



ITO 导电膜玻璃产销领先

——长信科技新股投资分析

投资要点:

- **ITO 导电膜玻璃产销领先** 公司主导产品包括液晶显示用 ITO 导电膜玻璃、触摸屏用 ITO 导电膜玻璃、手机面板视窗材料等，是平板显示行业上游的关键基础材料。公司拥有年产 ITO 导电膜玻璃 2,200 万片、手机面板视窗材料 80,000M² 的生产能力。根据中国光学光电子行业协会液晶分会的统计，2006、2007、2008 年发行人 ITO 导电膜玻璃的产、销售量居国内第一位。
- **下游需求空间广阔** ITO 导电玻璃和视窗薄膜材料属平板显示行业上游关键基础材料，是产业链中附加值较高的环节，利润率在 30% 以上。平板显示的渗透率的提高为公司生存和发展提供良好的基础。
- **产品竞争力较强** ITO 导电玻璃是公司收入的主要来源，占比一直维持在 90% 以上，是公司的核心产品。公司产品一直维持很高的产能利用率和产销率，充分显示了公司产品的竞争力较强，随着下游需求升级，公司产品渐渐向 STN 以及 TP 转移，产品销量和占比以及产能利用大幅提升。TN 产品则相比开始下降。公司未来的增长更多在于 STN 和 TP 导电玻璃的增长。
- **募投项目完善产品结构** 募集资金投资总额为 20484.38 万元，分别投向触摸屏用 ITO 导电玻璃项目和工程技术研发中心项目。触摸屏用 ITO 导电玻璃项目的建设，有利于公司完善品种结构、提高产品档次，进一步提高竞争力。研发中心项目的建设，为公司的持续快速发展提供强劲的技术动力。
- **估值与投资建议** 综合分析，我们初步预计公司 2010-2012 年每股业绩分别为 0.67、0.80、1.01 元。综合比较行业和创业板以及相关上市公司估值情况，我们建议询价区间为 23.45 元-26.8 元，对应 10 年 35-40 倍 PE。上市合理目标价为 30.15-33.50 元，对应 10 年 45-50 倍 PE。

电子元器件

评级： 不评级

合理价格区间 ￥30.15-33.50

建议询价区间： 23.45-26.8 元

2010.5.10

基础数据（发行前）

| | |
|-------------|--------|
| 发行股本（百万股） | 31.50 |
| 发行后总股本（百万股） | 125.50 |
| 每股收益（元） | 0.64 |
| 每股净资产（元） | 3.49 |
| 毛利率（%） | 37.34 |
| ROE（%） | 19.54 |
| 资产负债率（%） | 28.39 |

朱志勇

行业研究员

电话

021-32229888*3510

邮箱

zhuzhiyong@ajzq.com

证书编号

S0820209120022

相关报告

财务和估值数据摘要

| 单位:百万元 | 2009A | 2010E | 2011E | 2012E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 261.5 | 327.5 | 394 | 470 |
| 增长率(%) | 23.29% | 25.24% | 20.31% | 19.29% |
| 归属母公司股东净利润 | 60.55 | 84.69 | 100.19 | 126.15 |
| 增长率(%) | 30.83% | 39.87% | 18.30% | 25.91 |
| 每股收益(EPS)元 | 0.64 | 0.67 | 0.80 | 1.01 |

请务必阅读正文之后的重要声明

目 录

| | |
|---------------------------|----|
| 一、ITO 导电膜玻璃产销领先 | 4 |
| 二、下游需求提供广阔发展空间 | 4 |
| 1、国内将成为全球平板显示模组制造基地 | 4 |
| 2、TN/STN 产品需求稳定增长 | 5 |
| 3、触摸屏市场快速增长 | 5 |
| 4、视窗薄膜材料需求前景乐观 | 6 |
| 5、小结 | 6 |
| 三、技术积累是核心竞争力 | 7 |
| 1、ITO 导电玻璃是核心产品 | 7 |
| 2、视窗材料发展潜力较大 | 7 |
| 3、业绩快速增长，盈利能力提升 | 8 |
| 4、依托技术开发新产品 | 8 |
| 5、小结 | 8 |
| 四、募投项目有助完善产品结构 | 9 |
| 五、盈利预测与估值 | 9 |
| 六、风险提示 | 11 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1 2006-2010 中国及台湾地区 TN/STN-LCD 增长趋势图 单位: 亿元 | 5 |
| 图 2 2006 年—2010 年中国及台湾地区 TN/STN-LCD 细分需求结构 | 5 |
| 图 3 全球触摸屏市场规模 | 6 |
| 图 4 未来手机面板材料需求预测 | 6 |
| 图 5 2007-2009 ITO 导电玻璃分产品销售情况 | 7 |
| 图 6 2007-2009 ITO 导电玻璃分产品产销情况 | 7 |
| 图 7 2007-2009 公司收入和利润增长情况 | 8 |
| 图 8 2007-2009 公司盈利能力情况 | 8 |
| | |
| 表 1 本次发行前后股本情况 | 4 |
| 表 2 公司当前正在从事的研发项目情况 | 8 |
| 表 3 募集资金投资项目 (单位: 万元) | 9 |
| 表 4 公司分业务预测情况 (单位: 百万元) | 9 |
| 表 5 盈利预测表 (单位: 百万元) | 10 |
| 表 6 板块、行业、公司估值比较 (截止 2010. 5. 10) | 11 |

一、ITO 导电膜玻璃产销领先

公司是专业从事平板显示真空薄膜材料的研发、生产、销售和服务，主导产品包括液晶显示（LCD）用 ITO 导电膜玻璃、触摸屏用 ITO 导电膜玻璃、手机面板视窗材料等，是平板显示行业上游的关键基础材料。公司拥有年产 ITO 导电膜玻璃 2,200 万片、手机面板视窗材料 80,000M² 的生产能力。根据中国光学光电子行业协会液晶分会的统计，2006、2007、2008 年发行人 ITO 导电膜玻璃的产、销售量居国内第一位。

公司发行前股本为 9,400 万股，本次拟公开发行不超过 3,150 万股，不超过发行后股本总额的 25.10%。目前，香港东亚持有公司 33.19% 的股份，为公司的控股股东，公司实际控制人为李焕义先生，通过香港东亚间接控制。

表 1 本次发行前后股本情况

| 股份类别（股东名称） | 发行前 | | 发行后 | |
|------------|-----------------|---------------|------------------|---------------|
| | 股份数量（万股） | 持股比例（%） | 股份数量（万股） | 持股比例（%） |
| 香港东亚 | 3,120.00 | 33.19 | 3,120.00 | 24.86 |
| 润丰科技 | 2,795.00 | 29.73 | 2,795.00 | 22.27 |
| 中比基金 | 1,500.00 | 15.96 | 1,500.00 | 11.95 |
| 上海高帕 | 400.00 | 4.26 | 400.00 | 3.19 |
| 东森投资 | 377.00 | 4.01 | 377.00 | 3.01 |
| 方兴达地产 | 340.00 | 3.62 | 340.00 | 2.71 |
| 湘宁电子 | 302.00 | 3.21 | 302.00 | 2.41 |
| 合肥科创 | 300.00 | 3.19 | 300.00 | 2.39 |
| 升朗实业 | 208.00 | 2.21 | 208.00 | 1.66 |
| 安远置业 | 58.00 | 0.62 | 58.00 | 0.46 |
| A 股投资者 | - | - | 3,150.00 | 25.10 |
| 合计 | 9,400.00 | 100.00 | 12,550.00 | 100.00 |

数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

二、下游需求提供广阔发展空间

1、国内将成为全球平板显示模组制造基地

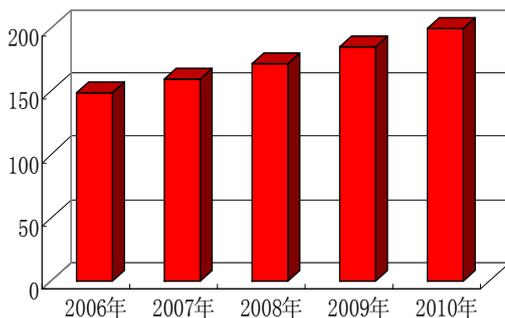
平板显示技术已成为显示技术发展的方向。从竞争格局看，日本、韩国和中国台湾是世界上主要的平板显示产业聚集地，中国大陆将成为全球平板显示产业的模组制造基地。由于中国大陆制造成本相对低廉，全球平板电视模组制造开始向中国大陆聚集。目前在中国大陆生产的平板电视模组占到全球六成左右的市场份额。预计到 2012 年，全球 80% 以上的液晶模组产能将转移到中国大陆。目前我国已有 TN-LCD 生产线超过 100 条，STN-LCD 生产线 40 多条，TFT-LCD 生产线近 10 条。截至目前，我国的 LCD 产量约占

世界产量的 25%，其中 TN/STN-LCD 的产量占世界产量的 90%以上。虽然国内在 TN/STN-LCD 材料方面已经有了比较大的突破，但在 TFT-LCD 领域才刚刚起步，基本是空白，化学材料、靶材、液晶、玻璃、背光模组、滤光片和驱动 IC 等，基本依靠进口。

2、TN/STN 产品需求稳定增长

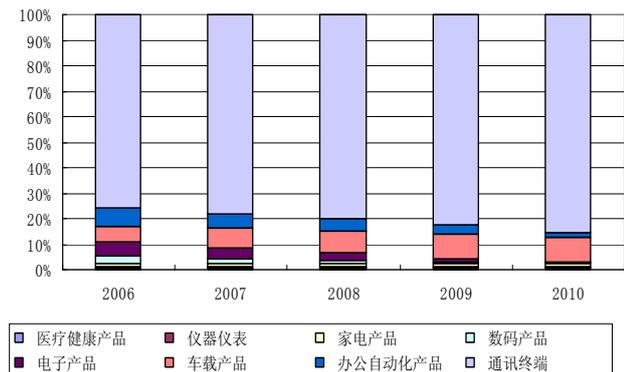
ITO 导电膜玻璃是 LCD 面板的关键基础材料，约占 LCD 面板材料成本的 30%。TN-LCD 和 STN-LCD 目前市场以工业品、专业化需求为主，生命周期普遍比较长，且价格便宜，工艺相对简单成熟，所以目前及今后都将具有稳定的市场。从消费分布上来看，通讯终端是 TN/STN-LCD 应用的主要方向，2008 年市场规模达到 137.43 亿元。其次是车载产品，2008 年车载 TN/STN-LCD 应用达到 15.41 亿元。办公自动化产品、电子产品目前也是 TN/STN-LCD 应用的重点需求方向之一，2008 年市场规模分别达到 8.03 亿元及 4.95 亿元。随着全球平板显示行业逐步向低成本地区转移，国内厂商生存环境良好，中国大陆产业占全球比重的将不断提升。

图 1 2006-2010 中国及台湾地区 TN/STN-LCD 增长趋势图 单位：亿元



数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

图 2 2006 年—2010 年中国及台湾地区 TN/STN-LCD 细分需求结构

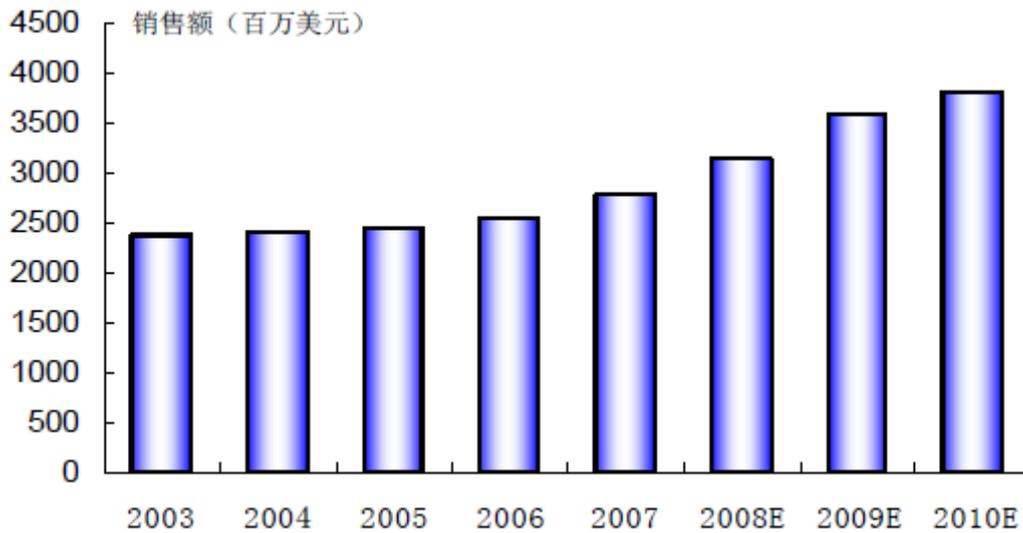


数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

3、触摸屏市场快速增长

触摸屏作为一种新型人机交流界面，广泛地应用于各种数字信息系统。DisplaySearch 发布的最新报告显示，2007 年全球触摸屏销售额达 12.5 亿美元，2008 年全球触摸屏销售额超过 23 亿美元，到 2015 年，触摸屏产值将超过 33 亿美元。在触摸屏应用产品方面，手机、个人导航设备、笔记本电脑、车载 GPS 导航仪为主要市场，其中手机是最主要应用。预期在未来几年消费电子产品对触摸屏的需求将大幅上升，触摸屏市场将快速增长。

图 3 全球触摸屏市场规模

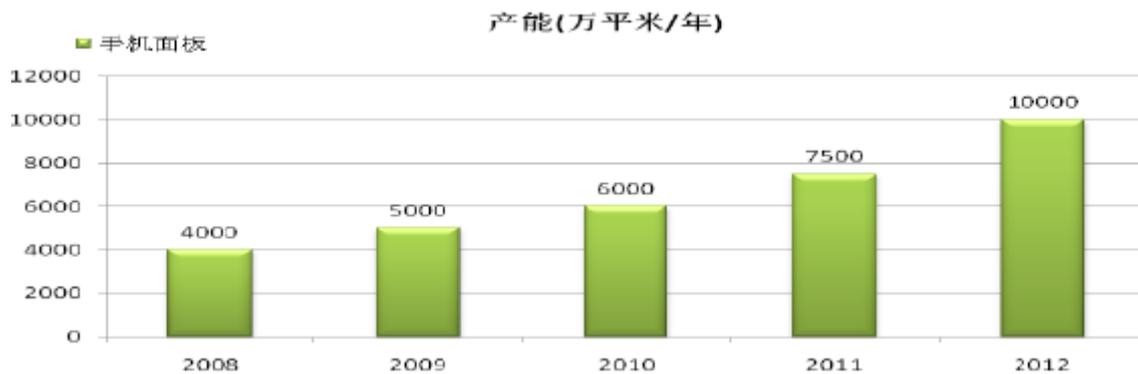


数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

4、视窗薄膜材料需求前景乐观

视窗薄膜材料指的是利用真空镀膜技术，在玻璃、亚克力、PC、PET 等基材上形成铝、镍、铬等金属合金纳米涂层和多层氧化物涂层，从而制成的真空薄膜材料。该种薄膜材料具有彩色、明亮、防脏污、金属质感、易蚀刻的特点，除增加电子产品的观赏性外，最主要是具有可触摸、防止电磁干扰、电磁屏蔽保护、高透减反、屏幕保护等多种功能，手机、MP3、MP4、数码相机等使用视窗薄膜材料成为一个趋势。目前全球 80% 的手机在中国大陆生产或组装，将为国内手机面板视窗薄膜材料的发展带来良好的市场需求。

图 4 未来手机面板材料需求预测



数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

5、小结

ITO 导电玻璃和视窗薄膜材料属平板显示行业上游关键基础材料，系产业链中附加值较高的环节，利润率在 30% 以上。下游的市场需求为公司生存和发展提供良好的基础。

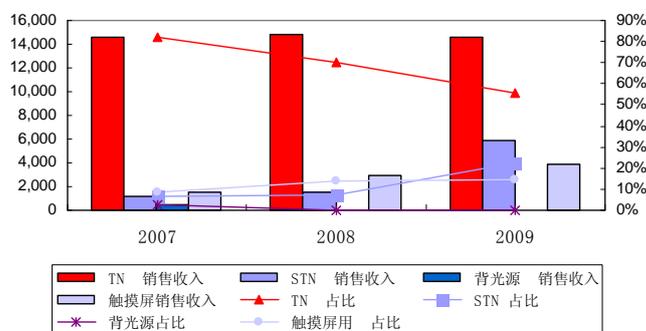
三、技术积累是核心竞争力

1、ITO 导电玻璃是核心产品

公司是国内规模最大的 LCD 用 ITO 导电玻璃生产企业，产销量均居同行业之首。公司所生产的 LCD-ITO 导电玻璃产品主要以 TN、STN 为主。国际上生产 LCD-ITO 导电玻璃的企业主要有韩国三星康宁、日本 Geomatic 公司。国内批量生产 LCD-ITO 导电玻璃的企业主要有公司、南玻 A、莱宝高科和蚌埠华益。2009 年公司 ITO 导电玻璃产量（TN、STN）占市场总量的 20%以上，居 ITO 行业第一位。其中 STN 玻璃产品产量位居南玻、莱宝之后位于第三位，占 STN 市场份额的 14%左右。公司与 Truly、Varitronix、深圳天马、比亚迪等公司建立了稳定的长期供货关系。目前触摸屏用 ITO 导电玻璃的国际生产厂商主要集中在电子产品较为发达的日本、韩国和我国台湾地区，国内主要生产厂商为南玻 A、蚌埠华益、康达克和万德宏。公司产品通过了包括日本 Panasonic、SonyChemicals、DMC、美国 TI 和台湾 EELY 等世界知名触摸屏厂家的测试并批量供货。

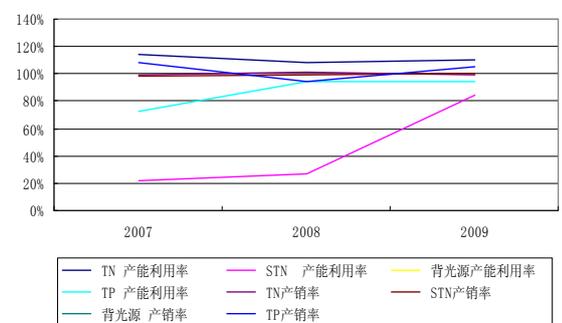
ITO 导电玻璃是公司收入的主要来源，占比一直维持在 90%以上，是公司的核心产品。公司产品一直维持很高的产能利用率和产销率，充分显示了公司产品的竞争力，随着下游需求升级，公司产品渐渐向 STN 以及 TP 转移，产品销量和占比以及产能利用大幅提升。TN 产品则相比开始下降。公司未来的增长更多在于 STN 和 TP 导电玻璃的增长。

图 5 2007-2009 ITO 导电玻璃分产品销售情况



数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

图 6 2007-2009 ITO 导电玻璃分产品产销情况



数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

2、视窗材料发展潜力较大

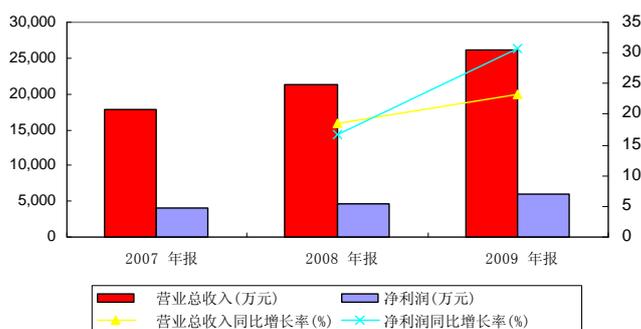
公司2008年目前进入视窗材料，目前产品收入占比不高，发展不稳定。但是公司子公司天津美泰在该领域目前处于国内领先地位，产品成功进入世界手机三强Nokia、Motorola、Samsung配套供货商范围，2009年公司在PC片上开发出了高透过率光学膜，不仅顺利通过了富士康公司的供货认证，而且成功与Hi-PINTERNATIONAL LIMITED配套生产美国RIM公司的Blackberry产品。

公司在视窗材料方面的技术和市场积累为公司在手机配套领域提供了较强的竞争力，公司在手机视窗发展潜力较大。

3、业绩快速增长，盈利能力提升

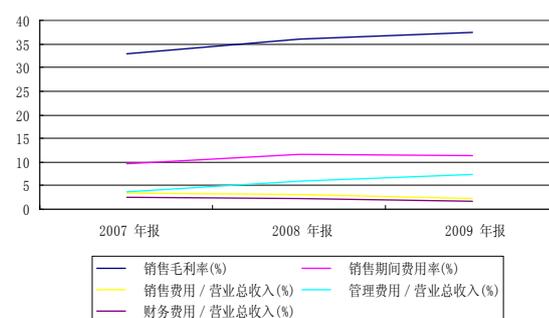
近几年来公司收入和利润保持快速增长，毛利率也保持上升趋势，期间费用率保持稳定。下游行业需求的增长和公司产品较强的竞争力，为公司良好的业绩提供保证，随着未来经济的向好以及公司新产品的推广，公司良好的业绩增长和盈利能力应能得到持续。

图 7 2007-2009 公司收入和利润增长情况



数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

图 8 2007-2009 公司盈利能力情况



数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

4、依托技术开发新产品

随着平板显示器件电子薄膜材料行业技术创新步伐的不断加快，公司依靠自身实力，并通过与中国科技大学微尺度物质材料国家实验室、中科院等离子体物理研究所、大连交通大学光电材料与器件研究所、合肥工业大学等行业内技术力量较强的科研院所，以及著名行业专家进行合作，不断研究新工艺、开发新产品，以适应平板显示器件电子薄膜材料生产不断向节能、环保、经济、高效方向发展的需要。公司新产品的研发适应未来发展方向，为公司的发展提供后续动力。

表 2 公司当前正在从事的研发项目情况

| 序号 | 项目名称 | 进展 | 拟达到目标 |
|----|-------------------|------|-------|
| 1 | 平板显示器件用减反射玻璃 | 中试阶段 | 规模化生产 |
| 2 | OLED用 ITO透明导电玻璃 | 小试阶段 | 规模化生产 |
| 3 | IMITO玻璃 | 研发阶段 | 规模化生产 |
| 4 | 非晶硅薄膜太阳能电池用 TCO玻璃 | 小试阶段 | 规模化生产 |
| 5 | 电容式触摸屏 ITO玻璃 | 研发阶段 | 规模化生产 |
| 6 | CIS薄膜太阳能电池中薄膜材料 | 调研阶段 | 规模化生产 |

数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

5、小结

公司掌握了平板显示行业的关键性基础技术——真空薄膜技术，拥有一支专业覆盖真空技术、薄膜技术、低温等离子体技术、机械、电气控制等学科的强大研发队伍，不仅在真空薄膜材料和技术研发方面，

更在真空薄膜设备的研制方面也有着显著的优势和能力。公司的技术积累公司的核心竞争力，是公司生存和发展的基础。

四、募投项目有助完善产品结构

募集资金投资总额为 20484.38 万元，分别投向触摸屏用 ITO 导电玻璃项目和工程技术研发中心项目。其中，触摸屏用 ITO 导电玻璃项目的产品规格以最常用的 14"×16" 为主，最大尺寸达 500×500mm²。项目建设期为 2 年，项目产能为 360 万片/年，达产后公司触摸屏用 ITO 导电玻璃产能达到 480 万片/年。达产后预计销售收入（不含税）12,390 万元，利润总额 3,181.59 万元。触摸屏用 ITO 导电玻璃项目的建设，通过该项目的建设，将进一步增强公司在 ITO 导电玻璃行业的领先优势，也有利于公司完善品种结构、提高产品档次，进一步提高竞争力。

研发中心项目的建设，有助于发行人紧密围绕主营业务发展，努力提高产品科技含量，为公司提供新工艺、新产品、新材料，为公司的持续快速发展提供强劲的技术动力。

表 3 募集资金投资项目（单位：万元）

| 序号 | 项目名称 | 项目总投资 | 运用募集资金投资 | T+12个月 | T+24个月 |
|----|----------------|-----------|-----------|----------|-----------|
| 1 | 触摸屏用 ITO导电玻璃项目 | 17,438.60 | 17,438.60 | 6,000.00 | 11,438.60 |
| 2 | 工程技术研发中心项目 | 3,045.78 | 3,045.78 | 1,000.00 | 2,045.78 |

数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

五、盈利预测与估值

我们盈利预测的假设前提如下：

- (1) 预计在 10-12 年收入年均复合增长率 20%左右。
- (2) 募投项目顺利完成
- (3) 产品结构调整，整体毛利率稳步上升
- (4) 税率保持稳定。

综合前面分析，我们初步预计公司 2010-2012 年 每股业绩分别为 0.67, 0.80、1.01 元。综合比较行业和创业板以及相关上市公司估值情况，我们建议询价区间为 23.45 元-26.8 元，对应 10 年 35-40 倍 PE。上市合理目标价为 30.15-33.50 元，对应 10 年 45-50 倍 PE。

表 4 公司分业务预测情况(单位:百万元)

| 分产品主营收入测算（百万元） | 2008A | 2009A | 2010E | 2011E | 2012E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | |

| | | | | | |
|--------|--------|---------|---------|--------|--------|
| TN | | | | | |
| 收入 | 148.1 | 145.81 | 140 | 132 | 125 |
| 增长率 | - | -1.55% | -3.98% | -5.71% | -5.30% |
| STN | | | | | |
| 收入 | 14.92 | 59.32 | 125 | 175 | 215 |
| 增长率 | - | 297.59% | 110.72% | 40.00% | 22.86% |
| TP | | | | | |
| 收入 | 29.54 | 38.7 | 41 | 60 | 95 |
| 增长率 | - | 31.01% | 5.94% | 46.34% | 58.33% |
| 手机面板视窗 | | | | | |
| 收入 | 18.8 | 17.13 | 19 | 23 | 28 |
| 增长率 | - | -8.88% | 10.92% | 21.05% | 21.74% |
| 其它 | | | | | |
| 收入 | 0.75 | 0.55 | 2.5 | 4 | 7 |
| 增长率 | - | | | | |
| 总收入 | 212.11 | 261.5 | 327.5 | 394 | 470 |
| 增长率 | | 23.29% | 25.24% | 20.31% | 19.29% |
| 毛利率 | 35.95% | 37.34% | 38.79% | 39.56% | 41.13% |

数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

表 5 盈利预测表(单位:百万元)

| | 2007 A | 2008 A | 2009 A | 2010E | 2011E | 2012E |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 178.94 | 212.11 | 261.5 | 327.5 | 394 | 470 |
| 营业成本(百万元) | 120.25 | 135.5 | 163.29 | 200.46 | 238.53 | 276.69 |
| 营业税金及附加(百万元) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 销售费用(百万元) | 5.85 | 6.92 | 6.3 | 8 | 10 | 12 |
| 管理费用(百万元) | 6.52 | 12.63 | 19.33 | 24 | 34 | 39 |
| 财务费用(百万元) | 4.74 | 5.08 | 4.28 | -2 | -4 | -4 |
| 资产减值损失(百万元) | 0.14 | 0.61 | 1.17 | 1.5 | 1.9 | 2.2 |
| 投资净收益(百万元) | 0 | 0 | -0.93 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润(百万元) | 41.45 | 51.37 | 66.21 | 95.54 | 113.57 | 144.11 |
| 加：营业外收入(百万元) | 2.56 | 0.78 | 4.13 | 4 | 4 | 4 |
| 减：营业外支出(百万元) | 0.06 | 0.1 | 0.05 | 0.1 | 0.3 | 0.3 |
| 利润总额(百万元) | 43.94 | 52.05 | 70.29 | 99.64 | 117.87 | 148.41 |
| 减：所得税(百万元) | 4.27 | 5.77 | 9.74 | 14.95 | 17.68 | 22.26 |
| 净利润(百万元) | 39.68 | 46.28 | 60.55 | 84.69 | 100.19 | 126.15 |
| 归属于母公司所有者的净利润(百万元) | 39.68 | 46.28 | 60.55 | 84.69 | 100.19 | 126.15 |
| 总股本(百万股) | 90 | 94 | 94 | 125.5 | 125.5 | 125.5 |
| EPS | 0.44 | 0.49 | 0.64 | 0.67 | 0.80 | 1.01 |

数据来源：公司招股说明书 爱建证券研究发展总部

表 6 板块、行业、公司估值比较(截止 2010. 5. 10)

| 行业板块 | 静态 PE | 动态 PE 2010 | 动态 PE 2011 | PEG 2010 (算术平均) | 市净率 |
|--------------|--------|------------|------------|-----------------|------|
| 电子元器件(整体法调整) | 71.73 | 45.9 | 34.66 | 0.36 | 4.6 |
| 创业板(整体法调整) | 76.93 | 55.24 | 39.63 | 1.63 | 6.47 |
| 莱宝高科 | 57.70 | 35.97 | 27.80 | 0.60 | 5.81 |
| 超声电子 | 55.04 | 37.23 | 29.54 | 0.78 | 3.90 |
| 永太科技 | 115.47 | 71.03 | 43.59 | 1.14 | 7.55 |
| 宇顺电子 | 51.83 | 29.99 | 22.72 | 0.41 | 3.91 |
| 诚志股份 | 98.49 | 50.52 | 21.43 | 0.53 | 2.53 |

数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

六、风险提示

原材料采购依赖进口的风险

2007、2008、2009 年度公司进口原材料占上述主要原材料的比例分别为 40.56%、48.42%、58.38%，公司主要原材料采购存在一定程度的依赖进口风险。

客户集中风险

2007-2009 年，公司对前 5 名客户的销售金额分别占公司同期销售总额的 55.88%、52.82%、39.34%，公司客户的集中度相对较高。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。