

# AITO 问界 M7 发布，关注汽车电子产业链的结构 性机会

——电子行业周观点(07.04-07.10)

强于大市(维持)

2022 年 07 月 11 日

## 行业核心观点:

上周电子指数(申万一级)下跌,跌幅为-1.17%,跑输沪深300指数0.32个百分点。从子行业来看,二级子行业中电子化学品II跌幅最小,跌幅为-0.30%。三级行业中涨幅最大的是品牌消费电子,涨幅为7.32%。建议关注汽车电子、半导体制造等领域,推荐功率半导体、新能源汽车MCU和半导体设备等景气赛道。

## 投资要点:

- **AITO问界M7发布,智能驾驶座舱功能提升:** 此次问界第二款车型M7较上一款M5,主要体现在尺寸的提升及智能驾驶座舱功能化的升级。M7搭载鸿蒙系统,可以实现将手机APP投屏在车机大屏上,还可调用摄像头拍摄车内视频或即时分享车外风景。我们认为智能驾驶座舱智能化、功能性的提升,将对车机大屏的尺寸及显示提出更高的要求,大屏化、多屏互动仍然会是汽车智能化的趋势之一。在雷达及摄像头方面,M7此次较M5并未有太大的提升,我们认为后续雷达及摄像头等价值量的升级主要取决于L3级别智能汽车的量产,目前L2级别的配置可提升空间有限。深圳就L3级别车辆上路的立法给予了各大车厂很好的指引,我们认为这将加速各车厂量产L3车型的进程,进一步带动汽车电子价值量的提升。此外,我们认为汽车将是未来物联网中不可缺少的一环,建议关注相关产业链的投资机会。
- **全球芯片平均交期缩短:** 海纳国际发布的数据显示22年6月全球芯片平均交期相比5月减少1天,降至27周。我们认为全球芯片的平均交期缩短,主要是因为消费电子等终端需求的疲软所致。此前618的智能手机销售情况表现一般,并未达到旺季销售的预期,因此我们认为消费电子端的去库存现象仍将持续,对上游的需求也会较为疲软,后续的库存消化情况主要将依赖于双十一等旺季的销售情况。新能源汽车等终端需求依然旺盛,因此我们认为汽车电子端的芯片需求还将维持较高的景气度,但我们认为缺芯情况将会逐渐缓解。一方面是因为此前由于缺芯情况严重,各厂商都在产能扩张上有所布局;另一方面是由于消费电子终端需求疲软,部分厂商调整了自身的投产方向,更多的布局在汽车电子领域,因此随着供给端产能爬坡,汽车电子等领域的缺芯情况将有所缓解。我们认为芯片领域依然存在结构性机会,建议关注汽车电子等高景气度产业链中护城河较深的企业。
- **行业估值水位逐渐进入较低区间:** SW电子板块PE(TTM)为25.39倍,显著低于4G建设周期中的峰值水平88.11倍。
- **上周电子板块表现有所回升:** 上周申万电子行业个股中,上涨121只,下跌255只,持平5只,上涨比例为31.76%。
- **风险因素:** 疫情散发风险;贸易摩擦风险;技术研发跟不上预期的风险;同行业竞争加剧的风险。

## 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

汽车电子下游需求旺盛,三星首家量产 3nm 制程芯片  
半导体设备交期延长,晶圆代工产值环比持续增加  
显示器需求短期承压,电子气体市场有望快速增长

## 分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

## 正文目录

|                                           |   |
|-------------------------------------------|---|
| 1 行业动态 .....                              | 3 |
| 1.1 汽车电子: AITO 问界 M7 发布, 智能驾驶座舱功能提升 ..... | 3 |
| 1.2 芯片: 全球芯片平均交期缩短 .....                  | 3 |
| 2 电子板块周行情回顾 .....                         | 3 |
| 2.1 电子板块周涨跌情况 .....                       | 3 |
| 2.2 子板块周涨跌情况 .....                        | 4 |
| 2.3 电子板块估值情况 .....                        | 5 |
| 2.4 个股周涨跌情况 .....                         | 5 |
| 3 电子板块公司情况和重要动态 (公告) .....                | 6 |
| 3.1 关联交易 .....                            | 6 |
| 3.2 股东增减持 .....                           | 7 |
| 3.3 大宗交易 .....                            | 7 |
| 3.4 限售解禁 .....                            | 8 |
| 4 投资观点 .....                              | 8 |
| 5 风险提示 .....                              | 9 |
| 图表 1: 申万一级周涨跌幅 (%) .....                  | 4 |
| 图表 2: 申万一级年涨跌幅 (%) .....                  | 4 |
| 图表 3: 申万电子各子行业涨跌幅 .....                   | 4 |
| 图表 4: 申万电子板块估值情况 (2012 年至今) .....         | 5 |
| 图表 5: 申万电子周涨跌幅榜 .....                     | 6 |
| 图表 6: 上周电子板块关联交易情况 .....                  | 6 |
| 图表 7: 上周电子板块股东增减持情况 .....                 | 7 |
| 图表 8: 上周电子板块重要大宗交易情况 .....                | 7 |
| 图表 9: 本周电子板块限售解禁情况 .....                  | 8 |

## 1 行业动态

### 1.1 汽车电子：AITO 问界 M7 发布，智能驾驶座舱功能提升

7月4日，华为和赛力斯合作品牌问界M7发布。该车采用纯电驱增程平台，电机功率达到330KW，最大扭矩660NM，里程在满油满电情况下超过1000Km。该车具备L2+的智能辅助驾驶功能，配置了12颗超声波雷达，4颗APA摄像头和3颗毫米波雷达。屏幕方面，配置了10.25英寸全液晶组合仪表及15.6英寸中控屏。M7搭载了鸿蒙系统，能够实现车机与儿童座椅互联、车家互联、车表互联和车与手机互联。

**点评：**此次问界第二款车型M7较上一款M5，主要体现在尺寸的提升及智能驾驶座舱功能化的升级。M7搭载鸿蒙系统，可以实现将手机APP投屏在车机大屏上，还可调用摄像头拍摄车内视频或即时分享车外风景。我们认为智能驾驶座舱智能化、功能性的提升，将对车机大屏的尺寸及显示提出更高的要求，大屏化、多屏互动仍然会是汽车智能化的趋势之一。在雷达及摄像头方面，M7此次较M5并未有太大的提升，我们认为后续雷达及摄像头等价值量的升级主要取决于L3级别智能汽车的量产，目前L2级别的配置可提升空间有限。深圳就L3级别车辆上路的立法给予了各大车厂很好的指引，我们认为这将加速各车厂量产L3车型的进程，进一步带动汽车电子价值量的提升。此外，我们认为汽车将是未来物联网中不可缺少的一环，建议关注相关产业链的投资机会。

资料来源：AITO官网，问界M7发布会

### 1.2 芯片：全球芯片平均交期缩短

7月7日，市调机构海纳国际发布的数据显示，22年6月，全球芯片平均交期相比5月减少1天，降至27周。同时，该机构表示，一些主要公司的芯片交期连续两个月出现下降，有些甚至下降幅度高达45%，其中最大的跌幅来自MCU、电源管理和内存芯片。

**点评：**我们认为全球芯片的平均交期缩短，主要是因为消费电子等终端需求的疲软所致。此前618的智能手机销售情况表现一般，并未达到旺季销售的预期，因此我们认为消费电子端的去库存现象仍将持续，对上游的需求也会较为疲软，后续的库存消化情况主要将依赖于双十一等旺季的销售情况。新能源汽车等终端需求依然旺盛，因此我们认为汽车电子端的芯片需求还将维持较高的景气度，但我们认为缺芯情况将会逐渐缓解。一方面是因为此前由于缺芯情况严重，各厂商都在产能扩张上有所布局；另一方面是由于消费电子终端需求疲软，部分厂商调整了自身的投产方向，更多的布局在汽车电子领域，因此随着供给端产能爬坡，汽车电子等领域的缺芯情况将有所缓解。我们认为芯片领域依然存在结构性机会，建议关注汽车电子等高景气度产业链中护城河较深的企业。

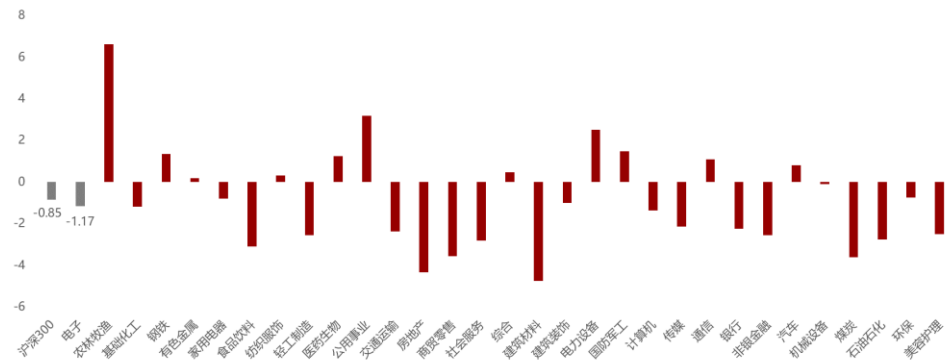
资料来源：半导体行业圈

## 2 电子板块周行情回顾

### 2.1 电子板块周涨跌情况

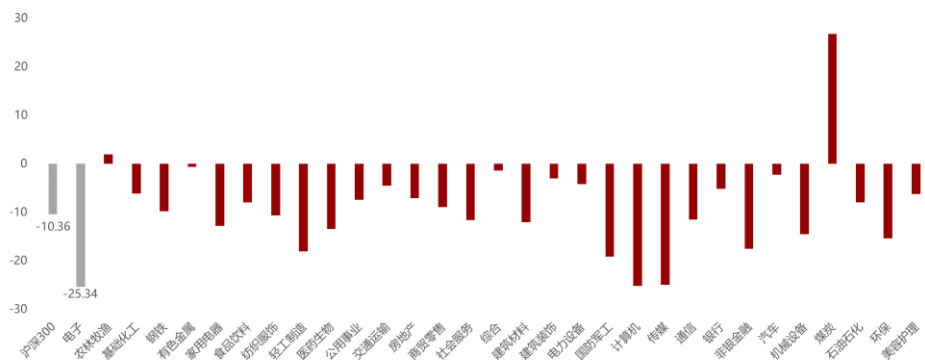
上周电子指数（申万一级）下跌，跌幅为-1.17%，在申万31个行业中排第16位，跑输沪深300指数0.32个百分点，2022年以来下跌25.34%，跑输沪深300指数14.98个百分点，排名行业第31位。

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

## 2.2 子板块周涨跌情况

从子行业来看, 二级子行业中电子化学品 II 跌幅最小, 跌幅为-0.30%。三级行业中涨幅最大的是品牌消费电子, 涨幅为7.32%。

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      | -0.9473  | -21.9175 |
| 801082.SL | 其他电子 II  | -0.9256  | -5.8718  |
| 801083.SL | 元件       | -2.6959  | -27.9020 |
| 801084.SL | 光学光电子    | -1.5772  | -27.8134 |
| 801085.SL | 消费电子     | -0.5604  | -30.8482 |
| 801086.SL | 电子化学品 II | -0.3005  | -11.9907 |
| 850812.SL | 分立器件     | 1.1397   | -5.1915  |
| 850813.SL | 半导体材料    | -3.5814  | -17.0057 |
| 850814.SL | 数字芯片设计   | -2.1006  | -28.1263 |
| 850815.SL | 模拟芯片设计   | -3.1432  | -25.6935 |
| 850816.SL | 集成电路制造   | --       | --       |
| 850817.SL | 集成电路封测   | -1.2095  | -19.7932 |
| 850818.SL | 半导体设备    | 6.5080   | -14.2376 |

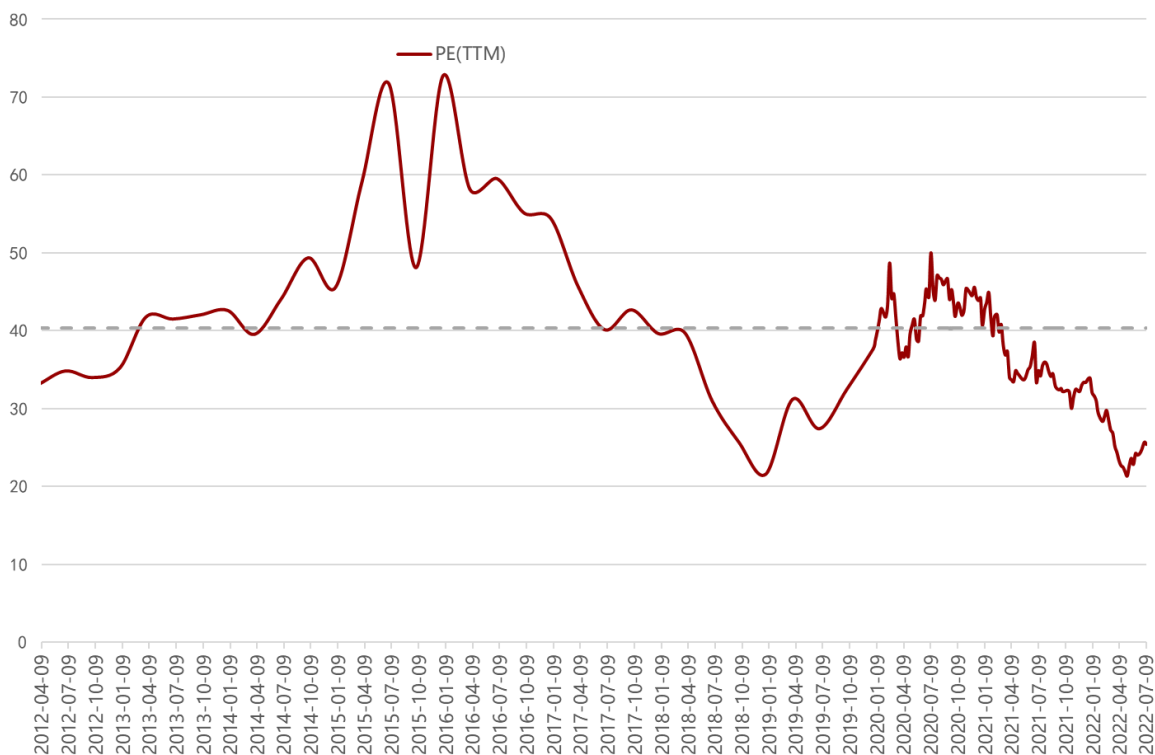
|           |            |         |          |
|-----------|------------|---------|----------|
| 850822.SL | 印制电路板      | -2.6695 | -25.9289 |
| 850823.SL | 被动元件       | -2.7323 | -30.6020 |
| 850831.SL | 面板         | -0.4396 | -23.9135 |
| 850832.SL | LED        | -2.8056 | -31.6008 |
| 850833.SL | 光学元件       | -3.6056 | -34.0998 |
| 850841.SL | 其他电子III    | -0.9255 | -5.8719  |
| 850853.SL | 品牌消费电子     | 7.3150  | -28.3359 |
| 850854.SL | 消费电子零部件及组装 | -0.7826 | -30.9228 |
| 850861.SL | 电子化学品III   | -0.3005 | -11.9907 |

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

## 2.3 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25.39倍,低于2012年至2021年十年均值40.30倍,更是显著低于4G建设周期中板块估值最高水平88.11倍,基于5G普及加速、光伏电子装机上涨、新能源车渗透加速、物联网渗透加速等趋势利好,我们认为板块估值有较大的向上突破空间。

图表4: 申万电子板块估值情况(2012年至今)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

## 2.4 个股周涨跌情况

个股周涨幅最高为42.28%。从个股来看,上周申万电子行业381只个股中,上涨121只,下跌255只,持平5只,上涨比例为31.76%。

图表5: 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     |
| 002992.SZ  | 宝明科技 | 42.2792  | 面板         |
| 003043.SZ  | 华亚智能 | 24.6889  | 半导体设备      |
| 002885.SZ  | 京泉华  | 20.9097  | 消费电子零部件及组装 |
| 688270.SH  | 臻镭科技 | 19.6927  | 模拟芯片设计     |
| 300481.SZ  | 濮阳惠成 | 18.8542  | 电子化学品III   |
| 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     |
| 002845.SZ  | 同兴达  | -31.1346 | 面板         |
| 603386.SH  | 骏亚科技 | -22.0317 | 印制电路板      |
| 688322.SH  | 奥比中光 | -15.8029 | 光学元件       |
| 688209.SH  | 英集芯  | -12.2344 | 模拟芯片设计     |
| 002402.SZ  | 和而泰  | -12.1530 | 消费电子零部件及组装 |

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

### 3 电子板块公司情况和重要动态 (公告)

#### 3.1 关联交易

上周内电子板块主要发生 11 笔大宗关联交易, 详细信息如下:

图表 6: 上周电子板块关联交易情况

| 名称   | 关联方                                 | 交易金额(万元) | 交易方式    | 支付方式 |
|------|-------------------------------------|----------|---------|------|
| 天津普林 | TCL 科技集团财务有限公司                      | 10000    | 外汇衍生品交易 | 现金   |
| 安克创新 | 杭州和谐超越三期股权投资合伙企业(有限合伙)              | 2000     | 认购份额    | 现金   |
| 合力泰  | 福建省电子信息产业股权投资管理有限公司, 华映科技(集团)股份有限公司 | 1000     | 共同投资    | 现金   |
| 华映科技 | 福建省电子信息产业股权投资管理有限公司, 合力泰科技股份有限公司    | 1000     | 共同投资    | 现金   |
| 凯盛科技 | 凯盛科技集团有限公司                          |          | 非公开发行股票 | 股权   |
| 精研科技 | 许明强                                 | 300      | 签订协议    | 债权   |
| 复旦微电 | 上海皓骏创业投资合伙企业(有限合伙), 复旦微电子合伙企业(有限合伙) | 2042.67  | 共同投资    | 现金   |
| 沃格光电 | 易伟华                                 | 17050    | 非公开发行股份 | 股权   |
| 晶瑞电材 | 陕西派尔森房地产开发有限公司                      | 3990.234 | 收购资产    | 现金   |
| 晶瑞电材 | 李寅虎                                 | 335      | 收购资产    | 现金   |
| 伊戈尔  | 佛山市麦格斯投资有限公司                        |          | 共同投资    | 现金   |

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

### 3.2 股东增减持

上周电子板块4家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表 7：上周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) |
|------|------------|------|----|---------------------|-----------------|----------|
| 博通集成 | 2022-07-07 | 进行中  | 减持 | 上海安析亚管理咨询合伙企业(有限合伙) | 其他股东            | 162.625  |
| 博通集成 | 2022-07-07 | 进行中  | 减持 | 上海帕溪菲管理咨询合伙企业(有限合伙) | 其他股东            | 46.25    |
| 博通集成 | 2022-07-07 | 进行中  | 减持 | 上海英涤安管理咨询合伙企业(有限合伙) | 其他股东            | 137.625  |
| 南大光电 | 2022-07-06 | 进行中  | 减持 | 南京大学资本运营有限公司        | 持股 5%以上<br>一般股东 | 326.24   |
| 安克创新 | 2022-07-06 | 进行中  | 减持 | 高韬                  | 高管              | 150      |
| 三孚新科 | 2022-07-05 | 进行中  | 减持 | 广东省科技风险投资有限公司       | 持股 5%以上<br>一般股东 | 184.36   |

资料来源：iFind，万联证券研究所

### 3.3 大宗交易

上周电子板块发生重要大宗交易合计交易量5,382.96万股，成交金额272,663.31万元，详细信息如下：

图表 8：上周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) |
|------|------------|-----------|------------|------------|
| 北京君正 | 2022-07-08 | 91.05     | 246.00     | 22,398.31  |
| 洲明科技 | 2022-07-08 | 6.31      | 1,080.00   | 6,814.80   |
| 麦捷科技 | 2022-07-08 | 7.15      | 28.02      | 200.36     |
| 三环集团 | 2022-07-08 | 27.95     | 357.52     | 9,992.74   |
| 安克创新 | 2022-07-08 | 77.27     | 130.80     | 10,106.92  |
| 兆易创新 | 2022-07-08 | 128.83    | 397.19     | 51,169.49  |
| 中微公司 | 2022-07-08 | 120.00    | 87.20      | 10,464.00  |
| 美迪凯  | 2022-07-08 | 10.89     | 20.00      | 217.80     |
| 沪硅产业 | 2022-07-08 | 17.62     | 418.42     | 7,372.54   |
| 力芯微  | 2022-07-08 | 138.92    | 24.00      | 3,334.08   |
| 力芯微  | 2022-07-08 | 130.30    | 20.00      | 2,606.00   |
| 迅捷兴  | 2022-07-08 | 11.07     | 30.00      | 332.10     |
| 好利科技 | 2022-07-07 | 41.20     | 261.39     | 10,769.09  |
| 北京君正 | 2022-07-07 | 91.71     | 415.00     | 38,059.67  |
| 兆易创新 | 2022-07-07 | 129.30    | 1.70       | 219.81     |
| 三孚新科 | 2022-07-07 | 36.50     | 14.00      | 511.00     |
| 力芯微  | 2022-07-07 | 133.49    | 16.00      | 2,135.84   |
| 歌尔股份 | 2022-07-06 | 32.42     | 42.40      | 1,374.61   |
| 北京君正 | 2022-07-06 | 94.24     | 220.00     | 20,732.80  |
| 三环集团 | 2022-07-06 | 27.70     | 178.87     | 4,954.71   |
| 安克创新 | 2022-07-06 | 78.71     | 17.40      | 1,369.55   |
| 安克创新 | 2022-07-06 | 77.14     | 100.00     | 7,714.00   |

|       |            |        |        |           |
|-------|------------|--------|--------|-----------|
| 中微公司  | 2022-07-06 | 120.00 | 100.60 | 12,072.00 |
| 沪硅产业  | 2022-07-06 | 17.60  | 197.09 | 3,468.70  |
| 蓝特光学  | 2022-07-06 | 16.99  | 52.00  | 883.48    |
| 力芯微   | 2022-07-06 | 130.00 | 4.00   | 520.00    |
| 力芯微   | 2022-07-06 | 137.75 | 20.00  | 2,755.00  |
| 中芯国际  | 2022-07-06 | 42.30  | 30.70  | 1,298.55  |
| 歌尔股份  | 2022-07-05 | 32.36  | 11.10  | 359.20    |
| 北京君正  | 2022-07-05 | 94.97  | 80.00  | 7,597.60  |
| 国科微   | 2022-07-05 | 95.00  | 6.22   | 590.90    |
| 阿石创   | 2022-07-05 | 20.00  | 35.00  | 700.00    |
| 协创数据  | 2022-07-05 | 19.65  | 19.58  | 384.75    |
| 安克创新  | 2022-07-05 | 76.85  | 130.12 | 9,999.72  |
| 沪硅产业  | 2022-07-05 | 17.60  | 32.91  | 579.30    |
| 力芯微   | 2022-07-05 | 133.03 | 20.00  | 2,660.60  |
| 中芯国际  | 2022-07-05 | 43.00  | 250.00 | 10,750.00 |
| 京东方 A | 2022-07-04 | 3.76   | 150.00 | 564.00    |
| 天津普林  | 2022-07-04 | 10.02  | 49.84  | 499.40    |
| 利通电子  | 2022-07-04 | 14.18  | 40.00  | 567.20    |
| 八亿时空  | 2022-07-04 | 43.90  | 31.89  | 1,399.97  |
| 力芯微   | 2022-07-04 | 135.17 | 16.00  | 2,162.72  |
| 协创数据  | 2022-07-05 | 19.65  | 19.58  | 384.75    |
| 安克创新  | 2022-07-05 | 76.85  | 130.12 | 9,999.72  |
| 沪硅产业  | 2022-07-05 | 17.60  | 32.91  | 579.30    |
| 力芯微   | 2022-07-05 | 133.03 | 20.00  | 2,660.60  |

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

### 3.4 限售解禁

本周电子板块主要有5家公司发生限售解禁, 详细信息如下:

图表 9: 本周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(%)  |
|------|------------|----------|-----------|--------|
| 飞凯材料 | 2022-07-05 | 181.69   | 52,870.80 | 0.34%  |
| 国芯科技 | 2022-07-06 | 252.63   | 24,000.00 | 1.05%  |
| 则成电子 | 2022-07-06 | 1,717.06 | 6,940.00  | 24.74% |
| 奥比中光 | 2022-07-07 | 3,094.37 | 40,000.10 | 7.74%  |
| 鼎龙股份 | 2022-07-08 | 336.60   | 94,474.98 | 0.36%  |

资料来源: iFinD, 万联证券研究所

## 4 投资观点

我们预计随着疫情稳定、消费刺激政策出台, 叠加新兴消费电子崛起、苹果新品发布, 消费电子产品将进入行业拐点。同时受益行业供需紧张, 我们判断汽车电子、半导体相关产业景气度有望持续、实现量价齐升。此外, 在突破关键核心技术实现国产替代的政策背景下, 汽车功率半导体、半导体设备、半导体材料等领域的企业有所突破。基于以上行业背景, 我们建议重点关注以下赛道:

**1) 消费电子:** 22年一季度以来,消费电子行业出现了较为明显的疲软,主要受疫情产生的供应链扰动和需求疲软导致。随着疫情逐渐稳定,国务院稳住经济政策和各地汽车、家电等消费刺激措施出台,消费电子等产品需求出现爆发式增长。从目前国内疫情数据来看,已经基本恢复稳定,预计22年下半年随着传统销售旺季来临,消费电子产品需求有望回暖。同时,苹果等公司新品发布和AR/VR产品生态逐渐完善,对消费电子产品需求起到了助力作用。

**2) 汽车电子:** 近年来,新能源汽车渗透率不断提升,叠加汽车智能化、自动化趋势加深,汽车电子产品相关需求不断增加。结合国内产业链发展状况,我们认为,汽车功率半导体、MCU、传感器等产品国产替代空间较大且相关企业技术进步较快。汽车功率半导体对汽车动力系统具有决定性作用,需要承受高压、高频磁场等恶劣环境,国内企业的技术突破,对我国实现新能源汽车底层技术自主可控具有重要意义。MCU主要用于汽车处理各种传感器信号,并做汇总分析,是汽车的中枢神经系统,对保证车辆安全和实现温度调节等功能具有重要作用。汽车传感器则用于感知周围环境,是汽车辅助/自动驾驶的基础,随着自动驾驶技术逐渐兴起,相关需求不断增多。

**3) 半导体相关产业:** 目前国内各大晶圆厂均有相关产能建设计划,预计将对刻蚀、沉积、清洗等半导体设备的需求量起到带动作用;同时,近年来,国内企业技术不断取得突破,叠加国内生产成本优势、国产化份额有望扩大。根据当前产能建设计划推算,预计22年H2将进入产能集中爬坡期,对半导体材料的需求将会增多,产业链相关企业或将受益。

## 5 风险提示

**疫情散发风险。**疫情散发现象,一方面会影响到汽车等制造业的工厂开工情况,对供应链、运输链造成影响;另一方面会影响消费端需求,使得消费需求继续疲软。这将对消费电子、汽车电子乃至半导体行业的供需端均造成负面影响。

**贸易摩擦风险。**美方挑起的科技摩擦让不少科技企业陷入危机,这迫使我国企业加快摆脱对外的科技依赖,但我国大部分企业科研能力相对较弱,仍旧靠关键零部件及技术进口。科技摩擦或将对我国的消费电子行业带来突袭式的冲击。

**技术研发跟不上预期的风险。**集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础,如若技术研发遇到瓶颈,未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发,可能减慢市场发展和国产化速度。

**同行业竞争加剧的风险。**中国的电子行业发展迅速,相关企业逐年增加,市场竞争力强。相关企业均加大研发投入,有望加快智能产品研发和更新迭代,以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同,可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司,使得公司竞争优势同化。

## 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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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