

研究所

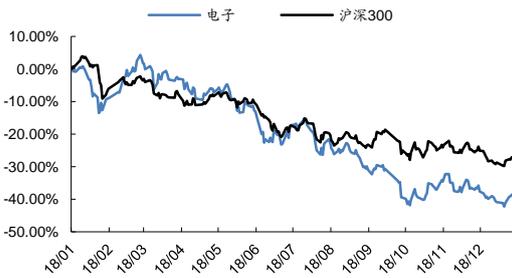
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

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

CES 大会顺利落幕，巨屏 8K 已成主流

——电子行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	-3.5	2.3	-39.8
沪深 300	-3.9	-2.4	-26.8

相关报告

- 《电子行业周报: 苹果调降财测, 供应链哀声一片》——2019-01-07
- 《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

投资要点:

本周核心观点: 本周电子行业指数周涨 5.02%，全行业 233 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 208 只，周涨幅在 5 个百分点以上的 76 只，周涨幅在 7 个百分点以上的 45 只，周涨幅在 10 个百分点以上的 22 只，全周下跌的标的仅 25 只，周跌幅在 3 个百分点以上的仅 6 只。本周召开的 CES2019 在美国再次吸引了全球的目光，但短期内美联储加息预期的缓解、中央减税以及资金面宽松的信号，对于超跌的电子板块而言都意味着相当的弹性，而且近两周在 5G、科创两大板块的带动下，相当部分的个股已经走出了一波强势的反弹，譬如说我们三周前就重点推荐的兴森科技。从中期维度考量，电子板块未至行业基本面整体翻转的时间点，但是短期向上的弹性是有发挥空间的，提升行业评级至“推荐”。

本次 CES 大会的热点很多，包括 PC 芯片三雄之争、VR 新品与内容、各种新型车载电子应用、IOT、AI、5G 的三足鼎立，几大电视品牌在产品进阶与显示规格上的多重角力等等。但是总体说来，与去年对比，消费者真正期待的下一个世代的规模化电子产品仍未出现，VR、IOT、5G 与 AI，在终端通途的演化之路上或许都只是拼图一角。比起智能终端，本次 CES 大会上国内企业表现最为耀眼的或许是电视企业，虽然 LG 和三星的展台永远都是 CES 的焦点，但是本次大会海信、TCL 甚至于长虹都推出了自己的 8K 电视产品，同时还具备不少别具一格的亮眼设计，与 IOT 相结合，某些角度来看，其创新思路并不输 LG 或三星。

上周，根据韩国媒体 BusinessKorea 的报道，在三星供应商向中国京东方出售 OLED 屏幕技术之后，韩国政府计划限制向中国出口 OLED 屏幕生产技术及设备，韩国政府将限制 OLED 面板生产设备的出口，计划将 OLED 设备指定为“国家核心技术”，必须由政府批准之后才能进行出口贸易。这也是继三星电子零件供应商 Toptec 公司的官员被指控将三星最新的 OLED 显示技术出售给中国部分科技集团后，韩国防止其高科技技术泄露而采取的紧急措施。这一举措如展开并实施后，显然将对国产 OLED 面板供应链构成实质性利好，投资者对于我们重点关注的天通股份应当引起足够重视。

行业聚焦: 三星于 11 日在其 Samsung Mobile 官方 Twitter 发表一段以 Samsung Galaxy Unpacked 为名的影片，正式宣布三星将于 2

月 20 日举行产品发表会，由于画面上呈现黑底白字的 10，加上名称包含 Galaxy，几乎已确定 2 月 20 日发表的手机包括 S10 系列。

鸿海 2018 年 12 月营收 6,193.16 亿元(港币)，较 11 月时的 6,014.41 亿元成长 2.97%，但却较 2017 年同期的 6,751.41 亿元下滑 8.27%；据了解，主要确实也是因为受到消费性类别的产品降幅较大所影响。

- **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、华工科技，本周新增南大光电，移除汇顶科技。
- **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	2019-01-11 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	12.55	0.42	0.63	0.86	29.88	19.92	14.59	买入
002436.SZ	兴森科技	4.73	0.11	0.15	0.21	43.0	31.53	22.52	买入
300054.SZ	鼎龙股份	6.42	0.35	0.38	0.44	18.34	16.89	14.59	买入
300346.SZ	南大光电	9.5	0.12	0.25	0.34	79.17	38.0	27.94	买入
300602.SZ	飞荣达	33.73	0.53	0.91	1.32	63.64	37.07	25.55	买入
600330.SH	天通股份	6.04	0.13	0.31	0.41	46.46	19.48	14.73	买入
603501.SH	韦尔股份	29.88	0.3	0.7	1.25	99.6	42.69	23.9	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涨 5.02%，全行业 233 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的约 208 只，周涨幅在 5 个点以上的 76 只，周涨幅在 7 个点以上的 45 只，周涨幅在 10 个点以上的 22 只，全周下跌的标的仅 25 只，周跌幅在 3 个点以上的仅 6 只。

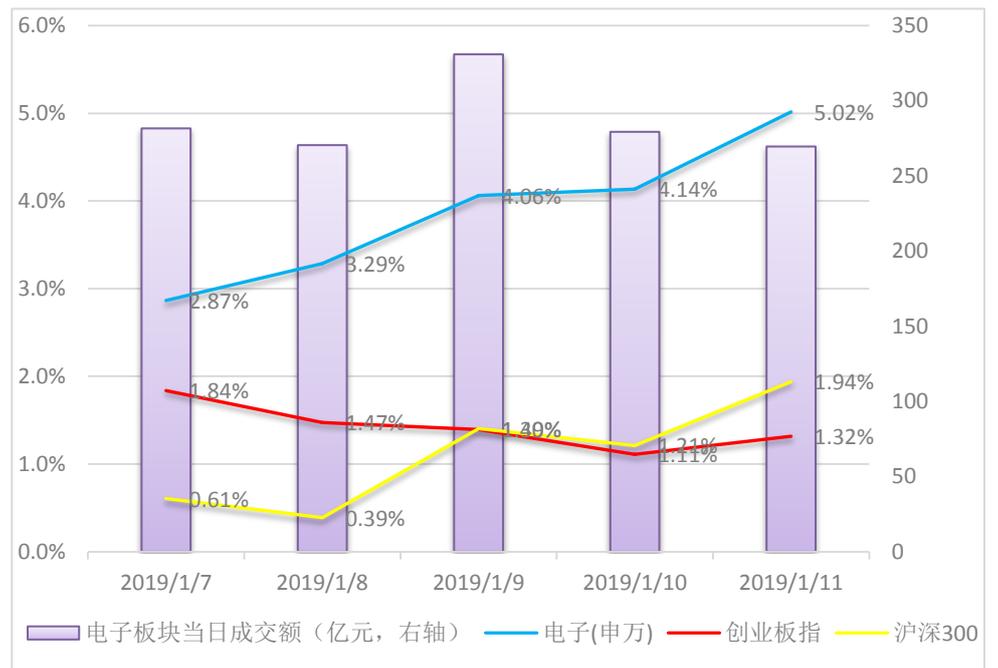
本周上证综指整体上涨 1.55%，前一周上涨 0.84%，本周电子行业涨跌幅排名全行业第 3 位，本周仅有非银金融一个下跌板块，跌幅为-0.02%，除了电子板块以外，本周涨幅最大的三个板块依次为通信、家用电器和电气设备，涨幅分别为 5.49%，5.02%和 4.56%；涨幅最小的三个板块依次为银行、房地产和医药生物，涨幅分别为 0.05%、0.81%和 0.91%。

本周召开的 CES2019 在美国再次吸引了全球的目光，但短期内美联储加息预期的缓解、中央减税以及资金面宽松的信号，对于超跌的电子板块而言都意味着相当的弹性，而且近两周在 5G、科创两大板块的带动下，相当部分的个股已经走出了一波强势的反弹，譬如说我们三周前就重点推荐的兴森科技。从中期维度考量，电子板块未至行业基本面整体翻转的时间点，但是短期向上的弹性是有发挥空间的，提升行业评级至“推荐”。

本次 CES 大会的热点很多，包括 PC 芯片三雄之争、VR 新品与内容、各种新型车载电子应用、IOT、AI、5G 的三足鼎立，几大电视品牌在产品进阶与显示规格上的多重角力等等。但是总体说来，与去年对比，消费者真正期待的下一个世代的规模化电子产品仍未出现，VR、IOT、5G 与 AI，在终端通途的演化之路上或许都只是拼图一角。比起智能终端，本次 CES 大会上国内企业表现最为耀眼的或许是电视企业，虽然 LG 和三星的展台永远都是 CES 的焦点，但是本次大会海信、TCL 甚至于长虹都推出了自己的 8K 电视产品，同时还具备不少别具一格的亮眼设计，与 IOT 相结合，某些角度来看，其创新思路并不输 LG 或三星。

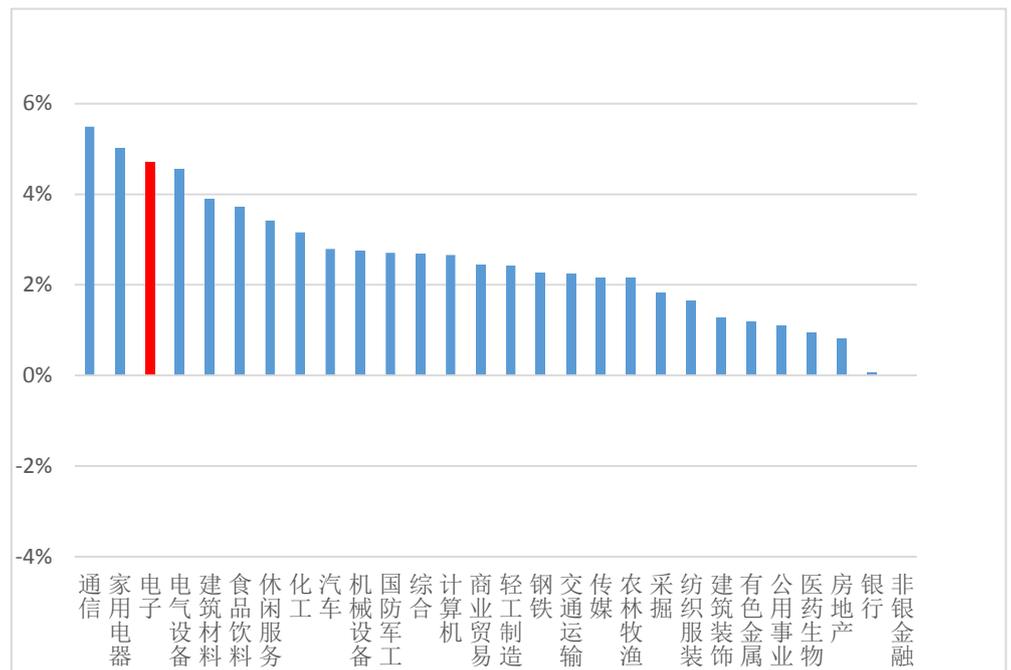
上周，根据韩国媒体 BusinessKorea 的报道，在三星供应商向中国京东方出售 OLED 屏幕技术之后，韩国政府计划限制向中国出口 OLED 屏幕生产技术及设备，韩国政府将限制 OLED 面板生产设备的出口，计划将 OLED 设备指定为“国家核心技术”，必须由政府批准之后才能进行出口贸易。这也是继三星电子零件供应商 Toptec 公司的官员被指控将三星最新的 OLED 显示技术出售给中国部分科技集团后，韩国防止其高科技技术泄露而采取的紧急措施。这一举措如展开并实施后，显然将对国产 OLED 面板供应链构成实质性利好，投资者对于我们重点关注的天通股份应当引起足够重视。

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春兴精工 (31.84%)、麦捷科技 (29.36%) 和合力泰 (23.13%); 上周下跌幅度较大的个股是思创医惠 (-9.69%)、宏达电子 (-4.52%) 和高德红外 (-3.77%)。

表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

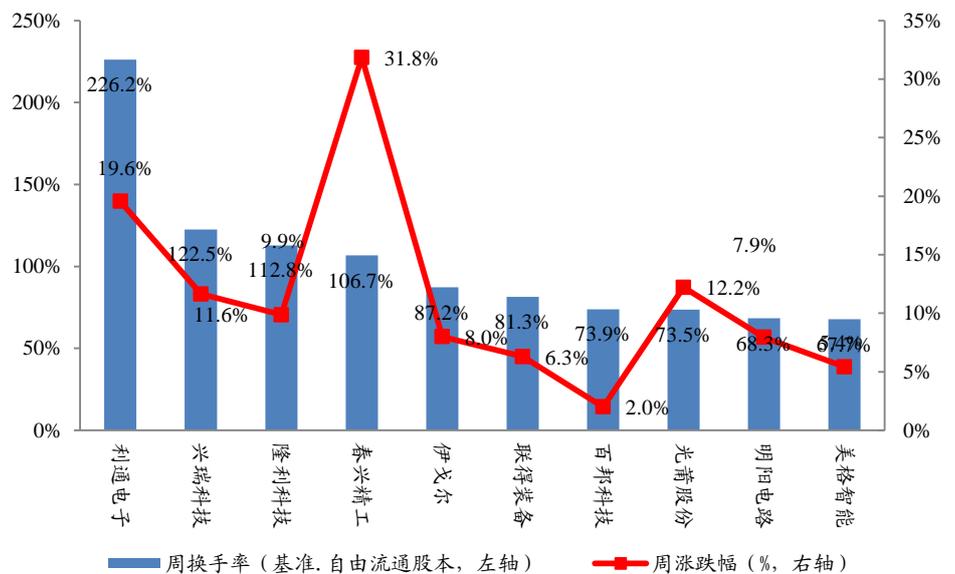
证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)

002547.SZ	春兴精工	31.84	300078.SZ	思创医惠	-9.69
300319.SZ	麦捷科技	29.36	300726.SZ	宏达电子	-4.52
002217.SZ	合力泰	23.13	002414.SZ	高德红外	-3.77
603629.SH	利通电子	19.57	002808.SZ	恒久科技	-3.72
600478.SH	科力远	18.02	300296.SZ	利亚德	-3.58
000670.SZ	盈方微	16.87	002618.SZ	丹邦科技	-3.11
300083.SZ	劲胜智能	16.80	300625.SZ	三雄极光	-2.97
600353.SH	旭光股份	13.55	002850.SZ	科达利	-2.59
000823.SZ	超声电子	13.39	002289.SZ	宇顺电子	-2.56
002660.SZ	茂硕电源	13.19	300139.SZ	晓程科技	-2.39

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 226.2%。其余换手率较高的还有新瑞科技（122.5%）、龙利科技（112.8%）和春兴精工（106.7%）。

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. 三星于 11 日在其 Samsung Mobile 官方 Twitter 发表一段以 Samsung Galaxy Unpacked 为名的影片，正式宣布三星将于 2 月 20 日举行产品发表会，由于画面上呈现黑底白字的 10，加上名称包含 Galaxy，几乎已确定 2 月 20 日发表的手机包括 S10 系列。三星并未在 Twitter 讯息中公布发表会地点，但此前华尔街日报等媒体指出，Galaxy S10 的发表会将在旧金山举行。另一方面，与 S10 同样受到世人关注的折叠式手机，据 Korea Herald 引述三星不具名高层人士的说法指出，三星为确保能够有足以匹配折叠式手机的更丰富的内容及更好的用户体验，所以目前还无法确定何时会发布。

2. Tesla 执行长 Elon Musk 于 9 日晚在 Twitter 帐号中宣布, 该公司准备停售最低阶版的 Model S 与 Model X 车型。这两款车型为 Tesla 的第 2、3 档次产品线, 且价格均高于基本款的 Model 3。CNBC 报导指出, 根据 Musk 的贴文显示, 即将停售的两款车型为内含 75 kWh 电池组的入门款。这个电池组在 Model S 的里程为 259 英里; 对 Model X 的里程可达 237 英里。较高阶版的这两款电动车, 具有 100 kWh 电池组, 将仍由 Tesla 制造并于市场贩售。未来这两款电动车的售价将较为昂贵。自从 Musk 贴出这项消息后, 下周起 Model S 的起跳价将改为 9.4 万美元。Model X 的起跳价则为 9.7 万美元。

3. 随著汽车电子化与新能源车(EV)发展中长线趋势不变, 第三代半导体材料包括碳化硅(SiC)、氮化镓(GaN)持续成为国际 IDM 大厂布局重点, 意法半导体与 Cree 共同宣布签署长期供货合约, 锁定的就是具有优异性能表现的 SiC 功率元件。Cree 宣布将为 STM 生产和供应 SiC 晶圆, 按照该协议规定, 在目前 SC 功率元件市场需求明显成长的期间, Cree 将向 STM 提供价值 2.5 亿美元之 150mm(6 寸)先进碳化硅裸晶圆与磊晶晶圆。STM 总裁暨执行长 Jean-Marc Chery 表示, 意法半导体是目前唯一一家量产车规等级 SiC 元件的半导体公司, 未来将加速提升 SiC 业务的应用规模和广度, 在 2025 年估值超过 30 亿美元的市场中取得领先地位。

4. 虽然主要客户在上周发出 15 年来首见的销售预警, 并引发市场诸多揣测, 不过, 鸿海精密在 10 日晚间所公布的 2018 年 12 月合并营收, 却依旧缴出新台币 6,193.16 亿元的亮眼成绩, 虽然相较于 2017 年同期的单月历史高点 6,571.41 亿元下滑 8.27%, 不过仍重写单月历史次高的数字, 也落实集团总裁郭台铭先前强调, 业绩将一路好到 2019 年 1 月的说法。同时, 2018 年全年合并营收则为 5.29 兆元, 再度创下历史新高成绩。

鸿海 2018 年 12 月营收 6,193.16 亿元, 较 11 月时的 6,014.41 亿元成长 2.97%, 但却较 2017 年同期的 6,751.41 亿元下滑 8.27%; 据了解, 主要确实也是因为受到消费性类别的产品降幅较大所影响。累积 2018 年 1~12 月营收为 5.29 兆元, 则较 2017 年同期的 4.7 兆元成长 12.51%。针对 3 大类产品线的表现, 就单月月增应用以运算类产品(Computing)居冠、通讯类产品(Communication)次之、消费性电子产品(Consumer electronics)则居末; 至于年对年的比较, 亦是以运算类产品为首, 再者为通讯类产品, 而消费性电子产品同样敬陪末座。

5. 全球龙头芯片大厂于 CES 2019 大展持续推出新品互相叫阵, 其中, 超微(AMD)宣布推出 3 款 7 纳米制程的中央处理器(CPU)、绘图处理器(GPU)、服务器芯片, 将于 2019 年陆续推出, 争抢 PC、电竞产品用处理器、以及云端资料中心等市场。熟悉委外封测代工(OSAT)业者指出, 除了晶圆代工非台积电操刀莫属外, 超微绝地反攻的 7 纳米 CPU、GPU 大军后段封装订单以产品类别由台积电、日月光投控、中国本土封测厂通富微电三强分食。

6. 全球晶圆代工龙头台积电 10 日公布 2018 年 12 月业绩, 合并营收约为新台币 898.31 亿元, 较 11 月减少了 8.7%, 较 2017 年同期略减 0.1%, 累计 2018 年全年营收约达新台币 1.03 兆元, 首度突破兆元大关, 较 2017 年同期增加 5.5%, 略低于先前财测, 其成长动能减弱备受关注。台积电先前预期 2018 年第 4 季营收可望落在 93.5 亿~94.5 亿美元之间, 较第 3 季 84.9 亿美元成长 10~11%, 以

新台币 30.8 元兑 1 美元汇率估算，营收区间介于 2,879.8 亿~2,910.6 亿元。而虽然 11、12 月营收下滑，台积电 2018 年第 4 季营收仍达 2,897.71 亿元，目标顺利达阵，季增率约 11.3%，并较 2017 年同期成长 4.4%，写下单季历史新高。

7. Sony 在 CES 2019 展示了即将于今年春季在北美与欧洲销售的 8K 液晶电视，以及数码音乐下载使用的立体音响技术 360 Reality Audio。Sony 社长吉田宪一郎于演讲时指出，Sony 今后将以自家擅长的硬件技术，与影音娱乐的内容结合，成为创意娱乐公司。针对数码音乐下载所研发的 360 Reality Audio，是物件导向的立体音响技术，强调临场感，能在声音中加上独唱、合唱、乐器等声音来源的距离、角度等位置信息，播放时以听者为中心感受 360° 全方位乐曲，最多能重现 24 项声源物件，以便完整表达创作者的意图。作为内容制作工具的提供者，Sony 正考虑将几个主要的音乐品牌所制作的内容，用现有技术加以整理和扩充。过去的乐曲若有多声道音源，可透过 Sony 的制作工具将这些乐曲以 360 Reality Audio 技术呈现。语音编码(Speech coding)的方式，则采用国际标准 MPEG-H 3D Audio。

3、本周上市公司重要消息

【立讯精密】预计 2018 年公司实现归母净利润 26.20 亿~27.89 亿元，同比增长 55%~65%。

【深南电路】2018 年盈利：67,212.35 万元-71,693.17 万元；与上年同期增长：50%-60%。

【欣旺达】2018 年盈利：65,256.07 万元-78,851.09 万元；比上年同期上升：20% - 45%。

【国星光电】拟投资 10 亿元进行新一代 LED 封装器件及配套外延芯片的扩产。

【力源信息】拟回购注销公司股份，回购总金额不低于 2900 万元，不超过 3000 万元，回购价格不超过 12.09 元/股。

【惠伦晶体】新疆惠伦股权投资合伙企业拟将其所持有的公司 950 万股份（占公司总股本的 5.65%）协议转让给丑建忠先生，转让价格为每股人民币 7.97 元。

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、华工科技，本周新增南大光电，移除汇顶科技。

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。

【南大光电】--- 我们认为公司主营 MO 源在 LED 产能扩张叠加行业集中提升的背景下仍能保持正向增长；此外公司高纯磷烷砷烷自推向市场以来也表现出不俗的增速，随着下游市场的打开及更多客户的导入，电子气体为公司带来的业绩增量不容小觑。此外，高端光刻胶国产化乃大势所趋，南大光电在我国大力推进半导体供应链国产自主的背景下果断积极切入，为公司的长期成长逻辑奠定坚实的基础，建议投资者重点关注。

【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。

【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	2019-01-11 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	12.55	0.42	0.63	0.86	29.88	19.92	14.59	买入
002436.SZ	兴森科技	4.73	0.11	0.15	0.21	43.0	31.53	22.52	买入
300054.SZ	鼎龙股份	6.42	0.35	0.38	0.44	18.34	16.89	14.59	买入
300346.SZ	南大光电	9.5	0.12	0.25	0.34	79.17	38.0	27.94	买入
300602.SZ	飞荣达	33.73	0.53	0.91	1.32	63.64	37.07	25.55	买入
600330.SH	天通股份	6.04	0.13	0.31	0.41	46.46	19.48	14.73	买入
603501.SH	韦尔股份	29.88	0.3	0.7	1.25	99.6	42.69	23.9	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。