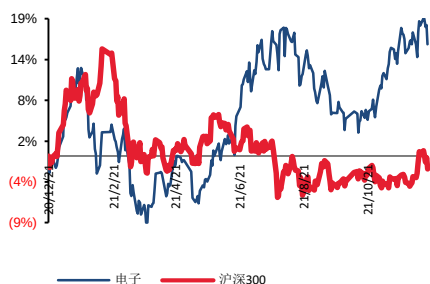


电子

充满变数的 2021 终将过去，AR 与折叠机带动 2022 成长预期

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

德赛电池 (000049)	买入
蓝思科技 (300433)	买入
天通股份 (600330)	买入

相关研究报告:

《半导体 2022 年度策略-穿越周期，拥抱成长》--2021/12/17

《iPhone 上调 2022 出货预期，MR 及折叠屏增强消费电子成长动能》--2021/12/12

《紫光集团重整战投落地，特种芯片龙头扬帆启航》--2021/12/12

证券分析师：王凌涛

电话：021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519110001

证券分析师：沈钱

电话：021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190119110024

报告摘要

本周核心观点：本周电子行业指数下跌 2.18%，350 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 117 只，周涨幅在 3 个百分点以上的 61 只，周涨幅在 5 个百分点以上的 38 只，全周下跌的标的 227 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 129 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 69 只。

2021 已经临近末尾，多灾多难充满变数的一年终究要告一段落，在这一年里，我们看到了半导体供应链大缺货、持续低迷的移动终端销售、全球疫情的反复和演变、物料短缺和北美大塞港，如此多的困难因素积累，是过去若干年都没有过的，因此今年的行业低基数注定将成为明年的一个很好的对比，这点与去年上半年疫情初起时和下半年的报复性反弹有类似，但影响不同，维持行业“看好”评级。

过去两周市场的关注的侧重点也确实体现了市场关注度的变化：在元宇宙概念日渐盛行的当下，外传苹果也将在 2022 年推出 AR 眼镜。而且目前市场传出的特点是苹果 AR 眼镜将不需要透过 iPhone 或其他装置连线操控，这可能会让 AR 眼镜和其他苹果产品一样，成为一个独立使用且软件和硬件可以做到完美表现的跨时代终端个体，在此影响下相关的构件供应商蓝思科技、长盈精密、立讯等都出现较佳表现。

此外，华为与 OPPO 即将在明年推出折叠机型的消息也令市场对折叠机的关注继续提升，尤其是全球折叠机龙头三星今年已经完成了 Z fold 和 Z Flip 接近 700 万台的出货量，明年的销售目标将达到 1300-1400 万台，如果再包含上华为与其他安卓品牌的出货叠加，全球 2022 年折叠机出货量可能会超越 2000 万台，这是非常可观的量级，虽然 A 股供应链相关标的较少，但与华为在 UTG 有明确合作的凯盛、转轴组件供应商精研等标的将确有成长和提升。

2022 年的 PCB 板块亦值得重点关注：从今年前三季度 PCB 企业的财务表现来看，新增产能的消化较为理想，在下游旺盛需求的支撑下，整体产能的稼动率维持了较佳水平，阻碍 PCB 厂商利润释放的主要因素是上游原材料的大幅涨价，而这一负面因素从三季度开始已逐

渐消除，展望明年，在 AR/VR、汽车电子、物联网等支撑下，PCB 的需求有望持续旺盛，上游原材料价格趋稳甚至降价的情况下，盈利水平有望恢复至正常水准，当下 PCB 板块估值仍处于较低位置，整体而言，PCB 板块有望迎来业绩和估值的同步修复。

行业聚焦：根据《金融时报》报道，拜登政府将全球最大商用无人机制造商大疆等 8 家中国企业列入投资黑名单。

据悉，近期，三星 2022 年给手机 ODM(原始设计制造)厂商订单已释放出来，闻泰科技拿到三星约 4000 万台订单，除了拿下三星的大量手机订单，闻泰科技近期还获得了其他多个手机 ODM 项目，同时在进一步扩大手机 ODM 业务团队规模。

根据 Counterpoint Research 10 月印度手机市场的报告，realme 以 18%的市场份额超越三星，成为印度第二大智能手机品牌。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：德赛电池、蓝思科技、天通股份、欣旺达、兴森科技、闻泰科技、康强电子、光弘科技、博敏电子、博众精工、四会富仕。

风险提示：(1) 市场超预期下跌造成的系统性风险；(2) 重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

目录

一、 本周市场表现	5
二、 本周行业重要新闻	7
三、 本周上市公司重要消息	9
四、 重点推荐个股及逻辑	9
五、 风险提示	12

图表目录

图表 1：电子板块相对大盘涨跌	6
图表 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	6
图表 3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	7
图表 4：电子行业个股换手率排名	7

一、本周市场表现

本周电子行业指数下跌2.18%，350只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的117只，周涨幅在3个点以上的61只，周涨幅在5个点以上的38只，全周下跌的标的227只，周跌幅在3个点以上的129只，周跌幅在5个点以上的69只。

本周上证综指整体下跌0.93%，上周上涨1.63%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第21位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为公用事业、传媒和建筑装饰，涨幅分别为6.54%、6.30%和4.17%，跌幅最大的三个板块依次为汽车、有色金属和家用电器，跌幅分别为-3.60%、-3.81%和-3.98%。

2021已经临近末尾，多灾多难充满变数的一年终究要告一段落，在这一年里，我们看到了半导体供应链大缺货、持续低迷的移动终端销售、全球疫情的反复和演变、物料短缺和北美大塞港，如此多的困难因素积累，是过去若干年都没有过的，因此今年的行业低基数注定将成为明年的一个很好的对比，这点与去年上半年疫情初起时和下半年的报复性反弹有类似，但影响不同，维持行业“看好”评级。

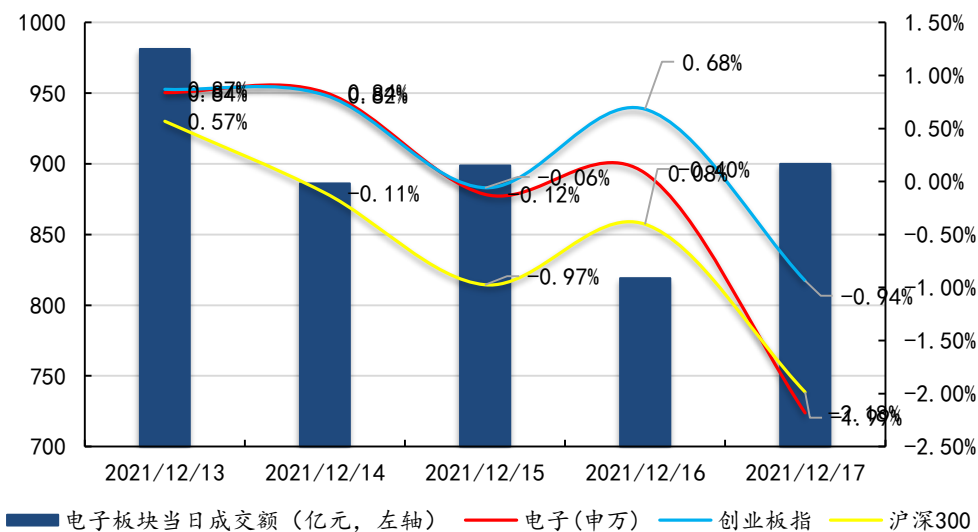
过去两周市场的关注的侧重点也确实体现了市场关注度的变化：在元宇宙概念日渐盛行的当下，外传苹果也将在2022年推出AR眼镜。而且目前市场传出的特点是苹果AR眼镜将不需要透过iPhone或其他装置连线操控，这可能会让AR眼镜和其他苹果产品一样，成为一个独立使用且软件和硬件可以做到完美表现的跨时代终端个体，在此影响下相关的构件供应商蓝思科技、长盈精密、立讯等都出现较佳表现。

此外，华为与OPPO即将在明年推出折叠机型的消息也令市场对折叠机的关注继续提升，尤其是全球折叠机龙头三星今年已经完成了Z fold和Z Flip接近700万台的出货量，明年的销售目标将达到1300-1400万台，如果再包含上华为与其他安卓品牌的出货叠加，全球2022年折叠机出货量可能会超越2000万台，这是非常可观的量级，虽然A股供应链相关标的较少，但与华为在UTG有明确合作的凯盛、转轴组件供应商精研等标的将确有成长和提升。

2022年的PCB板块亦值得重点关注：从今年前三季度PCB企业的财务表现来看，新增产能的消化较为理想，在下游旺盛需求的支撑下，整体产能的稼动率维持了较佳水平，阻碍PCB厂商利润释放的主要因素是上游原材料的大幅涨价，而这一负面因素从三季度

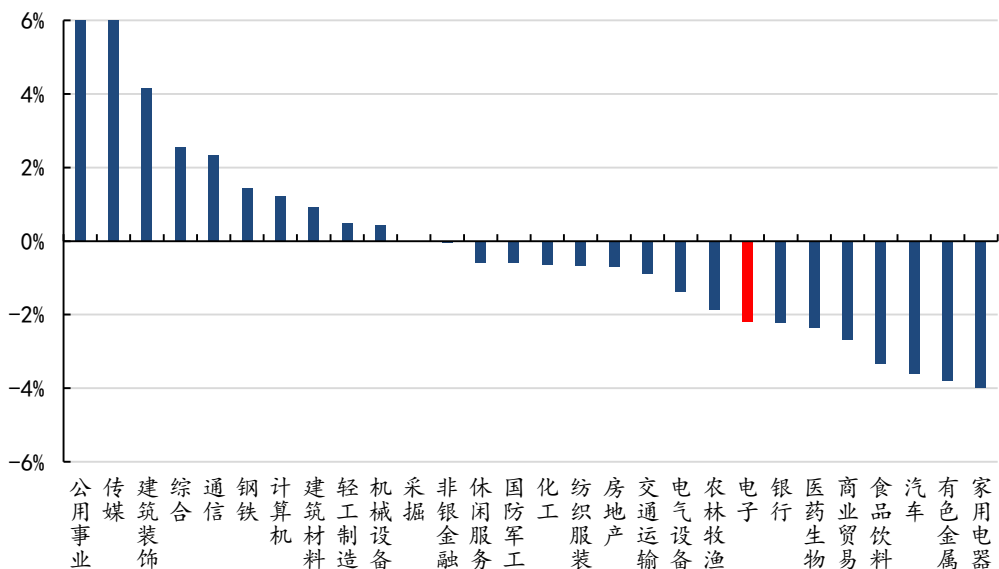
开始已逐渐消除，展望明年，在AR/VR、汽车电子、物联网等支撑下，PCB的需求有望持续旺盛，上游原材料价格趋稳甚至降价的情况下，盈利水平有望恢复至正常水准，当下PCB板块估值仍处于较低位置，整体而言，PCB板块有望迎来业绩和估值的同步修复。

图表1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

从个股来看，过去两周电子行业个股涨幅较大的个股为奥拓电子（35.89%），经纬辉开（26.89%）和凯盛科技（22.71%）；过去两周下跌幅度较大的个股久之洋（-15.97%）、*ST中新（-12.59%）和国民技术（-12.50%）。

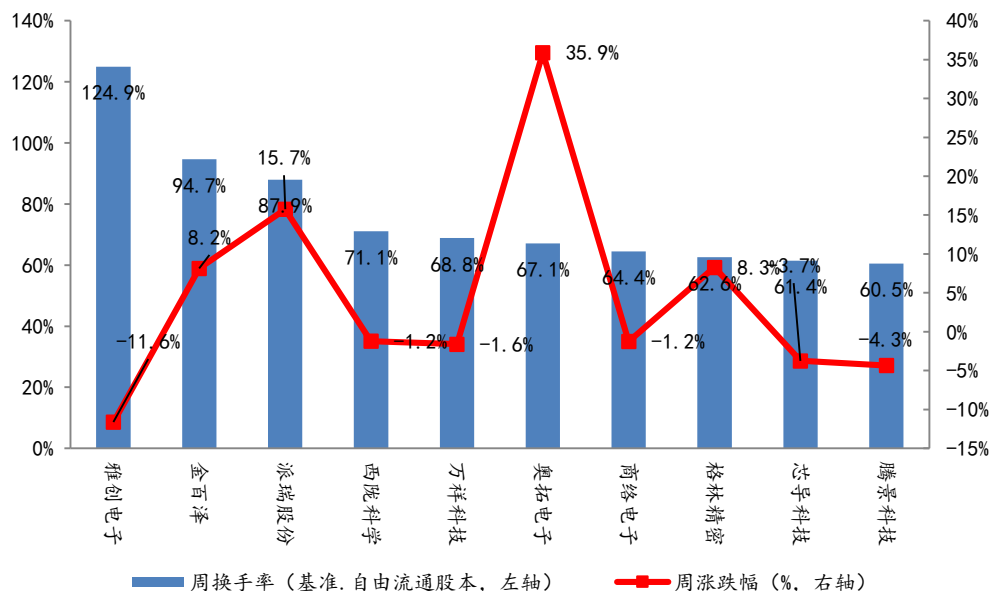
图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)
002587.SZ	奥拓电子	35.8871	300516.SZ	久之洋	-15.9738
300120.SZ	经纬辉开	26.8856	603996.SH	*ST中新	-12.5926
600552.SH	凯盛科技	22.7066	300077.SZ	国民技术	-12.5040
300650.SZ	太龙股份	21.4313	300390.SZ	天华超净	-12.0665
688678.SH	福立旺	18.6947	301099.SZ	雅创电子	-11.6127
600237.SH	铜峰电子	17.8030	002885.SZ	京泉华	-11.2763
002955.SZ	鸿合科技	17.6903	300857.SZ	协创数据	-10.3824
600353.SH	旭光电子	15.7609	300223.SZ	北京君正	-10.3412
300831.SZ	派瑞股份	15.7393	300866.SZ	安克创新	-9.9354
688268.SH	华特气体	15.5421	600460.SH	士兰微	-9.7937

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

过去两周电子行业个股换手率最高的为雅创电子，换手率为124.90%。其余换手率较高的还有金百泽（94.68%）、派瑞股份（87.95%）和西院科学（71.09%）。

图表4：电子行业个股换手率排名



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

二、本周行业重要新闻

1. 据《金融时报》报道，拜登政府将全球最大商用无人机制造商大疆等 8 家中国企业

列入投资黑名单。华盛顿将全球最大的商用无人机制造商大疆列入黑名单，此前美国已针对中国其他数十家领先科技公司采取了类似措施。据两位知情人士透露，美国财政部将于周四将大疆和其他公司列入其所谓“中国军工复合体企业”黑名单。美国投资者被禁止持有已经列入黑名单的 60 家中国公司的股份。周四将受到制裁的其他中国公司包括商汤科技的主要竞争对手旷视科技，其去年因被列入单独的美国黑名单而暂停了在香港上市的计划，以及中科曙光。此外，云从科技、厦门美亚柏科、依图科技、立昂技术和北京东方网力科技有限公司也将被加入此黑名单。所有这八家公司都已在美国商务部的“实体清单”上，该清单限制美国公司在未获得政府许可的情况下向中国公司出口美国的技术或产品。美国商务部预计周四还将把二十多家中国企业列入“实体清单”。我国外交部发言人曾多次表态称，中方坚决反对美方无端打压中国企业，美方的所作所为严重违背美方一贯标榜的市场竞争原则和国际经贸规则，必将严重损害美国国家利益和自身形象。

2. 据中证报报道称，从手机产业链人士处获悉，近期，三星 2022 年给手机 ODM(原始设计制造)厂商订单已释放出来，闻泰科技拿到三星约 4000 万台订单。产业链人士称，除了拿下三星的大量手机订单，闻泰科技近期还获得了其他多个手机 ODM 项目，同时在进一步扩大手机 ODM 业务团队规模。闻泰科技此前连续多年是手机 ODM 行业龙头之一，三星是其重要客户之一。实际上，此前笔者曾报道过，前不久，作为全球一线手机品牌的 vivo 也释放了 ODM 订单，这将成为手机 ODM 市场的重要推动力。

3. 根据 Counterpoint Research 10 月印度手机市场的报告，realme 以 18% 的市场份额超越三星，成为印度第二大智能手机品牌。报告指出，在 10 月份的印度手机厂商，realme 所有线上和线下渠道销售了 930 万台智能手机、AIOT 和 Techlife 产品，同时以 52% 的市场份额成功夺得 Flipkart 的头把交椅，其在线上市场的总份额为 27%，而 realme 8s 5G 成为了 15,000-20,000 卢比细分市场中销售冠军。其他厂商方面，小米以 20% 的市场份额（包括 POCO 的 2.7% 的市场份额）夺得桂冠，三星则以 16% 的市场份额下滑至第三位，而 vivo 以 13% 的市场份额获得第四名。

4. 集微网消息，12 月 13 日中国信通院权威发布《2021 年 11 月国内手机市场分析报告》。报告显示，2021 年 11 月，国内市场手机出货量 3525.2 万部，同比增长 19.2%，其中，5G 手机 2896.7 万部，同比增长 43.9%，占同期手机出货量的 82.2%。2021 年 1-11 月，国内市场手机总体出货量累计 3.17 亿部，同比增长 12.8%，其中，5G 手机出

销量 2.39 亿部，同比增长 65.3%，占同期手机出货量的 75.3%。2021 年 1-11 月，国产品牌手机出货量累计 2.75 亿部，同比增长 10.5%，占同期手机出货量的 86.7%；上市新机型累计 388 款，同比增长 5.4%，占同期手机上市新机型数量的 90.9%。

5. 据商务部官网消息，商务部召开例行新闻发布会，商务部新闻发言人束珏婷答记者问时表示，今年以来，面对新冠肺炎疫情带来的冲击，中国外贸依然展现了强劲韧性，实现较快增长，稳中向好。她还表示：“同时，我们也清醒地看到，当前外贸发展仍然面临诸多不确定不稳定不均衡因素，全球疫情起伏反复、国际形势错综复杂，海运不畅、芯片供应短缺等问题短期内难以根本缓解，企业综合成本居高不下，外贸运行面临较大压力。”其指出，下一步，我们将认真贯彻落实中央经济工作会议精神，继续做好“六稳”“六保”工作，密切监测外贸运行情况，多措并举稳定外贸。

三、本周上市公司重要消息

【欣旺达】董事会同意子公司欣旺达电动汽车电池有限公司在枣庄国家高新技术产业开发区成立项目公司负责建设“年产能30GWh动力电池、储能电池枣庄项目”。商定的出货计划进入正式量产及常态化批量出货阶段。

【京泉华】拟在盐城高新技术产业开发区设立全资子公司，并与盐城高新技术产业开发区管理委员会签署附有生效条件的《投资协议》。

【赛微电子】全资子公司瑞典Silix拟以8450万欧元收购德国Elmos位于德国北莱茵威斯特法伦州多特蒙德市的汽车芯片制造产线相关资产。

【华特气体】合营公司华普科技与邦普循环签订“气体供应合同”，合同金额约15亿元。

【德赛电池】拟与战略投资者等相关方合资设立控股子公司，开展储能电芯业务，公司以出资3.5亿元，持股比例70%。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：德赛电池、蓝思科技、天通股份、欣旺达、兴森科技、闻泰科技、康强电子、光弘科技、博敏电子、博众精工、四会富仕。

个股逻辑：

【德赛电池】在今年笔记本、pad以及关键A客手机出货持续成长的基础上，公司有望延续上半年以来的成长表现，在华为缺失的基础上，明年A客手机出货仍将是大年，公司主营业务的成长前景非常明朗。在产业链整合与产品线延伸上，虽然今年NVT的整合没有成功，但是公司持续推进产业链延展的思路并不会发生变化，我们看好公司在储能等新能源领域的持续推进，建议投资者积极关注。

【蓝思科技】消费电子侧三季度果链的预期最低点已经过去，目前苹果Q4手机侧的整体出货预期已经发生改变，叠加明年Q1平价5G se的带动，对供应链将有明确弹性体现，而蓝思在此过程中是明显的受益者。近期公司公告成立光伏玻璃子公司，切入超薄光伏组件玻璃领域，未来将从前段到后段全产业链拉通，蓝思的制程技术，在2mm以下的1.6mm和1.2mm有绝对优势，光伏玻璃这个领域蓝思的切入优势是明确的，明年有望实现几十亿以上的销售规模，将成为蓝思成长的全新赛道，建议投资者积极关注。

【天通股份】今年是公司各个领域的成长大年，Miniled带动蓝宝石量价齐升，利润贡献重回2019年高点，磁性材料在新能源等多领域应用的带动下亦有较佳成长，目前来看对应领域的成长都有长维度延续性。和协鑫共同开发的CCZ长晶炉目前已经进入批量开发的前期攻关阶段，未来放量预期明确，颗粒硅毫无疑问是光伏技术的下一个跃迁突破口，CCZ连续直拉法有望大幅改善拉晶效率，行业技术与生态一旦成熟，增量空间较大，建议投资者积极关注。

【欣旺达】消费侧，公司在封装、通路覆盖已是全球龙头，电芯端锂威的推动每年也都有不错进展，整体呈现出销售额与毛利逐年提升的良性成长趋势，而且今明几年在5G与NB热销的背景下，消费端的整体成长是稳健且明确的。动力侧，伴随着吉利、日产、雷诺、广汽等等关键客户的导入，公司的整体市场占有率和出货规模都在快速提升，盈亏平衡与拐点已经可以期待。历经去年公司的市场预期波动后，当下公司的整体预期其实较为客观，如动力侧出量能逐季超预期，市值将有可观的上行空间，建议投资者积极关注。

【兴森科技】伴随当下全球5G建设的快速推进，以及抗疫设备、各类安防需求的持续增长，PCB快板、样板依然是公司最明确的业绩支撑，而厚积爆发的IC载板业务获得下游客户认可并形成规模销售，将成为公司有力的成长第二驱动力，公司的多年布局终

于进入收获季节。半导体封装类的测试板卡未来会是公司在高端领域的潜在重要看点，是公司格局、业务体系持续抬升和进阶的必经之路，建议投资者重点关注。

【闻泰科技】5G普及所带来的终端ODM需求量和成本的上升，制造难度的提升也会促升ODM的经营毛利水平，这会明确抬升公司未来两年的盈利基数。关键客户的ODM的合作模式与深度，以及器件模组等元件产品供应的增量弹性。半导体，5G、新能源汽车、IOT等产业的蓬勃发展，带来了半导体板块旺盛的需求成长，叠加以美国贸易战和实体名单对中国的制约，国内半导体行业具备独立IDM能力的公司在相当长的一段周期里都将充分享受元件国产化所带来的替代红利。闻泰安世的IDM产能本来就在全球居于前列，国内无出其右者，未来如临港12寸线能如期置入，伴之以闻泰自身以及投资的超长产业链布局一体化共振，闻泰将成为国内IDM无可替代的行业龙头，建议投资者重点关注。

【康强电子】公司主要产品封装引线框架和键合金线在最近两年下游需求大幅增长的缺货浪潮中具备充分的利润弹性。公司上市多年，但因为自身工艺的复杂性，和一些特殊的过往因素，过去并不被市场所了解。在半导体关键材料国产化替代的重要时代窗口下，完整的产业链布局，全面领先的工艺技术和模具制程能力，为公司的进阶飞跃奠定了坚实的基础。近年来蚀刻工艺逐渐完善后，公司补全了自身在QFN等高密度需求框架方向上的短板，成长拐点已经非常明确。

【光弘科技】在消费电子受中美贸易摩擦、全球芯片荒等负面因素影响，行业环境困难重重的情况下，公司持续调整客户结构、开拓新业务线以及扩充产能，为实现成长复苏奠定了良好的基础，三季度业绩是公司中继成长拐点的明确信号，展望未来，供应链缺料长短脚的问题有望得到改善，新客户（小米、新荣耀）市场份额有望持续攀升，新能源车、物联网等新兴下游应用领域的订单有望实现快速成长，将为公司新增产能的消化提供最底层的推动力，进而推动公司步入业绩持续增长轨道，建议重点关注。

【博敏电子】在HDI领域，公司已掌握了高阶、任意层HDI制造的关键技术，负责HDI的子公司江苏博敏的产能正持续释放，经营状况亦稳步向好，已构建起稳定的盈利模式，是公司未来最主要的业绩弹性来源之一，车载高功率板、通讯高频高速板等业务正全力有序推进，新的应用领域亦有望有所斩获。尤其是汽车电子领域，公司在国产造车新势力的导入较为顺利，未来，在新势力中PCB控制板的占比有望持续提升，此外，元器件和预埋件业务未来在汽车电子及其他应用领域的导入将成为公司核心的看

点之一，建议重点关注。

【博众精工】公司是全球范围内消费电子设备龙头，经过过去几年的横纵向布局，当下已能实现3D智能相机、超高分辨率相机、光源、镜头、伺服驱动、直线电机、机械手臂和软件系统等自给，下游应用已从消费电子领域切入至新能源和半导体等快速发展的领域。今年前三季度，公司新签订单量与去年同期相比实现翻倍，其中锂电设备的订单占比大幅提升，随着明年国内C客户的扩产节奏进一步加快，新能源电池将成为公司成长重要的支撑，此外，消费电子领域的核心客户有望于2022年发布新款产品，且市场对新产品预期较高，新产品的落地将为公司带来可观的订单和业绩，建议投资者重点关注。

【四会富仕】公司主营PCB中小批量板业务，主要应用下游为工控和汽车，分别占比60%和30%，从2016年至今，公司每年的毛、净利率均超过30%和15%，即使在上游原材料大幅涨价的前三季度，公司的毛、净利率仍分别达到30.82%和18.70%，公司的盈利能力属于业内顶尖水准，此外，2016-2020年间，公司的营业收入逐年增长，年复合增长超过30%，当下，公司正积极开拓国内汽车电子领域的客户，当前已顺利导入小鹏、广汽等主机厂，以及top1激光雷达供应商，并成功获得订单。未来，汽车电动化、智能化和网联化等趋势有望带动车载PCB市场空间的扩容，为公司新增产能提供消化渠道，建议积极关注。

五、风险提示

- (1) 市场超预期下跌造成的系统性风险；
- (2) 重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

表1：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 21/12/17
			2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	
000049	德赛电池	买入	2.23	4.41	6.01	—	25.48	12.88	9.45	—	56.82
300433	蓝思科技	买入	0.98	1.12	1.64	2.14	24.08	21.17	14.46	11.08	23.71
600330	天通股份	买入	0.38	0.4	0.46	0.55	45.7	43.7	38	31.78	17.48
300207	欣旺达	买入	0.47	0.78	1.07	1.31	93.99	56.22	40.98	33.47	43.85
002436	兴森科技	买入	0.35	0.41	0.49	0.59	38.71	33.1	27.69	23	13.57

600745	闻泰科技	买入	1.94	3.05	4.36	5.25	69.75	44.33	31.01	25.76	135.22
002119	康强电子	买入	0.23	0.55	0.84	1.14	61.42	26.16	17.13	12.62	14.39
300735	光弘科技	买入	0.41	0.5	0.76	0.98	35.63	29.32	19.29	14.96	14.66
603936	博敏电子	买入	0.48	0.63	0.9	1.14	29.33	22.48	15.73	12.42	14.16
688097	博众精工	买入	0.59	0.5	1.15	1.66	79.67	94.7	41.17	28.52	47.35
300852	四会富仕	买入	1.18	1.93	2.59	3.29	45.89	28.1	20.94	16.48	54.23

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。