

超配（维持）

电子行业周报（2023/07/17-2023/07/23）

台积电指明下游复苏不及预期

2023 年 7 月 23 日

投资要点：

刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

罗伟斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

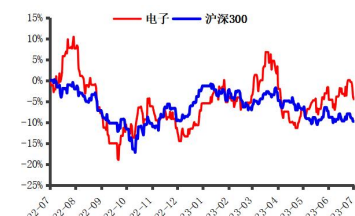
S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

电子行业（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- **电子行业指数本周涨跌幅：**截至2023年7月21日，申万电子板块本周下跌4.56%，跑输沪深300指数2.58个百分点，涨幅在31个申万一级行业中位列第28位；申万电子板块7月份以来累计下跌0.67%，跑输沪深300指数0.14个百分点；申万电子板块2023年累计上涨10.25%，跑赢沪深300指数11.54个百分点。
- **电子行业二级子板块本周涨跌幅：**截至2023年7月21日，本周申万电子行业二级指数本周全面下跌，跌幅从低到高依次为：SW电子化学品（-1.94%）>SW半导体（-3.50%）>SW光学光电子（-3.63%）>SW元件（-4.84%）>SW其他电子（-5.45%）>SW消费电子（-6.96%）。
- **本周部分新闻和公司动态：**（1）台积电首席执行官表示，以美元计算，台积电全年销售额料将下降10%；（2）IDC：预计2027年全球物联网市场将接近1.2万亿美元；（3）TrendForce：车用PCB产值逆势上扬，2022-2026年CAGR预估可达12%；（4）SK海力士：预计2024年HBM和DDR5销售额翻番 目标2026年生产HBM4；（5）TrendForce：预估第三季电视面板采购数量环比增加7~8%，面板厂涨价态度积极；（6）我国半导体产业市场规模近三年复合增长率达7.6%；（7）Yole：预计到2028年先进封装收入将达到786亿美元；（8）Yole：2023年半导体设备总收入下降8.3%；（9）京东方A：随着下半年行业旺季到来 面板需求有望延续恢复；（10）宏微科技：拟发行可转债募资4.3亿元。
- **电子行业周观点：**台积电在业绩说明会上表示，除AI领域外，其余领域下游需求修复弱于预期，而受益于AI发展，公司CoWoS等先进封装产能供不应求，预计明年先进封装产能将扩充至2倍以上，供应紧张持续到明年底；AI指引方面，公司AI目前收入占比约为6%，预计未来几年复合增速达50%，成为公司业绩增长的重要推力。在AI的驱动下，先进封装与测试、存储、算力芯片等环节有望受益，可关注相关领域投资机会。
- **风险提示：**终端复苏不及预期，国产替代不及预期、行业竞争加剧等。

目录

1. 电子行业行情回顾	3
2. 产业新闻	4
3. 公司公告与动态	6
4. 行业数据更新	6
5. 周报观点	8
6. 风险提示	10

插图目录

图 1：申万电子行业 2021 年初至今行情走势（2023 年 7 月 21 日）	3
图 2：全球智能手机季度出货量（2016/03-2023/03）	6
图 3：国内智能手机月度出货情况（2020/01-2023/05）	6
图 4：全球半导体销售情况	7
图 5：中国半导体销售情况	7
图 6：全球半导体设备销售额（季度）	7
图 7：中国大陆半导体设备销售额（季度）	7
图 8：液晶面板价格走势	7

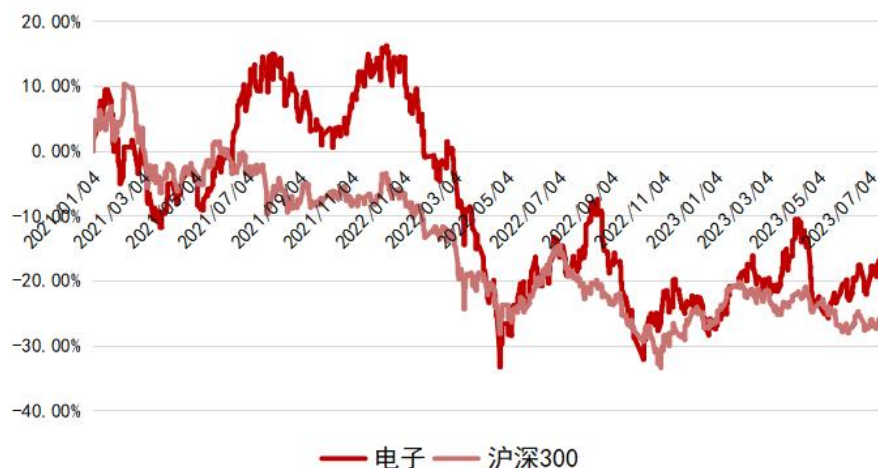
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（2023 年 7 月 21 日）	3
表 2：申万电子行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（2023 年 7 月 21 日）	4
表 3：建议关注标的的主要看点（2023/07/21）	8

1. 电子行业行情回顾

电子行业指数本周涨跌幅：截至 2023 年 7 月 21 日，申万电子板块本周下跌 4.56%，跑输沪深 300 指数 2.58 个百分点，涨幅在 31 个申万一级行业中位列第 28 位；申万电子板块 7 月份以来累计下跌 0.67%，跑输沪深 300 指数 0.14 百分点；申万电子板块 2023 年累计上涨 10.25%，跑赢沪深 300 指数 11.54 个百分点。

图 1：申万电子行业 2021 年初至今行情走势（2023 年 7 月 21 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（2023 年 7 月 21 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801180.SL	房地产	3.56	2.05	-12.54
2	801710.SL	建筑材料	2.56	1.25	-9.40
3	801010.SL	农林牧渔	2.20	3.39	-6.56
4	801140.SL	轻工制造	1.56	0.29	-1.54
5	801200.SL	商贸零售	1.50	4.11	-20.29
6	801130.SL	纺织服饰	0.65	0.59	3.92
7	801030.SL	基础化工	0.24	2.53	-5.70
8	801120.SL	食品饮料	0.17	3.07	-6.29
9	801980.SL	美容护理	0.08	-0.46	-14.01
10	801170.SL	交通运输	0.04	1.58	-6.41
11	801970.SL	环保	-0.31	0.19	1.40
12	801210.SL	社会服务	-0.72	-0.06	-7.83
13	801150.SL	医药生物	-0.81	-1.97	-7.43
14	801040.SL	钢铁	-0.84	0.93	-3.39
15	801110.SL	家用电器	-0.85	-3.00	9.89
16	801720.SL	建筑装饰	-1.13	-0.16	9.45
17	801230.SL	综合	-1.32	-1.96	-11.40
18	801790.SL	非银金融	-1.46	1.90	2.41
19	801050.SL	有色金属	-1.58	2.52	-0.60

20	801780.SL	银行	-1.61	-1.52	-4.31
21	801880.SL	汽车	-2.14	0.13	6.02
22	801960.SL	石油石化	-2.24	2.64	10.10
23	801160.SL	公用事业	-2.59	-2.43	4.16
24	801890.SL	机械设备	-2.83	-3.26	9.75
25	801740.SL	国防军工	-2.95	-5.38	1.02
26	801950.SL	煤炭	-3.35	-3.33	-8.22
27	801730.SL	电力设备	-3.75	-4.96	-8.28
28	801080.SL	电子	-4.56	-0.67	10.25
29	801760.SL	传媒	-4.84	-7.26	32.40
30	801750.SL	计算机	-5.24	-6.66	19.07
31	801770.SL	通信	-6.22	-6.61	40.70

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2023 年 7 月 21 日，本周申万电子行业二级指数本周全面下跌，跌幅从低到高依次为：SW 电子化学品（-1.94%）>SW 半导体（-3.50%）>SW 光学光电子（-3.63%）>SW 元件（-4.84%）>SW 其他电子（-5.45%）>SW 消费电子（-6.96%）。

表 2：申万电子行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（2023 年 7 月 21 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801084.SL	光学光电子	-3.63	1.17	16.59
2	801083.SL	元件	-4.84	0.21	11.85
3	801082.SL	其他电子	-5.45	0.21	4.75
4	801085.SL	消费电子	-6.96	-3.93	17.46
5	801081.SL	半导体	-3.50	0.34	1.81
6	801086.SL	电子化学品	-1.94	-2.32	11.56

资料来源：iFind、东莞证券研究所

2. 产业新闻

1. 财联社 7 月 20 日电，台积电首席执行官表示，以美元计算，台积电全年销售额料将下降 10%。

2. 【IDC：预计 2027 年全球物联网市场将接近 1.2 万亿美元】

《科创板日报》17 日讯，研究机构 IDC 近日发布报告，对全球物联网市场进行预测。数据显示，2022 年全球物联网总支出规模约为 7300 亿美元，预计 2027 年将接近 1.2 万亿美元，五年复合增长率（CAGR）为 10.4%。

3. 【TrendForce：车用 PCB 产值逆势上扬 2022-2026 年 CAGR 预估可达 12%】

《科创板日报》17 日讯，据 TrendForce 集邦咨询研究显示，由于 PCB 在消费性电子应用占比过半，在终端市场需求尚未明显回温的情况下，导致经济逆风对于 PCB 产业的影响相较其他零部件更明显，预估 2023 年全球 PCB 产值约为 790 亿美元，

较 2022 年衰退 5.2%。其中车用 PCB 市场则逆势成长，主要是受惠于全球电动车渗透率持续提升以及汽车电子化，2023 年产值预估年增 14%，达 105 亿美元，占整体 PCB 产值比重由去年 11% 上升至 13%；至 2026 年车用 PCB 产值将有望成长至 145 亿美元，占整体 PCB 产值比重则上升至 15%，2022~2026 年车用 PCB 产值 CAGR 约 12%。

4. 【SK 海力士：预计 2024 年 HBM 和 DDR5 销售额翻番 目标 2026 年生产 HBM4】

《科创板日报》21 日讯，据业内人士透露，在最近一次非公开企业说明会上，SK 海力士预计，2024 年 HBM 和 DDR5 的销售额有望翻番。公司副总裁 Park Myoung-soo 预计，AI 服务器内存（包括 HBM、DDR4 和 DDR5）在整个服务器内存市场的份额将从今年的 17% 增加到 5 年后的 38%，未来 5 年人工智能服务器效应带来的新增 DRAM 需求将累计达到 400 亿 GB。SK 海力士目标 2026 年生产 HBM4。

5. 【TrendForce：预估第三季电视面板采购数量环比增加 7~8% 面板厂涨价态度积极】

《科创板日报》21 日讯，TrendForce 研究副总范博毓表示，品牌厂 7 月以来为旺季积极备货，预估第三季电视面板采购数量相比第二季将有 7~8% 的增幅，在需求支撑之下，面板厂涨价态度积极，要全力冲刺第三季单季转亏为盈。而在整体需求好转的状况之下，面板厂按需生产，平均产能利用率拉升到 80% 以上，也有助成本改善。

6. 【我国半导体产业市场规模近三年复合增长率达 7.6%】

财联社 7 月 20 日电，世界半导体大会开幕式暨高峰论坛 7 月 20 日在南京举行。中国半导体行业协会副理事长于燮康表示，我国的半导体产业市场规模近三年的复合增长率达 7.6%，从制造设备到原材料再到设计软件，不断加快研发进程，在部分领域已形成较强的竞争力。

7. 【Yole：预计到 2028 年先进封装收入将达到 786 亿美元】

《科创板日报》22 日讯，Yole Intelligence 表示，由于封装制造商消化库存，2023 年上半年利用率下降，导致了 2023 年第一季度先进封装收入下降了 19%。但 Yole 预计该市场将在第二季度反弹 8%。Yole 认为 2023 年下半年将开始出现更显著的复苏，预计到 2028 年先进封装收入将达到 786 亿美元，年复合增长率 10%。其中 2023 年由于第一季度拖累增长仅有 0.8%，总额达到约 440 亿美元。

8. 【Yole：2023 年半导体设备总收入下降 8.3%】

《科创板日报》22 日讯，Yole Intelligence 预计 2023 年半导体设备行业总收入将下降 8.3%，收入将从 2022 年度额 1010 亿美元减少到 930 亿美元。2023 年第一季度半导体设备市场已经相较上一季度下降 7%，而在 2023 年第二季度还将面临 11% 的下降。

3. 公司公告与动态

1. 【京东方 A：随着下半年行业旺季到来 面板需求有望延续恢复】

财联社 7 月 20 日电，京东方 A 近期接受投资者调研时称，2023 年上半年，全球宏观经济形势复杂多变，终端消费需求缓慢复苏，半导体显示行业逐步走出低谷，2023 年上半年呈现上行趋势。根据咨询机构数据，2023 年一季度 LCD TV 面板价格开始上涨，随着国内促销来临，二季度传统五大应用领域的面板需求环比改善，随着下半年行业旺季的到来，面板需求有望延续恢复。2023 年全年，预计 TV 产品大尺寸化趋势将恢复，并有望推动面板需求面积的增长。目前，公司已通过自身及产业基金助力数十家上游材料、设备伙伴快速健康成长。

2. 【宏微科技：拟发行可转债募资 4.3 亿元】

《科创板日报》20 日讯，宏微科技公告，拟向不特定对象发行可转债募资 4.3 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于车规级功率半导体分立器件生产研发项目（一期）。

4. 行业数据更新

智能手机销售数据：

全球智能手机出货数据：根据 IDC 数据，2023 年一季度全球智能手机出货量为 2.69 亿台，同比下降 14.49%，环比下降 10.56%；

国内智能手机出货数据：根据工信部数据，2023 年 5 月国内智能手机出货量为 2,519.6 万台，同比增长 22.60%，环比提升 39.47%。2023 年 1-5 月国内智能手机合计出货量为 1.04 亿台，同比下降 2.49%。

图 2：全球智能手机季度出货量（2016/03-2023/03）

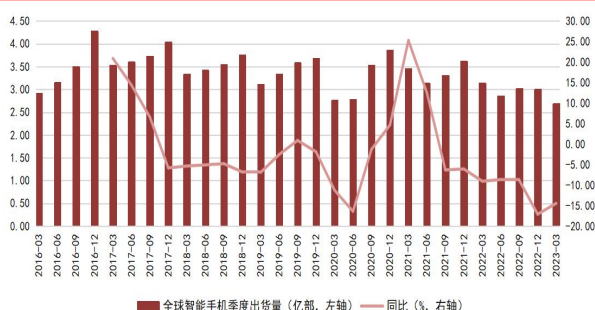
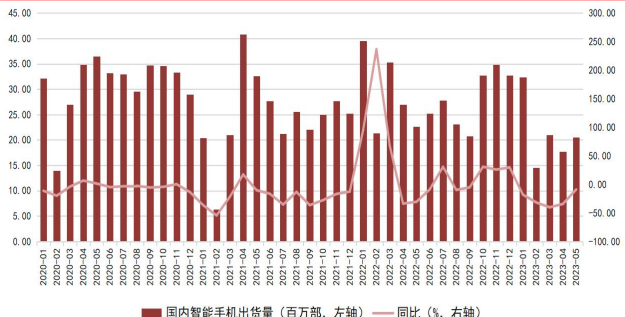


图 3：国内智能手机月度出货情况（2020/01-2023/05）



资料来源：IDC，东莞证券研究所

资料来源：工信部，东莞证券研究所

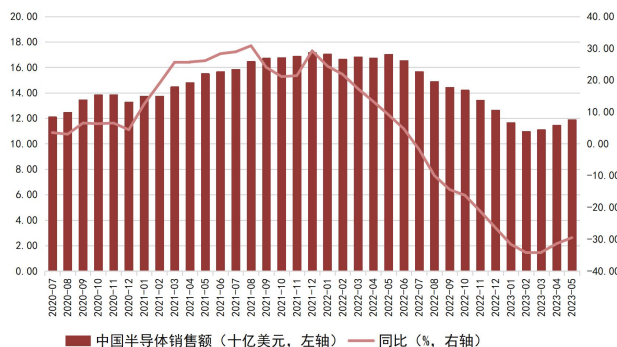
全球、中国半导体销售数据：根据美国半导体行业协会数据，2023 年 5 月全球半导体销售额为 407.4 亿美元，同比下降 21.10%，环比增长 1.75%；国内半导体 5 月销售额为 119.0 亿美元，同比下降 29.50%，环比提升 3.15%。

图 4：全球半导体销售情况



资料来源：美国半导体产业协会，东莞证券研究所

图 5：中国半导体销售情况



资料来源：美国半导体产业协会，东莞证券研究所

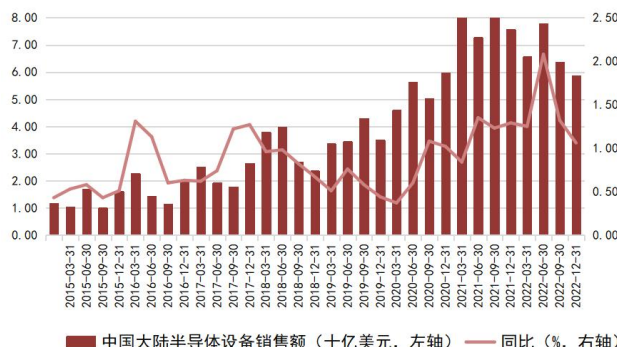
全国、中国大陆半导体设备销售额：根据 SEAJ 数据，2023 年第一季度全球半导体设备销售额为 268.1 亿美元，同比增长 8.59%，其中中国大陆半导体设备销售额为 58.6 亿美元，同比增长 1.06%。

图 6：全球半导体设备销售额（季度）



资料来源：SEAJ，东莞证券研究所

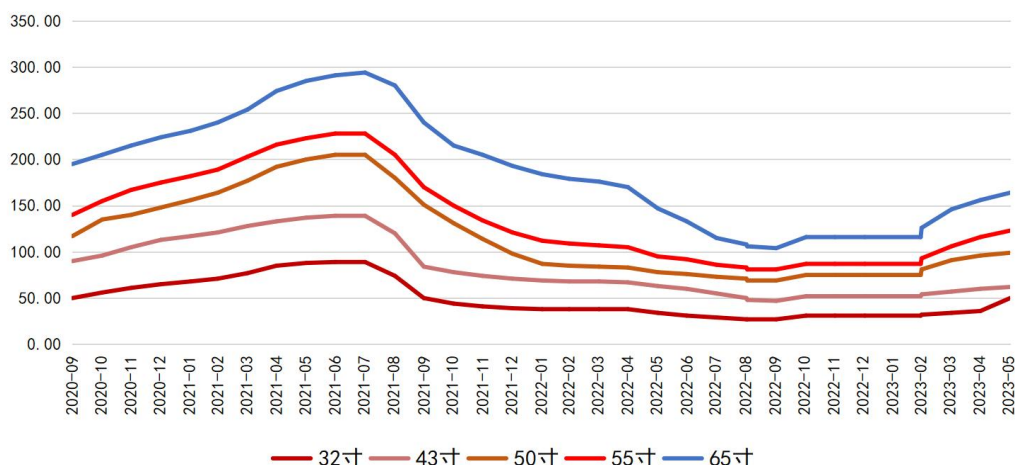
图 7：中国大陆半导体设备销售额（季度）



资料来源：SEAJ，东莞证券研究所

液晶面板价格数据：根据 Omdia 最新报价，2023 年 7 月，32 吋、43 吋、50 吋、55 吋和 65 吋液晶面板价格分别为 38、64、108、128 和 172 美元/片，环比上月分别提升 1、2、9、5 和 8 美元/片。

图 8：液晶面板价格走势



资料来源：Omdia，东莞证券研究所

5. 周报观点

周报观点：台积电在业绩说明会上表示，除 AI 领域外，其余领域下游需求修复弱于预期，而受益于 AI 发展，公司 CoWoS 等先进封装产能供不应求，预计明年先进封装产能将扩充至 2 倍以上，供应紧张持续到明年底；AI 指引方面，公司 AI 目前收入占比约为 6%，预计未来几年复合增速达 50%，成为公司业绩增长的重要推力。在 AI 的驱动下，先进封装与测试、存储、算力芯片等环节有望受益，可关注相关领域投资机会。

建议关注标的：

- **消费电子与汽车电子：**立讯精密（002475）、领益智造（002600）、韦尔股份（603501）；
- **半导体封测：**长电科技（600584）；
- **算力与存储：**兆易创新（603986）、江波龙（301308）、澜起科技（688008）；
- **被动元件与 PCB：**三环集团（300408）、洁美科技（002859）、东山精密（002384）、沪电股份（002463）、胜宏科技（300476）、兴森科技（002436）；
- **半导体设备与材料：**北方华创（002371）、拓荆科技（688072）、华海清科（688120）、江丰电子（300666）、雅克科技（002409）。

表 3：建议关注标的的主要看点（2023/07/21）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
002475.SZ	立讯精密	公司 2022 年及 2023 年一季度归母净利润均实现同比正向增长，其中消费电子业务基本盘稳固，手机组装业务受益于新品订单增长，而 TWS、智能手表等可穿戴业务则受益于新料号份额拓展；汽车电子方面，公司产品包含汽车神经系统、智能驾驶、动力系统和智能座舱四大方面，核心客户包括传统车企和新势力整车厂，未来收入和利润体量有望快速提升。
002600.SZ	领益智造	公司是精密制造龙头企业，2023 年上半年预告归母净利润 10-13 亿元，同比增长 108%-170%，超市场预期。近年来，公司持续布局新领域，业务范围从消费电子拓展至新能源汽车、光伏、储能、通讯及物联网等领域，且坚持多品类、多地区协同发展的国家化发展战略，在海外拥有多个组装基地、生产及服务据点。随着公司各业务持续落地及全球化布局持续推进，公司业绩有望实现进一步增长。

表 3：建议关注标的的主要看点（2023/07/21）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
603501.SH	韦尔股份	公司 2023 年一季度营收、净利润同比下滑，毛利率同比减少 10.59pct 但环比略有提升，主要原因为下游消费电子市场萎靡，公司计提了部分产品的减值准备，有望于 2023 年全部出清。从库存情况看，截至 23Q1 末公司存货净额为 107.69 亿元，环比 22Q4 下降 12.84%，去库存成效显著。
600584.SH	长电科技	公司是全球领先的集成电路封测厂商，市占率排名全球前三，目前拥有三大研发中心及六大生产基地，积极布局先进封装提升效能，并于 22 年 6 月加入 UCle 联盟，目前能为国际客户提供 4nm 芯片系统集成，技术保持国内领先。公司预计 2023 年上半年实现归属于母公司所有者的净利润为 4.46 亿元到 5.46 亿元，同比减少 64.65%到 71.08%，中值对应 q2 利润为 3.86 亿元，环比实现大幅增长。
603986.SH	兆易创新	公司是大陆存储+MCU 龙头，存储业务从 nor flash 向 nand、dram 进军，MCU 料号数量提升，并从商规、工规拓展至车规，且在传感器、模拟芯片领域亦有所布局，产品矩阵不断丰富，产品结构持续优化。公司预计上半年实现归母净利润 3.40 亿元，同比下降 77.73%，q2 归母净利润为 1.90 亿元，环比增长 27%，扣非后归母净利润为 1.49 亿元，环比增长 14%，连续两个季度实现环比改善。
301308.SZ	江波龙	受行业景气度影响，公司 2022 年、2023 年一季度业绩阶段性承压，但 23Q1 末存货环比有所下降，随着存储行业触底，公司业绩有望迎来回暖；公司嵌入式存储额 eMMC、UFS 等品类已推出工规级、车规级产品，低功耗 DRAM 存储产品 LPDDR5 已通过 FROESEE 批量送样，后续有望贡献业绩。
688008.SH	澜起科技	公司 2022 年营收同比增长 43.33%，归母净利润同比增长 56.71%，但 23Q1 归母净利润同比大幅下滑 19.72%，主要原因为下游计算机及服务器行业需求下滑，以及 DDR 5 渗透不及预期。公司是国内内存接口芯片龙头，随着 DDR5 渗透率逐步提升，经营业绩有望回暖。
300408.SZ	三环集团	2022 年 9 月份以来 MLCC 原厂稼动率和现货价格均有所回暖，行业库存有所下降，行业出现边际改善，向下空间有限，具备一定安全边际。
002859.SZ	洁美科技	国内电子元器件耗材龙头，横纵向一体化构建企业护城河，下游有望受益被动元件行业复苏，上游纸浆价格下降，原材料成本压力有望缓解。
002384.SZ	东山精密	公司在 FPC、硬板和小间距 LED 封装等领域多方位卡位新能源汽车业务，利用多产业链的优势进行多方位布局，有望充分受益汽车轻量化、智能化趋势。
002463.SZ	沪电股份	PCB 行业下游需求疲软，板块内企业面临供过于求、库存高企和竞争加剧等挑战，且由于 22Q1 公司数通 PCB 整体基数较高，且报告期内汇兑损失增加约 3,619 万元，因此 23Q1 业绩存在一定压力，营收、归母净利润同比下滑。虽然短期业绩承压，但作为国内通信、服务器 PCB 龙头企业，公司业绩有望在 AI 驱动算力数据增加的背景下实现回暖，且公司汽车 PCB 在自动驾驶域、智能座舱域、电机电控和车载雷达等环节有所卡位，随着新能源汽车不断渗透及公司产能增长，汽车电子业务有望实现稳健增长。
300476.SZ	胜宏科技	AI 模型大爆发提升对算力需求，拉动服务器需求，对高阶 HDI、高频高速 PCB 需求持续整治。公司坚持创新驱动，围绕核心大客户进行技术创新与产品布局，牢牢把握行业发展的风向标，保持业内领先地位。
002436.SZ	兴森科技	国内 IC 载板龙头，全力推进产能扩张，目前封装基板业务已与国内外主流客户建立合作关系，随着新产能逐步落地，有望享受行业高景气红利。
002371.SZ	北方华创	1. 国内半导体设备龙头，产品涵盖 IC、LED、面板、光伏等泛半导体领域，产品线覆盖全面，内生外延打造泛半导体平台； 2. 海外制裁力度加大，自主可控大势所趋，随着公司 21 年定增项目投产，毛利率有提升空间； 3. 公司 2023 年上半年预计实现归母净利润 16.7-19.3 亿元，同比增长 121.30%至 155.76%，报告期内集成电路、化合物半导体、太阳能、电子元器件等多领域齐头并进，业绩超市场预期。
688072.SH	拓荆科技	公司 2022 年、2023 年一季度营收、归母净利润实现同比快速增长，，其中 2022 年公司 PECVD 设备收入达 15.63 亿元，同比增长 131.44%，ALD 设备收入 0.33 亿元，同比增长 13.85%；SACVD 设备收入为 0.89 亿元，同比增长 117.39%。除以上三类设备外，公司还相继推出了 HDPCVD 和 Hybrid Bonding 设备，各产品验证导入正稳步推进。截至 2022 年末，公司在售销售订单金额为 46.02 亿元（不含 Demo 订单），新增订单同比增长 95%，为后续业绩增长提供保障。

表 3：建议关注标的的主要看点（2023/07/21）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
688120.SH	华海清科	公司是国内 CMP 龙头企业，持续受益半导体设备国产化进程加速；报告期内公司 CMP 产品继续拓展客户，获得了客户批量订单，市占率继续提高，市场保有量不断提升，带动关键耗材与维保服务逐步放量；生产工艺方面，2022 年公司 CMP 设备在逻辑芯片、DRAM 存储芯片等成熟制程领域完成 90% 以上工艺覆盖，良好的成本管控能力带动盈利能力提升。
300666.SZ	江丰电子	国内高纯溅射靶材国内龙头供应商，主要产品包括铝靶、钛靶、钽靶、钨钛靶等，业务上下游布局广泛，积极扩充靶材业务产线建设，未来有望贡献业绩。
002409.SZ	雅克科技	公司 2022 年、2023 年一季度营收、归母净利润实现同比稳健增长，以电子材料为核心，以 LNG 保温绝热板材为补充、以阻燃剂业务为辅助，为客户提供高度定制化、具有价格竞争力的电子材料综合解决方案。公司半导体前驱材料已达到全球主流客户的工艺水平要求，随着半导体行业复苏回暖，公司电子材料业务有望受益。

资料来源：iFind，东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）终端复苏不及预期：电子行业当前仍处于周期底部，业内企业预计行业有望于下半年逐步复苏，若终端需求复苏力度不及预期，则可能对相关上市公司业绩造成不利影响；

（2）国产替代不及预期：半导体设备与材料、高端被动元器件等领域的国产替代是大势所趋，若产业链公司技术突破不如预期导致国产替代进程受阻，则可能面临业绩增速放缓的风险；

（3）行业竞争加剧：目前在集成电路、被动元器件等领域，国内上市企业以生产中低端产品为主，高端领域国产替代空间较大。若上市企业进行大量产能扩张，则行业未来可能面临产能过剩的局面，带来竞争加剧的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn