上周电子强势反弹，后市建议关注 AMD 与苹果概念

电子周报丨2020 年 8 月 2 日

研究部

何晓
xhe@cebm.com.cn

王亮
lwang@cebm.com.cn

钱监亮
jlqian@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

报告摘要

- 上周，上证指数上涨 3.54%，深证成指上涨 5.43%，创业板指数上涨 6.38%，沪深 300 上涨 4.2%，**申万电子上涨 8.43%**。上周，申万电子位列申万 28 个一级行业排名第 2 位。从申万电子二级行业来看，**电子制造涨幅最大，为 11.1%**。从申万电子三级行业来看，**电子系统组装、半导体材料、LED 位列涨幅前 3 名。**

- 上周，从申万电子成份来看，**上涨前 10 个股为：**沪硅产业-U、安集科技、振华科技、歌尔股份、中颖电子、华润微、华灿光电、经纬辉开、同兴达、乾照光电。**下跌前 10 个股为：**久之洋、全志科技、光韵达、杰普特、福光股份、徕木股份、福日电子、弘信电子、英唐智控、国光电器。

- 上周，**半导体方面**，台积电获得英特尔 6 纳米半导体订单；AMD：5nm Zen4 处理器将于 2021 年推出、EPYC 产品代号“热那亚”。**消费电子方面**，高通发布超级快充技术 Quick Charge 5，可实现 100W 充电功率；中国信通院：二季度 83 款 5G 手机申请入网，款型占比 51.88%；Canalys：二季度全球智能手机市场华为首超三星夺冠；高通宣布与华为达成专利纠纷和解；苹果公司发布 2020Q3 业绩，超预期。**智能穿戴方面**，苹果申请骨传导专利，有望用于 AirPods；酷派发布国内首款无线超轻 AR 眼镜：2999 元，薄如太阳镜。

- 上周，电子版块强势崛起，后市建议投资者关注以下投资机会：**1）AMD 概念。**主要受益于 AMD 竞争对手 Intel 先进制程的延期，重点关注**台积电、通富微电**等。**2）苹果概念。**上周，苹果公司公布 2020 年 Q3 业绩，普遍超预期，叠加下半年 5G 新品上市，仍建议重点关注苹果核心概念股。具体投资方向来看，**半导体方面**，半导体国产替代、中芯国际概念股与海思转单等，有望增加相关产业链投资机会。具体各细分领域公司整理如下：**上游设备**：北方华创、中微公司、晶盛电机、精测电子、长川科技、盛美半导体、大族激光等。**上游材料**：沪硅股份、中环股份、江丰电子、阿石创、江化微、雅克科技、华特气体、南大光电、安集科技、飞凯材料、容大感光等。**下游封测**：长电科技、**通富微电**、华天科技、晶方科技、深科技等。**消费电子方面，重点关注苹果/华为产业链、TWS、智能手机等投资机会**，个股包括：立讯精密、歌尔股份、信维通信、蓝思科技、东山精密等核心概念股。

  风险提示：公共卫生事件带来的工厂供给不足、下游需求下降风险；公共卫生事件续蔓延风险；半导体、消费电子等需求不足、可穿戴设备等新产品推广不及预期风险； 5G 进展不及预期风险；新产品、新技术等延后发布与上市的风险；国际贸易争端、全球供应链转移等风险。

目录

一、 一周市场行情回顾 3
（一）上周 A 股电子行情 3
（二）上周申万电子估值 5
（三）上周全球主要电子市场行情 6
二、 一周重点行业资讯 6
（一）半导体 6
（二）消费电子 6
（三）智能穿戴 8
（四）面板 9
（五）LED 9
三、 周重点公司公告 10
四、 下周重要事件提示 11
五、 一周行业观点与展望 11
六、 风险提示 12

图表目录

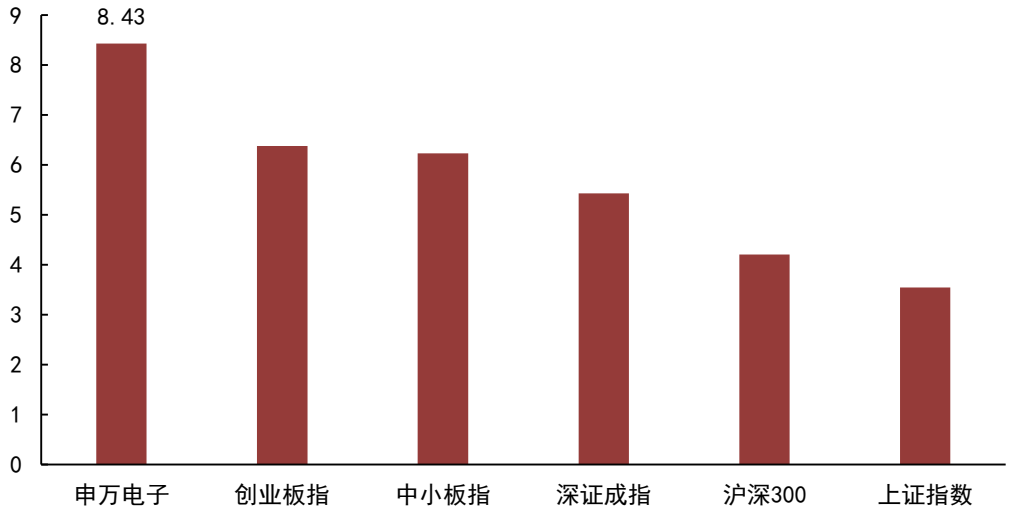
图表 1: 上周申万电子下跌 2.9% 3
图表 2：上周申万电子排名倒数第 3 位 3
图表 3：上周申万电子二级行业涨跌 4
图表 4：上周申万电子三级行业涨跌 4
图表 5：上周申万电子涨跌前 10 个股（已剔除 ST 标的） 4
图表 6：上周申万电子 PE 5
图表 7：上周申万电子 PB 5
图表 8：上周全球主要电子市场行情 6
图表 9：一周重点公司公告 10
图表 10：下周重要事件提示 11

一、一周市场行情回顾

（一）上周 A 股电子行情

上周，上证指数上涨 3.54%，深证成指上涨 5.43%，创业板指数上涨 6.38%，沪深 300 上涨 4.2%，**申万电子上涨 8.43%**。

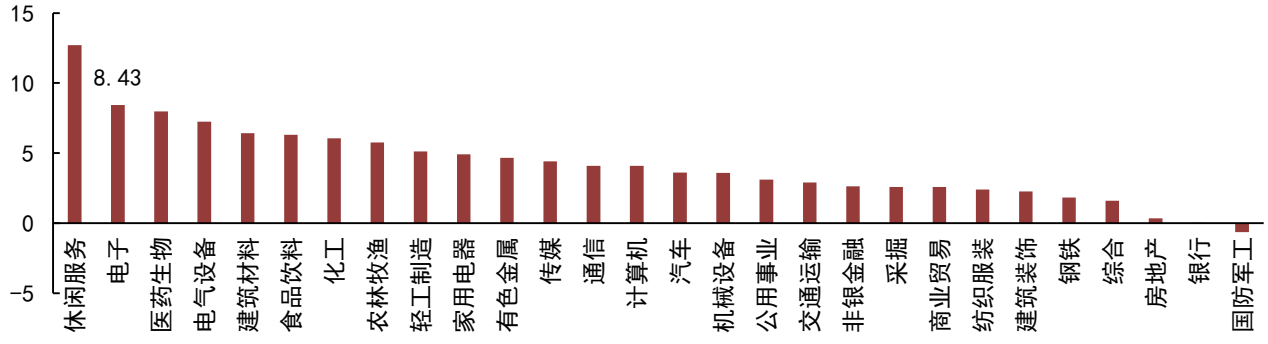
图表 1：上周申万电子上涨 8.43%



来源：Wind，莫尼塔研究

上周，申万电子位列申万 28 个一级行业排名第 2 位。

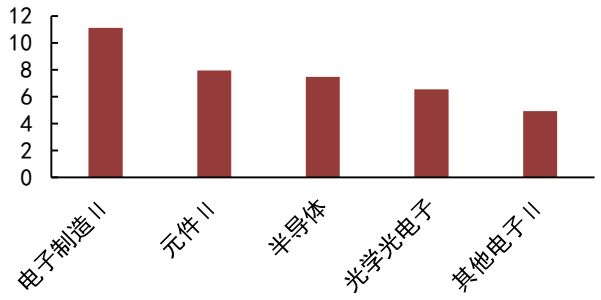
图表 2：上周申万电子排名第 2 位



来源：Wind，莫尼塔研究

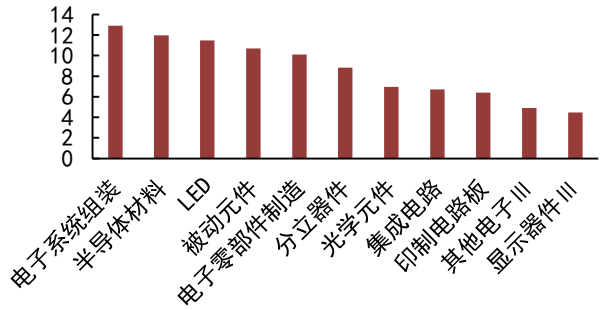
从申万电子二级行业来看，**电子制造涨幅最大，为 11.1%**。从申万电子三级行业来看，**电子系统组装、半导体材料、LED 位列涨幅前 3 名。**

图表 3：上周申万电子二级行业涨跌



来源：Wind，莫尼塔研究

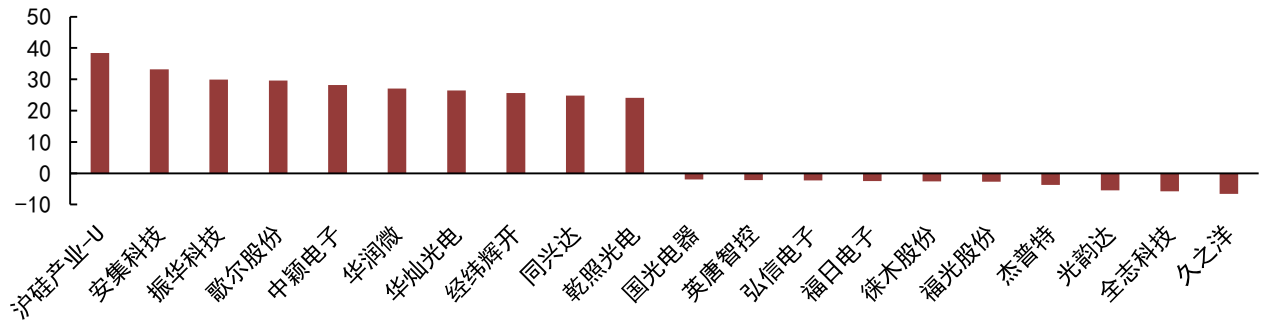
图表 4：上周申万电子三级行业涨跌



来源：Wind，莫尼塔研究

上周，从申万电子成份来看，**上涨前 10 个股为：**沪硅产业-U、安集科技、振华科技、歌尔股份、中颖电子、华润微、华灿光电、经纬辉开、同兴达、乾照光电。**下跌前 10 个股为：**久之洋、全志科技、光韵达、杰普特、福光股份、徕木股份、福日电子、弘信电子、英唐智控、国光电器。

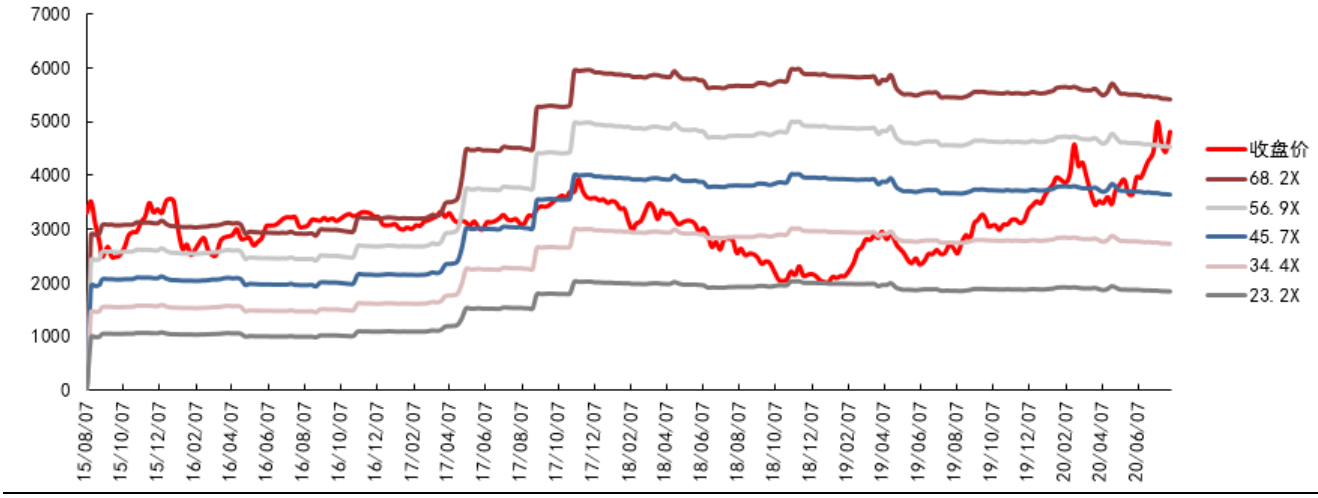
图表 5：上周申万电子涨跌前 10 个股（已剔除 ST 标的）



来源：Wind，莫尼塔研究

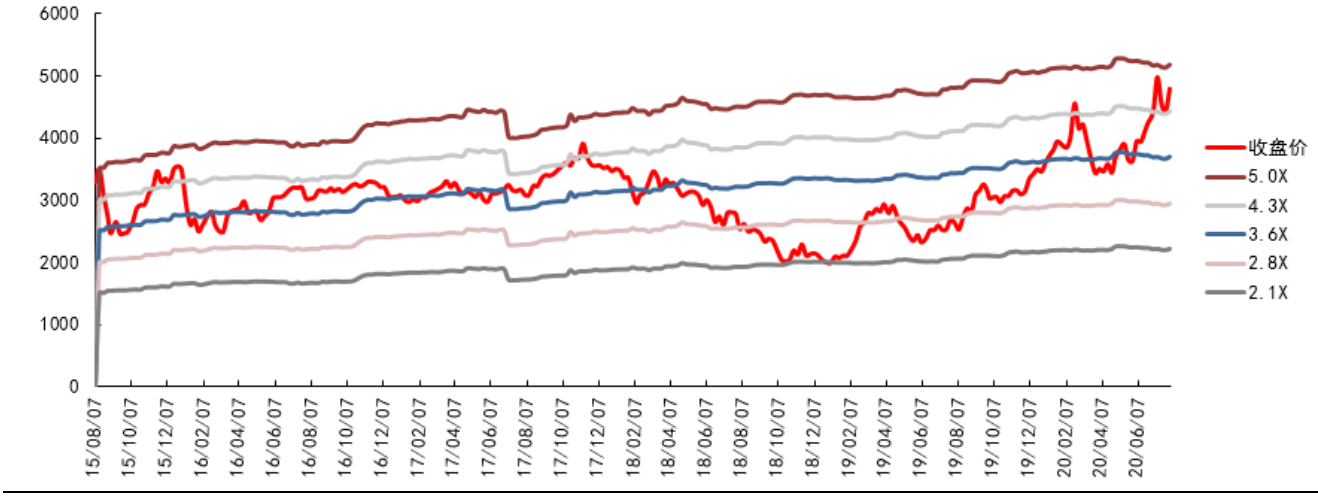
（二）上周申万电子估值

图表 6：上周申万电子 PE



来源：Wind，莫尼塔研究

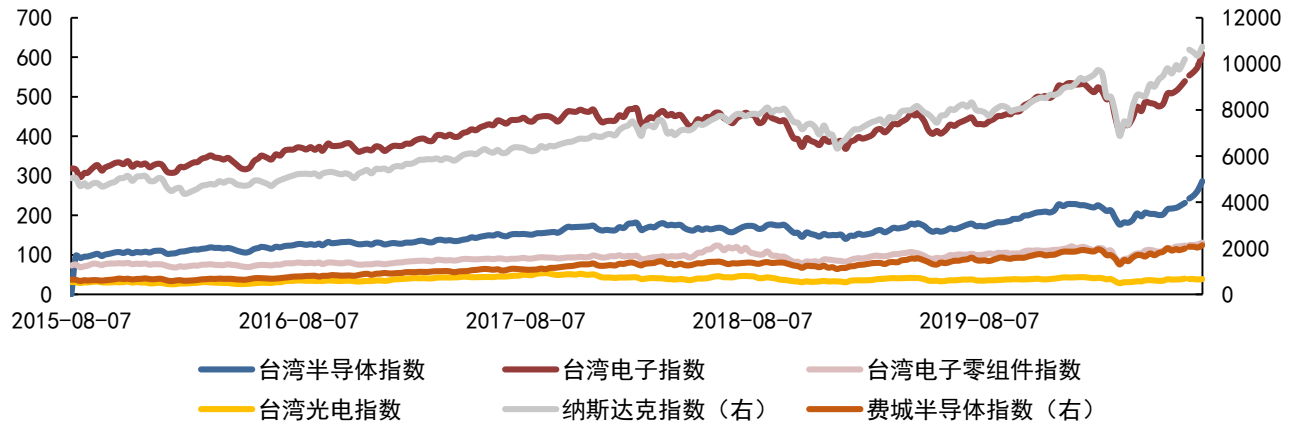
图表 7：上周申万电子 PB



来源：Wind，莫尼塔研究

（三）上周全球主要电子市场行情

图表 8：上周全球主要电子市场行情



来源：Wind，莫尼塔研究

二、一周重点行业资讯

（一）半导体

【台积电获得英特尔 6 纳米半导体订单】7 月 27 日消息，早间消息，台积电获得英特尔 6 纳米半导体订单。此前，据国外媒体报道，由于英特尔的 7nm 芯片计划受挫，该公司股价于当地时间周五收盘暴跌 16.24%。此前，在今年第二季度的财报电话会议上，英特尔透露，其 7nm 芯片技术的进度较原计划晚了 6 个月，主要由于该工艺中存在“缺陷”，导致良率受到影响。据外媒报道，该公司的 7nm 芯片原本计划于 2021 年底上市，这一延迟意味着最早将于 2022 年上市。（来源：电子发烧友）

点评：CPU 先进制程方面的落后，使得 Intel 落后 AMD，可能意味着纯 IDM 模式相较“设计+代工”模式的落后，后续建议重点代工与 AMD 概念等投资机会。

【AMD：5nm Zen4 处理器将于 2021 年推出、EPYC 产品代号“热那亚”】 在 7 月 29 日的财报分析会上，AMD 官方公布了最新的产品路线图，Zen3 和基于 RDNA2 的 Big Navi 显卡将在年内如期登场。对于 RDNA2（Navi2、Big Navi），公司总裁苏姿丰透露做了全栈式的推倒重构，将带给用户最好的体验。并且，RDNA2 架构不仅会覆盖主流市场，也会有发烧级产品，还会进入主机和 APU。至于 Zen4，官方再次重申其基于 5nm 工艺，苏姿丰表示，目前 Zen4 正在实验室按部就班有序进行。（来源：TechWeb）

点评：目前 AMD 的先进制程暂时处于市场领先地位，也是对其“自主设计+制造外包”模式的肯定，建议重点关注 AMD 相关受益标的。

（二）消费电子

【高通发布超级快充技术 Quick Charge 5 可实现 100W 充电功率】7 月 28 日消息，高通宣布面向 Android 终端推出最快速的商用充电技术高通 Quick Charge 5，与前代平台相比，该平台不仅能够为智能手机提供前所未有的充电速度与效率提升，同时还支持一系列全新电池技术、配件和安全特性。Quick Charge 5 有望成为面向智能手机提供 100W 以上充电功率的首个商用快充平台，可以帮助用户实现手机从零电量充至 50%电量仅需 5 分钟——几乎是目前市场上最快的

手机充电方案。利用高通 Battery Saver 电池健康管理和全新高通适配器功率智能识别技术，QuickCharge 5 还实现了出色的充电效率，并帮助用户延长终端的电池寿命。（来源：环球网科技）

点评：QC5.0 的发布，将进一步提高充电效率，节省充电时间，预计未来有望在安卓中高端机型中率先采用。

【苹果 A14 芯片组件曝光 或为今年 4 月生产】7 月 28 日消息，距离九月越来越近，关于新 iPhone 的传闻也越来越多，最新曝光的，是苹果 A14 芯片组件的图片。这两张图来自推特账户 Mr White，他有时会分享有关苹果公司未来计划的信息，以及部分组件图片，这两张图片是 A14 芯片的 RAM 组件。从芯片组件的照片中我们看不到太多有价值的东西，但是它似乎有一个日期编号，对应 2020 年的第 16 周，这意味着它很可能是在今年 4 月生产的。按苹果公司的升级规律，所有的 2020 款 iPhone 型号都将配备 5 纳米制程的 A14 芯片，由于改善了热效能管理，预计该芯片将更快，电池效率也更高。配备 A14 芯片的产品还将通过神经引擎专注于加速人工智能和 AR 任务。另外，提到 RAM，也就是运行缓存，到目前为止，多数传言认为价格较便宜的 5.4 和 6.1 英寸 iPhone 12 机型将具有 4GB RAM，而高端 6.1 和 6.7 英寸的 iPhone 12 Pro 机型将具有 6GB RAM。今天早些时候，在微博上出现了一个所谓的 5.4 英寸 iPhone 12 显示屏面板的图像，该显示屏上描绘的是一个较小的缺口，这与一些谣言称苹果将缩小 iPhone 12 刘海的传闻相符。（来源：新浪数码）

点评：台积电 5nm A14 CPU 预计将极大提升 iPhone 12 系列机型的用户体验与运算能力，将会是个不错的卖点。

【中国信通院：二季度 83 款 5G 手机申请入网 款型占比 51.88%】7 月 29 日消息，国信息通信研究院泰尔终端实验室发布的《国内手机产品通信特性与技术能力监测报告》显示，2020 年第二季度申请进网的手机产品 160 款，其中 5G 手机 83 款，款型占比 51.88%，与 2019 年第二季度相比，增长 48.5 个百分点，与 2020 年第一季度相比，下降 1.9 个百分点。统计分析，2020 年第二季度申请进网的 83 款 5G 手机中，支持 band41 的占比 100%，支持 band78 的占比 100%，支持 band 79 的占比 96.4%；本季度初现支持 band28 的 5G 手机，占比为 3.6%。（来源：C114）

点评：随着 5G 入网机型越来越多，将加速 5G 新机上市步伐，提高 5G 智能终端渗透率。

【Canalys：二季度全球智能手机市场华为首超三星夺冠】7 月 30 日消息，第三方研究机构 Canalys 今日发布报告称，2020 年第二季度华为在全球智能手机市场首次夺冠，超越了三星。这标志着 9 年来第一次有除三星或苹果外的厂商领跑市场。数据显示，今年第二季度华为全球智能手机出货 5580 万台，同比下降 5%；排名第二的三星智能手机出货量为 5370 万部，较 2019 年第二季度同比下降 30%。（来源：新浪科技）

点评：主要还是受上半年疫情因素影响，而国内在方面控制得很不错，三星主要市场集中在北美、欧洲与韩国本土，因而受疫情影响较大。

【高通宣布与华为达成专利纠纷和解】7 月 30 日消息，据外媒报道，高通公司本周三表示，该公司已与华为就专利许可问题达成协议，华为将在第四财季向高通支付 18 亿美元的追补款。该消息发出后，高通公司股票在盘后交易中上涨了高达 12%。高通表示，已与华为达成了和解协议，并达成了一项“长期的全球专利许可协议”，该协议包括一些交叉授权。不过，根据美国法规，目前华为仍被禁止购买高通的芯片。高通公司 CEO Steve Mollenkopf 在一场分析师电话会议上表示：“随着华为协议的签署，我们现在进入了一个与所有主要手机 OEM 厂商都已达成多年专利授权的时期。”双方的协议签订消除了高通与华为在专利许可问题上的纠纷。高通表示，目前该公司已与市场上所有主要厂商签署了 100 多份 5G 专利许可协议。高通在本周三预测称，由于其 5G 芯片的销售以及以及与华为达成的和解协议，该公司在第四季度的收入将大大超过华尔街预期。不过，高通暗示，一款“旗舰”5G 终端设备可能会延迟，这将影响其收入。媒体推测，这

很可能指的是苹果公司备受期待的 5G iPhone。高通去年取代了英特尔，成为苹果 iPhone 的 5G 芯片供应商。（来源：C114）

点评：两大巨头专利和解，或为后续两家合作打下基础。受美国贸易政策限制，预计华为后续有望采用高通芯片。

【苹果公司发布 2020Q3 业绩】7 月 31 日北京时间凌晨，苹果公司发布 2020Q3 财报，总体看，业绩亮眼，超过预期。其中，营收为 596.85 亿美金，同比增长 11%，此前市场预期为 520 亿美金，超出市场预期 14.78%；净利润为 112.53 亿美金，同比增长 12%，此前市场预期为 88 亿美金，超出市场预期 27.88%。每股摊薄收益为 2.58 美元，同比增长 18%。按产品分，Mac 与 iPad 表现强劲。具体来看，iPhone 营收 264 亿美元，同比增长 1.66%；Mac 营收 71 亿美元，同比增长 22%；iPad 营收 65.82 亿美元，同比增长 31%；可穿戴设备、家居产品和配件营收 64.50 亿美元，同比增长 17%；服务营收 131.56 亿美元，同比增长 15%。按地区分，欧洲、日本表现不错。具体看，美洲地区营收 270 亿美元，同比增长 7.8%；大中华区营收 93 亿美元，同比增长 1.9%；欧洲地区营收 142 亿美元，同比增长 18.9%；日本地区营收 50 亿美元，同比增长 17%。此外，公司还宣布按照 1：4 比例进行股票分割，8 月 31 日开始实施；并在 8 月 13 日支付 0.82 美元的现金股利。（来源：APPLE）

点评：新品延期供应，不改 5G iPhone 换机周期。虽然公司 CFO 透露秋季新品会晚几周供应，但整体进度仍如之前预期，对产业链而言，量价齐升仍是驱动业绩的根本。

（三）智能穿戴

【苹果申请骨传导专利，有望用于 AirPods】7 月 29 日消息，据外媒 appleinsider 昨日报道，美国专利商标局于本周二公布了苹果公司所申请的一项专利。该专利描述了利用骨传导的方式向用户传递音频。Appleinsider 称该技术未来可能会用于未来的某些 AirPods 中。在该专利的背景描述中，苹果将这项技术解释为：骨传导耳机允许用户通过用户颅骨振动听到声音。通过骨传导，声音信号可通过接触从而直接传输到用户的耳内。不同类型的骨传导耳机可以通过接触用户头部的不同部分并通过用户颅骨的不同部分实现声音传递。与空气传导耳机相比，骨传导耳机具有许多优势。（来源：IT 之家）

点评：新专利的申请有望带来新型声音传导技术在 airpods 里面的运用，有望改善音质，提升用户体验。

【酷派发布国内首款无线超轻 AR 眼镜：2999 元 薄如太阳镜】7 月 28 日消息，酷派集团在深圳召开“视界无限”智能穿戴 AR 眼镜新品发布会，正式推出国内首款无线一体式 AR 眼镜 Xview。酷派集团高级副总裁曹井升先生在发布会上表示，智能穿戴业务将是酷派未来发展的重点之一。据了解，酷派 Xview 有两个版本：消费者版和行业定制版，其中消费者版本首发价为 2999 元。Xview 无需连接手机或者电脑，可以单独使用。设计方面，酷派 Xview 几乎与普通的太阳镜没有太大区别，只不过镜腿和镜片稍厚一些。镜片厚度小于 3mm，是同类型光学器件的 1/3。酷派产品负责人杨龙昇现场介绍，酷派 Xview 是业内首款采用可穿戴芯片设计的产品，在功耗控制上做到了极限，突破了一直困扰行业的瓶颈。而在性能上，酷派 Xview 在光学显示上搭载了光波导技术，在透光率、对比度、色彩性上都实现了业界领先。在交互上，酷派与北京航空航天大学成立了联合实验室，历时 5 年，在可穿戴芯片上实现了高精度融合定位、空间标记、目标识别及跟踪等核心算法，实现了虚拟与现实的融合。（来源：快科技）

点评：该新产品将主打轻量级应用，如 AR+导航，AR+通讯，AR+导购，AR+控制等，可独立佩戴，也可配合手机使用。

（四）面板

【JDI：投资 250 亿日元抢占中小尺寸 OLED 市场】7 月 29 日消息，日本显示器公司(Japan Display Inc.)与 Ichigo 资产管理公司签署了价值高达 5.64 亿美元(604 亿日元)的追加投资合同。除了支付应对当前疫情危机的费用外，JDI 将对新业务进行大手笔投资。资金用途方面，JDI 已准备正式攻入中小尺寸 OLED 市场。JDI 指出，在今年 3 月份通过发行优先股获得的 4.66 亿美元(499.3 亿日元)中，该公司于 3 月至 5 月期间为辅助材料支出 2.33 亿美元(249.3 亿日元)，其余 2.33 亿美元(250 亿日元)将用于扩大 OLED 显示屏的生产设施。截至目前，JDI 已投资约 2800 万美元(合 30 亿日元)来扩大新业务的基础设施。（来源：彭博社）

点评：预计未来可能会改变行业竞争格局，关注后续进展。

（五）LED

【新款 iPad Pro 或将采用超高分辨率的 mini-LED 面板】8 月 2 日消息，据供应链消息爆料，苹果正考虑为新款 iPad Pro 12.9 英寸采用具有超高分辨率的 mini-LED 背光氧化物液晶面板，新的 12.9 英寸 iPad Pro 分辨率将达到 2732x2048，PPI 为 265，具体上市时间将定在 2021 年上半年。mini-LED 具备相当多的优势，特别是它拥有高亮度、高对比度、高动态范围(HDR)、更好的色域范围和更大的局部调光能力。苹果新款 iPad Pro 采用 mini-LED 的主要考虑为其高于 OLED 的高亮度，甚至可以达到 HDR 1400。苹果采用的 mini-LED 的驱动方式将会有两种，其一是将采用 LTPS 背板来驱动 mini-LED 背光，其次就是采用 PCB 背板来驱动。（来源：ZOL）

点评：目前国内外 LED 芯片厂商均在推进 micro/mini LED 技术，苹果公司的加入有望使新技术加速普及。

三、周重点公司公告

图表 9：一周重点公司公告

发布日期	证券简称	公告类型	主要内容
2020/7/28	生益科技	业绩预告	**2020 年半年度业绩快报公告。**报告期内，公司紧紧围绕董事会确定的发展战略、经营目标，全面开展各项工作，确保公司稳健发展和经营目标的实现。经初步核算，上半年实现营业收入 687,873.15 万元，同比增长 15.16%，实现利润总额 103,003.58 万元，同比增加 32.82%，实现归属于上市公司股东的净利润 82,686.70 万元，同比增加 31.49%。
2020/7/28	欧菲光	减持	**大股东减持股份预披露公告。**持有通富微电子股份有限公司股份 239,199,989 股（占公司总股本比例 20.73%）的股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司计划在本减持计划公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内，以集中竞价方式减持持有的公司股份不超过 11,537,045 股（即不超过公司股份总数的 1%）。
2020/7/29	卓胜微	减持	**关于持股 5%以上股东股份减持比例达到 1%的公告。**江苏卓胜微电子股份有限公司于 2020 年 6 月 24 日在巨潮资讯网披露了《关于首次公开发行前持股 5%以上股东减持计划的预披露公告》公告编号：2020-039）。IPV CAPITAL I HK LIMITED 计划在 6 个月内拟通过集中竞价、大宗交易、协议转让的方式减持公司股份合计不超过（含）6,000,000 股（即不超过公司总股本的 6.00%）。若减持计划期间有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项，减持股份数量和价格将相应进行调整。公司于 2020 年 7 月 13 日在巨潮资讯网披露了《关于持股 5%以上股东股份减持比例达到 1%的公告》（公告编号：2020-050）。IPV 于 2020 年 7 月 7 日至 2020 年 7 月 10 日期间以大宗交易方式累计减持公司股份 2,073,359 股，占公司总股本比例 1.1519%。
2020/7/30	环旭电子	业绩预告	**2020 年半年度业绩快报公告。**报告期内，公司实现营业总收入 170.17 亿元，同比增长 16.52%。其中，营业收入占比较高的通讯类产品营业收入同比增幅较大，对整体营业收入增长贡献最大；其次是消费电子类产品的营业收入增长；存储类产品营业收入同比增幅最大，对整体营业收入增长贡献排第三位。公司工业类产品及汽车电子类产品营业收入则同比明显下降。报告期内，公司实现归属于上市公司股东的净利润 5.06 亿元，同比增长 29.80%。本报告期公司实现营业利润 5.64 亿元，同比增长 27.42%，主要原因为 SiP 模组产品订单增加带动营业收入增长，产能利用率和毛利率同比提升，另外期间费用控制得当也有所帮助。

来源：Wind，莫尼塔研究

四、下周重要事件提示

图表 10：下周重要事件提示

日期	证券简称	事件类型	主要内容
2020/8/3	水晶光电	股东大会	**临时股东大会召开。**审议内容如下：1.《关于全资子公司增资暨关联交易的议案》2.《关于提请股东大会授权董事会或董事会授权人士全权办理公司子公司增资相关事宜的议案》。
2020/8/4	欧菲光	中报披露	**中报预计披露日期。**2020 年中报预计于 2020-08-04 披露。
2020/8/6	信维通信	中报披露	**中报预计披露日期。**2020 年中报预计于 2020-08-06 披露。
2020/8/7	兆易创新	限售解禁	**限售股份上市流通。**1813.8597 万股定向增发机构配售股份预计 2020-08-07 上市流通。
2020/8/7	圣邦股份	中报披露	**中报预计披露日期。**2020 年中报预计于 2020-08-07 披露。

来源：Wind，莫尼塔研究

五、一周行业观点与展望

上周，电子版块强势崛起，后市建议投资者关注以下投资机会：**1）AMD 概念。**主要受益于 AMD 竞争对手 Intel 先进制程的延期，重点关注**台积电、通富微电**等。**2）苹果概念。**上周，苹果公布 2020 年 Q3 业绩，普遍超预期，叠加下半年 5G 新品上市，仍建议重点关注苹果核心概念股。

具体投资方向来看，**重点推荐半导体与消费电子产业链**。半导体方面，半导体国产替代、中芯国际概念股与海思转单等，有望增加相关产业链投资机会。具体各细分领域公司整理如下：**上游设备：**北方华创、中微公司、晶盛电机、精测电子、长川科技、盛美半导体、大族激光等。**上游材料：**沪硅股份、中环股份、江丰电子、阿石创、江化微、雅克科技、华特气体、南大光电、安集科技、飞凯材料、容大感光等。**下游封测：**长电科技、**通富微电**、华天科技、晶方科技、深科技等。**消费电子方面，重点关注苹果/华为产业链、TWS、智能手机等投资机会**，个股包括：立讯精密、歌尔股份、信维通信、蓝思科技、东山精密等核心概念股。

此前，美国商务部加码对华为的制裁叠加公共卫生事件可能导致半导体全球供应链中断，对国内的晶圆厂造成比较大的压力，目前国内晶圆生产材料 90%依赖于进口。同时对国内半导体材料领域迎来利好，国内的半导体材料厂商将获得更多的验证替代机会。**受益全球供应链中断的 A 股公司推荐：安集科技、雅克科技、华特气体等。**

六、风险提示

公共卫生事件带来的工厂供给不足、下游需求下降风险；公共卫生事件续蔓延风险；电子行业景气度下滑，下游需求不振风险；半导体、消费电子等需求不足、可穿戴设备等新产品推广不及预期风险；行业竞争加剧，产品价格改善低于预期风险；5G 进展不及预期风险；新产品、新技术等延后发布与上市的风险；国际贸易争端、全球供应链转移等风险。

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address：110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询：sales.list@cebm.com.cn