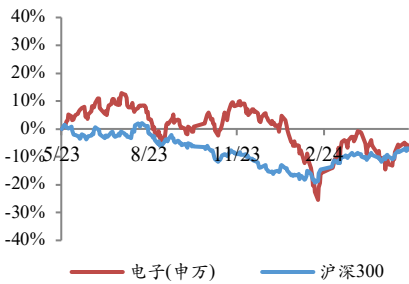


## 电子行业周报：第一季度全球平板电脑市场恢复增长

行业评级：增持

报告日期：2024-05-12

### 行业指数与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001  
邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李美贤

执业证书号：S0010524020002  
邮箱：limeixian@hazq.com

分析师：刘志来

执业证书号：S0010523120005  
邮箱：liuzhilai@hazq.com

主要观点：

#### ● 本周行情回顾

从指数表现来看，本周（2024-05-06至2024-05-10），上证指数周涨跌幅+1.6015%，深圳成指涨跌幅为+1.5032%，创业板指数涨跌幅为+1.06%，科创50涨跌幅为-0.038%，申万电子指数涨跌幅-0.8946%。板块行业指数来看，表现最好的是被动元件，涨幅为+0.4961%，光学元件表现较弱，涨幅为-2.75%；板块概念指数来看，表现最好的是EDA指数，涨幅为+0.75%，表现最弱的是电脑硬件指数，涨幅为-5.2188%。

#### ● 2024年第一季度全球平板电脑市场恢复增长

2024年第一季度，全球平板电脑出货量小幅增长1%，达到3370万台。这是继连续四个季度下滑后首次实现增长，得益于消费支出的恢复和全球经济的稳定向好。

苹果有望在iPad Pro上使用OLED屏，这标志着头部厂商在平板电脑中显示技术偏好的重大转变。此外，2024年势必在平板电脑的外形和功能方面实现新的突破，制造商将着眼于可折叠设计和无需佩戴眼镜即可观看的3D影像。随着平板电脑市场的逐步复苏，未来有望高于疫情前的水平。去年推迟的商用领域和政府的部署，以及5G基础设施在未开发市场的快速扩张，必将推高对平板电脑的需求。

2024年第一季度，苹果以1200万台出货量，居于首位，占据36%的市场份额。三星略增1%，位于第二，出货量为680万台。得益于中国本土市场和亚太地区的需求，华为连续两个季度位居第三，出货量达270万台，同比增长高达70%。联想和亚马逊分别位列第四和第五，双方出货量均超过200万台。（Canalys）

#### ● SIA机构称24Q1全球半导体收入1377亿美元，同比增长15.2%、环比下降5.7%

半导体行业协会（SIA）公布的最新数据显示，2024年第1季度全球半导体收入为1377亿美元（当前约9941.94亿元人民币），同比增长15.2%，环比下降5.7%。

SIA认为同比涨幅高于去年同期，而环比下降的主要原因是季节性原因。SIA预估2024年第2-4季度的同比涨幅将达到两位数。

半导体市场整体复苏可能有两方面的原因，其一是存储芯片市场的复苏，另一个是人工智能数据中心芯片销售扩大。

按地区划分，中国收入同比增长27.4%，北美收入同比增长26.3%。亚太地区同期增长11.1%；欧洲和日本分别收缩6.8%和9.3%。（SIA）

#### ● Omdia预测2024年大尺寸显示面板市场将在体育赛事和创新生产策略的提振下强劲复苏

根据Omdia最新发布的《大尺寸显示面板市场追踪报告—2023年第四季度》，预计到2024年，包括LCD和OLED在内的大尺寸显示面板（9英寸以上的所有显示面板）出货量将同比增长7.4%，出货面积将同比增长11.1%。

Omdia表示：“2023年，尽管手提电脑、平板电脑和显示器等IT显示面板产品的价格涨幅较小，然而市场需求却较为疲软。电视面板的需求也有所下降，但液晶电视面板价格在2023年呈现上涨趋势，尤

其是受到显示面板厂商接单生产策略的影响。”

Omdia 预计 2024 年大尺寸显示面板的供需将在年内保持平衡,尤其是在下半年。苏冠锦补充道:“在 2020 年和 2021 年新冠疫情期间,IT 显示面板和电视面板需求被提前释放,随后便在 2022 年和 2023 年迎来寒冬。显示面板厂商预计 2024 年市场需求有望逆势回暖。2024 年年中,体育赛事将成为经济复苏的又一催化剂。”

随着液晶电视面板尺寸的变迁,预计 2024 年电视面板将在大尺寸显示面板面积出货量中居于首位,占总量的 77.1%。98 英寸及以上液晶面板的出货量预计将从 2023 年的 65 万片增加到 2024 年的 117 万片,同比增长 81.6%。(Omdia)

- **Q1 中国智能手机市场回暖:华为重回首位,出货量达 1170 万台**  
市场分析机构 Canalys 发布的最新报告显示,2024 年第一季度,中国大陆智能手机市场时隔两年首次回暖,出货量与去年同期持平,达 6770 万台。

华为重夺中国大陆市场第一,凭借 Mate 及 nova 系列热烈的市场反响,出货量达 1170 万台,市场份额达 17%;OPPOReno11 系列表现亮眼,助其迅速跃升至第二,出货量达 1090 万台;荣耀以 1060 万台的出货量位居第三,同比增长 9%;vivo 以 1030 万台的出货量紧随其后,出货同比下滑 9%;苹果在头五厂商中跌幅最大,以 1000 万台的出货量排名第五,同比下降 25%。

Mate60 系列的生产及供应短缺问题,在第一季度逐渐得到改善,成为推动华为整体增长的重要因素。此外,生成式 AI 手机成为中国厂商在本土市场打造差异化高端体验,挑战苹果的新赛道。Canalys 预计,新一代生成式 AI 手机在 2024 年将占中国市场出货量的 12%,领先全球 9%的平均水平。(Counterpoint、C114)

- **建议关注**

**AI 手机方面建议关注:**立讯精密、卓胜微、唯捷创芯、艾为电子、统联精密、韦尔股份、思特威、京东方等。

**AIPC 方面建议关注:**华勤技术、春秋电子、联想集团等。

**存储行业方面建议关注:**澜起科技、聚辰股份、普冉股份等。

**半导体设备和零部件领域建议关注:**中微公司、北方华创、正帆科技等。

**面板设备领域建议关注:**精测电子、精智达等。

**AR/VR 产业链建议关注:**立讯精密、兆威机电、杰普特等。

- **风险提示**

需求不及预期,技术迭代不及预期

## 正文目录

<b>1 本周重要细分电子行业新闻梳理</b> .....	<b>5</b>
1.1 手机行业要闻 .....	5
1.2 可穿戴行业要闻 .....	6
1.3 存储行业要闻 .....	6
1.4 面板行业和主流下游应用要闻 .....	7
1.5 全球半导体行业要闻 .....	8
1.6 电脑行业要闻 .....	9
<b>2 市场行情回顾</b> .....	<b>9</b>
2.1 行业板块表现 .....	9
2.2 电子个股表现 .....	12
<b>3 电子行业重点公司动态</b> .....	<b>13</b>
<b>风险提示:</b> .....	<b>13</b>

## 图表目录

图表 1 中国大陆智能手机回暖华为重回首位.....	5
图表 2 印度智能手机市场出货量 2024Q1 份额.....	6
图表 3 印度智能手机市场价值量份额 2024Q1.....	6
图表 4 大尺寸面板产品出货量.....	7
图表 5 大尺寸面板产品出货面积.....	8
图表 6 全球半导体市场收入规模和增速.....	8
图表 7 全球平板电脑市场增长情况.....	9
图表 8 全球平板电脑市场占比竞争格局.....	9
图表 9 板块指数.....	10
图表 10 行业板块涨跌幅和换手率（上周电子在申万一级行业指数中 22/26）.....	10
图表 11 电子行业细分板块涨跌幅和换手率.....	11
图表 12 电子行业细分产业指数精选涨跌幅和换手率.....	11
图表 13 电子行业热门细分指数涨跌幅和换手率.....	12
图表 14 电子行业行情图.....	12
图表 15 个股涨跌幅（%）.....	13

# 1 本周重要细分电子行业新闻梳理

## 1.1 手机行业要闻

### (1) Q1 中国智能手机市场回暖：华为重回首位，出货量达 1170 万台

市场分析机构 Canalys 发布的最新报告显示，2024 年第一季度，中国大陆智能手机市场时隔两年首次回暖，出货量与去年同期持平，达 6770 万台。

华为重夺中国大陆市场第一，凭借 Mate 及 nova 系列热烈的市场反响，出货量达 1170 万台，市场份额达 17%；OPPOReno11 系列表现亮眼，助其迅速跃升至第二，出货量达 1090 万台；荣耀以 1060 万台的出货量位居第三，同比增长 9%；vivo 以 1030 万台的出货量紧随其后，出货同比下滑 9%；苹果在头五厂商中跌幅最大，以 1000 万台的出货量排名第五，同比下降 25%。

Mate60 系列的生产及供应短缺问题，在第一季度逐渐得到改善，成为推动华为整体增长的重要因素。此外，生成式 AI 手机成为中国厂商在本土市场打造差异化高端体验，挑战苹果的新赛道。Canalys 预计，新一代生成式 AI 手机在 2024 年将占中国市场出货量的 12%，领先全球 9% 的平均水平。(Counterpoint、C114)

图表 1 中国大陆智能手机回暖华为重回首位



资料来源: Canalys, 华安证券研究所

**(2) 24Q1 印度手机报告：vivo19.2%出货量第一、三星 25%出货金额第一**

根据市场调查机构 Counterpoint Research 公布的最新报告，2024 年第 1 季度印度智能手机出货量同比增长 8%，出货金额上同比增长 18%。

报告指出驱动今年第 1 季度手机出货量增长的主要因素有两方面，其一是健康的库存水平、其二是 2023 年第 1 季度的低基数。

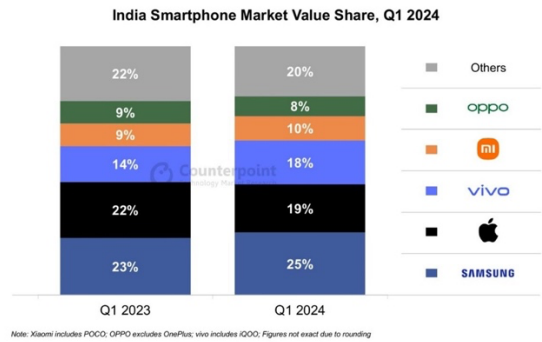
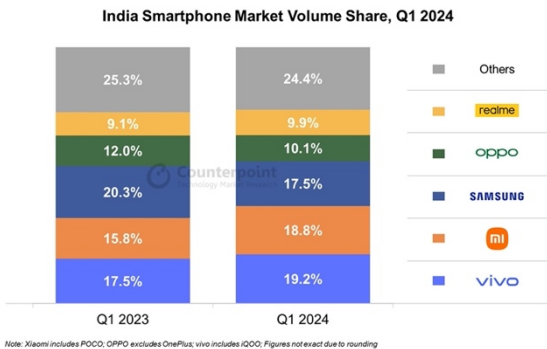
出货额方面主要归功于高端产品，在三星 GalaxyS24 和 OnePlus12 系列手机的推动下，售价超过 30000 的卢比的高端细分市场出货量占比达到 20%，出货额达到 51%。

在出货量而言，vivo 凭借 5G 领先地位、CMF（颜色、材料、表面处理）定位以及强大的成像能力，以 19%的份额首次占据销量第一。

而在出货额方面三星在 20000 印度卢比以上的细分市场中处于领先地位，三星的平均售价达到了历史最高水平，约为 425 美元。（Counterpoint, IT 之家）。

图表 2 印度智能手机市场出货量 2024Q1 份额

图表 3 印度智能手机市场价值量份额 2024Q1



资料来源：Counterpoint, 华安证券研究所

资料来源：Counterpoint, 华安证券研究所

**1.2 可穿戴行业要闻**

**(1) OuraRing 智能戒指迎来新技能：可测量用户心血管年龄及心肺健康状况**

在海外颇受欢迎的智能戒指产品 OuraRing 日前宣布迎来新功能，用户将能够测量自己的心血管年龄及心肺功能状况，检查自己的心血管健康状况，从而采取应对措施。

“心血管年龄”可帮助用户了解自身心脏健康与实际年龄之间的关系。若心血管年龄越小，心脏病发作或中风的风险就越低。相反，若该数值越大，就意味着出现这些健康问题的风险越高。

据介绍，上述功能的工作原理为分析光电血压计（PPG）信号中与年龄有关的观察结果，该戒指还会收集脉搏波速度来测量动脉僵化程度。经过大约 14 天的跟踪观察后，佩戴该戒指的用户将收到一份报告，可获知自己的“心血管年龄”与实际年龄之间的关系。此外，该戒指还将支持测量运动时身体向肌肉提供氧气的效率，用户在使用该功能时，会先被要求进行步行活动来完成初步测试。Oura 表示，上述新功能计划于本月底正式推出。（IT 之家）

**1.3 存储行业要闻**

**(1) SK 海力士宣布开发出新一代移动端 NAND 闪存解决方案“ZUFS4.0”，今年第三季度量产并搭载于端侧 AI 手机**

SK 海力士公司日前宣布，公司开发出用于端侧（On-Device）AI 的移动端 NAND 闪存解决方案产品“ZUFS（Zoned UFS）4.0”。

端侧（On-Device）AI 即指在设备本地运行的人工智能服务，而非依赖于云端服务器进行计算，由智能手机或 PC 等终端设备自行收集信息并进行运算，可提升 AI 功能的反应速度、加强用户定制性 AI 服务功能。

SK 海力士介绍称，ZUFS (Zoned Universal Flash Storage) 是一种基于数码相机、手机等电子产品上所适用的通用闪存存储 (UFS) 改善数据管理效率的新产品，其产品将具有相似特征的数据存储在同一个区域 (Zone) 的方式有效管理数据，以此优化操作系统和存储之间的数据传输。

SK 海力士表示：“ZUFS4.0 为新一代移动端 NAND 闪存解决方案产品，其产品实现业界最高性能并专为端侧 AI 手机进行优化。”

据介绍，ZUFS 按数据的各自特性来区分管理智能手机应用程序生成的数据。与现有 UFS 不分区域而混合存储的方式不同，ZUFS 可以对不同用途和使用频率的数据进行分区 (Zone) 存储，提高手机操作系统的运行速度和存储设备的数据管理效率。

由此 ZUFS 将在长期使用环境下手机应用程序的运行时间与现有 UFS 相比改善了约 45%，而且 ZUFS 在存储读写性能下降方面实现了 4 倍以上改善效果，从而产品的使用寿命也提升了约 40%。

SK 海力士给客户id提供初期试产品，而基于此试产品规格与客户协作开发出符合 JEDEC 标准的 4.0 产品。公司将于今年第三季度开始 ZUFS4.0 产品的量产，并其量产产品将搭载于全球手机公司向后推出的端侧 AI 手机。(SK 海力士、IT 之家)

## 1.4 面板行业和主流下游应用要闻

### (1) Omdia 预测 2024 年大尺寸显示面板市场将在体育赛事和创新生产策略的提振下强劲复苏

根据 Omdia 最新发布的《大尺寸显示面板市场追踪报告—2023 年第四季度》，预计到 2024 年，包括 LCD 和 OLED 在内的大尺寸显示面板 (9 英寸以上的所有显示面板) 出货量将同比增长 7.4%，出货面积将同比增长 11.1%。(Omdia)

图表 4 大尺寸面板产品出货量

Large-area display unit shipment forecast (millions of units)					
Applications	2022	2023	2024(F)	2023 YoY (%)	2024(F) YoY (%)
TV	270	242	258	-10.6%	6.8%
Monitor	159	151	158	-5.2%	4.9%
Notebook PC	217	190	210	-12.3%	10.3%
Tablet PC	159	146	166	-8.1%	14.1%
Others/PID	90	79	75	-11.9%	-5.3%
<b>Total</b>	<b>895</b>	<b>808</b>	<b>868</b>	<b>-9.7%</b>	<b>7.4%</b>

Source: Omdia © 2024 Omdia

资料来源：Omdia，华安证券研究所

Omdia 表示：“2023 年，尽管手提电脑、平板电脑和显示器等 IT 显示面板产品的价格涨幅较小，然而市场需求却较为疲软。电视面板的需求也有所下降，但液晶电视面板价格在 2023 年呈现上涨趋势，尤其是受到显示面板厂商接单生产策略的影响。”

Omdia 预计 2024 年大尺寸显示面板的供需将在年内保持平衡，尤其是在下半年。苏冠锦补充道：“在 2020 年和 2021 年新冠疫情期间，IT 显示面板和电视面板需求被提前释放，随后便在 2022 年和 2023 年迎来寒冬。显示面板厂商预计 2024 年市场需求有望逆势回暖。2024 年年中，体育赛事将成为经济复苏的又一催化剂。”

随着液晶电视面板尺寸的变迁，预计 2024 年电视面板将在大尺寸显示面板面积出货量中居于首位，占总量的 77.1%。98 英寸及以上液晶面板的出货量预计将从

2023 年的 65 万片增加到 2024 年的 117 万片，同比增长 81.6%。(Omdia)

图表 5 大尺寸面板产品出货面积

Large-area display area shipment forecast (millions of square meters)

Applications	2022	2023	2024(F)	2023 YoY (%)	2024(F) YoY (%)
TV	172	172	192	0.0%	12.1%
Monitor	27	26	28	-2.0%	5.7%
Notebook PC	13	12	13	-10.7%	12.0%
Tablet PC	5	5	6	-7.7%	21.4%
Others/PID	12	10	10	-18.4%	3.1%
<b>Total</b>	<b>229</b>	<b>224</b>	<b>249</b>	<b>-2.0%</b>	<b>11.1%</b>

Source: Omdia

© 2024 Omdia

资料来源：Omdia，华安证券研究所

由于需求放缓和 IT 显示面板价格回升，2023 年大尺寸显示面板营收为 611 亿美元，同比下降 7.2%。其中，仅电视面板营收同比增长 12.3%，这得益于直至 2023 年第三季度，其价格处于持续攀升的态势。受出货量和价格回升的影响，预计 2024 年大尺寸显示面板营收将达到 742 亿美元，同比增长 21.4%。

2023 年，京东方以 33% 的市场份额领跑大尺寸显示面板市场，其次是群创光电 (14.1%) 和友达光电 (11.2%)。预计到 2024 年，京东方仍将以 31.1% 的市场份额占据领先地位，其次是群创光电 (12.5%) 和华星光电 (12.2%)。(Omdia)

## 1.5 全球半导体行业要闻

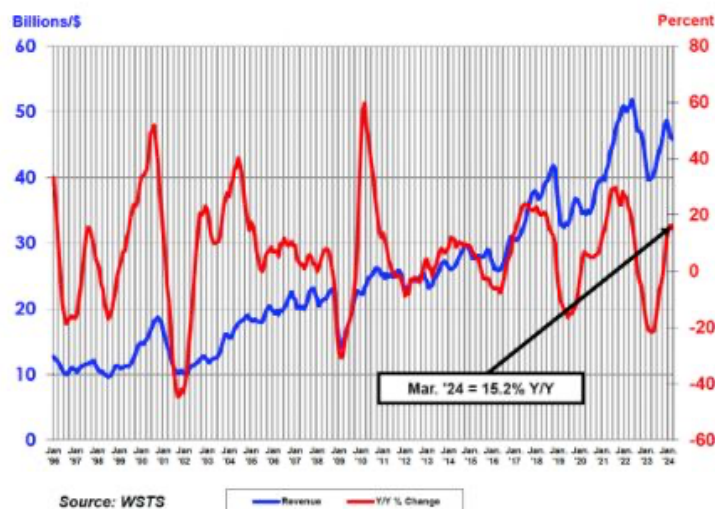
(1) SIA 机构称 24Q1 全球半导体收入 1377 亿美元，同比增长 15.2%、环比下降 5.7%

半导体行业协会 (SIA) 公布的最新数据显示，2024 年第 1 季度全球半导体收入为 1377 亿美元(当前约 9941.94 亿元人民币)，同比增长 15.2%，环比下降 5.7%。(SIA)

图表 6 全球半导体市场收入规模和增速

### Worldwide Semiconductor Revenues

Year-to-Year Percent Change



资料来源：SIA，华安证券研究所



SIA 认为同比涨幅高于去年同期，而环比下降的主要原因是季节性原因。SIA 预估 2024 年第 2-4 季度的同比涨幅将达到两位数。

半导体市场整体复苏可能有两方面的原因，其一是存储芯片市场的复苏，另一个是人工智能数据中心芯片销售扩大。

按地区划分，中国收入同比增长 27.4%，北美收入同比增长 26.3%。亚太地区同期增长 11.1%；欧洲和日本分别收缩 6.8%和 9.3%。（SIA）

## 1.6 电脑行业要闻

### (1) 2024 年第一季度全球平板电脑市场恢复增长

2024 年第一季度，全球平板电脑出货量小幅增长 1%，达到 3370 万台。这是继连续四个季度下滑后首次实现增长，得益于消费支出的恢复和全球经济的稳定向好。

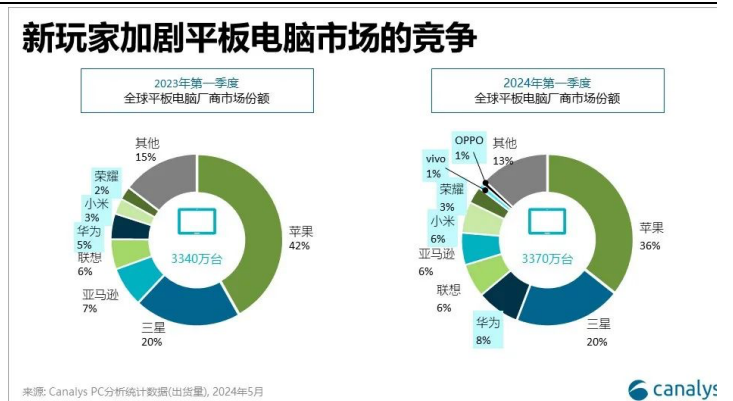
苹果有望在 iPadPro 上使用 OLED 屏，这标志着头部厂商在平板电脑中显示技术偏好的重大转变。此外，2024 年势必在平板电脑的外形和功能方面实现新的突破，制造商将着眼于可折叠设计和无需佩戴眼镜即可观看的 3D 影像。随着平板电脑市场的逐步复苏，未来有望高于疫情前的水平。去年推迟的商用领域和政府的部署，以及 5G 基础设施在未开发市场的快速扩张，必将推高对平板电脑的需求。

2024 年第一季度，苹果以 1200 万台出货量，居于首位，占据 36%的市场份额。三星略增 1%，位于第二，出货量为 680 万台。得益于中国本土市场和亚太地区的需求，华为连续两个季度位居第三，出货量达 270 万台，同比增长高达 70%。联想和亚马逊分别位列第四和第五，双方出货量均超过 200 万台。（Canalys）

图表 7 全球平板电脑市场增长情况



图表 8 全球平板电脑市场占比竞争格局



资料来源: Canalys, 华安证券研究所

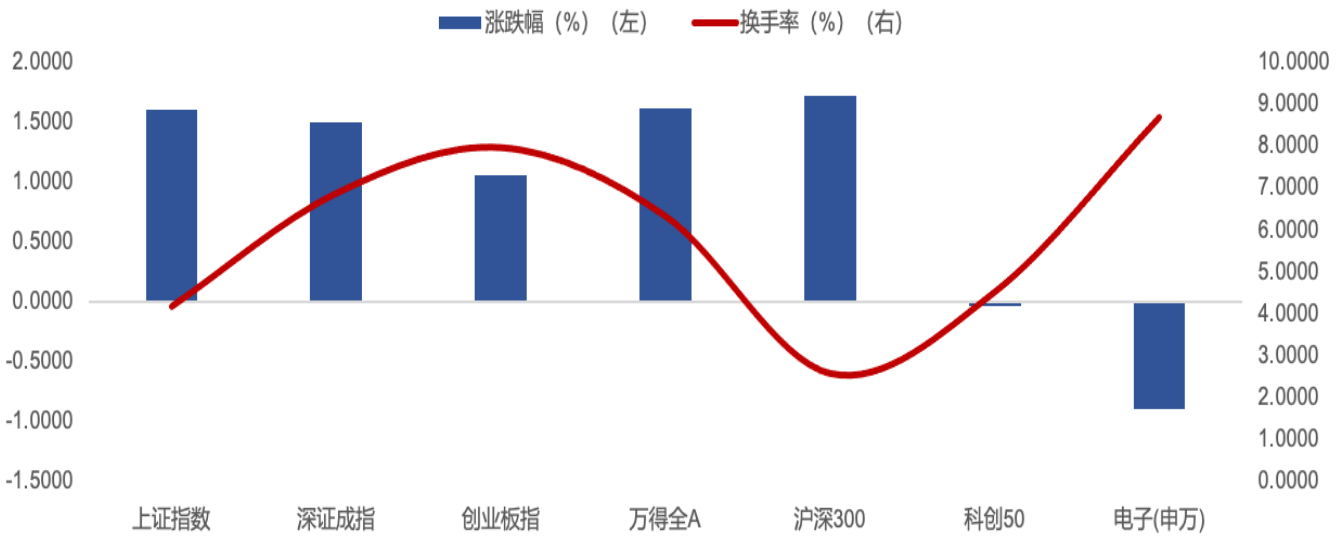
资料来源: Canalys, 华安证券研究所

## 2 市场行情回顾

### 2.1 行业板块表现

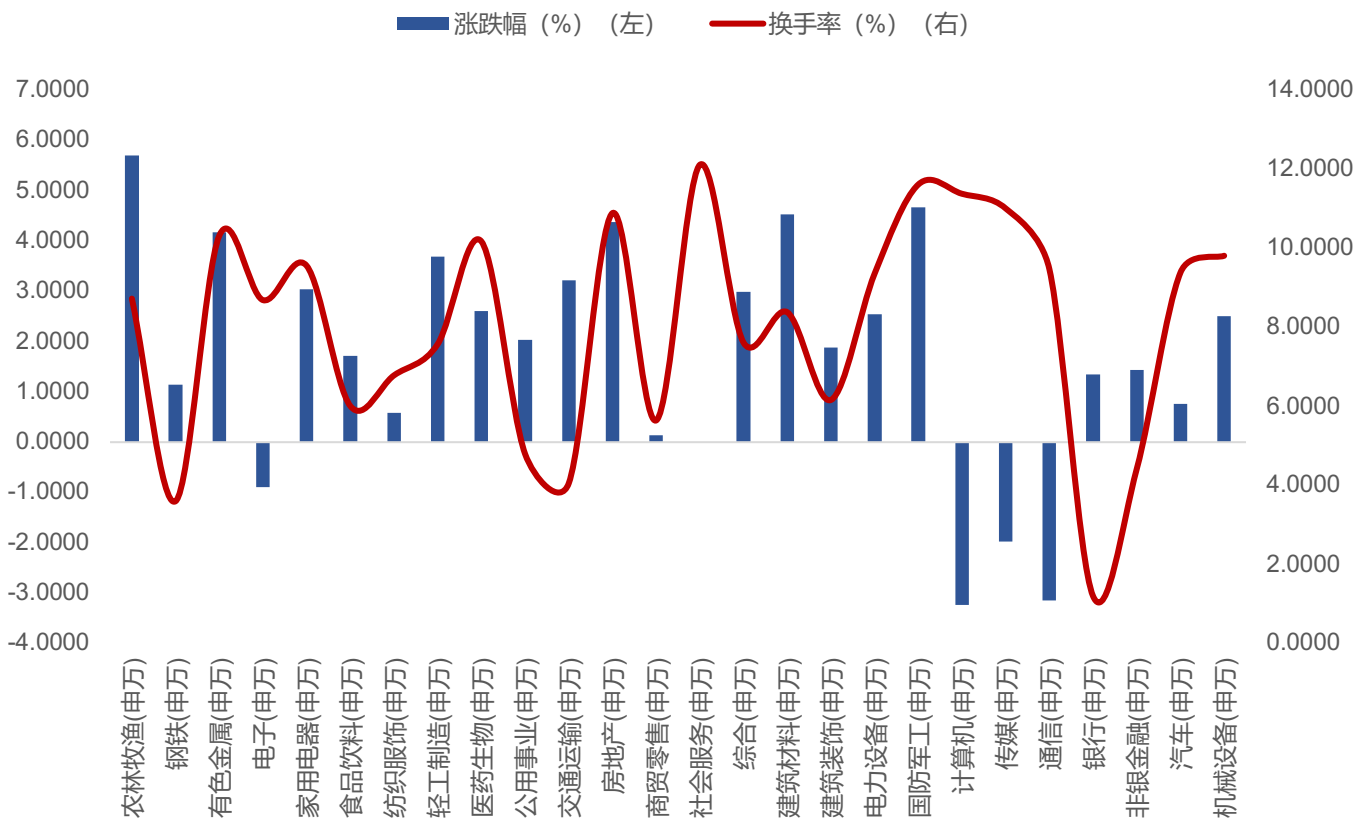
从指数表现来看，本周(2024-05-06至2024-05-10)，上证指数周涨跌幅+1.6015%，深圳成指涨跌幅为+1.5032%，创业板指数涨跌幅为+1.06%，科创50涨跌幅为-0.038%，申万电子指数涨跌幅-0.8946%。板块行业指数来看，表现最好的是被动元件，涨幅为+0.4961%，光学元件表现较弱，涨幅为-2.75%；板块概念指数来看，表现最好的是EDA指数，涨幅为+0.75%，表现最弱的是电脑硬件指数，涨幅为-5.2188%。

图表 9 板块指数



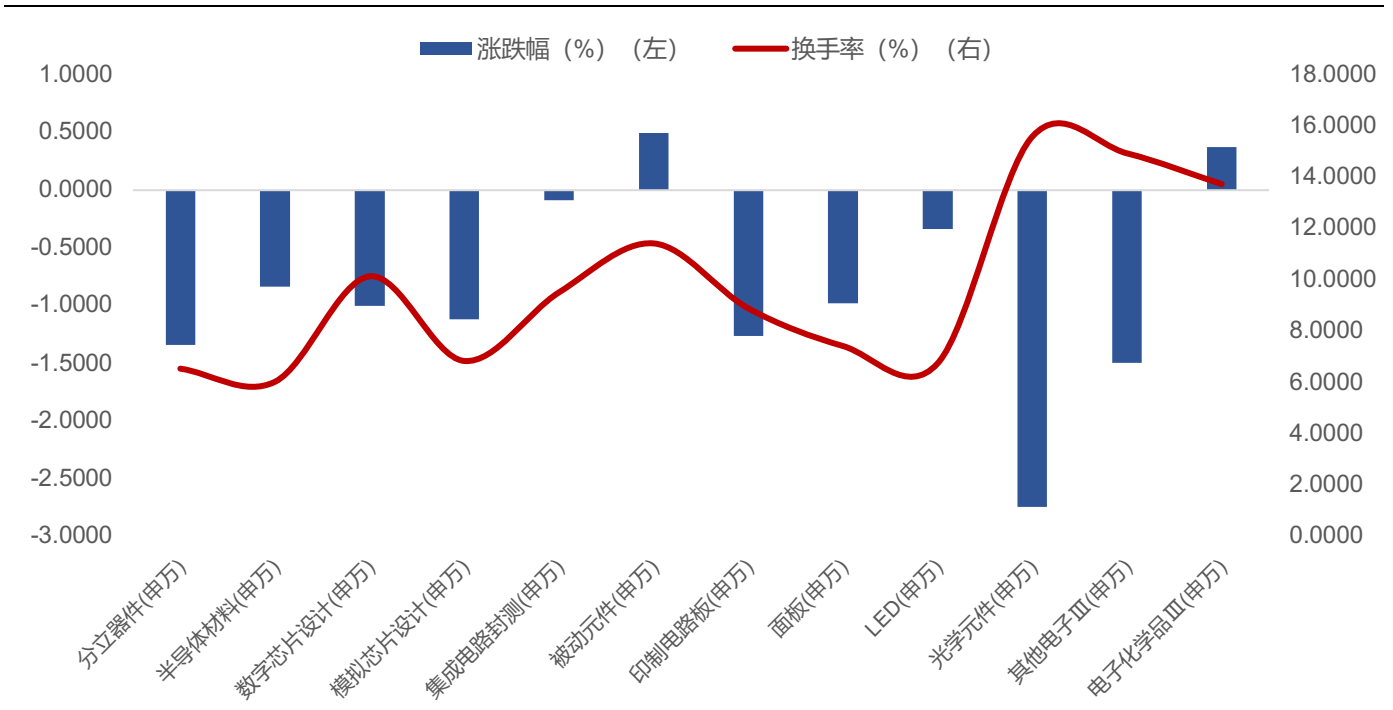
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 10 行业板块涨跌幅和换手率 (上周电子在申万一级行业指数中 22/26)



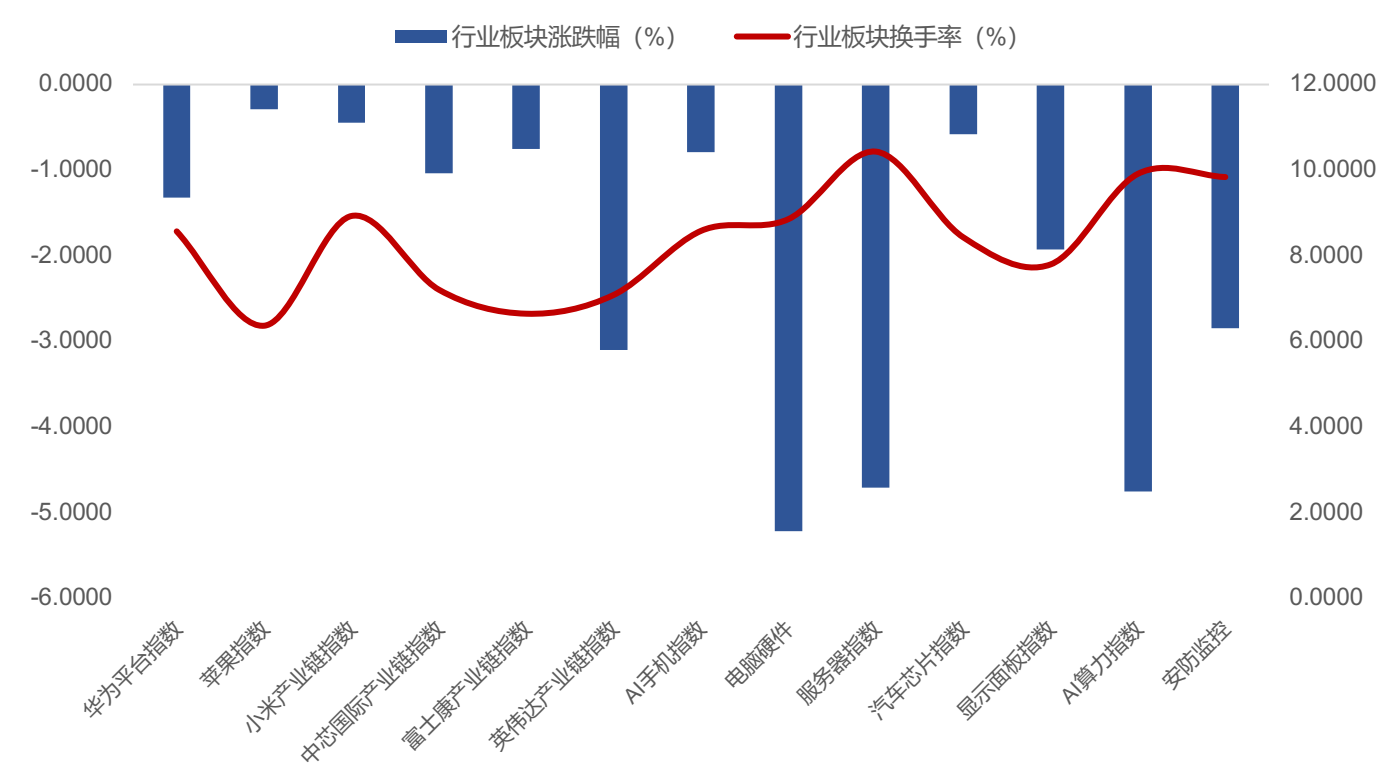
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 11 电子行业细分板块涨跌幅和换手率



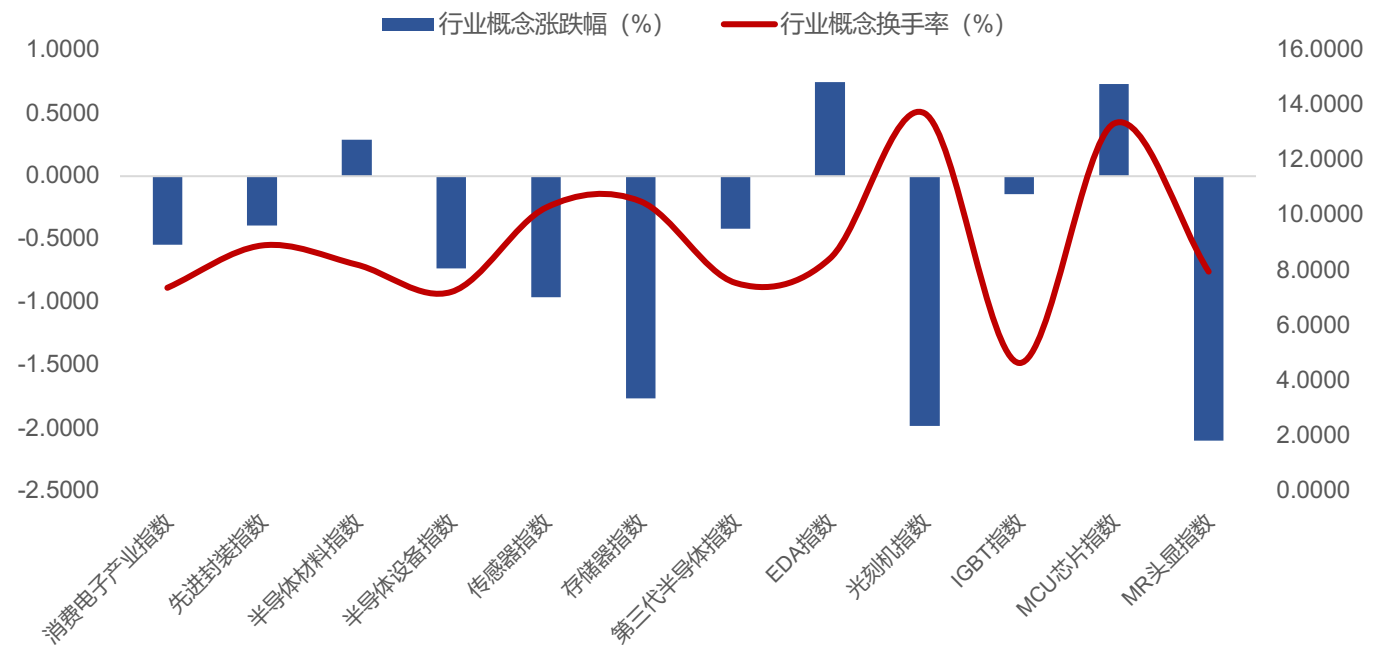
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 12 电子行业细分产业指数精选涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

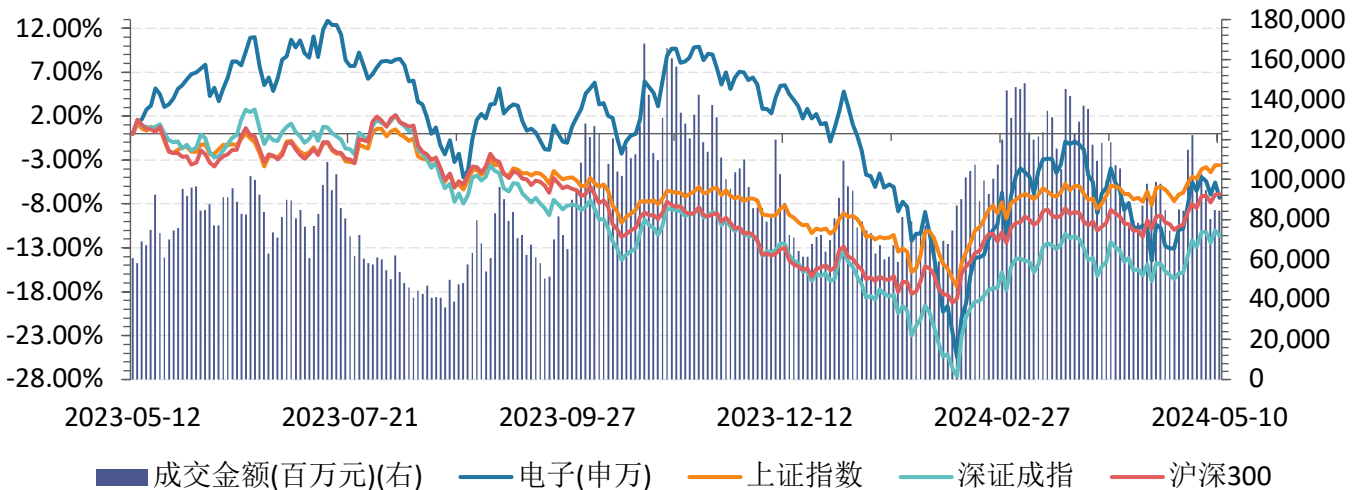
图表 13 电子行业热门细分指数涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 14 电子行业行情图

### 电子(申万)-行情图



资料来源: Wind, 华安证券研究所

## 2.2 电子个股表现

从个股表现看, 上周表现最好的前五名分别是宝明科技、濮阳惠成、久量股份、鹏鼎控股、灿芯股份; C 欧莱、沃尔核材、芯原股份、源杰科技、格科微表现较弱。

从今年表现来看, 表现最好的前五名分别是沃尔核材、工业富联、胜宏科技、鸿日达、沪电股份; 茂莱光学、雅葆轩、慧智微-U、清越科技、敏芯股份表现较弱。

图表 15 个股涨跌幅 (%)

周表现最好前十		周表现最差前十		今年以来表现最好前十		今年以来表现最差前十	
宝明科技	25.49	C 欧莱	-11.67	沃尔核材	72.19	茂莱光学	-58.00
濮阳惠成	19.31	沃尔核材	-9.41	工业富联	58.20	雅葆轩	-53.22
久量股份	16.55	芯原股份	-9.10	胜宏科技	55.77	慧智微-U	-51.41
鹏鼎控股	12.68	源杰科技	-9.06	鸿日达	48.12	清越科技	-50.51
灿芯股份	11.67	格科微	-8.62	沪电股份	41.91	敏芯股份	-49.37
福日电子	10.73	东田微	-8.48	商络电子	41.72	慧为智能	-49.15
伊戈尔	10.28	盛科通信-U	-8.11	伊戈尔	31.81	智新电子	-48.55
长阳科技	9.30	海光信息	-8.01	宸展光电	29.42	艾森股份	-48.24
金海通	9.18	则成电子	-8.00	寒武纪-U	26.23	锴威特	-47.99
江海股份	7.45	艾森股份	-7.99	深南电路	24.00	纬达光电	-47.65

资料来源: Wind, 华安证券研究所

### 3 电子行业重点公司动态

#### 1) 海光信息: 股东拟询价转让合计 1.2% 公司股份

海光信息 5 月 10 日晚间公告, 合计持有 4.80% 公司股份的股东南京大诚、南京上乘拟询价转让合计 1.20% 公司股份。

#### 2) 莱特光电: 君联成业、君联慧诚拟减持股份不超过 2%

莱特光电公告, 君联成业、君联慧诚拟减持股份不超过 2%。

### 风险提示:

需求不及预期, 技术迭代不及预期

## 分析师与研究助理简介

**分析师：陈耀波**，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有8年买方投研经验。

**李美贤**：中国人民大学硕士，2024年1月加入华安证券。曾任职于东兴证券，4年电子及通信行业研究经验。擅长海外对标复盘，重点覆盖模拟芯片及SoC，FPGA、GPU等AI芯片相关领域。

**刘志来**：华安证券电子分析师。2020-2021年曾任职于信达证券，2023年加入华安证券。4年电子行业研究经验，兼具买卖方视角。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。