



2021年6月9日

行业双周报：东南亚封测产能受限，半导体景气度持续（0524-0606）

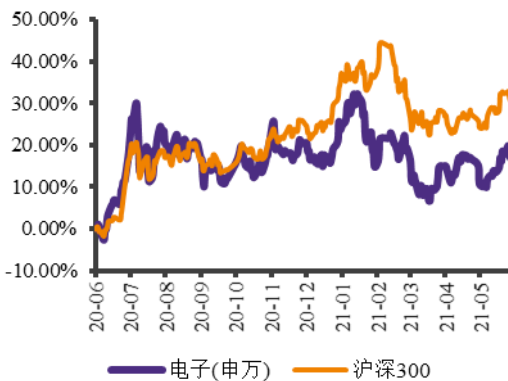
电子

行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去两周 涨跌幅(%)	过去一月 涨跌幅(%)	年初至今涨 跌幅(%)
上证综指	3.02	-0.65	3.42
深证成指	3.15	-0.84	2.77
创业板指	4.15	-2.01	9.32
沪深300	2.89	-0.92	1.36
电子(申万)	4.41	-0.58	-0.57
半导体	8.99	0.27	9.06
元件	6.27	0.38	-9.44
光学光电子	-0.39	-1.14	1.54
电子制造	2.45	-1.79	-5.31
其他电子	10.70	2.57	-0.38

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>

过去两周行情回顾：过去两周（05.24-06.06），沪深300上涨2.89%，电子行业上涨4.41%，跑赢沪深300指数1.52个百分点；其中，半导体板块上涨8.99%，电子制造板块上涨2.45%，其他电子板块上涨10.70%，光学光电子板块下跌0.39%，元件板块上涨6.27%。

本周观点：由于疫情形势严峻，马来西亚政府在6月1日-14日实施封城，暂停经济和社会活动，仅开放必要经济和服务领域。根据Statista的数据，马来西亚占比全球约8%的封测市场份额，目前半导体生产线只能按政府要求维持10-20%的低度人力运作，进一步加剧了早已紧张的供需关系。加之东南亚已经成为全球疫情震中，东南亚为全球半导体封测重镇，导致封测产能更为紧张。看好国内封测龙头：长电科技、通富微电。

需求强劲、供给受限共同推动了半导体产业链公司的业绩增长。结合Gartner的预测和台积电、爱立信等产业端判断，我们认为，芯片短缺将持续至2022年下半年。从需求端来说，受益于远程办公和学习在全球范围内的持续发展，IDC预测，2021年1季度笔记本电脑的出货量同比增长了55.2%，预计全年将增长18.2%；IDC预测，2021年全球智能手机出货量将增长5.5%，2020-2025年，全球智能手机市场的复合年增长率将达到3.6%，5G手机换机潮是行业的主要驱动因素，2021年5G手机渗透率将达到40%以上，到2025年将增长至69%；根据EVTank和IHS Markit的数据，2020-2025年全球新能源车销量复合增速将达到37.71%，2020-2025年全球智能网联新车销量复合增速为8.66%，新能源车与智能网联汽车市场规模的快速增长将带动车用半导体市场的快速增长；根据我爱音频网《2021TWS耳机行业白皮书》的数据，未来两年，TWS行业仍将保持10%以上的增速。因此，半导体下游需求的景气度仍将持续。从供给端来看，由于美国德州暴风雪造成断电，瑞萨电子火灾影响到1/4产能以及疫情影响正常作业等因素，造成供给受限，导致供需关系紧张。由于终端需求存在重复下单、囤积库存的假性需求，我们看好上游设备材料及中游制造环节，建议关注：立昂微、沪硅产业、中芯国际、晶瑞股份。

VR产业逐渐成熟。Facebook在去年10月发布了Quest 2，发布后即成为爆款产品，截至2021年4月，销量超过Facebook此前发布的Oculus Go、Oculus Quest 1、Oculus Rift销量的总和，有望成为首款主流VR头显，Pico则计划在今年5月推出Pico Neo 3，VR硬件此前的瓶颈主要为渲染速度低以及人体工学设计欠缺，目前这些问题在新一代VR硬件上都得到了较好的解决。当VR的活跃用户达到1000万时，VR生态开发者才

能获得足够的收益，我们预计 2021 年全球 VR 保有量将超 2000 万台，将有效推动 VR 内容生态的繁荣，进而带动 VR 设备的销售。根据 IDC 的预测，2021 年 VR 头显可能出现 46.2% 的增长，2020-2024 年的复合增长率将达到 48%。AR 产业进展迅速。微软 2021 年 3 月底宣布，已与美军签署了一份价值 219 亿美元的合同，将在未来 10 年内为美军提供 12 万套 HoloLens AR 增强现实头盔和相关的技术支持，Facebook 和 Apple 也非常重视 AR，均大力投入研发 AR 产品。IDC 预计，2021 年全球 AR 眼镜和头戴设备销量不超过 100 万台，但到 2025 年，预计销量将增长到 2340 万台，其中企业客户将贡献总销量的 85% 左右。看好全球最大的 VR 设备制造商：歌尔股份。

投资建议：过去两周（05.24-06.06），电子行业上涨 4.41%。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：VR/AR 产业进展不及预期；东南亚疫情恢复超预期。

目录

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

图表目录

图表 1: 过去两周 SW 各行业涨跌幅（单位：%）	5
图表 2: 过去两周 SW 电子行业个股周涨跌幅前五（单位：%）	6
图表 3: 过去两周电子二级行业涨跌幅（单位：%）	6
图表 4: 过去两周电子三级行业涨跌幅（单位：%）	6
图表 5: 截止 6 月 4 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

由于疫情形势严峻，马来西亚政府在6月1日-14日实施封城，暂停经济和社会活动，仅开放必要经济和服务领域。根据 Statista 的数据，马来西亚占比全球约 8% 的封测市场份额，目前半导体生产线只能按政府要求维持 10-20% 的低度人力运作，进一步加剧了早已紧张的供需关系。加之东南亚已经成为全球疫情震中，东南亚为全球半导体封测重镇，导致封测产能更为紧张。看好国内封测龙头：长电科技、通富微电。

需求强劲、供给受限共同推动了半导体产业链公司的业绩增长。结合 Gartner 的预测和台积电、爱立信等产业端判断，我们认为，芯片短缺将持续至 2022 年下半年。从需求端来说，受益于远程办公和学习在全球范围内的持续发展，IDC 预测，2021 年 1 季度笔记本电脑的出货量同比增长了 55.2%，预计全年将增长 18.2%；IDC 预测，2021 年全球智能手机出货量将增长 5.5%，2020-2025 年，全球智能手机市场的复合年增长率将达到 3.6%，5G 手机换机潮是行业的主要驱动因素，2021 年 5G 手机渗透率将达到 40% 以上，到 2025 年将增长至 69%；根据 EVTank 和 IHS Markit 的数据，2020-2025 年全球新能源车销量复合增速将达到 37.71%，2020-2025 年全球智能网联新车销量复合增速为 8.66%，新能源车与智能网联汽车市场规模的快速增长将带动车用半导体市场的快速增长；根据我爱音频网《2021TWS 耳机行业白皮书》的数据，未来两年，TWS 行业仍将保持 10% 以上的增速。因此，半导体下游需求的景气度仍将持续。从供给端来看，由于美国德州暴风雪造成断电，瑞萨电子火灾影响到 1/4 产能以及疫情影响正常作业等因素，造成供给受限，导致供需关系紧张。由于终端需求存在重复下单、囤积库存的假性需求，我们看好上游设备材料及中游制造环节，建议关注：立昂微、沪硅产业、中芯国际、晶瑞股份。

VR 产业逐渐成熟。Facebook 在去年 10 月发布了 Quest 2，发布后即成为爆款产品，截至 2021 年 4 月，销量超过 Facebook 此前发布的 Oculus Go、Oculus Quest 1、Oculus Rift 销量的总和，有望成为首款主流 VR 头显，Pico 则计划在今年 5 月推出 Pico Neo 3，VR 硬件此前的瓶颈主要为渲染速度低以及人体工学设计欠缺，目前这些问题在新一代 VR 硬件上都得到了较好的解决。当 VR 的活跃用户达到 1000 万时，VR 生态开发者才能获得足够的收益，我们预计 2021 年全球 VR 保有量将超 2000 万台，将有效推动 VR 内容生态的繁荣，进而带动 VR 设备的销售。根据 IDC 的预测，2021 年 VR 头显可能出现 46.2% 的增长，2020-2024 年的复合增长率将达到 48%。AR 产业进展迅速。微软 2021 年 3 月底宣布，已与美军签署了一份价值 219 亿美元的合同，将在未来 10 年内为美军提供 12 万套 HoloLens AR 增强现实头盔和相关的技术支持，Facebook 和 Apple 也非常重视 AR，均大力投入研发 AR 产品。IDC 预计，2021 年全球 AR 眼镜和头戴设备销量不超过 100 万台，但到 2025 年，预计销量将增长到 2340 万台，其中企业客户将贡献总销量的 85% 左右。看好全球最大的 VR 设备制造商：歌尔股份。

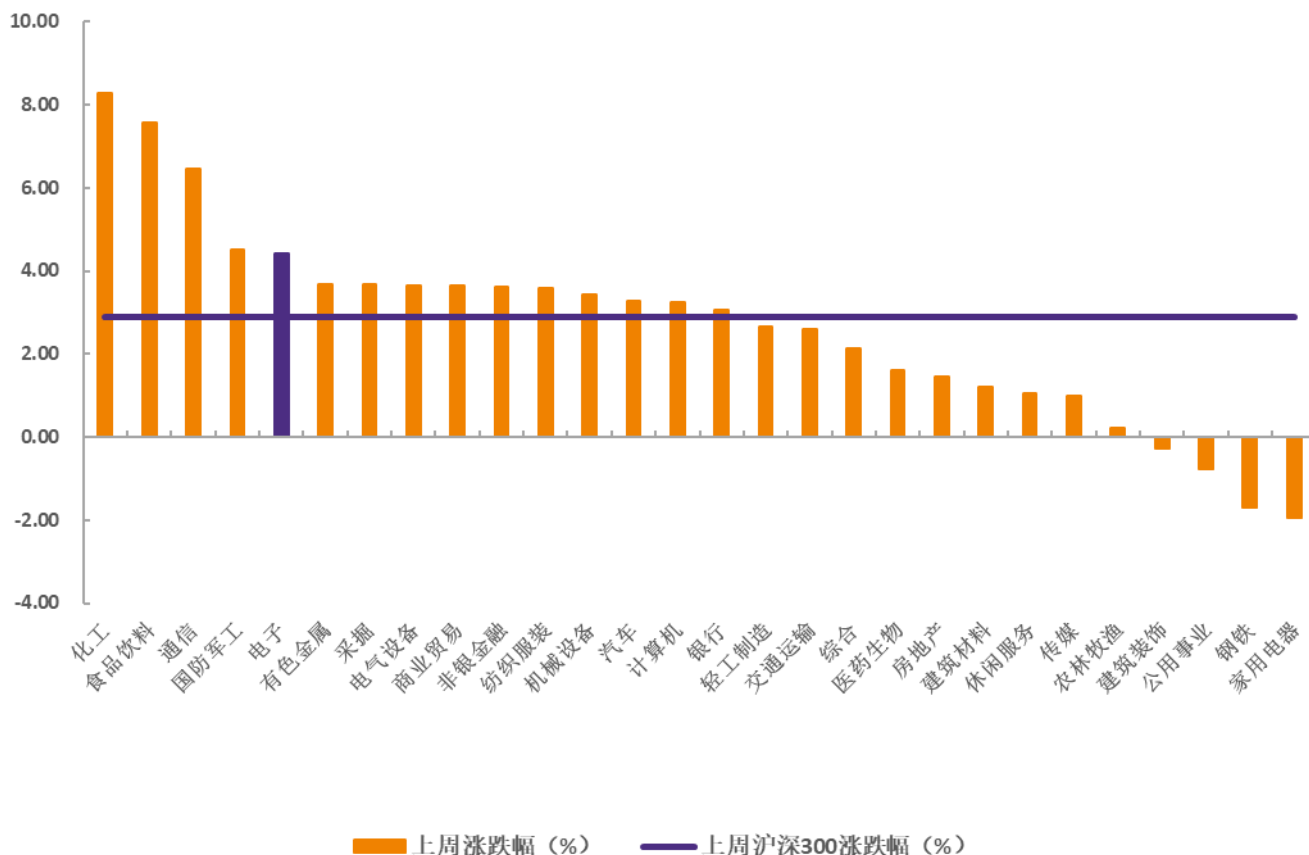
投资建议：过去两周（05.24-06.06），电子行业上涨 4.41%。对于电子行业的投资机会，我们看好面板、被动元件、半导体、汽车电子、苹果产业链等板块的公司。在面板领域，疫情推升需求，供需紧平衡状态下价格持续上升，行业竞争格局改善，建议关注行业龙头标的：京东方 A、TCL 科技等；2021 年多家终端厂商推出 Mini LED 产

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

过去两周 (05.24-06.06) 大盘持续上扬。上证综指、深证成指、创业板指、沪深 300 分别上涨 3.02%、3.15%、4.15%、2.89%。申万 28 个一级行业指数大都实现上涨, 其中化工、食品饮料、通信涨幅最大, 分别上涨 8.29%、7.57%、6.47%; 家用电器、钢铁、公用事业跌幅最大, 分别下跌 1.94%、1.68%、0.79%。

图表 1: 过去两周 SW 各行业涨跌幅 (单位: %)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

过去两周 (05.24-06.06) 申万电子板块有 216 家公司上涨, 59 家公司下跌。其中涨幅前五的公司有海航科技 (+56.45%)、国民技术 (+55.35%)、科恒股份 (+46.74%)、北

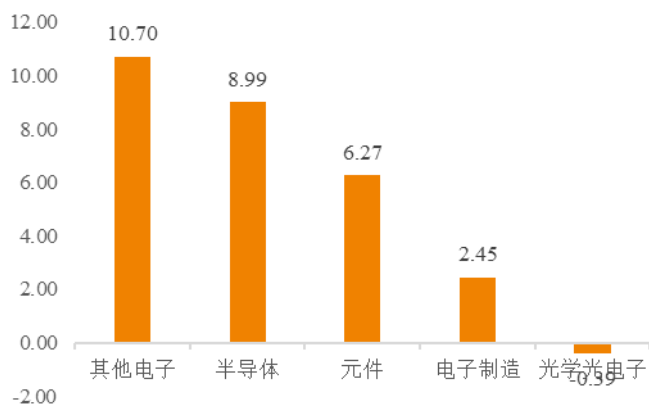
京君正(+38.49%)、天华超净(+36.59%)；跌幅前五的公司有光莆股份(-20.39%)、维科技术(-14.09%)、伊戈尔(-13.19%)、创益通(-10.92%)、睿能科技(-10.34%)。

图表 2：过去两周 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(%)
海航科技	56.45	光莆股份	-20.39
国民技术	55.35	维科技术	-14.09
科恒股份	46.74	伊戈尔	-13.19
北京君正	38.49	创益通	-10.92
天华超净	36.59	睿能科技	-10.34

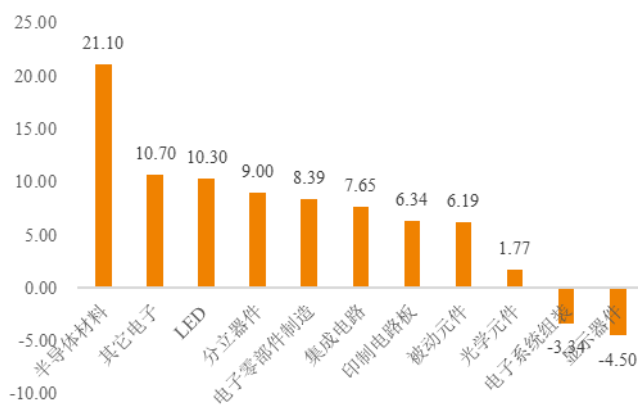
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：过去两周电子二级行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

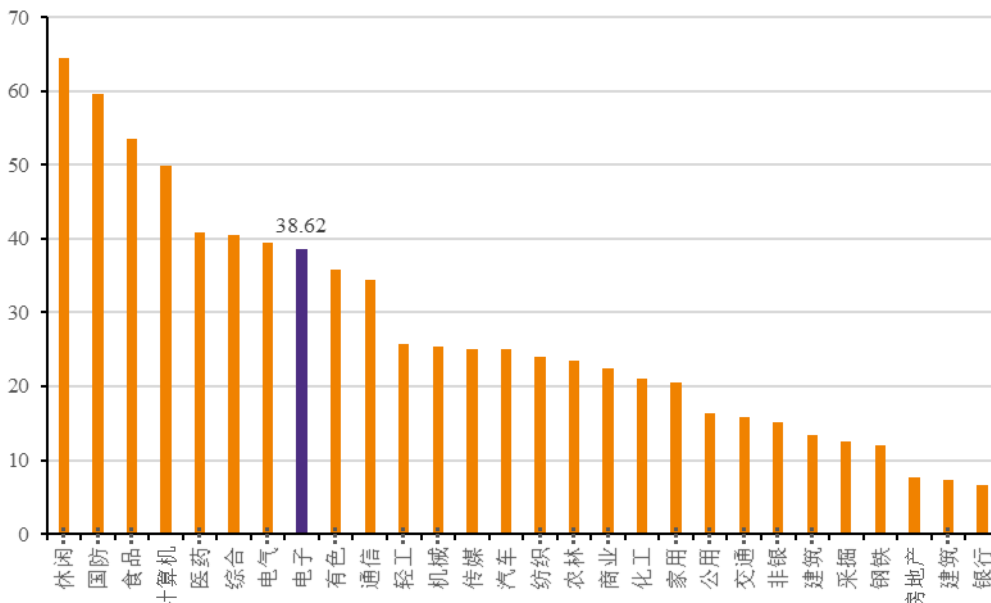
图表 4：过去两周电子三级行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

过去两周（05.24-06.06）电子行业各板块大都实现上涨，半导体材料、其它电子、LED 板块涨幅最大，涨幅分别为 21.10%、10.70%、10.30%。显示器件、电子系统组装板块跌幅较大，分别下跌 4.50%、3.34%；在申万电子二级行业中，其他电子、半导体

图表 5：截止 6 月 4 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

行业涨幅最大，涨幅分别为 10.70%、8.99%，光学光电子行业跌幅最大，跌幅为 0.39%。

截止 6 月 4 日，经过过去两周的上涨后，申万电子行业市盈率(TTM，整体法，剔除负值)为 38.62 倍。估值水平较两周前小幅上涨，截至 5 月 21 日，申万电子行业市盈率(TTM，整体法，剔除负值)为 37.01 倍，目前电子行业估值整体处于历史偏低位置。电子行业在申万 28 个一级行业中估值倍数排第八，低于休闲服务、国防军工、食品饮料、计算机、医药生物、综合与电气设备。

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

再现断供！本土光刻胶将迎来机遇？

今年以来，半导体光刻胶供应极为短缺，以往企业每次采购的光刻胶量约在 100kg，但由于原材料短缺，每期只能采购到 10kg-20kg。

2 月福岛地震导致信越停产，至今尚未完全恢复生产，出现光刻胶供应紧缺的局面，叠加全球芯片供应短缺问题的影响，海内外晶圆厂商争先扩厂，导致芯片上游原材料光刻胶的需求量大增。

供不应求的市场导致价格上涨。4月光刻胶关键材料稀释剂价格提高50%，进一步传导至光刻胶价格上涨，加剧市场混乱局面。

国内光刻胶厂商容大感光在此前表示，进入2021年，化工产品价格更是高歌猛进，涨价声一浪高于一浪，特别是PCB光刻胶的主要原材料树脂、溶剂等产品涨速惊人，给企业的成本控制带来了巨大的压力。（摩尔芯闻）

台厂疫情爆发加大马管制！全球封测产业缺货涨价或加剧

京元电子方面，公司初步决定4日夜班到6日的日班各厂区停工2天，机台停机不关电，公司进行全面消毒，常日班下周起将执行分流，分在家上班与公司上班，共分3班每班预计上两天。

然而上月起陆续有消息传出，封测厂第三季度将继续涨价。业内人士透露，日月光已与客户取消每季洽谈封装价格时的折让优惠，取消约3%至5%的价格折让外，第三季度也将再提高打线封装价格，调涨幅度约5%至10%，因应原物料价格上扬和供不应求市况。（摩尔芯闻）

买不到设备？瑞萨工厂复工进度落后

据日媒时事通信社5月31日报导，据关系人士指出，瑞萨那珂工厂产能要完全回复（回复至火灾前水准）的时间预估将较原先计划的5月内推延至6月，主因全球芯片需求强劲、导致制造设备订单旺，造成瑞萨制造设备采购延迟。

报导指出，瑞萨那珂工厂复工进度延迟、将对因芯片短缺而相继进行减产的车厂造成影响。（摩尔芯闻）

3.2 电子制造

苹果公布最新200家供应商名单，中国大陆成最大赢家

近日，苹果公布前最新的200家供应商名单，名单上的厂商提供材料、制造和组装服务，这些方面的支出占据苹果2020财年直接支出的98%。

2020年苹果最新供应商名单中，中国公司98家，占据总数的49%，包含中国大陆42家，中国台湾46家，中国香港10家；美国公司35家，约占18%；日本公司33家，约占17%；韩国公司14家，约占7%；其他国家20家。

最新打入苹果供应链的 12 家大陆厂商包括：南平铝业、兆易创新、天马微电子、江苏精研、胜利精密、新纶科技、长盈精密、众山金属科技、鑫捷顺精密、领益智造、富驰高（摩尔芯闻）

IDC 预计 2021 年智能手机出货量可达 13.8 亿部，增 7.7%

研究机构 IDC 于 5 月 26 日发布了全球智能手机市场预测。报告显示，2021 年全球智能手机出货量有望达到 13.8 亿部，同比增长 7.7%。这一趋势将持续到 2022 年，明年预计出货量达到 14.3 亿部，增长 3.8%。

该机构表示，5G 手机的市场份额将会持续增长。在新兴市场，随着新冠疫情从 2020 年开始有所放缓，因此对中低端 4G 手机的需求十分强劲。展望未来，智能手机的增长势头将持续到 2025 年，复合年增长率（CAGR）为 3.7%。

IDC 预计，随着 5G 网络的大规模普及，以及 5G 手机成本的降低，到今年年底，5G 手机的出货量将实现三位数增长，预计中国市场将成为最重要的增长点，5G 手机销量占到全球的一半。同时，美国将以 16% 的市场份额位居第二。

IT 之家获悉，研究机构还预测，今年 5G 安卓手机的平均售价将降至 2913.84 元人民币，与 2020 年相比下降 12%。预计 2022 年，这一数字将降至 2556 元人民币。（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
2021/6/5	600460.SH	士兰微	关于获得政府补助的公告	2021 年 2 月 1 日到 6 月 3 日，士兰微共收到政府补助资金 1625.19 万元，直接计入当期损益的为 293.40 万元，与资产相关 1331.79 万元
2021/6/4	300623.SZ	捷捷微电	创业板向不特定对象发行可转债募集说明书	公司本次发行总额为 11.95 亿元，拟全部投入功率半导体“车规级”封测产业化项目
2021/6/2	002859.SZ	洁美科技	关于回购公司股份进展情况的公告	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购不低于 0.51 亿-1.01 亿元人民币的股票，回购价格不超过 38 元/股，截至 5 月 31 日，公司回购数量为 265.65 万股，成交金额为 0.71 亿元，购买的最高价为 28.14 元/股
2021/6/1	603986.SH	兆易创新	关于业绩承诺方完成现金补偿的公告	思立微业绩承诺的业务指标已完成，但 2018-2020 年累计净利润未达标，根据业绩承诺补偿约定，业绩承诺方全部选择现金补偿方案，补偿总额为 2.26 亿元，目前公司收到了全部现金补偿款

2021/5/31	300476.SZ	胜宏科技	2020 年年报和 2021 年一季报	公司 2020 年营收 56 亿元，同比增长 44.15%，净利润 5.19 亿元，同比增长 12.13%，扣非净利润 5 亿元，同比增长 10.94%。2021 年一季度营收 15.7 亿元，同比增长 64.58%，净利润 1.82 亿元，同比增长 74.62%，扣非净利润 1.47 亿元，同比增长 40.90%
2021/5/29	002387.SZ	维信诺	维信诺 2020 年三季报（更新）	将三季度营收由 8.44 亿更新到 7.25 亿，前三季度营收由 20.09 亿更新到 17.49 亿，将三季度净利润由-1.19 亿更新到-2.79 亿，前三季度净利润由-0.27 亿更新到-1.95 亿，将三季度扣非净利润由-1.59 亿更新到-2.85 亿，前三季度扣非净利润由-6.88 亿更新到-6.99 亿
2021/5/25	000725.SZ	京东方 A	2021 年非公开发行 A 股股票预案（修订稿）	公司拟定向发行不超过发行前总股本 20% 的股份，募集资金净额不超过 198.7 亿元，其中 65 亿元用于收购武汉京东方光电 24.06% 的股权，60 亿用于对重庆京东方显示增资并建设京东方重庆第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目，10 亿用于对云南创视界光电增资并建设 12 英寸硅基 OLED 项目，5 亿用于对成都京东方医院增资并建设成都京东方医院项目

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

5. 风险提示

VR/AR 产业进展不及预期；东南亚疫情恢复超预期。

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>