中芯国际加速产能释放，集成电路迎长期利好

——电子行业周报（20200808）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

晶圆代工下游需求恢复，工厂产能增加，Q2 景气上行。本周中芯国际发布 2020 年 Q2 季报，业绩符合预期，公司实现营收 9.38 亿美元，环比+3.7%，同比+18.7%，其中，先进制程产能提升，14/28 纳米制程收入占比上升至 9.1%；归母净利润 1.38 亿美元，环比+115.0%，同比+644.2%。毛利率达 26.5%，主要源于产品结构变化与产能利用率提升，Q2 中芯南方晶圆厂产能增加，公司晶圆增加至 48 万片/月的 8 寸约当晶圆，产能利用率提升至 98.6%。

上游资本支出增加，产能建设加快。中芯国际此次计划将资本开支由 43 亿美元增加至 67 亿美元，主要用于机器及设备的产能扩充。此前，公司曾公告于北京成立合资企业，用于发展运营 28nm 及以上集成电路项目，加快产能建设。当前全球纯晶圆代工厂市场份额在 80%以上，14nm 以下制程晶圆厂中，联电、格芯、中芯国际为主导，市场份额分别约 11%、9%、6%。同竞争者中，格芯大客户 AMD 与之合作减少，7nm 代工转向台积电；中芯国际则于 2019 年实现 28nm、14nm 制程量产，未来将加快产能布局建设，有望在中端领域获取更高市场份额。

系列政策发布，进一步推动先进制程发展。国务院发布集成电路系列政策，进一步扩充原来的“两年三减半”财税政策，提出集成电路线宽小于 28 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第十年免征企业所得税。进一步利好先进制程生产企业发展，推动 28nm 以下制程代工厂中芯国际与华虹半导体加快发展步伐。此外，重点集成电路设计企业和软件企业，自获利年度起，第一年至第五年免征企业所得税，接续年度减按 10%的税率征收企业所得税。此次财税政策覆盖面广，涵盖集成电路全产业链，重点利好集成电路设计与软件企业。

投资建议：上游晶圆厂资本开支增加，加快产能建设步伐，叠加覆盖范围广泛的集成电路政策长期利好，集成电路行业或为我国长期推动的科技发展方向。建议关注：晶圆代工厂中芯国际等；集成电路设计公司兆易创新、澜起科技、全志科技、紫光国微、圣邦股份等；设备领域标的包括北方华创、中微公司等；封测领域标的长电科技、通富微电、华天科技等；材料领域标的安集科技、江丰电子、南大光电等。

❖ 公司动态

本周上证综指上涨 1.33%，创业板指下降 1.63%，沪深 300 上涨 0.27%，电子行业指数下降 0.23%。电子行业指数板块排名 23/28，板块回落明显。周涨幅前三的个股为联创光电、振华科技、宏达电子，涨幅分别为 32.59%、28.86%、28.28%。

❖ **风险提示：**行业景气度不及预期；技术创新对传统产业格局的影响。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	信息科技/电子
报告时间	2020/08/08

分析师

方科
证书编号：S1100518070002
fangke@cczq.com

联系人

傅欣璐
证书编号：S1100119080001
fuxinlu@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点 4
二、市场表现 4
三、行业动态 7
四、公司上半年业绩预告 8
风险提示 12

图表目录

图 1: 2019 年初至今板块市场表现 5
图 2: 2020 年初至今板块市场表现 5
图 3: 一周行业表现 5

表格 1: 电子二、三级行业表现 6
表格 2: 电子板块涨跌幅前十个股 6
表格 3: 一周公司公告 8

一、川财周观点

晶圆代工下游需求恢复，工厂产能增加，Q2 景气上行。本周中芯国际发布 2020 年 Q2 季报，业绩符合预期，公司实现营收 9.38 亿美元，环比+3.7%，同比+18.7%，其中，先进制程产能提升，14/28 纳米制程收入占比上升至 9.1%；归母净利润 1.38 亿美元，环比+115.0%，同比+644.2%。毛利率达 26.5%，主要源于产品结构变化与产能利用率提升，Q2 中芯南方晶圆厂产能增加，公司晶圆增加至 48 万片/月的 8 寸约当晶圆，产能利用率提升至 98.6%。

上游资本支出增加，产能建设加快。中芯国际此次计划将资本开支由 43 亿美元增加至 67 亿美元，主要用于机器及设备的产能扩充。此前，公司曾公告于北京成立合资企业，用于发展运营 28nm 及以上集成电路项目，加快产能建设。当前全球纯晶圆代工厂市场份额在 80%以上，14nm 以下制程晶圆厂中，联电、格芯、中芯国际为主导，市场份额分别约 11%、9%、6%。同竞争者中，格芯大客户 AMD 与之合作减少，7nm 代工转向台积电；中芯国际则于 2019 年实现 28nm、14nm 制程量产，未来将加快产能布局建设，有望在中端领域获取更高市场份额。

系列政策发布，进一步推动先进制程发展。国务院发布集成电路系列政策，进一步扩充原来的“两年三减半”财税政策，提出集成电路线宽小于 28 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第十年免征企业所得税。进一步利好先进制程生产企业发展，推动 28nm 以下制程代工厂中芯国际与华虹半导体加快发展步伐。此外，重点集成电路设计企业和软件企业，自获利年度起，第一年至第五年免征企业所得税，接续年度减按 10%的税率征收企业所得税。此次财税政策覆盖面广，涵盖集成电路全产业链，重点利好集成电路设计与软件企业。

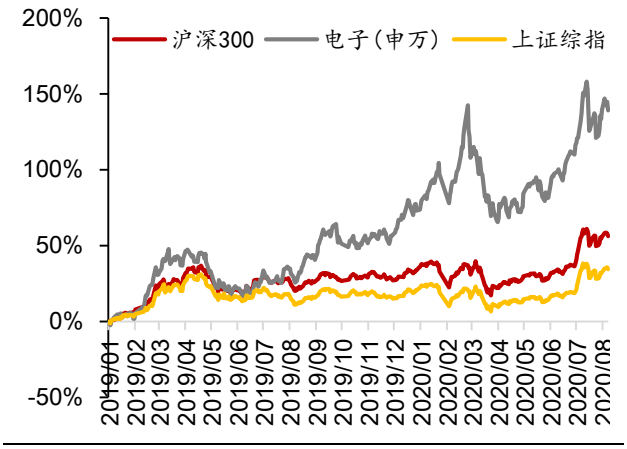
投资建议：上游晶圆厂资本开支增加，加快产能建设步伐，叠加覆盖范围广泛的集成电路政策长期利好，集成电路行业或为我国长期推动的科技发展方向。建议关注：晶圆代工厂中芯国际等；集成电路设计公司兆易创新、澜起科技、全志科技、紫光国微、圣邦股份等；设备领域标的包括北方华创、中微公司等；封测领域标的长电科技、通富微电、华天科技等；材料领域标的安集科技、江丰电子、南大光电等。

二、市场表现

2020 年初至今，上证综指上涨 9.96%，创业板指上涨 52.94%，沪深 300 上

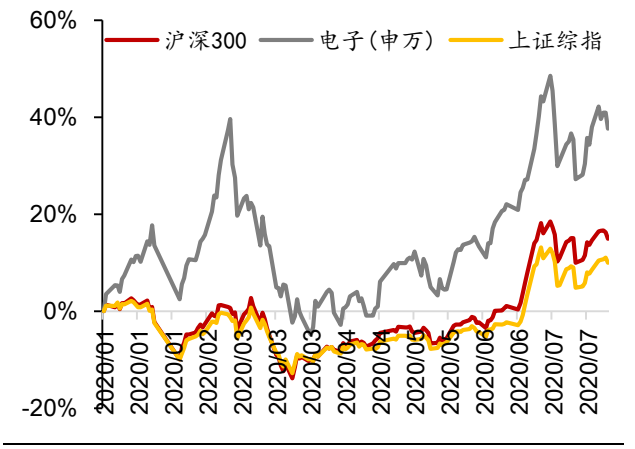
涨 14.92%，电子行业指数上涨 37.63%。2019 年初至今，电子行业指数上涨 139.16%。本周电子行业指数下降 0.23%，涨幅居 28 个子板块中第 23。

图 1： 2019 年初至今板块市场表现



资料来源：Wind，川财证券研究所

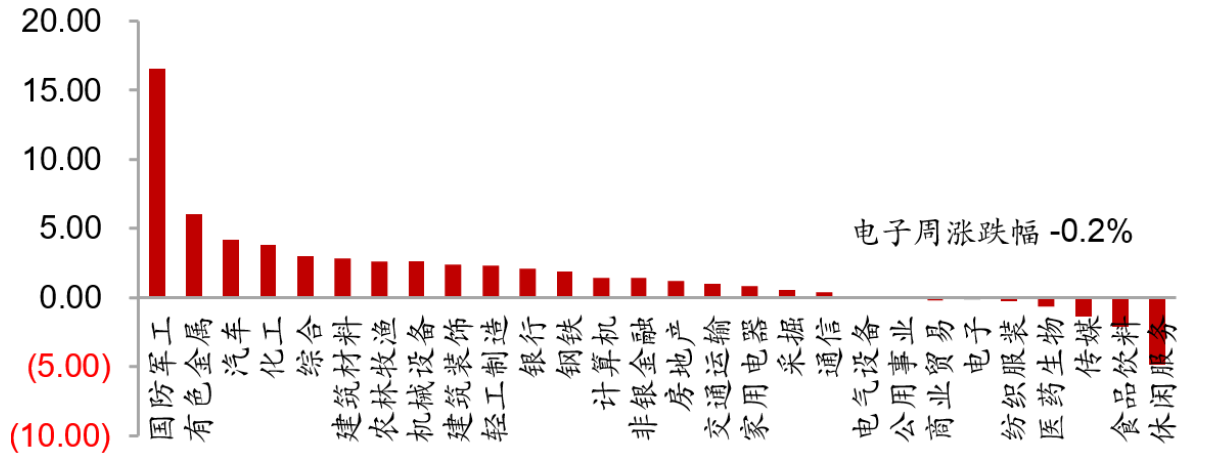
图 2： 2020 年初至今板块市场表现



资料来源：Wind，川财证券研究所

本周上证综指上涨 1.33%，深证成指上涨 0.08%，创业板指下降 1.63%，沪深 300 上涨 0.27%，电子行业指数下降 0.23%。本周涨幅前三的板块分别是国防军工、有色金属、汽车，涨幅分别为 16.60%、6.01%、4.15%；跌幅前三的板块分别是休闲服务、食品饮料、传媒，跌幅分别为 4.85%、2.14%、1.39%。

图 3： 一周行业表现



资料来源：Wind，川财证券研究所

电子板块二级行业中，半导体、元件、电子制造、光学光电子、其他电子涨跌幅分别为 1.06 %、0.69%、-2.49%、0.77%、2.38%。电子板块三级行业中，涨幅前三的是被动元件(申万)、其他电子Ⅲ(申万)、显示器件Ⅲ(申万)，涨幅分别为 4.53%、2.38%、1.99%。

表格 1：电子二、三级行业表现

代码	名称	周收盘价	周涨跌幅（%）
801081.SI	半导体(申万)	5019.38	1.06
801082.SI	其他电子Ⅱ(申万)	7494.56	2.38
801083.SI	元件Ⅱ(申万)	5940.85	0.69
801084.SI	光学光电子(申万)	1843.23	0.77
801085.SI	电子制造Ⅱ(申万)	7732.80	-2.49
850811.SI	集成电路(申万)	5759.65	1.13
850812.SI	分立器件(申万)	2150.78	-2.16
850813.SI	半导体材料(申万)	6825.64	1.85
850822.SI	印制电路板(申万)	5146.75	-1.60
850823.SI	被动元件(申万)	6347.11	4.53
850831.SI	显示器件Ⅲ(申万)	1370.39	1.99
850832.SI	LED(申万)	2160.05	-1.91
850833.SI	光学元件(申万)	4377.32	0.52
850841.SI	其他电子Ⅲ(申万)	7512.61	2.38
850851.SI	电子系统组装(申万)	4139.99	-0.48
850852.SI	电子零部件制造(申万)	11809.36	-3.59

资料来源：wind，川财证券研究所

本周电子板块，周涨幅前五的个股为联创光电、振华科技、宏达电子、好利来、方正科技，涨幅分别为 32.59%、28.86%、28.28%、28.15%、26.96%。跌幅前五的个股为瑞丰光电、聚飞光电、精研科技、闻泰科技、福日电子，跌幅分别为 18.78%、11.11%、9.99%、9.89%、9.88%。

表格 2：电子板块涨跌幅前十个股

周涨幅 TOP10			周跌幅 TOP10		
股票代码	股票简称	周涨跌幅/%	股票代码	股票简称	周涨跌幅/%
600363.SH	联创光电	32.59	300241.SZ	瑞丰光电	-18.78
000733.SZ	振华科技	28.86	300303.SZ	聚飞光电	-11.11
300726.SZ	宏达电子	28.28	300709.SZ	精研科技	-9.99
002729.SZ	好利来	28.15	600745.SH	闻泰科技	-9.89
600601.SH	方正科技	26.96	600203.SH	福日电子	-9.88

300083.SZ	创世纪	24.88	600460.SH	士兰微	-9.77
300139.SZ	晓程科技	24.47	300014.SZ	亿纬锂能	-9.77
002049.SZ	紫光国微	22.99	002241.SZ	歌尔股份	-9.53
603678.SH	火炬电子	22.71	300323.SZ	华灿光电	-9.51
002681.SZ	*ST 奋达	22.06	300390.SZ	天华超净	-9.02

资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业动态

1. 北斗系统 28nm 工艺芯片已经量产，22nm 工艺芯片即将量产。大部分智能手机均支持北斗功能，支持高精度应用的手机已经上市。北斗卫星导航系统新闻发言人冉承其表示将在 2035 年前建设从室内到室外、深海到深空的立体服务覆盖的更强、更安全、更可靠的系统。（央视新闻）
2. 8 月 1 日，中芯国际宣布将与北京开发区管委会合作开展 28nm 及以上集成电路项目，目标为该项目首期最终达致每月约 10 万片 12 吋晶圆的产能。（钛媒体）
3. 8 月 3 日，芯片设计与软件开发整体应用解决方案提供商汇顶科技宣布，已完成收购业界顶尖的系统级芯片设计公司——德国 Dream Chip Technologies GmbH 公司。（爱集微）
4. 据 TrendForce 最新报告，华为有望在今年超越爱立信，成为全球移动基站设备市场中最大的供应商。（爱集微）
5. QuestMobile 数据显示，截止到 2020 年 6 月，在国内智能终端的市场格局中，安卓系统智能终端份额已近八成，苹果手机占比下降至 21.6%。（钛媒体）
6. 据韩国媒体《ETnews》最新报导，三星取得全球网络设备大厂思科（Cisco）及网络搜寻巨擘 Google 的芯片代工订单，为其提供生产芯片和芯片设计服务。（全球半导体观察）
7. 华为公司消息，近日，由中国电信牵头并联合中国南方电网、国家电网、华为等 28 家成员单位提交的 5G 智能电网研究项目在 3GPP R18 中成功立项。（钛媒体）
8. 8 月 5 日，澜起科技表示 DDR5 第一代预计量产时间为 2021 年底到 2022 年上半年，津逮®服务器平台已于 2019 年中具备批量供货能力，国内数家服务器厂商已推出多款基于津逮®CPU 的服务器产品。（爱集微）
9. 据最新的统计报告显示，在最新的 5G R16 标准上，中国主导 21 个标准，占了全部项目的 40%,位列世界第一,2020 年国内对中国 5G 市场的相关投资将高达 1000 亿元；华为中兴全球 5G 设备份额近 50%。（钛媒体）
10. 巴西副总统莫朗当地时间 3 日在一个视频会议上表示，巴西不担心美方的威胁和施压，不会阻止华为参与该国的 5G 建设竞标，华为公司掌握的技术远超其它竞

争对手。（C114）

11. 中国移动 5G 网联无人机完成海防救援演练，本次演练利用 5G 大带宽、低时延的特性，实现了远程自动化飞行控制、5G 实时高清图像回传等功能，5G 网联无人机的“空中监视视角”成为海岸线上的“千里眼”。（wind）

12. 华为正式启动了重磅备胎计划“南泥湾”，意在规避含有美国技术的产品。华为正在加速推进笔电(笔记本电脑)和智慧屏业务,这两大类产品不包含美国技术。8 月中旬，华为将发布新款笔电产品。（雪球）

13. 比亚迪半导体电源 ACDC 芯片-BF1550 成功导入华为智能手机充电器项目。截止到 2020 年 7 月底，出货量超百万只，市场反应良好。（钛媒体）

14. 南昌中微半导体设备生产研发基地项目总投资约 10 亿元，总建筑面积约 14 万平方米，该项目达产后将实现年产 200 腔体 MOCVD 设备的生产能力，打造全球最重要、规模最大的高端 MOCVD 装备制造基地。（爱集微）

15. 三星（中国）半导体有限公司目前一期项目生产线满负荷运行，全线已经升级为第 4 代产品：64 层 3D V NAND Flash Memory，月产 12 英寸晶圆 12 万片，二期项目截至目前完成投资 80 亿美元。（爱集微）

16. 华为对外正式推出“星光计划”并宣布在未来五年投入 25 亿人民币用于全光产业生态建设。F5G 全光网是由国际标准组织为面向产业互联网应用场景提出的新一代通信标准。（爱集微）

四、公司公告

表格 3：一周公司公告

股票简称	公告类型	公司公告（0803-0807）
国星光电	资金投向	公司计划未来 5 年内投资不超过人民币 19 亿元,主要用于建设研发及生产场地、先进的 LED 封装及应用生产线，重点生产 RGB 小间距、Mini LED、TOP LED 等产品，以持续强化自身在 LED 显示领域的品牌及技术领先优势、持续提升公司综合体量和竞争实力。
圣邦股份	半年报告	公司 2020 年上半年实现销售总收入 4.66 亿元，同比增长 57.41%；归属于母公司股东的净利润 1.05 亿元，同比增长 73.39%。
欣旺达	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业总收入 115.10 亿元，同比增长 6.02%；实现归属母公司净利润 588.24 万元，同比下降 97.43%，主要原因为（1）一季度新冠肺炎疫情对公司经营造成不利影响；（2）公司股权激励费用的摊销；（3）一季度受疫情影响，国际汇率市场波动较大，印度子公司因卢比贬值给公司带来较大的汇兑损失；（4）电动汽车电池板块持续投入且暂未实现盈利。
润欣科技	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业总收入 5.72 亿元，较上年同期下降 16.98%；

		归属于上市公司股东的净利润为 1,756.84 万元,较上年同期下降 13.73%;扣除非经常性损益后的净利润为 1,586.04 万元,较上年同期下降 13.17%。公司 2020 年上半年业绩的下滑，主要受国际贸易环境及新冠疫情蔓延对全球 IC 与电子制造产业链的影响，公司在传统网络通讯业务的销售业绩出现下滑，手机终端业务增长趋缓。
凤凰光学	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业收入 4.84 亿元，较 2019 年同期 4.95 亿元下降 2.18%；实现净利润亏损 382.42 万元，较 2019 年同期亏损 702.71 万元减亏 45.58%；扣非后净利润亏损 1,339.66 万元，较 2019 年同期亏损 2,067.83 万元减亏 35.21%。
森霸传感	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业收入 1.67 亿元，同比上升 88.55%；实现利润总额 9,650.80 万元，同比上升 126.55%；实现归属于上市公司股东的净利润 8,215.84 万元，同比上升 126.30%。
瀛通通讯	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业收入 5.33 亿元，较上年同期增长 3.49%。耳机成品收入 3.32 亿元，较上年同期增长 25.01%，主要是因为 TWS 销售大幅增长，公司耳机成品业务在疫情及全球经济下行压力下仍保持良好的增速。
欧菲光	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业收入 234.65 亿元，同比下降 0.53%，主要是因为安卓触控业务独立发展所致。公司归属于上市公司股东的净利润为 5.02 亿元，同比大幅度增长 2,290.28%，主要是因为报告期内部分大客户订单增加，光学业务继续保持快速增长，摄像头模组和光学镜头出货提升，同时受益于大客户平板电脑销量增长和触控业务结构优化，公司整体盈利能力持续改善。
艾华集团	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业收入 10.78 亿元，同比增长 2.01%，归属于上市公司股东的净利润 1.76 亿元，同比增长 31.93%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.40 亿元，同比增长 38.49%，主要原因是报告期公司产能进一步提高，新设备投产提高了自动化率，主要原材料铝箔自给率进一步提升，降低了公司营业成本，提升毛利率所致。
恒铭达	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业收入 2.19 亿元，同比增长 2.53%，归属于上市公司股东的净利润 6171.70 万元，同比下降 2.11%。
信维通信	半年报告	公司 2020 年上半年实现营业收入 25.57 亿元，较上年同期增长 30.84%；归属于上市公司股东的净利润 3.29 亿万元，较上年同期下降 10.85%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 2.94 亿元，较上年同期增长 2.44%。

闻泰科技	股份减持	股东云南省城投、云南融智为一致行动人，合计拟减持公司股份不超过 1244.94 万股，占公司总股本比例不超过 1%。
莱宝高科	股份减持	公司副总经理杜小华先生计划减持公司股份 3.46 万股，占本公司总股本的 0.01%。
信维通信	股份减持	股东彭浩计划减持本公司股份不超过 1,900 万股，计划减持股份占公司总股本比例不超过 2%。
领益智造	股份减持	公司财务总监李晓青女士拟减持其已解除限售的股份不超过 37.50 万股，即不超过公司总股本的 0.01%。
富瀚微	股份减持	公司控股股东杨小奇先生及其一致行动人杰智控股本次合计减持所持有的公司股份不超过 313.30 万股，不超过公司目前总股本的 3.92%。
亿纬锂能	股份减持	实际控制人及董事长刘金成先生、实际控制人骆锦红女士计划分别减持本公司股份不超过 600 万股、369 万股。
大华股份	股份减持	公司副总裁陈雨庆先生计划减持公司股份不超过 45.90 万股，占公司总股本比例不超过 0.02%。
景嘉微	股份减持	公司控股股东、实际控制人喻丽丽女士和曾万辉先生、董事及高级管理人员余圣发先生、监事陈怒兴先生、高级管理人员罗竞成先生、廖凯先生本次合计减持所持有的公司股份不超过 1035.96 万股，不超过公司目前总股本的 3.44%。
鹏鼎控股	股份减持	股东兼善鹏诚和兼善投资本次合计减持所持有的公司股份 3222.50 万股，不超过公司目前总股本的 1.39%。
鸿远电子	股份减持	公司 5%以上股东、董事、总经理刘辰先生、副总经理杨立宏女士、董事、副总经理刘利荣女士、董事兼董事会秘书邢杰女士、监事会主席陈天畏女士、总工程师孙淑英女士本次合计减持所持有的公司股份 283.70 万股，不超过公司目前总股本的 1.23%。

英飞特	股份减持	公司董事、高级管理人员 F MARSHALL MILES、张华建、华桂林、林镜、贾佩贤本次合计减持所持有的公司股份不超过 28.62 万股，不超过公司目前总股本的 0.14%。
博敏电子	股份减持	股东谢小梅女士累计减持 359.20 万股，占公司当前总股本的 0.81%。
华正新材	股份减持	股东钱海平先生累计减持公司股份 135.90 万股，占公司目前总股本的 0.96%。
传艺科技	股份减持	控股股东、实际控制人邹伟民先生的一致行动人承源投资合计减持公司股份不超过 94.35 万股，占截至目前公司总股本的 0.38%。
华正新材	股份减持	股东钱海平先生计划减持公司股份不超过 585.20 万股，即不超过公司总股本的 4.12%。
厦门信达	股份增持	董事长曾挺毅先生、董事兼总经理王明成先生、副总经理姜峰先生、董事兼财务总监傅本生先生、董事兼董事会秘书陈弘先生、副总经理黄俊锋先生、副总经理陈舸先生本次合计拟增持 16.92 万股，占公司总股本比例 0.04%。
恒铭达	非公开发行	本次非公开发行股票数量不超过本次发行前总股本的 30%，即不超过 3645.36 万股（含本数），拟募集资金总额不超过 9.90 亿元（含本数），扣除发行费用后全部用于“昆山市毛许路电子材料及器件、结构件产业化项目（二期）”和补充流动资金。
创世纪	非公开发行	本次非公开发行股票数量不超过本次发行前总股本的 30%，即不超过 4.29 亿股（含本数），拟募集资金总额不超过 6 亿元，扣除发行费用后全部用于补充流动资金和偿还银行贷款。
东山精密	非公开发行	本次非公开发行股票的数量为 1.03 亿股，募集资金总额为 28.92 亿元，扣除发行费用后将用于“年产 40 万平方米精细线路柔性线路板及配套装配扩产项目”、“Multek 印刷电路板生产线技术改造项目”、“盐城东山通信技术有限公司无线模块生产建设项目”和“Multek5G 高速高频高密度印刷电路板技术改造项目”。

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

行业景气度不及预期

电子行业景气度下滑，可能会带来全行业需求疲软

技术创新对传统产业格局的影响

技术创新可能会使得原有的产业格局发生变化，甚至淘汰部分传统行业

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399