仅供内部参考，请勿外传！

财信证券 CHASING SECURITIES

证券研究报告

行业月度点评

消费电子

成本压力拖累终端需求，折叠屏与 AI 驱动结构增长

2026 年 07 月 27 日

评级 领先大市

评级变动 维持

重点公司	2025A		2026E		2027E		评级
	EPS（元）	PE（倍）	EPS（元）	PE（倍）	EPS（元）	PE（倍）	
蓝思科技	0.76	48.13	0.90	40.88	1.22	30.05	增持

资料来源：wind，财汇，财信证券

涨跌幅比较



资料来源：财汇，财信证券

%	1M	3M	12M
消费电子	-21.0	-12.9	37.9
沪深 300	-6.1	-4.0	10.5

何晨 分析师

执业证书编号：S0530513080001

hechen@hnchasing.com

汪颜雯 研究助理

wangyanwen@hnchasing.com

相关报告

1 《消费电子行业 6 月月报：存储涨价拖累手机出货，关注新兴终端增量环节》 2026-06-25

2 《消费电子行业深度报告：苹果入局催化折叠屏市场，关注核心增量环节机遇-20260525》 2026-06-03

3 《消费电子行业 4 月月报：华为发布首款鸿蒙 AI 眼镜，消费电子出货短期承压》 2026-04-23

投资要点

- **市场行情回顾：**2026 年 6 月 22 日至 2026 年 7 月 27 日，申万电子指数-18.03%，排名申万一级行业第 28。申万电子二级行业指数涨跌中位数为-23.05%，其中申万消费电子指数-18.81%。申万电子三级行业指数涨跌中位数为-21.42%，涨跌幅前三分别为半导体设备（+7.92%）、品牌消费电子（+3.01%）、集成电路封测（-6.17%），涨跌幅后三分别为其他电子Ⅲ（-29.68%）、光学元件（-31.89%）、被动元件（-33.43%）。

- **2026 年 5 月全球及中国半导体销售额同比延续增长。**2026 年 5 月，全球半导体销售额为 1206.10 亿美元，同比+104.10%，环比+9.20%；中国半导体销售额为 319.70 亿美元，同比+88.80%，环比+10.70%。受益于 AI、新能源汽车等结构性需求拉动，预计未来全球及中国半导体销售额有望延续增长。

- **2026 年 5 月中国智能手机出货量同比+19.00%，1-5 月智能手机累计出货量同比-0.40%。**2026 年 5 月，中国智能手机出货量为 2,680.40 万部，同比+19.00%，环比+7.06%；2026 年 1-5 月，中国智能手机累计出货量为 10,900.00 万部，同比-0.40%。

- **2026 年 6 月全国新能源汽车销量同比+23.60%。**2026 年 6 月全国新能源汽车销量为 164.30 万辆，同比+23.60%；1-6 月销量累计 744.60 万辆，同比+7.33%，新能源汽车成为 PCB 等电子元器件需求的重要推动力。

- **投资建议：**当前消费电子行业呈现“总量承压、结构爆发”的特征。一方面，存储芯片涨价引发的成本压力沿供应链向下游传导，叠加 MLCC、PCB 等关键零部件价格持续上行，对价格敏感的中低端品牌形成显著挤压；另一方面，折叠屏手机在苹果正式入局的驱动下进入加速渗透期，Counterpoint 预计 2026 年全球折叠屏出货量同比增长 21%，折叠屏、AI 硬件等结构性创新为行业打开了差异化增长空间。因此，我们维持消费电子行业“领先大市”评级。建议关注：1）折叠屏与高端化是当前消费电子最明确的增量方向，折叠屏结构件、UTG 玻璃及柔性 OLED 面板等核心环节价值量显著提升，建议关注蓝思科技、领益智造、京东方 A 等；2）MLCC 等被动元件受益于行业景气度上行与下游需求回暖，建议关注受益于 MLCC 涨价周期的三环集团、风华高科。

- **风险提示：**行业竞争加剧风险；存储价格波动风险；新品落地不及预期风险；技术发展不及预期风险；经贸摩擦等外部环境风险。

内容目录

1 行情回顾及估值 3
2 行业数据 4
2.1 半导体销售额：全球及中国半导体销售额同比延续增长 4
2.2 手机市场：2026 年 5 月中国智能手机出货量同比+19.00% 5
2.3 新能源汽车市场：2026 年 6 月中国新能源汽车销量同比+23.60% 6
3 行业动态 7
3.1 Counterpoint：2026 年 Gen AI 智能手机预计占全球出货量 45% 7
3.2 Counterpoint：2026 年 618 购物节期间中国智能手机销量同比下降 13% 7
3.3 Counterpoint：2026 年折叠屏智能手机面板出货量预计同比增长约 24% 7
3.4 Omdia：供应压力持续加剧，2026Q2 全球 PC 市场同比下滑 4% 7
3.5 Omdia：2026Q2 全球智能手机出货量同比-4%，苹果与三星逆势增长 8
3.6 Omdia：2026Q2 中国大陆智能手机出货量-2%，华为苹果扩大领先地位 8
3.7 Counterpoint：2026 年全球折叠屏市场预计同比增长 21% 8
4 公司公告 9
4.1 蓝思科技（300433.SZ）：与 Intel Corporation 签署合作备忘录 9
4.2 华勤技术（603296.SH）：发布 2026 年半年度业绩预告 9
4.3 工业富联（601138.SH）：发布 2026 年半年度业绩预告 10
4.4 三环集团（300408.SZ）：发布 2026 年半年度业绩预告 10
5 投资建议 10
6 风险提示 11

图表目录

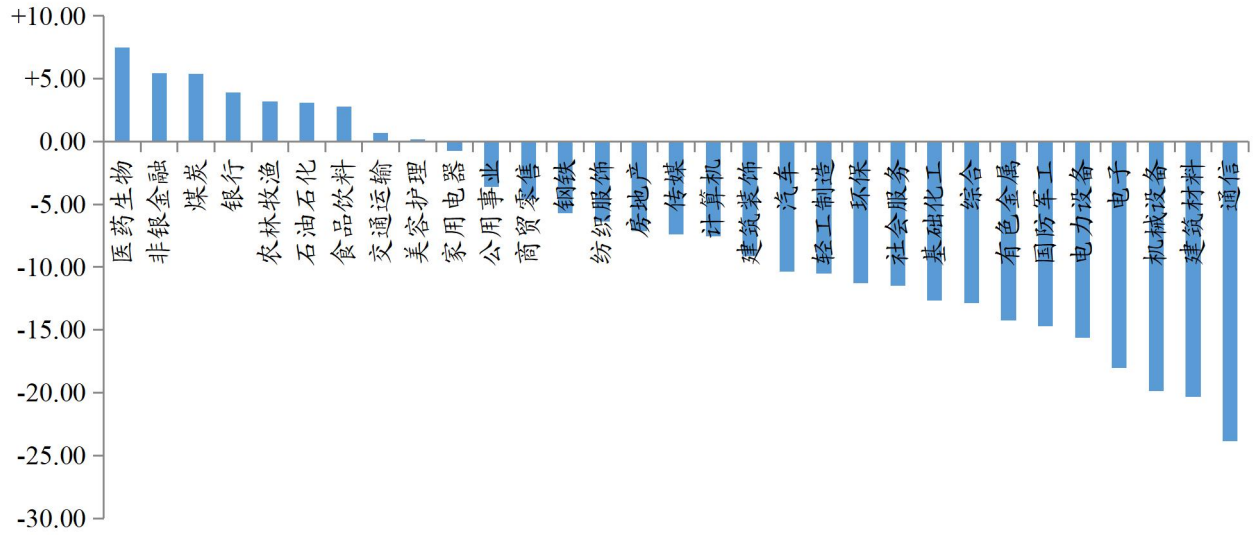
图 1：申万一级行业 2026 年 6 月 22 日至 2026 年 7 月 27 日区间涨跌幅（%） 3
图 2：申万电子三级行业 2026 年 6 月 22 日至 2026 年 7 月 27 日区间涨跌幅（%） 3
图 3：申万消费电子 PE-TTM（整体法） 4
图 4：申万消费电子 PE-TTM（中位数法） 4
图 5：全球半导体月度销售额（亿美元） 5
图 6：中国半导体月度销售额（亿美元） 5
图 7：中国手机月度出货量（万部） 5
图 8：中国手机累计出货量（万部） 5
图 9：中国智能手机月度出货量（万部） 6
图 10：中国智能手机年度累计出货量（万部） 6
图 11：汽车当月销量 6
图 12：汽车全年累计销量 6
图 13：新能源汽车当月销量 6
图 14：新能源汽车全年累计销量 6

表 1：申万消费电子个股区间涨跌幅情况（%） 4

1 行情回顾及估值

报告期内，申万电子指数-18.03%，在申万一级行业中排名第 28。2026 年 6 月 22 日至 2026 年 7 月 27 日，沪深 300 指数-4.84%，申万一级行业指数涨跌中位数为-7.40%，医药生物排名第一（+7.47%），通信排名最末（-23.88%），申万电子指数-18.03%，在申万一级行业中排名第 28。

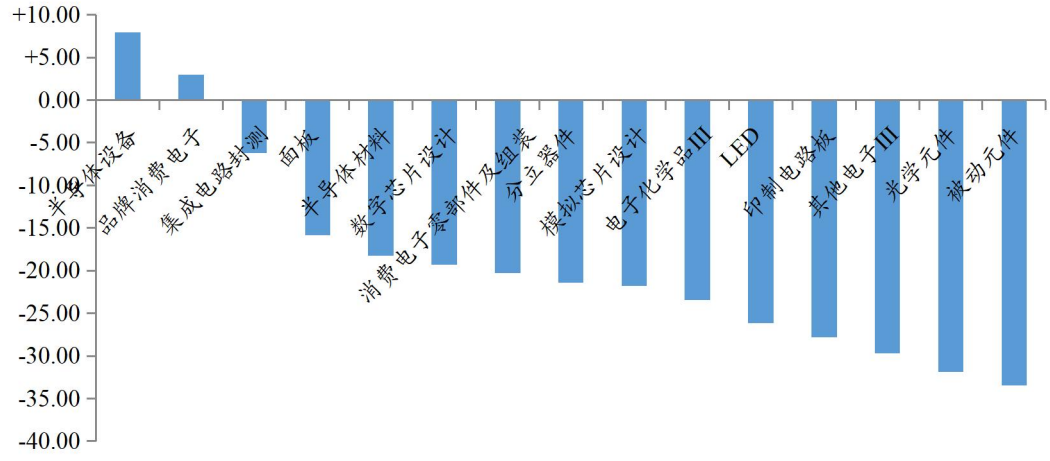
图 1：申万一级行业 2026 年 6 月 22 日至 2026 年 7 月 27 日区间涨跌幅（%）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

报告期内，申万消费电子指数-18.81%。在申万电子二级行业中，半导体板块排名第一（-11.98%），其他电子Ⅱ板块排名最末（-29.68%），申万电子二级行业指数涨跌中位数为-23.05%。进一步细分来看，报告期内，申万电子三级行业指数涨跌中位数为-21.42%，涨跌幅前三分别为半导体设备（+7.92%）、品牌消费电子（+3.01%）、集成电路封测（-6.17%），涨跌幅后三分别为其他电子Ⅲ（-29.68%）、光学元件（-31.89%）、被动元件（-33.43%）。

图 2：申万电子三级行业 2026 年 6 月 22 日至 2026 年 7 月 27 日区间涨跌幅（%）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

个股方面，报告期内申万消费电子个股涨跌中位数为-21.16%。不包含上市天数不足200天的个股、ST股，涨幅前五分别为视源股份（+31.73%）、鑫汇科（+22.68%）、传音控股（+18.26%）、泓禧科技（+11.20%）、华勤技术（+8.12%），涨幅后五分别为可川科技（-44.48%）、鸿日达（-44.60%）、鸿富瀚（-46.40%）、光大同创（-49.28%）、隆扬电子（-51.12%）。

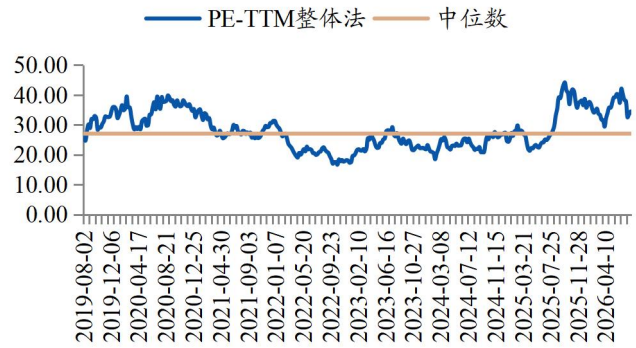
表1：申万消费电子个股区间涨跌幅情况（%）

涨幅前五名				涨幅后五名			
股票代码	公司简称	主营业务	区间涨跌幅	股票代码	公司简称	主营业务	区间涨跌幅
002841.SZ	视源股份	品牌消费电子	+31.73	603052.SH	可川科技	消费电子零部件及组装	-44.48
920267.BJ	鑫汇科	消费电子零部件及组装	+22.68	301285.SZ	鸿日达	消费电子零部件及组装	-44.60
688036.SH	传音控股	品牌消费电子	+18.26	301086.SZ	鸿富瀚	消费电子零部件及组装	-46.40
920857.BJ	泓禧科技	消费电子零部件及组装	+11.20	301387.SZ	光大同创	消费电子零部件及组装	-49.28
603296.SH	华勤技术	消费电子零部件及组装	+8.12	301389.SZ	隆扬电子	消费电子零部件及组装	-51.12

资料来源：同花顺iFinD，财信证券

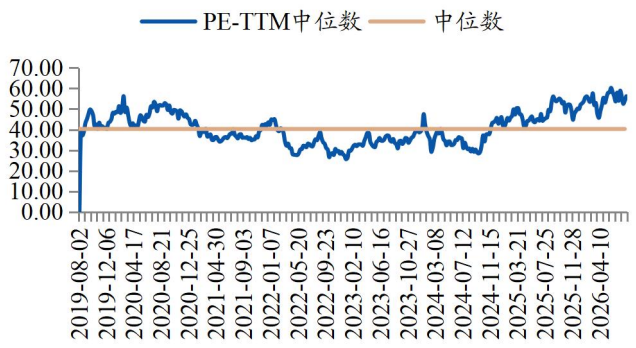
PE估值超过中值水平。近7年，申万消费电子板块整体法估值PE-TTM中值为27倍，中位数法估值PE-TTM中值为40倍。2026年7月27日，申万消费电子整体法PE-TTM为34倍，月环比-14.10%，估值水平处于历史后77.93%分位；中位数法PE-TTM为56倍，月环比+4.05%，估值水平处于历史97.48%分位，从PE看，申万消费电子行业估值已超过历史中值水平。

图3：申万消费电子PE-TTM（整体法）



资料来源：同花顺iFinD，财信证券

图4：申万消费电子PE-TTM（中位数法）



资料来源：同花顺iFinD，财信证券

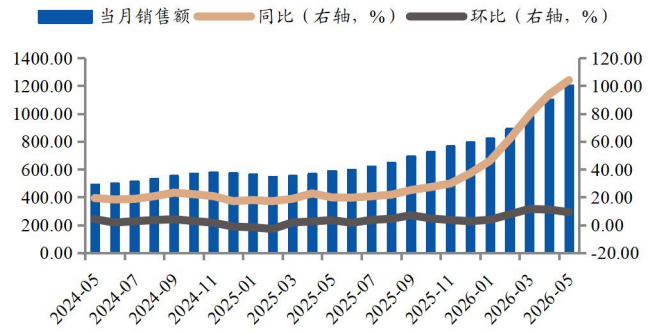
2 行业数据

2.1 半导体销售额：全球及中国半导体销售额同比延续增长

全球半导体销售额同比+104.10%，中国半导体销售额同比+88.80%。2026年5月，全球半导体销售额为1206.10亿美元，同比+104.10%，环比+9.20%；中国半导体销售额

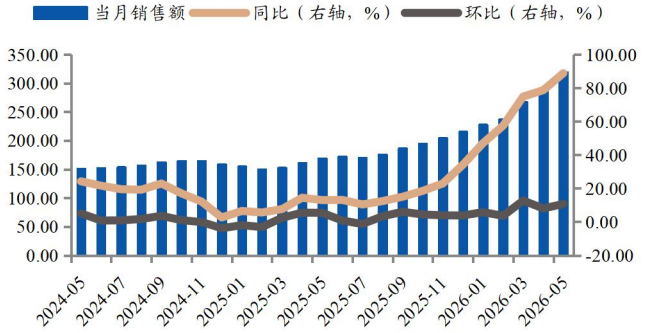
为 319.70 亿美元，同比+88.80%，环比+10.70%。2026 年 5 月，全球及中国半导体销售额同环比保持增长，受益于 AI、新能源汽车等结构性需求拉动，预计未来全球及中国半导体销售额有望延续增长。

图 5：全球半导体月度销售额（亿美元）



资料来源：SIA，同花顺 iFinD，财信证券

图 6：中国半导体月度销售额（亿美元）

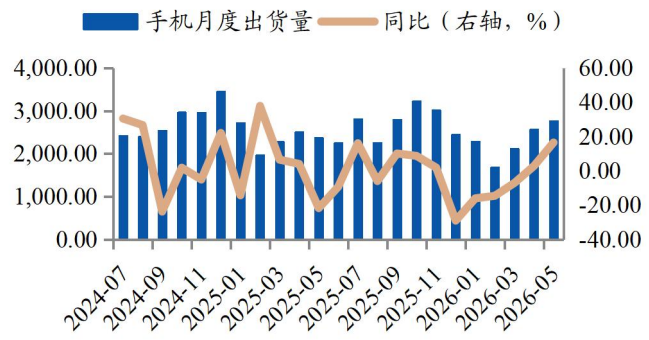


资料来源：SIA，同花顺 iFinD，财信证券

2.2 手机市场：2026 年 5 月中国智能手机出货量同比+19.00%

2026 年 5 月中国手机出货量同比+16.50%，1-5 月手机累计出货量同比-3.60%。2026 年 5 月，国内市场手机出货量为 2,763.90 万部，同比+16.50%，环比+7.41%。2026 年 1-5 月，国内市场手机累计出货量 11,400.00 万部，同比-3.60%。

图 7：中国手机月度出货量（万部）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

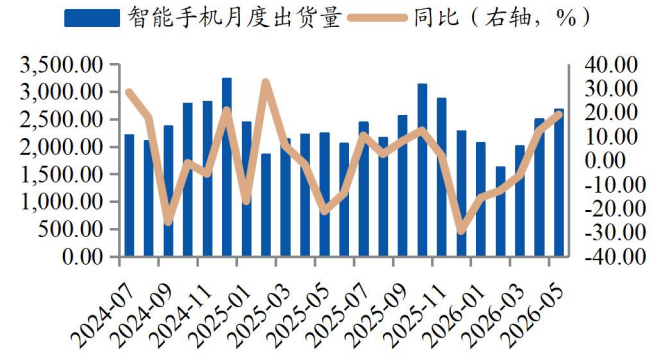
图 8：中国手机累计出货量（万部）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2026 年 5 月中国智能手机出货量同比+19.00%，1-5 月智能手机累计出货量同比-0.40%。2026 年 5 月，中国智能手机出货量为 2,680.40 万部，同比+19.00%，环比+7.06%；2026 年 1-5 月，中国智能手机累计出货量为 10,900.00 万部，同比-0.40%。

图 9：中国智能手机月度出货量（万部）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 10：中国智能手机年度累计出货量（万部）

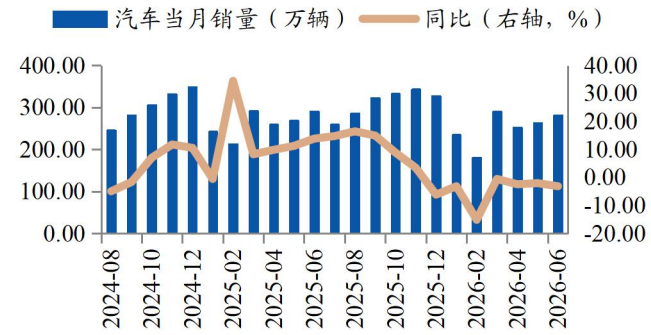


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2.3 新能源汽车市场：2026 年 6 月中国新能源汽车销量同比+23.60%

新能源汽车销量持续高增，成为电子器件需求的重要驱动力。2026 年 6 月，全国汽车销量为 281.00 万辆，同比-3.20%；累计销量为 1501.70 万辆，同比-4.10%。全国新能源汽车销量为 164.30 万辆，同比+23.60%；累计销量为 744.60 万辆，同比+7.33%。随着汽车行业电气化、智能化和网联化等变化不断推进，单车 PCB、电容、电感等电子器件价值量得到显著提升，新能源汽车成为 PCB 等电子元器件需求的重要推动力。

图 11：汽车当月销量



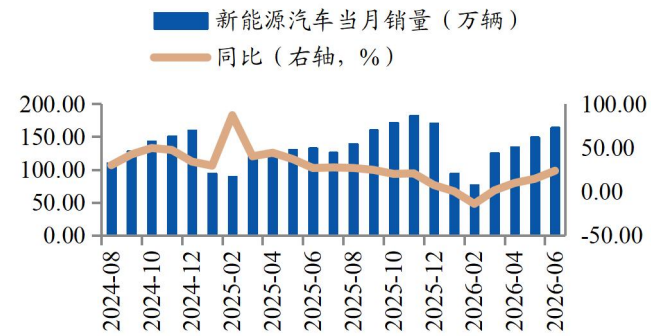
资料来源：中汽协，同花顺 iFinD，财信证券

图 12：汽车全年累计销量



资料来源：中汽协，同花顺 iFinD，财信证券

图 13：新能源汽车当月销量



资料来源：中汽协，同花顺 iFinD，财信证券

图 14：新能源汽车全年累计销量



资料来源：中汽协，同花顺 iFinD，财信证券

3 行业动态

3.1 Counterpoint：2026 年 Gen AI 智能手机预计占全球出货量 45%

根据 Counterpoint Research 发布的报告，具备 Gen AI 能力的智能手机预计将占 2026 年全球智能手机出货量的 45%，高于 2025 年的 36%。不过，持续的存储供应紧张预计将导致 2026 年全球智能手机出货量同比下降 13.9%，降至 10.8 亿部，创历史新低。与此同时，Gen AI 智能手机市场份额预计将进一步提升，预计到 2027 年占全球智能手机出货量的 52%，使 Gen AI 技术有望成为整个市场的标准功能。

数据来源：Counterpoint Research

3.2 Counterpoint：2026 年 618 购物节期间中国智能手机销量同比下降 13%

根据 Counterpoint Research 的报告，覆盖 618 购物节的四周期间，中国智能手机销量同比下降 13%，主要原因是存储价格上涨引发的手机价格上调，同时更高的成本使今年 618 期间促销力度较往年明显减弱，在消费需求本就疲弱的背景下进一步抑制了市场表现。除华为外，其他主要品牌销量均出现同比下滑。Counterpoint Research 预计，2026 年中国智能手机市场全年出货量将出现两位数同比下降。

数据来源：Counterpoint Research

3.3 Counterpoint：2026 年折叠屏智能手机面板出货量预计同比增长约 24%

根据 Counterpoint Research 发布的报告显示，2026 年全年折叠屏智能手机面板出货量预计将达到约 2750 万片，较 2025 年增长约 24%；营收预计将达到约 44 亿美元，同比增长约 48%。在经历 2025 年的温和调整后，折叠屏智能手机面板出货量将于 2026 年重回扩张周期，增长动力不仅来自出货量复苏，还将来自苹果和三星高端项目推动的平均售价（ASP）提升与产品结构优化。

此外，2026 年折叠屏智能手机面板出货量的增长并不是均匀发生的，第三季度和第四季度合计出货数量预计将占全年约 64%的份额，说明全年反弹高度依赖三星产品周期、苹果采购节奏以及中国手机厂商的快速跟进。

数据来源：Counterpoint Research

3.4 Omdia：供应压力持续加剧，2026Q2 全球 PC 市场同比下滑 4%

Omdia 最新研究显示，2026 年第二季度全球台式电脑、笔记本电脑及工作站出货量同比下降 3.6%，降至 6570 万台。其中，台式电脑（含台式工作站）出货量为 1390 万台，同比下降 1.3%；笔记本电脑（含移动工作站）出货量为 5170 万台，同比下降 4.2%。

Omdia 预计，2026 年下半年存储器和存储产品的成本涨幅将明显放缓，但 PC 整机售价仍会持续受到 2026 年第二季度上游零部件成本上涨的影响。Omdia 研究指出，今年内存储器和存储产品价格均无明显回落的迹象。与此同时，多层陶瓷电容器（MLCC）、

印刷电路板（PCB）等其他关键零部件价格也在持续上涨。因此，PC 厂商预计仍会将不断增加的成本压力转嫁给终端市场，这将进一步抑制 2026 年下半年的市场需求。

数据来源：Omdia

3.5 Omdia：2026Q2 全球智能手机出货量同比-4%，苹果与三星逆势增长

根据 Omdia 最新研究，2026 年第二季度全球智能手机出货量同比下降 4%。持续的存储器供应危机扰乱了市场供应，并推高了关键元器件成本，进一步加剧了市场压力。其中，三星和苹果逆势实现出货量增长，并分别较 2025 年第二季度提升 2%和 4%的市场份额，成为少数在整体市场下行背景下仍实现增长的厂商。

数据来源：Omdia

3.6 Omdia：2026Q2 中国大陆智能手机出货量-2%，华为苹果扩大领先地位

Omdia 最新研究显示，2026 年第二季度，中国大陆智能手机市场出货量为 6610 万台，同比下滑 2%，略缓于全球 4%的下降幅度。随着内存成本上涨带来的价格压力进一步凸显，市场分化持续加剧，拥有高端产品优势的头部厂商进一步巩固了领先地位。

分厂商来看，华为凭借新品拉动与稳健价格策略持续扩大份额优势，占据 23%的市场份额；苹果排名第二，出货量为 1240 万台，市场份额为 19%，在中国大陆市场的出货量和份额均创下其历年第二季度新高。其余主流品牌虽面临一定下行压力，但整体仍展现出较强经营韧性：OPPO（含一加、realme）出货 1060 万台，以 16%的份额排名第三；vivo 出货 1050 万台，位列第四；小米出货 820 万台，排名第五，市场份额为 12%。

数据来源：Omdia

3.7 Counterpoint：2026 年全球折叠屏市场预计同比增长 21%

Counterpoint Research 发布的数据显示，2026 年全球折叠屏智能手机出货量预计将同比增长 21%。得益于消费者对高端阔折叠设备的持续需求、头部手机厂商之间竞争日益加剧，叠加苹果预计正式入局折叠屏市场，折叠屏市场预计将在 2025 年的基础上继续扩张。

分品牌看，预计三星将在 2026 年继续保持全球折叠屏智能手机市场的领先地位，市场份额预计为 32%。不过，随着苹果正式入局，加上华为（尤其是在中国市场）保持强劲增长势头，2026 年的市场格局将和 2025 年有明显差异。Counterpoint Research 预计，2026 年苹果将占据 25%的市场份额，华为预计占 24%，摩托罗拉和荣耀紧随其后，分别占据 8%和 3%的市场份额。

数据来源：Counterpoint Research

4 公司公告

4.1 蓝思科技（300433.SZ）：与 Intel Corporation 签署合作备忘录

蓝思科技股份有限公司全资子公司蓝思国际（香港）有限公司（以下合称“蓝思科技”或“公司”）于近日与 Intel Corporation（以下简称“Intel”）签署了合作备忘录（以下简称“备忘录”）。双方将 TGV 先进封装作为本备忘录下讨论的重点方向，Intel 视蓝思科技为此领域有价值的潜在合作方。双方将就玻璃基板穿孔成型、高精度激光加工、金属化通孔沉积及多层互连布线等关键工艺（包括但不限于上述内容）相关的潜在合作进行讨论和评估，Intel 将提供说明性架构信息、可制造性设计（DFM）指南、基准测试方法和验证方法。除 TGV 外，双方认为在优势互补的其他领域亦存在有意义的探索潜力，例如：AIPC 的结构件和模组、数据中心服务器高可靠性结构件和散热组件，以及具身智能机器人、工业智能设备和边缘计算硬件。双方将在上述机会出现时进行讨论，任何此类合作（如有）均将在另行签订的书面协议下推进。

蓝思科技在 TGV 精密加工、微孔成型、金属化沉积及多层互连等工艺方面拥有长期技术积累，已建有相关中试线并开展样品试制，目前已向部分潜在客户送样评估，部分客户已通过初步概念验证，并进入技术测试阶段。本备忘录的签署有助于公司与 Intel 建立长期、稳定、互信的战略合作伙伴关系，围绕各方在各自领域（包括精密制造、材料科学及全球供应链管理）拥有雄厚专业实力与运营能力，推动相关新技术尽早实现大规模应用，促进公司中长期战略目标实现。

数据来源：公司公告

4.2 华勤技术（603296.SH）：发布 2026 年半年度业绩预告

公司发布 2026 年半年度业绩预告，经财务部门初步测算，华勤技术股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2026 年半年度实现营业收入 9,300,000 万元到 9,500,000 万元，与上年同期相比，将增加 906,074 万元到 1,106,074 万元，同比增加 10.8%到 13.2%；预计 2026 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 290,000 万元到 305,000 万元，与上年同期相比，将增加 101,103 万元到 116,103 万元，同比增加 53.5%到 61.5%；预计 2026 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 166,500 万元到 170,000 万元，与上年同期相比，将增加 15,571 万元到 19,071 万元，同比增加 10.3%到 12.6%。

2026 年上半年，公司依托“3+N+3”智能产品大平台及全球化产业布局，凭借多年沉淀的研发设计优势、高效供应链整合能力与全球化智能制造体系，持续巩固全球智能产品领先地位。报告期内，移动终端业务、计算及数据业务稳健增长，创新业务高速成长，推动公司经营业绩持续增长。同时，公司非经利润增长主要来自产业链上下游投资的贡献。

数据来源：公司公告

4.3 工业富联（601138.SH）：发布 2026 年半年度业绩预告

公司发布 2026 年半年度业绩预告，经富士康工业互联网股份有限公司（以下简称“公司”）财务部门初步核算，预计公司 2026 年第二季度实现归属于母公司所有者的净利润 128 亿元到 138 亿元，与上年同期相比，将上升 59 亿元到 69 亿元，同比上升 86%到 101%；2026 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 234 亿元到 244 亿元，与上年同期相比，将上升 113 亿元到 123 亿元，同比上升 93%到 101%。

预计公司 2026 年第二季度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 124 亿元到 134 亿元，与上年同期相比，将上升 57 亿元到 67 亿元，同比上升 84%到 99%；2026 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 227 亿元到 237 亿元，与上年同期相比，将上升 110 亿元到 120 亿元，同比上升 94%到 103%。

云计算业务方面，公司产品结构持续优化，经营效益同比实现大幅提升。2026 年上半年，云服务商 AI 服务器营业收入同比增长超过 230%，AI 相关产品成为公司主营业务的核心增长引擎。公司在主要客户的市场份额稳步提升，与大客户联合研发设计的下一代产品进展顺利，预计下半年逐步进入量产阶段。

通讯及移动网络设备方面，公司紧抓 AI 算力机遇，依托前沿技术储备及产业链优势，积极推进战略布局。随着数据中心高速互联成为保障算力高效释放的关键基础设施，公司 800G 以上数据中心交换机出货量同比增长 1.4 倍。整体板块经营稳健，客户需求持续释放，产品出货保持良好态势。

数据来源：公司公告

4.4 三环集团（300408.SZ）：发布 2026 年半年度业绩预告

公司发布 2026 年半年度业绩预告，2026 年上半年，公司预计实现归母净利润 17.94 亿元到 20.41 亿元，同比上升 45%到 65%；预计实现扣非归母净利润 16.53 亿元到 19.20 亿元，同比增长 55%到 80%。报告期内，受益于电子元件及光通信行业需求的增加，公司主营业务产品需求增长。其中，公司 MLCC 产品受益于客户认可度提升以及行业景气度提升，部分规格价格修复至原有合理价值，销售量和销售额同比有较大幅度增长；同时由于全球数据中心建设进程加快，光器件市场需求持续增加，公司插芯及套筒等相关光通信产品销售同比增长。

数据来源：公司公告

5 投资建议

当前消费电子行业呈现“总量承压、结构爆发”的特征。一方面，存储芯片涨价引发的成本压力沿供应链向下游传导，叠加 MLCC、PCB 等关键零部件价格持续上行，对价格敏感的中低端品牌形成显著挤压；另一方面，折叠屏手机在苹果正式入局的驱动下进入加速渗透期，Counterpoint 预计 2026 年全球折叠屏出货量同比增长 21%，折叠屏、AI 硬件等结构性创新为行业打开了差异化增长空间。因此，我们维持消费电子行业“领

先大市”评级。建议关注：1）折叠屏与高端化是当前消费电子最明确的增量方向，折叠屏结构件、UTG 玻璃及柔性 OLED 面板等核心环节价值量显著提升，建议关注蓝思科技、领益智造、京东方 A 等；2）MLCC 等被动元件受益于行业景气度上行与下游需求回暖，建议关注受益于 MLCC 涨价周期的三环集团、风华高科。

6 风险提示

行业竞争加剧风险；存储价格波动风险；新品落地不及预期风险；技术发展不及预期风险；经贸摩擦等外部环境风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6－12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%－15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%－5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%－5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com　　邮编：410005
电话：0731-84403360　　传真：0731-84403438
地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层