



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

大厂竞逐 2nm 时代，本土晶圆代工产业链有望强化

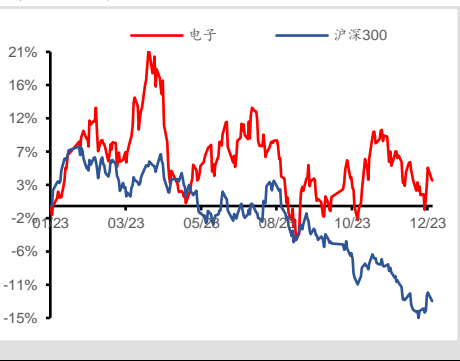
——电子行业周报（2023.12.25-2023.12.29）

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2024年01月02日

分析师： 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人： 潘恒
Tel: 021-53686248
E-mail: panheng@shzq.com
SAC 编号: S0870122070021
联系人： 陈凯
Tel: 021-53686412
E-mail: chenkai@shzq.com
SAC 编号: S0870123070004
联系人： 杨蕴帆
Tel: 021-53686417
E-mail: yangyunfan@shzq.com
SAC 编号: S0870123070033

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《降本趋势下 Mini LED 产品放量，推动核心设备固晶机需求攀升》

——2023 年 12 月 28 日

《可穿戴设备市场持续增长，OLED 领域再增资》

——2023 年 12 月 25 日

《英伟达发布全新处理器，AI PC 行业或迎重大催化》

——2023 年 12 月 18 日

核心观点

市场行情回顾

过去一周（12.25-12.29），SW 电子指数上涨 3.68%，板块整体跑赢沪深 300 指数 0.87 pct，从六大子板块来看，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 6.89%、3.55%、6.42%、3.63%、2.65%、1.44%。

核心观点

先进制程：2nm 快速推进背景下的光刻机与纳米压印，先进制程的竞争格局有望出现改变。12月26日，据日经亚洲报道，随着先进制程的持续推进，每个新的制程节点的成本都在提升，并且提升的幅度越来越大。研究机构 International Business Strategies(IBM)的分析认为，下一代的 2nm 制程的成本将会比目前的 3nm 制程上涨高达 50%，最终导致 2nm 晶圆的价格将达到 3 万美元。IBM 经过估算认为，建造一座月产能 5 万片 2nm 晶圆的晶圆厂所需要的成本大约为 280 亿美元，而同样产能的 3nm 晶圆厂的建造成本约为 200 亿美元。其中，成本的提高主要来自于价格高昂的 ASML EUV 光刻机数量的增加。由于 2nm 制程相比 3nm 制程拥有更为精细的晶体管结构，若需保持原有的生产效率，将不可避免的需要使用到更多先进制程制造设备。

12月25日，据半导体行业观察援引日本经济新闻对佳能半导体机器业务部长岩本和德的采访，纳米压印是把刻有半导体电路图的掩膜压印到晶圆上，在晶圆上只压印 1 次，就可以在合适的位置形成复杂的二维或三维电路。如果改进掩膜，甚至可以生产电路线宽为 2nm 的产品。根据我们往期的研究，纳米压印设备由于不需要复杂的光学系统和昂贵的光源，因此相对传统光刻机能够更简单、更紧凑、更便宜，此外，纳米压印光刻设备体积较小，或可以在有限的空间区域设置多台设备以提高生产效率。当下纳米压印设备受到了半导体厂商、大学、研究所的关注，这些机构为了早日实现微细化而进行研发，但引进 EUV（极紫外线）光刻设备需要庞大成本，作为替代措施纳米压印备受期待。根据共研网数据显示，2022 年全球纳米压印市场规模已经达到了 22.9 亿美元，预计随着终端应用的逐步推广，该市场有望在 2029 年达到 55.9 亿美元。纳米压印目前主要应用于 XR、存储以及 LED 等领域，佳能是该细分市场的领导者，并将精力主要放在半导体方向。纳米压印当下还存在掩膜生产以及粒子垃圾处理等问题，距离大规模量产仍然需要技术端的完善，我们认为随着纳米压印产业链的逐步完善，其在半导体光刻乃至更多领域的应用有望得到推广，但撼动发展成熟的 EUV 光刻机在先进制程领域的地位尚需时间。

目前英特尔、三星都在积极推进 2nm 制程的量产，我们认为台积电在尖端制程晶圆代工市场的垄断地位或在可预见的 2-3 年内受到挑战，市场格局的改变和产能的多源化也有望加快 2nm 晶圆降本进程。

晶圆代工：本土 Fabless 与 IDM 之争下的晶圆代工。12月25日，半导体产业纵横引述了格科微董事长赵立新对公司自建工厂的说明，为了突破高端图像传感器工艺的知识产权垄断和制造壁垒，历经三年，格科微临港于此正式落地，其 12 英寸 CIS（CMOS 图像传感器）集成电路特色工艺产线顺利开通，公司也由此成功转型为 Fab-Lite（轻晶圆厂）模式，Fab-Lite，则是介于 Fabless 模式与 IDM 模式之间的经营模式，即在晶圆制造、封装及测试环节采用自行建厂和委外加工相结合的方式。赵立新还表示，半导体设计公司的核心竞争力有三个，分别为：以技术支撑的品牌、独特的销售渠道和折旧后的自有工厂。赵立新认为，绝对的成本就是工厂，如果工厂折旧完了或者利用 Foundry（晶圆代工厂）闲置时候的产能，可以拿到非常好的成本结

构。

一般而言，A股大部分芯片设计公司均为 Fabless 模式。CIS 国内龙头韦尔股份，同样采取 Fabless 模式。不过，CIS 领域另外两大龙头索尼和三星，均为 IDM 模式。从格科微的规划不难看出，由于对成本控制的需求增强，自建产能成为了业务体量扩大后的最优选择。在功率半导体领域这一趋势则更加明显，即头部厂商倾向于采取 IDM 模式，稳定的产能供应、较短的交货周期、更强的设计生产能力的适应性，对于体量和出货规模庞大的半导体供应商尤为重要，如时代电气、华润微以及比亚迪半导体等；而体量相对较小的厂商如新洁能、宏微科技则选择 Fabless 模式。本土功率大厂斯达半导也在 2021 年选择由 Fabless 转型 IDM 以强化自身对供应链（成本规划、产能交付）的控制。相比之下，Fabless 模式虽有资产轻、风险小等优点，但对代工厂的可靠性有较高要求。根据半导体产业纵横数据表明，2023Q2，大陆三大代工厂中芯国际、华虹半导体以及晶合集成的全球市占率不足 10%，作为半导体产业链中的重要环节，本土晶圆代工整体规模仍有提高的必要性，以强化对 Fabless 模式厂商的支持。

2024 年半导体产业复苏有望成为本土晶圆代工快速发展的一年。据此前群智咨询（Sigmaintell）的预测，2023 年四季度全球主要纯晶圆代工厂平均产能利用率预计将达到 84%，相比上季度增加约一个百分点；且随着半导体行业库存水位逐步下降，IC 设计公司投片量缓慢回升，叠加 2024 年下游需求平稳恢复预期，半导体市场规模也有望恢复增长，预计 2024 年全球纯晶圆代工厂出货量约 3211 万片，同比增长约 9.5%；到 2024 年第四季度，全球主要纯晶圆代工厂平均产能利用率可恢复至 87% 左右。

■ 投资建议

维持电子行业“增持”评级，我们认为 2024 年电子半导体产业会持续博弈复苏；目前电子半导体行业市盈率处于 2018 年以来历史较低位置，风险也有望逐步释放。我们当前重点看好：半导体设计领域部分超跌标的并且具备真实业绩和较低 PE/PEG 的个股机会，AIOT SoC 芯片建议关注中科蓝讯和炬芯科技；模拟芯片建议关注力芯微；建议重点关注驱动芯片领域峰昭科技和新相微；半导体设备材料建议重点关注华海诚科、新莱应材、华兴源创和精测电子；XR 产业链建议关注兆威机电；折叠机产业链重点关注东睦股份；建议关注军工电子紫光国微和复旦微电；建议关注华为供货商汇创达。

■ 风险提示

中美贸易摩擦加剧、终端需求不及预期、国产替代不及预期。

目 录

1 市场回顾	4
1.1 板块表现.....	4
1.2 个股表现.....	5
2 行业新闻	6
3 公司动态	7
4 公司公告	9
5 高频数据追踪	10
6 风险提示	13

图

图 1: SW 一级行业周涨跌幅情况 (12.25-12.29)	4
图 2: SW 电子二级行业周涨跌幅情况 (12.25-12.29)	4
图 3: SW 电子三级行业周涨跌幅情况 (12.25-12.29)	5
图 4: 全球半导体销售额 (单位: 百万美元, 截至 2023 年 10 月)	10
图 5: 全球智能手机季度出货量 (单位: 千部, 截至 2023 年 9 月)	10
图 6: 中国智能手机月度出货量 (单位: 万部, 截至 2023 年 11 月)	10
图 7: 电视面板价格 (单位: 美元/片, 截至 2023 年 12 月 20 日)	11
图 8: 显示器面板价格 (单位: 美元/片, 截至 2023 年 12 月 20 日)	11
图 9: 笔记本面板价格 (单位: 美元/片, 截至 2023 年 12 月 20 日)	11
图 10: 手机面板价格 (单位: 美元/片, 截至 2023 年 8 月)	12
图 11: DRAM 价格 (单位: 美元, 截至 2023 年 12 月 29 日)	12
图 12: NAND Flash 价格 (单位: 美元, 截至 2023 年 11 月)	12

表

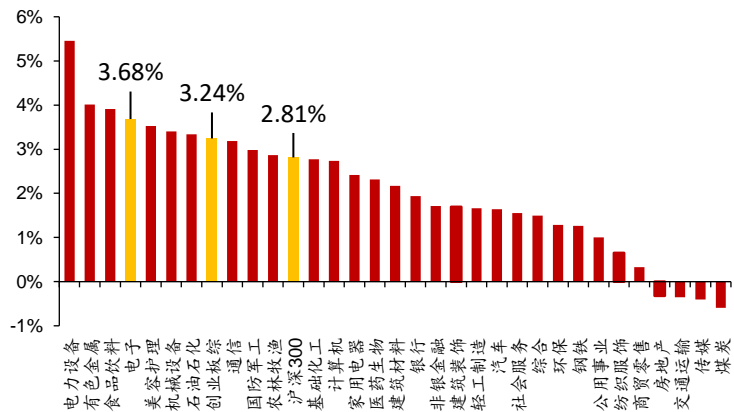
表 1: 电子板块 (SW) 个股过去一周涨跌幅前 10 名 (12.25-12.29)	5
表 2: A 股公司要闻核心要点 (12.25-12.29)	9

1 市场回顾

1.1 板块表现

过去一周（12.25-12.29），SW 电子指数上涨 3.68%，板块整体跑赢沪深 300 指数 0.87 pct、跑赢创业板综指数 0.44 pct。在 31 个子行业中，电子排名第 4 位。

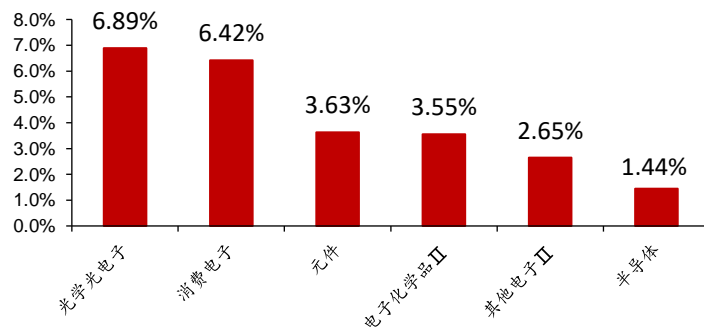
图 1：SW 一级行业周涨跌幅情况（12.25-12.29）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

过去一周（12.25-12.29）SW 电子二级行业中，光学光电子板块上涨 6.89%，涨幅最大；涨幅最小的是半导体板块，上涨 1.44%。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 6.89%、3.55%、6.42%、3.63%、2.65%、1.44%。

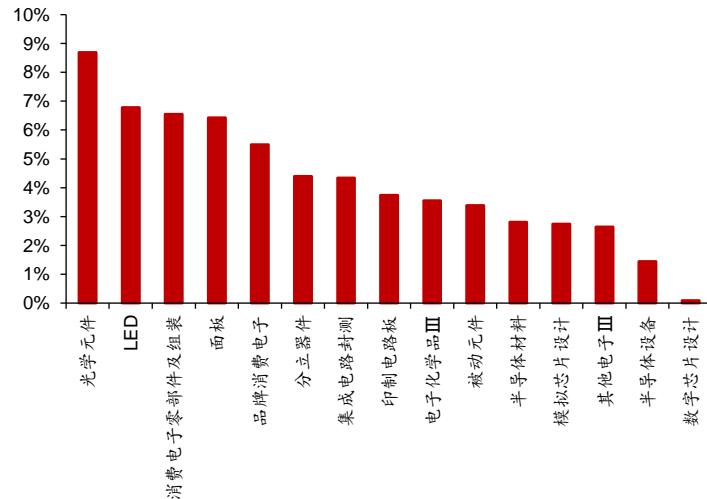
图 2：SW 电子二级行业周涨跌幅情况（12.25-12.29）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

过去一周（12.25-12.29）SW 电子三级行业中，光学元件板块上涨 8.69%，涨幅最大；涨跌幅排名后三的板块分别为数字芯片设计、半导体设备以及其他电子 III 板块，涨跌幅分别为 0.09%、1.44%、2.65%。

图 3：SW 电子三级行业周涨跌幅情况（12.25-12.29）



资料来源：iFinD，上海证券研究所

1.2 个股表现

过去一周（12.25-12.29）涨幅前十的公司分别是雅葆轩（141.16%）、亚世光电（61.03%）、智新电子（59.27%）、纬达光电（56.97%）、泓禧科技（52.63%）、五方光电（38.96%）、洲明科技（33.94%）、鑫汇科（31.62%）、清越科技（30.25%）、易天股份（29.56%），跌幅前十的公司分别是佰维存储（-10.49%）、厦门信达（-8.21%）、寒武纪（-8.19%）、东尼电子（-8.03%）、华海清科（-6.99%）、海光信息（-5.75%）、聚辰股份（-5.33%）、杰华特（-4.29%）、方邦股份（-3.46%）、捷荣技术（-3.37%）。

表 1：电子板块（SW）个股过去一周涨跌幅前 10 名（12.25-12.29）

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(%)
870357.BJ	雅葆轩	141.16%	688525.SH	佰维存储	-10.49%
002952.SZ	亚世光电	61.03%	000701.SZ	厦门信达	-8.21%
837212.BJ	智新电子	59.27%	688256.SH	寒武纪	-8.19%
873001.BJ	纬达光电	56.97%	603595.SH	东尼电子	-8.03%
871857.BJ	泓禧科技	52.63%	688120.SH	华海清科	-6.99%
002962.SZ	五方光电	38.96%	688041.SH	海光信息	-5.75%
300232.SZ	洲明科技	33.94%	688123.SH	聚辰股份	-5.33%
831167.BJ	鑫汇科	31.62%	688141.SH	杰华特	-4.29%
688496.SH	清越科技	30.25%	688020.SH	方邦股份	-3.46%
300812.SZ	易天股份	29.56%	002855.SZ	捷荣技术	-3.37%

资料来源：iFinD，上海证券研究所

2 行业新闻

2023Q3 全球智能手机 AP 市场，海思重回第五

12月25日，市场研究机构 Counterpoint Research 公布了2023年第三季度全球智能手机 AP（应用处理器）出货量份额及销售收入份额。从营收角度看排名第一的是高通，占比为40%；排名第二的是苹果，占比为31%，排名第三的是联发科，占比为15%；排名第四的是三星，占比为7%；排名第五位的是华为海思，占比为3%。这主要是得益于三季度搭载华为自研的麒麟芯片的 Mate 60 系列的热销。此前，由于 Mate 60 系列的强劲需求，华为将明年智能手机出货量目标定为1亿部，这一数字比之前机构预测的高出40%。（资料来源：半导体产业纵横）

显示面板业三大利好，带动市场复苏

12月26日，据半导体产业纵横表示，2024年显示面板业有望迎来新一波景气向上循环。业界认为，主要与大厂大幅减产，有效缓解供过于求压力，以及巴黎奥运、美洲杯及欧洲的足球赛等三大体育赛事带动电视需求，加上 AI 终端应用推陈出新等三大助力有关。群创认为，迎接疫情后的三大体育赛事将陆续在2024年登场，加上电视面板平均尺寸加速放大，以及导入 AI 功能的手机及笔电陆续问世，面板产业秩序稳定信号出现等利多助攻下，看好明年面板市况将好转，群创将朝获利目标迈进。（资料来源：半导体产业纵横）

2024 年全球半导体市场预期可成长 12%

12月26日，研究机构 DIGITIMES Research 指出，展望2024年，全球半导体市场预期可成长双位数，达12%。首先，终端市场持续消耗库存，2024年下半年半导体业者库存水平及出货将陆续恢复正常。其二，分析半导体终端需求面，2024年四大主要应用芯片市场都将出现正成长。预估四大应用市场分别是智能手机、服务器、汽车以及 PC。其三，AI、高效能运算有关的半导体最值得关注。（资料来源：科创板日报）

2023 年第三季度中国大陆云计算市场支出增长 18%，增速趋于稳定

12月27日，Canalys 指出，2023年第三季度中国大陆云基础设施服务支出同比增长18%，达到92亿美元，占全球云支出的12%。2023年第三季度，中国大陆排名前三的厂商分别是阿里云、华为

云和腾讯云，三者合计增长 22%，占客户支出份额的 73%。中国云厂商越来越重视培育和优先发展合作伙伴生态系统。2023 年第三季度，中国市场通过渠道产生的云收入占总收入的 25%，而上一季度为 23%。（资料来源：Canalys）

2023 年半导体光刻胶市场规模将同比下降 6%-9%，2024 年有望反弹

12 月 27 日，据科创板日报消息，TrendForce 日前在《2023 年全球光刻胶市场分析》中指出，预估 2023 年半导体光刻胶市场销售收入同比下降 6%-9%。随着下游客户库存的持续改善、产能利用率逐步恢复，AI、智能汽车等应用发展，预计半导体行业将在 2024 年经历复苏；届时半导体光刻胶市场也有望反弹，市场规模将恢复到 2022 年历史峰值，并进一步增长，到 2027 年将超过 28 亿美元。（资料来源：科创板日报）

3 公司动态

佳能：压印技术有望造 2 纳米半导体

12 月 25 日，据日经中文网，佳能半导体机器业务部长岩本和德表示，纳米压印在晶圆上只压印 1 次，就可以在合适的位置形成复杂的二维或三维电路。如果改进掩膜，甚至可以生产电路线宽为 2 纳米的产品。纳米压印特点是设备构造简单。与使用很多透镜，一边照射光一边烧刻电路的传统方法相比，耗电量降至 10 分之 1。设备价格也相对便宜，可以低成本实现半导体微细化。（资料来源：科创板日报）

深天马：四季度柔性 OLED 价格整体处于涨价趋势

12 月 26 日，OLEDindustry 消息，据深天马近期接受机构调研表示，2023 年前三季度，中小尺寸显示领域逐步从底部持续调整进入需求温和复苏，深天马 A 运营管理的 2 条柔性 AMOLED 产线的手机显示产品前三季度累计出货量同比增长超 300%，市占率国内第二。AMOLED 柔性手机显示领域，深天马 A 已实现国内品牌客户全覆盖，客户粘性不断增强，同时产品规格提升趋势明显，支持多个品牌客户旗舰、高端项目首发。此外，深天马 A 折叠、HTD 产品现已开始出货。（资料来源：OLEDindustry）

澜起科技：正开展 DDR5 第四子代 RCD 芯片的工程研发

12 月 26 日，澜起科技披露调研纪要显示，DDR5 内存接口芯片的

子代迭代已正式开启，其迭代速度较 DDR4 世代明显加快。2023 年第三季度，公司 DDR5 第一子代 RCD 芯片需求量持续提升，第二子代 RCD 芯片开始规模出货，将在明年持续提升。第三子代 RCD 芯片已于 10 月在业界率先试产，同时公司正开展 DDR5 第四子代 RCD 芯片的工程研发。（资料来源：科创板日报）

兆易创新：NOR Flash 和 SLC Nand Flash 价格已趋于平稳

12 月 26 日，兆易创新在投资者互动平台表示，在 2023 年三季度末大存储出现一些价格反弹，此反弹对利基存储有一定的带动效应，利基存储价格也在筑底并有微弱反弹。NOR Flash 和 SLC Nand Flash 价格基本已经趋于平稳，价格真正有效的反弹还要再持续观察。兆易创新同时表示，MCU 产品价格到今年第三季度基本趋于平稳，第四季度价格仍是趋于平稳并筑底的阶段。（资料来源：集微网）

三星电子：开始自研“智能传感器”，预计将应用于无人驾驶和 AI 半导体制造

12 月 26 日，据 ETNews 报道，三星电子内部已经开始了智能传感器系统的研究与开发，预计未来将应用于无人驾驶和人工智能半导体制造过程。该项目据悉正在与有关伙伴和学术界合作进行。该公司现有的晶圆智能传感器大部分采购自国外厂商，耗资巨大。而近期，鉴于对提高产量和生产率的需求不断飙升，三星选择转向内部研发，降低对外国传感器的依赖程度。（资料来源：科创板日报）

英特尔：将获以色列政府 32 亿美元补贴

12 月 27 日，据路透社报道，以色列政府已同意向英特尔提供 32 亿美元的补助，以支持该公司在以色列 Kiryat Gat（基里亚特盖特）的晶圆制造业务扩产。同时，英特尔也证实，将追加 150 亿美元投资，在同一地点新建一座晶圆厂，预计总投资金额达到 250 亿美元，这也将是英特尔在以色列的最大一笔投资。（资料来源：芯智讯）

4 公司公告

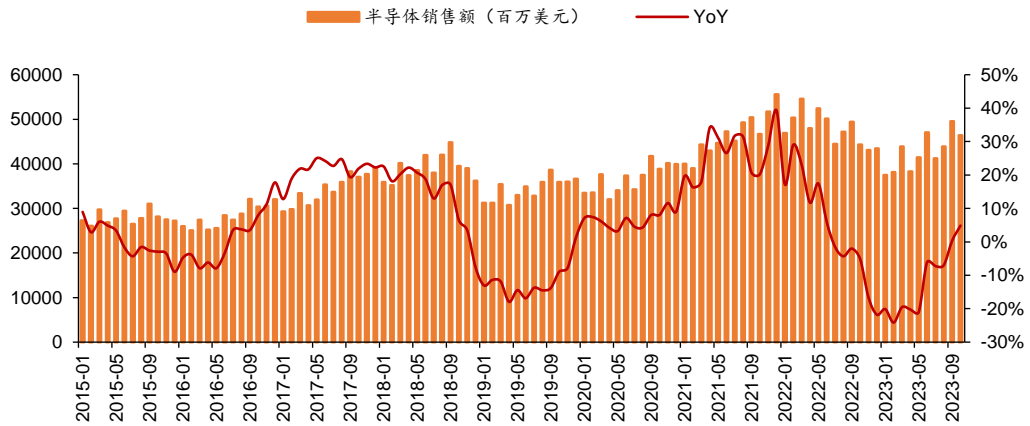
表 2: A 股公司要闻核心要点 (12.25-12.29)

公告日期	公司	公告类型	要闻
2023-12-26	睿能科技	权益变动	本次权益变动是因为福建睿能科技股份有限公司(以下简称“公司”)的控股股东睿能实业有限公司(以下简称“睿能实业”)通过大宗交易和集中竞价方式减持,及公司 2021 年股权激励计划回购注销部分限制性股票引起公司总股本减少,综合导致控股股东权益变动超过 1%。本次权益变动不触及要约收购,不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。
2023-12-26	德邦科技	股份回购	2023 年 12 月 25 日,烟台德邦科技股份有限公司(以下简称“公司”)通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 10,100 股,占公司总股本 142,240,000 股的比例为 0.0071%,回购成交的最高价为 51.00 元/股,最低价为 50.84 元/股,支付的资金总额为人民币 513,893.00 元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。
2023-12-26	三利谱	对外投资	深圳市三利谱光电科技股份有限公司(以下简称“公司”)于 2023 年 12 月 25 日与安徽吉光新材料有限公司(以下简称“安徽吉光”或“标的公司”)签订了《深圳市三利谱光电科技股份有限公司关于安徽吉光新材料有限公司之增资协议》(以下简称“增资协议”)。公司将以自有资金方式增资 5,000 万元认购安徽吉光新增注册资本 5,000 万元,本次增资完成后,公司将持有安徽吉光 16.86%的股权。
2023-12-26	海洋王	股份回购	海洋王照明科技股份有限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司发行的人民币普通股 A 股,用于后续实施员工持股计划或者股权激励计划等。本次回购金额不低于人民币 6,000 万元(含),不超过人民币 10,000 万元(含),回购价格不超过 12.17 元/股。按本次回购资金总额上限人民币 10,000 万元和回购股份价格上限 12.17 元/股测算,预计回购股份的数量约为 8,216,926 股,约占公司目前总股本的 1.07%。
2023-12-27	传音控股	业绩预告	深圳传音控股股份有限公司预计 2023 年度实现营业收入 621.22 亿元左右,比上年同期增加 155.26 亿元左右,同比增长 33.32%左右。预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 54.93 亿元左右,比上年同期增加 30.09 亿元左右,同比增长 121.15%左右。

资料来源: iFinD, 上海证券研究所

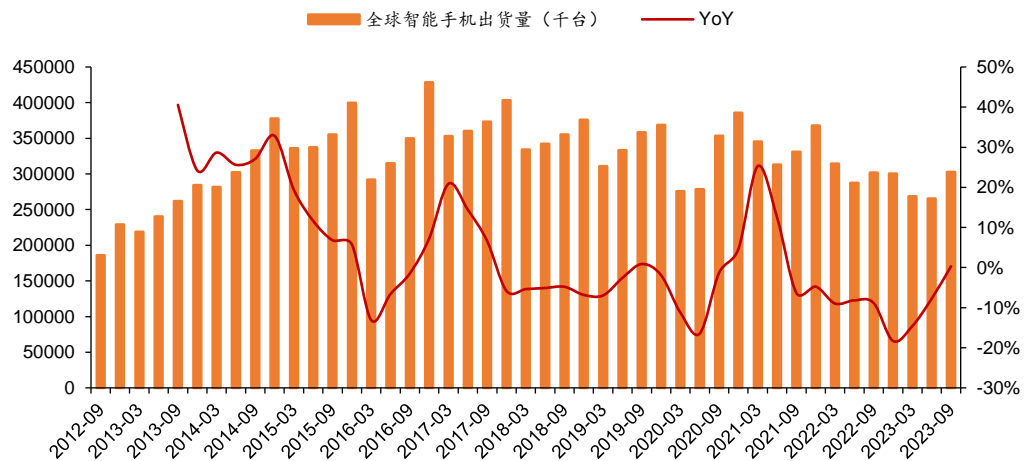
5 高频数据追踪

图 4：全球半导体销售额（单位：百万美元，截至 2023 年 10 月）



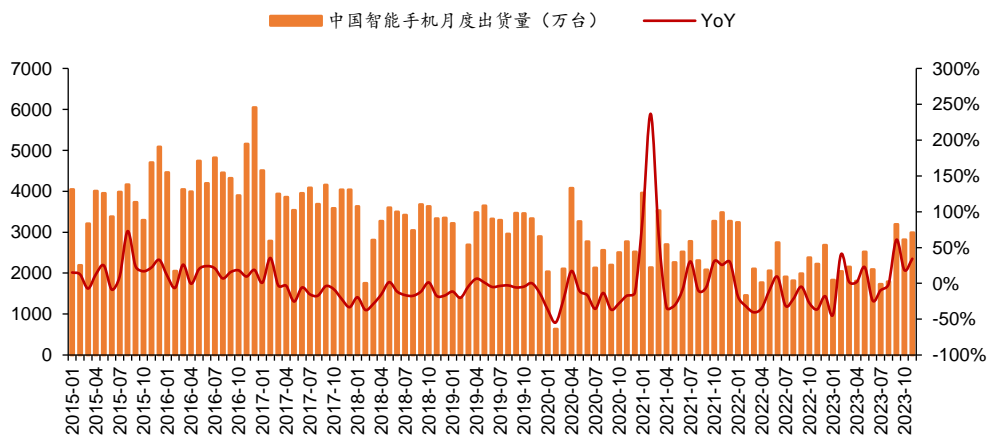
资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 5：全球智能手机季度出货量（单位：千部，截至 2023 年 9 月）



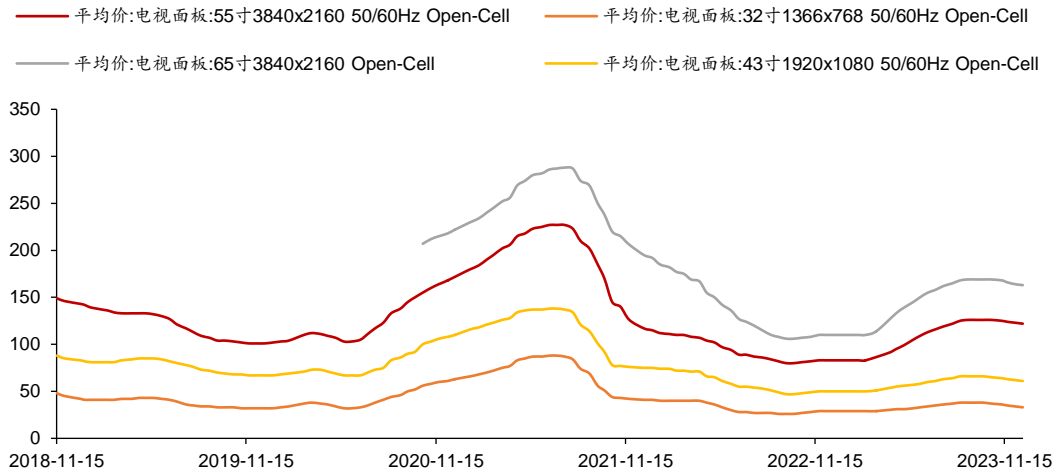
资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 6：中国智能手机月度出货量（单位：万部，截至 2023 年 11 月）



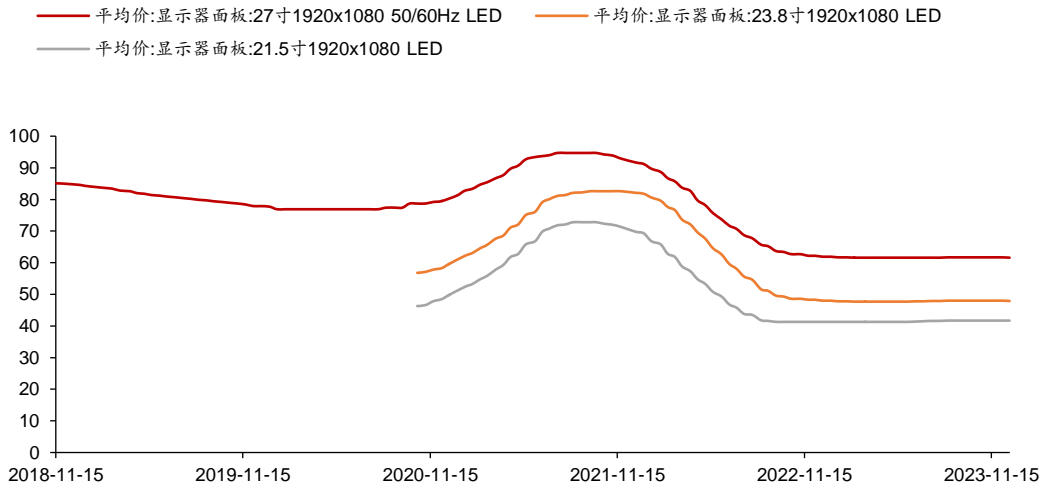
资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 7：电视面板价格（单位：美元/片，截至 2023 年 12 月 20 日）



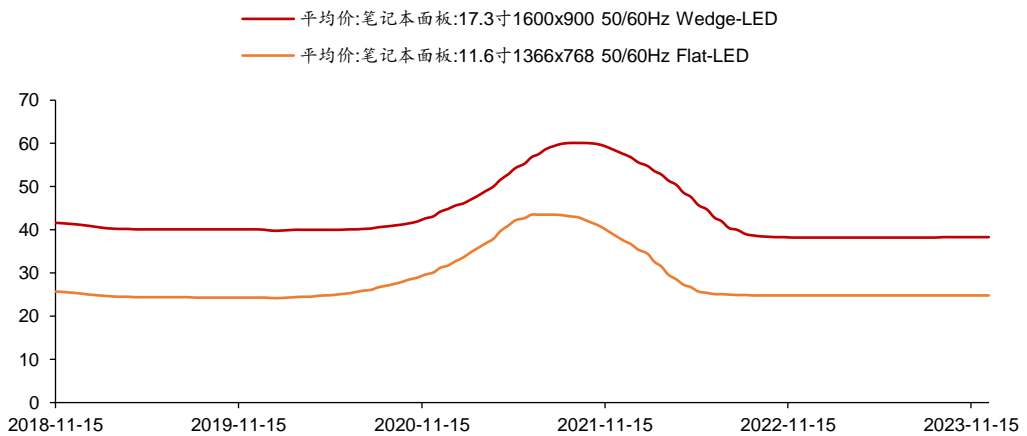
资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 8：显示器面板价格（单位：美元/片，截至 2023 年 12 月 20 日）



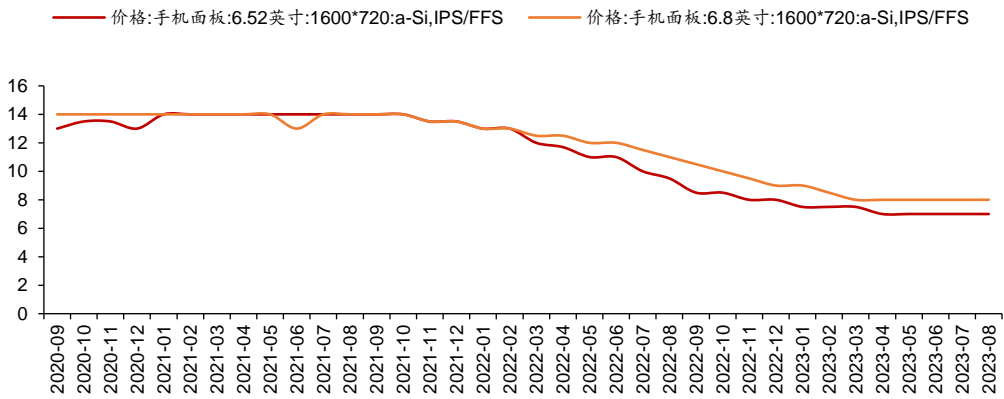
资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 9：笔记本面板价格（单位：美元/片，截至 2023 年 12 月 20 日）



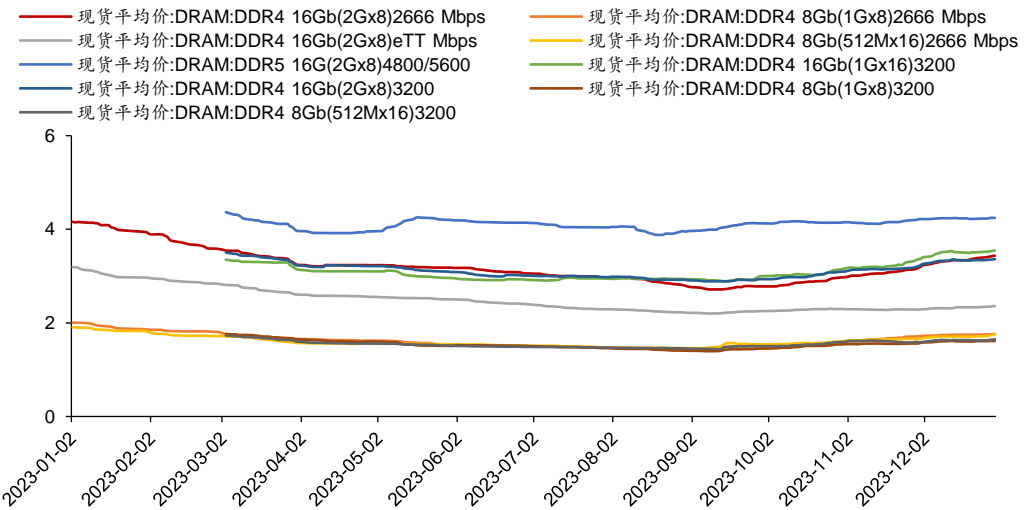
资料来源：iFinD，上海证券研究所

图 10: 手机面板价格 (单位: 美元/片, 截至 2023 年 8 月)



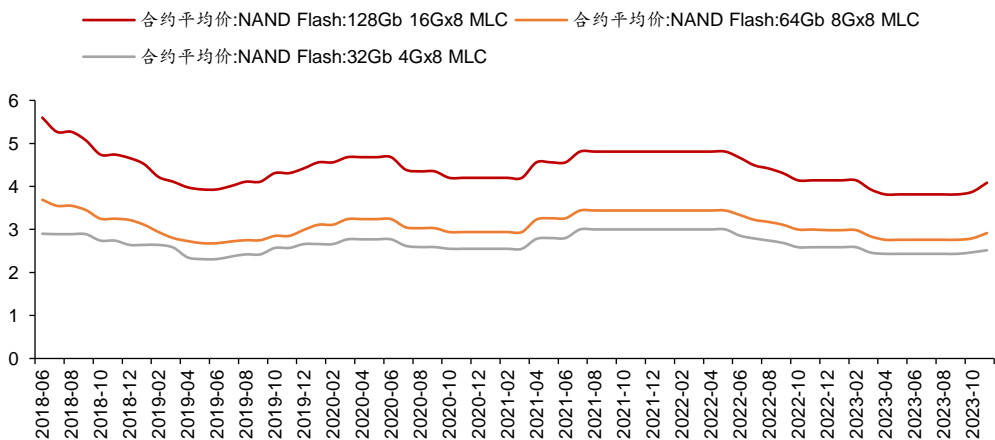
资料来源: iFinD, 上海证券研究所

图 11: DRAM 价格 (单位: 美元, 截至 2023 年 12 月 29 日)



资料来源: iFinD, 上海证券研究所

图 12: NAND Flash 价格 (单位: 美元, 截至 2023 年 11 月)



资料来源: iFinD, 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) 终端需求不及预期

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。