

研究所

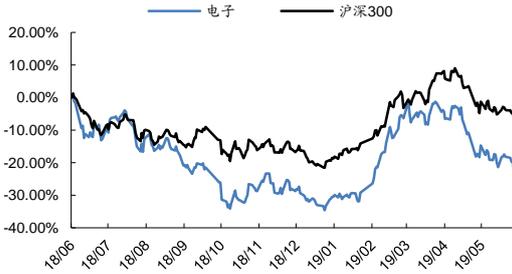
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

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

5G 商用牌照发放，供应链闻香下马

——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	-5.6	-16.8	-22.6
沪深300	-2.8	-2.5	-5.7

相关报告

- 《电子行业周报: 禁令负面影响边际递减, 自主化仍是核心焦点》——2019-06-03
- 《电子行业周报: 美对华为抵制渐发酵升级, 供应链影响不容乐观》——2019-05-27
- 《电子行业周报: 华为遭美禁令, 库存替代与延续性尚需观察》——2019-05-20
- 《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

投资要点:

■ 本周核心观点: 本周电子行业指数周跌 4.76%, 全行业 240 只标的中, 扣除停牌标的, 全周上涨的标的仅 28 只, 周涨幅在 3 个点以上的 13 只, 全周下跌的标的 208 只, 周跌幅在 5 个点以上的 134 只, 周跌幅在 10 个点以上的 34 只, 周跌幅在 15 个点以上的 10 只。中美贸易战本周并无大的黑天鹅新闻爆出, 特朗普访问英国与梅伊的会面并没有达成明确的对华为禁止类举措, 但周四工信部发布向四大运营商发放 5G 商用牌照后, 周五市场反而出现大幅向下调整, 市场信心之脆弱可见一斑, 贸易战纷争逐渐演变成长期博弈, 而电子行业作为全球化分工最为明确的行业, 其反映必然是最为敏感的, 仍然维持行业中性评级。

5G 商用牌照发行后, 市场周五的一路低走是非常明显的熊市特征, 虽然市场的反应羸弱, 但长期仍乐观预期 5G 是不可改变的趋势, 5G、AI 将驱动半导体产业全面成长, 对所有产业都带来改变, 5G 对于 AI、HPC、物联网、车用电子的等技术领域会有决定性的带动效应, 贸易战, 尤其是特朗普政府对于华为的禁供与采购排除显然会造成 5G 产业链商机向后递延, 但是这种影响一定是短期的, 如果 2019 年 4 季度三大运营商能正式启用 5G 商业化服务, 并按照一定幅度补贴 5G 手机的话, 可望大大加快 5G 手机市场的渗透速度。

供应链方面, 上周被动元件龙头国巨召开的股东会上明确指出贸易战冲击比想象中严重, 国巨将采用低稼动率策略因应, 仅维持在 3~4 成, 希望能够尽量把库存调整为约 4 个月水平; 而华为在日前多家韩国零组件厂商的拜访中, 除了传达出希望维持稳定产品供应外, 也传达出中低价位智能手机的产量可能出现减少, 但高阶机种不会受到影响。今年下半年华为出货量减少已是不争的事实, 中低阶机种所涉及到的各类零组件、模组、元件占比较高的供应链公司应注意回避风险。此外, 美方进口关税大幅提升若成为长期化政策, 美国科技企业的撤出中国本土和转移采购比重必然成为趋势, 这将叠加影响整个电子行业供应链。

■ 行业聚焦: 6 月 4 日凌晨消息, 苹果公司今日在美国召开 2019 年度 WWDC 全球开发者大会(以下简称 WWDC19), 更新旗下用于手机、电脑、智能手表和电视机顶盒的四大软件操作系统。发布用于 iPad 的 iPadOS 新系统, 同时推出了给专业用户使用的 Mac Pro 专业电

脑，以及 Pro Display XDR 显示器。新 Mac Pro 回归了金属方盒子机身的造型，大概还是因为“垃圾桶”散热和拓展太难了。这次的新 Mac Pro 是不锈钢框架+铝合金外壳，处理器当然是英特尔的至强 Xeon，28 核，服务器或工作站专用高性能 CPU，一点也不意外；拓展能力也很彪：8 个 PCIe 插槽，甚至网口都有俩。

6 月 5 日，科创板股票上市委员会 2019 年第 1 次审议会议于本日召开，审议微芯生物、天准科技、安集科技 3 家企业的发行上市申请。其中，安集科技分别于 4 月 30 日、5 月 17 日回复首轮及二轮问询。据证券时报最新消息显示，安集科技已成功通过上市申请。

- 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、力源信息。受美国对墨西哥可能加征关税影响，本周股票池暂移除环旭电子。
- 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	2019-06-09 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002436.SZ	兴森科技	5.88	0.14	0.21	0.28	42.0	28.0	21.0	买入
300184.SZ	力源信息	8.52	0.68	0.82	--	12.53	10.39	--	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.13	0.18	0.23	0.3	17.39	13.61	10.43	买入
300346.SZ	南大光电	8.61	0.19	0.3	0.44	45.32	28.7	19.57	买入
300602.SZ	飞荣达	23.1	0.53	0.74	0.97	43.58	31.22	23.81	买入
600330.SH	天通股份	7.75	0.28	0.41	0.56	27.68	18.9	13.84	买入
600602.SH	云赛智联	7.6	0.2	0.25	0.29	38.0	30.4	26.21	买入
603160.SH	汇顶科技	112.32	1.82	2.78	3.46	61.71	40.4	32.46	买入
603501.SH	韦尔股份	39.0	0.7	1.25	1.68	55.71	31.2	23.21	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	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 4.76%，全行业 240 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的仅 28 只，周涨幅在 3 个点以上的 13 只，全周下跌的标的 208 只，周跌幅在 5 个点以上的 134 只，周跌幅在 10 个点以上的 34 只，周跌幅在 15 个点以上的 10 只。

本周上证综指整体下跌 2.45%，前一周上涨 1.60%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 22 位，本周仅银行一个上涨板块，涨幅为 1.25%，其余板块中，跌幅最小的三个板块依次为通信、非银金融和公共事业，跌幅分别为-0.31%、-1.67%和-1.92%；跌幅最大的三个板块依次为农林牧渔、国防军工和医药生物，跌幅分别为-7.64%、-6.56%和-6.32%。

中美贸易战本周并无大的黑天鹅新闻爆出，特朗普访问英国与梅伊的会面并没有达成明确的对华为禁止类举措，但周四工信部发布向四大运营商发放 5G 商用牌照后，周五市场反而出现大幅向下调整，市场信心之脆弱可见一斑，贸易战纷争逐渐演成长期博弈，而电子行业作为全球化分工最为明确的行业，其反映必然是最为敏感的，仍然维持行业中性评级。

5G 商用牌照发行后，市场周五的一路低走是非常明显的熊市特征，虽然市场的反应羸弱，但长期仍乐观预期 5G 是不可改变的趋势、5G、AI 将驱动半导体产业全面成长，对所有产业都带来改变，5G 对于 AI、HPC、物联网、车用电子的等技术领域会有决定性的带动效应，贸易战，尤其是特朗普政府对于华为的禁供与采购排除显然会造成 5G 产业链商机向后递延，但是这种影响一定是短期的，如果 2019 年 4 季度三大运营商能正式启用 5G 商业化服务，并按照一定幅度补贴 5G 手机的话，可望大大加快 5G 手机市场的渗透速度。

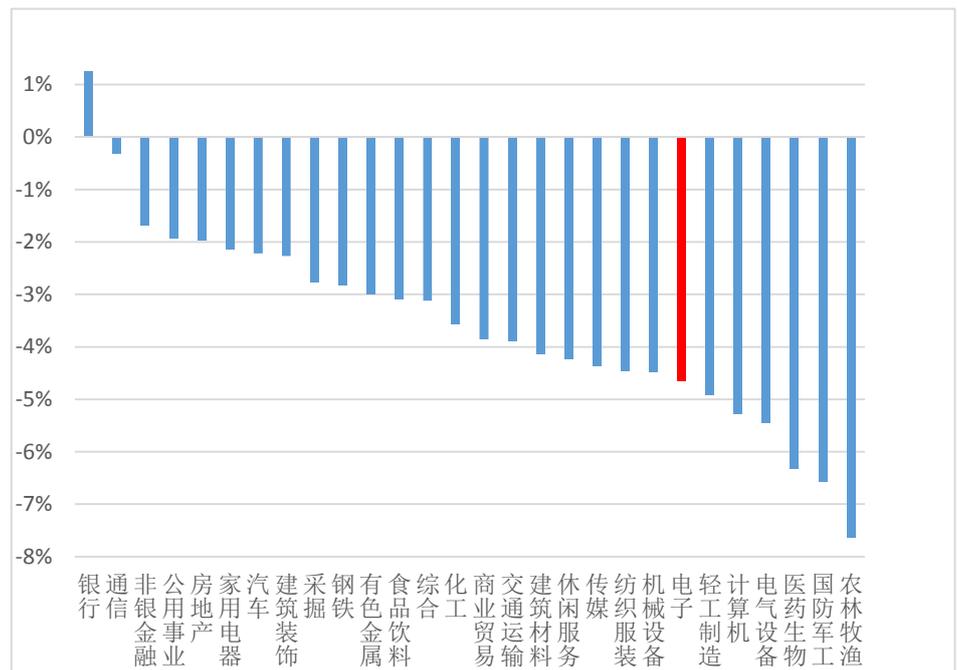
供应链方面，上周被动元件龙头国巨召开的股东大会上明确指出贸易战冲击比想象中严重，国巨将采用低稼动率策略因应，仅维持在 3~4 成，希望能够尽量把库存调整为约 4 个月水平；而华为在日前多家韩国零组件厂商的拜访中，除了传达出希望维持稳定产品供应外，也传达出中低价位智能手机的产量可能出现减少，但高阶机种不会受到影响。今年下半年华为出货量减少已是不争的事实，中低价机种所涉及到的各类零组件、模组、元件占比较高的供应链公司应注意回避风险。此外，美方进口关税大幅提升若成为长期化政策，美国科技企业的撤出中国本土和转移采购比重必然成为趋势，这将叠加影响整个电子行业供应链。

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民德电子（30.48%）、京泉华（20.53%）和铭普光磁（19.79%）；上周下跌幅度较大的个股是富满电子（-30.35%）、东晶电子（-25.90%）和力源信息（-22.55%）。

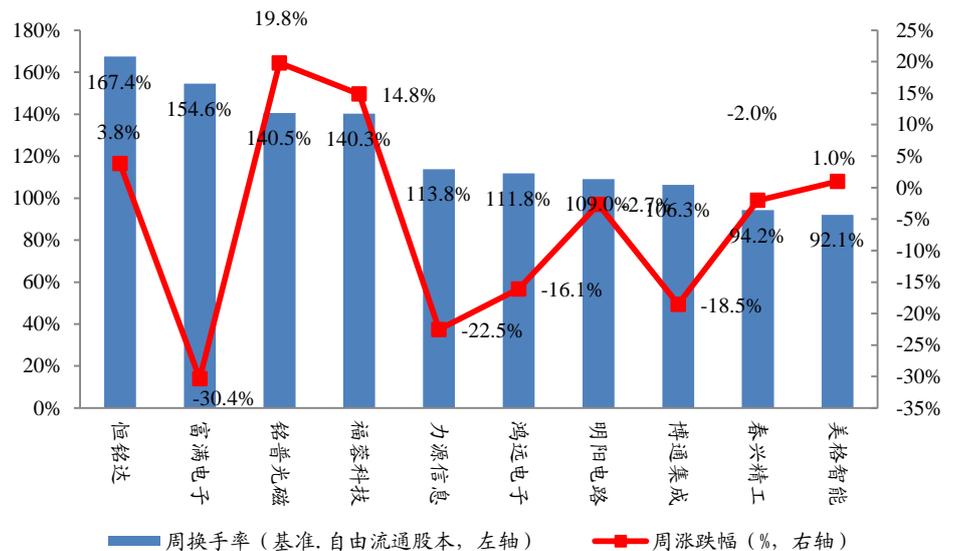
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
300656.SZ	民德电子	30.48	300671.SZ	富满电子	-30.35
002885.SZ	京泉华	20.53	002199.SZ	东晶电子	-25.90
002902.SZ	铭普光磁	19.79	300184.SZ	力源信息	-22.55
603327.SH	福蓉科技	14.84	603068.SH	博通集成	-18.54
300736.SZ	百邦科技	12.94	000670.SZ	*ST 盈方	-18.50
002463.SZ	沪电股份	7.39	603267.SH	鸿远电子	-16.10
300279.SZ	和晶科技	7.23	002955.SZ	鸿合科技	-15.99
300543.SZ	朗科智能	7.20	600884.SH	杉杉股份	-15.70
600363.SH	联创光电	6.85	002119.SZ	康强电子	-15.60
300679.SZ	电连技术	4.49	002388.SZ	新亚制程	-15.43

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 167.4%。其余换手率较高的还有富满电子 (154.6%)、铭普光磁 (140.5%) 和福蓉科技 (140.3%)。

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. 6月6日工信部向中国*电信、中国移动、中国联通、中国广电正式发放了 5G 商用牌照。而随着牌照的发放, 2019 年正式成为国内 5G 商用元年, 中国也成为继韩国、美国、瑞士、英国之后, 第五个宣布 5G 商用的国家, 跻身 5G 第一梯队

2. 6月4日凌晨消息，苹果公司今日在美国召开2019年度WWDC全球开发者大会（以下简称WWDC19），更新旗下用于手机、电脑、智能手表和电视机顶盒的四大软件操作系统。发布用于iPad的iPadOS新系统，同时推出了给专业用户使用的Mac Pro专业电脑，以及Pro Display XDR显示器。新Mac Pro回归了金属方盒子机身的造型，大概还是因为“垃圾桶”散热和拓展太难了。这次的新Mac Pro是不锈钢框架+铝合金外壳，处理器当然是英特尔的至强Xeon，28核，服务器或工作站专用高性能CPU，一点也不意外；拓展能力也很彪：8个PCIe插槽，甚至网口都有俩。

3. 根据半导体行业协会（SIA）的报告指出，今年4月份全球半导体销售额为321亿美元，较去年同期的376亿美元减少了14.6%，也比上个月的323亿美元减少了0.4%。此外，报告中也预期，今年半导体全球销售额将下跌12.1%，然后在2020年将增加5.4%。

4. 集微网消息6月2日，比亚迪锂电池增城生产基地项目投资协议签约仪式在广州增城区举行。据南方网报道，比亚迪锂电池增城生产基地项目由比亚迪公司投资，主要从事聚合物锂离子电池的研发、生产和制造，产品将应用于手机、平板电脑、笔记本电脑、电动工具等电子设备。项目固定资产投资40亿元，预计达产可实现年产值130亿元。此外，投资协议签订后，预计6月份成立新公司，并进行工厂建设，计划2020年正式量产。

5. 英飞凌科技股份公司与赛普拉斯（Cypress）半导体公司于昨日（6月4日）正式公布，双方已经签署最终协议，英飞凌将会以每股23.85美元现金，约合101亿美元的总价收购了赛普拉斯。英飞凌首席执行官Reinhard Ploss表示：“通过此交易，我们将能为客户提供最全面的产品组合，连接现实与数字世界，在汽车、工业和物联网领域开拓新的增长潜力”。官方新闻稿进一步指出，并购赛普拉斯之后，英飞凌将会强化推动结构增长的核心，并将公司的技术应用至更广泛的领域。这将加速强化公司近年盈利增长的基础。

6. 6月5日，科创板股票上市委员会2019年第1次审议会议于本日召开，审议微芯生物、天准科技、安集科技3家企业的发行上市申请。其中，安集科技分别于4月30日、5月17日回复首轮及二轮问询。据证券时报最新消息显示，安集科技已成功通过上市申请。

3、本周上市公司重要消息

【弘信电子】非公开发行股票申请获得证监会审核通过。

【闻泰科技】本次重大资产重组事项获得有条件通过

【欧菲光】收到南昌市政公用支付的股权交易预付款10亿元，收到南昌工控预付款5亿元。

【锐科激光】拟收购国神光电科技有限公司9名股东共计51%的股权，交易价格为11,475万元。

【火炬电子】蔡明通先生拟将其持有的公司股票换购鹏华中证国防 ETF 份额，拟认购不超过 300 万股（占公司总股本 0.66%）A 股股票价值对应的基金份额。

【鼎龙股份】因环保检查不达标，今日收到武汉经济技术开发区环境保护局下发的《行政处罚决定书》。

4、重点推荐个股及逻辑

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、力源信息。受美国对墨西哥可能加征关税影响，本周股票池暂移除环旭电子。

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。

【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。

【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	2019-06-09 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002436.SZ	兴森科技	5.88	0.14	0.21	0.28	42.0	28.0	21.0	买入
300184.SZ	力源信息	8.52	0.68	0.82	--	12.53	10.39	--	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.13	0.18	0.23	0.3	17.39	13.61	10.43	买入
300346.SZ	南大光电	8.61	0.19	0.3	0.44	45.32	28.7	19.57	买入
300602.SZ	飞荣达	23.1	0.53	0.74	0.97	43.58	31.22	23.81	买入
600330.SH	天通股份	7.75	0.28	0.41	0.56	27.68	18.9	13.84	买入
600602.SH	云赛智联	7.6	0.2	0.25	0.29	38.0	30.4	26.21	买入
603160.SH	汇顶科技	112.32	1.82	2.78	3.46	61.71	40.4	32.46	买入
603501.SH	韦尔股份	39.0	0.7	1.25	1.68	55.71	31.2	23.21	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。