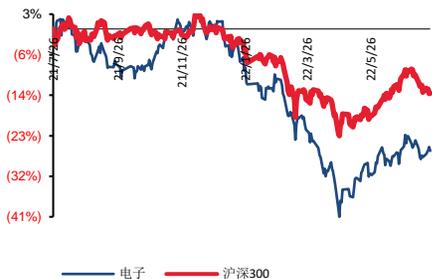


电子

手机市场进一步向核心品牌集中，“芯片荒”摇身“去库存”

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

超频三(300647)	买入
天通股份(600330)	买入
南大光电(300346)	买入

相关研究报告:

《Mini、micro LED 空间广阔，定增扩产加码成长》--2022/07/23

《半导体二季度喜忧参半，产业链静待智能终端复苏》--2022/07/17

《高纯靶材国产先锋，半导体零部件崭露头角》--2022/07/15

证券分析师：王凌涛

电话：021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519110001

证券分析师：沈钱

电话：021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190119110024

联系人：欧佩

报告摘要

本周核心观点：本周电子行业指数上涨 1.92%，456 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 357 只，周涨幅在 3 个点以上的 275 只，周涨幅在 5 个点以上的 176 只，周涨幅在 10 个点以上的 57 只，全周下跌的标的 90 只，周跌幅在 3 个点以上的 39 只，周跌幅在 5 个点以上的 15 只。

2022 年已过半，全球消费电子市场的低迷，疫情的反复影响，拖累全球手机销售持续下探，除了苹果和三星仍能保持相对正常的销售水准之外，国内手机大厂第二季继续下滑，根据 Canalys 公布的调查数据，三星 2022 年第 2 季的市占率从 2021 年的 18% 提升至 21%，苹果从 14% 提升至 17%，小米从 17% 下滑至 14%，OPPO 从 11% 下滑至 10%，vivo 从 10% 下滑至 9%。国内荣耀虽然交出不错成长答卷，但体量尚小，对供应链带动有限。国内手机市场 5G 渗透红利已经接近饱和，手机在衰退的市场中，品牌端份额逐步向高端品牌集中，iphone13 和三星 S22 相对稳定的销售便是最好例证，因此，中低端手机营收占比较多的品牌会相对更伤，而且去年由于芯片缺失，MOV 等厂商大幅拉货的动作也令其现在面临长于往年的库存压力。对于供应链而言，除了品牌端的产能不足与去库存外，最大的问题是没有创新产品带来的利润率持续走低，而且笔记本市场和电视等家电市场也同样面临着全球通胀、消费意愿减缓的减单冲击，继续维持板块“中性”评级，Q3 在苹果新机拉货潮下能否有新的变数尚待观察。

除了消费电子链之外，半导体行业，尤其是后端 IC 领域下半年的压力亦开始逐渐增加，由于去年超级旺季效应的递延，以及定金确认的周期性，上半年不少上市公司仍能交出不错成长答卷，但去年在行业抢筹般抢定上游晶圆所埋下的高价库存（大几千美金单片晶圆的订单并不在少数，而且长约不少），接下来一两年将如何消化，尤其是在渠道端快速降价，宁可微亏也要清货的降价趋势下如何去化，是丢给国内 IC 企业强大的逆周期考卷。IC 量减，终端下滑，存储器的日子也不好过，美光在近期对外表示看淡下半年的市场需求，令半导体寒冬的冷风在这个酷热的盛夏显得格外萧瑟。整个半导体板块，似乎只有前端材料、载板等自主化替代的领域尚有持续

电话：021-58502206

E-MAIL: oupei@tpyzq.com

执业资格证书编码：

进阶的热度，譬如我们持续看好的南大光电、兴森、江丰、鼎龙等等。

近期，在一些讨论中，我们看到不少投资者仍对产业南迁东南亚的未来抱有不客观的评价，客观而言，苹果、三星、谷歌等早在数年前就已经将制造业南迁越南，近期小米的加入更是令越南成为国内电子制造西进东南亚最大的趋向地。且不说越南，即使是体制和环境等各种都备受国内诟病的印度，近年来增长也极为迅猛。印度电子信息技术部年报显示，印度电子产值从2017年会计年度起以年复合成长率92.98%的速度成长，到2021年会计年度已达5.54万亿卢比，同期电子产品出口额更以年复合成长率101.22%的速度增加。数据是客观的，没有绝对的成与衰，国内电子供应链面临的问题不仅仅是需求减缓，制造业转投东南亚无疑是潜在的“釜底抽薪”，但是，先于行业提前布局东南亚的国内公司，显然会取得强于当下集体弱势的成长结果，譬如上周刚发布业绩预告的海能实业等公司就是极佳的案例。订单其实一直都在，东南亚国家虽然成长迅猛，但是对国内供应链的依赖也非常严重，关键在于：高技术含量的订单，以及伴随客户产业迁移的趋势，我们的供应链，有哪些公司已经做好了准备？

行业聚集：7月20日，中国信通院发布2022年6月国内手机市场运行分析报告。数据显示，在2022年1-6月，国内市场手机总体出货量累计为1.36亿部，同比下降21.7%，其中，5G手机出货量为1.09亿部，同比下降14.5%，占同期手机出货量的80.2%。

据路透社报道，美国参议院周二投票初步通过了简版“芯片法案”，以为半导体行业提供数十亿美元的补贴和税收抵免，从而缓解美国半导体短缺问题。报道称，参议院以64票赞成、34票反对的结果通过了一项程序性措施，为下周末之前参众两院可能投票通过“芯片法案”奠定了基础。

市调机构Counterpoint Research发布的报告显示，中国折叠屏智能手机市场2022年第一季度销量为67万台，同比增391%，环比增长152%。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：超频三、天通股份、南大光电、兴瑞科技、兴森科技、奥来德、闻泰科技。

风险提示：(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

目录

一、 本周市场表现.....	5
二、 本周行业重要新闻.....	8
三、 本周上市公司重要消息.....	10
四、 重点推荐个股及逻辑.....	10
五、 风险提示.....	12

图表目录

图表 1：电子板块相对大盘涨跌	6
图表 2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	7
图表 3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名	7
图表 4：电子行业个股换手率排名	8

一、本周市场表现

本周电子行业指数上涨1.92%，456只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的357只，周涨幅在3个点以上的275只，周涨幅在5个点以上的176只，周涨幅在10个点以上的57只，全周下跌的标的90只，周跌幅在3个点以上的39只，周跌幅在5个点以上的15只。

本周上证综指整体上涨1.30%，上周下跌3.81%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第15位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为环保、计算机和传媒，涨幅分别为5.00%、4.88%和4.77%，跌幅最大的三个板块依次为农林牧渔、电力设备和建筑材料，跌幅分别为-1.60%、-1.59%和-1.11%。

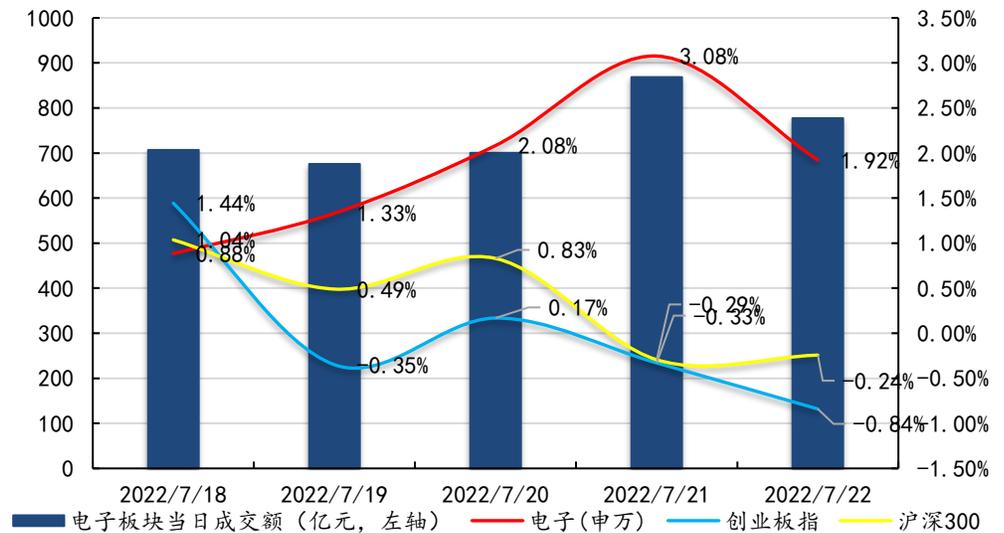
2022年已过半，全球消费电子市场的低迷，疫情的反复影响，拖累全球手机销售持续下探，除了苹果和三星仍能保持相对正常的销售水准之外，国内手机大厂第二季继续下滑，根据Canalys公布的调查数据，三星2022年第2季的市占率从2021年的18%提升至21%，苹果从14%提升至17%，小米从17%下滑至14%，OPPO从11%下滑至10%，vivo从10%下滑至9%。国内荣耀虽然交出不错成长答卷，但体量尚小，对供应链带动有限。国内手机市场5G渗透红利已经接近饱和，手机在衰退的市场中，品牌端份额逐步向高端品牌集中，iPhone13和三星S22相对稳定的销售便是最好例证，因此，中低端手机营收占比较多的品牌会相对更伤，而且去年由于芯片缺失，MOV等厂商大幅拉货的动作也令其现在面临长于往年的库存压力。对于供应链而言，除了品牌端的产能不足与去库存外，最大的问题是没有创新产品带来的利润率持续走低，而且笔记本市场和电视等家电市场也同样面临着全球通胀、消费意愿减缓的减单冲击，继续维持板块“中性”评级，Q3在苹果新机拉货潮下能否有新的变数尚待观察。

除了消费电子链之外，半导体行业，尤其是后端IC领域下半年的压力亦开始逐渐增加，由于去年超级旺季效应的递延，以及定金确认的周期性，上半年不少上市公司仍能交出不错成长答卷，但去年在行业抢筹般抢定上游晶圆所埋下的高价库存（大几千美金单片晶圆的订单并不在少数，而且长约不少），接下来一两年将如何消化，尤其是在渠道端快速降价，宁可微亏也要清货的降价趋势下如何去化，是丢给国内IC企业强大的逆周期答卷。IC量减，终端下滑，存储器的日子也不好过，美光在近期对外表示看淡下半年的市场需求，令半导体寒冬的冷风在这个酷热的盛夏显得额外萧瑟。整个半导体板块，似乎只有前端材料、载板等自主化替代的领域尚有持续进阶的热度，譬如

我们持续看好的南大光电、兴森、江丰、鼎龙等等。

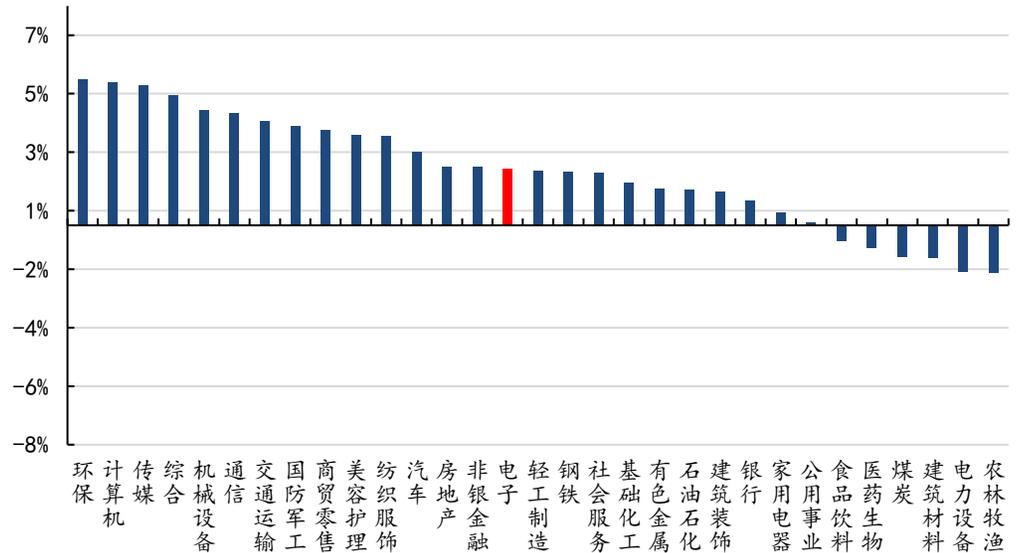
近期，在一些讨论中，我们看到不少投资者仍对产业南迁东南亚的未来抱有不客观的评价，客观而言，苹果、三星、谷歌等早在数年前就已经将制造业南迁越南，近期小米的加入更是令越南成为国内电子制造西进东南亚最大的趋向地。且不说越南，即使是体制和环境等各种都备受国内诟病的印度，近年来增长也极为迅猛。印度电子信息技术部年报显示，印度电子产值从2017年会计年度起以年复合增长率92.98%的速度成长，到2021年会计年度已达5.54万亿卢比，同期电子产品出口额更以年复合增长率101.22%的速度增加。数据是客观的，没有绝对的成与衰，国内电子供应链面临的问题不仅仅是需求减缓，制造业转投东南亚无疑是潜在的“釜底抽薪”，但是，先于行业提前布局东南亚的国内公司，显然会取得强于当下集体弱势的成长结果，譬如上周刚发布业绩预告的海能实业等公司就是极佳的案例。订单其实一直都在，东南亚国家虽然成长迅猛，但是对国内供应链的依赖也非常严重，关键在于：高技术含量的订单，以及伴随客户产业迁移的趋势，我们的供应链，有哪些公司已经做好了准备？

图表1：电子板块相对大盘涨跌



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表2：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

从个股来看，过去两周电子行业个股涨幅较大的个股为春兴精工（53.67%），方邦股份（33.24%）和大港股份（32.43%）；过去两周下跌幅度较大的个股为天津普林（-12.39%）、瑞可达（-11.19%）和科达利（-10.94%）。

图表3：电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

证券代码	证券简称	周涨幅前十 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅前十 (%)
002547.SZ	春兴精工	53.6735	002134.SZ	天津普林	-12.3948
688020.SH	方邦股份	33.2378	688800.SH	瑞可达	-11.1888
002077.SZ	大港股份	32.4324	002850.SZ	科达利	-10.9362
301041.SZ	金百泽	31.9780	605111.SH	新洁能	-9.5944
300356.SZ	*ST光一	31.6583	300360.SZ	炬华科技	-9.2606
300322.SZ	硕贝德	26.0116	603688.SH	石英股份	-9.1758
300394.SZ	天孚通信	23.6334	600478.SH	科力远	-8.9447
002036.SZ	联创电子	22.7239	300390.SZ	天华超净	-8.5436
300657.SZ	弘信电子	21.5686	002993.SZ	奥海科技	-7.6506
300940.SZ	南极光	21.2954	300956.SZ	英力股份	-7.2133

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

过去两周电子行业个股换手率最高的为宝明科技，换手率为179.14%。其余换手率较高的还有铭普光磁（133.71%）、传艺科技（129.57%）和莱特光电（108.16%）。

图表4: 电子行业个股换手率排名



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

二、本周行业重要新闻

1. 7月20日, 中国信通院发布2022年6月国内手机市场运行分析报告。数据显示, 在2022年1-6月, 国内市场手机总体出货量累计为1.36亿部, 同比下降21.7%, 其中, 5G手机出货量为1.09亿部, 同比下降14.5%, 占同期手机出货量的80.2%。此外, 数据还显示, 在2022年1-6月, 国内上市新机型累计201款, 同比下降5.6%, 其中5G手机112款, 同比增长1.8%, 占同期手机上市新机型数量的55.7%。从品牌占比情况来看, 在2022年6月, 国产品牌手机出货量2451.4万部, 同比下降0.5%, 占同期手机出货量的87.5%; 上市新机型32款, 同比增长14.3%, 占同期手机上市新机型数量的94.1%。在2022年1-6月, 国产品牌手机出货量累计1.15亿部, 同比下降25.9%, 占同期手机出货量的84.5%; 上市新机型累计192款, 同比下降1.0%, 占同期手机上市新机型数量的95.5%。总体而言, 由于经济动荡、需求低迷以及库存积压等问题, 使得厂商迅速调整2022年下半年的产品组合。对手机厂商而言, 消费者的预算紧缩, 一部分的需求将转向低端产品, 而供过于求的中端产品将是厂商着重调整产品发布的价位区间。无疑, 当前市场需求萎缩的状况已经让整个行业陷入新的困境之中。

2. 据路透社报道, 美国参议院周二投票初步通过了简版“芯片法案”, 以为半导体行业提供数十亿美元的补贴和税收抵免, 从而缓解美国半导体短缺问题。报道称, 参议院以64票赞成、34票反对的结果通过了一项程序性措施, 为下周末之前参众两院可

能投票通过“芯片法案”奠定了基础。报道认为，该法案是美国为应对中国崛起及缓解供应链问题的多项努力的一部分，具体做法是减少美国企业对外国制造半导体的依赖。目前，法案最终文本在投票程序结束前并未公布，但参议院助手表示，该举措包括为美国半导体公司提供约 540 亿美元的补贴，以及一项新的为期四年的 25% 税收抵免，以鼓励芯片企业在美国建设工厂。这项税收抵免估计价值约 240 亿美元。

3. 市调机构 Counterpoint Research 发布的报告显示，中国折叠屏智能手机市场 2022 年第一季度销量为 67 万台，同比增 391%，环比增长 152%。由于折叠屏智能手机销量在 4 月和 5 月保持增长势头，预计 2022 年全年中国折叠屏智能手机市场的出货量将同比增长 225%，达到 270 万台。从厂商排名上看，2022 年 1-5 月，华为占据中国折叠屏手机市场销量的 50%，其次是三星，占比为 20%，OPPO 和小米分别位居第三和第四位。自 2022 年 4 月以来，vivo 已经进入折叠屏手机市场，仅基于 4 月和 5 月的销售情况，它以 10.3% 的市场份额显示出良好的开端。另外，Counterpoint Research 指出，预计 2022 年中国整体智能手机市场将呈现疲软态势，中国 OEM 的目标是加强其在高端市场的渗透率。OPPO、小米和 vivo 等其他中国品牌也专注于可折叠产品，以瞄准中国高端市场。预计 2022 年下半年将推出至少 4-5 款新的可折叠产品。

4. 集微网消息，三星电子决定从今年 12 月开始停止在印度的功能手机业务，并将重点放在智能手机上。据韩媒 Business Korea 报道，三星电子在印度通过当地手机企业 Dixon Technology 生产功能手机。今年第一季度在印度功能手机市场的占有率为 12%，排在 Itel 和 Lava 之后，位居第三，但三星电子正在逐渐落后于竞争对手。2021 年第四季度，该公司在印度的功能手机市场份额为 18%。根据 Counterpoint Research 的数据，功能手机市场约占印度整个手机市场的 14%。今年第一季度，全球功能手机市场比 2021 年同期减少了 20%，同期印度功能手机市场也萎缩了 39%。另一方面，印度的智能手机市场正在逐步扩大，去年印度智能手机市场的增长率为 18%，高于全球智能手机市场整体增长率。另外有消息称，三星电子退出印度功能手机市场的又一原因在于其是印度生产关联激励 (PLI) 计划的申请者之一，并且必须生产出厂价格高于 15000 卢比 (200 美元) 的手机才有资格获得补贴。

5. 集微网消息，日前市场传出英特尔、高通和 Marvell 都已通知客户涨价计划，现据业内消息人士透露，博通和德州仪器 (TI) 也提高了芯片价格。据台媒《电子时报》报道，消息人士称，无线网络芯片的供应持续低于 5G 和 Wi-Fi 6 设备需求，博通已通知

客户自 2023 年 1 月起其网络通信芯片的价格将上涨 6%至 8%。消息人士指出，尽管消费电子应用需求低迷，但模拟 IC 供应商仍受惠于汽车电子和工业控制的强劲需求。TI 已通知客户，服务器 IC 等特定 IC 的价格将在 2022 年第三季度上涨约 10%。

三、本周上市公司重要消息

【安克创新】参股公司致欧科技首次公开发行股票申请获得深圳证券交易所创业板上市委员会审议通过。

【南大光电】公司向不特定对象发行可转债申请获深交所创业板上市委员会审核通过。

【博敏电子】回购注销已获授但尚未获准行权的股票期权75.8128万份。

【东威科技】2022年1-6月实现营业收入4.12亿元，同比增长17.86%；实现归母净利润9312.38元，同比增长34.38%；扣非净利润8607.37万元，同比增长29.39%。股东刘涛先生2022年7月12日至2022年7月19日期间累计减持公司股份20.00万股，占公司总股本的0.136%。由于误操作，比计划减持数量超出5.00万股。

四、重点推荐个股及逻辑

我们的重点股票池标的包括：超频三、天通股份、南大光电、兴瑞科技、兴森科技、奥来德、闻泰科技。

个股逻辑：

【超频三】超频三是我们以全年持续高增以及未来两三年持续健康成长为标准，筛选行业后选出的标的之一。通过年前的业绩预告和正极关键材料扩产公告，公司传统业务的负面包袱已经处理，未来公司发展重点将切向废旧电池回收至锂电正极关键材料。

目前来看，上半年的成长预期很好，全年以及明年利润可能大超我们先前报告的预期，其重要驱动力在于接下来锂电正极材料的规模化扩产，一期扩产可落地的产能是明确的，明年下半完全满产后（目前先期已投入建设）正极材料相关领域有望实现40亿以上收入，对应4-5亿净利润，而且二期三期扩产将继续投入，因此当下市值显然

明确低估，建议投资者重点关注。

【天通股份】今年是公司各个领域的成长大年，Miniled带动蓝宝石量价齐升，利润贡献重回2019年高点，磁性材料在新能源等多领域应用的带动下亦有较佳成长，目前来看对应领域的成长都有长维度延续性。和协鑫共同开发的CCZ长晶炉目前已经进入批量开发的前期攻关阶段，未来放量预期明确，颗粒硅毫无疑问是光伏技术的下一个跃迁突破口，CCZ连续直拉法有望大幅改善拉晶效率，行业技术与生态一旦成熟，增量空间较大，建议投资者积极关注。

【南大光电】在国内半导体关键材料的制备领域，是一家非常有特点的公司：首先，根基牢固：有多条不同产品体系且具备国际竞争力的业务线，扎根于对应细分领域的国产化替代，能够很好地为上市公司提供利润和成长保障。第二，厚积薄发：在不同产品的细分领域，如光刻胶、特种气体、前驱体等，又都有阶梯递进的良好技术储备与客户推进，能够为我国半导体行业解决关键的卡脖子问题，同时也能成为公司新的放量成长驱动源；第三，领军效应，在MO源、氢类、氟类特气等部分产品上，已经成为全球第一或者前列，这为公司奠定了良好的行业地位与社会认同，也为后续其他产品的成长起到了良好铺垫，目前公司已经进入成长兑现期，维持公司买入评级。

【兴瑞科技】得益于与松下等大客户同步研发积累的技术和量产能力，公司在新能源汽车头部客户等方面有较强的积累，近两年也实现了客户的迭代与增长落地，取得了更多的行业客户资源，使公司的渠道端出口迅速打开。另外，公司在三电领域实现了从单一零组件到模组类产品的研发突破，样件得到了下游大客户的认可与应用，这意味着公司产品端已并非过去仅仅依赖连接器或少数BDU类产品，开始向PDU、OBC、DC-DC，还有鱼眼端子相关的所有连接器模块组件产品方向拓延，未来的产品交付模式，会从过去的单一部件走向与客户前期开发紧密嵌合的定制化解决方案，覆盖会延伸至新能源汽车上所有的模块化单元，兴瑞科技在高压强电传输/隔绝与模组设计、包括精密镶嵌注塑等复合领域的深厚积累优势正在逐渐显现，成长可期。

【兴森科技】今年上半年，即使在行业各个下游景气度转弱、以及上海、深圳等地疫情封控造成的物流阻断的情况下，公司面对IC载板产能大规模投产带来的技术人员扩招的成本和设备折旧压力，仍有望交出平稳增长的业绩表现，规划的FCBGA产线最快有望于明年上半年投产，成为国内首家实现FCBGA封装基板量产的企业。在目前FCBGA项目团队逐步到位的前提下，有望通过珠海基地的投产打通关键环节、快

速实现客户认证，并为广州基地60亿产能的落地储备量产经验、积累客户资源。整体而言，公司当前在IC载板领域的产能、技术工艺、规划等诸多层面，均领先于国内同行，在此重申公司作为国内一线半导体材料标的的投资价值。

【奥来德】我们看好公司在OLED有机发光和功能材料领域的不断突破与进阶空间，也坚定认为蒸发源的成长瓶颈绝不在当下，还有非常明确的上升通道。有机发光与功能材料的持续推进与应用切入，面对的空间更大、而且国产化替代的需求也更为强烈，我们预估公司2021-2023年利润将有望达到1.37亿、2.75亿、3.93亿，予以公司买入评级。

【闻泰科技】5G普及所带来的终端ODM需求量和成本的上升，制造难度的提升也会提升ODM的经营毛利水平，这会明确抬升公司未来两年的盈利基数。关键客户的ODM的合作模式与深度，以及器件模组等元件产品供应的增量弹性。半导体，5G、新能源汽车、IOT等产业的蓬勃发展，带来了半导体板块旺盛的需求成长，叠加以美国贸易战和实体名单对中国的制约，国内半导体行业具备独立IDM能力的公司在相当长的一段周期里都将充分享受元件国产化所带来的替代红利。闻泰安世的IDM产能本来就在全球居于前列，国内无出其右者，未来如临港12寸线能如期置入，伴之以闻泰自身以及投资的超长产业链布局一体化共振，闻泰将成为国内IDM无可替代的行业龙头，建议投资者重点关注。

五、风险提示

- (1) 市场超预期下跌造成的系统性风险；
- (2) 重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

表1：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	22/07/22
300647	超频三	买入	-0.35	0.2	0.69	1.47	-34.79	61.5	17.83	8.37	12.3
600330	天通股份	买入	0.42	0.57	0.73		33.04	24.14	18.85		13.76
300346	南大光电	买入	0.25	0.65	0.85	1.08	128.72	49.62	37.94	29.86	32.25
002937	兴瑞科技	买入	0.38	0.5	0.88	1.29	50.12	38.16	21.68	14.79	19.08
002436	兴森科技	买入	0.42	0.49	0.59		28.32	24.14	20.05		11.83
688378	奥来德	买入	1.33	3.22	5.07		26.28	10.82	6.87		34.83
600745	闻泰科技	买入	2.1	3.06	4.68	7.41	33.8	23.15	15.13	9.56	70.83

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话：95397

投诉邮箱：kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。