

半导体



刘亮 蒋婷婷

电子行业研究员

021-3856 5917

liuliang@xyzq.com.cn

业界谨慎乐观 第三季旺季可期

——半导体行业 2009 年 7 月月报

中性 (维持)

2009 年 7 月 31 日

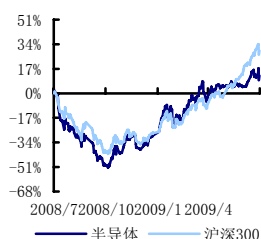
重点公司

重点公司	09E	10E	评级
重点公司	09E	10E	评级
长电科技	0.06	0.18	中性
士兰微	0.05	0.09	中性
通富微电	0.10	0.17	中性

投资要点

- **主要电子指数 6 月有所回落:** 09 年 6 月份, 费城半导体指数下跌 3.0%, 道琼斯指数下跌 0.6%, 台湾的电子零组件指数下跌 7.5%, 台湾加权指数下跌 6.65%, 大陆的 CSRC 电子行业指数则上涨 2.4%, 沪深 300 指数大涨 14.7%。总体而言, 主要电子指数 6 月份步入调整。
- **行业数据显示半导体市场稳步复苏:** 09 年 5 月全球半导体市场销售额为 165 亿美元, 连续三个月环比上升; 各地区复苏步伐不一, 亚太最快, 日本最慢; 6 月份的北美半导体设备 BB 值反弹至 0.77, 连续五个月反弹; 6 月份 DRAM 与 Flash 合约价相对稳定。这些都表明半导体市场稳步复苏, 市场信心逐步恢复, 业界开始谨慎乐观。
- **半导体厂商 6 月营收环比增幅缩小, 2 季度营收环比大增:** 无论是 Foundry、封测还是设计, 6 月份营收表现逊于 5 月份, 主要与季底效应与淡季效应有关, 但 2 季度营收环比均大幅增长, 也表明市场复苏动力强劲。不过, 我们认为, 全球终端产品市场并未出现明显的需求复苏迹象, 此轮增长主要动力来自库存重建和减产效应。总的来讲, 第三季旺季可以期待, 但不能指望再次大幅增长。
- **行业动态及点评:** 智能手机力挺半导体长期需求, 对半导体产业贡献可媲美计算机; 中国 IC 设计企业遭遇困境, 未来将会两级分化, 预计只有 50 家企业能够成功; 上海贝岭总裁易人, 估计发展模式可能会变, 从“孵化模式”再次变为 IDM 模式; 海力士在无锡“扩容”, 将成为中国最大的半导体生产基地; 由于 DDR3 颗粒需求会大幅增加, 而供应厂商不足, 预计第三季度 DDR3 将供不应求; IC Insights 预计今年下半年半导体销售收入比上半年增长 18%。
- **行业投资评级:** 目前 A 股半导体公司股价已经透支了未来业绩复苏的预期, 我们给予半导体行业“中性”投资评级
- **重点公司点评:** 士兰微, 3 月份后逐月好转, LED 业务仍会是今年亮点; 长电科技, 掌握 SiP 封装技术并实现量产, 未来空间巨大; 通富微电, 拥有优质客户资源, 发展稳健; 华天科技, 拥有稳健的财务管理和优秀的成本控制能力, 未来有较大潜力。

行业走势



相关报告

半导体:《半导体行业: 产品量价齐升 市场稳步复苏——半导体行业 6 月月报》
集成电路:《华天科技: 优势继续保持, 瓶颈有望突破——公司调研简报》2009-6-16
半导体:《半导体行业: 首轮补库存高潮结束, 未来可能反复——半导体行业 5 月月报》

目 录

一、行业指数及点评.....	- 3 -
1、费城半导体指数 VS 道琼斯指数	- 3 -
2、台湾电子零组件指数 VS 台湾加权指数	- 3 -
3、CSRC 电子行业指数 VS 沪深 300 指数	- 4 -
二、行业数据及点评.....	- 4 -
1、5 月份销售额 165 亿美元，环比继续上升，同比降幅进一步缩小	- 4 -
2、各地区复苏步伐不一，亚太最快，日本刚开始复苏	- 5 -
3、6 月份北美半导体设备订单出货比为 0.77，连续五个月上升	- 5 -
4、DRAM 合约价稳中有升，Flash 合约价略微下降	- 6 -
5、半导体厂商 6 月营收环比增幅缩小，2 季度营收环比大幅增长	- 6 -
三、行业动态及点评.....	- 9 -
1、智能手机力挺半导体长期需求	- 9 -
2、中国 IC 设计企业遭遇困境，未来将会两极分化	- 9 -
3、上海贝岭总裁易人，发展模式可能要变	- 9 -
4、海力士在无锡成功“扩容”，规模国内最大	- 10 -
5、预计 DDR3 第三季供不应求	- 10 -
6、IC Insights 预计下半年半导体市场将比上半年增长 18%	- 10 -
四、行业投资评级与投资建议	- 11 -

图表目录

图 1、费城半导体指数与道琼斯指数走势	- 3 -
图 2、台湾电子零组件指数与台湾加权指数走势	- 3 -
图 3、我国大陆 CSRC 电子行业指数与沪深 300 指数走势	- 4 -
图 4、全球半导体市场销售额及增长率	- 4 -
图 5、美国半导体月度销售额及增长率	- 5 -
图 6、欧洲半导体月度销售额及增长率	- 5 -
图 7、日本半导体月度销售额及增长率	- 5 -
图 8、亚太半导体月度销售额及增长率	- 5 -
图 9、北美半导体设备订单/出货比	- 6 -
图 10、DDR2 2GB SO-DIMM 800MHz 合约价走势	- 6 -
图 11、NAND 32GB 4G×8 MLC 合约价走势	- 6 -
图 12、台积电月度营收及增长率	- 7 -
图 13、台联电月度营收及增长率	- 7 -
图 14、日月光月度营收及增长率	- 7 -
图 15、矽品月度营收及增长率	- 7 -
图 16、联发科月度营收及增长率	- 7 -
图 17、联咏月度营收及增长率	- 7 -
图 18、台积电季度营收及增长率	- 8 -
图 19、台联电季度营收及增长率	- 8 -
图 20、日月光季度营收及增长率	- 8 -
图 21、矽品季度营收及增长率	- 8 -
图 22、联发科季度营收及增长率	- 8 -
图 23、联咏月度营收及增长率	- 8 -
图 24、Intel 季度营收及增长率	- 8 -

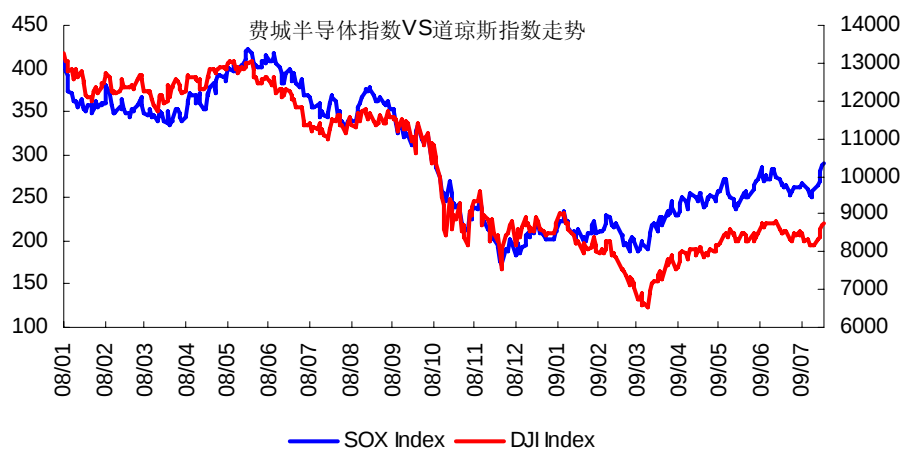
附表 1、PCB 行业主要公司估值水平比较	- 12 -
-----------------------------	--------

一、行业指数及点评

1、费城半导体指数 VS 道琼斯指数

2009 年 6 月，费城半导体指数从 271.31 点跌到 263.15 点，跌幅 3.0%，而同期道琼斯指数从 8500.33 点跌到 8447 点，跌幅 0.6%。可以说 6 月份是震荡调整的一个月，半导体指数的调整幅度大于道琼斯指数。但 7 月 15 日 Intel 公布 09 年半年财报后，费城半导体指数暴涨，三天涨幅达到 7.7%。市场对半导体市场复苏的预期更加强烈，对半导体行业下半年走势更加乐观。

图 1、费城半导体指数与道琼斯指数走势

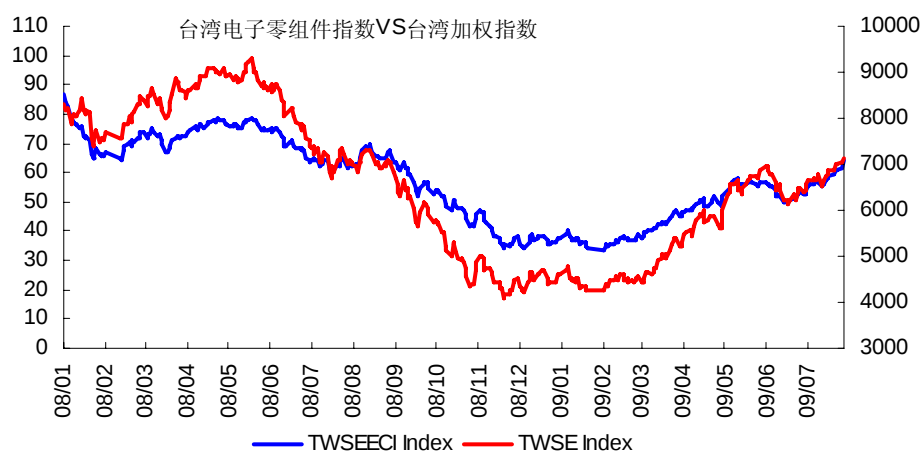


数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

2、台湾电子零组件指数 VS 台湾加权指数

2009 年 6 月，台湾半导体零组件指数从 56.95 点跌到 52.66 点，跌幅 7.5%，而同期台湾加权指数从 6890.44 点跌到 6432.16 点，跌幅 6.65%。6 月份台湾股市也是震荡调整，先跌后涨，电子零组件走势弱于加权指数。

图 2、台湾电子零组件指数与台湾加权指数走势

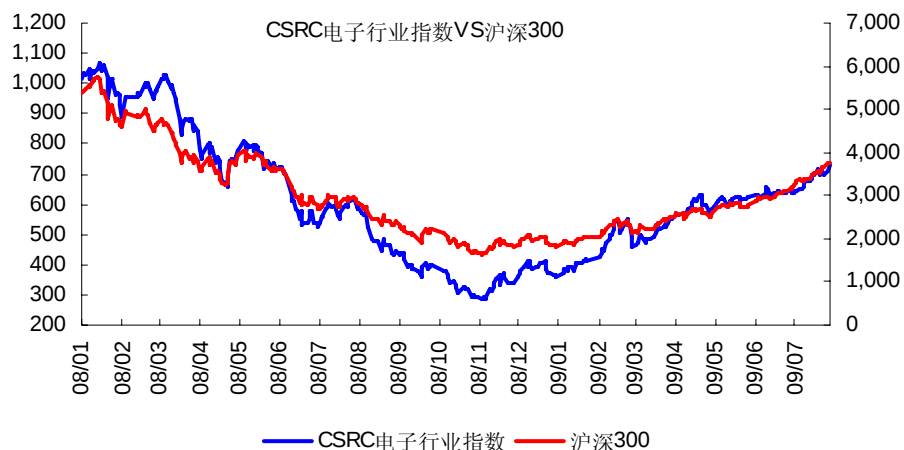


数据来源：Wind，兴业证券研发中心

3、CSRC 电子行业指数 VS 沪深 300 指数

2009 年 6 月份，CSRC 电子行业指数从 622.95 点涨到 637.88 点，涨幅 2.4%，而同期沪深 300 指数从 2759.71 点涨到 3166.47 点，大幅上涨 14.7%。与美国、台湾股市不同，6 月份 A 股市场延续上涨走势，相同的是电子行业指数弱于大盘走势。

图 3、我国大陆 CSRC 电子行业指数与沪深 300 指数走势



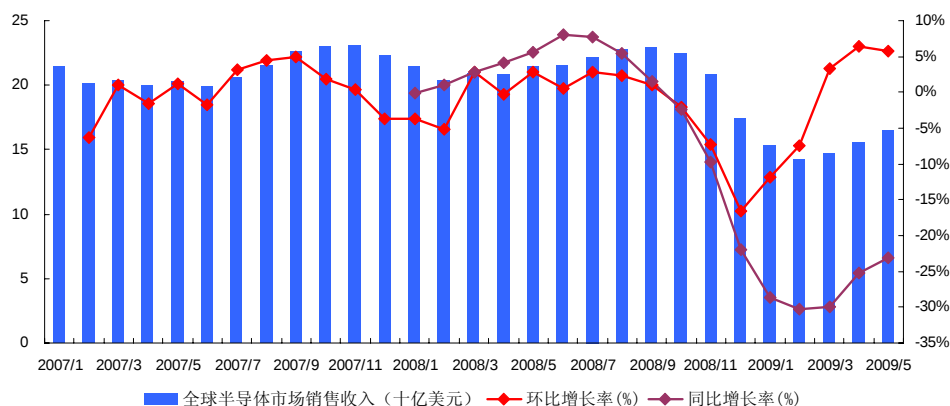
数据来源：wind，兴业证券研发中心

二、行业数据及点评

1、5 月份销售额 165 亿美元，环比继续上升，同比降幅进一步缩小

根据 SIA 数据，全球半导体市场 5 月份销售额为 164.9 亿美元，环比上升 5.8%，连续第三月环比上升，但同比仍然下降了 23.1%，不过降幅进一步缩小。SIA 总裁乔治-斯卡利思说，“由于消费者的信心回升，全球经济可能恢复到正常阶段，同时由于半导体业逐月的销售额上升，使得业界开始谨慎地乐观”。

图 4、全球半导体市场销售额及增长率

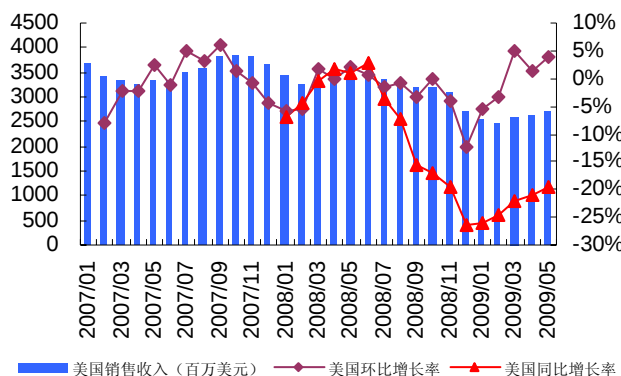


数据来源：SIA，兴业证券研发中心

2、各地区复苏步伐不一，亚太最快，日本刚开始复苏

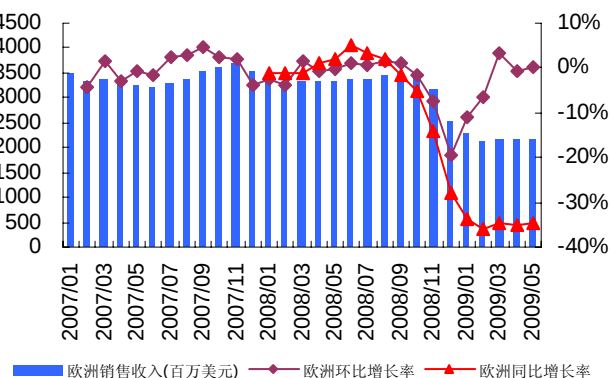
09年3月份开始环比正增长，各地区复苏步伐不同。3月至5月，亚太地区的环比增长率分别为7.9%、12%、6.7%，复苏最快；美国环比增长率分别为5.1%、1.4%、3.9%；欧洲地区环比增长率分别为3.2%、-0.9%、0.4%；日本环比增长率分别为-9.4%、1.5%、7.2%。复苏最慢的日本开始快速复苏，是一个好迹象。

图 5、美国半导体月度销售额及增长率



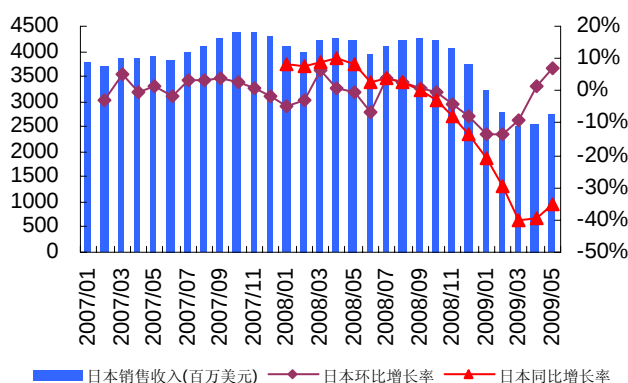
数据来源：SIA，兴业证券研发中心

图 6、欧洲半导体月度销售额及增长率



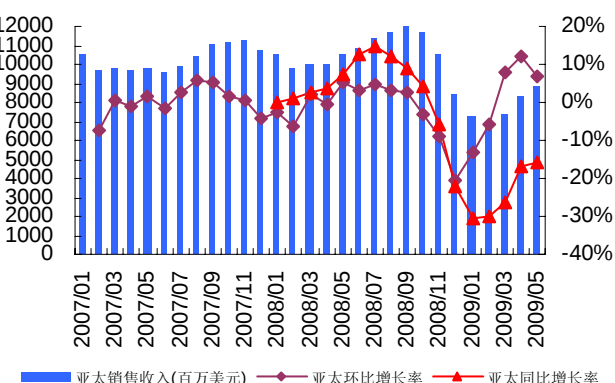
数据来源：SIA，兴业证券研发中心

图 7、日本半导体月度销售额及增长率



数据来源：SIA，兴业证券研发中心

图 8、亚太半导体月度销售额及增长率

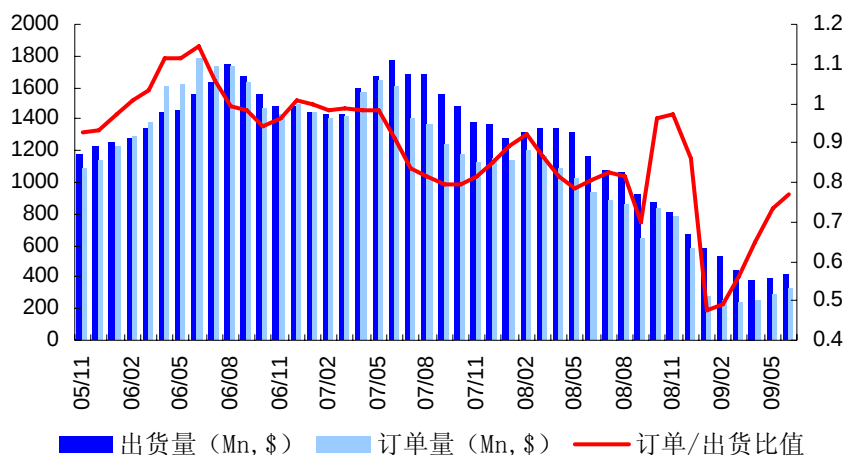


数据来源：SIA，兴业证券研发中心

3、6 月份北美半导体设备订单出货比为 0.77，连续五个月上升

根据 SEMI 的数据，6 月北美半导体设备订单额为 3.23 亿美元，环比增长 12%，但同比减少 69%；出货额为 3.92 亿美元，环比增长 7%，但同比还是减少了 64%。订单出货比（BB 值）为 0.77，是连续第 5 个月上升。SEMI 总裁兼 CEO Stanley T. Myers 说，“随着订单额小幅增长，我们看到订单出货比正在改善，然而对于设备制造商来说仍十分困难，因为客户需要增加资本投入的时间点还没有到来。”

图 9、北美半导体设备订单/出货比

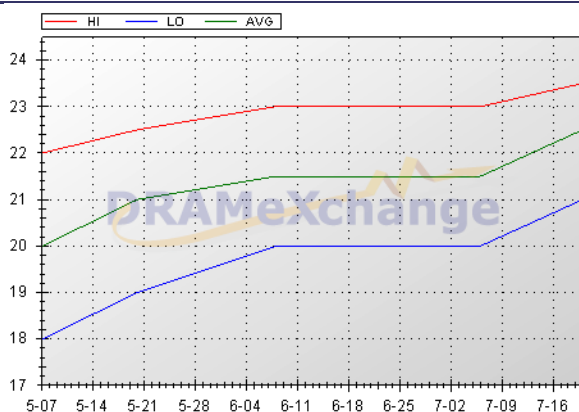


数据来源：SEMI，兴业证券研发中心

4、DRAM 合约价稳中有升，Flash 合约价略微下降

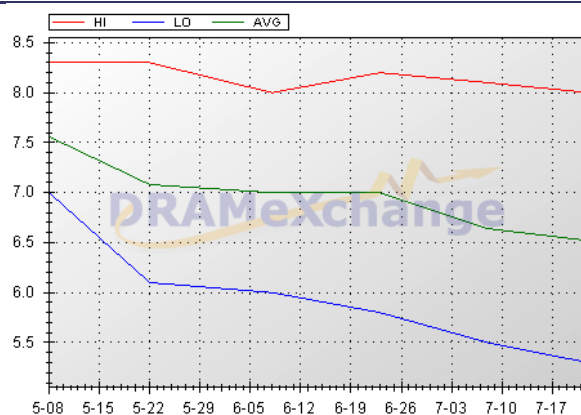
根据 DRAMeXchange(集邦)的数据,6 月份 DRAM 合约价稳中有升,DDR2 2GB (SO-DIMM 800MHz) 合约价稳定在 21.5 美元附近,目前涨到 22.5 美元。Flash 的 6 月份合约价略微下降,NAND 32GB (4G×8 MLC) 合约价从 7.0 美元回落到 6.8 美元,目前稳定在 6.5 美元附近。NAND Flash 价格下跌的主要原因是因为 6 月份受到淡季效应及季底效应的双重影响。

图 10、DDR2 2GB SO-DIMM 800MHz 合约价走势



数据来源：集邦全球电子交易，兴业证券研发中心

图 11、NAND 32GB 4G×8 MLC 合约价走势



数据来源：集邦全球电子交易，兴业证券研发中心

5、半导体厂商 6 月营收环比增幅缩小，2 季度营收环比大幅增长

台积电:6 月份营收同比仍然下降 10%,环比上升 5%,2 季度营收同比下降 15.8%,环比大涨 87.9%。

台联电:6 月份营收同比增长 1.6%,环比增长 9.6%,2 季度营收同比下降 10.3%,环比大幅增长 108.8%。

日月光:6 月份营收同比下降 10%,环比增长 9.8%,2 季度营收同比下降 18.5%,环比增长 55.8%。

矽品: 6 月份营收同比下降 7.8%，环比增长 5.8%，2 季度营收同比下降 10.8%，环比增长 53.6%。

联发科: 6 月份营收同比增长 31.1%，但环比继续下滑，降幅 4.5%，2 季度营收同比增长 26.7%，环比增长 18.3%。

联咏: 6 月份营收同比增长 23%，环比增长 6.2%，2 季度营收同比增长 2.81%，环比增长 96.7%。

我们认为，全球终端产品市场并未出现明显的需求复苏迹象，此轮增长主要动力来自库存重建和减产效应，不过业界对未来开始谨慎乐观，第三季旺季可以期待。

图 12、台积电月度营收及增长率

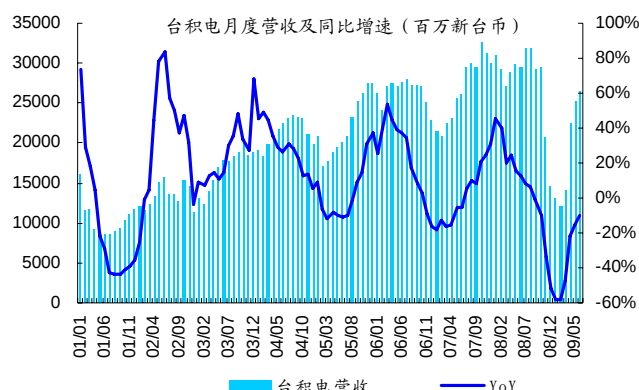
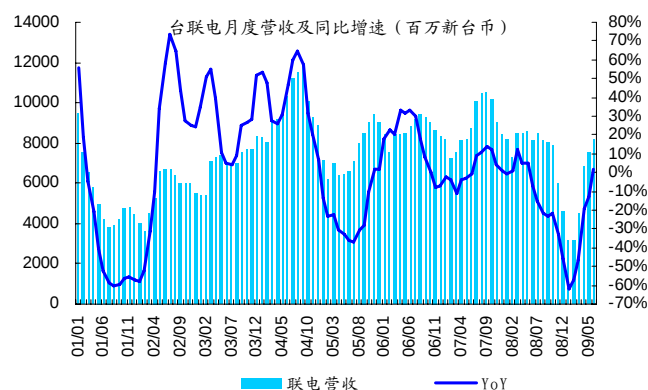


图 13、台联电月度营收及增长率



数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 14、日月光月度营收及增长率

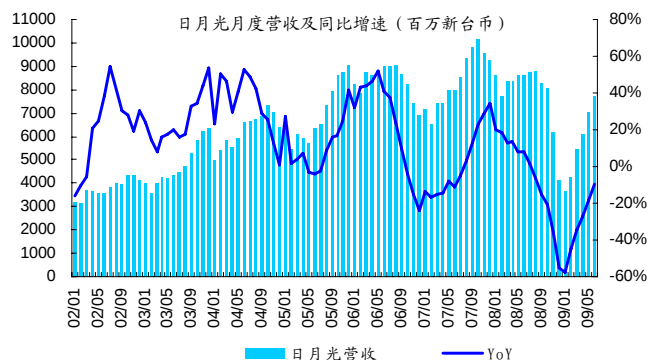
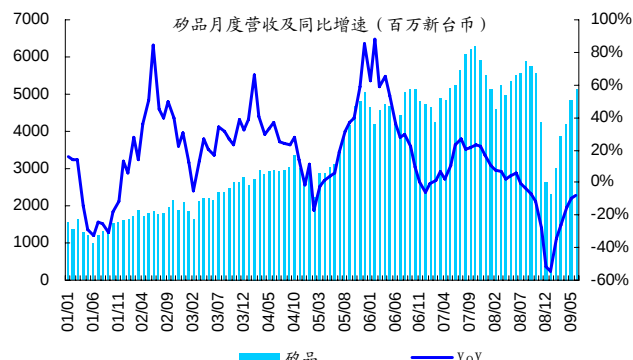


图 15、矽品月度营收及增长率



数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 16、联发科月度营收及增长率

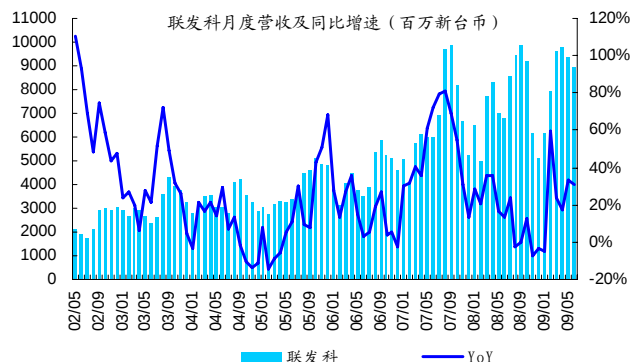
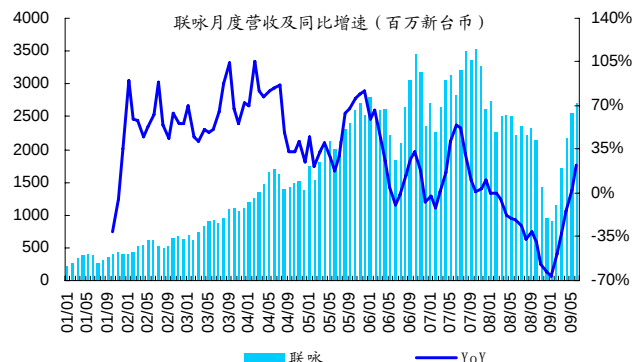


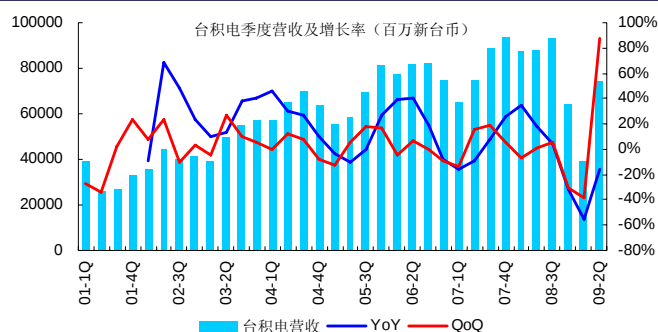
图 17、联咏月度营收及增长率



数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

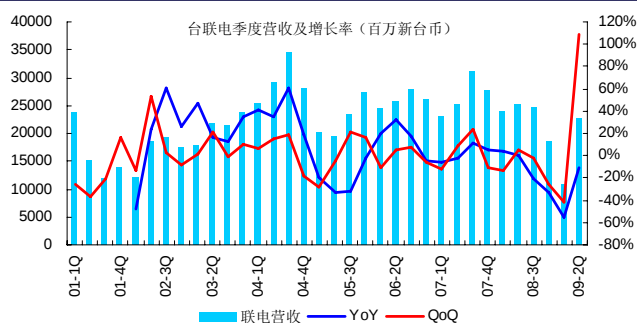
数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 18、台积电季度营收及增长率



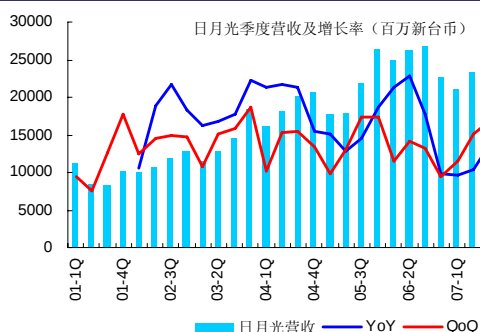
数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 19、台联电季度营收及增长率



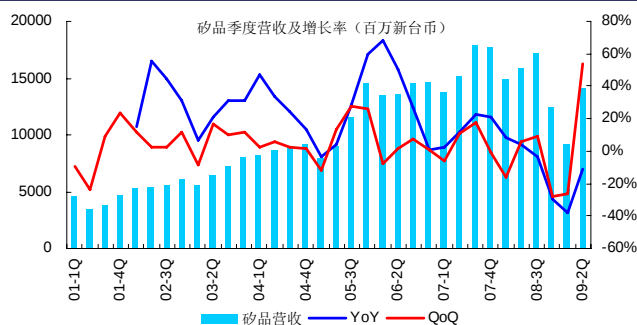
数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 20、日月光季度营收及增长率



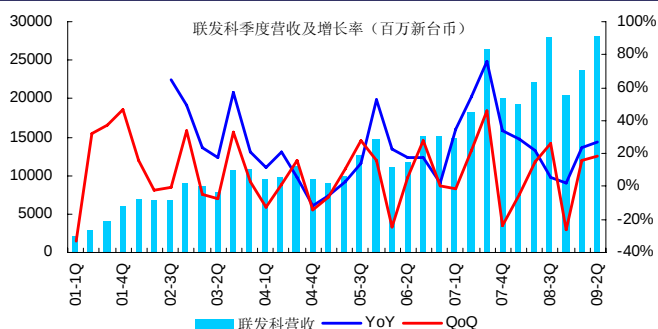
数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 21、矽品季度营收及增长率



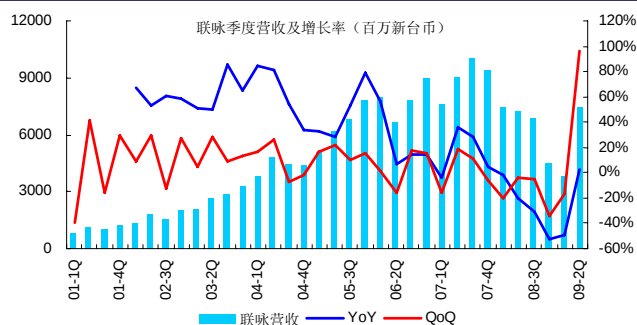
数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 22、联发科季度营收及增长率



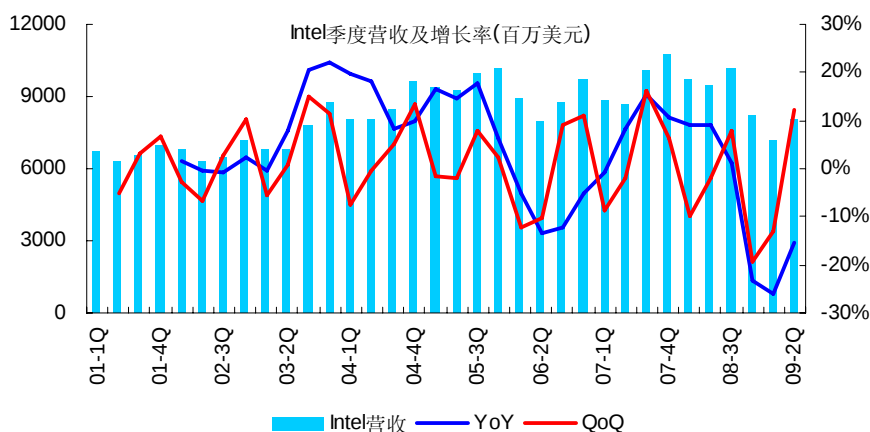
数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 23、联咏月度营收及增长率



数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

图 24、Intel 季度营收及增长率



数据来源：SIA，兴业证券研发中心

三、行业动态及点评

1、智能手机力挺半导体长期需求

《福布斯》杂志网络版在 6 月撰文指出，随着高速互联网接入向无线、便携式通讯设备的过渡，智能手机将注定成为半导体需求的长期驱动器，这种情况同个人电脑在 1980 年左右对半导体行业的贡献相似。

点评：智能手机的功能日益强大，存储空间越来越大，摄像、全球定位和触摸屏等功能一应俱全，而且它们正展现出经典的价格功能曲线，智能手机的旺销是可以预见的。苹果公司在 6 月 19 日推出的新款智能手机 iPhone 3G S 在上市几天后便销售超过 100 万支。全球前五大手机业者中的 Nokia、Samsung、Sony Ericsson 和 LG 分别在过去一年陆续推出具有触摸屏功能的智能型手机，RIM、Palm 和 HTC 也在 09 年各自推出 Black Berry Storm、Palm Pre 和 HTC Touch Pro2 等。智能手机的前景不可限量，随着其功能的日益强大和集成化，市场对半导体芯片的需求将不断上升。现在还不能说智能手机对半导体行业的贡献与计算机相当，但未来不能排除这种可能。

2、中国 IC 设计企业遭遇困境，未来将会两极分化

根据中国半导体协会设计分会的介绍，受全球金融危机及 VC（风险投资）投资降温的影响，我国众多 IC 设计企业度日艰难，一批业界知名 IC 设计公司受困于前景暗淡、产品研发失败和资金断裂，出现倒闭、出售和裁员等情况。中国 IC 设计产业将会两极分化，可能约有 50 家企业取得成功，其余则在挣扎中求生。

点评：自 2006 年以来，国内 IC 设计产业市场占有率基本维持在 4% 左右，2009 年 1 季度，国内 IC 设计市场占有率仍仅 4.3%。国内弱小的 IC 设计业难以适应国内庞大的电子信息产品市场需求，液晶电视、笔记本电脑等整机所需的核心产品大部分都依靠进口，近年来每年进口 IC 约 1200 亿美元。依据国际通用标准，IC 设计企业营收达到 3000 万美元就意味着该企业已渡过了孵化期，营收达到 1 亿美元意味着该企业初创成功，营收达 10 亿美元则可称为规模企业。按照这个标准，我国渡过孵化期的企业只有 20 家，初创成功的企业只有 8 家，而目前还没有一家企业达到规模企业的要求。残酷的同质化竞争，加上企业内部的浮躁，再加上我国目前对知识产权保护不够，造成国内 IC 设计企业成长艰难。目前我国拥有 IC 设计企业 500 多家，我们也认为未来能够成功的不超过 10%。

3、上海贝岭总裁易人，发展模式可能要变

6 月 10 日，上海贝岭发布一则公告。原公司总裁肖永吉已辞去总裁职务，公司常务副总裁李智将代理总裁一职。

点评：3 月 24 日，上海贝岭曾公告说，大股东上海华虹集团将通过分立方式进行重组，它将把手中所持有的上海贝岭所有股权转让给 CEC。目前一系列的高层变动都是为这一转变做准备。值得注意的是，肖永吉的离职可能意味着公司发展模式

的变化。上海贝岭在 2007 年之前一直是 IDM（集成器件制造）模式，设计、制造一把抓，企业效益一直不好。后来，在肖永吉的主持下，公司进行了变革，成立了岭芯微电子等公司，与原贝岭制造相对分立，前者不过度依赖后者，后者也可作为第三方代工，形成一种“孵化模式”。这一模式借鉴了台湾的联华电子，取得了不错的效果，岭芯 2007 年的利润就超过了 1 亿元，几乎超过了贝岭的制造业务利润。肖永吉离职后，“孵化模式”基本停滞，上海贝岭很可能再走 IDM 模式的老路，未来的前途还看不清。

4、海力士在无锡成功“扩容”，规模国内最大

继韩国海力士 12 英寸封装测试项目落户无锡，其在无锡的销售中心在 6 月中旬也正式签约。海力士无锡工厂新任董事权五哲透露，12 英寸后工序项目明年初将建设完毕，届时，该集团将真正实现在无锡的一体化生产，成为中国最大的半导体生产基地。

点评：韩国海力士半导体是世界第二大 DRAM 制造商，也在全球半导体公司中名列前茅。无锡工厂是其在海外唯一的生产基地，承担了韩国总部百分之五十的 DRAM 生产量，占全世界 DRAM 市场的百分之十。目前国际内存需求量逆势上升，内存价格较年初已上涨二倍。据了解，随着内存行情看好，除扩大产量外，海力士还计划通过工序转换，扩大 DDR3 产品的生产量，计划今后 54 纳米产品比例可升至 40% 以上。预计明年实现基地化生产后，无锡工厂的产能及效率将随之提速，其产品在价格优势也将进一步扩大。

5、预计 DDR3 第三季供不应求

据相关公司介绍，包括宏基、华硕等大厂，在下半年力推的新机种中，均搭配 DDR3，但目前可以生产 DDR3 颗粒的厂商并不多，因此第三季 DDR3 有可能出现缺货的情况。

点评：宏基、华硕第三季均推出超低电压架构（CULV）的小笔电机种，由于 DDR3 具有省电的特性，因此非常适合应用在 CULV 的架构上，所以对 DDR3 颗粒的需求大幅增加，但目前可以供应 DDR3 颗粒的厂商却非常少。目前生产 DRAM 的大厂分布在台、日、韩三地，然受到连续亏损的冲击，有能力扩产的厂商已经不多，台湾目前有能力生产 DDR3 的厂商仅南科、华亚科两大厂，占全球 DDR3 投片量不到 10%。随着各大厂的转进，预计到第四季度 DDR3 投片量占比达到 30%，供不应求局面会有所缓解。

6、IC Insights 预计下半年半导体市场将比上半年增长 18%

IC Insights 在 7 月初发布半导体行业上半年分析报告，报告指出今年 1 季度由于电子系统产品季节性疲软、大部分 IC 库存调整以及全球经济衰退等原因，产业下降到最低点。预计 09 年下半年会有大的反弹，行业销售收入将比上半年增加 18%。

点评: 根据 IC Insight 观点, 全球经济及半导体业已于 09 年 Q1 触底。公司总裁 Bill McClean 在年中期报告中指出, 半导体业的复苏速度可以依慢, 中及快速三种情况来估计。至少未来几个季度是讨论如何持续的增长, 而不可能再谈及下降问题。IC Insights 预计全球 GDP 上半年下降 3.6%, 但下半年将增长 2%, 美国 GDP 上半年下降 3.7%, 下半年将增长 1.3%, 全球经济的复苏无疑给半导体行业增长提供有力支撑。另外, 预计手机销售额下半年较上半年增长 18%, 计算机销售额下半年增长 15%, 计算机和手机是半导体最重要的应用领域, 它们的增长为半导体的强劲复苏提供了动力。

四、行业投资评级与投资建议

总体来看, 我们认为全球半导体市场稳步复苏。一方面全球半导体销售收入继续环比增长, 北美半导体设备订单出货比 (BB 值) 连续反弹, 另一方面存储器芯片价格稳中有升, 全球半导体巨头 2 季度的销售收入均环比大增, 这些都表明半导体市场正在稳步复苏之中, 业界信心逐渐增强。

同时我们也注意到, 全球终端产品市场并未出现明显的需求复苏迹象, 半导体市场的此轮增长主要动力来自库存重建, 各厂商在最艰难的时刻都将库存控制在较低水平, 目前正在适量回补。另外, 缩减产能引发的价格上涨也对此轮增长产生一定的助推力量, 尤其是存储器市场, 减产效应非常明显, 预计价格增长势头将维持一段时间。然而, **终端需求没有起来就不能说市场真正复苏, 我们对下半年持谨慎乐观态度。**目前 A 股半导体公司股价已经透支了未来业绩复苏的预期, 我们给予半导体行业“中性”投资评级。

士兰微: A 股唯一的 IC 设计类企业, 与纯粹的 IC 设计企业不同, 士兰微同时拥有 IC 设计与 IC 制造。公司将致力于 6 英寸高压特殊工艺, 坚持走特殊工艺制造与设计相结合的路线, 打造公司核心竞争力。2009 年仍然是公司的困难期, 2010 年以后的业绩会稳步提升。预计 2009~2011 年每股收益为 0.05、0.09、0.14 元, 目前估值偏高。

长电科技: 国内集成电路封装测试龙头之一, 拥有国内最大的封测能力和领先的封测技术, 公司的亮点是 SiP (系统级封装) 技术。我们认为 2009 年是公司最困难的一年, 随着公司转型成功以及 SiP 产品比重的持续扩大, 公司未来值得期待。预计 2009~2011 年每股收益为 0.06、0.18、0.22 元, 目前估值偏高。

通富微电: 是国内集成电路封装测试行业的龙头之一, 目前的封装测试业务收入居国内第一, 公司拥有优质的客户资源和较强的技术实力, 发展比较稳健。预计 2009~2011 年每股收益 0.10、0.17、0.25 元, 目前估值偏高。

华天科技: 是国内集成电路封装测试行业的龙头之一, 稳健的财务管理和优秀的成本控制能力构成公司的竞争优势, 公司正加大研发投入, 力图突破技术瓶颈, 未来有较大潜力。预计 2009~2011 年每股收益 0.16、0.20、0.25 元, 目前估值有点偏高。

附表 1、PCB 行业主要公司估值水平比较

公司	EPS			PE		
	2009E	2010E	2011E	2009E	2010E	2011E
Intel	0.55	1.10	1.29	35	18	15
TI	0.91	1.37	1.56	27	18	16
Qaulcomm	1.79	2.38	2.73	26	20	17
Boradcom	0.96	1.38	1.79	29	20	16
Toshiba	7.3	22.6	/	54	18	/
STM	-0.79	0.12	0.42	/	64	18
Samsung	3091.8	3955.1	4648.8	23	18	15
Hynix	-1667.1	1850.6	2360.9	/	10	8
台积电	2.57	3.43	4.48	22	16	13
联电	-0.2	0.98	1.17	/	14	12
日月光	0.49	1.23	1.82	45	18	12
矽品/硅品	2.02	2.76	3.95	21	15	11
联发科	27.35	30.7	36.4	18	16	13
联咏	5.47	5.22	6.59	17	18	14
士兰微	0.05	0.09	0.14	129	72	46
长电科技	0.06	0.18	0.22	99	33	27
通富微电	0.10	0.17	0.25	80	47	32
华天科技	0.16	0.20	0.25	46	36	29

数据来源：Datastream，兴业证券研发中心

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部**机构销售负责人**

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元戩

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电 话: 021-38565915

Email:

yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。