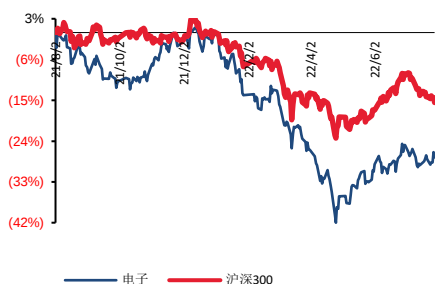


电子

海外核心电子供应商业绩承压，库存去化成芯片难题

■ 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:

《手机市场进一步向核心品牌集中，“芯片荒”摇身“去库存”》——2022/07/24

《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

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 0.54%，456 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 300 只，周涨幅在 3 个百分点以上的 146 只，周涨幅在 5 个百分点以上的 94 只，周涨幅在 10 个百分点以上的 40 只，全周下跌的标的 143 只，周跌幅在 3 个百分点以上的 60 只，周跌幅在 5 个百分点以上的 32 只。

本周，苹果发布第三财季（第二季度），营收虽同比增长 2%，净利润却同比下滑 10%，分产品看，除了 iPhone 的营收有所增长，mac、ipad 和智能穿戴的收入有不同程度的下滑，考虑到去年上半年低价 SE2 的推出及热卖，iPhone 及整体营收的增长其实并不等同于销售量的增长。而正如我们上周周报所写，今年上半年，全球消费电子市场非常疲软，对手机、笔电等智能终端销量的影响非常明确，其中苹果和三星的智能手机销售水准相对正常，这意味着，国产安卓系品牌厂商的表现甚至弱于行业平均，因此，对于 A 股上市公司而言，除了业务高度聚焦苹果手机的企业中报情况有望相对稳健之外，消费电子产业链上的企业压力均较为沉重，上周，不少核心海外供应商的中报业绩以及后续资本支出规划，已对这一状况有所体现，英特尔、友达、群创等企业财报均录得亏损，而下半年能否复苏还需观望终端去库存情况，上周四整体电子板块出现了反弹，但这更多是资金对低位板块的博弈，业绩及基本面方面没有持续性，维持行业“中性”评级。

即使是半导体行业，由于去年行业极端的芯片荒，不管是终端厂商、渠道商亦或是设计厂商，都进行了不同程度的库存堆砌，6 月，韩国芯片库存同比飙升 79.8%。如何去化库存已成为萦绕在产业链的难题，晶圆厂收紧资本开支或许是一种解决方式，但这也只能保证库存不再无序飙升，如何在现有库存需要进行减值计提之前有效去化，销售端仍是症结所在，然而当下全球的经济通胀，为销售复苏蒙上了一层不确定性。

除了行业景气度逐步进入下行通道之外，上周集成电路大基金总裁被调查事件或许会在短期维度影响半导体投资情绪，但拉长来看，过去几年，欧美国家对我国芯片产业的打压力度在不断加强，国产

电话：021-58502206

E-MAIL: oupei@tpyzq.com

执业资格证书编码：

替代已成为全行业不得不为之的选择，而且经过过去几年的技术探索以及下游产业的扶持，我国半导体领域前端材料、设备及相关零部件的确得到了长足的进步，虽然全球库存高企对上游耗材的景气度亦有负面影响，但若仅考虑国产替代市场，近几年成长起来的内资供应商后续仍有持续进阶的空间，建议持续关注兴森、南大光电和鼎龙等。

行业聚集：美东时间 7 月 28 日，美国会众议院通过了“芯片和科学法案”，以补贴美国的半导体芯片制造业。现在法案将被送往白宫，由拜登签署使之成为法律。

知名分析机构 Gartner 表示，受手机和个人电脑销售疲软的影响，预计全球半导体销售增长将在 2022 年放缓，明年将下降 2.5%。

近日，据工信部表示，上半年，电信业务收入平稳增长，电信业务总量保持两位数增幅。三家基础电信企业积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务，上半年共完成相关业务收入 1624 亿元，同比增长 36.3%。

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 7

三、 本周上市公司重要消息 9

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	6
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	7

一、本周市场表现

本周电子行业指数上涨0.54%，456只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的300只，周涨幅在3个点以上的146只，周涨幅在5个点以上的94只，周涨幅在10个点以上的40只，全周下跌的标的143只，周跌幅在3个点以上的60只，周跌幅在5个点以上的32只。

本周上证综指整体下跌0.51%，上周上涨1.30%，申万行业板块中，电子行业涨跌幅排名全行业第13位，其余板块中，涨幅最大的三个板块依次为房地产、汽车和机械设备，涨幅分别为2.85%、2.34%和2.22%，跌幅最大的三个板块依次为医药生物、食品饮料和社会服务，跌幅分别为-3.77%、-2.75%和-2.24%。

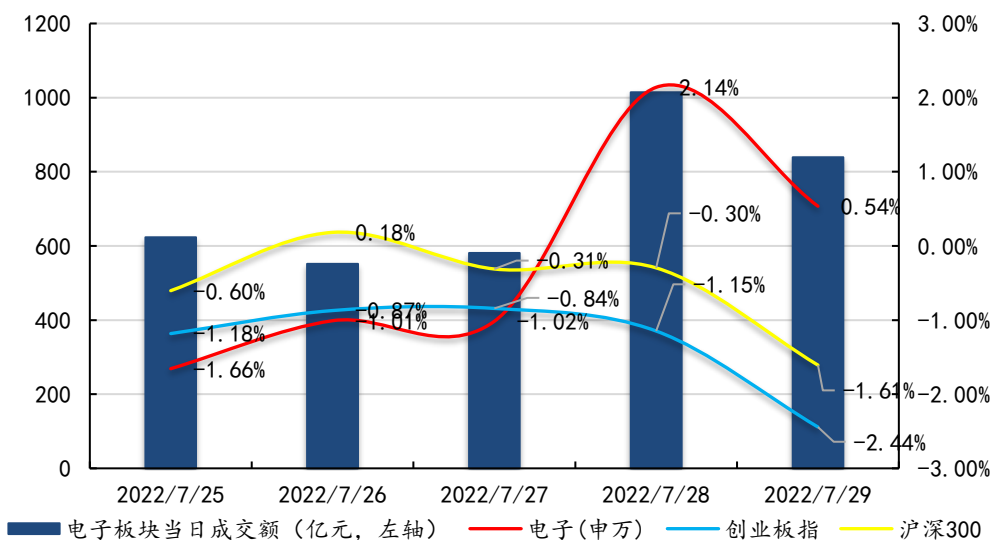
本周，苹果发布第三财季（第二季度），营收虽同比增长2%，净利润却同比下滑10%，分产品看，除了iPhone的营收有所增长，mac、ipad和智能穿戴的收入有不同程度的下滑，考虑到去年上半年低价SE2的推出及热卖，iPhone及整体营收的增长其实并不等同于销售量的增长。而正如我们上周周报所写，今年上半年，全球消费电子市场非常疲软，对手机、笔电等智能终端销量的影响非常明确，其中苹果和三星的智能手机销售水准相对正常，这意味着，国产安卓系品牌厂商的表现甚至弱于行业平均，因此，对于A股上市公司而言，除了业务高度聚焦苹果手机的企业中报情况有望相对稳健之外，消费电子产业链上的企业压力均较为沉重，上周，不少核心海外供应商的中报业绩以及后续资本支出规划，已对这一状况有所体现，英特尔、友达、群创等企业财报均录得亏损，而下半年能否复苏还需观望终端去库存情况，上周四整体电子板块出现了反弹，但这更多是资金对低位板块的博弈，业绩及基本面方面没有持续性，维持行业“中性”评级。

即使是半导体行业，由于去年行业极端的芯片荒，不管是终端厂商、渠道商亦或是设计厂商，都进行了不同程度的库存堆砌，6月，韩国芯片库存同比飙升79.8%。如何去化库存已成为萦绕在产业链的难题，晶圆厂收紧资本开支或许是一种解决方式，但这也只能保证库存不再无序飙升，如何在现有库存需要进行减值计提之前有效去化，销售端仍是症结所在，然而当下全球的经济通胀，为销售复苏蒙上了一层不确定性。

除了行业景气度逐步进入下行通道之外，上周集成电路大基金总裁被调查事件或许会在短期维度影响半导体投资情绪，但拉长来看，过去几年，欧美国家对我国芯片产业

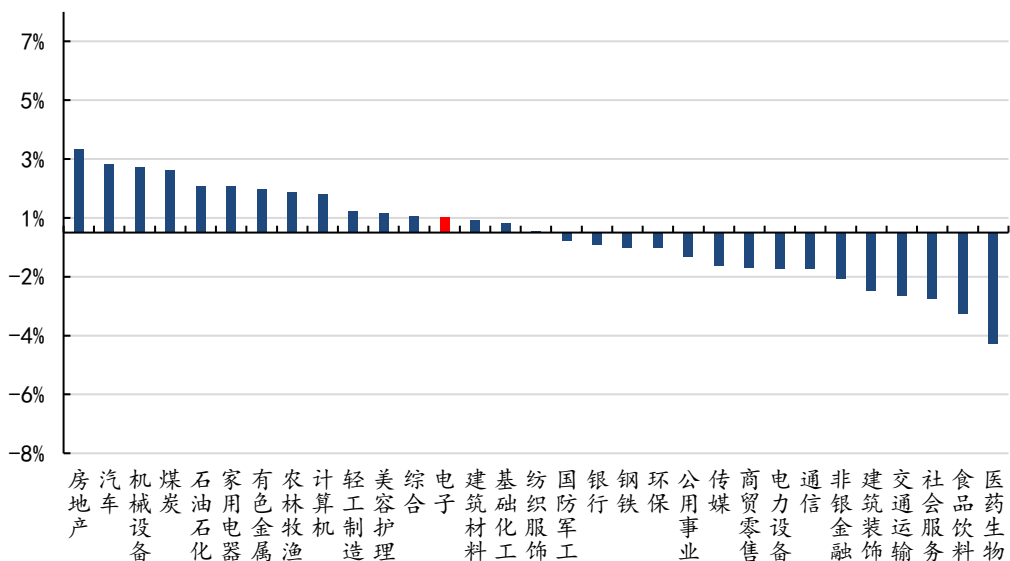
的打压力度在不断加强，国产替代已成为全行业不得不为之的选择，而且经过过去几年的技术探索以及下游产业的扶持，我国半导体领域前端材料、设备及相关零部件的确得到了长足的进步，虽然全球库存高企对上游耗材的景气度亦有负面影响，但若仅考虑国产替代市场，近几年成长起来的内资供应商后续仍有持续进阶的空间，建议持续关注兴森、南大光电和鼎龙等。

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卓翼科技(60.92%)，方邦股份(26.77%)和濮阳惠成(24.17%);过去两周下跌幅度较大的个股为传艺科技(-10.27%)、璞泰来(-8.95%)和科达利(-8.83%)。

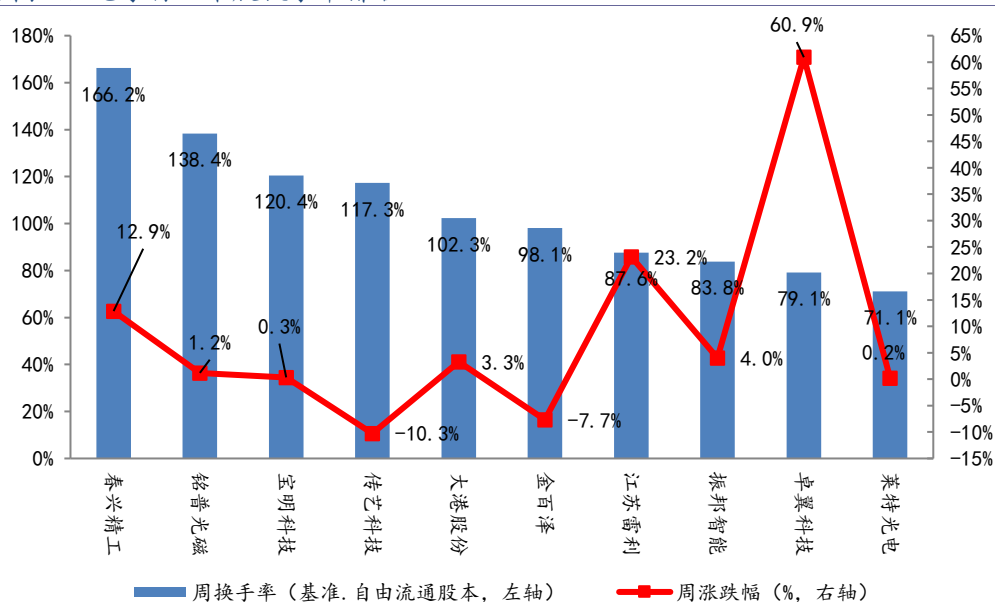
图表3: 电子行业上周在细分子行业中涨跌幅排名

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(%)
002369.SZ	卓翼科技	60.9170	002866.SZ	传艺科技	-10.2656
688020.SH	方邦股份	26.7742	603659.SH	璞泰来	-8.9460
300481.SZ	濮阳惠成	24.1667	002850.SZ	科达利	-8.8258
002765.SZ	蓝黛科技	24.1497	600460.SH	士兰微	-8.8119
002937.SZ	兴瑞科技	23.6373	603005.SH	晶方科技	-8.6187
300660.SZ	江苏雷利	23.1606	300491.SZ	通合科技	-8.4442
300007.SZ	汉威科技	20.5882	002885.SZ	京泉华	-8.3260
002782.SZ	可立克	18.7043	002463.SZ	沪电股份	-8.1942
688007.SH	光峰科技	18.6673	688772.SH	珠海冠宇	-7.9799
301031.SZ	中熔电气	18.0048	301041.SZ	金百泽	-7.7019

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春兴精工，换手率为166.19%。其余换手率较高的还有铭普光磁(138.36%)、宝明科技(120.42%)和传艺科技(117.32%)。

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. 美东时间7月28日，美国众议院通过了“芯片和科学法案”，以补贴美国的半导

体芯片制造业。据路透社报道，当天，众议院以 243 票赞成、187 票反对通过了这项拖延已久的法案，没有民主党人投反对票，24 名共和党人投票支持该法案，尽管在最后一刻，共和党领导人仍然对此表示极力反对。现在法案将被送往白宫，由拜登签署使之成为法律。此前一天，参议院以 64 票赞成、33 票反对通过了这项法案。据财联社报道，这项经历多次删改的法案最终被命名为“芯片与科学法案”，其将为美国半导体制造提供约 520 亿美元的政府补贴资金，并为芯片工厂提供价值 240 亿美元的投资税收抵免，预计未来十年将会资助 10 到 15 家新的半导体工厂。它还包括在五年内拨款 1700 多亿美元，授权美国国家科学基金会、美国商务部等增加对关键领域科技研发的投资，促进美国的科学研究工作。

2. 知名分析机构 Gartner 表示，受手机和个人电脑销售疲软的影响，预计全球半导体销售增长将在 2022 年放缓，明年将下降 2.5%。据路透社报道，Gartner 指出，通货膨胀加剧、能源和燃料成本上升，给消费者的可支配收入带来压力，影响了个人电脑和智能手机等电子产品的支出。Gartner 预计 2022 年全球半导体收入将增长 7.4%，达到 6392 亿美元，低于之前的 13.6% 的增长率，而去年的增长率为 26.3%。另外，Gartner 称明年全球半导体收入将收缩至 6231 亿美元。Gartner 副总裁 Richard Gordon 在一次采访中表示，“情况很可能比这糟糕得多，但它可能会在明年触底，然后在 2024 年开始复苏。”

3. 近日，据工信部表示，上半年，电信业务收入平稳增长，电信业务总量保持两位数增幅。三家基础电信企业积极发展 IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务，上半年共完成相关业务收入 1624 亿元，同比增长 36.3%。其中，云计算和大数据收入同比增速分别达 139.2% 和 56.4%，数据中心业务收入同比增长 17.3%，物联网业务收入同比增长 26.9%。据了解，今年上半年，电子信息制造业、软件业、通信业和互联网的收入总规模合计突破 10 万亿元，平稳向好发展态势明显，产业韧性持续增强。多年以来，我国数字经济规模已连续数年稳居世界第二，对经济增长的拉动作用不断增强。随着物联网和 5G 网络技术的发展，无疑将会持续深化我国各行各业数字化改革。

4. 7 月 27 日，安世半导体官微发布消息称，公司近日宣布推出 PMCB60XN 和 PMCB60XNE 30V N 沟道小信号 Trench MOSFET，该产品采用超紧凑晶圆级 DSN1006 封装，具有市场领先的 RDS(on) 特性，在空间受限和电池续航运行至关重要的情况下，可使电力更为

持久。新型 MOSFET 非常适合智能手机、智能手表、助听器和耳机等高度小型化电子产品，迎合了更智能、功能更丰富的趋势，满足了增加系统功耗的需求。RDS(on) 与竞争器件相比性能提升了 25%，可最大限度降低能耗，提高负载开关和电池管理效率。其卓越的性能还表现在自发热降低，从而增强可穿戴设备的用户舒适度。除了采用 DSN1006 封装的这两款 MOSFET 外，Nexperia (安世半导体) 还推出了一款采用 DSN1010 封装的 12V N 沟道 Trench MOSFET PMCA14UN。PMCA14UN 在 VGS= 4.5 V 时的最大 RDS(on) 为 16mΩ，在 0.96mm × 0.96mm × 0.24mm (SOT8007) 尺寸下可具备市场领先的效率。

5. 路透社 7 月 26 日消息，韩国 SK 集团计划在美国制造业务领域投资 220 亿美元，用于半导体、新能源和生物科学项目。白宫发言人表示，这是美国政府追求建立更具弹性、更安全的供应链并在新兴科技上领先于世界的又一举措。据韩联社报道，白宫今日早些时候发布消息称，美国总统拜登将于当地时间 26 日以视频连线方式与韩国 SK 集团会长崔泰源会面，就在美国境内进行投资和创造工作岗位等事宜交换意见。据白宫介绍，拜登届时将强调政府扶持制造业发展，致力于创造新的高薪工作岗位，支持研发应对气候危机的技术。SK 集团曾于今年 5 月宣布，到 2026 年将对以电池、生物、芯片为主的新动能产业投入 247 万亿韩元（约合人民币 1.2753 万亿元），其中将 179 万亿韩元投入韩国，将其余 68 万亿韩元投入海外。

三、本周上市公司重要消息

【博敏电子】减持进展：副总经理韩志伟先生累计减持公司股份 6.86 万股（占公司总股本的 0.0134%），副总经理覃新先生累计减持公司股份 4.4 万股（占公司总股本的 0.0086%）。

【欣旺达】限公司关于发行境外全球存托凭证（GDR）申请事宜获得中国证监会受理。

【东威科技】股东周湘荣先生减持公司股份 8.00 万股，占公司总股本的 0.054%，减持计划已完成。石国伟先生累计减持 62.41 万股，占公司总股本的 0.424%，钟金才先生 2022/07/25-2022/07/26 期间累计减持 14.80 万股，占公司总股本的 0.101%。股东张振先生拟减持公司股份不超过 4.00 万股，占公司总股本的 0.027%。

【斯迪克】郑志平于2022/7/20-7/26期间减持公司股份50.19万股，占公司总股本的0.17%。

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高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 22/07/29
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
300647	超频三	买入	-0.35	0.2	0.69	1.47	-32.22	56.95	16.51	7.75	11.39
600330	天通股份	买入	0.42	0.57	0.73		33.74	24.65	19.25		14.05
300346	南大光电	买入	0.25	0.65	0.85	1.08	123.29	47.52	36.34	28.6	30.89
002937	兴瑞科技	买入	0.38	0.5	0.88	1.29	61.96	47.18	26.81	18.29	23.59
002436	兴森科技	买入	0.42	0.49	0.59		30.72	26.18	21.75		12.83
688378	奥来德	买入	1.33	3.22	5.07		28.08	11.56	7.34		37.22
600745	闻泰科技	买入	2.1	3.06	4.68	7.41	32.74	22.42	14.66	9.26	68.6

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。