2020 年 07 月 18 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

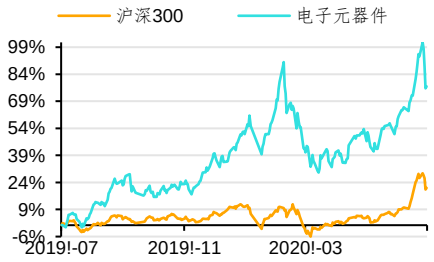
行业周报

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

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	-0.94	7.80	56.40
绝对收益	11.43	26.17	77.00

分析师 蔡景彦
SAC 执业证书编号：S0910516110001
caijingyan@huajinsc.cn
021-20377068

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 28 周： 中芯国际上市交易进入倒计时，面板价格涨幅扩大 2020-07-12

电子元器件：2020 年第 27 周： 中芯国际发行在即，首款 Mini LED 背光笔电开启预约 2020-07-05

电子元器件：2020 年 7 月投资策略：关注半年度业绩披露 Q3 恢复预期存在板块差异 2020-07-02

电子元器件：2020 年第 26 周： 面板开启涨价前奏，苹果自研 Mac 芯片 2020-06-28

电子元器件：2020 年第 25 周：华为手机出

投资要点

◆ **市场整体震荡 利好兑现半导体跌幅较大：**2020 年第 29 周申万电子行业一级指数下跌 8.5%，跑输沪深 300 指数 4.1 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26。本周市场高位震荡，电子元器件行业波动幅度较大，中芯国际正式上市交易，利好兑现概念投资热度下降，半导体板块跌幅居首。海外方面，香港科技业指数下跌，美国保持持平，而台湾科技板块则上涨。

◆ **华为 1H20 营收增长 13.1%，美国制裁持续扩大化：**本周华为公布 2020 上半年业绩，实现营收 4,540 亿元，同比增长 13.1%，净利润率 9.2%，实体清单和疫情冲击双重影响下，华为上半年业绩表现仍较好，但美国对华为制裁持续扩大化增加不确定性。英国本周宣布 2020 年 12 月 31 日后禁止采购华为 5G 设备，现有的华为设备需在 2027 年之前完全退出英国，美国方面计划自 8 月 13 日实施联邦禁令，华为、海康、大华等 5 家企业在列。我们判断今年下半年华为面临较大挑战，包括消费电子及通信业务，国内市场将成为主要支撑。

◆ **中芯国际上市首日市值过 6,000 亿元，台积电 2Q20 业绩超预期：**7 月 16 日中芯国际正式在科创板上市交易，首日股价涨幅超过 200%，市值达 6,000 亿元，利好兑现后由此推高的半导体投资热情退去，后半周半导体板块跌幅较大。我们认为，半导体国产替代逻辑不变，具备竞争力的封测厂商和研发投入比例较高的设计类公司首先受益，而晶圆代工的发展仍需要时间，设备端受益新的产能投入。本周台积电公布 2Q20 收入 103.8 亿美元，同比增长 34.1%，毛利率 53.0%，超过此前指引，我们认为半导体行业仍在上升周期，疫情属于短期扰动，长期来看具备布局意义。

◆ **液晶显示模组价格调涨，京东方玻璃基 Mini LED 预量产：**当前中大尺寸面板价格全线上涨，群智咨询预计 7 月大尺寸面板价格将上涨 3~6 美金，导致液晶显示模组价格调涨 20%。面板价格已持续 2 个月上涨，伴随供给端产能出清我们认为行业整体进入恢复周期，预计 3Q20 开始面板厂商将迎来利好。京东方在投资平台表示下半年将量产玻璃基 Mini LED，Mini LED 技术革新驱动的需求端改善将对 LED 封装企业带来边际改善，我们判断 Mini LED 将在今年下半年至明年年初有代表性产品落地。

◆ **投资建议：**本周投资建议维持“同步大市-A”评级，已披露中报业绩预告及业绩快报的公司数据来看，二季度环比改善较为明显，而三季度的恢复预期存在板块分化，整体存在不确定性，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 景气度有望持续至 Q3 末，智能手机苹果产业链好于安卓系，可穿戴保持快速增长。半导体方面，短期投资热情推高板块估值，长期仍以国产替代为核心。显示面板方面，面板价

格涨幅进一步扩大，行业进入改善周期。子板块推荐消费电子可穿戴设备和 PC 产业链，需求预期较好的被动元器件，以及中长期向好的 LED 板块。个股方面，推荐上半年业绩确定性较高的标的和有改善预期的标的，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。

货量预期下调，可穿戴设备保持高增长
2020-06-22

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

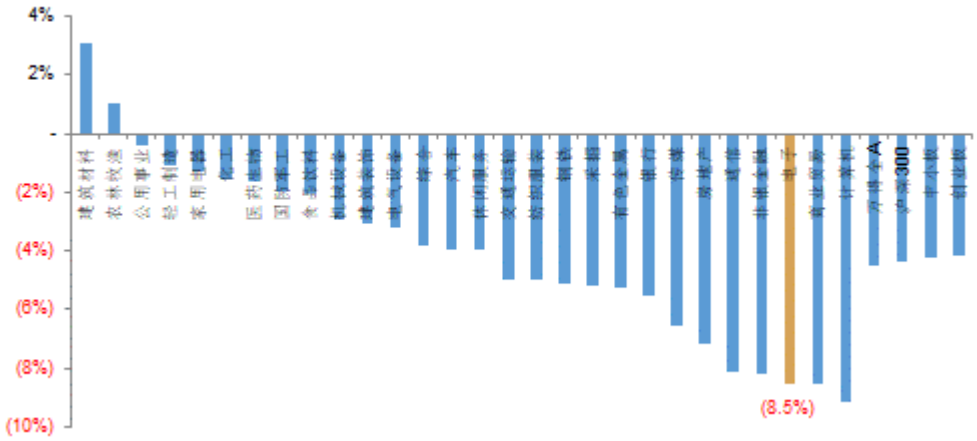
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数下跌 8.5%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26 位，排名落后。海外市场方面，香港科技业指数下跌，美国科技业指数持平，而台湾科技板保持上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 7.0%，跑输恒生指数 4.5 个百分点；费城半导体指数持平，跑输标普 500 指数 1.2 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 2.4 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 8.5%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 26 位，排名落后。

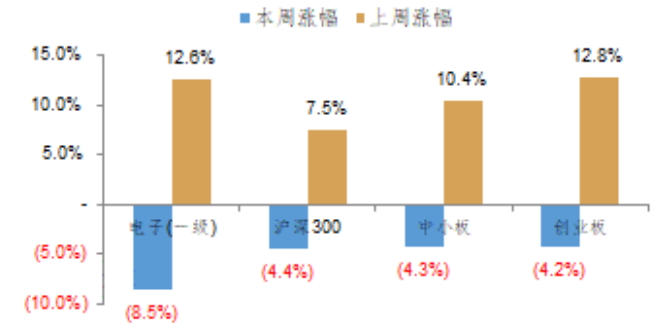
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

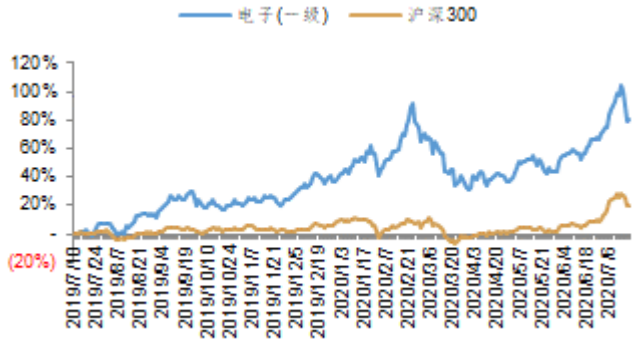
上周电子元器件行业一级指数下跌 8.5%，跑输沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数各 4.1、4.2 和 4.3 个百分点，电子行业整体走势弱于大市。

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

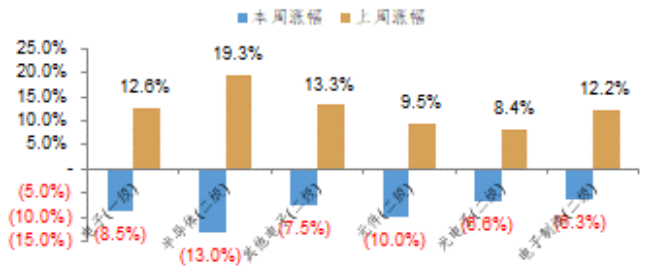


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 80.3%，沪深 300 指数则上涨 20.0%。

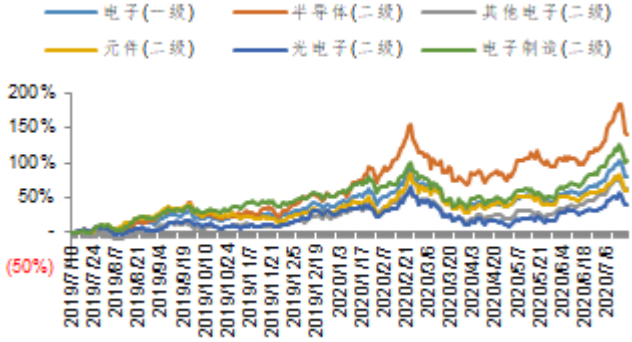
电子行业二级指数方面，各子行业普遍下跌，半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造行业分别下跌 13.0%、7.5%、10.0%、6.6%和 6.3%。

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瑞丰光电（300241）、华灿光电（300323）和 ST 宇顺（002289），跌幅榜前三位分别为北京君正（300223）、北方华创（002371）和美格智能（002881）。

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			
300241	瑞丰光电	19.1%	光学光电子	000020	深华发 A	(17.1%)	电子制造
300323	华灿光电	17.9%	光学光电子	603005	晶方科技	(17.1%)	半导体
002289	ST 宇顺	11.2%	光学光电子	002156	通富微电	(17.5%)	半导体
002655	共达电声	8.6%	电子制造	600584	长电科技	(17.8%)	半导体
300787	海能实业	2.5%	电子制造	300346	南大光电	(18.4%)	半导体
300083	劲胜智能	2.2%	电子制造	300458	全志科技	(18.7%)	半导体
300227	光韵达	2.2%	电子制造	603160	汇顶科技	(19.0%)	半导体
300139	晓程科技	1.8%	半导体	002881	美格智能	(19.3%)	电子制造
002288	超华科技	1.3%	元件 II	002371	北方华创	(21.8%)	半导体
002076	*ST 雪莱	1.0%	光学光电子	300223	北京君正	(23.7%)	半导体

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和电子制造行业涨幅较大，半导体行业跌幅较大。

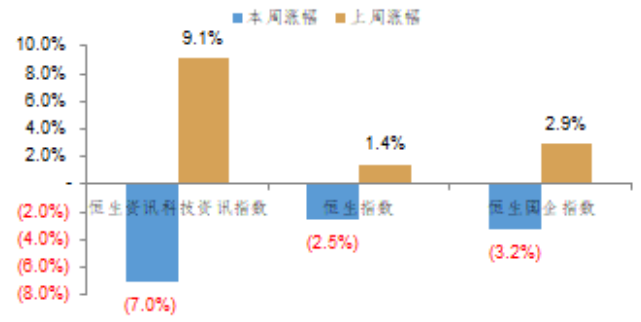
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港科技业指数下跌，美国科技业指数持平，而台湾科技板保持上涨。香港恒生资讯科技指数下跌 7.0%，跑输恒生指数 4.5 个百分点；费城半导体指数持平，跑输标普 500 指数 1.2 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 2.4 个百分点。

1、香港

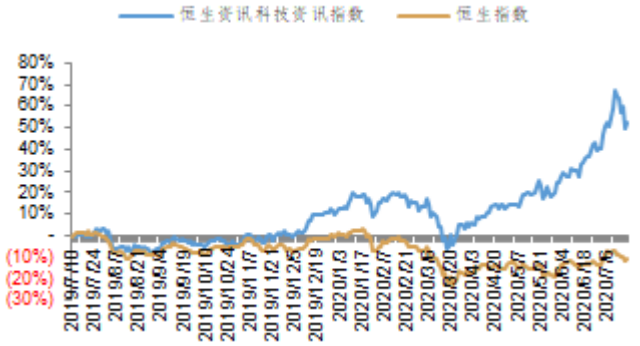
上周香港恒生资讯科技指数下跌 7.0%，跑输恒生指数和恒生国企指数各 4.5 和 3.8 个百分点，过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 52.9%，强于恒生指数 11.1%的跌幅。

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

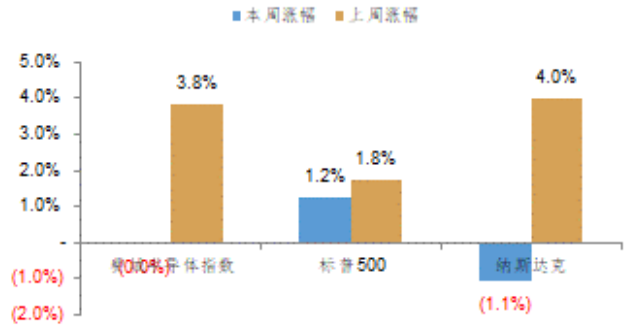


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

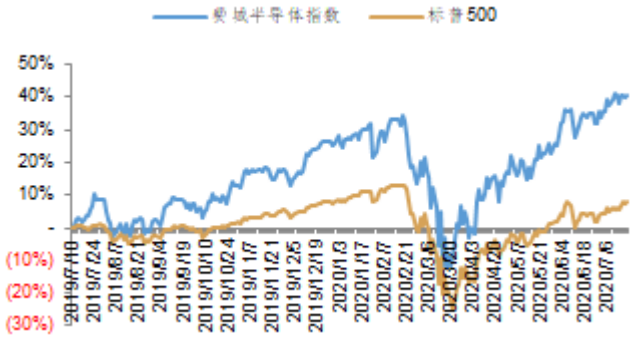
上周费城半导体指数持平，跑输标普 500 指数 1.2 个百分点，跑赢纳斯达克指数 1.1 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 40.6%，强于标普 500 指数 7.7%的涨幅。

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

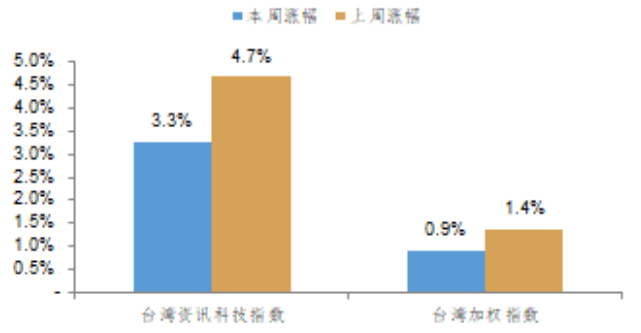


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

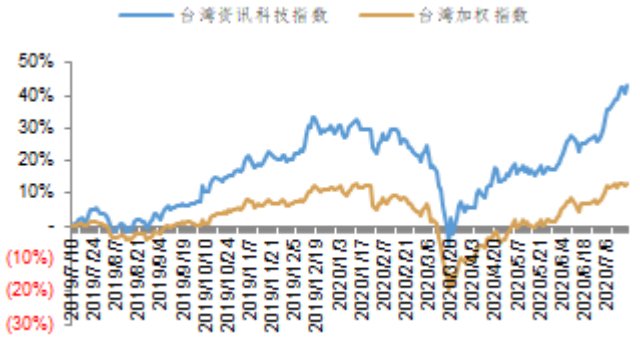
上周台湾资讯科技指数上涨 3.3%，跑赢加权指数 2.4 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 43.2%，强于台湾加权指数 12.8%的涨幅。

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

LCD 面板价格上浮 多家厂商液晶显示模组价格调涨超 20%（来源：集微网）：据集微网了解，在液晶面板价格上涨的背景下，部分液晶显示屏相关厂商已经从 7 月初开始调涨产品价格，涨价幅度在 20%以上。上述企业给出的涨价理由是玻璃面板（液晶面板）价格疯狂上涨且材料供需形势紧张，导致生产成本皆大幅上升所致。

封杀也止不住高速增长！华为上半年营收同比增长 13.1%（来源：集微网）：华为今日发布 2020 年上半年经营业绩。2020 年上半年，公司实现销售收入 4,540 亿元人民币，同比增长 13.1%，净利润率 9.2%。其中，运营商业务收入为 1,596 亿元人民币，企业业务收入为 363 亿元人民币，消费者业务收入为 2,558 亿元人民币。

粤芯 Q2 出货量环比增长 105%，晶圆月平均移动量增长 78.8%（来源：集微网）：2020 年第二季度，粤芯半导体实现了第二季度出货量环比增长 105%、晶圆月平均移动量增长 78.8%的季度记录。

英国正式宣布：停止在 5G 建设中使用华为设备（来源：集微网）：据路透社报道，英国文化大臣奥利弗·道登（Oliver Dowden）宣布，英国已决定停止在 5G 建设中使用华为设备。据了解，Oliver Dowden 向英国下议院报告，英国将禁止在 2020 年 12 月 31 日之前，再从华为购入新的 5G 设备，而现有的华为 5G 设备，也将在 2027 年之前完全退出英国。

美国芯片公司 Analog Devices 宣布 210 亿美元收购 Maxim（来源：今日芯闻）：据新浪财经报道，美国半导体制造商 Analog Devices 当地时间周一晚宣布，将以大约 210 亿美元的价格收购竞争对手 Maxim Integrated Products，以提高其在汽车和 5G 芯片制造领域的市场份额。

8 月 13 日生效！美国正式宣布禁止联邦政府合同方使用华为等 5 家企业产品（来源：集微网）：据外媒报道，白宫管理与预算办公室代理主任拉斯·沃特(Russ Vout)表示，特朗普政府计划本周敲定一项联邦合同禁令，禁止美国政府从华为、海康威视和大华等五家中国公司购买产品或服务。

转让底价 110 亿元！TCL 科技成为中环集团混改项目最终受让方（来源：集微网）：中环股份/天津普林发布公告称，公司控股股东中环集团于 2020 年 7 月 15 日收到股东天津津智国有资本投资运营有限公司（持有中环集团 51%股权）和天津渤海国有资产经营管理有限公司（持有中环集团 49%股权）的通知，告知中环集团。通过竞价，TCL 科技成为中环混改项目的最终受让方。

京东方：看好 Mini LED 产品前景，玻璃基 Mini LED 预计今年下半年量产（来源：集微网）：近日，就投资者在互动平台上提出的“请介绍一下旗下 MiniLED 背光产品研发平台项目”，京东方表示，公司看好 Mini LED 产品的前景，并布局了玻璃基 Mini LED 相关产品。公司的玻璃基 Mini LED 预计今年下半年将能够量产。

ASML 二季度净销售额为 33 亿欧元，毛利率达 48.2%（来源：集微网）：7 月 15 日，ASML 发布 2020 年第二季度财报，第二季度净销售额金额为 33 亿欧元，净利润金额为 8 亿欧元，毛利率达到 48.2%，第二季度的新增订单金额为 11 亿欧元。

路透社：Arm 拟提高部分客户授权费，芯片 IP 成本或涨 4 倍（来源：今日芯闻）：据路透社 7 月 15 日报道，在软银(Softbank) 研究出售旗下 IC 设计大厂 ARM 或将其 IPO 的消息传出后，ARM 在近期的交易谈判中，要求提高部分客户的专利授权费用。

中芯国际科创板首日收涨超 201%，港股跌超 25%（来源：今日芯闻）：据新浪财经 7 月 16 日消息， 中芯国际科创板首日收涨超 201%，股价报 82.92 元。中芯国际 A 股全天成交 479.7 亿元，占科创板所有股票成交额近 50%，跻身 A 股历史第四大单只个股成交金额。此外，A 股市场中芯国际概念股全线收跌，科创板中微公司跌超 13.8%。港股市场上，中芯国际收跌 25.23%，报 28.75 港元。

荣耀三款 MagicBook 笔记本新品齐发，售价 3999 元起（来源：集微网）：今天在荣耀新品发布

会上推出了三款 MagicBook 笔记本新品，分别为荣耀 MagicBook 14 锐龙版、MagicBook 15 锐龙版、MagicBook Pro 锐龙版，售价 3999 元起。

台积电：未计划在 9 月 14 日之后给华为继续供货（来源：集微网）：据财联社报道，在台积电二季度业绩说明会上，台积电方面表示，公司未计划在 9 月 14 日之后给华为继续供货。

台积电二季度营收 103.8 亿美元，3nm 预计 2021 年风险量产（来源：集微网）：台积电今日公布 2020 年第二季财务报告，单季合并营收约 3,107 亿元新台币（下同），与上季相较大致持平，较 2019 年同期则增加 28.9%；税后纯益约 1,208.2 亿元，季增 3.3%、年增 81%，每股盈余为 4.66 元，折合美国存托凭证每单位为 0.78 美元。

中芯南方获国家大基金二期等投资，注册资本增至 65 亿美元（来源：集微网）：据国家企业信用信息公示系统显示，近日中芯南方集成电路制造有限公司（下称“中芯南方”）发生工商变更，原股东中芯国际集成电路制造（上海）有限公司退出，新增投资人为国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司（即国家大基金二期）、上海集成电路产业投资基金（二期）有限公司。同时，中芯南方集成电路制造有限公司的注册资本由此前的 35 亿美元增至 65 亿美元，增幅达 85.71%。

华为、中兴新禁令下月生效！日企急寻替代供应源（来源：集微网）：美国计划在 8 月 13 日实施联邦政府采购禁令，意味着使用华为、中兴通讯、海康威视、大华以及海能达产品的厂商将无法获得美国政府的采购订单。因而面对即将到来的禁令，日企已开始积极准备替换供货商。据日经新闻英文版 17 日报道，统计显示，将有超过 800 家日企受到华为禁令的影响，其中已有日企开始努力寻找替代供应源。

华为 5G 手机出货量超三星！全球份额高达 40%（来源：集微网）：据财联社消息，华为终端相关负责人 7 月 17 日在华为云互联网峰会表示，截至今年一季度末，华为 5G 手机全球发货量超过 1500 万台，在中国市场的份额已达 63%，在全球 5G 手机市场份额为 40%，领先三星，居市场第一。

间距最小 P0.4！利亚德发布四款量产 Micro LED 商用显示产品（来源：LEDinside）：2020 年 7 月 15 日下午，利亚德在集团总部召开了 Micro LED 商显产品上市发布会。发布会以线上直播的形式面向全球发布了 40 英寸 2k（P0.4）、54 英寸 2k（P0.6）、67 英寸 2k（P0.7）、81 英寸 2k（P0.9）四款量产 Micro LED 商用显示产品。

（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
2020/7/13	002106.SZ	莱宝高科	关于部分高级管理人员减持所持本公司股份预披露公告	持有公司 335,353 股股份（占本公司总股本的 0.05%）的本公司副总经理刘金利先生计划自 2020 年 8 月 5 日至 2020 年 12 月 31 日，以集中竞价交易方式减持所持本公司 83,838 股股份（若减持股份期间发生送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，则对该等股份数量进行相应调整），占本公司总股本的 0.01%。
2020/7/13	002185.SZ	华天科技	2020 年半年度业绩预告	公司预计 2020 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 2.3~2.9 亿元，同比增长 168.66%~238.74%，基本每股收益 0.0839~0.1058 元。
2020/7/13	002456.SZ	欧菲光	2020 年半年度业绩预告	公司预计 2020 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 4.5~5.5 亿元，同比增长 2,043%~2,519%。
2020/7/13	002456.SZ	欧菲光	关于监事辞职的公告	公司监事会于近日收到监事王平女士提交的辞职报告，王平女士因个人原因，申请辞去公司第四届监事会监事职务，辞职后将不在公司担任其他职务。
2020/7/13	002449.SZ	国星光电	2020 年半年度业绩预告	公司预计 2020 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 4,937.79 万元~6,912.91 万元，同比减少 65%~75%。
2020/7/14	002156.SZ	通富微电	2020 年半年度业绩预告	公司预计 2020 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 1.0~1.3 亿元，同比转亏，基本每股收益 0.09 元~0.11 元。
2020/7/15	600584.SH	长电科技	关于投资设立全资子公司完成设立登记的公告	2020 年 1 月 21 日，公司第七届董事会第四次临时会议审议通过了《关于公司拟在上海设立全资子公司的议案》，同意公司出资 21,000 万元人民币，在上海设立全资子公司，并由母公司长电科技授权其代为行使长电科技部分总部职能。近日，公司已完成上述全资子公司的设立登记手续，并取得了上海市市场监督管理局核发的《营业执照》。
2020/7/17	002475.SZ	立讯精密	关于签署收购框架协议暨关联交易的公告	2020 年 7 月 17 日，公司及控股股东立讯有限与纬创资通股份有限公司（以下简称“纬创股份”）、WIN SMART CO., LTD.（以下简称“WIN”）签署了《收购框架协议》，公司（或控股子公司）拟与立讯有限共同出资以现金收购 WIN 直接及间接控制的全资子公司纬创投资（江苏）有限公司及纬新资通（昆山）有限公司的 100%股权，以上资金来源均为各投资主体的自有资金。

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，已披露中报业绩预告及业绩快报的公司数据来看，二季度环比改善较为明显，而三季度的恢复预期存在板块分化，整体存在不确定性，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，而智能手机苹果产业链好于安卓系，可穿戴保持快速增长。半导体方面，短期投资热情推高板块估值，长期仍以国产替代为核心。显示面板方面，面板价格涨幅进一步扩大，行业进入改善周期。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，需求预期较好的被动元器件，以及中长期向好的 LED 板块。**个股方面，进入半年报披露期，我们推荐上半年业绩确定性较高的标的以及有改善预期的标的，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	55.16	3,852	82	61	51	18.34
603626.SH	科森科技	12.87	61	(33)	46	29	2.97
002106.SZ	莱宝高科	14.72	104	37	30	26	2.56
002484.SZ	江海股份	9.39	77	32	30	23	2.26
002449.SZ	国星光电	11.94	74	18	13	11	2.10
其他关注							
600584.SH	长电科技	39.17	628	708	104	63	4.87
002156.SZ	通富微电	25.30	292	1,525	81	57	4.79
002185.SZ	华天科技	16.23	445	155	91	67	5.75
600667.SH	太极实业	11.86	250	40	37	31	3.65
688008.SH	澜起科技	94.70	1,070	115	93	70	14.57
300183.SZ	东软载波	21.59	101	51	49	40	3.54
300458.SZ	全志科技	37.27	123	92	80	80	5.79
002456.SZ	欧菲光	19.44	524	103	41	29	5.55
300115.SZ	长盈精密	23.38	213	254	50	35	5.00
002635.SZ	安洁科技	24.75	157	(24)	34	27	2.71
601231.SH	环旭电子	21.30	465	37	35	28	4.58
000050.SZ	深天马 A	16.11	330	40	35	29	1.23
002415.SZ	海康威视	35.11	3,281	26	24	19	8.23
300232.SZ	洲明科技	8.43	83	16	14	11	2.51
002587.SZ	奥拓电子	5.81	36	20	14	12	2.76

*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 7 月 18 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

蔡景彦声明，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