

2023年06月11日电子

# ESSENCE

### ☑行业周报

证券研究报告

# 苹果 MR 开启空间计算时代,半导体国产替代持续推进

#### 国苹果 MR 实现多项技术创新,有望引领 XR 行业发展新方向:

6月6日, WWDC23 全球开发者大会上苹果正式发布了头显产品 Vision Pro, 苹果表示, Vision Pro 标志着"空间计算"的开始, 售价 3499 美元, 预计于 2024 年初发售。Vision Pro 带来了多方面 的技术创新: 1) 芯片: 采用独特双芯片设计, 通过自研的 M2 芯片 提供强大算力支持、全新 R1 芯片同时处理来自 12 个摄像头、5 个 传感器和6个麦克风输入信息,可在12毫秒内可将新图像流式传输 到显示屏, 有效降低传输延迟。2) 传感设备: 搭载 12 个摄像头与 5 个传感器,包括雷达传感、侧向摄像头、下向摄像头、红外光传 感器、高速摄相机等, 能够实现精准头部追踪、手部追踪、实时 3D 映射、视线追踪等功能,带来方便快捷的全新交互体验。3)显示: 采用索尼供应的两片 Micro OLED, 每片只有 1.42 英寸, 可以实现 2300 万像素。光学模组上,苹果采用了定制三片式超短焦 Pancake 方案,具有高清晰度和通透度。内屏技术方案,采用目前较为成熟 的 WRGB Micro OLED 方案。此外,有视力矫正需求的用户可使用蔡 司磁性屈光镜片来确保视觉保真度和眼动追踪准确性。4) 声学:采 用空间音频射线追踪技术、集成双驱动单元音频组件与音频射线追 踪技术, 能够根据环境空间或虚拟内容, 进行定位发声, 根据用户 自己的头部和耳朵形状提供个性化空间音频。加深用户沉浸感体 验。第一代苹果 MR 在多方面进行的技术创新,为 XR 行业提供了更 多的方案, 未来随着产品不断迭代, MR 产品市场空间值得期待。建 议持续关注相关硬件产业链标的。

#### 目电子本周涨幅-2.14% (26/31), 10年 PE 百分位为 38.33%:

(1) 本周(2023.06.05 - 2023.06.09)上证综指上涨 0.04%,深 证成指下降 1.86%,沪深 300 指数下降 0.65%,申万电子板块下降 2.14%,电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 26/31。2023 年,电子 板块累计上涨+7.59%。(2) 光学光电子板块在电子行业子板块中涨 国内晶圆厂扩产带动设 成最高,为-1.09%,电子化学品板块涨幅最低,为-4.11%。(3) 电子板块涨幅前三公司分别为利通电子(+28.27%)、一博科技(+27.25%)、新亚电子(+27.13%),跌幅前三公司分别为 C 翔腾(-22.85%)、长盈精密(-22.41%)、三利谱(-20.09%)。(4) PE: 截至2023.06.09,沪深 300 指数 PE 为 11.20 倍,10 年 PE 百分位为29.01%; SW 电子指数 PE 为 40.14 倍,10 年 PE 百分位为 28.25% 29.01%; 20.25% 20.2

# 投资评级 领先大市-A 维持评级

首选股票	}	目标价 (元)	评级
300604	长川科技	60.3	买入-A
688072	拓荆科技	530. 21	买入-A
688361	中科飞测	72. 20	买入-A
002371	北方华创	380. 67	买入-A
688012	中微公司	167. 85	买入-A
300567	精测电子	79.93	增持-A
688120	华海清科	416. 05	买入-A
688409	富创精密	159. 6	买入-A
300260	新莱应材	76. 21	买入-A
688001	华兴源创	40.32	买入-A

#### 

升幅%	1 M	3M	12M
相对收益	7. 8	4. 8	7. 4
绝对收益	3. 1	0.3	-0.7

马良 分析师 SAC 执业证书编号: \$1450518060001

maliang2@essence.com.cn

相关报告	
苹果开发者大会有望带动	2023-06-04
MR, 英伟达发布 GH200 持续	
关注AI产业	
日本半导体管制落地, AI	2023-05-28
算力持续高景气	
存储周期筑底复苏, 具身智	2023-05-21
能大有可为	
国内晶圆厂扩产带动设备需	2023-05-14
求, PaLM2 助力边缘 AI 应	
用提速	
半导体自主可控势在必行,	2023-05-07



#### ■投资建议:

半导体设备推荐长川科技、拓荆科技、中科飞测、北方华创、中微公司、精测电子、华海清科;半导体零部件推荐富创精密、新菜应材,关注江丰电子;先进封装与 chiplet 关注长电科技、通富微电、深科技、雅克科技。苹果 MR 产业链推荐华兴源创、立讯精密,长盈精密,关注兆威机电、清越科技、杰普特等。

#### ■风险提示:

下游需求不及预期;国产替代不及预期;大基金一期重新启动减持风险;国际科技博弈力度加大风险;疫情影响持续风险。



#### 行业周报/电子

# ■内容目录 2.3. 消费电子: Vision Pro 发布, 预计 2024 年初发售......7 3. 本周行情回顾......9 3.1. 涨跌幅: 电子排名 26/31, 子版块中集成电路封测涨幅最高......9 3.2. PE: 电子行业 PE 为 40.14 倍, 10 年 PE 百分位为 38.33%......10 ■图表目录 图 8. Steam 平台主要 VR 品牌市场份额......8 图 9. Steam 平台 VR 月活用户占比......8 图 11. 本周电子板块子版块涨跌幅 ......9 图 12. 本周电子板块涨幅前十公司(%)......10 图 13. 本周电子板块跌幅前十公司(%)......10 图 15. 电子版块近十年 PE 百分位走势 ......11 图 16. 电子板块子版块近十年 PE 走势 ......11 图 17. 电子版块子版块近十年 PE 百分位走势 ......11 表 1: 本周电子行业新闻一览......4

本周电子板块子版块涨跌幅(申万三级行业分类)......9 本周科创板 IPO 审核状态更新......12

表 2:

表 3:



# 1. 本周新闻一览

#### 表1:本周电子行业新闻一览

賽道	日期	来源	内容
	6月7日	公司公告	沪硅产业:发布股东减持计划公告表示,国家集成电路产业投资基金股份有限公司(简称"大基金")拟减持不超公司总股本比例 3%的公司股份。今年上半年,大基金已经接连减持了不少半导体企业,包括国科微、长川科技、万业企业、景嘉微、安集科技、三安光电、芯鹏微、安路科技、北方华创、国芯科技等企业股份。
	6月7日	半导体行业观察	由英伟达推动的台积电先进封装 CoWoS 需求持续增加,台积电搭配出货的先进封装 CoWoS 产能吃紧,缺口高达一至二成,急找日月光投控旗下日月光半导体救援,推升日月光高阶封装产能利用率激增。
半导体	6月9日	半导体行业观察	日前,台积电宣布其先进后端工厂 Fab6 启用,这是该公司首个一体化自动化先进封装和测试晶圆厂,以实现前端到后端工艺和测试的 3DFabric 集成服务。该晶圆厂准备量产 TSMC-SoIC (集成芯片系统) 工艺技术。Fab6 使台积电能够灵活分配产能,用于TSMC3DFabric 先进封装和硅堆叠技术,如 SoIC、InFO、CoWoS 和先进测试,提高生产良率和效率。Fab6 于 2020 年开工建设,支持下一代 HPC、AI、移动应用等产品。该晶圆厂位于价南科学园区,基地面积达 14.3 公顷,是台积电迄今为止最大的先进后道晶圆厂,洁净室面积大于台积电其他先进后道晶圆厂的总和。台积电估计,该晶圆厂将具备年产 100 万片以上 12 英寸晶圆等效 3DFabric 制程技术的能力,以及每年超过 1000 万小时的测试服务。
	6月5日	常州市创业投资 协会	芯三代半导体科技(苏州)有限公司获数千万元融资,由海富产投、上海桦的等投资方参与投资。芯三代成立于 2020 年,致力于第三代半导体关键设备——碳化硅(SiC)外延设备的研发和产业化,在碳化硅外延领域掌握多项核心技术。芯三代的上一轮融资发生在 2021 年 12 月,获得了由毅达资本领投的超亿元融资。
	6月5日	纳微半导体	纳微半导体先前宣布公开发行 1000 万股 A 类普通股,目前承销商已经以每股 8 美元的公开发行价,增购 150 万股 A 类普通股,为此,纳微额外募资获得了 1200 万美元 (8555 万元人民币)。在此次承销商增购后,纳微此次发行出售的股份总数增加到 1150 万股,总收益为 9200 万美元 (约 6.558 亿人民币)。新增股份的发行和销售于 2023 年 6 月 5 日结束。纳微打算将此次发行的净收益用于营运资金和其他一般企业用途,包括潜在的收购或战略生产投资。
SiC	6月7日	36 氪	芯塔电子于近日完成了近亿元的 Pre-A 轮融资,将专注碳化硅功率器件国产化。本轮融资由吴兴产投领投,兴产财通、禾创致远、丛蓉智芯、苏纳微新跟投,融资资金将主要用于车规级碳化硅功率模块线的建设及新一代产品的研发。据悉,芯塔电子拟于 2023 年下半年展开 A 轮融资计划,芯塔电子将积极推动国内上下游企业深度合作,加强关键技术本土创新及自主可控,提升竞争力。
	6月7日	公司公告	意法半导体和三安光电宣布,双方已签署协议,将在中国重庆建立一个新的 8 英寸碳化硅器件合资制造厂。据介绍,新的 SiC 制造厂计划于 2025 年第四季度开始生产,预计将于 2028 年全面落成,届时将更好地支持中国的汽车电气化、工业电力和能源等应用日益增长的需求。同时,三安光电将利用自有 SiC 衬底工艺,单独建造和运营一个新的 8 英寸 SiC 衬底制造厂,以满足该合资厂的衬底需求。该合资厂将采用 ST (意法半导体)的 SiC 专利制造工艺技术,专注于为 ST 生产 SiC 器件,作为 ST 的专用晶圆代工厂以满足其中国客户的需求。
VR/AR	6月6日	Micro Display	APPLE: WWDC23 全球开发者大会主题演讲中,苹果正式发布了头显产品 Vision Pro, 这是一款增强现实头显,能"无缝"地融合现实和数字世界。苹果表示, Vision Pro 标志着"空间计算"的开始。价格上, Vision Pro 售价 3499 美元(当前约 24843 元人民币),将于明年初上市,首先在美国市场推出,晚些将在更多国家推出。
存储器	6月9日	全球半导体观察	2023 年 6 月 8 日, SK 海力士宣布, 已开始量产 238 层 4D NAND 闪存, 并正在与生产智能手机的海外客户公司进行产品验证。此前,公司于去年 8 月成功开发出世界最高 238 层 NAND 闪存。SK 海力士计划在完成智能手机客户公司的验证后,首先向移动端产品供应 238 层 NAND 闪存,随后将其适用范围扩大到基于 PCIe 5.0*的 PC 固态硬盘(SSD)和数据中心级高容量固态硬盘产品等。

资料来源:安信证券研究中心整理



#### 2. 行业数据跟踪

#### 2.1. 半导体: 台积电5月营收环比大幅增长

2023 年 5 月台积电单月营收 1765. 37 亿新台币, 同比下降 4.90%, 环比上升 19.36%。世界 先进 2023 年 5 月营收 31.40 亿新台币, 同比下降 41.00%, 环比下降 12.02%。联电 2023 年 5 月营收 187.78 亿新台币, 同比下降 23.14%, 环比上升 1.72%。

图1. 台积电月度营收

白积电单月营收(亿新台币) YOY (%) 2500 80% 2000 60% 1500 40% 1000 20% 500 0% -20% 2022-05 2022-09 2023-01 2022-03 2022-07 2022-01

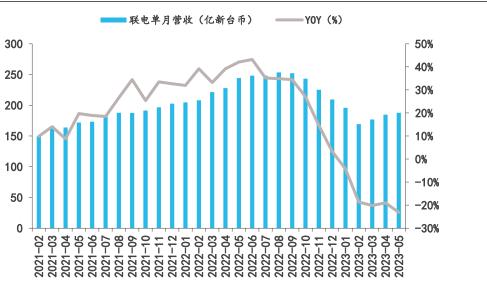
图2. 世界先进月度营收



资料来源:世界先进公司官网,安信证券研究中心

资料来源: 台积电公司官网, 安信证券研究中心

图3. 联电月度营收



资料来源: 联电公司官网, 安信证券研究中心



#### 2.2.SiC: 多项融资达成, 新合作达成

6月5日,据"常州市创业投资协会"官微消息,近日,芯三代半导体科技(苏州)有限公司获数千万元融资,由海富产投、上海桦昀等投资方参与投资。芯三代成立于 2020 年,致力于第三代半导体关键设备——碳化硅(SiC)外延设备的研发和产业化,在碳化硅外延领域掌握多项核心技术。芯三代的上一轮融资发生在 2021 年 12 月,获得了由毅达资本领投的超亿元融资。

6月5日,纳微半导体宣布,先前宣布公开发行1000万股A类普通股,目前承销商已经以每股8美元的公开发行价,增购150万股A类普通股,为此,纳微额外募资获得了1200万美元(8555万元人民币)。在此次承销商增购后,纳微此次发行出售的股份总数增加到1150万股,总收益为9200万美元(约6.558亿人民币)。新增股份的发行和销售于2023年6月5日结束。纳微打算将此次发行的净收益用于营运资金和其他一般企业用途,包括潜在的收购或战略生产投资。

6月7日,据"36 氪"消息,芯塔电子于近日完成了近亿元的 Pre-A 轮融资,将专注碳化硅功率器件国产化。本轮融资由吴兴产投领投,兴产财通、禾创致远、丛蓉智芯、苏纳微新跟投,融资资金将主要用于车规级碳化硅功率模块线的建设及新一代产品的研发。据悉,芯塔电子拟于 2023 年下半年展开 A 轮融资计划,芯塔电子将积极推动国内上下游企业深度合作,加强关键技术本土创新及自主可控,提升竞争力。

6月7日,意法半导体和三安光电宣布,双方已签署协议,将在重庆建立一个新的8英寸碳化硅器件合资制造厂。据介绍,新的SiC制造厂计划于2025年第四季度开始生产,预计将于2028年全面落成,届时将更好地支持中国的汽车电气化、工业电力和能源等应用日益增长的需求。同时,三安光电将利用自有SiC衬底工艺,单独建造和运营一个新的8英寸SiC衬底制造厂,以满足该合资厂的衬底需求。该合资厂将采用ST(意法半导体)的SiC专利制造工艺技术,专注于为其生产SiC器件,作为专用晶圆代工厂满足其中国客户的需求。

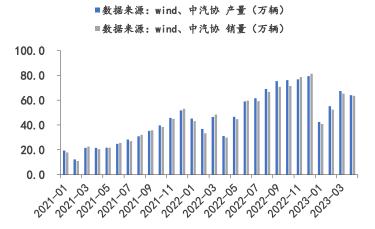
由中汽协公布的新能源车产销量数据, 2022 年 4-2023 年 4 月国内新能源汽车产量由 31.2 万辆增长至 64.0 万辆, 4-次年 4 月销量由 29.9 万辆增长至 63.6 万辆, 产销量均实现迅猛增长, 汽车消费端动能持续强劲。

光伏方面,国内近年来季度光伏安装量增长迅速,2023Q1 国内光伏安装量达到 3,328GW,环比减少 2.03%。光伏产业的迅速发展同样能够带动对第三代半导体(碳化硅)功率器件的需求。

#### 图4. 新能源汽车产销量情况

资料来源:中汽协,安信证券研究中心

#### 图5. 光伏装机情况



资料来源: Wind, 安信证券研究中心





#### 2.3. 消费电子: Vision Pro 发布, 预计 2024 年初发售

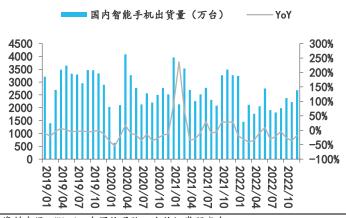
6月6日, WWDC23 全球开发者大会上苹果正式发布了头显产品 Vision Pro, 苹果表示, Vision Pro 标志着"空间计算"的开始, 售价 3499 美元, 预计于 2024 年初发售。 Vision Pro 带来了多方面的技术创新:

- 1) 芯片:采用独特双芯片设计,通过自研的 M2 芯片提供强大算力支持、全新 R1 芯片同时处理来自 12 个摄像头、5 个传感器和 6 个麦克风输入信息,可在 12 毫秒内可将新图像流式传输到显示屏,有效降低传输延迟。
- 2) 传感设备: 搭载 12 个摄像头与 5 个传感器,包括雷达传感、侧向摄像头、下向摄像头、红外光传感器、高速摄相机等,能够实现精准头部追踪、手部追踪、实时 3D 映射、视线追踪等功能,带来方便快捷的全新交互体验。
- 3) 显示:采用索尼供应的两片 Micro OLED,每片只有 1.42 英寸,可以实现 2300 万像素。光学模组上,苹果采用了定制三片式超短焦 Pancake 方案,具有高清晰度和通透度。内屏技术方案,采用目前较为成熟的 WRGB Micro OLED 方案。此外,有视力矫正需求的用户可使用蔡司磁性屈光镜片来确保视觉保真度和眼动追踪准确性。
- **4) 声学:** 采用空间音频射线追踪技术,集成双驱动单元音频组件与音频射线追踪技术,能够根据环境空间或虚拟内容,进行定位发声,根据用户自己的头部和耳朵形状提供个性化空间音频,加深用户沉浸感体验。

第一代苹果 MR 在多方面进行的技术创新,为 XR 行业提供了更多的方案,未来随着产品不断迭代,MR 产品市场空间值得期待。建议持续关注相关硬件产业链标的。

**智能手机:** 据中国信通院, 2022 年 12 月中国智能手机出货量为 2683.9 万台, YoY-17.9%, MoM+20.8%; 据国家统计局, 2023 年 4 月中国智能手机产量为 8648 万台, YoY-10.0%。

#### 图6. 国内智能手机月度出货量



资料来源: Wind, 中国信通院, 安信证券研究中心

#### 图7. 国内智能手机月度产量



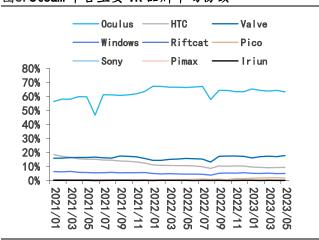
资料来源: Wind, 国家统计局, 安信证券研究中心

VR: 据 Steam, 2023 年 5 月 Oculus 在 Steam 平台的份额占比为 63.33%, YoY-3.06pct, MoM-0.98pct, 而 Pico 份额占比为 1.82%, YoY+1.15pct, MoM-0.04pct; Steam 平台 VR 月活用户占比为 1.87%, YoY-1.37pct, MoM-0.06pct。



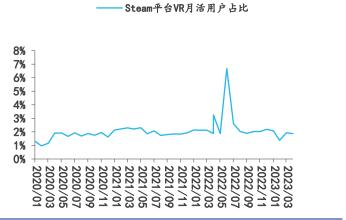


#### 图8. Steam 平台主要 VR 品牌市场份额



资料来源: Steam, 安信证券研究中心

#### 图9. Steam 平台 VR 月活用户占比



资料来源: Steam, 安信证券研究中心

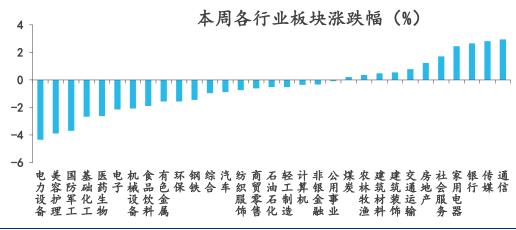


#### 3. 本周行情回顾

#### 3.1. 涨跌幅: 电子排名 26/31, 子版块中集成电路封测涨幅最高

全行业:本周(2023.06.05 - 2023.06.09)上证综指上涨 0.04%,深证成指下降 1.86%,沪深 300 指数下降 0.65%,申万电子板块下降 2.14%,电子行业在全行业中的 涨跌幅排名为 26/31。2023 年,电子板块累计上涨+7.59%。

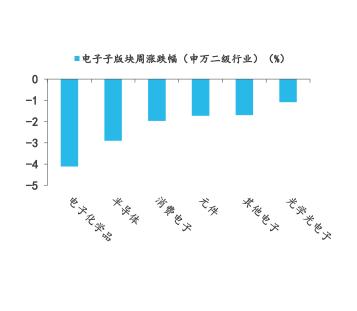
#### 图10. 本周各行业板块涨跌幅



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

电子行业:本周(2023.06.05 - 2023.06.09)光学光电子板块在电子行业子板块中涨幅最高,为-1.09%,电子化学品板块涨幅最低,为-4.11%;进一步细分来看,集成电路封测板块(归属于半导体)涨幅最高,为+1.70%,数字芯片设计板块(归属于半导体)涨幅最低,为-5.76%。

#### 图11. 本周电子板块子版块涨跌幅



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

表2: 本周电子板块子版块涨跌幅(申万三级行业分类)

衣2: 本同 电二	了极大了	「极块冰跌怕(甲刀二级	行业分类	矢ノ
申万二级行 业名称	周涨 跌幅 (%)	申万三级行业名称	周涨 跌幅 (%)	
		分立器件 半导体材料	-5.29 -3.77	
半导体	-2.90	数字芯片设计	-5.76	
		模拟芯片设计	-1.41	
		集成电路封测	1.70	
		半导体设备	1.46	
元件	-1.72	印制电路板	-0.91	
·		被动元件	-3.30	
		面板	-0.54	
光学光电子	-1.09	LED	-1.16	
		光学元件	-3.73	
其他电子	-1.69	其他电子	-1.69	
消费电子	-1.97	品牌消费电子	-0.30	
.,, , , , ,		消费电子零部件及组装	-2.12	
电子化学品	-4.11	电子化学品	-4.11	
电子化学品		电子化学品	-4.11	

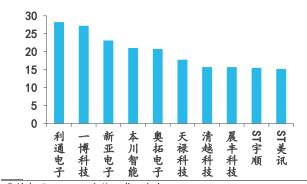
资料来源: Wind, 安信证券研究中心



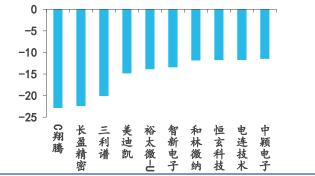
▶ 电子标的:本周(2023.06.05 - 2023.06.09) 电子板块涨幅前三公司分别为利通电子(+28.27%)、一博科技(+27.25%)、新亚电子(+27.13%), 跌幅前三公司分别为 C 翔腾(-22.85%)、长盈精密(-22.41%)、三利谱(-20.09%)。

#### 图12. 本周电子板块涨幅前十公司(%)

#### 图13. 本周电子板块跌幅前十公司(%)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

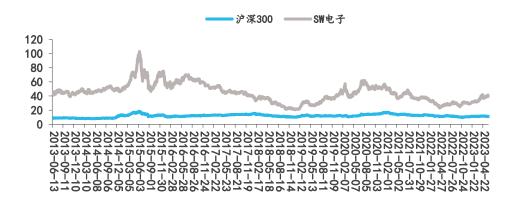


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

#### 3.2. PE: 电子行业 PE 为 40.14 倍, 10 年 PE 百分位为 38.33%

▶ 电子行业: 截至 2023.06.09, 沪深 300 指数 PE 为 11.20 倍, 10 年 PE 百分位为 29.01%; SW 电子指数 PE 为 40.14 倍, 10 年 PE 百分位为 38.33%。

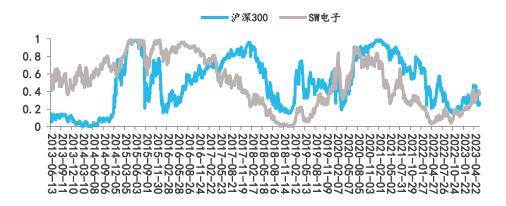
#### 图14. 电子板块近十年 PE 走势



资料来源: Wind, 安信证券研究中心



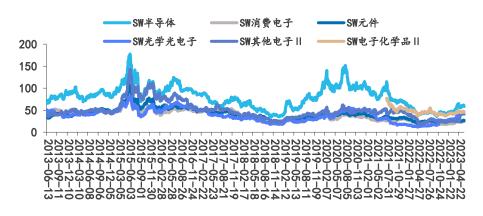
#### 图15. 电子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

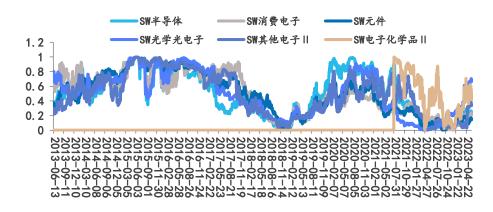
▶ 电子行业子版块: 截至 2023.06.09, 电子行业子版块 PE/PE 百分位分别为半导体 (59.33 倍/23.75%)、消费电子(25.65 倍/22.72%)、元件(26.58 倍/15.90%)、光学 光电子(45.41 倍/66.72%)、其他电子(41.66 倍/35.17%)、电子化学品(44.93 倍/40.80%)。

#### 图16. 电子板块子版块近十年 PE 走势



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图17. 电子版块子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 安信证券研究中心



#### 4. 本周新股

#### 表3: 本周科创板 IPO 审核状态更新

) / /·1	板 110 平板状态文				
	6. 05	6. 06	6. 07	6. 08	6. 09
已问询					
已受理	飞仕得				
提交注册					
注册生效					
新增过会					

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

#### 表4: 安凯微简介

#### 安凯微

#### 公司简介

安凯徽电子股份有限公司主要从事物联网智能硬件核心 SoC 芯片的研发、设计、终测和销售,主要产品包括物联网摄像机芯片和物联网应用处理器芯片,产品广泛应用于智能家居、智慧安防、智慧办公和工业物联网等领域。公司采用"Fabless+芯片终测"的经营模式,专注于物联网智能硬件核心 SoC 芯片的研发、设计、终测和销售环节。

#### 赛道分析

公司是国内领先的芯片设计企业之一,主要从事物联网智能硬件 SoC 芯片的研发、设计、终测和销售。公司 SoC 芯片具有集成度高、晶粒面积小、功耗低、功能全面等特点,公司的物联网应用处理器芯片已经应用于熵基科技、安居宝、厦门立林、宁波得力、福州冠林、等众多知名终端品牌。公司凭借多年自主研发创新和技术积淀,公司 SoC 芯片中 IP 自主可控程度高,拥有 60 多类电路设计 IP,并形成了 7 项核心技术,保证公司芯片能够顺利实现迭代升级。公司芯片分别获得广东省科技进步奖二等奖、第十四届(2019 年度)中国半导体创新产品和技术奖和第十六届"中国芯"优秀市场表现产品等奖项。2021 年 1 月,公司获得"中国半导体行业专利百强榜(第 61 名)"和"中国半导体行业专利百强榜—IC 设计 Top 20 (第 13 名)"的荣誉。

公司积极开发自主关键技术,申请大量专利形成知识产权保护体系。截至 2022 年 12 月 31 日,公司拥有授权专利 329 项(其中境内发明专利 297 项,境外发明专利 1 项)。此外,公司拥有计算机软件著作权 54 项,集成电路布图设计 12 项。

募投项目				
序号	募投金额	建设期	项目名称	
1	63,500.00万元	两年	物联网领域芯片研发升级及产业化项目	
2	22,110.00万元	三年	研发中心建设项目	
3	15,000.00万元	-	补充流动资金	
合计金额	100,610.00万元			
财务表现				
(亿元)	2019 年	2020年	2021 年	2022 年
营业收入	未披露	2.70	5. 15	5. 09
归母净利润	未披露	0.14	0. 59	0. 40

资料来源: 公司公告, 安信证券研究中心



#### ■ 行业评级体系 ■■■

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%:

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险,未来6个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

#### ■ 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明,本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据,特此声明。

#### ■本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司(以下简称"本公司")经中国证券监督管理委员会核准,取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告,是证券投资咨询业务的一种基本形式,本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析,形成证券估值、投资评级等投资分析意见,制作证券研究报告,并向本公司的客户发布。



#### ■免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称"本公司")的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人 接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写,但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断,本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期,本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态,本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料,但不保证及时公开发布。同时,本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准,如有需要,客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下,本公司及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或期权并进行证券或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务,提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素,亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议,无论是否已经明示或暗示,本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下,本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有,未经事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为"安信证券股份有限公司研究中心",且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设,并采用适当的估值方法和模型得出的,由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性,估值结果和分析结论也存在局限性,请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

#### 安信证券研究中心

深圳市

地 址: 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编: 518026

上海市

地 址: 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编: 200080

北京市

地 址: 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编: 100034