



强于大市

电子行业周报

科创板开板，关注科技主线

2019年6月13日，在第十一届陆家嘴论坛开幕式上，中国证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式。科创板正式开板，标志着党中央国务院关于设立科创板并试点注册制这一重大改革任务的落地实施。

支撑评级的要点

- 推出历程：历时 220 天，科创板正式开板并试点注册制。**2018 年 11 月 5 日，习近平总书记在首届中国国际进口博览会上宣布将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制。2019 年 1 月 23 日下午，习总书记主持召开中央全面深化改革委员会第六次会议并发表重要讲话，会议审议通过了《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》、《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》。2019 年 1 月 30 日，中国证监会发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》，并起草完成《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》。2019 年 3 月 1 日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，自公布之日起实施。3 月 18 日，科创板股票发行上市审核系统正式开始接收发行人的申请。3 月 22 日，上交所作出首批 9 家企业的受理决定。6 月 5 日，上交所召开第 1 次审议会议，微芯生物、安集微电子和天准科技 3 家企业发行上市申请全部审议通过。6 月 13 日，在第十一届陆家嘴论坛开幕式上，中国证监会和上海市人民政府联合举办上海证券交易所科创板开板仪式。
- 申报情况：123 家企业申报，电子企业 28 家，半导体企业 9 家。**截至科创板 6 月 13 日，科创板共受理企业 123 家。其中，有 102 家进入审核问询流程，18 家通过问询的企业获准上市，9 家企业已经过会。按各公司业务情况统计，电子行业企业 28 家，半导体企业 9 家。科创板的推出，将为盈利规模较小但拥有核心技术的科技型企业提供直接的融资渠道，有望推动科技企业的发展。
- 一周市场回顾。**本周 SW 电子行业指数上涨 2.59%，沪深 300 指数上涨 2.53%，电子行业指数跑赢沪深 300 指数 0.06 个百分点，在所有一级行业中排序 15/28。SW 电子子行业中，涨幅最小的是半导体材料(-0.84%)，涨幅最大的是分立器件(5.82%)。截至本周收盘，电子行业市盈率 PE-TTM(整体法)为 25.69 倍，沪深 300 市盈率为 11.54 倍。年初至今，SW 电子指数累计上涨 19.29%，跑输沪深 300 指数 2.11 个百分点。本周科创板正式开板，科创板的启动有望推动科技股价值重估，建议关注韦尔股份、捷捷微电；中国移动启动 5G 手机采购，向 4 家国产手机厂商采购 8100 台 5G 手机，5G 终端需求落地，建议关注射频前端相关标的。

评级面临的主要风险

- 科创板推进不及预期；半导体景气度持续下行；5G 终端推进不及预期。

相关研究报告

《电子行业 2018 年年报及 2019 年一季报综述》
20190513

《5G 系列·终端射频前端》 20190421

《5G 系列·终端天线专题》 20190225

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电子

赵琦

021-20328313

qi.zhao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518080001



目录

1 国内行情回顾	4
1 行业表现	4
2 子行业表现	4
3 个股表现	5
2 行业估值水平	6
3 全球重要国家/地区电子行业指数相对市场表现	7
4 行业重要资讯	9
1 5G	9
2 半导体	9
3 消费电子	10
4 面板	10
5 公司公告	11
6 重要行业数据	12
风险提示	17



图表目录

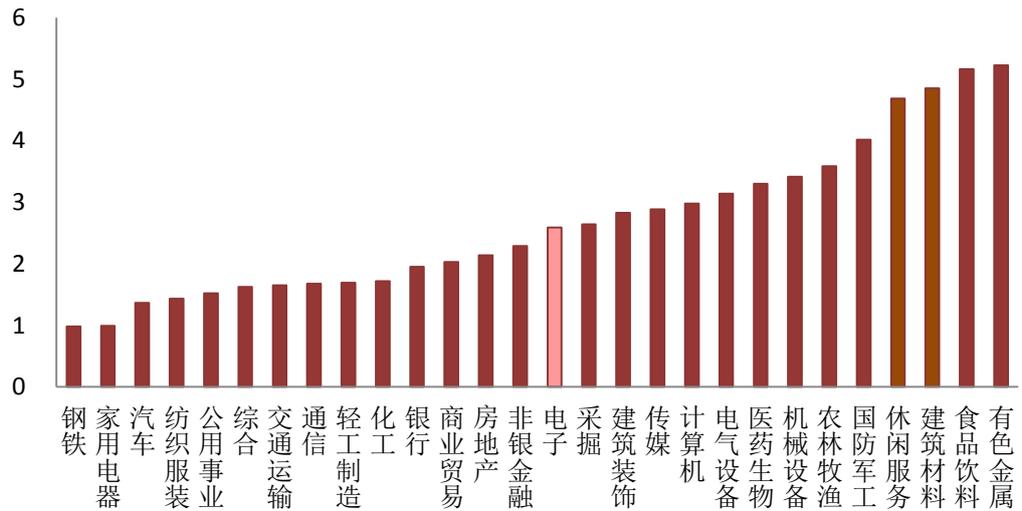
图表 1. 申万一级行业本周涨跌幅 (%)	4
图表 2. 电子行业及各子行业本周涨跌幅 (%)	4
图表 3. 本周 SW 电子涨跌幅前 10 标的.....	5
图表 4. 本周电子行业换手率前 10、估值排名后 10 标的	5
图表 5. 2005 年至今申万电子指数 PE.....	6
图表 6. 申万电子行业指数与沪深 300 指数年初至今累计涨跌幅	7
图表 7. 台湾电子指数与台湾加权指数年初至今累计涨跌幅	7
图表 8. 费城半导体指数与道琼斯指数年初至今累计涨跌幅	8
图表 9. 北美半导体设备制造 BB 值.....	12
图表 10. 全球半导体月销售额 (十亿美元)	12
图表 11. 64GB 8Gx8 MLC NAND 价格 (美元)	13
图表 12. 2GB 256Mx8 1600DRAM 价格 (美元)	13
图表 13. 电视 55 寸 open cell 面板价格(美元).....	14
图表 14. 电视 32 寸 open cell 面板价格(美元).....	14
图表 15. 全球液晶电视面板月度出货量 (百万片)	15
图表 16. 全球液晶面板月度营收 (十亿美元)	15
图表 17. 中国智能手机月度出货量 (万部)	16
图表 18. IDC 全球智能手机销量 (19Q1)	16

1 国内行情回顾

1 行业表现

本周 SW 电子行业指数上涨 2.59%，沪深 300 指数上涨 2.53%，电子行业指数跑赢沪深 300 指数 0.06 个百分点，在所有一级行业中排序 15/28。

图表 1. 申万一级行业本周涨跌幅 (%)

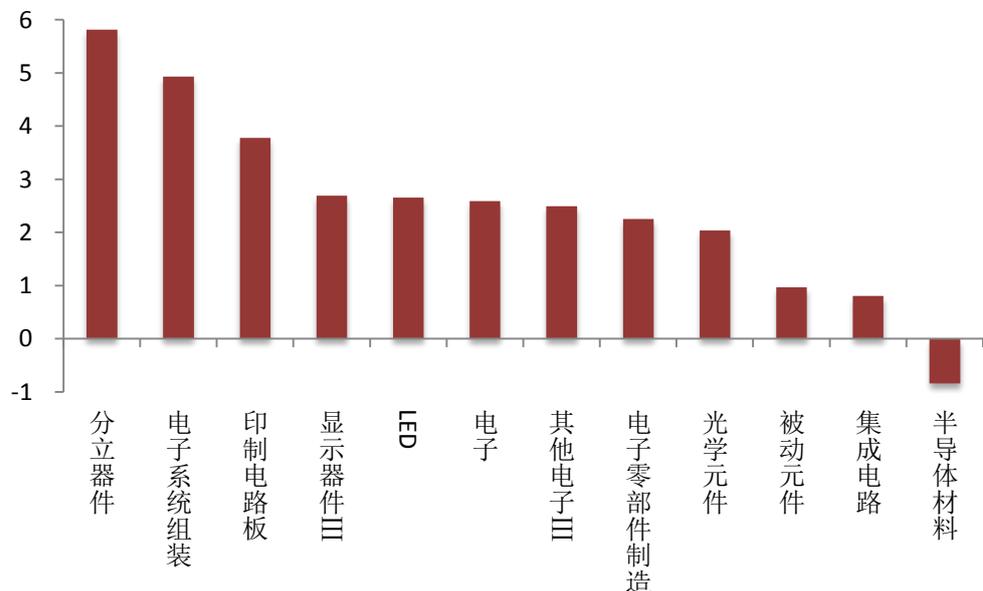


资料来源：万得，中银国际证券

2 子行业表现

SW 电子子行业中，涨幅最小的是半导体材料 (-0.84%)，涨幅最大的是分立器件 (5.82%)。

图表 2. 电子行业及各子行业本周涨跌幅 (%)



资料来源：万得，中银国际证券



3 个股表现

涨幅前五的个股分别是：金安国纪 (26.70%)、联创光电 (15.93%)、华东科技 (13.54%)、睿能科技 (13.38%)、科力远 (13.13%)；跌幅前五的个股分别是：民德电子 (-15.77%)、传艺科技 (-13.34%)，恒铭达 (-12.57%)、东晶电子 (-12.03%)、隆利科技 (-9.26%)；换手率前五的个股分别是：富满电子 (33.59%)、睿能科技 (33.26%)、京泉华 (31.20%)、恒铭达 (26.15%)、铭普光磁 (24.40%)；估值后五位的个股分别是：风华高科(10.13)、阳光照明 (10.50)、杉杉股份 (11.46)、TCL 集团 (12.33)、德赛电池 (12.62)。

图表 3. 本周 SW 电子涨跌幅前 10 标的

本周涨幅前十位		本周跌幅前十位	
公司名称	涨幅 (%)	公司名称	跌幅 (%)
金安国纪	26.70	民德电子	(15.77)
联创光电	15.93	传艺科技	(13.34)
华东科技	13.54	恒铭达	(12.57)
睿能科技	13.38	东晶电子	(12.03)
科力远	13.13	隆利科技	(9.26)
大港股份	13.00	欧比特	(9.17)
台基股份	12.36	亚世光电	(8.18)
韦尔股份	12.26	工业富联	(7.95)
惠威科技	12.16	康强电子	(7.17)
凯盛科技	11.73	长电科技	(6.75)

资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周电子行业换手率前 10、估值排名后 10 标的

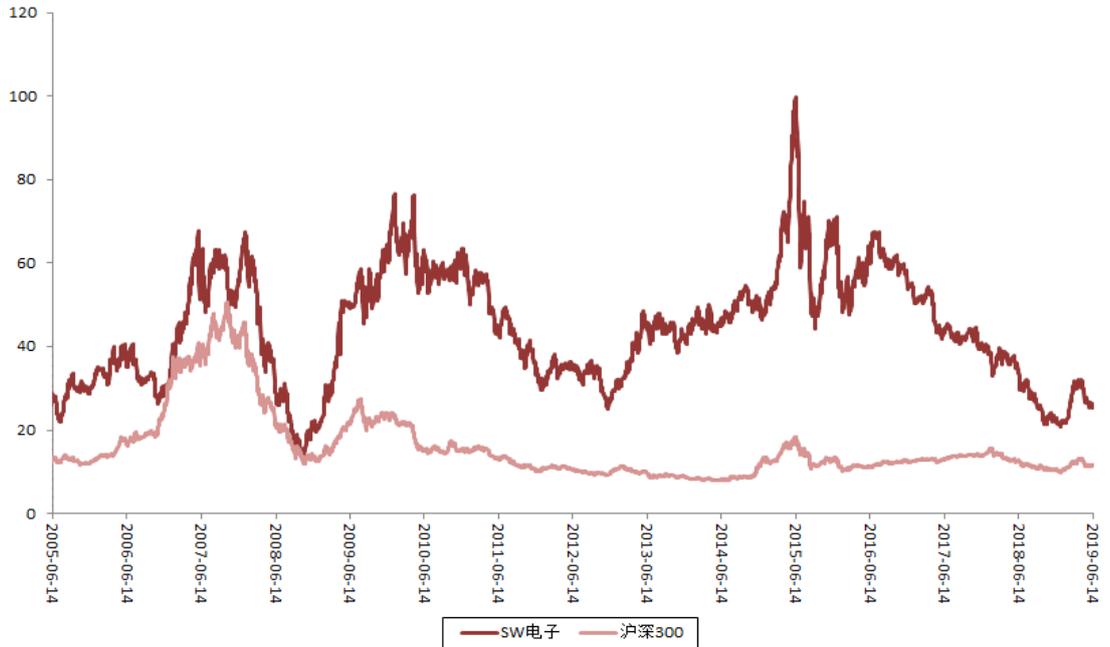
本周换手率前十位		本周 PE 后十位 (剔除负值)	
公司名称	换手率 (%)	公司名称	PE-TTM
富满电子	33.59	风华高科	10.12
睿能科技	33.26	阳光照明	10.50
京泉华	31.20	杉杉股份	11.46
恒铭达	26.15	TCL 集团	12.33
铭普光磁	24.40	德赛电池	12.62
春兴精工	20.75	东旭光电	12.99
博通集成	19.95	合力泰	13.55
兴瑞科技	18.54	工业富联	13.69
明阳电路	18.25	安洁科技	13.75
惠威科技	17.54	依顿电子	14.11

资料来源：万得，中银国际证券

2 行业估值水平

截至本周收盘，电子行业市盈率 PE-TTM(整体法)为 25.69 倍，沪深 300 市盈率为 11.54 倍。

图表 5. 2005 年至今申万电子指数 PE



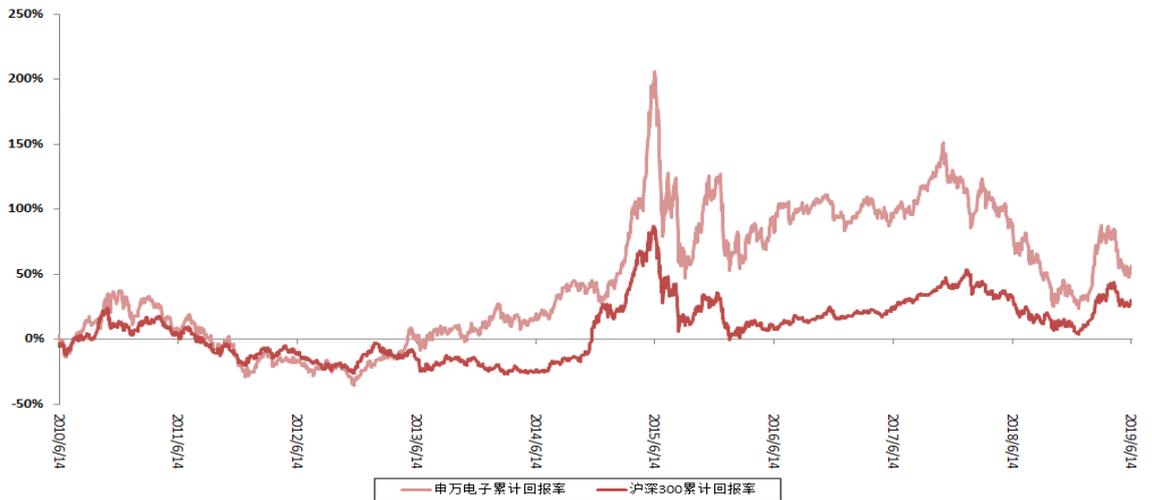
资料来源：万得，中银国际证券



3 全球重要国家/地区电子行业指数相对市场表现

A股：SW 电子指数年初至今累计上涨 19.29%，沪深 300 指数年初至今累计上涨 21.40%，SW 电子行业指数跑输沪深 300 指数 2.11 个百分点。

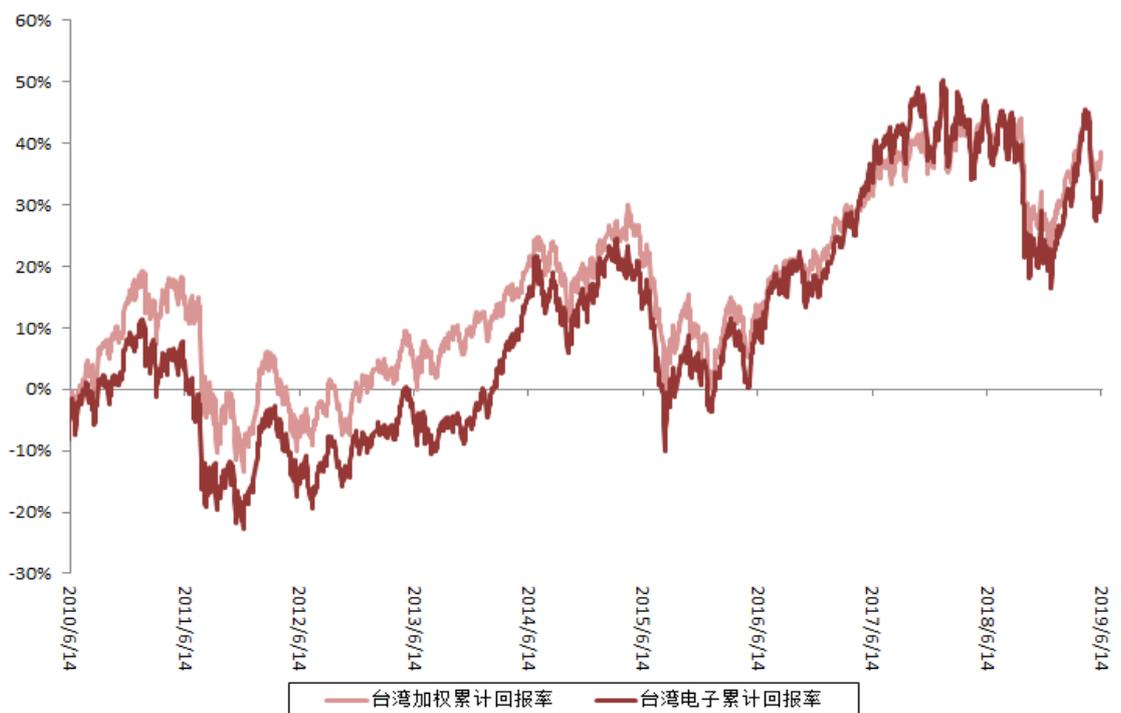
图表 6. 申万电子行业指数与沪深 300 指数年初至今累计涨跌幅



资料来源：万得，中银国际证券

台股：台湾电子指数年初至今累计上涨 7.13%，台湾加权指数年初至今累计上涨 8.20%，台湾电子指数跑输台湾加权指数 1.07 个百分点。

图表 7. 台湾电子指数与台湾加权指数年初至今累计涨跌幅

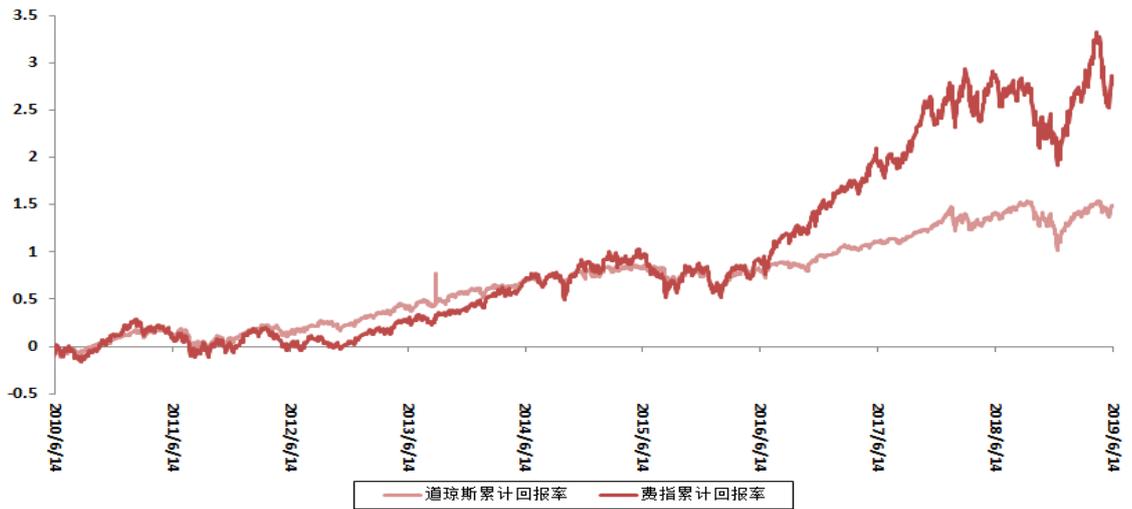


资料来源：万得，中银国际证券



美股：费城半导体指数年初至今累计上涨 20.58%，道琼斯指数年初至今累计上涨 15.66%，费城半导体指数跑赢道琼斯指数 4.92 个百分点。

图表 8. 费城半导体指数与道琼斯指数年初至今累计涨跌幅



资料来源：万得，中银国际证券

4 行业重要资讯

1 5G

国内首个 5G 手机通过 CE 认证

近日，泰尔终端实验室完成了实验室首个 5G 手机 CE 认证项目，该项目也是国内实验室完成的首个 5G 终端国际认证项目。据悉，这款手机为中兴天机 Axon10 Pro 5G 版，搭载维信诺 6.47 英寸 19.5:9 FHD+ 柔性 AMOLED 屏幕，是全球可量产柔性 AMOLED 屏幕中下边框最小的产品。(来源：OLEDindustry)

中国移动 8100 台 5G 手机最大采购单启动

6 月 11 日，中国移动采购与招标网显示，中国移动子公司向 4 家国产手机厂商采购 8100 台 5G 手机，其中华为手机占比过半。据公告，这一批 5G 手机包含小米 mix3 5G 测试版 2000 台，华为 Mate 20 X 5G 测试版 5000 台，OPPO Reno 5G 测试版 1000 台，vivo NEX 5G 测试版 100 台；这一批 CPE 终端是来自华为的 5000 台 CPE Pro 5G 测试版，还有中兴的 2000 台 5G CPE 终端。(来源：芯智讯)

2 半导体

2019 年第二季全球晶圆代工

拓璞产业研究院报告显示，2019 年第二季全球晶圆代工需求持续疲弱，各厂营收与去年同期相比普遍下滑，预估第二季全球晶圆代工总产值将较 2018 年同期下滑约 8%，达 154 亿美元。据统计，市场占有率排名前三分别为台积电、三星与格芯。(来源：全球半导体观察)

台积电将建设 2nm 制程工厂

据台湾地区媒体报道，台积电位于新竹的 3 纳米研发厂房环评已经顺利通过初审。据台积电透露，5 年后的 2 纳米厂研发及量产也将落脚在竹科。台积电资深厂务处长庄子寿表示，台积电 3 纳米总投资预估至少 6,000 亿元新台币，预计 2020 年可以建厂，2021 年开始安装，预估 18 个月的认证，希望 2022 年底、2023 年初开始量产。(来源：全球半导体观察)

300 亿投建芯片产业园

湖南常德鼎城区人民政府网显示，中国电子信息产业集团将联合湖南南方海绵城市发展有限公司等共同投资建设中电常德芯片产业园项目，拟建设先进的晶圆生产线。据了解，此次投资约 300 亿，项目投产后，五年内预计可完成销售收入 170 亿元以上。(来源：全球半导体观察)

英特尔收购 Barefoot Networks

英特尔在 6 月 10 日宣布，将收购网络芯片初创公司 Barefoot Networks，以加强网络芯片技术创新，与博通展开竞争。英特尔表示，收购协议已签署，并预计在第三季度完成此次交易。交易完成后，Barefoot Networks 将支持英特尔对端到端云网络和基础设施领导地位的关注，并使英特尔能够继续为数据中心客户提供新的工作负载、体验和功能。(来源：全球半导体观察)

200 亿半导体项目落户

江西赣州经开区官方微信平台显示，赣州经开区与名芯有限公司（香港）、电研院签订三方合作框架协议，名芯半导体项目落户赣州经开区。据介绍，名芯半导体项目总投资 200 亿元，将分两期建设：一期投资 60 亿元，建设一条 8 英寸功率晶圆生产线；二期投资 120-140 亿元，规划建设第三代 6/8 英寸晶圆制造生产线或 12 英寸硅基晶圆制造生产线。两期项目达产达标后，预计实现年产值 100 亿元以上。据悉，该项目涉及的产品类型包括 IGBT、功率 MOS、功率 IC、电源管理芯片等，覆盖全球功率器件领域全部类别中 80% 品种。同时，项目规划建设与晶圆关联的封测工厂、IC 设计公司、微电子研究院等三个项目。(来源：全球半导体观察)



科创板 4 家企业过会

上海证券交易所科创板股票上市委员会 2019 年第 2 次审议会议结果显示，同意华兴源创等 4 家企业发行上市。其中，睿创微纳、华兴源创和澜起科技是集成电路企业，而福光股份是全球光学镜头的重要制造商。(来源：上海证券交易所)

三星抢下英伟达 7 纳米 GPU 订单

据韩媒报导，三星已确定从台积电手中抢下 NVIDIA 下一代代号 Ampere 的 GPU 代工生产订单。据了解，三星推出了一种特殊规格的光罩，适合少量多样的产品生产应用，而且仅是台积电多层光罩(MLM)价格的 60%，能大幅降低产品的生产成本。这使得三星提出的价钱较台积电更为便宜。(来源：全球半导体观察)

3 消费电子

《手机人工智能技术与应用白皮书》

据中国信通院数据统计，2019 年第一季度国内智能手机出货量总和达到 7693 万台，较 2018 年同比大幅下滑 11.9%，下滑趋势较全球市场更为明显。根据 Digitimes Research 的数据显示，2019 年第一季度中国手机制造商的智能手机出货量季度环比下降 30.5%，同比下降 5.8%，至 1.4 亿台。据 Canalys 的研究估计，中国智能手机市场第一季度同比萎缩 3%。(来源：中国信通院)

集邦咨询：2019 年全球智能手机生产总量恐跌破 14 亿支

集邦咨询最新报告指出，由于全球政经局势风险不确定性增加，全球智能手机需求将出现比原先预期更为疲弱的走势，全年生产数量恐将从原先预期 5% 的年减幅度扩大至 7%，总量恐低于 14 亿支。据集邦咨询原先预估，2019 年全球智能手机生产总量排名前六依序为三星、华为、苹果、OPPO、小米以及 Vivo。然而，受到中美贸易纷争及需求减缓的影响，苹果与华为将进入排名拉锯，而三星今年仍将稳居首位。此次，集邦咨询上修三星今年生产总量回到 3 亿支以上水位，上调幅度有机会大于 5%。同时，集邦咨询预计将苹果在中国的市占率由原先预估的 7% 下调至 5%，2019 年生产总量由 1.9 亿支下修至 1.83 亿支。(来源：集邦咨询)

4 面板

JDI 苹果面板厂停工 3 个月

6 月 12 日，JDI 宣布白山工厂将在 2019 年 7~9 月期间停工 3 个月，2019 年 9 月底前决定重启生产时间。同时，JDI 茂原工厂后段工程产线 (V2 产线) 也预定将在 2019 年 9 月关闭。(来源：WitsView 睿智显示调研)

LG 将于 2020 年推出 48 英寸 4K OLED 电视

近日，LG Display 表示，将于明年开始量产 48 英寸 4K OLED 电视面板。据了解，这款 48 英寸 OLED 面板拥有 4096×2160 (4K) 物理分辨率，像素密度为 91.8PPI，目前 65 英寸 4K OLED 面板的 PPI 为 67.8，而新的 88 英寸 8K OLED 面板的 PPI 为 100.1。据 LG Display 估计，今年 OLED 面板产能将增加至 380 万片，明年产能达到 700 万，2021 年超过 1000 万。(来源：WitsView 睿智显示调研)

京东方已投产 4 条第 6 代柔性 AMOLED 产线

京东方在 6 月 12 日表示，公司已投产或规划 4 条第 6 代柔性 AMOLED 产线，其中成都第 6 代柔性 AMOLED 生产线已量产，设计产能 48K/月，产能爬坡进展顺利，目前一期已经满产。同时，绵阳第 6 代柔性 AMOLED 生产线预计在今年下半年量产。(来源：集微网)



5 公司公告

领益制造：汪南持有的 450 万股被冻结。

欧比特：在绿水青山一张图项目中标，中标金额为 8362.33 万元。

横店东磁：博驰投资减持公司股份 2405 万股，占公司总股本比例 1.46%。

东晶电子：李庆跃拟减持无限售条件流通股合计不超过 25,783,260 股，占公司总股本比例 10.59%。

华天科技：向原股东配售 62499.1493 万新股获证监会核准。

长电科技：新潮集团拟减持公司股份合计不超过 1,600 万股，占公司总股本比例 1.00%。

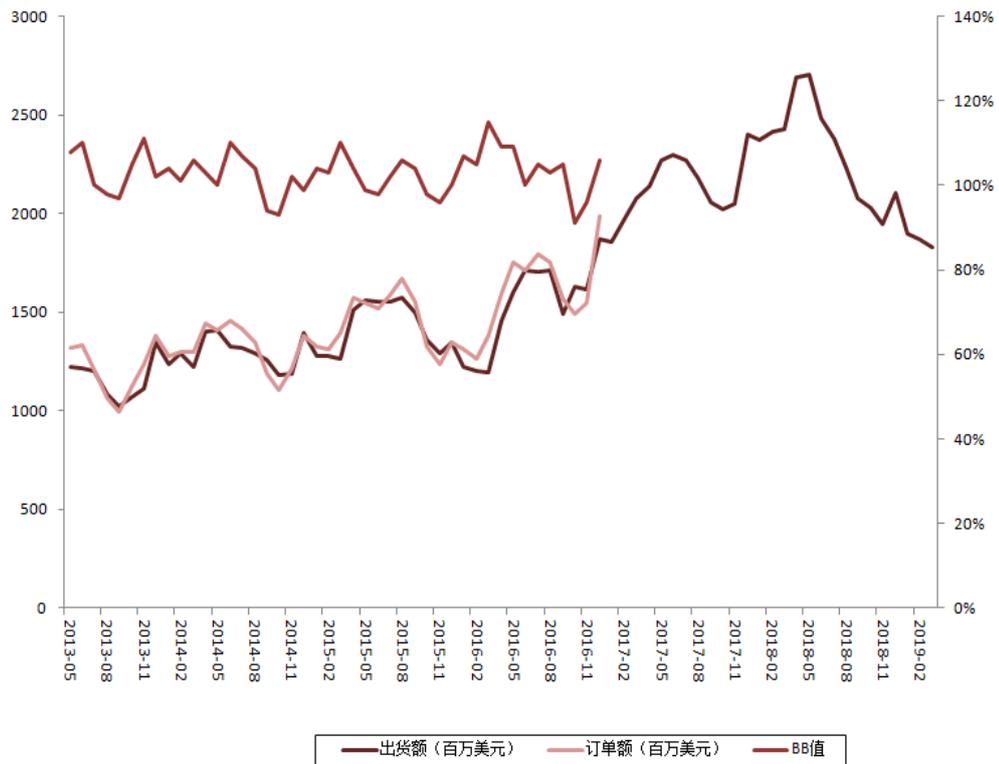
银河磁体：银河集团拟减持本公司股份 305 万股，占公司总股本比例 0.9438%。

光一科技：光一投资预被动减持公司股份合计不超过 410 万股，占公司总股本 1.00%。

广东骏亚：拟以发行股份及支付现金方式购买陈兴农、谢湘等持有的深圳牧泰莱和长沙牧泰莱 100% 股权。

6 重要行业数据

图表 9. 北美半导体设备制造 BB 值



资料来源：万得，中银国际证券

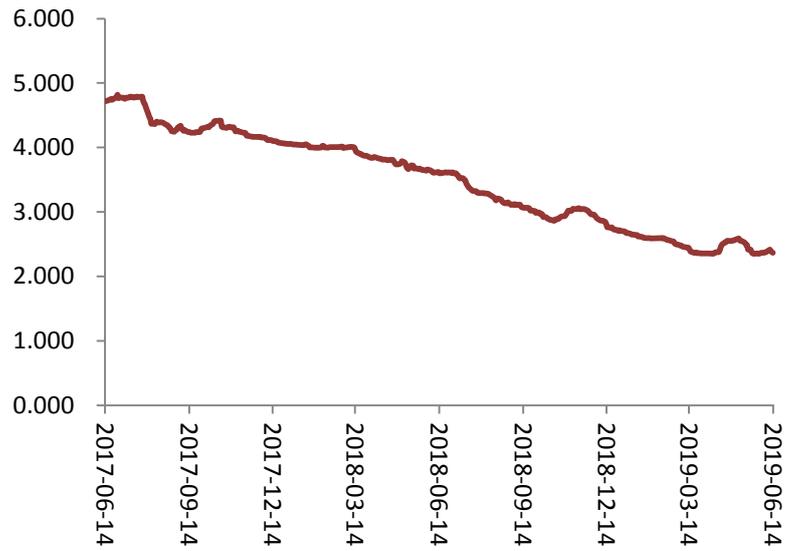
图表 10. 全球半导体月销售额 (十亿美元)



资料来源：万得，中银国际证券

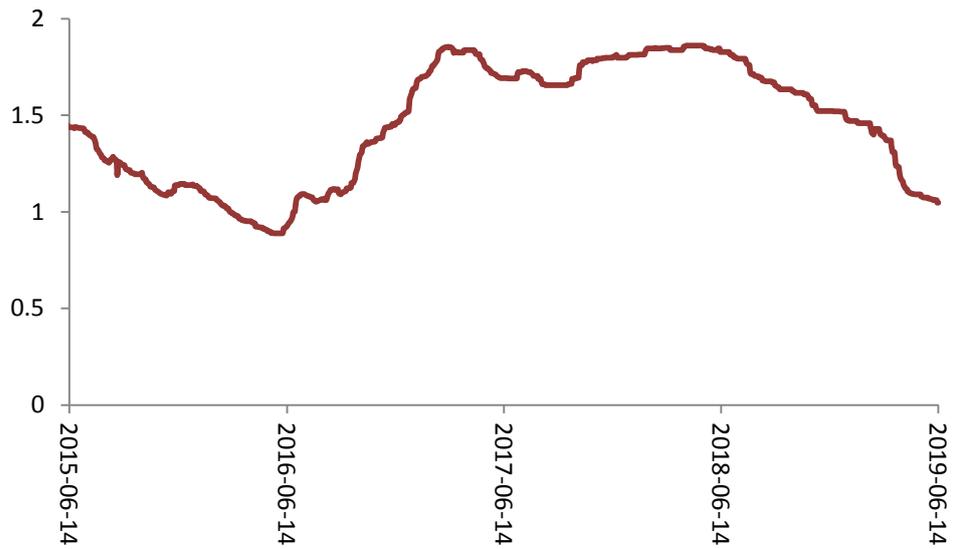


图表 11. 64GB 8Gx8 MLC NAND 价格 (美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

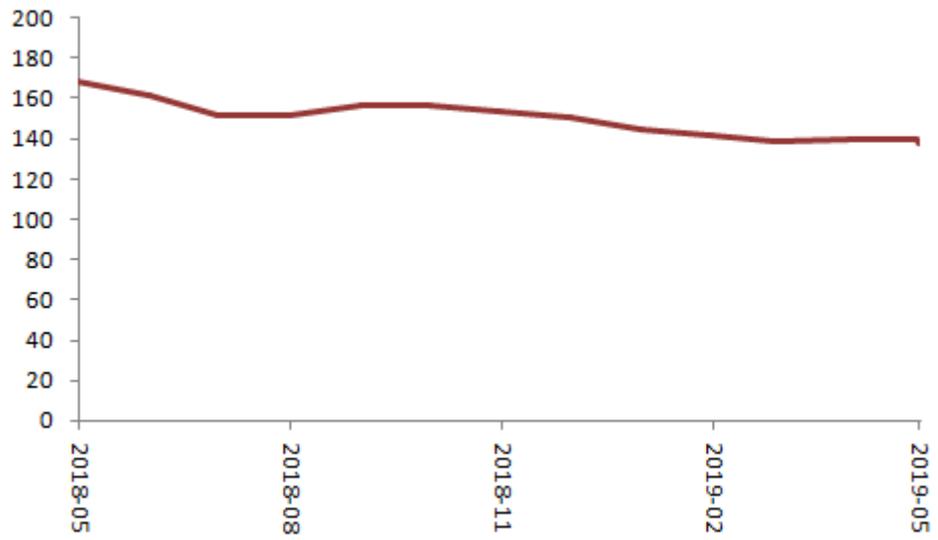
图表 12. 2GB 256Mx8 1600DRAM 价格 (美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

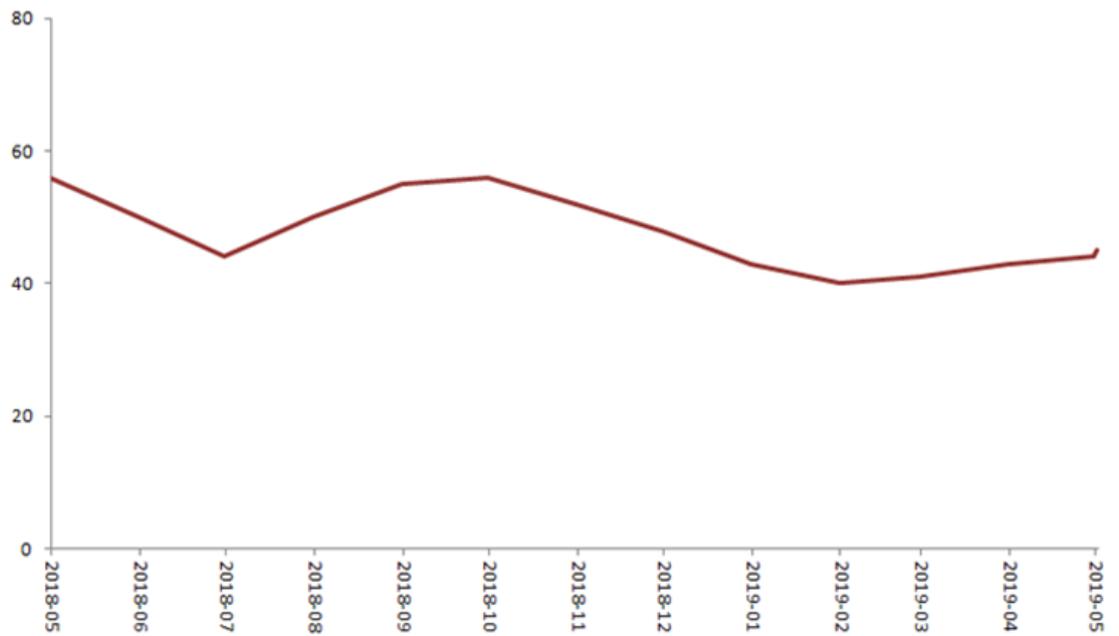


图表 13. 电视 55 寸 open cell 面板价格(美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

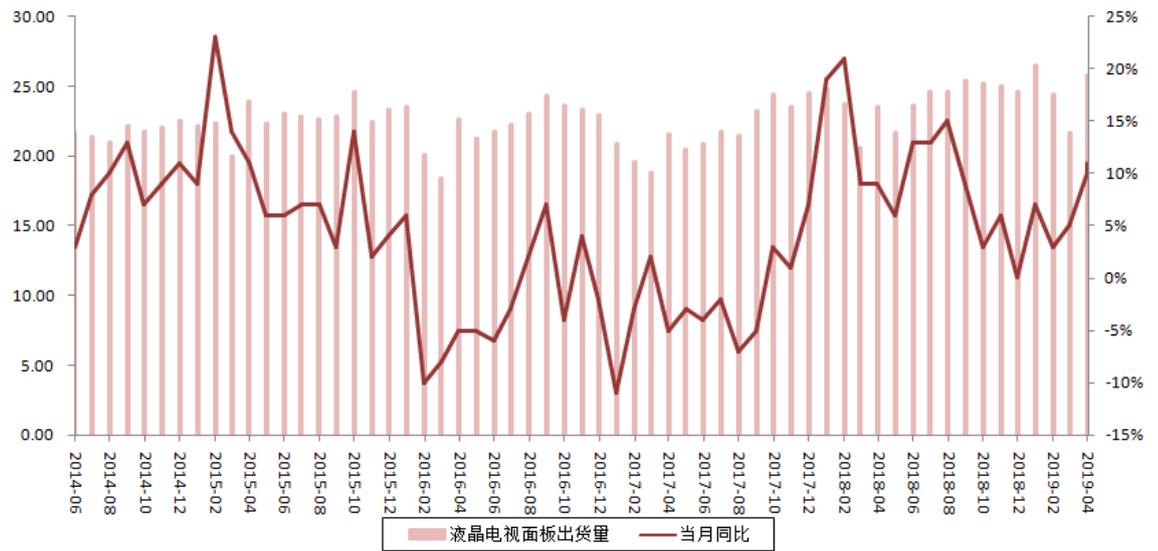
图表 14. 电视 32 寸 open cell 面板价格(美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

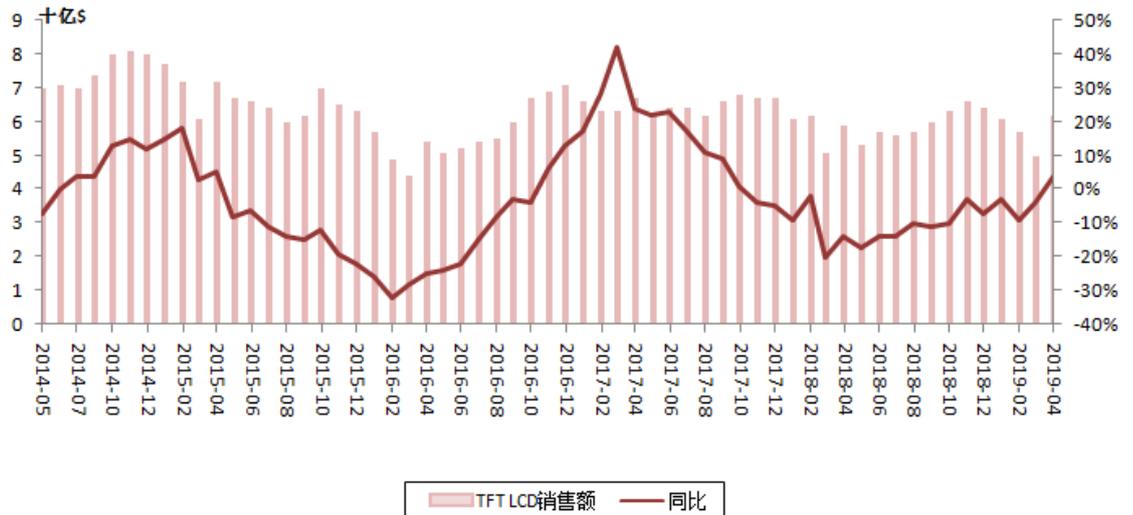


图表 15. 全球液晶电视面板月度出货量 (百万片)



资料来源: 万得, 中银国际证券

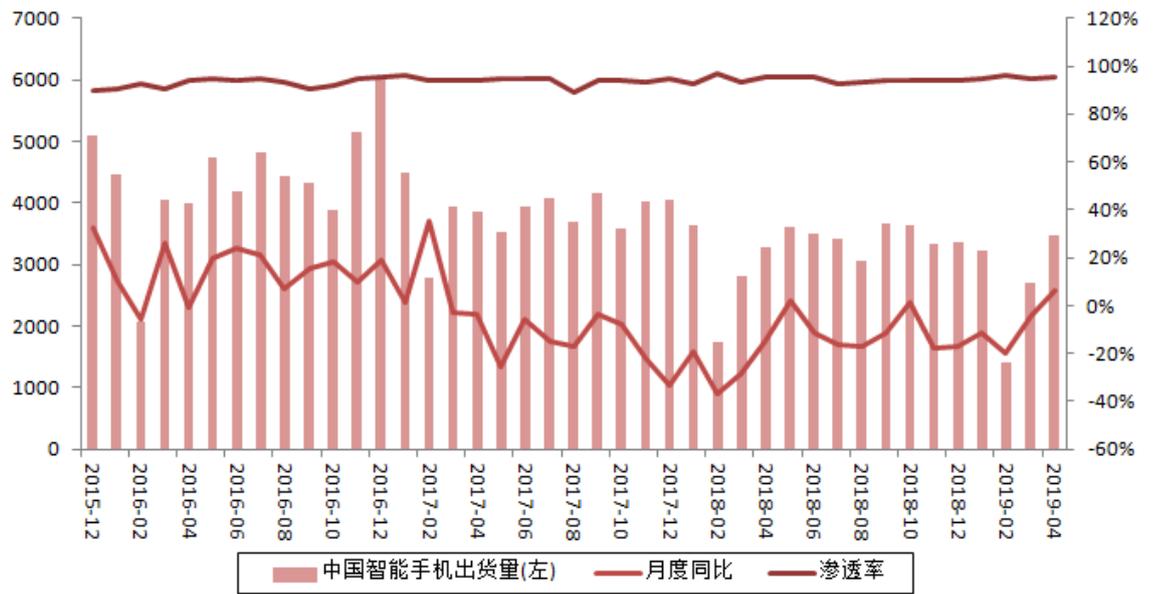
图表 16. 全球液晶面板月度营收 (十亿美元)



资料来源: 万得, 中银国际证券

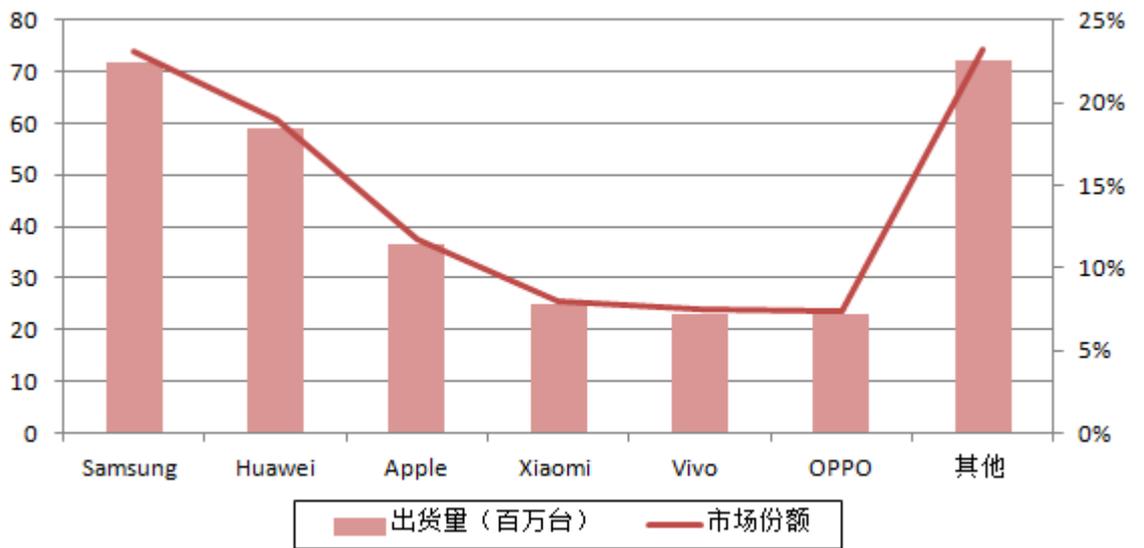


图表 17. 中国智能手机月度出货量 (万部)



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 18. IDC 全球智能手机销量 (19Q1)



资料来源: IDC, 中银国际证券



风险提示

科创板推进不及预期；半导体景气度持续下行；5G终端推进不及预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621) 6860 4866
传真:(8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610) 8326 2000
传真:(8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420) 3651 8888
传真:(4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1) 212 259 0888
传真:(1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65) 6692 6829 / 6534 5587
传真:(65) 6534 3996 / 6532 3371