

研究所

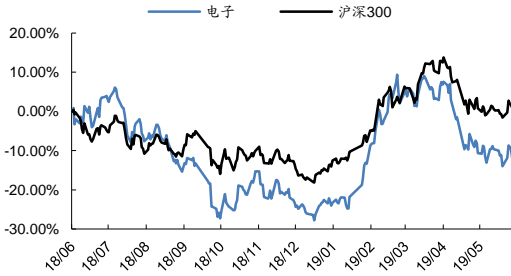
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

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

贸易战负面影响已经边际递减

——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	-4.0	-14.2	-17.3
沪深300	-2.4	-2.4	-2.6

相关报告

《电子行业周报: 5G 商用牌照发放, 供应链闻香下马》——2019-06-10

《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

投资要点:

- 本周核心观点: 本周电子行业指数周涨 2.59%, 全行业 240 只标的中, 扣除停牌标的, 全周上涨的标的 179 只, 周涨幅在 3 个点以上的 97 只, 周涨幅在 5 个点以上的 50 只, 周涨幅在 10 个点以上的 14 只, 全周下跌的标的 58 只, 周跌幅在 3 个点以上的 21 只。如果不是周五市场在对下周一即将召开的 3000 亿听证会的担忧下市场出现下跌调整, 本周前四天的行业指数反弹一度收复上周失地。其实这个 3000 亿的听证会的影响并没有那么大, 市场的表现犹如惊弓之鸟, 不过这也是熊市下行周期中常见的现象, 虽然贸易战的长期纷争仍将持续, 但是其负面边际影响已经开始减弱, 我们判断短期市场有反弹的可能, 半导体、自主化供应相关标的都有反弹的空间, 但整体形势仍未明朗, 维持行业中性评级。

这次 6 月 17 日将举行的 3000 亿美元中国商品加征 25% 关税的征求意见听证会其实本质上并没有那么大的影响力, 在首轮美国对华关税听证会公布的 2000 多份书面评论意见中, 曾有九成以上反对对中国产品加征关税; 去年 8 月 20 日到 26 日, 美国组织了 350 家企业就美国对华 2000 亿美元商品加征 25% 关税举行了听证会, 反对者亦占 90% 以上, 即使如此, 也未能阻止特朗普推进对华关税措施。在 6 月 13 日, 逾 600 家美国公司及行业协会联名致信特朗普政府, 要求取消对中国加征的关税, 并结束持续的贸易摩擦, 这也暗示了这次听证会如无意外还将是反对的声音占上风, 但这未必能影响特朗普及其执政团队的抉择, 所以, 这次听证会并没有实质上的意义。

即使特朗普矢口否认为关税买单的是美国大众, 从美国科技公司的财报来看, 第二季度的盈利放缓已经非常明显。海外市场占营收半数以上的美国跨国公司的第 2 季获利预估值, 整体预期较去年同期衰退的调整都在 9-10% 左右, 海外营收贡献占比 58% 的苹果预估第 2 季获利会比第 1 季衰退 14.6%, 较上年同期则下滑 10.3%; 半导体大厂英特尔有 8 成的营收来自海外, 目前预估第 2 季获利会比去年同期衰退 14.4%; 贸易战的七伤拳显然已经伤及美国核心科技公司利益, 并且打乱了整个供应链的全球部署(重整)。

- 行业聚焦: 6 月 11 日, 中国移动采购与招标网显示, 中国移动(00941)子公司向 4 家国产手机厂商采购 8100 台 5G 手机, 这是今年以来中国移动获得商用牌照后的第一单 5G 手机采购, 也是规模最大的一

单。公告显示，该子公司为中国移动通信集团终端有限公司。根据工商资料，公司成立于2011年，至今对外投资了53家公司，主要是中国移动各地营业厅。这一批5G终端主要是5G手机和CPE（一种接收wifi信号的无线终端接入设备）。5G手机包含小米mix3 5G测试版2000台，华为Mate20X 5G测试版5000台（包含增采项目），OPPO Reno 5G测试版1000台，vivo NEX 5G测试版100台；CPE终端是来自华为的5000台CPE Pro5G测试版。

据The Information报道，由于美国将华为列入“实体名单（Entity List）”，华为可能无法使用微软的Windows操作系统和英特尔的处理器，华为无限期推迟了本周原定计划推出新款笔记本电脑的消息。

- 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。
- 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	2019-06-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002436.SZ	兴森科技	6.41	0.14	0.21	0.28	45.79	30.52	22.89	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.2	0.18	0.23	0.3	17.78	13.91	10.67	买入
300346.SZ	南大光电	9.04	0.19	0.3	0.44	47.58	30.13	20.55	买入
300602.SZ	飞荣达	24.48	0.53	0.74	0.97	46.19	33.08	25.24	买入
600330.SH	天通股份	8.13	0.28	0.41	0.56	29.04	19.83	14.52	买入
600602.SH	云赛智联	7.41	0.2	0.25	0.29	37.05	29.64	25.55	买入
603160.SH	汇顶科技	111.11	1.82	2.78	3.46	61.05	39.97	32.11	买入
603501.SH	韦尔股份	43.78	0.7	1.25	1.68	62.54	35.02	26.06	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.....	7

1、本周市场表现

本周电子行业指数周涨 2.59%，全行业 240 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 179 只，周涨幅在 3 个点以上的 97 只，周涨幅在 5 个点以上的 50 只，周涨幅在 10 个点以上的 14 只，全周下跌的标的 58 只，周跌幅在 3 个点以上的 21 只。

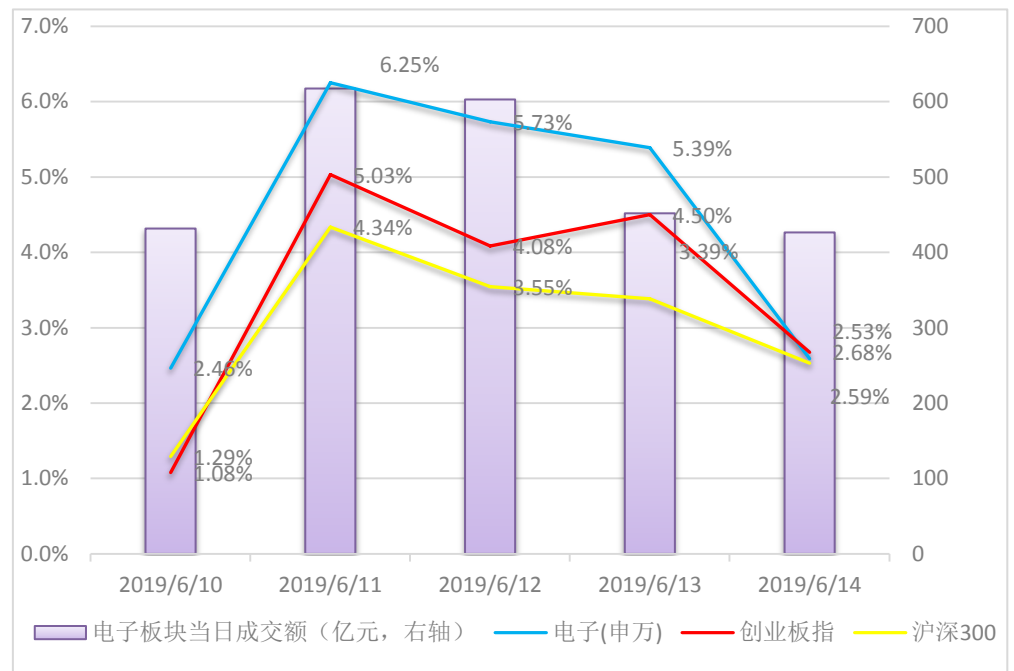
本周上证综指整体上涨 1.92%，前一周下跌 2.45%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 16 位，本周无下跌板块，涨幅最大的三个板块依次为有色金属、建筑材料和食品饮料，涨幅分别为 5.18%、5.11%和 4.97%；涨幅最小的三个板块依次为汽车、钢铁和公共事业，涨幅分别为 0.84%、1.00%和 1.08%。

如不是周五市场在对下周一即将召开的 3000 亿听证会的担忧下市场出现下跌调整，本周前四天的行业指数反弹一度收复上周失地。其实这个 3000 亿的听证会的影响并没有那么大，市场的表现犹如惊弓之鸟，不过这也是熊市下行周期中常见的现象，虽然贸易战的长期纷争仍将持续，但是其负面边际影响已经开始减弱，我们判断短期市场有反弹的可能，半导体、自主化供应相关标的都有反弹的空间，但整体形势仍未明朗，维持行业中性评级。

这次 6 月 17 日将举行的 3000 亿美元中国商品加征 25%关税的征求意见听证会其实本质上并没有那么大的影响力，在首轮美国对华关税听证会公布的 2000 多份书面评论意见中，曾有九成以上反对对中国产品加征关税；去年 8 月 20 日到 26 日，美国组织了 350 家企业就美国对华 2000 亿美元商品加征 25%关税举行了听证会，反对者亦占 90%以上，即使如此，也未能阻止特朗普推进对华关税措施。在 6 月 13 日，逾 600 家美国公司及行业协会联名致信特朗普政府，要求取消对中国加征的关税，并结束持续的贸易摩擦，这也暗示了这次听证会如无意外还将是反对的声音占上风，但这未必能影响特朗普及其执政团队的抉择，所以，这次听证会并没有实质上的意义。

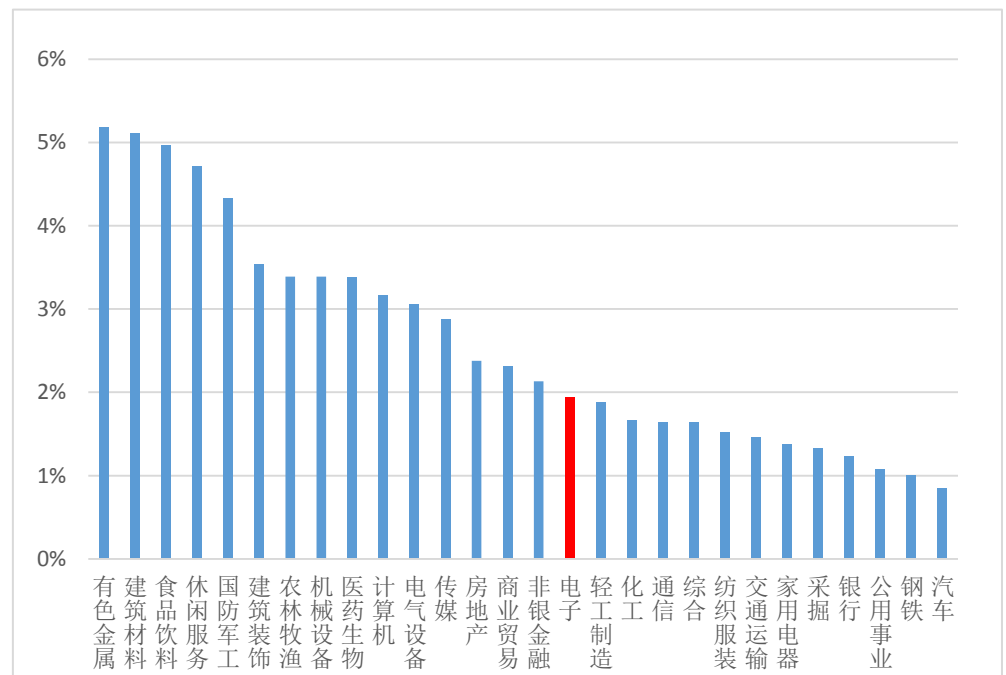
即使特朗普矢口否认为关税买单的是美国大众，从美国科技公司的财报来看，第二季度的盈利放缓已经非常明显。海外市场占营收半数以上的美国跨国公司的第 2 季获利预估值，整体预期较去年同期衰退的调整都在 9-10%左右，海外营收贡献占比 58%的苹果预估第 2 季获利会比第 1 季衰退 14.6%，较上年同期则下滑 10.3%；半导体大厂英特尔有 8 成的营收来自海外，目前预估第 2 季获利会比去年同期衰退 14.4%；贸易战的七伤拳显然已经伤及美国核心科技公司利益，并且打乱了整个供应链的全球部署（重整）。

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金安国纪（26.70%）、联创光电（15.93%）和华东科技（13.54%）；上周下跌幅度较大的个股是民德电子（-15.77%）、传艺科技（-13.54%）和恒铭达（-12.57%）。

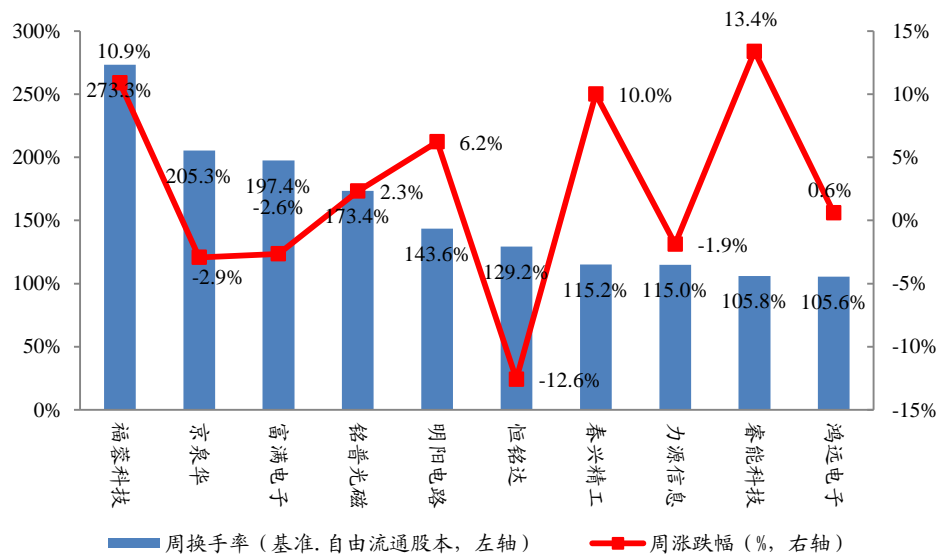
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
002636.SZ	金安国纪	26.70	300656.SZ	民德电子	-15.77
600363.SH	联创光电	15.93	002866.SZ	传艺科技	-13.34
000727.SZ	华东科技	13.54	002947.SZ	恒铭达	-12.57
603933.SH	睿能科技	13.38	002199.SZ	东晶电子	-12.03
600478.SH	科力远	13.13	X00752.SZ	龙利科技	-9.26
002077.SZ	大港股份	12.99	300053.SZ	欧比特	-9.17
300046.SZ	台基股份	12.36	002952.SZ	亚世光电	-8.18
603501.SH	韦尔股份	12.26	601138.SH	工业富联	-7.95
002888.SZ	惠威科技	12.16	002119.SZ	康强电子	-7.17
600552.SH	凯盛科技	11.73	600584.SH	长电科技	-6.75

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福蓉科技, 换手率为 273.3%。其余换手率较高的还有京泉华 (205.3%)、富满电子 (197.4%) 和铭普光磁 (173.4%)。

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. 集微网消息, 6月11日, 据 MarketWatch 报道, 博通已与苹果签订为期 2 年的供应商协议, 有望抢过 Qorvo 等射频元件供应商的大饼, 成为苹果射频元件最大供应商, 甚至可能是独家供应商。根据提交给美国证券交易委员会 (SEC) 的一份文件显示, 博通已与苹果签订为期 2 年的供应商协议。博通同意为苹果的智能手机、平板电脑和智能手表提供特定的射频前端元件和模组, 还将维持与

分配足够的产能与资源给苹果。

2. 6月11日，中国移动采购与招标网显示，中国移动（00941）子公司向4家国产手机厂商采购8100台5G手机，这是今年以来中国移动获得商用牌照后的第一单5G手机采购，也是规模最大的一单。公告显示，该子公司为中国移动通信集团终端有限公司。根据工商资料，公司成立于2011年，至今对外投资了53家公司，主要是中国移动各地营业厅。这一批5G终端主要是5G手机和CPE（一种接收wifi信号的无线终端接入设备）。5G手机包含小米mix3 5G测试版2000台，华为Mate20X 5G测试版5000台（包含增采项目），OPPO Reno 5G测试版1000台，vivo NEX 5G测试版100台；CPE终端是来自华为的5000台CPE Pro5G测试版。

3. 集微网消息(文/数码控)，6月12日晚间，据华尔街日报和路透社报道，华为已正式要求美国最大运营商Verizon为超过230项的华为专利支付授权费，总计超过10亿美元。据了解，Verizon已经在美国明尼阿波利斯和芝加哥上线了5G网络，能够提供超过1Gbps的下载速度。Verizon和其他大型美国运营商多年来一直被禁止在其国内无线网络中使用华为产品。

4. 集微网消息（文/Kelven），据韩国媒体报道，原定计划于明年2月入库的有机物蒸镀设备已于上月12日完成入库。这设备是用于LG Display P10工厂10.5代线（2940mm x 3370mm）OLED生产线，属于美国应用材料公司的TFT蒸镀设备。按照奥维睿沃（AVC Revo）预计，LGD 10.5代OLED生产线将于2021年投产。LG Display 10.5代OLED工厂将会采用氧化物薄膜晶体管技术，这是10.5代线首次导入该技术。

5. 台积电官宣，正式启动2nm工艺的研发，工厂设置在位于台湾新竹的南方科技园，预计2024年投入生产。当然，2nm只是研发的阶段，台积电还要经历7nm+、6nm、5nm、3nm等多个工艺节点。当中7nm+首次引入EUV极紫外光刻技术，而6nm只是一个小升级版本，明年第一季度试产。5nm开始风险性试产，明年年底前量产，苹果A14有望采用。

6. 集微网消息，据Patently Apple报道，昨天（6月14日），IDC公布了2019年第1季度智能手机在欧洲、中东和非洲的出货量。今年第1季度，欧洲、中东和非洲的智能手机市场达到8370万部，比去年同期下降了3.3%，这也证实了近期手机市场放缓的趋势。IDC数据显示，苹果的出货量同比下降22.73%，而华为的出货量增长了66%，其中近50%的出货量低于200美元。涨幅居第二位的是小米，为33%。这两家中国公司主要蚕食了苹果的市场份额，而三星则独占鳌头。

7. 据The Information报道，由于美国将华为列入“实体名单（Entity List）”，华为可能无法使用微软的Windows操作系统和英特尔的处理器，华为无限期推迟了本周原定计划推出新款笔记本电脑的消息。此前华为曾计划在上海举行的CES Asia 2019贸易展上推出新的Windows笔记本电脑。华为员工表示，该公司尚未为该产品的推出设定任何新的日期。

3、本周上市公司重要消息

【力源信息】回购进展：累计回购注销公司股份 328.92 万股（占公司总股本的 0.2784%），回购方案实施完毕。

【环旭电子】2019 年 5 月实现合并营业收入 22.33 亿元，同比增长 1.35%。

【盈趣科技】拟回购公司股份，回购金额不低于人民币 1 亿元且不超过人民币 2 亿元，回购价格不超过人民币 43 元/股。

【深南电路】高级管理人龚坚先生累计减持公司股份 14.36 万股（占公司总股本的 0.04%）。

【长电科技】股东新潮集团拟减持公司股份不超过 1600 万股（占公司总股本的 1.00%）。

【华正新材】减持进展：原高管、现监事汤新强先生累计减持公司股份 20 万（占公司总股本的 0.15%），减持计划实施完毕。

【洁美科技】减持进展：股东达晨创泰、达晨创恒和达晨创瑞累计减持公司股份 511.39 万股（占公司总股本的 1.98%），减持期限届满。

【大华股份】回购进展：回购公司股份 381.63 万股（占公司总股本的 0.1273%）。

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。

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。

【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	2019-06-16 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002436.SZ	兴森科技	6.41	0.14	0.21	0.28	45.79	30.52	22.89	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.2	0.18	0.23	0.3	17.78	13.91	10.67	买入
300346.SZ	南大光电	9.04	0.19	0.3	0.44	47.58	30.13	20.55	买入
300602.SZ	飞荣达	24.48	0.53	0.74	0.97	46.19	33.08	25.24	买入
600330.SH	天通股份	8.13	0.28	0.41	0.56	29.04	19.83	14.52	买入
600602.SH	云赛智联	7.41	0.2	0.25	0.29	37.05	29.64	25.55	买入
603160.SH	汇顶科技	111.11	1.82	2.78	3.46	61.05	39.97	32.11	买入
603501.SH	韦尔股份	43.78	0.7	1.25	1.68	62.54	35.02	26.06	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。

【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。