 AIoT、汽车智能化等创新业务持续拓展的海康威视、萤石网络、宇瞳光学、富瀚微、思特威等；

消费电子：苹果首款头显产品发布在即，建议关注产业链相关公司立讯精密、歌尔股份、领益智造、三利谱等。

风险提示

中美贸易摩擦、下游终端需求不及预期风险、国产替代不及预期。

目 录

1 本周核心观点及投资建议	3
2 市场回顾	4
2.1 板块表现	4
2.2 个股表现	6
3 行业新闻	6
4 公司动态	9
5 公司公告	11
6 风险提示	12

图

图 1: 申万一级行业周涨跌幅情况 (02.27-03.03)	4
图 2: 申万电子二级行业周涨跌幅情况 (02.27-03.03)	5
图 3: 申万电子三级行业周涨跌幅情况 (02.27-03.03)	5
图 4: 其他市场指数周涨跌幅情况 (02.27-03.03)	6

表

表 1: 电子板块 (申万) 个股上周涨跌幅前 10 名 (02.27-03.03)	6
表 2: A 股公司要闻核心要点 (02.27-03.03)	11

1 本周核心观点及投资建议

核心观点：

半导体：

1) 新型举国体制下，新安全新制造两大主线有望加速国产替代进程。刘鹤召开座谈会强调，发展集成电路产业必须发挥新型举国体制优势，用好政府和市场两方面力量。

2) 通过“外延并购+产业整合”双轮驱动，万业企业着力打造“1+N”产品平台模式，竞争优势有望逐步凸显。2023年2月28日，万业企业旗下嘉兴半导体子公司嘉芯迦能的掺杂硼磷二氧化硅薄膜化学沉积设备以及钛/氮化钛沉积设备成功中标某公司特色工艺生产线建设招标项目。公司产品获得下游客户认可，未来业绩有望稳步提升。

信创：信创产业发展作为国家经济数字化转型、带动相关产业链发展的关键，未来有望迎来新一轮成长。《数字中国建设整体布局规划》指出，要全面赋能经济社会发展，做强做优做大数字经济，培育壮大数字经济核心产业，研究制定推动数字产业高质量发展的措施，打造具有国际竞争力的数字产业集群。据《2022年中国信创生态市场研究和选型评估报告》显示，2022年我国信创产业规模将达到9220.2亿元，近五年复合增长率35.7%，预计到2025年规模将突破2万亿元。

功率器件：伴随技术不断成熟，车载 GaN 市场规模有望快速提升。英飞凌将以 8.3 亿美元全现金收购氮化镓系统公司（GaN Systems），GaN Systems 凭借先发优势，在新能源汽车、数据中心、工控、消费电子等应用领域都具有广泛应用。据 Yole 预测，车用 GaN 从 2021 年的 530 万美元增长到 2027 年的 3.09 亿美元，CAGR 高达 97%，其中车载 DC-DC 转换器和车载充电器(OBC)将迎来下一波增长。

投资建议：

我们继续看好以安全可控为主的高端制造以及受益需求复苏和科技创新为主的芯片设计、消费电子产业链，建议关注数字经济板块。

数字经济：建议关注景嘉微、龙芯中科、海光信息、纳思达、兆易创新；

半导体设备材料零部件：半导体产业链国产化仍有较大空间，继续看好万业企业、和林微纳、光力科技，建议关注拓荆科技、富

请务必阅读尾页重要声明

创精密、富乐德等；

半导体先进封装：随着越来越多基于 Chiplet 架构的先进封装芯片投入使用，产业链相关公司有望受益并迎来加速成长，建议关注通富微电、长电科技、华天科技、甬矽电子等；

半导体设计：继续看好车载芯片相关设计公司赛微微电，建议关注中颖电子、必易微、帝奥微。看好 IOT 芯片相关设计公司恒玄科技，建议关注中科蓝讯等；

安防产业链：建议关注受益消费产业链复苏与下游 AIoT、汽车智能化等创新业务持续拓展的海康威视、萤石网络、宇瞳光学、富瀚微、思特威等；

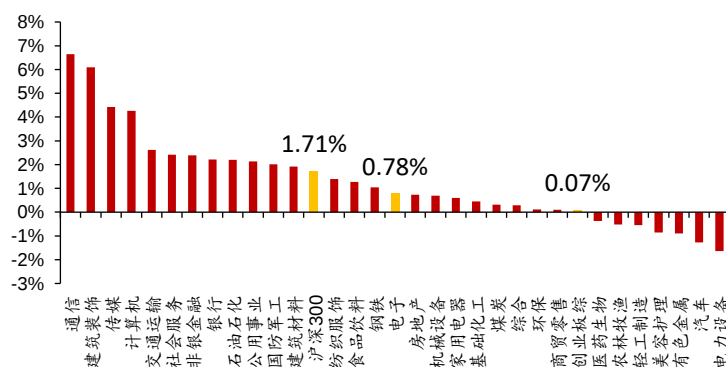
消费电子：苹果首款头显产品发布在即，建议关注产业链相关公司立讯精密、歌尔股份、领益智造、三利谱等。

2 市场回顾

2.1 板块表现

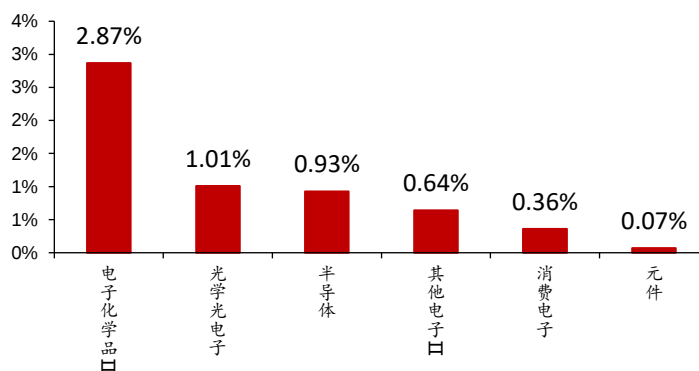
上周（02.27-03.03），申万电子指数上涨 0.78%，板块整体跑输沪深 300 指数 0.93 pct、跑赢创业板综指数 0.71 pct。在申万 31 个子行业中，电子排名第 16 位。

图 1：申万一级行业周涨跌幅情况（02.27-03.03）



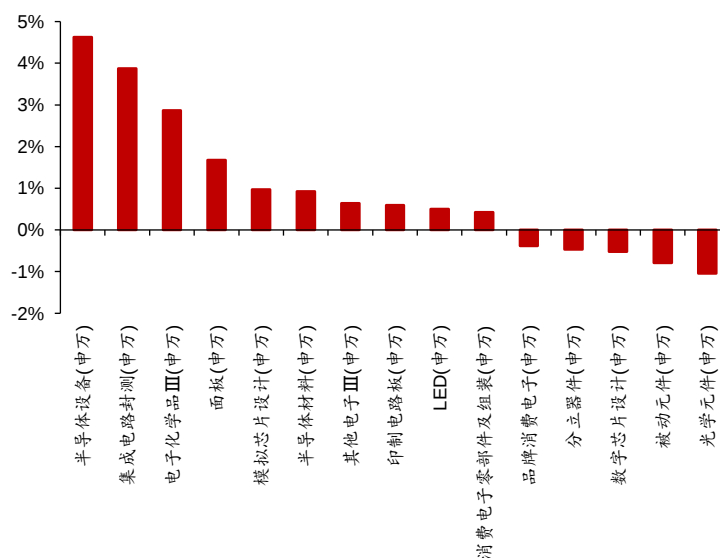
资料来源：Wind，上海证券研究所

上周（02.27-03.03）申万电子二级行业中，电子化学品 II 板块上涨 2.87%，涨幅最大；涨幅最小的是元件板块，上涨 0.07%。光学光电子、电子化学品 II、消费电子、元件、其他电子 II、半导体涨跌幅分别为 1.01%、2.87%、0.36%、0.07%、0.64%、0.93%。

图 2：申万电子二级行业周涨跌幅情况（02.27-03.03）


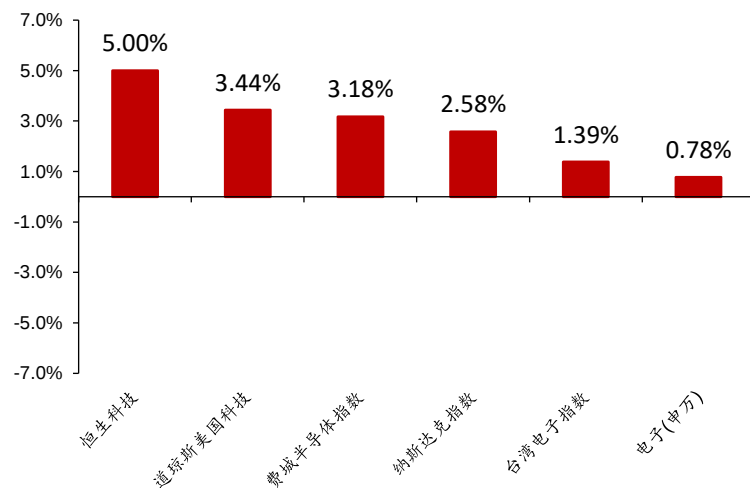
资料来源：Wind，上海证券研究所

上周（02.27-03.03）申万电子三级行业中，半导体设备板块上涨4.63%，涨幅最大；跌幅前三的板块分别为光学元件、被动元件以及数字芯片设计板块，涨跌幅分别为-1.04%、-0.79%、-0.52%。

图 3：申万电子三级行业周涨跌幅情况（02.27-03.03）


资料来源：Wind，上海证券研究所

从其他市场指数表现来看，费城半导体、台湾电子、恒生科技、道琼斯美国科技、纳斯达克指数上周（02.27-03.03）涨跌幅分别为 3.18%、1.39%、5.00%、3.44%、2.58%。

图 4：其他市场指数周涨跌幅情况（02.27-03.03）


资料来源：Wind，上海证券研究所

2.2 个股表现

上周（02.27-03.03）涨幅前十的公司分别是恒久科技（41.76%）、*ST 瑞德（27.63%）、本川智能（26.98%）、佰维存储（20.14%）、工业富联（18.19%）、华海清科（15.44%）、炬芯科技（14.63%）、美格智能（12.09%）、国光电器（11.94%）、芯导科技（11.61%），涨幅后十的公司分别是东尼电子（-19.75%）、天岳先进（-17.43%）、宝明科技（-11.11%）、信濠光电（-10.68%）、达瑞电子（-10.52%）、中熔电气（-10.11%）、晶晨股份（-8.77%）、灿瑞科技（-8.28%）、敏芯股份（-8.19%）、三孚新科（-8.03%）。

表 1：电子板块（申万）个股上周涨跌幅前 10 名（02.27-03.03）

周涨幅前 10 名			周跌幅前 10 名		
证券代码	股票简称	周涨幅(%)	证券代码	股票简称	周涨幅(%)
002808.SZ	恒久科技	41.76%	603595.SH	东尼电子	-19.75%
600666.SH	*ST 瑞德	27.63%	688234.SH	天岳先进	-17.43%
300964.SZ	本川智能	26.98%	002992.SZ	宝明科技	-11.11%
688525.SH	佰维存储	20.14%	301051.SZ	信濠光电	-10.68%
601138.SH	工业富联	18.19%	300976.SZ	达瑞电子	-10.52%
688120.SH	华海清科	15.44%	301031.SZ	中熔电气	-10.11%
688049.SH	炬芯科技	14.63%	688099.SH	晶晨股份	-8.77%
002881.SZ	美格智能	12.09%	688061.SH	灿瑞科技	-8.28%
002045.SZ	国光电器	11.94%	688286.SH	敏芯股份	-8.19%
688230.SH	芯导科技	11.61%	688359.SH	三孚新科	-8.03%

资料来源：Wind，上海证券研究所

3 行业新闻

中共中央国务院印发《数字中国建设整体布局规划》

请务必阅读尾页重要声明

2月27日,《规划》指出,要全面赋能经济社会发展。一是做强做优做大数字经济。培育壮大数字经济核心产业,研究制定推动数字产业高质量发展的措施,打造具有国际竞争力的数字产业集群。推动数字技术和实体经济深度融合,在农业、工业、金融、教育、医疗、交通、能源等重点领域,加快数字技术创新应用。(数据来源:新华社)

刘鹤调研集成电路企业并主持召开座谈会

3月2日,刘鹤强调,发展集成电路产业必须发挥新型举国体制优势,用好政府和市场两方面力量。政府要制定符合国情和新形势的集成电路产业政策,设定务实的发展目标和发展思路,帮助企业协调和解决困难,在市场失灵的领域发挥好组织作用,引导长期投资,对国内人才给予一视同仁的优惠政策,对外籍专家给予真正的国民待遇,帮助企业加快引进和培养人才。与此同时,必须高度重视发挥市场力量和产业生态的重要作用,建立企业为主体的攻关机制,依靠企业家实现集成电路产业的健康发展,特别要善于发现和珍惜既懂技术又有很强组织能力的领军人才,给予他们充分的发挥空间。必须始终坚持国际合作,广交朋友,扩大开放,坚定维护全球产业链供应链稳定。(数据来源:新华社)

英飞凌以8.3亿美元全现金收购 GaN 大厂

3月2日,德国芯片制造商英飞凌与加拿大氮化镓系统公司(GaN Systems)宣布,双方已签署最终协议,英飞凌将以8.3亿美元全现金收购氮化镓系统公司。Yole预测,车用GaN将从2021年的530万美元增长到2027年的3.089亿美元,复合年增长率达到惊人的97%,其中车载DC-DC转换器和车载充电器(OBC)将迎来下一波增长。(数据来源:集微网、界面新闻)

芯片行业看好新加坡作为生产中心

2月27日,据《日经亚洲评论》报道,为满足中长期需求增长并分散供应链风险,法国基板制造商Soitec将投资4亿欧元(4.3亿美元)将其在新加坡的晶圆厂的产能提高一倍,而美国半导体设备制造商应用材料(Applied Materials)公司已开始在新加坡建造一座价值6亿新加坡元(4.5亿美元)的工厂,两者均希望加强与亚洲芯片制造客户的联系。(数据来源:集微网)

美国批准 70% 中国出口许可申请，但平均处理时间较长

2 月 28 日，据路透社报道，根据美国众议院听证会前公开的书面证词，美国商务部和其他政府机构在 2022 预算年度批准了 69.9% 涉及中国的出口许可申请。负责工业和安全事务的商务部副部长 Alan F. Estevez 表示，许可证（中国）申请的平均处理时间约为 77 天，明显长于所有案件的约 40 天的平均处理时间。（数据来源：天天 IC）

国家标准化管理委员会：加快半导体设备等领域标准制定

2 月 28 日，记者从召开的全国标准化工作会议上获悉，今年国家标准化管理委员会将进一步加强新兴技术领域标准研制，提升产业标准化水平。国家标准化管理委员会主任田世宏表示，强化“卡脖子”领域标准制定。瞄准重要领域和交叉领域加快工业母机、半导体设备等领域标准制定。实施新产业标准化领航工程和新型基础设施标准化专项行动，加强新材料、新工艺、新产品标准研制。（数据来源：科创板日报）

芯片大厂拓展 DPU、IPU 市场以提升数据传输、储存等效能

3 月 1 日，市调机构 DIGITIMES Research 指出，英特尔、AMD、英伟达等芯片大厂除针对边缘市场发展 CPU、GPU、FPGA 等核心芯片外，近期进一步拓展软件可编程处理器（DPU）或基础设施处理器（IPU）市场，以提升边缘 5G 运营数据中心的数据传输、储存或远端连线安全等运作效能。（数据来源：科创板日报）

中国企业首次牵头建设芯片架构标准，2 年后有望突破 800 亿颗

3 月 2 日，财联社消息称，首届玄铁 RISC-V 生态大会今日在上海召开。中国工程院院士倪光南会上表示，RISC-V 已是中国 CPU 领域最受欢迎的架构，中国芯片产业生态将更多地聚焦于这一架构。这也是国际芯片架构标准首次由中国企业牵头建设，推动了面向人工智能的全新 Matrix 矩阵标准以及安全技术标准。有数据预测，到 2025 年 RISC-V 架构的处理器将突破 800 亿颗。（数据来源：科创板日报）

三大存储芯片制造商拥有 76% 前沿制程产能

3 月 3 日，《科创板日报》报道，据研究机构 Knometa Research 发布的全球晶圆产能报告分析，到 2022 年底，三星、美

光等三大存储半导体制造商合计拥有前沿制程产能的 76%，其中绝大部分用于先进 DRAM 和 3D NAND 生产。（数据来源：科创板日报）

4 公司动态

【戴尔】戴尔 2023 财年总营收 1023 亿美元，同比增长 1%

3 月 3 日，戴尔公布了 2023 财年第四财季及全年业绩报告。戴尔 2023 财年第四财季（自然年 2022 年 11 月至 2023 年 1 月）营收为 250 亿美元，同比下降 11%；运营利润为 12 亿美元，占总营收的 4.7%。2023 财年（自然年 2022 年 2 月至 2023 年 1 月）营收 1023 亿美元，同比增长 1%；运营利润 58 亿美元，同比增长 24%。（数据来源：IT 之家）

【万业企业】万业企业旗下嘉芯迦能中标特色工艺线项目

2 月 28 日，万业企业旗下嘉芯迦能的掺杂硼磷二氧化硅薄膜化学沉积设备以及钛/氮化钛沉积设备成功中标某公司特色工艺生产线建设招标项目。嘉芯迦能为嘉芯半导体子公司。自 2022 年下半年开始，嘉芯半导体研发生产的设备多次中标，包含快速热处理（RTP）、氮化硅等离子刻蚀机、金属等离子刻蚀机、侧墙等离子刻蚀机、高密度等离子薄膜沉积设备、二氧化硅等离子薄膜沉积设备以及铝铜金属溅射设备（PVD）等。（数据来源：中证网）

【高通】高通骁龙 X75 / X72 / X35 5G 调制解调器与射频模块发布，采用 M.2 接口

2 月 27 日，高通宣布推出骁龙 X75、X72 和 X35 5G M.2 与 LGA 参考设计。这些全新的参考设计将调制解调器、收发器和射频前端集成在一块紧凑的电路板上，使制造商可以快速且成本高效地将全新骁龙调制解调器及射频系统的功能纳入新产品，推动 5G 向广泛终端类型的普及。（数据来源：IT 之家）

【Intel】英特尔发布 Intel Quantum SDK：可使用 C++ 构建量子算法

3 月 1 日，美国时间周二，芯片巨头英特尔发布了一个新的软件平台，供开发者构建量子算法。最终，这些算法可以在英特尔试图构建的量子计算机上运行，平台名为 Intel Quantum SDK（量子软件开发工具包），目前允许部分量子算法在模拟的量子计算系统上运行。量子计算以量子物理为基础，理论上可以比传统计算

机更快地进行计算。(数据来源: IT之家)

【联发科】联发科展示 5G NTN 技术, 为智能手机提供双向卫星通信应用支持

3月2日, 联发科在 MWC2023 上展示了 3GPP 5G 非地面网络 (NTN) 技术, 为智能手机提供双向卫星通信应用支持。公司基于 3GPP NTN 标准的独立芯片组 MT6825 可集成到旗舰智能手机中, 提供卫星通信体验。联发科表示, 首批采用联发科卫星通信技术的智能手机也将推出, 更多设备将在 2023 年陆续亮相。(数据来源: IT之家)

【英飞凌】英飞凌拟 8.3 亿美元收购加拿大氮化镓系统公司

美东时间 3 月 2 日, 英飞凌官宣收购氮化镓初创公司 GaN Systems, 交易总值 8.3 亿美元现金。GaN Systems 是开发基于 GaN 的功率转换解决方案的全球技术领导者, 公司独有的专利技术使其比同类产品更小、更高效, 且同时克服了成本、性能以及可制造性的挑战, 英飞凌的业务及市场竞争能力将再次增强和壮大。(数据来源: 半导体产业网)

【特斯拉】特斯拉要削减碳化硅使用量, 相关芯片制造商股价应声下跌

3月3日, 特斯拉表示计划减少下一代电动汽车动力系统中碳化硅晶体管的使用量, 公司透露找到一种方法可以在不影响汽车性能或效率的情况下减少 75% 的使用量, 当地时间周四相关芯片制造商的股价纷纷下跌。(信息来源: IT之家)

【维信诺】维信诺宣布供荣耀 Magic 5/Pro 屏幕: 综合功耗降低近 10%

2月27日, 荣耀在 MWC 2023 上正式发布荣耀 Magic5 系列, Magic 5 Pro 采用维信诺低功耗解决方案中两大创新“第二代屏幕聚光技术 (HLEMS)”及“Hybrid-TFT”技术, 综合功耗降低近 10%。Magic 5 系列光学性能全面突破, 除 Magic5 显示峰值亮度 (HBM) 达到 1600nit, Magic5 Pro 显示最大亮度更达到 1800nit 外, 在视角色偏管理和亮度一致性方面也同样有优异表现。(数据来源: OLEDindustry)

【华为】华为发布业界首个商用 50G PON, 有效支持 10Gbps Everywhere

2月28日，华为发布了业界首个商用 50G PON，高密度对称 50G PON 满足未来园区、工业互联、企业和家庭等场景不断提升的带宽需求；创新锥形放大器和超晶格反射结构实现光功率预算提升约 25%，支持现网 ODN 无改动部署；GPON、10G PON 和 50G PON 三模合一，用户可按需升级，最大化保护运营商投资。（数据来源：IT之家）

【通富微电】公司 2022 年已为国际知名汽车电子客户开发第三代半导体碳化硅产品

3月2日，通富微电表示 2022 年已为国际知名汽车电子客户开发的第三代半导体碳化硅产品，具备无铅化、耐高压、高功率等优势，应用于客户新能源车载逆变器等领域，在国内首家通过客户考核并进入量产。公司主营集成电路封装测试业务，大多数世界前 20 强半导体企业和绝大多数国内知名集成电路设计公司都已成为公司客户。（数据来源：爱集微）

5 公司公告

表 2: A 股公司要闻核心要点 (02.27-03.03)

日期	公司	公告类型	要闻
2023-02-28	奥来德	业绩快报	公司 2022 年实现营业收入 4.58 亿元，同比+12.85%；归母净利润 1.13 亿元，同比-16.84%；扣非归母净利润为 0.80 亿元，同比+1.91%。
2023-02-28	统联精密	业绩快报	公司 2022 年实现营业收入 5.09 亿元，同比+43.50%；归母净利润 0.94 亿元，同比+98.51%；扣非归母净利润为 0.73 亿元，同比+73.96%。
2023-02-28	时代电气	业绩快报	公司 2022 年实现营业收入 180.34 亿元，同比+19.26%；归母净利润 25.56 亿元，同比+26.67%；扣非归母净利润为 19.96 亿元，同比+30.86%。
2023-02-28	和林微纳	业绩快报	公司 2022 年实现营业收入 2.88 亿元，同比-22.06%；归母净利润 0.40 亿元，同比-61.66%；扣非归母净利润为 0.26 亿元，同比-71.77%。
2023-02-28	赛微微电	业绩快报	公司 2022 年实现营业收入 2.00 亿元，同比-41.09%；归母净利润 0.52 亿元，同比-41.44%；扣非归母净利润为 0.22 亿元，同比-74.91%。
2023-02-28	恒玄科技	业绩快报	公司 2022 年实现营业收入 14.85 亿元，同比-15.89%；归母净利润 1.22 亿元，同比-70.01%；扣非归母净利润为 0.12 亿元，同比-95.92%。
2023-03-01	富昌精密	股票激励	本激励计划采取的激励工具为限制性股票（第二类限制性股票），授予激励对象的限制性股票数量为 167.03 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 2.1 亿股的 0.80%。其中，首次授予限制性股票 151.78 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 2.1 亿股的 0.7260%，约占本激励计划拟授予限制性股票总数的 90.87%。

资料来源：Wind，上海证券研究所

6 风险提示

1) 中美贸易摩擦加剧

中美贸易摩擦加剧，美方加大对国内企业的制裁力度，部分公司的经营或受到较大影响

2) 下游终端需求不及预期风险

下游终端需求不及预期，产业链相关公司业绩或发生较大波动

3) 国产替代不及预期

国产替代不及预期，国内企业的业绩或将面临承压

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。