2020 年 11 月 22 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

行业周报

2020 年第 47 周： 华为出售荣耀定音，Mini LED 进程打开重启节奏

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
603626	科森科技	买入-B
601231	环旭电子	买入-A
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	0.66	-4.79	22.48
绝对收益	4.12	-0.03	50.88

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

电子元器件：2020 年第 45 周： Q3 全球智能手机出货量反弹 仍建议关注苹果产业链 2020-11-09

电子元器件：三季度业绩持续改善，看好基本面高确定性细分板块 2020-11-04

电子元器件：2020 年 11 月投资策略：苹果产业链 Q4 业绩驱动强劲 面板供求改善价格涨势延续 2020-11-02

电子元器件：2020 年第 43 周： 华为 Mate40

投资要点

- **苹果产业链持续回调 行业板块走势落后：**2020 年第 47 周申万电子行业一级指数下跌 1.1%，跑输沪深 300 指数 2.9 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 27。上周消费电子板块苹果产业链受负面消息冲击持续回调且幅度较大，因此电子板块整体走势显著弱于大市。海外方面，香港科技业指数下跌，美国和台湾科技板块则上涨。

- **华为出售荣耀整体资产官宣，OPPO 发布 X 2021 卷轴屏概念新机：**此前市场上关于华为出售荣耀的传闻在上周落定，深圳国资协同 30 余家代理商、经销商在《深圳特区报》发布联合声明，深圳市智信新信息技术有限公司已与华为签署收购协议对荣耀相关资产进行全面收购，华为将不再持有荣耀任何股份。这次收购最大化地保障了消费者、供应商、渠道等的利益，更是让荣耀在资源、品牌、生产、渠道、服务等方面汲取各方优势，更高效地参与到市场竞争中。上周 OPPO 未来科技大会上发布了 X 2021 卷轴屏概念机，采用了卷轴设计加上 OLED 柔性屏，以全新的方式对屏幕进行弯曲，实现了 “零折痕”的屏幕效果，国内安卓系厂商在手机创新方面较为激进，带动了包括全面屏、快充等技术的普及，但折叠屏、卷轴屏目前仍受制于技术和成本未实现高渗透，然而技术趋势正在强化。

- **缺货涨价仍在延续，8 英寸代工产能紧张短期未缓解：**半导体方面，芯片涨价已从 PMIC、显示驱动 IC、CIS 领域蔓延至 MCU，8 英寸晶圆代工产线产能紧张情况短期内未见到缓解迹象，且有愈演愈烈的情况。三季报显示国内半导体产业链业绩表现均同比大增，主要系国内产业链恢复较快、华为批量备货等因素，进入四季度订单景气度好于我们此前预期。由于海外疫情上演第二波，供给端未能释放，而需求正随着旺季逐渐复苏，因此供需不平衡使得代工等产能持续紧张。由于四季度景气主要系供给端紧张导致，建议关注供给端释放后供需方面的变化及对国内产业链的影响。

- **面板维持景气，Mini LED 趋势有望重启：**11 月面板价格仍维持上涨趋势，尽管涨幅较前期下滑，但预计至年底仍将保持上涨态势。三季报来看国内面板龙头业绩开始修复，尤其是大尺寸价格上涨带来的利润改善，我们预计四季度修复将更为显著。Mini LED 背光方面，前期由于疫情量产进程被延后，上周消息面上看三星正在越南打造 50 条 Mini LED 电视产线，此前京东方也预告将量产 Mini LED 背光电视。因此，在各大终端厂布局路径逐渐清晰后 Mini LED 将有望迎来重启。

- **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，由于前期估值推高板块正在经历回调，供应链整体稳定性和能见度不如往年，建议保持谨慎。终端产品，苹果 iPhone 12 开售以来市场情况乐观，由于发布延期对厂商 Q4 基本面拉动将优

于 Q3，可穿戴方面持续延续较好的增长，PC 需求因海外疫情反复将延续至明年；半导体方面，短期由于海外供给端受限，而需求端正在逐步释放，国内厂商订单较满；显示板块，面板价格涨势强劲，头部厂商优势明显，Mini LED 进程重新开启。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**苹果手机以及可穿戴产品供应链，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）、科森科技（603626）、环旭电子（601231）、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。

搭载麒麟 9000 亮相，三季报披露进入最后阶段 2020-10-26

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

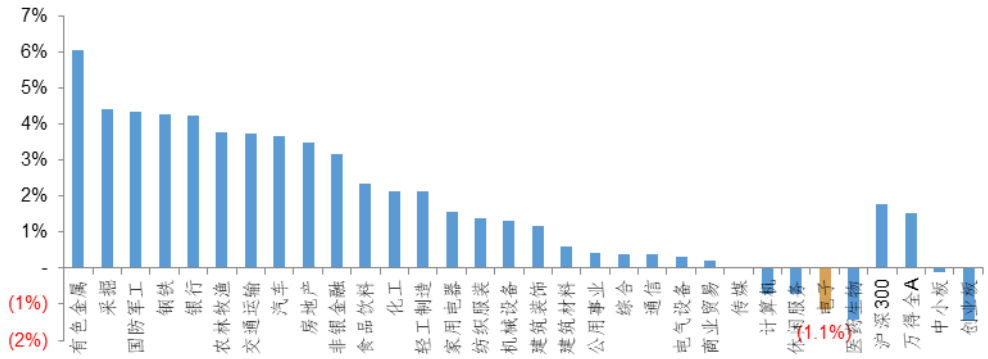
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数下跌 1.1%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 27 位，排名落后。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 0.8%，跑输恒生指数 1.9 个百分点；费城半导体指数上涨 1.9%，跑赢标普 500 指数 2.7 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 5.6%，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下跌 1.1%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 27 位，排名落后。

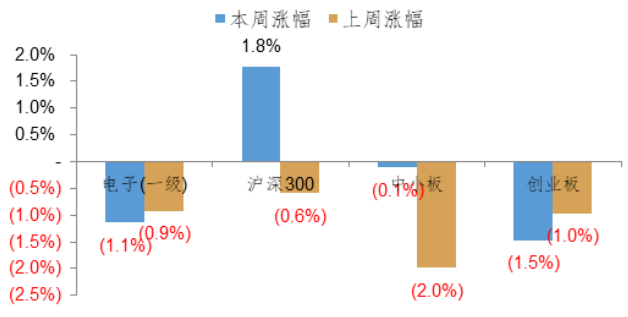
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



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 1.1%，跑输沪深 300 指数和中小板指数各 2.9 和 1.0 个百分点，跑赢创业板指数 0.4 个百分点，电子行业整体走势显著弱于大市。

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

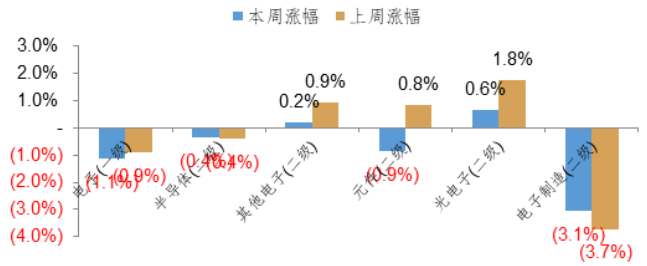


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 50.0%，沪深 300 指数则上涨 26.8%。

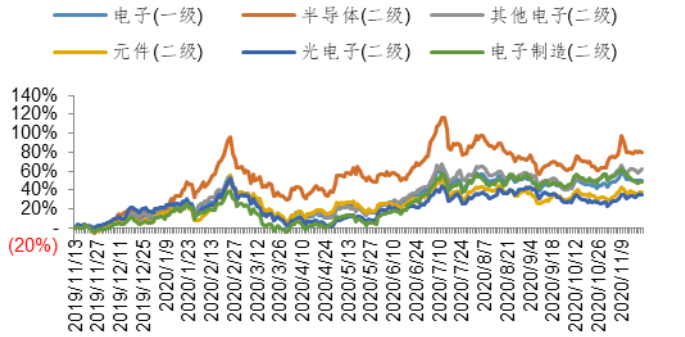
电子行业二级指数方面，除其他电子和光电子行业分别上涨 0.2%和 0.6%外，半导体、元件、电子制造行业分别下跌 0.4%、0.9%和 3.1%。

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北京君正（300223）、长方集团（300301）和泰晶科技（603738），跌幅榜前三位分别为江丰电子（300666）、金运激光（300220）和 ST 宇顺（002289）。

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			
300223	北京君正	19.4%	半导体	600110	诺德股份	(7.3%)	其他电子 II
300301	长方集团	15.9%	光学光电子	300656	民德电子	(7.6%)	其他电子 II
603738	泰晶科技	13.5%	元件 II	002141	贤丰控股	(8.1%)	其他电子 II
300657	弘信电子	13.2%	元件 II	600563	法拉电子	(8.1%)	元件 II
300460	惠伦晶体	9.3%	元件 II	300822	贝仕达克	(9.5%)	电子制造
300582	英飞特	9.1%	光学光电子	300623	捷捷微电	(9.8%)	半导体
002049	紫光国微	8.6%	半导体	300331	苏大维格	(11.1%)	光学光电子
000733	振华科技	8.5%	元件 II	002289	ST 宇顺	(11.8%)	光学光电子
300032	金龙机电	8.2%	光学光电子	300220	金运激光	(11.9%)	其他电子 II
600884	杉杉股份	8.1%	其他电子 II	300666	江丰电子	(12.0%)	半导体

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，其他电子行业跌幅较大。

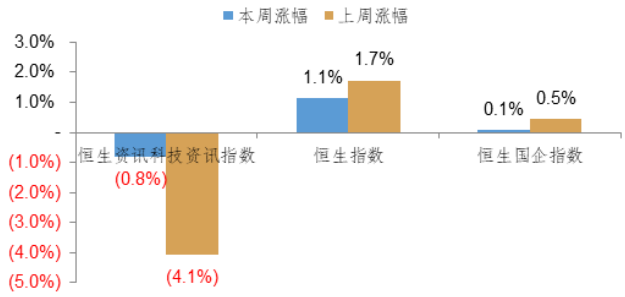
（二）海外市场走势分析

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 0.8%，跑输恒生指数 1.9 个百分点；费城半导体指数上涨 1.9%，跑赢标普 500 指数 2.7 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 5.6%，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下跌 0.8%，跑输恒生指数和恒生国企指数各 1.9 和 0.9 个百分点。过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 91.0%，强于恒生指数 0.5%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

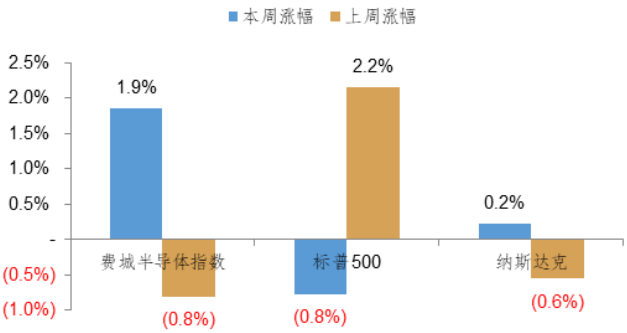


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

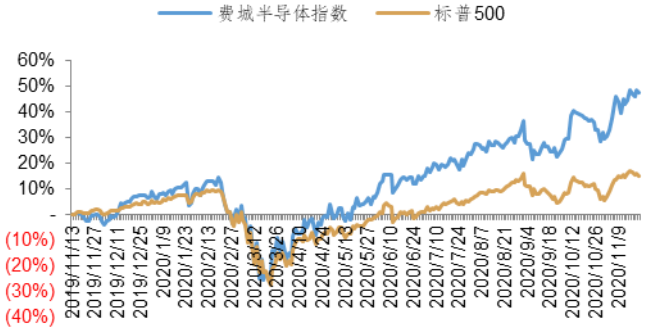
上周费城半导体指数上涨 1.9%，跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数各 2.7 和 1.7 个百分点。过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 47.5%，强于标普 500 指数 15.0 的涨幅。

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

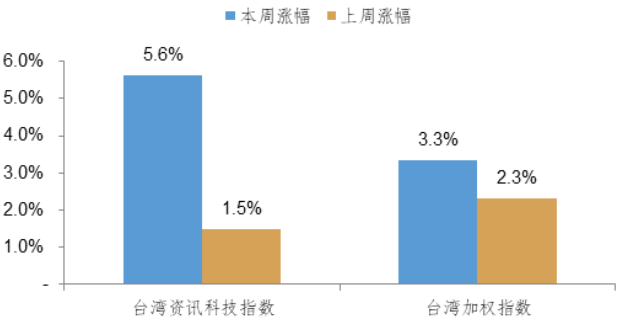


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

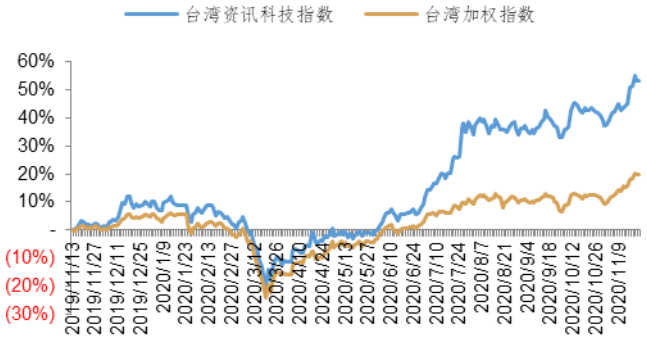
上周台湾资讯科技指数上涨 5.6%，跑赢加权指数 2.3 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 53.3%，强于台湾加权指数 19.6%的涨幅。

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

模拟芯片供应商力芯微将于 11 月 19 日科创板首发上会（来源：今日芯闻）：据上交所披露公告显示，无锡力芯微电子股份有限公司将于 11 月 19 日科创板首发上会。

思特威发布全系列手机应用 CMOS 图像传感器（来源：今日芯闻）：CMOS 图像传感器供应商思特威科技（SmartSens）宣布，全新推出了全系列手机应用图像传感器产品 Cellphone Sensor (CS) Series 产品。

联发科宣布 8500 万美元并购 Intel 旗下电源管理芯片业务（来源：今日芯闻）：联发科 11 月 16 日晚间公告，将通过子公司立锜取得 Intel 旗下 Enpirion 电源管理芯片产品线相关资产，预计总交易金额约 8500 万美元，交易完成日期暂定第四季，实际日期待相关法律程序完备后交割。

中兴通讯：拟收购中兴微电子剩余股权（来源：今日芯闻）：11 月 16 日晚，中兴通讯公告称，拟购买恒健欣芯、汇通融信合计持有的公司控股子公司中兴微电子 18.82%股权；同时拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超 26.1 亿元。中兴微电子 18.8219%股权的价格为 26.11 亿元。此次交易完成后，中兴通讯合计持有中兴微电子 100%股权。

华为官方声明：整体出售荣耀业务资产，不占有股份、不参与经营管理与决策（来源：今日芯闻）：11 月 17 日，多家企业在《深圳特区报》发布联合声明，深圳市智信新信息技术有限公司已与华为投资控股有限公司签署了收购协议，完成对荣耀品牌相关业务资产的全面收购。

***ST 东科将名下子公司转售给京东方（来源：今日芯闻）：**11 月 17 日，*ST 东科发布公告称，公司拟通过在上海联合产权交易所公开挂牌转让的方式，出售持有的南京平板显示 57.646%股权，根据公开挂牌结果确认为京东方，京东方拟以支付现金的方式购买南京平板显示 57.646%股权。同时，*ST 东科拟以非公开协议转让的方式向中国电子出售其持有的成都显示 11.429%股权。

鸿海越南广宁面板厂已于 17 日生产第一批产品（来源：今日芯闻）：据路透社报道，越南政府 11 月 18 日表示，经过一年的建设，鸿海已在越南北部建起一座显示器工厂。越南政府在一份声明中称，这家位于广宁省，造价 2600 万美元的工厂于 11 月 17 日生产了第一批产品。越南政府新闻稿称，该厂今年将生产 2 万块显示屏。其中多数将出口。越南政府表示，鸿海将扩大广宁厂，最终达到年产 100 万片面板及电视，明年总出口营收约 2.5 亿美元，之后几年进一步升至 10 亿美元。

几乎“零折痕”，OPPO X 2021 卷轴屏概念机正式发布（来源：集微网）：集微网 11 月 17 日消息，今天，OPPO 正式发布“卷轴屏”概念机 OPPO X 2021，概念机采用了卷轴设计加上 OLED 柔性屏，以全新的方式对屏幕进行弯曲，屏幕能像画卷一样顺滑、平整的展开，实现了几乎“零折痕”的屏幕效果。OPPO X 2021 卷轴屏概念机搭载一块伸缩自如，可大可小的无级 OLED 柔性卷轴屏，最小 6.7 英寸、最大可至 7.4 英寸。自研的双矩阵嵌入式离合结构、屏幕动态区骨架叠层技术，几乎零折痕。

PCB 电镀设备供应商东威科技科创板 IPO 成功过会（来源：集微网）：集微网消息，11 月 17 日，据上交所科创板上市委 2020 年第 104 次审议会议结果显示，昆山东威科技股份有限公司（简称：东威科技）科创板 IPO 成功过会。

中电港与紫光国微达成战略合作（来源：今日芯闻）：11 月 19 日，深圳中电国际信息科技有限公司（以下简称“中电港”）与紫光国芯微电子股份有限公司（以下简称“紫光国微”）签署战略合作协议。双方将积极发挥各自技术、业务与资源优势，在智慧芯片、晶体晶振等领域展开全面深化合作，共同开拓数字经济时代广阔的应用发展空间，助力中国半导体产业蓬勃发展。

乾照光电：拟定增募资 15 亿元，投入 LED 芯片研制（来源：今日芯闻）：11 月 18 日晚间，乾照光电发布《创业板向特定对象发行 A 股股票预案》公告称，公司拟向特定对象发行不超过 2.12 亿股股票，募集资金总额不超过 15 亿元（含），扣除发行费用后拟投入 Mini/Micro、高光效 LED

芯片研发及制造项目及补充流动资金。乾照光电表示，面对下游应用领域的快速增长，公司有必要扩大高光效 LED 芯片产能，并通过加强研发投入，布局 Mini/MicroLED 芯片，加速 Mini/Micro、高光效 LED 芯片的研发及产业化进程，提升市场响应能力，把握高端 LED 行业发展机遇。

美国亚利桑那州凤凰城批准与台积电的开发协议（来源：集微网）：集微网消息，据路透社报道，亚利桑那州凤凰城的城市官员当地时间周三一致投票批准与台积电的发展协议，该协议将提供 2.05 亿美元的城市资金用于基础设施建设。

芯恩大股东变更:国资澳柯玛控股全资子公司接盘（来源：集微网）：集微网消息，企查查显示，近日，芯恩（青岛）集成电路有限公司发生股东变更，“青岛兴橙集电股权投资合伙企业（有限合伙）”退出，新增“青岛澳柯玛云联信息技术有限公司”，其中青岛澳柯玛云联信息技术有限公司持股比例达 57.10%。青岛澳柯玛云联信息技术有限公司是青岛澳柯玛控股集团有限公司百分百控股子公司，而青岛澳柯玛控股集团有限公司则是青岛市人民政府国有资产监督管理委员会百分百控股子公司。

模拟芯片供应商力芯微科创板 IPO 成功过会（来源：今日芯闻）：11 月 19 日，据上交所科创板上市委 2020 年第 106 次审议会议结果显示，无锡力芯微电子股份有限公司（简称：力芯微）科创板 IPO 成功过会。

英伟达 Q3 营收同比增长 57%，预计 2022 年完成收购 Arm（来源：集微网）：英伟达于当地时间周三发布的财报显示，第 3 季度的营收为 47.26 亿美元，同比增长 57%；净利润 13.36 亿美元，同比增长 49%；调整后 EPS(每股收益)2.91 美元，同比增长 63.4%。据悉，英伟达的营收主要由其数据中心业务推动，该业务同比增长 146%至 19.4 亿美元。其图形处理芯片业务也推动了营收的增长，该业务同比增长 25%达 27.9 亿美元。

三星电子投资 2.4 亿元打造 50 条 Mini LED 电视产线（来源：集微网）：近日，据韩媒 ETnews 报道称， 三星电子正在越南工厂打造 Mini LED 电视产线。消息称，三星投资约 400 亿韩币（约合 2.4 亿人民币）打造 50 条 Mini LED 电视产线。三星原本对商用 Mini LED 电视态度保守，尽管进行研发，却未决定上市日期。不过三星近期投资显示，Mini LED 电视即将量产，三星计划 2021 年出货 200 万台 Mini LED 电视。

苹果承认 iPhone 12 存在绿屏等显示问题（来源：集微网）：据 macrumors 获得的一份内部文件中显示，苹果承认 iPhone 12 的部分显示屏在某些条件下出现闪烁，泛绿或泛白光等非常规的光线变化。在本周与与苹果授权服务提供商共享的这份文件中，苹果表示，它已意识到客户报告与此问题有关，并正在进行调查。苹果建议技术人员至少目前不要为受影响的 iPhone 提供服务，而是通知用户让他们的 iPhone 保持最新的 iOS 版本。这份指南表明，苹果可能有信心在未来的软件更新中解决这个问题。

联创电子进军手机组装市场：获得传音控股 2000 万部订单（来源：集微网）：今年上半年，手机镜头厂商联创电子也对外宣布将进入手机代工领域，据其表示，子公司未来 3-5 年预计承接传音手机转移订单 5000 万部。近来，据航田产业园报道称，联创电子子公司郑州联创电子已实现整机月产能 300 万部，并且拿到了传音控股 2000 万部订单。

（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
2020/11/17	002241.SZ	歌尔股份	关于公司高级管理人员增持公司股份的公告	公司副董事长兼总裁姜龙先生、副总裁兼董事会秘书贾军安先生以自有资金在二级市场以集中竞价交易方式增持公司股份，其中姜龙先生增持 200 万股，贾军安先生增持 20 万股。
2020/11/20	002475.SZ	立讯精密	关于使用募集资金对全资子公司增资的公告	公司《公开发行可转换公司债券募集说明书》披露的募集资金投资项目如下：董事会同意公司使用募集资金人民币 110,000.00 万元对全资子公司昆山联滔进行增资，用于智能移动终端模组产品生产线 技改扩建项目；董事会同意公司使用募集资金人民币 60,000.00 万元向全资子公司昆山立讯科技进行增资，用于智能可穿戴设备配件类产品技改扩建项目；公司以自有资金人民币 60,000.00 万元增资立讯智造先行投入募投项目，用于年产 400 万件智能可穿戴设备新建项目。

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，由于前期估值推高板块正在经历回调，供应链整体稳定性和能见度不如往年，建议保持谨慎。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，由于发布延期对厂商 Q4 基本面拉动将优于 Q3，可穿戴方面持续延续较好的增长，PC 需求因海外疫情反复将延续至明年；半导体方面，短期由于海外供给端受限，而需求端正在逐步释放，国内厂商订单较满；显示板块，面板价格涨势强劲，头部厂商优势明显，Mini LED 进程重新开启。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**苹果手机以及可穿戴产品供应链，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）、科森科技（603626）、环旭电子（601231）、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	52.18	3,644	77	51	38	14.61
603626.SH	科森科技	13.87	67	(36)	49	26	3.08
601231.SH	环旭电子	21.69	473	38	31	24	4.30
002484.SZ	江海股份	11.48	94	39	30	27	2.61
000050.SZ	深天马 A	14.73	362	44	26	21	1.09
其他关注							
600584.SH	长电科技	41.97	673	759	90	69	5.10
002156.SZ	通富微电	24.94	288	1,503	89	50	4.55
002185.SZ	华天科技	15.23	417	146	86	63	5.14
600667.SH	太极实业	10.72	226	36	34	28	3.22
*688008.SH	澜起科技	78.15	883	95	76	57	11.12
300458.SZ	全志科技	35.73	118	88	77	70	5.18
*002241.SZ	歌尔股份	39.85	1,293	101	46	46	7.40
002456.SZ	欧菲光	15.31	413	81	29	22	4.09
300115.SZ	长盈精密	26.26	239	285	42	31	5.07
002635.SZ	安洁科技	18.96	120	(18)	26	21	2.44
002106.SZ	莱宝高科	12.14	86	30	20	18	1.99
002415.SZ	海康威视	47.63	4,451	36	32	28	9.31
*000725.SZ	京东方 A	5.39	1,876	98	43	21	2.16
300232.SZ	洲明科技	10.83	106	20	32	18	3.08
002587.SZ	奥拓电子	5.50	34	19	31	18	2.52
002449.SZ	国星光电	11.08	69	17	28	15	1.93

*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 11 月 21 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