

2021 年 4 月 27 日

行业周报：苹果发布多款新品，看好 MiniLED 与被动元件龙头 (0419-0425)

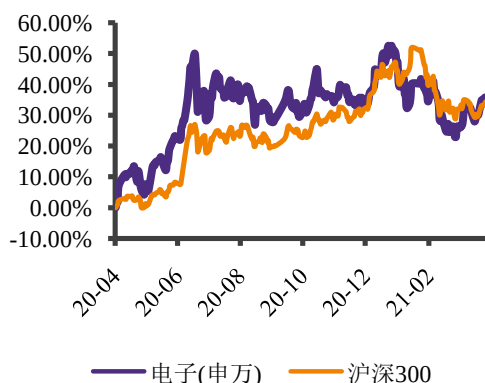
电子

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	1.39	0.94	0.03
深证成指	4.60	4.16	-0.82
创业板指	7.58	8.55	0.95
沪深 300	3.41	1.73	-1.46
电子(申万)	4.18	7.08	-1.22
半导体	3.46	10.36	-0.13
元件	0.54	1.56	-5.80
光学光电子	2.44	5.95	7.94
电子制造	7.58	8.49	-4.33
其他电子	2.94	2.22	-8.88

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 (04.19-04.25)，沪深 300 上涨 3.41%，电子行业上涨 4.18%，跑赢沪深 300 指数 0.77 个百分点；其中，半导体板块上涨 3.46%，电子制造板块上涨 7.58%，其他电子板块上涨 2.94%，光学光电子板块上涨 2.44%，元件板块上涨 0.54%。

本周观点：4 月 21 日，苹果召开了春季发布会，主要发布了 iMac、iPad Pro、AirTag，其中 12.9 英寸的 iPad Pro 首次使用了 Mini LED 屏幕，与市场此前预期相同，标志着 Mini LED 技术已经成熟，进入商用元年。Mini LED 又名“次毫米发光二极管”，是指晶粒尺寸约在 50-200 μ m 的 LED，其晶粒尺寸和点间距介于传统小间距 LED 和 Micro LED 之间。Mini LED 相比于其它显示产品，拥有显示效果好、显示寿命长、更省电、价格便宜的优点，据 LED inside 预测，全球 MiniLED 市场规模将从 2018 年的 7800 万美元增长至 2024 年的 11.75 亿美元，CAGR 将达到 57.15%。看好 LED 产业链龙头：三安光电、华灿光电、国星光电。

被动元件公司的定期报告验证了行业的高景气度，上周三环集团公布了 2020 年报，2020 年营收增长 46.49%，净利润增长 65.23%，扣非净利润增长 56.83%。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 1-3 月，汽车产销累计分别完成 635.2 万辆和 648.4 万辆，与 2019 年数据相比，增长 0.3%和 1.8%，根据 EVsales 的数据，全球新能源乘用车 2 月销量达 27 万辆，同比上涨 132.2%，相比 2019 年 2 月增长了 142.15%，为历史上全球新能源乘用车 2 月单月销量的最高水平。全球陶瓷电容 (MLCC) 大厂日商太阳诱电在几乎全面停接消费电子应用新订单之后，近期通知客户旗下全系列产品新订单交期将再拉长，即便交期拉长，也不保证能供货，说明当前被动元件供应更加紧张。2021 年被动元件需求将保持高景气，行业将迎来量价齐升，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 (04.19-04.25)，电子行业上涨 4.18%。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: MiniLED 商用进展不及预期;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 元件	9
4. 重点公司公告速览	9
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 23 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	9

1. 本周观点及投资建议

4月21日，苹果召开了春季发布会，主要发布了 iMac、iPad Pro、Airtag，其中 12.9 英寸的 iPad Pro 首次使用了 MiniLED 屏幕，与市场此前预期相同，标志着 MiniLED 技术已经成熟，进入商用元年。MiniLED 又名“次毫米发光二极管”，是指晶粒尺寸约在 50-200 μ m 的 LED，其晶粒尺寸和点间距介于传统小间距 LED 和 MicroLED 之间。MiniLED 相比于其它显示产品，拥有显示效果好、显示寿命长、更省电、价格便宜的优点，据 LEDinside 预测，全球 MiniLED 市场规模将从 2018 年的 7800 万美元增长至 2024 年的 11.75 亿美元，CAGR 将达到 57.15%。看好 LED 产业链龙头：三安光电、华灿光电、国星光电。

被动元件公司的定期报告验证了行业的高景气度，上周三环集团公布了 2020 年报，2020 年营收增长 46.49%，净利润增长 65.23%，扣非净利润增长 56.83%。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 1-3 月，汽车产销累计分别完成 635.2 万辆和 648.4 万辆，与 2019 年数据相比，增长 0.3% 和 1.8%，根据 EVsales 的数据，全球新能源乘用车 2 月销量达 27 万辆，同比上涨 132.2%，相比 2019 年 2 月增长了 142.15%，为历史上全球新能源乘用车 2 月单月销量的最高水平。全球陶瓷电容（MLCC）大厂日商太阳诱电在几乎全面停接消费电子应用新订单之后，近期通知客户旗下全系列产品新订单交期将再拉长，即便交期拉长，也不保证能供货，说明当前被动元件供应更加紧张。2021 年被动元件需求将保持高景气，行业将迎来量价齐升，看好被动元件龙头顺络电子、三环集团、风华高科。

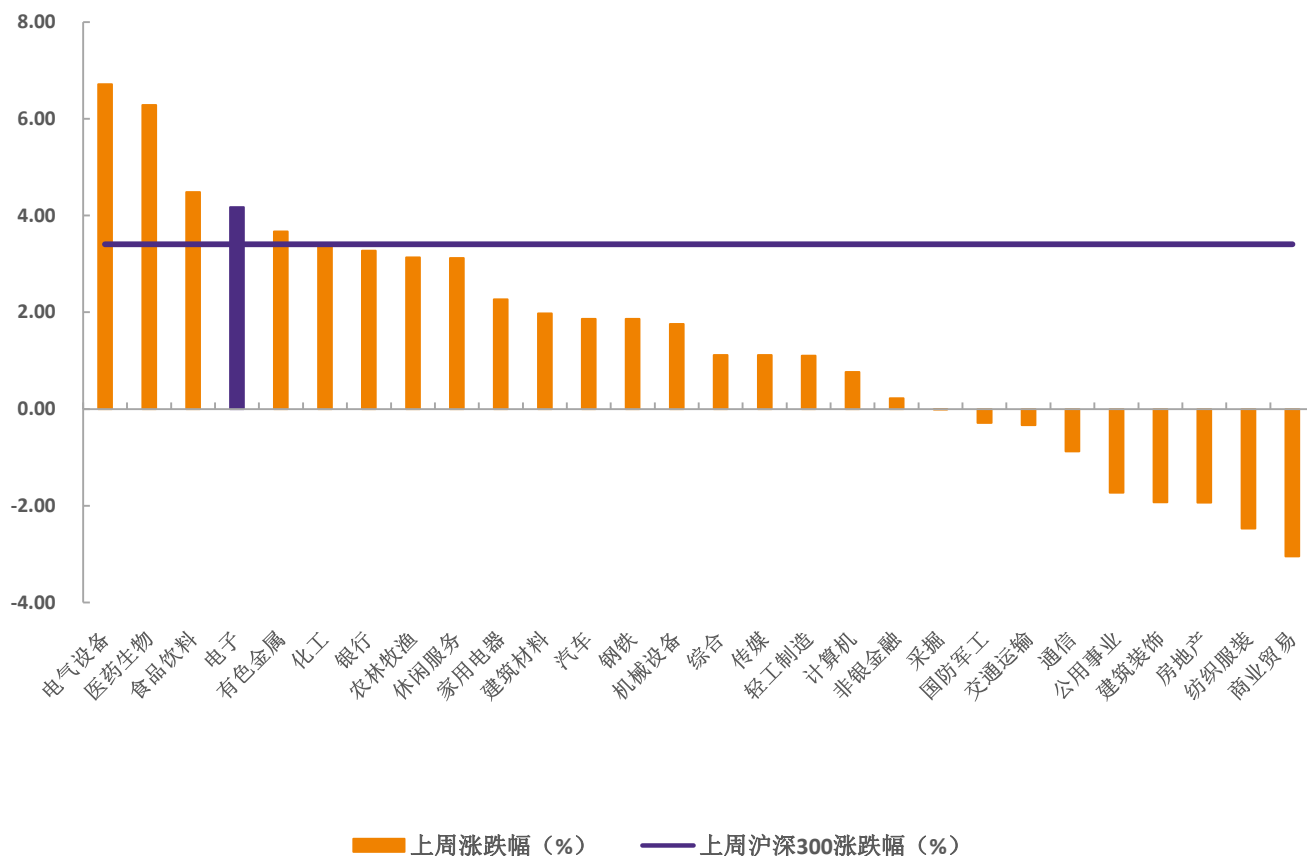
投资建议：过去一周（04.19-04.25），电子行业上涨 4.18%。对于电子行业的投资机会，我们看好面板、被动元件、半导体、汽车电子、苹果产业链等板块的公司。在面板领域，疫情推升需求，供需紧平衡状态下价格持续上升，行业竞争格局改善，建议关注行业龙头标的：京东方 A、TCL 科技等；2021 年多家终端厂商推出 Mini LED 产品，Mini LED 放量在即，看好 LED 产业链龙头：三安光电、华灿光电、聚飞光电、国星光电；在被动元件领域，受益于 5G 换机潮来临，5G 基建高峰期来临，电动车市场快速增长，车联网快速普及带动被动元件需求，建议关注行业龙头标的：风华高科、顺络电子、三环集团等；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。

2. 市场行情回顾

过去一周（04.19-04.25）大盘震荡上行。主要股指普遍上行，上证综指、深证成指、创业板指、沪深 300 分别上涨 1.39%、4.60%、7.58%、3.41%。申万 28 个一级行业指数

大都实现上涨，其中电气设备、医药生物、食品饮料涨幅最大，分别上涨 6.71%、6.29%、4.48%；商业贸易、纺织服装、房地产跌幅最大，分别下跌 3.05%、2.47%、1.94%。

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

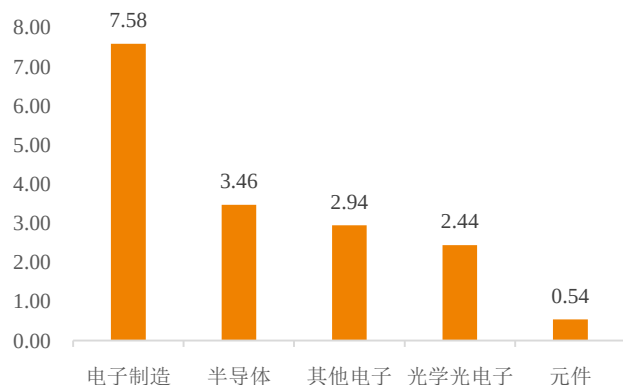
过去一周（04.19-04.25）申万电子板块有 137 家公司上涨，133 家公司下跌。其中涨幅前五的公司有歌尔股份(+26.25%)、京泉华(+23.63%)、富满电子(+18.91%)、奥拓电子(+17.88%)、扬杰科技(+14.99%)；跌幅前五的公司有格林精密(-18.66%)、福晶科技(-15.10%)、日久光电(-12.09%)、飞乐音响(-10.30%)、隆利科技(-9.90%)。

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(%)
歌尔股份	26.25	格林精密	-18.66
京泉华	23.63	福晶科技	-15.10
富满电子	18.91	日久光电	-12.09
奥拓电子	17.88	飞乐音响	-10.30
扬杰科技	14.99	隆利科技	-9.90

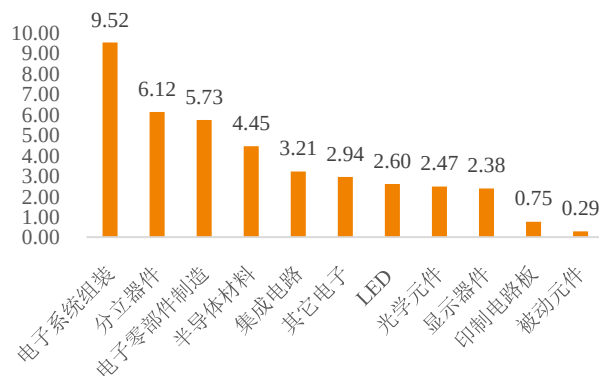
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

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

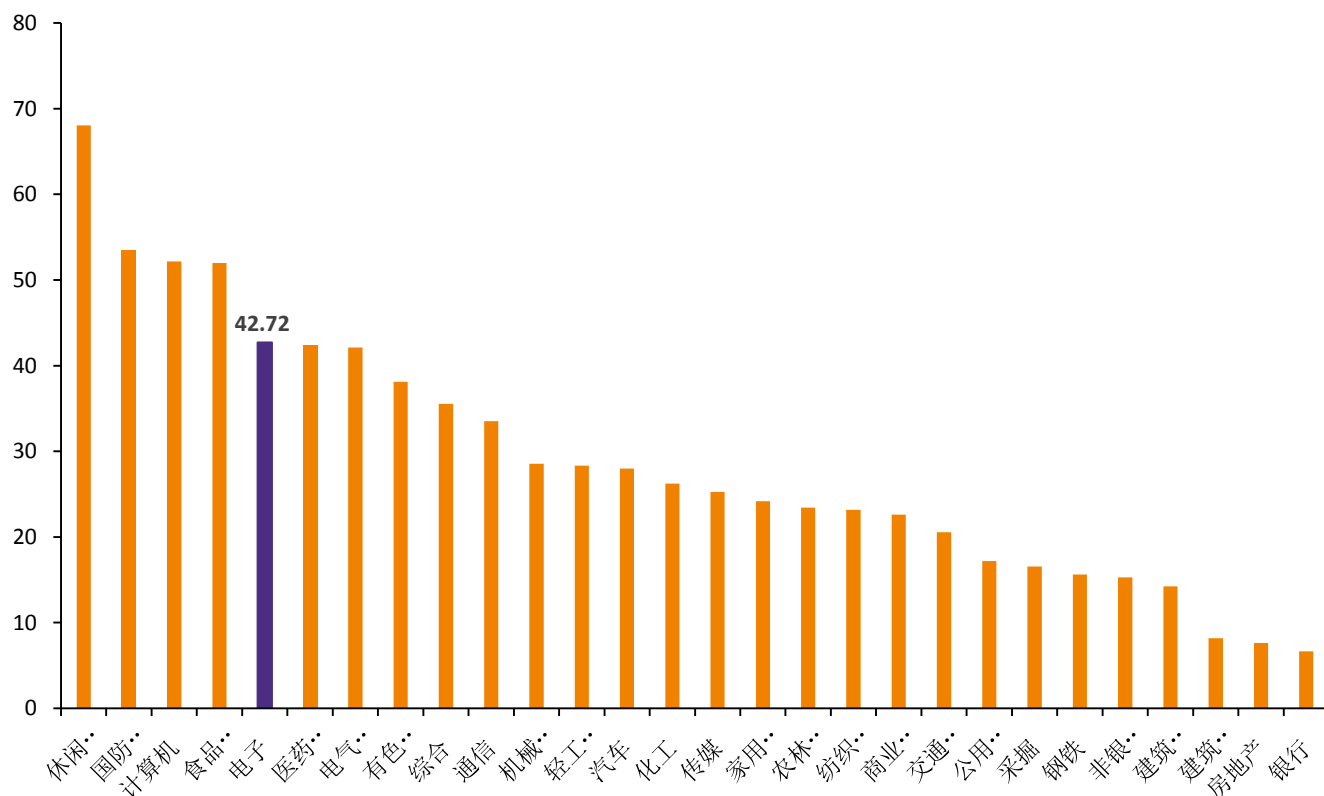
图表 4：过去一周电子三级行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

过去一周(04.19-04.25)电子行业各板块全部实现上涨,电子系统组装、分立器件、电子零部件制造板块涨幅较大,涨幅分别为 9.52%、6.12%、5.73%。被动元件、印制电路板板块涨幅较小,分别上涨 0.29%、0.75%;在申万电子二级行业中,电子制造行业涨幅最大,涨幅为 7.58%,元件行业涨幅较小,涨幅为 0.54%。

图表 5：截止 4 月 23 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）

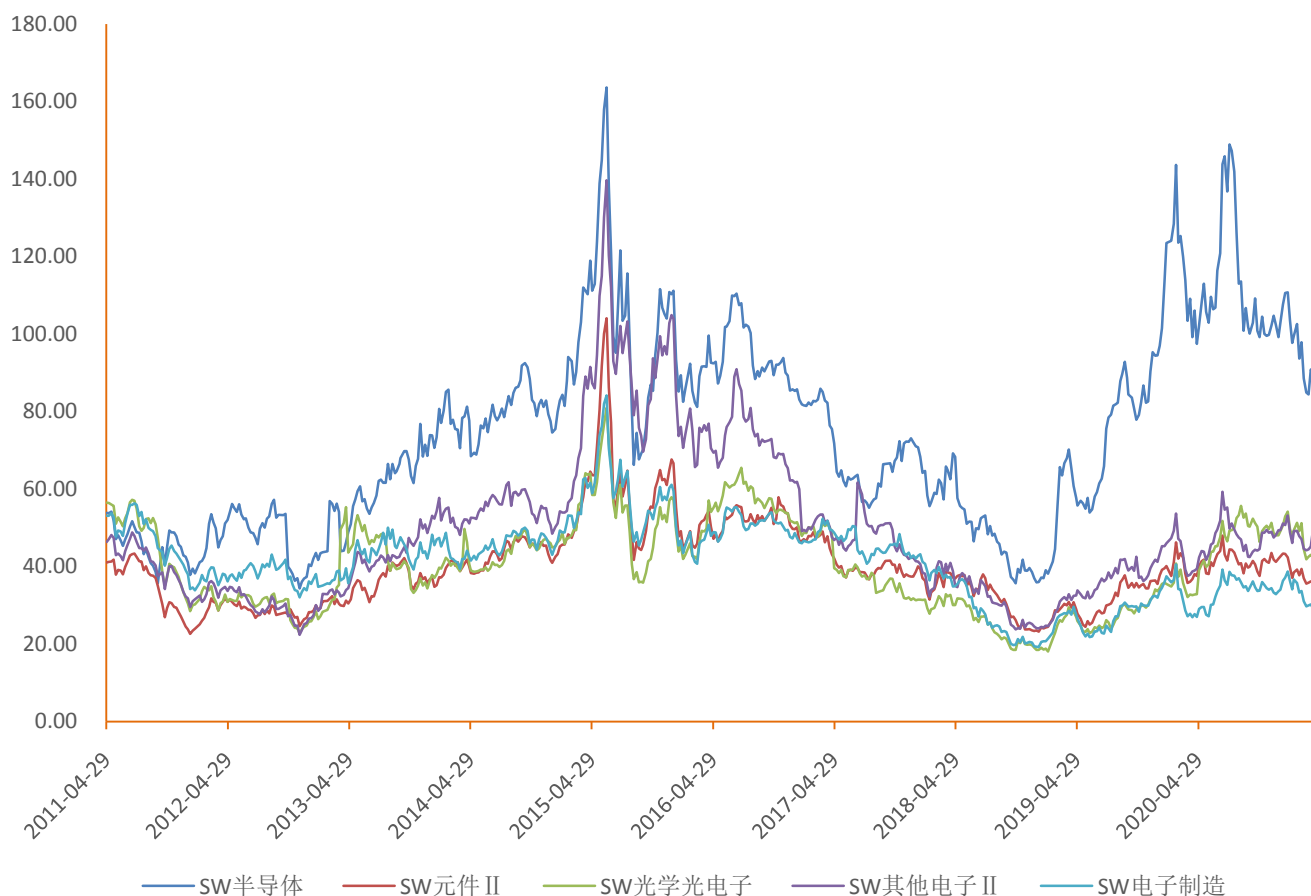


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

截止 4 月 23 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 42.72 倍。估值水平较上周小幅上涨,上周为 41.91 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五,低于休闲服务、国防军工、计算机和食品饮料。



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

Gartner: 2020 年全球半导体收入增长 10.4%

根据全球领先的信息技术研究和顾问公司 Gartner 的初步统计结果, 全球半导体收入在 2020 年达到 4662 亿美元, 相比 2019 年增长 10.4%。

Gartner 研究副总裁 Andrew Norwood 表示: “在超大规模客户、个人电脑 (PC)、超移动设备和 5G 手机终端市场需求的推动下, 存储器、GPU 和 5G 芯片组引领半导体的增长, 而汽车和工业电子市场则因新冠疫情导致的支出减少或支出暂停而受到影响。(摩尔芯闻)

思科 CEO: 全球计算机芯片短缺还将持续大约 6 个月

4 月 21 日, 又一 MCU 大厂盛群半导体宣布停止接单。在盛群半导体发布的停止接单通知中显示, 交期在 2022 年的订单, 即日起暂停接单。

他表示，半导体供应商正在扩大产能，因为在未来 12 个月到 18 个月之间，情况将会好转。

半导体制造商扩大产能极为关键，因为目前所有的高新科技都拉动了对于芯片的需求，这些技术包括 5G、云计算、物联网和人工智能。（摩尔芯闻）

MCU 集体涨价、大厂暂停接单 可望加速国产替代？

4 月 21 日，中国台湾地区的 MCU 大厂盛群发布通知称即日起暂停 2022 年订单，初步预计 5 月中旬前恢复接单。另外，盛群预警晶圆及包装厂通知近期将有另一波涨价，涨价幅度为 15%-30%。

当天另一家台湾地区 MCU 大厂松翰也指出，由于晶圆厂交期拉长，就算是在第三季投片，也多在明年第一季产出，为考量成本浮动、交期等不确定因素，因此只要是 2022 年交期的订单，现在也已全数暂停接单。

除了暂停接单外，台湾地区的义隆、凌阳、九齐、新唐等 MCU 厂商此前就宣布了涨价的消息。

纵观中国大陆地区市场状况，随着供应链情况的日益紧张及原材料成本上涨压力的日益加大，灵动微、敏矽微、瑞纳捷半导体等本土 MCU 厂商相继发布了涨价函。（摩尔芯闻）

3.2 电子制造

中国 3 月手机产量数据出炉：1.4 亿台！

工信部公布了 2021 年第一季度中国电子信息制造业运行情况。仅在 3 月，手机产量就达到了 1.4 亿台，同比增长 11.8%，其中 1.1 亿部是智能手机。

此外，全球疫情仍在泛滥。海关数据显示，第一季度中国出口手机 23547 万台（包含国产和代工），同比下降 29.3%；出口集成电路 737 亿个，同比下降 42.7%，只有用于远程办公的笔记本出口量大增。

这种情况说明手机、集成电路的销量主要依赖本土市场。海外市场除了远程办公用品，其他类电子产品的销量增加不高。如果消费者不考虑自身能力，出现过度消费或超前消费，很有可能导致市场和自己经济条件失控，甚至产生经济纠纷。（OFweek）

3.3 元件

被动元件再掀涨价风！太阳诱电交期延长至 16 周

据台媒报道，供应链传出，全球前三大积层陶瓷电容（MLCC）厂日商太阳诱电继几乎全面停接消费性电子应用新订单之后，近期通知客户旗下全系列产品新订单交期将再拉长。据相关人士爆料称，目前太诱交期 16 周是基本条件，但也无法保证一定能供货。

业界人士指出，去年底开始，车用市场强劲复苏，日、韩系被动元件大厂高容 MLCC 及大尺寸 MLCC 订单爆满，供应严重紧缺。今年来，市场供不应求盛况延续，全球被动元件龙头日商村田在车用、5G 手机等应用需求强劲下，不仅涨价，部分型号产品交期拉长至今年下半年。（搜狐）

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
2021/4/26	300657.SZ	弘信电子	2020 年年报及 2021 年 1 季报	弘信电子 2020 年营收 26.37 亿元，同比增长 7.20%，归母净利润 0.90 亿元，同比减少 49.83%，扣非归母净利润-0.34 亿元，同比减少 132.18%。2021 年 1 季度营收 7.60 亿元，同比增长 87.06%，归母净利润 0.23 亿元，同比增长 172.87%，扣非归母净利润 0.13 亿元，同比减少 130.36%
2021/4/26	300433.SZ	蓝思科技	2020 年年报	蓝思科技 2020 年营收 369.39 亿元，同比增长 22.08%，归母净利润 48.96 亿元，同比增长 98.32%，扣非归母净利润 44.86 亿元，同比增长 122.97%
2021/4/26	002384.SZ	东山精密	2021 年第一季度报告	2021 年 1 季度营收 75.08 亿元，同比增长 46.34%，归母净利润 2.45 亿元，同比增长 17.96%，扣非归母净利润 2.10 亿元，同比增长 54.31%
2021/4/24	603005.SH	晶方科技	2021 年第一季度报告	2021 年 1 季度营收 3.29 亿元，同比增长 72.49%，归母净利润 1.28 亿元，同比增长 105.40%，扣非净利润 1.07 亿元，同比增长 103.12%
2021/4/24	300303.SZ	聚飞光电	2020 年年报及 2021 一季报	聚飞光电 2020 年营收 23.51 亿元，同比减少 6.21%，归母净利润 3.05 亿元，同比减少 1.14%，扣非归母净利润 2.50 亿元，同比减少 6.40%。2021 年 1 季度营收 5.51 亿元，同比增长 25.26%，归母净利润 0.56 亿元，同比

				增长 2.16%，扣非归母净利润 0.48 亿元，同比增长 2.53%
2021/4/24	002138.SZ	顺络电子	2020 年年度报告及 2021 年一季报	顺络电子 2020 年营收 34.77 亿元，同比增长 29.09%，归母净利润 5.88 亿元，同比增长 46.50%，扣非归母净利润 5.27 亿元，同比增长 40.95%。2021 年 1 季度营收 10.56 亿元，同比增长 75.17%，归母净利润 1.91 亿元，同比增长 102.17%，扣非归母净利润 1.83 亿元，同比增长 106.96%
2021/4/23	603501.SH	韦尔股份	2021 年一季报	2021 年 1 季度营收 62.12 亿元，同比增长 62.76%，归母净利润 10.41 亿元，同比增长 133.84%，扣非净利润 9.44 亿元，同比增长 116.56%
2021/4/23	300782.SZ	卓胜微	2021 年一季报	2021 年 1 季度营收 11.83 亿元，同比增长 162.37%，归母净利润 4.92 亿元，同比增长 224.34%，扣非净利润 5.07 亿元，同比增长 242.02%
2021/4/23	300661.SZ	圣邦股份	2020 年年度报告	圣邦股份 2020 年营收 11.97 亿元，同比增长 50.98%，归母净利润 2.89 亿元，同比增长 64.03%，扣非归母净利润 2.64 亿元，同比增长 64.58%。
2021/4/23	300373.SZ	扬杰科技	2021 年一季报	2021 年 1 季度营收 9.42 亿元，同比增长 93.37%，归母净利润 1.55 亿元，同比增长 179.70%，扣非净利润 1.53 亿元，同比增长 158.20%
2021/4/23	002463.SZ	沪电股份	2020 年一季报	2021 年 1 季度营业收入 17.47 亿元，同比增长 10.44%，归母净利润 2.21 亿元，同比增长 3.20%，扣非归母净利润 2.00 亿元，同比增长 0.21%
2021/4/23	002236.SZ	大华股份	2021 年一季报	2021 年 1 季度营业收入 51.14 亿元，同比增长 46.06%，归母净利润 3.48 亿元，同比增长 9.33%，扣非归母净利润 3.11 亿元，同比增长 3.67%
2021/4/22	300346.SZ	南大光电	2020 年年报及 2021 一季报	南大光电 2020 年营收 5.95 亿元，同比增长 85.13%，归母净利润 0.87 亿元，同比增长 58.18%，扣非归母净利润 0.02 亿元，同比减少 94.25%。2021 年 1 季度营收 2.11 亿元，同比增长 76.74%，归母净利润 0.43 亿元，同比增长 22.15%，扣非归母净利润 0.32 亿元，同比增长 245.33%
2021/4/22	002402.SZ	和而泰	2021 年一季报	2021 年 1 季度营收 12.75 亿元，同比增长 73.16%，归母净利润 1.08 亿元，同比增长 74.59%，扣非归母净利润 1 亿元，同比增长 92.37%

2021/4/22	002241.SZ	歌尔股份	2021 年一季报及半年度业绩预告	2021 年 1 季度营收 140.28 亿元，同比增长 116.68%，归母净利润 9.66 亿元，同比增长 228.41%，扣非归母净利润 6.01 亿元，同比增长 100.85%。预计 2021 年上半年公司盈利 15.61-17.96 亿元，同比增长 100%-130%
2021/4/22	002049.SZ	紫光国微	2020 年年度报告	紫光国微 2020 年营收 32.70 亿元，同比减少 4.67%，归母净利润 8.06 亿元，同比增长 98.74%，扣非归母净利润 6.96 亿元，同比增长 79.91%。
2021/4/20	600183.SH	生益科技	2021 年一季度预增公告	预计 2021 年 1 季度归母净利润同比增长 59%-62%，扣非归母净利润同比增长 61%-64%
2021/4/20	300936.SZ	中英科技	2020 年年度报告	2020 年营业收入 2.10 亿元，同比增长 19.24%，归母净利润 0.58 亿元，同比增长 21.11%，扣非归母净利润 0.51 亿元，同比增长 14.39%
2021/4/20	300543.SZ	朗科智能	2020 年年度报告	2020 年营业收入 16.63 亿元，同比增长 18.75%，归母净利润 1.48 亿元，同比增长 43.46%，扣非归母净利润 1.42 亿元，同比增长 47.45%
2021/4/20	002008.SZ	大族激光	2021 年一季报	2021 年 1 季度营收 31.35 亿元，同比增长 107.54%，归母净利润 3.30 亿元，同比增长 207.91%，扣非归母净利润 3.03 亿元，同比增长 381.64%。

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

5. 风险提示

MiniLED 商用进展不及预期；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>