

美国或实施新出口禁令，高尖端科技自主可控迫在眉睫

强于大市 (维持)

——电子行业周观点(11.18-11.24)

2024年11月25日

行业核心观点:

本周沪深 300 指数下跌 2.60%，申万电子指数下跌 3.29%，在 31 个申万一级行业中排第 27，跑输沪深 300 指数 0.69 个百分点。行业动态方面，美方对华出口管制或进一步加剧，先进制程或仍是主要管控目标；同时首个国产算力 PoC 平台正式开放，推动国产 AI 算力加速建设。从中长期看，我们认为科技摩擦加剧背景下，有望推动我国芯片厂商技术升级，推动我国 AI 芯片等高尖端科技领域加速突破，此后若海外市场加大贸易出口管制力度，国内半导体产业链相关厂商的市场份额有望进一步提升。

投资要点:

产业动态: (1) **折叠屏手机:** 根据 CINNO Research 数据显示，2024 年第三季度中国市场折叠屏手机销量达 354 万部，同比增长 79%，环比增长 35%，同比、环比双增长。(2) **消费电子:** 据 Canalys 数据，2024 年第三季度全球个人智能音频设备市场出现强势反弹，总出货量逼近 1.26 亿件，同比增长 15%，连续三个季度保持出货量正增长。(3) **面板:** 根据 TrendForce 集邦咨询旗下显示器研究中心《TrendForce 2024 面板价格预测月度报告》最新调研数据，2024 年 11 月下旬，电视、笔记本面板价格保持稳定，显示器面板价格继续下跌。(4) **国产替代:** 美国全国商会透露，最快在 28 日感恩节前夕，公布限制中国科技发展的新出口管制措施，预计将有约 200 家中国芯片公司纳入贸易限制名单，无法获取美国公司的产品。另一套限制高频宽存储 (HBM) 出口到中国的规定，也预计在 12 月间对外公布，该规定是更广泛限制中国人工智慧 (AI) 产业发展的一环。(5) **AI 芯片:** 11 月 21 日，由北电数智打造的首个国产算力 PoC 平台正式开放，并落地北京数字经济算力中心。其依托北电数智先进计算迭代验证平台 (即「前进·AI 异构计算平台」)，为国产算力集群提供垂类场景评测、适配与验证服务的同时，为互联网、AI 应用开发企业等垂类场景应用开发提供多种算力适配试验空间，实现从底层算力到业务场景驱动的双向链路打通。

行业估值高于历史中枢: 目前 SW 电子板块 PE (TTM) 为 67.66 倍，2019 年至今 SW 电子板块 PE (TTM) 均值为 49.73 倍，行业估值高于 2019 年至今历史中枢水平。期间日均交易额 2317.71 亿元，较前一个交易周下跌 34.11%。

期间电子板块大部分个股下跌: 申万电子行业 471 只个股中，上涨 104 只，下跌 362 只，上涨比例为 22.08%。

风险因素: 中美科技摩擦加剧；AI 应用发展不及预期；AI 终端需求不及预期；市场竞争加剧；国产 AI 芯片研发进程不及预期；国产产品性能不及预期。

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

AI 端侧渗透率持续提升, 消费电子换机有望加速

AIPC 赛道风起, 产业链创新云涌

AI 端侧及半导体自主可控较受关注, 基金配置集中度提升

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师: 陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

正文目录

1 核心观点&投资建议	3
1.1 本周核心观点	3
1.2 投资建议	3
2 产业动态	4
2.1 折叠屏手机：2024 年第三季度中国市场折叠屏销量同比增长 79%	4
2.2 消费电子：全球个人智能音频设备表现强劲，出货量激增 15%	4
2.3 面板：电视、笔记本面板价格保持稳定，显示器面板价格继续下跌	4
2.4 国产替代：美国或对华实施新出口禁令，涉 200 家中国芯片商	4
2.5 AI 芯片：首个国产算力 PoC 平台开放，加速国产算力商用	4
3 电子板块周行情回顾	5
3.1 电子板块周涨跌情况	5
3.2 子板块周涨跌情况	6
3.3 电子板块估值情况	6
3.4 电子行业周成交额情况	7
3.5 个股周涨跌情况	7
4 电子板块公司情况和重要动态（公告）	8
4.1 股东增减持情况	8
4.2 大宗交易情况	9
4.3 限售解禁	10
5 风险提示	12
图表 1：申万一级周涨跌幅（%）	5
图表 2：申万一级年涨跌幅（%）	5
图表 3：申万电子各子行业涨跌幅	6
图表 4：申万电子板块估值情况（2019 年至今）	7
图表 5：申万电子行业周成交额情况	7
图表 6：申万电子周涨跌幅榜	8
图表 7：期间电子板块股东增减持情况	8
图表 8：期间电子板块重要大宗交易情况	9
图表 9：未来三个月电子板块限售解禁情况	10

1 核心观点&投资建议

1.1 本周核心观点

美方对华出口管制或进一步加剧，先进制程或仍是主要管控目标。美国全国商会的电子邮件表明美方对华出口管制或进一步加剧，新规定可能会将多达200家中国芯片公司列入贸易限制名单，禁止大多数美国供应商向目标公司发货。同时另一套限制高频宽存储（HBM）出口到中国的规定，也预计在12月间对外公布，该规定或主要限制中国AI芯片厂商获取高带宽内存芯片，进而影响产品内存容量和带宽。

首个国产算力PoC平台正式开放，推动国产AI算力加速建设。11月21日，首个国产算力PoC平台正式开放，帮助互联网企业和AI企业找到适合不同场景的“芯片+软件”最佳组合，从而带来高效、灵活且极具性价比的算力服务，有望加速国产算力的场景化应用和商业化落地。

从中长期看，我们认为科技摩擦加剧背景下，有望推动我国芯片厂商技术升级，推动我国AI芯片等高尖端科技领域加速突破，此后若海外市场加大贸易出口管制力度，国内半导体产业链相关厂商的市场份额有望进一步提升。

1.2 投资建议

我们建议把握AI浪潮下算力建设与终端创新的双主线机遇，关注算力建设、消费电子、面板等领域的投资机遇。

1) **算力建设方面**，全球AI巨头资本支出持续加码，算力需求高增长有望持续，进而拉动产业链上游部件需求；国产AI算力亦加速建设，具体建议关注AI芯片、PCB、HBM、先进封装等领域。

2) **消费电子领域**，AI手机、AIPC硬件基础逐渐夯实、应用生态日趋成熟、新产品陆续发布，有望加速渗透；四季度大厂新品频发，有望加速换机周期，进而提振产业链需求，建议关注华为产业链、苹果产业链的核心供应商。

3) **面板领域**，供给端格局优化，中国大陆面板厂商“按需生产”策略驱动面板行业供需比波动减小，稳定面板价格；伴随着高世代产线折旧逐步进入尾声，龙头企业盈利能力及现金流情况有望持续改善，建议关注中国大陆面板行业的龙头企业。

2 产业动态

2.1 折叠屏手机：2024年第三季度中国市场折叠屏销量同比增长79%

近年来，随着智能手机技术的不断革新和消费者需求的日益多样化，折叠手机作为一种全新的智能手机形态，在中国市场迅速崛起，展现出蓬勃的市场活力与巨大潜力。根据CINNO Research数据显示，2024年第三季度中国市场折叠屏手机销量达354万部，同比增长79%，环比增长35%，同比、环比双增长；而整个前三季度（Q1-Q3'24）的累计销量达852万部，同比增长101%，实现翻番，市场渗透率攀升至4.1%，较去年同期的2.2%提升1.9个百分点，渗透率接近倍增，彰显了市场渗透率的稳健上扬态势。华为持续引领市场，连续五年蝉联横屏折叠市场份额第一。（资料来源：CINNO Research）

2.2 消费电子：全球个人智能音频设备表现强劲，出货量激增15%

据Canalys数据，2024年第三季度全球个人智能音频设备市场出现强势反弹，总出货量逼近1.26亿件，同比增长15%。这标志着该市场连续第三个季度迎来上升态势，表明其已脱离2023年遭遇的困境，实现持续回升。普遍性的增长令每个主要的子区域都有所获益。所有主要的产品类别均已实现两位数的增速，全球市场前景看好。其中，新兴的开放式耳机和中等规模的厂商做出了有力贡献。（资料来源：Canalys）

2.3 面板：电视、笔记本面板价格保持稳定，显示器面板价格继续下跌

根据TrendForce集邦咨询旗下显示器研究中心《TrendForce 2024面板价格预测月度报告》最新调研数据，2024年11月下旬，电视、笔记本面板价格保持稳定，显示器面板价格继续下跌，但跌幅较小。（资料来源：TrendForce集邦咨询）

2.4 国产替代：美国或对华实施新出口禁令，涉200家中国芯片商

美国全国商会在一封电子邮件中告诉会员，最快在28日感恩节前夕，拜登政府将公布限制中国科技发展的新出口管制措施，新规定可能会将多达200家中国芯片公司列入贸易限制名单，禁止大多数美国供应商向目标公司发货。紧接着，另一套限制高频宽存储（HBM）出口到中国的规定，也预计在12月间对外公布。该规定是更广泛限制中国人工智能（AI）产业发展的一环。（资料来源：集微网）

2.5 AI芯片：首个国产算力PoC平台开放，加速国产算力商用

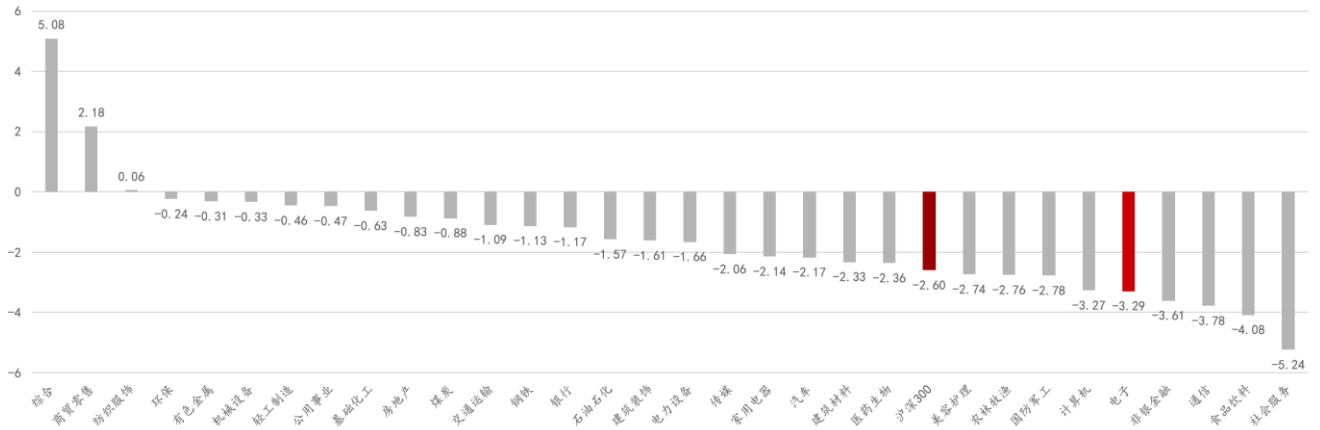
11月21日，由北电数智打造的首个国产算力PoC平台正式开放，并落地北京数字经济算力中心。其依托北电数智先进计算迭代验证平台（即「前进·AI异构计算平台」），为国产算力集群提供垂类场景评测、适配与验证服务的同时，为互联网、AI应用开发企业等垂类场景应用开发提供多种算力适配试验空间，实现从底层算力到业务场景驱动的双向链路打通。国产算力PoC平台的开放是北电数智促进国产算力芯片从“可用”到“好用”的重要举措，通过“以评促用”的创新模式，帮助互联网企业和AI企业找到适合不同场景的“芯片+软件”最佳组合，从而带来高效、灵活且极具性价比的算力服务，由此加速国产算力的场景化应用和商业化落地，构建繁荣的国产异构算力应用生态。（资料来源：北电数智）

3 电子板块周行情回顾

3.1 电子板块周涨跌情况

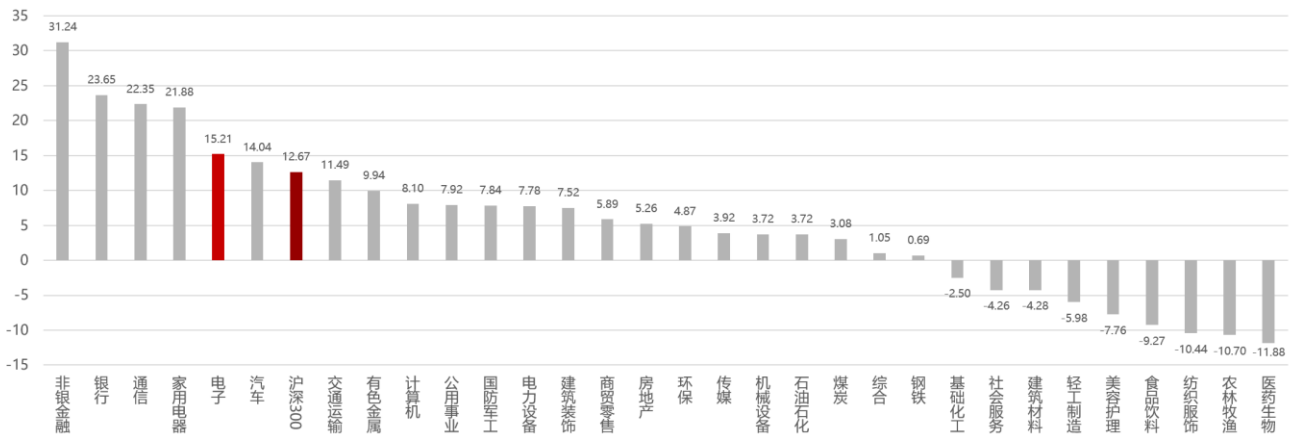
本周沪深300指数下跌2.60%，申万电子指数下跌3.29%，在31个申万一级行业中排第27，跑输沪深300指数0.69个百分点。2024年初至今，沪深300指数上涨12.67%，申万电子行业上涨15.21%，在31个申万一级行业中排名第5位，跑赢沪深300指数2.54个百分点。

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

3.2 子板块周涨跌情况

本周电子板块中，6个二级子行业全部下跌，15个三级子行业仅被动元件出现上涨。期间跌幅最大的二级子行业为元件，下跌4.10%。三级子行业中，跌幅居前的包括集成电路封测和印制电路板，跌幅分别为6.26%和5.95%。2024年累计来看，三级子行业中涨幅居前的是半导体设备和印制电路板，涨幅分别为38.43%和24.54%。

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	-2.86	20.87
801082.SL	其他电子II	-3.42	17.71
801083.SL	元件	-4.10	21.81
801084.SL	光学光电子	-3.51	4.38
801085.SL	消费电子	-3.93	10.42
801086.SL	电子化学品II	-2.67	0.46
850812.SL	分立器件	-5.60	3.90
850813.SL	半导体材料	-3.08	12.30
850814.SL	数字芯片设计	-2.01	24.19
850815.SL	模拟芯片设计	-2.05	-9.92
850817.SL	集成电路封测	-6.26	21.62
850818.SL	半导体设备	-0.63	38.43
850822.SL	印制电路板	-5.95	24.54
850823.SL	被动元件	0.10	16.45
850831.SL	面板	-3.91	2.06
850832.SL	LED	-1.97	-4.63
850833.SL	光学元件	-4.08	22.96
850841.SL	其他电子III	-3.42	17.71
850853.SL	品牌消费电子	-2.72	-8.17
850854.SL	消费电子零部件及组装	-4.10	13.28
850861.SL	电子化学品III	-2.67	0.46

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3.3 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67.66倍，2019年至今SW电子板块PE(TTM)均值为49.73倍，行业估值高于2019年至今历史中枢水平。基于人工智能广泛应用、新能源车智能化加速渗透、物联网加速渗透等趋势利好，我们认为板块估值仍有上涨空间。

图表4: 申万电子板块估值情况 (2019年至今)

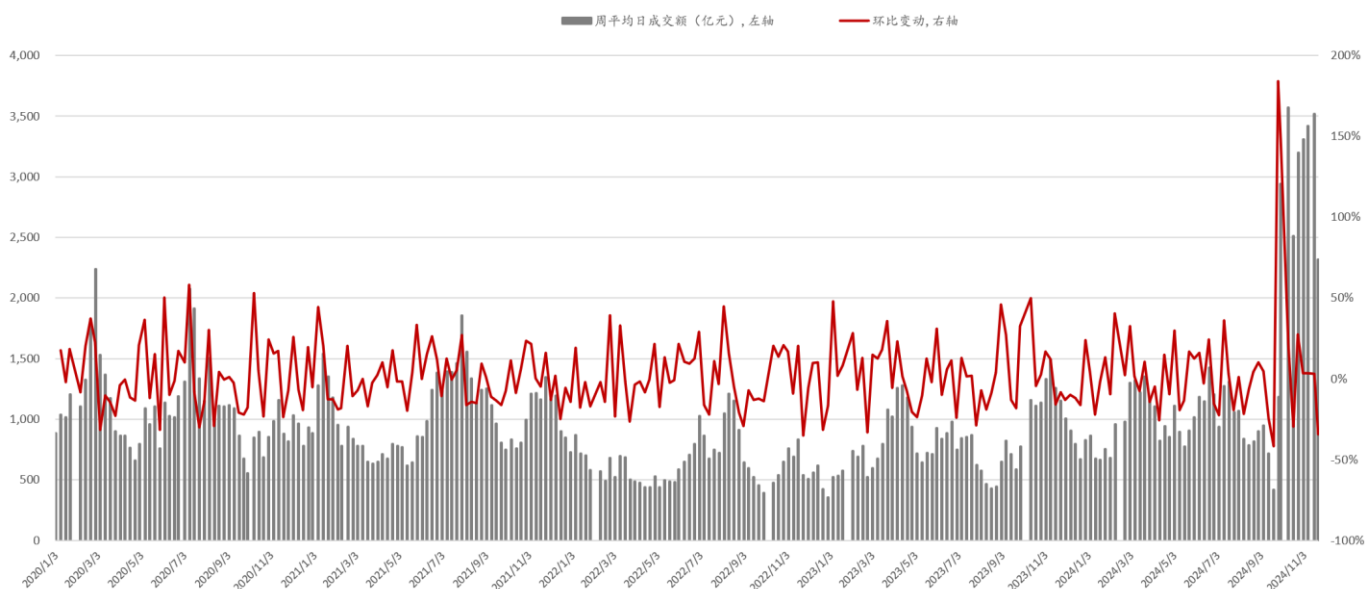


资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3.4 电子行业周成交额情况

本周申万电子行业成交活跃度有所下降。在这5个交易日期间,申万电子行业成交额为11588.53亿元,平均每日成交2317.71亿元,日均交易额较前一个交易周下跌34.11%。

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

3.5 个股周涨跌情况

本周申万电子行业个股周涨幅最高为48.28%。申万电子行业471只个股中,上涨104只,下跌362只,上涨比例

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
300822.SZ	贝仕达克	48.28	消费电子零部件及组装
002045.SZ	国光电器	45.79	品牌消费电子
002161.SZ	远望谷	40.33	其他电子III
002741.SZ	光华科技	29.27	电子化学品III
688512.SH	慧智微	23.03	模拟芯片设计
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
603626.SH	科森科技	-19.64	消费电子零部件及组装
002134.SZ	天津普林	-19.05	印制电路板
300656.SZ	民德电子	-17.26	其他电子III
873001.BJ	纬达光电	-16.75	面板
688130.SH	晶华微	-15.65	模拟芯片设计

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

4 电子板块公司情况和重要动态 (公告)

4.1 股东增减持情况

本周电子板块重要股东增减持详细信息如下:

图表7: 期间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)
奥瑞德	2024-11-23	进行中	减持	共青城坤舜创业投资合伙企业(有限合伙)	持股5%以上一般股东	8,290.5000
长光华芯	2024-11-22	进行中	减持	伊犁苏新投资基金合伙企业(有限合伙)	其他股东	171.1615
长光华芯	2024-11-22	进行中	减持	国投(宁波)科技成果转化创业投资基金合伙企业(有限合伙)	其他股东	178.0818
盈方微	2024-11-22	进行中	减持	东方证券股份有限公司	持股5%以上一般股东	2,547.8620
长光华芯	2024-11-22	进行中	减持	南京道丰投资管理中心(普通合伙)	其他股东	5.1184
慧为智能	2024-11-21	进行中	减持	新余市慧创投资管理合伙企业(有限合伙)	持股5%以上一般股东	64.0000
赛微电子	2024-11-18	进行中	减持	杨云春	实际控制人	585.7705

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

4.2 大宗交易情况

本周电子板块发生重要大宗交易详细信息如下:

图表8: 期间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)
国光电器	2024-11-22	22.86	36.50	834.39
国光电器	2024-11-22	22.86	24.26	554.58
ST 新亚	2024-11-22	4.29	50.00	214.50
龙芯中科	2024-11-22	123.50	6.01	741.68
奥来德	2024-11-22	20.10	15.89	319.35
汇成股份	2024-11-22	7.75	130.00	1,007.50
芯动联科	2024-11-22	46.02	5.00	230.10
康希通信	2024-11-22	11.15	155.00	1,728.25
ST 新亚	2024-11-21	4.29	40.00	171.60
国瓷材料	2024-11-21	15.62	13.00	203.06
创益通	2024-11-21	16.67	24.90	415.08
思泉新材	2024-11-21	68.60	17.32	1,188.15
炬芯科技	2024-11-21	35.80	5.60	200.48
炬芯科技	2024-11-21	35.80	13.40	479.72
寒武纪	2024-11-21	514.32	0.43	221.16
寒武纪	2024-11-21	380.00	0.63	238.87
芯动联科	2024-11-21	48.73	5.00	243.65
康希通信	2024-11-21	11.05	23.30	257.47
莱宝高科	2024-11-20	12.11	16.70	202.24
ST 新亚	2024-11-20	4.55	50.00	227.50
可立克	2024-11-20	13.26	15.20	201.55
三利谱	2024-11-20	28.93	7.00	202.51
格林精密	2024-11-20	17.14	20.00	342.80
思泉新材	2024-11-20	69.38	15.00	1,040.70
思泉新材	2024-11-20	56.68	19.14	1,084.86
汇顶科技	2024-11-20	84.42	2.40	202.61
芯动联科	2024-11-20	49.13	5.00	245.65
京东方 A	2024-11-19	4.40	47.70	209.88
翔腾新材	2024-11-19	24.53	9.00	220.77
翔腾新材	2024-11-19	24.53	11.00	269.83
国光电器	2024-11-19	18.50	288.18	5,331.41
ST 新亚	2024-11-19	4.55	50.00	227.50
激智科技	2024-11-19	13.98	21.00	293.58
国科微	2024-11-19	68.40	3.10	212.04
奥瑞德	2024-11-19	2.60	162.70	423.02
奥瑞德	2024-11-19	2.60	456.70	1,187.42
奥瑞德	2024-11-19	2.60	212.80	553.28
工业富联	2024-11-19	23.72	8.90	211.11
晶方科技	2024-11-19	28.44	7.40	210.46
睿能科技	2024-11-19	15.15	120.64	1,827.70
莱特光电	2024-11-19	21.45	22.00	471.90

莱特光电	2024-11-19	21.45	28.00	600.60
芯动联科	2024-11-19	46.65	5.00	233.25
康希通信	2024-11-19	13.28	100.00	1,328.00
得润电子	2024-11-18	7.47	539.00	4,026.33
ST 新亚	2024-11-18	4.79	50.00	239.50
传艺科技	2024-11-18	18.65	53.50	997.78
奥瑞德	2024-11-18	2.60	393.88	1,024.09
奥瑞德	2024-11-18	2.58	141.92	366.15
奥瑞德	2024-11-18	2.58	423.12	1,091.64
澜起科技	2024-11-18	60.24	6.00	361.44
澜起科技	2024-11-18	60.24	10.00	602.40
澜起科技	2024-11-18	60.24	4.17	251.20
澜起科技	2024-11-18	60.24	8.34	502.40
澜起科技	2024-11-18	60.24	4.17	251.20
芯动联科	2024-11-18	43.66	10.00	436.60

资料来源: iFind, 万联证券研究所

4.3 限售解禁

未来三个月电子板块限售解禁详细信息如下:

图表9: 未来三个月电子板块限售解禁情况

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	占比(%)
美芯晟	2024-11-25	130.22	11,153.66	1.17%
佰维存储	2024-11-26	84.00	43,124.03	0.19%
电科芯片	2024-11-27	7,496.99	118,416.71	6.33%
芯原股份	2024-11-27	44.39	50,035.51	0.09%
威贸电子	2024-11-28	1,669.35	8,067.76	20.69%
炬芯科技	2024-11-29	346.92	14,613.64	2.37%
京仪装备	2024-11-29	5,589.00	16,800.00	33.27%
高华科技	2024-12-02	1,407.00	18,592.00	7.57%
华海诚科	2024-12-03	626.10	8,069.65	7.76%
艾森股份	2024-12-06	3,758.32	8,813.33	42.64%
恒铭达	2024-12-09	55.13	25,621.38	0.22%
天键股份	2024-12-09	2,485.70	16,288.40	15.26%
东芯股份	2024-12-10	16,571.30	44,224.98	37.47%
世华科技	2024-12-16	856.83	26,263.13	3.26%
燕东微	2024-12-16	454.96	119,910.41	0.38%
京仪装备	2024-12-16	600.00	16,800.00	3.57%
国科微	2024-12-17	35.05	21,714.07	0.16%
ST 新亚	2024-12-20	308.26	51,069.76	0.60%
满坤科技	2024-12-23	47.00	14,808.62	0.32%
兆易创新	2024-12-23	6.46	66,412.41	0.01%
杰华特	2024-12-23	174.24	44,688.00	0.39%
源杰科技	2024-12-23	83.45	8,546.17	0.98%

芯动联科	2024-12-23	320.00	40,060.64	0.80%
康希通信	2024-12-23	3,280.00	42,448.00	7.73%
麦捷科技	2024-12-24	203.36	86,917.95	0.23%
炬光科技	2024-12-24	2,158.17	9,036.33	23.88%
慧智微	2024-12-24	3,134.02	46,076.25	6.80%
长盈精密	2024-12-25	14,782.61	135,240.49	10.93%
电科芯片	2024-12-25	18,711.02	118,416.71	15.80%
京东方 A	2024-12-30	8,818.10	3,764,998.14	0.23%
达利凯普	2024-12-30	19,065.19	40,001.00	47.66%
清越科技	2024-12-30	436.68	45,000.00	0.97%
慧智微	2024-12-30	2,129.29	46,076.25	4.62%
佰维存储	2024-12-30	215.16	43,124.03	0.50%
华海诚科	2024-12-30	242.08	8,069.65	3.00%
广钢气体	2024-12-30	9,212.32	131,939.85	6.98%
森霸传感	2025-01-06	403.98	28,273.51	1.43%
致尚科技	2025-01-07	691.20	12,868.10	5.37%
芯原股份	2025-01-07	71.84	50,035.51	0.14%
新亚电子	2025-01-09	167.93	32,429.73	0.52%
慧智微	2025-01-10	82.96	46,076.25	0.18%
天岳先进	2025-01-13	3,603.30	42,971.10	8.39%
创耀科技	2025-01-13	3,095.57	11,170.00	27.71%
翱捷科技	2025-01-14	15,845.06	41,830.09	37.88%
中熔电气	2025-01-15	1,821.88	6,627.74	27.49%
贝隆精密	2025-01-15	405.00	7,200.00	5.63%
豪声电子	2025-01-20	6,829.90	9,800.00	69.69%
盛景微	2025-01-24	3,405.63	10,066.67	33.83%
奕东电子	2025-01-27	1,573.26	23,360.00	6.73%
绿联科技	2025-01-27	199.36	41,490.98	0.48%
中颖电子	2025-02-05	60.08	34,138.92	0.18%
英飞特	2025-02-05	3.36	29,853.65	0.01%
泰凌微	2025-02-05	206.23	24,000.00	0.86%
华勤技术	2025-02-06	108.46	101,589.06	0.11%
龙迅股份	2025-02-06	0.27	10,228.06	0.00%
龙图光罩	2025-02-06	160.47	13,350.00	1.20%
华勤技术	2025-02-07	32,950.60	101,589.06	32.44%
成都华微	2025-02-07	14,080.50	63,684.70	22.11%
伊戈尔	2025-02-10	66.18	39,220.53	0.17%
东微半导	2025-02-10	4,001.59	12,253.14	32.66%
裕太微	2025-02-10	65.22	8,000.00	0.82%
上海合晶	2025-02-10	28,350.38	66,545.84	42.60%
华灿光电	2025-02-14	73,729.52	162,299.88	45.43%
珂玛科技	2025-02-17	360.19	43,600.00	0.83%
万源通	2025-02-19	3,425.12	14,739.47	23.24%
凯德石英	2025-02-20	50.52	7,500.00	0.67%
恒铭达	2025-02-21	2,604.20	25,621.38	10.16%
龙迅股份	2025-02-21	102.50	10,228.06	1.00%

铜峰电子	2025-02-24	1,719.20	63,070.92	2.73%
威贸电子	2025-02-24	60.00	8,067.76	0.74%

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

5 风险提示

中美科技摩擦加剧; AI应用发展不及预期; AI终端需求不及预期; 市场竞争加剧; 国产AI芯片研发进程不及预期; 国产产品性能不及预期。

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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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