2020 年 12 月 27 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

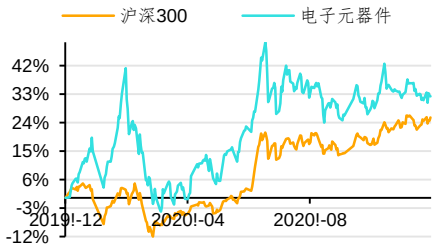
行业周报

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

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
002484	江海股份	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	-1.57	-4.85	6.73
绝对收益	-0.34	5.47	32.09

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：格局重塑，聚焦新机 2020-12-22

电子元器件：2020 年第 51 周：中芯国际被正式列入“实体清单”，面板景气周期有望延长 2020-12-20

电子元器件：2020 年第 50 周：芯片缺货潮延续，面板厂商业绩受益望延续至 2021H1 2020-12-13

电子元器件：2020 年第 49 周：高通发布骁龙 888 旗舰，半导体涨价持续蔓延 2020-12-06

电子元器件：2020 年 12 月投资策略：半导

投资要点

- **板块上涨 1.6%跑赢大市 半导体子行业受制裁影响下跌：**2020 年第 52 周申万电子行业一级指数上涨 1.6%，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 7，走势领先于市场整体。上周，半导体板块由于中芯国际被美国正式列入实体清单事件影响，整体投资情绪走弱，下跌 0.8%，其他二级子行业均上涨。海外方面，香港和美国科技业指数下跌，台湾科技板块则上涨，但走势均弱于所在市场整体。

- **小米 11 将取消附送充电器，安卓系厂商或同步跟进：**周末小米董事长兼 CEO 雷军在微博宣布，即将发布的小米 11 取消随机附送充电器。继苹果 iPhone 12 系列取消随机附送充电器后，三星即将推出的 Galaxy S21 也将取消附送充电器，此次小米跟进或预示着安卓系厂商也将推广这一响应环保的作法。对于终端厂商来说，5G 模块成本大幅增加的前提下取消充电器和耳机的随机附送有效缩减了成本。这一趋势下，未来充电器市场或将成为第三方厂商之间的竞争，尤其是在快充普及、配件可穿戴设备多样化的趋势下，建议关注快充和无线充电细分板块。

- **意法涨价台积电取消折扣，半导体缺货潮仍在延续：**上周台积电十年来首次取消了对主要客户的批量折扣，ST Micro 正式宣布自明年 1 月 1 日起全线调涨产品价格，当前半导体领域的缺货涨价潮仍在延续。我们分析，主要系供给端因疫情“二次反扑”导致的产能供给不足，而需求端正逐渐恢复，同时叠加库存水位较低，导致主流半导体产品全线涨价，自晶圆代工到封测端全面产能紧缺。短期内，由于国内半导体供应链运营正常，将有望受益，而先进制程方面由于中芯国际被制裁将受到较大负面影响。

- **面板涨价延续至 1 月，制造商业绩上升期或拉长：**上周群智咨询预测 12 月~2021 年 1 月大尺寸面板价格仍有 2~5 美金的涨幅。海外旺季备货需求虽已过，但 TV 厂商备货意愿维持强劲，一方面二次疫情爆发加之财政刺激政策持续，宅经济带动的需求预期持续向好，同时叠加补库存需求，TV 面板备货无减弱现象；而供应端，Driver-IC 及玻璃基板供应问题凸显，抑制部分面板厂的实际有效供应，使得面板持续涨价。上周我们发布报告分析面板行业供需两侧情况并复盘历年来面板行业周期，当前韩厂退产成为本轮景气周期的主要动力，结合疫情的短期扰动，使得面板制造商业绩回升周期有望拉长，建议关注国内面板龙头。

- **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，行业处于业绩真空期，新产品发布缺乏重大利好刺激，因此短期内建议谨慎。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 Q4~21Q2 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，

请务必阅读正文之后的免责条款部分

国内厂商订单受益，但仍存在美国方面制裁的不利影响；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，子板块推荐**苹果手机以及可穿戴产品供应链，半导体封测厂商，受益海外需求转单的被动元器件，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）、江海股份（002484）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。

体、面板涨价忙，建议关注确定性有望持续的细分板块 2020-11-30

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

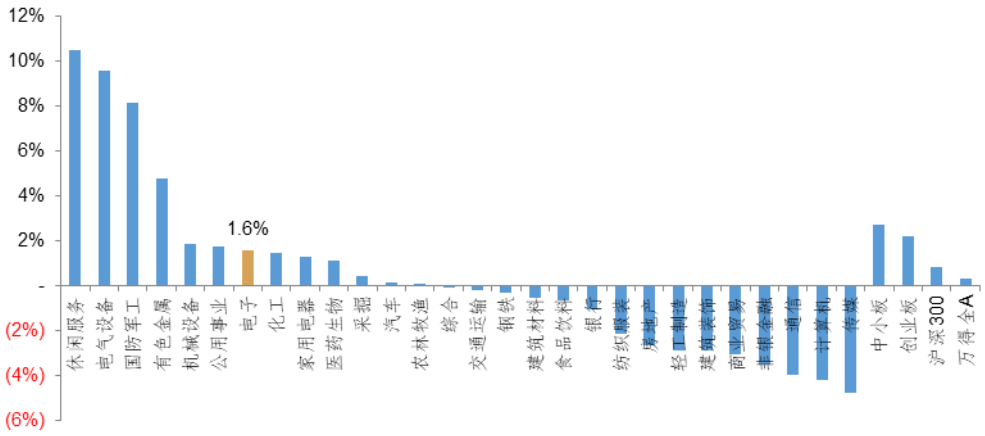
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 1.6%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 7 位，排名靠前。海外市场方面，香港和美国科技板块下跌，台湾科技板块上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 2.4%，跑输恒生指数 2.0 个百分点；费城半导体指数下跌 0.5%，跑输标普 500 指数 0.3 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 0.4%，跑输加权指数 0.2 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 1.6%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 7 位，排名靠前。

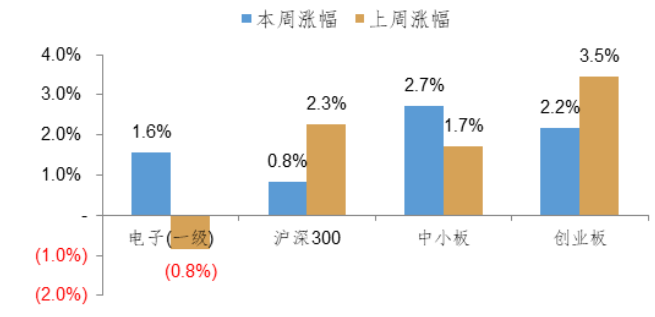
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

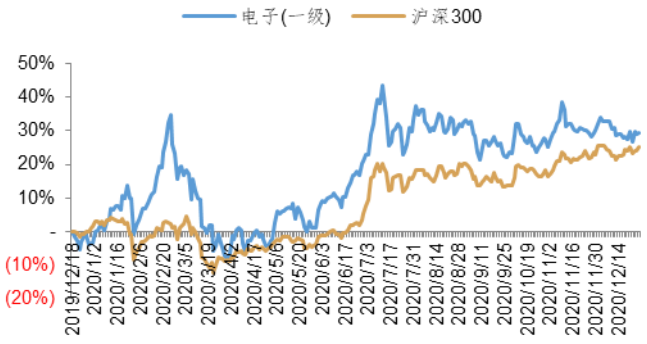
上周电子元器件行业一级指数上涨 1.6%，跑赢沪深 300 指数 0.8 个百分点，跑输中小板指数和创业板指数各 1.1 和 0.6 个百分点，电子行业整体走势强于大市。

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

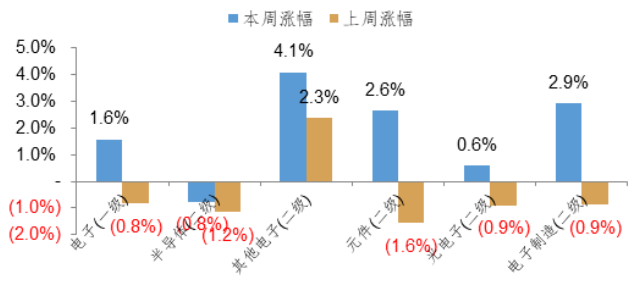


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 29.4%，沪深 300 指数则上涨 25.0%。

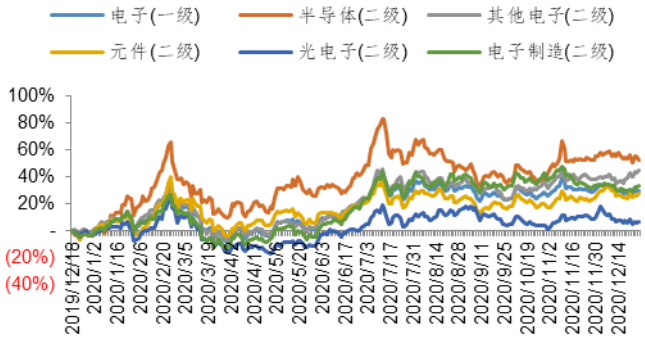
电子行业二级指数方面，除半导体行业下跌 0.8%外，其他电子、元件、光电子和电子制造行业均上涨，上涨幅度分别为 4.1%、2.6%、0.6%和 2.9%。

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

从行业个股涨幅情况看，本周涨幅前三位分别为振华科技（000733）、德赛电池（000049）和创世纪（300083），跌幅榜前三位分别为光莆股份（300632）、富瀚微（300613）和亚世光电（002952）。

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			
000733	振华科技	28.8%	元件 II	002983	芯瑞达	(10.6%)	光学光电子
000049	德赛电池	25.5%	电子制造	603327	福蓉科技	(10.9%)	电子制造
300083	创世纪	22.5%	电子制造	300752	隆利科技	(12.6%)	光学光电子
300390	天华超净	20.3%	其他电子 II	300241	瑞丰光电	(13.8%)	光学光电子
600460	士兰微	16.6%	半导体	603290	斯达半导	(14.0%)	半导体
300726	宏达电子	16.5%	元件 II	300650	太龙照明	(14.6%)	光学光电子
603678	火炬电子	15.7%	元件 II	002981	朝阳科技	(15.9%)	电子制造
002850	科达利	15.2%	电子制造	002952	亚世光电	(17.3%)	光学光电子
603068	博通集成	13.7%	半导体	300613	富瀚微	(22.4%)	半导体
300346	南大光电	13.3%	半导体	300632	光莆股份	(33.5%)	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，元件和电子制造行业涨幅较大，光学光电子行业跌幅较大。

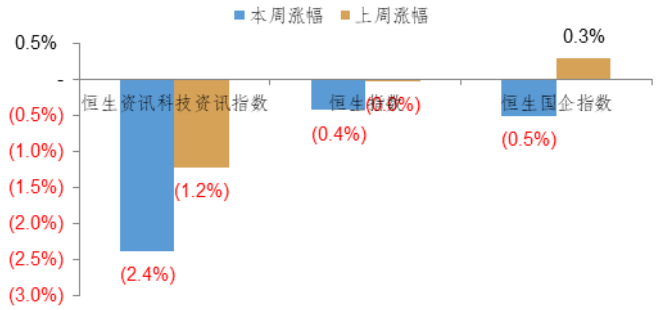
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港和美国科技板块下跌，台湾科技板块上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 2.4%，跑输恒生指数 2.0 个百分点；费城半导体指数下跌 0.5%，跑输标普 500 指数 0.3 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 0.4%，跑输加权指数 0.2 个百分点。

1、香港

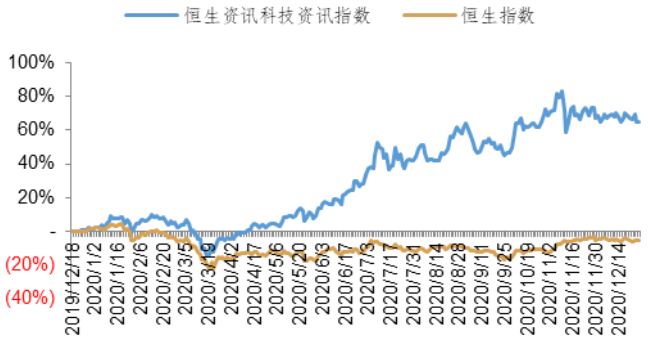
上周香港恒生资讯科技指数下跌 2.4%，跑输恒生指数和恒生国企指数各 2.0 和 1.9 个百分点。过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 64.6%，强于恒生指数 5.4%的跌幅。

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

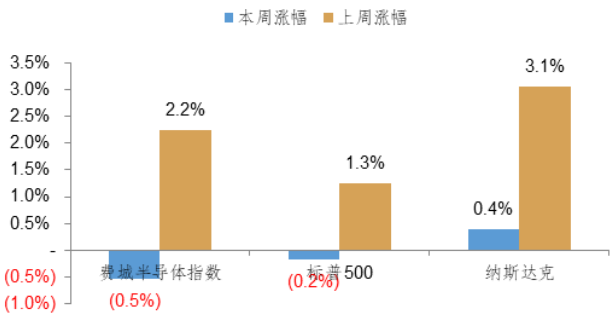


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

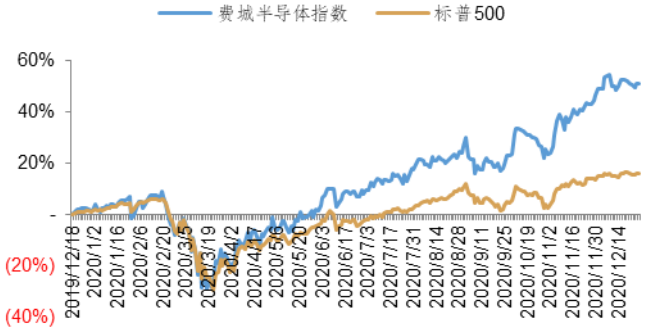
上周费城半导体指数下跌 0.5%，分别跑输标普 500 指数和纳斯达克指数各 0.3 和 0.9 个百分点。过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 51.1%，强于标普 500 指数 16.0%的涨幅。

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

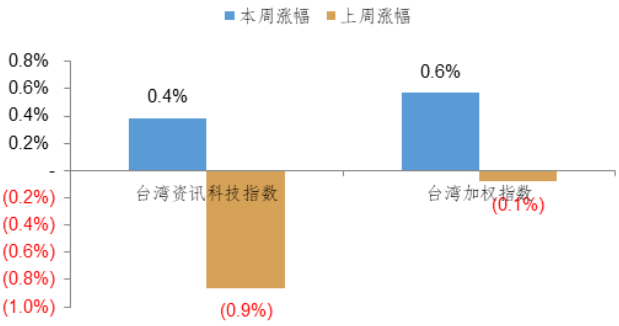


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

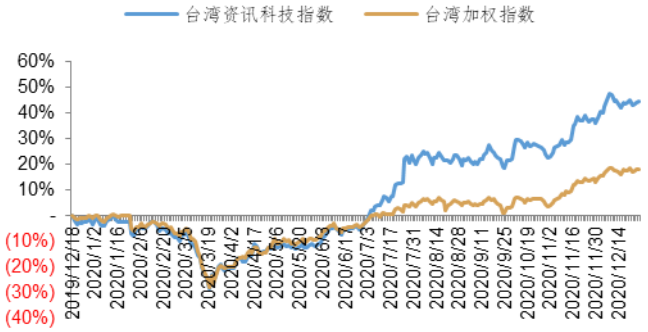
上周台湾资讯科技指数上涨 0.4%，跑输加权指数 0.2 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 44.5%，强于台湾加权指数 18.2%的涨幅。

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

台积电取消主要客户的批量折扣（来源：今日芯闻）：据 BusinessKorea 12 月 21 日报道，晶圆代工大厂台积电近十年来首次取消了对主要客户的批量折扣。据悉，台积电已经取消了向主要客户提供每 12 英寸晶圆 3%折扣的政策。业内人士表示，台积电的决定将对苹果和 AMD 等客户的盈利能力产生负面影响。

国产 EDA 厂商广立微拟 A 股 IPO，已开启上市辅导备案（来源：今日芯闻）：搜狐网 12 月 20 日消息，近日，浙江监管局披露了杭州广立微电子股份有限公司（以下简称：广立微）辅导备案公示文件。广立微拟申请在 A 股首发上市，中金公司任其辅导机构，于 2020 年 12 月开始对广立微进行辅导。

士兰厦门 12 英寸生产线正式投产（来源：今日芯闻）：C114 通信网消息，12 月 21 日，厦门士兰集科微电子有限公司 12 英寸生产线正式投产。厦门士兰集科微电子有限公司是杭州士兰微电子股份有限公司为了落实与厦门市沧海区人民政府签署的《战略合作框架协议》与厦门半导体投资集团有限公司（国有控股）共同注资成立的子公司。

中芯国际回应被列入“实体清单”：对先进工艺的研发及产能建设有重大不利影响（来源：集微网）：集微网消息 12 月 20 日，中芯国际发布关于纳入实体清单的说明公告称，2020 年 12 月 18 日，公司关注到美国商务部以保护美国国家安全和外交利益为由，将中芯国际及其部分子公司及参股公司列入“实体清单”。中芯国际表示，经公司初步评估，该事项对公司短期内运营及财务状况无重大不利影响，对 10nm 及以下先进工艺的研发及产能建设有重大不利影响，公司将持续与美国政府相关部门进行沟通，并视情况采取一切可行措施，积极寻求解决方案，力争将不利影响降到最低。

万业企业领头收购气体输送系统解决方案供应商 Compart Systems（来源：今日芯闻）：12 月 22 日，万业企业发布公告称，公司领头境内外财团完成全资收购全球领先的气体输送系统领域零组件及流量控制解决方案供应商 Compart Systems Pte. Ltd.（以下简称“Compart Systems”）。此次收购交易基准价格为 3.98 亿美元，为近年来该领域最大规模的中资企业跨境并购交易。完成交割后万业企业成为第一大股东，拥有 Compart Systems 33.31%股权。

比亚迪半导体计划 2021 年自建 SiC 产线（来源：今日芯闻）：据财联社 12 月 23 日报道，比亚迪半导体产品总监杨钦耀日前表示，比亚迪车规级的 IGBT 已经走到 5 代，碳化硅 mosfet 已经走到 3 代，第 4 代正在开发当中。目前在规划自建产线，预计到明年有自己的产线。

功率半导体器件商宏微科技 IPO 获受理（来源：今日芯闻）：12 月 22 日，上交所正式受理了江苏宏微科技股份有限公司提交的科创板上市申请，保荐机构为民生证券，拟募资 5.58 亿元，用于投建新型电力半导体器件产业基地项目、研发中心建设项目、偿还银行贷款及补充流动资金项目。

韦尔股份拟公开发行 24.4 亿元可转债，加码 CMOS 图像传感器（来源：今日芯闻）：12 月 24 日，韦尔股份发布公开发行可转换公司债券发行公告称，公司拟公开发行可转换公司债券，本次拟发行可转债募集资金总额为人民币 24.40 亿元，发行数量为 244 万手(2,440 万张)，每张面值为人民币 100 元，按面值发行，初始转股价格为 222.83 元/股。

国巨集团奇力新、凯美拟现金对价转让子公司股权（来源：今日芯闻）：据台媒经济日报 12 月 23 日报道，国巨关联公司电感元件厂奇力新和铝电容厂凯美，宣布以现金对价进行子公司股权转让，奇力新将取得凯美子公司帛汉 100%股权，凯美将取得奇力新子公司旺诠 100%股权。预定 2021 年 1 月底前完成交割程序。

打败高通，联发科首次跃居全球最大手机芯片厂商（来源：今日芯闻）：新浪科技 12 月 24 日消息，Counterpoint 预计，2020 年第三季度，随着智能手机销售在三季度的反弹，联发科以 31%的市场份额成为最大的智能手机芯片组供应商。Counterpoint 指出，联发科在 100 至 250 美元的

手机品牌价格区间内表现强劲，在中国和印度等关键地区的增长更帮助其跃升成为最大的智能手机芯片供应商。

剥离非主业，京东方 A 完成转让北旭电子 100%股权（来源：集微网）：集微网消息，近日，京东方 A 发布公告称，公司挂牌转让全资子公司北旭电子 100%股权事项已完成交割。京东方 A 于 2020 年 11 月 4 日将北旭电子 100%股权在北京产权交易所公开挂牌转让。公开挂牌期间征得一个受让方，为由上海彤程电子材料有限公司、上海峥方化工有限公司、天津显智链投资中心（有限合伙）组成的联合体。

晶圆代工产能紧缺！NAND Flash 控制器将涨价约 15~20%（来源：集微网）：根据 TrendForce 旗下半导体研究处的最新报告，受限于上游台积电与联电等晶圆代工厂产能满载，及下游封测产能紧缺，包含 Phison 与 Silicon Motion 等多间 NAND Flash 控制器厂商无法满足客户的加单需求。这些控制器厂商除暂停对新订单的需求进行报价外，由于目前为 2021 年第一季价格议定的关键期间，届时控制器价格将面临调涨，预期涨幅在 15~20%不等。

确认！意法半导体全线产品自明年 1 月 1 日起涨价（来源：集微网）：近日一份由意法半导体发出的涨价函在坊间流传，集微网求证得知该涨价函属实，但未透露涨价细节。意法半导体在信中表示，因疫情影响及半导体市场需求持续强劲，公司生产成本大幅增长，为保障后续产品稳定供应，满足客户需求，决定自 2021 年 1 月 1 日起调涨全线产品的价格。

带来全新的科技与美学体验！华为 nova8 系列正式发布，售价 3299 元起（来源：集微网）：今天，华为 nova8 系列正式发布，售价 3299 元起，它将在颜值、性能等方面更充分满足年轻人需求，带来全新的科技与美学体验。nova8 系列全系搭载麒麟 985 芯片，支持 5G 双模与 Wi-Fi 6+连接，搭配 66W 华为超级快充，后置 6400 万像素主摄+800 万像素超广角+200 万像素微距+200 万像素景深的镜头组合。

工信部：5G 手机出货量 1.44 亿部，终端连接数超 2 亿（来源：集微网）：12 月 24 日，工信部新闻发言人闻库在国新办发布会上表示，今年 5G 用户数量增长非常快，5G 的终端连接数已经超过 2 亿。闻库表示，今年新增 58 万 5G 基站，其中，共建共享基站 33 万，所有地市都有 5G 网络覆盖，截至目前，5G 手机出货量 1.44 亿部。

传京东方 12 月已向 iPhone 12 产品供货 OLED 面板（来源：集微网）：12 月 24 日，据洛图科技援引产业链上下游信息，京东方已经正式通过苹果认证，将从 12 月内开始向 iPhone 12 产品供货 OLED 面板。

小米也宣布：不送充电器了（来源：中国半导体论坛）：今天上午，小米董事长兼 CEO 雷军在微博宣布，即将发布的小米 11 取消随机附送充电器。

（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
2020/12/21	603626.SH	科森科技	股东减持股份结果公告	减持计划的主要内容：珠峰基石、中欧基石计划通过集中竞价或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 11,873,020 股，即不超过公司总股本的 2.42%。其中，珠峰基石拟减持不超过 10,101,920 股，占公司总股本的 2.06%；中欧基石拟减持不超过 1,771,100 股，占公司总股本的 0.36%。
2020/12/22	603626.SH	科森科技	科森科技股东减持股份计划公告	减持计划的主要内容：珠峰基石、中欧基石计划通过集中竞价或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 6,913,920 股，即不超过公司总股本的 1.41%。其中，珠峰基石拟减持不超过 5,848,020 股，占公司总股本的 1.19%；中欧基石拟减持不超过 1,065,900 股，占公司总股本的 0.22%。
2020/12/22	002635.SZ	安洁科技	关于对全资子公司惠州威博精密科技有限公司借款转增资的公告	苏州安洁科技股份有限公司于 2020 年 12 月 22 日召开第四届董事会第十九次会议审议通过了《关于对全资子公司惠州威博精密科技有限公借款转增资的议案》，公司董事会同意公司以借款转增资方式对全资子公司惠州威博精密科技有限公司（以下简称“威博精密”）增资 159,114,690.00 元人民币，此次增资完成后，威博精密注册资本将从 607,429,977.54 元人民币将变更为 766,544,667.54 元人民币，公司授权威博精密管理层办理增资相关具体手续。

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，行业处于业绩真空期，新产品发布缺乏重大利好刺激，因此短期内建议谨慎。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 Q4~21Q2 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，但仍存在美国方面制裁的不利影响；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，半导体封测厂商，受益海外需求转单的被动元器件，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）、江海股份（002484）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	56.56	3,959	84	55	41	17.26
601231.SH	环旭电子	18.91	418	33	27	21	3.68
600584.SH	长电科技	41.07	658	742	88	68	4.99
002484.SZ	江海股份	10.98	90	37	29	26	2.50
000050.SZ	深天马 A	14.73	362	44	26	21	1.09
其他关注							
002156.SZ	通富微电	24.96	332	1,733	103	57	3.47
002185.SZ	华天科技	13.81	378	132	78	57	4.66
600667.SH	太极实业	9.55	201	32	30	25	2.87
300458.SZ	全志科技	36.68	121	90	79	72	5.32
*002241.SZ	歌尔股份	38.13	1,237	97	44	44	7.08
*002456.SZ	欧菲光	13.83	373	73	26	19	3.70
300115.SZ	长盈精密	24.30	243	290	43	31	3.69
002635.SZ	安洁科技	16.81	107	(16)	23	18	2.16
603626.SH	科森科技	11.40	56	(30)	40	21	2.50
002106.SZ	莱宝高科	11.11	78	28	18	16	1.82
002415.SZ	海康威视	47.25	4,415	36	32	28	9.24
000725.SZ	京东方 A	5.69	1,980	103	52	29	2.28
300296.SZ	利亚德	6.32	161	23	35	16	1.88
300232.SZ	洲明科技	9.29	91	17	27	16	2.64
002587.SZ	奥拓电子	5.30	33	18	30	18	2.43
002449.SZ	国星光电	9.95	62	15	25	13	1.73

*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 2020 年 12 月 26 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