iPhone 12/Pro 需求强劲，大陆代工龙头迎“芯”机遇

——电子行业周观点（11.09-11.13）

强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 16 日

行业核心观点：

上周电子指数下降，降幅为 0.92%，跑输沪深 300 指数 0.33 个百分点，从子行业来看，二级子行业走势分化，涨幅最大的是分立器件(申万)。半导体方面，中芯国际近日发布三季报，单季度营收、净利创新高；国产内存长鑫存储获 149 亿投资；消费电子方面，富士康称苹果 iPhone 12/Pro 需求强劲，预计将持续到圣诞假期季度。**建议投资者关注电子行业核心器件与材料的优质标的。**

投资要点：

- **中芯国际 Q3 财报发布，单季度营收、净利创新高：**中芯国际近日发布三季报。前三季度，公司营业收入达 208 亿元，同比增长 30.2%;净利润 30.80 亿元，同比增长 168.6%。营收、净利润均创历史新高，单季度毛利率为 24.2%。从收入结构看，按服务类型分，晶圆代工收入占比超八成;按照应用类型分，智能手机占比 46.1%;按照技术节点分，14/28nm 先进制程节点收入占比不断提升。

- **富士康称苹果 iPhone 12/Pro 需求强劲，预计将持续到圣诞假期季度：**iPhone 组装厂商富士康表示，iPhone 12/Pro 系列手机需求强劲，并认为这种情况将持续到假期季度。iPhone 12 Pro 机型的需求高于预期，这也得到了苹果供应链报告的支持，该报告称苹果正在提升 iPhone 12 Pro 机型所使用的零部件的订单。iPhone 12 和 iPhone 12 Pro Max 的供应量也在预购开放后不久加速增长。

- **行业估值低于十年平均，行业交易活跃度上涨：**上周日均交易额为 1154.17 亿元，交易活跃度环比上涨 17.37%。估值上看，SW 电子行业 PE（TTM）已从 2018 年低点 23.17 倍反弹至 50.89 倍，低于行业估值十年均值 52.22 倍 2.54%，距 4G 时代行业估值的峰值 88.11 倍还有 42.24%的空间。

- **上周电子板块表现相对平稳：**249 只个股中，118 只个股上涨，126 只个股下跌，5 只个股持平。上涨股票数占 47.39%。

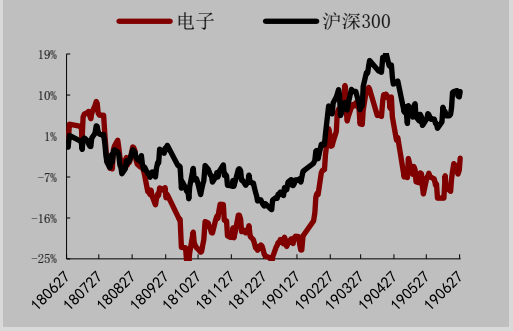
- **投资建议：以电子核心器件和材料为主的生产和研发的优质标的。**宇航电子集成电路前排企业**欧比特**;LED 龙头企业**联创光电**；新材料与光电显示企业**凯盛科技**；时间频率行业龙头**天奥电子**；航天电子设备配套龙头**航天电子**；全球显示面板龙头**京东方 A**;专业精密制造大平台**立讯精密**；大陆晶圆代工龙头**中芯国际-U**

- **风险因素：**技术研发跟不上预期的风险；同行业竞争加剧的风险；贸易摩擦的风险。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
欧比特	-0.34	0.19	0.26	增持
凯盛科技	0.13	0.19	0.23	买入
联创光电	0.44	0.71	1.20	增持
天奥电子	0.70	0.31	0.43	增持
航天电子	0.17	0.18	0.27	增持
京东方 A	0.05	0.12	0.28	增持
立讯精密	0.67	1.06	1.36	增持
中芯国际-U	0.33	0.29	0.43	增持

电子行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND,万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 11 月 13 日

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：075583228231
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理： 贺潇翔宇
电话：02085806067
邮箱：hexxy@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行业动态 3
1.1 半导体板块 3
1.2 消费电子板块 3
2、电子板块周行情回顾 4
2.1 电子板块周涨跌情况 4
2.2 子版块周涨跌情况 5
2.3 电子板块估值情况 6
2.4 电子板块周成交额情况 6
2.5 个股周涨跌情况 7
3、电子板块公司情况和重要动态（公告） 8
3.1 关联交易 8
3.2 股东增减持 8
3.3 大宗交易 9
3.4 限售解禁 10
4、投资观点 11
5、风险提示 11
6、数据跟踪 11

图表 1 ： 申万一级周涨跌幅（%） 4
图表 2 ： 申万一级年涨跌幅（%） 4
图表 3 ： 申万电子各子行业涨跌幅 5
图表 4 ： 申万电子板块估值情况（2010 年至今） 6
图表 5 ： 申万电子板块周成交额情况（从 2019-03-01 起） 6
图表 6 ： 申万电子周涨跌幅榜 7
图表 7 ： 上周电子板块关联交易情况 8
图表 8 ： 上周电子板块股东增减持情况 8
图表 9 ： 上周电子板块大宗交易情况 9
图表 10 ： 未来三个月电子板块限售解禁情况 10
图表 11 ： 全球半导体销售额 11
图表 12 ： 中国集成电路产值 11
图表 13 ： 中国集成电路净进口额 11
图表 14 ： 全球手机出货量 12
图表 15 ： 国内手机出货量 12

万联证券

1、行业动态

1.1 半导体板块

（1）中芯国际Q3财报发布，单季度营收、净利创新高

中芯国际近日发布三季报。前三季度，公司营业收入达208亿元，同比增长30.2%；净利润30.80亿元，同比增长168.6%。第三季度，中芯国际营收达76.38亿元，归属于上市公司股东的净利润为16.94亿元，营收、净利润均创历史新高。单季度毛利率为24.2%，相比2020年第二季为26.5%，2019年第三季为20.8%。从收入结构看，按服务类型分，晶圆代工收入占比超八成；按照应用类型分，智能手机占比46.1%；按照技术节点分，14/28nm先进制程节点收入占比不断提升，环比增长5.5个百分点至14.6%。

看法：公司三季度业绩超预期，做为成熟芯片应用大平台，国产芯片替代需求强劲。细分业务来看，来自于电源管理、射频信号处理、指纹识别，以及图像信号处理相关收入增长显著。先进技术应用多样，第一代先进技术良率达业界量产水平，第二代进入小量试产。公司产能稳步扩充，产能利用率维持高位。

新闻来源：全球半导体观察

（2）国产内存长鑫存储获149亿投资！明年四季度DRAM投片量将超南亚

11月11日晚间，兆易创新发布公告，宣布已与合肥市产业投资控股（集团）有限公司、睿力集成电路有限公司，共同签署《<可转股债权投资协议>的补充协议》，就兆易创以可转股债权方式向合肥长鑫集成电路有限责任公司，提供本金金额为3亿元的可转股借款事宜进行补充约定。

看法：政府产业投资力度加大，国产IC迎来机遇期。睿力集成主要从事集成电路及相关产品的生产、研发、设计、销售等业务。国产DRAM厂商长鑫存储技术有限公司为睿力集成旗下仅有的一家全资子公司。目前长鑫存储也是国内唯一量产的国产DRAM内存厂商。显然，此次大基金二期及兆易创新等投资人近150亿元增资睿力集成，将进一步加速国产DRAM的发展。

新闻来源：全球半导体观察

1.2 消费电子板块

（1）富士康称苹果 iPhone 12/Pro 需求强劲，将持续到圣诞假期季度

iPhone 组装厂商富士康表示，iPhone 12/Pro 系列手机需求强劲，并认为这种情况将持续到假期季度。iPhone 12 Pro 机型的需求高于预期，而这也得到了苹果供应链报告的支持，该报告称苹果正在提升 iPhone 12 Pro 机型所使用的零部件的订单。iPhone 12 和 iPhone 12 Pro Max 的供应量也在预购开放后不久加快发货。路透社报道，富士康的一份声明再次支持了新旗舰 iPhone 12 系列畅销的说法。董事长刘永好表示，富士康看到智能手机和服务器的需求“强于预期”，苹果新 iPhone 12 的强劲出货量支撑了营收。

看法：苹果5G换机潮持续，Iphone12需求强劲表明苹果从高端到中高端得到竞争战略

对市场形成有效刺激，由于苹果系统的整体性，预计苹果周边产品TWS、穿戴设备等需求将同步提升，建议关注苹果及周边产品供应链厂商。

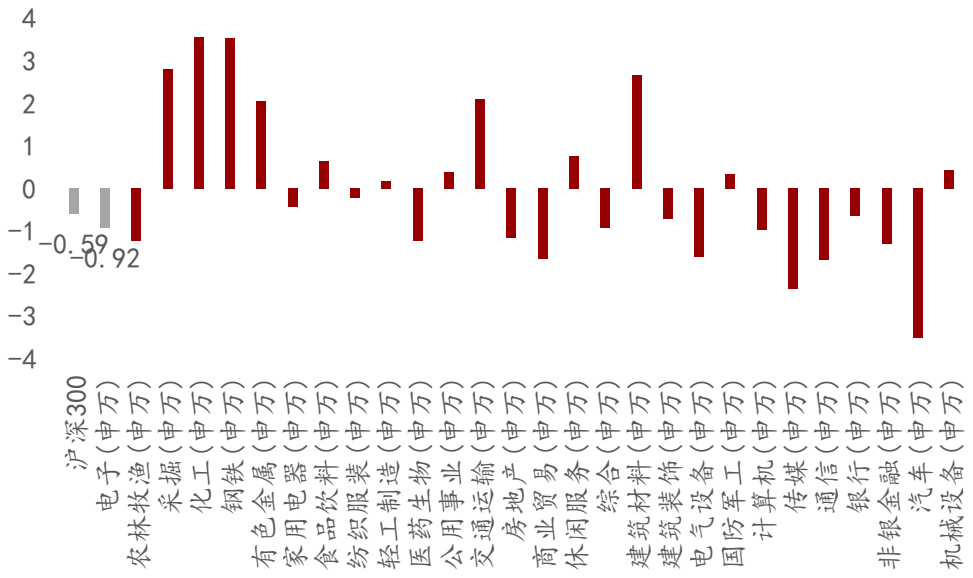
新闻来源：EETOP

2、电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

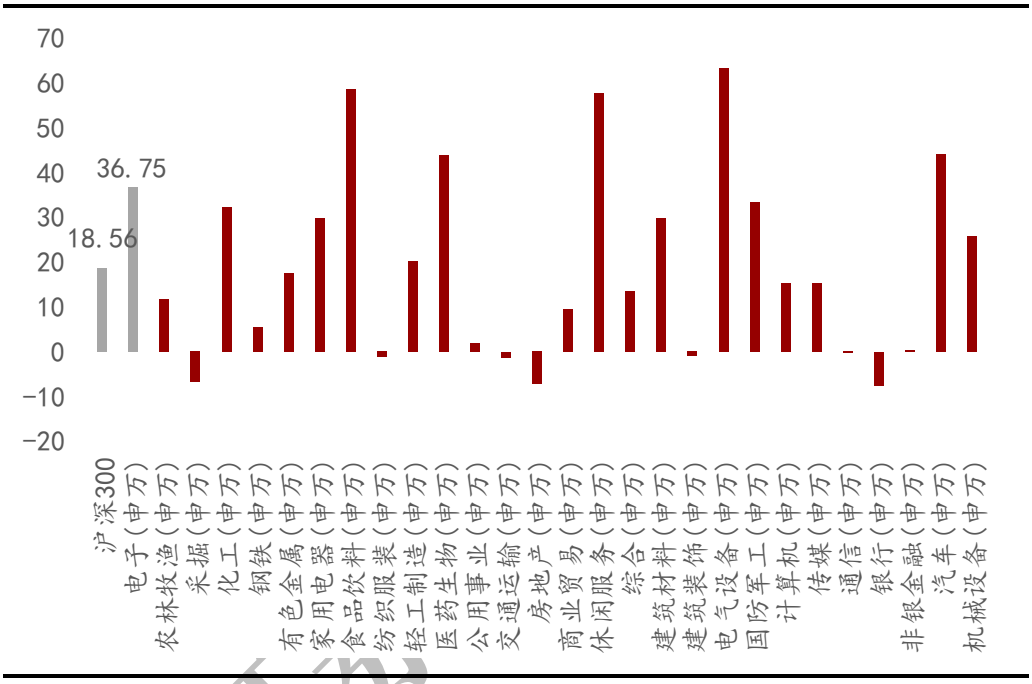
上周电子指数（申万一级）下降，降幅为0.92%，在申万28个行业中排第17位，跑输沪深300指数0.33个百分点。2020年以来上涨36.75%，跑赢沪深300指数18.19个百分点，排名行业第6位。

图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子版块周涨跌情况

从子行业来看，二级子行业业绩分化，涨幅最大的是光学光电子(申万)，涨幅为1.75%。三级子行业有涨有跌，涨幅最大的是分立器件(申万)，涨幅为11.09%。

图表3：申万电子各子行业涨跌幅

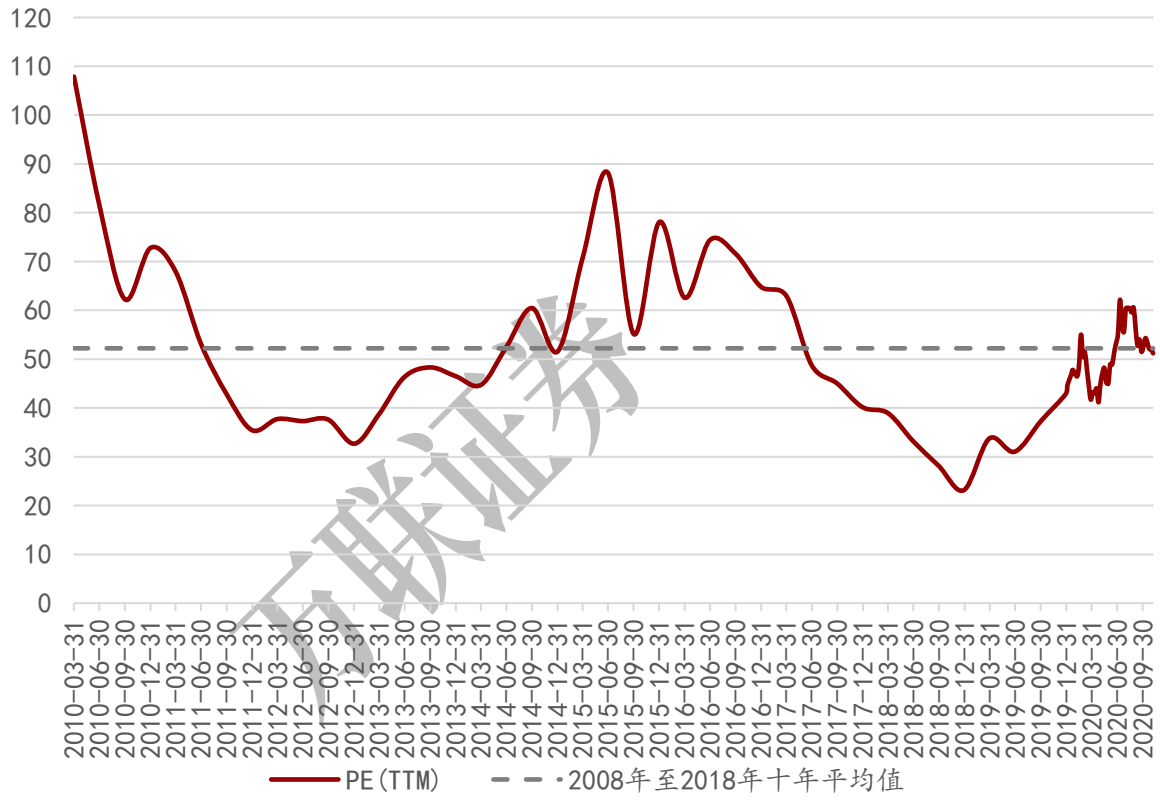
	代码	简称	周涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
二级	801081.SI	半导体(申万)	-0.41	57.48
	801082.SI	其他电子Ⅱ(申万)	0.91	41.51
	801083.SI	元件Ⅱ(申万)	0.84	30.23
	801084.SI	光学光电子(申万)	1.75	14.80
	801085.SI	电子制造Ⅱ(申万)	-3.72	44.01
三级	850811.SI	集成电路(申万)	-1.63	51.32
	850812.SI	分立器件(申万)	11.09	93.85
	850813.SI	半导体材料(申万)	-1.39	86.75
	850822.SI	印制电路板(申万)	1.60	12.87
	850823.SI	被动元件(申万)	-3.14	59.53
	850831.SI	显示器件Ⅲ(申万)	1.05	14.49
	850832.SI	LED(申万)	2.08	20.48
	850833.SI	光学元件(申万)	-2.72	-3.87
	850841.SI	其他电子Ⅲ(申万)	-0.93	38.93
	850851.SI	电子系统组装(申万)	-3.23	38.83
	850852.SI	电子零部件制造(申万)	-1.74	51.40

资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看，目前 SW 电子板块 PE（TTM）为 50.89 倍，低于过去 2010 年至 2019 年十年均值 52.22 倍，相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 88.11 倍，还有较大上行空间。基于 5G 建设进一步加速，我们认为板块估值**仍有向上突破空间。**

图表4：申万电子板块估值情况（2010年至今）

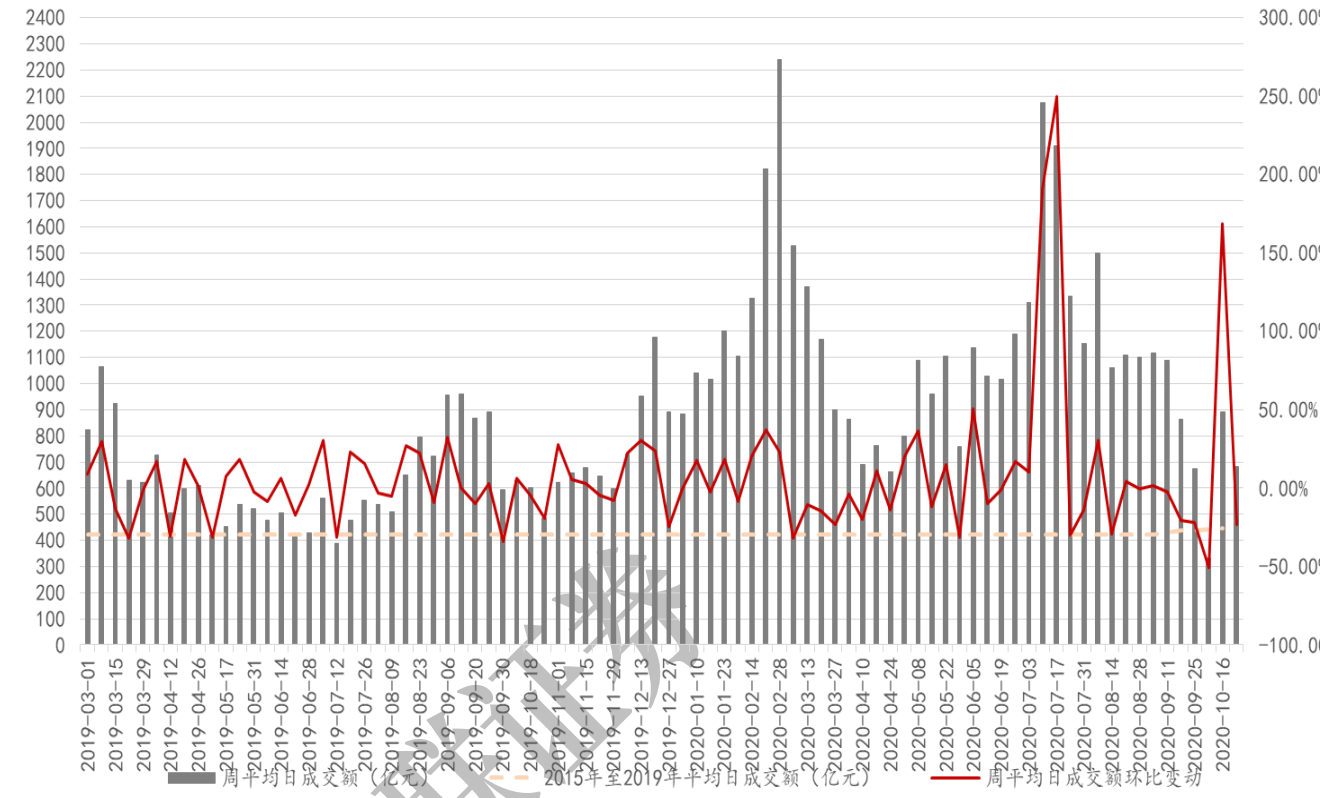


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 电子板块周成交额情况

板块热度维持。上周 5 个交易日内申万电子板块成交额为 5770.86 亿元，平均每日成交 1154.17 亿元，环比上涨 17.37%。

图表5：申万电子板块周成交额情况（从2019-03-01起）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

板块上涨，个股周涨幅最高为19.24%。从个股来看，上周申万电子行业249只个股中上涨118只，下跌126只，持平5只。

图表6：申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级
300623.SZ	捷捷微电	19.24	分立器件
603920.SH	世运电路	15.00	印制电路板
002141.SZ	贤丰控股	13.85	其他电子III
300046.SZ	台基股份	13.74	分立器件
300747.SZ	锐科激光	13.15	其他电子III

电子行业周涨跌幅后五

证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级
300543.SZ	朗科智能	-14.18	电子零部件制造
002241.SZ	歌尔股份	-13.60	电子系统组装
300647.SZ	超频三	-13.10	电子零部件制造
300708.SZ	聚灿光电	-10.27	LED
300076.SZ	GQY视讯	-10.16	显示器件III

资料来源：Wind、万联证券研究所

3、电子板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

上周内电子板块共发 3 笔关联交易，详细信息如下：

图表7：上周电子板块关联交易情况

证券简称	关联方	交易金额（单位：万元）	交易方式	支付方式
立讯精密	常熟立讯企业管理服务合伙企业(有限合伙)	57,000.00	共同投资	现金
兆易创新	睿力集成电路有限公司	28,562.74	投资	现金
星星科技	萍乡范钛客网络科技有限公司		认购	现金

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块 21 家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表8：上周电子板块股东增减持情况

证券简称	公告日期	方案进度	方向	股东名称	股东类型	变动数量（万股）
和而泰	2020-11-12	完成	减持	深圳市创东方和而泰投资企业(有限合伙)	高管	4.2000
海康威视	2020-11-09	完成	减持	龚虹嘉	高管	2.2500
*ST 奋达	2020-11-10	完成	减持	肖勇	高管	4.2500
传艺科技	2020-11-12	完成	减持	扬州承源投资咨询部	高管	15.0000
传艺科技	2020-11-12	完成	减持	扬州承源投资咨询部	高管	15.0000
传艺科技	2020-11-12	完成	减持	扬州承源投资咨询部	高管	308.0000
传艺科技	2020-11-12	完成	减持	扬州承源投资咨询部	公司	47.2800
传艺科技	2020-11-12	完成	减持	扬州承源投资咨询部	高管	195.3550
金溢科技	2020-11-11	完成	减持	深圳市敏行电子有限公司	公司	30.3600
金溢科技	2020-11-11	完成	减持	罗瑞发	公司	0.5000
盈趣科技	2020-11-10	完成	减持	李金苗	高管	12.9694
盈趣科技	2020-11-10	完成	减持	林松华	个人	50.4542
盈趣科技	2020-11-10	完成	减持	林先锋	公司	1.0000
盈趣科技	2020-11-10	完成	减持	王战庆	高管	1.2300
盈趣科技	2020-11-10	完成	减持	杨明	高管	2.7500
英唐智控	2020-11-13	完成	减持	付坤明	公司	260.2600
英唐智控	2020-11-13	完成	增持	付坤明	公司	12.5000
捷捷微电	2020-11-12	完成	减持	沈欣欣	高管	6.2500
超频三	2020-11-10	完成	减持	张魁	高管	302.2600
超频三	2020-11-10	完成	减持	张魁	高管	3.8000

超频三	2020-11-10	完成	减持	张魁	高管	5,152.3151
圣邦股份	2020-11-10	完成	减持	林明安	高管	36.0000
圣邦股份	2020-11-11	完成	减持	林明安	高管	0.2000
圣邦股份	2020-11-11	完成	减持	弘威国际发展有限公司	公司	160.0000
电连技术	2020-11-09	完成	减持	陈锋	高管	345.4360
电连技术	2020-11-10	完成	减持	陈锋	公司	0.1000
聚灿光电	2020-11-10	完成	减持	陆叶	公司	0.3500
聚灿光电	2020-11-10	完成	减持	潘华荣	高管	16.8600
聚灿光电	2020-11-10	完成	减持	王辉	个人	822.2400
聚灿光电	2020-11-10	完成	减持	刘少云	公司	4.2000
聚灿光电	2020-11-10	完成	减持	京福资产管理有限公司-北京京福投资管理中心(有限合伙)	高管	2.2500
卓胜微	2020-11-10	完成	减持	姚立生	高管	4.2500
三安光电	2020-11-12	完成	增持	三安光电股份有限公司-第三期员工持股计划	公司	15.0000
汇顶科技	2020-11-11	完成	减持	汇发国际(香港)有限公司	公司	15.0000
永新光学	2020-11-12	完成	增持	林广靠	高管	308.0000
易德龙	2020-11-11	完成	减持	王明	高管	47.2800
韦尔股份	2020-11-10	完成	减持	青岛融通民和投资中心(有限合伙)	高管	195.3550
欧普照明	2020-11-12	完成	减持	韩宜权	高管	30.3600
欧普照明	2020-11-12	完成	减持	韩宜权	高管	0.5000
安集科技	2020-11-09	完成	减持	上海张江科技创业投资有限公司	高管	12.9694
晶晨股份	2020-11-09	完成	减持	TCL 王牌电器(惠州)有限公司	公司	50.4542

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生大宗交易合计成交量 6,499.21 万股，成交金额 226,893.49 万元。详细信息如下：

图表9：上周电子板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价（单位：元）	成交量（单位：万股）	成交额（单位：万元）
立讯精密	2020-11-13	55.87	35.50	1,983.39
TCL 科技	2020-11-13	6.99	329.50	2,303.21
海康威视	2020-11-12	48.00	31.00	1,488.00
传音控股	2020-11-12	127.23	50.00	6,361.50
丹邦科技	2020-11-12	5.67	200.00	1,134.00
丹邦科技	2020-11-12	5.67	334.14	1,894.57
海康威视	2020-11-12	48.00	64.59	3,100.32
海康威视	2020-11-12	48.00	82.00	3,936.00
海康威视	2020-11-12	48.00	100.00	4,800.00
海康威视	2020-11-12	48.00	101.00	4,848.00

卓胜微	2020-11-12	452.70	3.64	1,647.83
北京君正	2020-11-12	75.11	161.56	12,134.77
韦尔股份	2020-11-12	188.25	10.00	1,882.50
韦尔股份	2020-11-12	188.25	48.00	9,036.00
联合光电	2020-11-11	15.93	70.00	1,115.10
光韵达	2020-11-11	10.00	699.70	6,997.00
传音控股	2020-11-11	126.52	50.00	6,326.00
海康威视	2020-11-11	47.31	75.00	3,548.25
海康威视	2020-11-11	47.31	170.00	8,042.70
海康威视	2020-11-11	47.31	390.00	18,450.90
海康威视	2020-11-11	47.31	530.00	25,074.30
和而泰	2020-11-10	16.80	380.00	6,384.00
和而泰	2020-11-10	16.80	240.00	4,032.00
和而泰	2020-11-10	16.80	180.00	3,024.00
和而泰	2020-11-10	16.80	120.00	2,016.00
和而泰	2020-11-10	16.80	115.00	1,932.00
和而泰	2020-11-10	16.80	75.00	1,260.00
长阳科技	2020-11-10	19.88	100.00	1,988.00
和而泰	2020-11-10	16.80	70.00	1,176.00
传音控股	2020-11-10	133.27	70.00	9,328.90
北京君正	2020-11-10	78.43	127.03	9,962.96
和而泰	2020-11-10	16.80	120.00	2,016.00
传音控股	2020-11-09	131.81	70.00	9,226.70
聚灿光电	2020-11-09	32.77	42.00	1,376.34
鹏鼎控股	2020-11-09	50.00	45.80	2,290.00
鹏鼎控股	2020-11-09	50.00	40.00	2,000.00
TCL 科技	2020-11-09	6.60	156.00	1,029.60

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

未来三个月电子板块将有 4 家公司发生限售解禁，详细信息如下：

图表10：未来三个月电子板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量（万股）	总股本（万股）	占总股本比例（%）
科恒股份	2020-11-09	225.38	2,745.14	80.16
圣邦股份	2020-11-09	42.60	14,406.70	99.02
利扬芯片	2020-11-11	2,770.42	173,234.64	0.00
飞荣达	2020-11-12	2,614.65	60,372.34	55.93

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资观点

上周电子指数下降，降幅为 0.92%，跑输沪深 300 指数 0.33 个百分点，从子行业来

看，二级子行业走势分化，涨幅最大的是分立器件(申万)。半导体方面，中芯国际Q3财报发布，单季度营收、净利创新高；国产内存长鑫存储获149亿投资；消费电子方面，苹果 iPhone 12/Pro 需求强劲，预计将持续到圣诞假期季度。建议投资者关注电子行业核心器件和材料的优质标的。总体来说，电子行业估值低于十年平均，行业交易活跃度上涨，SW电子行业PE低于行业估值十年均值52.22倍2.54%，距行业估值的峰值还有42.24%的空间。

5、风险提示

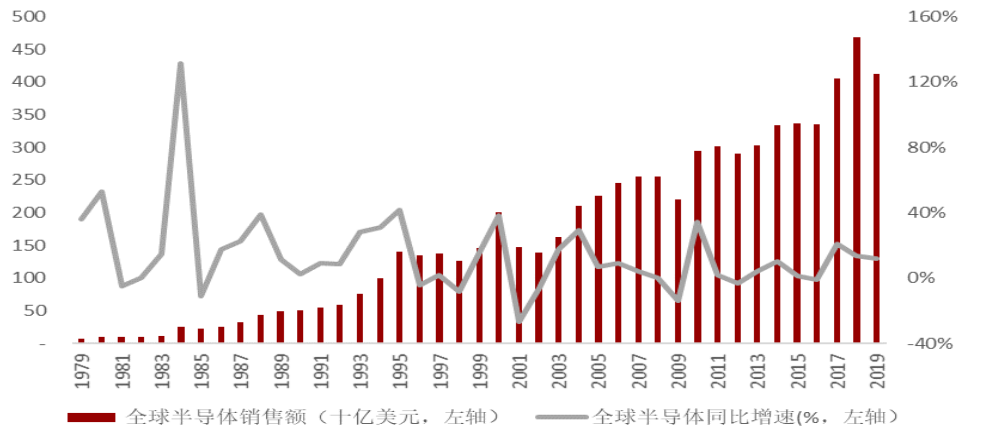
技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础，如若技术研发遇瓶颈，未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发，可能减慢市场发展和国产化速度。

同行业竞争加剧的风险。中国电子行业发展迅速，相关企业逐年增加，市场竞争力强。相关企业均加大研发投入，望加快智能产品研发和更新迭代，以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同，可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司，使得公司竞争优势同化。

贸易摩擦的风险。美方的科技轮制裁让不少科技企业陷入危机，这逼迫我国企业快速拜托对外的科技依赖，但我国大部分企业科研能力薄弱，极度依靠关键零部件进口。贸易摩擦或将对我国的消费电子行业带来不小的冲击。

6、数据跟踪

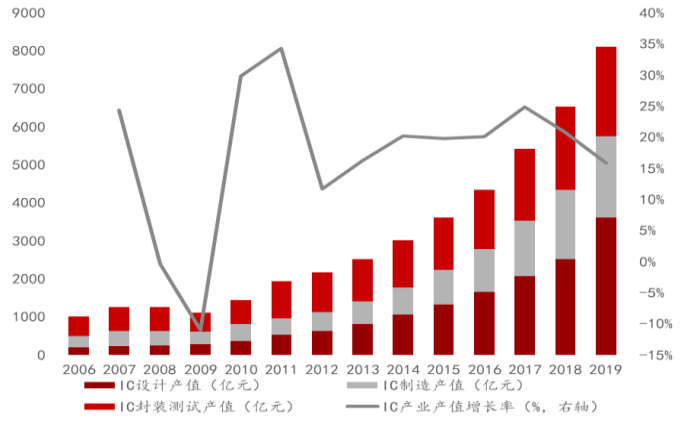
图表11：全球半导体销售额



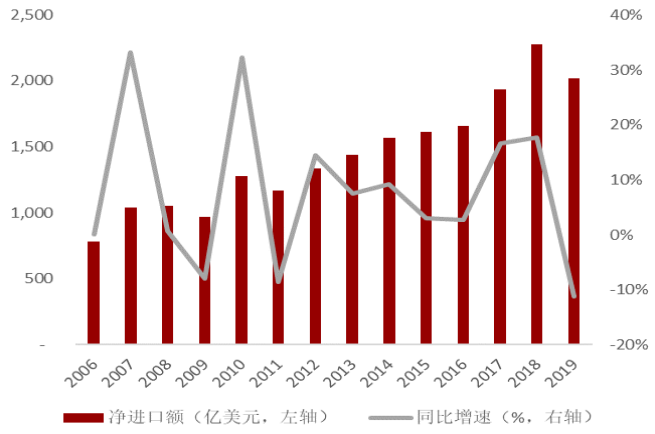
资料来源：SIA、万联证券研究所

图表12：中国集成电路产值

图表13：中国集成电路净进口额

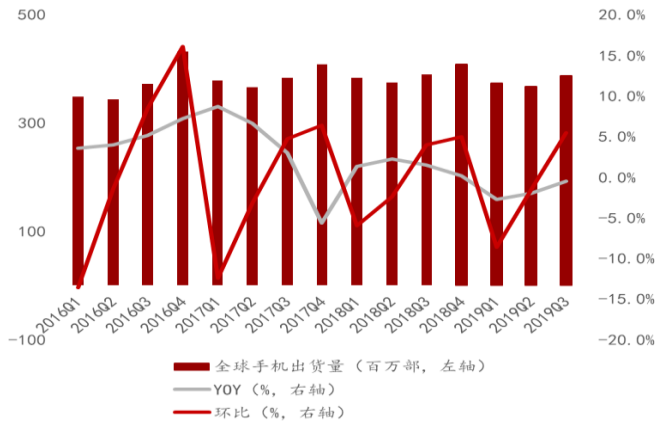


资料来源：CSIA、万联证券研究所



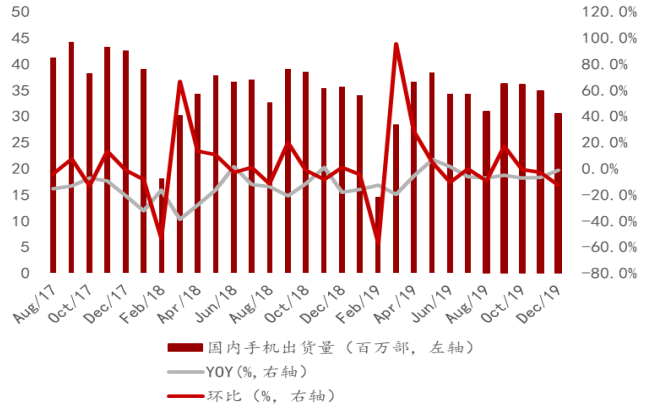
资料来源：CSIA、万联证券研究所

图表14：全球手机出货量



资料来源：Gartner、万联证券研究所

图表15：国内手机出货量



资料来源：中国信通院、万联证券研究所

电子行业重点上市公司估值情况一览表

（数据截止日期：2020年11月13日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
300053	欧比特	-0.34	0.19	0.26	4.24	10.76	-36.85	56.63	41.38	2.54	增持
600552	凯盛科技	0.13	0.19	0.23	3.26	6.46	45.23	34.00	28.09	1.79	买入
600363	联创光电	0.44	0.71	1.20	6.19	28.01	34.75	39.45	23.34	3.98	增持
002935	天奥电子	0.70	0.31	0.43	6.09	24.30	41.06	78.39	56.51	3.99	增持
600879	航天电子	0.17	0.18	0.27	4.63	6.57	35.38	36.50	24.33	1.35	增持
000725	京东方A	0.05	0.12	0.28	2.49	5.36	90.80	44.67	19.14	1.21	增持
002475	立讯精密	0.67	1.06	1.36	3.26	55.87	88.52	52.82	41.25	15.98	增持
688981	中芯国际-U	0.33	0.29	0.43	12.91	62.46	312.90	231.33	137.88	3.35	增持

资料来源：Wind,万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场