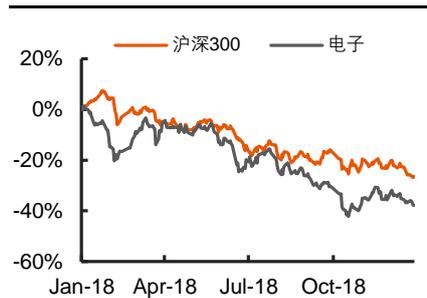


电子行业周报

京东方将建福州 AMOLED 产线，国际消费电子展将开幕

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业动态跟踪报告*电子*2019年电子行业十大猜想》 2018-12-25
 《行业周报*电子*华为nova4极点全面屏来袭，TCL印度产业园动工》 2018-12-23
 《行业周报*电子*苹果软件更新规避专利风险，三星天津手机工厂关闭》 2018-12-16
 《行业年度策略报告*电子*5G大幕将启，射频模块蓄势待发》 2018-12-14
 《行业周报*电子*高通骁龙855正式发布，Lumentum收购Oclaro获批》 2018-12-09

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
 S1060514060002
 0755-22625254
 LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

徐勇 一般从业资格编号
 S1060117080022
 0755-33547378
 XUYONG318@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **电子板块行情一览：**本周上证综指下跌 0.89%，中小板下跌 1.40%，创业板下跌 1.56%。其中，申万电子指数下跌 1.65%，跑输创业板指数 0.09 个百分点，跑输中小板指数 0.25 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 3.97%，费城半导体指数上涨 4.18%，台湾电子指数上涨 1.24%。板块方面，申万板块通信、食品饮料、休闲服务排名靠前。其中，电子板块排名第 16 位，表现较弱。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是联得设备、东晶电子、春兴精工、江海股份、同兴达、新易盛、科达利、洲明科技、易德龙、飞荣达；跌幅排名前十的是国民技术、三安光电、贤丰控股、和晶科技、雪莱特、华灿光电、台基股份、宇顺电子、雷曼股份、国光电器。
- **行业动态：1) 京东方签署协议，将建福州 AMOLED 产线：**12 月 26 日京东方发布公告称，拟在福州市建第 6 代 AMOLED 生产线，总投资达 465 亿元。投资协议显示，第 6 代 AMOLED（柔性）生产线的玻璃基板尺寸为 1500mm×1850mm，设计产能最终达至玻璃基板投产量 48 千片/月，项目具体选址由双方另行约定。京东方 2017 年在成都举行了第 6 代柔性 AMOLED 屏幕生产线量产仪式，是国内第 1 条柔性屏生产线，也是三星之后全球第二条开始量产的第 6 代柔性 AMOLED 屏幕生产线。位于绵阳的第二条 AMOLED 面板生产线也已经开建，2018 年 3 月与重庆签约建设第三条 AMOLED 面板生产线，加上目前刚刚达成协议的福州线，这意味着它未来将拥有四条 AMOLED 面板生产线。在全面屏及屏下指纹识别的不断发展的背景下，国产 AMOLED 的崛起有利于逐步打破三星的垄断地位，国内其余 AMOLED 生产线的主要有：天马武汉、维信诺固安、和辉光电上海、华星光电武汉及正在筹建的维信诺合肥。**2) 国际消费电子展将开幕，汇聚全球创新技术：**2019 年 1 月 8 日，第 52 届 CES 展将在美国拉斯维加斯开启为期四天的行业盛会。国际消费类电子产品展览会创始于 1967 年，迄今已有 52 年历史。截至 2018 年 12 月 31 日 CES 官方参展企业目录数据，2019 年将共有 4478 家参展厂商参展。其中，参展商标记国家为中国的企业有 1175 家。今年的 CES 展主题包括：5G 与物联网，广告文娱与内容，自动驾驶，区块链，医疗保健、居住与家庭、沉浸式娱乐、产品设计和制造、机器人与机械智能、体育、初创企业、特色展等。作为世界上各大电子产品生产企业发布产品信息、展示高科技水平及倡导未来生活方式的窗口，CES 每年都汇聚了全世界各个领域的黑科技产品以及创新技术。随着 5G 技术的逐渐落地，更将带动多方领域的全面发展。
- **行业重点报告回顾：**电子动态跟踪报告报告*** 2019 年电子行业十大猜想。
- **风险提示：**1) LED 行业竞争加剧的风险：由于 LED 技术不断进步从而降低成本等因素，LED 产品的价格逐年下滑。如果未来 LED 产品竞争加剧导致价格下滑幅度超出预期，则可能对 LED 行业公司造成较大影响；2)

成本增加的风险：随着供给侧改革或者环保限产的进行，上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本，同时，国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力；3）手机增速下滑的风险：手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长，随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响；4）汇率波动的风险：国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务，并在多个国家或地区持有资产或负有债务，各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响。

一、电子板块行情一览

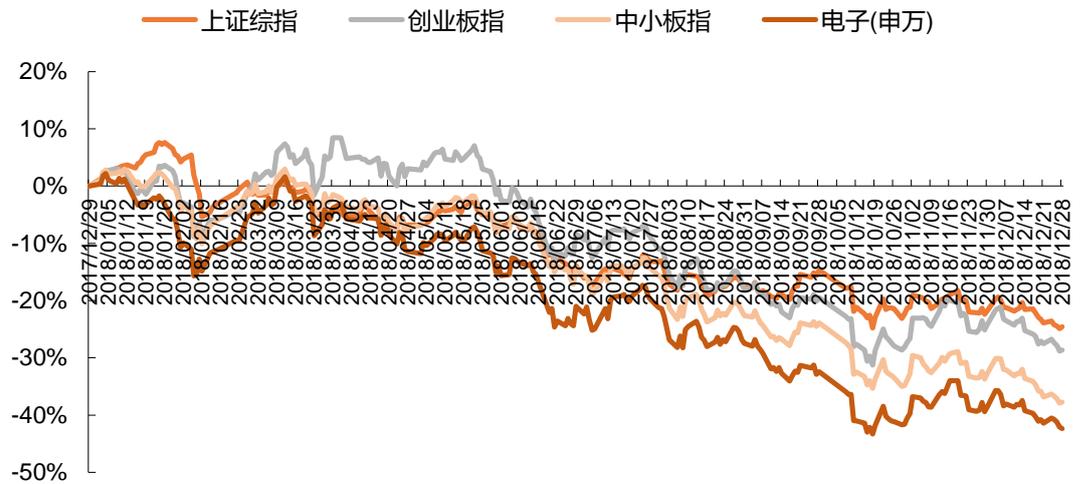
本周上证综指下跌 0.89%，中小板下跌 1.40%，创业板下跌 1.56%。其中，申万电子指数下跌 1.65%，跑输创业板指数 0.09 个百分点，跑输中小板指数 0.25 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 3.97%，费城半导体指数上涨 4.18%，台湾电子指数上涨 1.24%。

图表1 本周指数涨跌幅

证券代码	简称	本周收盘	周涨跌幅	过去一月涨跌幅
000001.SH	上证综指	2493.90	-0.89%	-2.86%
399005.SZ	中小板指	4703.03	-1.40%	-6.05%
399006.SZ	创业板指	1250.53	-1.56%	-4.74%
801080.SI	电子(申万)	2002.67	-1.65%	-4.92%
IXIC.GI	纳斯达克指数	6584.52	3.97%	-9.47%
SOX.GI	费城半导体指数	1147.37	4.18%	-6.06%
TWSE020.TW	台湾电子指数	388.00	1.24%	-1.67%

资料来源：Wind，平安证券研究所

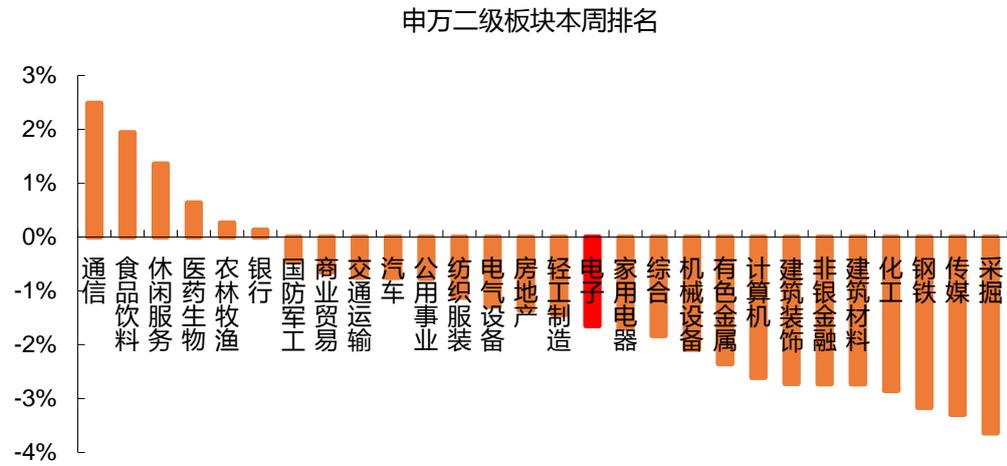
图表2 年初至今指数涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

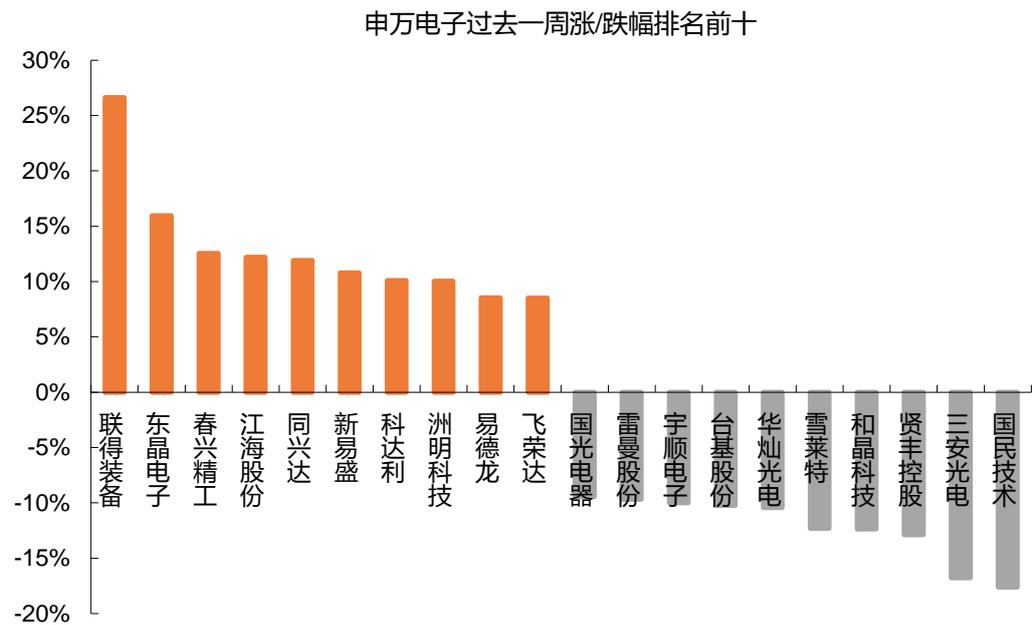
板块方面，申万板块通信、食品饮料、休闲服务涨幅排名靠前。其中，电子板块排名第 16 位，表现较弱。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是联得设备、东晶电子、春兴精工、江海股份、同兴达、新易盛、科达利、洲明科技、易德龙、飞荣达；跌幅排名前十的是国民技术、三安光电、贤丰控股、和晶科技、雪莱特、华灿光电、台基股份、宇顺电子、雷曼股份、国光电器。

图表3 申万板块本周排名



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 申万电子本周涨幅和跌幅排名前十



资料来源: Wind, 平安证券研究所

港股方面: 瑞声科技 (-3.06%), 舜宇光学 (2.69%)、丘钛科技 (6.80%)、信利国际 (-4.04%)、中芯国际 (0.29%); 台股方面: 群创 (-2.51%)、友达 (-1.20%)、联发科 (2.91%)、台积电 (1.81%)、国巨 (-1.09%); 美股方面: 苹果 (3.65%)、高通 (3.57%)、英特尔 (4.26%)、英伟达 (3.15%)、美光 (4.12%)。

图表5 海外重要公司一周涨跌幅

港股			台股			美股		
证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%	证券代码	证券简称	周涨跌幅%
2018.HK	瑞声科技	-3.06%	3481.TW	群创	-2.51%	AAPL.O	苹果	3.65%
2382.HK	舜宇光学	2.69%	2409.TW	友达	-1.20%	QCOM.O	高通	3.57%
1478.HK	丘钛科技	6.80%	2454.TW	联发科	2.91%	AVGO.O	博通	3.54%
0732.HK	信利国际	-4.04%	2330.TW	台积电	1.81%	TXN.O	德州仪器	3.76%
1888.HK	建涛积层	-4.36%	2311.TW	日月光	0.00%	INTC.O	英特尔	4.26%
0981.HK	中芯国际	0.29%	2448.TW	晶电	0.39%	STM.N	意法半导体	3.74%
1347.HK	华宏	0.00%	2393.TW	亿光	-1.17%	NVDA.O	英伟达	3.15%
0522.HK	ASM	0.54%	3008.TW	大立光	-0.77%	MU.O	美光	4.12%
0285.HK	比亚迪电子	1.05%	2327.TW	国巨	-1.09%	WDC.O	西部数据	3.74%
1249.HK	通力电子	-0.17%	2456.TW	奇力新	-6.21%	GLW.N	康宁	3.37%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

二、行业动态

2.1 京东方签署协议, 将建福州 AMOLED 产线

2018年12月26日京东方发布公告称,拟在福州市建第6代AMOLED生产线,总投资达465亿元。公告显示,京东方与福州市政府、福清市政府等签署了《京东方福州第6代AMOLED(柔性)生产线项目投资框架协议》,有意在福建省福州市投资建设一条第6代AMOLED(柔性)生产线,生产高端手机显示及新兴移动显示产品,项目投资总额465亿元。投资协议显示,第6代AMOLED(柔性)生产线的玻璃基板尺寸为1500mm×1850mm,设计产能最终达至玻璃基板投片量48千片/月,项目具体选址由双方另行约定。

由于产能和技术问题,华为直到2018年10月发布的mate20 Pro才开始采用京东方的AMOLED面板,而且仅有部分采用,其余部分采用LG的面板。京东方2017年在成都举行了第6代柔性AMOLED屏幕生产线量产仪式,是国内第1条柔性屏生产线,也是三星之后全球第二条开始量产的第6代柔性AMOLED屏幕生产线。位于绵阳的第二条AMOLED面板生产线也已经开建,2018年3月与重庆签约建设第三条AMOLED面板生产线,加上目前刚刚达成协议的福州线,这意味着它未来将拥有四条AMOLED面板生产线。

图表6 京东方现有 AMOLED 产线

地址	世代	投资金额 (亿元)	设计产能 (万片/月, 玻璃基板)	尺寸	建设情况
鄂尔多斯	5.5	220	2.5	1300mm × 1500mm	投产
成都	6	465	4.8	1850mm × 1500mm	投产
绵阳	6	465	4.8	1500mm × 1850mm	封顶
重庆	6	465	4.8	1500mm × 1850mm	在建
福州	6	465	4.8	1500mm × 1850mm	签约

资料来源: 公司公告, 平安证券研究所

其余 AMOLED 产线分布及产能情况：

此前,上海和辉光电 6 代 AMOLED 生产线正式点亮。该项目自 2016 年 12 月开工建设,总投资 272.78 亿元,产能规模为每月 3 万片玻璃基板(1500 毫米×1850 毫米),产品为 1 至 15 英寸的显示屏及模组(部分柔性),兼顾柔性和硬板生产技术。

在全面屏及屏下指纹识别的不断发展的背景下,国产 AMOLED 的崛起有利于逐步打破三星的垄断地位,国内其余 AMOLED 生产线的主要有:天马武汉、维信诺固安、和辉光电上海、华星光电武汉及正在筹建的维信诺合肥。

图表7 国内其余 AMOLED 产线产能及总投资情况

工厂	总投资(亿)	产能(万片/月)	工程开建日期	量产时间
天马武汉	265	3.75	2016.01	2018.6
维信诺固安	440	3	2016.1	2018 年底
维信诺合肥	440	3	待建	2020
和辉光电上海	272.78	3	2016.12	2019
华星光电武汉	350	4.5	2017.06	2020

资料来源: OLED industry, 平安证券研究所

2.2 国际消费电子展将开幕, 汇聚全球创新技术

2019 年 1 月 8 日,第 52 届 CES 展将在美国拉斯维加斯开启为期四天的行业盛会。国际消费类电子产品展览会(International Consumer Electronics Show,简称 CES)创始于 1967 年,迄今已有 52 年历史,由美国消费科技协会(CTA)主办,现已发展成为世界上规模最大、水平最高和影响最广的消费类电子产品展览会之一。作为世界上各大电子产品生产企业发布产品信息、展示高科技水平及倡导未来生活方式的窗口,CES 每年都汇聚了全世界各个领域的黑科技产品以及创新技术。截至 2018 年 12 月 31 日 CES 官方参展企业目录数据,2019 年将有 4478 家参展厂商参展。

图表8 国际 CES 展海报



资料来源: SERIC, 平安证券研究所

随着 5G 技术的逐渐落地,更会带动多方领域的全面发展。今年的 CES 展主题包括:5G 与物联网,广告文娱与内容,自动驾驶,区块链,医疗保健、居住与家庭、沉浸式娱乐、产品设计和制造、机器人与机械智能、体育、初创企业、特色展等。

芯片：报道显示，高通计划于美国太平洋时间 1 月 7 日中午 12 时（北京时间 1 月 8 日凌晨 4 时）举办新闻发布会。预计届时将会宣布有关搭载骁龙 855 芯片的手机相关细节。目前高通骁龙 855 已经正式发布，采用 7nm 制程工艺打造，全面支持数千兆比特 5G、业界领先的人工智能和沉浸式扩展现实（XR）的商用移动平台。与骁龙 845 相比，骁龙 855 也可带来 45% 的性能提升；全新的 Adreno 640 GPU 能够带来高达 20% 的图形渲染速度提升。

NVIDIA 官方 Blog 宣布，CEO 黄仁勋将于美国当地时间 2019 年 1 月 6 日晚 20 点（北京时间 1 月 7 日中午 12 点）在拉斯维加斯的米高梅中心登台演讲，介绍适用于自动驾驶汽车 NVIDIA Xavier 系统级芯片。作为全球首个自动驾驶处理器，Xavier 是迄今为止最复杂的系统级芯片，拥有超过 90 亿个晶体管有消息称，这款 SoC 将于今年第一季度正式交付。

手机：三星首款折叠手机有望亮相，在打开屏幕时是具有多任务处理能力的平板电脑，折叠后则会变成一款更便携的手机；**电视：**作为有着屏幕悠久历史日韩两大厂“索尼”和“三星”有望在今年的 CES 当中展示他们的 8K 电视之作；**AI 智能：**AI 智能在近几年全面的成熟，语音助理、自动驾驶与机器人都是相当实际的案例，但 AI 仍有十分庞大的商机潜能尚未被开发。而随着 5G 商用逐渐落地，例如自动驾驶与智慧家庭结合，将智慧生活概念融入各场域中，让使用者得以享有无缝的使用体验；**物联网：**通过智能手机和平板电脑与家庭设备的交互，人们将在未来拥有更智能、高效、节能的家庭环境。据 Gartner 资讯公司预测，2020 年，世界上将有超过 210 亿台设备连接到互联网，并将以每天 550 万台的数量持续增长。

图表9 2019CES 展主要领域及亮点

主题	公司	亮点
手机/电视	LG	OLED 显示屏；五摄、最大的 OLED 显示屏手机 LG V40 ThinQ；可折叠手机
	Samsung	8K 智能电视，30 项 2019CES 创新奖产品
	TCL	无边框电视机
	柔宇科技	全球首款可折叠柔性屏手机 FlexPai
	Sony	8K OLED、新机 XL3
智能家居	Kohler	语音助手
	海尔	搭配 FHD 和 4K UHD 高清技术的安卓电视系列
	Ring	门锁以及监控器、家庭安防
	Amazon	Alexa, 语音技术平台，Echo 系列
自动驾驶	Waymo	最新自动驾驶应用及发展
	Bosch	一体化服务无人驾驶电动巴士概念车
	Horizon	自动驾驶计算平台
	日产	新车型 Leaf E-Plus，日产智行产品
	拜腾	首款 M-Byte SUV
智慧城市	Bell	电动和混合动力垂直起降飞机
	大疆	民用无人机、航空成像
	Kwikset	门锁以及监控器、家庭安防
	科大讯飞	摩比斯翻译耳机
AR/VR	Plessey	Micro LED AR/VR 眼镜，医疗治疗
	DEUS	头显 Odin

资料来源：IKM Research, 平安证券研究所

三、行业重点报告回顾

我们近期主要对电子行业进行了跟踪。在此，我们重申如下投资观点：

电子动态跟踪报告报告*** 2019 年电子行业十大猜想

猜想一：通信更迭，5G 手机将问世。目前，在芯片端，高通和英特尔等推出了针对移动端的 5G 芯片。对于品牌终端厂而言，目前各家都在紧锣密鼓地筹备 5G 手机，争取实现在 2019 年首发。

猜想二：折叠屏引领潮流。目前华为、苹果、联想、小米、OPPO 等都在研发柔性折叠屏，并且均已进入了即将发布的前夕，明年或迎来多款折叠机。

猜想三：三摄成燎原之势。摄像头作为智能手机重要的卖点，是智能手机更新换代的重要升级零部件，多摄像头能够带来浅景深虚化效果、更加多样化的拍摄环境适应，三摄也是未来智能手机摄像头的发展趋势。

猜想四：屏下指纹成旗舰机标配。屏下指纹解锁是消费者对全面屏和正面指纹两个需求结合的产物，随着多个市场参与者研发的光学、超声波指纹方案逐渐成熟，屏下指纹逐步走上标配之路。

猜想五：无线充电应用场景逐步拉开。无线充电技术在消费电子产品上的渗透率持续提升，有望扩大到车载、机场等应用场景。

猜想六：国内 IC 产业发展提速。我国 IC 产业起步较晚，总体实力较弱，与欧美相比仍差距，在中兴事件刺激下，预计我国 IC 设计业在政策、资金、市场多重利好的助推下保持快速发展的势头。

猜想七：IC 国产材料、设备稳步推进。设备及材料的两个领域美国和日本占据了优势，但我国国产的材料及设备现阶段已有所成就，并且稳步推进。

猜想八：传统面板获利下行，新一轮转厂开启。全球面板业或将陷入供过于求困境，传统面板获利进入下行区间。由于 LCD 产能过剩将导致厂商获利降低，部分厂商 2019 年将再启动 LCD 产能转换。

猜想九：LED 芯片扩产暂告一段落。上游芯片库存高企叠加下游需求不足，2019 年 LED 芯片扩产将暂时告一段落，以消化库存为现阶段的主要任务。

猜想十：无人驾驶蓄势待发。人工智能的应用正在改变汽车产品以及汽车行业的格局，智能驾驶是汽车行业发展的必然趋势。

投资建议：随着 5G 通信的临近，更多频段得开发、新技术得引入，推荐消费电子、基站和汽车全方位布局的立讯精密、天线与指纹模组双轮驱动的硕贝德、国产滤波器先行者信维通信和麦捷科技、国内电感龙头顺络电子；建议关注通信板龙头深南电路和屏下指纹领先企业汇顶科技。

四、重点推荐公司投资价值分析

鸿利智汇 (300219.SZ) ，重点投资价值体现在：1) 业绩符合预期，产品结构优化提升毛利率：公司公布 2018 年三季度财报，前三季度公司实现营收 29.38 亿元 (13.89% YoY) ，归属上市公司股东净利润 3.53 亿元 (35.84% YoY) ，销售毛利率和净利率分别为 23.69%和 11.90%；2) 金舵投资战略持股落地，精细化管理改善现金流：公司通过加强内部精益生产管理、江西 LED 封装生产基地产能利用率不断提升，公司 LED 封装业务产品综合良率达到 95%以上，在国内市场，封装大厂持续产能扩张，而中小企业在品牌、资金、技术、规模、产能处于劣势，部分技术落后的企业逐步退出市场，且鸿利在上游原材料支架等基本实现自产，市场份额有望继续提升。目前，金舵持有 1.72 亿股，占上市公司总股本 24.09%，公司发展战略不变且可以获得金舵投资的资金支持。3) 汽车照明

砥砺前行，前景值得期待：LED 车灯趋势明朗，预计至 2020 年 LED 车灯市场规模有望达到 345 亿元。公司先后收购佛达信号和谊善车灯，其中谊善车灯主要产品包括前组合灯、后组合灯、内饰灯等，现配套的优质客户主要有吉利集团、长城汽车、长丰猎豹、上汽依维柯、长安汽车、中国一汽、北汽集团等，同时大力开发新客户，成为吉利博越车型前大灯的重要供货商，从今年下半年批量供货。且公司 LED 封装的车规级认证获得通过，有望实现从 LED 的封装到后端的模组一体化布局，并伴随公司车大灯业务逐步放量，是公司未来业绩的主要增长动力。

顺络电子 (002138.SZ)，重点投资价值体现在：1) 归母净利高增，利润率稳步提升：公司公布 2018 年三季度财报，前三季度公司实现营收 17.50 亿元 (25.88% YoY)，归属上市公司股东净利润 3.61 亿元 (40.81% YoY)，销售毛利率和净利率分别为 35.92% 和 20.90%。此外，公司预计 2018 年全年归属上市公司股东净利润变动幅度为 30%~50%，变动区间为 4.44 亿元~5.12 亿元。2) 电感业务稳步增长，非电感业务快速发展：公司电感类产品客户开拓进展顺利，新增国际大客户订单，产品系列扩展及大客户份额持续提升，电感业务稳步增长。未来随着 5G 商用及 IOT 普及，电感得以应用到更多的设备当中。此外，射频前端集成度的提高也将带来电感价值量的上升。电感方面，公司已具备 01005 尺寸高 Q 特性射频电感量产能力，公司的产品线也能够满足市场的需求，未来有望享受行业爆发红利。3) 汽车电子方面，公司是博世和法雷奥的合格供应商。目前年公司在汽车底盘及安全系统中推出了多种产品，电子变压器是公司汽车电子的拳头产品，目前公司电子变压器产品已取得博世、法雷奥等国际厂商的认证，产品主要用于倒车雷达系统中。随着汽车电子化向中低端发展以及未来自动驾驶的应用，毫米波雷达需求将迎来爆发性增长，未来有望享受行业爆发红利。

五、风险提示

- 1) LED 行业竞争加剧的风险：**由于 LED 技术不断进步从而降低成本等因素，LED 产品的价格逐年下滑。如果未来 LED 产品竞争加剧导致价格下滑幅度超出预期，则可能对 LED 行业公司造成较大影响；
- 2) 成本增加的风险：**随着供给侧改革或者环保限产的进行，上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本，同时，国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力；
- 3) 手机增速下滑的风险：**手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长，随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响；
- 4) 汇率波动的风险：**国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务，并在多个国家或地区持有资产或负有债务，各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融大厦 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033