

兆易创新 VS 旺宏 VS 华邦电子

2021 年 7 月跟踪，存储芯片产业链深度梳理

今天，我们对存储芯片行业 NOR Flash 子赛道，做一些跟踪。

对半导体行业的一些细分赛道，如材料、设备、设计、代工、功率半导体、MCU，我们之前都做过研究，详见产业链报告库，此处不详细叙述。

2021 年 4 月 17 日，**兆易创新**发布 2020 年年度报告，2020 年实现营业收入 44.97 亿元，同比增长 40.4%，归母净利润 8.81 亿元，同比增长 45.11%；

2021 年 Q1 单季度，实现营业收入 16.04 亿元，同比增长 99.13%，归母净利润 3.01 亿元，同比增长 79.43%。

2021 年 3 月 30 日，**旺宏**发布 2020 年年度报告，2020 年实现营业收入 93.17 亿元，同比增长 19%，归母净利润 12.47 亿元，同比增长 76.76%。

2021 年 Q1 单季度实现营业收入 22.21 亿元，同比增长 1.8%，归母净利润 2.11 亿元，同比下滑 25.04%。

2021年3月31日，**华邦电子**发布2020年年度报告，2020年实现营业收入142.06亿元，同比增长24.42%，归母净利润3.05亿元，同比增长3.79%。

2021年Q1单季度实现营业收入49.21亿元，同比增长83.8%，归母净利润3.66亿元，同比上升5.79%。

从机构对行业的预期情况来看：

兆易创新——2021年-2023年，wind机构一致预测收入规模大约为71.86亿元、93.96亿元、116.62亿元，预期同比增速分别为59.8%、30.75%、24.11%。

根据其近三年历史二季报收入占全年收入的平均比重（41.23%）计算，兆易创新二季度收入需达到29.63亿元左右，才能符合市场预期。

旺宏——2021年-2022年，wind机构一致预测收入规模大约为108.69亿元、121.06亿元，预期同比增速分别为16.66%、11.38%。

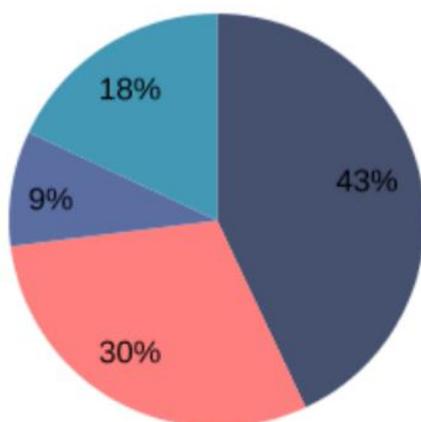
根据其历史三年二季度收入占全年收入的平均比重 (44.18%) 计算, 2021 年旺宏二季度收入需达到 48.02 亿元左右, 才能符合市场预期。

华邦电子——2021 年-2022 年, wind 机构一致预测收入规模大约为 231.56 亿元、260.55 亿元, 预期同比增速分别为 63%、12.52%。

根据其历史三年二季度收入占全年收入的平均比重 (45.11%) 计算, 2021 年华邦电子二季度收入需达到 104.45 亿元左右, 才能符合市场预期。

存储芯片, 是半导体市场中规模排名居首的子赛道, 占比接近 1/3。
按销售额统计, 由 DRAM (670 亿美元, 56%)、NAND (566 亿美元, 41%)、NOR Flash (23 亿美元, 2%)、其他 (1%) 的几
大类产品构成。

■ DRAM ■ NAND ■ NOR ■ EEPROM/EPROM/ROM/Other



图：存储芯片分类

来源：塔坚研究

从产业链来看，存储芯片产业链上中下依次为：

上游——主要为半导体设备厂、如光刻机、刻蚀设备、检测设备等。代表企业有阿斯麦、应用材料、科天半导体、泛林半导体等。

中游——包括 IDM 厂商、晶圆代工、封测厂商。代表企业有英特尔、三星电子、台积电、中芯国际、日月光、长电科技等。

存储芯片厂商中，产品以 DRAM 和 NAND 为主的有三星、海力士、美光、长江存储、合肥长鑫等，均为 IDM 模式；NOR Flash 企业主要有华邦电子、旺宏两家 IDM 模式，以及 Fables 模式的兆易创新。

下游——半导体应用领域。如消费电子、汽车电子、服务器、工业控制、云计算等。代表企业有苹果、华为、惠普、联想、特斯拉、浪潮信息等

上游为半导体设备厂，中游包括 IDM 厂商、晶圆代工厂商、封测厂商。下游为半导体应用领域，具体有消费电子、汽车电子、工业控制、服务器、云计算等领域。

看到这里，有几个值得思考的问题：

- 1) 未来，NOR Flash 市场空间能否提升？
- 2) 从关键经营数据看，几家的竞争力如何？未来的市场格局是否会发生变化？

(壹)



图：产业链

来源：塔坚研究

首先,我们从收入体量和业务结构方面,对两家公司有一个大致了解。

以 2020 年收入为例, 华邦电子 (142.06 亿元) > 旺宏 (93.17 亿元) > 兆易创新 (44.97 亿元)。从收入结构来看, 三家均以存储芯片中的 NOR Flash 芯片为主:

兆易创新——有三大业务, 其中存储芯片 (主要是 NOR Flash) 占比 73%, 微控制器 (MCU) 业务占比 16.78%, 传感器业务占比 10%, 2021 年将开发利基 DRAM 业务。



图：收入结构 (单位：亿元)

来源：塔坚研究

2008 年，兆易创新以 NOR Flash 起家，2020 年，其市占率提升至 18.3%，排名全球第三，仅次于华邦电子和旺宏。

2013 年，兆易创新通用型 MCU 芯片在市场推广，开始进军 MCU 市场，近五年 MCU 业务年复合收入增速约 40%。

2019 年，兆易创新收购思立微新增传感器业务，并于当年 6 月份开始并表。2020 年该业务增速为 121.67%。

2020 年，募集资金 43.24 亿元，用于发 1Xnm 级（19nm、17nm）DRAM 研发及产业化项目。

从兆易创新的发展历史来看，其通过自研或并购的方式，从 NOR Flash→MCU→传感器→DRAM，在半导体领域不断拓品类，进入更大的市场。以 2020 年全球数据为例，DRAM(679 亿美元) > MCU (207 亿美元) > 传感器 (50 亿美元) > NOR Flash (23 亿美元)。

华邦电子——收入结构中，37%来自 NOR Flash 芯片、34%主要为 MCU，29%的利基 DRAM 产品。逻辑芯片业务的收入来源于子公司新唐科技，主要包括 MCU 产品。

2020 年，MCU 产品占比提升较快，其原因是新能源汽车销量的增长 2020 年全年销量同比增长 14.76%。

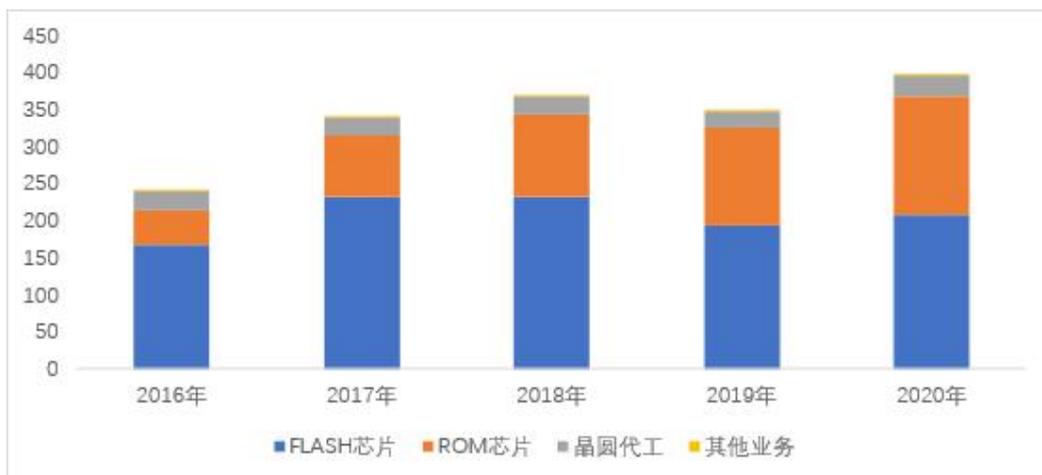


图：收入结构（单位：亿元）

来源：塔坚研究

旺宏——93%的收入来自存储芯片，剩余 7%来自晶圆代工业务。其中，存储芯片产品中，52.65%为 Flash 芯片（以 NOR Flash 为主），40.26%为 ROM 产品，任天堂是其核心客户。

2020 年 ROM 芯片占比提升，主要是 2020 年游戏机市场火热，任天堂 Switch 系列游戏机销量达到了 590 万台，同比增长 30%。



图：收入结构（单位：亿元）

来源：塔坚研究

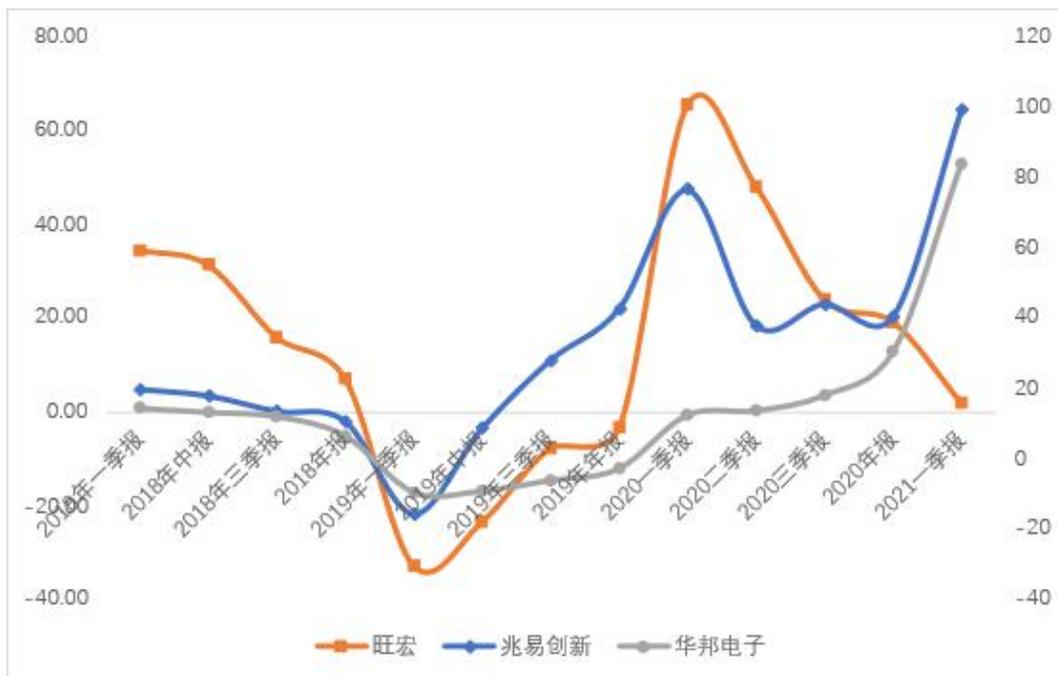
从商业模式来看,兆易创新和华邦电子极为相似,有以下两个共同点:

- 1) 均形成了三大业务：NOR Flash+MCU+DRAM;
- 2) NOR Flash 对收入增长的驱动力减弱，MCU 业务增速更快。

(贰)

接下来,我们将近 10 个季度的收入和利润增长情况放在一起,来感知增长趋势:

- 1) 收入增长



图：季度收入增速（单位：%）、兆易创新（右轴）

来源：塔坚研究

对比下来，华邦电子和兆易创新的整体增长趋势相似，都在 2019 年中报出现收入增速大幅下滑至负增长，增速高点出现在 2020 年一季报、2021 年一季报。

具体来看：

2019 年，兆易创新营业收入增速整体高于旺宏和华邦电子，主要原因，一是存储业务收入增速高约 38%，二是并购思立微，新增传感器业务带来 2.03 亿元收入，占当年收入比重在 6%左右。

其中，存储芯片业务增长，体现在市场份额的提升，根据 CINNO Research 机构数据，兆易创新在 2019 年第三季度，NOR Flash 市场份额从第二季度的 13.5% 提升到 18.35%，超越了美光和赛普拉斯，全球排名第三，前两名分别为华邦电子和旺宏电子。



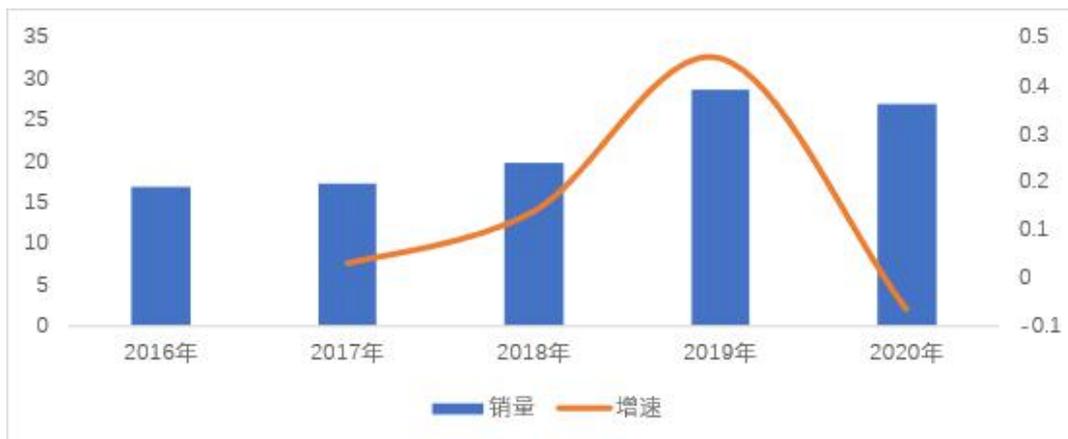
图：NOR Flash 市占率变化

来源：IHS 机构、民生证券

兆易创新——2019 年增长驱动力来自存储业务 (NOR Flash)，2020 年主要来自 MCU 芯片。

2019 年，NOR Flash 业务增速达到 38.9%，主要是以 TWS 耳机为主的可穿戴设备放量带来 NOR Flash 的量价齐升。

1) 量方面：2018 年至 2020 年，其存储芯片销量分别为 19.75 亿颗、28.75 亿颗、26.86 亿颗；2019 年放量较快，同比增长 46%，2020 年销量出现负增长，为 -6.57%。



图：兆易创新存储芯片销量及增速 (单位：亿颗、%)

来源：塔坚研究

2) 价方面：2019年Q2开始，NOR Flash 价格回升，一直维持到2020年Q3，期间价格涨幅约76%，主要原因是以TWS耳机为代表的可穿戴设备、手机屏幕显示的AMOLED和TDDI技术等创新技术的出现并开始大规模量产，对NOR Flash 芯片需求大增，导致市场出现供不应求情况，NOR Flash 开始涨价。

2020年，NOR Flash 销量负增长，原因：一是苹果 AirPods 耳机销量增速下滑；二是苹果将全面屏用 NOR Flash 订单转交给华邦电子。

根据经济日报,2019年,苹果的iPhone 11 Pro 外挂面板 NOR Flash 芯片, 由华邦电子与兆易创新共同供应。但 2020 年受中芯国际事件影响, 苹果将其 iPhone 12 系列 OLED 屏幕外挂 NOR Flash 订单全数下给华邦电子。[1]

2020 年，兆易创新开始把产能转向 MCU 芯片，并预计其新增产能在 2021 年将向 MCU 倾斜。

2020 年，MCU 业务收入为 7.55 亿元，同比增长 70.14%，主要是由于卫生事件导致远程办公和宅家时间增多，从而促使 PC、iPad、手机等消费电子需求提升，2020 年全球消费电子市场规模同比增长 36%左右。

销量方面，2020 年，兆易创新 MCU 销量为 1.91 亿颗，同比增长 76.85%；MCU 平均价格为 3.95 元，同比下滑 3%。可见，MCU 业务的增长主要来自销量的提升，而量的提升，一是下游需求旺盛，二是兆易创新对 MCU 分配了更多的产能。

华邦电子——营业收入增速波动与兆易创新大体一致。2019 年增速不及兆易创新，一是 Flash 芯片业务 0.3%的增速不及兆易创新高达 40%的增速；二是受 DRAM 降价影响，2019 年 DARM 业务营业收入同比下滑 12.94%。

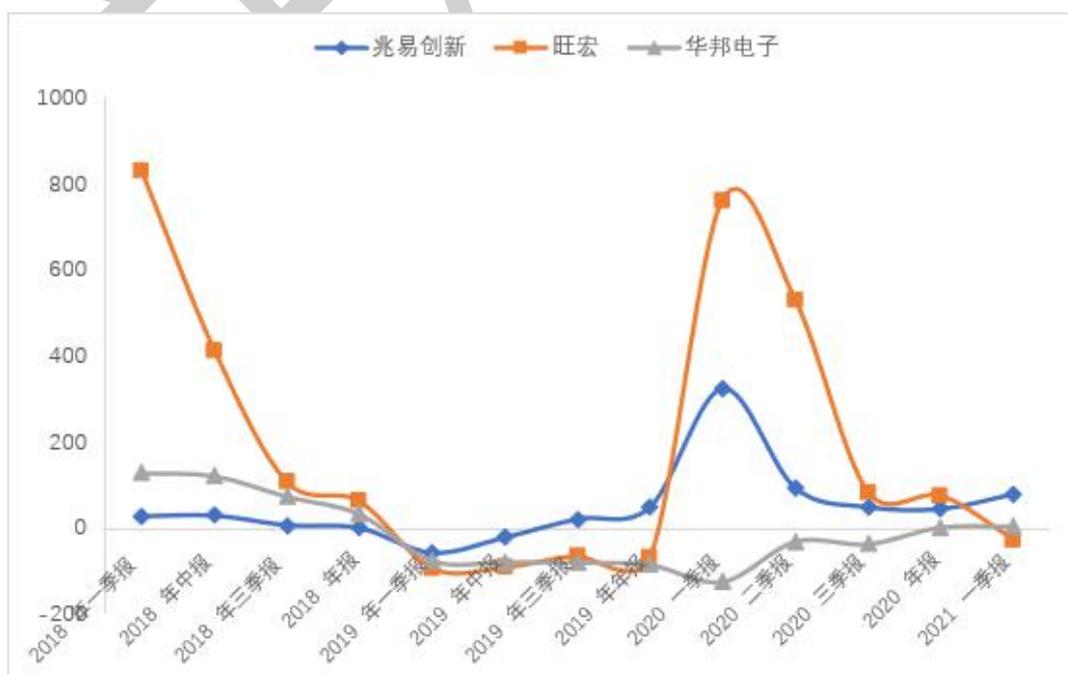
2020 年其收入增速由负转正，主要受益于：1) MCU 业务受下游新能源车驱动增速大增 99.6%；2) NOR Flash 订单回暖，同比增长 15%。

旺宏——2018 年至 2019 年中报，其营业收入增速从 34.37% 下滑至 -23.54%，主要原因是 Flash 芯片价格下降影响。

2020 年一季度，收入增速大幅提升，一是因为 2019 年同期基数较低，二是受卫生事件影响，游戏机销量大增，对其 ROM 芯片产品需求激增。2021 年一季度，营业收入增速回落，主要是 2020 年一季度游戏机销量基数较大，2021 同比销量增速下降。

总体上，1) 华邦电子和兆易创新的 NOR Flash 业务，受苹果订单影响较大；2) 从芯片业务成长性来看，MCU > NOR Flash > ROM。

2) 归母净利润增长



图：归母净利润增速（单位：%）

来源：塔坚研究

归母净利润增速方面，旺宏 > 兆易创新 > 华邦电子，其中，旺宏波动较大。

兆易创新——2019 年兆易创新净利润增速高于华邦电子和旺宏，是因为在 NOR Flash 芯片处于降价周期时，Fabless 模式的兆易创新没有固定成本压力，利润率水平下降幅度小。

2019 年一季度，归母净利润增速同比下滑 55.84%，主要原因有研发新产品，研发投入加大，同比增加 94%；新增股权激励导致费用增加，同比增加 39.58%；

2020 年一季度，归母净利润同比增长 323.86%，原因一是其对 NOR 进行提价，二是 2019 年同期净利润亏损，基数较低所致。

华邦电子——2019 年至 2020 年，华邦电子净利润增速为受 DRAM 芯片价格从 2.5 美元下跌到 1.5 美元所影响，产品价格下跌营收减少，但固定成本不变导致净利润下滑。

旺宏——2018 年净利润增速高达 800%，是因为存储芯片在自 2017 年 Q1 低点到 2018 年 Q1 涨幅约 122%。2021 年一季度的净利润增速高点，是受下游游戏机销量增长带动其收入和净利增长。

(叁)

对增长趋势有了印象之后，我们接着再将三家公司的收入和利润情况拆开，看 2020 年年报数据及 2021 年一季报数据。

2021年一季报	营业收入	归母净利润	销售毛利率	销售净利率	营收同比增速	净利同比增速
兆易创新	16.04	3.01	35.76	18.78	99.13	79.66
旺宏	22.21	2.12	34.29	9.52	1.80	-25.00
华邦电子	49.21	3.66	37.56	7.44	83.80	5.82
2020年年报	营业收入	归母净利润	销售毛利率	销售净利率	营收同比增速	净利同比增速
兆易创新	44.97	8.80	37.38	19.58	40.40	45.47
旺宏	93.17	12.47	33.69	13.38	19.00	76.80
华邦电子	142.06	3.05	28.02	2.15	30.20	3.80

图：2020 年年报及 2021 年 Q1 数据（单位：亿元、%）

来源：塔坚研究

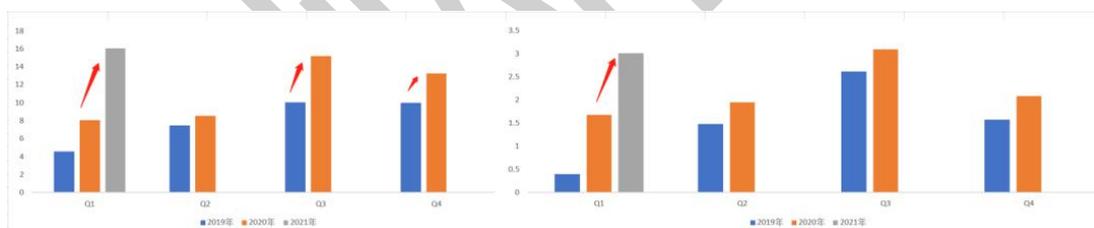
从 2020 年收入规模排列，华邦电子 > 旺宏 > 兆易创新，收入增速上，兆易创新 > 华邦电子 > 旺宏。

我们具体来看：

兆易创新——根据 2020 年年报，其营业收入为 44.97 亿元，同比增长 40.40%，归母净利润 8.8 亿元，同比增长 45.47%，其中，包括思立微业绩补偿款 1.92 亿元。

从单季度表现看，2021 年 Q1，其实现营业收入 16.04 亿元，同比增长 99.13%，归母净利润 3.01 亿元，同比增长 79.66%。

2021 年 Q1 营收增长，主要是 MCU 芯片业务驱动。其 2021 年一季度 MCU 同比增长 247%、NOR Flash 和传感器等产品线同比增幅分别为 30%、100%左右。根据调研纪要，兆易创新 2021 年 6 月车规级 MCU 开始流片，2021 年年底量产。

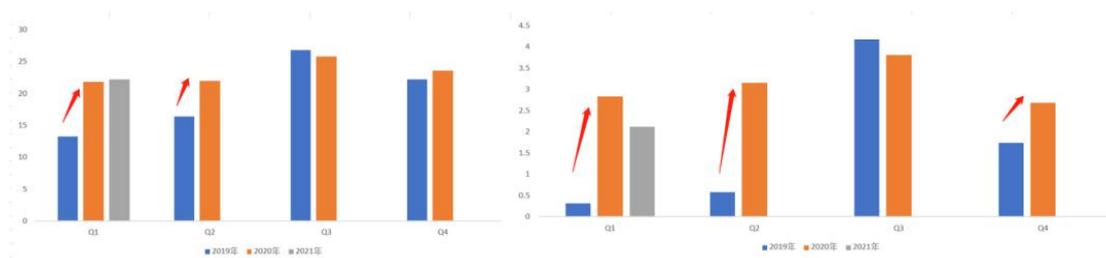


图：单季度营业收入（左图）、单季度归母净利润（右图）

来源：塔坚研究

旺宏——2020 年实现营业收入 93.17 亿元，同比增长 19%；归母净利润 12.47 亿元，同比增长 76.8%。

从单季度表现来看，2021 年 Q1 单季度实现营业收入 22.21 亿元，同比增长 1.8%，归母净利润 2.12 亿元，同比下滑 25%。其中，净利润下滑是因为对 3D NAND 加大投入以及汇率影响。



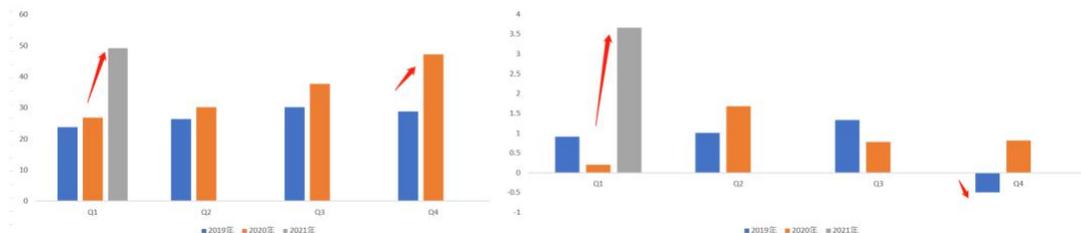
图：单季度营业收入（左图）、单季度归母净利润（右图）

来源：塔坚研究

华邦电子——2020 年实现营业收入 142.06 亿元, 同比增长 30.2%; 归母净利润 3.05 亿元, 同比增长 3.8%。

单季度业绩显示，2021 年 Q1 实现 49.21 亿元，同比增长 83.8%，归母净利润 3.66 亿元，同比增长 5.82%。因为其子公司新唐科技 2020 年 9 月完成对日本松下半导体实业的并购，并表后收入规模增加。

2021 一季度，净利润同比增速为 5.82%，实现扭亏为盈，主要是因为 DRAM 价格在一季度涨价约 133%。



图：单季度营业收入（左图）、单季度归母净利润（右图）

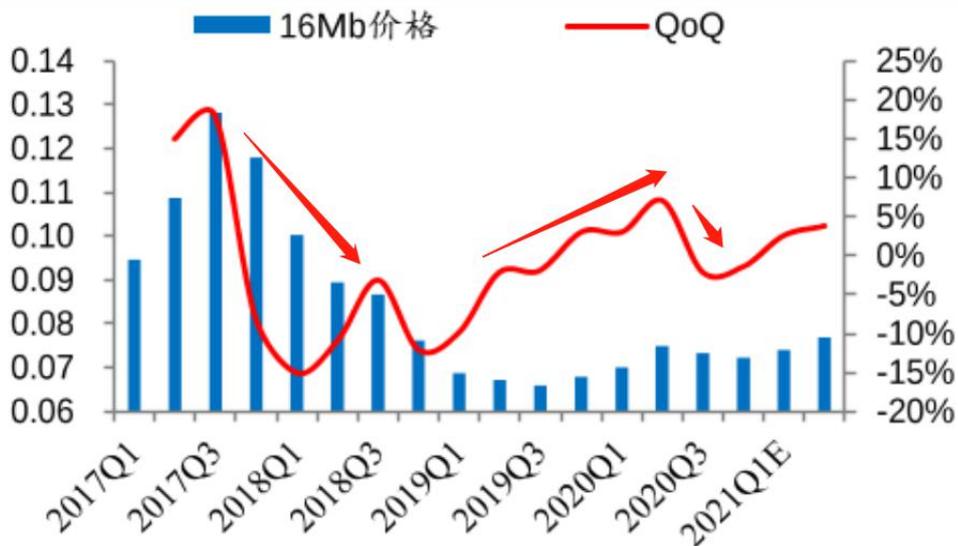
来源：塔坚研究

(肆)

由于 NOR Flash 存储芯片存在明显的周期性，在看三家公司利润率变动之前，我们先来看看周期的变化情况：

回顾近五年数据，我国 NOR Flash 的价格主要经历了两次大幅涨价：

图 24：换算 16Mb NOR Flash 价格变化(2017~2020 年)



资料来源：Gartner、民生证券研究院

图：NOR Flash 价格变动

来源：Gartner 民生证券

2016 年-2017 年 Q3（涨幅超 150%）：这一轮涨价由供给端和需求端双重驱动。

供给端——新增晶圆产能有限的情况下，赛普拉斯关闭了生产线，同时美光科技为了发展 3D NAND 业务，退出中低容量的 NOR Flash 产品，停产了 8 寸线，对应产能在 2 万片/月，专注于大容量的工业控制和汽车领域。

随着赛普拉斯和美光的退出，供给端出现了 12-20%的产能空缺。

需求端——2017 年，苹果在其十周年 iPhone X 上使用 OLED 屏，由此手机用 **AMOLED 面板** 开始大规模应用，渗透率由 2016 年的 5% 提升至 2017 年的 10%，由于 NOR Flash 可以补偿 AMOLED 中的电流和亮度，维持面板中的蓝色光不会消退，保证 AMOLED 的持续性，因此随着 AMOLED 渗透率的提升，加大了对 NOR Flash 的需求。

其中，三星电子 2017 年出产 4.8 亿片 AMOLED 手机面板，对应的至少有 4.8 亿颗 NOR Flash 的需求。

综上，由于供需的不均衡，导致 NOR Flash 芯片价格在 2016 年至 2017 年 Q3 期间出现了超 150% 的涨幅。

2019 年 Q1-2020 年 Q2 (涨幅超 37%)：这一轮涨价主要是需求驱动。

需求端——TWS 无线耳机销量暴增，苹果、索尼、BOSE、Beats 及三星、华为、小米等，都推出了 TWS 耳机，每支 TWS 都需搭载 NOR 芯片。2019 年和 2020 年 TWS 耳机全球销量同比增速分别为 77.78%、56.25% 的高增长。

由于中芯国际事件，使得兆易创新的产出受阻，供给减少约 1 万片/月的产能，供给端出现了约 12% 的产能空缺。

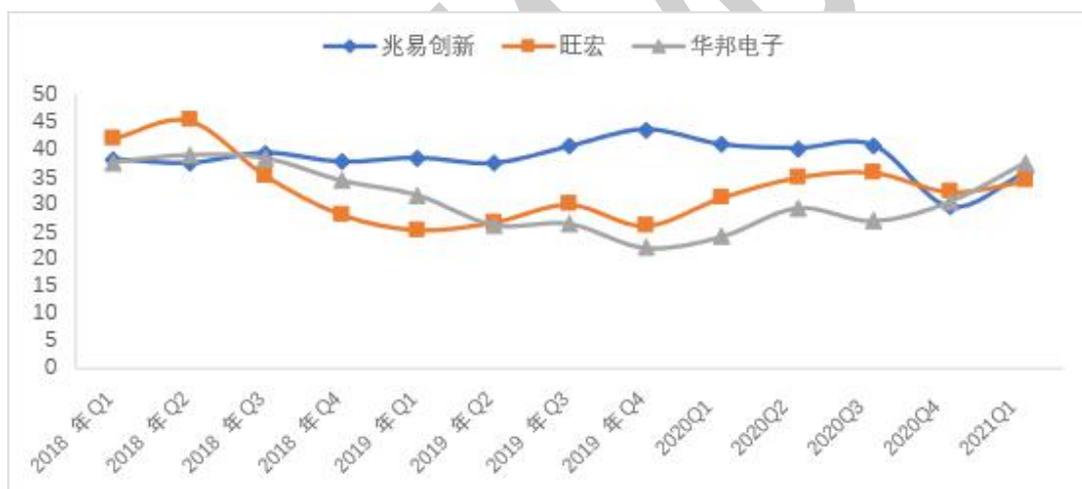
综上，NOR Flash 芯片在 2017 年 Q4 和 2018 年 Q4 出现短暂降价后，受需求端消费电子领域创新产品的出现和供给端产能的紧缺，促使 NOR Flash 价格不断上涨。

截止 2021 年 Q2-至今：Q2 涨幅达 15%-30%，需求扩张+扩产慢是主因。

本次价格上涨，主要是汽车电子、物联网及 AMOLED 屏需求拉动；同时由于上游设备进展，扩产速度慢。旺宏在 2021Q1 法说会上提到，一年内不会增加设备，但如果 NOR 产能紧张，会内部动态调整产能分布，预计产能可能增长 5%左右，华邦电至多增加 1%-2%。

根据大摩预测，NOR Flash 缺货情况或将延续 2 年，2021 年三季度 NOR Flash 价格将上涨 20-30%。

分析完周期情况，接下来盈利能力方面，从毛利率的角度看：



图：毛利率对比

来源：塔坚研究

从历史十三个季度数据来看，兆易创新 > 旺宏 > 华邦电子。兆易创新毛利率高于旺宏和华邦电子，尤其是在 2019 年期间，主要是因为

旺宏和华邦电子是 IDM 模式，在行业周期下行时，固定成本较高，利润率下滑。

兆易创新——历史毛利率水平比较稳定，维持在 40%左右。

2020 年 Q4，毛利率同比下滑 32%，环比下滑 27%至 29.49%。其原因主要来自三个方面：1) 汇率影响毛利率约 3%左右；2) 开始为合肥长鑫代销 DRAM 产品，该业务毛利率较低，影响毛利率约 5%左右；3) 传感器产品销售结构变动，毛利率较低的电容触控产品再四季度大量出货收入占比增加，导致毛利率下降约 2%。

华邦电子——毛利率水平整体与旺宏趋势一致，2018 年 Q2 毛利率为 38.94%，处于历史较高水平，之后一路下滑，主要是受到 DRAM 价格下滑拖累。2020 年 4 季度开始，毛利率上升，主要是其 NOR Flash 产能紧张，4 季度涨价 7%-9%。

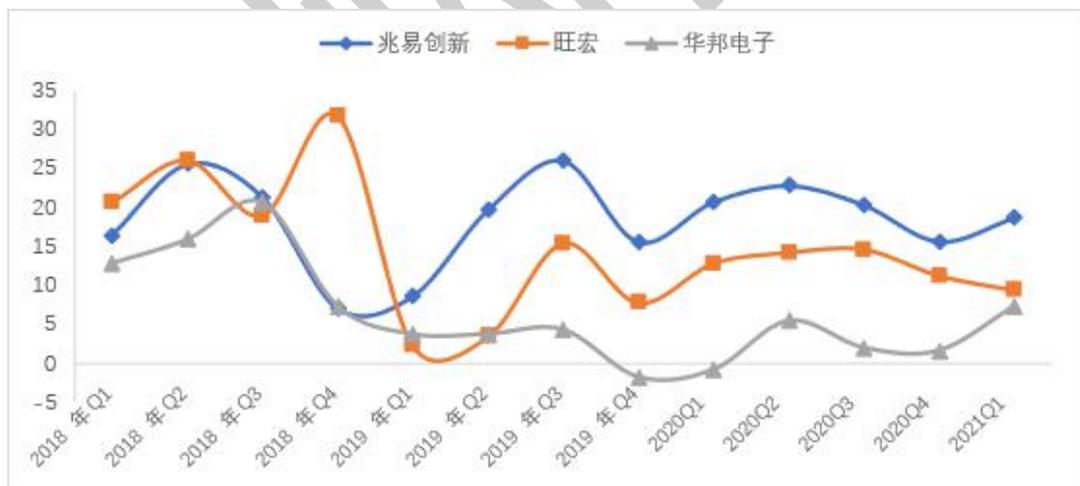
旺宏——毛利率水平整体在 30%左右波动，2018 年为近 13 个季度高点，2019 年 Q1 和 2019 年 Q4 为近 13 个季度低点。

2018 年 Q2 毛利率为 45.39%，该季度由于占收入比重约 74%的 NOR Flash 产品在行业供需不平衡的情况下价格涨幅约 15%左右，提升了毛利率。

2019 年 Q1 其毛利率从高点 45.39% 下滑至 25.40%，主要是因为计提了存货减值损失大约 5 亿元左右。

2020 年 Q3，兆易创新和华邦电子毛利率均出现下滑的时候，旺宏毛利率上升至 35.9%，主要是其主要客户任天堂的 Switch 游戏机 2020 年销量同比增长 30%，拉动了旺宏 ROM 产品的量价提升，从而提升了其毛利率。

净利率方面：从净利率水平看，兆易创新 > 旺宏 > 华邦电子，几家企业特点是净利率水平波动较大。



图：净利率对比

来源：塔坚研究

其中，兆易创新净利率高是因为其固定成本少，毛利率高，行业净利率波动大，主要是受存储芯片价格波动和产能利率的影响。

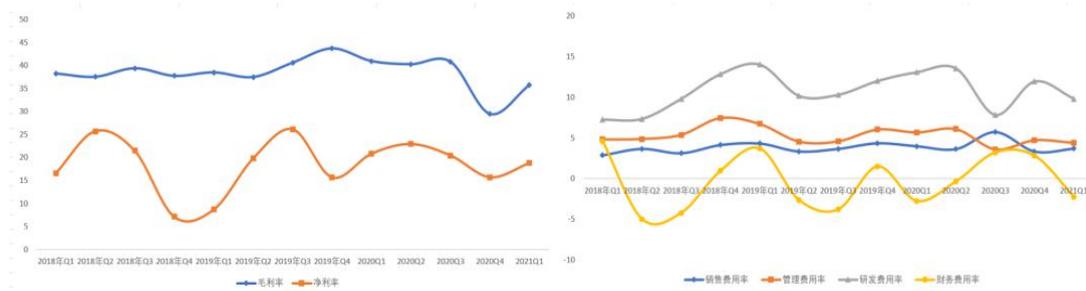
2018 年 Q4，兆易创新净利率环比下滑 66.8%，主要是因为其加大研发力度，第四季度研发费用投入 0.67 亿元，环比增长 42.6%，2020 年全年研发费用投入 2.08 亿元，同比增长 45.5%。

2019 年 Q4 净利率环比下滑约 40%，主要由于各项费用的增加和非经营性损益的影响。其中管理费用、研发费用、销售费用等合计环比增加 0.91 亿元，子公司思立微遭遇汇顶科技有关专利技术的诉讼，其计提预计负债和营业外支出约 0.4 亿元。

(伍)

对利润率变动情况有感知后，我们再将两家公司拆开，分别看费用率的变动情况：

兆易创新——2020 年全年实现毛利率 37.38%，同比下滑 7.74%；
全年实现净利率 19.58%，同比上升 5.05%。



图：利润表对比

来源：塔坚研究

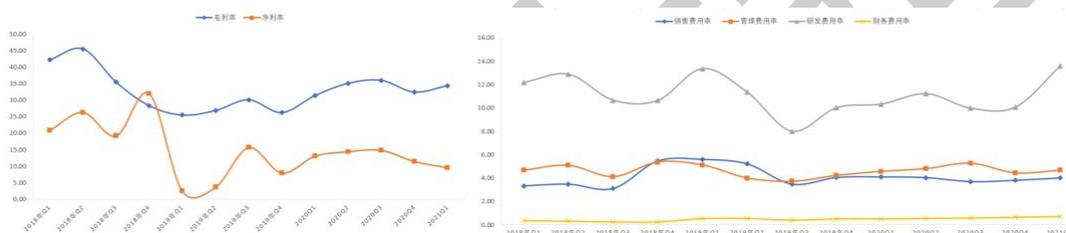
费用率方面，一季度销售费用率 3.69%，同比下滑 7.38%，管理费用率为 4.39%，同比下滑 22.81%，研发费用率为 9.83%，同比下降 24.93%。

整体来看，一方面由于收入增速较快，各项费用率占比下滑，另一方面，由于一季度受春季假期影响，工厂开工时间较短，各项费用率在首季度占全年比重较小。此外，本案在研发费用方面投入较大，占收入比重在 10%左右。

旺宏——2021 年 Q1 实现毛利率 34.29%，同比上升 9.59%，环比上升 5.94%；净利率实现 9.52%，同比下滑 26.68%，环比下滑 16.34%。

费用率方面，一季度销售费用率为 3.98%，同比下滑 2.2%，管理费用率为 4.63%，同比增长 2.2%，研发费用率为 13.54%，同比增长 31.54%。

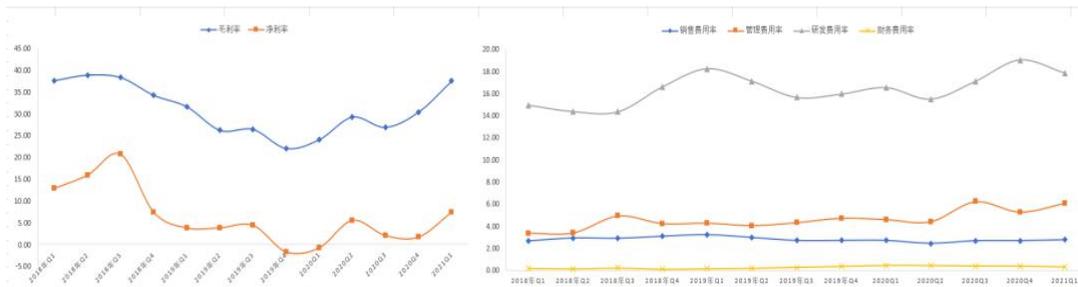
研发费用率提升较大，主要是因为其加大了对 3D NAND 的研发投入，将于 2021 年量产 96 层 3D NAND，于 2020 年量产 192 层 3D NAND。



图：利润表对比
来源：塔坚研究

华邦电子——2021 年 Q1，华邦电子实现毛利率 37.56%，同比增长 55.69%，环比上升 23.43%。

费用率方面，一季度销售费用率为 2.76%，同比增长 2.1%，管理费用率为 6.08%，同比增长 31.98%，研发费用率为 17.86%，同比增长约 8%。其中，管理费用率的变动是因为授予管理层奖金同比增长 47%所致。



图：利润表对比

塔坚研究

(陆)

对 NOR Flash 市场规模的测算，我们分“存量市场+增量市场”两大类进行测算。

计算公式为：NOR Flash 市场总规模 = 存量市场规模 + 增量市场总规模。

接下来，我们挨个拆解几个驱动因子：

首先，存量市场规模。

存量市场，是指应用于功能手机的 NOR Flash 市场，智能手机出现后，NOR 逐渐被内存更大的 NAND 取代。

图 13: 2005-2020 年全球 NOR Flash 市场规模

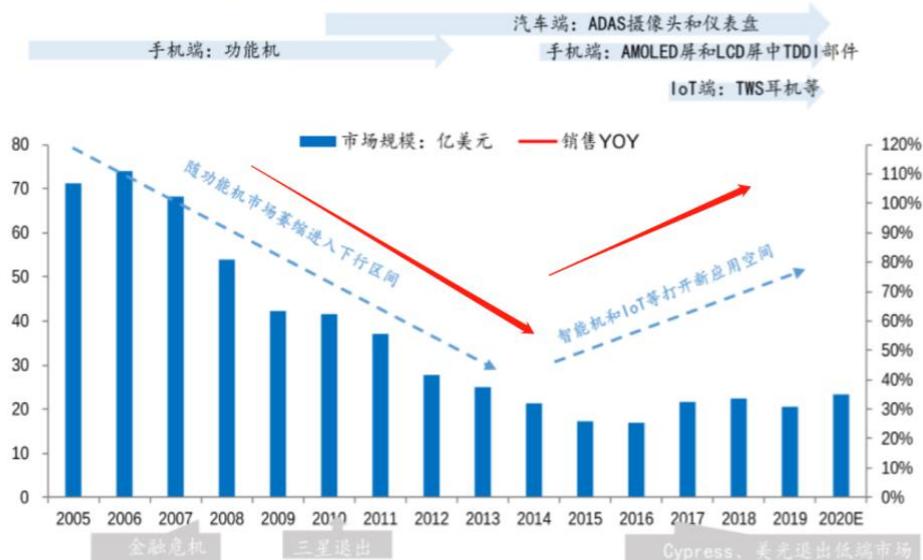


图: NOR Flash 市场规模

来源: 民生证券

2014 年-2020 年, 受功能机销量下滑影响, 存量市场逐年萎缩。功能手机中, NOR Flash 的平均数量为 1 颗, 平均 ASP 为 0.5 美元, 由于功能机无新技术更迭, 预计未来五年, 复合增速-15.38%, 到 2025 年市场规模约为 0.6 亿美元。

其次, 增量市场。

增量市场中, NOR Flash 可用于智能手机、TWS 无线耳机、汽车电子、5G 等终端应用市场。其中, TWS 无线耳机和汽车为主要增量市场。

.....

以上, 仅为本报告部分内容, 仅供试读。

如需获取本报告全文及其他更多内容, 请订阅产业链报告库。

一分耕耘一分收获, 只有厚积薄发的硬核分析, 才能在关键时刻洞见未来。

· 订阅方法 ·

长按下方二维码, 一键订阅



扫码了解核心产品-产业链报告库

了解更多, 可咨询工作人员: bgysyxm2018

【版权、内容与免责声明】 1) 版权: 版权所有, 违者必究, 未经许可不得翻版、摘编、拷贝、复制、传播。2) 尊重原创: 如有引用未标注来源, 请联系我们, 我们会删除、更正相关内容。3) 内容: 我们只做产业研究, 以服务于实体经济建设和科技发展为宗旨, 本文基于各产业

内公众公司属性，据其法定义务内向公众公开披露之财报、审计、公告等信息整理，不采纳非公开信息，不为未来变化背书，不支持任何形式决策依据，不提供任何形式投资建议。我们力求信息准确，但不保证其完整性、准确性、及时性，亦不为任何个人决策和市场变化负责。内容仅服务于产业研究需求、学术讨论需求，不提供证券期货市场之信息，不服务于虚拟经济相关人士、证券期货市场相关人士，以及无信息甄别力之人士。如为相关人士，请务必取消对本号的关注，也请勿阅读本页任何内容。4) 格式：我们仅在微信呈现部分内容，标题内容格式均自主决定，如有异议，请取消对本号的关注。5) 主题：鉴于工作量巨大，仅覆盖部分产业，不保证您需要的行业都覆盖，也不接受任何形式私人咨询问答，请谅解。6) 平台：内容以微信平台为唯一出口，不为任何其他平台负责，对仿冒、侵权平台，我们保留法律追诉权力。7) 完整性：以上声明和本页内容构成不可分割的部分，在未仔细阅读并认可本声明所有条款的前提下，请勿对本页面做任何形式的浏览、点击、转发、评论。

【数据支持】部分数据，由以下机构提供支持，特此鸣谢——国内市场：Wind 数据、东方财富 Choice 数据、智慧芽、理杏仁、企查查；海外市场：Capital IQ、Bloomberg、路透，排名不分先后。想做海内外研究，以上几家必不可少。如果大家有购买以上机构数据终端的需求，可和我们联系。