

电子

电子行业周报：

科技主线再度升温，重视光刻机产业链机会

报告摘要

◆ 行情回顾

本周（10月14日-10月20日）电子（申万）板块指数周涨跌幅为+9.6%，在申万一级行业涨跌幅中排名第2。电子行业（申万一级）大幅上涨，跑赢上证指数8.29pct，跑赢沪深300指数8.67pct。电子行业PE处于近五年81.8%的分位点，电子行业指数处于近五年55.6%的分位点。

◆ 中国式现代化，科技自立先行，科技主线情绪升温。

10月17日，习近平总书记在安徽合肥滨湖科学城视察时指出，推进中国式现代化，科技要打头阵。科技创新是必由之路，必须加快实现高水平科技自立自强。10月16日，央行、科技部等印发《关于做好重点地区科技金融服务的通知》，指导和推动北京、长三角、粤港澳大湾区等科技要素密集地区率先构建适应科技创新的科技金融体制，从顶层设计完善“科技金融”体系。随着国内“一揽子增量政策”陆续发布，市场活跃度及风险偏好有明显抬升，同时美国大选临近，Mate70即将发布，中美科技博弈或将不断加剧，半导体作为新质生产力的重要部分，有望迎来估值抬升，我们看好后续科技行情的演绎。

◆ 光刻机作为壁垒最高、最稀缺的半导体设备，有望获得最高的溢价。

光刻是芯片制造的核心工艺，占芯片制造1/2的时间+1/3的成本，光刻机被誉为“半导体工业皇冠上的明珠”，同时也是国内最“卡脖子”的环节。国内半导体先进制程的自主可控，光刻机攻坚势在必行。2023年ASML设备收入219亿欧元，产品相关支出为106亿欧元，以此测算，上游零部件成本占比约48%。海关数据统计，2023年国内半导体用光刻机进口金额约87.4亿美元，若供应链实现全国产替代，对应上游零部件市场空间约300亿元，考虑现有存量光刻设备的备件更换，市场空

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

刘牧野 分析师

SAC执业证书: S0640522040001

邮箱: liumy@avicsec.com

刘一楠 研究助理

SAC执业证书: S0640122080006

邮箱: liuyn@avicsec.com

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

间有望进一步增大。举国之力下，光刻机产业化将逐步推进，零部件投资先行，我们强调重视光刻机产业链的投资机会。

◆ **建议关注：**

光刻机零部件：福晶科技、永新光学、茂莱光学、奥普光电、腾景科技等；

光刻机相关材料：华懋科技、晶瑞电材、龙图光罩等；

AI 方向：寒武纪等。

◆ **风险提示：**

国产光刻机研发及落地不及预期；需求疲软，晶圆厂扩产不及预期；政策落地不及预期。

正文目录

一、 本周专题：科技主线再度升温，重视光刻机产业链机会	4
二、 市场行情回顾	6
2.1 本周电子行业位列申万一级行业涨跌幅第 2	6
2.2 本周个股表现	6
三、 海外行业新闻动态	8
3.1 黄仁勋：现有数据中心现代化仍需 1 万亿美元 GPU	8
3.2 Intel 向联想交付首颗 Intel 18A Panther Lake CPU 样品	8
3.3 大立光预计 Q4 业绩将下滑	8
四、 国内行业新闻动态	9
4.1 深圳：正在加快设立百亿级半导体与集成电路产业投资基金	9
4.2 国安部：某境外企业开展非法测绘	10
4.3 英特尔在华销售产品或面临“网络安全审查”	10

图表目录

图 1 2024 年以来主要科技金融政策分析	4
图 2 国内光刻机产业链部分上市标的梳理	5
图 3 本周申万一级子行业板块涨跌幅排行	6
图 4 本周申万电子三级子行业板块涨跌幅排行	6
图 5 本周电子行业涨幅前十	7
图 6 本周电子行业跌幅前十	7
表 1 重点关注标的的走势	7

一、本周专题：科技主线再度升温，重视光刻机产业链机会

中国式现代化，科技自立先行，顶层设计完善“科技金融”体系。10月17日，习近平总书记在安徽合肥滨湖科学城视察时指出，推进中国式现代化，科技要打头阵。科技创新是必由之路。高新技术是讨不来、要不来的，必须加快实现高水平科技自立自强。科研工作者是推进中国式现代化的骨干，要拿出“人生能有几回搏”的劲头，放开手脚创新创造，为建设科技强国奉献才智、写下精彩篇章。10月16日，央行、科技部等印发《关于做好重点地区科技金融服务的通知》，指导和推动北京、长三角、粤港澳大湾区等科技要素密集地区率先构建适应科技创新的科技金融体制，探索科技金融新模式，引金融“活水”浇灌科技创新，形成“科技—产业—金融”的良性循环。

科技主线升温，半导体预期有望逐渐增强。近期国内“一揽子增量政策”陆续发布，市场活跃度及风险偏好有明显抬升，叠加本周①中国网络空间安全协会建议对Intel在华销售产品启动网络安全审查；②国安部公告境外企业委托国内公司在华开展非法测绘等国家安全事件，科技自主可控主线再度升温。随着美国大选临近，中美科技博弈或将不断加剧，半导体作为新质生产力的重要部分，有望迎来估值抬升。Q4为传统消费电子旺季，品牌旗舰机型陆续发布，华为Mate70即将问世，我们看好后续科技行情的演绎。

图1 2024年以来主要科技金融政策分析

发布日期	政策/会议要点	发布机构	科技金融相关内容
2024年1月5日	《关于加强科技型企业全生命周期金融服务的通知》	国家金融监督管理总局	《通知》强调，持续深化科技金融组织管理机制建设，形成科技型企业全生命周期金融服务。包括：①支持初创期科技型企业成长壮大；②丰富成长期科技型企业融资模式；③提升成熟期科技型企业金融服务适配性；④助力不同阶段科技型企业加大研发投入。
2024年4月20日	《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》	中国证监会	《措施》，从上市融资、并购重组、债券发行、私募投资等全方位提出16项支持性举措，进一步健全资本市场功能，优化资源配置，更大力度支持科技企业高水平发展，促进新质生产力发展。
2024年6月19日	《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》	中国证监会	《八条措施》从强化科创板“硬科技”定位、开展深化发行承销制度试点、优化科创板上市公司股债融资制度、更大力度支持并购重组、完善股权激励制度、完善交易机制、加强科创板上市公司全链条监管、营造良好市场生态八个方面作出相应安排，进一步深化改革，发挥资本市场功能，更好服务中国式现代化大局。
2024年6月28日	《关于扎实做好科技金融大文章的工作方案》	中国人民银行、科技部、等七部门	《工作方案》围绕培育支持科技创新的金融市场生态，提出一系列有针对性的工作举措，涉及银行、企业债、权益、信贷、保险、创业投资基金等，为科技型企业提供“天使投资—创业投资—私募股权投资—银行贷款—资本市场融资”的多元化接力式金融服务。针对科技金融运行全过程，强化相关基础制度和机制建设。
2024年7月21日	《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》	中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议	《决定》提出，构建同科技创新相适应的科技金融体制，加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持，完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策。健全重大技术攻关风险分散机制，建立科技保险政策体系。提高外资在华开展股权投资、风险投资便利性。

2024年10月16日 《关于做好重点地区科技金融服务的通知》 中国人民银行、科技部 《通知》就加快推进重点地区率先构建适应科技创新的科技金融体制，发挥引领示范作用，提出了七点要求，推动北京、长三角、粤港澳大湾区等科技要素密集地区做好科技金融服务。

资料来源：政府官网，中航证券研究所整理

光刻机作为技术壁垒最高、国内最稀缺的半导体设备，有望获得最高的溢价和弹性。光刻是芯片制造的核心工艺，占芯片制造 1/2 的时间+1/3 的成本，光刻机被誉为“半导体工业皇冠上的明珠”，同时也是国内最“卡脖子”的环节。国内半导体先进制程的自主可控，光刻机攻坚势在必行。2023 年 ASML 设备收入 219 亿欧元，产品相关支出为 106 亿欧元，以此测算，上游零部件成本占比约 48%。海关数据统计，2023 年国内半导体用光刻机进口金额约 87.4 亿美元，若供应链实现全国产替代，对应上游零部件市场空间约 300 亿元，考虑现有存量光刻设备的备件更换，市场空间有望进一步增大。举国之力下，光刻机产业化将逐步推进，零部件投资先行，我们强调重视光刻机产业链的投资机会，建议关注：福晶科技、永新光学、茂莱光学、奥普光电、腾景科技等。

图2 国内光刻机产业链部分上市标的梳理

代码	公司名称	产业链供应情况	所属系统	光刻机领域亮点	当前市值(亿元)	2024H1归母净利(亿元)	24年PE(一致)	25年PE(一致)
002222.SZ	福晶科技	(有望提供)精密光学元件	光学系统	中科院福建物构所控股，曾间接供应ASML。子公司“至期光子”聚焦纳米精度的超精密光学元件制造及复杂光机组件的研发	132.9	1.10	56	44
688502.SH	茂莱光学	DUV光学透镜	光学系统	公司研发的DUV光学透镜已应用于SMEE国产光刻机中，公司半导体检测设备光学模组供货KLA	84.4	0.16	165	138
603297.SH	永新光学	光学模组	检测系统	公司生产的光刻镜头已应用于PCB光刻设备，生产的核心光学模组已应用于光刻检测系统	81.1	1.00	29	22
002338.SZ	奥普光电	(有望提供)光栅编码器	工件台	中科院长光所控股，国内高端光栅编码器龙头，布局超精尺，理论上可用于光刻机	86.1	0.34	86	61
688195.SH	腾景科技	(有望提供)合分束器	光学系统(照明)	公司应用于光刻机光学系统的合分束器处于样品验证阶段	40.2	0.33	55	40
688167.SH	炬光科技	光场匀化器	光学系统(照明)	西安光机所投资，供货给世界顶级光学公司并最终应用于ASML核心设备，同时也应用于国内主要光刻机研发项目和样机中	57.3	-0.28	234	49
688376.SH	美埃科技	洁净室关键设备	周边配套	为SMEE开发28nm光刻机提供EFU(超薄型设备端自带风机过滤机组)及ULPA(超高效过滤器)，也是SMIC、STM、Intel等的供应商	52.4	0.93	23	18
300456.SZ	赛微电子	MEMS反射转镜	光学系统(照明)	子公司Silex为全球光刻龙头公司提供微镜系统，是该公司微镜的主供	145.3	-0.43	57	40
300293.SZ	蓝英装备	精密清洗解决方案	周边配套	公司位于瑞士的二级子公司SECH为ZEISS用于芯片制造的镜头及半导体生产提供精密清洗设备；为ASML提供精密清洗解决方案	109.7	-0.01	/	/
688010.SH	福光股份	(有望提供)高精光学镜头	光学系统	公司是国内航天级光学镜头的重要供应商，募投项目布局超精密光学加工，有望为光刻机等提供高精光学镜头及光学系统	28.3	-0.35	/	/
301421.SZ	波长光电	(有望提供)平行光源系统	周边配套	公司成功开发了光刻机平行光源系统，可用于国产光刻机领域配套，并已交付多套系统用于接近式掩膜芯片光刻工序。具备提供光刻机配套的大孔径光学镜头的能力，激光检测和测量相关产品进入半导体光刻领域配套检测产业	70.6	0.29	/	/
300331.SZ	苏大维格	光栅尺	工件台	向SMEE提供定位光栅部件，公司光栅尺周期精度小于1nm，且公司纳米压印技术国内领先	63.4	0.34	/	/

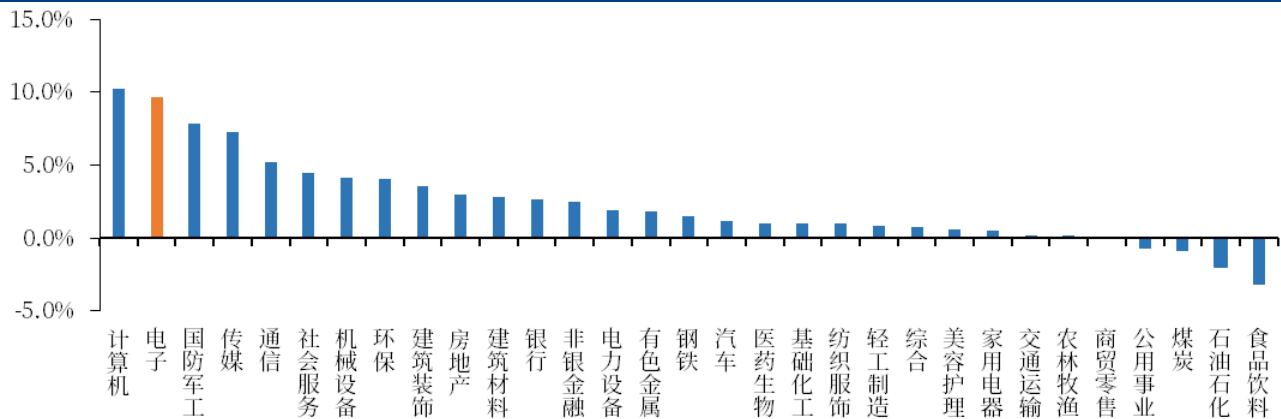
资料来源：各公司公告，ifind，中航证券研究所（取 2024 年 10 月 18 日收盘价）

二、市场行情回顾

2.1 本周电子行业位列申万一级行业涨跌幅第 2

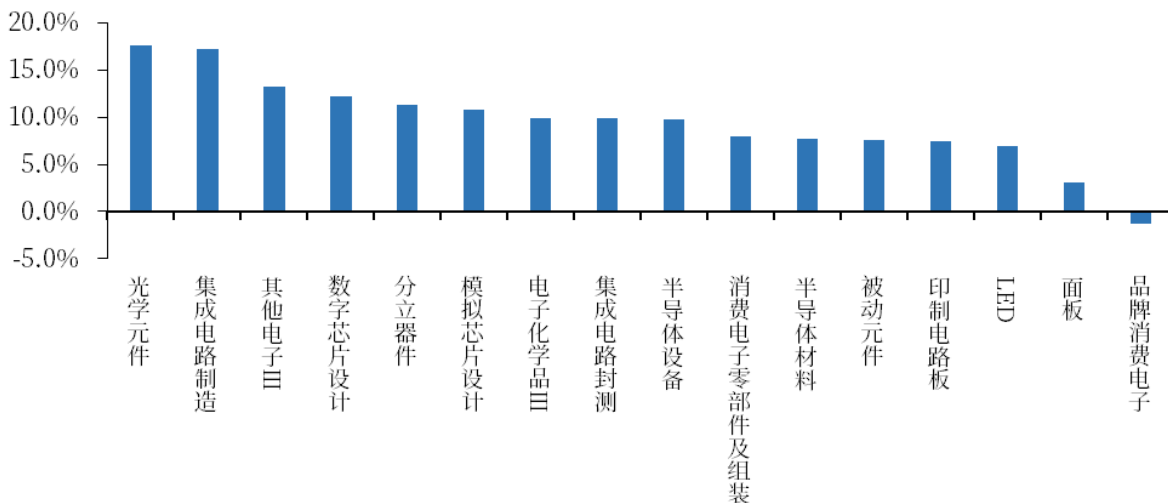
电子（申万）板块指数周涨跌幅为+9.6%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 2。

图3 本周申万一级子行业板块涨跌幅排行



资料来源：ifind，中航证券研究所

图4 本周申万电子三级子行业板块涨跌幅排行

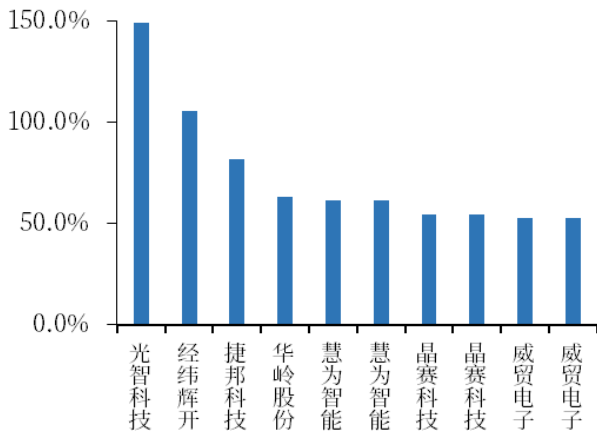


资料来源：ifind，中航证券研究所

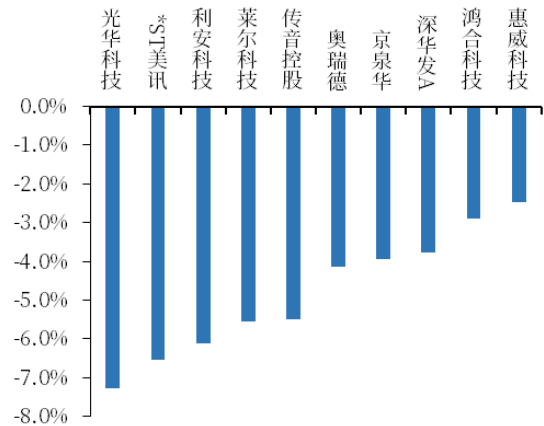
2.2 本周个股表现

本周电子行业涨幅前五：光智科技 148.86%、经纬辉开 105.35%、捷邦科技 81.63%、华岭股份 63.00%、慧为智能 61.55%；

本周电子行业跌幅前五：光华科技-7.26%、*ST 美讯-6.55%、利安科技-6.12%、莱尔科技-5.56%、传音控股-5.50%。

图5 本周电子行业涨幅前十


资源来源：ifind，中航证券研究所

图6 本周电子行业跌幅前十


资源来源：ifind，中航证券研究所

本周电子行业大幅上涨，细分板块中，光学元件、IC 制造涨幅居前。我们重点关注的公司中，茂莱光学、寒武纪领涨，韦尔股份、赛力斯小幅回调。

表1 重点关注标的走势

代码	公司	本周涨幅	最新价格 2024-10-18	PE (TTM)
688502.SH	茂莱光学	35.44%	159.82	250.43
688256.SH	寒武纪	29.04%	429.71	-215.16
688047.SH	龙芯中科	21.19%	151.00	-130.56
688141.SH	杰华特	20.22%	21.64	-14.27
688608.SH	恒玄科技	15.02%	268.00	144.91
688120.SH	华海清科	13.45%	180.82	54.72
688601.SH	力芯微	12.69%	47.32	30.06
688195.SH	腾景科技	11.40%	31.08	60.96
300373.SZ	扬杰科技	10.93%	48.42	28.05
300475.SZ	香农芯创	10.08%	33.42	42.78
688072.SH	拓荆科技	10.07%	153.85	64.19
002371.SZ	北方华创	9.67%	401.16	43.79
002222.SZ	福晶科技	8.77%	28.27	63.80
300115.SZ	长盈精密	8.74%	15.05	31.26
688173.SH	希荻微	7.29%	11.77	-22.80
300567.SZ	精测电子	6.79%	64.78	94.31
002409.SZ	雅克科技	6.41%	62.62	39.34
603986.SH	兆易创新	4.45%	87.74	170.75
601127.SH	赛力斯	-1.50%	90.82	264.14
603501.SH	韦尔股份	-1.56%	110.20	75.63

资源来源：ifind，中航证券研究所

三、海外行业新闻动态

3.1 黄仁勋：现有数据中心现代化仍需 1 万亿美元 GPU

近日，英伟达 CEO 黄仁勋在接受 Altimeter Capital 采访时强调，英伟达尚未把握的市场商机规模相当大。黄仁勋表示，英伟达持续的看涨案例与互联网泡沫顶端围绕思科的狂热完全不同。我们所知的“摩尔定律已经基本结束了”，但是英伟达正在“重塑计算”，未来将是“高度机器学习的”。

黄仁勋认为，为了提供必要的计算能力以跟上未来计算密集型软件的步伐，现有数据中心将在未来 4 到 5 年内需要价值约 1 万亿美元的 GPU 来实现现代化，并跟上不断变化的需求环境。这将使得英伟达将可以利用 GPU 完全取代传统的基于 CPU 的数据中心，这将是价值 1 万亿美元的市场机会。

https://mp.weixin.qq.com/s/xAHeY4WE3WTnBasc_BhmJA

3.2 Intel 向联想交付首颗 Intel 18A Panther Lake CPU 样品

在 2024 联想创新科技大会的活动中，基辛格发表了演讲，谈到了英特尔与联想的合作，并在最后向联想交付了下一代 Panther Lake CPU 的样品。Panther Lake CPU 在活动中首次亮相，意味着该芯片似乎已经准备就绪，这也证实了基辛格之前的说法，即 Intel 18A 处于良好的健康状态，并在实验室中显示出很好的效果。

Intel 18A 是英特尔代工厂的前沿工艺节点，有望于 2025 年投产。借助 RibbonFET 和 PowerVia，代工客户将解锁更大的处理器规模和更高的效率，推动未来人工智能（AI）计算的发展。

<https://mp.weixin.qq.com/s/WLHRvSd-3IIU72zvub6btQ>

3.3 大立光预计 Q4 业绩将下滑

10 月 17 日，智能手机镜头大厂大立光召开法说会，公布 2024 年第三季度业绩，不仅营收及获利均同比大幅增长，并且毛利率回升至 50% 以上，创下 2022 年以来单季毛利率最高点。

具体来说，大立光三季度营收达新台币 189.49 亿元，同比增长 39%，环比大涨 72.5%；税后净利润为新台币 66.29 亿元，环比大涨 47.4%，创近八个季新高；每股收益达新台币 49.67 元，不仅较上季的新台币 33.7 元大幅成长，更优于去年同期的新

台币 44.6 元。从第三季各产品营收占比来看, 1000 万像素产品占比高达 60% 至 70%; 2000 万像素以上产品占比约 10% 至 20%; 800 万像素产品占比在 10% 以下, 其他产品占比约 20% 至 30%。

虽然三季度业绩表现出色, 但是大立光 CEO 林恩平面对后市态度相对保守。林恩平指出, 目前客户有砍单情况, 再加上竞争对手也开始出货给相同的客户, 虽然 10 月和 9 月出货量差不多, 但 11 月会有明显下滑, 因此第四季可能会较第三季有明显下滑。从产能利用率来看, 林恩平认为, 大立光第四季产能利用率仍会与第三季相当, 原因在于公司已与客户谈定明年新机的量, 会先在今年第四季做一些, 通过第四季产能尽量布满, 让产能利用率有支撑。毛利率方面, 新机带来的毛利率会持续爬坡、旧机型的毛利率也会持续进步。

对于明年的手机镜头升级趋势及 AI 手机所带来的商机, 林恩平指出, 目前观察客户趋势, 主镜头仍多维持 8P (塑料镜片) 以上规格, 超广角镜头升级有限, 长焦镜头量能则会放大。

<https://mp.weixin.qq.com/s/4H7iErjuMhfeBFuXw7Bcfw>

四、国内行业新闻动态

4.1 深圳：正在加快设立百亿级半导体与集成电路产业投资基金

10 月 14 日, 深圳市政府新闻办举行新闻发布会, 介绍“2024 湾区半导体产业生态博览会”相关情况。深圳市发展改革委副主任朱云在会上宣布, 深圳正在加快设立百亿级半导体与集成电路产业投资基金, 并推动一批集成电路项目获批 2024 年地方政府专项债。

深圳市政府此次发布会旨在展示深圳在半导体与集成电路产业方面的最新进展。朱云副主任表示, 深圳通过市引导基金出资、撬动社会资本模式设立集成电路相关基金 38 只, 总规模超 1000 亿元, 进一步加强资金保障。同时, 深圳成立了半导体与集成电路产业联盟, 围绕重大项目落地, 高水平建设集成电路专业园区, 吸引上下游配套企业集聚, 逐步由“点状的重大项目用地”发展成“面状的集成电路专业园区”。

据深圳市半导体行业协会发布的《深圳集成电路产业发展研究报告》显示, 截至 2023 年底, 深圳市共有集成电路企业 654 家。2023 年深圳集成电路产业营收为 2136.8 亿元, 比上年增长 32.8%; 2024 年上半年营收约为 1195 亿元。

https://mp.weixin.qq.com/s/TqdIX5pJk60aaMhO_HJeAQ

4.2 国安部：某境外企业开展非法测绘

10月16日，“国家国安部”公众号发布公告称，国家安全机关工作发现，某境外企业A公司通过与我国具有测绘资质的B公司合作，以开展汽车智能驾驶研究为掩护，在我国境内非法开展地理信息测绘活动。

公告称，A公司为某国重点敏感领域项目承包商，根据《中华人民共和国测绘法》规定，并不具备在我国境内单独开展地理信息测绘活动的资质。为规避我国行业主管部门监管，该公司以汽车智能驾驶研究为由，将项目多次外包，最终委托具备测绘资质的国内B公司具体实施。在经济利益的诱惑驱使下，B公司完全沦为A公司的牵线木偶，其所具有的测绘资质为A公司在我境内非法获取测绘数据起到了掩护作用。

经鉴定，A公司采集的数据多项属于国家秘密。在此事件中，B公司开展测绘活动时忽视了测绘行业相关规定要求，任由境外企业把控数据流向，导致原始测绘数据失控外传。针对以上情况，国家安全机关会同有关部门开展了联合执法活动。涉事企业和有关责任人员受到了法律追究。

https://mp.weixin.qq.com/s/WZAFwjIGyg_-RBWkULtkVw

4.3 英特尔在华销售产品或面临“网络安全审查”

10月16日下午，中国网络空间安全协会通过官方微信公众号发布了题为《漏洞频发、故障率高 应系统排查英特尔产品网络安全风险》文章，建议对英特尔在华销售产品启动网络安全审查。

该文章称，英特尔CPU安全漏洞问题频发；可靠性差，漠视用户投诉；假借远程管理之名，行监控用户之实；暗设后门，危害网络和信息安全。同时，文章还指出，美政府通过所谓《芯片和科学法案》，对中国半导体产业进行无端排挤和打压，英特尔公司就是这一法案的最大受益者。而英特尔为讨好美国政府，在所谓涉疆问题上积极站位打压中国，要求其供应商不得使用任何来自于新疆地区的劳工、采购产品或服务，在其财报中更是将台湾省与中国、美国、新加坡并列，还主动对华为、中兴等中国企业断供停服，这是典型的“端起碗来吃饭，放下碗就砸锅”。

因此，中国网络空间安全协会建议对英特尔在华销售产品启动网络安全审查，切实维护中国国家安全和中国消费者的合法权益。

<https://mp.weixin.qq.com/s/lRPUzUcFw9qKj6LveUxGUQ>

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637