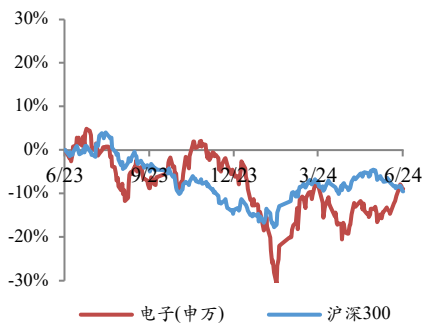


电子行业周报：华为 Mate70 系列手机第四季度发布，首发搭载鸿蒙 Harmony OS NEXT 正式版

行业评级：增持

报告日期：2024-06-23

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（2024-06-17 至 2024-06-21），上证指数周涨跌幅-1.1275%，深圳成指涨跌幅为-2.20255%，创业板指数涨跌幅-1.9809%，科创 50 涨跌幅为+0.5454%，申万电子指数涨跌幅+1.8578%。板块行业指数来看，表现最好的是集成电路封测和模拟芯片设计，涨幅为+4.9811%和+4.8708%，电子化学品、LED 和被动元件表现较弱，涨幅为-2.0455%、-1.5817%、-1.4999%；板块概念指数来看，表现最好的是汽车芯片指数，涨幅为+3.225%，表现最弱的是光刻机指数，涨幅为-3.4849%。

● 余承东：华为 Mate70 系列手机第四季度发布，首发搭载鸿蒙 Harmony OS NEXT 正式版

余承东透露，华为 Mate70 系列手机将在今年第四季度发布（10~12 月）。此外，鸿蒙 Harmony OS NEXT 开始面向开发者推送 Beta 版本，今年 8 月份推送给普通消费者 Beta 版。华为 Mate70 系列将首发搭载鸿蒙 Harmony OS NEXT 正式版，其余设备也将从四季度起陆续推送正式版。从开发者大会获悉，余承东还透露，Harmony OS NEXT 可实现整机性能提升 30%，功耗下降 20%。鸿蒙原生应用进入全面冲刺阶段，TOP 5000 应用全部启动，满足用户使用时长 99.9%，1500 多个已经完成上架，18 个领域全覆盖。（华为）

● GalaxyAI 催化剂效果明显，三星预估 2024 上半年手机/平板产量超额 13%

韩媒 TheElec 报道，三星电子今年第 2 季度智能手机和平板电脑生产预估超额完成 3%，而第 1 季度已经超额 22%，今年上半年产量预估可以超额完成 13%。三星电子摄像头模组和其他主要零部件行业的高管在接受采访时，披露了智能手机部门（MX-Network）发布的报告，预估三星电子第 2 季度智能手机和平板产量达到 4990 万部。三星电子管理层原本计划生产 4830 万部，实际产量已经超出 3%。第 2 季度的 4990 万部，并不包含和闻泰（Wingtech）等公司合作生产的 JDM（共同开发设计制造）产品。

第一季度，三星已生产了 6450 万部智能手机和平板电脑，比原管理计划（5290 万部）高出 22%。结合第一季度的数字和第二季度的预测，该公司预计今年上半年的产量为 1.144 亿部，比管理计划（1.102 亿部）高出 13%。这比管理计划（1.102 亿部）高出 13%。（三星）

● 2024Q1 全球 OLED 平板面板出货量同比增长 131%创新高：苹果占 47%、华为占 25%、三星占 17%

2024 年第 1 季度报告：在 2024 年第 1 季度的 OLED 平板面板采购中，由于苹果公司 5 月推出两款 OLED iPad Pro 产品，因此苹果公司占比为 47%，华为和三星紧随其后，分别占 25%和 17%。

2024 年第 1 季度有 15 款 OLED 平板电脑，高于 2023 年第 4 季度的 13 款。13 英寸 M4 iPad Pro 的采购份额最高，占 35%，其次是 11.1 英寸 M4 iPad Pro，占 12.5%，MatePad Pro 11 占 11%。2024 年

第2季度预估：DSCC 预估 2024 年第2季度成为今年采购高峰季度，OLED 平板面板采购量将超过 390 万片，环比增长 127%，同比增长 333%。苹果的产量预计将环比增长 246%，华为、微软和三星也将实现增长。（DSCC）

● **Counterpoint: 2024Q1 全球前五晶圆设备厂商来自中国的收入同比增长 116%**

Counterpoint Research 发布博文表示，由于客户推迟了对前沿半导体的投资，2024 年第1季度全球前五大晶圆设备（WFE）制造商的收入同比下降了 9%。

在前五名中，ASML 收入环比分别下降 21%、同比下降 26%，KLA 环比下降 14%，同比下降 5%。与 2023 年相比，应用材料公司、Lam Research 公司和 KLA 公司的收入环比降幅为个位数。

主要得益于中国 DRAM 出货量的增加，2024 年第1季度前五大 WFE 制造商来自中国的收入同比增长 116%。物联网、汽车和 5G 等应用领域中的关键节点和成熟节点需求强劲，可能会在今年下半年持续。

2024 年第一季度，由于 NAND 支出增加以及人工智能日益普及带来的 DRAM 需求强劲，前五大 WFE 制造商的内存收入同比增长 33%。由于客户对尖端半导体的延迟投资，晶圆代工业务的收入同比下降了 29%。（Counterpoint）

● **2024 年中国 PC 市场预计下跌 1%，但 2025 年将迎来 12% 的反弹**

2024 年中国大陆个人电脑（PC）（含台式机、笔记本和 workstation）市场预计会缩减 1%。尽管全球市场已恢复增长趋势，但中国大陆第一季度的出货量仍然下跌 12%，受益于商用领域，尤其是大型国企和地方政府部门的采购需求，2024 年台式机出货量预期将表现良好，年增长率达到 10%。短期内，消费者和私营企业在 PC 等方面的支出仍然保持谨慎，预计全年笔记本电脑出货量将下降 5%。

中国 PC 市场的复苏轨迹与全球趋势并不一致。2024 年第一季度，头部企业 IT 支出疲弱，导致市场低迷，商用市场出现 19% 的大幅下滑。消费市场出货量下降较为温和，仅为 8%。尽管 2024 年 PC 市场表现平平，但国有化采购的持续发展，2025 年市场表现有望更加强劲，PC 出货量有望实现 12% 的增长。（Canalys）

● **建议关注**

AI 手机方面建议关注：立讯精密、中石科技、思泉新材、艾为电子、南芯科技、统联精密、韦尔股份、思特威、京东方、维信诺等。

AIPC 方面建议关注：华勤技术、春秋电子、联想集团、飞荣达、英力股份、龙芯中科、海光信息、光大同创等。

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

1 本周重要细分电子行业新闻梳理	5
1.1 手机行业要闻	5
1.2 可穿戴行业要闻	8
1.3 存储行业要闻	8
1.4 面板行业和主流上游下游应用/零部件要闻	10
1.5 全球半导体行业要闻	12
1.6 电脑行业要闻	16
2 市场行情回顾	18
2.1 行业板块表现	18
2.2 电子个股表现	21
风险提示：	21

图表目录

图表 1 2024 年 Q1 中东地区智能手机出货量和市占率排名	5
图表 2 2028 年 AI 手机市场份额达到 54%	6
图表 3 AI 手机市场关键数据	6
图表 4 华为 HARMONY OS NEXT 系统和未来的产品系列应用	7
图表 5 中国腕戴市场出货量预测 2024-2028	8
图表 6 三星电子 SAINT 先进封装技术家族	9
图表 7 三星 AI 解决方案，中即 SAINT-D 技术	10
图表 8 OLED 平板电脑的出货量	10
图表 9 OLED 平板电脑的出货量渗透率不断提升	10
图表 10 电视机技术采用的面板形式	11
图表 11 OLED 的材料收入拆分 2021-2028 和预测	12
图表 12 2023-3034 年服务器收入以及标准服务器和 AI 服务器	13
图表 13 数据中心冷却（液冷 vs 风冷）2021-2028	14
图表 14 全球前五的晶圆制造设备供应商应收 2023Q4 vs 2024Q1	15
图表 15 中国消费摄像头厂商和出货份额数量	16
图表 16 中国消费智能摄像头市场出货量 2023Q1-2024Q1	16
图表 17 2024Q1-2025Q4 中国大陆 PC 出货量和预测	17
图表 18 2024Q1-2025Q4 中国大陆平板电脑出货量和预测	17
图表 19 中国大陆台式机和笔记本预测	17
图表 20 中国大陆平板电脑预测	17
图表 21 中国大陆台式机和笔记本市场份额和增长率	17
图表 22 中国大陆平板电脑出货量和增长率	17
图表 23 板块指数	18
图表 24 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 1/26）	18
图表 25 电子行业细分板块涨跌幅和换手率	19
图表 26 电子行业细分产业指数精选涨跌幅和换手率	19
图表 27 电子行业热门细分指数涨跌幅和换手率	20
图表 28 电子行业行情图	20
图表 29 个股涨跌幅（%）	21

1 本周重要细分电子行业新闻梳理

1.1 手机行业要闻

(1) 荣耀、传音、小米 2024 年 Q1 中东智能手机出货量同比暴增最高 209%，苹果、三星同比跌幅超 10%

据 Canalys 报告显示，2024 年第一季度中东（不包括土耳其）智能手机出货量达到 1220 万部，同比增长 39%。其中荣耀、传音、小米出货量分别以 209%、194%、132% 的同比增长率，表现出强劲的增长势头。

- 1、三星：2024 年第一季出货量 310 万部，同比下降 17%，市场占有率 25%
- 2、传音：2024 年第一季出货量 270 万部，同比上涨 194%，市场占有率 22%
- 3、小米：2024 年第一季出货量 230 万部，同比上涨 132%，市场占有率 19%
- 4、苹果：2024 年第一季出货量 120 万部，同比下降 14%，市场占有率 9%
- 5、荣耀：2024 年第一季出货量 80 万部，同比上涨 209%，市场占有率 7%

中东 2024 年第一季度智能手机出货量 1220 万部，同比增长 340 万部，增幅达 39%。Canalys 表示：2024 年第一季度，三星低端和中端 A 系列机型的销量下降导致了品牌整体出货量的下降，但其面向高端市场的 GalaxyS24 系列，特别是 GalaxyS24Ultra，以 66% 的占比成为该系列的销售主力。

苹果在该地区也面临着同样的情况，iPhone15Pro 和 iPhone15ProMax 的销售占比更高。因此三星和苹果在该地区的平均售价得到了显著提高。

小米 RedmiNote13 系列在中东获得销量第三名的好成绩，传音凭借 Infinix 系列在中东开始迅速扩张，荣耀推出了多个价格段的产品主攻沙特阿拉伯市场，出货量跻身第五。与此同时，摩托罗拉正在通过与科威特的零售商接洽想要进入中东市场。(Canalys)

图表 1 2024 年 Q1 中东地区智能手机出货量和市占率排名

Middle Eastern* smartphone shipments and annual growth					
Canalys Smartphone Market Pulse: Q1 2024					
Vendor	Q1 2024 shipments (million)	Q1 2024 market share	Q1 2023 shipments (million)	Q1 2023 market share	Annual growth
Samsung	3.1	25%	3.8	43%	-17%
TRANSSION	2.7	22%	0.9	11%	194%
Xiaomi	2.3	19%	1.0	11%	132%
Apple	1.2	9%	1.3	15%	-14%
HONOR	0.8	7%	0.3	3%	209%
Others	2.1	17%	1.5	17%	39%
Total	12.2	100%	8.8	100%	39%

*Excludes Turkey.
Note: Xiaomi estimates include sub-brand POCO and Redmi.
TRANSSION includes Tecno, Infinix and iTel.
Percentages may not add up to 100% due to rounding
Source: Canalys Smartphone Analysis (sell-in shipments), May 2024

资料来源：Canalys，华安证券研究所

(2) 消息称塔塔集团洽谈收购 vivo 印度子公司多数股权

据 Money control 报道，印度塔塔集团正在洽谈收购 vivo 印度子公司的多数股权。

报道称，在印度政府推动国内公司参与其运营（包括制造和分销）后，vivo 就一直在寻找当地合作伙伴。一位知情人士表示：“讨论已经进入后期阶段，开始围绕估值进行谈判。vivo 一直在寻求更高的估值。塔塔集团对这笔交易很感兴趣，但尚未最终敲定。”

报道还提到，vivo 位于印度大诺伊达的制造工厂已被 Bhagwati Products (Micromax) 接管（这是一家印度电子产品、电信设备的制造商和组装商），后者已开始招聘员工，并将很快通过与华勤的原始设计制造合资企业开始为 vivo 生产智能手机。消息人士称，Bhagwati 和华勤的合资企业正在等待印度政府的批准。（Money control、IT 之家）

(3) Canalys 预计今年全球 AI 手机市场份额达 16%，2028 年将激增至 54% 首次过半

根据 Canalys 对具有生成式 AI 能力智能手机市场的调研预测，2024 年，AI 手机出货量预计占全球智能手机出货量的 16%，到 2028 年，这一比例将激增至 54%。从 2023 年到 2028 年，AI 手机市场年均复合增长率（CAGR）将达到 63%。

从一些关键数据来看，全球有 63% 的受访者对于手机上的 AI 应用及 AI 能力有兴趣，仅有 7% 的受访者对 AI 手机展现出极高度的兴趣倾向。印度和中国大陆消费者对 AI 手机的兴趣倾向远高于德国和美国消费者。

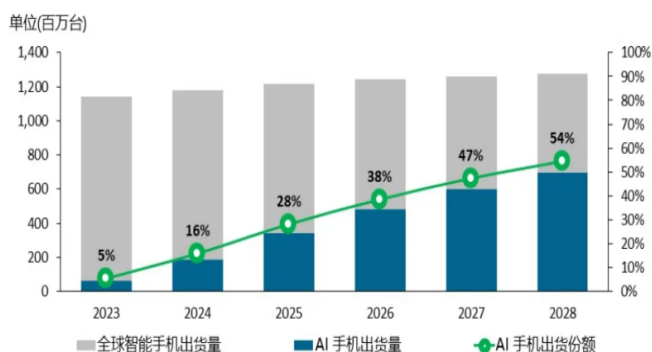
华为、荣耀、OPPO、小米和 vivo 等一众国产厂商都早早将生成式 AI 功能集成到其设备中，可供中国大陆的消费者选择端侧式 AI 智能手机设备十分丰富，大大吸引了消费者的兴趣。反观其他地区智能手机市场中可供消费者选择的端侧式 AI 智能手机设备数量相对较少，因此消费者的体验意愿并不强烈。

除此以外，消费者对于 AI 兴趣受到隐私和数据安全问题的制约，因此厂商在发展端侧式 AI 智能手机设备时还需重点关注数据安全、用户隐私等一系列相关问题，确保用户可以安全且透明地使用其技术或是产品，是提高消费者兴趣度的重要路径。（Canalys、IT 之家）

图表 2 2028 年 AI 手机市场份额达到 54%

图表 3 AI 手机市场关键数据

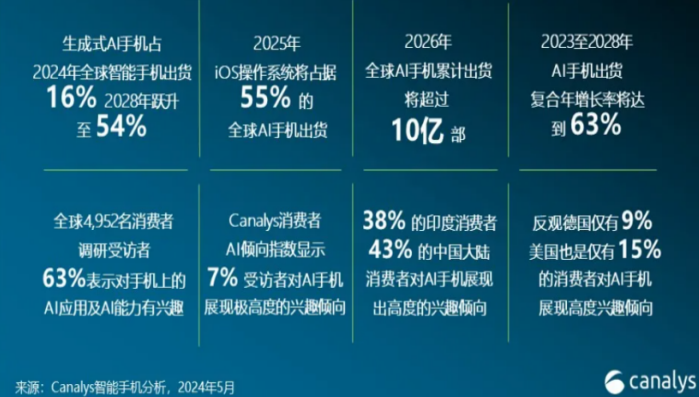
2028 年，AI 手机市场份额将达到 54%



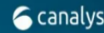
来源：Canalys 智能手机分析预测数据，2024 年 5 月



AI 手机市场关键数据



来源：Canalys 智能手机分析，2024 年 5 月



资料来源：Canalys，华安证券研究所

资料来源：Canalys，华安证券研究所

(4) 余承东：华为 Mate70 系列手机第四季度发布，首发搭载鸿蒙 Harmony OS NEXT 正式版

6 月 21 日消息，在 HDC2024 华为开发者大会上，华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东透露，华为 Mate70 系列手机将在今年第四季度发布（10~12 月）。（华为）

此外，鸿蒙 Harmony OS NEXT 开始面向开发者推送 Beta 版本，今年 8 月份推送给普通消费者 Beta 版。华为 Mate70 系列将首发搭载鸿蒙 Harmony OS NEXT 正式版，其余设备也将从四季度起陆续推送正式版。

从开发者大会获悉，余承东还透露，Harmony OS NEXT 可实现整机性能提升 30%，功耗下降 20%。鸿蒙原生应用进入全面冲刺阶段，TOP5000 应用全部启动，满足用户使用时长 99.9%，1500 多个已经完成上架，18 个领域全覆盖。（华为）

图表 4 华为 Harmony OS Next 系统和未来的产品系列应用



资料来源：华为，华安证券研究所

(5) Galaxy AI 催化剂效果明显，三星预估 2024 上半年手机/平板产量超额 13%

韩媒 TheElec 报道，三星电子今年第 2 季度智能手机和平板电脑生产预估超额完成 3%，而第 1 季度已经超额 22%，今年上半年产量预估可以超额完成 13%。

三星电子摄像头模组和其他主要零部件行业的高管在接受采访时候，披露了智能手机部门（MX-Network）6 月 17 日发布的报告，预估三星电子第 2 季度智能手机和平板产量达到 4990 万部。

三星电子管理层原本计划生产 4830 万部，实际产量已经超出 3%。第 2 季度的 4990 万部，并不包含和闻泰（Wingtech）等公司合作生产的 JDM（共同开发设计制造）产品。

第一季度，三星已生产了 6450 万部智能手机和平板电脑，比原管理计划（5290 万部）高出 22%。

结合第一季度的数字和第二季度的预测，该公司预计今年上半年的产量为 1.144 亿部，比管理计划（1.102 亿部）高出 13%。这比管理计划（1.102 亿部）高出 13%。

援引该媒体报道，三星电子的智能手机和平板电脑产量超过了管理层的计划，但预计第三季度该公司将进入减产状态，除了将于下月发布的 Galaxy ZFold6、Galaxy ZFlip6 可折叠手机外，第三季度没有高利润产品。（三星、TheElec）

1.2 可穿戴行业要闻

(1) 2024Q1 可穿戴设备出货量为 3367 万台，同比增长 36.2%

根据 IDC 最新发布的《中国可穿戴设备市场季度跟踪报告》显示，2024 年第一季度中国可穿戴设备市场出货量为 3367 万台，同比增长 36.2%，伴随销量增长，市场出货节奏明显加快。

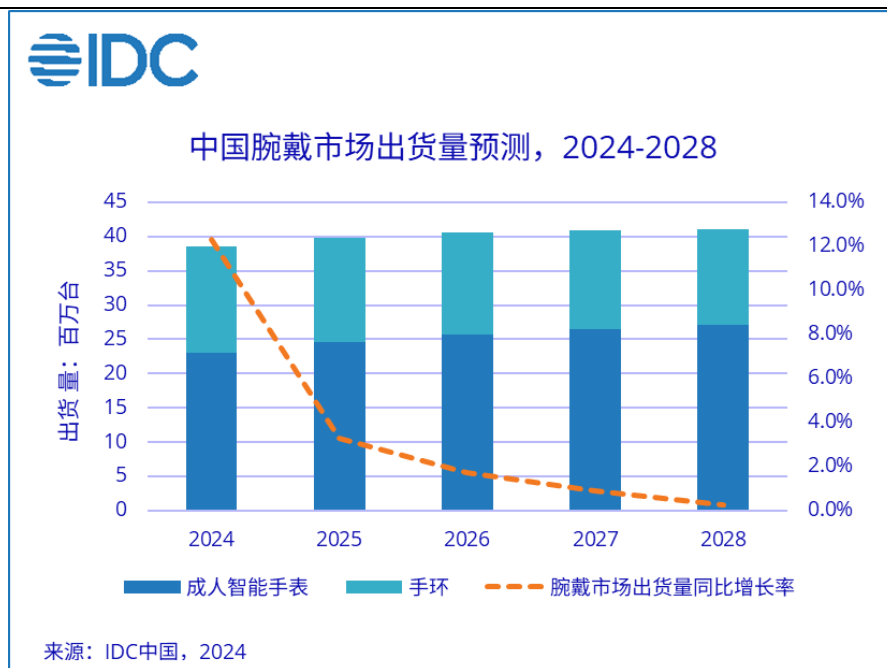
其中智能手表市场，2024 年第一季度出货量 910 万台，同比增长 54.1%。其中成人智能手表 505 万台，同比增长 62.8%；成人智能手表市场供给侧节奏加快，部分渠道库存水位开始拉高。但成人智能手表市场销量同比增长 38.6%，保持较快增长速度。此外，随着市场需求复苏，儿童智能手表出货量 404 万台，同比增长 44.4%。

手环市场，2024 年第一季度出货量 370 万台，同比增长 29.6%。头部厂商新品迭代带动出货量增长显著。

耳戴设备市场，2024 年第一季度出货量 2075 万台，同比增长 30.6%。其中真无线耳机出货量 1704 万，同比增长 37.2%。以耳夹和耳挂式产品为代表的开放式市场发展迅猛，不仅头部厂商纷纷加入布局，低价位段市场也借助多电商平台快速崛起。

IDC 预计，2024 年成人智能手表市场在较为健康库存的基础上，受到新品多样化形态和个性化外观设计的推动将增长 19%，手环市场得益于入门级的价格和纵深广泛的市场空间仍然有 4% 的增长。短期而言，腕戴市场在运动健康场景的现有成熟技术基础上，进一步强化其配饰属性，通过愈发精致和贴合搭配场合的设计吸引更多消费者购买。（IDC）

图表 5 中国腕戴市场出货量预测 2024-2028



资料来源：IDC，华安证券研究所

1.3 存储行业要闻

(1) 提升 1bnm DRAM 产能以满足 HBM3E 内存需求，消息称 SK 海力士正升级 M16 晶圆厂

据韩媒 TheElec 报道，SK 海力士计划大幅增加 1bnm 制程 DRAM 内存产能，以满足 HBM3E 内存需求。

HBM 内存对 DRAM 裸片的消耗远高于标准内存，因此 SK 海力士进一步扩张 1bnm

制程 DRAM 产能在一定程度上有助于缓解 HBM 内存目前的紧缺。

SK 海力士目标到今年年底将 1bnm 内存晶圆投片量增至 9 万片，明年上半年进一步增加到 14~15 万片。

为此 SK 海力士计划将其位于京畿道利川市的 M16 内存晶圆厂升级至 1bnm 工艺。M16 目前生产 1ynmDRAM 内存。如果完全转产至 1bnm，预计将导致 SK 海力士 1ynm 产能从现在的每月 12 万片晶圆下降至 5 万片。

韩媒援引半导体设备行业消息人士的话称，SK 海力士已提出了对 M16 晶圆厂进行设备移动和改造的要求，并计划仅引进必需的沉积、光刻和蚀刻核心设备。有相关人士表示，SK 海力士的追加投资仍受到此前存储行业低谷期的影响，整体决策流程十分谨慎，不过目前相关订单的增长已超出了上游设备厂商最初预期。

此前报道，SK 海力士计划 2025 年 11 月完成 M15XDRAM 内存晶圆厂的建设。韩媒提到，相关设备订单预计于 2025 年初开始下单。（TheElec，IT 之家）

（2）有望改变 AI 半导体规则，消息称三星电子年内将推出 HBM 三维封装技术 SAINT-D

据韩媒《韩国经济日报》报道，三星电子将于年内推出可将 HBM 内存与处理器芯片 3D 集成的 SAINT-D 技术。

报道同时指出，在今年发布后，三星有望于明年推出的 HBM4 内存中正式应用 SAINT（即 Samsung Advanced Interconnect Technology 的简写）-D 技术。

SAINT-D 是三星电子的一项 3DIC 先进封装技术，旨在垂直集成逻辑裸片和 DRAM 内存裸片，缩短两者距离。

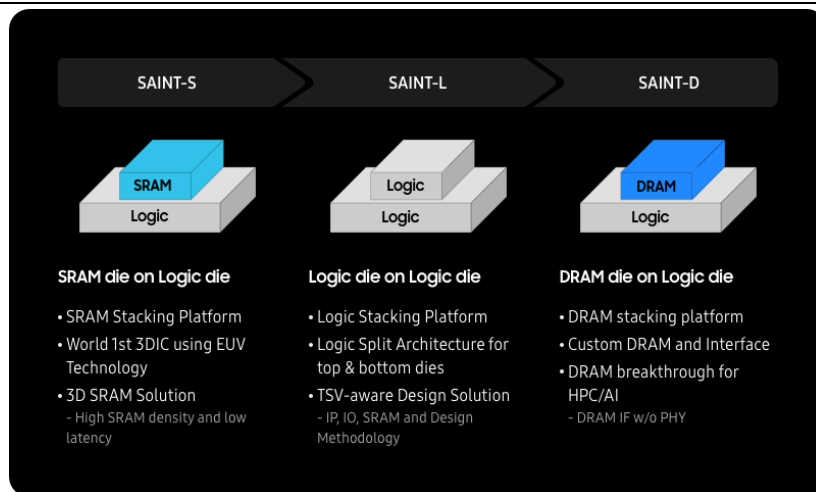
三星电子近期在三星代工论坛 2024 北美场上表示，其 SAINT-D 技术目前正处于概念验证阶段。

韩媒表示，SAINT-D 技术有望改变 AI 半导体领域的游戏规则：HBM 内存与处理器之间目前采用 2.5D 封装，两者水平放置，由硅中介层连接。这不仅引入了更大传输延迟，同时还影响了电信号质量、提升了数据移动功耗。

而 SAINT-D 技术将处理器和 HBM 内存的间距降到更低，有利于 AI 加速器芯片进一步释放性能潜力。

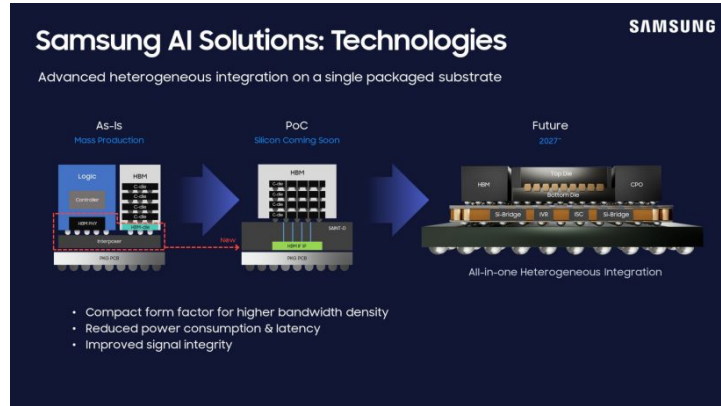
对于三星电子整体而言，由于可提供从先进节点代工、HBM 内存生产到整体封装集成的全流程“交钥匙”服务，SAINT-D 的应用也可带动其目前处于劣势的 HBM 和代工业务发展。（三星）

图表 6 三星电子 SAINT 先进封装技术家族



资料来源：三星，华安证券研究所

图表 7 三星 AI 解决方案，中即 SAINT-D 技术



资料来源：三星，华安证券研究所

1.4 面板行业和主流上游下游应用/零部件要闻

(1)2024Q1 全球 OLED 平板面板出货量同比增长 131%创新高:苹果占 47%、华为占 25%、三星占 17%

屏幕供应链咨询公司 DSCC 发布报告，表示 2024 年第 1 季度全球 OLED 平板电脑面板出货量为 172 万片，同比增长 131%，创历史新高。

随着与 LCD 价格差距的缩小，OLED 平板电脑的份额预计将在 2028 年及以后继续扩大。随着越来越多的品牌推出更多的 OLED 平板电脑，预计到 2028 年，OLED 平板电脑的单位份额将达到 16%，收入份额将达到 55%。

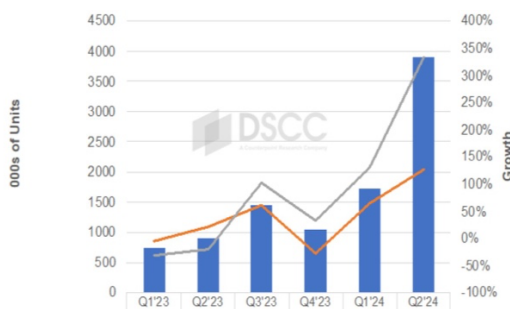
2024 年第 1 季度报告：在 2024 年第 1 季度的 OLED 平板面板采购中，由于苹果公司 5 月推出两款 OLED iPad Pro 产品，因此苹果公司占比为 47%，华为和三星紧随其后，分别占 25%和 17%。

2024 年第 1 季度有 15 款 OLED 平板电脑，高于 2023 年第 4 季度的 13 款。13 英寸 M4 iPad Pro 的采购份额最高，占 35%，其次是 11.1 英寸 M4 iPad Pro，占 12.5%，Mate Pad Pro11 占 11%。

2024 年第 2 季度预估:DSCC 预估 2024 年第 2 季度成为今年采购高峰季度,OLED 平板面板采购量将超过 390 万片，环比增长 127%，同比增长 333%。苹果的产量预计将环比增长 246%，华为、微软和三星也将实现增长。

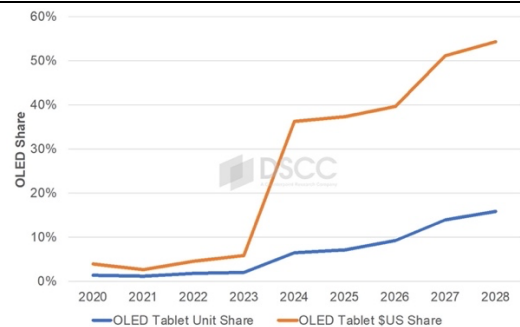
苹果的份额预计将跃升至 72%，华为将以 13%份额位居第二。细分到产品方面，13"M4iPadPro 预计将连续第二个季度领先，份额为 38%，其次是 11.1"iPadPro，份额为 34%，华为 MatePadPro13.2"位居第三，份额为 5%。

图表 8 OLED 平板电脑的出货量



资料来源：DSCC，华安证券研究所

图表 9 OLED 平板电脑的出货量渗透率不断提升



资料来源：DSCC，华安证券研究所

(2) Omdia: MiniLED 电视 2025 年出货量将达 930 万台，首次反超 OLED

市场研究咨询机构 Omdia 在近日发布的最新研报中指出，MiniLED 电视 2025 年出货量有望达到 930 万台，首次反超 OLED 电视。

而在今年，MiniLED 电视的出货量为 620 万台，OLED 电视则为 680 万台。

几家主要高端电视厂商——三星、LG 电子、索尼、TCL 和海信皆预计其 2024、2025 两年 MiniLED 电视出货量将出现两位数的同比增长。

Omdia 将整体 MiniLED 电视划分为两个子类别，即配备 MiniLED 背光的 QLED 电视(即 QD MiniLED 电视)和 MiniLED 背光电视，其中后者将于今年开始实际量产出货。

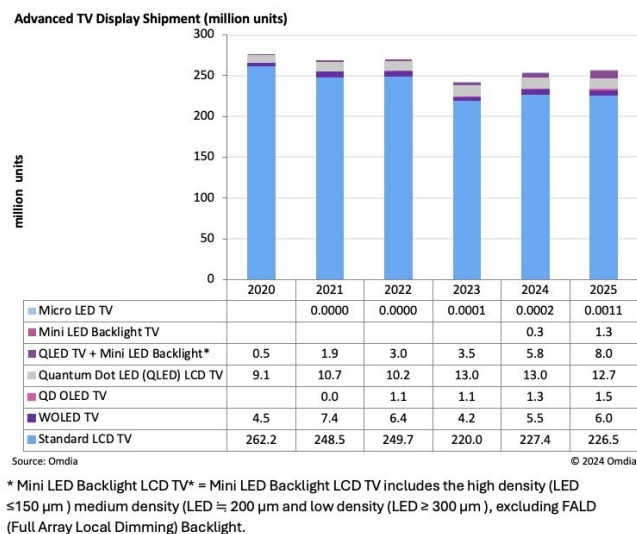
自 2022 年来，得益于 MiniLED 背光供应链的有效管理及量子点材料技术的进步，QDMiniLED 电视成本持续下降，MiniLED 电视市占随之提升，对 OLED 在高端电视市场的领导地位产生了明显冲击。

Omdia 表示：OLED 电视面板在高端电视市场有着亮度更高等显著优势，凭借所需的零组件和材料更少，兼顾良好的环保特性，同时由于在调光区域没有 MiniLED 分组，因此没有光环效应，也在消费者中留下了强大画质的印象。

然而，MiniLED 背光现已在几个方面具有竞争力：成熟的供应链、向更大液晶电视面板转型的趋势、高性价比的 500~2000 个调光区、拥有 85 英寸及以上超大尺寸的产能，以及液晶电视 Open Cell 面板供应充足。

因此，MiniLED 背光液晶电视和 OLED 电视之争将愈加激烈，这将有助于扩阔高端电视的细分市场，同时也与尺寸提升的趋势保持一致。(Omdia、IT 之家)

图表 10 电视机技术采用的面板形式



资料来源：Omdia，华安证券研究所

(3) OLED 材料市场将恢复增长，预计在 2024 年突破 20 亿美元大关

据 Omdia 最新报告，全球 OLED 材料市场在经历了近年的低迷之后，即将迎来复苏。Omdia6 月最新发布的《2024 年第二季度 OLED 材料市场追踪报告》(OLED Materials Market Tracker - 2Q24) 表明，该行业的轨迹出现了显著的转变。尽管 OLED 材料市场在 2021 年之前由于 OLED 在显示市场的快速扩展而持续增长，但在 2022 年首次出现了下滑。然而，Omdia 最新的分析表明，OLED 材料的增长呈现复苏态势，预示着该行业的光明前景。

Omdia 表示，“下滑主要是由于 OLED 电视的终端市场销售疲软所致。与其他 OLED 应用相比，OLED 电视的单位面积更大，导致制造过程中的材料消耗更高。尽管 OLED

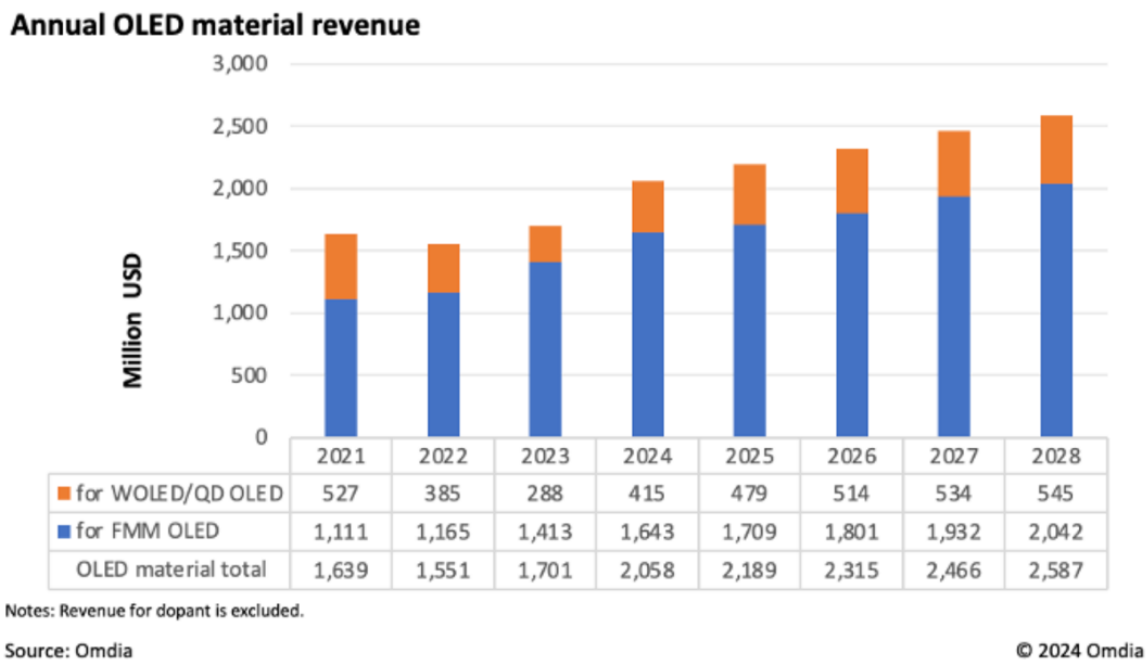
电视出货量相对较低，但其在 OLED 材料总消耗中所占的比例很大。”

2023 年，OLED 材料收入略有增长，但仅达到与 2021 年相似的水平。Kim 指出，“对 OLED 电视终端市场的需求尚未完全从去年的低迷中恢复。”

今年 WOLED 工厂的利用率似乎有所提高。据 Omdia《2023 年第四季度 OLED 及 LCD 供应需求和设备追踪报告》（OLED and LCD Supply Demand & Equipment Tracker - 4Q23），LGD 在韩国坡州（Paju）E4 生产线的利用率在 2024 年第一季度回升至 60% 以上，而在 2022 年底曾降至 33%。LGD 位于中国广州的 WOLED 生产线的利用率也上升至 50% 以上。此外，三星显示计划在 2024 年上半年将其 QDOLED 工厂的运营维持在 70% 以上。“因此，我们预计今年 WOLED/QDOLED 的 OLED 材料收入将大幅增加。” Kim 指出。

相比之下，自 2023 年以来，FMMRGBOLED 的材料收入呈现了强劲增长。这一增长源于对苹果最新 iPad 型号材料需求的增加，以及传统 iPhone 显示屏持续带来的收入。此外，中国制造商也在增加 OLED 材料的消耗，以满足当地显示面板市场的需求。这一趋势预计将防止整体 OLED 材料消耗的下降，并推动未来几年的强劲增长。根据 Omdia 的预测，今年 OLED 材料年度收入（不包括掺杂剂收入）预计将超过 20 亿美元，到 2028 年将达到 26 亿美元。（Omdia、集微）

图表 11 OLED 的材料收入拆分 2021-2028 和预测



资料来源：Omdia，华安证券研究所

1.5 全球半导体行业要闻

（1）预计 2028 年 AI 将推动服务器市场增长至 2730 亿美元

据机构预测，到 2028 年，服务器市场规模将达到 2730 亿美元，年复合增长率为 18%。近年来，服务器需求本质上是周期性的，受更新周期的起伏影响；而现在，一种颠覆性的影响正在刺激增长：人工智能。

到 2028 年，专为 AI 应用设计的服务器将占市场份额的 59%，复合年增长率为 49%。这些服务器通常包含更多高性能处理器内核、内存、存储和网卡，以处理复杂的 AI 应用。

我们认为，标准服务器的年均复合增长率为 3%，而不是像某些业内人士所说的那样出现下滑。

这些预测基于 TechInsights 近期发布的服务器 OEM 和 ODM 报告。戴尔受益于强劲的 AI 服务器需求，其基础建设解决方案事业群（Infrastructure Solutions Group）的销售额同比增长 42.5%，第一财季总收入达 92.3 亿美元。AI 优化服务器收入增长了 21.5%。戴尔的 AI 服务器积压量价值达 38 亿美元，而销售 pipeline 是其数倍之多，反映出强劲的需求。（TechInsights、CWW）

图表 12 2023-2034 年服务器收入以及标准服务器和 AI 服务器

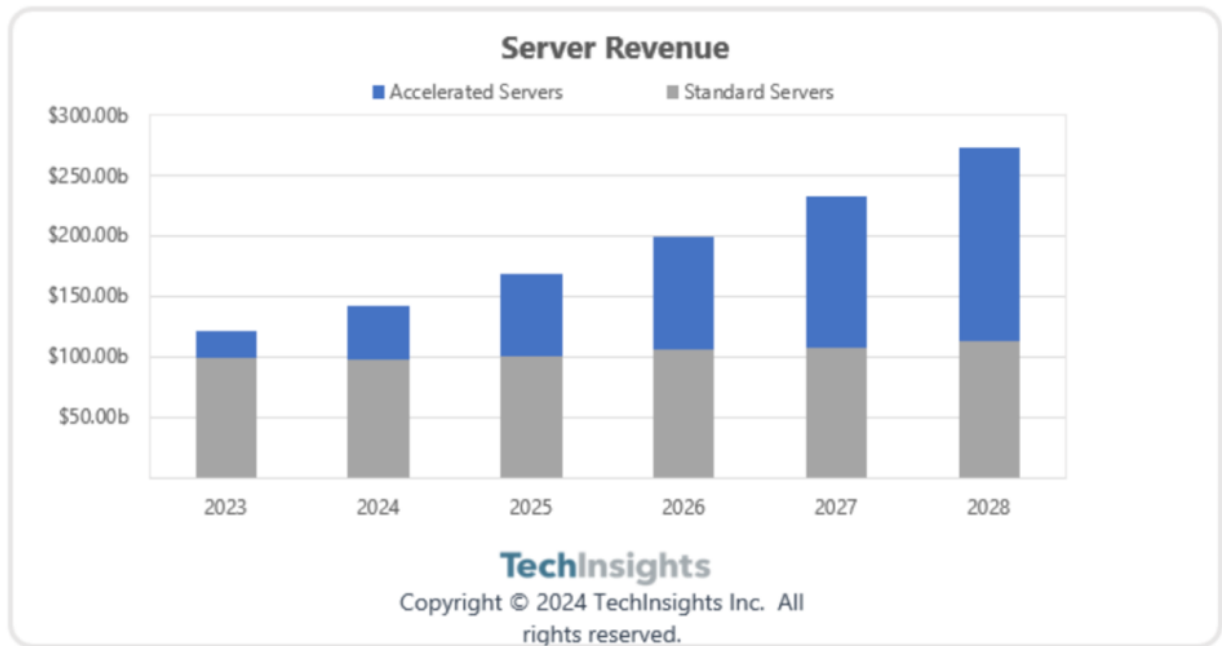


Figure 1: Server revenue forecast

资料来源：TechInsights，华安证券研究所

（2）Omdia 研究预测 2028 年数据中心冷却市场规模将达 168.7 亿美元

根据 Omdia 的最新研究，2023 年数据中心热管理市场的规模已飙升至 76.7 亿美元，超过了之前的预测。这一空前增长势头预计将持续至 2028 年，年均复合增长率将达到 18.4%。这一增长浪潮在很大程度上将是受到人工智能驱动的需求和高密度基础设施创新的推动，标志着该行业的一个重要转折点。

随着人工智能计算的普及，对液体冷却的需求已急剧上升。主要趋势包括后门热交换器(RDHx)与单项直接芯片冷却技术相结合的快速应用，实现了令人瞩目的 65% 的同比增长，并开始与热回收应用相结合。这一时期还见证了空气冷却和液体冷却技术的融合，创造出一种平衡且高效的热管理方案。

Omdia 表示：“2023 年，全球数据中心冷却市场经历了进一步的整合，前五名和前十名的市场集中度较前一年上升了 5%。Omdia 在其报告中扩大了供应商覆盖范围，涵盖的公司数量从 40 家增加到 49 家，新增了中国的原始设备制造商(OEM)以及直接液体冷却组件的供应商。Vertiv、Johnson Controls 和 Stulz 保持了其前三甲地位，其中 Vertiv 尤其显著，增加了 6% 的市场份额，这得益于北美市场的强劲需求和云服务合作伙伴关系。”

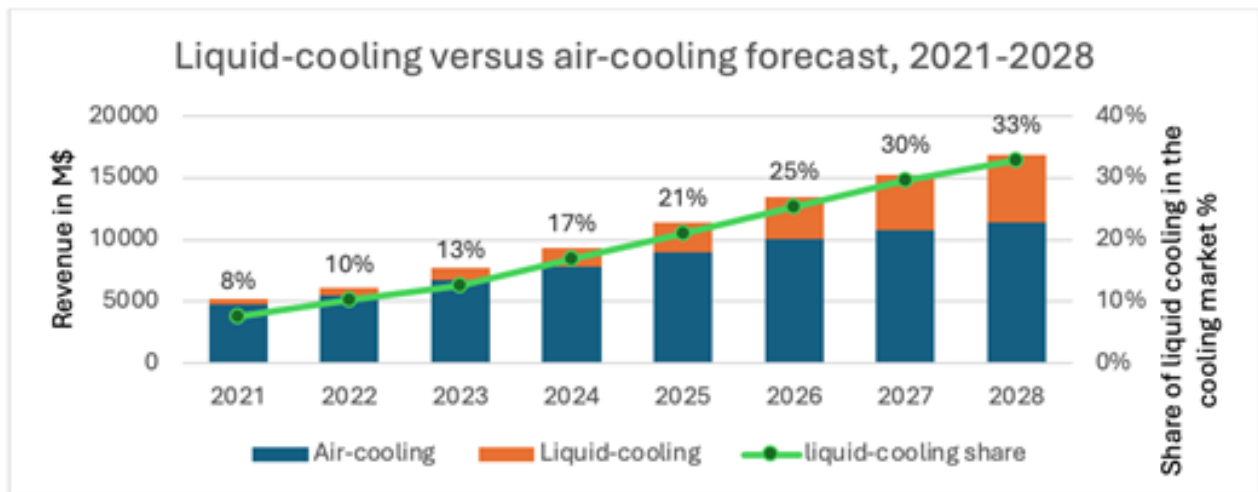
数据中心冷却市场的增长主要受制于生产能力，尤其是冷却分配单元（CDU）等组件的生产能力，而非需求不足。众多供应链参与者难以满足不断飙升的市场需求，这导

致了组件供应的短缺现象。不过，预计 2024 年有望释放上一年因供应链瓶颈而延迟的订单。在此期间，液冷技术的应用呈现出强劲的增长势头，尤其是在北美和中国，新的供应商纷纷涌入，跟踪公司也呈现出显著的扩张态势。在这个近 10 亿美元的液冷市场中，直接芯片冷却系统供应商 Cool IT 仍然是液冷市场的领军企业，浸入式冷却领军企业曙光（Sugon）和服务器厂商联想（Lenovo）紧随其后。

数据中心热管理技术正因人工智能日益增长的影响力和可持续性需求而不断进步。展望未来，人工智能优化冷却系统的集成、战略性供应商合作伙伴关系的建立，以及对节能和环保解决方案的持续推动，都将影响行业的发展。成功应对这些挑战将确保行业的发展，并将热管理确立为可持续和高效数据中心运营的基石，使技术发展与环境管理相得益彰。

“预计到 2028 年，数据中心冷却市场将达到 168 亿美元的规模，这一增长主要受到数字化、高功率容量需求以及向环保基础设施转变的推动，而液体冷却技术将成为该领域最大的技术类型。”（Omdia、芯语）

图表 13 数据中心冷却（液冷 vs 风冷）2021-2028



Source: Omdia

资料来源：Omdia、芯语、华安证券研究所

（3）Counterpoint: 2024Q1 全球前五晶圆设备厂商来自中国的收入同比增长 116%

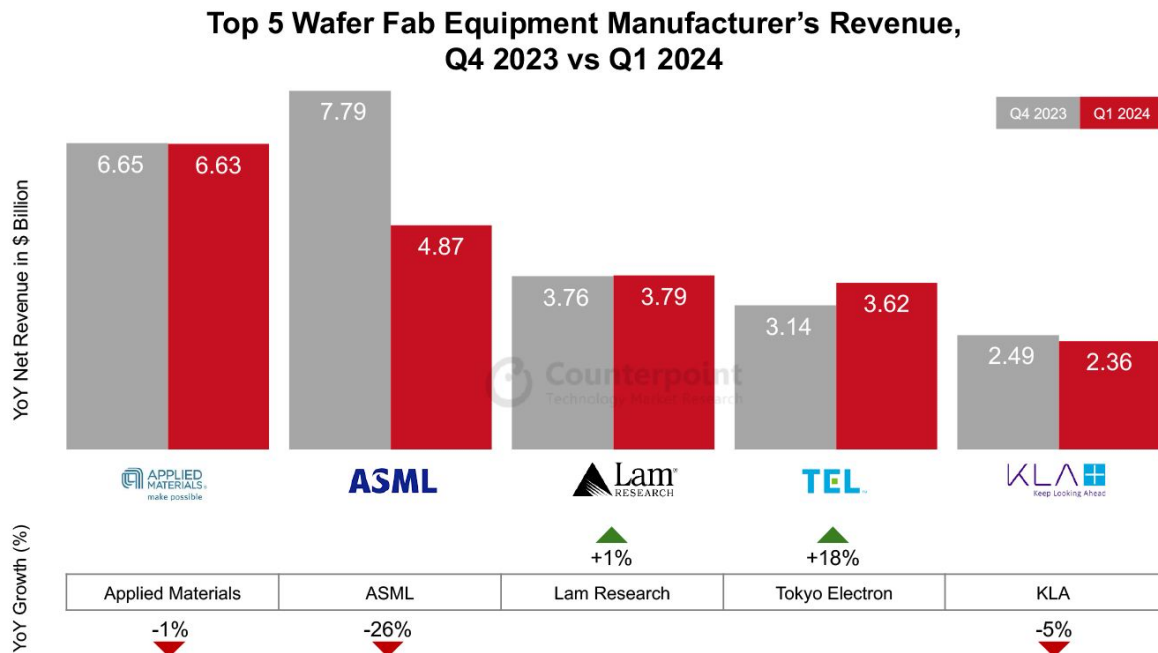
市场调查机构 Counterpoint Research 发布博文表示，由于客户推迟了对前沿半导体的投资，2024 年第 1 季度全球前五大晶圆设备(WFE)制造商的收入同比下降了 9%。

在前五名中，ASML 收入环比分别下降 21%、同比下降 26%，KLA 环比下降 14%，同比下降 5%。与 2023 年相比，应用材料公司、Lam Research 公司和 KLA 公司的收入环比降幅为个位数。

主要得益于中国 DRAM 出货量的增加，2024 年第 1 季度前五大 WFE 制造商来自中国的收入同比增长 116%。物联网、汽车和 5G 等应用领域中的关键节点和成熟节点需求强劲，可能会在今年下半年持续。

2024 年第一季度，由于 NAND 支出增加以及人工智能日益普及带来的 DRAM 需求强劲，前五大 WFE 制造商的内存收入同比增长 33%。由于客户对尖端半导体的延迟投资，晶圆代工业务的收入同比下降了 29%。（Counterpoint）

图表 14 全球前五的晶圆制造设备供应商营收 2023Q4 vs 2024Q1



Source: Wafer Fab Equipment Revenue Tracker

资料来源：Counterpoint、华安证券研究所

(4) IDC：一季度全球消费摄像头市场前五大厂商，中国占四席

IDC 最近发布的《全球智能家居设备市场季度跟踪报告，2024 年第一季度》显示，一季度全球智能摄像头市场(包含消费级室内和室外摄像头，含运营商渠道)出货 3,153 万台，同比增长 10.3%。从出货区域来看，其中美国市场出货 1,306 万台，占全球出货量的 41.4%，中国市场出货 1,138 万台紧随其后，占全球市场的 36.1%。产品升级加速叠加疫后出行频率恢复带来的看护需求提升，智能摄像头市场在一季度加速回暖。

海康威视：海康威视旗下消费级品牌萤石在 2024 年第一季度出货量排名全球第一，同比增长 8.5%。其在中国出货占全球整体出货的 74.3%，亚太、拉美等新兴市场是其出海布局的主要阵地。

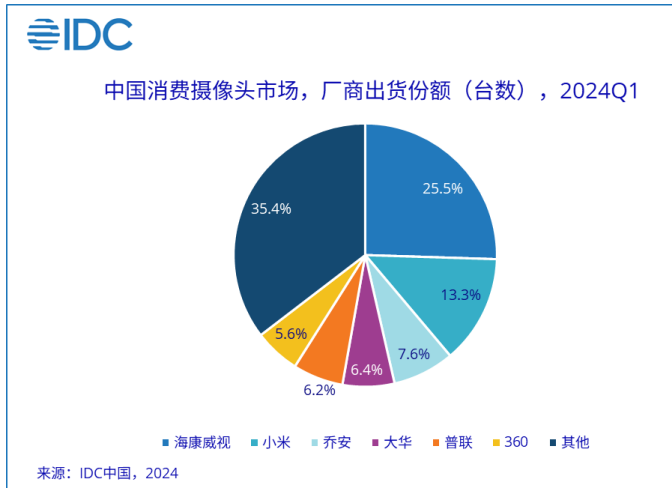
小米：小米摄像头产品在中东欧市场表现亮眼，其全球化战略持续深化，线下门店布局完整。作为小米智能家居生态中的重要产品，在海外市场已经享受到了小米品牌影响力带来的积极效应。

大华：一季度大华旗下消费级品牌乐橙的全球出货中，中国市场占比 35.8%，海外市场中，亚太、西欧、拉美合计占比超 45%，其双目产品一季度增长迅速。在东南亚地区其线下渠道布局能力表现强势，其全球电商渠道布局领先，已经形成海外市场完善的销售体系。

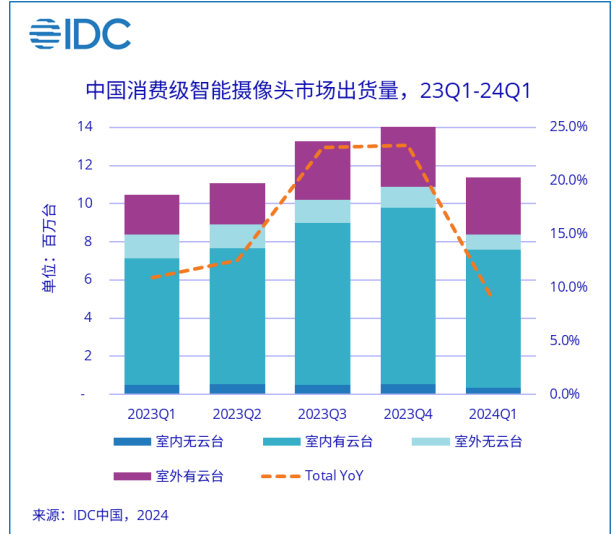
普联：Tapo 利用其母公司的销售渠道优势及品牌影响力，在亚太、西欧、北美等增长迅速。2023 年印度市场出货中普联排名第一。

亚马逊：亚马逊旗下品牌 Ring 在北美及西欧市场仍有明显优势。(IDC)

图表 15 中国消费摄像头厂商和出货份额数量



图表 16 中国消费智能摄像头市场出货量 2023Q1-2024Q1



资料来源：IDC，华安证券研究所

资料来源：IDC，华安证券研究所

IDC 预计，2024 年消费摄像头产品升级方面有如下三大重点：

借助 AI 能力强化安防功能将成为品牌厂商 2024 年的升级重点。摄像头产品的 AI 人形追踪、AI 婴儿哭声检测、AI 宠物活动监测、画中画追踪等卖点在消费者采购决策时的优先级逐步上升。当前头部厂商部分 AI 报警通知功能需在开通云服务后使用，仍需经过消费者的隐私信任考验。

双目产品占比提升。双镜头、双画面实现全方位多角度监控，尤其是固定+移动云台双目产品，整合固定角度拍摄及动态监控需求，助力消费者降低多台采购成本。

夜视技术成为重要的产品差异点。室内黑夜监控场景中，各型号产品仍存在明显差异。红外夜视，红外夜视+补光灯，黑光全彩，微光全彩，超微光全彩，红外+AI 识别人形后全彩等多种夜间监控方案针对不同需求人群，夜视效果改善仍是当前厂商的重要升级方向。

IDC 中国高级分析师赵思泉认为，全球摄像头市场仍在高速增长阶段，国内竞争较为激烈。中国品牌在产品定价方面优势明显，当前以东南亚、拉美、中东为代表的新兴国家需求旺盛，潜力巨大，是中国安防厂商出海的重中之重。在欧美等成熟市场，数据隐私敏感度较国内更高，出海进程中需重点关注相关法规及数据保护条例。摄像头出海厂商在 2024 年应当持续优化产品结构，尽可能覆盖更多细分场景。在销售方面，加大力度完善各地线上线下销售体系，提升市场竞争力。(IDC)

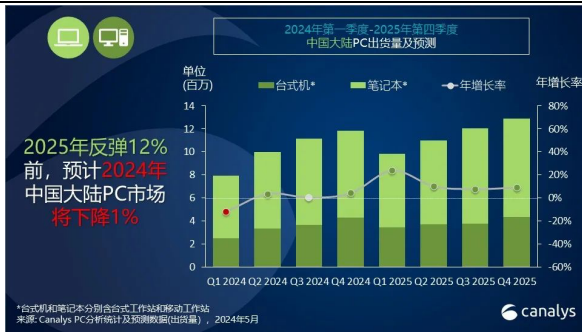
1.6 电脑行业要闻

(1) 2024 年中国 PC 市场预计下跌 1%，但 2025 年将迎来 12% 的反弹

2024 年中国大陆个人电脑(PC)(含台式机、笔记本和 workstation)市场预计会缩减 1%。尽管全球市场已恢复增长趋势，但中国大陆第一季度的出货量仍然下跌 12%，受益于商用领域，尤其是大型国企和地方政府部门的采购需求，2024 年台式机出货量预期将表现良好，年增长率达到 10%。短期内，消费者和私营企业在 PC 等方面的支出仍然保持谨慎，预计全年笔记本电脑出货量将下降 5%。

中国 PC 市场的复苏轨迹与全球趋势并不一致。2024 年第一季度，头部企业 IT 支出疲弱，导致市场低迷，商用市场出现 19% 的大幅下滑。消费市场出货量下降较为温和，仅为 8%。尽管 2024 年 PC 市场表现平平，但国有化采购的持续发展，2025 年市场表现有望更加强劲，PC 出货量有望实现 12% 的增长。(Canalys)

图表 17 2024Q1-2025Q4 中国大陆 PC 出货量和预测



资料来源: Canalsys, 华安证券研究所

图表 18 2024Q1-2025Q4 中国大陆平板电脑出货量和预测



资料来源: Canalsys, 华安证券研究所

信创产业, 即信息技术应用创新产业, 致力于打造一个包含 IT 零部件、软件、硬件等重领域的国产化生态系统。Canalsys 指出: “历经几年的发展时间, 信创产业发展相对更加成熟, 逐步形成清晰的采购标准和规则, 围绕产业价值链的生态更加稳健, 尤其在芯片和软件领域。目前信创的采购逐步向下级地方政府部门渗透, 并持续向金融、电信、能源、医疗保健和教育等行业进一步拓展。AI 在未来硬件和软件替换中将成为重要的指标。因此, 在产品和服务上, OEM、芯片制造商、软件开发商和基础设施提供商等行业内的利益相关者, 必须跟上这一新兴趋势才能保持竞争力。”

AI 不仅推动 PC 市场的发展, 也成为平板电脑市场的重要催化剂。尽管第一季度的笔记本和台式机出货量分别下降 13% 和 11%, 但平板电脑市场却实现 22% 的增长。这要归功于学习平板的需求增长, 以及本土智能手机厂商对打造多设备生态系统战略的重视。华为继续更新其平板产品组合, 推出 MatePad SE 系列的低端产品和 MatePad Pro 系列高端产品。其他厂商则陆续推出新设备和提高效率的 AI 应用(如录音、翻译和笔记 app), 来为平板电脑赋能。教育市场也是竞争和创新的温床, 科大讯飞和学而思等厂商均致力于 AI 学习模型的开发并通过其平板触及广大学生群体。(Canalsys)

图表 19 中国大陆台式机和笔记本预测

中国(大陆)台式机和笔记本预测					
Canalsys PC 分析预测数据: 2023 年-2025 年					
市场	2023 年 出货量	2024 年 出货量	2025 年 出货量	2024 年 增长率	2025 年 增长率
消费市场	23,390	22,992	25,191	-2%	10%
商用领域	15,066	15,355	17,714	2%	15%
政府部门	2,144	1,997	2,196	-7%	10%
教育领域	640	604	664	-6%	10%
合计	41,240	40,948	45,766	-1%	12%

注: 出货量单位为“千台”
由于四舍五入, 百分比合计可能无法达到 100%。
来源: Canalsys PC 分析预测数据, 2024 年 5 月

资料来源: Canalsys, 华安证券研究所

图表 20 中国大陆平板电脑预测

中国(大陆)平板电脑预测					
Canalsys PC 预测: 2023 年-2025 年					
市场	2023 年 出货量	2024 年 出货量	2025 年 出货量	2024 年 增长率	2025 年 增长率
消费市场	23,755	25,010	26,297	5%	5%
商用领域	3,517	3,179	3,135	-10%	-1%
政府部门	214	410	501	92%	22%
教育领域	836	863	792	3%	-8%
合计	28,322	29,462	30,726	4%	4%

注: 出货量单位为“千台”
由于四舍五入, 百分比合计可能无法达到 100%。
来源: Canalsys PC 分析预测, 2024 年 5 月

资料来源: Canalsys, 华安证券研究所

图表 21 中国大陆台式机和笔记本市场份额和增长率

中国(大陆)台式机 and 笔记本出货量(市场份额和年增长率)					
Canalsys PC 分析统计数据: 2024 年第一季度					
厂商	2024 年 第一季度 出货量	2024 年 第一季度 市场份额	2023 年 第一季度 出货量	2023 年 第一季度 市场份额	年增长率
联想	2,728	34%	3,254	36%	-16%
华为	956	12%	952	11%	0%
惠普	690	9%	903	10%	-24%
华硕	623	8%	699	8%	-11%
苹果	475	6%	603	7%	-21%
其他	2,474	31%	2,644	29%	-6%
合计	7,946	100%	9,055	100%	-12%

注: 出货量单位为“千台”
由于四舍五入, 百分比合计可能无法达到 100%。
来源: Canalsys PC 分析统计数据(出货量), 2024 年 5 月

资料来源: Canalsys, 华安证券研究所

图表 22 中国大陆平板电脑出货量和增长率

中国(大陆)平板电脑出货量及年增长率					
Canalsys PC 分析统计数据: 2024 年第一季度					
厂商	2024 年 第一季度 出货量	2024 年 第一季度 市场份额	2023 年 第一季度 出货量	2023 年 第一季度 市场份额	年增长率
华为	2,141	29%	1,137	19%	88%
苹果	1,956	27%	2,019	34%	-3%
小米	913	12%	679	11%	35%
荣耀	650	9%	701	12%	-7%
联想	640	9%	637	11%	0%
其他	1,045	14%	823	14%	27%
合计	7,345	100%	5,996	100%	22%

注: 出货量单位为“千台”
由于四舍五入, 百分比合计可能无法达到 100%。
来源: Canalsys PC 分析统计数据(出货量), 2024 年 5 月

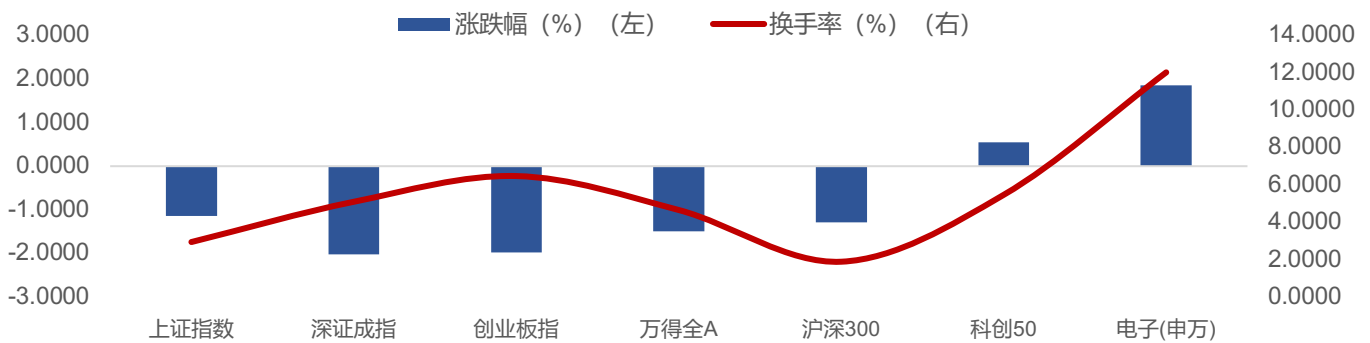
资料来源: Canalsys, 华安证券研究所

2 市场行情回顾

2.1 行业板块表现

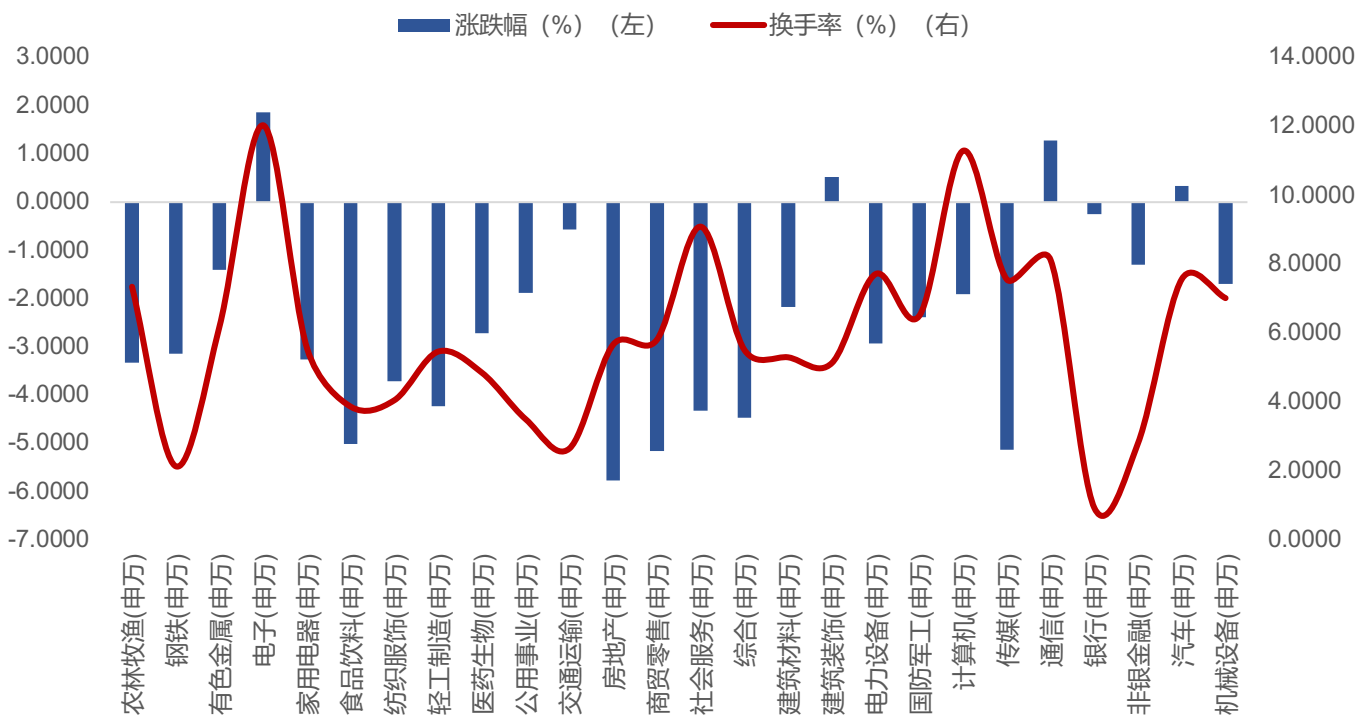
从指数表现来看,本周(2024-06-17至2024-06-21),上证指数周涨跌幅-1.1275%,深圳成指涨跌幅为-2.20255%,创业板指数涨跌幅-1.9809%,科创50涨跌幅为+0.5454%,申万电子指数涨跌幅+1.8578%。板块行业指数来看,表现最好的是集成电路封测和模拟芯片设计,涨幅为+4.9811%和+4.8708%,电子化学品、LED和被动元件表现较弱,涨幅为-2.0455%、-1.5817%、-1.4999%;板块概念指数来看,表现最好的是汽车芯片指数,涨幅为+3.225%,表现最弱的是光刻机指数,涨幅为-3.4849%。

图表 23 板块指数



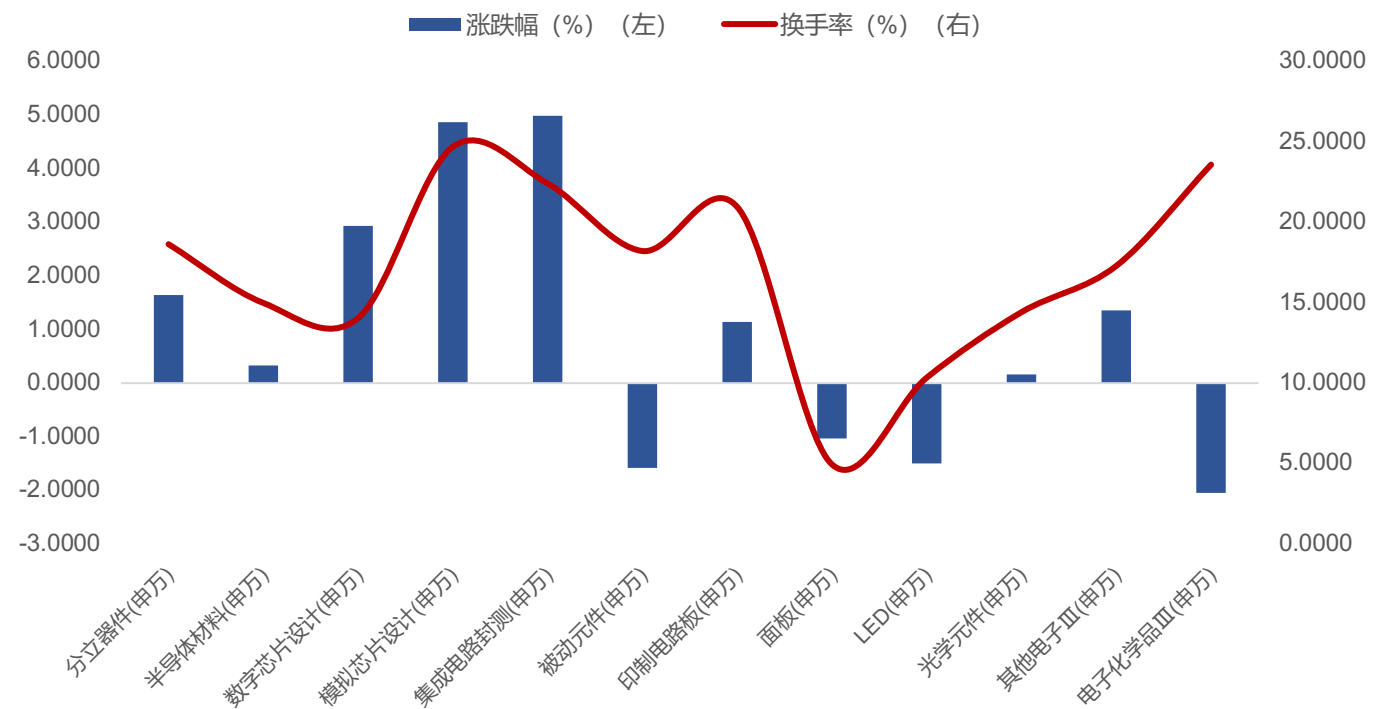
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 24 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 1/26)



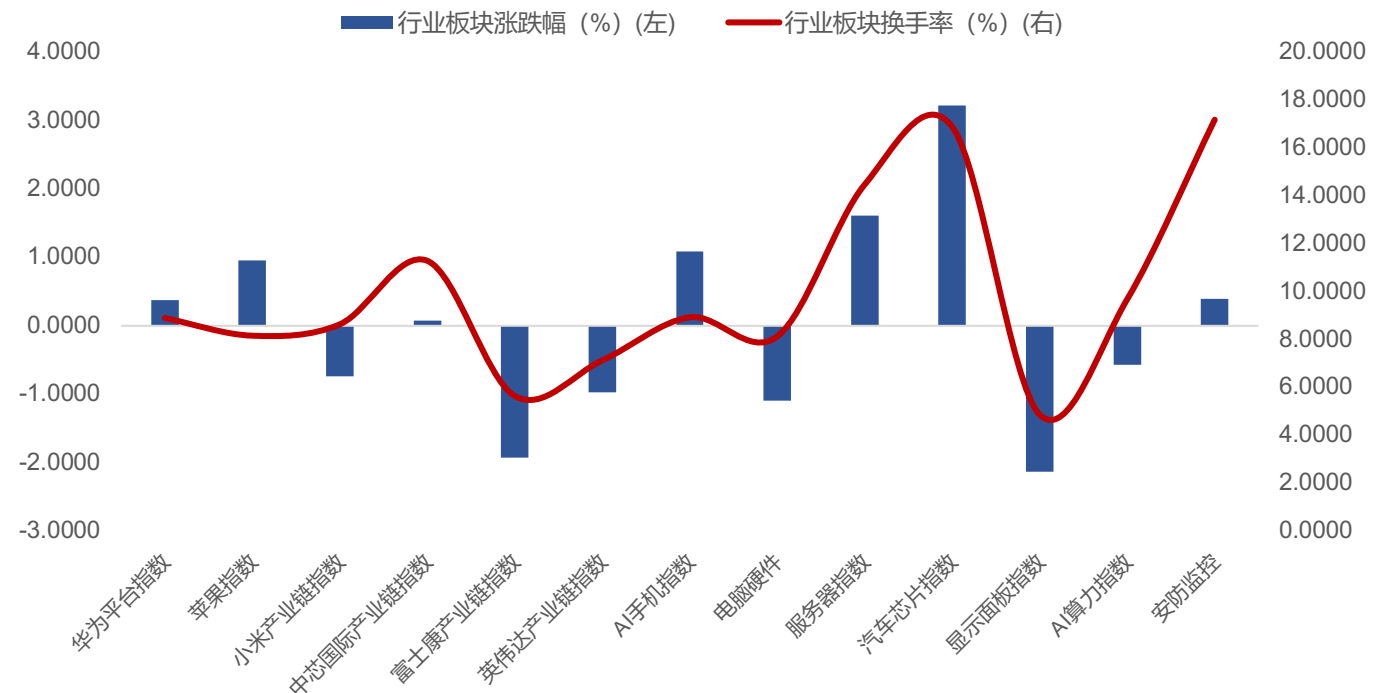
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 25 电子行业细分板块涨跌幅和换手率



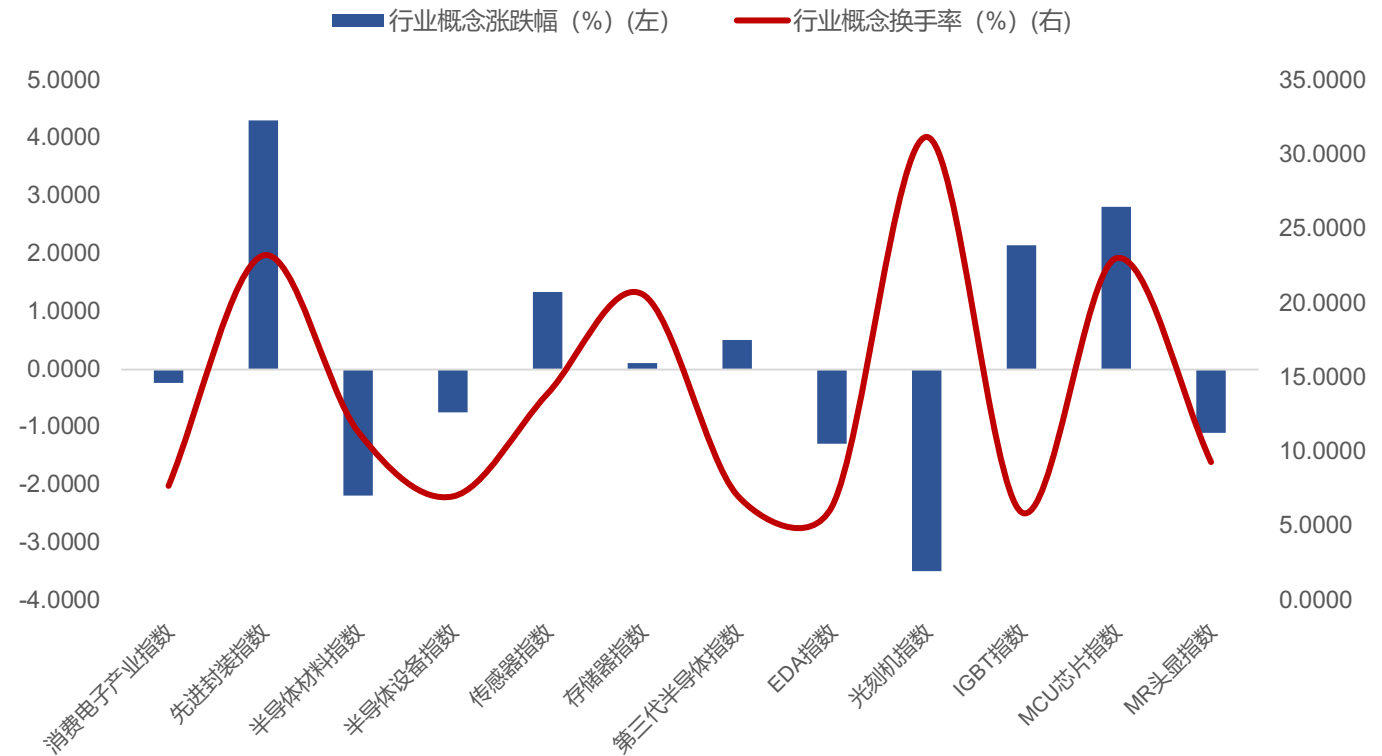
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 26 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

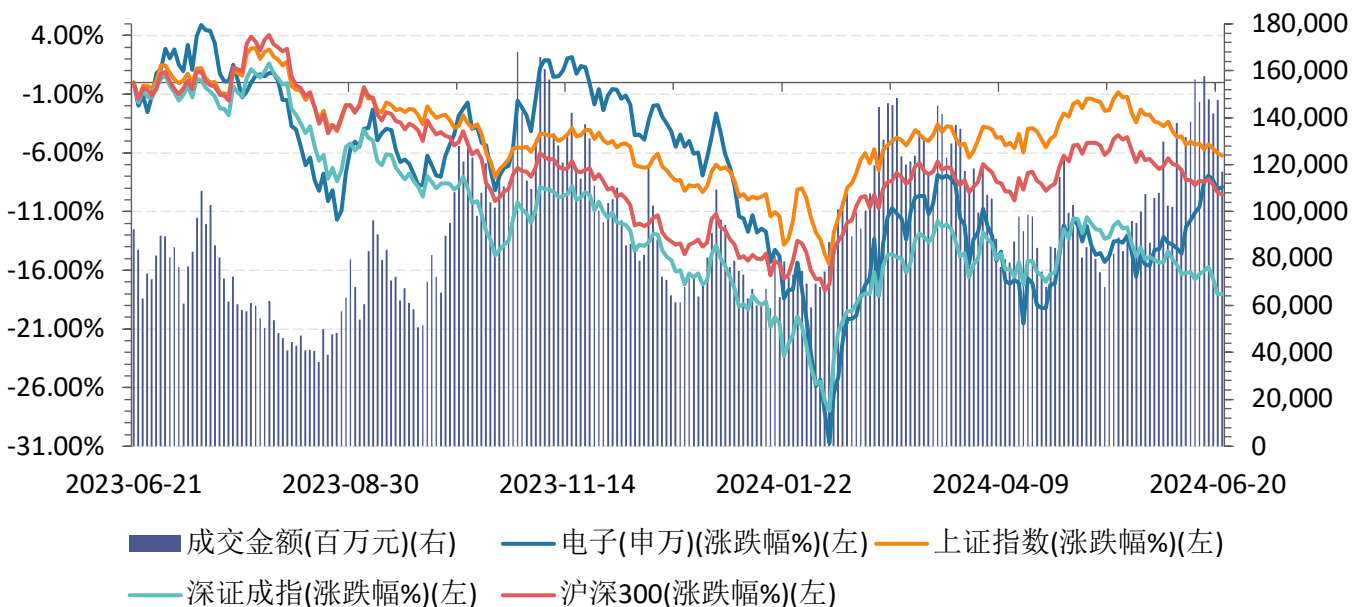
图表 27 电子行业热门细分指数涨跌幅和换手率



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 28 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金溢科技、锆威特、晶华微、东晶电子、气派科技；利安科技、英力股份、航天智造、贝仕达克、海能实业表现较弱。

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、金溢科技、生益电子、胜宏科技；好利科技、清越科技、联建光电、惠威科技、茂莱光学表现较弱。

图表 29 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	
金溢科技	46.85	利安科技	-18.58	沃尔核材	93.26	好利科技	-57.78
锆威特	46.54	英力股份	-17.06	工业富联	88.29	清越科技	-56.05
晶华微	32.91	航天智造	-17.04	金溢科技	86.46	联建光电	-54.53
东晶电子	31.75	贝仕达克	-15.52	生益电子	79.42	惠威科技	-49.97
气派科技	30.04	海能实业	-13.97	胜宏科技	74.22	茂莱光学	-49.75
奥尼电子	27.48	雷曼光电	-12.04	鹏鼎控股	72.44	昀冢科技	-49.34
杰美特	25.71	雅葆轩	-11.50	沪电股份	70.35	金龙机电	-49.13
灿瑞科技	21.15	安路科技	-10.49	伊戈尔	61.46	雅葆轩	-48.63
慧为智能	19.38	凯华材料	-9.93	寒武纪-U	59.52	新亚制程	-48.33
敏芯股份	18.70	台基股份	-9.72	逸豪新材	58.44	华映科技	-47.57

资料来源：Wind，华安证券研究所

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。