行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

电子行业周报（2023/09/18-2023/09/24）

TrendForce：第二季全球前十大 IC 设计营收环比增长 12.5%

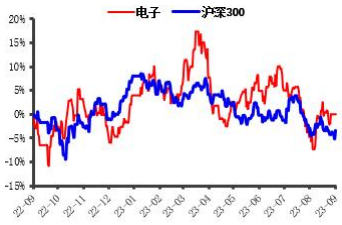
2023 年 9 月 24 日

刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340521070002
电话：0769-22110619
邮箱：
liumenglin@dgzq.com.cn

罗炜斌
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

投资要点：

- **电子行业指数本周涨跌幅：**截至2023年9月22日，申万电子板块本周上涨0.34%，跑输沪深300指数0.48个百分点，涨幅在31个申万一级行业中位列第13位；申万电子板块9月份以来累计下跌1.28%，跑输沪深300指数0.58百分点；申万电子板块2023年累计上涨3.27%，跑赢沪深300指数6.70个百分点。

- **电子行业二级子板块本周涨跌幅：**截至2023年9月22日，本周申万电子行业二级指数本周涨跌互现，涨跌幅从高到低依次为：SW消费电子（3.45%）＞SW元件（0.99%）＞SW光学光电子（0.21%）＞SW其他电子（-1.09%）＞SW半导体（-1.39%）＞SW电子化学品（-3.17%）。

- **本周部分新闻和公司动态：**（1）华为或最早10月发布中端5G手机新一代nova；（2）消息称存储原厂确定调涨Q4合约价，Nand flash、DRAM几乎均有双位数涨幅；（3）TrendForce：第二季全球前十大IC设计营收环比增长12.5%，第三季有望创新高；（4）SEMI：预估2023年-2026年汽车和功率半导体的8吋厂产能将增加34%；（5）集邦咨询：电视面板价格已来到相对高点，预期第四季采购需求向下调整；（6）天岳先进：将助力英飞凌向8英寸碳化硅晶圆过渡；（7）惠伦晶体：已具备1210甚至更小尺寸产品的供应能力；（8）江波龙：UFS2.1产品预计将在2024年上半年开始量产出货。

- **电子行业周观点：**受制于下游消费类电子等需求不振，电子行业2023年上半年景气整体承压，板块23Q2营收、归母净利润同比下滑，且盈利能力有所下降。展望下半年，华为、苹果新品发布有望拉动终端需求，叠加厂商去库存持续推进，行业景气度有望于下半年逐季改善。投资方面，建议从景气复苏与国产替代两方面把握投资机遇，重点关注华为引领下消费电子与半导体领域的国产化率提升。

- **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。

本报告的风险等级为中高风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

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 . . . 5
4. 行业数据更新 . . . 6
5. 投资建议 . . . 7
6. 风险提示 . . . 9

插图目录

图 1：申万电子行业 2021 年初至今行情走势（截至 2023 年 9 月 22 日） . . . 3
图 2：全球智能手机季度出货量（2016/03-2023/06） . . . 6
图 3：国内智能手机月度出货情况（2021/01-2023/07） . . . 6
图 4：全球半导体销售情况 . . . 6
图 5：中国半导体销售情况 . . . 6
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

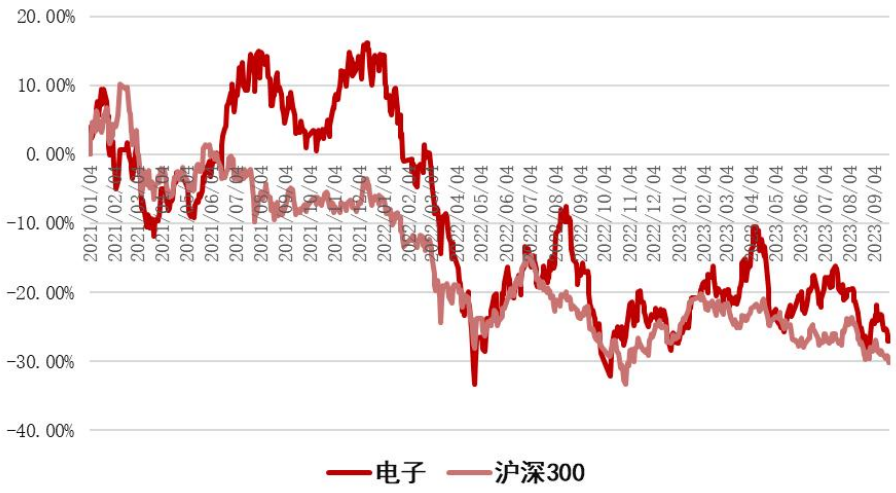
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（2023 年 9 月 22 日） . . . 3
表 2：申万电子行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（2023 年 9 月 22 日） . . . 4
表 3：建议关注标的的主要看点（2023/09/22） . . . 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 9 月 22 日，申万电子板块本周上涨 0.34%，跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点，涨幅在 31 个申万一级行业中位列第 13 位；申万电子板块 9 月份以来累计下跌 1.28%，跑输沪深 300 指数 0.58 百分点；申万电子板块 2023 年累计上涨 3.27%，跑赢沪深 300 指数 6.70 个百分点。

图 1：申万电子行业 2021 年初至今行情走势（截至 2023 年 9 月 22 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 9 月 22 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	801770.SL	通信	2.97	0.55	34.40
2	801790.SL	非银金融	1.94	1.38	9.59
3	801760.SL	传媒	1.49	-8.09	19.92
4	801780.SL	银行	1.49	3.60	-0.60
5	801110.SL	家用电器	1.48	1.01	9.39
6	801750.SL	计算机	1.22	-4.47	12.40
7	801120.SL	食品饮料	1.19	0.22	-6.28
8	801880.SL	汽车	0.91	0.51	4.39
9	801710.SL	建筑材料	0.66	-0.26	-8.02
10	801890.SL	机械设备	0.59	0.00	5.23
11	801720.SL	建筑装饰	0.41	-0.86	3.53
12	801150.SL	医药生物	0.35	1.62	-9.43
13	801080.SL	电子	0.34	-1.28	3.27
14	801200.SL	商贸零售	0.17	0.01	-24.12
15	801010.SL	农林牧渔	0.15	-0.70	-12.98
16	801230.SL	综合	0.09	0.49	-12.97
17	801170.SL	交通运输	0.01	0.09	-10.37
18	801140.SL	轻工制造	-0.24	-0.58	-2.31

19	801730.SL	电力设备	-0.28	-6.52	-19.32
20	801960.SL	石油石化	-0.29	3.79	12.28
21	801180.SL	房地产	-0.51	-2.79	-11.49
22	801040.SL	钢铁	-0.70	2.35	-0.72
23	801950.SL	煤炭	-0.72	10.20	0.48
24	801030.SL	基础化工	-0.74	0.05	-10.25
25	801130.SL	纺织服饰	-0.98	0.93	2.58
26	801970.SL	环保	-1.11	-2.96	-2.82
27	801160.SL	公用事业	-1.33	-0.43	-0.64
28	801740.SL	国防军工	-1.54	-1.23	-3.06
29	801050.SL	有色金属	-1.94	1.29	-4.73
30	801210.SL	社会服务	-2.82	-3.50	-15.09
31	801980.SL	美容护理	-3.22	-5.62	-19.66

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2023 年 9 月 22 日，本周申万电子行业二级指数本周涨跌互现，涨跌幅从高到低依次为：SW 消费电子（3.45%）＞SW 元件（0.99%）＞SW 光学光电子（0.21%）＞SW 其他电子（-1.09%）＞SW 半导体（-1.39%）＞SW 电子化学品（-3.17%）。

表 2：申万电子行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（2023 年 9 月 22 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	0.21	0.54	12.34
2	801083.SL	元件	0.99	-0.99	3.52
3	801082.SL	其他电子	-1.09	-0.12	-1.24
4	801085.SL	消费电子	3.45	-3.18	10.19
5	801081.SL	半导体	-1.39	-1.48	-6.78
6	801086.SL	电子化学品	-3.17	-0.44	8.53

资料来源：iFind、东莞证券研究所

2. 产业新闻

1. **【华为或最早 10 月发布中端 5G 手机新一代 nova】**

财联社 9 月 19 日电，华为在全球首发卫星通话消费级手机 Mate 60 Pro 的同时，也已在卫星通信处理器上实现全国产和双备份，由中国电子科技集团公司（简称中电科）下属研究所和华力创通两家定制。“中电科和华力创通的市场份额大概占比为 7:3。”产业链人士向《IT 时报》记者透露。“华为还会出一款中端 5G 手机，或将于 10 月至 11 月发布。”多位产业链相关人士透露，这款中端手机或是新一代 nova。nova 定位中端，目前在售的 nova11 搭载的是高通骁龙 4G 芯片。

2. **【消息称存储原厂确定调涨 Q4 合约价 Nand flash、DRAM 几乎均有双位数涨幅】**

《科创板日报》20 日讯，存储芯片在经过史上最长的库存调整期后，近期属合约市

场下游的厂商，已被原厂通知 Q4 合约价要调涨，也让走合约市场客户在 9 月可以有时间向下游通知涨价，这一波涨价由 8-9 月现货市场开始反弹，走现货的模组厂率先反应，报价则可快速反应，而合约市场则会在 Q4 陆续落实涨价。目前依原厂发出的通知，依不同产品，Nand flash Q4 的合约价有机会涨 1-2 成、DRAM 则约涨 1 成，几乎都有双位数的涨幅。

3. **【TrendForce：第二季全球前十大 IC 设计营收环比增长 12.5% 第三季有望创新高】**

《科创板日报》21 日讯，据 TrendForce 集邦咨询，AI 刺激相关供应链备货热潮，除了激励第二季全球前十大 IC 设计公司营收达 381 亿美元，环比增长 12.5%。全球 CSP、互联网公司及私人企业生成式 AI、大型语言模型部署风潮涌现，预期下半年 AI 对相关供应链营运的助益会更明显，且该类产品平均销售单价较消费型产品更高。

4. **【SEMI：预估 2023 年-2026 年汽车和功率半导体的 8 吋厂产能将增加 34%】**

《科创板日报》22 日讯，SEMI 报告指出，为满足未来市场需求，包括博世、英飞凌、三菱、安森美、意法半导体等供应商正加速其 8 吋厂产能。预估 2023 年到 2026 年，汽车和功率半导体的 8 吋厂产能将增加 34%。

5. **【集邦咨询：电视面板价格已来到相对高点 预期第四季采购需求向下调整】**

《科创板日报》22 日讯，集邦咨询研究副总范博毓分析，电视面板价格在经过约两季上涨后已来到相对高点，品牌客户在面临终端需求疲弱，以及采购成本高涨的双重压力下，不得不提早开始调整采购力道。范博毓指出，第三季整体电视面板采购规模，已从先前预估的环比增长 6%至 7%，一路下修至将近与上季持平的状况，预期第四季采购需求也势必持续向下调整。

3. 公司公告与动态

1. **【天岳先进：将助力英飞凌向 8 英寸碳化硅晶圆过渡】**

财联社 9 月 21 日电，天岳先进近期披露投资者关系活动记录表显示，公司将为英飞凌供应用于制造碳化硅半导体的高质量并且有竞争力的 6 英寸碳化硅衬底，第一阶段将侧重于 6 英寸碳化硅材料，但公司也将助力英飞凌向 8 英寸碳化硅晶圆过渡。该协议的供应量预计将占到英飞凌长期需求量的两位数份额。

2. **【惠伦晶体：已具备 1210 甚至更小尺寸产品的供应能力】**

财联社 9 月 20 日电，惠伦晶体昨日在投资者集体接待日活动上表示，器件化、小型化、高频化是公司产品的发展战略。当前惠伦晶体已经具备 1210 甚至更小尺寸产品的供应能力。

3. **【江波龙：UFS2.1 产品预计将在 2024 年上半年开始量产出货】**

财联社 9 月 20 日电，江波龙接受调研时表示，截至目前，公司车规级 eMMC、UFS 已通过汽车电子行业核心标准体系 AECQ100 认证，公司 UFS2.1 产品已在多个汽车

客户端完成产品验证，根据客户项目进展，预计将在 2024 年上半年开始量产出货。同时，公司还完成了第二代车规级 UFS 产品的产品设计和验证工作，并开始给策略汽车客户送样验证，将进一步扩大公司的车规市场占有率。

4. **【宇瞳光学：拟以 5000 万元-1 亿元回购公司股份】**

财联社 9 月 20 日电，宇瞳光学公告，拟以 5000 万元-1 亿元回购公司股份，回购股份价格不超过 21.00 元/股。

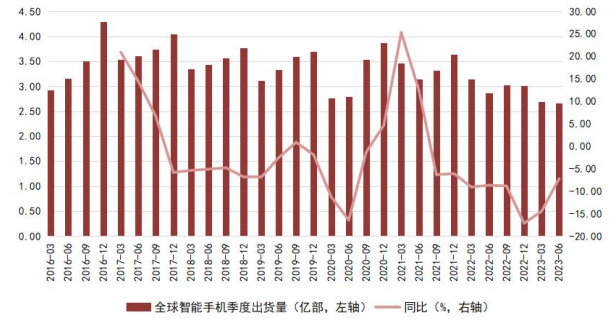
4. 行业数据更新

智能手机销售数据：

全球智能手机出货数据：根据 IDC 数据，2023 年二季度全球智能手机出货量为 2.65 亿台，同比下降 7.24%，环比下降 1.23%，同比降幅有所收窄；

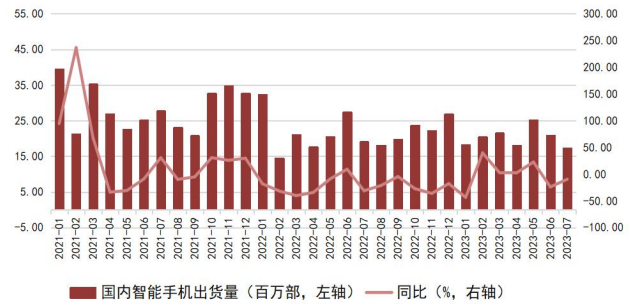
国内智能手机出货数据：根据工信部数据，2023 年 7 月国内智能手机出货量为 1,728.7 万台，同比下降 9.60%，环比下降 17.14%。2023 年 1-7 月国内智能手机合计出货量为 1.42 亿台，同比下降 7.26%。

图 2：全球智能手机季度出货量（2016/03-2023/06）



资料来源：IDC，东莞证券研究所

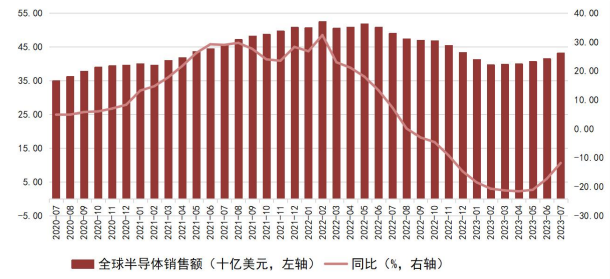
图 3：国内智能手机月度出货情况（2021/01-2023/07）



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 7 月全球半导体销售额为 432.2 亿美元，同比下降 11.80%，环比增长 4.12%；国内半导体 7 月销售额为 127.4 亿美元，同比下降 18.70%，环比提升 3.93%。

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

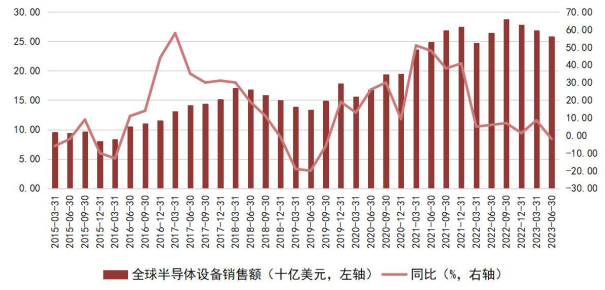
图 5：中国半导体销售情况

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 年第二季度全球半导体设备

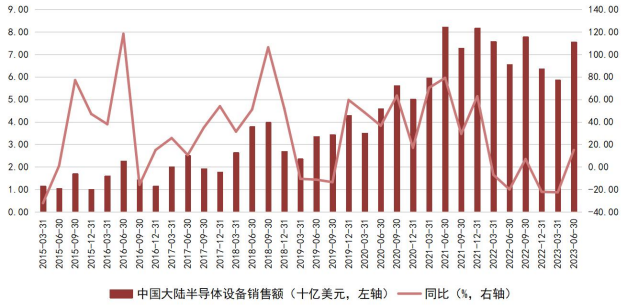
销售额为 258.1 亿美元，同比下降 2.00%，其中中国大陆半导体设备销售额为 75.5 亿美元，同比增长 15.00%。

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

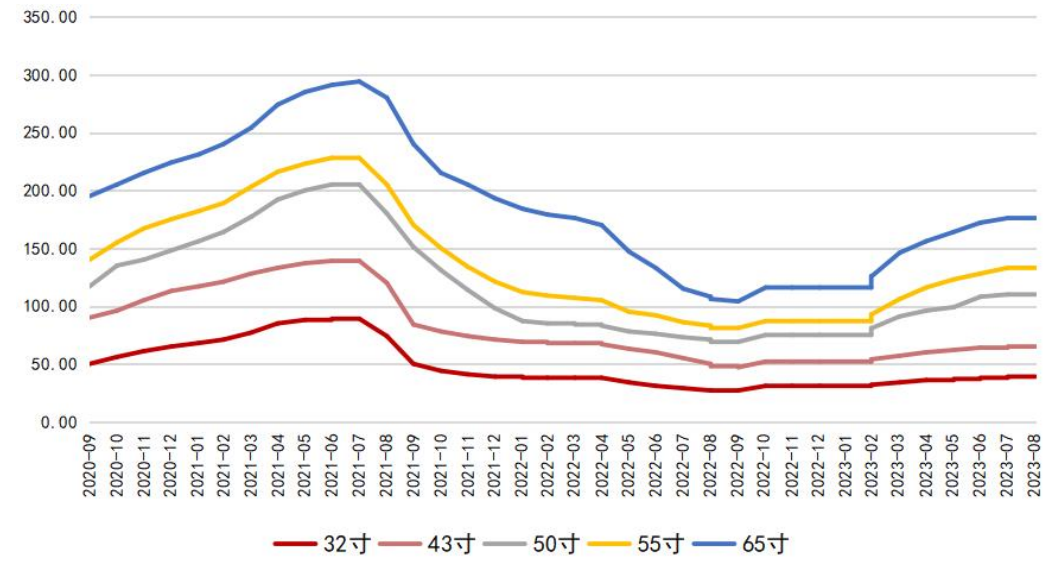
图 7：中国大陆半导体设备销售额（季度）



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 9 月，32 吋、43 吋、50 吋、55 吋和 65 吋液晶面板价格分别为 39、65、110、133 和 177 美元/片，环比上月分别提升 0、0、0、0 和 1 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. 投资建议

投资建议：维持超配评级。受制于下游需求不振，申万电子行业整体景气承压，板块 23Q2 营收、归母净利润同比下滑，且盈利能力有所下降。展望下半年，华为、苹果新机发布有望拉动消费电子需求，叠加厂商去库存持续推进，行业景气度有望于下半年逐季改善。投资方面，建议从景气复苏与国产替代两方面把握投资机遇，重点关注华为引领下消费电子、半导体板块的国产化率提升。

建议关注标的：

- **消费电子：**卓胜微（300782）、飞荣达（300602）、立讯精密（002475）、领益智造（002600）、韦尔股份（603501）
- **Chiplet：**长电科技（600584）、通富微电（002156）、兴森科技（002436）、芯原股份（688521）
- **半导体设备与材料：**北方华创（002371）、华海清科（688120）、江丰电子（300666）、雅克科技（002409）
- **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）。

表 3：建议关注标的的主要看点（2023/09/22）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
300782.SZ	卓胜微	公司 2023 年上半年实现营收 16.65 亿元，同比下降 25.49%，实现归母净利润 3.67 亿元，同比下降 51.26%，2023 年第二季度，消费电子终端库存有所改善，公司营收环比有所提高。公司坚持研发创新，已基本实现射频前端分立器件与射频模组产品的全面覆盖与生产，随着下游需求转暖，公司盈利能力有望改善。
300602.SZ	飞荣达	公司 2023 年上半年实现营收 17.78 亿元，同比增长 3.20%，实现归母净利润 0.04 亿元，相较 2022 年上半年实现扭亏为盈。公司与华为合作紧密，随着华为高端手机放量，消费电子业务有望实现触底反弹；积极导入新能源汽车、光伏及储能等新能源业务，相关订单增长明显。
002475.SZ	立讯精密	公司 2023 年上半年实现营收 979.71 亿元，同比增长 19.53，实现归母净利润 43.56 亿元，同比增长 15.11%，公司预计前三季度盈利 70.4 亿元－76.8 亿元，同比增长 10%-20%。第三季度，受欧美通胀、海外需求阶段性疲软等因素影响，我国电子产业供应链预计仍将承压前行，但公司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 年上半年实现营收 152.89 亿元，同比增长 3.27%，实现归母净利润 12.48 亿元，同比增长 159.29%，经营业绩实现快速增长。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。
603501.SH	韦尔股份	公司 2023 年上半年实现归母净利润 1.53 亿元，同比下降 93.25，受下游消费电子行情低迷的影响，终端需求较弱，公司业绩承压。展望下半年，随着公司各业务新品推出，客户导入顺利，叠加成本端得到优化，公司业绩有望改善。
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 UCIe 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 2023 年上半年实现营收 121.73 亿元，同比下降 21.94%，实现归母净利润 4.96 亿元，同比下降 67.89%，受下游景气度影响，公司业绩承压。从下游应用看，23Q2 消费电子业务恢复较为明显，随着主要客户高端产品发布，有望拉动公司业绩。
002156.SZ	通富微电	公司 2023 年上半年实现营收 99.09 亿元，同比增长 3.56%，实现归母净利润-1.88 亿元，同比下降 151.36%，分季度看对应第二季度营收 52.66 亿元，同比增长 3.96%，环比增长 13.45%，实现归母净利润-1.92 亿元，同比下降 195.78%，环比下降 4323.89%，报告期内公司营收保持稳健增长，但汇兑损失较大影响了公司业绩表现。公司深度绑定 AMD 大客户，有望持续受益于 AI 驱动下下游应用的增长。
002436.SZ	兴森科技	受下游需求不振和产能爬坡等因素的影响，公司 2023 年上半年短期业绩承压。报告期内，公司 IC 载板业务整体亏损，但 Q2 订单逐步好转，后续随着下游需求转暖和公司产能顺利爬坡，公司业绩有望触底反弹。

表 3：建议关注标的的主要看点（2023/09/22）

股票代码	股票名称	建议关注标的的主要看点
688521.SH	芯原股份	公司 2023 年上半年实现营收 11.84 亿元，同比下降 2.37%，实现归母净利润 0.22 亿元，同比增长 49.88%，公司核心 IP 贡献弹性，持续提升产品价值。公司在半导体 IP、芯片定制和软件支持等领域具备一体化平台优势，长期成长空间可期。
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 年上半年实现营收 84.27 亿元，同比增长 54.79%，实现归母净利润 17.99 亿元，同比增长 138.43%。
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。公司 2023 年上半年实现营收 6.18 亿元，同比增长 67.63%，实现归母净利润 1.80 亿元，同比增长 90.77%，经营业绩实现快速增长。
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。公司 2023 年上半年实现营收 11.97 亿元，同比增长 10.19%，实现归母净利润 1.53 亿元，同比下降 1.00%，对应 23Q2 业绩实现环比增长。
002409.SZ	雅克科技	公司 2023 年上半年营收、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。
300408.SZ	三环集团	公司 2023 年上半年实现营收 26.29 亿元，同比下滑 9.14%，实现归母净利润 7.31 亿元，同比下降 22.16%，对应 23Q2 实现营收 14.40 亿元，同比下降 3.49%，实现归母净利润 3.29 亿元，同比下降 15.51%，业绩环比增长显著。公司 23Q1-Q2 稼动率持续回升，叠加高容 MLCC 放量增长及车规级 MLCC 0-1 突破，因此 Q2 业绩实现环比复苏。
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；受益需求回暖，公司 23Q2 业绩实现环比回升。
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。公司 2023 年上半年实现营收 136.67 亿元，同比下降 6.04%，实现归母净利润 8.25 亿元，同比增长 3.54%，受整体需求较弱影响，公司 23H1 业绩承压，后续随着消费电子+新能源汽车双轮驱动，公司长期业绩增长可期。
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，且因此 23H1 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。

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