2021 年 03 月 28 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

行业周报

2021 年第 13 周：短期关注年报及一季报披露带来的业绩驱动机会

投资评级 同步大市-A 维持

首选股票		评级
600584	长电科技	买入-B
688536	思瑞浦	买入-B
300661	圣邦股份	买入-B
000050	深天马 A	买入-B
002484	江海股份	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.56	-5.07	-11.82
绝对收益	-6.16	-5.59	23.97

分析师 胡慧
SAC 执业证书编号：S0910520110002
huhui@huajinsc.cn
021-20377068

报告联系人 郑超君
zhengchaojun@huajinsc.cn
021-20377169

相关报告

电子元器件：2021 年第 12 周：中芯深圳扩张 12 英寸产能，关注年报及一季报披露 2021-03-21

电子元器件：2021 年第 11 周：中美加强半导体产业协同，产业链受益供不应求 2021-03-14

电子元器件：2021 年第 10 周：中芯国际成熟制程“松绑”，半导体产能持续紧缺 2021-03-07

半导体：先进封装，价值增厚 2021-03-03

电子元器件：2021 年 3 月投资策略：半导体缺货涨价加剧，关注年报业绩披露期

投资要点

- **短期内业绩驱动效应显著 上周板块整体涨幅居中：**2021 年第 13 周申万电子行业一级指数上涨 1.4%，跑赢沪深 300 指数 0.8 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 10，排名居中。上周市场仍处于震荡走势中后半周尤其是周五反弹力度较大，年报及一季报逐渐披露，短期内业绩对资金面的驱动效应显著，电子板块内业绩超预期个股均表现出了强于板块整体的走势。海外方面，香港科技板块下跌较多，美国和台湾科技业指数上涨。

- **缺芯恐影响手机出货，供应链上半年业绩无忧：**2021 年以来尽管手机市场需求逐渐恢复，春季新机陆续发布，但供应端正给产业链带来不确定性风险。全球晶圆代工产能紧缺影响到手机 SoC 以及射频、电源类芯片供应，高通芯片交期已延长至 30 周以上，因此缺芯现象持续发酵恐将影响全年手机出货量。当前时点来看，由于物料紧缺厂商备货积极，上半年供应链订单饱满基本面无碍，下半年不确定性将更为显著。

- **北美半导体设备商销售额再超 30 亿，持续看好半导体景气周期：**上周 SEMI 公布北美半导体设备制造商 2 月销售额达 31.4 亿美元，连续第二个月创下历史新高，环比增长 3.2%，同比增长 32%。全球数字化正在不断扩大对半导体需求的市场规模，北美设备商销售额数据显示新一轮半导体产能扩充正在拉开序幕，长期来看国产替代正在起步阶段，国内供应链成长性可期，短期来看半导体涨价仍在演绎，供不应求短期内无法缓解，产业链基本面确定性高且拥有产能优势的厂商将显著受益。

- **4 月面板价格续涨，关注 Mini LED 机会：**群智咨询预测 4 月面板价格续涨，TV 每片约涨价 4~10 美金，Monitor 每片涨价约 2.5~4 美金，Notebook 类涨价在 2 美金/片以下，需求端持续景气（尤其是海外需求），Driver-IC 供应紧缺短期内无法缓解等因素导致面板供应持续偏紧，根据产业链交流，涨价预期持续至今年 Q3，厂商业绩将持续释放。Mini LED 方面，同产业链交流三星 Mini LED 背光电视已开始备货，苹果有望在 4 月发布 Mini LED 背光的 iPad Pro，因此，2021 年有望成为 Mini LED 规模放量元年，建议关注带来部分供应链厂商业绩弹性。

- **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，年报及一季报预告陆续披露，上周我们看到业绩表现超预期的个股存在明显的股价走势超过板块整体的机会，因此短期内建议关注基本面的驱动，但宏观层面的风险仍然存在，建议谨慎乐观。子板块分析来看：**终端产品**，基数效应使得 21H1 需求增长明确，元器件缺货暂时不影响供应链上半年基本面；**半导体方面**，涨价缺货行情仍在延续，供不应求情况下产能优势显著受益；**显示板块**，面板价格持续上涨，制造商迎来业绩修复

大周期，Mini LED 有望看到代表性产品落地。当前，子板块推荐**半导体封测、模拟电路国内龙头、周期性向好的面板以及受益国产化需求的被动元器件**。个股方面，我们推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为**长电科技（600584）、思瑞浦（688536）、圣邦股份（300661）、深天马 A（000050）和江海股份（002484）**。

- **风险提示：**疫情反复影响宏观经济和行业整体供需；中美争端升级带来的不利影响；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

2021-03-02

内容目录

一、市场走势概述 4
（一）国内 A 股市场走势概述 4
（二）海外市场走势分析 5
1、香港 5
2、北美 6
3、台湾 6
二、行业新闻及重点公司公告汇总 7
（一）行业主要新闻汇总 7
（二）重点公司公告汇总 9
三、投资建议及重点关注个股动态 10
四、风险提示 11

图表目录

图 1：申万行业一级指数涨跌幅 4
图 2：电子一级指数 v.s.市场整体指数 4
图 3：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数 4
图 4：电子二级指数 v.s. 电子一级指数 5
图 5：电子二级指数 v.s.电子一级指数 5
图 6：恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数 6
图 7：恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数 6
图 8：费城半导体指数 v.s. 市场指数 6
图 9：费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数 6
图 10：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数 6
图 11：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数 6

表 1：电子元器件行业个股涨跌幅榜 5
表 2：重点公司公告汇总 9
表 3：电子元器件行业关注公司列表 10

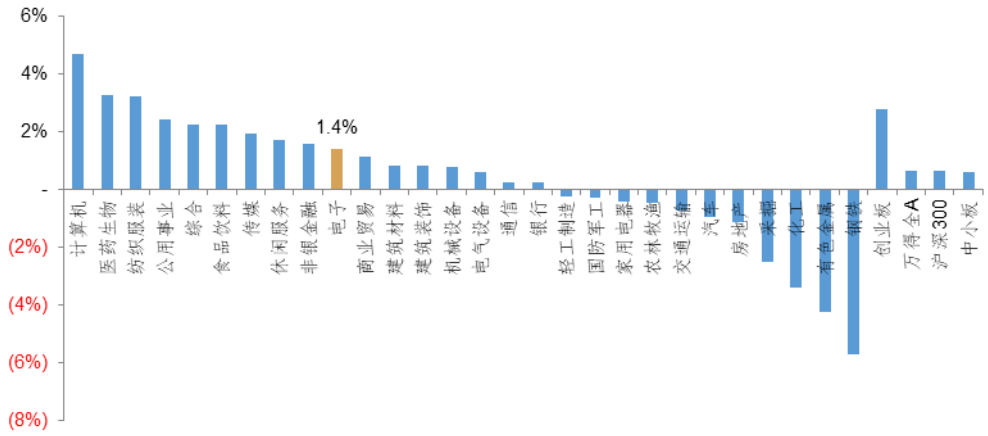
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 1.4%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 10 位，排名居中。海外市场方面，香港科技板块下跌，美国和台湾科技板块上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 5.2%，跑输恒生指数 2.9 个百分点；费城半导体指数上涨 3.2%，跑赢标普 500 指数 1.6 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 1.0%，跑输加权指数 0.5 个百分点。

（一）国内 A 股市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 1.4%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 10 位，排名居中。

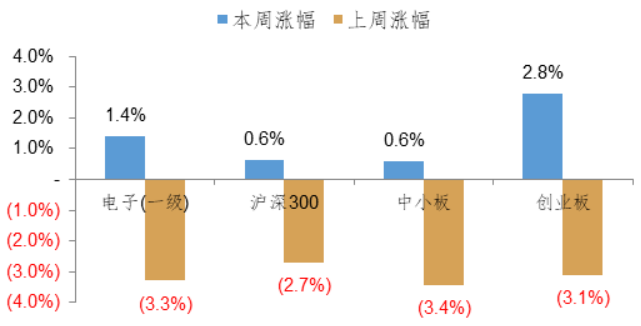
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

上周电子元器件行业一级指数上涨 1.4%，跑赢沪深 300 指数和中小板指数均 0.8 个百分点，跑输创业板指数 1.4 个百分点，电子行业整体走势强于大市。

图 2：电子一级指数 v.s.市场整体指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：电子一级指数 v.s.沪深 300 指数

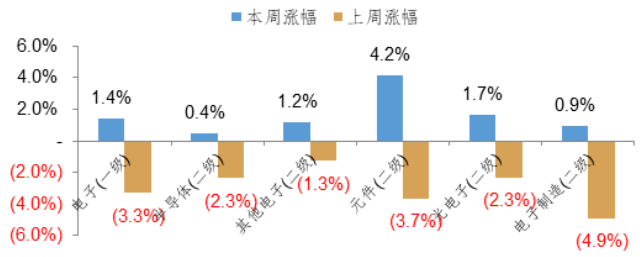


资料来源：Wind，华金证券研究所

过往 250 个交易日累计涨幅，电子元器件行业一级指数为上涨 21.4%，沪深 300 指数则上涨 38.5%。

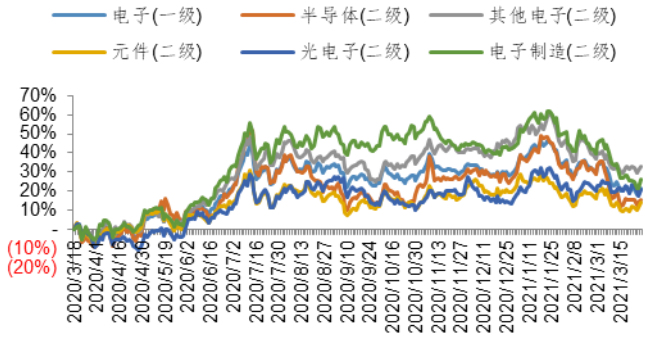
电子行业二级指数方面，半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造行业均上涨，上涨幅度分别为 0.4%、1.2%、4.2%、1.7%和 0.9%。

图 4：电子二级指数 v.s. 电子一级指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：电子二级指数 v.s.电子一级指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

从行业个股涨跌幅情况看，本周涨幅前三位分别为三利谱（002876）、经纬辉开（300120）和洁美科技（002859），跌幅榜前三位分别为华灿光电（300323）、芯海科技（688595）和维科技术（600152）。

表 1：电子元器件行业个股涨跌幅榜

代码	公司名称	涨幅	所属二级行业	代码	公司名称	涨幅	所属二级行业
涨幅前十				跌幅前十			
002876	三利谱	18.0%	光学光电子	002600	领益智造	(6.8%)	电子制造
300120	经纬辉开	16.3%	光学光电子	300128	锦富技术	(7.0%)	光学光电子
002859	洁美科技	13.8%	电子制造	300857	协创数据	(7.5%)	电子制造
000636	风华高科	13.6%	元件Ⅱ	688126	沪硅产业-U	(8.0%)	半导体
002236	大华股份	10.3%	电子制造	600478	科力远	(8.9%)	电子制造
688368	晶丰明源	10.1%	半导体	300940	南极光	(8.9%)	光学光电子
002199	东晶电子	9.9%	元件Ⅱ	002729	好利来	(9.2%)	其他电子Ⅱ
300408	三环集团	9.8%	元件Ⅱ	600152	维科技术	(9.4%)	其他电子Ⅱ
002724	海洋王	9.5%	其他电子Ⅱ	688595	芯海科技	(9.8%)	半导体
600563	法拉电子	9.3%	元件Ⅱ	300323	华灿光电	(15.8%)	光学光电子

资料来源：Wind，华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，元件行业涨幅较大，光学光电子行业涨跌幅均较大。

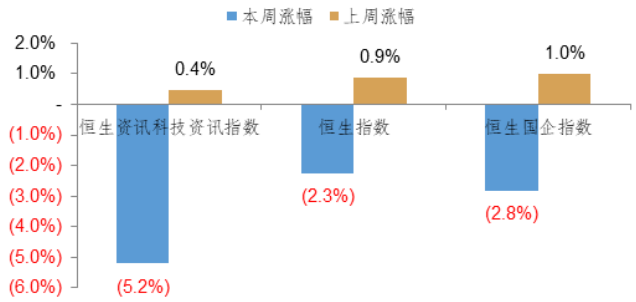
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港科技板块下跌，美国和台湾科技板块上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 5.2%，跑输恒生指数 2.9 个百分点；费城半导体指数上涨 3.2%，跑赢标普 500 指数 1.6 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 1.0%，跑输加权指数 0.5 个百分点。

1、香港

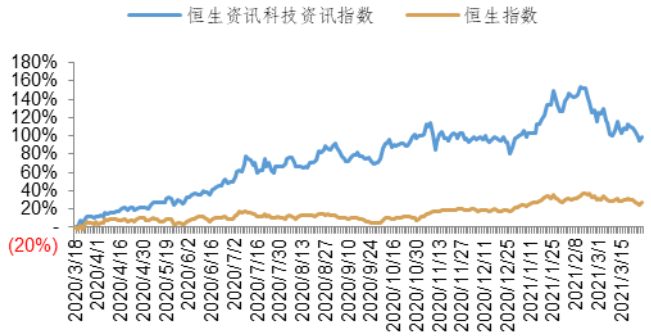
上周香港恒生资讯科技指数下跌 5.2%，跑输恒生指数和恒生国企指数各 2.9 和 2.4 个百分点。过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 99.4%，强于恒生指数 27.1%的涨幅。

图 6：恒生资讯科技指数 v.s. 市场指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：恒生资讯科技指数 v.s. 恒生指数

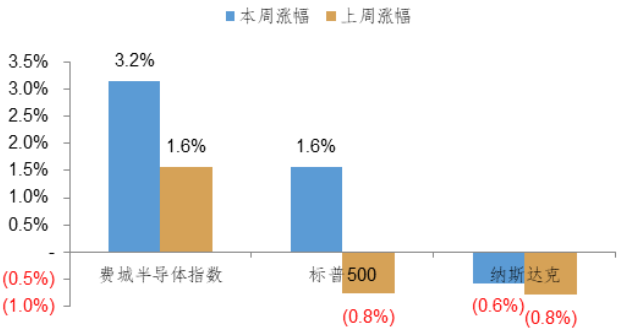


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

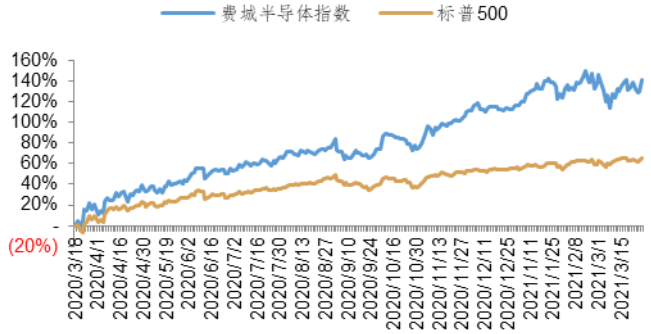
上周费城半导体指数上涨 3.2%，跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数各 1.6 和 3.8 个百分点。过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 141.4%，强于标普 500 指数 65.7%的涨幅。

图 8：费城半导体指数 v.s. 市场指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 9：费城半导体指数 v.s. 标普 500 指数

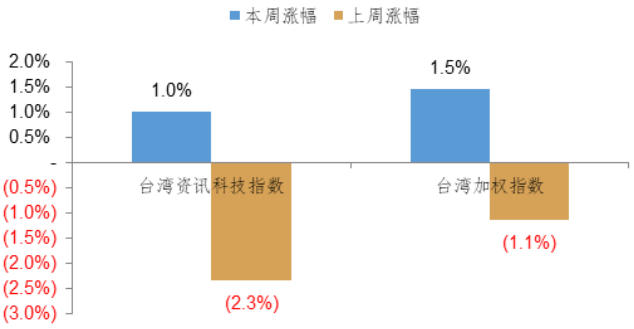


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

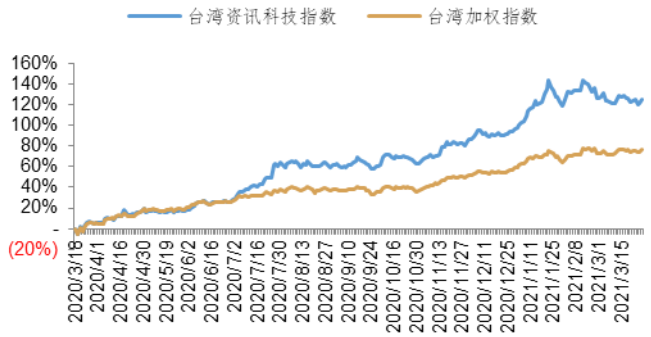
上周台湾资讯科技指数上涨 1.0%，跑输加权指数 0.5 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 125.4%，强于台湾加权指数 76.9%的涨幅。

图 10：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 11：台湾资讯科技指数 v.s.台湾加权指数



资料来源：Wind，华金证券研究所

二、行业新闻及重点公司公告汇总

（一）行业主要新闻汇总

网通芯片缺货，博通交期拉长至 50 周（来源：今日芯闻）：经济日报 3 月 22 日消息，网通业爆发史上最大芯片缺货潮。国内网通厂透露，全球网通芯片龙头博通通知客户，旗下网通主芯片交期拉长至 50 周，部分芯片更长达一年以上。

AMD 取代苹果成为台积电 7nm 主要客户（来源：今日芯闻）：TechWeb 3 月 22 日报道，消息人士透露，AMD 已经成为台积电最大的 7nm 工艺客户，取代了苹果原本的这一位置，而苹果公司现在主力产品均采用 5nm 工艺，因此也让出了这一工艺产能。有报道称苹果公司已经获得了台积电 5nm 工艺 80%的产能。

京东方柔性 OLED 面板正式打入三星手机供应链（来源：今日芯闻）：韩媒 3 月 21 日报道，三星电子下半年发布的 Galaxy M 系列将采用京东方生产的柔性 OLED 面板，这意味着京东方 OLED 面板首次应用于三星智能手机。业界认为，京东方为三星提供柔性 OLED 面板已是定局。因为具体的显示屏规格、显示驱动 IC 以及触控 IC 等部件都已确定，相关产品预定于 7 月量产。

未被中国监管批准，应用材料收购案或将失败（来源：今日芯闻）：应用材料（Applied Materials）于 3 月 22 日在官网宣布，预计该公司拟以 35 亿美元（约 230 亿人民币）收购全球资产管理公司 KKR＆Co.旗下的电信设备制造商日立国际电气（Kokusai Electric Corp.）的计划将失败，因为其尚未获得中国监管部门批准。

谷歌宣布聘请英特尔高管主管其芯片部门（来源：今日芯闻）：谷歌 3 月 23 日宣布，已聘请英特尔长期高管 Uri Frank 为副总裁来运营其定制芯片部门。资料显示，Frank 在英特尔工作了 20 多年，在英特尔最后的职位为设计工程集团公司副总裁。

传联发科年底将推高端 5G 手机芯片，报价超 100 美元（来源：今日芯闻）：据台湾经济日报 3 月 23 日报道，联发科年底将推出的新款高阶 5G 手机芯片，报价将超过 100 美元，是该公司历来售价最高的手机芯片，包括 OPPO、vivo 与小米等非苹品牌大厂均释出有采用意愿。

传京东方、TCL 科技竞购中国电子咸阳 8.6 代液晶面板产线（来源：今日芯闻）：财联社 3 月 22 日讯，供应链消息人士透露，京东方与 TCL 科技都有意收购中国电子咸阳 8.6 代液晶面板产线，其中京东方正在与彩虹股份商谈入股事宜，希望成为彩虹股份第一大股东，间接掌控中国电子咸阳 8.6 代液晶面板产线。彩虹股份主要从事液晶基板玻璃、液晶面板的研发、生产与销售，与 TCL 科技、京东方存在同业竞争，所以京东方直接入股的可能性不高，可能会换股吸收合并。

日本拼 2nm，找台积电助阵（来源：今日芯闻）：据日经新闻 3 月 23 日报道，日本政府将提供资金援助，协助日本企业研发 2nm 以后的次世代半导体的制造技术，并且将和台积电等半导体厂商从事广范围意见交换研发。

iPhone 12 面板订单未达最低采购量，苹果或将巨额赔偿三星（来源：集微网）：集微网消息，业内人士周二表示，因 iPhone 12 mini 销量不佳，苹果可能会再次支付三星显示器（Samsung Display）巨额赔偿金，以弥补 OLED 面板订单未达协议数量所造成的损失。

力积电铜锣 12 英寸晶圆厂今日动工，蔡英文出席（来源：今日芯闻）：经济日报报道，3 月 25 日，力积电举行铜锣 12 英寸晶圆厂动工典礼。据悉，此次动工的铜锣厂是力积电第 9 个厂区，总投资金额高达 2780 亿元新台币，聚焦 1x 到 50nm 的成熟制程。完工后总产能将达每月 10 万片，预计 2023 年分期投产，初期规划产能为每月 2.5 万片，满载年产值可望超过 600 亿元新台币。

Marvell 收购 Inphi 已获中国监管机构批准，交易将于 4 月完成（来源：今日芯闻）：据 Marvell 官网当地时间 3 月 23 日宣布，中国国家市场监督管理总局（SAMR）已经批准该公司收购 Inphi 的提议。预计该笔交易将于 2021 年 4 月完成，尚需 Inphi 和 Marvell 股东的批准，双方股东将在当地时间 4 月 15 日分别进行投票。

小米集团以 2.05 亿美元收购紫米公司 50.09%股份（来源：集微网）：3 月 24 日，小米集团发布公告称，公司与 ZIMI INTERNATIONAL INCORPORATION（以下简称“紫米公司”）的股东卖方签订协议，将以 2.05 亿美元价格收购紫米公司 50.09%的股份。其中现金支付约 1.76 亿美元及 0.29 亿美元由小米配发及发行列作缴足的 8,670,924 股代价股份偿付。

灵动发关于价格策略沟通函，4 月起对部分产品价格做出调整（来源：今日芯闻）：3 月 26 日，灵动官微发布“关于价格策略的沟通函”。该沟通函表示，灵动在 2021 年第一季度完成了对产品价格不作调整的承诺并获得了市场和客户的首肯。随着供应链情况的日益紧张及原材料成本上涨压力的日益加大，为争取供应链产能、提供稳定供给、实现持续合作，经公司慎重讨论决定，自 2021 年 4 月 1 日起，对部分产品的价格做出调整。

小米官宣将推出一颗自研小芯片（来源：今日芯闻）：3 月 26 日，小米官方宣布，将在 3 月 29 日举行的小米春季新品发布会上推出全新的自研芯片。微博配文“一颗小小的自研芯片，带着小米生生不息的技术梦想，奔赴而来。”。从官方放出的海报来看，这款小米自研芯片或将采用澎湃来命名。

华虹半导体 2020 年销售收入达 9.613 亿美元，创历史新高（来源：今日芯闻）：华虹半导体 3 月 25 日发布截至 2020 年 12 月 31 日的 2020 年度全年业绩公告指出，公司 2020 年度销售收入创历史新高，达 9.613 亿美元，较上年度增长 3.1%。财报还显示，公司月产能由 201,000 片增至 223,000 片 8 吋等值晶圆。

SEMI：北美半导体设备商 2 月销售额达 31.4 亿美元，同比增长 32%（来源：集微网）：据 SEMI 发布的 2 月设备市场数据订阅（EMDS）报告，北美半导体设备制造商销售额达 31.4 亿美元，连续第二个月创下历史新高，环比增长 3.2%，同比增长 32%。SEMI 总裁兼 CEO Ajit Manocha 表示，由于不同终端市场对半导体的长期需求强劲，北美半导体设备制造商 2 月份的销售额再次超过 30 亿美元。全球工业的数字化继续推动半导体设备投资的增长。

力积电：供需持续吃紧，晶圆代工价格已调涨 30~40%（来源：集微网）：晶圆代工厂力积电今（25）日举行了铜锣 12 英寸晶圆厂动工典礼，该公司董事长黄崇仁表示，去年以来晶圆代工价格已调涨 30~40%，且因供需持续吃紧，涨价会一直持续。

（二）重点公司公告汇总

表 2：重点公司公告汇总

日期	代码	公司简称	标题	内容简述
2021/03/22	002475.SZ	立讯精密	2020 年度业绩快报	2020 年公司总收入为 91,869,699,274.66 元，比上年同期增长 46.95%；归属于上市公司股东的净利润为 7,232,671,418.10 元，比上年同期增长 53.44%。
2021/03/22	002475.SZ	立讯精密	2021 年第一季度业绩预告	2021 年第一季度公司归属于上市公司股东的净利润盈利为 132,552.48 万元－137,461.83 万元，同比增长 35%-40%。
2021/03/22	000725.SZ	京东方 A	武汉京东方投资高世代薄膜晶体管液晶显示器件(TFT-LCD)生产线扩产项目公告	武汉京东方拟结合建设初期已预留 2.5 万张玻璃基板/月厂房空间的有利条件，利用自筹资金 37.75 亿元在现有武汉京东方厂房内进行产能扩充。月产能由 15.5 万张基板扩产至 18 万张基板。
2021/03/25	002484.SZ	江海股份	2020 年年度报告	2020 年公司总收入为 2,635,045,312.40 元，比上年同期增长 24.12%；归属于上市公司股东的净利润为 372,810,676.22 元，比上年同期增长 54.95%。
2021/03/26	002635.SZ	安洁科技	2020 年年度报告	2020 年公司总收入为 2,905,309,763.51 元，比上年同期减少 7.36%；归属于上市公司股东的净利润为 468,491,881.28 元，比上年同期增长 172. 07%。
2021/03/26	002241.SZ	歌尔股份	2020 年年度报告	2020 年公司营业收入为 57,742,742,893.96 元，本年比上年增加 64.29%；归属于上市公司股东的净利润为 2,848,007,269.61 元，比上年同期增长 122.41%。
2021/03/26	002241.SZ	歌尔股份	2021 年第一季度业绩预告	2021 年第一季度公司归属于上市公司股东的净利润为 82,355.36 万元 –97,061.67 万元，同比增长 180% - 230%。

资料来源：Wind，华金证券研究所

三、投资建议及重点关注个股动态

本周投资建议看，年报及一季报预告陆续披露，上周我们看到业绩表现超预期的个股存在明显的股价走势超过板块整体的机会，因此短期内建议关注基本面的驱动，但宏观层面的风险仍然存在，建议谨慎乐观。子板块分析来看：终端产品，基数效应使得 21H1 需求增长明确，元器件缺货暂时不影响供应链上半年基本面；半导体方面，涨价缺货行情仍在延续，供不应求情况下产能优势显著受益；显示板块，面板价格持续上涨，制造商迎来业绩修复大周期，Mini LED 有望看到代表性产品落地。短期内我们维持谨慎乐观预期，对于行业延续“同步大市-A”的评级。当前，子板块推荐**半导体封测、模拟电路国内龙头、周期性向好的面板以及受益国产化需求的被动元器件。**个股方面，我们推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为长电科技（600584）、思瑞浦（688536）、圣邦股份（300661）、深天马 A（000050）和江海股份（002484）。

表 3：电子元器件行业关注公司列表

代码	名称	股价	市值（亿元）	PE（2019）	PE（2020E）	PE（2021E）	PB
重点推荐							
600584.SH	长电科技	33.91	544	613	44	31	4.12
688536.SH	思瑞浦	366.50	293	413	163	114	11.39
300661.SZ	圣邦股份	216.21	338	192	121	88	26.65
000050.SZ	深天马 A	14.16	348	42	24	18	1.04
002484.SZ	江海股份	14.77	121	50	33	27	3.11
其他关注							
002156.SZ	通富微电	19.55	260	1,357	69	38	2.71
002185.SZ	华天科技	11.45	314	109	64	47	3.87
300458.SZ	全志科技	28.09	93	69	61	55	4.06
002475.SZ	立讯精密	34.92	2,452	52	34	26	8.70
601231.SH	环旭电子	17.70	391	31	22	20	3.45
*002241.SZ	歌尔股份	27.24	931	73	33	33	4.33
300115.SZ	长盈精密	21.37	214	255	38	27	3.17
*002635.SZ	安洁科技	14.87	104	(16)	22	16	1.76
603626.SH	科森科技	8.67	43	(23)	31	16	1.90
002106.SZ	莱宝高科	10.92	77	27	18	16	1.79
002415.SZ	海康威视	53.40	4,989	40	36	31	9.27
000725.SZ	京东方 A	6.34	2,206	115	58	32	2.54
*300296.SZ	利亚德	6.95	177	25	129	19	2.07
300232.SZ	洲明科技	8.40	83	16	25	14	2.39
002449.SZ	国星光电	8.33	52	13	21	11	1.45

*资料来源：Wind，华金证券研究所（*采取 Wind 市场一致盈利预期，截止 2021 年 3 月 27 日）*

四、风险提示

疫情反复影响宏观经济和行业整体供需；

中美争端升级带来的不利影响；

5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；

国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；

技术开发演进速度不及预期。

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

胡慧声明，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

华金证券股份有限公司（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：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金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。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn