2020 年 10 月 20 日

行业周报：iPhone 12 预售火爆，乐观看待苹果产业链（1012-1018）

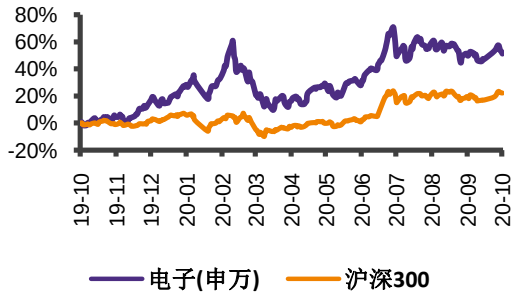
电子

行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去一周涨跌幅（%）	过去一月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）
上证综指	1.96	3.68	9.38
深证成指	1.83	4.84	29.74
创业板指	1.93	5.82	51.52
沪深 300	2.36	4.45	16.97
电子(申万)	1.15	4.32	22.91
半导体	1.26	4.45	26.14
元件	0.62	3.70	9.72
光学光电子	-1.27	2.88	31.49
电子制造	1.62	4.63	48.47
其他电子	-0.98	2.79	26.35

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杜永宏
执业证书编号：S1050517060001
电话：021-54967706
邮箱：duyh@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn

过去一周行情回顾：过去一周（10.12-10.18），沪深 300 上涨 2.36%，电子板块下跌 1.27%，跑输沪深 300 指数 3.63 个百分点；其中，半导体板块上涨 1.62%，其他电子板块上涨 1.23%，元件板块下跌 0.98%，光学光电子板块下跌 2.39%，电子制造板块下跌 2.83%。

本周观点：10 月 14 日，苹果发布新旗舰 iPhone12 系列手机，包括四款手机：iPhone 12 mini、iPhone 12、iPhone 12 pro、iPhone 12 pro max。本次 iPhone 系列主要更新在于支持 5G 和拍照功能增强。从预售情况来看，iPhone 12 系列手机销售火爆。截至 10 月 16 日 18 时，京东平台总预约数较去年增长 31%，其中 iPhone 12 受到追捧，单款预约 85 万台，较去年 iPhone 11（58 万）增长 47%。从预约购买热度来看，iPhone 12 系列已经远远超过苹果上一个爆款 iPhone 11 系列。在过去的十年里，iPhone 4 和 iPhone 6 系列创造了苹果销售史上的奇迹。2010 年 iPhone 4 发布，2014 年 iPhone 6 系列发布，这些机型难抢的原因一部分是因为生产产能问题，另一部分原因则在于恰巧赶上了中国通讯技术的更新迭代。2009 年初中国进入 3G 时代，而在 2014 年，中国也迎来 4G。2020 年中国 5G 基础设施加快建设，多座城市已实现 5G 网络覆盖，全球 5G 网络建设也在快速推进中，我们判断，苹果 iPhone12 发布，将引领 5G 手机换机潮。据 IDC 分析，中国能够领先于全球 5G 市场的核心因素包括两点：其一是相比于全球市场，中国的 5G 终端价格策略更加激进。其二是中国对主流价位段用户群的覆盖范围更广。IDC 数据显示，第二季度国际市场的 5G 手机平均单价为 837 美元（不含税基准，下同，约合人民币 5604 元），而中国市场仅为 464 美元（约合人民币 3107 元）。IDC 预测 2020 年，全球 5G 手机出货量约为 2.4 亿台，而约有 1.6 亿台为中国市场贡献，占比约 67.7%，并且在未来 5 年内，中国市场也将持续占据全球市场约一半的份额。据 IDC 公布的 2020 年上半年中国 600 美元以上价位段智能机市场份额显示，华为与苹果不分上下，两者仅相差 0.1%的市场份额，分别为 44.1%以及 44.0%，受益于 5G 换机潮和中国庞大的换机需求，我们看好苹果产业链及手机产业链投资机会。

投资建议：过去一周（10.12-10.18），电子行业小幅下跌，下跌 1.27%。对于电子行业的投资机会，我们看好苹果产业链、半导体、汽车电子等板块的公司。在苹果产业链领域，iPhone 12 系列预售火爆，后续应继续关注出货情况及到货后的口碑，建议关注苹果供应链公司。在半导体领域，受益于政策支持和国产替代进程加速，龙头公司发展加快，建议关注兆易创新、

长电科技等龙头企业。在汽车电子领域，从新能源车月度销售数据以及各新能源车企业交付数据来看，新能源车行业拐点来临，传统汽车智能化、电子化程度提升也是确定趋势，建议关注汽车电子相关标的：德赛西威、均胜电子等。

风险提示：苹果销售不及预期；贸易摩擦加剧的风险。

目录

1．本周观点及投资建议 4
2．市场行情回顾 4
3．行业及公司动态回顾 7
3.1 半导体 7
3.2 电子制造 8
3.3 元件 9
4．重点公司公告速览 9
5．风险提示 11

图表目录

图表 1：过去一周 SW 各行业涨跌幅（单位：%） 5
图表 2：过去一周 SW 电子行业个股周涨跌幅前五（单位：%） 5
图表 3：过去一周电子二级行业涨跌幅（单位：%） 6
图表 4：过去一周电子三级行业涨跌幅（单位：%） 6
图表 5：截止 10 月 16 日收盘时，申万 28 个一级行业估值（PE）表现（TTM，整体法，剔除负值） 6
图表 6：申万电子行业近十年估值（PE）表现（TTM，整体法，剔除负值） 7
图表 7：电子行业公司最新三季报一览表 9
图表 8：电子行业公司最新公告一览表 10

1. 本周观点及投资建议

10 月 14 日，苹果发布新旗舰 iPhone12 系列手机，包括四款手机：iPhone 12 mini、iPhone 12、iPhone 12 pro、iPhone 12pro max。本次 iPhone 系列主要更新在于支持 5G 和拍照功能增强。从预售情况来看，iPhone 12 系列手机销售火爆。截至 10 月 16 日 18 时，京东平台总预约数较去年增长 31%，其中 iPhone 12 受到追捧，单款预约 85 万台，较去年 iPhone 11（58 万）增长 47%。

16 日晚间 8 点，预售正式开始后，苹果官网一度被挤崩，两大电商平台首批供货当天售罄，其中抢手机型几乎在一分钟内无法下单，火爆程度超越以往。根据京东数据，iPhone11 系列在开始预购后近三天的时间，其预约量才超过 130 万，而 iPhone 12 系列在预约当天预约总量已经达到 174 万台。从预约购买热度来看，iPhone 12 系列已经远远超过苹果上一个爆款 iPhone 11 系列。

在过去的十年里，iPhone 4 和 iPhone 6 系列创造了苹果销售史上的奇迹。2010 年 iPhone 4 发布，2014 年 iPhone 6 系列发布，这些机型难抢的原因一部分是因为生产产能问题，另一部分原因则在于恰巧赶上了中国通讯技术的更新迭代。2009 年初中国进入 3G 时代，而在 2014 年，中国也迎来 4G。2020 年中国 5G 基础设施加快建设，多座城市已实现 5G 网络覆盖，全球 5G 网络建设也在快速推进中，我们判断，苹果 iPhone12 发布，将引领 5G 手机换机潮。

据 IDC 分析，中国能够领先于全球 5G 市场的核心因素包括两点：其一是相比于全球市场，中国的 5G 终端价格策略更加激进。其二是中国对主流价位段用户群的覆盖范围更广。IDC 数据显示，第二季度国际市场的 5G 手机平均单价为 837 美元（不含税基准，下同，约合人民币 5604 元），而中国市场仅为 464 美元（约合人民币 3107 元）。IDC 预测 2020 年，全球 5G 手机出货量约为 2.4 亿台，而约有 1.6 亿台为中国市场贡献，占比约 67.7%，并且在未来 5 年内，中国市场也将持续占据全球市场约一半的份额。据 IDC 公布的 2020 年上半年中国 600 美元以上价位段智能机市场份额显示，华为与苹果不分上下，两者仅相差 0.1%的市场份额，分别为 44.1%以及 44.0%，受益于 5G 换机潮和中国庞大的换机需求，我们看好苹果产业链及手机产业链投资机会。

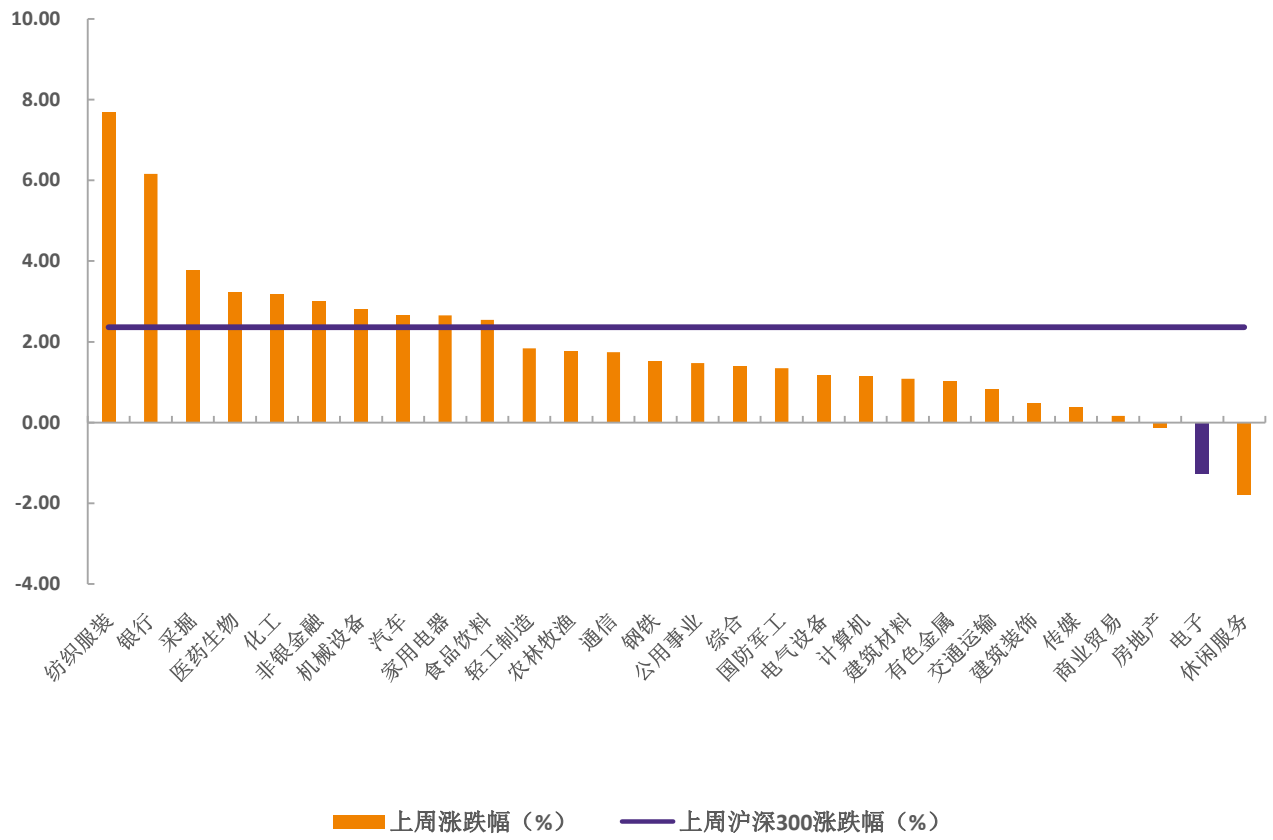
投资建议：过去一周（10.12-10.18），电子行业小幅下跌，下跌 1.27%。对于电子行业的投资机会，我们看好苹果产业链、半导体、面板、汽车电子等板块的公司。在苹果产业链领域，iPhone 12 系列预售火爆，后续应继续关注出货情况及到货后的口碑，建议关注苹果供应链公司。在半导体领域，受益于政策支持和国产替代进程加速，龙头公司发展加快，建议关注兆易创新、长电科技等龙头企业。在汽车电子领域，从新能源车月度销售数据以及各新能源车企业交付数据来看，新能源车行业拐点来临，传统汽车智能化、电子化程度提升也是确定趋势，建议关注汽车电子相关标的：德赛西威、均胜电子等。

2. 市场行情回顾

过去一周（10.12-10.18）大盘震荡向上。上证综指、深证成指、创业板指以及沪深

300 指数均呈上涨态势，涨幅依次为 0.66%、2.27%、3.45%和 1.11%。从申万 28 个一级行业指数涨跌幅上看，大都实现上涨，其中纺织服装、银行、采掘板块涨幅排名前三，分别上涨 7.68%、6.16%、3.77%；休闲服务、电子、房地产跌幅前三，分别下跌 1.80%、1.27%、0.12%。

图表 1：过去一周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

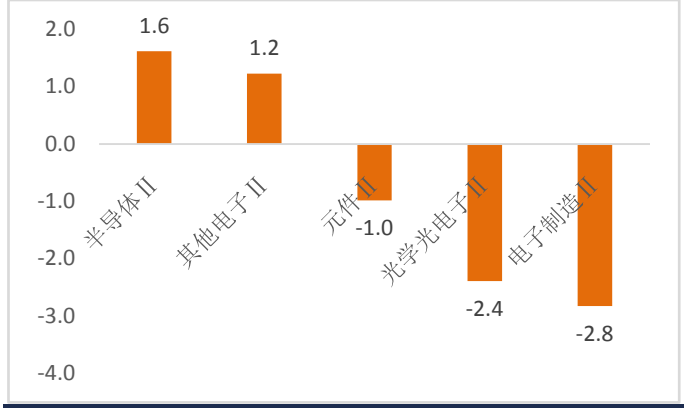
过去一周（10.12-10.18）申万电子板块有 137 家公司上涨，125 家公司下跌。其中涨幅前五的公司有新洁能(+61.08%)、立昂微(+61.06%)、易德龙(+26.45%)、朗科智能(+23.82%)、超频三(+16.70%)；跌幅前五的公司有海能实业(-21.47%)、圣邦股份(-16.38%)、信维通信(-14.51%)、鹏鼎控股(-12.13%)、创世纪（-11.94%)。

图表 2：过去一周 SW 电子行业个股周涨跌幅前五（单位：%）

周涨幅前五		周跌幅前五	
股票名称	周涨幅(%)	股票名称	周跌幅(%)
新洁能	61.08%	海能实业	-21.47%
立昂微	61.06%	圣邦股份	-16.38%
易德龙	26.45%	信维通信	-14.51%
朗科智能	23.82%	鹏鼎控股	-12.13%
超频三	16.70%	创世纪	-11.94%

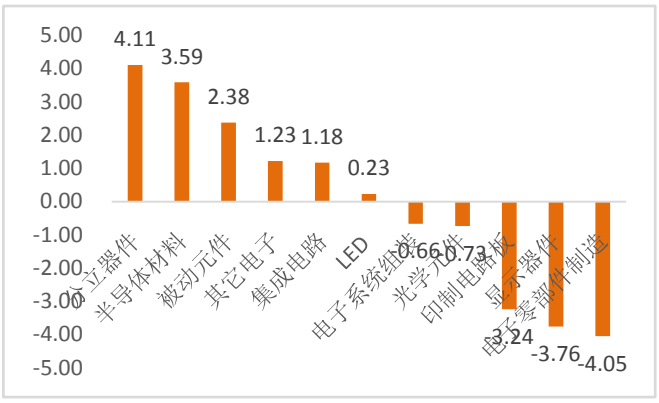
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：过去一周电子二级行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

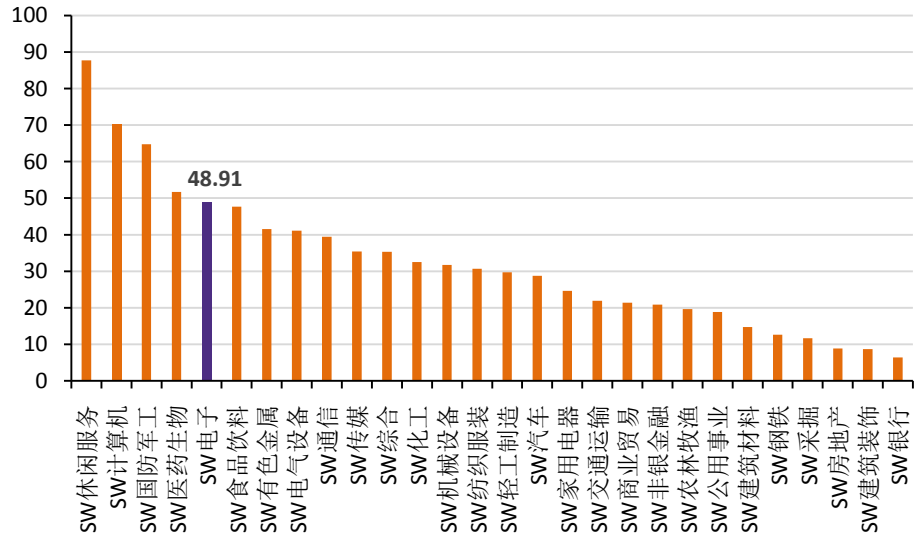
图表 4：过去一周电子三级行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

过去一周（10.12-10.18）在电子行业个板块中，各版块涨跌不一。其中分立器件板块涨幅最大，上涨 4.11%；电子零部件制造板块跌幅最大，下跌 4.05%；半导体材料板块上涨 3.59%，上涨幅度仅次于分立器件；其后，被动元件板块上涨 2.38%；其它电子和集成电路板块分别上涨 1.18%和 0.23%。显示器件和 PCB 板块跌幅较大，分别下跌 3.76%和 3.24%；光学元件板块下跌 0.73%；电子系统组装板块下跌 0.66%。

图表 5：截止 10 月 16 日收盘时，申万 28 个一级行业估值（PE）表现（TTM，整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

截止 10 月 16 日，申万电子行业市盈率(TTM，整体法，剔除负值)为 48.91 倍。估值水平较上周有所下降，上周为 49.13 倍，目前电子行业估值整体处于历史中部位置，但半导体板块处于历史较高位置。电子行业在申万 28 个一级行业中估值倍数排第五，低于休闲服务、计算机、国防军工、生物医药板块。

图表 6：申万电子行业近十年估值（PE）表现（TTM，整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

3. 行业及公司动态回顾

3.1 半导体

台积电三季度营收创新高 四季度不会向华为供货

在 10 月 15 日的法说会上，台积电公布了 2020 年三季度业绩。三季度内，公司收入同比增长 21.6%至 3564.3 亿新台币，约为人民币 833 亿元。以美元计算，期内收入为 121.4 亿美元，超出 7 月中旬公司给出的 112-115 亿美元的预期。台积电季度营收再次创下新高。

台积电 CFO 黄仁昭表示，三季度营收增长主要是由 5G 手机、高性能运算和物联网应用所驱动，这些产品对先进制程和特殊制程需求强劲。他预计，四季度，5G 手机和高性能运算对 5nm 的需求依然强劲，将支持公司业绩持续增长。

对于近期流传的台积电获得美国政府许可，可向华为供应成熟工艺产品的消息，台积电总裁魏哲家回应称，不会回应这种猜测，四季度不会向华为供货，并强调，自从 9 月 15 日之后就没有再出货给华为。（亿欧网）

ASML 表示向中国出口 DUV 光刻机无需获得美国许可

10 月 14 日，ASML 首席财务官达森在发布三季报时表示：从荷兰向中国客户运送 DUV 光刻机系统不需要向美国申请出口许可。达森还表示：预计今年在中国市场的销售额会突破 10 亿欧元，2019 年为 8 亿欧元，今年的销售还更侧重逻辑芯片，中芯国际显然是一个主要的逻辑客户。

3.2 电子制造

iPhone12 发布，口碑较低预售火爆

10 月 14 日凌晨 1 点，苹果年内第二场全球秋季线上发布会举行，会上发布了新旗舰手机 iPhone 12。由于创新不明显，不附赠充电头配件和耳机，iPhone 12 口碑较低。

但 iPhone 12 预售情况很火爆，截至 10 月 16 日晚 6 点，总预约数较去年增长 31%，其中 iPhone 12 受到追捧，单款预约 85 万台，较去年 iPhone 11（58 万）增长 47%。预售开始后，苹果官网一度崩溃，预售火爆堪比过往经典款手机。（中国基金报）

IDC 公布中国高端手机市场份额，苹果、华为不相上下，小米上榜

近日，世界知名市场调研机构 IDC 发布了一篇主题为《姗姗来迟的 5G iPhone，之后能否“健步如飞”？》的分析报告，报告阐述了 IDC 对于 iPhone 12 系列的期待和点评，并透露了部分 5G 手机的出货量预测和今年上半年的手机市场结果分析。

据 IDC 公布的 2020 年上半年中国 600 美元以上价位段智能机市场份额显示，华为与苹果不分上下，两者仅相差 0.1%的市场份额，分别为 44.1%以及 44.0%，小米、OPPO、三星三家也榜上有名，市场份额分别为 4.0%、2.6%、2.5%。

值得一提的是，华为与苹果两家占据了中国 88.1%的高端机市场份额。也就是说，在中国，华为与苹果成为用户选择高端机型的首选品牌。

IDC 表示，此次 iPhone 12 系列将覆盖 699 美元（约合人民币 4680 元）到 1099 美元（约合人民币 7359 元）的价格区间，而由于 mini 版起售价格与上一代 4G 机型持平，并且其小尺寸机身下的屏占比升级，不仅定价方面易于令消费者接受，整体手感对于大量长期使用 iPhone 7、8 系列用户的握持感受也更加友好，有望激发该部分存量老用户的换机欲望。因此苹果有望在该价位段提升自身市场份额。

IDC 预测 2020 年，全球 5G 手机出货量约为 2.4 亿台，而约有 1.6 亿台为中国市场贡献，占比约 67.7%，并且在未来 5 年内，中国市场也将持续占据全球市场约一半的份额。

而据 IDC 分析，中国能够领先于全球 5G 市场的核心因素包括两点：其一是相比于全球市场，中国的 5G 终端价格策略更加激进。其二是中国对主流价位段用户群的覆盖范围更广。IDC 数据显示，第二季度国际市场的 5G 手机平均单价为 837 美元（不含税基准，下同，约合人民币 5604 元），而中国市场仅为 464 美元（约合人民币 3107 元）。（百略网）

3.3 元件

生益电子科创板 IPO 拟募 40 亿

10 月 16 日，生益电子股份有限公司（以下简称“生益电子”）首发上会。生益电子拟于上交所科创板上市，计划发行股份不超过 1.66 亿股，保荐机构为东莞证券。生益电子本次拟募集资金 39.61 亿元，分别用于东城工厂（四期）5G 应用领域高速高密印制电路板扩建升级项目、吉安工厂（二期）多层印制电路板建设项目、研发中心建设项目、补充营运资金项目。（中国经济网）

被动元件供不应求

据中时电子报报道，日电贸（3090）举行法说会，总经理于耀国表示，第四季被动元件价格平稳，部分常用料规格呈现短缺，因为疫情的关系，冲击上半年美系钽电厂供货，导致钽电供应比 MLCC 更紧俏。因应明年的需求，日电贸盼拉高各类被动元件库存，担心原厂仍来不及交货。（中时电子报）

4. 重点公司公告速览

图表 7：电子行业公司最新三季报一览表

证券代码	证券简称	营业总收入（2020 年前三季度）[单位] 亿元	增长率 [单位] %	归属母公司股东的净利润（2020 年前三季度）[单位] 亿元	增长率 [单位] %	单季度.营业总收入 2020 第三季度 [单位] 亿元	增长率 [单位] %	单季度.归属母公司股东的净利润 2020 第三季度 [单位] 亿元	增长率 [单位] %
603005.SH	晶方科技	7.64	123.90	2.68	416.45	3.09	119.54	1.12	269.12
300115.SZ	长盈精密	67.46	9.07	4.13	119.32	27.40	23.07	1.84	168.86
300493.SZ	润欣科技	9.66	-10.27	0.31	21.09	3.94	1.67	0.14	149.37
603936.SH	博敏电子	19.96	11.00	1.57	9.58	6.93	0.22	0.32	-19.77
002236.SZ	大华股份	161.66	-1.60	28.25	50.48	63.28	12.56	14.56	128.07
688099.SH	晶晨股份	17.65	3.43	-0.13	-110.05	8.20	41.95	0.49	89.97
002618.SZ	丹邦科技	2.42	-12.09	-0.05	-121.80	1.07	1.29	-0.06	-162.02

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8：电子行业公司最新公告一览表

公告日期	证券名称	公告标题	公告内容
2020/10/17	生益科技	关于公司所属子公司生益电子股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请通过上市委审议的公告	广东生益科技股份有限公司拟分拆控股子公司生益电子股份有限公司至上海证券交易所科创板上市。根据上海证券交易所 2020 年 10 月 16 日发布的《科创板上市委 2020 年第 88 次审议会议结果公告》，审议结果为：同意生益电子股份有限公司发行上市（首发）。
2020/10/17	阿石创	关于向特定对象发行股票申请获得中国证监会注册批复的公告	福建阿石创新材料股份有限公司于 2020 年 10 月 16 日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意福建阿石创新材料股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可[2020]2572 号），同意公司向特定对象发行股票的注册申请。
2020/10/17	超频三	关于向特定对象发行股票申请获得中国证监会注册批复的公告	深圳市超频三科技股份有限公司近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意深圳市超频三科技股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可[2020]2570 号），批复内容如下：同意公司向特定对象发行股票的注册申请。
2020/10/17	欧菲光	关于收到政府补助的公告	近日，欧菲光集团股份有限公司控股子公司江西慧光微电子有限公司、江西晶浩光学有限公司及江西晶润光学有限公司获得政府补助 6,500 万元，预计将会增加本年度利润 1,776.71 万元。
2020/10/17	深科技	2020 年度非公开发行 A 股股票预案	公司拟向不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定对象发行不超过发行前公司股本总数的 6.07%，即 89,328,225 股（含本数）股票，本次发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日（不含定价基准日，下同）公司股票交易均价的 80%与本次发行前公司最近一期经审计的归属于母公司普通股股东每股净资产的较高者。
2020/10/16	中芯国际	关于上调 2020 年第 3 季度收入和毛利率指引的公告	本公司上调其最初于该公告内发布的截至 2020 年 9 月 30 日止三个月的收入和毛利率指引。截至 2020 年 9 月 30 日止三个月的收入环比增长指引由原先的 1%至 3%上调为 14%至 16%，乃由于产品组合的变化和其他业务收入的增长；截至 2020 年 9 月 30 日止三个月的毛利率指引由原先的 19%至 21%上调为 23%至 25%。

2020/10/15	TCL 科技	关于发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得中国证监会核准批复的公告	TCL 科技集团股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准 TCL 科技集团股份有限公司向武汉光谷产业投资有限公司发行股份、可转换公司债券购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2020]2521 号），批复主要内容：一、核准公司向武汉光谷产业投资有限公司发行 511,508,951 股股份、6,000,000 张可转换公司债券购买相关资产。二、核准公司非公开发行可转换公司债券募集配套资金不超过 26 亿元。
2020/10/13	聚灿光电	关于向特定对象发行股票申请获得中国证监会注册批复的公告	聚灿光电科技股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于同意聚灿光电科技股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2020〕2495 号），批复主要内容：同意公司向特定对象发行股票的注册申请。
2020/10/13	圣邦股份	关于终止发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项并撤回申请文件的公告	鉴于公司筹划并首次公告本次重组事项以来，国内外宏观经济和资本市场等环境较本次交易筹划之初发生较大变化。为了切实维护广大投资者利益，稳健推动公司各项业务的发展，经公司审慎研究并与交易各方友好协商，决定终止本次重大资产重组事项，并向深交所申请撤回相关申请文件。
2020/10/12	蓝思科技	关于向特定对象发行股票申请获得中国证监会注册批复的公告	蓝思科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 10 月 9 日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意蓝思科技股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》，同意公司向特定对象发行股票的注册申请。

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

5. 风险提示

苹果销售不及预期；贸易摩擦加剧的风险。

分析师简介

杜永宏：华鑫证券分析师，2017 年 6 月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（+86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn