

2019年05月22日 星期三

# 【联讯晨报 0522】电子公司研究：澜起科技——内存接口芯片领导者，自主研发确立行业地位

[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)
**今日关注**

责任编辑：康崇利

资格证书：S0300518060001

电话：010-66235635

邮箱：kangchongli@lxsec.com

**【重点报告推荐】**

- ◇ **【联讯电子公司研究】澜起科技：内存接口芯片领导者，自主研发确立行业地位**
- ◇ **【联讯策略】人民币贬值预期升温，北上资金净流出扩大——流动性监测周报（5.13-5.17）**
- ◇ **【联讯汽车行业周报】四月销量持续下滑，行业分化加剧**
- ◇ **【联讯化工】行业周报及观点-巨头整合在即，维生素E大幅反弹**

**两岸三地主要股指**

指数	收盘	涨跌%
上证综指	2,905.97	1.23
沪深300	3,666.78	1.35
深证成指	9,087.52	1.92
中小板指	5,597.91	2.28
创业板指	1,493.72	1.66
三板做市指	772.07	0.23
恒生指数	27,657.24	-0.47
台湾加权指	10,464.5	0.63

**【行业与公司要闻】**

- ◇ **点评：**京东方董事会换届，王东升提请不参与提名（集微网）
- ◇ 首款北斗三号基带芯片发布 我国卫星导航核心技术实现新突破
- ◇ **点评：**中国进出口银行与欧菲光达成合作意向（集微网）

**国际主要股指**

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	25,679.9	-0.33
标普500	2,840.23	-0.67
纳斯达克	7,702.38	-1.46
富时100	7,310.88	-0.52
德国DAX	12,041.29	-1.61
日经225	21,272.45	-0.14

**【两融数据与信息】**

- ◇ 两融市场概况

**主要商品期货**

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	61.6	-0.63
COMEX黄金		
LME铜		
LME铝		
BDI航运	1,041.0	0.09

**主要外汇**

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	97.95	-0.08
美元/人民币	6.9	0.0
欧元/美元	1.12	0.06



美元/日元	110.06	0.02
-------	--------	------

资料来源：聚源

## 【重点报告推荐】

### 【联讯电子公司研究】澜起科技：内存接口芯片领导者，自主研发确立行业地位

澜起科技是内存接口芯片领先企业

澜起科技主营业务是为云计算和人工智能领域提供以芯片为基础的解决方案，目前主要产品包括内存接口芯片、津逮？服务器 CPU 以及混合安全内存模组。经过多年的研发积累，公司产品在行业内赢得高度认可，广泛应用于数据中心、云计算和人工智能等领域，满足新一代服务器对高性能、高可靠性和高安全性的需求。

营收、净利润不断增长，保持高毛利率

2016~2018 年公司营业收入分别为 8.45、12.28、17.58 亿元，2017、2018 年同比分别增长 45%、43%。公司综合毛利率分别为 51.20%、53.49%和 70.54%。

2016~2018 年公司归母净利润分别为 0.93、3.47、7.37 亿元，2017、2018 年同比分别增长 273%、112%。

自主研发确立内存接口芯片领导者地位

公司在内存接口芯片领域深耕十多年，成为全球可提供从 DDR2 到 DDR4 内存全缓冲/半缓冲完整解决方案的主要供应商之一，同全球主流的处理器的供应商、服务器厂商、内存模组厂商及软件系统提供商，建立了长期稳定的合作关系。澜起科技发明的 DDR4 全缓冲“1+9”架构被 JEDEC(全球微电子产业的领导标准机构)采纳为国际标准，其相关产品已成功进入国际主流内存、服务器和云计算领域，并占据全球市场的主要份额。目前公司根据内存模组制造商的研发进度，积极布局研发 DDR5 内存接口芯片，新一代产品能够有效支持 DDR5 的高速、低功耗等要求。

服务器产品进入推广阶段，拓展新的利润增长点

2016 年以来澜起科技与英特尔、清华大学鼎力合作，研发出津逮？系列服务器 CPU。基于津逮？CPU 及澜起科技的混合安全内存模组搭建了津逮？服务器平台。津逮？服务器平台是一款高性能的安全可控可信服务器平台，尤其适用于对数据安全有较高要求的数据中心，该平台主要由澜起科技的津逮？系列服务器 CPU 和澜起科技具有自主知识产权的混合安全内存模组组成。系列产品于 2018 年底研发成功，现已进入市场推广阶段。

募集资金用于产品和技术升级

公司计划投入募集资金 23 亿元用于新一代内存接口芯片的研发及产业化项目、津逮？服务器 CPU 及其平台技术升级项目和人工智能芯片研发项目。其中内存接口芯片的更新换代将有利于巩固公司在细分领域的领先地位；津逮？服务器 CPU 及其平台的技术升级将有利于公司更好地为云计算时代提供高性能、高安全的服务器 CPU 及其平台产品；人工智能芯片研发项目将围绕客户需求，瞄准产业发展方向，为公司储备新的业务增长点。

投资建议

公司是我国极少数通过自主研发、在细分领域确立领先优势的集成电路设计企业。看好公司依托中国的市场、



资金和政策，依靠自身技术研发实力，通过开发高性能的产品并扩充产品线实现进一步成长。

### 风险提示

1、IPO 进展不顺利的风险；2、订单不及预期的风险；3、研发进度不及预期的风险；4、下游行业需求下滑的风险。

(分析师：李仁波)

## 【联讯策略】人民币贬值预期升温，北上资金净流出扩大——流动性监测周报（5.13-5.17）

### 股市资金面

（一）成交量：两市成交合计 2.53 万亿元，较前一周减少 0.20 万亿元

上周（5 月 13 日-5 月 17 日）两市成交金额合计 2.53 万亿，其中上证成交 11041.88 亿，深证成交 14262.79 亿。上周上证综指延续震荡，北上资金流出明显，整周缩量下跌，周五收于 2882 点；两市成交量相比前一周减少 0.20 万亿元。

（二）行业周涨跌情况：食品饮料、有色金属和农林牧渔板块上涨

上周除了食品饮料、有色金属和农林牧渔外，其它行业板块都出现不同程度的下跌。食品饮料、有色金属、农林牧渔的周涨幅分别为 2.29%、0.27%、0.05%。电子板块跌幅 5.20%居首，跌幅居前的还有非银金融和传媒，周跌幅分别为 4.41%和 4.27%。

（三）陆股通：净流出规模 190 亿元

上周（5 月 13 日-5 月 17 日）陆股通净流出规模 190 亿元，较前一周减少 15.91 亿元，其中，沪股通净流出 129.3 亿元，深股通净流出 60.7 亿元，陆股通累计净买入额为 7127.63 亿元。

截至 2019 年 5 月 20 日收盘，近一周仅有 6 只陆股通个股实现净买入，平安银行净买入金额居首，为 4.77 亿元，牧原股份和温氏股份净买入金额分别为 2.5 亿元和 2.22 亿元。陆股通持股占自由流通股比例最高的为方正证券 34.65%，持股市值最高的为贵州茅台 947.52 亿。



(四) 融资余额：融资余额连续四周下降，两市融资余额下降 97.50 亿元至 9244.80 亿元。

(五) IPO：本周有 1 家公司进行新股申购，发行数量合计 0.37 亿股，预计募资总额合计 4.25 亿元。

(六) 二级市场增减持：二级市场净减持 30.19 亿元，本期累计增持 58.27 亿元，累计减持 88.46 亿元。

## 货币政策、利率与汇率

### (一) 公开市场操作：未开展逆回购操作

上周央行未开展逆回购操作，5 月 14 日为对冲税期等因素的影响，人民银行开展中期借贷便利（MLF）操作 2000 亿元，比当日到期量多 440 亿元，此外从 5 月 15 日开始，人民银行对服务县域的农村商业银行实行较低存款准备金率，分三次实施到位，释放长期资金约 1000 亿元，因同期有 500 亿元逆回购到期，上周总计净投放约 940 亿元。5 月份以来外部因素的不确定性增加，消费增速下滑较为明显，保持流动性总量合理充裕必要性提升。

### (二) 利率：银行间利率小幅上升，国债利率下降

上周（5 月 13 日-5 月 17 日）银行间利率小幅上升。R007 收于 3.25%，DR007 收于 2.58%。上周央行超额续作 MLF 用以对冲税期等因素，且实施定向降准，资金利率波动平稳。上周国债利率下降，10 年期国债利率降 4bp 至 3.26%附近。

### (三) 汇率：人民币汇率贬值

上周离岸人民币汇率贬值，5 月 17 日收于 6.9486。由于外部不确定因素，人民币贬值预期升温。5 月 15 日央行在香港成功发行了两期人民币央行票据，其中 3 个月期和 1 年期央行票据各 100 亿元，中标利率分别为 3.00% 和 3.10%，货币当局稳利率、引导市场预期意图明显。相对去年，今年中国经济情况更为良好，重复去年跌势可能性不大。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎

(分析师：康崇利、廖宗魁、殷越)



## 【联讯汽车行业周报】四月销量持续下滑，行业分化加剧

### 一、市场回顾：本周汽车板块下跌 4.10%

本周汽车（申万）板块下跌 4.10%，同期沪深 300 下跌 2.19%，板块跑输大盘 1.91 百分点。本周涨幅居前的个股是光洋股份、迪生力和天成自控。本周跌幅居前的个股是圣龙股份、力帆股份和\*ST 猛狮。

### 二、本周行业动态

1、中汽协公布 4 月汽车销量情况：4 月汽车销量 198 万辆，同比下降 14.6%，环比下降 21.4%。其中乘用车销量 157.5 万辆，同比下降 17.7%，环比下降 22.0%。商用车销量 40.6 万辆，同比增长 0.1%，环比下降 19.0%。新能源车销量 9.7 万辆，同比增长 18.1%。1-4 月累计销量 835.3 万辆，同比下降 12.1%，降幅比 1-3 月扩大 0.8 个百分点。

4 月汽车销量持续下滑，我们认为主要原因包括：1）去年汽车销量基数较高，国内汽车需求仍然疲软；2）国六今年 7 月 1 日在山东、山西、安徽等地区实施，国五车型降价，国六汽车保值率高，消费者观望情绪浓。我们预计，二季度汽车销量依然承压，三季度将销量降幅有望收窄。

2、美国实施对华加征 25%关税：美国政府于 5 月 9 日宣布，自 5 月 10 日起，对从中国进口的 2000 亿美元清单商品加征的关税税率由 10%提高到 25%。5 月 13 日，国务院关税税则委员会决定从 2019 年 6 月 1 日起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施 25%、20%或 10%加征关税。对之前加征 5%关税的税目商品，仍继续加征 5%关税。

部分汽车零部件被纳入美国实施对华加征 25%关税清单商品名单中。我们认为，短期内，部分零部件厂商因为已有订单情况，收到冲击相对有限；长期来看，美国加征关税将影响部分国内零部件企业的出口订单的盈利能力。

3、工信部发布新能源汽车标准化工作要点：5 月 15 日，工信部发布了《2019 年新能源汽车标准化工作要点》。该要点的五大重点研究部署中有两项已从电动汽车领域转向氢燃料电池汽车相关领域。

2018 年的《工作要点》主要围绕电动汽车展开五大领域的研究，国内的动力电池、整车、零部件等相关产业已初具规模。随着氢燃料电池的部分关键技术的解决，以及对未来技术逐步成熟的预期和政策面的支持，氢燃料电池车型未来有望持续推广。

### 三、本周公司动态

1、广汽集团：公司发布关于高级管理人员减持股份进展公告。公告表明，公司副总经理于 2019 年 5 月 8 日、5 月 10 日通过集中竞价方式累计减持公司股份 136,668 股，占公司总股本的 0.0013%，累计减持数量已超过其减持股份计划公告数量的一半。

2、长安汽车：公司发布关于部分股票期权注销完成的公告。公告表明，根据《股票期权激励计划》及相关规定，公司向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理股票期权的注销手续并经其审核确认，已完成注销 950.34 万份股票期权的相关事宜。

3、比亚迪：公司发布关于对参股公司增资暨关联交易的公告。公告表明，公司控股子公司比亚迪汽车工业有限



公司和腾势新能源的另一股东戴姆勒大中华区投资有限公司分别对腾势新能源增资人民币 1.5 亿元。双方股东增资后，公司通过控股子公司持有腾势新能源的股权比例保持为 50%。公司董事长兼总裁和公司副总裁均在腾势新能源担任董事，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，本次增资事项构成关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

4、旭升股份：公司发布关于使用公开发行可转换公司债券募集资金置换预先已投入募投项目的自筹资金的公告。公告表明，公司发行可转换公司债券募集资金净额为 41,283.87 万元，公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的实际投资金额为人民币 21,105.70 万元。公司于 2019 年 5 月 13 日分别召开了第二届董事会第九次会议及第二届监事会第六次会议，审议通过议案，同意公司使用公开发行可转换公司债券募集资金置换募投项目的自筹资金 21,105.70 万元。

5、爱柯迪：公司发布 2018 年年度权益分派实施公告。公告表明，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 0.85 亿股为基数，每股派发现金红利 0.23 元，共计派发现金红利 1.96 亿元。

#### 四、投资建议

四月国内汽车销量继续下滑，行业整体情况未见好转，我们认为，行业的反转有望在三季度逐步兑现，我们持续推荐：上汽集团、吉利汽车 H、广汽集团 H、比亚迪、金龙汽车、三花智控、当升科技、杉杉股份、一汽富维、星宇股份、旭升股份。

#### 五、风险提示

汽车销量不及预期，新能源汽车推广不及预期

(分析师：徐昊、韩晨)

### 【联讯化工】行业周报及观点-巨头整合在即，维生素 E 大幅反弹

#### 本周市场走势

过去一周化工指数跌幅-2.17%，同期沪深 300 跌幅-2.19%

过去一周化工子板块，涨幅较大的是无机盐 (2.59%)、农药 (2.26%)、其他橡胶制品 (1.74%)、氨纶 (0.45%)、日用化学产品 (0.20%)

跌幅较大的是钾肥 (-8.32%)、氟化工及制冷剂 (-6.15%)、其他化学原料 (-4.65%)、聚氨酯 (-3.91%)、纺织化学用品 (-3.71%)

#### 本周价格走势

在本周观察的 234 个产品中，价格上涨产品有 45 个，持平有 92 个，下跌产品有 97 个，价格上涨产品中，涨幅前五的为盐酸 (合成酸)、国产维生素 E、进口维生素 E、双氧水、氢氟酸，价格分别上涨 31.25%、7.46%、7.46%、4.9%、4.32%；跌幅前五的为锦纶 FDY、聚合 MDI、TDI、环己酮、国产包衣维生素 C(VC)，价格分别下跌-14.02%、-9.61%、-8.88%、-8.72%、-8.33%。



在本周观察的 54 个产品中，价差上涨产品有 18 个，持平有 11 个，下跌的有 25 个。在价差上涨产品中，涨幅前五的是天胶-顺丁、天胶-丁苯、原油价差、柴油价差、纯苯价差，涨幅分别为 347.65%、120.29%、64.54%、62.78%、22.98%；本周价差跌幅前五的是 DMF 价差、环氧丙烷价差、PTA 价差、汽油价差、丁二烯价差，跌幅分别为-25.84%、-24.98%、-20.4%、-17.85%、-15.49%。

原油：WTI 最新价格 62.76 美元/桶，较上周上涨 1.78%；布油最新价格 72.21 美元/桶，较上周上涨 2.25%。贝克休斯周五公布数据显示，美国石油活跃钻井数较上周下降 5 座，达到 961 座；EIA 最新数据显示上周美国原油库存上涨 543 万桶，原油库存创近 21 个月新高。美国原油日产量较之前下降至 1210 万桶。伊朗和委内瑞拉的地缘政治风险令市场担忧供应冲击，同时贸易紧张局势以及 OPEC 终止减产的可能性又令油价走势萌生不确定。我们认为短期布油将维持在 70 美元/桶附近持续震荡。

### 投资建议

化工板块受年报一季报整体盈利同比下滑影响，整体出现回调。我们认为二季度虽然环比有望持续改善，但受去年同期高基数影响，同比仍不乐观；此外中美贸易摩擦再陷僵局，外围局势动荡短期增大不确定性。建议关注穿越周期的个股以及超跌白马龙头品种。涨价品种方面，国际化工巨头帝斯曼对能特科技整合在即，有望形成 VE 市场寡头局面，价格有望持续反弹，建议关注新和成、浙江医药等高弹性标的。

### 重点推荐标的：

- (1) 山东赫达 (002810)：国内纤维素醚龙头，随着去年底扩建产能投产，打破产能瓶颈，植物胶囊持续放量，业绩有望持续爆发，产品具备较强穿越周期属性。
- (2) 华鲁恒升 (600426)：国内煤化工龙头，具备全行业最低成本合成气生产能力，部分产品在行业亏损情况下仍然能保持盈利能力，动态估值低，安全边际强，在外围局势不明朗情况下具备较强防御属性。
- (3) 新和成 (002001)：巨头整合在即，维生素 E 有望迎来持续反弹行情，同时 4 月 10 号商务部发起对蛋氨酸的反倾销调查，存在涨价预期，公司维生素 A、E 和蛋氨酸产品有望受益提价带动业绩高弹性。
- (4) 中粮生化 (000930)：中粮集团改革持续推进，公司定位玉米深加工平台，集团资产整合完成，国内燃料乙醇行业龙头扬帆起航。随着天津、山西等省市车用燃料乙醇推广政策落地，中美贸易关系改善，公司有望持续受益燃料乙醇爆发。

风险提示：原油价格波动、需求不达预期、贸易谈判分歧

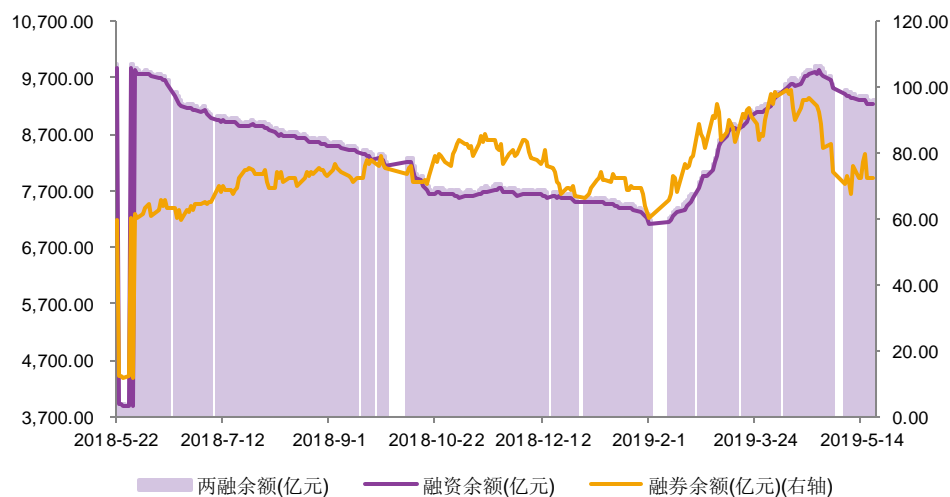
(分析师：于庭泽)

## 【两融数据与信息】



## 【两融数据与信息】

图表1：两融市场概况



资料来源：聚源

图表2：两融净买入及净卖出个券排名

序号	证券代码	证券简称	融资余额变化(%)	序号	证券代码	证券简称	融券余额变化(%)
1	601012.SH	隆基股份	11.75	1	600661.SH	昂立教育	3,695.07
2	600236.SH	桂冠电力	9.82	2	002419.SZ	天虹股份	2,016.47
3	600748.SH	上实发展	9.72	3	603323.SH	苏农银行	1,963.56
4	600009.SH	上海机场	9.46	4	000417.SZ	合肥百货	1,587.19
5	002023.SZ	海特高新	7.26	5	000790.SZ	泰合健康	817.74
6	600259.SH	广晟有色	6.96	6	600185.SH	格力地产	710.75
7	600331.SH	宏达股份	6.8	7	600537.SH	亿晶光电	609.46
8	601336.SH	新华保险	6.74	8	000825.SZ	太钢不锈	515.86
9	002415.SZ	海康威视	6.39	9	300034.SZ	钢研高纳	508.5
10	601231.SH	环旭电子	6.13	10	600269.SH	赣粤高速	345.96

资料来源：聚源





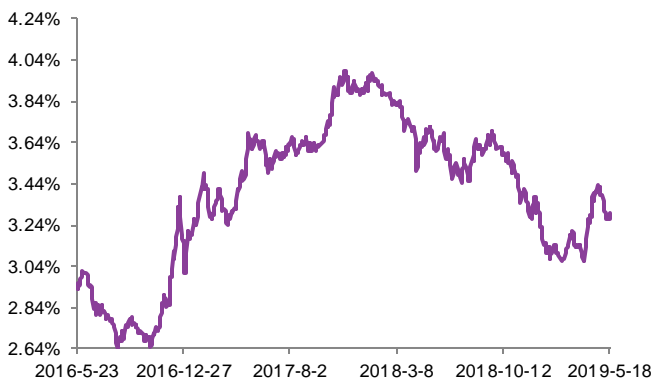
【数据快递】

图表3: 中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP (+/-)
国债收益率 1 年	2.662	0.003
国债收益率 3 年	2.982	0.0177
国债收益率 5 年	3.135	0.005
国债收益率 7 年	3.335	0.0228
国债收益率 10 年	3.299	0.0273

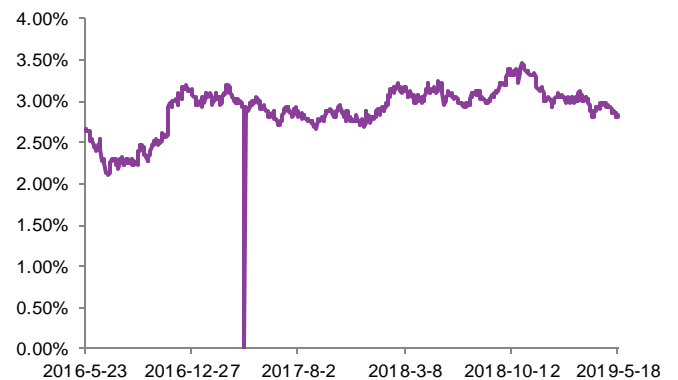
资料来源: 聚源

图表4: 中债 10 年国债收益率走势



资料来源: 聚源

图表5: 美国 30 年国债收益率走势



资料来源: 聚源

图表6: 中金所三大股指期货 (含所有挂牌合约)

代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
IC1912	中证 500 股指期货 1912	5,258.0	-4.18	200.42	457	490,075,880	754
IC1909	中证 500 股指期货 1909	5,306.6	-4.12	151.82	4,332	4,688,948,680	11,544
IC1906	中证 500 股指期货 1906	5,370.0	-3.99	88.42	17,593	19,298,436,000	35,334
IC1905	中证 500 股指期货 1905	5,411.2	-3.91	47.22	71,753	79,314,421,280	59,592
IC0Y03	中证 500 指数 隔季连续	5,258.0	-4.18	200.42	457	490,075,900	754
IC0Y02	中证 500 指数	5,306.6	-4.12	151.82	4,332	4,688,948,700	11,544



代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
	下季连续						
IC0Y01	中证 500 指数 下月连续	5,370.0	-3.99	88.42	17,593	19,298,436,000	35,334
IC0Y00	中证 500 指数 当月连续	5,411.2	-3.91	47.22	71,753	79,314,421,300	59,592
IF1912	沪深 300 股指 期货 1912	3,943.0	-1.87	-1.18	330	394,315,740	563
IF1909	沪深 300 股指 期货 1909	3,933.6	-1.97	8.22	4,158	4,958,421,600	16,829
IF1906	沪深 300 股指 期货 1906	3,940.8	-1.97	1.02	23,889	28,569,029,880	38,103
IF1905	沪深 300 股指 期货 1905	3,948.6	-1.91	-6.78	96,784	115,935,384,960	73,902
IF0Y03	沪深隔季连续	3,943.0	-1.87	-1.18	330	394,315,700	563
IF0Y02	沪深下季连续	3,933.6	-1.97	8.22	4,158	4,958,421,600	16,829
IF0Y01	沪深下月连续	3,940.8	-1.97	1.02	23,889	28,569,029,900	38,103
IF0Y00	沪深当月连续	3,948.6	-1.91	-6.78	96,784	115,935,385,000	73,902
IH1912	上证 50 股指期 货 1912	2,927.2	-1.23	0.8	1,031	914,022,540	642
IH1909	上证 50 股指期 货 1909	2,919.2	-1.32	8.8	2,197	1,939,080,720	7,704
IH1906	上证 50 股指期 货 1906	2,923.0	-1.36	5.0	9,454	8,360,385,600	19,865
IH1905	上证 50 股指期 货 1905	2,938.2	-1.25	-10.21	42,655	37,906,731,660	32,963
IH0Y03	上证 50 指数隔 季连续	2,927.2	-1.23	0.8	1,031	914,022,500	642
IH0Y02	上证 50 指数下 季连续	2,919.2	-1.32	8.8	2,197	1,939,080,700	7,704
IH0Y01	上证 50 指数下 月连续	2,923.0	-1.36	5.0	9,454	8,360,385,600	19,865
IH0Y00	上证 50 指数当 月连续	2,938.2	-1.25	-10.21	42,655	37,906,731,700	32,963

康崇利，北京工业大学本科，2014 年 1 月加入联讯证券，现任首席市场分析师，证书编号：S0300518060001。

### 研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第



三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
 传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)