

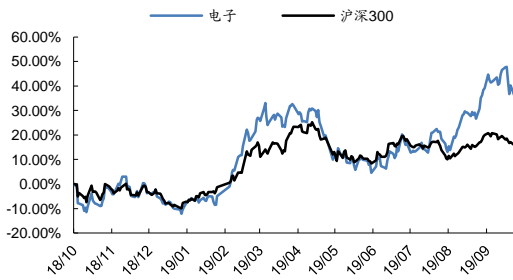
研究所

证券分析师: 王凌涛 S0350514080002
021-68591558 wanglt01@ghzq.com.cn
联系人: 沈钱 S0350118110016
021-60338168 shenq@ghzq.com.cn

Mate 30 首售亮眼, iPhone 11 增加备货

——电子行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电子	-2.0	16.8	29.1
沪深300	-3.4	-2.0	10.9

最近一年行业 PE 走势

相关报告

- 《电子行业周报: Mate 30 高规发布, 四季度大概率淡季不淡》——2019-09-26
- 《电子行业周报: Iphone11 网售表现亮眼, 外观创新应予重视》——2019-09-16
- 《电子行业周报: 科技情绪高涨, 重视柔性、5G 等相关板块》——2019-09-08
- 《电子行业周报: 三季新机发布接踵而至, 市场接受有待观察》——2019-09-01
- 《电子行业周报: 贸易战对抗升级, 但边际效应有限》——2019-08-26

投资要点:

■ **本周核心观点:** 国庆假期前 6 个交易日电子行业指数下跌 6.96%, 全行业 254 只标的中, 扣除停牌标的, 全周上涨的标的 26 只, 周涨幅 3 个百分点以上的 12 只, 全周下跌的标的 227 只, 周跌幅在 10 个百分点以上的 99 只, 周跌幅在 15 个百分点以上的 25 只。国庆假期前的最后两周, 电子板块经历了较大幅度的调整, 节后即将进入投资者最为关注的三季报披露期, 近期苹果与华为新机超预期的销售表现使得市场对相关供应商的四季度业绩表现充满期待, 部分个股及细分板块有望走出超预期的独立行情, 我们仍维持行业推荐评级。

华为 Mate 30 系列开售后, 1 分钟内销售额破 5 亿, 三小时内在国内的销售量达到 100 万台, 上周我们已经梳理了 Mate 30 功能、外观等创新带来的相关产业链受益标的情况, 有兴趣的投资者可以参阅我们上周周报。此次华为销售和咨询过程中有两个值得关注的现象: (1) Mate 30 Pro 的情况优于 Mate 30; (2) 多款配色出现缺货甚至渠道加价现象; 加上上周墨绿色 iPhone 11 Pro 的发布, 可以看出外观表现力与标识度正逐渐成为消费者购买手机时重要的决定因素之一, 作为面积和价值量最大的外观件, 玻壳形态和配色的受关注程度显著提升, 因此建议关注全球一线核心玻壳供应商蓝思科技。

然而, 假期之内, Google 将华为 Mate 30 新机移出白名单, 此前, Mate 30 便已被禁止预装 GMS, 但部分消费者仍可自行下载安装谷歌应用程序, 此次移除白名单, 是全面封锁消费者安装 Youtube、Gmail、谷歌地图等相关软件的安装途径, 这势必阻碍华为 Mate 30 在欧洲市场的占有率, 使得华为今年整体的出货量蒙上阴影, 不过这份情况本身也在市场预期之内, 只不过谷歌的行动比想象得更快。

华为在欧洲市场新机暂陷困境, 苹果新机的表现则是更上一层楼, 10 月第一周, 由于需求强劲, 苹果供应链普遍都上调了三季度产量计划, 2019 年 iPhone 11 三款机型的整体销售量有望超出 8000 万只, 我们在上一次周报中指出 iPhone 11 的出货表现有望超预期, 此次增产计划一定程度上验证了此观点。iPhone 11 的出货表现一定程度上说明低价的 iPhone 产品仍具备相当数量的受众, 苹果计划明年上半年发布第二款类似于 iPhone SE 的廉价版手机, 鉴于 iPhone 11 的情况, 新款廉价版手机或有望交出亮眼的答卷, 受益于此, iPhone 产业链上的公司明年上半年的产线稼动率有望得到较好平

滑，业绩有望超预期。

行业聚焦：9月27日消息，据外媒报道称，苹果正在准备一款全新 iPhone 机型，屏幕从原来的 6.5 英寸升级至 6.7 英寸，同时外形相较于当前也发生了大的变化，而它预计会在明年跟大家见面。从 6.7 英寸 iPhone 原型机细节看，该机没有刘海，而 Face ID 的 TrueDepth 传感器隐藏在显示屏顶部，也就是顶部边框上，所以这也是让刘海从屏幕中消除的关键所在。

据多家外媒报道，Mate30 系列没有预装谷歌移动服务（GMS），现在谷歌更全面禁止 Mate 30 用户自行安装 Youtube、Gmail、谷歌地图等相关软件。韩媒《首尔经济》指出，虽然无法预安装 Mate30 系列，但部分消费者成功下载了谷歌应用程序，相关方法传开后，谷歌自 2 日起全面封锁消费者的安装途径。

- **本周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。
- **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	2019-10-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	13.82	0.45	0.83	1.08	30.71	16.65	12.8	买入
002436.SZ	兴森科技	7.63	0.14	0.21	0.28	54.5	36.33	27.25	买入
300346.SZ	南大光电	13.13	0.19	0.3	0.44	69.11	43.77	29.84	买入
300433.SZ	蓝思科技	10.3	0.16	0.24	0.42	64.38	42.92	24.52	买入
300602.SZ	飞荣达	44.42	0.53	0.96	1.22	83.81	46.27	36.41	买入
600183.SH	生益科技	24.94	0.44	0.53	0.63	56.68	47.06	39.59	买入
600330.SH	天通股份	6.68	0.28	0.41	0.56	23.86	16.29	11.93	买入
603160.SH	汇顶科技	203.4	1.82	2.78	3.46	111.76	73.17	58.79	买入
603501.SH	韦尔股份	98.11	0.7	1.25	1.68	140.16	78.49	58.4	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

国庆假期前 6 个交易日电子行业指数下跌 6.96%，全行业 254 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 26 只，周涨幅 3 个点以上的 12 只，全周下跌的标的 227 只，周跌幅在 10 个点以上的 99 只，周跌幅在 15 个点以上的 25 只。

两周内上证综指整体下跌 3.37%，前一周下跌 0.82%，电子行业涨跌幅排名全行业 25 位，申万行业板块中，无上涨板块，跌幅最小的三个板块依次为银行、休闲服务和食品饮料，跌幅分别为-0.55%、-1.99%和-1.99%，跌幅最大的三个板块依次为国防军工、通信和有色金属，跌幅分别为-8.68%、-6.68%和-6.55%。

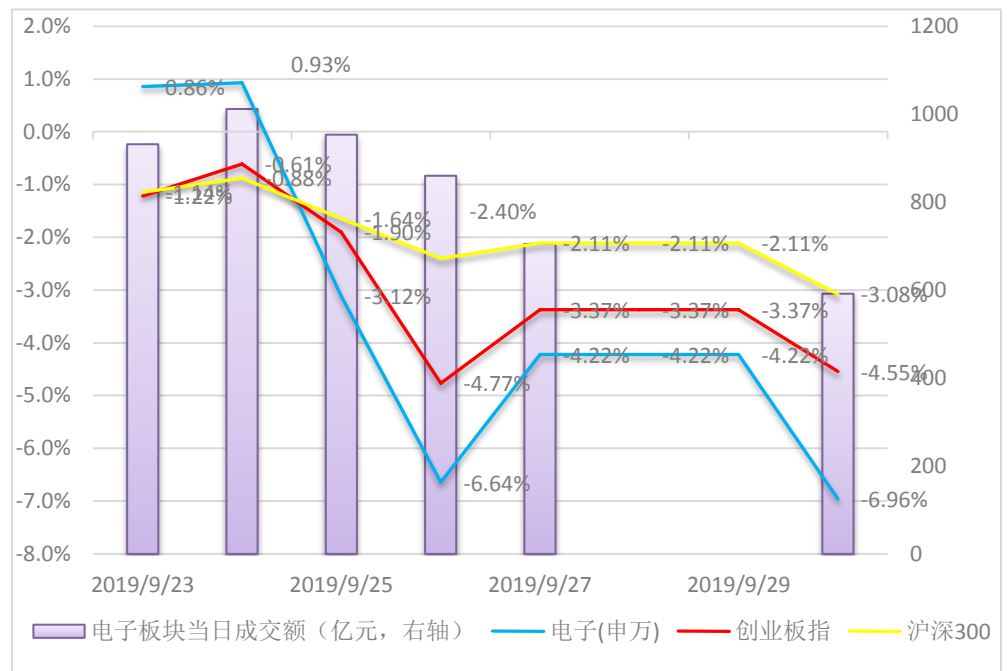
国庆假期前的最后两周，电子板块经历了较大幅度的调整，节后即将进入投资者最为关注的三季报披露期，近期苹果与华为新机超预期的销售表现使得市场对相关供应商的四季度业绩表现充满期待，部分个股及细分板块有望走出超预期的独立行情，我们仍维持行业推荐评级。

华为 Mate 30 系列开售后，1 分钟内销售额破 5 亿，三小时内在国内的销售量达到 100 万台，上周我们已经梳理了 Mate 30 功能、外观等创新带来的相关产业链受益标的情况，有兴趣的投资者可以参阅我们上周周报。此次华为销售和咨询过程中有两个值得关注的现象：（1）Mate 30 Pro 的情况优于 Mate 30；（2）多款配色出现缺货甚至渠道加价现象；加上上周墨绿色 iPhone 11 Pro 的发布，可以看出外观表现力与标识度正逐渐成为消费者购买手机时重要的决定因素之一，作为面积和价值量最大的外观件，玻璃形态和配色的受关注程度显著提升，因此建议关注全球一线核心玻璃供应商蓝思科技。

然而，假期之内，Google 将华为 Mate 30 新机移出白名单，此前，Mate 30 便已被禁止预装 GMS，但部分消费者仍可自行下载安装谷歌应用程序，此次移除白名单，是全面封锁消费者安装 Youtube、Gmail、谷歌地图等相关软件的安装途径，这势必阻碍华为 Mate 30 在欧洲市场的占有率，使得华为今年整体的出货量蒙上阴影，不过这份情况本身也在市场预期之内，只不过谷歌的行动比想象得更快。

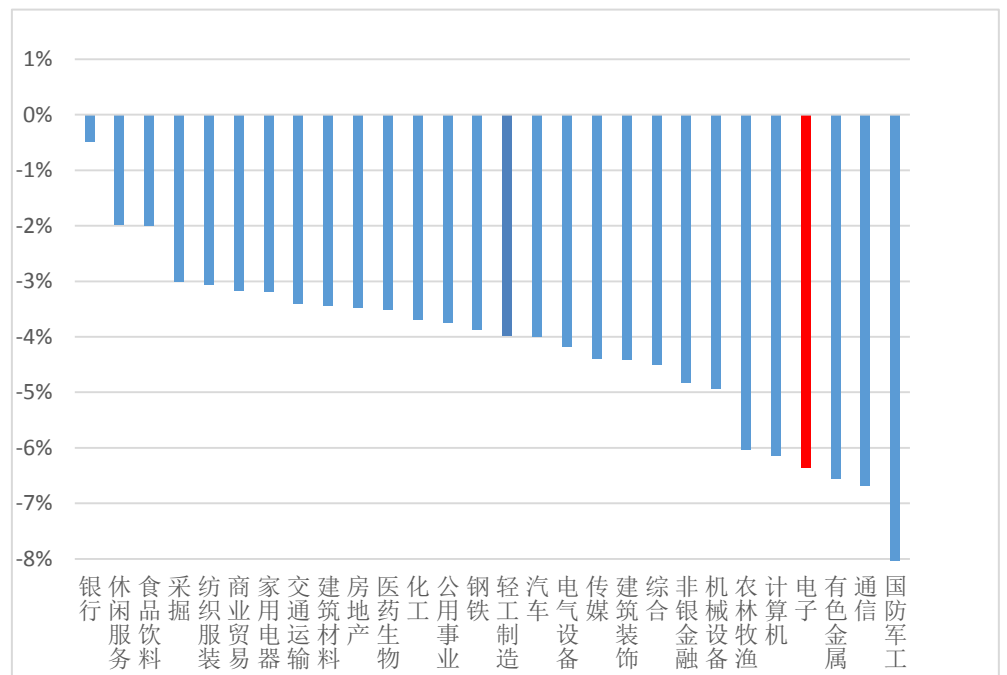
华为在欧洲市场新机暂陷困境，苹果新机的表现则是更上一层楼，10 月第一周，由于需求强劲，苹果供应链普遍都上调了三季度产量计划，2019 年 iPhone 11 三款机型的整体销售量有望超出 8000 万只，我们在上一次周报中指出 iPhone 11 的出货表现有望超预期，此次增产计划一定程度上验证了此观点。iPhone 11 的出货表现一定程度上说明低价的 iPhone 产品仍具备相当数量的受众，苹果计划明年上半年发布第二款类似于 iPhone SE 的廉价版手机，鉴于 iPhone 11 的情况，新款廉价版手机或有望交出亮眼的答卷，受益于此，iPhone 产业链上的公司明年上半年的产线稼动率有望得到较好平滑，业绩有望超预期。

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宇瞳光学 (77.21%)、五方光电 (61.24%) 和睿能科技 (34.82%); 上周下跌幅度较大的个股是惠伦晶体 (-22.85%)、博通集成 (-19.52%) 和金溢科技 (-19.49%)。

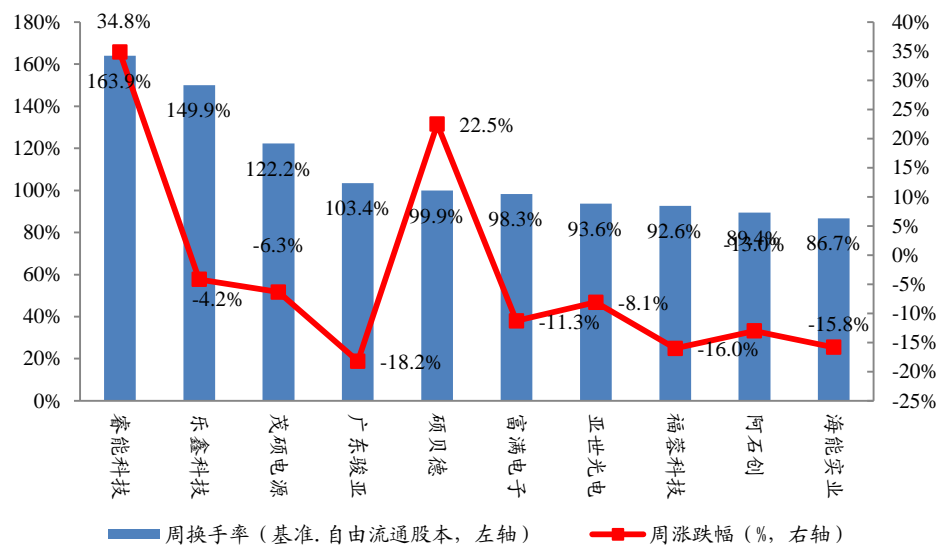
表 1: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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 (%)
300790.SZ	宇瞳光学	77.21	300460.SZ	惠伦晶体	-22.85
002962.SZ	五方光电	61.24	603068.SH	博通集成	-19.52
603933.SH	睿能科技	34.82	002869.SZ	金溢科技	-19.49
300322.SZ	硕贝德	22.46	002134.SZ	天津普林	-19.45
300566.SZ	激智科技	11.01	603386.SH	广东骏亚	-18.20
002351.SZ	漫步者	8.67	688099.SH	晶晨股份	-17.81
600563.SH	法拉电子	6.46	300340.SZ	科恒股份	-17.73
300782.SZ	卓胜微	6.03	688010.SH	福光股份	-17.70
002241.SZ	歌尔股份	4.71	300223.SZ	北京君正	-17.63
300162.SZ	雷曼光电	4.46	300139.SZ	晓程科技	-17.57

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睿能科技, 换手率为 163.9%。其余换手率较高的还有乐鑫科技 (149.9%)、茂硕电源 (122.2%) 和广东骏亚 (103.4%)。

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. 9月27日消息, 据外媒报道称, 苹果正在准备一款全新 iPhone 机型, 屏幕从原来的 6.5 英寸升级至 6.7 英寸, 同时外形相较于当前也发生了大的变化, 而它预计会在明年跟大家见面。从 6.7 英寸 iPhone 原型机细节看, 该机没有刘海, 而 Face ID 的 TrueDepth 传感器隐藏在显示屏顶部, 也就是顶部边框上, 所以这也是让刘海从屏幕中消除的关键所在。

2. (9月)28早上,华为首家全球旗舰店在深圳万象天地正式开业,余承东也亲临现场发表了讲话和动员大会,华为Mate 30系列开售以来供不应求,多款配色已经出现缺货甚至渠道加价现象。余承东表示华为Mate 30系列在9.26日下午开售三小时后,在国内就迅速卖出了100万台,1分钟销售额破5亿,成为了当之无愧的国产第一手机品牌。

3. 今天(9月24日),小米发布两款5G手机:小米9 Pro是一部强悍的5G手机:VC液冷的骁龙855 Plus处理器、小米最快的30W无线充电、横向线性振动马达、色彩更精准的「原色屏」,支持中国移动、中国联通以及中国*电信三大运营商的5G网络,不仅支持现有n41和n78频段,更支持未来中国移动5G频段n79;小米MIX Alpha 5G环绕屏概念手机的机身正面、侧面、背面都被一整块屏幕所环绕,屏占比高达180.6%,小米MIX Alpha环绕屏概念手机定价19999元,正在尝试小规模量产,预计今年12月底上市。

4. 在今日(9月25日)的云栖大会上,平头哥正式发布了阿里的第一款芯片——含光800。据阿里巴巴方面介绍,含光800虽然是阿里巴巴第一款芯片,却是全球性能最强的AI芯片。作为一款主要用于云端视觉处理场景的芯片,含光800的性能打破了现有AI芯片记录,在性能及能效比方面统领全球第一。在业界标准的ResNet-50测试中,含光800推理性能达到78563 IPS,比目前业界最好的AI芯片性能高4倍;能效比500 IPS/W,是第二名的3.3倍。

5. 今天(9月26日),华为发布了自己的全新VR Glass虚拟现实眼镜,更接近真实眼镜形态,比传统的VR头显轻便许多,效果又十分震撼。华为VR Glass的厚度只有26.6毫米,约为Oculus Quest、HTC VIVE PRO方案的三分之一,而重量仅有166克,约为Oculus方案的30%,而外观上拥有纳米级雕刻纹理。镜腿集成双扬声器,声场开阔,内置双SmartPA,音质饱满,并支持3D音效立体声,可连接3.5mm耳机、蓝牙耳机。内容方面,华为VR视频平台已有3万小时的高清内容,涵盖IMAX、全景视频、综艺、剧场、电视剧、教育等,以及100多款各种游戏、大量VR应用、VR直播等等。华为VR Glass虚拟现实眼镜定价2999元,将于今年12月全平台销售。

6. 据多家外媒报道,Mate30系列没有预装谷歌移动服务(GMS),现在谷歌更全面禁止Mate 30用户自行安装Youtube、Gmail、谷歌地图等相关软件。韩媒《首尔经济》指出,虽然无法预安装Mate30系列,但部分消费者成功下载了谷歌应用程序,相关方法传开后,谷歌自2日起全面封锁消费者的安装途径。

3、本周上市公司重要消息

【中石科技】股东盛景未名拟减持公司股份不超过504.1万股(占公司总股本的2%)。

【鼎龙股份】中国证监会审核公司发行股份及支付现金购买资产事项,公司股票将自2019年9月27日(星期五)开市起停牌。

【晶瑞股份】将于9月26日发行存续期6年的可转债1.85亿,募集资金用于

新建年产 8.7 万吨光电显示、半导体用新材料项目以及流动资金。

【传音控股】科创板上市申请已通过；本次发行价格为 35.15 元/股，发行数量 8000。

【海洋王】拟通过发行股份及支付现金相结合的方式，购买朱恺、童莉和莱盟建设持有的明之辉 51% 股权，交易金额为 2.71 亿元。万股；

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	2019-10-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000050.SZ	深天马 A	13.82	0.45	0.83	1.08	30.71	16.65	12.8	买入
002436.SZ	兴森科技	7.63	0.14	0.21	0.28	54.5	36.33	27.25	买入

重点公司	股票	2019-10-07		EPS		PE		投资	
300346.SZ	南大光电	13.13	0.19	0.3	0.44	69.11	43.77	29.84	买入
300433.SZ	蓝思科技	10.3	0.16	0.24	0.42	64.38	42.92	24.52	买入
300602.SZ	飞荣达	44.42	0.53	0.96	1.22	83.81	46.27	36.41	买入
600183.SH	生益科技	24.94	0.44	0.53	0.63	56.68	47.06	39.59	买入
600330.SH	天通股份	6.68	0.28	0.41	0.56	23.86	16.29	11.93	买入
603160.SH	汇顶科技	203.4	1.82	2.78	3.46	111.76	73.17	58.79	买入
603501.SH	韦尔股份	98.11	0.7	1.25	1.68	140.16	78.49	58.4	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】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者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唯一参考因素，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。