2020 年 06 月 06 日
行业研究●证券研究报告

电子元器件

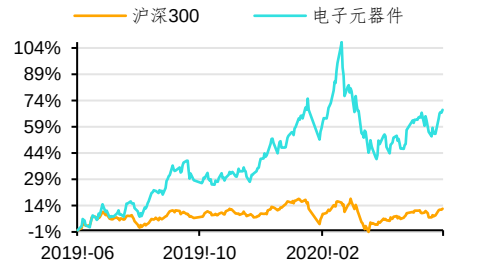
行业周报

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

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
300115	长盈精密	买入-B
002106	莱宝高科	买入-B
002415	海康威视	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.04	-2.62	56.49
绝对收益	3.69	-5.94	68.73

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

相关报告

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

电子元器件：2020 年第 20 周：美对华为制裁加码 国内半导体代工龙头业绩超预期 2020-05-17

投资要点

- **消费电子板块强劲 行业整体涨幅领先：**2020 年第 23 周申万电子行业一级指数上涨 8.8%，跑赢沪深 300 指数 5.3 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 1，受苹果产业链等主题板块的驱动行业涨幅显著强于大市。海外方面，香港、美国和台湾科技板块涨幅均较大。

- **iPhone 首次参与 618 降价，iPhone12 系列预计 7 月启动生产：**上周末苹果宣布参与 618 电商活动，iPhone11 系列 8 折起，疫情影响海外线下销售大幅度收缩，中国市场复苏的情况下降价出售成为销库存的有效手段。根据产业链调研，智能手机市场随着欧美复工复产开始有序恢复，而印度等非发达国家和地区仍未见好转，预计 Q4 供需有望恢复至正常水平，IDC 预测 2021Q1 恢复增长。iPhone12 系列量产预计将同比推迟 1 个月，7 月启动生产，产品上市至少推迟至 10 月。

- **一季度全球半导体设备销售同比增长 13%，国产 28nm 光刻机获重大突破：**本周 SEMI 公布 2020 年第一季度全球半导体设备出货金额 155.7 亿美元，由于疫情影响环比下降 13%，但同比大增 13%，我们判断半导体行业处于上行周期，短期扰动不改变长期趋势。本周上海微电子宣布在 2021 年至 2022 年交付国产第一台 28nm 光刻机，国产半导体设备不断追赶国际先进水平，国产化替代驱动下国产设备有望逐步取得进展。

- **首个 Mini LED 商用标准发布，6 月面板价格止跌：**深圳照明与显示工程协会组织发布了首个 Mini-LED 商用显示屏团体标准，由华星、奥拓、艾比森、国星等产业链上下游企业共同参与。根据产业链调研，Mini LED 背光产品有望于 Q4 落地，中游封转环节已规模布局产能，行业将迎来新的发展周期。根据 WitsView 发布的 6 月面板价格数据，大尺寸面板价格止跌，我们判断疫情影响的供过于求情况将逐步消化，随着韩厂产能关停，行业恢复上行周期。

- **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，疫情影响仍需恢复期，建议保持谨慎。终端产品方面，短期内 PC 订单景气度有望持续至 Q3，而智能手机复苏维持下半年预期。半导体方面，美国对华为制裁升级，长期利好国内供应链，短期关注封测端。显示面板方面，大尺寸面板价格止跌逐步向好，Mini LED 量产或在 2020Q4~2021Q2。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，重点推荐为立讯精密（002475）、长电科技（600584）、长盈精密（300115）、莱宝高科（002106）和海康威视（002415）。

◆ **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

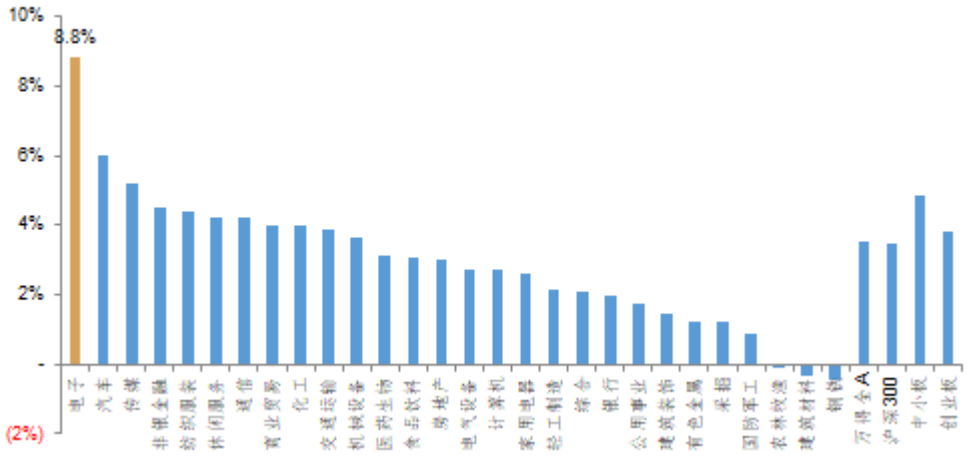
一、市场走势概述

上周电子元器件行业一级指数上涨 8.8%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 1 位，排名领先。海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均大幅上涨。香港恒生资讯科技指数上涨 7.2%，跑输恒生指数 0.7 个百分点；费城半导体指数上涨 8.2%，跑赢标普 500 指数 3.3 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 6.1%，跑赢加权指数 1.2 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上涨 8.8%，在 28 个申万行业一级指数中位列第 1 位，排名领先。

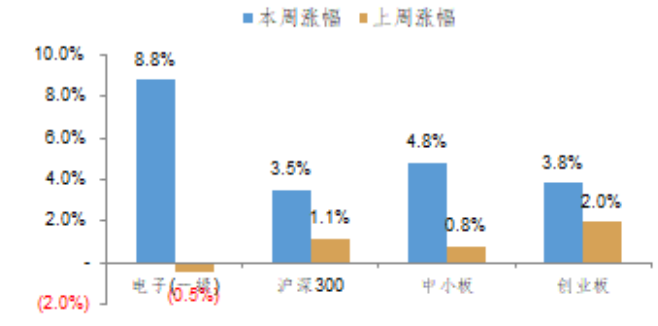
图 1：申万行业一级指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

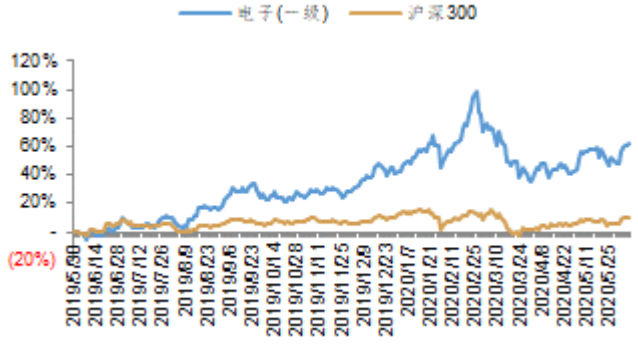
上周电子元器件行业一级指数上涨 8.8%，跑赢沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数各 5.3、4.0、5.0 个百分点，电子行业整体走势显著强于大市。

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

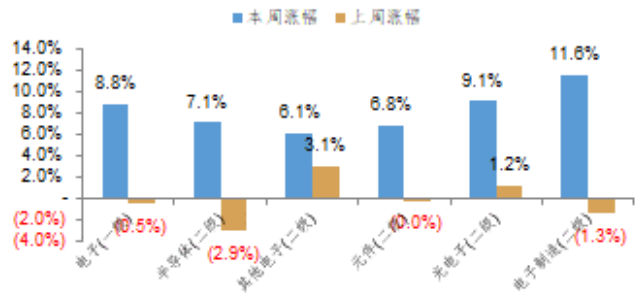


资料来源：Wind，华金证券研究所

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 61.6%，沪深 300 指数则上涨 9.9%。

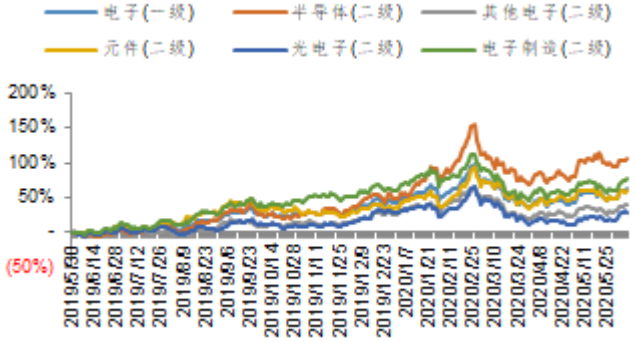
电子行业二级指数方面，各子行业普遍上涨，半导体、其他电子、元件、光电子和电子制造行业分别上涨 7.1%、6.1%、6.8%、9.1%和 11.6%。

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南大光电（300346）、精研科技（300709）和大唐电信（600198），跌幅榜前三位分别为佛山照明（000541）、木林森（002745）和金运激光（300220）。

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			
300346	南大光电	30.5%	半导体	603515	欧普照明	(2.5%)	光学光电子
300709	精研科技	30.0%	电子制造	000020	深华发 A	(2.6%)	电子制造
600198	大唐电信	28.1%	半导体	600071	凤凰光学	(2.7%)	其他电子 II
300433	蓝思科技	23.1%	电子制造	300747	锐科激光	(2.9%)	其他电子 II
002384	东山精密	20.3%	元件 II	002782	可立克	(3.4%)	电子制造
000536	*ST 华映	19.3%	光学光电子	002618	丹邦科技	(4.0%)	元件 II
002600	领益智造	19.1%	电子制造	300650	太龙照明	(4.3%)	光学光电子
002970	锐明技术	17.8%	电子制造	300220	金运激光	(4.5%)	其他电子 II
603890	春秋电子	17.8%	电子制造	002745	木林森	(5.7%)	光学光电子
300136	信维通信	17.0%	电子制造	000541	佛山照明	(11.4%)	光学光电子

资料来源：Wind，华金证券研究所

从涨跌幅榜分布看，二级行业中半导体和电子制造行业涨幅较大，光学光电子行业跌幅较大。

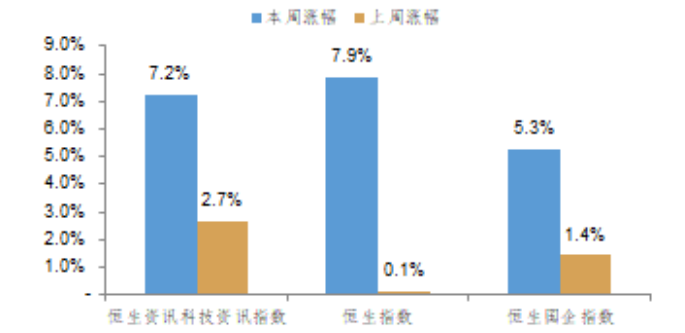
（二）海外市场走势分析

海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均大幅上涨。香港恒生资讯科技指数上涨 7.2%，跑输恒生指数 0.7 个百分点；费城半导体指数上涨 8.2%，跑赢标普 500 指数 3.3 个百分点；台湾资讯科技指数上涨 6.1%，跑赢加权指数 1.2 个百分点。

1、香港

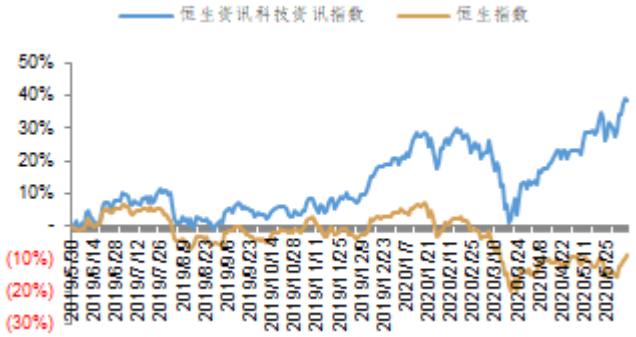
上周香港恒生资讯科技指数上涨 7.2%，跑输恒生指数 0.7 个百分点，跑赢恒生国企指数 1.9 个百分点，过往 250 个交易日恒生资讯科技指数累计上涨 38.7%，强于恒生指数 8.6%的跌幅。

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

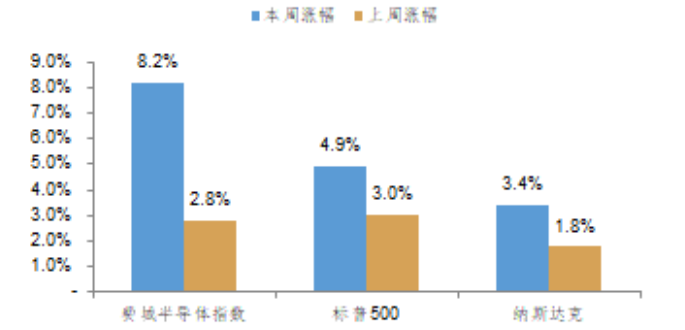


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、北美

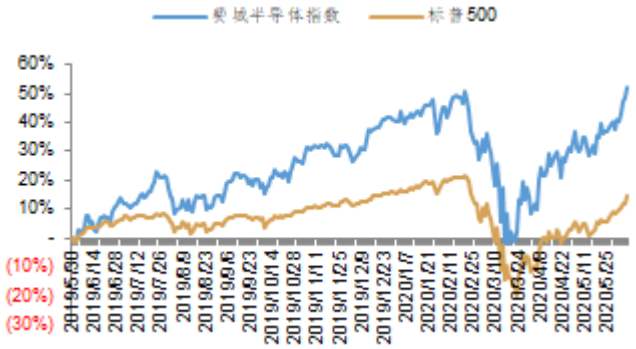
上周费城半导体指数上涨 8.2%，跑赢标普 500 指数和纳斯达克指数 3.3 和 4.8 个百分点，过往 250 个交易日费城半导体指数累计上涨 52.3%，强于标普 500 指数 14.5%的涨幅。

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

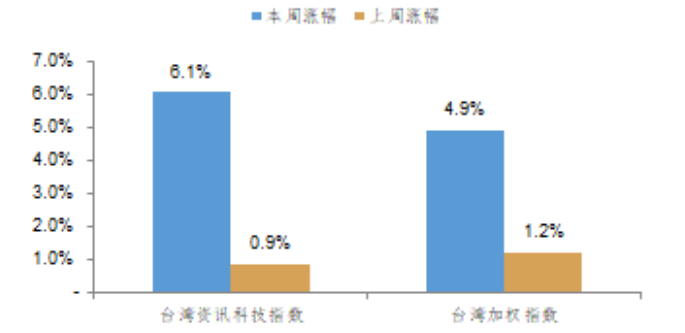


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、台湾

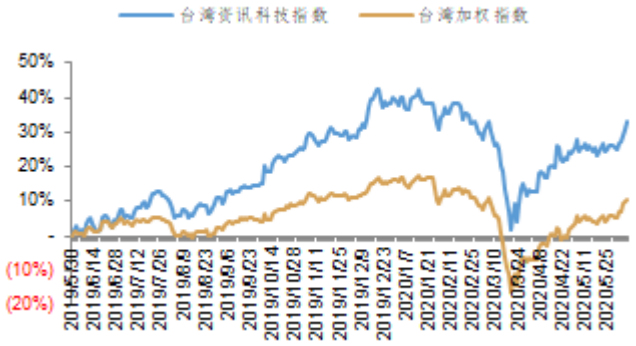
上周台湾资讯科技指数上涨 6.1%，跑赢加权指数 1.2 个百分点。过往 250 个交易日台湾资讯科技指数累计上涨 32.8%，强于台湾加权指数 10.6%的涨幅。

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

史无前例，苹果官方天猫旗舰店 618 大幅降价（来源：TrendForce）：5 月 29 日，天猫发言人官方微博宣布，苹果公司将首次参加中国购物节。Apple Store 天猫旗舰店将在 618 期间大幅降价。包括 iPhone 11 系列在内的全线产品，支持跨店满减（每满 300 减 40），相当于 8 折起，支持 12 期分期免息。

三星宣布扩产！平泽 NAND 新产线 2021 下半年投入量产（来源：闪存市场）：6 月 1 日消息，三星电子宣布计划扩大其在平泽市的 NAND 生产能力，以增强其满足新兴技术需求的能力。该扩建工程将在今年 5 月动工，计划在 2021 年下半年开始量产三星先进的 V-NAND 存储芯片，以满足不断增长的数据中心和智能手机存储需求。

创新高！中芯国际科创板 IPO 拟募资 200 亿元（来源：今日芯闻）：6 月 1 日，上交所官网显示已受理中芯国际科创板上市申请。公告显示，公司拟向社会公开发行不超过 168562 万股人民币普通股（行使超额配售选择权之前），公司拟募资 200 亿元，创科创板 IPO 融资额新高，计划投入 12 英寸芯片 SN1 项目（80 亿元）、先进及成熟工艺研发项目储备资金（40 亿元）和补充流动资金（80 亿元）。

美国半导体业向政府提交 370 亿美元补贴草案（来源：今日芯闻）：据华尔街日报 6 月 1 日消息，美国半导体行业正准备进行游说活动，希望获得数百亿美元联邦资金用于工厂建设和研究活动，以使美国继续领先于中国及其他大力补贴芯片产业的国家。据华尔街日报看到的草案，美国半导体产业协会（SIA）提出的 370 亿美元提案中，包括为建设一家新的芯片工厂提供补贴，为寻求吸引半导体投资的各州提供援助，以及增加研发资金。

vivo X50 系列正式发布 Qualcomm 助力打造专业级影像和音乐体验（来源：新浪科技）：6 月 1 日，vivo 专业影像旗舰 X50 系列手机正式发布，该系列产品通过搭载超感光微云台功能，开启了智能手机防抖新时代。其中 X50 系列的高端型号 X50 Pro+采用了高通骁龙?865 移动平台，不仅能够支持高清一亿模式，还凭借 Spectra 480 ISP 每秒十亿级像素处理能力，为用户带来更多专业级影像体验。

日经：华为开始商讨通过联发科采购台积电的芯片（来源：集微网）：6 月 1 日，据日经新闻报道，华为已开始商讨通过联发科采购台积电生产的芯片。据报道，针对美国政府加强出口限制，华为正在摸索对抗措施。由于和主要半导体代工企业台积电的直接交易将变得困难，华为已开始商讨通过联发科采购台积电生产的芯片。

进军高端封测服务！台积电拟投资 723 亿元自建封测厂（来源：集微网）：据台北时报报道，台积电计划在台湾省苗栗县建立一个新的高端 IC 封装和测试工厂，具体位置为新竹科学园区的竹南区乡段，该封测厂的北侧街廓厂区预计于 2021 年 5 月完工，2021 年中一期厂区可以运转。中国台湾苗栗县县长徐耀昌 5 月 27 日在社交媒体上称，台积电将在该县投资 3032 亿新台币（约为人民币 723 亿元）建设一个先进封测厂，这是苗栗县有史以来最高的一个投资项目。

SEMI：首季全球半导体设备出货同比大增（来源：摩尔芯闻）：SEMI（国际半导体产业协会）于今（3）日公布全球半导体设备市场报告（WWSEMS - Worldwide Semiconductor Equipment Market Statistics Report）中指出，2020 年第一季全球半导体制造设备出货金额与上季相比减少了 13%，跌至 155.7 亿美元，但相较去年同期则增长 13%。

首个 Mini-LED 商用显示屏团体标准发布，华星、华灿、国星、康佳等参与制定（来源：集微网）：近日，深圳照明与显示工程协会组织发布了首个 Mini-LED 商用显示屏团体标准——《Mini-LED 商用显示屏通用技术规范》，参编单位包括 TCL 华星、奥拓、艾比森、雷曼、洲明、利亚德、华灿、国星等 LED 行业企业，以及康佳、创维等家电企业。

先量产 6.1 英寸版，iPhone 12 系列或将于 7 月启动生产（来源：集微网）：据钜亨网报道，消

息人士称，苹果首批量产的是 6.1 英寸版 iPhone 12 机型，将于 7 月或者 8 月开始，比正常时间稍晚。据报道，苹果计划发布四款 iPhone 12 机型，其中两款的屏幕尺寸为 6.1 英寸，被认为是目前 iPhone 11 Pro 的迭代产品和新款 iPhone 12 Max。据 Display Supply Chain Consultant (DSCC) 近期报告显示，因为 OLED 面板生产被推迟了大约 6 周，苹果实际量产应该在 7 月底开始，而非按往常 6 月初到中旬，因此苹果公司最新智能手机 iPhone 12 或将推迟到 10 月份推出，而不是按照往年的惯例在 9 月份。

支持红外测温，荣耀 Play 4 系列正式发布（来源：集微网）：今天下午，荣耀正式发布了新机 Play 4 系列，除了支持 5G 网络，还加入了非接触红外测温功能，售价 1799 元起。荣耀 Play 4 搭载天玑 800 芯片，采用 7nm 工艺，高性能 8 核架构，APU 3.0 加持。

重磅！传长江存储 64 层消费级固态硬盘将于三季度上市（来源：集微网）：科创板日报从供应链获悉，长江存储 64 层固态硬盘预计将于今年三季度上市。早在 2019 年 9 月，长江存储就正式宣布，公司已开始量产基于 Xtacking 架构的 64 层 256 Gb TLC 3D NAND 闪存，以满足固态硬盘、嵌入式存储等主流市场应用需求，此为中国首款 64 层 3D NAND 闪存。

搭载汇顶科技超薄屏下光学指纹，OPPO Reno4 系列手机正式发布（来源：集微网）：6 月 5 日，OPPO 举办了线上新品发布会，正式发布 Reno4 系列手机。该系列产品依然主打轻薄设计和视频拍摄，共有 Reno4、Reno4 Pro 两款手机，OPPO Reno4 定价 2999 元起，OPPO Reno4 Pro 定价 3799 元起。

国产光刻机重大突破，最快 2021 年将交付 28nm 国产光刻机（来源：今日芯闻）：据第一财经 6 月 5 日引媒体报道，上海微电子在之前 90nm 的基础上，宣布在 2021 年至 2022 年交付国产第一台 28nm 的 immersion 式光刻机，虽然与当前主流荷兰的 7nm 芯片制备工艺还有大的差距，但也标志着国产光刻机的飞跃进步，在逐渐减少与荷兰 ASML 公司差距。

美国商务部：33 个中国企业、机构的限制措施将于 6 月 5 日正式实行（来源：今日芯闻）：美国商务部表示，针对上个月所列出的 33 个中国企业、机构的限制措施将于 6 月 5 日正式生效。即将施行的相关措施将限制美国企业(包括海外涉及美国科技内容的生产)向这些机构出售产品。即使美国企业可申请特别许可，但仍有可能被拒绝。

IDC：上半年全球智能手机出货量将下滑 18.2%，2021 年一季度恢复增长（来源：今日芯闻）：据 IDC 于 6 月 3 日公布的数据显示，预计 2020 年全球智能手机市场出货量将下降 11.9%至 12 亿部。由于新冠肺炎对宏观经济的影响将继续影响消费者支出，预计今年上半年智能手机出货量将下降 18.2%，全球智能手机出货量预计到 2021 年第一季度恢复增长。

（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
2020/6/1	002415.SZ	海康威视	关于股东部分股份质押的公告	公司股东新疆普康投资有限合伙企业将其持有的 2,570 万股股份（占其所持股份 14.081%）办理质押，用于偿还债务。
2020/6/2	603626.SH	科森科技	关于股东权益变动的提示性公告	本次权益变动系公司可转债转股、增发限制性股票导致公司总股本增加，使得公司持股 5%以上股东徐小艺女士持股比例被动稀释，以及徐小艺女士集中竞价减持股份、协议转让股份所致。本次权益变动后，徐小艺女士持有上市公司股份比例将从 6.17%减少至 5.00%，权益变动比例超过 1%。
2020/6/3	002456.SZ	欧菲光	关于公司董事长辞职及选举董事长的公告	公司董事长蔡荣军先生因个人原因，辞去公司董事长、董事，及董事会战略委员会主任委员、薪酬与考核委员会委员、提名委员会委员职务，辞职后将继续在公司任职，主要负责带领公司中央研究院进行业务创新和产品技术升级。
2020/6/3	002456.SZ	欧菲光	非公开发行 A 股股票预案	本次非公开发行股票的发行对象为包括建投集团和合肥合屏在内的不超过 35 名的特定投资者，发行 A 股股票数量不超过 808,421,797 股（含），募集资金总额不超过 675,800 万元，投入项目包括高像素光学镜头建设、3D 光学深度传感器建设、高像素微型摄像头模组建设、研发中心建设以及补充流动资金。
2020/6/4	600584.SH	长电科技	关于获得补助的公告	公司及控股子公司陆续收到 3,215.41 万元补助，其中 676 万元计入递延收益；其余 2,539.41 万元计入当期其他收益。
2020/6/4	002587.SZ	奥拓电子	关于非公开发行股票获得中国证监会核准批文的公告	公司于 2020 年 6 月 4 日收到中国证监会出具的《关于核准深圳市奥拓电子股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 124,007,416 股新股。
2020/6/5	000050.SZ	深天马 A	关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复的公告	公司于 2020 年 6 月 5 日收到中国证监会出具的《关于核准天马微电子股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 409,624,610 股新股。

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，疫情影响仍需恢复期，建议保持谨慎。终端产品方面，短期内 PC 订单景气度有望持续至 Q3，而智能手机需求复苏维持下半年预期。半导体方面，美国对华为制裁升级，长期利好国内供应链，短期关注封测端。显示面板方面，面板价格止跌逐步向好，Mini LED 量产或在 20Q4~21Q2。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，子版块推荐**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以及长期向好的安防板块。**个股方面，推荐上半年业绩确定性较高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、长电科技（600584）、长盈精密（300115）、莱宝高科（002106）和海康威视（002415）。

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	51.85	2,785	59	44	37	12.87
600584.SH	长电科技	29.84	478	539	79	48	3.71
300115.SZ	长盈精密	20.00	182	217	43	30	4.28
002106.SZ	莱宝高科	11.68	82	29	24	21	2.00
002415.SZ	海康威视	28.77	2,689	22	20	16	6.75
其他关注							
002156.SZ	通富微电	24.43	282	1,472	78	55	4.62
002185.SZ	华天科技	14.18	389	135	80	58	5.00
600667.SH	太极实业	11.85	250	40	37	31	3.59
*688008.SH	澜起科技	91.93	1,039	111	90	68	13.52
300183.SZ	东软载波	15.07	71	36	34	28	2.47
300458.SZ	全志科技	31.25	103	77	67	67	4.85
002456.SZ	欧菲光	16.71	450	88	35	25	4.74
002635.SZ	安洁科技	22.69	144	(22)	31	25	2.48
603626.SH	科森科技	12.63	60	(32)	45	29	2.93
601231.SH	环旭电子	19.60	428	34	32	26	4.06
002484.SZ	江海股份	9.24	76	31	30	23	2.22
000050.SZ	深天马 A	14.80	303	37	32	27	1.13
002449.SZ	国星光电	11.85	73	18	13	11	1.98
300232.SZ	洲明科技	8.32	82	15	14	10	2.47
002587.SZ	奥拓电子	5.89	37	20	15	12	2.69

*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 6 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