2020 年 08 月 15 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

行业周报

2020 年第 33 周： 进入中报密集披露期，关注基本面变动及预期

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
002106	莱宝高科	买入-B
002484	江海股份	买入-B
002449	国星光电	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	-1.22	-0.20	46.38
绝对收益	-2.06	20.04	73.74

分析师 曾捷
SAC 执业证书编号：S0910518110001
zengjie@huajinsc.cn
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 32 周：产业政策利好升级，关注半年报集中披露 2020-08-09

电子元器件：2020 年 8 月投资策略：关注 2020 中报业绩披露 寻求估值与基本面平衡 2020-08-02

电子元器件：2020 年第 30 周： 关注宏观层面的产业风险，面板价格持续看涨 2020-07-26

电子元器件：2020 年第 29 周： 中芯国际科创板正式上市，美国对华为制裁持续扩大化 2020-07-19

电子元器件：2020 年第 28 周： 中芯国际上市交易进入倒计时，面板价格涨幅扩大

投资要点

- **热门概念板块下跌带动行业整体回调：**2020 年第 33 周申万电子行业一级指数下跌 0.5%，跑输沪深 300 指数 0.4 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 16。上周市场整体震荡，前期热度较高的半导体以及苹果产业链等板块回调，行业走势稍弱于大市。海外方面，香港和台湾科技板块均下跌，美国科技业指数上涨。

- **信通院 7 月手机数据持续回落，5G 趋势稳步推进：**IDC 公布二季度全球智能手机出货量 2.765 亿台，同比下滑 16.6%，上半年由于疫情影响 5G 换机需求推迟，预计全年智能手机出货量同比下滑仍超过 10%。下半年苹果产业链情况由于安卓系，尽管苹果新机推迟约 1 个月出货，但 5G 加持产业链备货数量较为乐观，苹果全年出货量预期调至疫情前水平。本周舜宇光学披露 7 月出货量数据，手机镜头出货量同比增 25%，三星方面备货开始逐渐恢复。信通院 7 月手机出货量数据显示国内需求端仍在持续回落，但 5G 占比不断攀升，我们预计随着基础建设以及终端产品的渗透，5G 对于智能手机市场的驱动将在 2021 年显现。

- **晶圆代工业绩受益 8 英寸满载，半导体景气度有待进一步观察：**7 月台湾方面晶圆代工厂商月度营收数据同比增幅较大，华虹半导体本周公布二季度业绩超出指引，目前代工厂商 8 英寸线供给紧张，联电、华虹等 8 英寸线产能满载，主要受 CIS、PMIC 和 DDI 等需求驱动。结合存储器 DRAM 和 NAND Flash 的价格下跌走势，当前半导体需求景气度仍有待进一步观察，我们判断目前需求主要受疫情后补库存拉动。

- **群创友达受益面板涨价，Mini LED 产品面世临近：**6~7 月以来大尺寸面板价格持续上涨，台企群创、友达受益面板价格上行月度营收数据双双同比恢复正增长。群智咨询预测 8 月面板价格续强，我们判断随着供给端韩厂退出，需求端复苏，下半年国内龙头面板厂商业绩有望修复。Mini LED 方面，TCL 在海外发布多款 55”~75” Mini LED 电视产品，品牌终端厂商苹果、三星以及国内电视机品牌厂均有望在今年 Q4~明年 Q1 推出终端产品，我们预计产业链即将进入规模备货阶段。从产品技术方案改变来看，对中游封装厂商的业绩带动作用将更为显著。

- **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，宏观层面中美在科技方面的制裁持续发酵，行业不确定风险较大，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 需求景气度有望持续至 Q3 末，而智能手机关注苹果产业链。半导体方面，估值水平前期推高的情况下关注基本面。显示方面，大尺寸面板价格上行利好龙头厂商业绩修复，Mini LED 有望进入备货阶段中游封装厂商业绩改善作用显著。子板块推荐消费电子可穿戴设备和 PC 产业链，以及中长期向好的 LED 板块。个股方

面，进入半年报密集披露期，我们推荐上半年业绩确定性较高的标的以及存在业绩预期差的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、科森科技（603626）、莱宝高科（002106）、江海股份（002484）和国星光电（002449）。

◆ **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。

2020-07-12

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

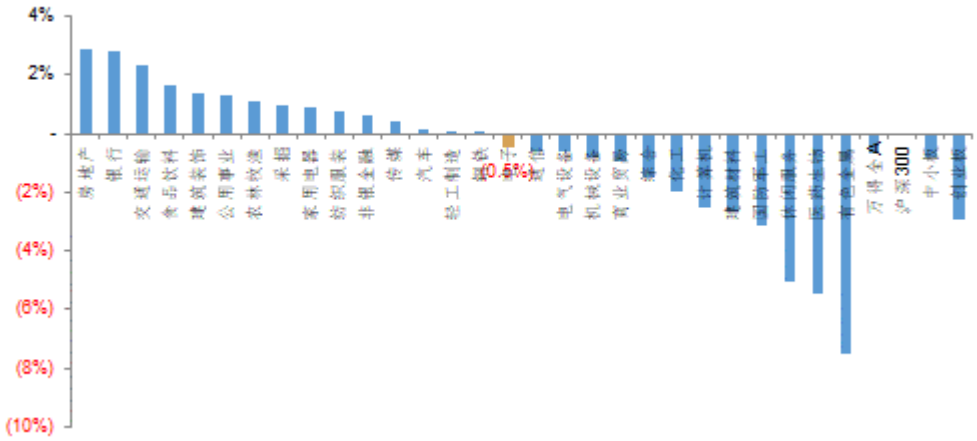
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数下跌 0.5%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 16 位，排名中位。海外市场方面，美国科技板块上涨，香港和台湾科技业指数均下跌。香港恒生资讯科技指数下跌 2.9%，跑输恒生指数 5.6 个百分点；费城半导体指数上涨 1.0%，跑赢标普 500 指数 0.4 个百分点；台湾资讯科技指数下跌 1.3%，跑输加权指数 1.0 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 0.5%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 16 位，排名中位。

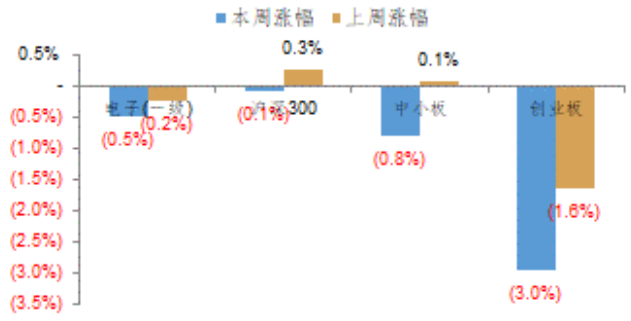
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

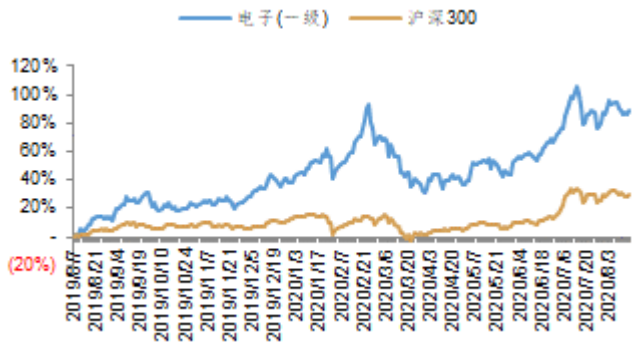
上周电子元器件行业一级指数下跌 0.5%，跑输沪深 300 指数 0.4 个百分点，跑赢中小板指数和创业板指数各 0.3 和 2.5 个百分点，电子行业整体走势稍弱于大市。

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

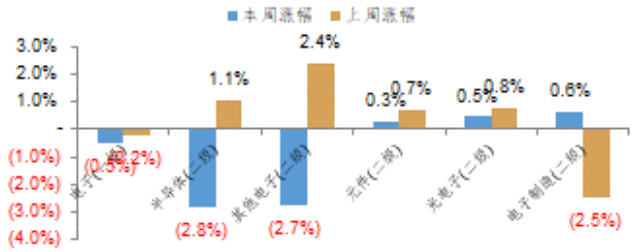


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 89.3%，沪深 300 指数则上涨 29.9%。

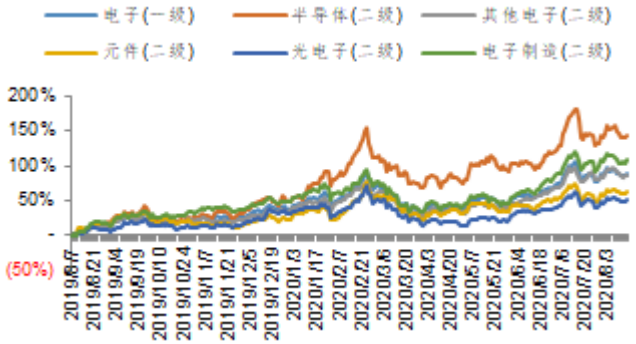
电子行业二级指数方面，半导体、其他电子行业分别下跌 2.8%和 2.7%，元件、光电子和电子制造行业分别上涨 0.3%、0.5%和 0.6%。

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协创数据（300857）、富满电子（300671）和超华科技（002288），跌幅榜前三位分别为创世纪（300083）、光韵达（300227）和晓程科技（300139）。

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			
300857	协创数据	31.8%	电子制造	002866	传艺科技	(10.6%)	电子制造
300671	富满电子	26.9%	半导体	603685	晨丰科技	(11.5%)	光学光电子
002288	超华科技	22.0%	元件 II	002729	好利来	(11.6%)	其他电子 II
300323	华灿光电	15.3%	光学光电子	002076	*ST 雪莱	(11.8%)	光学光电子
000727	*ST 东科	12.4%	光学光电子	002049	紫光国微	(11.9%)	半导体
300340	科恒股份	12.3%	其他电子 II	002414	高德红外	(12.8%)	其他电子 II
600237	铜峰电子	10.3%	元件 II	603005	晶方科技	(13.3%)	半导体
000536	*ST 华映	10.1%	光学光电子	300139	晓程科技	(13.5%)	半导体
300708	聚灿光电	9.5%	光学光电子	300227	光韵达	(14.2%)	电子制造
300516	久之洋	8.8%	其他电子 II	300083	创世纪	(18.3%)	电子制造

资料来源：Wind，华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，二级行业中光学光电子行业涨幅较大，电子制造和半导体行业跌幅较大。

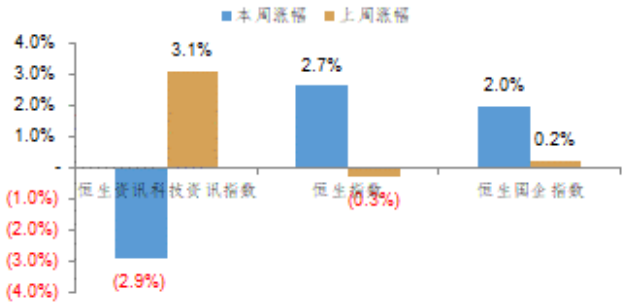
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，美国科技板块上涨，香港和台湾科技业指数均下跌。香港恒生资讯科技指数下跌 2.9%，跑输恒生指数 5.6 个百分点；费城半导体指数上涨 1.0%，跑赢标普 500 指数 0.4 个百分点；台湾资讯科技指数下跌 1.3%，跑输加权指数 1.0 个百分点。

1、香港

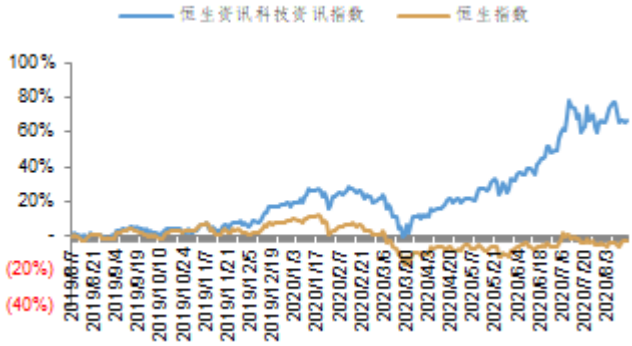
上周香港恒生资讯科技指数下跌 2.9%，跑输恒生指数和恒生国企指数各 5.6 和 4.9 个百分点，过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 66.3%，强于恒生指数 3.1%的跌幅。

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

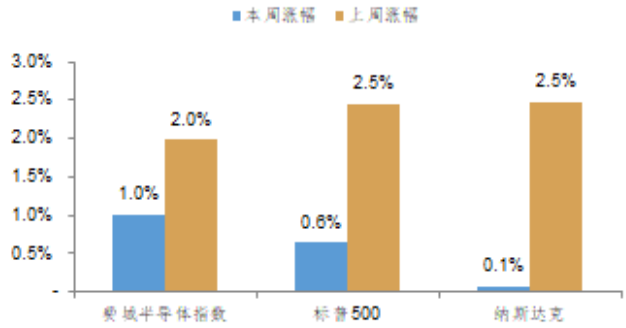


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

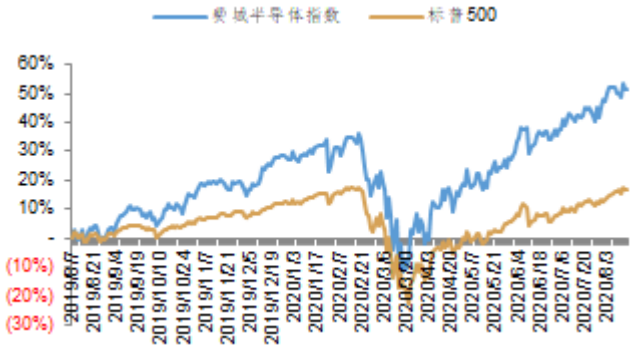
上周费城半导体指数上涨 1.0%，跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数各 0.4 个和 0.9 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 51.6%，强于标普 500 指数 17.0%的涨幅。

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

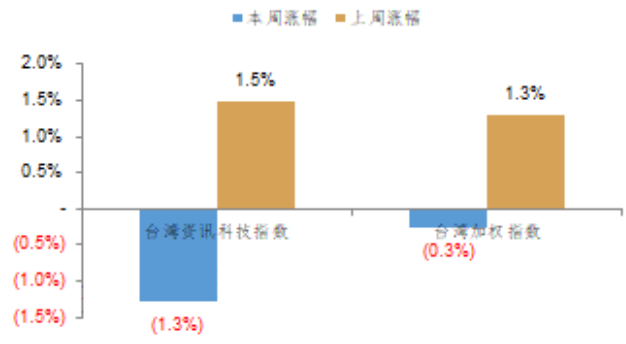


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

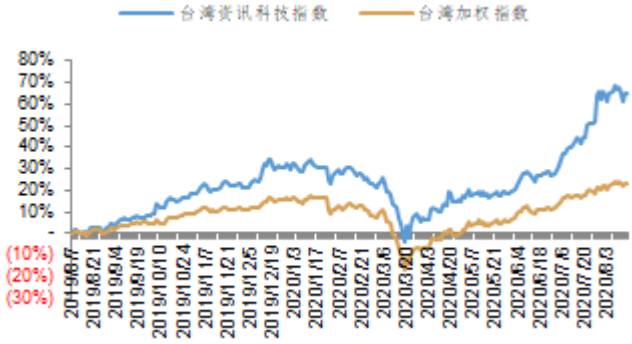
上周台湾资讯科技指数下跌 1.3%，跑输加权指数 1.0 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 64.5%，强于台湾加权指数 23.2%的涨幅。

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

长江存储 128 层 QLC 芯片正式亮相（来源：摩尔芯闻）：今天，在深圳中国电子信息博览会上，长江存储 128 层 QLC 3D NAND 闪存芯片在紫光集团展台上亮相展出。此次，长江存储展示了 64 层、128 层堆栈的闪存，其中 64 层 TLC 闪存是国内首个自研量产的 64 层闪存，基于 Xtacking 堆叠架构，单位面积的存储密度是同类产品中最大的。目前，长江存储的量产主力就是 64 层 TLC 闪存，已经随光威、国科微、金泰克、七彩虹等厂商的 SSD 硬盘上市

三星发布 3D 封装技术，可用于 7nm 及 5nm 制程（来源：摩尔芯闻）：目前业界领头羊都在 3D 封装技术上面努力着，前有台积电的 CoWoS（实际上是 2.5D），后有 Intel 的 Foveros，现在三星也公布了自家的 3D 封装技术，名为 X-Cube。今天，三星电子宣布，该公司的 3D 封装技术已经测试成功，从现在起就可用在 7nm 及 5 nm 制程。

Canalys：小米欧洲市场超越华为成为第三大手机品牌（来源：集微网）：近日市场调研机构 Canalys 发布了一份欧洲市场第二季度智能手机的监测报告，其显示小米在欧洲市场的份额已经超越华为，成为欧洲市场第三大手机品牌。从数据上来看，小米以 17%的市场份额排名第三，前两位分别是三星和苹果。除了苹果之外，排名前五的手机品牌只有小米是同比增长的，而且增幅 65%，相比苹果的 42%还要高出不少。

IDC：Q2 全球智能手机市场同比下滑 16.6%，华为份额 20.2%排名第一（来源：集微网）：今天 IDC 公布了最新手机季度跟踪报告，其显示 Q2 全球智能手机市场总出货量约 2.765 亿台，同比下滑 16.6%。其中华为以 5580 万台拿下第一，份额达到 20.2%；三星出货量 5400 万紧跟其后，份额为 19.5%；第三名为苹果，然后是小米、OPPO 等国产手机厂商。

原泛林集团副总裁刘二壮加盟紫光集团（来源：集微网）：8 月 10 日，紫光集团引入一位半导体行业高管，原泛林集团副总裁兼中国区总经理刘二壮博士正式加入紫光集团，担任紫光集团执行副总裁。

台积电 7 月营收 1059.63 亿元新台币，同比增长 25%（来源：今日芯闻）：台积电公布 7 月业绩，营收 1059.63 亿元新台币（下同），较上月下降 12.3%，但同比增长 25%。累计今年前七个月营收达 7272.59 亿元，同比增长 33.6%。

联电 7 月营收 154.95 亿元新台币，同比增长 12.87%（来源：集微网）：经济日报报道，联电今日公布 7 月业绩，合并营收达 154.95 亿元新台币（下同），月增 6.26%，同比增长 12.87%，创今年新纪录。累计前七个月营收为 1021.49 亿元，年增 24.05%。

联发科 7 月营收续创近来新高，年增达 29.02%（来源：今日芯闻）：联发科 10 日公布 2020 年 7 月营收，金额为 266.92 亿元（新台币，下同），较 6 月 252.79 亿元增加 5.59%，较 2019 年同期的 206.88 亿元增加 29.02%，续创 3 年多来新高。雷军：小米 2020 年研发投入预算超 100 亿，小米十周年发布会 （来源：腾讯新闻）：小米举行十周年发布会，雷军做了小米创立十周年的演讲，讲述了很多小米的过去的故事，而小米也借着这个机会，发布了一系列新品，分别是小米 10 至尊纪念版、K30 至尊纪念版、小米透明电视等多款硬件产品。

华为成立专门部门做屏幕驱动芯片，进军屏幕行业（来源：今日芯闻）：华为余承东近日签发了一份名为《关于终端芯片业务部成立显示驱动产品领域的通知》的文件，内容显示华为要成立部门做屏幕驱动芯片，进军屏幕行业。网易科技向华为方面求证，确实成立了该部门。从产业链得知，早在去年 2019 年年底华为就在做相关项目了。华为海思第一款 OLED Driver 已经在流片了。

中兴首发全球首款屏下摄像头手机，命名为中兴 A20 5G（来源：集微网）：今天上午，中兴通讯终端事业部总裁、努比亚技术有限公司总裁倪飞宣布，中兴将首发全球首款屏下摄像头智能手机，命名为中兴 A20 5G。

华虹半导体 Q2 营收 2.25 亿美元，环比上升 11.1%（来源：集微网）：8 月 11 日，华虹半导体发

布2020年第二季度业绩财报，财报显示，华虹半导体第二季度营收2.254亿美元，同比下降2.0%，环比上升11.1%；第二季度净利润1780万美元，上年同期为4340万美元。此外，华虹半导体预计Q3销售收入约2.36亿美元，毛利率在22%-24%之间。

舜宇光学7月手机镜头产品出货量同比增25%至1.36亿件（来源：集微网）：舜宇光学公告披露了公司7月份各类产品的出货情况。其中手机镜头产品当月出货1.36亿件，同比增长25.0%，环比增长15.4%；车载镜头产品出货456.2万件，同比减少5.5%，环比增长45.4%。另外，该公司手机摄像模组产品当月出货5486.6万件，同比增长13.7%，环比增长25.5%。

安森美半导体计划出售日本新潟晶圆厂（来源：集微网）：安森美半导体日前宣布，正计划出售位于日本新潟的制造工厂，并开始寻找战略买家，将现有产品从新潟向其制造网络中的其他工厂有序进行过渡。

搭载紫光展锐虎贲T7510，coolpad X10售价1388元起（来源：集微网）：8月12日，酷派正式发布5G千元机coolpad X10，4GB+128GB售价1388元，6GB+128GB 1588元。coolpad X10搭载紫光展锐虎贲T7510，采用8核CPU架构，由4颗2.0GHz的Arm Cortex-A75及4颗1.8GHz的Arm Cortex-A55组成。

高通上诉赢得FTC反垄断案，无须改变专利许可运营模式（来源：集微网）：据路透社报道，美国联邦第九巡回上诉法院于当地时间周二推翻了此前地方法院的裁决，宣布高通赢得了与美国联邦贸易委员会（FTC）的反垄断诉讼案，无须改变其专利许可运营模式。

TCL海外推出多款Mini LED背光电视，售价曝光（来源：LEDinside）：近日，据报道，TCL在海外市场发布搭载MiniLED技术的电视，并且已正式开售。消息显示，TCL发布了最新一代5系列和6系列Roku电视，其中6系列最大特点是MiniLED显示技术加持，搭载千余颗MiniLED，实现了240级别分区控光，支持120Hz刷新率等。价格方面，5系列50寸400美元，55寸450美元，65寸630美元，75寸1100美元。6系列55寸650美元（约合4520元人民币），65寸900美元（约合6258元人民币），75寸1400美元（约合9735元人民币）。

7月中国市场智能手机出货同比下降35.5%，5G手机出货量占同期手机出货量62.4%（来源：闪存市场）：据中国信通院公布的7月国内手机出货数据显示，2020年7月，国内手机市场总体出货量2230.1万部，同比下降34.8%；智能手机出货量2125.6万部，同比下降35.5%。其中，7月5G手机出货量1391.1万部，占同期手机出货量的62.4%。

（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
2020/8/11	601231.SH	环旭电子	未来三年（2020-2022 年）股东回报规划	公司每年以现金方式分配的利润不低于当期实现的可供分配利润的 10%。公司 2020 年至 2022 年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。
2020/8/11	601231.SH	环旭电子	关于公开发行可转换公司债券预案的公告	本次发行的可转债拟募集资金总额不超过人民币 345,000 万元（含 345,000 万元），发行的可转债期限为自发行之日起 6 年。
2020/8/11	601231.SH	环旭电子	2020 年 7 月营业收入简报	公司 2020 年 7 月合并营业收入为人民币 3,198,246,468.05 元，较去年同期的合并营业收入减少 2.63%，较 6 月合并营业收入环比减少 0.06%。
2020/8/11	600667.SH	太极实业	关于股东减持公司股份达到 1%的提示性公告	公司股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司（简称“大基金”）减持公司股份 21,061,901 股，持有公司股份比例从 6.17%减少至 5.17%。
2020/8/11	603626.SH	科森科技	关于非公开发行股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告	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股票的申请获得审核通过。
2020/8/14	300183.SZ	东软载波	关于部分董事、高级管理人员减持公司股份的预披露公告	公司董事兼总经理潘松先生、董事、副总经理兼董事会秘书王辉先生、副总经理兼财务总监孙雪飞女士，将于本减持计划披露之日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价的方式分别减持公司股份不超过 60,000 股（占公司总股本的比例为 0.0128%），减持数量合计不超过 180,000 股（占公司总股本的比例为 0.0384%）。
2020/8/15	600584.SH	长电科技	关于获得补助的公告	公司及控股子公司收到 1,000 万元补助，均计入递延收益。
2020/8/15	688008.SH	澜起科技	2020 年半年度报告	公司 2020 年上半年实现营业收入 10.90 亿元，同比增长 23.93%，归属于上市公司股东的净利润 6.02 亿元，同比增长 33.43%，基本每股收益 0.53 元，同比增长 20.45%。

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，宏观层面中美在科技方面的制裁持续发酵，行业不确定风险较大，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 需求景气度有望持续至 Q3 末，而智能手机关注苹果产业链。半导体方面，估值水平前期推高的情况下关注基本面。显示方面，大尺寸面板价格上行利好龙头厂商业绩修复，Mini LED 有望进入备货阶段中游封装厂商业绩改善作用显著。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**消费电子可穿戴设备和 PC 产业链，以及中长期向好的 LED 板块。**个股方面，进入半年报密集披露期，我们推荐上半年业绩确定性较高的标的以及存在业绩预期差的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、科森科技（603626）、莱宝高科（002106）、江海股份（002484）和国星光电（002449）。

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	53.80	3,757	80	59	50	17.89
603626.SH	科森科技	16.33	78	(42)	59	37	3.77
002106.SZ	莱宝高科	16.45	116	41	33	29	2.87
002484.SZ	江海股份	10.83	89	37	35	27	2.60
002449.SZ	国星光电	13.68	85	21	15	12	2.41
其他关注							
600584.SH	长电科技	45.48	729	822	120	73	5.65
002156.SZ	通富微电	26.22	303	1,580	84	59	4.96
002185.SZ	华天科技	15.90	436	152	90	65	5.64
600667.SH	太极实业	11.55	243	39	36	31	3.56
*688008.SH	澜起科技	88.94	1,005	108	87	66	13.69
300183.SZ	东软载波	20.95	98	50	48	39	3.43
300458.SZ	全志科技	38.40	127	94	82	82	5.96
002456.SZ	欧菲光	19.06	514	101	36	27	5.20
300115.SZ	长盈精密	22.37	204	243	48	33	4.79
002635.SZ	安洁科技	23.91	152	(23)	33	26	2.62
601231.SH	环旭电子	24.56	536	42	40	33	5.11
000050.SZ	深天马 A	16.98	348	42	37	31	1.30
002415.SZ	海康威视	39.84	3,723	30	27	23	8.56
300232.SZ	洲明科技	8.43	83	16	14	11	2.51
002587.SZ	奥拓电子	6.42	40	22	33	20	2.99

*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 8 月 15 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

曾捷声明，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