2020 年 12 月 20 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

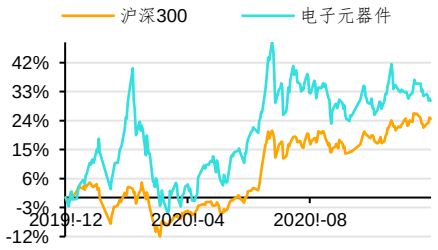
行业周报

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

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	-3.48	-5.91	5.54
绝对收益	-2.33	-0.36	30.00

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：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

电子元器件：2020 年第 47 周： 华为出售荣耀定音，Mini LED 进程打开重启节奏 2020-11-22

投资要点

- **板块下跌 0.8% 表现落后大市整体：**2020 年第 51 周申万电子行业一级指数下跌 0.8%，跑输沪深 300 指数 3.1 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26，表现落后于市场整体。上周，半导体板块由于中芯国际管理层变动以及被美国正式列入实体清单等事件影响，整体投资情绪走弱，各二级子行业中仅其他电子上涨。海外方面，香港和台湾科技业指数下跌，美国科技板块则上涨。

- **iPhone 21H1 出货量将持续乐观，苹果产业链业绩增长可期：**上周日经亚洲报道苹果手机 2021H1 的出货量指引约 9,600 万部，从目前 iPhone 12 销售情况来看，尽管 Mini 版本有砍单，但 Pro 及 Pro Max 销售仍然景气，官网发货时间仍需 2 周以上。因此，我们认为苹果产业链仍将维持业绩增长约 2 个季度，一方面来自苹果出货量的乐观指引，另一方面来自疫情影响下的 2020H1 低基数，供应链 Q4~21Q2 的业绩可期，建议关注苹果手机产业链及可穿戴类产品的供应龙头。

- **中芯国际被正式列入实体清单，四部委发布所得税优惠政策：**上周五美国 BIS 正式将中芯国际列入实体清单，原因为中国“军民融合”政策及中芯国际与中国军工联合体中重要实体存在来往活动。SMIC 被列入实体清单后，美国将禁止 10nm 及以下节点相关项目的设备和材料出口，先进制程的商业化进程再次被“扼住喉咙”。我们认为，先进制程被限已被充分预期，对产业链影响有限，但当前半导体成熟制程产能供不应求的情况下，若中芯国际成熟制程也被限，或将加剧产能紧缺，中芯国际成熟制程能否正常出货是后续关注的重点。另一方面，上周财政部、税务总局、发展改革委、工业和信息化部发布《关于促进集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策的公告》，出台小于 28 纳米(含)且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第 1~10 年免征企业所得税等优惠政策。尽管半导体面临美国制裁等较为恶劣的产业环境，但长期来看，国产化替代仍是大势所趋。

- **NEG 停电加剧上游缺货现象，面板企业业绩回升期或拉长：**上周日本 NEG 玻璃基板厂因意外停电 5 小时造成产线停工，预计将需要 4 个月时间修复产线，上游玻璃基板供应产能将受到影响。韩厂退产能导致的供给端收缩、驱动 IC 缺货严重以及本次玻璃基板产能受影响，面板有效供应持续收紧，预计价格将进一步上涨并持续至 2021H1，面板企业业绩回升周期将有望拉长，建议关注国内面板龙头厂商。

- **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，行业处于业绩及产品发布的真空期缺少利好消息刺激叠加外部事件的不利影响，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。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）。

- **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。

电子元器件：2020 年第 46 周： 苹果发布 Mac 自研芯片 M1，中芯国际业绩创新高 2020-11-15

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

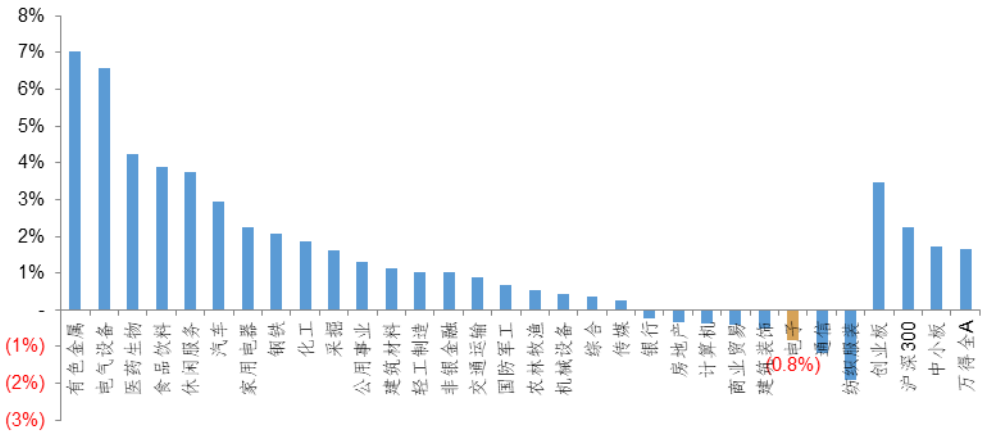
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数下跌 0.8%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26 位，排名靠后。海外市场方面，香港和台湾科技板块下跌，美国科技板块则上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 1.2%，跑输恒生指数 1.2 个百分点；费城半导体指数上涨 2.2%，跑赢标普 500 指数 0.9 个百分点；台湾资讯科技指数下跌 0.9%，跑输加权指数 0.8 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下跌 0.8%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26 位，排名落后。

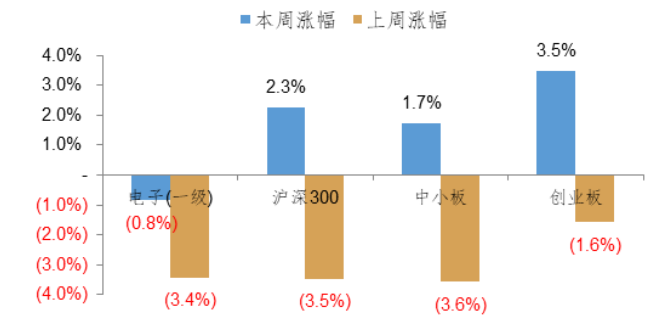
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



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下跌 0.8%，跑输沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数各 3.1、2.5 和 4.3 个百分点，电子行业整体走势弱于大市。

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

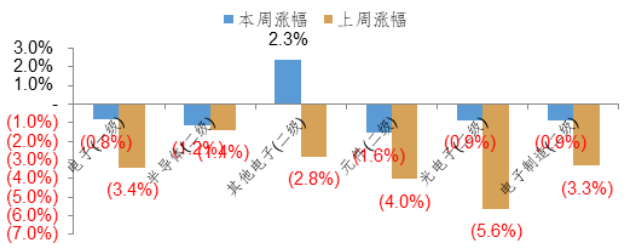


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 36.4%，沪深 300 指数则上涨 28.1%。

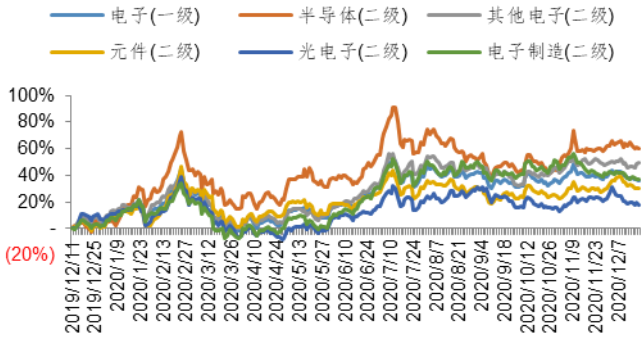
电子行业二级指数方面，除其他电子行业上涨 2.3%外，半导体、元件、光电子和电子制造行业均下跌，下跌幅度分别为 1.2%、1.6%、0.9%和 0.9%。

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

从行业个股涨幅情况看，本周涨幅前三位分别为科恒股份（300340）、天华超净（300390）和中光学（002189），跌幅榜前三位分别为丹邦科技（002618）、长方集团（300301）和和晶科技（300279）。

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			
300340	科恒股份	20.8%	其他电子 II	300650	太龙照明	(10.3%)	光学光电子
300390	天华超净	20.6%	其他电子 II	603068	博通集成	(10.8%)	半导体
002189	中光学	16.9%	光学光电子	300456	赛微电子	(12.7%)	半导体
000536	*ST 华映	16.4%	光学光电子	300220	金运激光	(13.1%)	其他电子 II
300219	鸿利智汇	8.6%	光学光电子	300752	隆利科技	(14.0%)	光学光电子
300613	富瀚微	7.9%	半导体	002962	五方光电	(14.2%)	光学光电子
603679	华体科技	7.7%	光学光电子	300389	艾比森	(15.2%)	光学光电子
300227	光韵达	7.2%	电子制造	300279	和晶科技	(15.4%)	电子制造
600478	科力远	6.9%	电子制造	300301	长方集团	(20.0%)	光学光电子
300207	欣旺达	6.3%	电子制造	002618	丹邦科技	(20.6%)	元件 II

资料来源：Wind，华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，其他电子行业涨幅较大，光学光电子行业涨跌幅均较大。

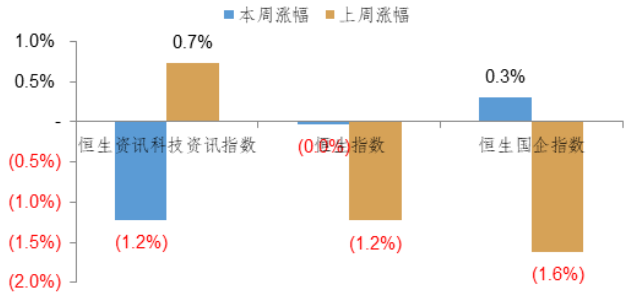
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港和台湾科技板块下跌，美国科技板块则上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 1.2%，跑输恒生指数 1.2 个百分点；费城半导体指数上涨 2.2%，跑赢标普 500 指数 0.9 个百分点；台湾资讯科技指数下跌 0.9%，跑输加权指数 0.8 个百分点。

1、香港

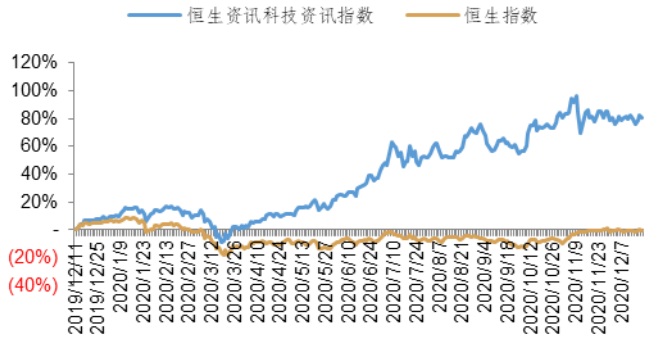
上周香港恒生资讯科技指数下跌 1.2%，跑输恒生指数和恒生国企指数各 1.2 和 1.5 个百分点。过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 80.4%，强于恒生指数 0.6%的跌幅。

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

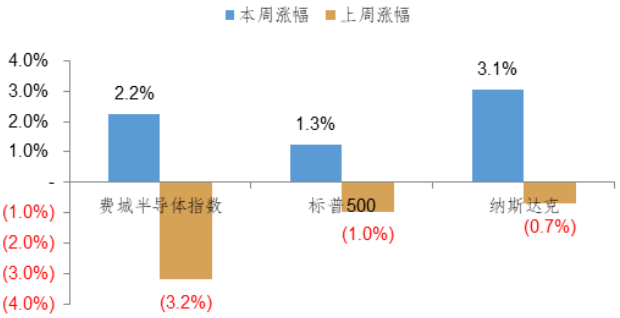


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

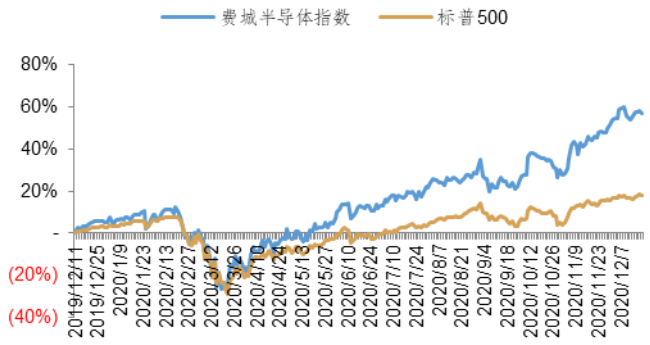
上周费城半导体指数上涨 2.2%，跑赢标普 500 指数 0.9 个百分点，跑输纳斯达克指数 0.9 个百分点。过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 57.2%，强于标普 500 指数 18.1%的涨幅。

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

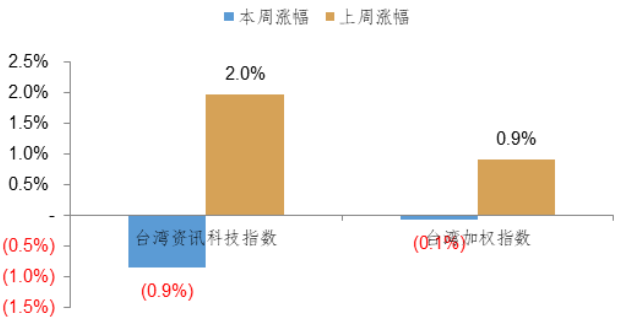


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

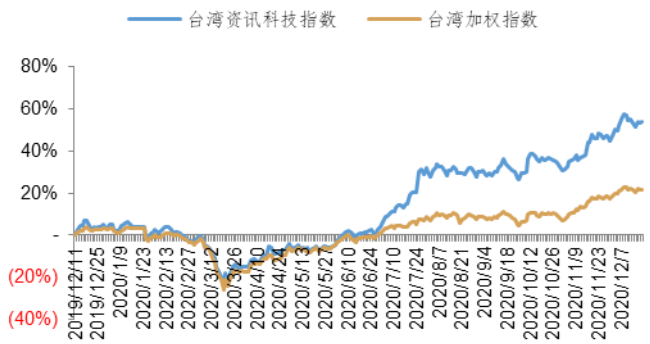
上周台湾资讯科技指数下跌 0.9%，跑输加权指数 0.8 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 53.6%，强于台湾加权指数 21.8%的涨幅。

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

无锡 SK 海力士 M8 项目投产，总投资 14 亿美元（来源：今日芯闻）：无锡高新区在线消息，12 月 12 日，总投资 14 亿美元的无锡 SK 海力士 M8 项目正式投产。M8 项目是指海辰半导体(无锡)有限公司和 SK 海力士系统集成电路（无锡）有限公司共同投资建设的 8 英寸非存储晶圆项目。项目投产后将月产 11.5 万枚 8 英寸晶圆片。

鸿海结盟国巨，启动“国巨专案计划”（来源：今日芯闻）：经济日报 12 月 14 日报道，鸿海正式对旗下约近十个次集团发出“国巨专案计划”，要求各次集团提出采购金额清单，启动对国巨集团大拉货，对象不仅包括国巨，国巨集团旗下奇力新、凯美同时入列鸿海集团“首选供应商清单（PSL）”，将优先采购其被动元件、电感等产品。

NAND 供过于求，集邦预估下季价格季跌 10~15%（来源：今日芯闻）：经济日报 12 月 14 日消息，根据 TrendForce 旗下半导体研究处指出，2021 年 NAND Flash 各类产品总需求位元数包含 Client SSD(31%)、Enterprise SSD(20%)、UFS 与 eMMC(41%)与 NAND Wafer(8%)，由于供货商数量远高于 DRAM，加上供给位元成长的幅度居高不下，预计 2021 年价格仍将逐季下跌。

英伟达与腾讯云合作推出云端 AR/VR 解决方案（来源：今日芯闻）：据界面新闻报道，英伟达 12 月 15 日在 GTC 中国大会上宣布，旗下 CloudXR 平台将支持腾讯云平台，允许云用户将 XR 内容流式传输到远程 VR 和 AR 设备。

面板供应链缺口再扩大！日本玻璃基板大厂突发停电：恐影响 4 个月产能（来源：集微网）：集微网消息，据中国台湾地区的工商时报报道，12 月 11 日晚间，日本玻璃基板大厂日本电气硝子（NEG）惊传停电，位在日本高槻市（Takatsuki）的玻璃工厂因意外停电 5 小时，造成玻璃熔炉受损。

中芯国际、海康威视在列！MSCI 指数将移除 10 只中国公司股票（来源：今日芯闻）：证券时报消息，MSCI 明晟在美东时间 12 月 15 日宣布，在美国政府 11 月发布有关美国投资者不得交易的部分中国企业股票的指令后，决定把含中芯国际在内的 10 只中国公司股票从 MSCI 全球可投资市场等指数中剔除。

大基金正式完成对北方华创的减持（来源：今日芯闻）：北方华创 12 月 15 日晚发布公告，公司持股 5%以上股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司(简称“国家集成电路基金”)减持计划实施完成。国家集成电路基金于 2020 年 12 月 1 日至 2020 年 12 月 14 日期间累计减持 495.1 万股，减持比例为 1.00%。

中芯国际人事变动：蒋尚义任副董事长，梁孟松递交辞呈（来源：今日芯闻）：12 月 15 日晚间，中芯国际港交所发布公告宣布，现年 74 岁的前台积电营运长、前中芯国际独立董事、前武汉弘芯 CEO 蒋尚义，获委任为中芯国际第二类执行董事、董事会副董事长及战略委员会成员。在中芯国际发布的公告中，对于蒋尚义的任职，联席 CEO 梁孟松无理由投弃权票。梁孟松还在会中向董事会递交书面辞呈。

科创板半导体募资额第二高，TWS 第一股恒玄科技成功上市（来源：今日芯闻）：12 月 16 日，恒玄科技(上海)股份有限公司正式在上交所科创板挂牌上市，股票简称为恒玄科技，扩位简称为恒玄科技，股票代码为 688608。发行价为 162.07 元/股，发行市盈率为 355.03 倍。

四部委合发促进集成电路及软件产业企业所得税政策（来源：今日芯闻）：中国财政部官网显示，12 月 16 日，财政部、税务总局、发展改革委、工业和信息化部发布《关于促进集成电路产业和软件产业高质量发展企业所得税政策的公告》。公告表示，国家鼓励的集成电路线宽小于 28 纳米(含)，且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第十年免征企业所得税。本公告自 2020 年 1 月 1 日起执行。

ADI 成立亚德诺半导体（中国）有限公司（来源：今日芯闻）：12 月 17 日，ADI 公司宣布加大对中国市场的投资，将亚德诺半导体技术(上海)有限公司升级为亚德诺半导体(中国)有限公司，作为 ADI 在中国投资运营的总部型机构，这也是 ADI 在中国市场实施本土化战略的重要举措。

至纯科技拟 5000 万元参与设立基金，投资泛半导体装备与材料领域（来源：今日芯闻）：12 月 18 日，至纯科技发布公告称，公司与宁波宇杉投资管理有限公司（简称“宁波宇杉”）共同投资名为“宁波宇微行至创业投资合伙企业（有限合伙）”的私募股权投资基金（简称“宁波宇微”）。根据合伙协议约定，该基金总规模上限为 2 亿元，公司以有限合伙人身份拟使用自有资金出资 5,000.00 万元。

世界先进也在寻求收购 8 英寸晶圆代工厂，已在同目标卖家洽谈（来源：今日芯闻）：TechWeb 12 月 17 日消息，在联华电子寻求收购 8 英寸晶圆厂，提高产能之后，另一家芯片代工商世界先进积体电路股份有限公司，也在寻求收购 8 英寸晶圆厂。世界先进同收购 8 英寸晶圆厂主要是为了提高产能、满足强劲的市场需求，尤其是满足对显示驱动芯片、电源管理芯片的需求。在去年年底，世界先进曾收购格罗方德的一座 8 英寸晶圆厂，花费了 2.36 亿美元。

消息称联发科计划明年开始向荣耀供应 5G 芯片（来源：集微网）：据 digitimes 报道，业内消息人士称，联发科正在为 2021 年扩大其 5G SoC 解决方案奠定基础，并计划明年开始将其 5G 芯片交付给荣耀。而在 12 月 10 日，据第一财经报道，从联发科方面独家获悉，目前联发科正在通过法务和美国商务部（对恢复荣耀供货进行）评估了解中。

日经：苹果计划上调 2021 年上半年 iPhone 产量近 30%（来源：集微网）：据日经亚洲报道，苹果计划在 2021 年上半年生产 9600 万部 iPhone，同比增长近 30%。多位知情人士向日经亚洲透露，苹果已要求供应商制造约 9500 万至 9600 万部 iPhone，其中包括最新款 iPhone 12 系列、旧款 iPhone 11 和 iPhone SE，不过整个行业的关键部件短缺可能会威胁到这一目标。

重磅！10nm 及以下制程用品禁运，美国商务部正式将中芯国际列入实体清单（来源：集微网）：12 月 18 日晚间，美国商务部正式宣布，将中芯国际添加到实体清单中。美国商务部工业与安全局（BIS）采取这一行动来保护美国的国家安全，此举源于中国的军民融合（MCF）原则，以及中芯国际与中国军事工业园区中相关实体之间活动的证据。被列入实体清单后，按照要求，美国出口商向中芯国际出口产品或技术时，需要向美国商务部申请该公司的专有许可证，这将限制中芯国际获得某些美国技术的能力。美国商务部指出，在先进技术节点（10 纳米或以下）生产半导体所需的必须物品将被直接拒绝出口，以防止这种关键的技术支持中国的军民融合工作。

（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
2020/12/14	300296.SZ	利亚德	关于子公司增资扩股暨关联交易的公告	公司拟对全资子公司虚拟动点作出以下股权安排：虚拟动点注册资本拟从 6,000 万元增至 6,935.66 万元。本次增资完成后，公司持有虚拟动点的股权比例由 100%变更为 86.51%，虚拟动点仍属于公司合并报表范围内的控股子公司。
2020/12/14	000725.SZ	京东方	关于证券事务代表辞职的公告	黄蓉女士由于工作调动，申请辞去证券事务代表职务。
2020/12/15	600584.SH	长电科技	关于非公开发行股票申请获得中国证监会发审委审核通过的公告	中国证监会发行审核委员会对公司非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次非公开发行 A 股股票申请获得审核通过。
2020/12/16	000725.SZ	京东方	关于向成都中电熊猫显示科技有限公司增资的进展公告	公司拟通过非公开协议增资的形式，向成都中电熊猫显示科技有限公司（以下简称“成都显示”）增资 75.5 亿元人民币。
2020/12/19	002456.SZ	欧菲光	关于全资子公司对外投资暨关联交易的自愿性信息披露公告	欧菲光集团股份有限公司全资子公司深圳畅视通科技有限公司与关联方常州纵慧芯光半导体科技有限公司以及其他投资方共同在江苏省苏州市签署《苏州熹联光芯微电子科技有限公司增资协议》，共同投资苏州熹联光芯微电子科技有限公司。公司通过全资子公司畅视通以自有资金出资 47,000,000 元人民币认购苏州熹联新增注册资本 417,778 元人民币，取得苏州熹联 4.67%的股权，关联方纵慧芯光以自有资金出资 10,000,000 元人民币认购苏州熹联新增注册资本 88,889 元人民币，取得苏州熹联 0.99%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，板块正在经历回调，且行业处于业绩及产品发布的真空期缺少利好消息刺激，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	51.48	3,604	76	50	38	15.71
601231.SH	环旭电子	19.51	431	34	28	22	3.80
600584.SH	长电科技	38.19	612	690	82	63	4.64
002484.SZ	江海股份	11.07	91	38	29	26	2.52
000050.SZ	深天马 A	14.82	364	44	26	21	1.09
其他关注							
002156.SZ	通富微电	25.48	339	1,769	105	59	3.54
002185.SZ	华天科技	13.94	382	133	78	57	4.71
600667.SH	太极实业	9.79	206	33	31	26	2.94
300458.SZ	全志科技	38.62	128	95	83	76	5.60
*002241.SZ	歌尔股份	37.22	1,208	94	43	43	6.91
*002456.SZ	欧菲光	14.17	382	75	27	20	3.79
300115.SZ	长盈精密	22.80	228	272	41	29	3.46
002635.SZ	安洁科技	18.00	114	(18)	25	19	2.32
603626.SH	科森科技	11.86	58	(32)	42	22	2.60
002106.SZ	莱宝高科	11.36	80	28	19	16	1.87
002415.SZ	海康威视	45.88	4,287	35	31	27	8.97
000725.SZ	京东方 A	5.18	1,803	94	47	27	2.08
300296.SZ	利亚德	6.76	172	24	37	17	2.01
300232.SZ	洲明科技	9.80	96	18	29	16	2.78
002587.SZ	奥拓电子	5.41	33	18	31	18	2.48
002449.SZ	国星光电	10.23	63	16	26	14	1.78

*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 19 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