

研究所

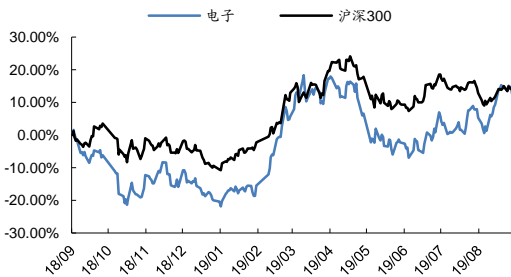
证券分析师:
021-68591558
联系人:
021-60338168

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

三季新机发布接踵而至，市场接受有待观察

——电子行业周报

最近一年行业走势



投资要点:

- 本周核心观点: 本周电子行业指数下跌 1.94%，全行业 252 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 74 只，周涨幅 3 个百分点以上的 47 只，涨幅在 5 个百分点以上的 29 只，全周下跌的标的 174 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 61 只。即将发布的 Mate 30 无法搭载谷歌官方 APP 和服务，使得市场对华为手机的出货量再次下修，这亦是上周五电子板块（特别是消费电子标的）大幅下跌的主要原因，中美贸易摩擦已经维持了接近一年，现阶段，双方关系的反复，其实更多影响的是投资者的情绪，对电子供应链上的企业的业绩影响的边际效应已经减弱很多，9 月开始，全球一线智能手机品牌厂商都会陆续发布下半年新品，这段发布期是对过去两个月市场“三季反转”的一个重要验证周期，行业是否能从这个高预期中成功过渡至年末的估值切换我们认为有待观察，考虑到市场已经历经两个月的上涨，估值修复继续上探的空间有限，下调行业评级至“中性”。

行业相对表现

	1M	3M	12M
电子	4.4	15.3	11.8
沪深 300	-0.9	4.7	13.9

相关报告

《电子行业周报: 贸易战对抗升级，但边际效应有限》——2019-08-26

《电子行业周报: “脱实”大考行将揭榜，苹果新机拉货普遍保守》——2019-08-19

《电子行业周报: 华为公开发布鸿蒙，日韩摩擦初现缓和》——2019-08-12

《电子行业周报: 日韩互别白名单，特朗普再掀贸易战硝烟》——2019-08-05

《电子行业周报: 苹果收购 Intel 基带芯片，日韩之争持续升温》——2019-07-29

从最近流出的华为 Mate 30 Pro 的渲染海报中看出，此次新机将采用“瀑布屏”设计，几乎已将左右边框去除，使得屏占比得到极大的提升，接近 100%，近两年，围绕着“大屏即颜值”的思路，全球一线品牌厂商不断引入新设计提升手机的屏占比，如升降式摄像头、各类异形切割屏等，这些方法主要用于减小手机上下边框的面积，“瀑布屏”作为压缩左右边框面积的有效方式之一，有望成为高端手机的主流配备，此前 OPPO 便已曝光过采用此设计的工程机产品。瀑布屏的盖板玻璃需要采用 3.5D 设计，3.5D 玻璃的加工难度和单品价值量远高于 3D，对于玻璃供应商而言，如我们近期重点推荐的蓝思科技，3.5D 玻璃的普及，显然是提升收入及业绩的重要契机。

A 股公司都已完成今年的半年报披露，电子板块整体表现尚可，252 家公司中，46% (117 家) 的企业今年上半年实现了归母净利润的同比增长，其中不乏沪电股份、生益科技和深南电路等表现大超市场预期的标的，随着全球 5G 建设逐渐加速，上述标的未来 2~3 年内的业绩有望逐季超预期，当然，此类标的在业绩相互验证的情况下，受到了市场的热捧，估值节节攀升，迎来了戴维斯双击。LED 是电子各个细分板块中表现较为疲软板块之一，亏损或者业绩大幅同比下滑的企业比比皆是，从去年下半年开始，整个行业开始产能出清，但目前为止，行业供需格局并未得到显著改善，短期内业绩仍将承压，当然，在产能出清的同时，行业也在积极寻求新的需求突破口，

如可用于背光和直显的 mini LED 阵列等, 此类应用有望受益于 4k/8k 超高清视频产业的发展, 为 LED 行业及公司提供新的成长驱动力, 部分个股仍值得关注。

- **行业聚焦:** 据《韩民族新闻》报道, 市调公司 Counterpoint Research 统计资料显示, 第 2 季的全球无线耳机市场已达 2700 万台, 与第 1 季 (1750 万台) 相比成长 54%。若将第 1 季与去年第 4 季 (1250 万台) 的规模相比, 第 1 季也成长 40%。整体看来, 苹果在无线耳机市场中的影响力最大, 第 2 季 AirPods 市占率高达 53%。

集微网消息, 昨天 (8 月 30 日), 苹果正式对外发布邀请函, 宣布将于 9 月 10 日上午 10 点 (北京时间 9 月 11 日凌晨 1 点) 在 Apple Park 乔布斯剧院举办新品发布会。届时, 三款新 iPhone 将正式登场, Apple Watch 5 也有望一同亮相。据外媒报道, iPhone 11 将于 9 月 13 日 (周五) 预售, 9 月 20 日正式发货。

- **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、神通股份、蓝思科技。
- **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	2019-09-01 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	

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

本周电子行业指数下跌 1.94%，全行业 252 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 74 只，周涨幅 3 个点以上的 47 只，涨幅在 5 个点以上的 29 只，全周下跌的标的 174 只，周跌幅在 5 个点以上的 61 只。

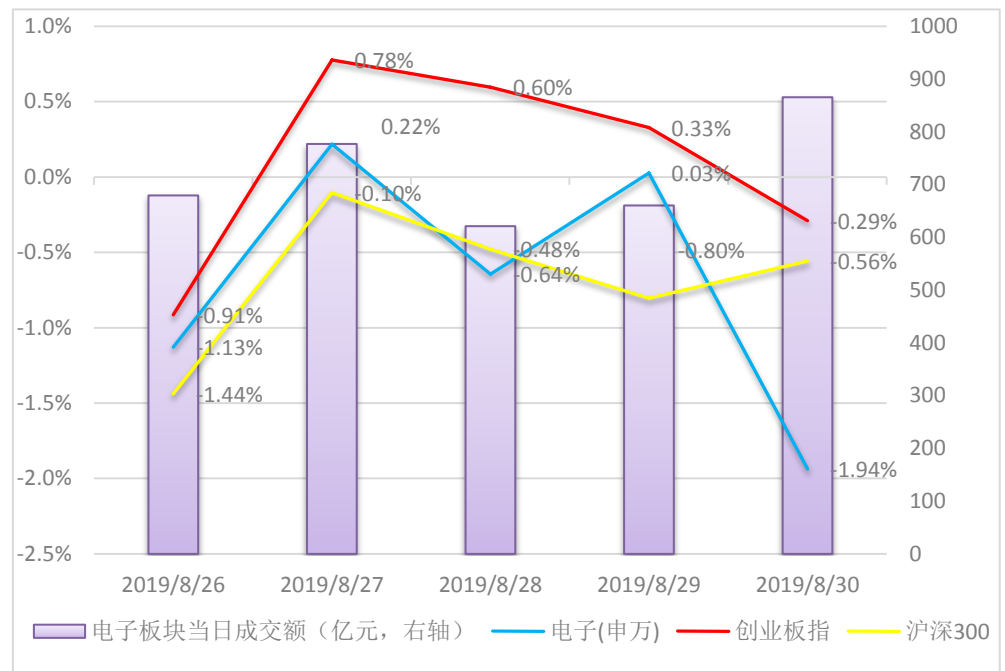
本周上证综指整体下跌 0.39%，前一周上涨 2.61%，本周电子行业涨跌幅排名全行业 25 位，申万行业板块中，涨幅最大的三个板块依次为军工、农林牧渔和食品饮料，涨幅分别为 6.30%、4.99%和 2.85%；跌幅最大的三个板块依次为房地产、通信和非银金融，跌幅分别为-2.69%、-2.51%和-2.26%。

即将发布的 Mate 30 无法搭载谷歌官方 APP 和服务，使得市场对华为手机的出货量再次下修，这亦是上周五电子板块（特别是消费电子标的）大幅下跌的主要原因，中美贸易摩擦已经维持了接近一年，现阶段，双方关系的反复，其实更多影响的是投资者的情绪，对电子供应链上的企业的业绩影响的边际效应已经减弱很多，9 月开始，全球一线智能手机品牌厂商都会陆续发布下半年新品，这段发布期是对过去两个月市场“三季反转”的一个重要验证周期，行业是否能从这个高预期中成功过渡至年末的估值切换我们认为有待观察，考虑到市场已经历经两个月的上涨，估值修复继续上探的空间有限，下调行业评级至“中性”。

从最近流出的华为 Mate 30 Pro 的渲染海报中看出，此次新机将采用“瀑布屏”设计，几乎已将左右边框去除，使得屏占比得到极大的提升，接近 100%，近两年，围绕着“大屏即颜值”的思路，全球一线品牌厂商不断引入新设计提升手机的屏占比，如升降式摄像头、各类异形切割屏等，这些方法主要用于减小手机上边框的面积，“瀑布屏”作为压缩左右边框面积的有效方式之一，有望成为高端手机的主流配备，此前 OPPO 便已曝光过采用此设计的工程机产品。瀑布屏的盖板玻璃需要采用 3.5D 设计，3.5D 玻璃的加工难度和单品价值量远高于 3D，对于玻璃供应商而言，如我们近期重点推荐的蓝思科技，3.5D 玻璃的普及，显然是提升收入及业绩的重要契机。

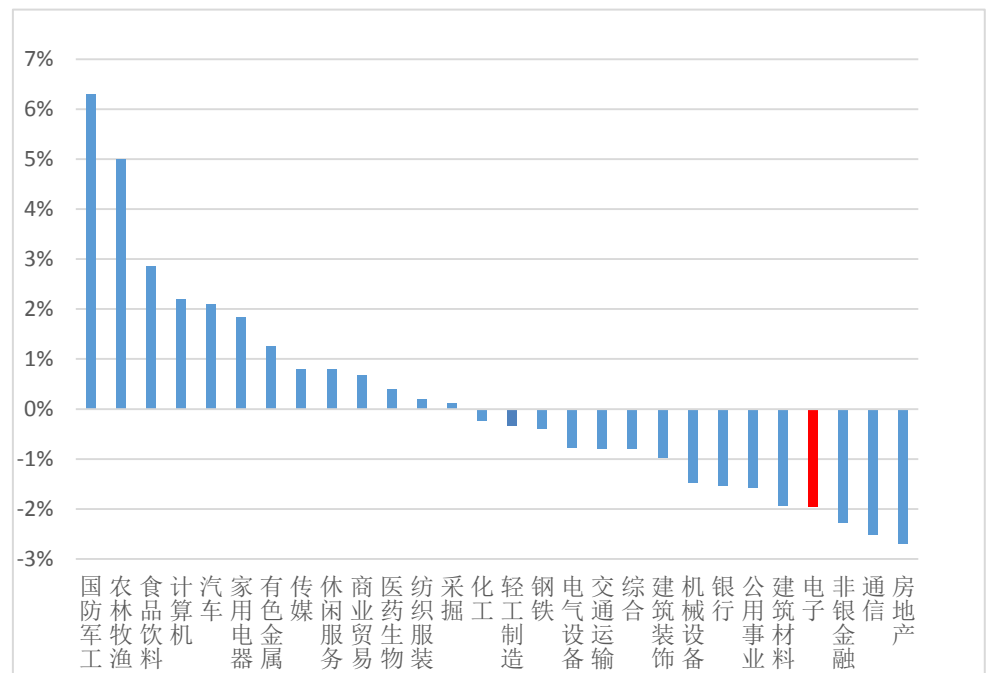
A 股公司都已完成今年的半年报披露，电子板块整体表现尚可，252 家公司中，46%（117 家）的企业今年上半年实现了归母净利润的同比增长，其中不乏沪电股份、生益科技和深南电路等表现大超市场预期的标的，随着全球 5G 建设逐渐加速，上述标的未来 2~3 年内的业绩有望逐季超预期，当然，此类标的在业绩相互验证的情况下，受到了市场的热捧，估值节节攀升，迎来了戴维斯双击。LED 是电子各个细分板块中表现较为疲软板块之一，亏损或者业绩大幅同比下滑的企业比比皆是，从去年下半年开始，整个行业开始产能出清，但目前为止，行业供需格局并未得到显著改善，短期内业绩仍将承压，当然，在产能出清的同时，行业也在积极寻求新的需求突破口，如可用于背光和直显的 mini LED 阵列等，此类应用有望受益于 4k/8k 超高清视频产业的发展，为 LED 行业及公司提供新的成长驱动力，部分个股仍值得关注。

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恒铭达（24.45%）、视源股份（20.21%）和春兴精工（15.14%）；上周下跌幅度较大的个股是海能实业（-20.12%）、美格智能（-20.10%）和深科技（-15.84%）。

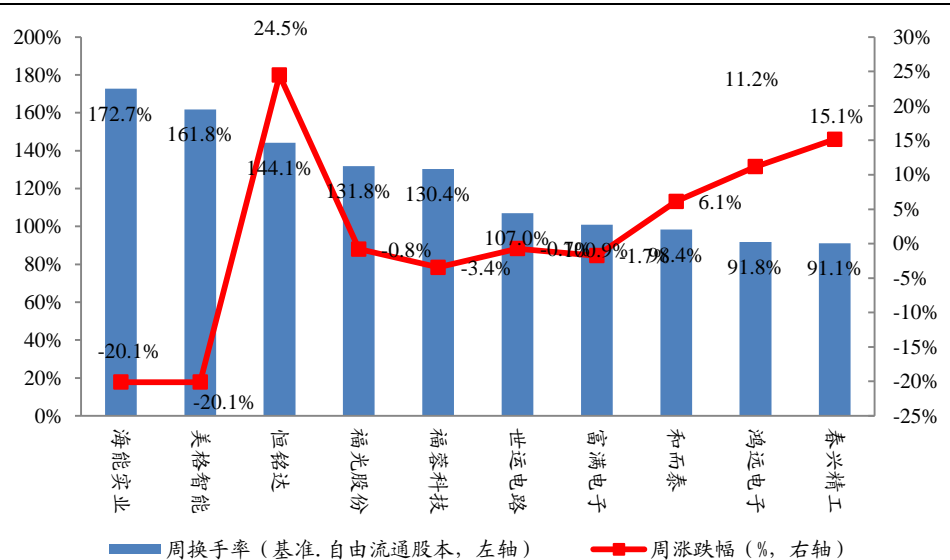
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
002947.SZ	恒铭达	24.45	300787.SZ	海能实业	-20.12
002841.SZ	视源股份	20.21	002881.SZ	美格智能	-20.10
002547.SZ	春兴精工	15.14	000021.SZ	深科技	-15.81
603986.SH	兆易创新	14.59	002635.SZ	安洁科技	-13.44
603068.SH	博通集成	13.58	600152.SH	维科技术	-12.11
002876.SZ	三利谱	12.44	300686.SZ	智动力	-11.69
002077.SZ	大港股份	12.43	002938.SZ	鹏鼎控股	-10.99
002925.SZ	盈趣科技	12.40	300735.SZ	光弘科技	-10.39
300613.SZ	富瀚微	12.40	300566.SZ	激智科技	-10.16
002414.SZ	高德红外	11.44	002141.SZ	贤丰控股	-10.08

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海能实业, 换手率为 172.7%。其余换手率较高的还有美格智能 (161.8%)、恒铭达 (144.1%) 和福光科技 (131.8%)。

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. 据《韩民族新闻》报道, 市调公司 Counterpoint Research 统计资料显示, 第 2 季的全球无线耳机市场已达 2700 万台, 与第 1 季 (1750 万台) 相比成长 54%。若将第 1 季与去年第 4 季 (1250 万台) 的规模相比, 第 1 季也成长 40%。整体看来, 苹果在无线耳机市场中的影响力最大, 第 2 季 AirPods 市占率高达 53%。

2. 集微网消息, 昨天(8月30日), 苹果正式对外发布邀请函, 宣布将于9月10日上午10点(北京时间9月11日凌晨1点)在Apple Park 乔布斯剧院举办新品发布会。届时, 三款新 iPhone 将正式登场, Apple Watch 5 也有望一同亮相。据外媒报道, iPhone 11 将于9月13日(周五)预售, 9月20日正式发货。

3. 8月30日, “2019 云南 XR 客户大会暨微显示行业论坛”在云南昆明举行, BOE(京东方)在本次论坛期间展示了多款面向 VR/AR 领域的微显示(Micro Display)产品及解决方案。BOE(京东方)展示的 0.39 英寸 Micro-OLED 产品吸引不少参观者驻足体验。该产品采用 0.39 英寸 Micro-OLED 微显示器, 具有全球领先的 5644PPI 超精细像素密度, 是视网膜屏幕(326PPI)的 17 倍, 对比度大于 100000: 1, 可以实现虚拟 3D 图像与真实场景的叠加和互动, 在教育培训、游戏、家装和工业应用等方面都有广阔的应用前景。

4. 集微网消息, 台湾光宝科技今日宣布董事会通过固态储存(SSD)事业部门分割让予建兴储存科技股份有限公司(简称建兴公司), 以及以股权出售方式将固态储存事业部转让予东芝。本交易对价暂定为现金 1.65 亿美元, 预计将于 2020 年上半年完成, 并将根据惯例进行收市调整和监管审批。完成收购之后, 东芝不仅可以利用台湾光宝科技与戴尔和惠普等 PC 制造商的合作伙伴关系, 还能通过台湾光宝科技来增强其数据中心 SSD 的设计和生

5. 2019 年 8 月 29 日, LG Display 宣布, 其在中国广州建设的 8.5 代 OLED 面板生产线正式投产。当天下午, LG Display 在广州高新技术产业开发区科学城开泰大道的工厂内举行 OLED 面板工厂竣工典礼, 随着 LG Display 广州工厂的正式投产, 将打破 77 英寸超大型 OLED 面板仅在韩国生产的局面, 有效降低生产成本及运输成本。

6. 8月30日, TCL 华星以“星曜·绽放即刻之美”为主题的技术战略暨新产品发布会在深圳隆重召开。TCL 华星全球首发大尺寸 AM Mini-LED 新品 MLED-星曜屏以媲美 WOLED 的性能和更优的成本, 给高端显示市场带来更多样性的选择, 也为消费者带来更优质的观赏体验。同时, TCL 华星全球首发超薄直下式 Mini-LED 高清笔电全面屏、15.6"5K·3K 超高清极致窄边框全面屏以及车载显示等产品。

3、本周上市公司重要消息

【京东方 A】2019 年上半年实现营业收入 550.39 亿元, 同比增长 26.60%, 实现归母净利润 16.68 亿元, 同比下滑 43.92%。

【江丰电子】2019 年上半年实现营业收入 3.47 亿元, 同比增长 17.40%, 实现归母净利润 0.14 亿元, 同比下滑 43.93%。

【沪电股份】2019 年上半年实现营业收入 31.22 亿元, 同比增长 26.72%, 实现归母净利润 4.78 亿元, 同比增长 143.40%, 预计前三季度实现归母净利润 8-9 亿元, 同比增长 108.76% -134.86%。

【韦尔股份】1、2019年上半年实现营业收入15.50亿元，同比下滑18.25%，实现归母净利润0.25亿元，同比下滑83.77%。2、发行股份40095.14万股购买资产，非公开发行股份700.67万股募集配套资金。3、拟对全资子公司合肥韦豪增资1.90亿元。

【卓胜微】2019年上半年实现营业收入5.15亿元，同比增长99.08%，实现归母净利润1.53亿元，同比增长119.52%。

【汇顶科技】1、2019年上半年实现营业收入28.87亿元，同比增长107.91%，实现归母净利润10.17亿元，同比增长806.05%。2、聘任周波先生为公司副总经理，主管公司销售工作。

【蓝思科技】2019年上半年实现营业收入113.59亿元，同比增长4.27%，归母净利润亏损1.56亿元，同比下滑134.12%。

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、天通股份、蓝思科技。

个股逻辑：

【蓝思科技】--- 公司2019年上半年产能稼动率不足，行业景气度不及预期的背景下公司以积极的市场策略带动了公司收入的同比上升，下半年随着下游核心客户进入出货周期以及公司自身业务范畴的逐渐扩大，蓝思科技有望在三季度重回盈利周期，而一些亏损资产的逐渐改良处理，也是公司重要的值得观察的方向，建议投资者重点关注。

【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。

【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,随着工厂自动化、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420万平米年产能,江西生益一期(1200万平米年产能)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	2019-09-01 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	13.54	0.45	0.83	1.08	30.09	16.31	12.54	买入
002436.SZ	兴森科技	7.23	0.14	0.21	0.28	51.64	34.43	25.82	买入
300346.SZ	南大光电	11.09	0.19	0.3	0.44	58.37	36.97	25.2	买入
300433.SZ	蓝思科技	8.65	0.16	0.24	0.42	54.06	36.04	20.6	买入
300602.SZ	飞荣达	38.76	0.53	0.96	1.22	73.13	40.38	31.77	买入
600183.SH	生益科技	24.36	0.44	0.53	0.63	55.36	45.96	38.67	买入
600330.SH	天通股份	7.03	0.28	0.41	0.56	25.11	17.15	12.55	买入
603160.SH	汇顶科技	197.01	1.82	2.78	3.46	108.25	70.87	56.94	买入
603501.SH	韦尔股份	88.06	0.7	1.25	1.68	125.8	70.45	52.42	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。