

研究所

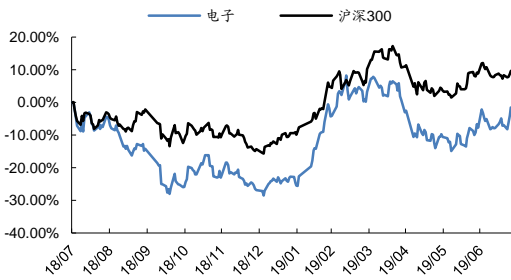
证券分析师:  
021-68591558  
联系人:  
021-60338168

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

## 苹果收购 Intel 基带芯片，日韩之争持续升温

### ——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	5.5	-2.2	-3.3
沪深 300	0.6	-0.8	9.6

#### 相关报告

- 《电子行业周报: 华为风波暂缓, 德豪闭厂牵动 LED 风雨飘摇》——2019-07-21
- 《电子行业周报: 日对韩产业管制持续加强, 中台转单有望受益》——2019-07-15
- 《电子行业周报: 日本对韩半导体审查趋严, 全球影响有待观察》——2019-07-08
- 《电子行业周报: 绕路行销与 G20 正向推进, 关注 5G 板块复苏》——2019-07-01
- 《电子行业 2019 年下半年策略报告: 贸易战九局下半, 供应链变革进行时》——2019-06-27

#### 投资要点:

■ 本周核心观点: 本周电子行业指数周涨 5.85%, 全行业 250 只标的中, 扣除停牌标的, 全周上涨的标的 173 只, 周涨幅 5 个点以上的 74 只, 周涨幅在 10 个点以上的 35 只, 全周下跌的标的 71 只, 周跌幅在 3 个点以上的 24 只。从近期供应链的半年报展望以及整体预期来看, 华为风波逐渐平息, 三季度出货复苏的趋势较为明显。我们前期 7 月初那周周报将行业评级提升至推荐, 迄今相当多的行业个股已经陆续开始反弹, 近期日韩的半导体制裁持续升温, 对国内的半导体前道材料与下游组件端亦构成事件性利好, 维持行业推荐评级。

苹果和英特尔于 7 月 25 日共同发布公告声明, 苹果将以 10 亿美元收购英特尔智能型手机基带芯片部门。苹果将取得该部门的 2200 名员工, 以及 1.7 万项通讯标准和基带芯片相关专利。英特尔将继续为计算机、家电和自驾车开发基带芯片, 该交易定于第 4 季完成。苹果过去几年一直致力于开发自主基带芯片技术, 也在不断挖角其他公司的技术人才。本质而言, 与英特尔达成的协议与苹果去年以 6 亿美元向 Dialog Semiconductor 收购其电源管理业务十分相似, 如考虑到过去两年苹果与高通就其专利授权做法纠葛不清的爱恨情仇, 就能理解为何在与高通 4 月和解后, 又于当下收购英特尔的基带芯片部门。与英特尔的交易将加强苹果自制基带芯片的实施节奏, 苹果最大的两家竞争对手, 三星和华为都能自制基带芯片, 易见, 苹果这种做法毫无疑问是在终端层面寡头垄断的格局下的全道布局之必然。

在近期的路演交流中, 我们从关于贸易战、实体名单制裁以及日韩禁供的各种现象中看到, 当下各类贸易争端的实质, 其实也是寡头垄断格局的一个正常体现, 而其演化的走向, 则是将“全球化”的产业链转向“区域化”, 强大的供应链企业或许可以自成区域, 而弱小的供应链玩家则只能选边站队。无论结果如何, 这必然会带来全球供应链格局的重塑和势力范围的重新划分: 在这一基础上, 上游话语权较强, 中段具备规模与经济的加工制造能力, 下游可把控消费市场较大这几大因素的比较中, 全球经济体其实美、欧、韩日台、我国本土、以及东南亚都各有优劣, 过程中比拼的其实还是综合实力。譬如: 我国的面板相关产业已经在全球具备核心话语权, 下游又拥有最大的消费市场, 相关制造产业链也非常齐备, 虽然在

Amoled 领域和韩国厂商尚存差距,但是显见上游材料供给端未来的方向大体上是偏向国内产业链的,这一相关链条显然将有持续发展空间。

- **行业聚焦:** 支持 SA/NSA 两种网络模式的 5G 双模手机—华为 Mate 20 X (5G)—今日 (7 月 26 日) 发布! 是首款同时支持 SA/NSA 的商用 5G 双模手机,搭载巴龙 5000 和麒麟 980 双 7nm 5G 终端芯片模组,内置 4200mAh (典型值) 大容量电池石墨烯+VC 液冷散热系统,40W 超级快充,拥有 4000 万超广角徕卡三摄和 7.2 英寸 OLED 全景巨幕屏。

据外媒报道,德州仪器周二 (7 月 23 日) 盘后发布了 2019 年第二季度财报,财报显示,德州仪器第二季度净利润为 13.05 亿美元,同比下滑 7%; 营收为 36.68 亿美元,同比下滑 9%。模拟产品营收为 25.34 亿美元,与去年同期的 26.90 亿美元相比下滑 6%; 运营利润为 11.08 亿美元,比去年同期的 12.63 亿美元下滑 12%,嵌入式处理产品营收为 7.90 亿美元,比去年同期的 9.43 亿美元下滑 16%; 运营利润为 2.65 亿美元,比去年同期的 3.34 亿美元下滑 21%。其他产品营收为 3.44 亿美元,比去年同期的 3.84 亿美元下滑 10%; 运营利润为 1.33 亿美元,比去年同期的 1.15 亿美元增长 16%。

- **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、韦尔股份、飞荣达、汇顶科技,深天马 A 和生益科技,本周新增天通股份。
- **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	2019-07-28 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.83	0.45	0.83	1.08	32.96	17.87	13.73	买入
002436.SZ	兴森科技	6.49	0.14	0.21	0.28	46.36	30.9	23.18	买入
300346.SZ	南大光电	10.21	0.19	0.3	0.44	53.74	34.03	23.2	买入
300602.SZ	飞荣达	29.77	0.53	0.96	1.22	56.17	31.01	24.4	买入
600183.SH	生益科技	17.39	0.47	0.57	0.68	37.0	30.51	25.57	买入
600330.SH	天通股份	7.23	0.28	0.41	0.56	25.82	17.63	12.91	买入
603160.SH	汇顶科技	162.5	1.82	2.78	3.46	89.29	58.45	46.97	买入
603501.SH	韦尔股份	69.1	0.7	1.25	1.68	98.71	55.28	41.13	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 5.85%，全行业 250 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 173 只，周涨幅 5 个点以上的 74 只，周涨幅在 10 个点以上的 35 只，全周下跌的标的 71 只，周跌幅在 3 个点以上的 24 只。

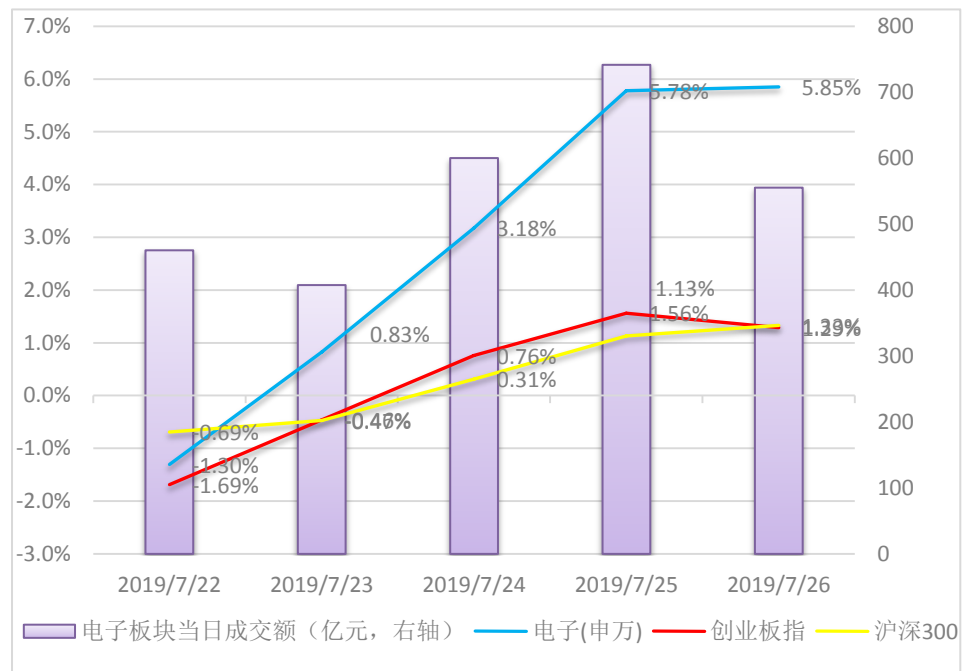
本周上证综指整体上涨 0.70%，前一周下跌 0.22%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 1 位，申万行业板块中，除去电子板块，涨幅最大的三个板块依次为休闲服务、电气设备和通信，涨幅分别为 2.36%、2.21%和 2.04%；跌幅最大的三个板块依次为有色金属、房地产和农林牧渔，跌幅分别为-4.06%、-1.30%和-1.21%。

从近期供应链的半年报展望以及整体预期来看，华为风波逐渐平息，三季度出货复苏的趋势较为明显。我们前期 7 月初那周周报将行业评级提升至推荐，迄今相当多的行业个股已经陆续开始反弹，近期日韩的半导体制裁持续升温，对国内的半导体前道材料与下游组件端亦构成事件性利好，维持行业推荐评级。

苹果和英特尔于 7 月 25 日共同发布公告声明，苹果将以 10 亿美元收购英特尔智能型手机基带芯片部门。苹果将取得该部门的 2200 名员工，以及 1.7 万项通讯标准和基带芯片相关专利。英特尔将继续为计算机、家电和自驾车开发基带芯片，该交易定于第 4 季完成。苹果过去几年一直致力于开发自主基带芯片技术，也在不断挖角其他公司的技术人才。本质而言，与英特尔达成的协议与苹果去年以 6 亿美元向 Dialog Semiconductor 收购其电源管理业务十分相似，如考虑到过去两年苹果与高通就其专利授权做法纠葛不清的爱恨情仇，就能理解为何在与高通 4 月和解后，又于当下收购英特尔的基带芯片部门。与英特尔的交易将加强苹果自制基带芯片的实施节奏，苹果最大的两家竞争对手，三星和华为都能自制基带芯片，易见，苹果这种做法毫无疑问是在终端层面寡头垄断的格局下的全道布局之必然。

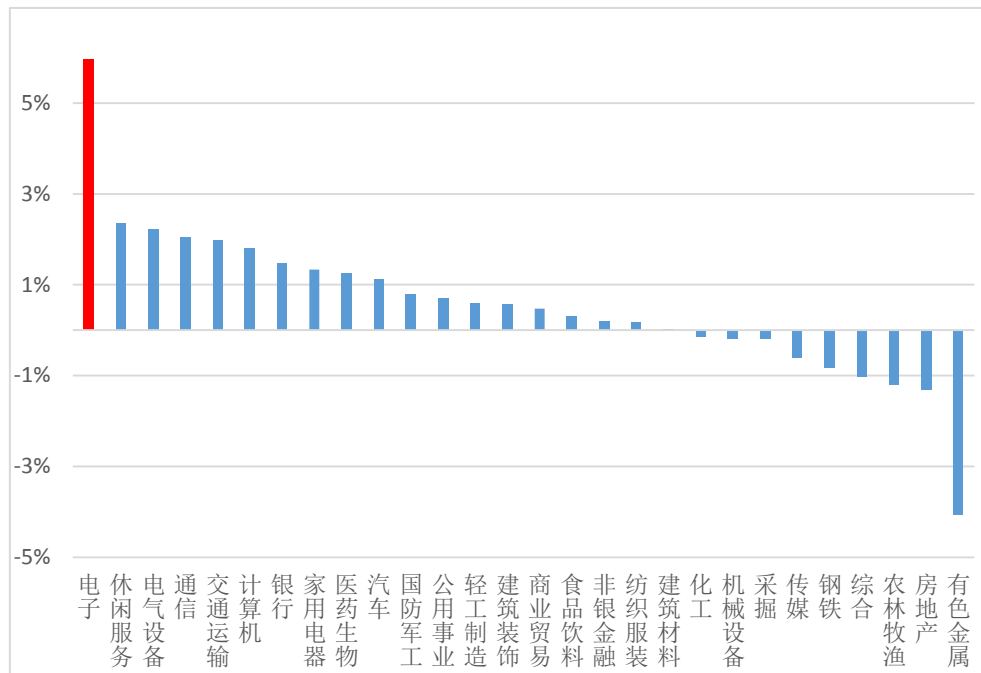
在近期的路演交流中，我们从关于贸易战、实体名单制裁以及日韩禁供的各种现象中看到，当下各类贸易争端的实质，其实也是寡头垄断格局的一个正常体现，而其演化的走向，则是将“全球化”的产业链转向“区域化”，强大的供应链企业或许可以自成区域，而弱小的供应链玩家则只能选边站队。无论结果如何，这必然会带来全球供应链格局的重塑和势力范围的重新划分：在这一基础上，上游话语权较强，中段具备规模与经济的加工制造能力，下游可把控消费市场较大这几大因素的比较中，全球经济体其实美、欧、韩日台、我国本土、以及东南亚都各有优劣，过程中比拼的其实还是综合实力。譬如：我国的面板相关产业已经在全球具备核心话语权，下游又拥有最大的消费市场，相关制造产业链也非常完备，虽然在 AMOLED 领域和韩国厂商尚存差距，但是显见上游材料供给端未来的方向大体上是偏向国内产业链的，这一相关链条显然将有持续发展空间。

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福光股份（38.69%）、德赛电池（24.39%）和乐鑫科技（20.79%）；上周下跌幅度较大的个股是大立科技（-13.10%）、久之洋（-12.25%）和诺德股份（-10.91%）。

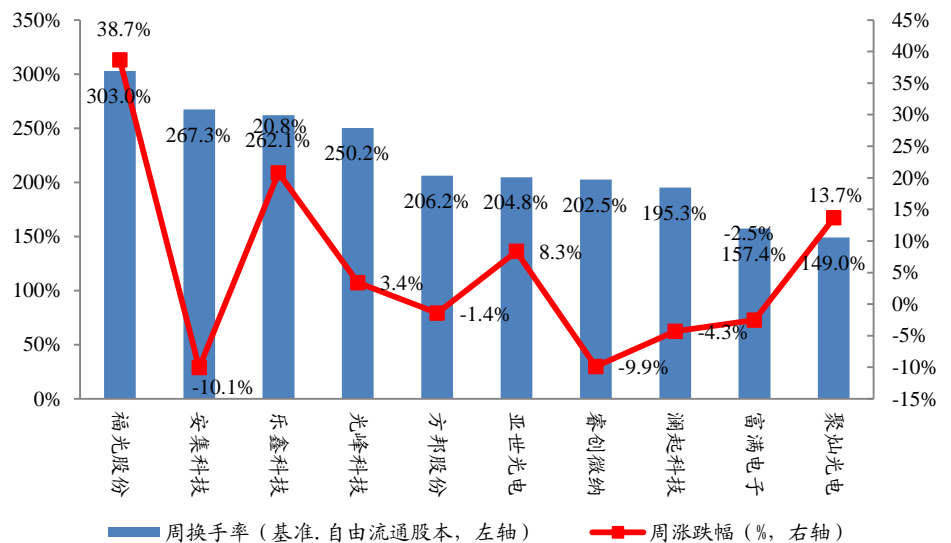
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
688010.SH	福光股份	38.69	002214.SZ	大立科技	-13.10
000049.SZ	德赛电池	24.39	300516.SZ	久之洋	-12.25
688018.SH	乐鑫科技	20.79	600110.SH	诺德股份	-10.91
600183.SH	生益科技	20.01	688019.SH	安集科技	-10.08
002241.SZ	歌尔股份	19.03	688002.SH	睿创微纳	-9.90
300136.SZ	信维通信	18.88	002288.SZ	超华科技	-8.81
603936.SH	博敏电子	18.36	002414.SZ	高德红外	-7.45
002660.SZ	茂硕电源	16.67	002782.SZ	可立克	-6.85
002415.SZ	海康威视	16.31	600884.SH	杉杉股份	-5.93
600666.SH	*ST 瑞德	15.89	300672.SZ	国科微	-5.57

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光股份, 换手率为 303.0%。其余换手率较高的还有安集科技 (267.3%)、乐鑫科技 (262.1%) 和光峰科技 (250.2%)。

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. 北京时间周五 (7 月 26 日) 凌晨, 苹果方面宣布, 公司已经同意以 10 亿美元的价格收购英特尔智能手机基带业务。根据协议, 在交易完成之后, 苹果将从英特尔处获得 2200 名员工、相关 IP 和一些设备。整个交易也将会在 2019 年第四季度完成。作为交易的一部分, 英特尔将会有权继续为除智能手机以外的市场开发基带芯片。这些市场包括 PC、连接工业设备和自动驾驶汽车等。



2. 中国证券报报导，国家集成电路产业投资基金(二期)的募资工作已经完成，规模在 2000 亿元左右。部分公司正在跟国家大基金接洽，商讨二期投资方式。

3. 支持 SA/NSA 两种网络模式的 5G 双模手机—华为 Mate 20 X (5G)—今日(7 月 26 日)发布! 是首款同时支持 SA/NSA 的商用 5G 双模手机，搭载巴龙 5000 和麒麟 980 双 7nm 5G 终端芯片模组，内置 4200mAh (典型值) 大容量电池石墨烯+VC 液冷散热系统，40W 超级快充，拥有 4000 万超广角徕卡三摄和 7.2 英寸 OLED 全景巨幕屏。

4. 集微网消息，7 月 23 日，据证券时报报道，由于华为相关产品生产有所增长，目前正在开足马力扩产。报道称，富士康国内 H 品牌客户今年上半年摄像头和模组相关产值同比增长 94%，5 月和 6 月针对该客户整机和机构件产量同比增长超过了 15%。据了解，伟创力曾是华为的 92 家核心供应商之一，也是华为第一大美国供应商，每年能从华为获得 25 亿美元的订单，占其总营业额的 10%。不过由于伟创力跟随美国的禁令，今年 5 月暂停了与华为的合作，并让长沙厂停产。随后，华为将伟创力彻底从供应链体系中剔除，所以证券时报认为以上提到的 H 品牌就是华为，而富士康则接手了部分原属于伟创力的生产订单。

5. 今(7 月 24)日，据外媒报道，苹果数周前就计划将 Mac Pro 的生产线从德州迁往中国，并向川普政府申请，把 Mac Pro 计算机的元件排除在进口关税征收范围外。美国贸易代表署公布的申请文件显示，苹果希望免除关键的 Mac Pro 元件的 25% 关税，包括不锈钢和铝框架、电源、内部电线和电路板以及选配的滚轮等。这份文件并未注明计算机型号为 Mac Pro，但列出的功能及尺寸，与苹果计划发售的 Mac Pro 非常相似。据了解，苹果的关税减免申请于 7 月 18 日发布，现在需要经过公众意见征询期才能进行审核。一些苹果产品过去没有受到关税的影响，包括 Apple Watch 和 AirPods。。

6. 据外媒报道，德州仪器周二(7 月 23 日)盘后发布了 2019 年第二季度财报，财报显示，德州仪器第二季度净利润为 13.05 亿美元，同比下滑 7%；营收为 36.68 亿美元，同比下滑 9%。模拟产品营收为 25.34 亿美元，与去年同期的 26.90 亿美元相比下滑 6%；运营利润为 11.08 亿美元，比去年同期的 12.63 亿美元下滑 12%，嵌入式处理产品营收为 7.90 亿美元，比去年同期的 9.43 亿美元下滑 16%；运营利润为 2.65 亿美元，比去年同期的 3.34 亿美元下滑 21%。其他产品营收为 3.44 亿美元，比去年同期的 3.84 亿美元下滑 10%；运营利润为 1.33 亿美元，比去年同期的 1.15 亿美元增长 16%。

### 3、本周上市公司重要消息

【晶瑞股份】2019 年上半年实现营收 3.75 亿元，同比增长 2.24%，实现归母净利润 0.14 亿元，同比下降-39.62%。

【博敏电子】预计 2019 年上半年实现归母净利润增加 4800 万~6600 万元，同比增加 103%~142%。

【飞荣达】拟非公开发行股票募集资金不超过 7 亿元用于 5G 通信器件产业化项



目及补充流动资金。

【德赛电池】预计 2019 年上半年实现营业收入 73.28 亿元，同比增长 16.09%，实现归母净利润 1.70 亿元，同比增长 27.68%

【生益科技】预计 2019 年上半年实现营业收入 59.73 亿元，同比增长 2.85%，实现归母净利润 6.29 亿元，同比增长 17.99%。

【紫光国微】预计 2019 年上半年实现营业收入 15.59 亿元，同比增长 48.05%，实现归母净利润 1.93 亿元，同比增长 61.02%。

【东山精密】2019 半年报：营收 99.788 亿元，同比增长 38.37%；归母净利 4.02 亿元，同比增长 54.72%

## 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：南大光电、兴森科技、韦尔股份、飞荣达、汇顶科技，深天马 A 和生益科技，本周新增天通股份。

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。

【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。

**【深天马 A】**--- 当下智能终端市场成长趋缓，市场成长份额在逐渐向头部企业集中，而 5G 世代来临后，品牌集中度将更为明确，而下一代智能手机的雏形也将能逐渐清晰。当下的市场环境对于所有面板厂商而言是挑战也是机遇，无论 5G 世代的智能手机形态将如何演变，但一定是与现有的全面屏、柔性折叠屏技术一脉相承，当下市场的厚积，为的是一至两年后 5G 换机潮到来前的薄发，在这一维度下，天马的中长期投资价值必将有所体现，建议重点关注。

**【生益科技】**--- 下游需求和新增产能的良好共振，将为公司注入直接而又强劲的成长动能，而无线通信知识的转换，是拉动通信用覆铜板市场需求的“马车”之一，5G 的基站建设将拉动高频、高速覆铜板的需求，公司作为国产覆铜板的龙头，已自主研发碳氢板的生产工艺，并且购买日本中兴化成 PTFE 产品的全套工艺、技术和设备解决方案，负责 PTFE 板材生产的江苏生益一期（100 万平方米年产能）已经投产，此外，陕西生益今年下半年将扩充 420 万平方米年产能，江西生益一期（1200 万平方米年产能）亦有望在 2020 年一季度投产，公司收入高速增长的新阶段已然来临，建议重点关注。

**【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，2018-2019 年公司利润成长确定，分别为 3.1 亿、4.3 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）、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。今年公司的持续成长重要看点是光伏前道加工客户订单的落地、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。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-07-28 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	14.83	0.45	0.83	1.08	32.96	17.87	13.73	买入
002436.SZ	兴森科技	6.49	0.14	0.21	0.28	46.36	30.9	23.18	买入
300346.SZ	南大光电	10.21	0.19	0.3	0.44	53.74	34.03	23.2	买入
300602.SZ	飞荣达	29.77	0.53	0.96	1.22	56.17	31.01	24.4	买入

重点公司	股票	2019-07-28	EPS				PE		投资
600183.SH	生益科技	17.39	0.47	0.57	0.68	37.0	30.51	25.57	买入
600330.SH	天通股份	7.23	0.28	0.41	0.56	25.82	17.63	12.91	买入
603160.SH	汇顶科技	162.5	1.82	2.78	3.46	89.29	58.45	46.97	买入
603501.SH	韦尔股份	69.1	0.7	1.25	1.68	98.71	55.28	41.13	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。