

集成电路标准化组织即将成立，国产替代加速

——电子行业周观点 (01.25-01.31)

强于大市 (维持)

日期: 2021年01月31日

行业核心观点:

上周电子指数下跌, 跌幅为 8.25%, 跑输沪深 300 指数 4.34 个百分点, 从子行业来看, 二级子行业全体下跌, 跌幅最大的是其他电子 II (申万)。半导体方面, 首个全国集成电路标准化组织即将成立, 国产替代从细分产品正式上升至产业层面。台积电重新配置晶圆产能, 以支持全球汽车工业, 汽车行业芯片短缺状况有望缓解。消费电子方面, 华为公布可折叠的终端设备专利, 从平面显示到柔性显示的关键技术环节正在突破。建议投资者关注电子行业核心器件和材料的优质标的, 推荐集成电路、显示器件、半导体材料等高景气度细分领域。

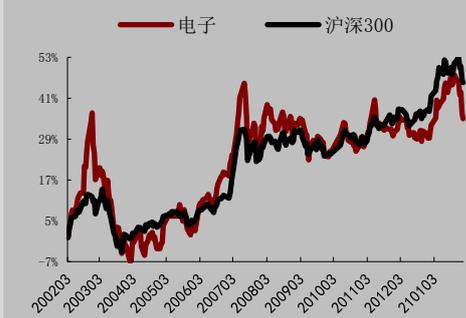
投资要点:

- **首个全国集成电路标准化组织即将成立:** 1月28日, 工信部发布公告称, 有关单位提出申请筹建一个全国集成电路标准化技术委员会(简称“TC”), 以完成集成电路产业标准制订工作。委员单位有 90 家, 包含上游龙头企业、终端应用企业以及科研院所。缺乏标准一直是电子产业的短板之一, 标准组织的规范化也彰显国产替代从细分产品正式上升至产业层面。
- **台积电重新配置晶圆产能, 以支持全球汽车工业:** 当前汽车芯片“荒”已迫使多家车企巨头停产, 台积电表示, 目前正通过调整晶圆产能布局加速生产汽车芯片产品。台积电针对不同领域的需求积极调整产能结构, 以支持全球汽车工业, 汽车行业芯片短缺有望缓解。另外, 芯片代工厂正在考虑进一步提升车载芯片的价格, 台积电汽车芯片子公司先进积体电路(VIS)考虑最多达 15% 的涨价幅度, 晶圆代工企业对车企供应链的影响力进一步增强。
- **行业估值有所回调, 板块交易活跃度减退:** 上周日均交易额为 1175.66 亿元, 交易活跃度环比下降 12.83%。SW 电子行业 PE (TTM) 为 50.79 倍, 估值有所回调, 距行业估值的峰值 88.11 倍还有 42.39% 的价值空间。
- **上周电子板块表现较弱:** 249 只个股中, 30 只个股上涨, 217 只个股下跌, 2 只个股持平。上涨股票数占比 12.05%。
- **投资建议:** 以电子核心器件和材料为主的生产和研发优质标的。国内显示面板龙头京东方 A; 大陆晶圆代工龙头中芯国际-U; 新材料与新型显示企业凯盛科技; 国内精密制造龙头立讯精密。
- **风险因素:** 技术研发跟不上预期的风险; 同行业竞争加剧的风险; 科技摩擦的风险; 疫情复发的风险。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
京东方 A	0.05	0.12	0.28	增持
中芯国际	0.23	0.26	0.44	增持
凯盛科技	0.13	0.19	0.23	买入
立讯精密	0.67	0.99	1.35	增持

电子行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2021年01月29日

相关研究

万联证券研究所 20210126_公司事项点评_AAA_欧比特(300053)业绩预告点评
万联证券研究所 20210126_公司事项点评_AAA_北方华创(002371)年报预告点评
万联证券研究所 20210125_行业周观点_AAA_电子行业周观点(01.18-01.24)

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 贺潇翔宇

电话: 02085806067

邮箱: hexxy@wlzq.com.cn

目录

1、行业动态.....	3
1.1 半导体板块.....	3
1.2 消费电子板块.....	4
2、电子板块周行情回顾.....	5
2.1 电子板块周涨跌情况.....	5
2.2 子板块周涨跌情况.....	6
2.3 电子板块估值情况.....	7
2.4 电子板块周成交额情况.....	7
2.5 个股周涨跌情况.....	8
3、电子板块公司情况和重要动态（公告）.....	9
3.1 关联交易.....	9
3.2 股东增减持.....	9
3.3 大宗交易.....	10
3.4 限售解禁.....	11
4、投资观点.....	11
5、风险提示.....	12
6、数据跟踪.....	12
图表 1：申万一级周涨跌幅（%）.....	5
图表 2：申万一级年涨跌幅（%）.....	5
图表 3：申万电子各子行业涨跌幅.....	6
图表 4：申万电子板块估值情况（2010 年至今）.....	7
图表 5：申万电子板块周成交额情况（从 2019-01-11 起）.....	7
图表 6：申万电子周涨跌幅榜.....	8
图表 7：上周电子板块关联交易情况.....	9
图表 8：上周电子板块股东增减持情况.....	9
图表 9：上周电子板块大宗交易情况.....	10
图表 10：未来三个月电子板块限售解禁情况.....	11
图表 11：全球半导体销售额.....	12
图表 12：中国集成电路产值.....	12
图表 13：中国集成电路净进口额.....	12
图表 14：全球手机出货量.....	13
图表 15：国内手机出货量.....	13

1、行业动态

1.1 半导体板块

(1) 首个全国集成电路标准化组织即将成立

1月28日，工信部发布公告称，有关单位提出申请筹建一个全国集成电路标准化技术委员会（简称“TC”），以完成集成电路产业标准制修订工作。委员单位有90家，包括海思半导体、中芯国际、兆易创新、中兴微电子等芯片供应链企业，以及腾讯、中国移动、小米等用户端企业，包含数家科研院所、高等院校以及检测认证机构，还囊括了集成电路大基金。TC的秘书处拟设在中国电子技术标准化研究院，目标是建构一个明确的集成电路标准体系框架。根据筹建申请书，框架以产业链为基础，涵盖产业上游的材料和设备、制造过程中的“设计、流片、封测”、集成电路封装、产品配套应用等领域。

看法：全国集成电路标准化组织的成立意味着中国开始统筹化地推进集成电路体系建设工作。在中国多家集成电路企业被列入美国实体清单后，国际上很多技术标准组织都无法与它们合作，这让国家和集成电路产业真正意识到，积极参与国际标准化工作的重要性，而缺乏标准也一直是产业的短板之一。标准组织的规范化也彰显了国产替代从产品领域正式上升到产业层面。

新闻来源：新浪财经

(2) 台积电重新配置晶圆产能，以支持全球汽车工业

1月28日讯，当前汽车芯片“荒”已迫使多家车企巨头停产，台积电表示，公司正将应对影响汽车行业的芯片供应挑战作为首要任务，并通过其晶圆厂“加速”这些产品的生产。台积电在一份声明中称：“台积电目前正通过我们的晶圆厂加速生产这些关键的汽车产品。在我们的产能正被充分利用以满足各个领域的需求时，台积电正重新配置晶圆产能，以支持全球汽车工业。”此前，美国伯恩斯坦研究公司预测，2021年全球范围内的汽车芯片短缺将造成多达450万辆汽车产量的损失，相当于全球汽车年产量的近5%。波士顿咨询旗下智库Inverto也预计，汽车芯片的短缺对于汽车产业的影响仍将持续半年甚至三个季度。

看法：半导体产能瓶颈可能将在2021年全年持续，车企正在调整生产计划及产品组合，目前采用减缓生产节奏的方式应对芯片危机。如果台积电等芯片代工厂可以提高汽车芯片产能，增加汽车芯片供应，汽车行业芯片短缺有望缓解。另外，芯片代工厂正在考虑进一步提升车载芯片的价格，台积电汽车芯片子公司先进积体电路(VIS)考虑最多达15%的涨价幅度。若涨价最终落地，这将是自去年秋季以来的第二轮涨价。在上一轮涨价中，部分芯片代工企业已将价格提升约10-15%，以应对汽车制造商为提高产量而追加订单，汽车芯片的代工价格向上突破预计将构成芯片代工厂商业绩的重要利好因素。

新闻来源：电子发烧友

1.2 消费电子板块

(1) 华为公布可折叠的终端设备专利

1月30日消息，华为于2019年曾向国家知识产权局申请注册了一份“一种可折叠的终端设备”的发明专利，已于昨日获得公开。专利内容描述一种可折叠的终端设备，该设备分为多个部件，包括可折叠的柔性面板、第一支撑构件、第二支撑构件和连接机构。柔性面板包括第一显示区域、第二显示区域和弯折区域，弯折区域位于第一显示区域与第二显示区域之间。连接机构连接第一支撑构件和第二支撑构件，所述连接机构连接所述第一支撑构件和所述第二支撑构件，且所述连接机构可伸缩，且所述连接机构的最大可伸缩幅度与所述弯折区域的宽度相对应。

看法：华为目前共有两款在售的折叠手机，第三款折叠屏手机华为MateX2预计也将在今年年内推出。值得一提的是，这是华为公开的第三个“一种可折叠的终端设备”发明专利，此前在2019年和2020年分别公开两款折叠设备设计专利。从该专利的描述中可知，2019年，柔性面板、撑构件和连接件为实现折叠屏的技术难点。从2021年的产业现状来看，从平面显示到柔性显示的关键技术环节正在突破，折叠屏手机市场加速成熟未来可期。

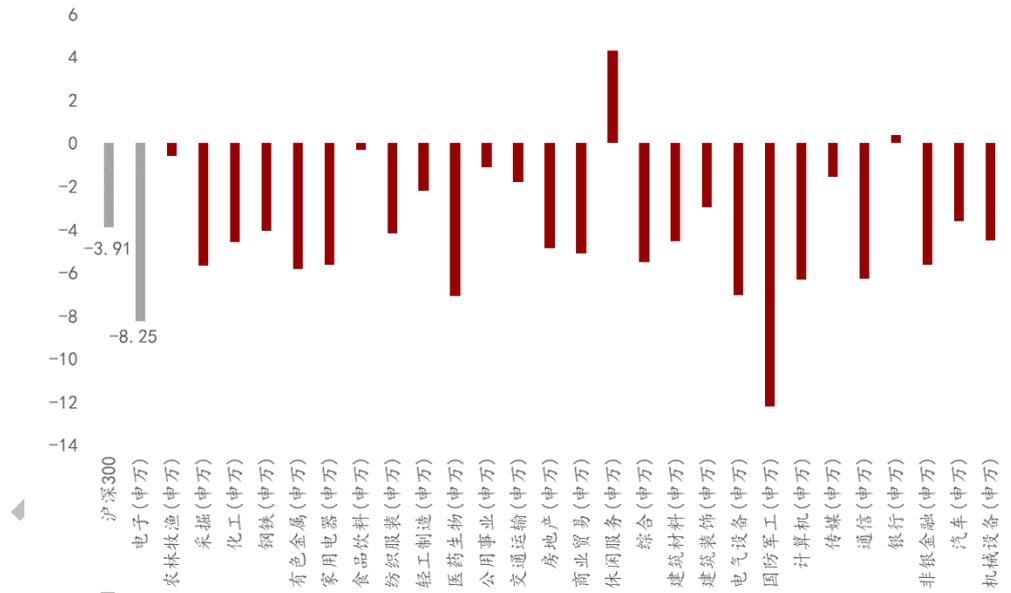
新闻来源：EETOP

2、电子板块周行情回顾

2.1 电子板块周涨跌情况

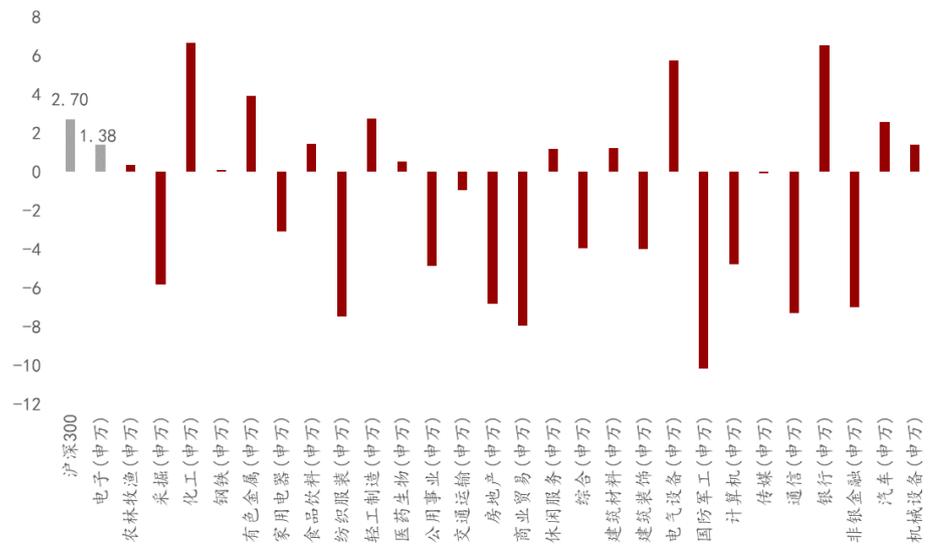
上周电子指数（申万一级）下跌，跌幅为8.25%，在申万28个行业中排第27位，跑输沪深300指数4.34个百分点。2021年以来上涨1.38%，跑输沪深300指数1.32个百分点，排名行业第8位。

图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

从子行业来看, 二级子行业全体下跌, 跌幅最大的是其他电子 II (申万) 跌幅为-10.72%。三级子行业指数基本走弱, 跌幅最大的是其他电子 III (申万), 跌幅为-10.72%。

图表3: 申万电子各子行业涨跌幅

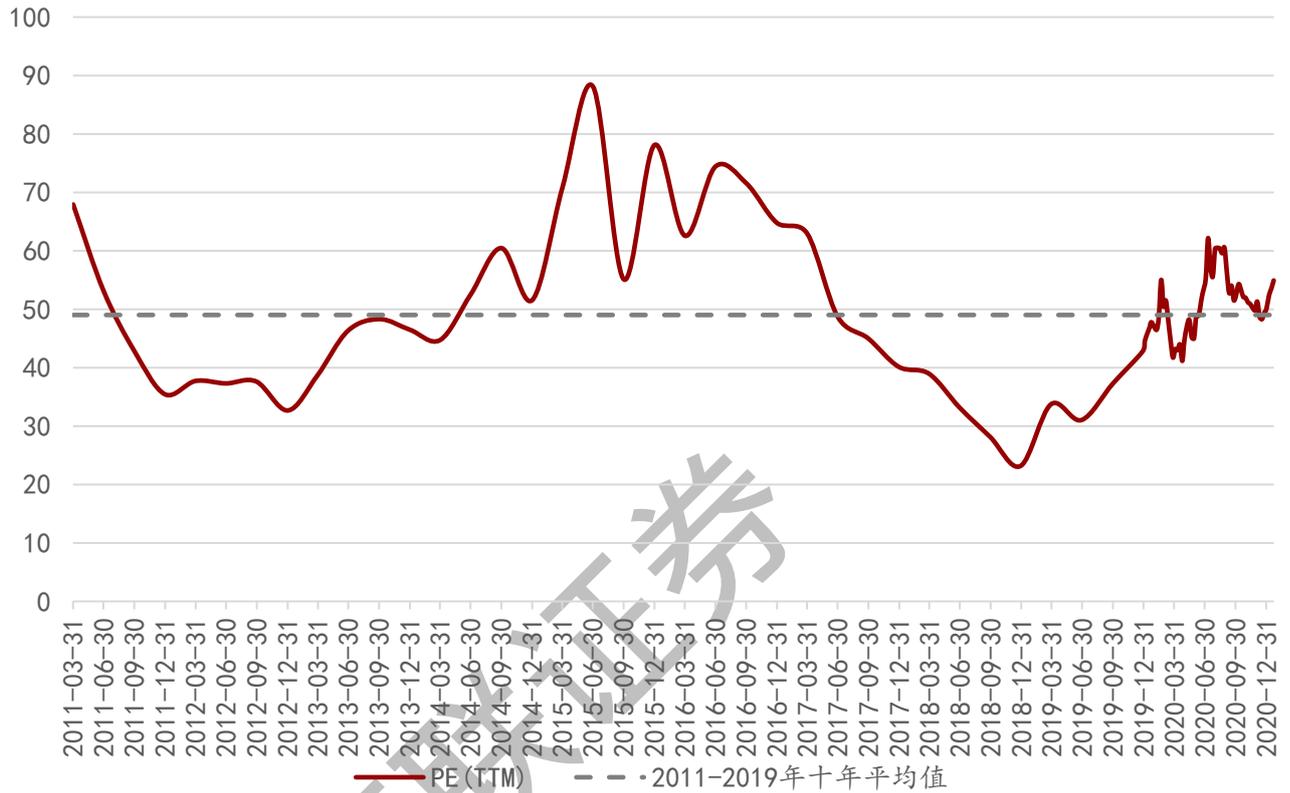
	代码	简称	周涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
二级	801081.SI	半导体(申万)	-8.98	2.11
	801082.SI	其他电子 II (申万)	-10.72	-3.03
	801083.SI	元件 II (申万)	-6.27	-5.02
	801084.SI	光学光电子(申万)	-8.63	2.43
	801085.SI	电子制造 II (申万)	-7.72	3.57
三级	850811.SI	集成电路(申万)	-8.94	2.70
	850812.SI	分立器件(申万)	-7.91	-8.08
	850813.SI	半导体材料(申万)	-9.81	2.71
	850822.SI	印制电路板(申万)	-7.73	-10.10
	850823.SI	被动元件(申万)	-4.73	0.80
	850831.SI	显示器件 III (申万)	-8.56	4.99
	850832.SI	LED(申万)	-8.78	1.35
	850833.SI	光学元件(申万)	-8.65	-14.35
	850841.SI	其他电子 III (申万)	-10.72	-3.03
	850851.SI	电子系统组装(申万)	-7.27	14.19
	850852.SI	电子零部件制造(申万)	-8.12	-3.86

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.3 电子板块估值情况

从估值情况来看, 目前 SW 电子板块 PE (TTM) 为 50.79 倍, 高于过去 2011 年至 2020 年十年均值 49.01 倍, 相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 88.11 倍, 还有较大上行空间。基于 5G 建设进一步加速, 我们认为板块估值仍有向上突破空间。

图表4: 申万电子板块估值情况 (2011年至今)

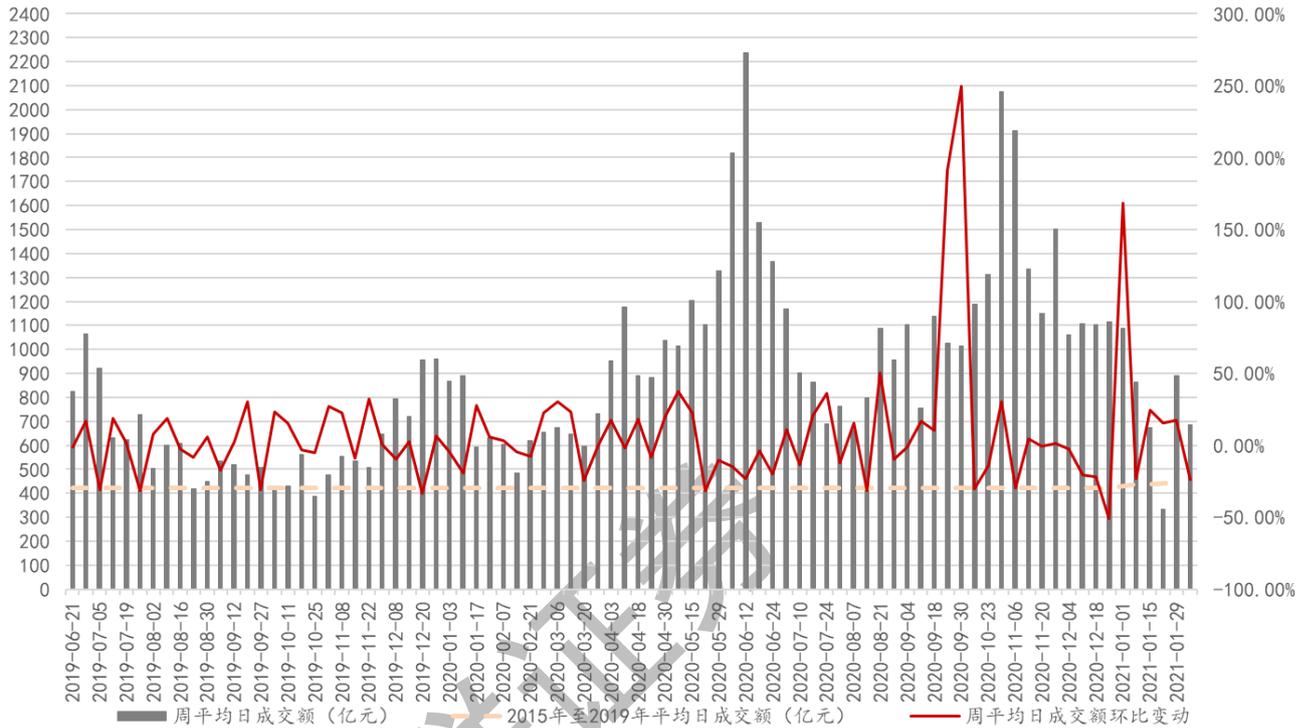


资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.4 电子板块周成交额情况

板块热度减退。上周5个交易日内申万电子板块成交额为5878.28亿元,平均每日成交1175.66亿元,环比下降12.83%。

图表5: 申万电子板块周成交额情况 (从2019-06-21起)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

个股周涨幅最高为26.74%。从个股来看,上周申万电子行业249只个股中上涨30只,下跌217只,持平2只,上涨比例为12.05%。

图表6: 申万电子周涨跌幅榜

电子行业周涨跌幅前五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
002841.SZ	视源股份	26.74	显示器器件III
300582.SZ	英飞特	18.72	LED
300566.SZ	激智科技	18.41	光学元件
002138.SZ	顺络电子	14.52	被动元件
002139.SZ	拓邦股份	11.21	电子零部件制造
电子行业周涨跌幅后五			
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级
000020.SZ	深华发A	-25.99	电子系统组装
300671.SZ	富满电子	-25.35	集成电路
600198.SH	大唐电信	-24.95	集成电路
300184.SZ	力源信息	-24.84	其他电子III
600237.SH	铜峰电子	-24.76	被动元件

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3、电子板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

上周内电子板块共发 4 笔关联交易，详细信息如下：

图表7：上周电子板块关联交易情况

证券简称	关联方	交易金额 (单位： 万元)	交易方式	支付方式
帝科股份	史卫利	—	担保	现金
华灿光电	天津格盛科技有限公司	—	收购	现金
大族激光	宁艳华	—	共同投资	现金
富瀚微	拉萨君祺企业管理有限公司	—	签署协议	现金

资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2 股东增减持

上周电子板块 16 家公司发生重要股东增减持，详细信息如下：

图表8：上周电子板块股东增减持情况

证券简称	公告日期	方案进 度	方向	股东名称	股东 类型	变动数量 (万股)
瀛通通讯	2021-01-29	完成	减持	萧锦明	个人	167.3300
传艺科技	2021-01-26	完成	减持	邹伟民	高管	340.0000
三利谱	2021-01-26	完成	减持	汤际瑜	个人	126.4301
伊戈尔	2021-01-26	完成	减持	郑红炎	个人	0.5000
伊戈尔	2021-01-26	完成	减持	张泽学	个人	37.0000
伊戈尔	2021-01-26	完成	减持	崔健	个人	1.1000
洲明科技	2021-01-28	完成	减持	邓丽萍	个人	0.5000
洲明科技	2021-01-28	完成	增持	邓丽萍	个人	0.5000
洲明科技	2021-01-28	完成	减持	黄雪英	个人	2.0000
洲明科技	2021-01-28	完成	减持	黄雪英	个人	5.0000
洲明科技	2021-01-28	完成	增持	黄雪英	个人	4.0000
洲明科技	2021-01-28	完成	增持	黄雪英	个人	3.0000
中颖电子	2021-01-25	完成	减持	WIN CHANNEL LIMITED	公司	86.5400
光莆股份	2021-01-29	完成	增持	彭新霞	高管	0.1000
民德电子	2021-01-26	完成	减持	黄强	个人	13.7400
弘信电子	2021-01-29	完成	减持	邱葵	个人	1.5000
江丰电子	2021-01-27	完成	减持	姚力军	高管	14.7200
江丰电子	2021-01-28	完成	减持	姚力军	高管	11.0600
精研科技	2021-01-27	完成	增持	赵梦亚	个人	0.6800
卓胜微	2021-01-26	完成	减持	姚立生	高管	12.5700
佳禾智能	2021-01-25	完成	减持	严哲	个人	0.0800
佳禾智能	2021-01-25	完成	增持	严哲	个人	0.0300

佳禾智能	2021-01-25	完成	增持	严哲	个人	0.0500
长电科技	2021-01-29	完成	减持	国家集成电路产业投资基金股 份有限公司	公司	1,602.8658
太极实业	2021-01-25	完成	减持	国家集成电路产业投资基金股 份有限公司	公司	362.8525
彩虹股份	2021-01-26	完成	减持	合肥芯屏产业投资基金(有限 合伙)	公司	3,588.3800

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周电子板块发生大宗交易合计成交量 3566.28 万股, 成交金额 93714.35 万元。详细信息如下:

图表9: 上周电子板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价 (单位: 元)	成交量 (单位: 万股)	成交额 (单位: 万元)
贝特瑞	2021-01-29	44.00	6.00	264.00
闻泰科技	2021-01-29	105.38	3.50	368.83
立讯精密	2021-01-29	53.10	35.00	1,858.50
韦尔股份	2021-01-29	272.69	2.00	545.38
兴森科技	2021-01-29	8.23	1,400.24	11,523.94
海康威视	2021-01-29	63.00	350.00	22,050.00
兴森科技	2021-01-29	8.23	86.00	707.78
东山精密	2021-01-29	21.82	10.00	218.20
歌尔股份	2021-01-29	33.20	29.00	962.80
八亿时空	2021-01-29	44.23	9.00	398.07
京东方 A	2021-01-29	6.10	200.00	1,220.00
八亿时空	2021-01-29	44.59	6.00	267.54
海康威视	2021-01-28	63.95	150.00	9,592.50
八亿时空	2021-01-28	47.90	5.00	239.50
丹邦科技	2021-01-28	5.20	90.00	468.00
八亿时空	2021-01-28	47.90	5.20	249.08
八亿时空	2021-01-28	47.90	5.24	251.00
传音控股	2021-01-28	181.50	50.00	9,075.00
贝特瑞	2021-01-28	24.50	6.00	147.00
翰博高新	2021-01-28	57.00	1.76	100.32
兆易创新	2021-01-27	190.68	2.46	469.07
韦尔股份	2021-01-27	283.07	5.00	1,415.35
江丰电子	2021-01-27	48.28	100.00	4,828.00
韦尔股份	2021-01-27	286.08	20.00	5,721.60
江丰电子	2021-01-27	45.21	11.06	500.02
瀛通通讯	2021-01-27	16.36	101.09	1,653.83
海康威视	2021-01-27	65.10	18.00	1,171.80
韦尔股份	2021-01-27	283.07	10.00	2,830.70
立讯精密	2021-01-26	56.21	4.15	233.27

TCL 科技	2021-01-26	9.41	246.00	2,314.86
传艺科技	2021-01-25	16.30	160.00	2,608.00
传艺科技	2021-01-25	16.30	180.00	2,934.00
通富微电	2021-01-25	28.03	200.00	5,606.00
长阳科技	2021-01-25	19.46	36.58	711.85
TCL 科技	2021-01-25	9.48	22.00	208.56

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.4 限售解禁

本周电子板块将有 5 家公司发生限售解禁, 详细信息如下:

图表10: 本周电子板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	总股本 (万股)	占总股本比例 (%)
漫步者	2021-01-27	255.26	88,910.70	55.05
银河微电	2021-01-27	2,920.33	12,840.00	0.00
翰博高新	2021-01-27	200.00	6,905.00	—
贝特瑞	2021-01-27	800.00	48,538.62	—
闻泰科技	2021-01-28	4,458.11	124,493.77	65.84

资料来源: Wind, 万联证券研究所

4、投资观点

上周电子指数下跌, 跌幅为 8.25%, 跑输沪深 300 指数 4.34 个百分点, 从子行业来看, 二级子行业全体下跌, 跌幅最大的是其他电子 II (申万)。半导体方面, 首个全国集成电路标准化组织即将成立, 上游龙头企业、终端应用企业以及科研院所纷纷入局, 国产替代从细分产品正式上升至产业层面。台积电重新配置晶圆产能布局, 以支持全球汽车工业, 汽车行业芯片短缺状况有望缓解。消费电子方面, 华为公布可折叠的终端设备专利, 从平面显示到柔性显示的关键技术环节正在突破, 折叠屏手机市场加速成熟。总体来说, 上周电子行业交易活跃度减退, SW 电子行业估值有所回调, 达 50.79 倍, 距峰值 88.11 倍还有 42.39% 的价值空间。

5、风险提示

技术研发跟不上预期的风险。集成电路行业技术和资金要求较高。企业研发先进制程技术需大量资金基础, 如若技术研发遇瓶颈, 未在预计时间期限内完成技术研发和产品开发, 可能减慢市场发展和国产化速度。

同行业竞争加剧的风险。中国电子行业发展迅速, 相关企业逐年增加, 市场竞争力强。相关企业均加大研发投入, 望加快智能产品研发和更新迭代, 以增加市场占比。但技术研发的不确定性和消费者接受程度的不同, 可能面临竞争者研发速度更快或消费者喜爱程度更多而赶超公司, 使得公司竞争优势同化。

科技摩擦的风险。美方挑起的科技摩擦让不少科技企业陷入危机, 这迫使我国企业加快摆脱对外的科技依赖, 但我国大部分企业科研能力相对较弱, 仍依靠关键零部件及

技术进口。科技摩擦或将对我国的消费电子行业带来突袭式的冲击。

疫情复发的风险。扩散自英国的变异新冠病毒于近期再次席卷全球，加上再次入冬，世界各国的疫情复发风险快速上升，我国新增确诊也呈小幅回升态势。若再次大规模爆发疫情，将影响大陆、亚太及全球的生产供应链协同进度，对电子产品的供应稳定性带来断带风险。

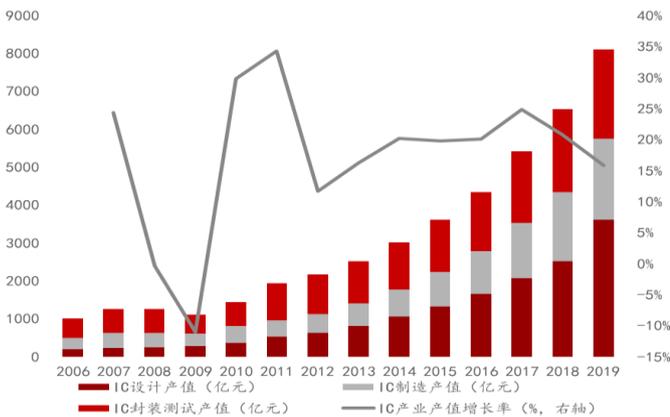
6、数据跟踪

图表11：全球半导体销售额



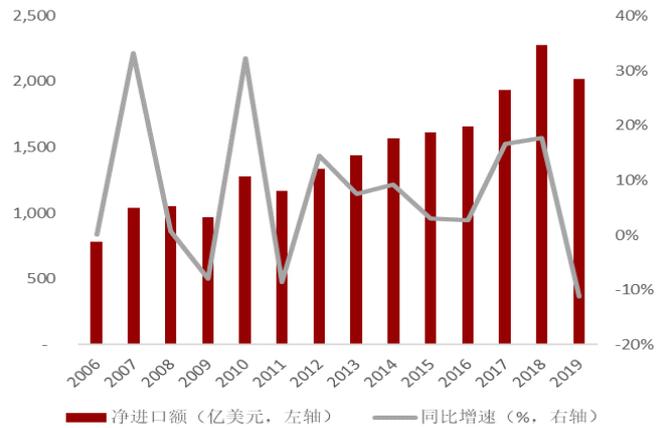
资料来源：SIA, 万联证券研究所

图表12：中国集成电路产值



资料来源：CSIA, 万联证券研究所

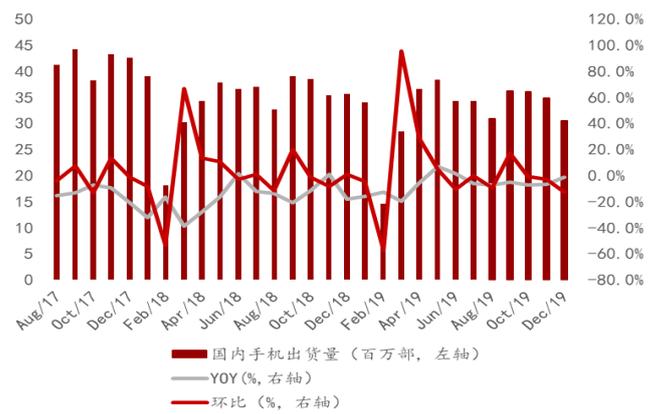
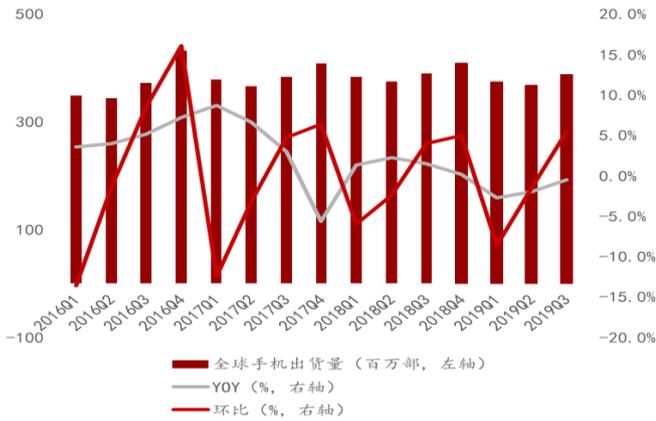
图表13：中国集成电路净进口额



资料来源：CSIA, 万联证券研究所

图表14：全球手机出货量

图表15：国内手机出货量



资料来源: Gartner, 万联证券研究所

资料来源: 中国信通院, 万联证券研究所

电子行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2021年01月29日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
000725	京东方A	0.05	0.12	0.28	2.49	6.18	90.80	51.50	22.07	1.40	增持
688981	中芯国际	0.23	0.26	0.44	12.91	56.18	247.27	208.07	124.84	3.09	增持
600552	凯盛科技	0.13	0.19	0.23	3.26	7.06	55.88	37.16	30.70	1.95	买入
002475	立讯精密	0.67	0.99	1.35	3.57	53.10	79.11	53.10	39.04	15.19	增持

资料来源: Wind, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的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、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场