



2021年04月06日

行业周报：晶圆大厂大幅扩产，看好半导体与被动元件龙头（0329-0404）

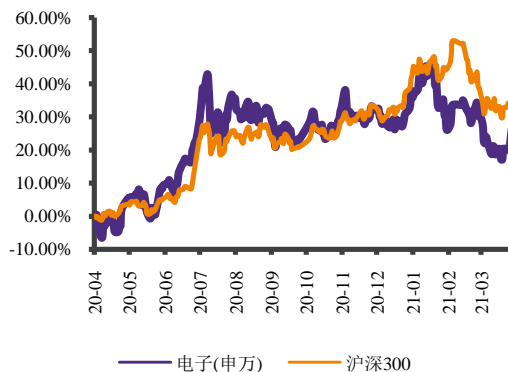
电子

行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	1.93	1.23	0.33
深证成指	2.56	2.50	-2.41
创业板指	3.89	3.40	-3.84
沪深300	2.45	2.24	-0.95
电子(申万)	4.80	4.43	-3.67
半导体	11.65	10.18	-0.29
元件	1.74	2.01	-5.38
光学光电子	3.24	3.66	5.61
电子制造	2.99	2.37	-9.73
其他电子	0.51	1.08	-9.90

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杜永宏
执业证书编号：S1050517060001
电话：021-54967706
邮箱：duyh@cfsc.com.cn

联系人：李杰
电话：021-54967763
邮箱：lijie@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号
邮编：200030
电话：(86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>

过去一周行情回顾：过去一周（03.29-04.04），沪深300上涨2.45%，电子板块上涨4.80%，跑赢沪深300指数2.35个百分点；其中，半导体板块上涨11.65%，元件板块上涨1.74%，电子制造板块上涨2.99%，光学光电子板块上涨3.24%，其他电子板块上涨0.51%。

本周观点：3月29日，中国财政部、海关总署、税务总局发布政策，对半导体行业多种国内不能生产或性能不能满足需求的自用生产性原材料、消耗品等产品实施进口免税。此举将进一步降低半导体企业经营成本，也表明国内对半导体产业的政策支持一以贯之。4月1日，台积电宣布未来3年投入1000亿美元增加产能，此前不久，英特尔公布将投入200亿美元扩产，中芯国际将投入23.5亿美元扩产，晶圆制造大厂的大规模扩产将带动对上游设备、材料的需求，同时也将满足半导体产业的产能需求，进而带动半导体产业链公司释放业绩。近日新一轮涨价潮开启，瑞芯微电子、胜群（台湾第五大MCU设计厂商），上海灵动微电子（MCU厂商）、美国Allegro（运动控制芯片）等芯片厂商纷纷宣布从4月1日起上调产品价格，半导体行业景气度持续向上。看好半导体行业龙头兆易创新、卓胜微、长电科技、思瑞浦、华润微。

我们继续看好被动元件，我们认为，2021年5G手机需求量超过市场预期，全球居家办公需求延续导致PC需求维持高景气，加之车市复苏、电动车市场高速增长，据中汽协数据，2021年1-2月，汽车产销累计分别完成389.0万辆和395.8万辆，与2019年数据相比，增长2.9%和2.7%，根据EVsales的数据，全球新能源乘用车1月销量达32万辆，同比上涨113.1%，贡献了全球新能源乘用车市场的最强开局。2021年被动元件需求将保持高景气，行业将迎来量价齐升，被动元件公司的一季度业绩预告也验证了行业的高景气度，顺络电子一季度净利润预计增长95%-110%，三环集团一季度净利润预计增长130%-180%，增速为2017年以来最高。看好被动元件龙头顺络电子、三环集团、风华高科。

投资建议：过去一周（03.29-04.04），电子行业上涨4.80%。对于电子行业的投资机会，我们看好面板、被动元件、半导体、汽车电子、苹果产业链等板块的公司。在面板领域，疫情推升需求，供需紧平衡状态下价格持续上升，行业竞争格局改善，建议关注行业龙头标的：京东方A、TCL科技等；2021年多家终端厂商推出Mini LED产品，Mini LED放量在即，看好LED产业链龙头：三安光电、华灿光电、聚飞光电、国星光电；在被动元件领域，受益于5G换机潮来临，5G基建高峰期来临，

电动车市场快速增长，车联网快速普及带动被动元件需求，建议关注行业龙头标的：风华高科、顺络电子、三环集团等；在半导体领域，受益于政策支持和国产替代进程加速，龙头公司发展加快，由于晶圆厂产能不足，芯片产品持续涨价，且根据 IC Insights 的数据，半导体市场将实现 12% 的增长，建议关注兆易创新、长电科技、晶瑞股份等龙头企业。在汽车电子领域，根据中汽协和 EV Volumz 的预测，2021 年全球和中国市场新能源车销量增速约为 40%，根据 HIS Markit 的数据，2021-2025 年，车联网市场将快速发展，建议关注汽车电子相关标的：德赛西威、均胜电子等。我们看好苹果产业链具有整合零部件、模组与组装业务能力的厂商，建议关注立讯精密、歌尔股份、蓝思科技。

风险提示：国际政治关系影响半导体供应链稳定；被动元件需求不及预期。

目录

1. 本周观点及投资建议	4
2. 市场行情回顾.....	4
3. 行业及公司动态回顾	7
3.1 半导体	7
3.2 电子制造	8
3.3 汽车电子	9
4. 重点公司公告速览	10
5. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 过去一周 SW 各行业涨跌幅 (单位: %)	5
图表 2: 过去一周 SW 电子行业个股周涨跌幅前五 (单位: %)	5
图表 3: 过去一周电子二级行业涨跌幅 (单位: %)	6
图表 4: 过去一周电子三级行业涨跌幅 (单位: %)	6
图表 5: 截止 4 月 2 日收盘时, 申万 28 个一级行业估值 (PE) 表现 (TTM, 整体法, 剔除负值)	6
图表 6: 申万电子行业近十年估值 (PE) 表现 (TTM, 整体法, 剔除负值)	7
图表 7: 电子行业公司最新公告	10

1. 本周观点及投资建议

3月29日，中国财政部、海关总署、税务总局发布政策，对半导体行业多种国内不能生产或性能不能满足需求的自用生产性原材料、消耗品等产品实施进口免税。此举将进一步降低半导体企业经营成本，也表明国内对半导体产业的政策支持一以贯之。4月1日，台积电宣布未来3年投入1000亿美元增加产能，此前不久，英特尔公布将投入200亿美元扩产，中芯国际将投入23.5亿美元扩产，晶圆制造大厂的大规模扩产将带动对上游设备、材料的需求，同时也将满足半导体产业的产能需求，进而带动半导体产业链公司释放业绩。近日新一轮涨价潮开启，瑞芯微电子、胜群（台湾第五大MCU设计厂商），上海灵动微电子（MCU厂商）、美国Allegro（运动控制芯片）等芯片厂商纷纷宣布从4月1日起上调产品价格，半导体行业景气度持续向上。看好半导体行业龙头兆易创新、卓胜微、长电科技、思瑞浦、华润微。

我们继续看好被动元件，我们认为，2021年5G手机需求量超过市场预期，全球居家办公需求延续导致PC需求维持高景气，加之车市复苏、电动车市场高速增长，据中汽协数据，2021年1-2月，汽车产销累计分别完成389.0万辆和395.8万辆，与2019年数据相比，增长2.9%和2.7%，根据EVsales的数据，全球新能源乘用车1月销量达32万辆，同比上涨113.1%，贡献了全球新能源乘用车市场的最强开局。2021年被动元件需求将保持高景气，行业将迎来量价齐升，被动元件公司的一季度业绩预告也验证了行业的高景气度，顺络电子一季度净利润预计增长95%-110%，三环集团一季度净利润预计增长130%-180%，增速为2017年以来最高。看好被动元件龙头顺络电子、三环集团、风华高科。

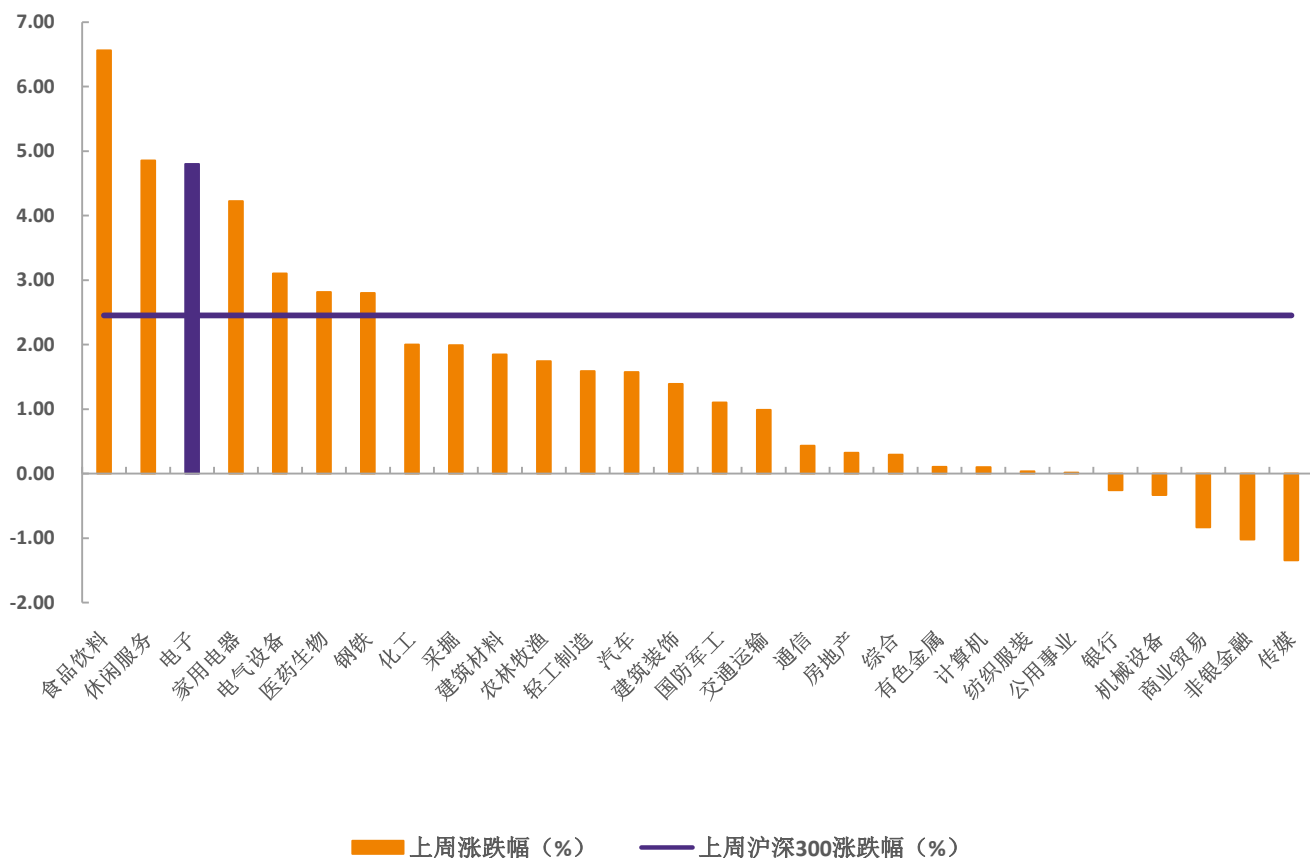
投资建议：过去一周（03.29-04.04），电子行业上涨4.80%。对于电子行业的投资机会，我们看好面板、被动元件、半导体、汽车电子、苹果产业链等板块的公司。在面板领域，疫情推升需求，供需紧平衡状态下价格持续上升，行业竞争格局改善，建议关注行业龙头标的：京东方A、TCL科技等；2021年多家终端厂商推出MiniLED产品，MiniLED放量在即，看好LED产业链龙头：三安光电、华灿光电、聚飞光电、国星光电；在被动元件领域，受益于5G换机潮来临，5G基建高峰期来临，电动车市场快速增长，车联网快速普及带动被动元件需求，建议关注行业龙头标的：风华高科、顺络电子、三环集团等；在半导体领域，受益于政策支持和国产替代进程加速，龙头公司发展加快，由于晶圆厂产能不足，芯片产品持续涨价，且根据IC Insights的数据，半导体市场将实现12%的增长，建议关注兆易创新、长电科技、晶瑞股份等龙头企业。在汽车电子领域，根据中汽协和EV Volumz的预测，2021年全球和中国市场新能源车销量增速约为40%，根据HIS Markit的数据，2021-2025年，车联网市场将快速发展，建议关注汽车电子相关标的：德赛西威、均胜电子等。我们看好苹果产业链具有整合零部件、模组与组装业务能力的厂商，建议关注立讯精密、歌尔股份、蓝思科技。

2. 市场行情回顾

过去一周（03.29-04.04）大盘持续上扬。主要股指普遍上涨，上证综指、深证成指、创业板指、沪深300分别上涨1.93%、2.56%、3.89%、2.45%。申万28个一级行业指数

大部分实现上涨，其中食品饮料、休闲服务、电子涨幅最大，分别上涨 6.56%、4.85%、4.80%，传媒、非银金融、商业贸易跌幅最大，分别下跌 1.35%、1.02%、0.83%。

图表 1：过去一周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

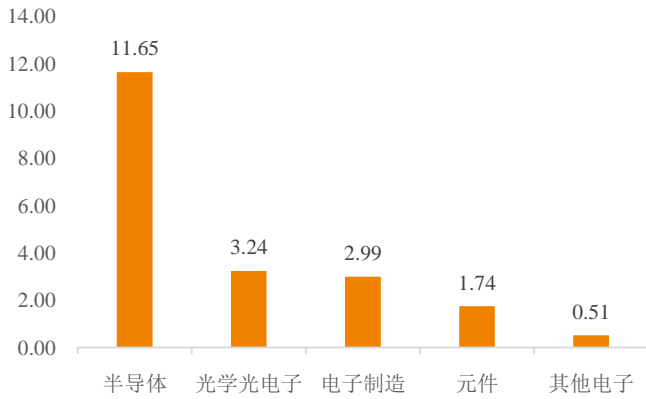
过去一周（03.29-04.04）申万电子板块个股有 190 家公司上涨，79 家公司下跌。其中涨幅前五的公司有全志科技(+40.58%)、宝明科技(+30.69%)、ST 德豪(+27.66%)、北京君正(+22.92%)、士兰微(+22.88%)；跌幅前五的公司有英力股份(-27.52%)、利通电子(-20.22%)、顺络电子(-8.51%)、德赛电池(-7.44%)、鸿合科技(-6.43%)。

图表 2：过去一周 SW 电子行业个股周涨跌幅前五（单位：%）

周涨幅前五		周跌幅前五	
股票名称	周涨幅(%)	股票名称	周跌幅(%)
全志科技	40.58	英力股份	-27.52
宝明科技	30.69	利通电子	-20.22
ST 德豪	27.66	顺络电子	-8.51
北京君正	22.92	德赛电池	-7.44
士兰微	22.88	鸿合科技	-6.43

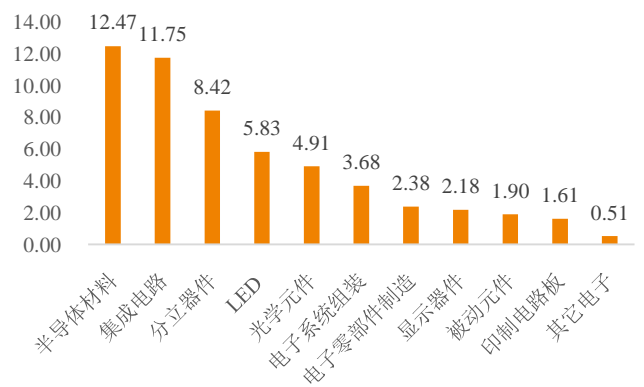
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：过去一周电子二级行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

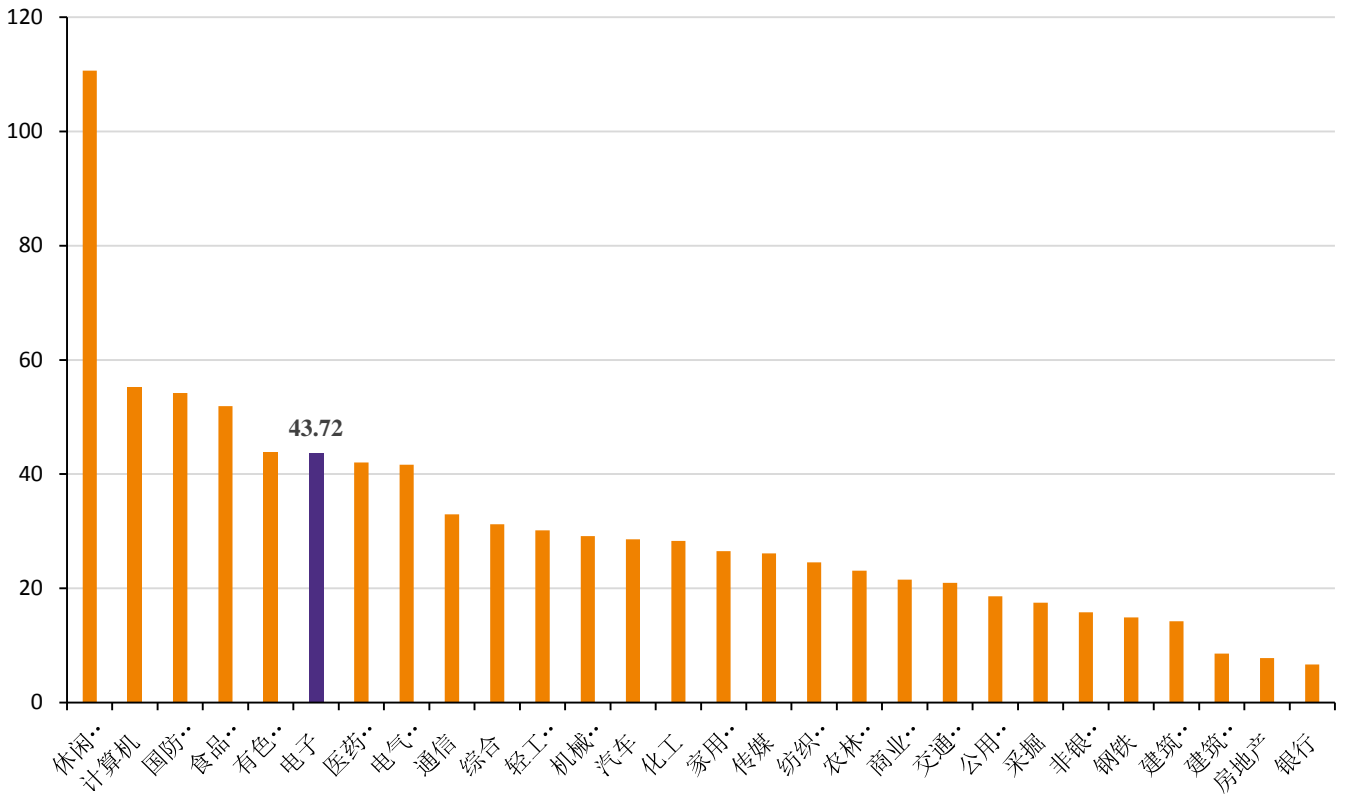
图表 4：过去一周电子三级行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

过去一周（03.29-04.04）电子行业各板块全部实现上涨，半导体材料和集成电路板块涨幅最大，远超其他板块，涨幅达 12.47% 和 11.75%，印制电路板和其它电子板块涨幅较小，分别上涨 1.61% 和 0.51%；在申万电子二级行业中，半导体行业涨幅最大，达到 11.65%，其他电子行业涨幅最小，涨幅为 0.51%。

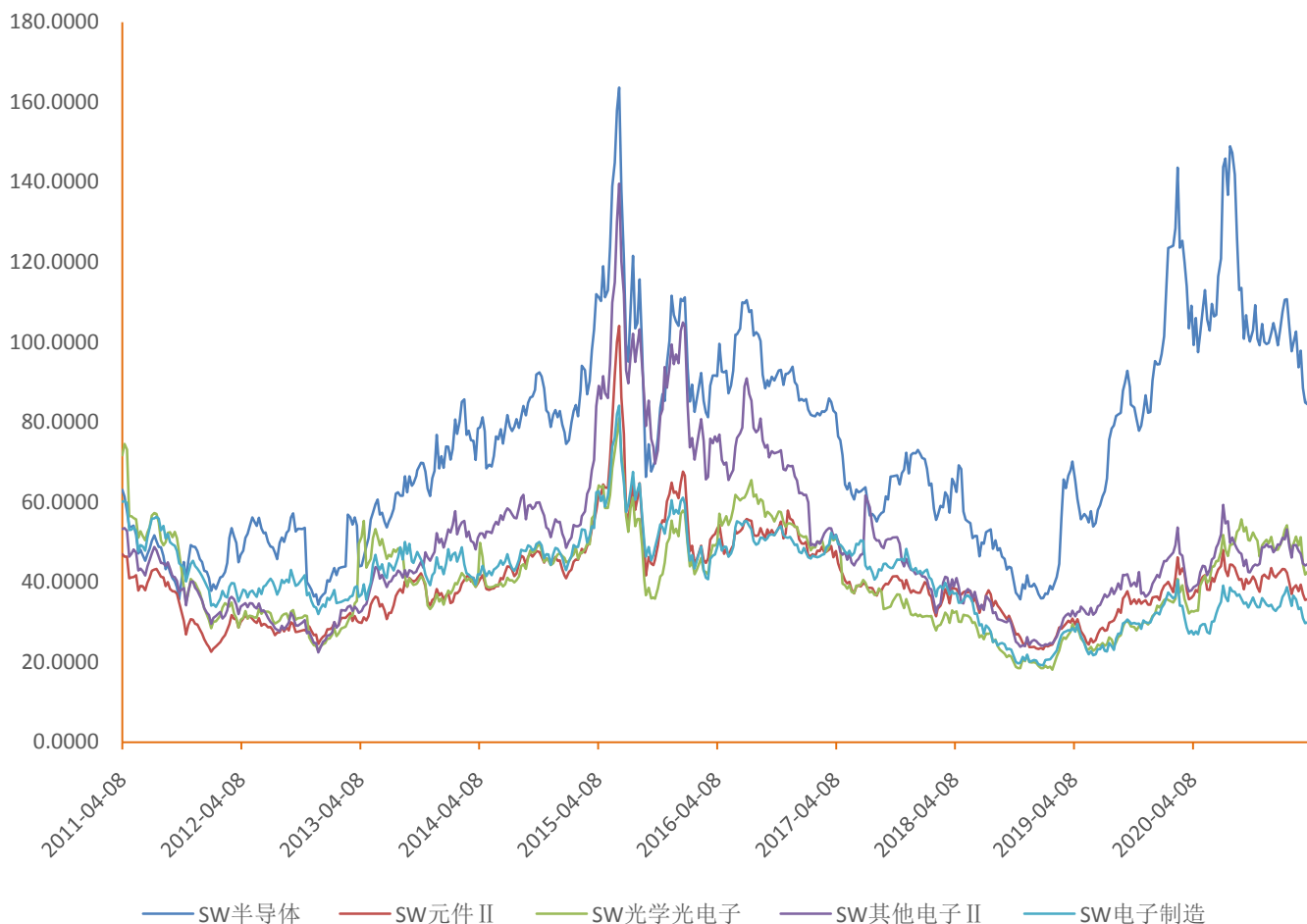
图表 5：截止 4 月 2 日收盘时，申万 28 个一级行业估值（PE）表现（TTM，整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

截止 4 月 2 日，经过过去一周的上涨后，申万电子行业市盈率 (TTM，整体法，剔除负值) 为 43.72 倍。估值水平较上周小幅上涨，上周为 42.37 倍，目前电子行业估值整体处于历史偏低位置，但半导体板块处于历史中部位置。电子行业在申万 28 个一级行业中估值倍数排第六，低于休闲服务、计算机、国防军工、食品饮料和有色金属行业。

图表 6: 申万电子行业近十年估值 (PE) 表现 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

3. 行业及公司动态回顾

3.1 半导体

美日韩半导体将抱团!

美日韩将召开国安高层会谈, 白宫官员在记者会上表示, 三方除了将讨论北韩议题, 还将触及半导体芯片短缺的问题。

美国国安顾问苏利文(Jake Sullivan) 今日将在马里兰州, 和日本国安秘书处秘书长北村滋、南韩国家安保室长徐薰举行三方会谈, 这将是美国总统拜登上任以来首度举行的国安高层会谈。

美国资深官员表示: 「美日韩掌握半导体制造技术的关键, 因此我们将确保这些敏感供应链的安全。」

而根据日经报道指出, 美国和日本政府将合作确保半导体等技术供应链。

报道称，双方将成立一个工作小组，以确定如何划分研发和生产等任务。他们希望日本首相菅义伟和美国总统拜登 4 月 16 日在华盛顿会晤时就这个项目达成一致见解。

预计两位领导人将证实建立分散式供应网络的重要性。他们的目标是建立一种不依赖特定地区的生产体系，比如中国台湾和大陆。（摩尔芯闻）

3.2 电子制造

小米终于承认了，未来十年投资 100 亿美元造车

3 月 30 日，小米集团发布公告称，本公司董事会正式批准智能电动汽车业务立项。本公司拟成立一家全资子公司，负责智能电动汽车业务。首期投资为 100 亿元人民币，预计未来 10 年投资额 100 亿美元。本集团首席执行官雷军先生将兼任智能电动汽车业务的首席执行官。

最近有不少车辆软件相关的工程师入职小米，并且小米还在持续招募车辆软件工程师。从这个信息中可以得出，小米延续当初做智能手机的战略，先将重心放在研发车辆软件上，而硬件和生产交付给供应商完成。这一点与 Baidu、吉利成立合资公司造车的模式不同，小米倾向于采用轻资产运行模式。（摩尔芯闻）

Counterpoint：去年华为手机全球出货市场份额 14%，排第三

3 月 31 日，知名手机市场调研机构 Counterpoint Research 发布了 2020 年全球智能手机市场总体出货情况。

2020 年全球智能手机市场比上一年下降了近 10%。最显着的下降出现在 2020 年上半年，当时智能手机市场与 2019 年同期相比下降了 18%。尽管智能手机市场在 2020 年下半年继续下滑，但跌幅已缩小至相对较小的 3%。

其中，2020 年第三季度的季度环比下降为 4%，而 2020 年第一季度和 2020 年第二季度这个数字分别为 13%和 23%。

受惠于去年 10 月份苹果新机的发布，去年第四季度的下降幅度更小。

地域划分来看，拉美地区跌幅最大，为 20%，而中东和非洲地区跌幅最小，约为 7%。Counterpoint Research 还发布了各品牌手机的区域出货市占率（华为含荣耀）。

其中，三星以 19%排名全球出货市场份额第一，苹果 15%排名第二，华为和小米分别为 14%和 11%，列三四位。（摩尔芯闻）

可穿戴式腕带设备大热，2021 年出货量直逼 2 亿

第三方调研机构 Canalys 发布报告称，作为消费级物联网领域的两个细分市场，个人智能音频和可穿戴式腕带设备经受住了 2020 年的严峻考验，并达到了新高度。

Canalys 称 2020 年，个人智能音频设备出货量增长 20%，达到 4.32 亿台，而可穿戴式腕带设备出货量增长 10%，达到 1.85 亿台。

随着各国在长期抗击新冠疫情的战斗中逐步取得胜利，人们更加注重健康和户外活动，这两个细分市场继续成为两大战略赢家。受消费者需求旺盛和供应商生态系统战略转变的推动，TWS 耳机（真无线）与可穿戴手表（包括基础手表和智能手表）脱颖而出，成为两大主导性品类，占各自细分市场出货量的一半以上。

值得一提的是，Canalys 对于个人智能音频和可穿戴式腕带设备在 2021 年的发展前景相当看好。报告称考虑到供应链因部件短缺而受到制约，Canalys 调整了 2021 年个人智能音频和可穿戴式腕带设备的市场预测，现在预计个人智能音频出货量将增长 15.6%至 5 亿台，预计可穿戴式腕带设备出货量将增长 10.2%至 2.04 亿台。（摩尔芯闻）

3.3 汽车电子

90%靠进口，汽车芯片国产化难在哪里？

智能电动汽车龙头企业蔚来汽车近日宣布：因芯片短缺，公司决定从 3 月 29 日起将合肥江淮汽车工厂的生产暂停 5 天。原本 70 多元的汽车芯片有的已涨到 2000 多元，但即使愿意出高价、排长队，也不一定能买到。

让国内汽车产业因“芯荒”而“心慌”的，不光是眼下全球供应链下的汽车芯片荒愈演愈烈，还有我国汽车芯片进口比例畸高而潜在的安全隐忧。

在进口芯片短缺导致车企产能受限的情况下，从车企到模块供应商，再到半导体厂商都坦言，短期内仍难以用国产汽车芯片进行替代，我国汽车产业链的国内大循环如何构建亟待求解。

当前国际产业大环境下，补短板任重道远。

一是半导体产业链的世界性比较强。越是技术难度高、工艺复杂的芯片，越是倚重进口渠道。

与消费电子芯片相比，汽车芯片在半导体工业中占比不大，要求高但利润低。半导体厂商即便愿意为汽车芯片订单而扩产，也要面对投入大、周期长等问题。

二是汽车芯片需求猛增，技术门槛“水涨船高”。随着新能源汽车普及，汽车工业对芯片需求会越来越大，芯片功能愈发复杂，技术难度越来越高。

这一背景下，横亘在国产汽车芯片与市场之间的“大山”不容易翻越。国产汽车芯片如果没有形成规模效应，很难具备市场竞争力。（摩尔芯闻）

4. 重点公司公告速览

图表 7：电子行业公司最新公告

公告日期	证券代码	证券简称	公告名称	公告摘要
2021/4/3	688519.SH	南亚新材	2021 年限制性股票激励计划（草案）	本激励计划拟授予的限制性股票数量合计为 2,260,000 股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.96%。首次授予的激励对象共计 30 人，占公司员工总数 1257 人的 2.39%，包括公司公告本激励计划时在本公司（含控股子公司）任职的高级管理人员、核心管理人员、核心技术（业务）人员及董事会认为需要激励的其他人员。本激励计划首次授予限制性股票的授予价格为 14.45 元股。
2021/4/1	688981.SH	中芯国际	2020 年年度报告	中芯国际 2020 年营收 274.71 亿元，同比增长 24.77%，归母净利润 43.32 亿元，同比增长 141.52%，扣非净利润 16.97 亿元，同比增长 425.02%
2021/4/1	002859.SZ	洁美科技	2021 年第一季度业绩预告	洁美科技 2021 年 1 季度盈利 0.9-0.96 亿元，同比增长 90.76%-103.47%
2021/3/31	688012.SH	中微公司	2020 年年度报告	2020 年营收 22.73 亿元，同比增长 16.76%，归母净利润 4.92 亿元，同比增长 161.02%，扣非净利润 0.23 亿元，同比降低 84.19%
2021/3/31	605111.SH	新洁能	2020 年年度报告	新洁能 2020 年营收 9.55 亿元，同比增长 23.62%，归母净利润 1.39 亿，同比增长 41.89%，扣非归母净利润 1.35 亿元，同比增长 53.82%
2021/3/31	603228.SH	景旺电子	2020 年年度报告	景旺电子 2020 年营业收入 70.64 亿元，同比增长 11.55%，归母净利润 9.21 亿元，同比增长 10.02%，扣非归母净利润 8.19 亿元，同比增长 6.31%
2021/3/31	300782.SZ	卓胜微	2020 年年度报告	卓胜微 2020 年营业收入 27.92 亿元，同比增长 84.62%，归母净利润 10.73 亿元，同比增长 115.78%，扣非归母净利润 10.30 亿元，同比增长 111.66%
2021/3/31	300476.SZ	胜宏科技	2020 年年度报告	胜宏科技 2020 年营业收入 56 亿元，同比增长 44.15%，归母净利润 5.19 亿元，同比增长 12.13%，扣非归母净利润 5 亿元，同比增长 10.94%

2021/3/31	300327.SZ	中颖电子	2020 年年度报告和 一季度业绩预告	中颖电子 2020 年营业收入 10.12 亿元, 同比增长 21.35%, 归母净利润 2.09 亿元, 同比增长 10.61%, 扣非归母净利润 1.92 亿元, 同比增长 6.52%。中颖电子 2021 年 1 季度归母净利润 0.64-0.68 亿元, 同比增长 53.0%-62.5%, 扣非归母净利润 0.55-0.59 亿元, 同比增长 53.5%-64.6%
2021/3/31	300296.SZ	利亚德	2020 年年度报告	利亚德 2020 年营业收入 66.34 亿元, 同比减少 26.68%, 归母净利润-9.76 亿元, 同比减少 238.71%, 扣非归母净利润-10.63 亿元, 同比减少 245.43%。利亚德 2021 年 1 季度归母净利润 0.9-1.2 亿元, 同比增长 507.82%-710.43%。
2021/3/31	002938.SZ	鹏鼎控股	2020 年年度报告	鹏鼎控股 2020 年营业收入 298.51 亿元, 同比增长 12.16%, 归母净利润 28.41 亿元, 同比减少 2.84%, 扣非归母净利润 26.94 亿元, 同比减少 3.09%
2021/3/31	002600.SZ	领益智造	2020 年年度报告	领益智造 2020 年营业收入 281.43 亿元, 同比增长 17.67%, 归母净利润 22.66 亿元, 同比增长 19.59%, 扣非归母净利润 21.12 亿元, 同比增长 132.96%
2021/3/31	002106.SZ	莱宝高科	2020 年年度报告	莱宝高科 2020 年营业收入 67.52 亿元, 同比增长 40.59%, 归母净利润 4.38 亿元, 同比增长 55.43%, 扣非归母净利润 3.84 亿元, 同比增长 64.73%
2021/3/30	300223.SZ	北京君正	2020 年年度报告	北京君正 2020 年营业收入 21.70 亿元, 同比增长 539.40%, 归母净利润 0.73 亿元, 同比增长 24.79%, 扣非归母净利润 0.20 亿元, 同比增长 914.22%
2021/3/30	002185.SZ	华天科技	2020 年年度报告	华天科技 2020 年营业收入 83.82 亿元, 同比增长 3.44%, 归母净利润 7.02 亿元, 同比增长 144.67%, 扣非归母净利润 5.32 亿元, 同比增长 250.78%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

5. 风险提示

国际政治关系影响半导体供应链稳定; 被动元件需求不及预期。



分析师简介

杜永宏：华鑫证券分析师，2017年6月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>