2021 年 01 月 17 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

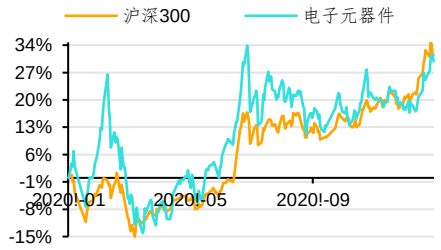
行业周报

2021 年第 3 周：台积电大幅提升资本开支，面板龙头业绩释放超预期

投资评级 同步大市-A 维持

首选股票		评级
002475	立讯精密	买入-A
601231	环旭电子	买入-A
600584	长电科技	买入-B
688536	思瑞浦	买入-B
000050	深天马 A	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	1.14	-2.96	-1.60
绝对收益	9.92	10.95	29.77

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 2 周：半导体及面板上行周期延续，关注国内产业链龙头 2021-01-10

电子元器件：2021 年 1 月投资策略：关注去年 Q1 低基数效应，半导体、面板持续上行 2021-01-04

电子元器件：2020 年第 52 周：小米宣布取消随机附送充电器，面板景气周期延续 2020-12-27

电子元器件：格局重塑，聚焦新机 2020-12-22

电子元器件：2020 年第 51 周： 中芯国际被

投资要点

- **板块上涨 2.3%强于大市 受益行业景气向上估值回升：**2021 年第 3 周申万电子行业一级指数上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数 3.0 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 2，走势领先。电子板块经历 2020 下半年的回调后出现估值回升，半导体等子板块受益行业供不应求、景气度向上的基本面情况走强，建议关注未来一段时间内的走势。海外方面，香港、美国和台湾科技业指数均上涨，且跑赢所在市场整体。

- **三星发布 Galaxy S21 系列，追随苹果取消耳机充电器赠送：**上周三星发布了 Galaxy S21 系列，包括 S21、S21+、S21 Ultra 三款，外观、屏幕配置等方面进行了更新，同时 S21 Ultra 上支持 S Pen，在随机赠送耳机及充电器上追求苹果的脚步选择了取消。因此，我们认为从苹果和三星的品牌领导效应来看，取消充电器或成为趋势，安卓阵营小米进行了过渡式的跟进，这一趋势将带来第三方充电器品牌的市占率提升，建议关注快充产业链。随着疫情对需求的影响逐步消化，2021 年智能手机出货量有望恢复增长，当前来看，iPhone 的出货量预期乐观，21H1 产业链厂商将延续 20Q4 以来的增长；安卓阵营由于市占率格局存在变化，品牌为抢占份额拉货需求强劲，21H1 供应链订单较为饱满。基于 20H1 低基数效应，我们认为智能手机产业链 21H1 基本面向好确定性高。

- **台积电大幅提升资本开支，半导体缺货潮仍在延续：**上周台积电进行了 2020Q4 业绩法说会，提出 2021 年资本开支的指引为 250~280 亿美元，大超市场预期，其中 80%将投入高级技术节点，台积电作为晶圆代工领先企业业绩持续高增释放了行业景气度不断向上的信号。半导体板块自 20H2 以来持续处于上行周期，由于疫情二次反复导致供给端释放产能受限，叠加汽车半导体等需求端的复苏，芯片缺货潮不断延续，目前包括晶圆代工、封测均已提价，CIS、PMIC、Driver-IC、MCU 等全线涨价，未来 1~2 个季度内利好国内恢复正常的供应链厂商，国产化需求以及转单需求同步维系了产能利用率高位。

- **面板有效供应受限价格续涨，龙头业绩释放超预期：**面板方面，由于笔电需求持续高位挤压产能，另一方面海外 TV 备货需求强劲，叠加玻璃基板、Driver-IC 供应紧缺短期内无法缓解，面板价格持续上涨。由于面板价格上涨带来的行业景气度上行，制造商业绩基本面在 20Q3 迎来拐点，上周 TCL 科技及深天马 A 发布 2020 年业绩预告，净利润增长大超市场预期，我们认为系行业周期性改善带来的厂商盈利改观。当前价格续涨的趋势下，厂商业绩释放有望延续至 21H1 末。

- **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，行业进入传统淡季，但由于 2020 低基数效应或呈现淡季不淡行情，因此短期内建议谨慎乐观。子板块分析

来看：终端产品，苹果 iPhone 12 开售以来市场情况乐观，供应链 21H12 业绩将延续增长；半导体方面，短期由于海外供给端受限，需求端逐步释放引发产能紧缺产品涨价，国内厂商订单受益，成熟制程供应无忧；显示板块，面板价格持续上涨，头部厂商业绩释放有望维持至 21H1。当前，**子板块推荐苹果手机以及可穿戴产品供应链，半导体封测以及模拟电路潜力厂商，和周期性向好的面板**。个股方面，我们推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为**立讯精密（002475）、环旭电子（601231）、长电科技（600584）、思瑞浦（688536）和深天马 A（000050）**。

- **风险提示：**疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；中美争端持续升级的不利影响；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。

正式列入“实体清单”，面板景气周期有望延长 2020-12-20

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

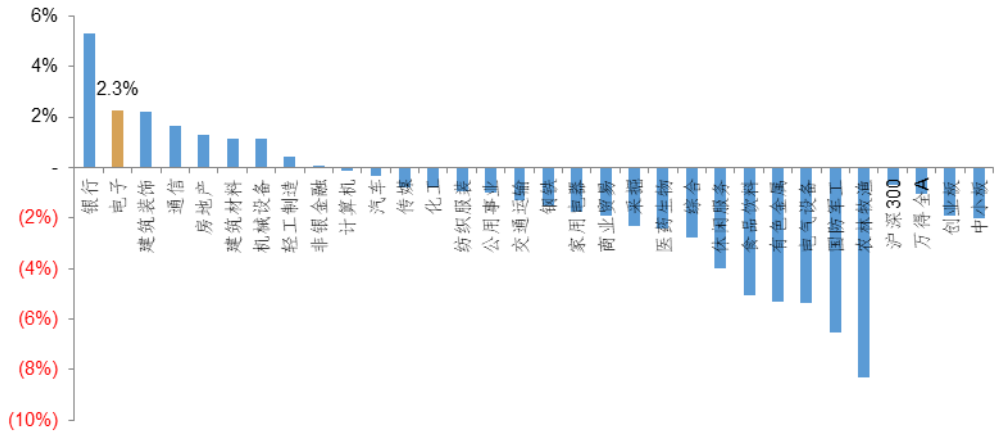
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 2.3%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 2 位，排名靠前。海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均上涨。香港恒生资讯科技指数上涨 4.7%，跑赢恒生指数 2.2 个百分点；费城半导体指数上涨 1.9%，跑赢标普 500 指数 3.4 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 2.3 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 2.3%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 2 位，排名靠前。

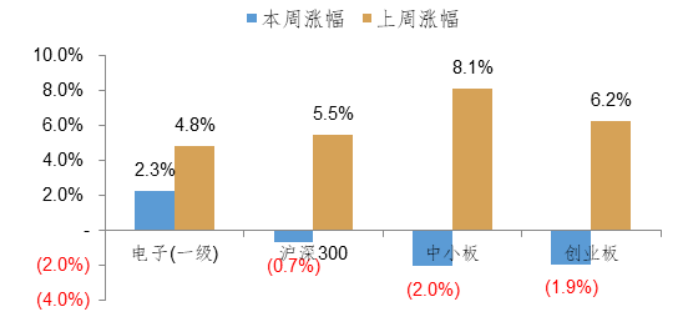
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

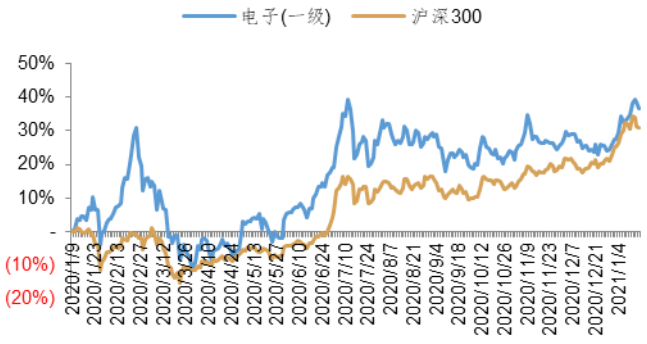
上周电子元器件行业一级指数上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数各 3.0、4.3 和 4.2 个百分点，电子行业整体走势强于大市。

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

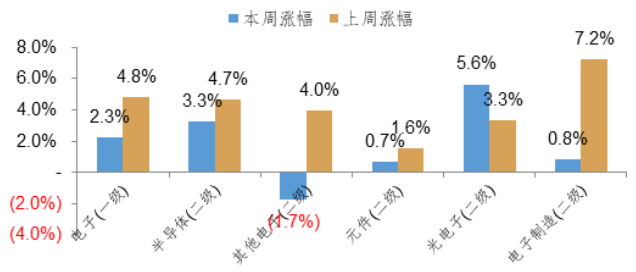


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 36.7%，沪深 300 指数则上涨 31.1%。

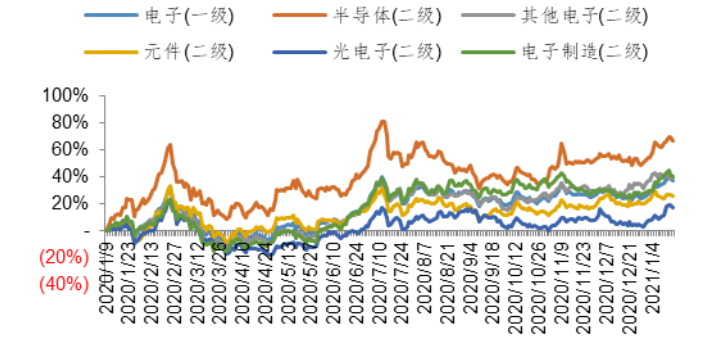
电子行业二级指数方面，除其他电子行业下跌 1.7%外，半导体、元件、光电子和电子制造行业均上涨，上涨幅度分别为 3.3%、0.7%、5.6%和 0.8%。

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彩虹股份（600707）、TCL 科技（000100）和朗科智能（300543），跌幅榜前三位分别为台基股份（300046）、欣旺达（300207）和隆利科技（300752）。

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			
600707	彩虹股份	32.2%	光学光电子	002214	大立科技	(10.8%)	其他电子 II
000100	TCL 科技	24.8%	光学光电子	300301	长方集团	(11.1%)	光学光电子
300543	朗科智能	21.3%	电子制造	600152	维科技术	(11.7%)	其他电子 II
000636	风华高科	16.0%	元件 II	300390	天华超净	(12.2%)	其他电子 II
603890	春秋电子	11.7%	电子制造	002850	科达利	(12.9%)	电子制造
002371	北方华创	11.1%	半导体	002289	ST 宇顺	(14.3%)	光学光电子
600237	铜峰电子	10.1%	元件 II	300647	超频三	(14.8%)	电子制造
002876	三利谱	9.9%	光学光电子	300752	隆利科技	(15.4%)	光学光电子
002076	*ST 雪莱	9.9%	光学光电子	300207	欣旺达	(16.8%)	电子制造
603005	晶方科技	9.7%	半导体	300046	台基股份	(19.1%)	半导体

资料来源：Wind，华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，光学光电子行业涨幅较大，电子制造行业跌幅较大。

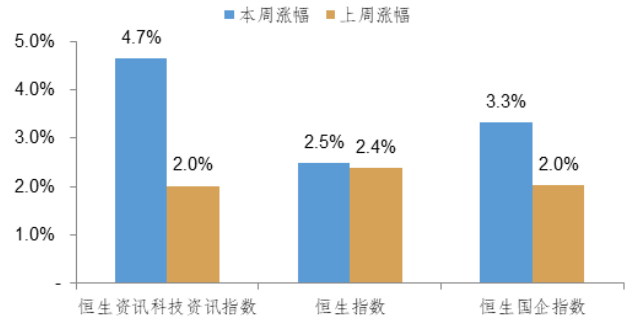
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均上涨。香港恒生资讯科技指数上涨 4.7%，跑赢恒生指数 2.2 个百分点；费城半导体指数上涨 1.9%，跑赢标普 500 指数 3.4 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 2.3 个百分点。

1、香港

上周香港恒生资讯科技指数上涨 4.7%，跑赢恒生指数和恒生国企指数各 2.2 和 1.4 个百分点。过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 73.6%，强于恒生指数 0.0%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

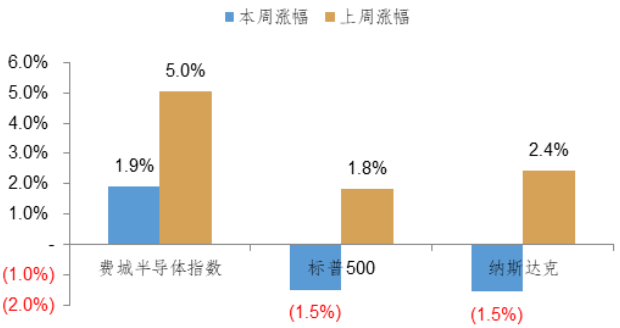


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

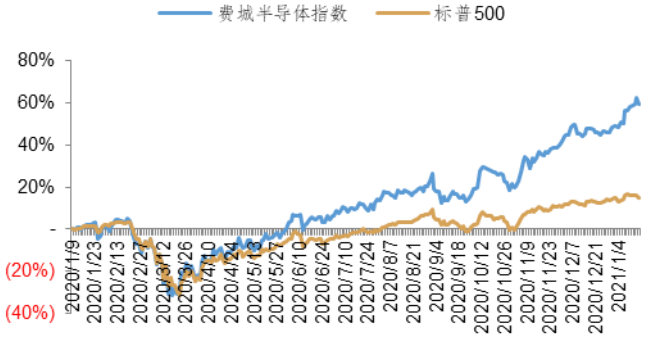
上周费城半导体指数上涨 1.9%，跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数均 3.4 个百分点。过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 59.3%，强于标普 500 指数 15.1%的涨幅。

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

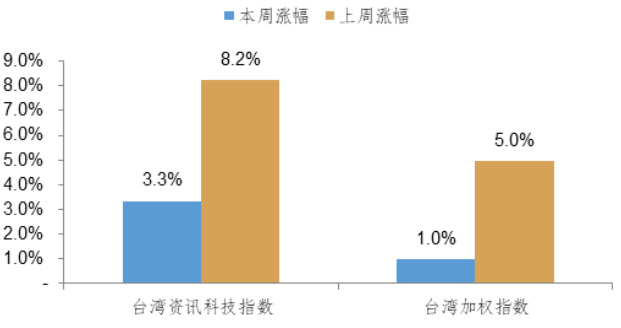


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

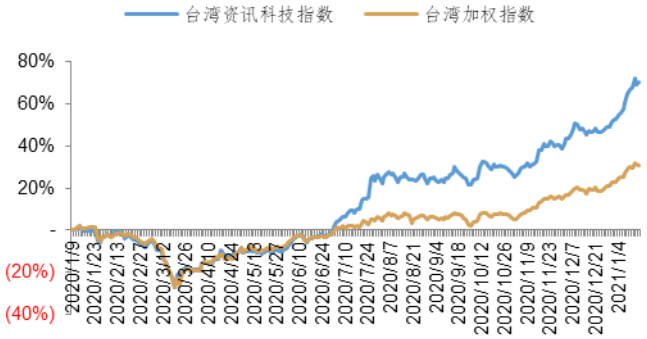
上周台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 2.3 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 70.5%，强于台湾加权指数 30.5%的涨幅。

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

中芯国际：恢复到 OTCQX 市场交易至 2 月 1 日（来源：今日芯闻）：1 月 10 日，中芯国际发布公告称，2021 年 1 月 9 日，本公司获 OTCQX 市场的营运者 OTC Markets Group 通知，其监管机构通知 OTC Markets Group，他们已经改变了有关行政命令生效日期的立场，现在允许本公司的证券交易持续到 2021 年 2 月 1 日。

联发科挤下高通成为台积电第三大客户（来源：今日芯闻）：据台湾工商时报 1 月 11 日报道，由于 OPPO、vivo、小米等大陆手机厂大举追单，IC 设计龙头联发科 5G 手机芯片接单大幅增长，预期 2021 年上半年出货量将达 8,000～9,000 万套规模，约达 2020 年全年出货量的 1.6～1.8 倍。联发科第一季扩大对台积电 7nm 的投片，6nm 旗舰级 5G 芯片天玑 1200 也开始量产，第一季在台积电 7、6nm 投片量达 11 万片，挤下高通成为台积电第三大客户。

外媒：英特尔一季度将提高新款数据中心芯片产能（来源：今日芯闻）：TechWeb 1 月 12 日消息，据国外媒体报道，英特尔公司在当地时间 1 月 11 日表示，他们将在一季度提高新款数据中心芯片产能，下一代的芯片制造技术将在今年的产能方面扮演重要角色。英特尔还透露，采用 10nm 工艺的服务器处理器 Ice Lake，也将在一季度开始生产，但并未透露具体的产量。另外，他们在今年将推出 50 款针对 PC 设计的处理器，其中的 30 款将采用 10nm 工艺制造。

华新科东莞厂失火（来源：今日芯闻）：工商时报 1 月 13 日，华新科产能重镇广东东莞厂传出失火消息，目前火势已经扑灭，华新科由于 MLCC 交货已经非常不顺，加上日本、马来西亚疫情未受控制，无源器件供应天灾人祸不断，供给面续添变数。

联想集团计划在科创板上市（来源：今日芯闻）：1 月 12 日晚间，联想集团在港交所发布公告称，公司 1 月 12 日向香港联合交易所有限公司提交公告，宣布董事会已批准可能发行中国存托凭证（CDR）、并向上海证券交易所科创板申请 CDR 上市及买卖的初步建议。

集邦：IC 供应吃紧，今年液晶监视器面板出货瓶颈仍在（来源：集微网）：集微网消息，根据集邦咨询（TrendForce）旗下显示器研究处的最新报告，受惠于疫情衍生的宅经济效应，包含液晶监视器产品在内的 IT 产品需求持续延烧。然而液晶监视器面板供给面临其他产品的产能排挤，以及 IC 短缺越趋严重的情况，导致供需缺口持续扩大。另外，2021 年三星显示器（SDC）将淡出液晶显示器面板供应，预计市占将自去年的 12%掉至 1%，再加上南京熊猫 8.5 代线易主等因素，其它液晶显示器面板厂有望从中获取更多机会。

高通将收购苹果前高管初创芯片公司 Nuvia（来源：今日芯闻）：高通 1 月 13 日宣布，将以 14 亿美元收购芯片初创公司 Nuvia Inc。这项交易标志着高通在与竞争对手苹果和监管机构进行了数年备受瞩目的专利许可诉讼后，重新确立了在芯片性能方面的领先地位。

英特尔任命科技行业领袖人物帕特·基辛格为新一任首席执行官（来源：今日芯闻）：1 月 13 日，英特尔公司宣布，公司董事会已任命拥有 40 年资历的科技行业领袖人物帕特·基辛格（Pat Gelsinger）为新一任首席执行官，该任命自 2021 年 2 月 15 日起生效。基辛格履新后也将加入英特尔公司董事会。而他所接替的现任首席执行官司睿博（Bob Swan）将履职到 2 月 15 日。

Omdia：三星 CMOS 图像传感器报价已调涨 40%（来源：今日芯闻）：据市场研究公司 Omdia 发布的最新报告指出，目前应用在中低端智能手机的 500 万和 800 万像素的 CIS 正在面临严重的缺货现象。而韩国 CMOS 大厂三星自去年 12 月开始已经将其 CIS 报价调涨 40%，其他 CIS 供货商的报价也跟进调涨约 20%。

采用 5nm 工艺，三星 CES 上发布 Exynos 2100（来源：集微网）：集微网 1 月 13 日消息，昨晚三星在 CES 上正式发布了全新旗舰芯片 Exynos 2100，采用 5nm 制程工艺，与 7nm 相比，功耗降低 20%，整体性能提升 10%，AI 计算功耗降低一半。处理器采用 ARM 最新的高性能 Cortex-X1

内核，最高运行频率为 2.9 GHz。以及 3 个 A78 核，加上 4 个高效的 A55 核。三星称，Exynos 2100 相比 Exynos 990，单核提升 19%，多核提升 33%，GPU 提升 46%。

AMD 发布全新锐龙 5000 系列移动处理器（来源：今日芯闻）：当地时间 1 月 12 日，AMD 在 CES 2021 上发布了全新的锐龙 5000 系列移动处理器。此次 AMD 发布的锐龙 5000 系列移动处理器包括了代表高性能的“H”系列处理器以及代表了超便携的“U”系列处理器。在 U 系列处理器中，Ryzen 7 5800U 和 Ryzen 5 5600U 基于 Zen 3 架构，Ryzen 3 5300U、Ryzen 5 5500U、Ryzen 7 5700U 都基于 Zen 2 架构。

三星 Galaxy S21 系列发布：多支笔，充电器耳机却没了（来源：TechWeb）：2021 年 1 月 14 日，三星电子正式在韩国发布了全新旗舰智能手机三星 Galaxy S21 系列。三星 Galaxy S21 系列共计三款产品，分别为三星 Galaxy S21 5G、Galaxy S21+ 5G 以及三星 Galaxy S21 Ultra 5G。紧随苹果的步伐，三星也不再赠送耳机和充电器了。

台积电去年 Q4 业绩超预期，今年资本支出将大增 45%（来源：摩尔芯闻）：台积电召开法说会，公布去年自结财报，去年第 4 季合并营收约 3,615.3 亿元新台币，税后纯益 1,427.7 亿元，每股盈余 5.51 元（折合美国存托凭证每单位为 0.97 美元）。若以美金计算，2020 年第 4 季营收为 126.8 亿美元，较 2019 年同期增加 22%，较前一季增加 4.4%。台积电公布了今年资本支出，将是惊人的 250 亿至 280 亿美元，高于原本外界传闻上修过后的 220 亿美元。台积电公布去年资本支出为 172.4 亿美元，今年则将介于 250 亿至 280 亿美元之间，等于至少将年增 45%以上。

美国政府将小米、中微半导体等 11 家中企加入黑名单（来源：今日芯闻）：据路透社消息，根据路透社看到的一份文件显示，特朗普政府当地时间 1 月 14 日将 9 家中国公司列入所谓的“中国军工企业”黑名单，根据美国国防部网站公布的清单显示，这 9 家中国企业分别为：中国商飞、小米公司、中微半导体、箩筐技术、北京中关村发展投资中心、高云半导体、大新华航空、中译语通和中航集团。报道称，这些公司将受到一项新的美国投资禁令的限制，该禁令迫使美国投资者在 2021 年 11 月 11 日前放弃持有相关公司的股份。

（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
2020/01/13	000050.SZ	深天马 A	2020 年业绩预告	公司预计 2020 年的净利润为 14.5 亿元－16.5 亿元，同比增长 74.83%－98.95%。
2020/01/14	002635.SZ	安洁科技	非公开发行 A 股股票之发行情况报告书暨上市公告书	公司本次非公开发行新增股份 67,183,558 股，发行价格为 15.09 元/股，将于 2021 年 1 月 18 日在深圳证券交易所上市。
2020/01/15	002635.SZ	安洁科技	关于受让全资子公司部分股权的公告	公司拟以自有资金人民币 100 万元受让安洁无线核心员工宋磊先生持有安洁无线实缴资本 1.7727%。
2020/01/15	000725.SZ	京东方 A	2021 年非公开发行 A 股股票预案	公司非公开发行股票数量不超过本次非公开发行前上市公司总股本 34,798,398,763 股的 20%即 6,959,679,752 股（含本数），募集资金净额不超过 2,000,000.00 万元（含本数，且不包括发行费用），募集资金扣除发行费用后，其中 650,000.00 万元将用于收购收购武汉京东方光电 24.06%的股权。

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，行业进入传统淡季，但由于 2020 低基数效应或呈现淡季不淡行情，因此短期内建议谨慎乐观。子板块分析来看：终端产品，苹果 iPhone 12 开售以来市场情况乐观，供应链 21H12 业绩将延续增长；半导体方面，短期由于海外供给端受限，需求端逐步释放引发产能紧缺产品涨价，国内厂商订单受益，成熟制程供应无忧；显示板块，面板价格持续上涨，头部厂商业绩释放有望维持至 21H1。短期内我们维持谨慎预期，对于行业延续“同步大市-A”的评级。当前，子板块推荐**苹果手机以及可穿戴产品供应链，半导体封测以及模拟电路潜力厂商，和周期性向好的面板。**个股方面，我们推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、环旭电子（601231）、长电科技（600584）、思瑞浦（688536）和深天马 A（000050）。

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							
002475.SZ	立讯精密	57.40	4,018	85	56	42	17.52
601231.SH	环旭电子	19.08	422	33	27	21	3.72
600584.SH	长电科技	45.00	721	814	96	74	5.47
688536.SH	思瑞浦	457.89	366	516	203	142	14.38
000050.SZ	深天马 A	15.71	386	47	27	22	1.16
其他关注							
002156.SZ	通富微电	26.88	357	1,866	111	62	3.73
002185.SZ	华天科技	15.20	416	145	86	63	5.13
600667.SH	太极实业	9.35	197	32	29	25	2.81
300458.SZ	全志科技	32.72	108	80	71	64	4.73
*002241.SZ	歌尔股份	42.11	1,379	108	49	49	7.58
*002456.SZ	欧菲光	13.97	376	74	26	19	3.74
300115.SZ	长盈精密	29.80	298	356	53	38	4.52
002635.SZ	安洁科技	17.72	124	(19)	27	21	2.28
603626.SH	科森科技	11.45	56	(30)	41	22	2.51
002106.SZ	莱宝高科	12.33	87	31	20	18	2.02
002415.SZ	海康威视	58.90	5,503	44	40	35	11.52
000725.SZ	京东方 A	6.80	2,366	123	62	35	2.73
300296.SZ	利亚德	6.19	157	22	34	16	1.84
300232.SZ	洲明科技	8.93	88	17	26	15	2.54
002587.SZ	奥拓电子	5.19	32	18	29	17	2.38
002449.SZ	国星光电	9.82	61	15	25	13	1.71
002484.SZ	江海股份	10.03	82	34	26	24	2.28

*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 1 月 16 日）*

四、风险提示

疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；

中美争端持续升级的不利影响；

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