



电子

【粤开电子行业周报】韩厂产能退出改变供需格局，看好 2020 年大尺寸面板回暖

2019 年 12 月 23 日

投资要点

增持(维持)

分析师：李仁波

执业编号：S0300518010001

电话：0755-83331495

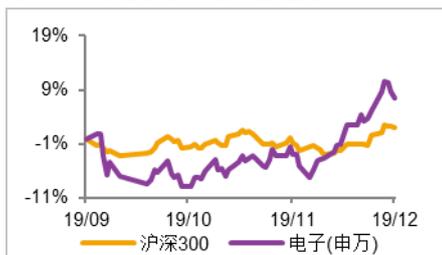
邮箱：lirenbo@y kzq.com

研究助理：崔峻铭

电话：0755-83331495

邮箱：cuijunming@y kzq.com

最近一季度行业相对走势



资料来源：Wind

◇ 本周行情回顾

过去一周，沪深 300 指数上涨 1.24%，申万电子指数上涨 2.93%，跑赢沪深 300 指数 1.69%。上周电子行业 5 个二级行业中光学光电子元器件表现强势，各子行业一周表现如下：半导体上涨 0.87%、元件上涨 2.70%、光学光电子元器件上涨 4.89%、电子制造上涨 2.99%、其他电子上涨 3.09%。海外市场来看，台湾资讯科技指数下跌 1.73%，恒生资讯科技业指数上涨 2.59%，费城半导体指数上涨 3.22%。

◇ 一周行业要闻及重点公司公告

上周重要的行业新闻有：北京清芯创投接手 1.2 亿美元拿下美芯片巨头 LCD TDDI 业务；苹果依旧主导全球手机市场，拿下全球总收入 32%，高端机占 52%；华为手机出货量将达 2.3 亿部，已完成全年目标；2019 年 Q3 企业外部存储系统以亚太地区收入增长最为强劲；英伟达本周收购 Mellanox 公司将获欧盟批准；三星 W20 5G 发售 搭载高通骁龙 855 Plus 旗舰平台；华为 VR Glass 开售 佩戴重量仅为 166g；LG2020 款 Ultra 显示器的神秘面纱被揭开 新品一共有五款；DigiLens 联手水晶光电 在中国拓展 AR 显示器市场

上周重要的公司公告有：深天马 A：关于全资子公司厦门天马与合作方共同投资设立合资公司投建第 6 代柔性 AMOLED 生产线项目暨关联交易的公告；立讯精密：关于控股股东部分股权解除质押及质押的公告；安洁科技：关于对全资孙公司减资的公告；环旭电子：股票交易异常波动公告

◇ 行业周观点

韩厂产能退出改变全球供求关系格局，2020 年面板行业或迎来新一轮上行周期。近期京东方股价走强引起市场对于 LCD 行业的关注，基于需求端受益于 2020 年体育赛事形成的量增；供给端三星、LG 的退出将造成 2020 年全球 LCD 供给增速显著放缓。因此我们预计，2020 年，大尺寸面板行业或迎来新一轮上行周期，存在供不应求的现象。

投资组合：京东方 A、TCL、水晶光电、长信科技

◇ 风险提示

宏观经济下行导致的订单风险；电子产品出货量不及预期。



目 录

一、本周行情回顾	4
二、一周行业要闻及重点公司公告	4
(一) 一周行业要闻	4
2.1 北京清芯创投接手 1.2 亿美元拿下美芯片巨头 LCD TDDI 业务 (集芯网)	4
2.2 苹果依旧主导全球手机市场, 拿下全球总收入 32%, 高端机占 52% (TechWeb)	4
2.3 华为手机出货量将达 2.3 亿部, 已完成全年目标 (TechWeb)	4
2.4 2019 年 Q3 企业外部存储系统以亚太地区收入增长最为强劲 (电子发烧友)	4
2.5 英伟达本周收购 Mellanox 公司将获欧盟批准 (电子发烧友)	4
2.6 三星 W20 5G 发售 搭载高通骁龙 855 Plus 旗舰平台 (Techweb)	4
2.7 华为 VR Glass 开售 佩戴重量仅为 166g (Techweb)	4
2.8 2020 款 Ultra 显示器的神秘面纱被揭开 新品一共有五款 (电子发烧友)	4
2.9 DigiLens 联手水晶光电 在中国拓展 AR 显示器市场 (电子工程世界)	4
(二) 重点公司公告	4
三、行业周观点	4
韩厂产能退出改变全球供求关系格局, 2020 年面板行业或迎来新一轮上行周期	4

图表目录

图表 1: 申万一级子行业单周涨跌幅	错误!未定义书签。
图表 2: 申万电子二级子行业单周涨跌幅	错误!未定义书签。
图表 3: 申万电子行业涨跌幅单周前十名公司	4
图表 4: 台湾资讯科技指数内涨跌幅单周前十名公司	4
图表 5: 行业重点公司公告	4
图表 6: 2020 年全球 LCD 减少的重要产能	10

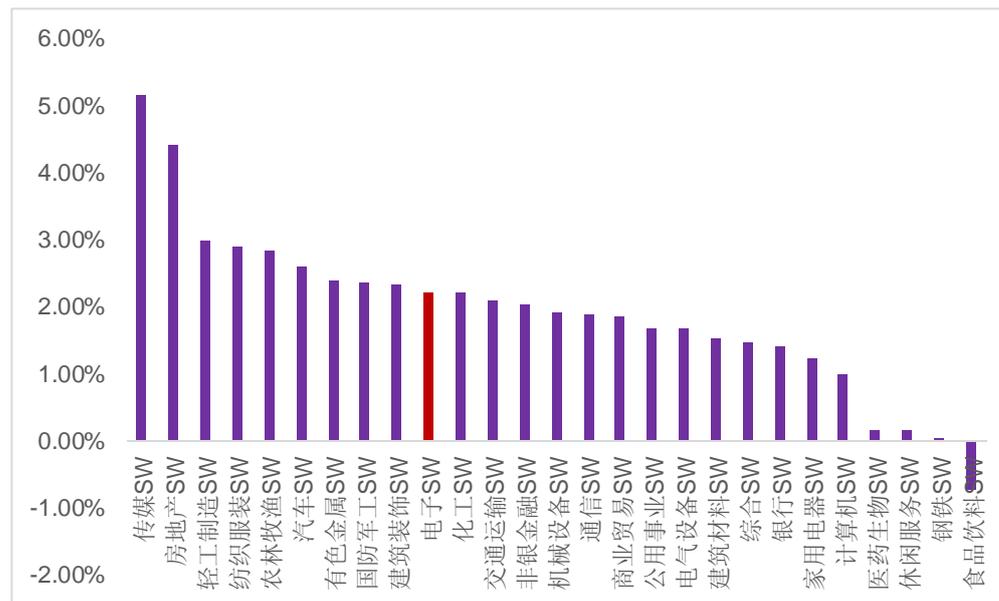


一、本周行情回顾

过去一周，沪深 300 指数上涨 1.24%，申万电子指数上涨 2.93%，跑赢沪深 300 指数 1.69%。上周电子行业 5 个二级行业中光学光电子元件表现强势，各子行业一周表现如下：半导体上涨 0.87%、元件上涨 2.70%、光学光电子元件上涨 4.89%、电子制造上涨 2.99%、其他电子上涨 3.09%。海外市场来看，台湾资讯科技指数下跌 1.73%，恒生资讯科技业指数上涨 2.59%，费城半导体指数上涨 3.22%。

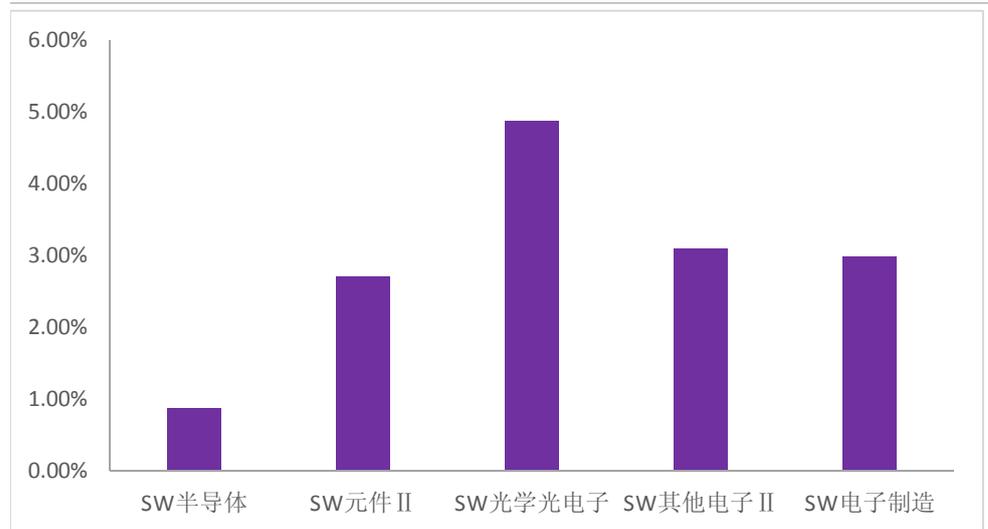
从行业个股涨幅情况看，本周涨幅前三位分别泰晶科技(603738)、惠伦晶体(300460)、聚飞光电(300303)，跌幅榜前三位分别为华金资本(000532)、恒久科技(002808)和贤丰控股(002141)。

图表1：申万一级子行业单周涨跌幅



资料来源：Wind、粤开证券

图表2：申万三级电子子行业单周涨跌幅



资料来源：Wind、粤开证券



图表3： 申万电子行业涨跌幅单周前十名公司

电子行业单周涨幅前十名			电子行业单周跌幅前十名		
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)
603738.SH	泰晶科技	39.2535	000532.SZ	华金资本	-15.7746
300460.SZ	惠伦晶体	29.2487	002808.SZ	恒久科技	-9.8853
300303.SZ	聚飞光电	27.9116	002141.SZ	贤丰控股	-9.7852
300787.SZ	海能实业	23.012	300808.SZ	久量股份	-8.3362
000823.SZ	超声电子	22.2789	600745.SH	闻泰科技	-7.3547
002005.SZ	*ST 德豪	21.7105	300223.SZ	北京君正	-7.1976
600707.SH	彩虹股份	21.5084	002888.SZ	惠威科技	-7.0888
300083.SZ	劲胜智能	20.4611	002036.SZ	联创电子	-6.9058
300032.SZ	金龙机电	19.0476	603160.SH	汇顶科技	-6.0321
002079.SZ	苏州固得	17.5474	002962.SZ	五方光电	-5.7317

资料来源: Wind、粤开证券

图表4： 台湾资讯科技指数内涨跌幅单周前十名公司

电子行业单周涨幅前十名			电子行业单周跌幅前十名		
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)
2498.TW	宏达电	9.7046	3034.TW	联咏	-7.2052
2409.TW	友达	4.9061	2330.TW	台积电	-2.2404
2408.TW	南亚科	4.8995	3189.TW	景硕科技	-2.0221
2344.TW	华邦电	4.2105	2352.TW	佳世达	-1.4218
2454.TW	联发科	3.1214	2385.TW	群光电子	-1.3158
2451.TW	创见信息	3.0464	3231.TW	纬创	-1.1725
2382.TW	广达	2.8939	2449.TW	京元电子	-0.3886
2353.TW	宏碁	2.8011	8150.TW	南茂科技	-0.2833
3481.TW	群创光电	2.561	2356.TW	英业达	-0.2179
2362.TW	蓝天	2.449	2357.TW	华硕	-0.2141

资料来源: Wind、粤开证券

二、一周行业要闻及重点公司公告

(一) 一周行业要闻

2.1 北京清芯创投接手 1.2 亿美元拿下美芯片巨头 LCD TDDI 业务 (集芯网)

全球触控 IC 龙头 Synaptics 宣布, 已与北京清芯华创投资管理公司签署协议, 将以



1.2 亿美元现金，同意出售亚洲移动 LCD、显示触控整合型芯片 (TDDI) 业务予北京清芯华创。

据了解，该交易已获得 Synaptics 董事会和北京清芯华创投的批准，并受惯例成交条件的约束，预计将于 2020 年第二季度完成。

Synaptics 在声明中表示，该笔交易案估计不会对当前季度的财报产生重大影响。

据了解，北京清芯华创投资管理有限公司（简称“华创投资”，HuaCapital Management Ltd）是由国内资深半导体投资团队牵头，联合清华控股和聚源资本共同组建。公司核心团队既包括海归及本土半导体系列创业家，也包括近年来国内最活跃最成功的半导体投资基金核心骨干。团队成员拥有二十多年海内外集成电路行业创业、企业管理和投资经验。华创投资坚持以专业化、国际化、注重全产业链的投资理念进行集成电路产业投资。华创投资将发挥团队的全方位的专业经验及行业影响力，帮助被投资企业创造提升价值，协同合作企业资源，打造集成电路产业的龙头企业。

2.2 苹果依旧主导全球手机市场，拿下全球总收入 32%，高端机占 52%（TechWeb）

据 Counterpoint Research 发布的最新数据报告显示，2019 年第三季度，全球手机整体利润同比下降 11% 至 120 亿美元，但苹果还是占领了行业利润的 66% 和手机总收入的 32%，主导全球手机市场。三星排在第二位，占整个手机行业利润的 17%。Galaxy A 系列产品组合的增加以及 Galaxy Note 10 系列产品的积极启动是增长的主要原因

在 Counterpoint Research 的高端智能手机市场报告中，苹果更是占据着绝对的霸主地位，市场份额达到了 52%，三星和华为紧随其后，市场份额为 25% 和 12%。报告中指出，苹果今年第三季度在高端手机市场份额继续增长，从之前的 48% 增加到 52%，而他们在这一领域还没有遇到真正的挑战。

2.3 华为手机出货量将达 2.3 亿部，已完成全年目标（TechWeb）

在近期举行的华为内部会议上，华为消费者业务 CEO 余承东透露，华为手机今年全球出货量将在 2.3 亿部左右。这个数字完成了此前定下的全年目标，并有可能超越苹果的全年销量。

2.4 2019 年 Q3 企业外部存储系统以亚太地区收入增长最为强劲（电子发烧友）

近日 IDC 发布 2019 Q3 全球企业存储系统季度追踪报告显示，2019 年第三季度全球企业外部 OEM 存储系统支出同比增长 1.3% 至 66 亿美元，总出货容量同比增长 6.8% 至 17.3 EB。直接面向超大规模数据中心销售的原始设计制造商（ODM）的收入同比减少 6.8% 至 58 亿美元。市场容量总出货容量（外部 OEM + ODM Direct + 基于服务器的存储）减少了 13.9%，至 98.8 EB。戴尔是该季度最大的企业外部存储系统厂商，占全球收入的 31.5%。NetApp 和 HPE/新华三集团分别以 9.9% 和 9.6% 的市场份额并列第二。华为、日立和 IBM 并列第四，收入份额分别为 7.0%、6.2% 和 6.0%。该季度，Pure Storage 和联想尽管实现了市场份额增长，但仍未跻身前五。华为营收增幅最大，NetApp 营收大幅下滑。

第三季度，全闪存阵列（AFA）市场总收入为 25.8 亿美元，同比增长 11.7%。混合



闪存阵列（HFA）市场收入略低于 25.4 亿美元，较 2018 年第三季度减少 1.7%。全闪存阵列华为增长是亮点。从地区来看，所有地区中亚太地区（日本除外）增长最快，同比增幅为 12.5%。日本增长 2.5%；欧洲、中东和非洲（EMEA）减少 1.0%；美洲则减少了 2.7%。从国家来看，中国市场在该季度同比增长 20.4%。

2.5 英伟达本周收购 Mellanox 公司将获欧盟批准（电子发烧友）

英伟达（NVIDIA）即将获得欧洲委员会（EC）的无条件同意，以 68 亿美元收购总部位于以色列的 Mellanox Technologies。

预计欧盟当局将在本周内宣布对该交易的正式批准。此外，美国已经批准了此项收购，而中国对此事的官方回应仍在等待中。应当指出的是，NVIDIA 在中国拥有主要客户，例如阿里巴巴和百度。

合并将为两家公司带来巨大的协同效应。Mellanox 率先推出了 InfiniBand 互连技术，该技术与其高速以太网产品结合在一起，已在全球超过一半的最快超级计算机和多个领先的超大规模数据中心中使用。这项交易将使 NVIDIA 优化其基于数据中心的计算和云解决方案，并充分利用 AI 应用程序，云服务，智能手机，IoT 设备和自动驾驶汽车对数据存储和处理不断增长的需求。

在截至 2019 年 10 月 27 日的三个月中，NVIDIA 报告的收入为 30.1 亿美元，而该公司去年同期的收入为 31.8 亿美元。作为参考，NVIDIA 在上个季度获得了 25.8 亿美元的收入。此外，该公司的数据中心业务为其总收入贡献了 7.26 亿美元，比上一季度增长了 10.84%。

2.6 三星 W20 5G 发售 搭载高通骁龙 855 Plus 旗舰平台（Techweb）

三星 W20 5G 将于 12 月 10 日 10 点正式发售，售价 19999 元。值得注意的是，购三星 W20 5G 赠送价值 999 元的 Galaxy Buds 和真皮保护壳。其中 Galaxy Buds 耳机由声学专家 AKG 调校，通过蓝牙可实现与手机配对，号称能带来身临其境的丰富、逼真音效。真皮保护壳采用密度高耐久性强的北欧小牛皮制作，触感细腻。作为 W 系列首款折叠屏机型，W20 5G 采用 7.3 英寸全面屏（展开状态），同时还拥有一块 4.6 英寸外部显示屏，折叠状态下单手即可轻松操作。官方介绍，三星 W20 5G 在屏幕上应用了综合性能强悍的有机高分子聚酰亚胺薄膜材料，实现了 7.3 英寸主显示屏多层膜结构替代玻璃材质，薄膜精密贴合于折叠屏上，使屏幕的模块厚度比三星 Galaxy 传统显示屏降低 50%。核心配置上，三星 W20 5G 搭载高通骁龙 855 Plus 旗舰平台，配备 12GB 内存+512GB 存储，电池容量为 4235mAh。

2.7 华为 VR Glass 开售 佩戴重量仅为 166g（Techweb）

华为 VR Glass 于 12 月 19 日上午 10 点正式开售，具有 0-700 度近视调节，3K 分辨率等，售价为 2999 元。华为 VR Glass 佩戴重量为 166g，采用超短焦光学模组，镜筒厚度为 26.6mm；镜腿为可折叠设计，支持 0-700 度近视调节和 55-71mm 瞳距自适应。华为 VR Glass 拥有 3200×1600 分辨率、70/90Hz 刷新率、90 度视场角和 1058PPI。

音频方面，华为 VR Glass 采用半开放式的双扬声器设计，声场开阔，声音清晰和富有层次感。采用双 Smart PA 智能功放芯片，音乐输出动态范围大幅提升，外放音量更大、低音更浑厚有力、音质更饱满。



其他方面，支持手机一键投屏、分屏功能、外接 6DOF 配件等特点和功能。

2.8 2020 款 Ultra 显示器的神秘面纱被揭开 新品一共有五款（电子发烧友）

LG 提前揭晓了 2020 款 Ultra 显示器的神秘面纱，新品包括五款，分别是 UltraFine Ergo（办公、人体工学）家族的 32UN880、UltraGear（高刷新率游戏）家族的 27GN950/34GN850/38GN950 和 UltraWide（超宽带鱼屏）家族的 38WN95C。三款产品均采用 IPS 面板，支持 HDR 内容显示。

具体来说，UltraFine Ergo 32UN880 放弃了传统的支撑底座，而是夹子固定，上方为悬臂式支架，屏幕支持左右 70 度摆动，上下 25 度摆动，以及最大 280 度转动，以适应各种场景，比如直播、站立办公、对外演示等。

核心参数方面，31.5 寸 4K 屏，覆盖 95% P3 色域、350 尼特亮度、60Hz 刷新率、5ms 响应时间、HDR10、AMD Freesync 帧率同步，接口提供 1 个 USB-C、两个 HDMI、一个 DP 等。

UltraGear 27GN950 游戏显示器为 27 寸 4K 144Hz 显示屏（可超频到 160Hz，G-SYNC 兼容），覆盖 98% P3 色域，1ms 灰阶响应时间，450 尼特亮度，通过 DisplayHDR 600 认证（34GN850 是 DisplayHDR 400 认证），提供 2 个 HDMI 接口、1 个 DP 接口、耳机孔和三个 USB 传统接口。

最后是 UltraWide 38WN95C，37.5 寸 QHD+（3840 x 1600）nano IPS 面板，副高 98% P3 色域，DisplayHDR 600 认证，144Hz 刷新率（G-SYNC），1ms 灰阶响应时间，接口相较 UltraGear 多出一颗雷电 3。

2.9 DigiLens 联手水晶光电 在中国拓展 AR 显示器市场（电子工程世界）

AR 全息波导显示技术的创新者 DigiLens 宣布将与水晶光电携手扩张中国市场，林晓书担任其驻中国区总经理。水晶光电是光学镀膜、AR 光学和半导体光学的顶级光学元件制造商，也是 DigiLens 在中国的第一位合作伙伴。通过此次合作，DigiLens 晶体波导技术将于 2020 年与消费者见面，并将亮相企业市场。

此次合作中，DigiLens 将和水晶光电一起创建高质量的制造基地来构建各种光学解决方案，从而更大地扩展其在亚洲的布局。这些解决方案可供有兴趣采用晶体波导技术制作智能眼镜和平视显示器等低成本 AR 设备的开发人员使用。与此同时，聘请林晓书先生为中国区总经理的举措将有助于 DigiLens 在中国市场的扩张。林晓书先生在半导体行业拥有超过 16 年的工作经验，曾在 Synaptics、ATMEL 和 STMicroelectronics 担任技术、市场和销售等多项领导职务。他有很强的技术背景，尤其在 LCD 和 OLED 显示器方面。

DigiLens 的光学平台让 OEM 合作伙伴有机会为企业应用和消费电子行业创建可定制、具有成本效益且基于波导的 AR 体验。DigiLens 光学器件的独特之处在于，产品采用专有的光聚合物材料和低成本的全息复制工艺，比市场上的其他 AR 解决方案更具成本效益。



(二) 重点公司公告

图表5: 行业重点公司公告

日期	代码	公司简称	标题	公告内容
2019-12-20	000050.SZ	深天马 A	关于全资子公司厦门天马与合作方共同投资设立合资公司投建第 6 代柔性 AMOLED 生产线项目暨关联交易的公告	公司全资子公司厦门天马与厦门市政府指定的出资方厦门国贸产业有限公司、厦门金圆产业发展有限公司、厦门兴马股权投资合伙企业(有限合伙)、厦门象屿集团有限公司共同签署了《第 6 代柔性 AMOLED 生产线项目合资协议》, 合资各方同意在厦门投资成立一家合资项目公司, 建设一条月加工柔性显示基板 4.8 万张的第 6 代柔性 AMOLED 生产线项目, 总投资 480 亿元。
2019-12-19	002475.SZ	立讯精密	关于控股股东部分股权解除质押及质押的公告	公司控股股东香港立讯有限公司(以下简称“立讯有限”)将其在招商银行股份有限公司深圳分行和广东粤财信托有限公司质押的 2.2121 亿股股份解除质押; 同时, 将持有的 0.65 亿股股份质押给上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行。
2019-12-18	002635.SZ	安洁科技	关于对全资孙公司减资的公告	公司董事会同意全资子公司惠州威博精密科技有限公司对全资孙公司惠州威博金属科技有限公司减少注册资本 20,000.00 万元人民币, 本次减资完成后威博金属注册资本变更为 27,696.510872 万元人民币, 威博



				精密仍持有其 100%股权。
2019-12-17	601231.SH	环旭电子	股票交易异常波动公告	公司股票 2019 年 12 月 13 日、16 日、17 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于股票交易异常波动情形。经公司自查，并书面征询公司控股股东、实际控制人和间接控股股东，截至本公告披露日，除在公司指定信息披露媒体及上海证券交易所网站披露的相关信息外，不存在应披露而未披露的重大信息

资料来源：Wind、粤开证券

三、行业周观点

韩厂产能退出改变全球供求关系格局，2020 年面板行业或迎来新一轮上行周期

韩厂产能退出带动 LCD 行业供需关系转好。根据 HIS 的数据，32 寸 LCD 面板价格为 41 美金，平均成本 41.01 美金，价格已低于产品平均成本水平，与此同时，55 寸、65 寸 LCD 面板价格与产品平均成本的量差也在不断缩小，当前面板价格已经接近企业的现金成本，若价格继续下跌，则会导致收缩供给，而在 2019 年 11 月，大尺寸面板单价开始止跌，因此我们认为，面板价格有望在当前价格附近稳步反弹。

看好奥运等大型运动赛事带动需求，三星 2020 年整机出货要挑战 5,000 万台的高点。因应三星显示器缩减 LCD 面板产能，三星 VD 扩大对外采购。三星显示器策略性缩减 LCD 面板产能，今年下半年关闭旗下 8.5 代厂，要转做 QD-OLED 面板，三星 VD 对外采购因此逐年增加。过去三星电视面板集团内供应的比重大多在 5 成以上，不过随着三星陆续关闭 7 代、8.5 代厂，对外采购量攀升，2019 年集团对内面板采购比重已经降至 30%，预估 2020 年还将滑落到 25% 以下的水准。LGD 将于 4Q20 关闭其 7.5 代线，8 代线 2020 年逐步收缩转移至广州产线。大陆面板厂的产能逐年攀升，两家韩国品牌厂对大陆的面板采购量也大幅增加。三星属于 VA 阵营，2020 年扩大对华星光电采购，预计采购量有望突破 700 万片，对于京东方，我们预计三星 2020 年的采购量也将维持在 800 万片的水准。LGE 属于 IPS 阵营，2020 年集团内 LCD 面板供货减少，对于京东方



的采购增加，2019 年 LGE 向京东方采购约 950 万片的面板，预计 2020 年采购量将突破 1150 万片，而京东方也将超越 LGD，成为 LGE 最大的面板供应商。

基于需求端受益于 2020 年体育赛事形成的量增；供给端三星、LG 的退出将造成 2020 年全球 LCD 供给增速显著放缓。因此我们预计，2020 年，大尺寸面板行业或迎来新一轮上行周期，存在供不应求的现象。

图表6： 2020 年全球 LCD 减少的重要产能

厂商	产线名称	世代	启动关停时间	关闭产能（K/季）	关闭产能面积（万平米/季）
三星	SEC Tangjong L8-1	8 代线	3Q19	240	132
LG	LGP Paju P7	7 代线	1Q20	690	273
LG	LGD Paju P8	8 代线	1Q20	300	165

资料来源：IHS，粤开证券

四、风险提示

宏观经济下行导致的订单风险；

电子产品出货量不及预期；



分析师简介

李仁波,中南财经政法大学硕士。2017年11月加入联讯证券,现任研究院通信行业分析师,证书编号:S0300518010001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@ykzq.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格,经营证券业务许可证编号:10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

买入:相对大盘涨幅大于10%;

增持:相对大盘涨幅在5%~10%之间;

持有:相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持:相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

增持:我们预计未来报告期内,行业整体回报高于基准指数5%以上;

中性:我们预计未来报告期内,行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间;

减持:我们预计未来报告期内,行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层

传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼粤开证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.ykzq.com