2020 年 06 月 14 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

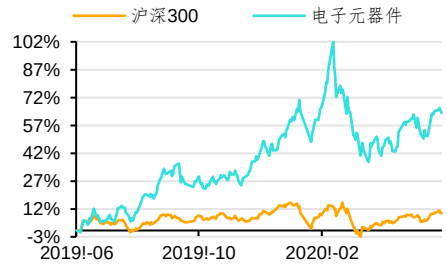
行业周报

2020 年第 24 周：中芯国际加速上会，面板价格止跌回稳

投资评级 落后大市-A 维持

首选股票		评级
002475	立讯精密	买入-A
600584	长电科技	买入-B
002106	莱宝高科	买入-B
002415	海康威视	买入-A
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	0.09	-3.01	53.74
绝对收益	2.07	-0.25	63.27

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

相关报告

电子元器件：2020 年第 23 周：消费电子板块走势强劲，全球产业链预计仍经历一个季度恢复期 2020-06-07

半导体：顺天应人，吉无不利 ——半导体行业系列报告（三）：晶圆代工篇 2020-06-03

电子元器件：2020 年 6 月投资策略：Q2 疫情风险释放进入下半场 静待全球需求复苏 2020-05-31

电子元器件：2020 年第 21 周：美对华制裁或长期化 关注国产半导体封测端 2020-05-24

半导体：美国对华为制裁升级，国产半导体砥砺前行 2020-05-17

投资要点

- **电子板块恢复预期偏弱 行业整体小幅下跌：**2020 年第 24 周申万电子行业一级指数下跌 0.3%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 16，子行业方面半导体回调幅度较大。海外方面，香港和台湾科技板块上涨，美国科技业指数受市场整体回调影响下跌。

- **笔电面板 Q2 出货年增 17.7%，iPhone 仍是全年关注点：**上根据 TrendForce 旗下光电研究 WitsView 指出，笔电面板供应链 4 月恢复正常，疫情催化下第二季笔电面板出货量为 5,330 万片，年增 17.7%、季增 33.6%。根据我们产业链调研，传统笔电厂商和华为等新进笔电竞争者在上半年需求强劲，拉货动能将持续至 Q3。智能手机方面，苹果 iPhone 11 和 SE2 均有订单追加，随着全球逐渐复工复产，iPhone 12 也将开启供应链备货，苹果全年预期较安卓系乐观，iPhone 出货量预计与去年持平或微增。

- **中芯国际提速上市科创板，国产化替代确定性利好封测板块：**科创板上市委将于 6 月 19 日审议中芯国际上市申请，刷新科创板上会用时纪录，中芯国际上市科创板正全力加速，反映资本市场对于国产半导体行业的支持。我们认为，国产化替代是一个长期过程，技术竞争力是核心，目前来看封测厂商通过外延并购已实现良好的内部整合，先进技术布局完备，是国产化替代具有确定性受益的板块。

- **TCL 与三安联手开发 Micro LED，6 月面板价格止跌回稳：**TCL 华星与三安光电工头出资设立联合实验室，发力 Micro LED 技术，Mini/Micro LED 技术成为重要趋势，从产业链布局来看，Mini LED 背光有望从今年 Q4 至明面 Q2 逐步量产。根据群智咨询调研数据显示，6 月随着备货需求增长全球电视面板主流尺寸价格止跌回稳，部分尺寸有望小幅上涨，面板行业预期回归上行通道。

- **投资建议：**本周投资建议维持“落后大市-A”评级，产业链调研反馈未见明显需求复苏信号，疫情影响仍在恢复过程中，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 笔电需求景气度有望持续至 Q3，而智能手机苹果产业链预期好于安卓系。半导体方面，中美争端常态化，长期利好国内供应链，短期关注封测端。显示面板方面，面板价格止跌回稳，Mini LED 背光有望迎来量产。子板块推荐消费电子可穿戴设备和 PC 产业链，半导体关注国产化驱动下封测厂商。个股方面，推荐上半年业绩确定性较高的标的和有长期向好预期的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、长电科技（600584）、莱宝高科（002106）、海康威视（002415）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。

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

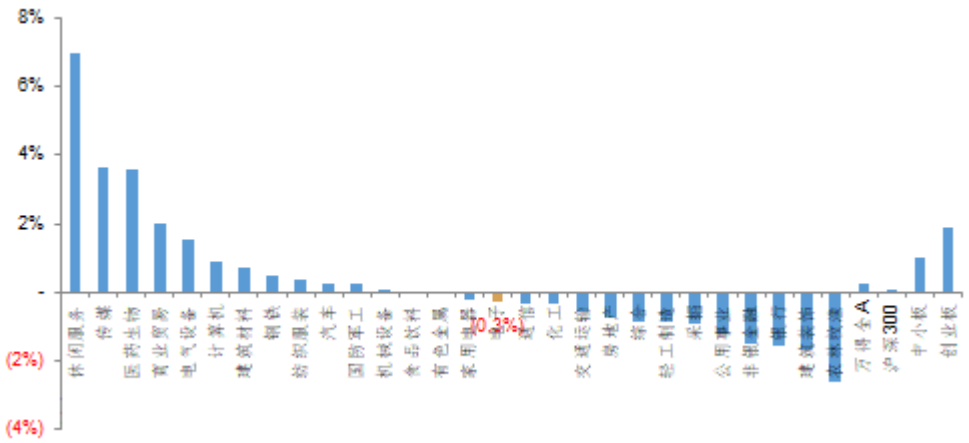
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数下跌 0.3%，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，香港和台湾科技板块上涨，美国科技业指数下跌。香港恒生资讯科技指数上涨 1.2%，跑赢恒生指数 3.1 个百分点；费城半导体指数下跌 5.0%，跑输标普 500 指数 0.2 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 0.7%，跑赢加权指数 1.1 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 0.3%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 16 位，排名中位。

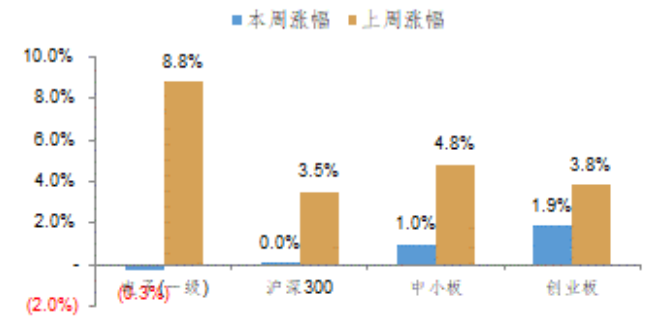
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

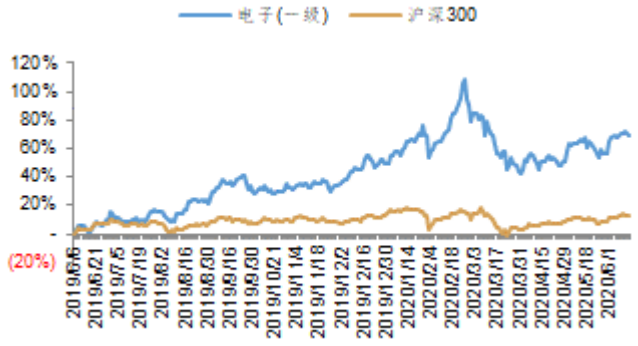
上周电子元器件行业一级指数下跌 0.3%，跑输沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数各 0.3、1.3、2.2 个百分点，电子行业整体走势显著稍弱于大市。

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

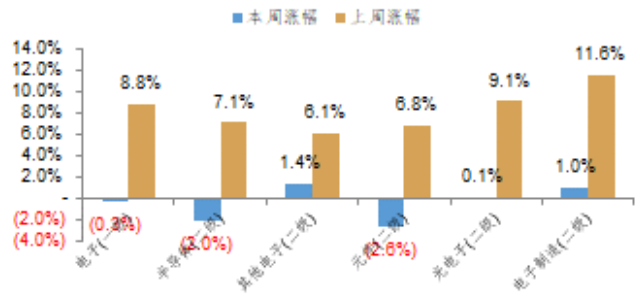


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 69.3%，沪深 300 指数则上涨 12.3%。

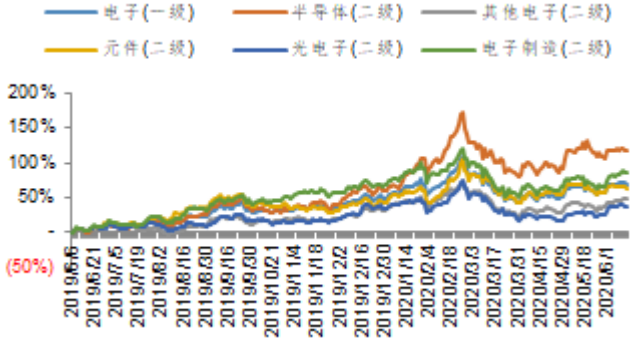
电子行业二级指数方面，其他电子、光电子和电子制造行业分别上涨 1.4%、0.1%和 1.0%，半导体和元件行业则下跌 3.0%和 2.6%。

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*ST 雪莱（002076）、苏州固锝（002079）和盈趣科技（002925），跌幅榜前三位分别为紫光国微（002049）、汇顶科技（603160）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			
002076	*ST 雪莱	14.8%	光学光电子	300046	台基股份	(8.4%)	半导体
002079	苏州固锝	13.7%	半导体	603595	东尼电子	(8.4%)	其他电子 II
002925	盈趣科技	12.6%	电子制造	002618	丹邦科技	(8.4%)	元件 II
300657	弘信电子	11.7%	元件 II	600360	华微电子	(8.7%)	半导体
300433	蓝思科技	8.8%	电子制造	300346	南大光电	(9.1%)	半导体
002141	贤丰控股	8.7%	其他电子 II	300808	久量股份	(9.9%)	光学光电子
300782	卓胜微	8.6%	半导体	603633	徕木股份	(10.4%)	电子制造
002859	洁美科技	8.6%	电子制造	300139	晓程科技	(10.9%)	半导体
603685	晨丰科技	7.2%	光学光电子	603160	汇顶科技	(11.2%)	半导体
603005	晶方科技	7.1%	半导体	002049	紫光国微	(12.3%)	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。

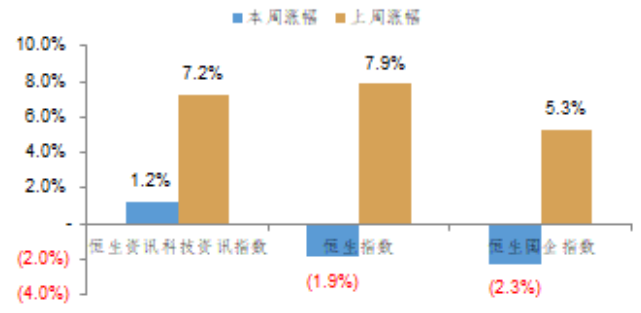
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港和台湾科技板块上涨，美国科技业指数下跌。香港恒生资讯科技指数上涨 1.2%，跑赢恒生指数 3.1 个百分点；费城半导体指数下跌 5.0%，跑输标普 500 指数 0.2 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 0.7%，跑赢加权指数 1.1 个百分点。

1、香港

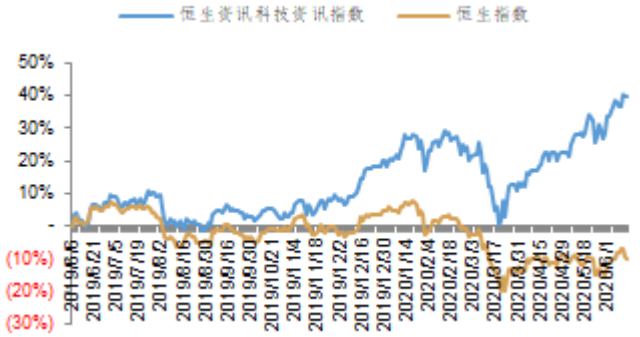
上周香港恒生资讯科技指数上涨 1.2%，跑赢恒生指数和恒生国企指数各 3.1 和 3.5 个百分点，过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 39.7%，强于恒生指数 9.9%的跌幅。

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

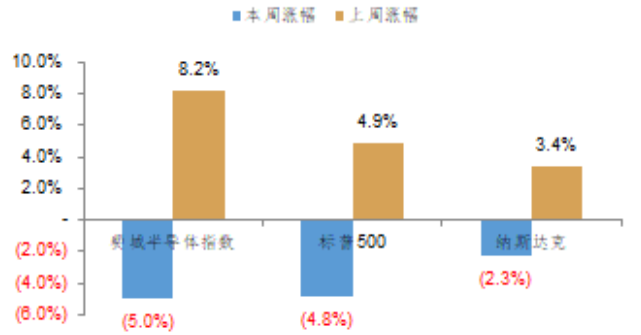


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

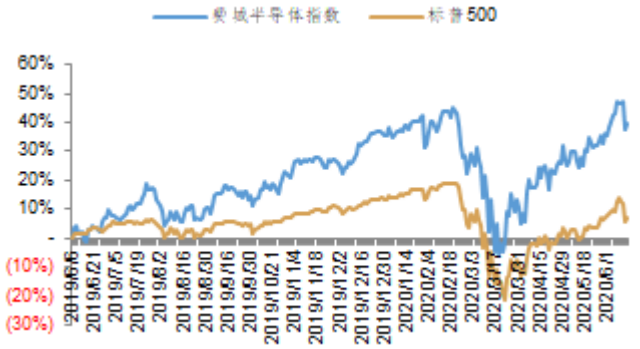
上周费城半导体指数下跌 5.0%，跑输标普 500 指数和纳斯达克指数 0.2 和 2.7 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 39.7%，强于标普 500 指数 7.0%的涨幅。

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

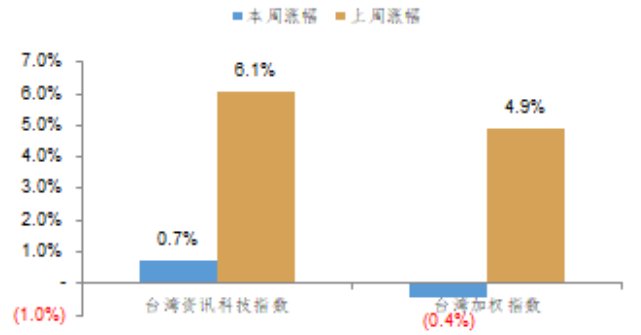


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

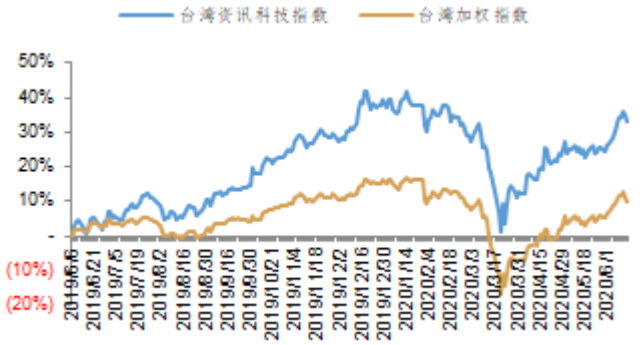
上周台湾资讯科技指数上涨 0.7%，跑赢加权指数 1.1 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 33.2%，强于台湾加权指数 9.8%的涨幅。

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

紫光国微 180 亿收购国外芯片商方案被否（来源：今日芯闻）：6 月 7 日晚，紫光国微发布公告称，中国证监会并购重组委召开的并购重组委工作会议，对紫光国微的收购申请做出了审核，公司发行股份购买资产的计划未获审核通过。上述收购预案于 2019 年 6 月 2 日发布，当时紫光国微拟通过发行股份的方式向紫光神彩、紫锦海阔、紫锦海跃、红枫资本和鑫铧投资购买其合计持有的紫光联盛 100%股权，标的资产的定价 180 亿元。交易完成后，上市公司通过购买紫光联盛 100%股权将 Linxens 集团纳入上市公司合并报表范围。

经济日报：台积电增购 2 台极紫外光设备，加快 2 纳米研发（来源：今日芯闻）：经济日报 6 月 8 日消息，台积电宣告 3 奈米制程预定明年上半年试产、2022 年下半年量产。台积电供应链透露，为加速 2 纳米试产脚步，台积电近期已再增购二台最新的 EUV 机台，投入 2 纳米研发，由于 EUV 机台设备昂贵，已确定台积电今年资本支出不会下修，会维持在 150 亿美元到 160 亿美元区间。

TCL 华星牵手三安光电布局 Micro-LED，优势互补“1+1>2”（来源：SEMI China）：近日，TCL 华星与三安半导体在深圳正式签约，宣布共同投资成立具有独立法人资格的联合实验室。注册资本人民币 3 亿元，TCL 华星出资占注册资本的 55%，三安半导体出资占注册资本的 45%。此次牵手组建联合实验室，发力 Micro-LED 技术，可实现“1+1>2”的结果。

台积电正式回应供货华为：尚处于法律解读阶段（来源：今日芯闻）：据中国台湾经济日报报道，台积电 6 月 9 日召开股东大会。会议上，关于华为海思订单，董事长刘德音表示，台积电用很多美国设备，短期不会改变。关于台积电是否会向美国提出申请出口许可证，来为华为供货。台积电表示从 5 月 15 日算起的 60 天之内，还处于法规解释期，不只是台积电，所有供应商（特别点名三星、中芯）都处于与美国商务部进行法律条文解释阶段，要到 7 月 14 日后，才能判断是否要申请出口许可证。此外，台积电方面表示，如果没有海思订单，台积电其他客户都很想来填补这一产能空缺。

国巨收购美国基美成全球第三大被动元件厂（来源：今日芯闻）：据中国台湾工商时报 6 月 9 日报道，中国台湾地区投审会会中通过国巨以 16.4 亿美元投资美国基美股权，投审会指出，国巨将成为全球第三大被动元件厂，可达成晶片电阻、钽质电容均为市占第一。

瑞萨终止与 WPI 合作，主要分销商只留三家（来源：今日芯闻）：半导体解决方案供应商瑞萨电子 6 月 10 日宣布：进一步整合中国大陆和台湾、亚太地区渠道合作伙伴，以调整公司市场战略。因此，瑞萨电子将终止与 WPI 集团的分销关系，并与文晔科技（WT Microelectronics）达成战略合作。瑞萨将在亚太地区把精力主要集中在三大分销商：安富利（Avnet）、富昌电子（Future Electronics）和文晔科技。

传苹果将于本月推出自研 Mac 处理器（来源：SEMI China）：据彭博社报道，知情人士表示，苹果计划在本月举行的年度开发者大会上推出面向 Mac 电脑的处理器，以取代以往使用的英特尔芯片。不过，知情人士表示，由于硬件过渡需要几个月的时间，本次硬件替代可能需要等到 2021 年新款 Mac 推出，因此处理器推出的时间可能会改变。

科创板上市委：中芯国际首发 6 月 19 日上会（来源：今日芯闻）：继 4 天“闪电”回复问询函后，中芯国际又刷新了科创板的上会用时记录。6 月 10 日晚间，上交所官网显示，科创板上市委定于 6 月 19 日召开 2020 年第 47 次审议会议，届时将审议中芯国际集成电路制造有限公司的上市申请。

IC Insights：今年 CIS 销量将出现十年来首次下滑（来源：今日芯闻）：据科创板日报 6 月 11 日报道，IC Insights 最新发布的报告显示，预计 2020 年受疫情影响，CMOS 图像传感器在 2019 年激增 30%以后，将会在 2020 年下降 4%，至 178 亿美元。然后在 2021 年反弹 15%，达到 204

亿美元。

英特尔芯片总设计师因个人原因辞职（来源：今日芯闻）：6 月 12 日英特尔宣布，负责硅工程部门的高级副总裁凯勒（Jim Keller）由于个人原因辞职，辞呈于 6 月 11 日生效。不过，英特尔同时表示，凯勒先生本人已经同意，他继续出任该公司顾问六个月时间，以协助工作交接。

恩智浦新一代高效能汽车平台将采用台积电 5nm 制程（来源：今日芯闻）：TechWeb6 月 12 日消息，恩智浦半导体和台积电宣布合作协议，恩智浦新一代高效能汽车平台将采用台积电 5nm 制程。台积电表示，基于双方在 16nm 制程合作的多个成功设计，台积电与恩智浦扩大合作范围，针对新一代汽车处理器打造 5nm 系统单晶片（SoC）平台。

维信诺发布全球首个可量产屏下摄像解决方案（来源：摩尔芯闻）：维信诺公司发布了全球首个可量产屏下摄像解决方案。该方案采用全新的制程和封装方式，突破了量产工艺瓶颈，实现了批量交付。同时，应用维信诺 InV see 屏下摄像解决方案的终端产品即将发布。

总金额达到 19.4 亿元！国家大基金拟减持三安光电不超过 2%股份（来源：集微网）：三安光电发布公告称，截止公告披露日，国家集成电路产业投资基金股份有限公司持有公司股票约 4.61 亿股，约占公司总股本的 11.30%。大基金自披露该减持计划公告日起 15 个交易日后的 6 个月内，采取集中竞价交易方式减持股份数量不超过公司股份总数 2%，即 81,568,498 股(若公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，该减持股份数将进行相应调整)。根据 6 月 12 日收盘价 23.78 元来计算，总金额可达到 19.4 亿元。

7.7 亿美金：杉杉股份收购 LG 化学偏光片业务（来源：集微网）：据杉杉股份发布公告表示，公司拟出资 7.7 亿美元认购与 LG 化学新成立合资公司中 70%股权。新合资公司将作为收购主体，整合 LG 化学旗下中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产，总估值 11 亿美元。同时，在此次交易完成后的三年内，上市公司将收购 LG 化学在新合资公司中的剩余 30%股份。

笔电面板 Q2 出货年增 17.7%（来源：集微网）：市调 TrendForce 旗下光电研究 WitsView 指出，从 4 月份开始，笔电面板供应链恢复正常，而且疫情催化在家工作、远距教学等需求涌现，第二季出现一波强劲的面板拉货潮，第二季笔电面板出货量为 5,330 万片，年增 17.7%、季增 33.6%，拉货动能可望延续至第三季。

（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
2020/6/10	601231.SH	环旭电子	2020 年 5 月营业收入简报	公司 2020 年 5 月合并营业收入为人民币 3,117,662,448.51 元，较去年同期的合并营业收入增加 39.60%，较 4 月合并营业收入环比增加 1.02%。2020 年 1 至 5 月合并营业收入为人民币 13,816,709,609.74 元，较去年同期的合并营业收入增加 13.45%。
2020/6/12	300115.SZ	长盈精密	关于调整非公开发行股票方案的公告	公司调整非公开发行拟募集资金总额为不超过 19.0 亿元，用于上海临港新能源汽车零组件（一期）项目和 5G 智能终端模组项目。
2020/6/12	300115.SZ	长盈精密	关于转让全资子公司天机智能部分股权暨关联交易的公告	公司拟将天机智能 20%的股权分别转让给陈曦女士、深圳市中泽星光咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“中泽星光”）和深圳市中盈星光咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“中盈星光”），其中陈曦女士受让 10%股权，中泽星光受让 7%股权，中盈星光受让 3%股权。本次交易的对手方之一陈曦女士为公司董事长、实际控制人陈奇星先生之女，是公司的关联自然人。
2020/6/12	002456.SZ	欧菲光	关于控股股东大宗交易减持股份的公告	因降低自身负债需求，欧菲控股于 2020 年 6 月 10 日与 2020 年 6 月 11 日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持其持有的公司无限售条件流通股 7,650,000 股，占公司股本总额的 0.28%。
2020/6/13	600667.SH	太极实业	关于控股子公司海太半导体拟与 SK 海力士签署第三期后工序服务合同暨关联交易的公告	公司控股子公司海太半导体以“全部成本+约定收益”的盈利模式向 SK 海力士提供半导体后工序服务，就后工序服务事宜拟与 SK 海力士签订《第三期后工序服务合同》，SK 海力士持有海太半导体 45%股权，为海太半导体第二大股东，本合同的签订将构成关联交易。合同履行期限：2020 年 7 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日。

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，产业链调研反馈未见明显复苏信号，疫情影响仍在恢复过程中，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 笔电需求景气度有望持续至 Q3，而智能手机苹果产业链预期好于安卓系。半导体方面，中美争端常态化，长期利好国内供应链，短期关注封测端。显示面板方面，面板价格止跌回稳，Mini LED 背光有望迎来量产。短期内我们维持谨慎的预期，对于行业延续“落后大市-A”的评级。当前，子板块推荐**消费电子可穿戴设备和 PC 相关产业链，半导体关注国产化驱动下封测厂商。**个股方面，推荐上半年业绩确定性较高的标的以及有长期向好预期的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、长电科技（600584）、莱宝高科（002106）、海康威视（002415）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	54.50	2,928	62	46	39	13.53
600584.SH	长电科技	27.75	445	502	73	45	3.45
002106.SZ	莱宝高科	11.77	83	29	24	21	2.02
002415.SZ	海康威视	28.82	2,693	22	20	16	6.76
002449.SZ	国星光电	11.17	69	17	12	10	1.97
其他关注							
002156.SZ	通富微电	24.10	278	1,453	77	54	4.56
002185.SZ	华天科技	13.37	366	128	75	55	4.72
600667.SH	太极实业	11.98	252	41	38	32	3.63
688008.SH	澜起科技	88.20	996	107	86	65	12.97
300183.SZ	东软载波	14.55	68	34	33	27	2.38
300458.SZ	全志科技	30.93	102	76	66	66	4.80
002456.SZ	欧菲光	16.09	434	85	34	24	4.56
300115.SZ	长盈精密	19.84	181	215	42	29	4.25
002635.SZ	安洁科技	21.88	139	(21)	30	24	2.39
603626.SH	科森科技	11.34	54	(29)	41	26	2.63
601231.SH	环旭电子	19.02	415	33	31	25	3.94
002484.SZ	江海股份	8.95	73	30	29	22	2.15
000050.SZ	深天马 A	14.41	295	36	31	26	1.10
300232.SZ	洲明科技	8.08	79	15	14	10	2.40
002587.SZ	奥拓电子	5.79	36	20	14	12	2.65

*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 6 月 13 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