半导体产业将写入十四五规划，龙头或被列入实体清单

——电子行业周观点（8.31-9.04）

强于大市（维持）

日期：2020 年 09 月 06 日

行业核心观点：

上周电子指数上涨 0.69%，跑输沪深 300 指数 2.22 个百分点，从子行业来看，二级子行业大部分上涨，涨幅最大的是 LED(申万)，涨幅 5.67%。半导体方面，第三代半导体产业将写入“十四五规划”，中芯国际或被美方列入实体清单；消费电子方面，清易新品无线吸尘器亮相 IFA 展，携手华为荣耀开启智慧新生活。**建议投资者关注电子行业核心器件和材料的优质标的，推荐集成电路、显示器件、半导体材料等高景气度细分领域。**

投资要点：

- **第三代半导体产业将写入“十四五规划”，中芯国际或被美方列入实体清单：**我国计划把大力支持发展第三代半导体产业，写入正在制定中的“十四五”规划，大力支持发展第三代半导体产业，以期实现产业独立自主；美国政府有关部门正在考虑将中国大陆最大的芯片制造商中芯国际（SMIC）列入实体清单，该举措有望推进我国芯片国产化进程。

- **清易新品无线吸尘器亮相 IFA 展，携手华为荣耀开启智慧新生活：**为实现无缝智能生活的愿景，华为将智能家居加入荣耀生态链。智能家居产品对生活的便利提高了消费者对智能家居产品的接受程度，也进一步扩大智能家居产品的市场，未来或将有更多智能产品进入市场，涉及生活中的方方面面，推进生活智能化，优化生活方式，促进智能产品市场的发展。

- **行业估值高于十年平均，行业关注度上涨：**上周日均交易额为 1115.86 亿元，交易活跃度环比上涨 1.27%。估值上看，SW 电子行业 PE（TTM）已从 2018 年低点 23.17 倍反弹至 56.42 倍，高于行业估值十年均值 52.22 倍的 8.04%，距 4G 时代行业估值的峰值 88.11 倍还有 35.97% 的空间。

- **上周电子板块表现分化：**249 只个股中，143 只个股上涨，101 只个股下跌，5 只个股持平。上涨股票数占 57.43%。

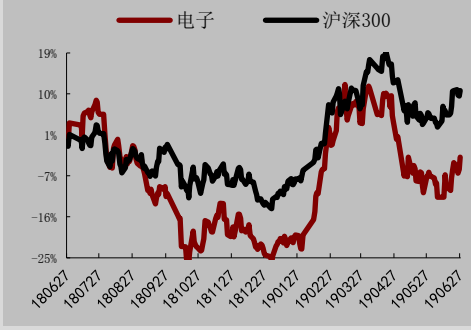
- **投资建议：以电子核心器件和材料为主的生产和研发的优质标。**宇航电子集成电路前排企业**欧比特**；LED 龙头企业**联创光电**；新材料与光电显示企业**凯盛科技**；光磁通信元器件企业**铭普光磁。**

- **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
铭普光磁	0.18	0.96	1.77	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 09 月 04 日

相关研究

万联证券研究所 20200904_行业周观点_AAA_电子行业周观点（8.31-9.04）

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：13305506080
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 4
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（%） 5
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 2019-01-11 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 9
图表 9 ： 上周电子板块大宗交易情况 10
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 12
图表 13 ： 中国集成电路净进口额 12
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）第三代半导体产业将写入“十四五规划”，众厂商积极卡位

据权威消息人士透露，我国计划把大力支持发展第三代半导体产业，写入正在制定中的“十四五”规划，计划在2021-2025年期间，在教育、科研、开发、融资、应用等等各个方面，大力支持发展第三代半导体产业，以期实现产业独立自主。当前，以碳化硅为代表的第三代半导体已逐渐受到国内外市场重视，不少半导体厂商已率先入局。不过，量产端面临多重挑战下，第三代半导体材料占比仍然较低。未来政策导入有望加速我国第三代半导体产业发展，以期进一步把握主动。全球范围内，半导体大厂纷纷布局，国内方面，海特高新、三安光电、露笑科技等公司围绕第三代半导体材料争取卡位时间。

看法：随着物联网、大数据和人工智能驱动的新计算时代的发展，对半导体器件的需求日益增长，对器件可靠性与性能指标的要求也更加严苛。第三代半导体开始逐渐受到市场的重视，国际上已形成完整的覆盖材料、器件、模块和应用等环节的产业链。与此同时，化合物半导体材料也有着战略意义。作为重要的上游材料，化合物半导体不仅可以应用于军用领域，还对大功率高速交通起着重要支撑作用，被各国视作战略物资。当前，美国、日本、欧盟都致力于在该领域建立技术优势。受益于材料自身优势，以及5G和新能源汽车等应用拉动，市场预估第三代半导体材料在今年就会起量。

新闻来源：全球半导体观察

（2）中芯国际或被美方列入实体清单

美国时间9月4日，据路透社等媒体报道，美国政府有关部门正在考虑将中国大陆最大的芯片制造商中芯国际（SMIC）列入实体清单。对此，中芯国际严正声明，中芯国际作为一家同时在香港证券交易所及中国大陆A股上市的国际化运营的集成电路制造企业，严格遵守相关国家和地区的法律法规，并在此基础上一直合法依规经营；从没有任何涉及军事应用的经营行为，与中国军方毫无关系。2016年及以前，中芯国际还是经美国商务部正式认可的「最终民用厂商」（Validated End-User），并曾有多位美国商务部官员实地到中芯国际进行访查。因此，任何关于“中芯国际涉军”的报道均为不实新闻。

看法：随着中国半导体行业的快速发展，世界半导体行业重心向东转移，中国半导体行业相关产品需求增加。中芯国际是国内半导体制造的龙头企业，半导体行业全球化分工的性质，与赢家通吃效应，让美方“卡住关键企业”以达到先进制程停摆的策略得以实现。我国的半导体行业尚需发展，距离最先进的制程还需十年甚至更长周期的追赶，若美方实施制裁，对国内半导体行业势必会造成一定的冲击。但是半导体制造全部在东亚，这使得技术的传播大大加快，加之我国巨大的半导体市场和源源不断的人才供给，这为我国半导体行业摆脱技术依赖，实现全面国产化提供了条件。

新闻来源：全球半导体观察

1.2 消费电子板块

（1）清易新品无线吸尘器亮相IFA展，携手华为荣耀开启智慧新生活

全球TMT2020年9月5日，柏林国际电子消费品展览会 IFA 2020，于德国柏林时间9月3日-5日举行，华为携新品亮相此次盛会。此次华为活动的主题是Huawei’s Vision For A Seamless AI Life（华为的无缝智慧生活愿景），作为华为荣耀生态链的一员，清易携全新配色的抗菌无线吸尘器，首次闪耀亮相国际行业盛会。清易作为华为荣耀生态企业，携全新配色的抗菌无线吸尘器，首次亮相这一行业盛会。清易第一款智慧清洁无线吸尘器，实现吸尘、拖地、除菌、消毒于一体，保护全球用户的健康。清易无线吸尘器也全面接入华为HiLink系统。华为HiLink系统包含智能连接、智能联动两部分，可以把家里的大小电器连接起来组成智能物联网，给用户带来更好的使用体验。

看法：近年来电子行业发展迅速，电子产品数量大幅度增加，并涉及众多领域，其中智能家居产品市场逐渐扩大。从单一的智能家居产品到网关产品的出现，说明了智能产品逐渐整合，且市场前景逐渐向好。华为作为通信产品高科技公司，也积极拓展智能家居业务。智能家居产品对生活的便利提高了消费者对智能家居产品的接受程度，也进一步扩大智能家居产品的市场，未来或将有更多智能产品进入市场，涉及生活中的方方面面，推进生活智能化，优化生活方式，促进智能产品市场的发展。

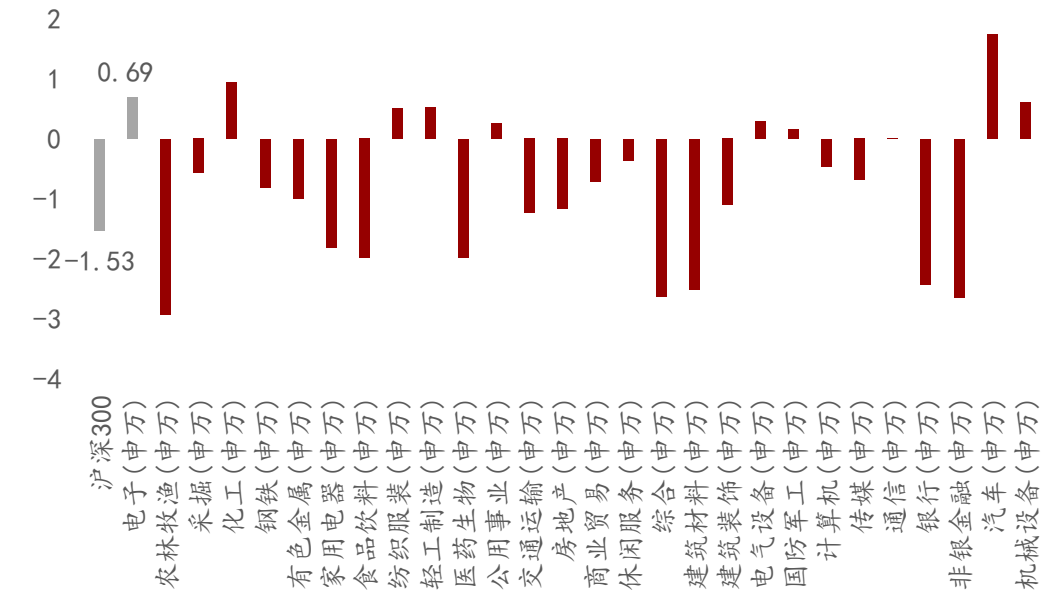
新闻来源：全球TMT

2、电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

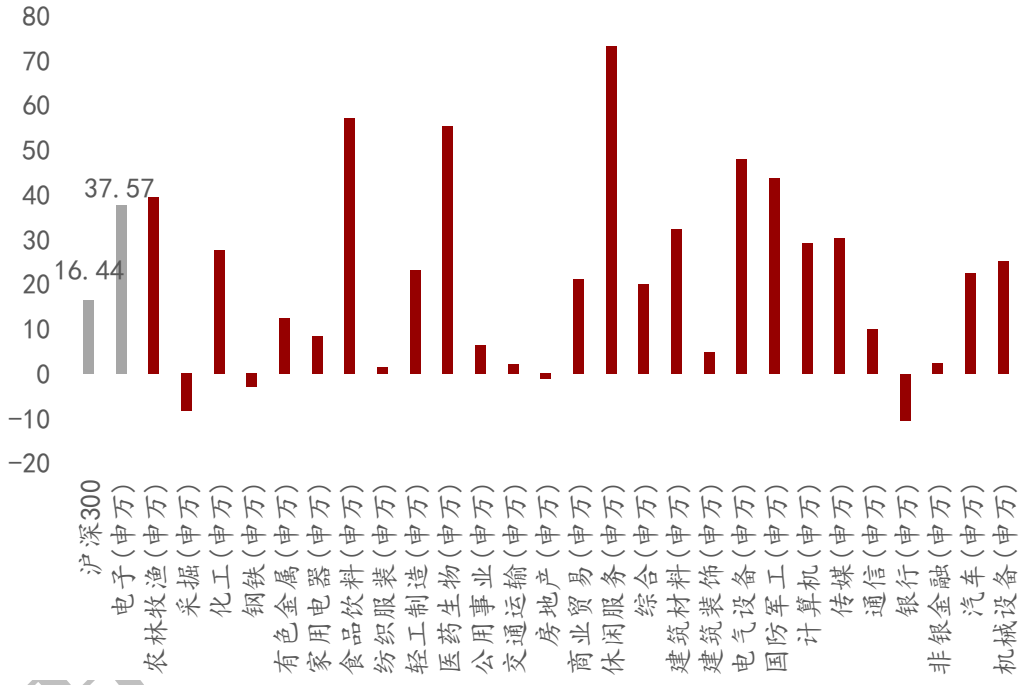
上周电子指数（申万一级）上涨，涨幅为0.69%，在申万28个行业中排第3位，跑赢沪深300指数2.22个百分点。2020年以来上涨37.57%,跑赢沪深300指数21.12个百分点，排名行业第7位。

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，二级子行业大部分上涨，涨幅最大的是光学光电子II(申万)，涨幅为2.49%。三级子行业大部分上涨，涨幅最大的是LED(申万)，涨幅为5.67%。

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)	0.94	54.69
	801082.SI	其他电子II(申万)	0.86	36.80
	801083.SI	元件II(申万)	0.76	28.94
	801084.SI	光学光电子(申万)	2.49	23.06
	801085.SI	电子制造II(申万)	-0.62	43.36
三级	850811.SI	集成电路(申万)	0.77	50.37
	850812.SI	分立器件(申万)	5.19	46.95
	850813.SI	半导体材料(申万)	0.46	99.49
	850822.SI	印制电路板(申万)	-0.11	17.32
	850823.SI	被动元件(申万)	2.12	51.67
	850831.SI	显示器件III(申万)	3.08	23.88
	850832.SI	LED(申万)	5.67	29.76
	850833.SI	光学元件(申万)	-8.16	4.34
	850841.SI	其他电子III(申万)	0.86	36.80

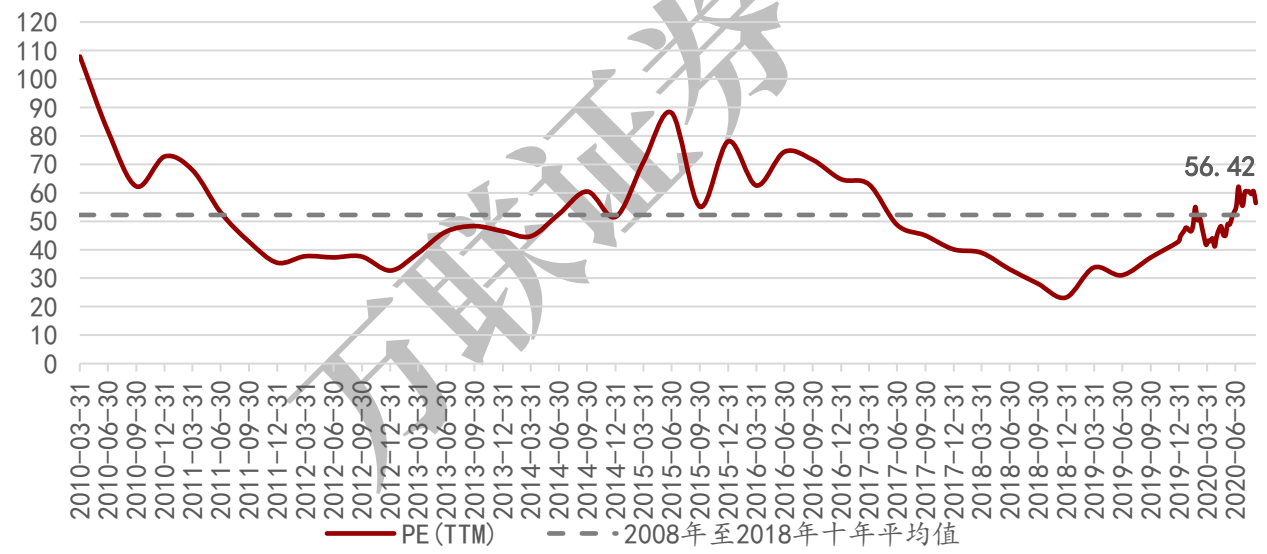
	850851.SI	电子系统组装(申万)	-1.21	25.86
	850852.SI	电子零部件制造(申万)	-0.28	56.11

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 56.42 倍，高于过去 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。近三个月板块**估值持续修复**，已突破 10 年均值，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）

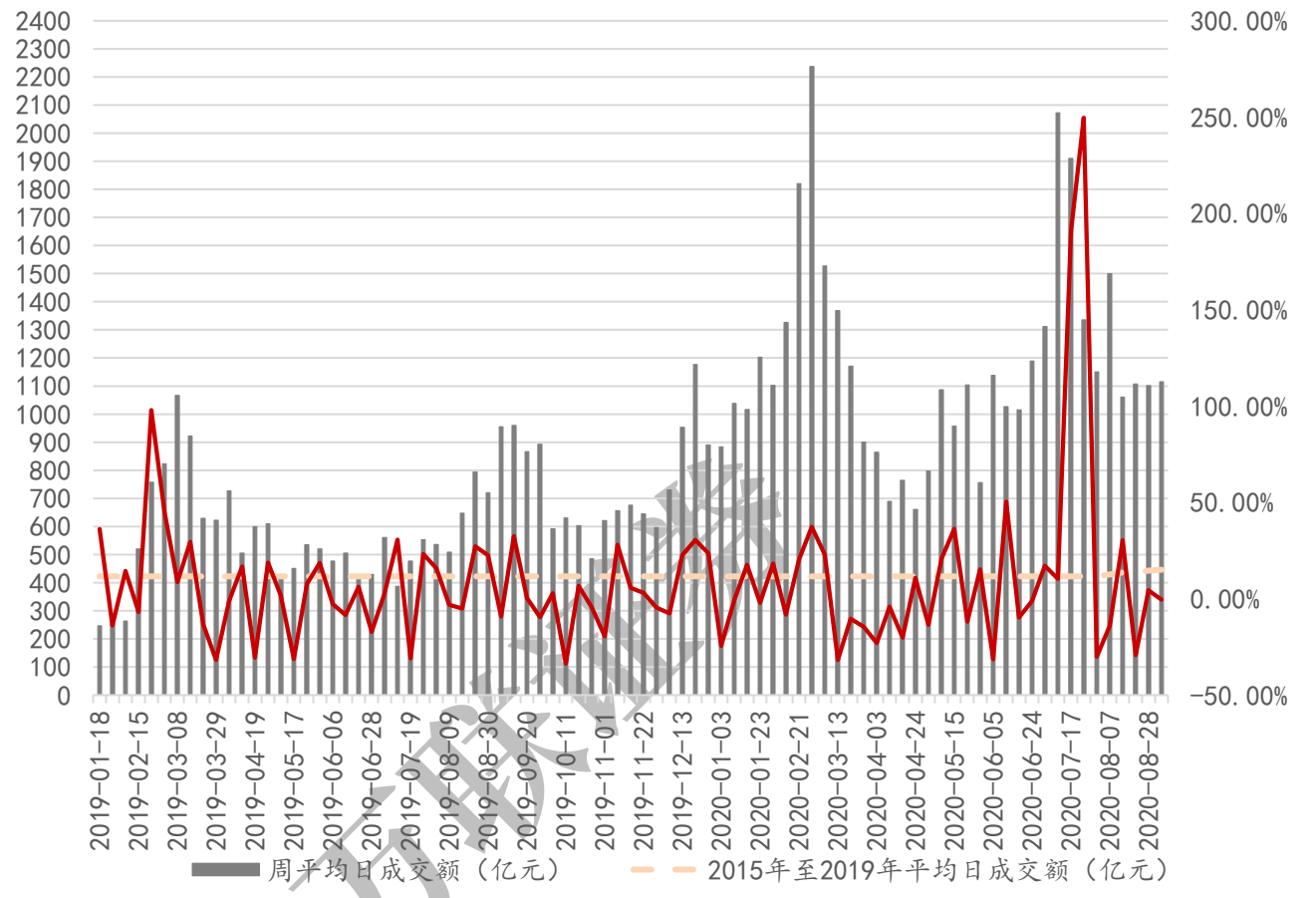


资料来源：Wind、万联证券研究所

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 5579.29 亿元，平均每日成交 1115.86 亿元，环比上涨 1.27%。

图表5：申万电子板块周成交额情况（从2019-01-18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81.45%。从个股来看，上周申万电子行业249只个股中上涨143只，下跌101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
300301.SZ	长方集团	81.45	LED
300102.SZ	乾照光电	52.08	LED
300708.SZ	聚灿光电	34.95	LED
002288.SZ	超华科技	25.83	印制电路板
600563.SH	法拉电子	22.69	被动元件
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
002456.SZ	欧菲光	-14.74	光学元件
600584.SH	长电科技	-9.20	集成电路
002724.SZ	海洋王	-8.67	其他电子III
002387.SZ	维信诺	-8.55	显示器件III
300120.SZ	经纬辉开	-8.28	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 60 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
国科微	向平		认购	现金
丹邦科技	深圳丹邦投资集团有限公司、刘萍		担保	现金
经纬辉开	天津经济技术开发区诺信实企业管理咨询合伙企业(有限合伙)	1,663.34	共同投资	现金
金运激光	梁伟、武汉金块链科技股份有限公司、梁浩东	1,513.02	收购	现金
麦捷科技	张美蓉、深圳市特发集团有限公司		认购	现金
风华高科	广东中南建设有限公司	74,509.95	招标	现金
经纬辉开	株洲动力谷产业投资发展集团有限公司	10,000.00	借款	现金
深科技	中国长城科技集团股份有限公司、东莞市振华新能源科技有限公司、中电熊猫、深圳市桑达无线通讯技术有限公司、开发晶照明(厦门)有限公司、惠州深格光电科技有限公司	2,932.60	采购	按合同约定方式
*ST 德豪	珠海雷士照明有限公司、惠州雷士光电科技有限公司、浙江江山三友电子有限公司、蚌埠雷士照明科技有限公司、阿卡得(扬州)电子有限公司、怡迅(芜湖)光电科技有限公司、怡迅(珠海)光电科技有限公司、珠海诺凯电机有限公司、重庆雷士照明有限公司、浙江雷士灯具有限公司、中山雷士灯饰科技有限公司、芜湖雷士照明电子商务有限公司、怡迅(珠海)光电科技有限公司	9,399.54	购买商品、租赁、其他流入、提供服务、销售商品	现金结算
安洁科技	安捷利实业有限公司、苏州安洁新材料有限公司、苏州安洁新材料有限公司、苏州鸿硕精密模具有限公司、苏州安洁资本管理合伙企业(有限合伙)	606.61	购买商品、租赁、接受服务	银行转账
捷荣技术	苏州捷荣模具科技有限公司、东莞华誉精密技术有限公司、深圳明医医疗科技有限公司、重庆四联光电科技有限公司、深圳长城开发科技股份有限公司、重庆四联光电科技有限公司、东莞市恩道工业有限公司、重庆四联光电科技有限公司	910.33	销售商品、租赁	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23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）
TCL科技	2020-09-02	完成	增持	李东生	高管	500.00
TCL科技	2020-09-02	完成	减持	李东生	高管	500.00
得润电子	2020-09-03	完成	减持	杨桦、深圳市得胜资产管理有限公司	个人、公司	664.49
歌尔股份	2020-08-31	完成	减持	姜滨	高管	149.86
卓翼科技	2020-09-01	完成	减持	魏代英	高管	10.54
海康威视	2020-09-01	完成	减持	龚虹嘉	高管	1379.51
江海股份	2020-09-01	完成	减持	王军、徐永华	高管	48.00
领益智造	2020-09-01	完成	减持	李晓青	高管	25.50
崇达技术	2020-09-01	完成	减持	赵金秋	高管	0.40
信维通信	2020-09-02	完成	减持	彭浩	高管	939.67
晓程科技	2020-08-31	完成	减持	程毅	高管	126.97
胜宏科技	2020-09-01	完成	减持	陈勇、赵启祥、朱国强	高管	173.28
英飞特	2020-09-01	完成	增持	华桂林、贾佩贤、张华建、F MARSHALL MILES、华桂林、贾佩贤、林镜、浙江华睿泰信创业投资有限公司	高管、公司	113.12
光莆股份	2020-09-01	完成	减持	厦门恒信宇投资管理有限公司	公司	85.46
超频三	2020-09-02	完成	减持	戴永祥、黄海燕、李光耀、张正华、杭州赢海投资管理合伙企业(有限合伙)	高管、公司	566.73
聚灿光电	2020-08-31	完成	减持	徐英盖	高管	45.00
精研科技	2020-09-01	完成	减持	上海亚邦创业投资合伙企业(有限合伙)	公司	63.86
百邦科技	2020-09-04	完成	减持	朱翠明	高管	0.10
鸿远电子	2020-09-01	完成	减持	杨立宏、邢杰、孙淑英、刘利荣、刘辰、陈天畏、杨立宏	高管	128.88
利通电子	2020-09-04	完成	减持	张德峰	个人	4.20
春秋电子	2020-09-02	完成	减持	张振杰	高管	16.00
睿创微纳	2020-09-01	完成	减持	王宏臣、江斌、陈文祥、赵芳彦	高管、公司	51.17
乐鑫科技	2020-09-02	完成	减持	亚东北辰投资管理有限公司	公司	79.99
方邦股份	2020-09-04	完成	减持	苏州松禾成长二号创业投资中心(有限合伙)	公司	88.87

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6,054.11万股，成交金额230,777.97万元。

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）
智动力	2020-09-01	19.46	161.58	3,144.35
韦尔股份	2020-09-04	173.09	240.69	41,661.03
韦尔股份	2020-09-03	164.00	25.00	4,100.00
韦尔股份	2020-09-02	163.03	232.50	37,904.49
韦尔股份	2020-09-02	163.00	174.47	28,438.61
韦尔股份	2020-08-31	162.16	25.00	4,054.00
韦尔股份	2020-09-01	157.76	25.00	3,944.00
韦尔股份	2020-09-01	156.08	45.00	7,023.60
同兴达	2020-09-03	33.46	45.46	1,521.09
思创医惠	2020-09-04	11.67	227.10	2,650.25
胜宏科技	2020-08-31	23.19	173.28	4,018.50
三环集团	2020-09-04	28.89	261.00	7,540.30
三环集团	2020-08-31	27.98	82.48	2,307.79
润欣科技	2020-09-04	8.87	150.00	1,330.50
瑞丰光电	2020-09-03	8.52	519.00	4,421.88
立讯精密	2020-09-04	55.04	18.00	990.72
澜起科技	2020-09-03	79.00	300.00	23,700.00
精研科技	2020-09-02	69.26	15.00	1,038.90
京东方A	2020-09-01	4.95	200.00	990.00
激智科技	2020-09-03	37.18	60.88	2,263.52
华灿光电	2020-09-04	11.44	310.00	3,546.40
海康威视	2020-09-04	37.85	57.10	2,161.24
海康威视	2020-09-02	38.02	81.96	3,116.12
国科微	2020-09-04	58.58	73.71	4,317.93
国科微	2020-09-02	53.40	149.81	8,000.01
国光电器	2020-09-03	7.85	235.79	1,850.97
光韵达	2020-09-03	9.55	718.00	6,856.90
光韵达	2020-09-01	9.67	299.98	2,900.81
富瀚微	2020-09-02	146.80	13.60	1,996.48
博敏电子	2020-08-31	14.06	70.00	984.20

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5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（%）
韦尔股份	2020-08-31	60,655.41	86,357.66	70.24%

沪电股份	2020-09-01	0.00	172,438.18	0.00%
联合光电	2020-09-02	8,388.11	22,295.21	37.62%
圣邦股份	2020-09-03	18.39	15,558.18	0.12%
华体科技	2020-09-04	49.56	14,289.31	0.35%

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资观点

上周电子指数上涨 0.69%，跑输沪深 300 指数 2.22 个百分点，从子行业来看，二级子行业大部分上涨，涨幅最大的是 LED(申万)，涨幅为 4.22%。半导体方面，第三代半导体产业将写入“十四五规划”，中芯国际或被美方列入实体清单；消费电子方面，清易新品无线吸尘器亮相 IFA 展，携手华为荣耀开启智慧新生活。

5、风险提示

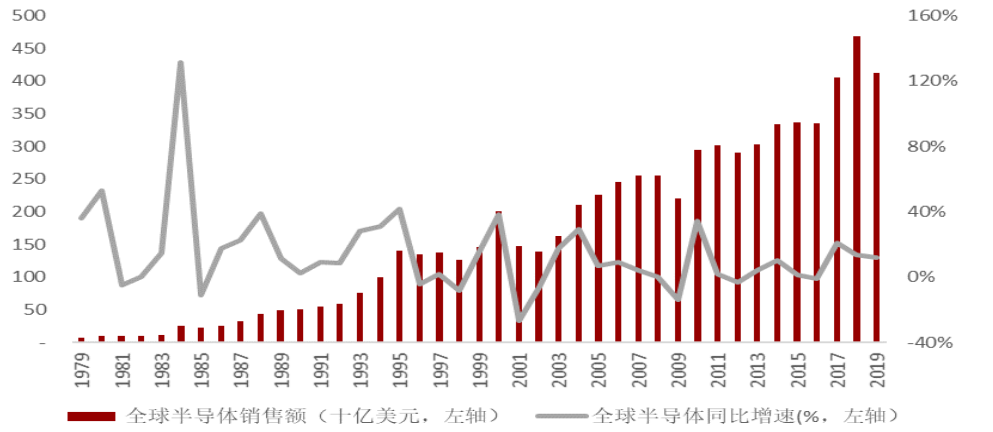
技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础，如若技术研发遇瓶颈，未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发，可能减慢市场发展和国产化速度。

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。我国的半导体行业尚需发展，距离最先进的制程还需十年甚至更长周期的追赶，美方若讲中芯国际列入实体清单，势必会对我国半导体先进制程造成一定的冲击。

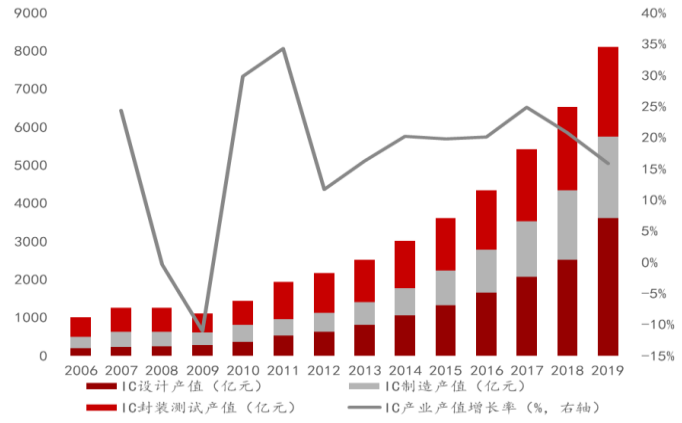
6、数据跟踪

图表11：全球半导体销售额



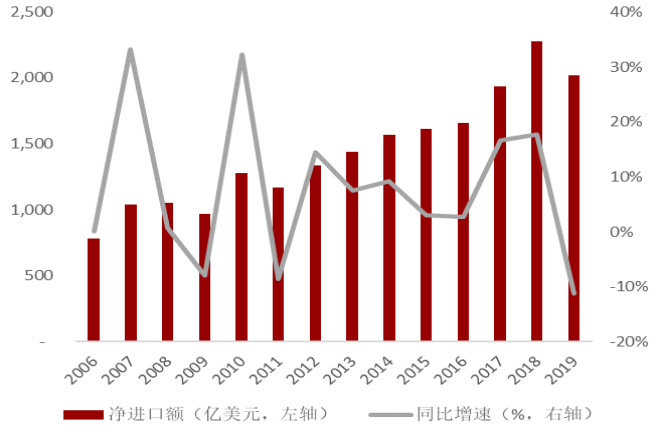
资料来源：SIA、万联证券研究所

图表12：中国集成电路产值



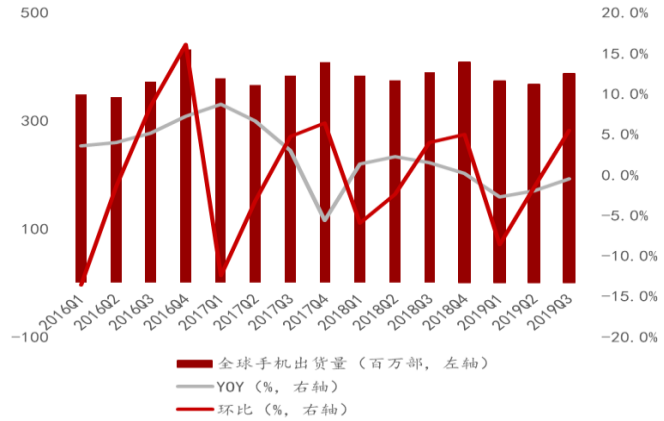
资料来源：CSIA、万联证券研究所

图表13：中国集成电路净进口额



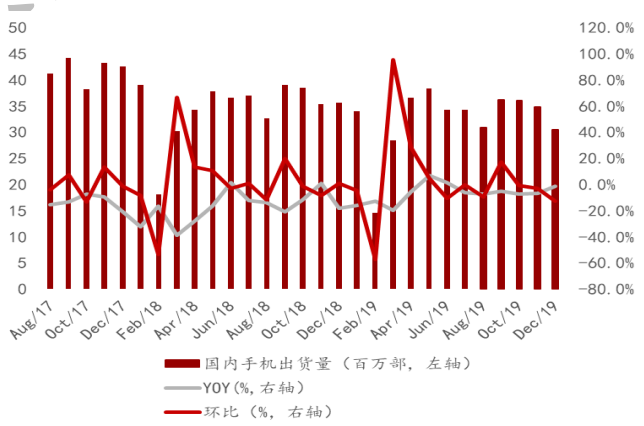
资料来源：CSIA、万联证券研究所

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09月04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	4.19	13.40	-36.85	61.7	44.5	3.18	增持
600552	凯盛科技	0.13	0.19	0.23	3.27	7.13	51.54	29.2	24.0	2.21	买入
600363	联创光电	0.44	0.71	1.20	5.95	22.71	37.73	31.1	19.2	3.40	增持
002902	铭普光磁	0.18	0.96	1.77	5.05	20.22	157.32	30.0	16.0	4.00	增持

资料来源：Wind,万联证券研究所

万联证券

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。

万联证券

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