

研究所

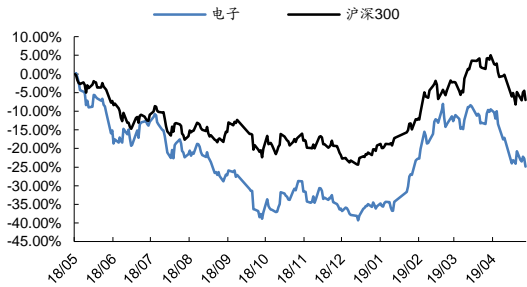
证券分析师:  
021-68591558  
联系人:  
021-60338168

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

## 华为遭美禁令，库存替代与延续性尚需观察

### ——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 5.20%，全行业 237 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的仅 49 只，周涨幅在 3 个点以上的 28 只，全周下跌的标的 186 只，周跌幅在 5 个点以上的 76 只，周跌幅在 10 个点以上的 11 只。美国商务部长在 16 日受访时提出了对中国\*电信业者华为等 70 家企业的禁止令，在 17 日生效后对市场带来明确负面效应，当下市场仍是处于贸易战纷争，投鼠忌器的下行调整周期，维持行业“中性”评级。

#### 行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	-17.0	-2.6	-22.9
沪深 300	-11.5	6.1	-6.5

#### 相关报告

《电子行业 2019 年一季报总结：业绩承压，趋势未明》——2019-05-12

《电子行业周报：美方提升中美关税，筹码之争仍待观察》——2019-05-12

《电子行业周报：欧菲业绩大幅下修，三星延后 Fold 发布》——2019-04-28

《电子行业周报：苹果与高通重金和解，JDI 续命却仍难翻身》——2019-04-22

《手机摄像行业深度报告：好“色”的消费者，花样纷繁的手机摄像》——2019-04-15

美国政府限制美国企业供应华为的禁令，除了打击华为外，对于整个亚太供应链板块都有较大影响。好在华为在去年中兴事件发生之后，即对取代性较低的半导体等关键零部件做了 6~12 个月的库存，但是否全面，可延续程度，以及对于手机和通讯设备等多个方向具体孰轻孰重目前还很难判断。华为主要供应链的 70 家厂商，亚洲厂商占 6 成左右，譬如富士康工业互联网、比亚迪、台积电等等，其中日台厂商在周末的媒体采访中也表示有多少使用受到禁令限制的美国产品需要确认的项目很多，还需更深入的评估。

从美方供应链角度评估的话，华为 18 家美国供应商中难以替代的主要是三个方向：模拟芯片（skyworks、ADI、博通、TI 等）、无线测试软件与设备、芯片设计与模拟仿真软件（Synopsys、Cadence 等）。这还不包括手机操作系统安卓的提供方谷歌，因此，从国产化替代的角度来看的话，最核心的受益方向应该是：模拟芯片制造与代理企业、包括部分封装类企业（Amkor 等禁止）、海思直系供应链。因此整体而言，我们梳理出如下 A 股公司相对较为受益：兴森科技（旗下泽丰是海思的晶圆级测试方案核心提供商）、力源信息（安森美、TI 等模拟芯片代理）、长电科技与华天科技（封装新增华为转单）以及紫光国微（FPGA 国产化替代）等。

**行业聚焦:** 5 月 13 日，高通和 HMD Global Oy 宣布，HMDGlobal 已与高通直接签订了一份全球许可协议，协议覆盖 HMDGlobal 以诺基亚品牌制造并销售的单模和多模品牌终端。根据协议条款，高通授予 HMD Global 开发、制造和销售 3G、4G 和 5G 单模与多模整机的付费专利许可。

■ 据 Counterpoint 全球智能手表跟踪的数据显示，在苹果、三星、Fitbit

和华为的推动下，2019 年第一季度全球智能手表出货量同比增长 48%。华为也凭借着新款 Huawei Watch GT 带来的可观销量，在 2019 年第一季度的市场份额增加至 3%。此外，华为已将重心转向销售更多华为品牌的智能手表，同时荣耀品牌下的智能手表销售也十分良好。此外，据 Counterpoint Research 预测，折叠屏已开始进入智能手表领域，采用柔性显示屏的智能手表将在 2025 年后成为主流。

- **重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：云赛智联，南大光电、兴森科技、韦尔股份、飞荣达、天通股份、聚飞光电、汇顶科技、环旭电子，本周新增力源信息。
- **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	2019-05-17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002436.SZ	兴森科技	5.27	0.14	0.21	0.28	37.64	25.1	18.82	买入
300184.SZ	力源信息	6.8	0.68	0.82	--	10.0	8.29	--	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.37	0.18	0.23	0.3	18.72	14.65	11.23	买入
300346.SZ	南大光电	9.05	0.19	0.3	0.44	47.63	30.17	20.57	买入
300602.SZ	飞荣达	24.7	0.53	0.74	0.97	46.6	33.38	25.46	买入
600330.SH	天通股份	7.12	0.28	0.41	0.56	25.43	17.37	12.71	买入
600602.SH	云赛智联	8.77	0.2	0.25	0.29	43.85	35.08	30.24	买入
601231.SH	环旭电子	12.5	0.54	0.66	0.83	23.15	18.94	15.06	买入
603160.SH	汇顶科技	126.35	1.82	2.78	3.46	69.42	45.45	36.52	买入
603501.SH	韦尔股份	52.07	0.7	1.25	1.68	74.39	41.66	30.99	增持

## 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.....	7

## 1、本周市场表现

本周电子行业指数周跌 5.20%，全行业 237 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的仅 49 只，周涨幅在 3 个点以上的 28 只，全周下跌的标的 186 只，周跌幅在 5 个点以上的 76 只，周跌幅在 10 个点以上的 11 只。

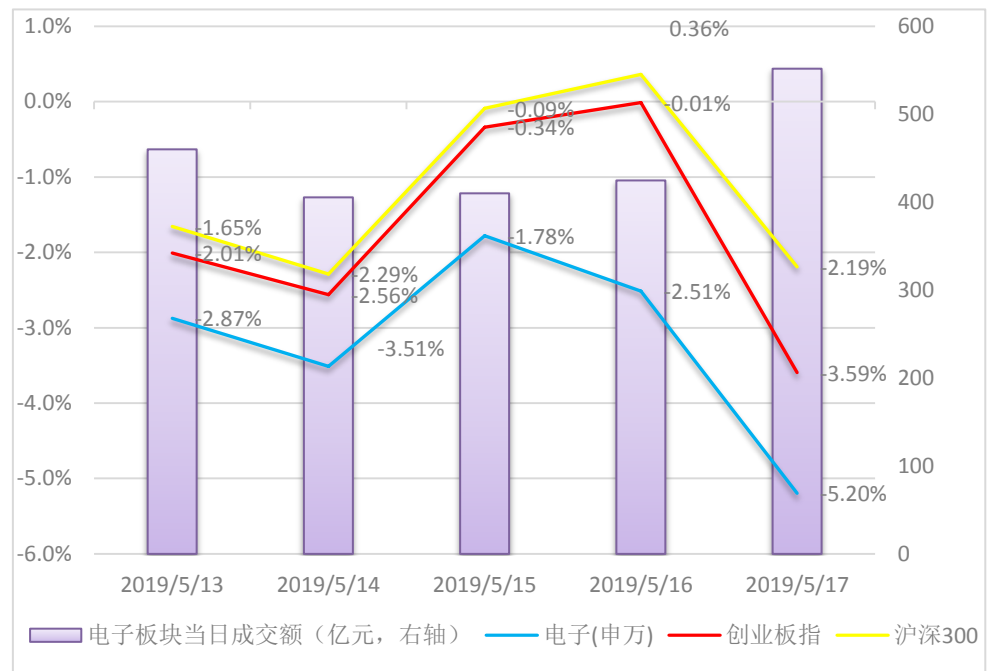
本周上证综指整体下跌 1.94%，前一周下跌 4.52%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 28 位，本周仅三个上涨板块，依次为食品饮料、农林牧渔和有色金属，涨幅分别为 2.36%，0.64%和 0.33%；除去电子板块，跌幅最大的三个板块依次为非银金融、传媒和通信，跌幅分别为-4.64%、-4.05%和-3.86%。

美国商务部长在 16 日受访时提出了对中国\*电信业者华为等 70 家企业的禁止令，在 17 日生效后对市场带来明确负面效应，当下市场仍是处于贸易战纷争，投鼠忌器的下行调整周期，维持行业“中性”评级。

美国政府限制美国企业供应华为的禁令，除了打击华为外，对于整个亚太供应链板块都有较大影响。好在华为在去年中兴事件发生之后，即对取代性较低的半导体等关键零组件做了 6~12 个月的库存，但是是否全面，可延续程度，以及对于手机和通讯设备等多个方向具体孰轻孰重目前还很难判断。华为主要供应链的 70 家厂商，亚洲厂商占 6 成左右，譬如富士康工业互联网、比亚迪、台积电等等，其中日台厂商在周末的媒体采访中也表示有多少使用受到禁令限制的美国产品需要确认的项目很多，还需更深入的评估。

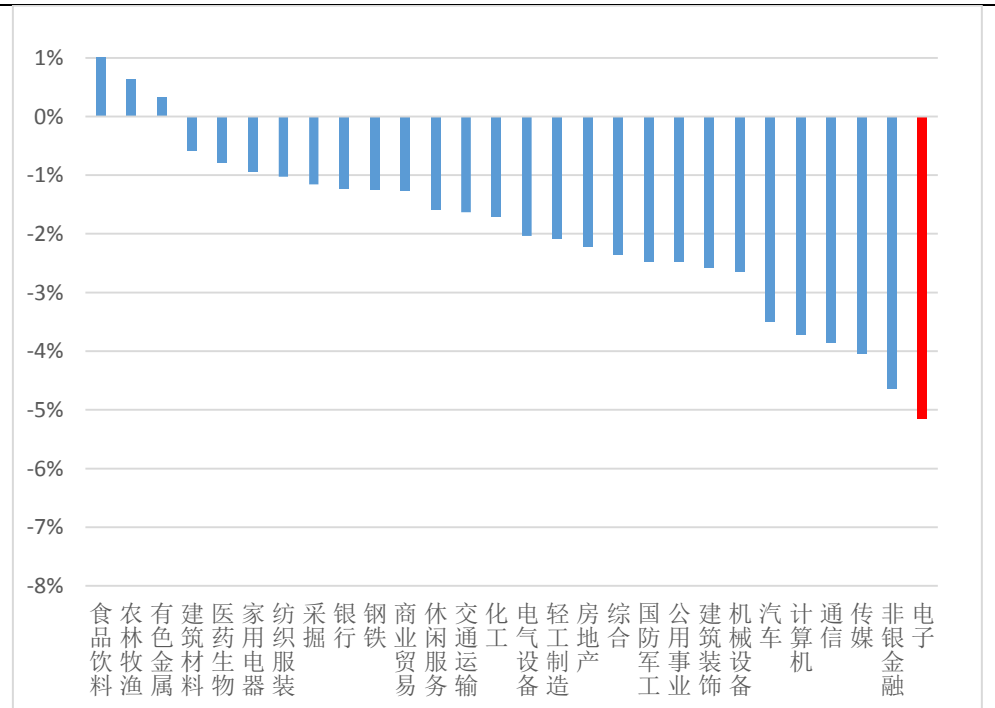
从美方供应链角度评估的话，华为 18 家美国供应商中难以替代的主要是三个方向：模拟芯片（skyworks、ADI、博通、TI 等）、无线测试软件与设备、芯片设计与模拟仿真软件（Synopsys、Cadence 等）。这还不包括手机操作系统安卓的提供方谷歌，因此，从国产化替代的角度来看的话，最核心的受益方向应该是：模拟芯片制造与代理企业、包括部分封装类企业（Amkor 等禁止）、海思直系供应链。因此整体而言，我们梳理出如下 A 股公司相对较为受益：兴森科技（旗下泽丰是海思的晶圆级测试方案核心提供商）、力源信息（安森美、TI 等模拟芯片代理）、长电科技与华天科技（封装新增华为转单）以及紫光国微（FPGA 国产化替代）等。

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大港股份 (36.30%)、鸿远电子 (21.03%) 和金运激光 (16.92%); 上周下跌幅度较大的个股是\*ST 瑞德 (-22.52%)、三安光电 (-18.01%) 和新瑞科技 (-17.18%)。

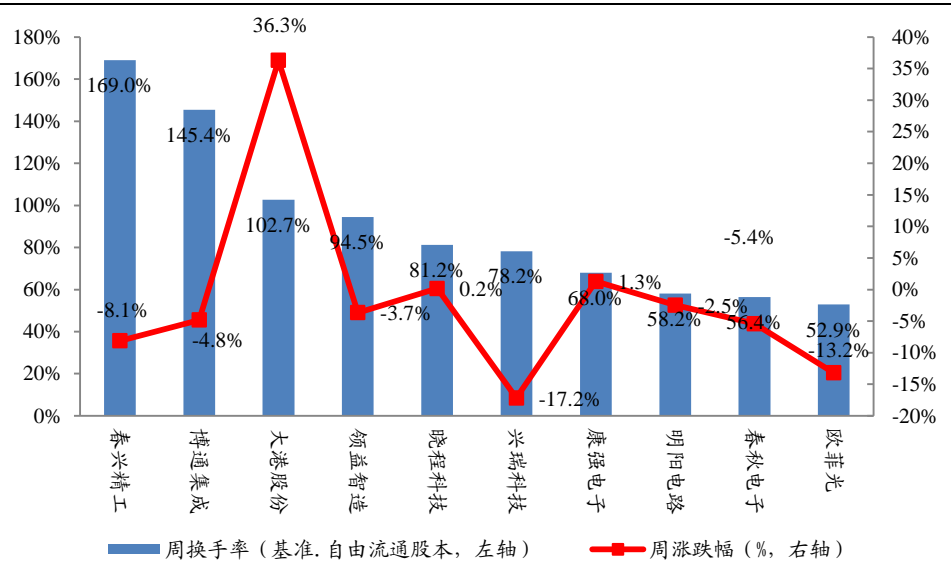
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
002077.SZ	大港股份	36.30	600666.SH	*ST 瑞德	-22.52
603267.SH	鸿远电子	21.03	600703.SH	三安光电	-18.01
300220.SZ	金运激光	16.92	00293X.SZ	新瑞科技	-17.18
300726.SZ	宏达电子	13.74	200413.SZ	东旭 B	-14.62
002388.SZ	新亚制程	13.16	000413.SZ	东旭光电	-14.26
300493.SZ	润欣科技	12.99	002938.SZ	鹏鼎控股	-13.92
002855.SZ	捷荣技术	11.67	002475.SZ	立讯精密	-13.48
300256.SZ	星星科技	11.11	002456.SZ	欧菲光	-13.20
002660.SZ	茂硕电源	10.48	002384.SZ	东山精密	-12.52
603738.SH	泰晶科技	10.11	002008.SZ	大族激光	-12.45

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春兴精工, 换手率为 169.0%。其余换手率较高的还有博通集成 (145.4%)、大港股份 (102.7%) 和领益智造 (94.5%)。

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. 今日 (5 月 16 日), 据路透社报道, 特朗普政府瞄准华为, 禁止该公司在未经特别批准的情况下购买重要的美国技术, 并在国家安全的基础上有效地禁止其设备进入美国电信网络。就在白宫宣布订单签署后不久, 商务部表示已将华为和 70 家子公司添加到其所谓的实体名单中, 此举禁止电信巨头华为在未经美国政府批准的情况下从美国公司购买零部件。

2. 5月13日，高通和HMD Global Oy宣布，HMDGlobal已与高通直接签订了一份全球许可协议，协议覆盖HMDGlobal以诺基亚品牌制造并销售的单模和多模品牌终端。根据协议条款，高通授予HMD Global开发、制造和销售3G、4G和5G单模与多模整机的付费专利许可。

3. 据Counterpoint全球智能手表跟踪的数据显示，在苹果、三星、Fitbit和华为的推动下，2019年第一季度全球智能手表出货量同比增长48%。华为也凭借着新款Huawei Watch GT带来的可观销量，在2019年第一季度的市场份额增加至3%。此外，华为已将重心转向销售更多华为品牌的智能手表，同时荣耀品牌下的智能手表销售也十分良好。此外，据Counterpoint Research预测，折叠屏已开始进入智能手表领域，采用柔性显示屏的智能手表将在2025年后成为主流。

4. 今天（5月15日）下午全新智能手机品牌“realme”正式杀回国内，并发布realme X和realme X青春版两款产品。喊出“敢越级”的口号，突出在颜值、性能、品质方面的特点。具备全面屏、升降式摄像头、闪充的realme X价格被直接打到1499元！目前，两款产品已经在realme官网和京东、天猫、苏宁易购三大电商平台开启预售，并将于5月20日上午10点正式发售。

5. 5月14日，据央视报道，华为与三星专利侵权纠纷系列案在广东调解结案。经诉讼调解，华为技术有限公司与三星（中国）投资有限公司在涉及标准必要专利的侵权纠纷系列案中达成全球和解，就全球范围内的标准必要专利交叉许可问题达成框架性的《专利许可协议》。双方在全球范围内提起的有关诉讼得到一揽子解决，并已于近日陆续启动各有关案件的撤诉等后续工作。

6. 5月16日，IC Insights宣布将于本月早些时候发布其5月更新至2019年McClean报告，1Q19，全球排名前15位的半导体（IC和OSD光电，传感器和离散）销售排名，海思和索尼是榜单的新贵，这两家公司的销售额分别同比增长了41%、14%。

### 3、本周上市公司重要消息

【欧菲光】公司及公司全资子公司深圳欧菲创新、南昌欧菲华光与南昌高投建筑签署《增资扩股协议》。公司已向南昌欧菲华光增资2.1亿元人民币，并收到南昌高投建筑向南昌欧菲华光的增资款4.9亿元人民币。

【欧菲光】因资金信托计划产品到期，公司第六期员工持股计划所持股票4167.83万股已全部卖出，成交均价8.25元/股。

【上海新阳】拟以0元受让合作方上海逸纳持有的上海芯刻微公司20%股权，并解除双方签订的《193光刻胶项目合作开发协议》及基于“开发协议”达成的一切合作。

【环旭电子】拟回购资金总额不低于人民币1亿元，不超过人民币2亿元股份。全资子公司环鸿电子拟与新加坡交易所上市公司Memtech的控股股东Keytech Investment Pte. Ltd.、Keytech全体董事及庄氏家族共同发起对Memtech的收



购要约。

【至纯科技】拟调整可转债项目的投资总规模，其中的“晶圆再生项目”的投资总额由 3.2 亿调整至 2.1 亿元。

【飞荣达】拟收购昆山市中迪新材料技术有限公司 36%的股权，公司持有昆山中迪股权将由 15%增加至 51%，纳入公司财务报表合并范围

【北京君正】公司及全资子公司合肥君正拟以发行股份及/或支付现金的方式购买屹唐投资、华创芯原的持有的北京矽成 59.99%股权，武岳峰集电、上海集岑的持有的上海承裕 100%财产份额。

## 4、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：云赛智联，南大光电、兴森科技、韦尔股份、飞荣达、天通股份、聚飞光电、汇顶科技、环旭电子，本周新增力源信息。

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，此外，公司旗下泽丰是海思的核心晶圆级测试方案提供商，建议重点关注。

【力源信息】--- 力源信息目前已经形成了武汉力源+深圳鼎芯+南京飞腾+帕太的互补型产业链结构，持续的业绩成长已经延续三年。我们认为在当前中美贸易战背景下，核心芯片（譬如 TI、安森美、高通等）对华为等一线厂商禁止销售，其直接受益方一定是这些大型一级代理商。而且考虑到公司对于前述一线模拟类芯片公司的核心代理地位，我们认为公司这一阶段业绩都极有可能超预期，今年对应市场估值不足 20 倍，现阶段明显低估，给予公司买入评级。

【汇顶科技】---全面屏的导入使得智能手机的生物识别模式从传统的电容式指纹识别转向 3D 人脸识别和屏下指纹识别（光学式和超声波式），而在去年下半年至今年一季度 HOVM 发布的多款旗舰机中均搭载光学屏下指纹识别方案，公司前期着力于光学屏下指纹识别芯片的研发，其产品识别准确度与精度等业已获得了下游多家一线核心终端品牌产商的认可，公司 18Q4 及 19Q1 营收及利润大幅增长亦得益于光学指纹芯片的放量，展望全年，光学屏下指纹方案的渗透率预计将继续攀升，公司有望凭借技术优势率先受益，建议投资者重点关注。

【环旭电子】公司具备较强的 SMT 技术能力及备料经验，且在此基础上一直深耕 SiP 模组领域，在 SiP 技术上相较于 MURATA 等竞争对手已形成较好的卡位优势。公司立足上海，但业务布局遍布全球，与众多一线下游厂商都有较好的合

作关系与渠道，随着 SiP 设计方案在智能终端及可穿戴设备中的应用逐渐普及，公司在技术、规模和客户等方面的优势有望直接转化成收入及净利润的持续成长。建议投资者重点关注。

**【云赛智联】**--- 公司聚焦于云计算大数据，行业解决方案和智能产品三大板块，实现从云到端的全方位布局。公司云计算业务的主要模式是 IDC 资源租赁+上层增值服务，客户构成 2B2G 为主，拥有国内最高等级的第三方数据中心，网络覆盖面包括上海并辐射整个华东江浙区域，具备互联网运营的全套资质，在国内云计算前端领域具备核心优势，在今年上海政务上云重点推动、贸易战若能达成协议微软进驻的背景下，投资者应重点关注公司的可能成长空间。

**【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。

**【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)、自动驾驶、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。

**【聚飞光电】**--- 在全面屏时代，国内市场 0.4t 的背光灯珠领域公司毫无疑问是一家独大，而且当下也处于非常好的盈利点。过去公司的产能相对于日本日亚等大型国际一线竞争对手而言相对较小，但是随着芜湖、惠州新厂的逐渐产能爬坡、建设完成，公司的产能会有较高的提升，而当下台湾背光行业整体收缩，下游面板行业国内大尺寸的总产能还在不断增长，因此公司 2019-2020 年仍有明确的

成长空间，建议投资者重点关注。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-05-17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002436.SZ	兴森科技	5.27	0.14	0.21	0.28	37.64	25.1	18.82	买入
300184.SZ	力源信息	6.8	0.68	0.82	--	10.0	8.29	--	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.37	0.18	0.23	0.3	18.72	14.65	11.23	买入
300346.SZ	南大光电	9.05	0.19	0.3	0.44	47.63	30.17	20.57	买入
300602.SZ	飞荣达	24.7	0.53	0.74	0.97	46.6	33.38	25.46	买入
600330.SH	天通股份	7.12	0.28	0.41	0.56	25.43	17.37	12.71	买入
600602.SH	云赛智联	8.77	0.2	0.25	0.29	43.85	35.08	30.24	买入
601231.SH	环旭电子	12.5	0.54	0.66	0.83	23.15	18.94	15.06	买入
603160.SH	汇顶科技	126.35	1.82	2.78	3.46	69.42	45.45	36.52	买入
603501.SH	韦尔股份	52.07	0.7	1.25	1.68	74.39	41.66	30.99	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。