

2022年01月09日

电子元器件

## 元宇宙风潮带来VR/AR新品,碳化硅应用赋能新能源汽车

■CES 2022 大会开幕,元宇宙风潮带来VR/AR新品。2022年1月5日,全球最知名的国际性电子产品和科技的贸易展览会——国际消费类电子产品展览会(International Consumer Electronics Show,简称CES)在美国拉斯维加斯正式开幕。高通与微软在CES大会上宣布,计划共同开发定制可用于未来的轻量级AR眼镜的增强现实芯片。在三星的展台上,游客可通过Zepeto应用程序访问其元宇宙空间——My House。元宇宙新品也在本次展会上竞相发布。索尼发布PS VR2头显;松下子公司Shiftall推出轻量级6DoF C端VR头显MeganeX;TCL推出新一代可穿戴显示眼镜——NxtWear Air。

■碳化硅应用赋能新能源汽车,又有多家车企发布碳化硅车型。12月19日,捷豹集团宣布成立捷豹路虎赛车运动部,其董事总经理表示,碳化硅将是该部门的重点关注技术。12月20日,玛莎拉蒂官网宣布,其第一款全电动汽车MC20敞篷车原型正式出厂,采用了新的电动动力系统Folgore。Folgore系统采用2个碳化硅逆变器,使用了800V技术,可以处理高达300千瓦的快速充电,20分钟内可充满80%的电量。2022年1月4日,奔驰官微发布了全新概念车VISION EQXX, EQXX能够实现轻量化和高效快充,离不开碳化硅电驱。EQXX的电驱所有内部组件和材料都经过了优化,其中的关键包括——与梅赛德斯赛车手设计的逆变器精心搭配,该逆变器使用新一代碳化硅MOSFET。

■11月半导体销售额同比增长超20%,IC Insights预计2022年半导体市场有望成长11%:11月全球半导体销售额496.90亿美元,同比增长23.5%,环比增长0.60%,中国半导体市场销售额168.70亿美元,同比增长21.40%,环比增长1.84%,占全球市场份额33.95%;中国和全球半导体销售额同比增速维持在20%左右,显示下游需求景气高涨。根据IC Insights数据,2021年全球半导体市场规模6140亿美元,同比增长25%,预计2022年达到创纪录的6806亿美元,同比增长11%。从分产品来看,预计2022年集成电路销售额为5651亿美元,同比增长11%;光电子、传感器/制动器和分立器件(O-S-D)销售额1155亿美元,同比增长11%。

■半导体设备招投标情况:根据机电产品招标投标电子交易平台数据,上海积塔本周新增招标设备1台,华虹半导体(无锡)本周新增招标设备3台。

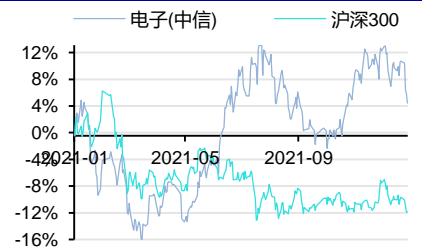
行业快报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A  
维持评级

首选股票	目标价	评级
688396	华润微	95.40 买入-A
600745	闻泰科技	135.00 买入-A
603290	斯达半导	470.50 买入-A
688661	和林微纳	92.32 买入-A
002371	北方华创	422.00 买入-A
600641	万业企业	42.82 买入-A
300260	新莱应材	50.23 买入-A
688383	新益昌	182.00 买入-A
300219	鸿利智汇	17.89 买入-A

### 行业表现



资料来源:Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.23	5.88	18.27
绝对收益	-7.28	3.69	6.02

马良 分析师  
SAC 执业证书编号: S1450518060001  
maliang2@essence.com.cn  
021-35082935

郭旺 分析师  
SAC 执业证书编号: S1450521080002  
guowang@essence.com.cn

### 相关报告

电子行业周报: 折叠屏手机大趋势, 渗透率逐渐提升 2022-01-03

电子行业周报: 蔚来发布 ET5 搭载 SiC 模块, 三代半导体电驱应用不断增加 2021-12-26

电子行业周报: 下游需求带动第三代半导体发展, 国产 mos 加速推进 2021-12-19

电子行业周报: 国产替代紧迫性进一步提高, 持续推荐半导体设备 2021-12-12

电子行业周报: SiC 应用车型不断增多, 国内外产业链布局持续加速 2021-12-05

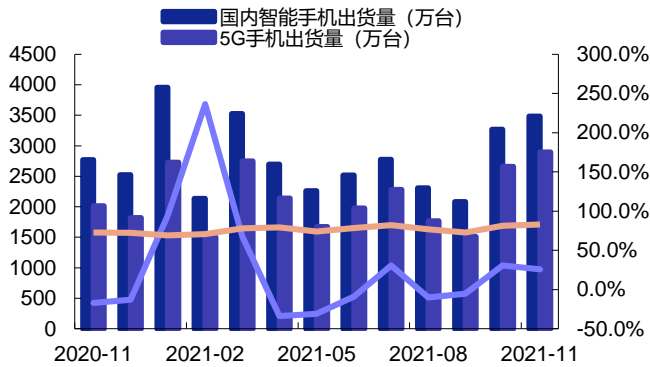
■**投资建议：**SiC 领域推荐华润微、闻泰科技、斯达半导，关注时代电气、露笑科技、凤凰光学等；半导体设备推荐万业企业、新莱应材、和林微纳、北方华创，关注至纯科技、华兴源创等；Mini LED 推荐新益昌、鸿利智汇，关注瑞丰光电、隆利科技等；IC 设计关注上海贝岭、思瑞浦、圣邦股份、芯海科技等；折叠屏关注凯盛科技、精研科技、东睦股份等。

■**风险提示：**下游需求不及预期；国产替代不及预期；疫情影响持续风险

## 1. 消费电子：CES 2022 大会开幕，元宇宙风潮带来 VR/AR 新品

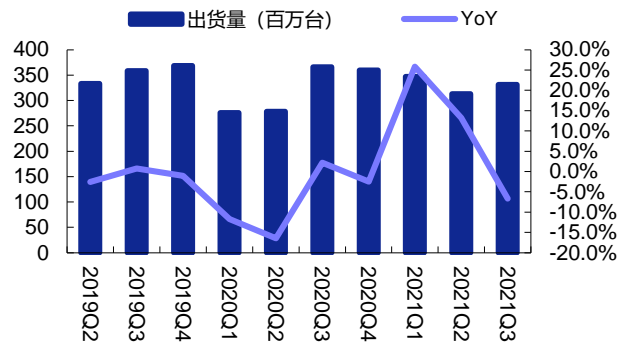
2021 年 11 月中国智能手机出货量 3484.1 万台，同比增长 30.7%，环比增长 6.6%；11 月国内 5G 手机出货量 2896.7 万台，同比增长 43.9%，5G 手机渗透率为 83.1%。2021 年第三季度全球智能手机出货量 3.31 亿台，同比下降 6.7%。

图 1：国内手机月度出货量（万台）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

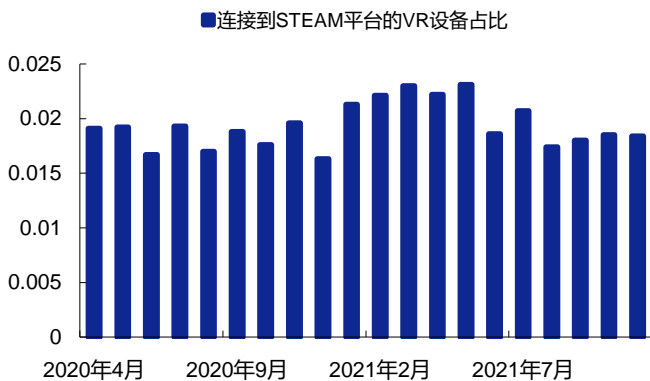
图 2：全球智能手机季度出货量（百万台）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

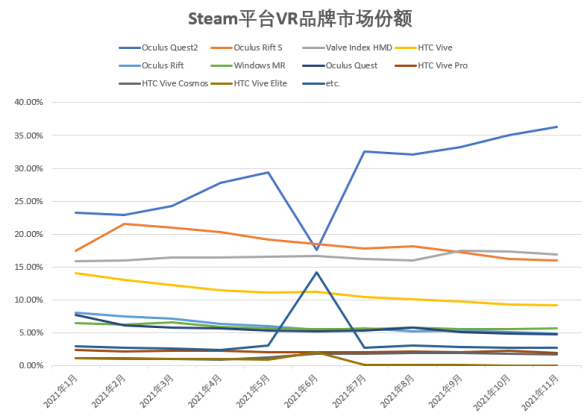
2021 年 11 月 Steam 平台的 VR 玩家月活总占比为 1.84%，较上月减少 0.01%。11 月 Oculus Quest 2 头显占比为 36.32%。Facebook 旗下的 Oculus 品牌保持过半的份额，占比为 61.99%。

图 3：连接到 Steam 平台的 VR 设备月活占比



资料来源：Steam，安信证券研究中心

图 4：Steam 平台 VR 品牌市场份额



资料来源：Steam，安信证券研究中心

2022 年 1 月 5 日，全球最知名的国际性电子产品和科技的贸易展览会——国际消费类电子产品展览会 (International Consumer Electronics Show, 简称 CES) 在美国拉斯维加斯正式开幕。本届 CES 大会迎来了元宇宙产业风潮。高通与微软在 CES 大会上宣布，计划共同开发定制可用于未来的轻量级 AR 眼镜的增强现实芯片，同时还宣布了整合其 AR 软件的计划，即 Microsoft Mesh 和 Snapdragon Spaces XR 开发者平台。在三星的展台上，游客可通过 Zepeto 应用程序访问其元宇宙空间——My House，在 My House 中，游客可以与其中的展品进行互动，这成为今年以来最成功的一元宇宙应用案例。

元宇宙新品也在本次展会上竞相发布。索尼发布 PS VR2 头显在显示器件部分，PSVR2 使用 OLED 屏幕，支持 4K HDR，分辨率达到 2000\*4000，110 度视野范围和注视点渲染，刷新率为 90 赫兹/120 赫兹；在控制和感知方面，PS VR2 搭载了最新的眼球追踪、头戴设备反馈、3D 音效。TCL 推出新一代可穿戴显示眼镜——NxtWear Air。在显示配置上，NxtWear

Air 在眼镜框中嵌入了两块 1080p 的微型 OLED，相当于佩戴者在大约 13 英尺外看到 140 英寸的屏幕。松下子公司 Shiftall 发布了 3 款元宇宙相关产品，分别为 VR 眼镜“MeganeX”，穿戴式冷热体感装置“Pebble Feel”，以及蓝牙麦克风“mutalk”。美国一家从事全息波导技术的公司 DigiLens 展示了新一代 AR 衍射光波导模组 Crystal30 以及 AR 微型投影模组 EnLiten30。除光学模组和引擎外，DigiLens 还将展示开发者版 AR 眼镜参考设计 Design v1 Qualcomm Snapdragon。显示厂商 LG Display 展示了健身娱乐于一体的健身骑行设备——Virtual Ride。据 LGD 介绍，这款室内健身设备由三片 55 英寸 OLED 大尺寸屏幕拼接而成，屏幕曲率半径达到 1500R，内置影院级音效 OLED (CSO) 技术，与运动骑行器材结合，让用户体验到像在户外骑行般的真实沉浸感。佳能在 CES2022 期间推出了相机驱动的 VR 社交平台 Kokomo。据佳能介绍，通过 Kokomo 软件平台，用户可通过使用兼容的佳能相机、VR 头显和兼容的智能手机，与朋友和家人进行“虚拟会面”，Kokomo 将借助佳能相机及其成像技术来还原“会面”双方用户的真实场景，给用户一种面对面交谈的沉浸感，佳能预计该软件有望将在 2022 年上市。

**图 5：三星 My House 客厅**



资料来源：科技智谷，安信证券研究中心整理

汽车新技术，加拿大公司麦格纳携电动汽车新技术“EteelligentReach”与首款搭载车型一起出席。据介绍，该技术可以在车辆不需要的时候，通过断开前电机的方式，减少动力系统的能耗，从而使电动车续航最多提升 30%。中国的“ShyTech”技术在 CES 展上呈现，这是一种车用材料隐形技术，通过柔性透明薄膜来实现自适应隐形设计，适用于所有类型的屏幕规格以及不同底部材料，包括木头、碳纤以及皮革。

自动驾驶方面，高通、英伟达、英特尔等多家芯片巨头纷纷发布支撑高级别自动驾驶的大算力芯片。其中，英特尔子公司 Mobileye 在本届 CES 上连推三款芯片。其中，EyeQ Ultra 是专为自动驾驶打造的系统集成芯片，借助 5 纳米制程工艺，EyeQ Ultra 可以满足 L4 自动驾驶的所有需求和应用场景，同时避免了将多个系统集成芯片组合而产生的额外能耗和成本。英伟达带来了第八代 DRIVE Hyperion 自动驾驶平台、用于 AI 助手的 DRIVE Concierge 和用于自动驾驶的 DRIVE Chauffeur。英伟达 DRIVE Hyperion 8 采用冗余 NVIDIA DRIVE Orin 系统级芯片、12 个外部环绕摄像头、9 个毫米波雷达、12 个超声波模块、1 颗前置激光雷达和 3 个内部感知摄像头打造。通用汽车将成为第一家使用高通公司的 Snapdragon Ride 平台来实现高级驾驶辅助技术的公司，由通用汽车和高通公司为 Ultra Cruise 共同开发的新计算架构将拥有数百台个人计算机的处理能力，但只有两台笔记本电脑叠在一起的大小。



图 6: Snapdragon Ride 平台示意图



资料来源：智车科技，安信证券研究中心整理

Mini LED/Micro LED 新显示技术方面，Acer Predator X32 和 X32 FP 是一对具有 576 个 Mini-LED 区域的 32 英寸显示器。它们具有 4K 分辨率和高达 165Hz 的刷新率。三星正通过 Odyssey Neo G8 进入 32 英寸 Mini-LED 领域。它将以高达 240Hz 的频率提供 4K 服务，并拥有量子点技术。三星尚未明确 Mini-LED 调光区数量或价格。LG 还在 CES 2022 上正式宣布，现在开始进军 Micro LED 电视了。LG 展示了一款 136 英寸的 4K HDR MicroLED 电视，并表示首批大尺寸 MicroLED 电视，将于今年晚些时候发售。

笔记本电脑方面，继广受好评的 XPS 13 之后，戴尔又推出了 XPS 13 Plus，有铂金和石墨两种颜色，重量约 1.2 千克。搭载 13.4 英寸的屏幕，用户可选 OLED 或 LCD 屏。延续了 XPS 13 标志性的超高屏占比屏幕之外，XPS 13 Plus 的键盘边界也变得极窄，配合更大的键帽和更深的键程，简洁又舒适。戴尔旗下高端品牌外星人 (Alienware) 推出了一系列新款游戏笔记本。其中于 Alienware x14 最为吸睛，利用双扭矩铰链打造了厚度仅有 0.57 英寸的 14 寸超薄游戏笔记本。Alienware x14 可选 14 核 20 线程的 12 代英特尔酷睿 i7-12700H 或英特尔酷睿 i9-12900H，显卡可选 RTX 3050、3050 Ti 或 RTX 3060，配备 4GB 或 6GB 显存，最高为 32GB 的 DDR5 内存及高达 2TB 的 PCIe NVMe M.2 SSD。华硕与 AMD 的合作，催生了采用最新 Ryzen 6000 系列处理器的 Zephyrus G14 和 G15。G14 采用 Radeon RX 6800S GPU，G15 的 GPU 则搭配 Nvidia 最新的 RTX 3080 Ti，二者加上 32GB 的 DDR5 RAM 和高达 1TB 的 PCIe 4.0 SSD，性能强劲。三星发布全新 ThinkPad Z。作为超高端商务笔记本，ThinkPad Z13 与 Z16 集成了出色的产品设计、音频和视频性能、超快的响应速度，并通过微软 Pluton 安全处理器、联想 ThinkShield 增强安全性。

## 2. 半导体：碳化硅应用赋能新能源汽车，又有多家车企发布碳化硅车型

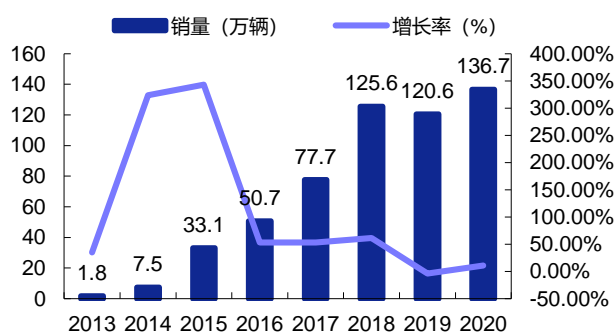
### 2.1. 捷豹、玛莎拉蒂、奔驰等车企发布碳化硅车型

新能源汽车行业销量持续超预期，用户对充电时间、续航里程、动力性能等指标的要求越来越高，碳化硅是制作高温、高频、大功率、高压器件的理想材料之一，基于碳化硅的解决方案可使系统效率更高、重量更轻，且结构更紧凑，是解决新能源汽车 800V 高压快充等一系列行业难题的关键技术。

根据中国汽车工业协会数据，我国新能源汽车销量由 2015 年的 33.1 万辆增至 2019 年的 120.6 万辆，复合增长率达 38%，渗透率达到 4.7%。根据工信部发布的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》，2025 年我国汽车销量有望达到 3000 万辆，其中新能源汽车占新车总销量 20%，新能源汽车销量有望达到 600 万辆。据天科合达招股书披露，根据现有技术方案，每辆新能源汽车使用的功率器件价值约 700 美元到 1000 美元。粗略估计，我国 2025 年新能源汽车使用的功率器件市场达 42~60 亿美元。

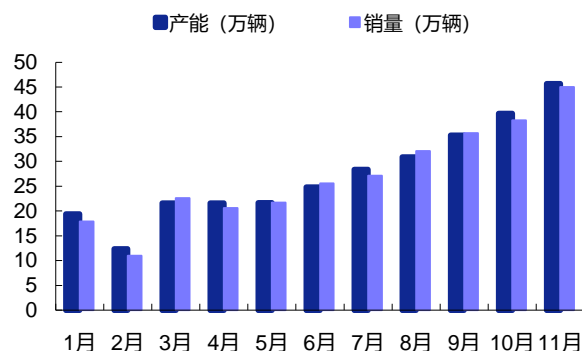
中汽协公布 11 月份新能源车产销量数据，2021 年 11 月，国内新能源汽车产量 45.7 万辆，环比增长 5.11%，销量 45 万辆，环比增长 17.49%，继续保持景气度上升趋势。

图 7：2013-2020 年新能源汽车销量及增长率



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

图 8：2021 年新能源汽车产销量



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

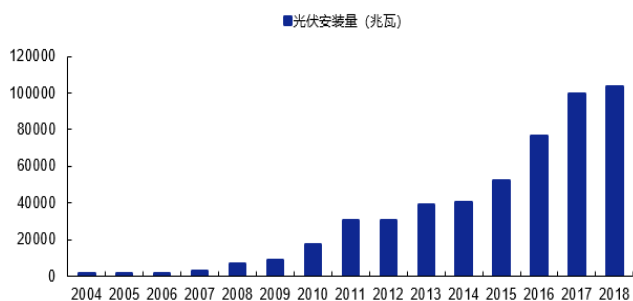
2021 年 12 月 19 日，捷豹集团宣布成立捷豹路虎赛车运动部，董事总经理 James Barclay 在接受采访时表示，碳化硅将是该部门的重点关注技术。他提到早在 2017 年，捷豹的 FE 逆变器就使用了碳化硅半导体材料，捷豹集团有 4 年的碳化硅赛车数据，这对其工程团队来说是无价的。除了方程式赛车采用碳化硅外，他表示碳化硅正在进入捷豹的量产汽车。

2021 年 12 月 20 日，玛莎拉蒂官网宣布，其第一款全电动汽车 MC20 敞篷车原型正式出厂，MC20 采用了 2 个碳化硅逆变器。据介绍，玛莎拉蒂的 MC20 具有燃油和全电动 2 个版本。根据此前报道，玛莎拉蒂计划于 2022 年初推出全电动版 MC20 和 Grecale 车型，这两款车都采用了新的电动动力系统 Folgore。该系统摒弃了传统的 IGBT 逆变器，取而代之的是基于方程式赛车的碳化硅逆变器。Folgore 系统采用 2 个碳化硅逆变器，使用了 800V 技术，可以处理高达 300 千瓦的快速充电，20 分钟内可充满 80% 的电量。

2022 年 1 月 4 日，奔驰官微发布了全新概念车 VISION EQXX，里面具备颠覆性的创新，并表示，VISION EQXX 是“有史以来最高能效的梅赛德斯-奔驰”，每 100 公里的能耗将低于 10kWh。据报道，奔驰的杀手锏包括：碳化硅、轻量化和低阻力。EQXX 能够实现轻量化和高效快充，离不开碳化硅电驱。EQXX 的电驱所有内部组件和材料都经过了优化，其中的关键包括——与梅赛德斯赛车手设计的逆变器精心搭配，该逆变器使用新一代碳化硅 MOSFET。

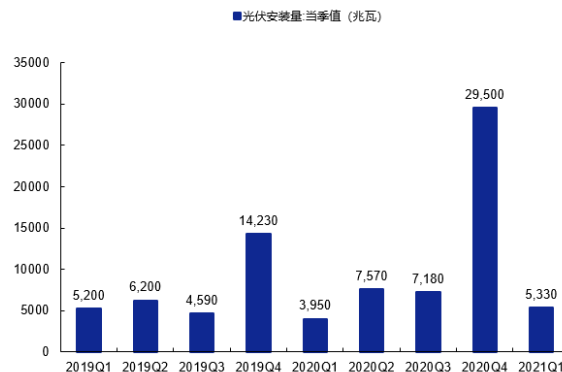
光伏方面，全球光伏安装量由 2004 年的 1085.4 兆瓦逐年上升至 2018 年的 103000 兆瓦。从国内来看，近年来季度光伏安装量增长迅速。光伏产业的迅速发展同样能够带动对第三代半导体（碳化硅）功率器件的需求。

图 9：2004-2018 年全球光伏安装量



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 10：国内光伏安装量（季度）

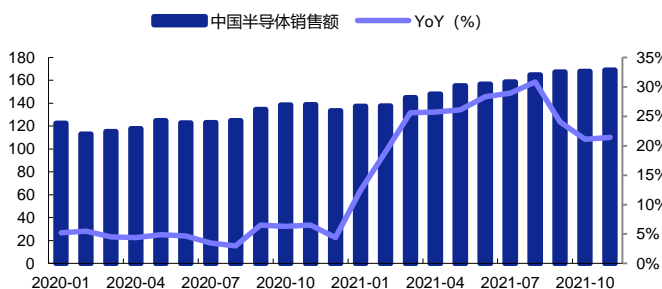


资料来源：wind，安信证券研究中心

## 2.2 11 月半导体销售额同比增长超 20%，IC Insights 预计 2022 年半导体市场有望成长 11%

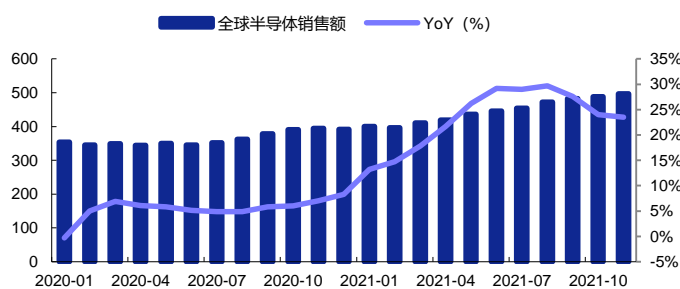
11 月全球半导体销售额 496.90 亿美元，同比增长 23.5%，环比增长 0.60%，中国半导体市场销售额 168.70 亿美元，同比增长 21.40%，环比增长 1.84%，占全球市场份额 33.95%；中国和全球半导体销售额同比增速维持在 20% 左右，显示下游需求景气高涨。

图 11：中国半导体销售额



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 12：全球半导体销售额

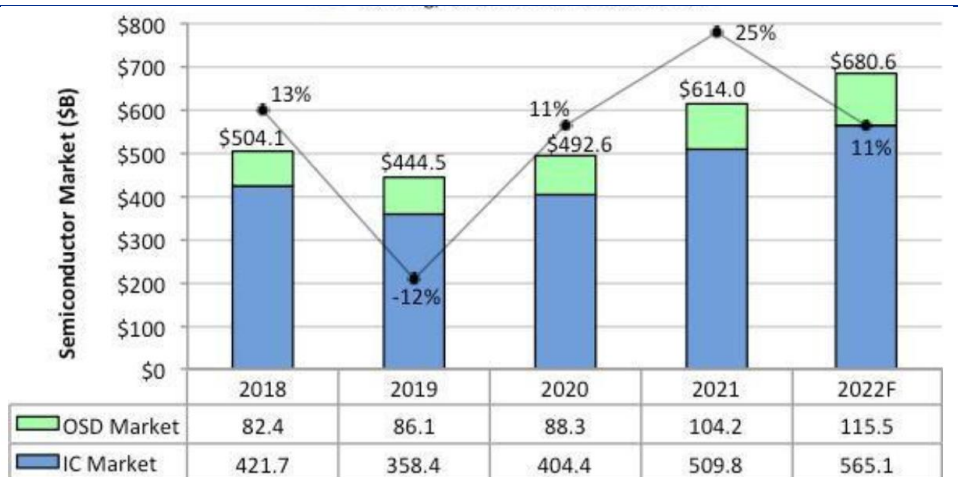


资料来源：wind，安信证券研究中心

根据 IC Insights 数据，2021 年全球半导体市场规模 6140 亿美元，同比增长 25%，预计 2022 年达到创纪录的 6806 亿美元，同比增长 11%。

从分产品来看，预计 2022 年集成电路销售额为 5651 亿美元，同比增长 11%；光电子、传感器/制动器和分立器件（O-S-D）销售额 1155 亿美元，同比增长 11%。

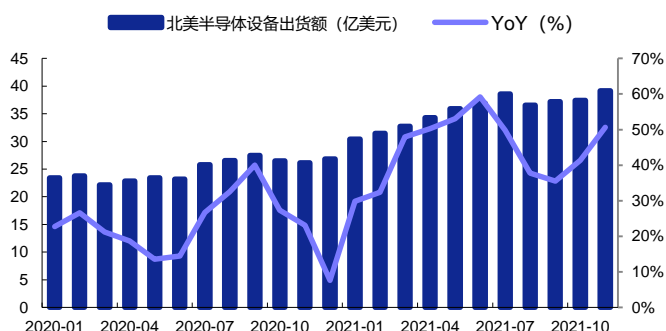
图 13: 全球半导体市场规模预测



资料来源: IC Insights、安信证券研究中心

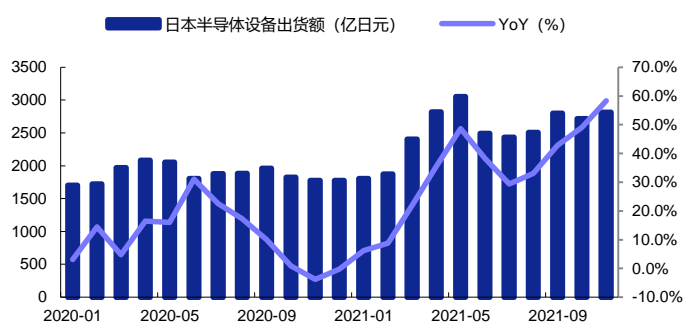
2021 年 11 月北美半导体设备出货金额 39.14 亿美元 (创历史新高), 同比增长 51%, 环比增长 4.6%。11 月日本半导体设备出货额 2815.89 亿日元, 同比增长 58.3%, 环比增长 3.56%。

图 14: 北美半导体设备出货额 (亿美元)



资料来源: wind、安信证券研究中心

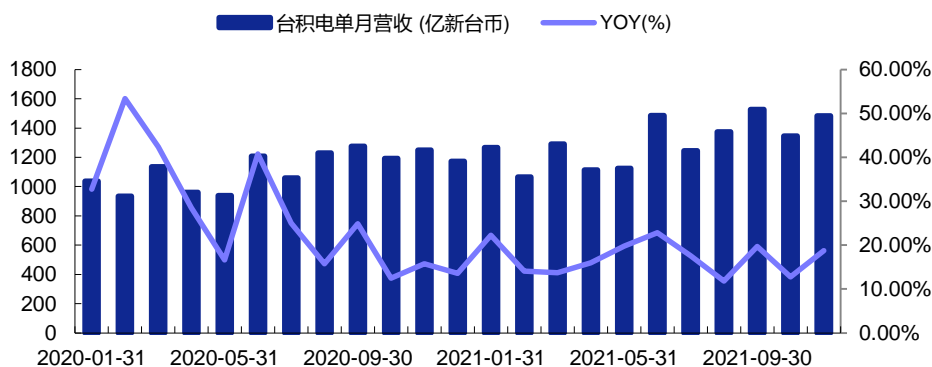
图 15: 日本半导体设备出货额 (亿日元)



资料来源: wind、安信证券研究中心

2021 年 11 月台积电单月营收 1482 亿新台币, 同比增长 18.74%, 环比增长 10.20%, 11 月台积电营收同比环比均保持高增长。

图 16: 台积电月度营收



资料来源: wind、安信证券研究中心

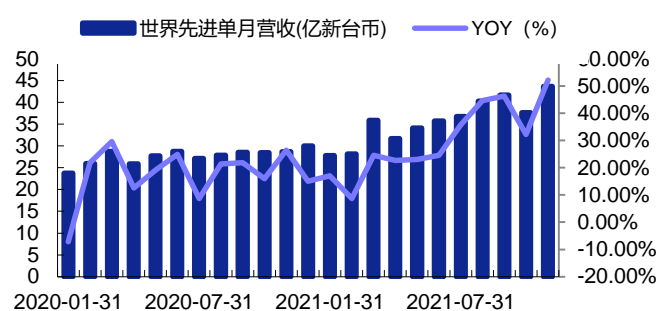
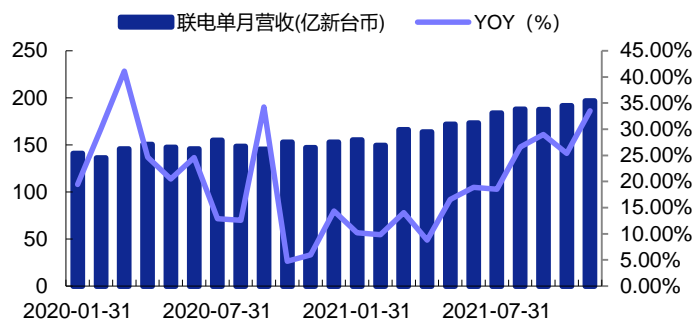


2021年11月联电单月营收196.61亿新台币，同比增长33.52%，环比增长2.62%。11月联电营收同比保持超30%的高增长，环比接近持平。

2021年11月世界先进单月营收43.67亿新台币，同比增长52.17%，环比增长15.96%，创下单月营收新高。

图 17：联电月度营收

图 18：世界先进月度营收

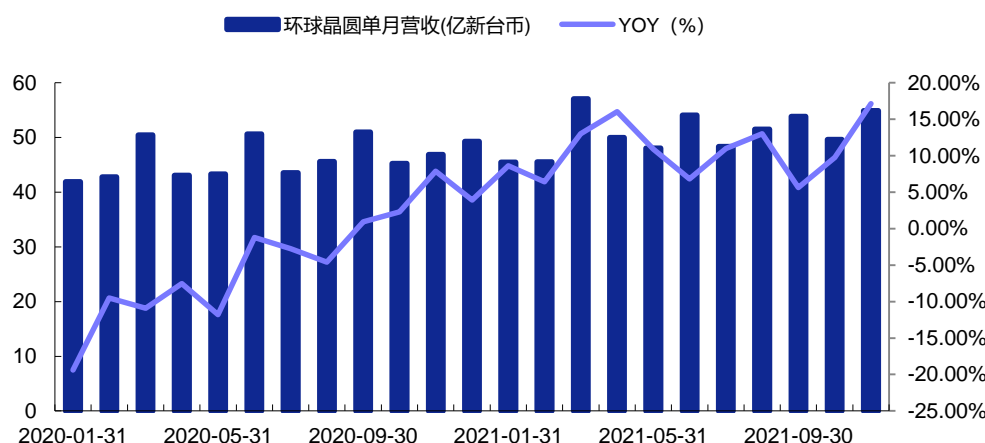


资料来源：wind、安信证券研究中心

资料来源：wind、安信证券研究中心

2021年11月环球晶圆单月营收54.90亿新台币，同比增长17.13%，环比增长10.60%。11月环球晶圆营收同比环比均保持增长趋势。

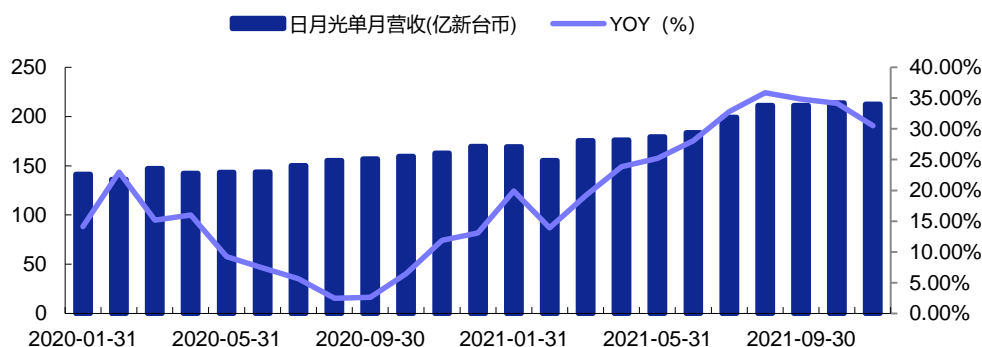
图 19：环球晶圆月度营收



资料来源：wind、安信证券研究中心

2021年11月日月光单月营收212亿新台币，同比增长30.49%，环比增长-0.73%，11月日月光营收同比增长超过30%，环比接近持平。

图 20：日月光月度营收



资料来源: wind、安信证券研究中心

### 2.3 本周半导体设备招投标情况:

本周 (2022.01.04-2022.01.09) 半导体设备招投标情况:

根据机电产品招标投标电子交易平台数据,上海积塔本周新增招标设备 1 台,华虹半导体(无锡) 本周新增招标设备 3 台。

长江存储: 本周新增招标设备 0 台, 新增中标设备 0 台。

上海积塔: 本周新增招标设备 1 台, 新增中标设备 0 台。招标设备为 1 台去胶机。

中芯绍兴: 本周新增招标设备 0 台, 新增中标设备 0 台。

上海华虹: 本周新增招标设备 0 台, 新增中标设备 0 台。

上海华力集成 (二期): 本周新增招标设备 0 台, 新增中标设备 0 台。

上海华力微电子 (一期): 本周新增招标设备 0 台, 新增中标设备 0 台。

华虹无锡: 本周新增招标设备 3 台, 新增中标设备 0 台。招标设备为 3 台铜电镀溶液添加剂浓度分析设备。

合肥晶合: 本周新增招标设备 0 台, 新增中标设备 0 台。

## 3. 本周行情回顾

### 3.1 本周电子板块涨跌幅

本周 (2022.01.04 - 2022.01.07) 上证综指上涨-1.66%, 深证成指上涨-3.50%, 沪深 300 指数上涨-2.41%, 申万电子板块上涨- 5.37%, 电子行业涨跌幅排名本周全行业第 12 位。2022 年, 电子板块累计上涨-5.37%。

图 21: 本周各行业板块涨跌幅

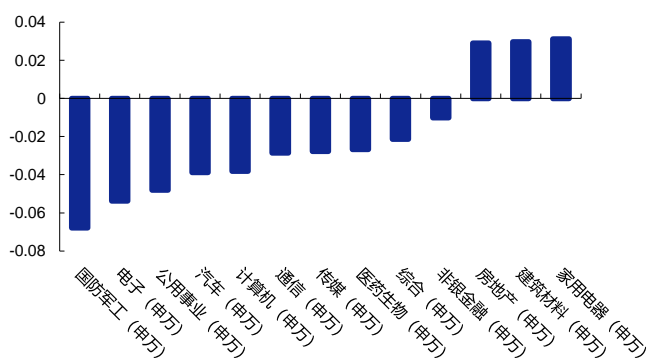
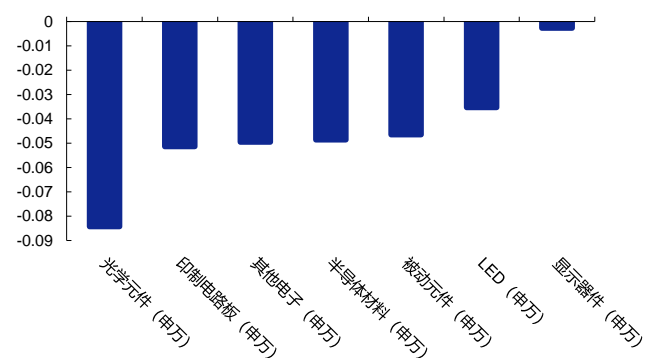


图 22: 本周电子板块子板块涨跌幅



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. 本周热点新闻

据快科技报道,1月10日晚19:30,荣耀首款折叠旗舰——荣耀 Magic V 将正式发布,荣耀 CEO 赵明表示,新机将在折叠形态、性能体验和应用场景三个维度带来革命性创新突破。发布会前夕,荣耀官方今日发布荣耀 Magic V 预热视频,进一步公布了该机的更多细节,视频显示,展开的荣耀 Magic V 的机身轻盈线条流畅,折叠后左右对称、轻薄无缝。结合官方信息与爆料来看,荣耀 Magic V 将搭载全新一代骁龙8移动平台,采用左右折叠的内折方案,配备6.5英寸120Hz居中挖孔外屏和8英寸的90Hz内屏,配备竖条纹的银色后盖,镜头模组则为竖排三摄设计。

据全球半导体观察报道,近期,上海市经济和信息化委员会印发《上海市电子信息产业发展“十四五”规划》(以下简称《规划》),提出聚焦前沿领域,前瞻布局关键技术研发,夯实共性基础技术发展能力。第三代半导体、6G、量子计算、元宇宙等技术被写入上述《规划》,其中,针对第三代半导体,上海将开展关键材料设计与制备工艺攻关,加速第三代半导体射频和功率器件等对传统硅器件的替代。元宇宙方面,上海将加强元宇宙底层核心技术基础能力的前瞻研发,推进深化感知交互的新型终端研制和系统化的虚拟内容建设,探索行业应用。

据全球半导体观察报道,据苏州工业园区消息,1月4日,国家第三代半导体技术创新中心研发与产业化基地开工建设。项目总投资超18亿元,带动投资预计超50亿元,计划2023年12月底竣工。据悉,国家第三代半导体技术创新中心研发与产业化基地项目位于苏州纳米城,首期占地105亩,总建筑面积超20万平方米。该基地由苏州纳米科技发展有限公司建设,首期包括国家第三代半导体技术创新中心,及东微半导体总部、汉天下研发中心和镭明激光研发中心总部等部分定建企业,将布局建设支撑第三代半导体创新发展的3万平方米高标准洁净厂房和化学品库、废水处理站、110千伏电站等配套设施,以及8英寸BAW(体声波)滤波器及射频模组生产线,半导体高端激光研究中心,晶圆与器件性能测试研发工程中心等。消息称,项目建成后将加速推动第三代半导体材料、设备,及研发、设计、中试、量产、封装测试等创新链企业集聚发展,辐射集聚50到100家企业,有力支撑第三代半导体关键技术攻关和科技成果转化。

据半导体行业观察报道,2022年1月5日,EDA(集成电路设计工具)智能软件和系统领先企业芯华章今日宣布完成数亿元Pre-B+轮融资,由国家制造业转型升级基金旗下的国开制造业转型升级基金领投。本轮融资将加大产品研发投入,进一步夯实芯华章在国产验证EDA领域的领军地位,并加快新一代EDA的下一阶段研究及技术创新。

### 4. 本周新股

无

## ■ 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%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%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月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：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

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