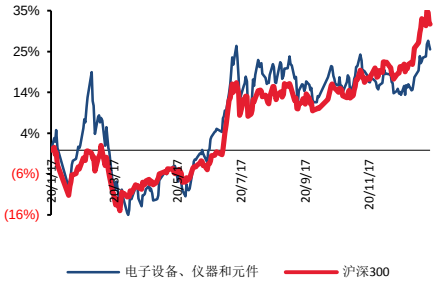
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-01-17
行业周报
看好/维持
电子设备、仪器和元件

信息技术 技术硬件与设备

# 全球多家车厂因芯片断供停产或减产，贸易战副作用反噬初现

## ■ 走势对比




## ■ 子行业评级

## ■ 推荐公司及评级

| | |
|---|---|
| 蓝思科技(300433) | 买入 |
| 兆驰股份(002429) | 买入 |
| 斯迪克(300806) | 买入 |

**相关研究报告：**

《Q4 业绩重归成长，重效增盈拐点已现》--2021/01/10

《果链预期持续强化，联电停电或造成 8 寸晶圆供给缺口扩大》--2021/01/10

《iphone 年终出货可能再超预期，新年电子板块大有可为》--2021/01/03

**证券分析师：王凌涛**

电话：021-58502206

E-MAIL：wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519110001

**证券分析师：沈钱**

电话：021-58502206-8008

E-MAIL：shenqian@tpyzq.com

## 报告摘要

**本周核心观点：**本周，电子行业指数上涨 2.26%，314 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 170 只，周涨幅在 3 个点以上的 88 只，周涨幅在 5 个点以上的 65 只，全周下跌的标的 142 只，周跌幅在 3 个点以上的 79 只，周跌幅在 5 个点以上的 50 只。

当下全球多家车厂正因车用芯片缺货而停产或减产。美方对我国发起的贸易战所导致的华为等终端厂的大幅 overbooking 和囤货，以及对中芯等芯片厂的制裁，导致部分业者转移流片，但实际上当下全球晶圆厂早就满载，无单可接，这些因素与疫情经济的共通作用导致车用芯片缺货问题恶化。芯片缺货让汽车业措手不及，而且可能持续长达 6 个月。根据路透报导，因车用芯片缺货，福特、Subaru 和丰田已在美国减产，大众、日产 (Nissan)和飞雅特克莱斯勒亦受冲击。显然，在疫情的大背景下，贸易战对全球经济雪上加霜的反噬效应已经开始体现，晶圆、组件、关键物料的短缺将成为 2021 年前三季度的常态。A 股电子中诸如斯达半岛、士兰微、闻泰等具备车端芯片供应能力的公司将持续受益。

此外，14 日，特朗普政府在下台前夕，突然由美国国防部发布一连串禁令，将小米、中微半导体、箩筐技术、北京中关村发展投资中心、广东高云半导体科技公司等 9 家中国企业，新增为与中国军方有关系的黑名单。本质而言，这一黑名单与实体名单对供应链的禁止有较大不同，其实际影响仅仅是：美国投资人将不得投资这些公司，并须把在这些黑名单公司中已经取得的股权剥离出来。因此，周五电子板块的整体回调更多的反应的是情绪面的一种短期避险，考虑到拜登政府即将上任，在前述疫情与贸易战对经济的伤害背景下，其 16 日所推出的“美国拯救计划”与特政府的思路有明显的不同，未来改变的可能性与空间都较大，因此这一黑名单并不需要过渡解读，当下电子科技板块的估值洼地效应已经非常明显，仍维持行业“推荐”评级。

**行业聚焦：**集微网消息，据彭博社报导，苹果已研发出原型折叠屏幕，供内部测试，实际上推出折叠式 iPhone 的计划尚未拍板定案。但研发工作尚未扩大至折叠屏幕以外的项目，意味苹果尚未打造出

执业资格证书编码：

完整的折叠手机原型机。

日经新闻报导，村田位在福井县越前町的宫崎工厂，因为受到大雪影响，自 1 月 12 日起完全停工，虽然报导指出，村田预计 1 月 15 日重启福井宫崎工厂，但产线停摆 3 天，市场认为，将使得已经吃紧的被动元件供给将雪上加霜。

**本周重点推荐个股及逻辑：**我们的重点股票池标的包括：蓝思科技、德赛电池、兆驰股份、斯迪克、韦尔股份、长电科技、鹏鼎控股、博敏电子

**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。

图表：重点关注公司及盈利预测

| 重点公司代码 | 股票名称 | 2021/1/17股价 | EPS 2019 | EPS 2020E | EPS 2021E | PE 2019 | PE 2020E | PE 2021E | 投资评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300433 | 蓝思科技 | 37.79 | 0.56 | 1.06 | 1.38 | 67.48 | 35.65 | 27.38 | 买入 |
| 000049 | 德赛电池 | 70.34 | 2.42 | 2.79 | 4.41 | 29.07 | 25.21 | 15.95 | 买入 |
| 002429 | 兆驰股份 | 6.76 | 0.25 | 0.36 | 0.46 | 27.04 | 18.78 | 14.70 | 买入 |
| 300806 | 斯迪克 | 57.33 | 0.94 | 1.71 | 2.86 | 60.99 | 33.53 | 20.05 | 买入 |
| 603501 | 韦尔股份 | 286.00 | 2.6 | 3.65 | 4.67 | 110.00 | 78.36 | 61.24 | 增持 |
| 600584 | 长电科技 | 45.00 | 0.06 | 0.45 | 0.95 | 750.00 | 100.00 | 47.37 | 买入 |
| 002938 | 鹏鼎控股 | 48.42 | 1.27 | 1.46 | 1.72 | 38.13 | 33.16 | 28.15 | 买入 |
| 603936 | 博敏电子 | 11.71 | 0.46 | 0.56 | 0.69 | 25.46 | 20.91 | 16.97 | 增持 |

*资料来源：WIND，太平洋研究院整理*

# 目录

一、 本周市场表现 ..... 6
二、 本周行业重要新闻 ..... 8
三、 本周上市公司重要消息 ..... 10
四、 重点推荐个股及逻辑 ..... 10
五、 风险提示 ..... 12

# 图表目录

图表 1：电子板块相对大盘涨跌 ..... 7
图表 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名 ..... 7
图表 3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名 ..... 7
图表 4：电子行业个股换手率排名 ..... 8

## 一、 本周市场表现

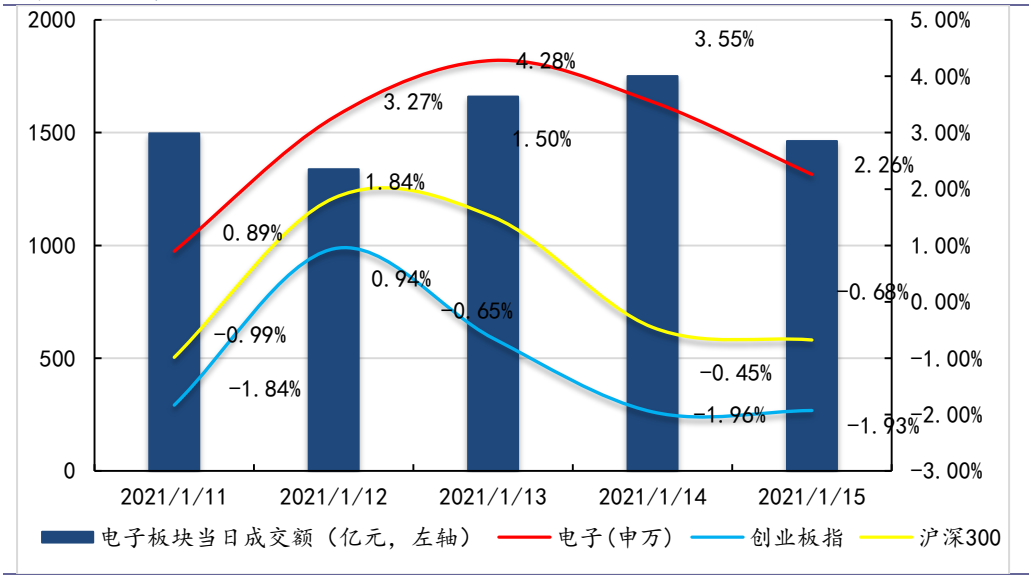
本周，电子行业指数上涨2.26%，314只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的170只，周涨幅在3个点以上的88只，周涨幅在5个点以上的65只，全周下跌的标的142只，周跌幅在3个点以上的79只，周跌幅在5个点以上的50只。

本周上证综指整体下跌0.10%，上周上涨2.79%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第2位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为银行、建筑装饰和通信，涨幅分别为5.32%、2.18%和1.65%，跌幅最大的三个板块依次为农林牧渔、国防军工和电气设备，跌幅分别为-8.30%、-6.56%和-5.37%。

当下全球多家车厂正因车用芯片缺货而停产或减产。美方对我国发起的贸易战所导致的华为等终端厂的大幅overbooking和囤货，以及对中芯等芯片厂的制裁，导致部分业者转移流片，但实际上当下全球晶圆厂早就满载，无单可接，这些因素与疫情经济的共通作用导致车用芯片缺货问题恶化。芯片缺货让汽车业措手不及，而且可能持续长达6个月。根据路透报导，因车用芯片缺货，福特、Subaru和丰田已在美国减产，大众、日产 (Nissan)和飞雅特克莱斯勒亦受冲击。显然，在疫情的大背景下，贸易战对全球经济雪上加霜的反噬效应已经开始体现，晶圆、组件、关键物料的短缺将成为2021年前三季度的常态。A股电子中诸如斯达半岛、士兰微、闻泰等具备车端芯片供应能力的公司将持续受益。

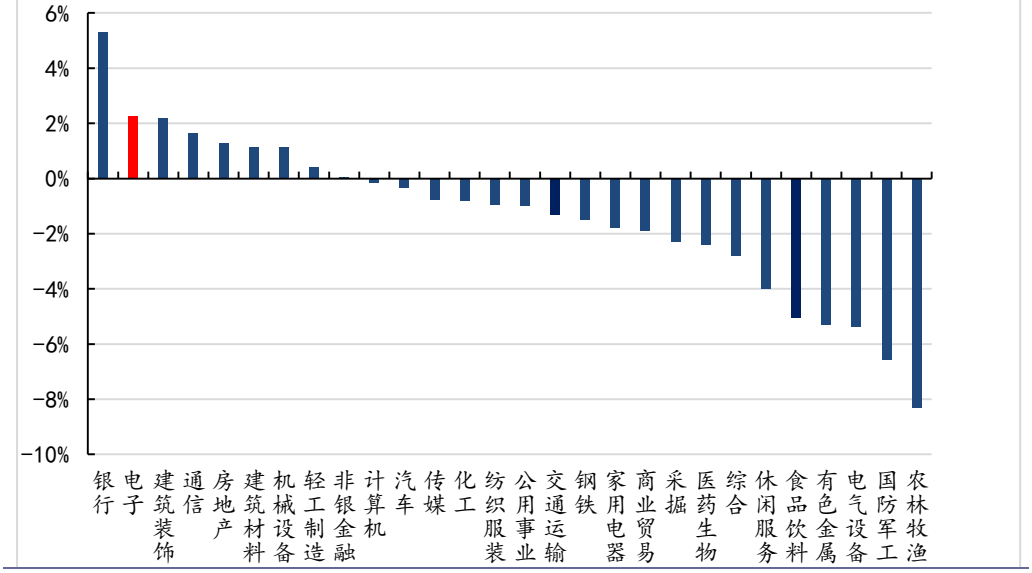
此外，14日，特朗普政府在下台前夕，突然由美国国防部发布一连串禁令，将小米、中微半导体、箩筐技术、北京中关村发展投资中心、广东高云半导体科技公司等9家中国企业，新增为与中国军方有关系的黑名单。本质而言，这一黑名单与实体名单对供应链的禁止有较大不同，其实际影响仅仅是：美国投资人将不得投资这些公司，并须把在这些黑名单公司中已经取得的股权剥离出来。因此，周五电子板块的整体回调更多的反应的是情绪面的一种短期避险，考虑到拜登政府即将上任，在前述疫情与贸易战对经济的伤害背景下，其16日所推出的“美国拯救计划”与特政府的思路有明显的不同，未来改变的可能性与空间都较大，因此这一黑名单并不需要过渡解读，当下电子科技板块的估值洼地效应已经非常明显，仍维持行业“推荐”评级。

图表1：电子板块相对大盘涨跌




资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名




资料来源：Wind，太平洋研究院整理

从个股来看，上周电子行业个股涨幅较大的个股为彩虹股份（32.17%）、中晶科技（31.57%）和TCL科技（24.77%）；上周下跌幅度较大的个股是台基股份（-19.11%）、欣旺达（-16.80%）和立昂微（-16.66%）。

图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

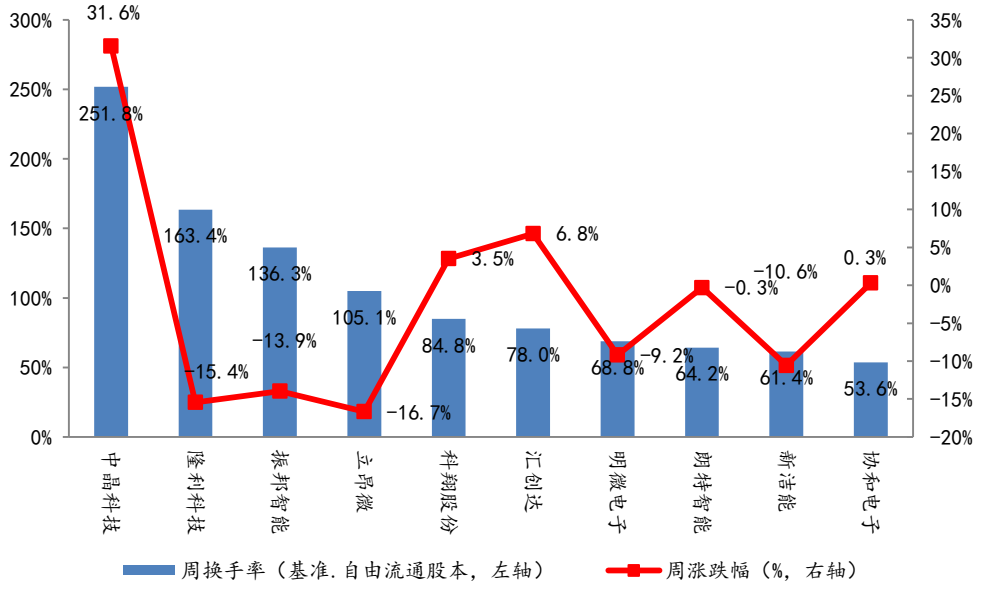
| 证券代码 | 证券简称 | 周涨幅前十（%） | 证券代码 | 证券简称 | 周跌幅前十（%） |
|---|---|---|---|---|---|
| 600707.SH | 彩虹股份 | 32.17 | 300046.SZ | 台基股份 | -19.11 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 003026.SZ | 中晶科技 | 31.57 | 300207.SZ | 欣旺达 | -16.80 |
| 000100.SZ | TCL科技 | 24.77 | 605358.SH | 立昂微 | -16.66 |
| 300543.SZ | 朗科智能 | 21.25 | 300752.SZ | 隆利科技 | -15.43 |
| 688536.SH | 思瑞浦 | 18.32 | 300647.SZ | 超频三 | -14.77 |
| 000636.SZ | 风华高科 | 16.01 | 002289.SZ | ST宇顺 | -14.29 |
| 688019.SH | 安集科技 | 16.01 | 003028.SZ | 振邦智能 | -13.95 |
| 603890.SH | 春秋电子 | 15.12 | 002850.SZ | 科达利 | -12.90 |
| 002371.SZ | 北方华创 | 14.75 | 300390.SZ | 天华超净 | -12.24 |
| 600237.SH | 铜峰电子 | 14.65 | 600152.SH | 维科技术 | -11.67 |

*资料来源：Wind，太平洋研究院整理*

上周电子行业个股换手率最高的为中晶科技，换手率为251.8%。其余换手率较高的还有隆利科技（163.4%）、振邦智能（136.3%）和立昂微（105.1%）。

图表4：电子行业个股换手率排名




*资料来源：Wind，太平洋研究院整理*

## 二、 本周行业重要新闻

1. 集微网消息，据彭博社报导，苹果已研发出原型折叠屏幕，供内部测试，实际上推出折叠式iPhone的计划尚未拍板定案。但研发工作尚未扩大至折叠屏幕以外的项目，意味苹果尚未打造出完整的折叠手机原型机。研发出折叠式iPhone，意味苹果可推出口袋容纳得下、且屏幕更大的装置，追赶竞争对手，包括三星电子的Galaxy Fold、摩托罗拉的Razr Reboot，以及华为和其他公司推出的折叠装置。苹果内部讨论过折叠屏幕几个尺寸，包括屏幕展开后，和iPhone 12 Pro Max 6.7英寸屏幕一样大的版本。目

前的折叠智能手机，展开后屏幕尺寸介于6至8英寸。

2. 集微网消息，1 月 14 日，国务院新闻办举行新闻发布会，海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文介绍 2020 年全年进出口情况，并答记者问。从出口商品看，出口机电产品 2.6 万亿元，增长 7.3%，占同期对 RCEP 成员国出口总值的 53.8%。其中，集成电路 3140.3 亿元，增长 15%；自动数据处理设备及其零部件 2606.3 亿元，增长 11.1%。同期，出口劳动密集型产品 9448 亿元，增长 11.9%。

3. 日经新闻报导，村田位在福井县越前町的宫崎工厂，因为受到大雪影响，自 1月12 日起完全停工，虽然报导指出，村田预计 1月15 日重启福井宫崎工厂，但产线停摆 3 天，市场认为，将使得已经吃紧的被动元件供给将雪上加霜。据了解，福井村田制作所宫崎工厂，主要生产小尺寸被动元件，而村田制作所福井厂区，则是村田旗下最大单一厂区，产能占比约 3 成左右，主要生产手机与电子产品用的高阶 MLCC、高频装置和 EMI 静噪滤波器。

4. 环球网援引外媒报道，美国政府于 1 月 14 日将 9 家中国企业列入所谓“与中国军方相关”的黑名单中，其中包括小米和中国商飞等。这并不是美国政府首次将中国企业列入该名单，截至目前，“黑名单”上的中国企业总共有 44 家。小米被列入的“黑名单”和之前华为被列入的“实体清单”不同，前者是禁止美国投资者购买相关股票或证券，后者则是禁止与之进行交易。所以，小米的供应链目前并不会受到太多影响。

5. 1 月 15 日消息，据国外媒体报道，由于芯片短缺，日本汽车制造商斯巴鲁本月将在美国和日本的工厂削减“几千辆”汽车产量。据悉，斯巴鲁将削减印第安纳州一家工厂的产量。与此同时，该公司在日本的一家工厂将停产两天，以评估其供应状况。除了斯巴鲁，丰田、本田、大众、福特、菲亚特克莱斯勒和日产汽车等都受到半导体供应短缺的打击，它们被迫推迟部分车型的生产，以维持其他工厂的运营。

6. 集微网 1 月 15 日消息，昨晚三星在发布 Galaxy S21 Ultra 的同时，也带来了新的一亿像素图像传感器 ISOCELL HM3，拥有 0.8μm 像素大小，1/1.33 英寸大底，传感器具备像素 9 合 1 功能，增强了宽容度以及自动对焦表现。三星 HM3 像素合并功能可以使 9 个像素合并成一个 2.4 微米宽度的大像素点，拍摄 1200 万像素的照片，这样可以增强弱光表现。此外，全新的 ISP 能够支持 1.08 亿像素、1200 万像素拍摄无缝切换，实时预览状态的功耗也降低了 6.5%。

## 三、 本周上市公司重要消息

【鼎龙股份】公司拟筹资1.67亿元建设集成电路CMP用抛光垫项目(三期工程50万片/年)，以及年产1万吨集成电路制造清洗液项目。

【德赛西威】公司预计2020年度归母净利润为50000万元-52000万元，同比上涨71.15%-77.99%。

【兴森科技】邱醒亚先生（公司控股股东、实际控制人、董事长、总经理）合计已减持股份数量1428.07万股，达到公司总股本的0.9598%。宫立军先生（公司副总经理）截至2021年1月14日累计减持21.2股，达到公司总股本的0.0142%。

【深天马A】预计公司2020年度实现归母净利润14.5-16.5亿元，同比增长74.83%-98.95%。

【兴森科技】预计2020年全年归母净利润为5.2亿-5.5亿元,同比增长78.13%-88.41%。

【横店东磁】公司预计2020年归母净利润9.67亿元-10.71亿元，比上年同期增长40%至55%。

## 四、 重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：蓝思科技、德赛电池、兆驰股份、斯迪克、韦尔股份、长电科技、鹏鼎控股、博敏电子

个股逻辑：

【蓝思科技】站在当前时点回顾过往，公司已经连续多个季度实现了业绩增长大超预期,这一趋势在当前手机外观件制造工艺难度不断提升,进化迭代节奏加速的前提下，仍将延续，行业头部利润会更多地向蓝思这种技术与产能储备深厚的龙头企业集中。公司的组装业务产线将于2021年3月开始正式运行,未来组装业务为公司所带来的平台型成长逻辑有望逐渐兑现，我们看好蓝思的行业核心地位与持续成长可能，当下市值对应2021年估值不足20倍，具备足够安全边际，建议投资者积极关注。

【德赛电池】未来惠州德赛和NVT完成整合后，公司对惠州电池在股权上仍能控股，但

控股比例比当前会略有降低，因此短期来看，Desay+NVT组合虽然总包的备考营收规模和利润都将大幅提升，但对上市公司的归母利润贡献比重还需要看最后的控股比例，我们以本次公告中假设的51%的控股比例来做预测基数并假设整合在2021年完成，预计公司2020-2022年实现归母利润分别为5.78、9.14、12.46亿元；过去德赛在电池市场上的一部分预期差主要在于其没有向上游电芯生产方向延伸，在当下整合NVT的背景下，如能依托ATL的嫡系电芯助力，可望大幅改善德赛的供应格局与成长预期，公司当前估值显然有明确的提升空间，给于买入评级。

【兆驰股份】受益于小米、华为等公司推动的电视智能化，公司ODM领域将保持每年20-25%以上的持续增长。LED封装领域目前已经在行业内具备规模优势，而且自身的照明与电视背光产品对前道制程有充分的消化能力，而且对于miniled等背光产品自身有充分的导流能力；南昌芯片端今年有政府补贴扶持，同时自身产能释放节奏受控，因此不会有业绩拖累，考虑到追加红黄的芯片投资，未来公司芯片端有望成为国内第二大，是不可忽视的行业新势力，2020年看点明确，估值有明确上行空间。

【斯迪克】本土化替代带来成长空间明确。公司是国内领先的功能性涂层复合材料供应商，下游终端客户包括苹果、HMOV、三星LG特斯拉等等。下游应用以电子级功能膜材与胶贴产品为主，聚焦于消费电子制造领域，这一领域过去主要被3M、德莎、杜邦等海外企业垄断，在当前贸易战以及华为实体名单背景下，在上游终端品牌厂的全力扶持下，斯迪克的核心产品体系将有非常明确的切入与替代空间。

【韦尔股份】过去两年公司顺利完成豪威、思比科以及新思TDDI的整合，大幅扩宽了公司业务范围，在当前华为实体名单，中美贸易战的背景下，公司依托自的研发、代理、整合优势，在消费电子、汽车、安防等下游业务领域迅速完成一线头部客户的导入与增量，而借助自身规模的优势，又在国内IC设计公司中占有较佳的前道议价优势。公司在CIS众多品牌客户中准确的品类预判和产品布局，是公司实现差异化竞争优势的最佳保障，而初露锋芒的FOD与LCOS，又为公司在屏下指纹识别以及AR/VR此类未来赛道中奠定坚实基础。考虑到公司小IC设计领域的核心龙头地位，当前市值仍有明确进阶空间。

【长电科技】2020年下半年以来，公司加速先进制程的量产，并进一步巩固海外核心客户关系，同时随着5G、HPC等高毛利产品的释放，其技术实力和行业地位再上台阶。未来，随着疫情导致全球电子化程度进一步提升，半导体行业景气度有望持续，作为

全球IC封装头部梯队的长电科技，经营业绩将显著增厚。

【鹏鼎控股】公司是国际重要客户FPC和SLP的主力供应商，iPhone 12优异的销售表现将是公司2020Q4到2021年全年业绩最核心的支撑，在当前趋势下，FPC与SLP在手机中的单机价值与用量仍然在不断提升，而国际重要客户的示范效应将使公司在国内一线品牌厂商的开拓中事半功倍。如当前受限于成本等约束而在FPC和SLP推进进度上较慢的国内品牌在手机内部集成度需求提升的推动下，也开始逐步引入SLP，公司的卡位优势有望带动业绩实现再进阶，超薄HDI板、汽车板和服务器板卡等则是公司未来业绩弹性增量的核心来源之一，建议投资者积极关注。

【博敏电子】在HDI领域，公司已掌握了高阶、任意层HDI制造的关键技术，负责HDI的子公司江苏博敏的产能正持续释放，经营状况亦稳步向好，已构建起稳定的盈利模式，是公司未来最主要的业绩弹性来源之一，君天恒讯的并表在增厚公司报表业绩的同时赋予公司稳健的未来成长驱动力，车载高功率板、通讯高频高速板等业务正全力有序推进，新的应用领域亦有望有所斩获。

图表：重点关注公司及盈利预测

| 重点公司代码 | 股票名称 | 2021/1/17 股价 | EPS 2019 | EPS 2020E | EPS 2021E | PE 2019 | PE 2020E | PE 2021E | 投资评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300433 | 蓝思科技 | 37.79 | 0.56 | 1.06 | 1.38 | 67.48 | 35.65 | 27.38 | 买入 |
| 000049 | 德赛电池 | 70.34 | 2.42 | 2.79 | 4.41 | 29.07 | 25.21 | 15.95 | 买入 |
| 002429 | 兆驰股份 | 6.76 | 0.25 | 0.36 | 0.46 | 27.04 | 18.78 | 14.70 | 买入 |
| 300806 | 斯迪克 | 57.33 | 0.94 | 1.71 | 2.86 | 60.99 | 33.53 | 20.05 | 买入 |
| 603501 | 韦尔股份 | 286.00 | 2.6 | 3.65 | 4.67 | 110.00 | 78.36 | 61.24 | 增持 |
| 600584 | 长电科技 | 45.00 | 0.06 | 0.45 | 0.95 | 750.00 | 100.00 | 47.37 | 买入 |
| 002938 | 鹏鼎控股 | 48.42 | 1.27 | 1.46 | 1.72 | 38.13 | 33.16 | 28.15 | 买入 |
| 603936 | 博敏电子 | 11.71 | 0.46 | 0.56 | 0.69 | 25.46 | 20.91 | 16.97 | 增持 |

*资料来源：WIND，太平洋研究院整理*

## 五、 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.

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

# 销 售 团 队


| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---|---|---|---|
| 全国销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售副总监 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 孟超 | 13581759033 | mengchao@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦洪涛 | 13269328776 | weiht@tpyzq.com |
| 华东销售总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨海萍 | 17717461796 | yanghp@tpyzq.com |
| 华东销售 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com |
| 华东销售 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 华东销售 | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com |
| 华东销售 | 慈晓聪 | 18621268712 | cixc@tpyzq.com |
| 华东销售 | 郭瑜 | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com |
| 华东销售 | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhafl@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售 | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com |

**研究院**

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。