

研究所

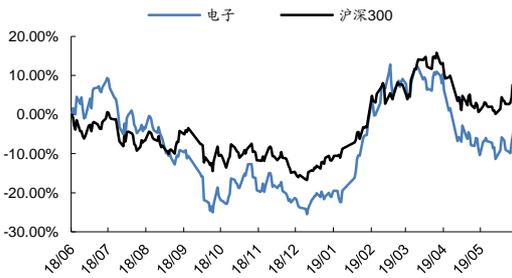
证券分析师:  
021-68591558  
联系人:  
021-60338168

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

## 中美关系仍待观察，JDI 续命暂蒙尘

### ——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	5.4	-12.0	-5.0
沪深300	7.0	0.0	6.2

#### 相关报告

《电子行业周报: 贸易战负面影响已经边际递减》——2019-06-17

《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

#### 投资要点:

- 本周核心观点: 本周电子行业指数周涨 5.58%, 全行业 241 只标的中, 扣除停牌标的, 全周上涨的标的 220 只, 周涨幅在 5 个百分点以上的 110 只, 周涨幅在 10 个百分点以上的 25 只, 周涨幅在 13 个百分点以上的 10 只。周二(6月18日)中美两国最高领导人电话会议极大的提振了市场信心, 市场也因此迎来了四月份以来最大单周反弹, 上证指数在周五收市时站上 3000 点。特朗普政府方面表示双方将在 G20 期间会晤, 市场的反弹释出的信息是电话会议之后部分投资者对此次会谈抱持的态度已由中性或悲观转为乐观, 但整体来说, 中美贸易谈判属于长期的博弈, 想在短时间内达成协议的概率较低, 特别是周末又有四家中国公司和一家中国机构被列入“实体名单”, 因此对中美关系(特别是 G20 会晤之前)仍需保持谨慎态度, 维持行业中性评级。

为应对贸易战引起的关税问题, 苹果拟对供应链进行根本性调整, 要求主力供应商评估将 15%-30% 产能从中国转移至东南亚可能带来的成本上升, 其实早在去年中美贸易摩擦初始, 苹果就被特朗普政府要求将工厂签回美国避免产品涨价问题, 而且近两年国内的一线智能终端品牌厂商都将东南亚看成下一个蓝海市场, 因此其实自今年年初起就已有不少 A 股智能手机零部件供应商规划在印度、越南、泰国等地进行布局, 进度较快的企业甚至已完成了工厂和产线的建设, 因此产能转移对于 A 股零部件供应商的负面影响已弱化很多, 贸易摩擦对智能终端的负面效应或将主要集中于整体出货量的下滑。

上周宸鸿方面公告称决定退出中台联合投资公司 (Suwa Investment Holdings, LLC) 提供日本面板厂 Japan Display Inc. (JDI) 最大 800 亿日元贷款的增资案, 同时, “陆台联盟”的另一成员富邦集团也决定放弃此次增资, 这两名成员的退出宣告 JDI 解决资金困窘、重返苹果产业链的机会暂时落空, 当然中国资本放弃的份额或由日本产业扶持基金等其他资金方接收, 但这样一来 JDI 走出资金困局的日期又被迫后延, 我们在 4 月 21 日的周报中判断即使解决资金上的燃眉之急, 其市场份额被京东方和天马等我国面板企业侵蚀的趋势已很难被逆转, 此次金援失败, 或将加速 JDI 退出全球面板市场的进度, 对于国内面板业者而言是进一步扩大市场份额、加强产业话语

权的难得的机遇。

上周，证监会就上市公司并购重组管理办法公开征求意见，新规明确指出将放开创业板的借壳上市，此举对企业和资本市场而言均有益处：对于高新技术产业和新兴产业相关公司而言，可以缩短其登录资本市场的时间，从而尽快借助资本的力量发展壮大自身，对于市场而言，有价值的新资产的注入，有助于提升创业板企业的整体质量，从而带动估值的提升。

- **行业聚焦：**中国环球电视网 17 日直播，任正非在深圳总部与富比世著名撰稿人吉尔德（George Gilder）和美国连线杂志专栏作家内格罗蓬特（Nicholas Negroponte）进行访谈时坦言并未料到美国对华为的打击会如此用力且广泛。华为 2019、2020 年营收将会下滑至 1 千亿美元左右，但会在 2021 年恢复元气。华为 2018 年创下约 1,041 亿美元的营收新高，原先预计 2019 年营收有望扩增至 1,250 亿美元。

6 月 20 日，科技市场研究公司 Counterpoint 发布的报告称，2019 年第一季度，全球高端智能手机市场萎缩 8%（该公司将高端智能手机定义为价格超过 400 美元的产品）。在中国高端手机市场，华为已经超过了苹果，高端手机占华为出货量的 18%，是利润最丰厚的产品领域。但在全球高端手机市场，苹果仍然是主导型厂商，一季度占据了 47% 的全球份额。

- **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	2019-06-21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002436.SZ	兴森科技	6.26	0.14	0.21	0.28	44.71	29.81	22.36	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.38	0.18	0.23	0.3	18.78	14.7	11.27	买入
300346.SZ	南大光电	9.34	0.19	0.3	0.44	49.16	31.13	21.23	买入
300602.SZ	飞荣达	25.45	0.53	0.74	0.97	48.02	34.39	26.24	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	7.85	0.2	0.25	0.29	39.25	31.4	27.07	买入
603160.SH	汇顶科技	127.7	1.82	2.78	3.46	70.16	45.94	36.91	买入
603501.SH	韦尔股份	51.02	0.7	1.25	1.68	72.89	40.82	30.37	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涨 5.58%，全行业 241 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 220 只，周涨幅在 5 个点以上的 110 只，周涨幅在 10 个点以上的 25 只，周涨幅在 13 个点以上的 10 只，全周下跌的标的仅 20 只，周跌幅在 3 个点以上的 9 只。

本周上证综指整体上涨 4.16%，前一周上涨 1.92%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 5 位，申万行业板块中仅农林牧渔一个下跌板块，跌幅为-1.32%，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为非银金融、计算机和传媒，涨幅分别为 9.97%、7.48%和 6.47%；涨幅最小的三个板块依次为采掘、有色金属和房地产，涨幅分别为 1.79%、2.03%和 2.42%。

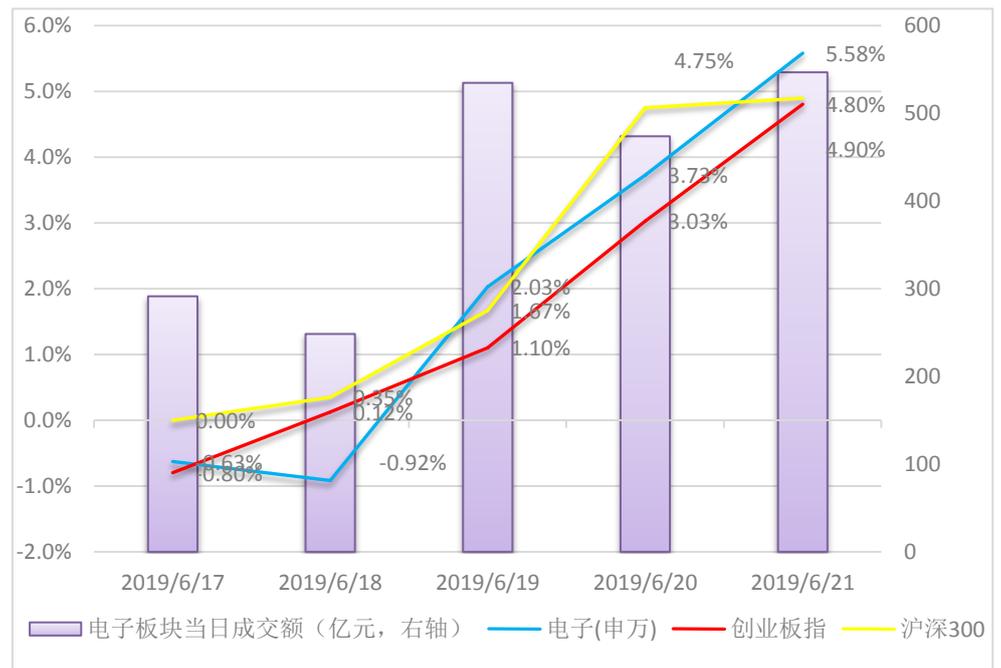
周二（6 月 18 日）中美两国最高领导人电话会议极大的提振了市场信心，市场也因此迎来了四月份以来最大单周反弹，上证指数在周五收市时站上 3000 点。特朗普政府方面表示双方将在 G20 期间会晤，市场的反弹释出的信息是电话会议之后部分投资者对此次会谈抱持的态度已有中性或悲观转为乐观，但整体来说，中美贸易谈判属于长期的博弈，想在短时间内达成协议的概率较低，特别是周末又有四家中国公司和一家中国机构被列入“实体名单”，因此对中美关系（特别是 G20 会晤之前）仍需保持谨慎态度，维持行业中性评级。

为应对贸易战引起的关税问题，苹果拟对供应链进行根本性调整，要求主力供应商评估将 15%-30%产能从中国转移至东南亚可能带来的成本上升，其实早在去年中美贸易摩擦初始，苹果就被特朗普政府要求将工厂签回美国避免产品涨价问题，而且近两年国内的一线智能终端品牌厂商都将东南亚看成下一个蓝海市场，因此其实自今年年初起就已有不少 A 股智能手机零部件供应商规划在印度、越南、泰国等地进行布局，进度较快的企业甚至已完成了工厂和产线的建设，因此产能转移对于 A 股零部件供应商的负面影响已弱化很多，贸易摩擦对智能终端的负面效应或将主要集中于整体出货量的下滑。

上周宸鸿方面公告称决定退出中台联合投资公司（Suwa Investment Holdinds,LLC）提供日本面板厂 Japan Display Inc.（JDI）最大 800 亿日圆贷款的增资案，同时，“陆台联盟”的另一成员富邦集团也决定放弃此次增资，这两名成员的退出宣告 JDI 解决资金困窘、重返苹果产业链的机会暂时落空，当然中国资本放弃的份额或由日本产业扶持基金等其他资金方接收，但这样一来 JDI 走出资金困局的日期又被迫后延，我们在 4 月 21 日的周报中判断即使解决资金上的燃眉之急，其市场份额被京东方和天马等我国面板企业侵蚀的趋势已很难被逆转，此次金援失败，或将加速 JDI 退出全球面板市场的进度，对于国内面板业者而言是进一步扩大市场份额、加强产业话语权的难得的机遇。

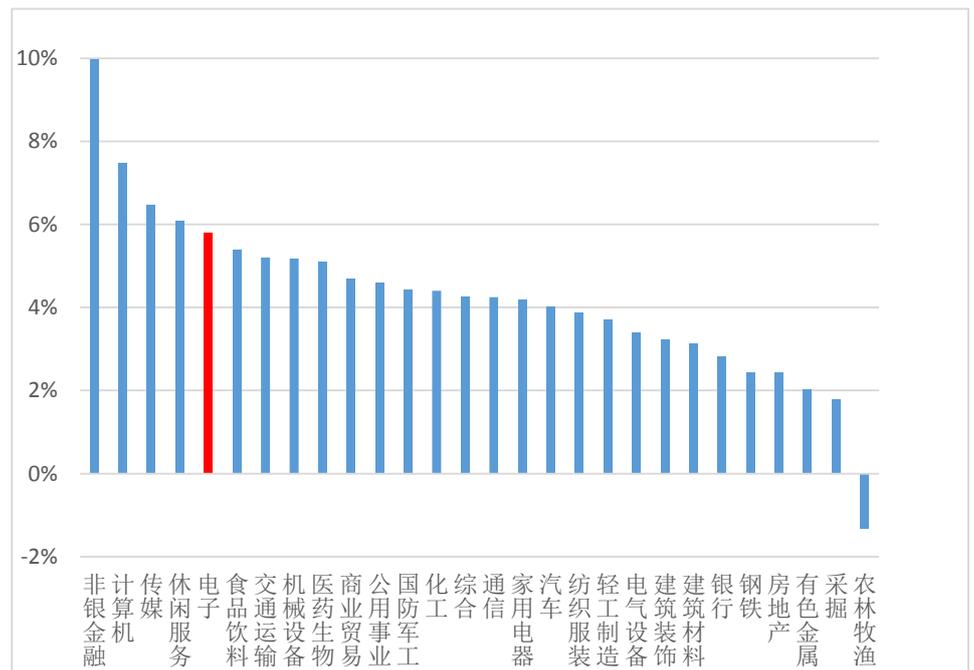
上周，证监会就上市公司并购重组管理办法公开征求意见，新规明确指出将放开创业板的借壳上市，此举对企业和资本市场而言均有益处：对于高新技术产业和新兴产业相关公司而言，可以缩短其登录资本市场的时间，从而尽快借助资本的力量发展壮大自身，对于市场而言，有价值的新资产的注入，有助于提升创业板企业的整体质量，从而带动估值的提升。

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长方集团（43.74%）、东晶电子（37.71%）和卓胜微（33.10%）；上周下跌幅度较大的个股是大港股份（-9.18%）、铭普光磁（-8.86%）和睿能科技（-8.18%）。

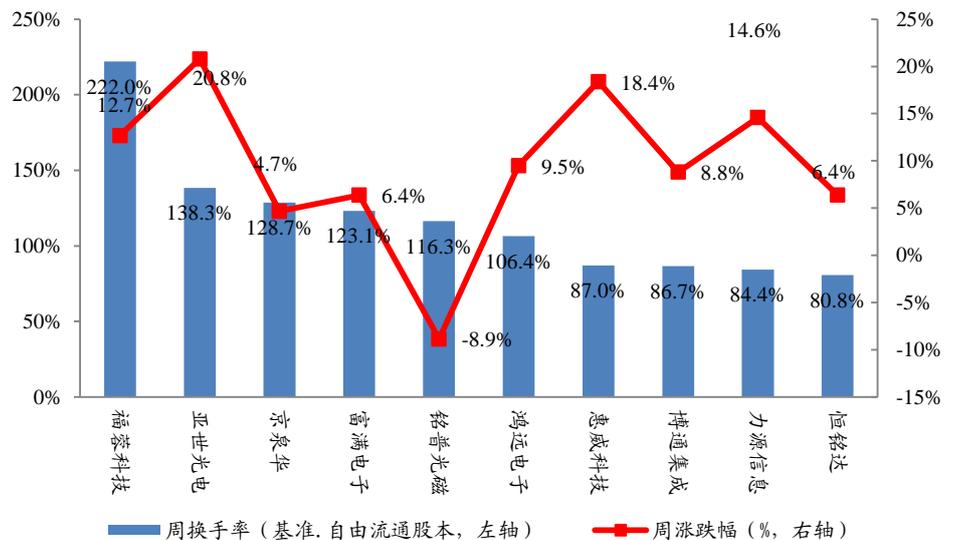
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
300301.SZ	长方集团	43.74	002077.SZ	大港股份	-9.18
002199.SZ	东晶电子	37.71	002902.SZ	铭普光磁	-8.86
300782.SZ	卓胜微	33.10	603933.SH	睿能科技	-8.18
002952.SZ	亚世光电	20.79	600353.SH	旭光股份	-6.39
002888.SZ	惠威科技	18.38	600666.SH	*ST 瑞德	-5.15
300076.SZ	GQY 视讯	17.62	002119.SZ	康强电子	-4.55
603501.SH	韦尔股份	16.54	002636.SZ	金安国纪	-3.51
603160.SH	汇顶科技	14.93	X02618.SZ	丹帮科技	-3.47
300184.SZ	力源信息	14.59	002056.SZ	横店东磁	-3.32
300460.SZ	惠伦晶体	13.37	002436.SZ	兴森科技	-2.34

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 222.0%。其余换手率较高的还有亚世光电 (138.3%)、京泉华 (128.7%) 和富满电子 (123.1%)。

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. 中国环球电视网 17 日直播, 任正非在深圳总部与富比世著名撰稿人吉尔德 (George Gilder) 和美国连线杂志专栏作家内格罗蓬特 (Nicholas Negroponte) 进行访谈时坦言并未料到美国对华为的打击会如此用力且广泛。华为 2019、2020 年营收将会下滑至 1 千亿美元左右, 但会在 2021 年恢复元气。华为 2018 年创下约 1,041 亿美元的营收新高, 原先预计 2019 年营收有望扩增至 1,250 亿美元。

2.6月17日宸鸿公告,决定退出 Suwa 对日本面板厂 Japan Display Inc.(JDI) 私募增资案。原本市场一度预期,日本面板厂日本显示器公司 Japan Display Inc.(JDI)有机会通过中台联盟,重新打回苹果 iPhone 面板供应链,不过对于资金困窘的 JDI 来说,一旦宸鸿确定退出,剩下 2 家投资者注资机率也将跟着降低, JDI 重返苹果供应链的曙光,恐怕也要熄灭了。

3. 华新科(6月)19日召开股东会,董事长焦佑衡对下半年业绩释出「乐观保守」展望,尽管受贸易战冲击,导致变数激增,不过抢在 25% 关税生效前,中下游客户提前拉货,加上第三季是传统旺季,第二季产量须维持一定水准,华新科整个第二季的拉货力道没有想像中差,目前稼动率落在 50~60%。

4. 据美媒体纽约时报报道,特朗普政府今日(6月22日)正式将五个中国实体列入美国“实体清单”,进一步限制中国企业获得美国技术的能力。据报道,这几个机构和企业包括曙光、Higon,成都海光集成电路,成都海光微电子技术和无锡江南计算技术研究所,美国商务部声称,这四家中国公司和一家中国机构加入“实体名单”对美国国家安全或外交政策利益构成风险。那就意味着这些企业除非能获得美国豁免,否则无法获得美国技术和芯片组件。

5. 6月20日,科技市场研究公司 Counterpoint 发布的报告称,2019年第一季度,全球高端智能手机市场萎缩 8%(该公司将高端智能手机定义为价格超过 400 美元的产品)。在中国高端手机市场,华为已经超过了苹果,高端手机占华为出货量的 18%,是利润最丰厚的产品领域。但在全球高端手机市场,苹果仍然是主导型厂商,一季度占据了 47% 的全球份额。

6. 6月20日下午消息,据“日经新闻”报道,苹果正在审查其供应链,并正在考虑将部分产品的生产从中国转移到其他国家---其中 90% 的苹果产品是在中国生产的。“日经新闻”报道称,苹果已经要求其多家主要供应商探索将其产能的 15%-30% 从中国转移到其他国家(包括东南亚和墨西哥)的成本---已经要求 iPhone 组装商富士康、和硕、纬创, MacBook 制造商广达电脑, iPad 制造商仁宝电子, AirPods 制造商英业达、Luxshare-ICT、Goertek 针对把生产迁出中国一事,进行评估。

### 3、本周上市公司重要消息

【南大光电】收到“ALD 金属有机前驱体产品的开发和安全离子注入产品开发”项目的中央财政补助款 153.92 万元。

【歌尔股份】香港歌尔终止以 1.346 亿美元(约合人民币 9.063 亿元)购买 MACOM Cayman 持有的 MACOM HK 51% 的股权。

【晶瑞股份】与潜江市人民政府、长江基金公司签署《晶瑞潜江微电子材料项目投资框架协议》,拟在湖北省潜江市投资建设微电子材料项目,生产光刻胶及其相关配套的功能性材料、电子级双氧水、电子级氨水等半导体及面板显示用电子材料等。项目计划总投资额为 15.2 亿元人民币。

【弘信电子】减持进展：董事王毅先生累计减持公司股份 32.14 万股（占公司总股本的 0.1818%），减持计划实施完毕。股东邱葵女士累计减持公司股份 45.12 万股（占公司总股本的 0.2552%），减持计划实施完毕。

【深南电路】减持进展：王成勇先生累计减持公司股份 14.27 万股（占公司总股本的 0.04%），减持计划已实施完毕。

【飞荣达】减持进展：副总经理石为民先生累计减持公司股份 2.65 万股（占公司总股本的 0.0087%），减持数量过半。

## 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段跃期：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。

【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	2019-06-21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002436.SZ	兴森科技	6.26	0.14	0.21	0.28	44.71	29.81	22.36	买入
300303.SZ	聚飞光电	3.38	0.18	0.23	0.3	18.78	14.7	11.27	买入
300346.SZ	南大光电	9.34	0.19	0.3	0.44	49.16	31.13	21.23	买入
300602.SZ	飞荣达	25.45	0.53	0.74	0.97	48.02	34.39	26.24	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	7.85	0.2	0.25	0.29	39.25	31.4	27.07	买入
603160.SH	汇顶科技	127.7	1.82	2.78	3.46	70.16	45.94	36.91	买入
603501.SH	韦尔股份	51.02	0.7	1.25	1.68	72.89	40.82	30.37	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。