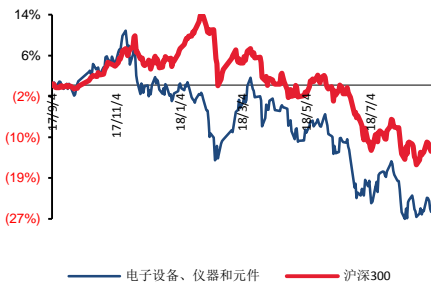


信息技术 技术硬件与设备

寻找业绩确定性，关注被错杀个股

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《太平洋证券-华灿光电半年报点评：超乎预期又在情理之中》

《太平洋证券-电子行业-京东方 A (000725.sz) 中报点评：上半年业绩低于预期，关注 AMOLED 产线进展-20180828》

《三环集团-300408-半年报点评-内生业绩增速创历史新高，业务景气产能扩张带来长期稳健发展-20180829》

证券分析师：刘翔

电话：021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517060001

报告摘要

市场回顾：电子指数下跌，百华悦邦为本周领涨股。本周 A 股各指数均下跌，电子指数下跌幅度大于大盘。电子（申万）下跌 4.89%，跌幅大于上证综指（-0.76%）、沪深 300（-1.08%）、中小板指（-3.17%）、创业板指数（-4.12%）。维新技术（23.4%）、韦尔股份（17.2%）为本周领涨股，东山精密（-18.9%）、长电科技（-18.3%）领跌电子股。

行业估值：电子指数估值处于历史低位。本周上证综指市盈率（TTM）为 11.89x，与历史低点 8.91x 较为接近；申万电子指数的市盈率（TTM）为 27.84x，接近 22.4x 的历史低点。分板块看，半导体、其他电子 II、元件 II、光学光电子、电子制造 II 板块估值分别为 50.13x、31.03x、31.47x、21.52x、28.56x。

重要数据跟踪：DRAM、NAND 价格继续回落。DDR3 4G 1600Mhz 最新报价 3.053 美元，NAND Flash:64Gb 最新报 3.068 美元。

公司公告：星星科技全资子公司深越光电拟以 5.3 亿元购买珠海光宝移动、广州光宝移动、深圳光宝移动 100% 股权；扬杰科技拟使用自有资金 30,000 万元人民币投资设立全资子公司杰嘉微电。

行业动态：IBM 计划与其他厂商合作生产 5nm 芯片；瑞萨电子宣布收购 IDT。

投资建议：本周我们建议重点关注被错杀的三环集团，以及业绩确定性高的 PCB 板块，PCB 板块重点推荐胜宏科技、崇达技术、景旺电子、东山精密等；此外我们也看好功率半导体和面板的结构性投资机会，重点推荐扬杰科技、捷捷微电和深天马 A。

风险提示：下游需求不达预期、贸易战升级、行业内竞争加剧、公司业绩低于预期。

重点推荐公司盈利预测

公司简称	股价	EPS				PE			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
胜宏科技	14.30	0.66	0.62	0.92	1.37	21.67	23.06	15.54	10.44
木林森	16.07	1.27	0.80	1.11	1.43	12.65	20.09	14.48	11.24
三环集团	19.92	0.63	0.87	1.14	1.44	31.62	22.90	17.47	13.83
景旺电子	53.60	1.62	2.00	2.74	3.4	33.09	26.80	19.56	15.76
崇达技术	16.27	1.08	0.75	0.98	1.32	15.03	21.69	16.60	12.33

资料来源：wind，太平洋证券整理

目录

一、本周市场回顾.....	4
(一) A股市场回顾.....	4
(二) 海外市场回顾.....	5
二、电子行业估值状况.....	7
三、电子行业重要数据.....	8
(一) PCB.....	8
(二) LED.....	10
(三) 半导体.....	10
(四) 消费电子.....	11
(五) 面板.....	12
四、本周重要公司公告.....	13
五、本周行业动态.....	15
(一) PCB、汽车电子.....	15
(二) LED、半导体.....	15
(三) 消费电子.....	16
(四) 被动元器件、面板、安防.....	17
六、投资建议与风险提示.....	17
(一) 投资建议.....	17
(二) 风险提示.....	17

图表目录

图 1: 上证指数、电子行业最近四年走势	4
图 2: 本周 A 股电子涨幅前五	5
图 3: 本周 A 股电子跌幅前五	5
图 4: 费城半导体指数历史走势	5
图 5: 美股本周涨幅前五	6
图 6: 美股本周跌幅前五	6
图 7: 台股本周涨幅前五	6
图 8: 台股本周跌幅前五	6
图 9: 港股本周涨幅前五	7
图 10: 港股本周跌幅前五	7
图 11: 日股本周涨幅前五	7
图 12: 日股本周跌幅前五	7
图 13: 上证指数、电子行业历史估值情况	8
图 14: 电子行业各细分板块估值情况	8
图 15: 北美 PCB BB 值	9
图 16: 环氧树脂价格跟踪	9
图 17: 玻璃纤维及其制品进口单价	9
图 18: 精炼铜箔出口情况	9
图 19: LED 灯泡（取代 40W 白炽灯）全球价格走势	10
图 20: LED 灯泡（取代 60W 白炽灯）全球价格走势	10
图 21: 千流明中国每月价格走势	10
图 22: 台股 LED 营收	10
图 23: 全球半导体销售额，十亿美元	11
图 24: 北美半导体设备制造商出货额，百万美元	11
图 25: DRAM 和 NAND FLASH 价格	11
图 26: 半导体销售均价，美元	11
图 27: IPHONE 出货量，百万台	12
图 28: 全球智能手机出货量，百万台	12
图 29: 32 寸电视面板价格走势	12
图 30: 40 寸电视面板价格走势	12
图 31: 49 寸电视面板价格走势	12
图 32: 55 寸电视面板价格走势	12
图 33: 国内 LCD TV 销量，万台	13
图 34: 彩电出口, 万台	13
图 35: 群创月度营收跟踪，亿新台币	13
图 36: 友达月度营收跟踪，亿新台币	13

一、本周市场回顾

(一) A股市场回顾

本周A股各指数均下跌，电子指数下跌幅度大于大盘。电子（申万）下跌4.89%，跌幅大于上证综指（-0.76%）、沪深300（-1.08%）、中小板指（-3.17%）、创业板指数（-4.12%）。

表 1：本周指数表现

证券简称	本周收盘	上周收盘	周涨幅	PE	PB
上证综指	2681.64	2702.30	-0.76%	11.9	1.4
沪深300	3242.09	3277.64	-1.08%	11.0	1.4
中小板指	5533.30	5714.39	-3.17%	21.6	3.0
创业板指	1366.57	1425.23	-4.12%	34.6	3.4
申万电子	2338.79	2459.14	-4.89%	27.8	2.5

资料来源：wind，太平洋证券整理

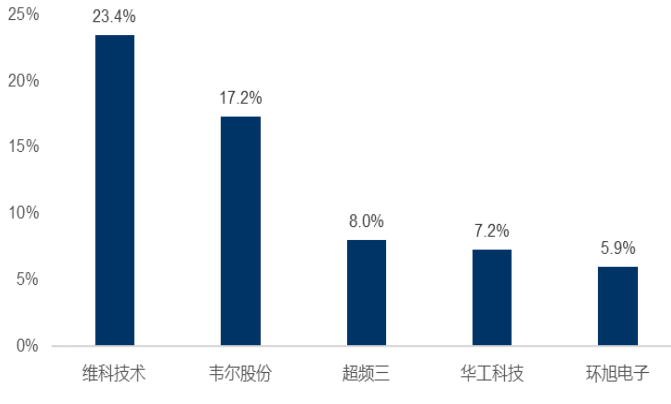
图 1：上证指数、电子行业最近四年走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

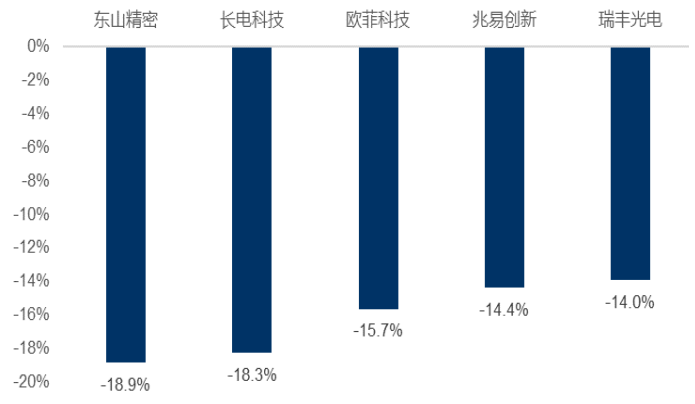
个股表现：维新技术、韦尔股份为本周领涨股。个股方面，本周涨幅前五名为维新技术（23.4%）、韦尔股份（17.2%）、超频三（8.0%）、华工科技（7.2%）、环旭电子（5.9%）；本周跌幅前五名为东山精密（-18.9%）、长电科技（-18.3%）、欧非科技（-15.7%）、兆易创新（-14.4%）、瑞丰光电（-14.0%）。

图 2：本周 A 股电子涨幅前五



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 3：本周 A 股电子跌幅前五



资料来源：Wind，太平洋证券整理

(二) 海外市场回顾

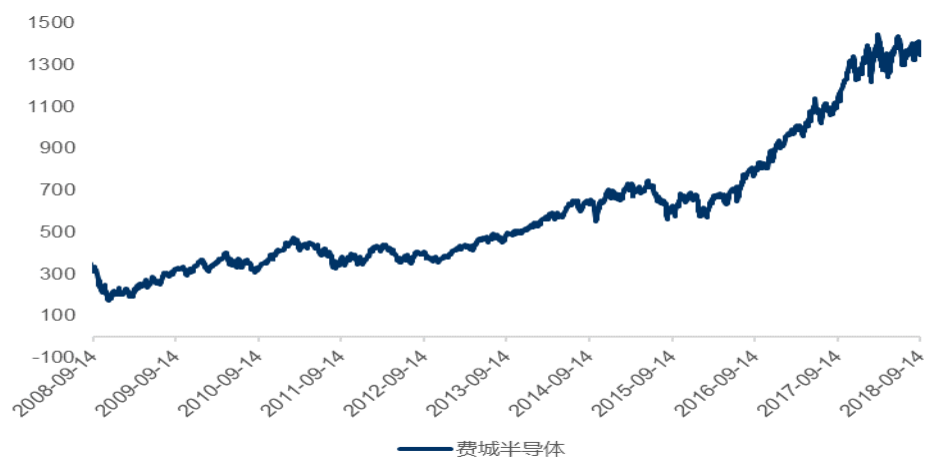
海外指数有涨有跌。本周纳斯达克指数上涨1.41%，费城半导体指数上涨0.11%。台湾加权指数上涨0.19%，台湾电子指数下跌0.91%。

表 2: 海外指数表现

证券简称	本周收盘	上周收盘	周涨幅
纳斯达克指数	8013.71	7902.54	1.41%
费城半导体指数	1362.20	1360.77	0.11%
台湾加权指数	10868.14	10846.99	0.19%
台湾电子指数	442.34	446.42	-0.91%

资料来源：wind、太平洋证券整理

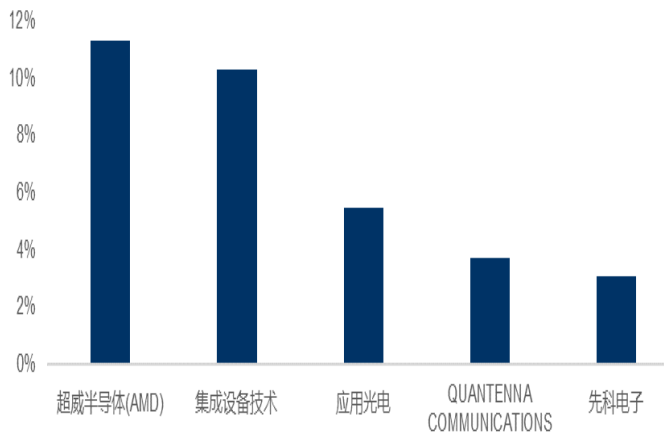
图 4：费城半导体指数历史走势



资料来源：Wind，太平洋证券整理

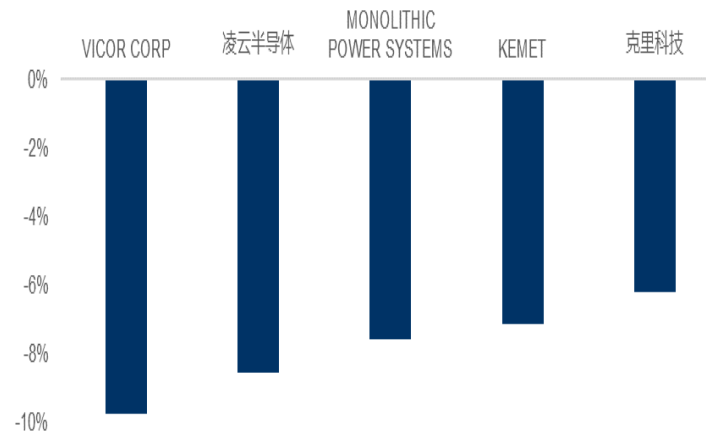
超威半导体、南电、舜宇光学领涨海外市场，台胜科、太阳诱电、华虹半导体领跌。本周，超威半导体（11.3%）、南电（10.4%）、舜宇光学（2.7%）、柯尼卡美能达（4.8%）分别领涨美股、台股、港股和日股市场；VICOR CORP（-9.8%）、台胜科（-20.3%）、华虹半导体（-11.1%）、太阳诱电（-16.5%）为美股、台股、港股和日股市场的领跌股。

图 5：美股本周涨幅前五



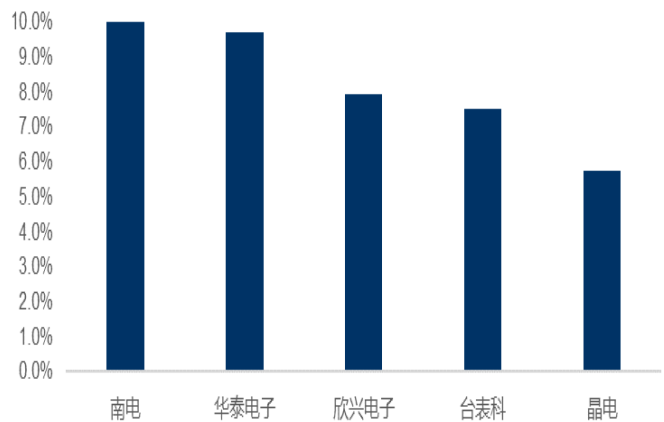
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 6：美股本周跌幅前五



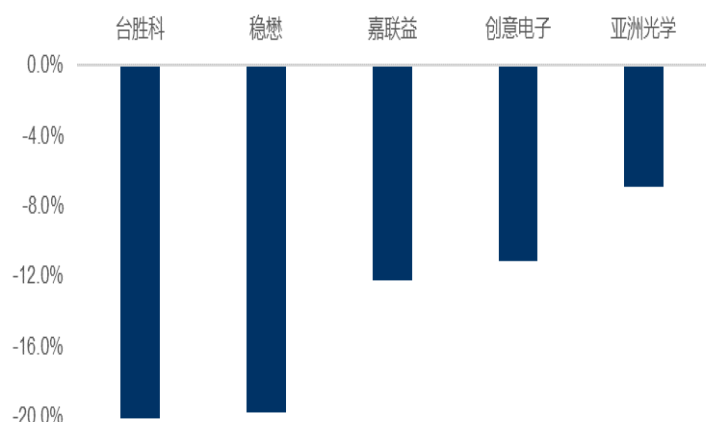
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 7：台股本周涨幅前五



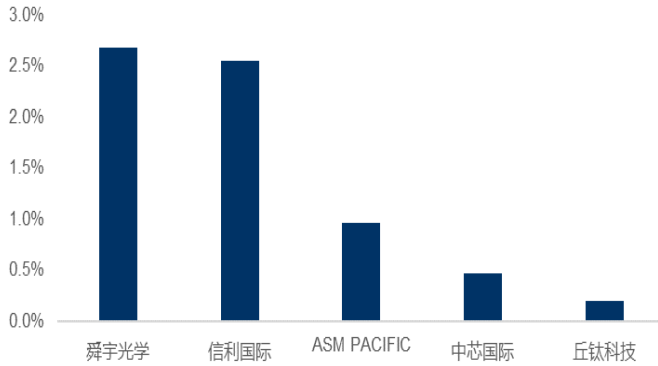
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 8：台股本周跌幅前五



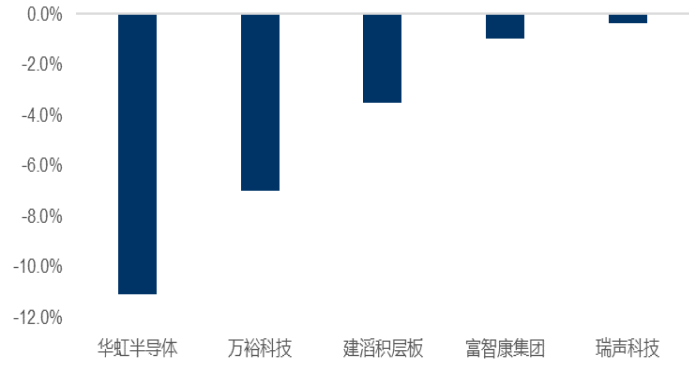
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 9：港股本周涨幅前五



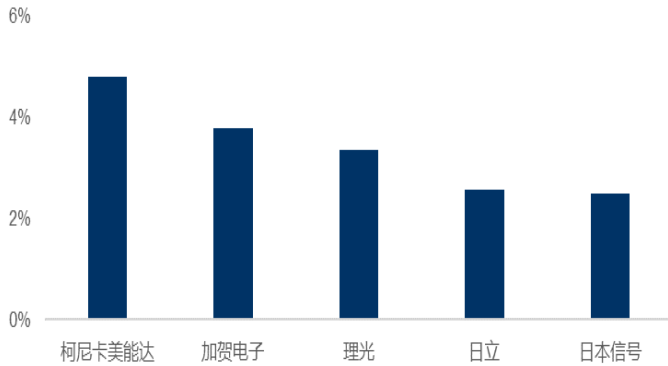
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 10：港股本周跌幅前五



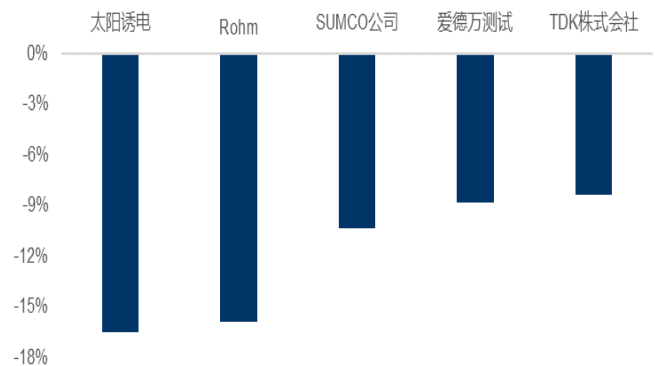
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 11：日股本周涨幅前五



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 12：日股本周跌幅前五



资料来源：Wind，太平洋证券整理

二、电子行业估值状况

上证指数和电子指数估值均处于历史低位。本周上证综指市盈率(TTM)为11.89x，与历史低点8.91x较为接近；申万电子指数的市盈率(TTM)为27.84x，接近22.4x的历史低点。

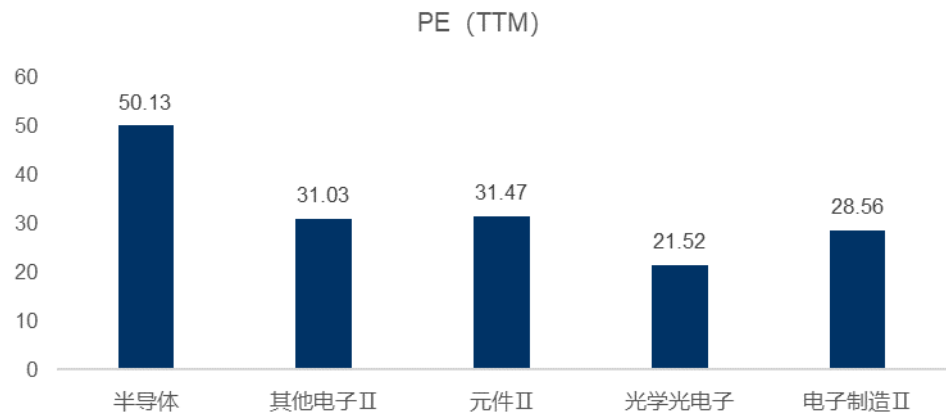
图 13：上证指数、电子行业历史估值情况



资料来源：Wind，太平洋证券整理

分板块看，半导体、其他电子II、元件II、光学光电子、电子制造II板块估值分别为50.13x、31.03x、31.47x、21.52x、28.56x。

图 14：电子行业各细分板块估值情况



资料来源：Wind，太平洋证券整理

三、电子行业重要数据

(一) PCB

1. 新世代通信产生PCB增量需求(测算请私信)，相应厂商可赚取技术导入期利润，传统的成本竞争力度相对较小。

2. 新世代通信下，PCB供应链圈内属性有所强化：下游设备商集中度相对高、供应资源相对稀缺，技术合作、样板、认证、小批量、中大批量，时间跨度1-2年。起跑较早的厂商已争取到宝贵的发展时间。

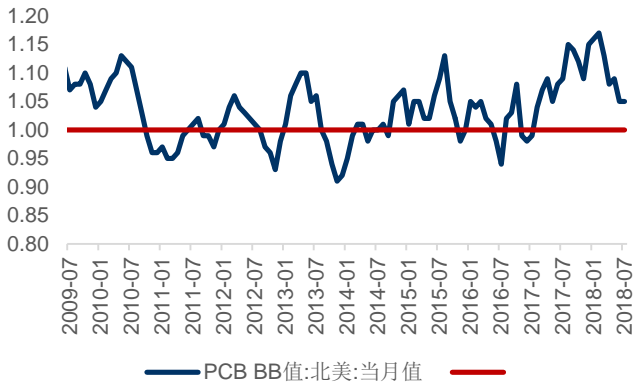
3. 深南在全球通信设备PCB市占率前五（按销售额，测算请私信），具备大陆厂相对稀缺的核心通信网络“两高一背”产品规模量产能力。

4. 客户和产品结构尚有优化空间：价格更高、回款更好的外国通信设备商订单占比尚低，超高多层板出货量占比尚低。

5. 载板业务处在加速发育期，半导体产业链急需国产配套。

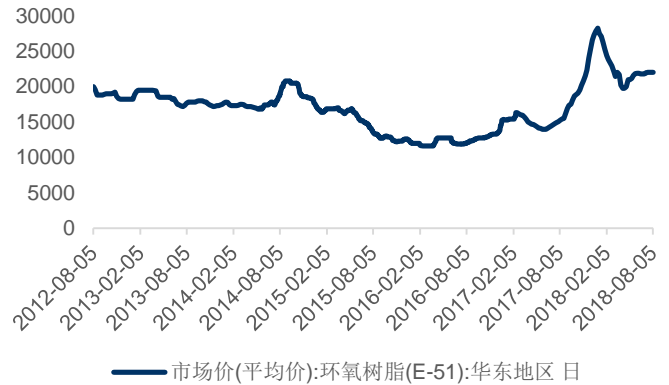
6. 规模扩张踩准步点：数通高多层板项目年底投产、载板项目（主要面向存储、数通）19年中投产，准确对应5G投资周期。保证18/19年净利润同比增速+25%，+30%（业绩拆分请私信）

图 15: 北美 PCB BB 值



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 16: 环氧树脂价格跟踪



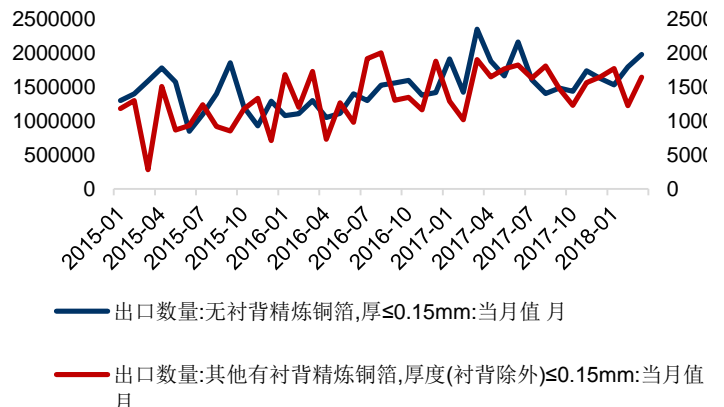
资料来源：Wind，太平洋证券整理

图 17: 玻璃纤维及其制品进口单价



资料来源：Wind，太平洋证券整理

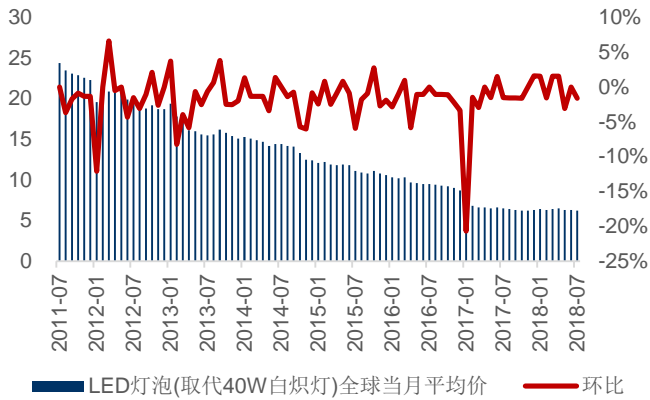
图 18: 精炼铜箔出口情况



资料来源：Wind，太平洋证券整理

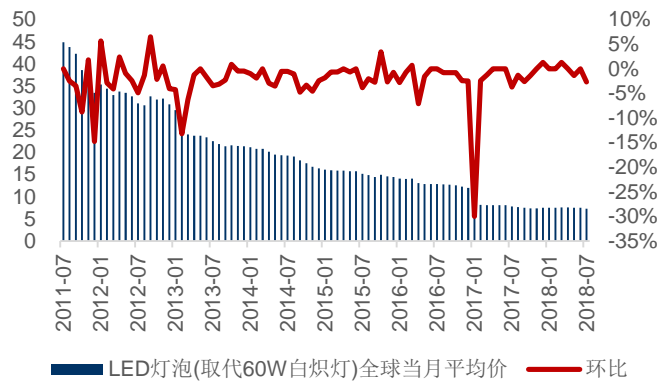
(二) LED

图 19: LED 灯泡 (取代 40W 白炽灯) 全球价格走势



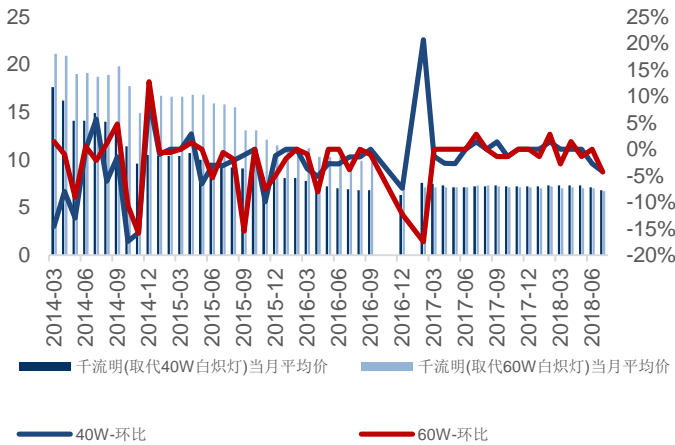
资料来源: Wind, 太平洋证券整理

图 20: LED 灯泡 (取代 60W 白炽灯) 全球价格走势



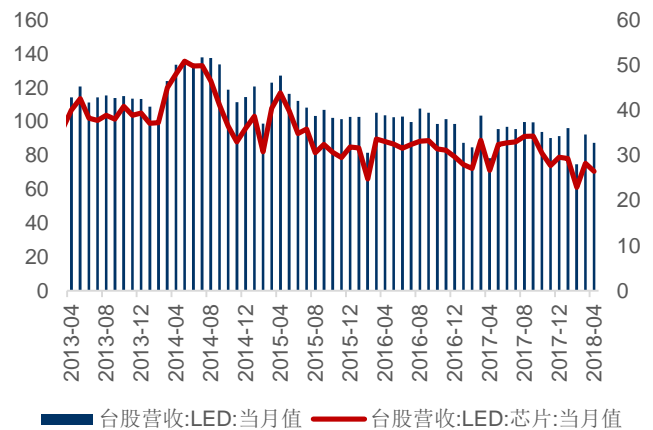
资料来源: Wind, 太平洋证券整理

图 21: 千流明中国每月价格走势



资料来源: Wind, 太平洋证券整理

图 22: 台股 LED 营收

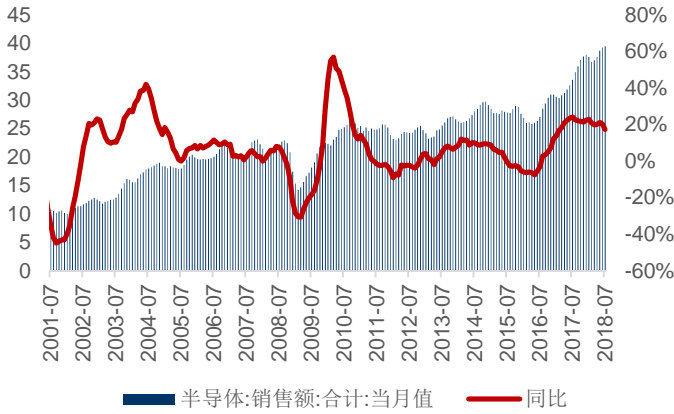


资料来源: Wind, 太平洋证券整理

(三) 半导体

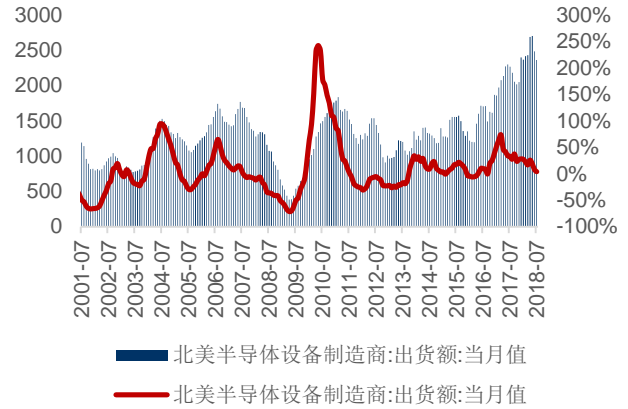
7月半导体销售保持较快增长,存储器价格继续回落。7月,全球半导体销售额394.9亿美元,同比增长17%,较上月的20%有所回落,但仍然保持较快增长;7月北美半导体设备制造商出货额23.63亿美元,同比增长4%,环比下降4.9%;DRAM、NAND价格继续回落,DDR3 4G 1600Mhz最新报价3.053美元,NAND Flash:64Gb最新报3.068美元;2Q18半导体销售均价0.47美元,与1Q18持平,但仍明显高于2Q17的0.42美元。

图 23: 全球半导体销售额, 十亿美元



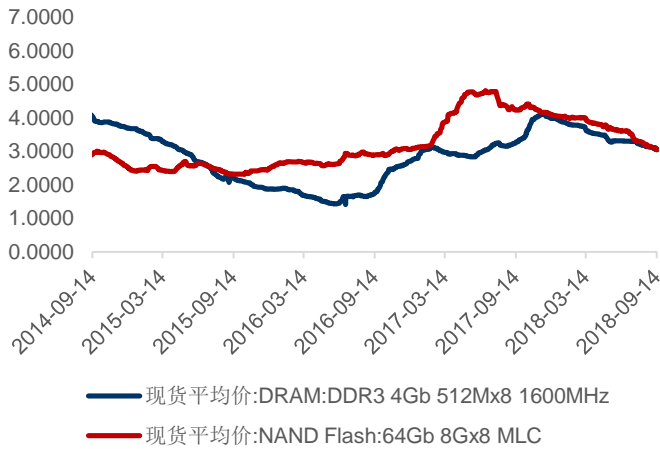
资料来源: SIA, 太平洋证券整理

图 24: 北美半导体设备制造商出货额, 百万美元



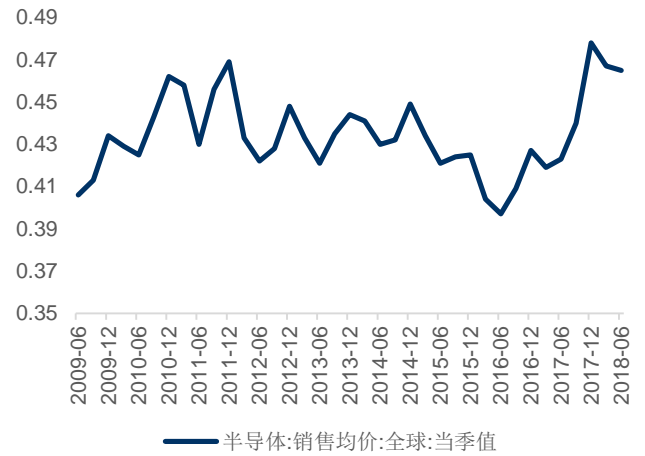
资料来源: SEMI, 太平洋证券整理

图 25: DRAM 和 NAND Flash 价格



资料来源: DRAMexchange, 太平洋证券整理

图 26: 半导体销售均价, 美元



资料来源: WSTS, 太平洋证券整理

(四) 消费电子

2018智能手机出货量保持相对稳定。IDC数据显示, 2018 iPhone出货4130万台, 同比增长0.7%; 二季度全球智能手机出货3.42亿台, 同比下降1.8%, 环比增长2.3%。

图 27: iPhone 出货量, 百万台



资料来源: IDC, 太平洋证券整理

图 28: 全球智能手机出货量, 百万台

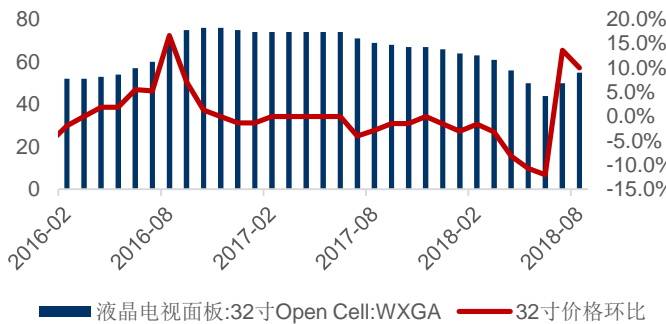


资料来源: IDC, 太平洋证券整理

(五) 面板

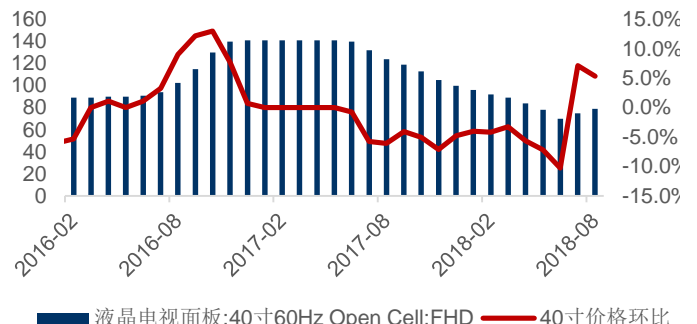
8月电视面板价格继续反弹。32、40寸、43寸、49寸和55寸面板价格分别报价55、79、89、117和157美元。其中，32、40寸、43寸、49寸、55寸面板较7月价格分别上涨5美元、4美元、6美元、2美元和5美元。

图 29: 32 寸电视面板价格走势



资料来源: IHS, 太平洋证券整理

图 30: 40 寸电视面板价格走势



资料来源: IHS, 太平洋证券整理

图 31: 49 寸电视面板价格走势

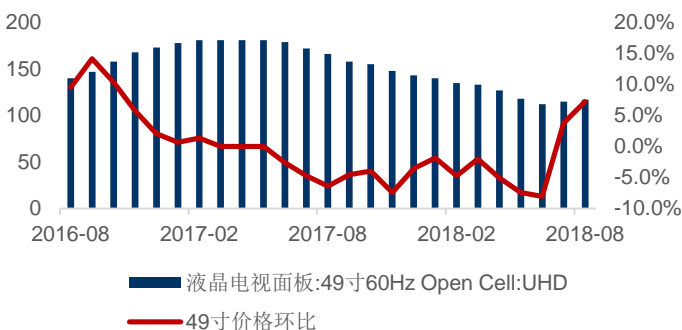


图 32: 55 寸电视面板价格走势

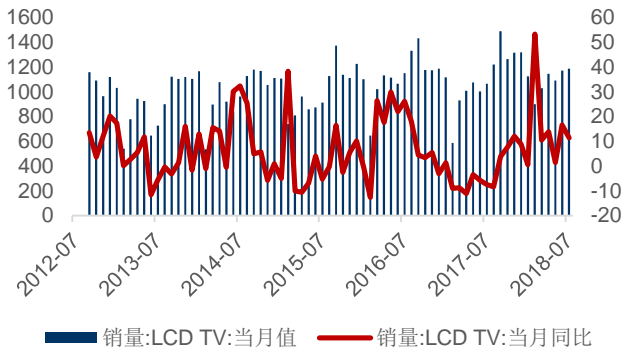


资料来源：IHS，太平洋证券整理

资料来源：IHS，太平洋证券整理

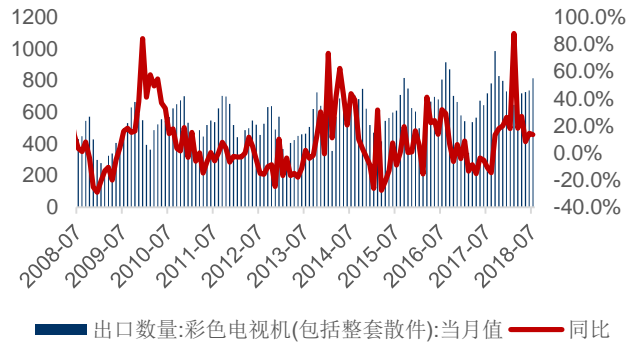
7月电视销量增速有所回落。7月国内LCD TV销量1185万台，同比增长11.4%。国外市场方面，7月彩电出口816万台，同比增长13.5%。

图 33：国内 LCD TV 销量，万台



资料来源：产业在线，太平洋证券整理

图 34：彩电出口，万台



资料来源：海关总署，太平洋证券整理

群创8月营收向下，友达环比小幅改善。群创光电8月营收243.8亿元新台币，同比-10%，环比-3%。友达光电8月营收为新台币278.06亿元，环比-8%，同比8%。

图 35：群创月度营收跟踪，亿新台币



资料来源：公司公告，太平洋证券整理

图 36：友达月度营收跟踪，亿新台币



资料来源：公司公告，太平洋证券整理

四、本周重要公司公告

【星星科技】

公司全资子公司深越光电拟以 5.3 亿元购买光宝投资对珠海光宝移动持有的 100% 股权、购买 Lite-On Mobile Pte. Ltd 对广州光宝移动、深圳光宝移动分别持有的 100%

股权。

【胜宏科技】

公司控股股东胜华欣业将其持有的50,400,000股公司股份办理了股权质押手续，用于对2018年非公开发行可交换公司债券之换股事宜进行担保，占公司总股本的6.5479%。

【盈趣科技】

公司拟以自有资金315.00万元人民币收购博发电子51.00%的股权。

【华天科技】

公司拟与控股股东华天电子集团及马来西亚联合要约人以自愿全面要约方式联合收购UNISEM(M)BERHAD公司股份，本次要约公司收购对价不超过人民币约合23.71亿元。

【长电科技】

持有公司10.42%股份的股东新潮集团拟减持不超过公司总股本1.00%的股份。

【广东骏亚】

公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买交易对方陈兴农等10名自然人持有的深圳牧泰莱和长沙牧泰莱100%的股权。本次交易的预估交易价格为72,820万元。

【麦捷科技】

持本公司8.37%股份的股东新艺公司拟减持公司股份合计不超过3000万股，占公司总股本的4.32%。

【卓翼科技】

公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买腾鑫精密100%股权。

【智动力】

持本公司5.79%股份的股东林长春拟减持公司股份合计1,716,800股，占公司总股本的0.83%。

【弘信电子】

持本公司5.89%股份的股东国泰创投拟减持公司股份合计1,020,589股，占公司总股本的0.98%。

【扬杰科技】

公司拟使用自有资金30,000万元人民币投资设立全资子公司杰嘉微电。

【景旺电子】

公司拟以募集资金2亿元人民币对其全资子公司江西景旺进行增资，增资完成后江西景旺注册资本变更为人民币8亿元，公司持有其100%的股权。

【新纶科技】

公司拟以募集资金2亿元人民币对其全资子公司新恒东进行增资，增资完成后，新恒东的注册资本变更为4.5亿元人民币，公司持有其100%的股权。

【三盛教育】

持本公司10.20%股份的股东王文清及一致行动人宜诚投资计划拟减持公司股份不超过7,486,129股，占公司总股本的3%。

五、本周行业动态

(一) PCB、汽车电子

PCB资讯：广东骏亚拟收购牧泰莱公司

广东骏亚拟初步合计作价7.28亿元收购深圳牧泰莱和长沙牧泰莱各100%的股权。

广东骏亚公司目前在广东惠州与江西赣州龙南分别设立了电子制造基地。2017年9月12日，广东骏亚A股上市。牧泰莱电路技术有限公司拥有深圳和长沙两个生产基地，深圳牧泰莱专著小批量和样板服务，长沙牧泰莱提供中小批量的延伸服务。

通过本次交易，广东骏亚在原有的产品基础上，增加了样板和小批量板等，产品类型进一步丰富。

PCB资讯：电路板设备企业群翊股票上柜

台湾电路板设备典范——群翊（6664）于9月12日股票上柜，每股承销价为55元新台币。群翊创立于1990年，为涂布、干燥、曝光及周边自动化设备厂，为国内少数可提供完整卷对卷黄光制程方案的供应商，提供PCB、BGA、FPC、COF、触控面板制程生产设备，如：涂布、压膜、热风、热板及曝光等专业制程设备。

PCB资讯：景旺电子向其全资子公司江西景旺增资

9月10日景旺电子公告，公司以剩余募集资金净额人民币及募集资金账户相关利息向募投项目实施主体江西景旺进行增资，其中增加江西景旺注册资本2亿元，本次增资完成后，江西景旺注册资本变更为人民币8亿元。本次增资符合公司主营业务发展方向，发展战略和长远规划，符合募集资金使用安排。有利于提高募集资金使用效率，提升公司盈利能力。

(二) LED、半导体

今日芯闻：67亿美元！瑞萨电子宣布收购IDT

9月10日，半导体解决方案供应商瑞萨电子株式会社与Integrated Device Technology, Inc. (IDT)宣布，双方已签署最终协议，根据协议，瑞萨电子将以每股49.00美元的价格，总股权价值约67亿美元全现金交易方式收购IDT。该交易已获得双方董事会一致批准。交易预计在获得IDT股东和相关监管机构批准后，于2019年上半年完成。

今日芯闻：2018年MEMS市场将达127亿美元

9月11日消息，IC Insights发布最新MEMS报告，MEMS传感器和执行器总体市场规模预计将在2018年增长10%，达到127亿美元。而未来五年最大的市场变化，是MEMS器件的ASP(平均售价)将在预测期内趋向稳定。主要原因是对于许多应用，MEMS器件正变得越来越关键，这将有助于使它们在市场上避免过多的定价压力。

今日芯闻：IBM计划与其他厂商合作生产5nm芯片

9月14日消息，IBM此前在日本京都宣布，该公司研究团队在晶体管的制造上取得了巨大的突破——在一个指甲大小的芯片上，从集成200亿个7nm晶体管飞跃到了300亿个5nm晶体管。此外，IBM还计划与三星公司及全球制造商共同合作，生产5nm节点测试芯片，并提供给全球客户，在未来几年内满足日益增长的市场需求，为自动驾驶、人工智能和5G网络的实现铺路。

(三) 消费电子

SA：华为手机今年出货将接近2亿部 无法超越苹果

9月12日消息，据国外媒体报道，研究机构Strategy Analytics预计华为智能手机今年将出货1.994亿部，较2017年的出货量是增加了4640万部，同比增长30.3%。Strategy Analytics预计其今年仍会是全球第三大手机厂商，出货量高于它的仍是三星和苹果。Strategy Analytics预计三星智能手机今年的出货量为2.985亿部，自2013年以来首次低于3亿部；苹果iPhone今年的出货量预计为2.96亿部，较去年的2.158亿部增长37%。

快科技：华为首款折叠屏手机确认今年推出，定位取代PC

据德国杂志Welt报道，华为消费者业务CEO余承东在接受采访时表示，他相信折叠屏手机将具备取代PC电脑的能力，而且今年大家就能见到。并强调，没有其它设备的使用量高过手机，取代手机的也还会是手机，况且5G和AI技术将让手机各方面的体验更进一步。

IDC：新iPhone三变革迎竞争，H2大陆市场出货估增9.9%

IDC认为，此次新品发布会，苹果展示出了更具象化的创新技术应用场景，更贴近消费者的存储配置，和针对日益变化的市场需求推出双开双待功能，以上述三项设计变革来应对日益激烈的市场竞争与变化。IDC预测，今年下半年，在上述变化的带动下，苹果在全球市场表现将稳中有升，年增2.3%；针对中国市场，苹果在下半年亦将取得9.9%的年增长。

（四）被动元器件、面板、安防

CINNO：KOSES在中国设立第一家中韩合资设备公司

显示与半导体设备厂商KOSES在中国设立合资公司JV，加速中国市场扩张。这是在中国与本地企业设立合资法人的第一家韩国设备公司。KOSES设立合资公司目标为中国OLED切割市场份额60%。去年公司开拓了新客户Ever Display（和辉光电），而为了扩大更多客户此番才会成立合资公司。

国际电子商情：世界先进晶圆厂凌晨因停电生产线停摆

9月13日凌晨，中国台湾8英寸晶圆代工厂世界先进位于桃园的晶圆三厂发生无预警停电，导致该厂生产线停摆。台电已在昨日上午恢复正常供电，世界先进全体动员清查机台作业状况，全面进行复工中，但生产线要到第4季才能恢复正常营运。

创维集团：成都年产100万台智能电视生产基地正式投产

9月12日，创维集团成都基地在双流区举行投产仪式。本次投产的创维集团成都基地项目投资5亿元，主要生产超高清智能平板电视，预计年产能将达100万台。

六、投资建议与风险提示

（一）投资建议

本周我们建议重点关注被错杀的三环集团，以及业绩确定性高的PCB板块，PCB板块重点推荐胜宏科技、崇达技术、景旺电子、东山精密等；此外我们也看好功率半导体和面板的结构性投资机会，重点推荐扬杰科技、捷捷微电和深天马A。

（二）风险提示

下游需求不达预期、贸易战升级、行业内竞争加剧、公司业绩低于预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。