

研究所

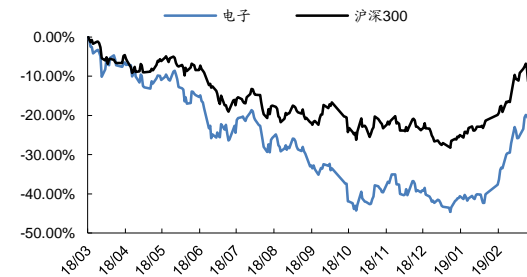
证券分析师:  
021-68591558  
联系人:  
021-60338168

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

## 瑞萨计划停工去库存，电视面板价格跌势渐止

### ——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	32.2	30.0	-19.3
沪深300	12.6	15.0	-11.0

#### 相关报告

《电子行业周报: Galaxy Fold 闪亮登场, 折叠式手机起点鸣枪》——2019-02-24

《电子行业周报: 柔性屏撬动板块大反弹, 持续动能回归成长》——2019-02-18

《电子行业周报: 贸易战回合未见终点, 自主替代仍是主轴》——2019-02-11

《电子行业周报: 三安财务疑云发酵, LED 产业寒冬凛冽》——2019-01-21

《电子行业周报: CES 大会顺利落幕, 巨屏 8K 已成主流》——2019-01-14

#### 投资要点:

**本周核心观点:** 本周电子行业指数周涨 5.75%，全行业 234 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 189 只，周涨幅在 10 个百分点以上的 86 只，周涨幅在 15 个百分点以上的 43 只，周涨幅在 20 个百分点以上的 22 只，全周下跌的标的 44 只，周跌幅在 3 个百分点以上的仅 11 只。过年假期后至今，电子行业指数已经连续上涨了 32.24%，如考虑节前 2 月 1 日的涨幅，指数整体反弹已经达到 37.23%。虽然周五在非银板块下跌带动下出现下跌，但是电子板块整体的交易仍然非常活跃，半导体、柔性面板、5G 零组件、低价标的等交错轮动，继续维持行业推荐评级。值得重视的一点在于，经历了近一个月的快速上涨，周五的调整令市场从近乎疯狂的做多情绪中回归冷静，投资者开始关注风险敞口，接下来的市场可能会出现分化，但无论从相对区间和市场热点来看，电子行业相对其他版块，优势仍十分明显。

本周多家媒体报道了日本半导体大厂瑞萨将计划停工，瑞萨在全球目前共有 14 间工厂，日本国内 9 间与海外 4 间，都有停工计划，其中前段制程晶圆厂会利用日本 4~5 月的黄金周假期，以及 8 月的暑假，将假期从 1 周拉长到 1 个月；后段封测工程厂则会在 4~9 月间挑选时间零星休假，每次时间约 1 周，以免延误出货。瑞萨官方回应报导表示，前段制程停工最多可能达 2 个月，后段制程则有可能以周为单位，分成数次停工。瑞萨过去两年的产能利用率一直在下降，2018 年底还有汽车方面的需求支撑，但是苹果 iPhone 的减单即使是汽车电子也无法弥补。核心客户订单的下滑和贸易战对半导体板块所带来的市场变局的确有待观察。

此外，在一季度京东方等面板上市公司股价大涨后，市场对于面板价格的变动较为关注，我们重点跟踪了近期的电视面板价格情况，整体来看，3 月份以 32 寸、39-43 寸为代表的小尺寸电视面板价格由于去年跌幅过大，部分面板业者已经在去年末降低对应产量，因而有止跌回暖的迹象，甚至部分规格有 1 美元左右的价格反弹。但是 55 寸以上大尺寸面板价格则不然，因京东方和华星光电的 10.5 代与 11 代线产能持续增加，价格仍然在下跌，但 3 月跌幅在 5 美元以内。大尺寸与中小尺寸电视面板涨跌其实仍与当下国内厂商产能释放与供给有绝对关联，但小尺寸的触底反弹某种意义上可以认为是产业有望见底的一个积极讯号（在长达两年多的大幅跌价的背景

下)。

**行业聚焦：**日经新闻 3 月 5 日报导，智能手机销售虽减速，但因搭载的相机镜头数增加，提振使用于智能手机相机的影像感测器 (CMOS 影像感测器) 市场扩大、对其价格带来支撑，本季 (2019 年 1-3 月) CMOS 感测器的交易价格已敲定将呈现持平、价格将罕见的连续 2 季未呈现下跌。

3 月 7 日，华为宣布针对美国《2019 财年国防授权法》第 889 条的合宪性向美国联邦法院提起诉讼，请求法院判定这一针对华为的销售限制条款违宪，并判令永久禁止该限制条款的实施。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：南大光电、兴森科技、石英股份、韦尔股份、飞荣达、天通股份、鼎龙股份、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。

重点公司 代码	股票 名称	2019-03-10 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	16.91	0.42	0.63	0.86	40.26	26.84	19.66	买入
002436.SZ	兴森科技	5.68	0.11	0.15	0.21	51.64	37.87	27.05	买入
300054.SZ	鼎龙股份	9.22	0.35	0.38	0.44	26.34	24.26	20.95	买入
300346.SZ	南大光电	14.34	0.12	0.19	0.31	119.5	75.47	46.26	买入
300602.SZ	飞荣达	40.04	0.53	0.91	1.32	75.55	44.0	30.33	买入
600330.SH	天通股份	7.77	0.13	0.31	0.41	59.77	25.06	18.95	买入
603501.SH	韦尔股份	50.19	0.3	0.7	1.25	167.3	71.7	40.15	增持
603688.SH	石英股份	14.84	0.32	0.48	0.68	46.38	30.92	21.82	买入

## 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 .....	8
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 5.75%，全行业 234 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 189 只，周涨幅在 10 个点以上的 86 只，周涨幅在 15 个点以上的 43 只，周涨幅在 20 个点以上的 22 只，全周下跌的标的 44 只，周跌幅在 3 个点以上的仅 11 只。

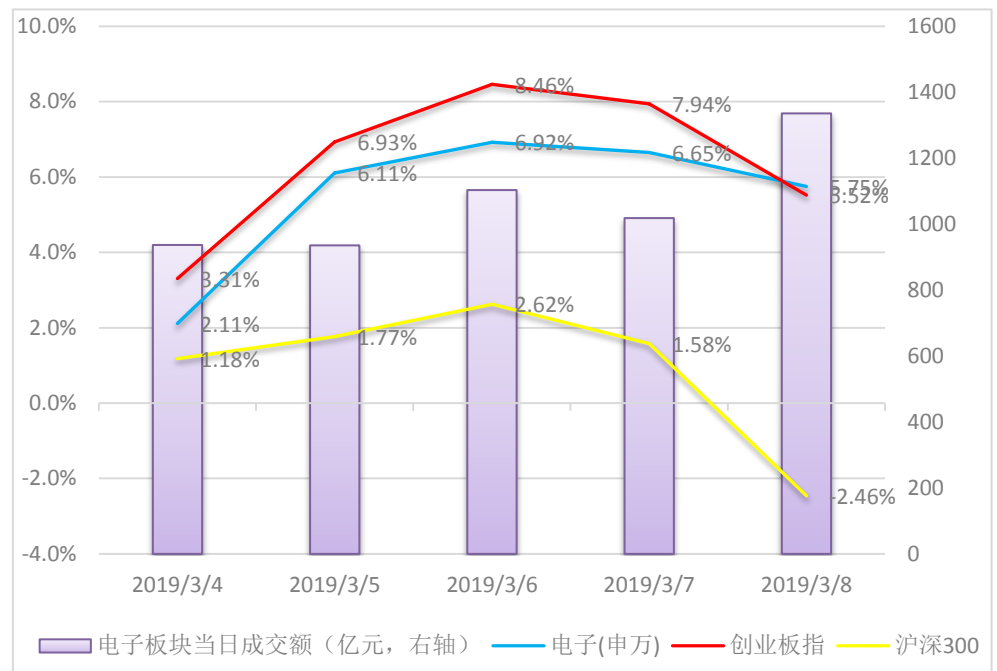
本周上证综指整体下跌 0.81%，前一周上涨 6.77%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 5 位，本周涨幅最大的三个板块依次为计算机、农林牧渔和非银金融，涨幅分别为 12.14%、11.19%和 8.08%；跌幅最大的三个板块依次为银行、食品饮料和休闲服务，跌幅分别为-4.41%、-4.32%和-3.09%。

过年假期后至今，电子行业指数已经连续上涨了 32.24%，如考虑节前 2 月 1 日的涨幅，指数整体反弹已经达到 37.23%。虽然周五在非银板块下跌带动下出现下跌，但是电子板块整体的交易仍然非常活跃，半导体、柔性面板、5G 零部件、低价标的等交错轮动，继续维持行业推荐评级。值得重视的一点在于，经历了近一个月的快速上涨，周五的调整令市场从近乎疯狂的做多情绪中回归冷静，投资者开始关注风险敞口，接下来的市场可能会出现分化，但无论从相对区间和市场热点来看，电子行业相对其他版块，优势仍十分明显。

本周多家媒体报道了日本半导体大厂瑞萨将计划停工，瑞萨在全球目前共有 14 间工厂，日本国内 9 间与海外 4 间，都有停工计划，其中前段制程晶圆厂会利用日本 4~5 月的黄金周假期，以及 8 月的暑假，将假期从 1 周拉长到 1 个月；后段封测工程厂则会在 4~9 月间挑选时间零星休假，每次时间约 1 周，以免延误出货。瑞萨官方回应报导表示，前段制程停工最多可能达 2 个月，后段制程则有可能以周为单位，分成数次停工。瑞萨过去两年的产能利用率一直在下降，2018 年底还有汽车方面的需求支撑，但是苹果 iPhone 的减单即使是汽车电子也无法弥补。核心客户订单的下滑和贸易战对半导体板块所带来的市场变局的确有待观察。

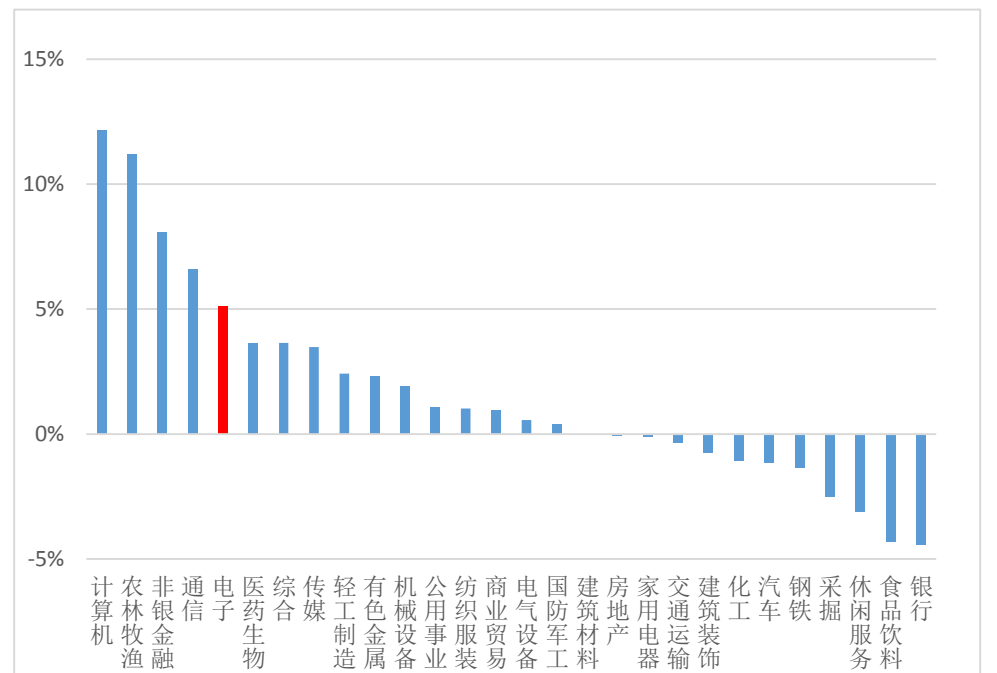
此外，在一季度京东方等面板上市公司股价大涨后，市场对于面板价格的变动较为关注，我们重点跟踪了近期的电视面板价格情况，整体来看，3 月份以 32 寸、39-43 寸为代表的小尺寸电视面板价格由于去年跌幅过大，部分面板业者已经在去年末降低对应产量，因而有止跌回暧的迹象，甚至部分规格有 1 美元左右的价格反弹。但是 55 寸以上大尺寸面板价格则不然，因京东方和华星光电的 10.5 代与 11 代线产能持续增加，价格仍然在下跌，但 3 月跌幅在 5 美元以内。大尺寸与中小尺寸电视面板涨跌其实仍与当下国内厂商产能释放与供给有绝对关联，但小尺寸的触底反弹某种意义上可以认为是产业有望见底的一个积极讯号（在长达两年多的大幅跌价的背景下）。

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华体科技 (41.89%)、北方华创 (40.44%) 和华东科技 (36.93%); 上周下跌幅度较大的个股是三利谱 (-7.48%)、京东方 B (-6.73%) 和同兴达 (-6.43%)。

表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

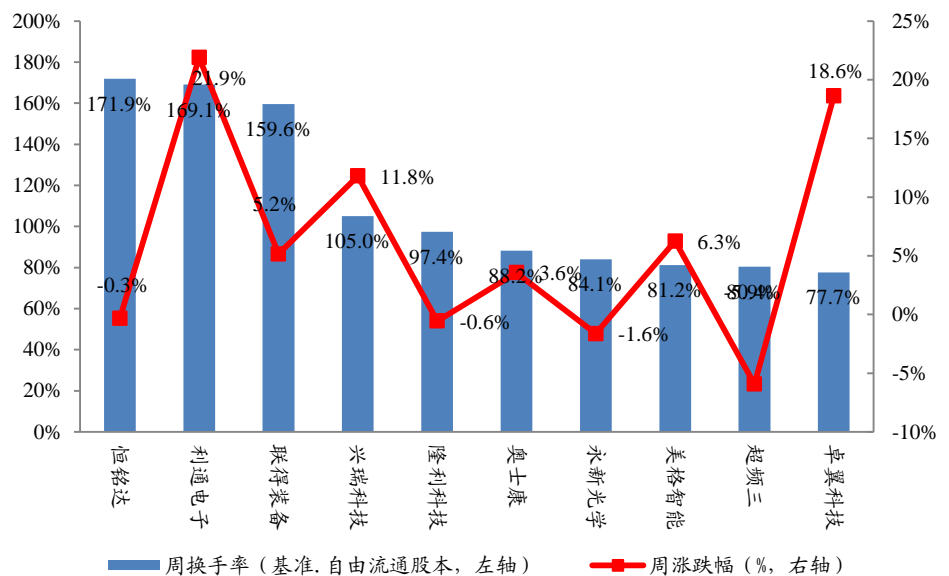
证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)

603679.SH	华体科技	41.89	002876.SZ	三利谱	-7.48
002371.SZ	北方华创	40.44	200725.SZ	京东方 B	-6.73
000727.SZ	华东科技	36.93	002845.SZ	同兴达	-6.43
000670.SZ	盈方微	34.64	000725.SZ	京东方 A	-6.07
002600.SZ	领益智造	33.95	600563.SH	法拉电子	-5.93
600651.SH	飞乐音响	32.41	300647.SZ	超频三	-5.92
300691.SZ	联合光电	31.79	300322.SZ	硕贝德	-5.30
600288.SH	大恒科技	31.77	300319.SZ	麦捷科技	-5.15
300279.SZ	和晶科技	31.67	002925.SZ	盈趣科技	-4.94
300139.SZ	晓程科技	31.03	200541.SZ	粤照明 B	-3.55

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恒铭达, 换手率为 171.9%。其余换手率较高的还有利通电子 (169.1%)、联得装备 (159.6%) 和新瑞科技 (105.0%)。

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. 日经新闻 3 月 5 日报导, 智能手机销售虽减速, 但因搭载的相机镜头数增加, 提振使用于智能手机相机的影像感测器(CMOS 影像感测器)市场扩大、对其价格带来支撑, 本季(2019 年 1-3 月)CMOS 感测器的交易价格已敲定将呈现持平、价格将罕见的连续 2 季未呈现下跌。

2. 内存与存储专家美光科技(Micron Technology)正与高通(Qualcomm)合作, 开发一种先进的汽车连接解决方案, 利用 5G 网络实现自动驾驶, 并实现蜂窝车辆到一切(C-V2X)通信。高通的 Snapdragon 汽车 5G 平台将采用定制的 Micron149



微米球计数多芯片封装,将使网速比当前的 LTE-Advanced 调制解调器快 20 倍。更快的现代速度拓宽了车辆与其他车辆之间,路边基础设施和其他车辆之间连接的可能性。美光嵌入式事业部营销副总裁克里斯·巴克斯特(Kris Baxter)表示,5G 技术将推动联网汽车的进一步创新,并为下一代汽车提供必要的先进功能。将美光的多芯片封装与 Snapdragon 汽车 5G 平台集成,将加速向数字交通解决方案的推进,提高可靠性和安全性。

3. 3月5日,英特尔宣布将面向 USB 推广组织——USB-IF 开放雷电协议规范,厂商可以免费打造兼容雷电标准的芯片和设备。与此同时,USB-IF 也正式宣布了基于英特尔 Thunderbolt 3 (雷电 3) 技术的 USB 4 标准。基于雷电协议的 USB 4 标准可实现底层雷电、USB 协议的融合,增强基于 USB Type-C 接口的产品之间的兼容性。在传输速率方面,USB 4 达到了 40Gbps (双通道)(与英特尔 Thunderbolt 3 一样),相较 USB 3.2 峰值翻番。

4. 3月7日,华为宣布针对美国《2019 财年国防授权法》第 889 条的合宪性向美国联邦法院提起诉讼,请求法院判定这一针对华为的销售限制条款违宪,并判令永久禁止该限制条款的实施。

根据起诉书,第 889 条在没有经过任何行政或司法程序的情况下,禁止所有美国政府机构从华为购买设备和服务,还禁止美国政府机构与华为的客户签署合同或向其提供资助和贷款,这违背了美国宪法中剥夺公权法案条款、正当法律程序条款;同时,国会不仅立法,还试图执法和裁决有无违法行为,违背了美国宪法中规定的三权分立原则。

5. 星友科技董事长许文星表示,采用最新技术的指纹辨识机预计今年第 3 季量产,产品已送美国认证中,并将在通过印度认证后,于 2020 年在印度上市,期盼拿下 1/3 市占率。

面板大厂群创光电今天与星友科技、速博思举办「前进新兴印度,玻璃电容式指纹辨识策略联盟记者会」,看好印度 12 亿人口指纹辨识产品的商机,3 家公司生产采用最新技术的指纹辨识机,由群创利用显示面板玻璃基板制作感应器、速博思负责控制 IC、星友科技提供辨识软件与组装。

6. 据韩国 ETNews 报导,三星已向苹果递交折迭面板样品,以供苹果研发折迭智能手机,该面板摊开的尺寸为 7.2 寸,相较三星自己推出的折迭机 Galaxy Fold 面板小 0.1 寸。今年 2 月初一份据信是苹果专利档案流出,显示苹果正在开发折迭手机。有两种设计方案,第一种为内折的单次折迭模式,细部在区分为「外折」及「内折」,另一种则是专门用来扩大屏幕尺寸的方案。

### 3、本周上市公司重要消息

【弘信电子】2018 年实现营业收入 22.49 亿元,同比增长 52.21%,实现归母净利润 1.18 亿元,同比增长 63.17%。预计 2019 年第一季度实现归母净利润 1600 万-2200 万元,扭亏为盈。



【横店东磁】2018 年实现营业收入 64.89 亿元，同比增长 3.04%，实现归母净利润 6.89 亿元，同比增长 13.27%。

【深天马 A】公开发行不超过人民币 20 亿元公司债券获中国证监会核准。

【东山精密】一季度预计实现盈利：19,686.13 万元-22,714.76 万元；比上年同期增长：30%-50%。

【三安光电】三安集团于 2019 年 3 月 1 日以大宗交易方式出售 7714.3 万股，占公司总股本的 1.89%，受让方为兴业国际信托设立的投资基金

## 4、重点推荐个股及逻辑

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

个股逻辑：

【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。

【石英股份】--- 石英全道产业纵深型布局，成长驱动进阶换挡。作为国内屈指可数的从高纯石英全产业链布局的纵深型企业，随着光纤半导体类电子级石英产品出货量进一步放大（2018 年占比已接近半数，2019 年比重还将增大），相关领域销售逐步进入收获期，公司的成长驱动已进阶换挡，建议重点关注。

【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。

【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 晶体材料的出货量、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	2019-03-10 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000988.SZ	华工科技	16.91	0.42	0.63	0.86	40.26	26.84	19.66	买入
002436.SZ	兴森科技	5.68	0.11	0.15	0.21	51.64	37.87	27.05	买入
300054.SZ	鼎龙股份	9.22	0.35	0.38	0.44	26.34	24.26	20.95	买入
300346.SZ	南大光电	14.34	0.12	0.19	0.31	119.5	75.47	46.26	买入
300602.SZ	飞荣达	40.04	0.53	0.91	1.32	75.55	44.0	30.33	买入
600330.SH	天通股份	7.77	0.13	0.31	0.41	59.77	25.06	18.95	买入
603501.SH	韦尔股份	50.19	0.3	0.7	1.25	167.3	71.7	40.15	增持
603688.SH	石英股份	14.84	0.32	0.48	0.68	46.38	30.92	21.82	买入

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。