

研究所

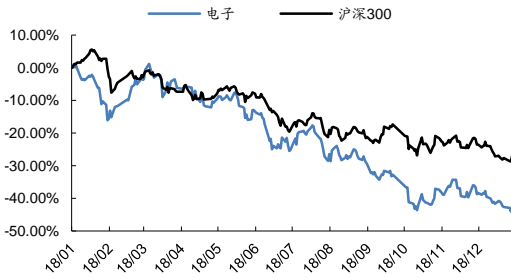
证券分析师:  
021-68591558  
联系人:  
021-60338168

王凌涛 S0350514080002  
wanglt01@ghzq.com.cn  
沈钱 S0350118110016  
shenq@ghzq.com.cn

## 苹果调降财测，供应链哀声一片

### ——电子行业周报

#### 最近一年行业走势



#### 投资要点:

**本周核心观点:** 本周电子行业指数周跌 0.28%，全行业 233 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 151 只，周涨幅在 3 个百分点以上的 70 只，周涨幅在 5 个百分点以上的 29 只，全周下跌的标的约 80 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 37 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 19 只。开年的第一个交易周，在 1 月 2 号苹果库克致投资者的公开信中传达的苹果第一财季业绩低于预期，导致苹果股价大跌，也连带整个供应链板块再次灰头土脸，电子板块只有科创板与 5G 相关仍能维持一定热度，在整体行业趋势未见明朗前，我们仍维持行业中性评级。

#### 行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	-9.6	-15.0	-43.1
沪深 300	-6.6	-11.7	-26.6

#### 相关报告

- 《电子行业周报：三星继续缩减在华产能，产业链 2019 考验仍在》——2019-01-01
- 《电子行业 2019 年策略报告：乍暖还寒，待风起》——2018-12-20
- 《电子行业周报：三星关闭天津手机厂，华为财长风波仍待纠葛》——2018-12-17
- 《电子行业周报：华为事件本质是美对我国科技领域的持续遏制》——2018-12-10
- 《电子行业周报：多品牌推出可折叠手机，闻泰安世收购案落地》——2018-12-02

苹果执行长库克于 1 月 2 日在致投资者的信中表示，苹果预估第一财季(截至 12 月 29 日)营收约为 840 亿美元，低于之前预估的 890~930 亿美元(而且之前这一区间是 10 月后已经调低的)，相较之下，苹果 2018 年第一财季营收为 883 亿美元。这将是库克自 2011 年成为执行长以来，苹果首度在年终购物季出现营收衰退。大中华区和其它新兴市场为 iPhone 营收衰退的主因，在已开发国家 iPhone 换机情况也不如苹果预期的热烈。多家苹果供应商在过去几个月内纷纷调降营收财测，显示 iPhone 销售确实不如苹果预期，而苹果 11 月时表示 2019 年开始停止报告各产品线产品的销售量，当时就引起了全行业的负面解读。

苹果供应链大多数供应商也是纷纷调降财测，首家调降财测的苹果供应商 Lumentum 股价在 1 月 3 日下跌 8.4%，其余公司还包括 skyworks、康宁、Cirrus Logic、博通、美光、英特尔等等，标准普尔 500 指数 4 日更是大跌 4.19%。

根据彭博最新报道，2019 全球 GDP 增长率为 3.0%，低于 2018 年的 3.2%。未来一年全球贸易冲突可能还将加深，主要焦点仍是美中贸易战，甚至可能升级为更广泛的贸易冲突。对于如此重大的不确定因素，不仅厂商关注，整个电子供应链亦如鲠在喉。A 股自 5 月起如今指数已经跌去三成以上，个股的跌幅则更为惨烈，但至今仍难见平复的趋势或信心，供应链的整体出清仍需时日，电子板块近期的研究重点仍是半导体与材料设备的国产化替代。

**行业聚焦:** 小米科技 4 日宣布，将于 2019 年 1 月 10 日正式发布新的独立品牌“红米 Redmi”，专攻平价 Android 手机，届时会有更多

细节释出。

工信部近日推出“印制电路板行业规范条件”，预定在2019年2月1日正式上路，此规范将更加严格地主导国内PCB产业的转型升级及结构调整，规范内容已经不再只针对环保方面，在技术能力、产能利用率、研发经费比例等都有更严格的要求。。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：兴森科技、韦尔股份、飞荣达、天通股份、鼎龙股份、汇顶科技、华工科技。
- **风险提示：**(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-01-06 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	11.9	0.42	0.63	0.86	28.33	18.89	13.84	买入
002436.SZ	兴森科技	4.63	0.11	0.15	0.21	42.09	30.87	22.05	买入
300054.SZ	鼎龙股份	6.32	0.35	0.38	0.44	18.06	16.63	14.36	买入
300602.SZ	飞荣达	32.4	0.53	0.91	1.32	61.13	35.6	24.55	买入
600330.SH	天通股份	5.83	0.13	0.31	0.41	44.85	18.81	14.22	买入
603160.SH	汇顶科技	72.5	1.94	1.82	2.78	37.37	39.84	26.08	买入
603501.SH	韦尔股份	29.33	0.3	0.7	1.25	97.77	41.9	23.46	增持

资料来源：wind 资讯，国海证券研究所。

## 内容目录

1、 本周市场表现 .....	5
2、 本周行业重要新闻 .....	7
3、 本周上市公司重要消息 .....	9
4、 重点推荐个股及逻辑 .....	9
5、 风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1: 电子板块相对大盘涨跌.....	6
图 2: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	6
图 3: 电子行业个股换手率排名.....	7
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名.....	6

## 1、本周市场表现

本周电子行业指数周跌 0.28%，全行业 233 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 151 只，周涨幅在 3 个点以上的 70 只，周涨幅在 5 个点以上的 29 只，全周下跌的标的约 80 只，周跌幅在 3 个点以上的 37 只，周跌幅在 5 个点以上的 19 只。

本周上证综指整体上涨 0.84%，前一周下跌 0.89%，本周电子行业涨跌幅排名全行业第 22 位，本周涨幅最大的三个板块依次为国防军工、非银金融和计算机，涨幅分别为 6.29%、4.63%和 2.79%；跌幅最大的三个板块依次为休闲服务、医药生物和汽车，跌幅分别为-3.27%、-2.45%和-1.04%。

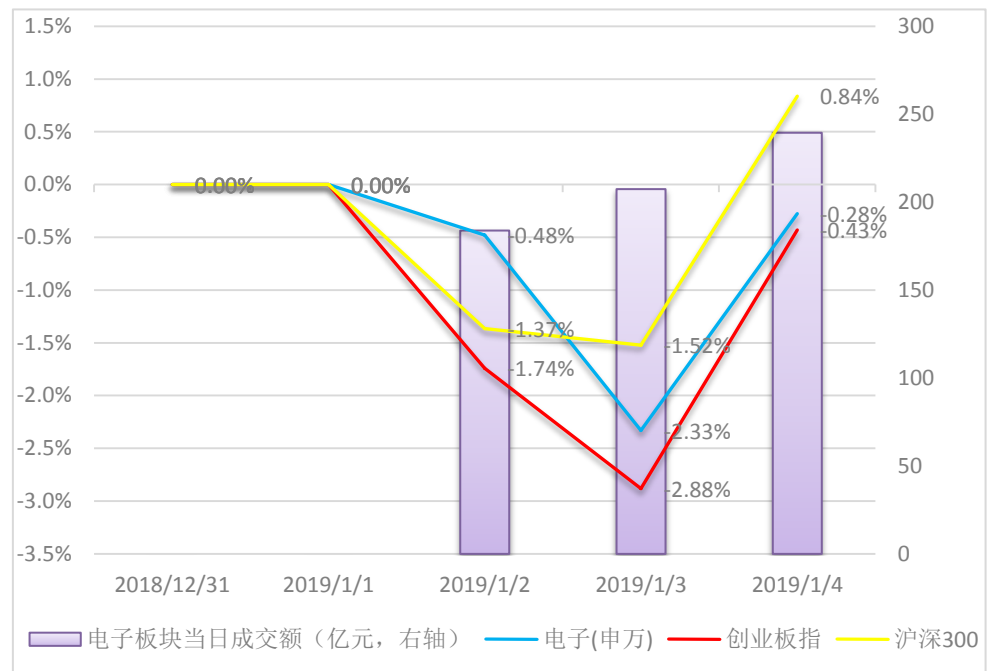
开年的第一个交易周，在 1 月 2 号苹果库克致投资者的公开信中传达的苹果第一财季业绩低于预期，导致苹果股价大跌，也连带整个供应链板块再次灰头土脸，电子板块只有科创板与 5G 相关仍能维持一定热度，在整体行业趋势未见明朗前，我们仍维持行业中性评级。

苹果执行长库克于 1 月 2 日在致投资者的信中表示，苹果预估第一财季(截至 12 月 29 日)营收约为 840 亿美元，低于之前预估的 890~930 亿美元（而且之前这一区间是 10 月后已经调低的），相较之下，苹果 2018 年第一财季营收为 883 亿美元。这将是库克自 2011 年成为执行长以来，苹果首度在年终购物季出现营收衰退。大中华区和其它新兴市场为 iPhone 营收衰退的主因，在已开发国家 iPhone 换机情况也不如苹果预期的热烈。多家苹果供应商在过去几个月内纷纷调降营收财测，显示 iPhone 销售确实不如苹果预期，而苹果 11 月时表示 2019 年开始停止报告各产品线产品的销售量，当时就引起了全行业的负面解读。

苹果供应链大多数供应商也是纷纷调降财测，首家调降财测的苹果供应商 Lumentum 股价在 1 月 3 日下跌 8.4%，其余公司还包括 skyworks、康宁、Cirrus Logic、博通、美光、英特尔等等，标准普尔 500 指数 4 日更是大跌 4.19%。

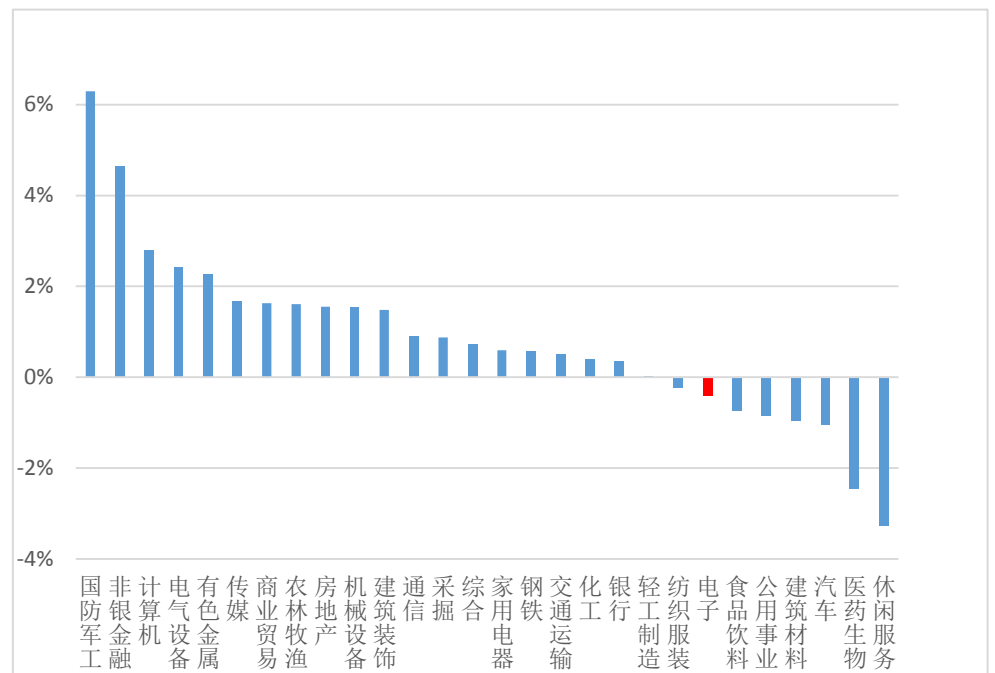
根据彭博最新报道，2019 全球 GDP 成长率为 3.0%，低于 2018 年的 3.2%。未来一年全球贸易冲突可能还将加深，主要焦点仍是美中贸易战，甚至可能升级为更广泛的贸易冲突。对于如此重大的不确定因素，不仅厂商关注，整个电子供应链亦如鲠在喉。A 股自 5 月起如今指数已经跌去三成以上，个股的跌幅则更为惨烈，但至今仍难见平复的趋势或信心，供应链的整体出清仍需时日，电子板块近期的研究重点仍是半导体与材料设备的国产化替代。

图 1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：wind，国海证券研究所

从个股来看，上周电子行业个股涨幅较大的个股为宇顺电子（20.12%）、硕贝德（12.47%）和莱宝高科（10.40%）；上周下跌幅度较大的个股是东山精密（-14.61%）、利通电子（-12.06%）和联得装备（-10.10%）。

表 1：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

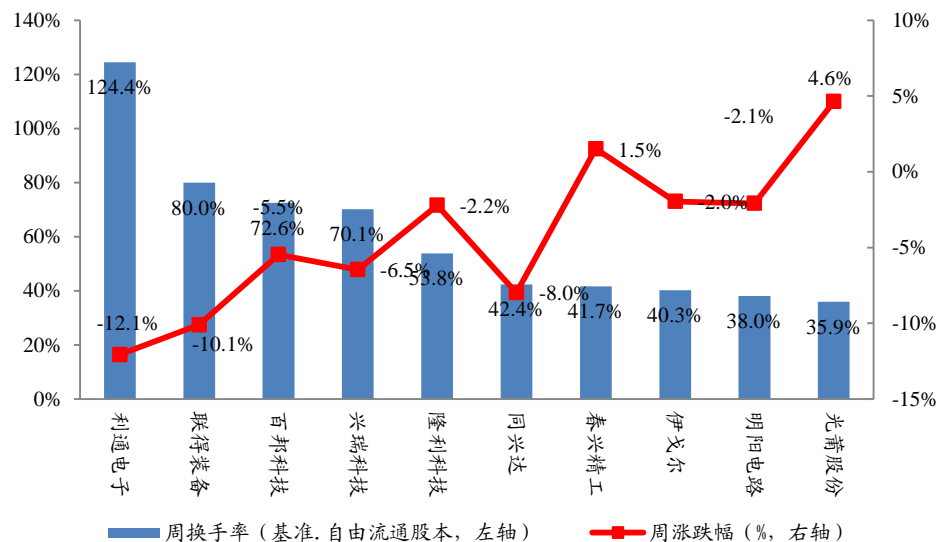
证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)

002289.SZ	宇顺电子	20.12	002384.SZ	东山精密	-14.61
300322.SZ	硕贝德	12.47	603629.SH	利通电子	-12.06
002106.SZ	莱宝高科	10.40	300545.SZ	联得装备	-10.10
600363.SH	联创光电	9.75	300408.SZ	三环集团	-10.05
600203.SH	福日电子	9.20	002388.SZ	新亚制程	-9.67
002214.SZ	大立科技	9.11	603328.SH	依顿电子	-8.28
002579.SZ	中京电子	9.08	002008.SZ	大族激光	-8.23
002119.SZ	康强电子	8.87	300136.SZ	信维通信	-8.19
300139.SZ	晓程科技	7.86	002845.SZ	同兴达	-7.98
600353.SH	旭光股份	7.27	603160.SH	汇顶科技	-7.88

资料来源：Wind，国海证券研究所

上周电子行业个股换手率最高的为利通电子，换手率为 124.4%。其余换手率较高的还有联得装备（80.0%）、百邦科技（72.6%）和新瑞科技（70.1%）。

图 3：电子行业个股换手率排名



资料来源：wind，国海证券研究所

## 2、本周行业重要新闻

1. 根据 wccftch 及 ZDNet 报导，非赢利组织 USB 开发者论坛(USB-IF)于 1 月 2 日推出 USB Type-C Authentication 标准。该标准将使用口令学来验证连接的充电器，不仅能确保所使用的装置经过认证，未来 USB Type-C 连接线亦可望内建安全功能。采用 USB Type-C Authentication 的新系统将验证所连接的硬件和使用的连接线是否安全且支持相同标准。装置上连接线后，就会立即展开 128 位元口令验证程序。此身分验证可保护用户免受恶意软件和廉价仿制充电器的影响。这在餐厅和机场等公共场所使用 USB 充电点时尤其有用。对企业用户来说，该标准将限制装置之间的互连，以提高敏感数据的安全性。对用户而言，这样的系统会阻止其 iPhone 使用低质量的非 MFi 认证的第三方充电器，或限制仿制充电



器的充电速度。这将减少过热和爆炸事故的可能性。由于苹果是 USB-IF 的成员，因此很可能未来包括 Mac、iPad 和 iPhone 也将支持该标准。

2. 根据路透报导，德国法院在 2018 年 12 月 20 日裁定苹果侵犯高通 1 项智能型手机节能专利。但法院要求高通提供担保金才能执行禁售令。为此，高通已于 1 月 3 日发行 13.4 亿欧元的债券。苹果之前表示，法院命令生效时会将 iPhone 7 和 iPhone 8 从德国的 15 家零售店中下架。而该法院命令在高通发行债券时就生效。根据法院命令，苹果须停止在德国进口、供应和销售所有侵权的 iPhone。苹果已决定提出上诉。高通表示，法院还命令苹果从德国的第三方经销商处召回受影响的 iPhone。但苹果在之前的声明中表示，将继续在德国各地的数千个零售点和电信商门市提供所有 iPhone，这与高通对该命令的解释相悖。

3. 小米科技 4 日宣布，将于 2019 年 1 月 10 日正式发布新的独立品牌“红米 Redmi”，专攻平价 Android 手机，届时会有更多细节释出。华为旗下有独立营运的荣耀 Honor 手机，小米也不落后，宣布小米和红米要分开独立营运。Redmi Note 5 Pro 和更新款 Redmi 6 Pro，皆帮助小米跃升大陆手机品牌排行榜前几名。从小米网站的图片看来，有可能在新品牌发布会推出 4,800 万画素镜头的红米手机，不禁令人联想到小米总裁林斌之前证实的 4,800 万画素手机，若真是如此，刚好可以媲美华为在 2018 年 12 月推出的 4,800 万画素镜头手机 View20。

4. 工信部近日推出“印制电路板行业规范条件”，预定在 2019 年 2 月 1 日正式上路，此规范将更加严格地主导国内 PCB 产业的转型升级及结构调整，规范内容已经不再只针对环保方面，在技术能力、产能利用率、研发经费比例等都有更严格的要求。业者普遍认为，政府试图透过此管理办法来加速淘汰体质不良的中小企业，并扶植出更多产业龙头。国内在 2015 年底推出“电镀行业规范条件”，主要就是为了针对 PCB 等拥有电镀制程的产业，对其重金属污染进行严格的管理。自 2016 年开始，政府针对各工厂的环保要求也节节升高，各大厂为了符合规定普遍都已经完成环保设施的建置，更有不少中小型厂商抵挡不住成本压力而退出市场。而这一次推出的规范条件针对项目更加广泛，可以看出政府目光已经转向整体产业的结构调整，除了持续强调 PCB 生产须符合国家的环境保护规划，并鼓励业者追求绿色制造之外，这次还特别提出希望 PCB 业者聚集发展，建设完备的产业园区，引导企业退城入园，严格控制只追求产量而不追求技术提升的 PCB 业者，以促进整体产业往先进技术发展。

5. 彭博报导指出，为弥补客户对联邦税务优惠取消后的损失，Tesla 允诺将对错失这个电动车税务减免的客户，提供 2,000 美元的价格降幅。此外，该公司亦公布低于预期的第 4 季出货量，市场预期当季 Model 3 的出货量应落于 63,700 辆的均值，但实际数字却为 63,150 辆。对此 Tesla 表示，约 4 分之 3 的当季汽车订单来自新客户，而非预订消费者。这意味著许多客户仍希望能够买到 3.5 万美元的低价版电动车。这个廉价电动车型，为 Tesla 稍早前允诺市场即将推出的款式。

6. 据韩媒 the bell 报导，三星显示器与 LGD 目前都在为苹果研发 2019 年 iPhone 的 6.1 寸面板样品，三星显示器负责 OLED 面板，LGD 负责 LCD 面板，将作为 2019 年准高阶 iPhone 机种使用。苹果 2019 年将会推出 3 款新 iPhone，面板尺寸大致与 2018 年的 iPhone Xs(5.8 寸)、iPhone Xs Max(6.5 寸)、iPhone



XR(6.1寸)相同。其中三星显示器开始研发 5.8 寸、6.1 寸及 6.5 寸 OLED 面板，日本显示器(JDI)与 LGD 则研发 6.1 寸 LCD 显示器。与 2018 年不同的地方在于三星显示器增加研发 6.1 寸 OLED 面板。韩国业界认为苹果在智能型手机换机周期拉长，市场需求减少的情形下，6.1 寸机种同时推出搭载 OLED 与 LCD 两款机型的可能性低，最后较可能从 OLED 与 LCD 之中则一采用，因此三星显示器、LGD、JDI 之中势必有人落空。

### 3、本周上市公司重要消息

**【北方华创】**拟向“国家集成电路基金、北京电控、京国瑞基金、北京集成电路基金共 4 名特定对象非公开发行股票募集资金不超过 21 亿元，用于“高端集成电路装备研发及产业化项目”和“高精密电子元器件产业化基地扩产项目”的建设。

**【南大光电】**回购进展：累计回购股份数量为 561.85 万股（占公司总股本的 2.0545%）。

**【天通股份】**回购进展：累计回购公司股份 978.90 万股（占公司总股本的 0.98%）。

**【飞荣达】**董事会审议同意以人民币 15,300 万元收购博纬通信 51%的股权。

**【三环集团】**预计 2018 年度公司实现规模净利润 12.46~14.08 亿元，同比增长 15%~30%。

**【鼎龙股份】**回购进展：累计回购公司股份 3133.19 万股（占公司总股本的 3.26%）。

**【晶方科技】**晶方光电拟整体出资 3225 万欧元收购荷兰 Anteryon 公司，交易完成后晶方光电将持有 Anteryon 公司 73%的股权。

### 4、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：兴森科技、韦尔股份、飞荣达、天通股份、鼎龙股份、汇顶科技、华工科技。

个股逻辑：

**【兴森科技】**--- 公司经历了数年的投入和蓄势，当下已经明确进入第三次成长阶跃期：IC 载板的重点投入终成正果（第二主业增量启动），快板与 IC 载板的行业需求已然兴起（5G 令快板行业趋势向上，IC 载板全球需求旺盛），高端快板与 IC 载板二期扩产已经投入，将于 2020 年落地（高端产能提升的保障），亏损的子公司管理正在改善（包袱减少，同时也是有效的产能增量）。公司的多年

布局终于进入收获季节，建议重点关注。

**【飞荣达】**--- 公司是业内由器件延伸至前端材料，并通过材料突破促进新型器件应用的典型公司。除了传统应用于电脑、手机通信器件中的电磁屏蔽与导热器件外，通过自身技术储备与外延收购，目前已具备较为完善的 5G 基站天线制造布局，短期内有望受益于国内 5G 基站建设潮，实现业绩较弹性成长，建议重点关注。

**【汇顶科技】**--- 手机厂商对高屏占比的追求从未停止。与其他指纹识别方案相比，光学屏下指纹识别以较佳视觉表现、便捷操作体验与低廉的价格成本从多种技术路线中脱颖而出。采用汇顶光学指纹方案的华为 Mate RS、小米 8 探索版、VIVO NEX 等旗舰机型均取得良好的消费者反馈。包括最近闹得纷纷扬扬的 OPPO 违约门的“先封后谅”，这充分说明公司光学指纹技术在当下市场下的领先优势，并进一步促使多家下游品牌大客户与公司形成深度绑定。我们认为随着高屏占比手机渗透率提升，屏下光学指纹传感芯片的快速增长将会从 2018 年下半年开始给公司业绩带来稳定增量，给予公司买入评级。

**【华工科技】**--- 华工科技是目前 4G 板块较为被忽视的一家公司，其上半年的大幅下跌源于激光领域关键客户的采购额下跌，并且直接导致成长增速下滑至个位数水平。但很多投资者没有注意到的一点是在前述情况下公司仍能做到正向成长其实是来源于：1、非 A 客户的加工激光器的采购额成长；2、光通信业务的快速成长；而后者正是我们所看重的。公司目前 2.5G 产品可实现从芯片至模组的全面自制，三季度已经开始实现了 10G 芯片的量产，25G 的芯片预计将在 2019 年实现量产。在未来两年 5G 商用的逐步推动下，在贸易战我国提升自主化芯片比重的前提下，光通信的成长对于公司的业绩成长弹性将颇为可观，建议重点关注。

**【韦尔股份】**--- 韦尔股份前三季度分销和设计业务均保持快速增长，主要受益于此前多年在半导体供应链精耕细作所建立的渠道优势，以及公司高度重视研发设计所带来的技术优势。今年完成对豪威科技的收购后，则进一步完成了向高端 CMOS 光学传感等领域的快速布局。随着汽车电子、3D 等下游应用取得新的发展空间，豪威未来的成长可能已经成为韦尔股份的最大看点，随著工厂自动化、机器人、先进驾驶辅助系统(ADAS)、自驾车、无人机、物件侦测与辨识等应用的兴起与需求大增，机器视觉组件市场需求规模近年来快速成长，韦尔也将会迎来更大的成长机遇。

**【天通股份】**--- 天通股份以电子材料与专用装备为核心发展方向，2017-2018 年公司利润成长确定，分别为 2.4 亿、3.1 亿，展现出明确的业绩弹性。公司的利润成长来自于两方面：磁性材料应用范畴调整后的利润迅速增长（车载、服务器、无线充电）、今年单晶硅生长炉以及 SMIF（晶圆搬运，中芯国际）设备销售订单的快速成长。明年公司的持续成长重要看点是今年三季度消费电子领域热弯机客户订单的落地、LT 晶体材料的出量、以及新型晶圆抛光 CMP 设备的销售。成长性较为确定，当前估值明确底部，建议投资者重点关注。

**【鼎龙股份】**--- 公司在打印耗材领域已完成从上游彩粉、芯片和显影辊到下游硒鼓的全产业链布局，并成为国内硒鼓规模最大的企业。我们认为，国内打印耗

材行业已经基本完成了行业整合与集中,龙头的市场份额与定价能力有望不断提升,公司碳粉、显影辊和硒鼓仍具备较大扩产能力,未来将充分受益产业集中的趋势,打印耗材业务盈利能力持续提升。此外,目前国内 CMP 材料市场基本被陶氏等外资企业垄断。公司的 CMP 抛光垫产品已在下游客户处送样与测试两年以上,2019 年有望成为这一领域从蛰伏到盈利的拐点年,建议投资者积极关注。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-01-06 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	11.9	0.42	0.63	0.86	28.33	18.89	13.84	买入
002436.SZ	兴森科技	4.63	0.11	0.15	0.21	42.09	30.87	22.05	买入
300054.SZ	鼎龙股份	6.32	0.35	0.38	0.44	18.06	16.63	14.36	买入
300602.SZ	飞荣达	32.4	0.53	0.91	1.32	61.13	35.6	24.55	买入
600330.SH	天通股份	5.83	0.13	0.31	0.41	44.85	18.81	14.22	买入
603160.SH	汇顶科技	72.5	1.94	1.82	2.78	37.37	39.84	26.08	买入
603501.SH	韦尔股份	29.33	0.3	0.7	1.25	97.77	41.9	23.46	增持

资料来源: wind 资讯, 国海证券研究所

## 5、风险提示

- (1)市场超预期下跌造成的系统性风险;
- (2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险.

## 【电子元器件组介绍】

王凌涛，资深电子行业分析师，证券行业从业近 5 年，具有丰富的实业工作经历，熟悉电子行业供应链脉络，深入研究，扎实审慎。

沈钱，电子科技大学光电工程学士，香港理工大学电子信息学博士，2018 年加入国海证券研究所。

杨钟，半导体物理本科，工商管理硕士，6 年半导体行业经验，2018 年加入国海证券研究所。

## 【分析师承诺】

王凌涛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。