

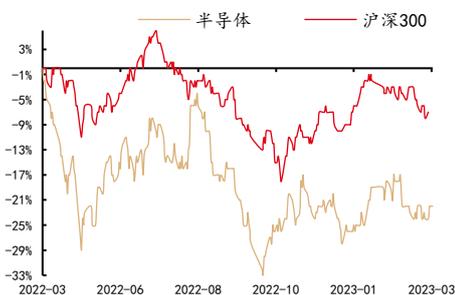
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4301.43
52周最高	5504.56
52周最低	3678.22

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王达婷
SAC 登记编号:S1340522090006
Email:wangdating@cnpsec.com

近期研究报告

《科技自立自强，关注核心环节国产替代投资机会》 - 2023.03.07

半导体行业报告 (2023.03.13-2023.03.17)

AI时代浪潮来袭，积极关注大算力板块

● 上周行情回顾

本周(3.13-3.17)主要指数涨跌幅情况：申万电子行业指数(1.17%)，上证综指(0.63%)，深证成指(-1.44%)，创业板指(-3.24%)，沪深300(-0.21%)。在申万31个一级子行业指数中，电子板块涨跌幅排名居第5位。在电子15个二级板块中，涨幅前三为：集成电路封测(9.02%)、品牌消费电子(5.80%)、模拟芯片设计(4.84%)。半导体个股方面，本周涨幅前三的个股分别为寒武纪-U(+33.65%)、中芯国际(+22.26%)、龙芯中科(+21.30%)，主营业务分别为人工智能核心芯片研发设计、集成电路晶圆代工、处理器及配套芯片的研制。

● AI时代浪潮来袭，国产AI芯片步入快车道

3月15日，美国人工智能公司OpenAI推出大型多模态模型GPT-4。相比于ChatGPT使用的GPT-3.5架构，GPT-4不仅接受文本输入——文本输入上限被提升到2.5万字，更重要的是新增支持图像输出；在律师考试、生物竞赛等模拟测试中，GPT-4的成绩大幅提升。另外，在26种语言测试中，GPT-4的表现也优于GPT-3.5，其中英语的准确率从70.1%上升到85.5%，中文的准确率则达到80.1%。OpenAI方面表示，GPT-4是其在扩展深度学习领域的“最新里程碑”，是在微软Azure人工智能超级计算机上训练的。截至目前，GPT-4仅面向ChatGPT Plus付费订阅用户使用，开发人员可通过API接口(应用程序编程接口)构建应用程序或服务。但同时，包括语言学习软件Duolingo、跨境支付工具Stripe、视障辅助应用Be my eyes等App已内置GPT-4，此外，国际金融服务公司摩根士丹利、冰岛政府、非营利教育组织“Khan学院”等也与OpenAI在应用GPT-4方面达成合作。OpenAI最早于2018年6月推出GPT，后于2019年2月、2020年5月分别升级推出GPT-2、GPT-3，三代GPT的参数量分别为1.17亿、15亿、1750亿，预训练数据量分别为约5GB、40GB、45TB。从ChatGPT使用的GPT-3.5架构开始，OpenAI没有再公开参数量和预训练数据量。

3月17日，微软对Office进行全面AI升级，发布融合GPT-4能力的Microsoft 365 Copilot。根据微软发布会上的演示，每位Office用户都可以借助GPT的AI力量，让软件自动生成文本文档、PPT、电子邮件，乃至数据分析。微软全球副总裁、Microsoft 365全球事业部Jared Spataro表示：“Microsoft 365 Copilot能够将大型语言模型能力与你的数据和应用相结合，将你的语言转变为强大的生产力工具。它标志着一个全新的计算时代，并将从根本上转变我们的工作方式。”Copilot集成到Microsoft 365的全家桶中，在所有Office

的应用程序中都可以被召唤出来，包括 Word、Excel、PowerPoint、Outlook、Teams 等。

3 月 16 日百度在北京总部召开新闻发布会正式推出大语言模型生成式 AI 产品“文心一言”，并展示了“文心一言”在文学创作、商业文案创作、数理推算、中文理解、多模态生成五个使用场景中的综合能力。自 2 月份百度官宣“文心一言”以来，已有超过 650 家企业宣布接入“文心一言”生态。百度首席技术官王海峰表示，“文心一言”是新一代知识增强大语言模型，是在 ERNIE 及 PLATO 系列模型的基础上研发的，关键技术包括有监督精调、人类反馈的强化学习、提示、知识增强、检索增强和对话增强。前三项作为这类大语言模型通用的技术，ERNIE 和 PLATO 中也已经有应用和积累，在“文心一言”中又有了进一步强化和打磨；后三项则是百度已有技术优势的再创新。

由 ChatGPT 引发的新一轮 AI 浪潮来袭，百度、阿里巴巴、腾讯、科大讯飞等科技企业都在加码推进自己的通用大模型。大模型训练对算力资源提出极大需求，根据 Open AI 数据，GPT-3 的参数量达到 1750 亿，预训练数据超过 45TB，需要的算力资源达到 3.14E23 FLOPS。在国外英伟达等高算力芯片禁售的情况下，国产 AI 芯片将迎来发展机遇。另外，Chiplet 技术由于可以解决新工艺贵，良率低，及超大芯片到达物理极限的问题而被 AMD 等海外厂商采用，另一方面，通过采用 Chiplet 技术也可以弥补国内先进制程不足的短板，因此大算力芯片需求提升也有望带动 Chiplet 技术的应用。建议关注国产 AI 芯片和 Chiplet 相关标的：寒武纪-U、海光信息、龙芯中科、长电科技、通富微电、华天科技。

● 投资建议

本周建议关注两条主线：1) 高性能计算芯片：寒武纪-U、海光信息、龙芯中科、长电科技、通富微电、华天科技；半导体产业链的自主可控需求下核心环节国产化带来的投资机会：半导体设备：拓荆科技、芯源微、中微公司、北方华创、华海清科、华峰测控、芯基微装、微导纳米；EDA 软件：华大九天、概伦电子、广立微。2) 光刻机配套与零件相关投资机会：茂莱光学、炬光科技、福晶科技。

● 风险提示：

半导体行业景气度持续下行；终端需求不及预期；行业竞争加剧等。

目录

1 半导体板块行情回顾.....	5
1.1 半导体板块指数行情.....	5
1.2 半导体板块个股行情.....	7
1.3 半导体板块估值情况.....	8
2 半导体行业数据更新.....	9
2.1 半导体景气数据跟踪.....	9
2.2 台股月度营收数据.....	10
3 半导体板块重点公司公告.....	12
4 半导体板块行业动态.....	15
5 风险提示.....	16

图表目录

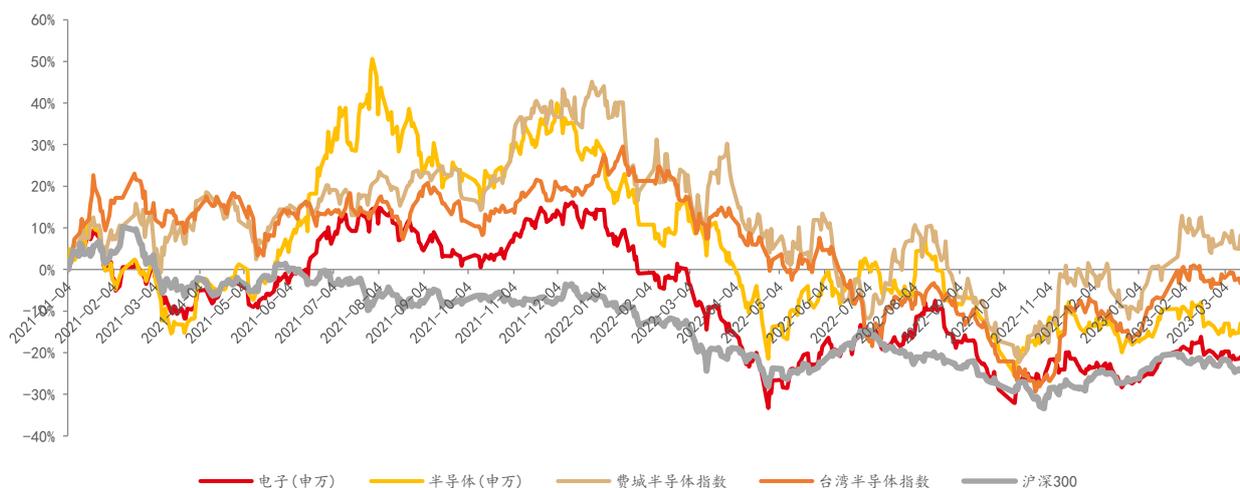
图表 1: 全球主要半导体指数行情.....	5
图表 2: 本周大盘指数涨跌幅情况.....	5
图表 3: 各行业涨跌幅.....	6
图表 4: 电子各细分板块涨跌幅.....	6
图表 5: 半导体板块涨幅前 10 个股.....	7
图表 6: 半导体板块跌幅前 10 个股.....	8
图表 7: 半导体板块估值水平.....	8
图表 8: 全球半导体月销售额.....	9
图表 9: 日本半导体制造设备月出货额.....	9
图表 10: DRAM 现货价格走势 (美元).....	9
图表 11: NAND 现货均价走势 (美元).....	9
图表 12: 液晶面板价格走势 (美元/片).....	10
图表 13: 环球晶圆月度营收数据.....	10
图表 14: 台积电月度营收数据.....	10
图表 15: 联电月度营收数据.....	10
图表 16: 世界先进月度营收数据.....	11
图表 17: 日月光投控月度营收数据.....	11
图表 18: 联发科月度营收数据.....	11
图表 19: 联咏月度营收数据.....	11
图表 20: 瑞昱月度营收数据.....	11
图表 21: 稳懋月度营收数据.....	11
图表 22: 华邦电月度营收数据.....	12
图表 23: 旺宏月度营收数据.....	12

1 半导体板块行情回顾

1.1 半导体板块指数行情

本周(3.13-3.17)大盘指数中上证指数有所上涨,深证指数、创业板指、沪深300则出现下跌,上证指数、深证成指、创业板指、沪深300涨跌幅分别为0.63%、-1.44%、-3.24%、-0.21%;本周电子板块上涨1.17%,年初至今上涨9.32%;半导体板块上涨2.81%,年初至今上涨6.17%。从海外数据看,费城半导体指数上涨5.46%,年初至今上涨21.78%、台湾半导体指数上涨1.10%,年初至今上涨17.96%。

图表1: 全球主要半导体指数行情



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表2: 本周大盘指数涨跌幅情况

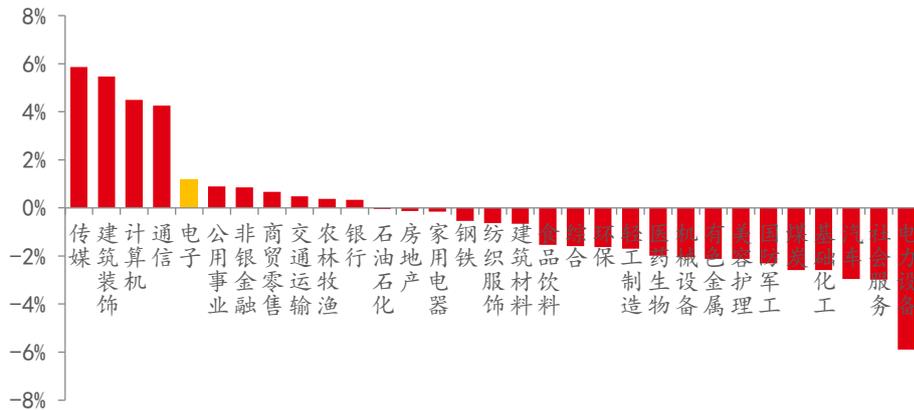
代码	简称	现价	涨跌	涨跌幅	5日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深300	3,958.82	19.6700	50.00%	-0.21%	2.25%
000001.SH	上证指数	3,250.55	23.6500	73.00%	0.63%	5.22%
399001.SZ	深证指数	11,278.05	40.3400	36.00%	-1.44%	2.38%
399006.SZ	创业板指	2,293.67	-8.3800	-36.00%	-3.24%	-2.26%
801080.SI	电子(申万)	3,811.67	46.4800	123.00%	1.17%	9.32%

801081.SI	半导体（申万）	4,301.42	31.8900	75.00%	2.81%	6.17%
SOX.GI	费城半导体指数	3,083.52	-14.5500	-47.00%	5.46%	21.78%
TWSE071.TW	台湾半导体指数	354.26	8.5400	247.00%	1.10%	17.96%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

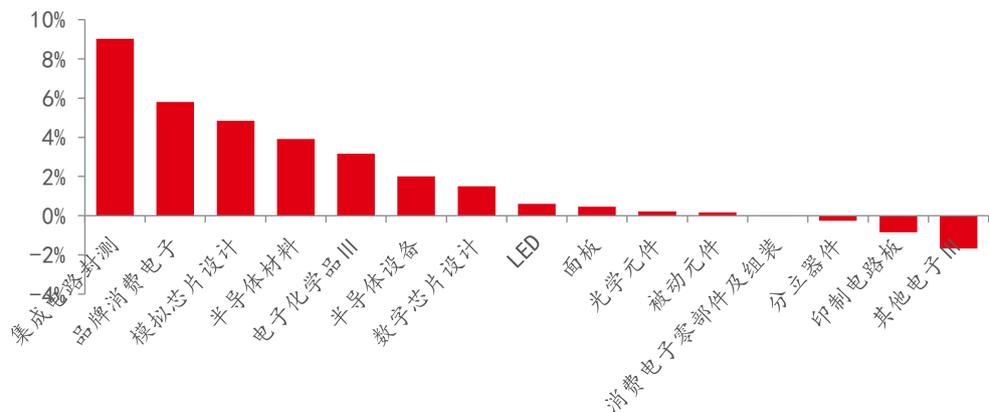
本周（3.13-3.17）SW 电子行业指数在申万一级 31 个行业中涨幅排名第 5，跑赢沪深 300 指数 1.38 个百分点。根据申万二级行业分类，本周电子板块 15 个子板块中，11 个子板块上涨，4 个子板块下跌。电子板块涨幅前三的子板块分别为集成电路封测（9.02%）、品牌消费电子（5.80%）、模拟芯片设计（4.84%），跌幅前三的板块分别为其他电子 III（-1.67%）、印刷电路板（-0.84%）、分立器件（-0.26%）。

图表3：各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表4：电子各细分板块涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

1.2 半导体板块个股行情

本周（3.13-3.17）半导体个股方面，申万半导体板块共 128 只股票，其中 97 只股票上涨，31 只股票下跌。本周涨幅前三的个股分别为寒武纪-U(+33.65%)、中芯国际(+22.26%)、龙芯中科(+21.30%)。其中寒武纪-U 主要业务为各类云服务器、边缘计算设备、终端设备中人工智能核心芯片的研发、设计和销售；中芯国际是全球领先的集成电路晶圆代工企业之一，也是中国大陆技术最先进、规模最大、配套服务最完善、跨国经营的专业晶圆代工企业，主要为客户提供 0.35 微米至 14 纳米多种技术节点、不同工艺平台的集成电路晶圆代工及配套服务；龙芯中科主要业务为处理器及配套芯片的研制、销售及服务，主要产品与服务包括处理器及配套芯片产品与基础软硬件解决方案业务。

图表5：半导体板块涨幅前 10 个股

证券代码	证券简称	5 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
688256.SH	寒武纪-U	33.65%	125.31%
688981.SH	中芯国际	22.26%	27.78%
688047.SH	龙芯中科	21.30%	57.02%
603061.SH	金海通	19.79%	0.00%
603005.SH	晶方科技	19.71%	39.14%
688362.SH	甬矽电子	14.19%	39.97%
688153.SH	唯捷创芯-U	14.10%	44.30%
600877.SH	声光电科	14.09%	23.87%
688521.SH	芯原股份-U	14.00%	74.77%
002119.SZ	康强电子	12.45%	41.47%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

本周跌幅前三的个股分别为龙迅股份(-12.51%)、东微半导(-12.22%)、芯源微(-8.75%)。其中龙迅股份主要业务为高速混合信号芯片研发和销售的集成电路设计企业，产品主要可分为高清视频桥接及处理芯片与高速信号传输芯片；东微半导主要业务为高性能功率器件研发与销售，产品专注于工业及汽车相关等中大功率应用领域；芯源微主要业务为半导体专用设备的研发、生产和销售，产品包括光刻工序涂胶显影设备(涂胶/显影机、喷胶机)和单片式湿法设备(清洗机、去胶机、湿法刻蚀机)，产品可用于 6 英寸及以下单晶圆处理(如 LED 芯片制造环

节)及 8/12 英寸晶圆处理(如集成电路制造前道晶圆加工及后道先进封装环节)。

图表6: 半导体板块跌幅前 10 个股

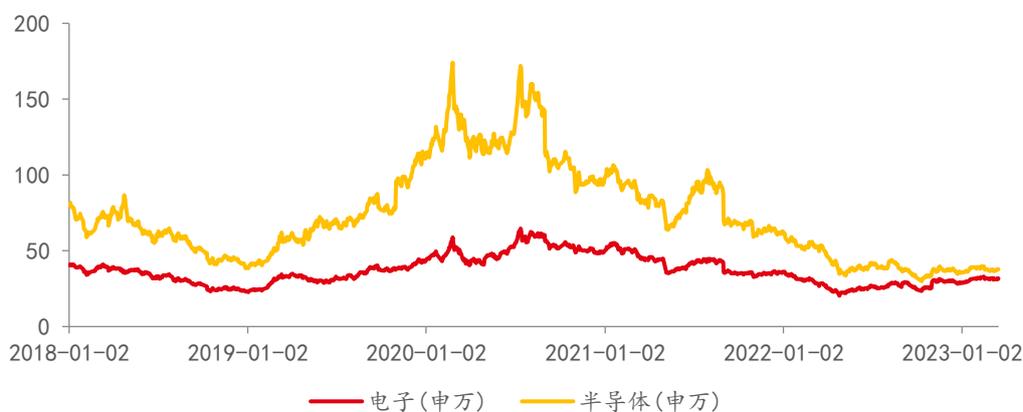
证券代码	证券简称	5 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
688486. SH	龙迅股份	-12. 51%	0. 00%
688261. SH	东微半导	-12. 22%	-7. 92%
688037. SH	芯源微	-8. 75%	38. 95%
688048. SH	长光华芯	-7. 70%	18. 24%
300604. SZ	长川科技	-7. 47%	4. 49%
688270. SH	臻镭科技	-6. 10%	-18. 43%
688279. SH	峰昭科技	-5. 34%	1. 85%
688711. SH	宏微科技	-4. 42%	-11. 94%
688099. SH	晶晨股份	-3. 97%	6. 28%
603290. SH	斯达半导	-3. 89%	-21. 17%

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

1.3 半导体板块估值情况

截至 2023 年 3 月 17 日, 电子板块(申万)、半导体(申万)板块 PE(TTM) 分别为 31.69 倍、37.85 倍, 目前仍然处于自 2018 年来较低位置。

图表7: 半导体板块估值水平

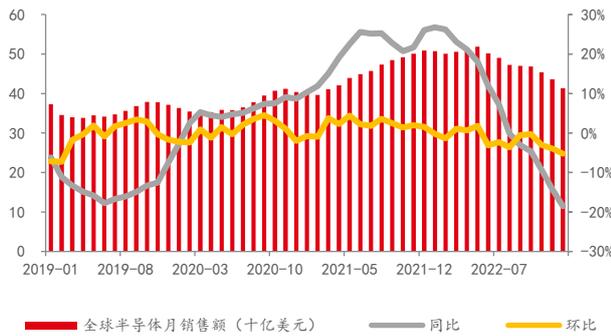


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2 半导体行业数据更新

2.1 半导体景气数据跟踪

图表8：全球半导体月销售额



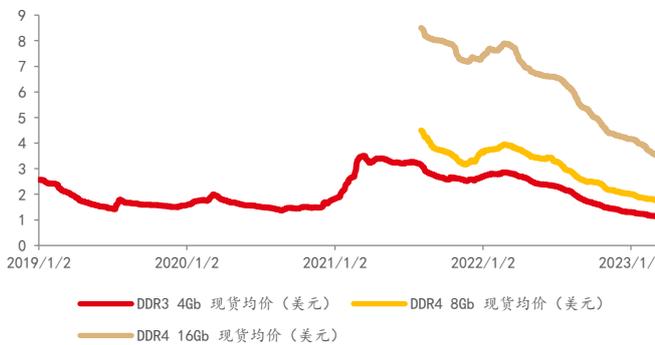
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表9：日本半导体制造设备月出货额



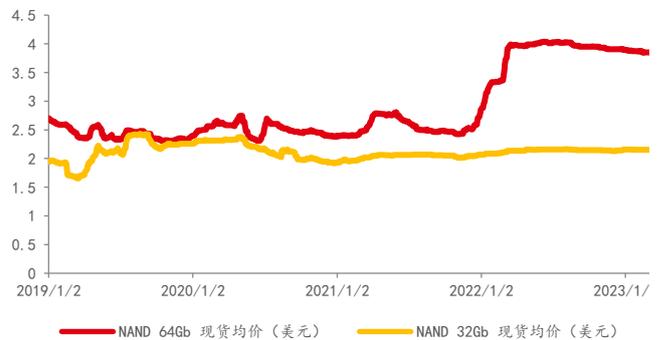
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表10：DRAM 现货价格走势（美元）

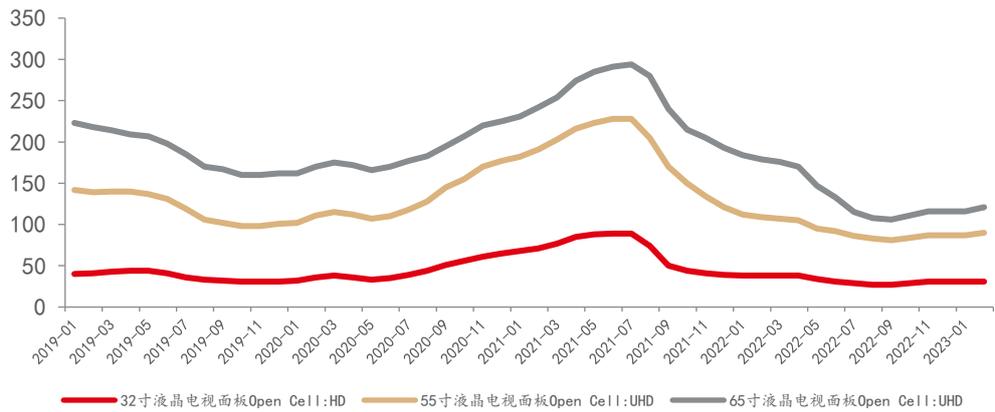


资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表11：NAND 现货均价走势（美元）

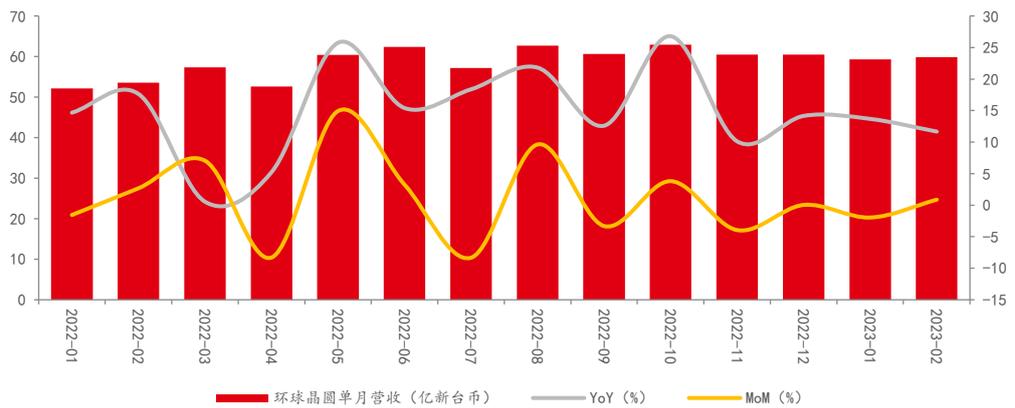


资料来源：Wind，中邮证券研究所

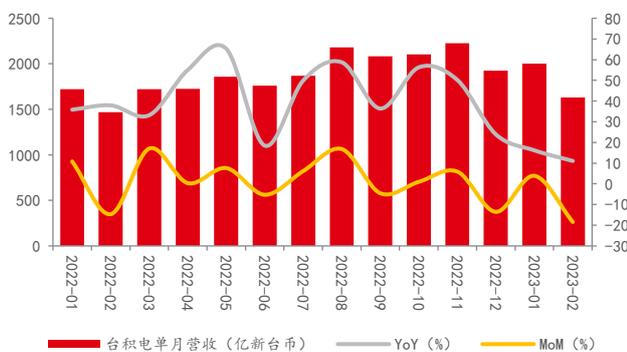
图表12：液晶面板价格走势（美元/片）


资料来源：Wind，中邮证券研究所

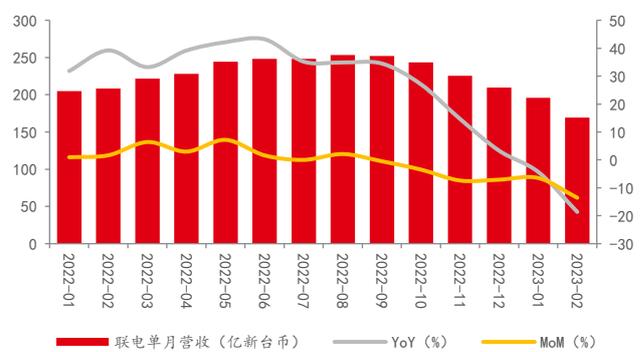
2.2 台股月度营收数据

图表13：环球晶圆月度营收数据


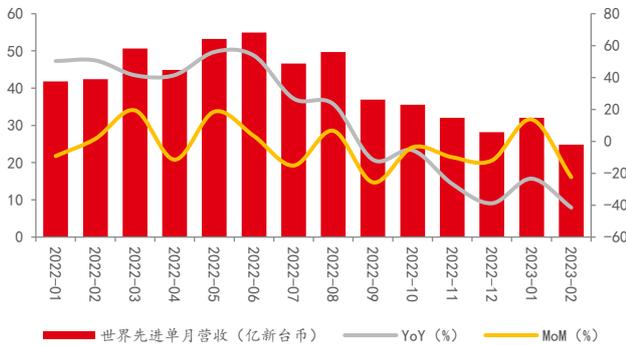
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

图表14：台积电月度营收数据


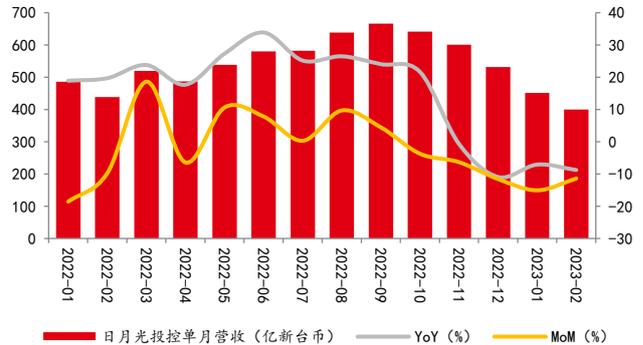
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

图表15：联电月度营收数据


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

图表16: 世界先进月度营收数据


资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

图表17: 日月光投控月度营收数据


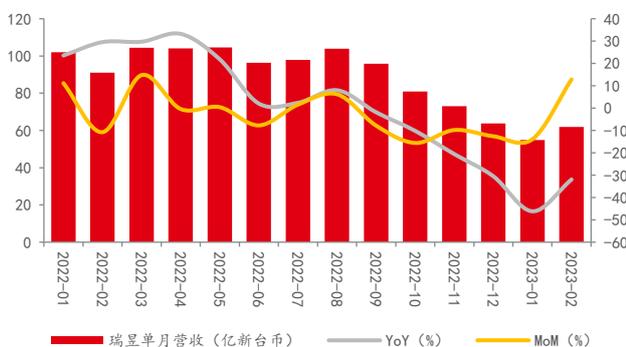
资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

图表18: 联发科月度营收数据

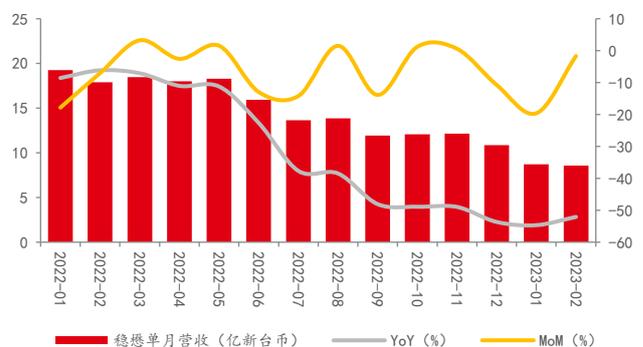

资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

图表19: 联咏月度营收数据

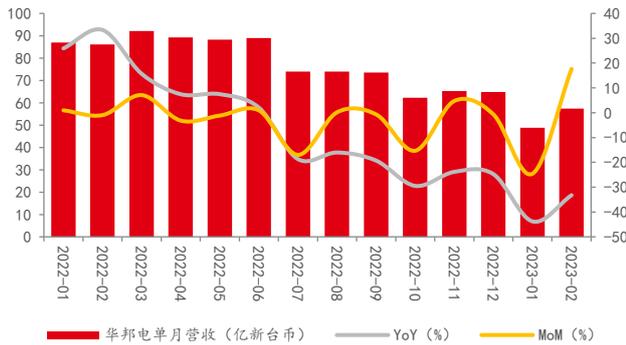

资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

图表20: 瑞昱月度营收数据


资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

图表21: 稳懋月度营收数据


资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

图表22：华邦电月度营收数据


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

图表23：旺宏月度营收数据


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

3 半导体板块重点公司公告

【乐鑫科技】股票激励计划

公司发布 2023 年第二期限限制性股票激励计划（草案），计划授予限制性股票 55 万股，约占总股本的 0.68%。授予对象总人数为 53 人，包括在公司任职的核心技术人员及董事会认为需要激励的其他人员（不包括独立董事、监事、单独或合计持有上市公司 5%以上股份的股东、上市公司实际控制人及其配偶、父母、子女），授予价格（含预留授予）为 40.00 元/股。激励计划业绩考核目标为 2023-2025 年营业收入同比 2022 年分别不低于 120%/140%/160%；研发项目产业化指标为 2023 年 AI 语音类方案研发产业化，相关产品实现累计销售额不低于 1,000 万元；2024 年蓝牙/Thread 系列第一代产品研发产业化，相关产品实现累计销售额不低于 1,000 万元；2025 年 RISC-V 双核处理器芯片第一代产品研发产业化，相关产品实现累计销售额不低于 1,000 万元。此次激励计划预计摊销总费用为 4132.35 万元，2023-2026 年分别摊销 1891.14 万元/1535.25 万元/607.85 万元/98.11 万元。

【晶丰明源】收购计划

公司拟以 2.50 亿元自有资金收购凌鸥创芯 38.87% 股权，收购完成后持有凌鸥创芯 61.61% 股权。公司控股股东、实控人胡黎强先生自愿对凌鸥创芯做出业绩

补偿承诺：“凌鸥创芯在 2023 年至 2025 年合计实现净利润（剔除股份支付对净利润的影响）如低于 1.84 亿元，本人将进行业绩补偿。”

【神工股份】减持计划

公司持股 6.21% 股东航天科工创投拟通过集中竞价交易方式减持不超过 9,600,000 股（占公司总股本 6.00%）、大宗交易方式减持不超过 9,941,705 股（占公司总股本 6.21%），合计减持不超过 9,941,705 股（占公司总股本 6.21%）。

公司股东晶励投资、旭捷投资拟通过集中竞价或大宗交易分别减持公司股份 1,600,000 股、728,552 股，合计减持不超过 2,328,552 股，即不超过公司总股本的 1.46%。

【翱捷科技】减持进展

截至本公告披露日，义乌和谐已通过集中竞价方式累计减持公司股份 2,194,142 股，占公司总股本的 0.5245%，本次减持计划数量已过半。

【安路科技】减持进展

截至 2023 年 3 月 14 日收盘，深圳思齐通过大宗交易及集中竞价方式累计减持公司股份 3,488,826 股，占公司总股本的 0.87%；士兰微通过集中竞价方式累计减持公司股份 346,675 股，占公司总股本的 0.0866%；上海科创投通过集中竞价方式累计减持公司股份 70,426 股，占公司总股本的 0.018%。本次减持计划时间已过半，上述股东的减持计划尚未实施完毕。

【芯源微】减持进展

截至 2023 年 3 月 15 日，中科天盛通过集中竞价交易方式已减持 400,976 股，约占公司总股本的 0.43%，减持股份数量过半；

汪明波女士通过集中竞价交易方式合计已减持 8,400 股，约占公司总股本的 0.01%，本次减持计划已完成。

【艾为电子】回购完成

公司完成回购计划,已实际回购公司股份 977,637 股,占公司总股本的 0.59%,回购最高价 118.68 元/股,回购最低价 82.95 元/股,回购均价 102.31 元/股,使用资金总额约 1.00 亿元。

【长川科技】减持计划

大基金拟(持股占公司总股本 6.7173%)6 个月内通过集中竞价减持不超过 12,158,875 股公司股份,占公司总股本的 2%。(在任意连续 90 个自然日内减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%)

【寒武纪】减持计划

股东古生代创投拟通过集中竞价、大宗交易方式合计减持寒武纪股份不超过 5,975,376 股,即不超过公司总股本的 1.49%。

股东国投创业基金计划通过集中竞价、大宗交易方式合计减持寒武纪股份不超过 7,399,866 股,即不超过公司总股本的 1.85%。

【赛微电子】股权收购

公司全资子公司瑞典 Sillex 之全资子公司 Sillex Securities AB 与 Corem Stockholm Holding AB 签署《股份购买协议》,瑞典 Sillex 拟以 2.94 亿瑞典克朗收购 Corem Stockholm Holding AB 持有的 Corem Science Fastighets AB 100% 股权。

【精测电子】股权受让完成

彭骞先生计划将持有的上海精积微 5000 万元出资额,共计 14.29%的股权以 0 元的价格转让给上海精测,近日已完成上述股权转让。

【芯朋微】发布年报、股票激励计划、员工持股计划

公司发布 2022 年度报告,2022 年全年实现营业收入 7.20 亿元,同比减少 4.46%;实现归母净利润实现 0.90 亿元,同比减少 55.36%。

公司发布 2023 年限制性股票激励计划（草案），计划授予限制性股票 34 万股，约占总股本的 0.30%。首次授予对象为 12 名骨干员工，授予价格（含预留授予）为 39.00 元/股。激励计划业绩考核目标为 2023-2025 年数字电源产品销售额分别不低于 1000 万元/5000 万元/8000 万元。首次授予 28 万股，预计摊销总费用为 1059.86 万元，2023-2026 年分别摊销 460.62 万元/379.93 万元/183.35 万元/35.96 万元。

公司发布第一期员工持股计划（草案），参加对象为董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员，及骨干员工共 40 人，授予价格为 39 元/股。业绩考核目标为 2023-2025 年整体营业收入分别不低于 10 亿元/13 亿元/17 亿元。

4 半导体板块行业动态

【百度发布“文心一言”】

3 月 16 日下午 14 时，百度在北京总部召开新闻发布会，百度 CEO 李彦宏宣布正式推出大语言模型生成式 AI 产品“文心一言”，并展示了“文心一言”在文学创作、商业文案创作、数理推算、中文理解、多模态生成五个使用场景中的综合能力。数据显示，自 2 月份百度官宣“文心一言”以来，已有超过 650 家企业宣布接入“文心一言”生态。百度首席技术官王海峰表示，“文心一言”是新一代知识增强大语言模型，是在 ERNIE 及 PLATO 系列模型的基础上研发的。它的关键技术包括有监督精调、人类反馈的强化学习、提示、知识增强、检索增强和对话增强。前三项是这类大语言模型都会采用的技术，ERNIE 和 PLATO 中也已经有应用和积累，在“文心一言”中又有了进一步强化和打磨；后三项则是百度已有技术优势的再创新。（来源：EEWorld）

【我国第四代半导体材料制备近期连续取得突破】

3 月 14 日，西安邮电大学宣布，该校陈海峰教授团队日前成功在 8 英寸硅片上制备出了高质量的氧化镓（GaO）外延片；此前在 2 月底，中国电子科技集团有限公司（中国电科）宣布，中国电科 46 所成功制备出我国首颗 6 英寸氧化镓单晶，达到国际最高水平。（来源：电子工程世界）

【今年一季度 NAND Flash 市场下滑态势将有所放缓】

TrendForce 根据市场统计称，由于供应链积极去库存，导致 2022 年第四季 NAND Flash 行情下跌约 20-25%，其中企业级 SSD 是下跌最剧烈的产品，跌幅约 23-28%。价格下跌的同时，客户为避免零组件库存再攀高，备货态度消极，使得第四季 NAND Flash 出货量仅环比增长 5.3%，当即总体市场规模环比下滑 25.0%，为 102.9 亿美元。分厂商看，22Q4 铠侠 (Kioxia)、美光 (Micron) 受创最剧，均出现量价齐跌，铠侠营收跌幅高达 30.5%，美光营收季减 34.7% 至 11 亿美元，目前已大幅降低产线开工率应对。三星凭借成本优势且力推大容量产品，拉升了出货量，但平均销售单价则大幅降低，导致 22Q4 营收约 34.8 亿美元，环比下降 19.1%，市占率则仍以 33.8% 保持领先。三星目前暂无减产规划，倾向维持资本支出及研发投入，力求拉大技术及产能优势。根据 TrendForce 预测，2023 年第一季 NAND Flash 营收将继续下滑，铠侠、美光产线将持续低负载，减产有望缓解目前供给过剩的情况，NAND Flash 均价跌幅也将收敛至 10-15%，总体市场规模预计环比下滑 8.1%。（来源：集微网、TrendForce）

【三星设立 DSRJ 中心来推动半导体和显示领域研发】

根据 Pulse News 报道，三星近期合并了位于横滨和大阪的两家研发机构，在日本创建名为 DSRJ 的综合研发中心。报道称新中心位于三星横滨研究所内。三星表示合并两家研发中心的主要原因是韩国和日本之间关系的缓和，希望在日本建立一个全新的半导体和显示器研发中心。此外，三星在日本还以“Samsung Research Japan”的名义，为设备体验部门 Device eXperience 设立新的综合研发中心。三星希望通过重组在设备解决方案相关的研发机构，来增强综合开发能力。（来源：IT之家）

5 风险提示

半导体行业景气度持续下行；终端需求不及预期；行业竞争加剧等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048