

# 业绩环比加速增长, 验证国产替代加速大逻辑

——捷捷微电年报点评

年报点评报告

吴吉森(分析师) 曾萌(联系人)

 021-68865595
 021-68865882

 wujisen@xsdzq.cn
 zengmeng@xsdzq.cn

 证书编号: S0280518110002
 证书编号: S0280119060015

## ● 年报业绩指引符合预期,季度环比加速增长,维持"强烈推荐"评级。

公司发布 2019 年年报业绩预告: 2019 全年实现归母净利润区间为 1.82 亿元-1.98 亿元,同比增长 10%-20%,业绩稳健增长符合预期。我们认为公司采用 IDM 经营模式,晶闸管及防护器件等传统产品质量及成本优势明显,未来几年稳健成长可期,同时公司又积极进入 MOSFET 等新领域,目前产品和客户进展良好,市场空间进一步打开。预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 1.93/2.56/3.17 亿元,对应 EPS 分别为 0.64/0.84/1.04 元/股,对应当前 PE 估值分别为 53/40/32 倍。维持"强烈推荐"评级。

# ● 公司业绩环比加速增长,功率器件国产替代加速,业绩稳健增长可期

从季度数据来看,公司 2019 年 Q1、Q2 和 Q3 单季度营业收入增速分别为 2.58%、17.24%和 24.15%,我们认为 Q4 营收环比增速会保持比较高的水平。 净利润方面,公司 Q1/Q2/Q3 单季度净利润同比增长分别 3.51%/1.18%/3.46%,而 Q4 单季度归母净利润区间为 0.46 亿元-0.62 亿元,单季度业绩同比增长 39%-88%,这主要是受益于下游通信、安防等行业国产替代需求加速爆发,推动公司业绩大幅增长。我们认为,公司的产品实力和研发水平属于领先水平,在国产替代需求的大背景下,公司产品、客户结构有望持续改善,推动公司营业收入和净利润稳健持续增长。

### ● 顺应产业发展趋势,产品结构持续改善,市场空间持续打开

晶闸管和防护器件等传统业务采用 IDM 一体化经营模式,竞争优势明显,IPO 募投项目解决产能瓶颈后,我们预计此块业务在国产替代的需求下公司市场份额有望持续提升。此外,公司通过定增积极布局 MOSFET、IGBT 等市场空间更大的领域,根据 IHS 的数据, MOSFET 是功率器件市场最大的细分领域,2018 年全球 MOSFET 市场规模为 59.61 亿美元,占功率器件市场约 40%,市场空间是晶闸管的十倍。目前公司 MOSFET 进展良好,预计 2019 年 MOSFET 收入为 7000 万-8000 万, 2020 年仍将持续成长。我们认为公司布局 MOSFET 和 IGBT 符合产业发展趋势,为公司发展打开广阔成长空间。

■ 风险提示: 下游需求不及预期、国产替代放缓、募投项目不达预期

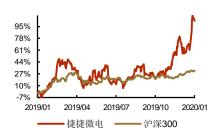
#### 财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	431	537	660	901	1,131
增长率(%)	29.9	24.8	22.9	36.4	25.5
净利润(百万元)	144	166	194	257	317
增长率(%)	23.8	14.9	17.0	32.5	23.4
毛利率(%)	55.9	48.9	47.7	47.2	46.9
净利率(%)	33.5	30.8	29.4	28.5	28.0
ROE(%)	11.8	12.3	13.0	15.5	16.9
EPS(摊薄/元)	0.47	0.54	0.64	0.84	1.04
P/E(倍)	71.7	62.4	53.3	40.2	32.6
P/B(倍)	8.5	7.7	6.9	6.2	5.5

# 强烈推荐 (维持评级)

市场数据	时间	2020.01.20
收盘价(元):		33.86
一年最低/最高(元):		17.17/39.66
总股本(亿股):		3.05
总市值(亿元):		103.36
流通股本(亿股):		1.06
流通市值(亿元):		35.99
近3月换手率:		734.71%

## 股价一年走势



#### 收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	14.28	54.53	76.77
绝对	18.47	62.71	108.89

## 相关报告

《国内晶闸管龙头,布局 MOSFET 和 IGBT 新赛道》2019-12-15



# 附: 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	利润表 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	901	1004	1243	1494	1814	营业收入	431	537	660	901	1131
现金	412	718	860	964	1262	营业成本	190	275	345	476	600
应收票据及应收账款合计	171	163	244	301	365	营业税金及附加	8	6	7	9	11
其他应收款	1	0	1	0	1	营业费用	24	27	33	44	57
预付账款	2	2	3	3	4	管理费用	43	43	50	66	81
存货	75	100	116	201	152	研发费用	0	26	32	43	54
其他流动资产	241	20	20	25	30	财务费用	-0	-23	-25	-29	-33
非流动资产	460	557	502	498	424	资产减值损失	5	4	3	5	6
长期投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	390	397	369	373	308	其他收益	3	6	8	10	13
无形资产	45	50	54	57	60	投资净收益	1	9	0	0	0
其他非流动资产	25	110	79	68	57	营业利润	166	195	224	298	368
资产总计	1361	1561	1745	1992	2239	营业外收入	3	0	3	3	3
流动负债	124	190	193	273	292	营业外支出	1	0	0	0	0
短期借款	0	38	0	0	0	利润总额	168	195	227	301	371
应付票据及应付账款合计	87	75	134	164	200	所得税	24	29	33	44	54
其他流动负债	36	77	59	109	92	净利润	144	166	194	257	317
非流动负债	17	20	26	28	30	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	144	166	194	257	317
其他非流动负债	17	20	26	28	30	EBITDA	194	240	351	471	599
负债合计	141	210	219	301	322	EPS (元)	0.47	0.54	0.64	0.84	1.04
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股本	94	180	305	305	305	主要财务比率	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
资本公积	716	677	587	587	587	成长能力		201011	201713		
留存收益	411	529	660	834	1048	营业收入(%)	29.9	24.8	22.9	36.4	25.5
归属母公司股东权益	1221	1350	1526	1691	1917	营业利润(%)	26.4	17.6	15.0	32.9	23.6
负债和股东权益	1361	1561	1745	1992	2239	归属于母公司净利润(%)	23.8	14.9	17.0	32.5	23.4
X						获利能力		,			
						毛利率(%)	55.9	48.9	47.7	47.2	46.9
						净利率(%)	33.5	30.8	29.4	28.5	28.0
						-1 (11-1 (10)		50.0			
现会流量表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROF(%)	11.8	12 3			
现金流量表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	11.8	12.3	13.0	15.5	16.9
经营活动现金流	123	261	261	357	543	ROIC(%)	11.8 16.3	12.3 22.0			
<b>经营活动现金流</b> 净利润	<b>123</b> 144	<b>261</b> 166	<b>261</b> 194	<b>357</b> 257	<b>543</b> 317	ROIC(%) 偿债能力	16.3	22.0	13.0 26.6	15.5 32.4	16.9 44.5
<b>经营活动现金流</b> 净利润 折旧摊销	123 144 38	<b>261</b> 166 65	<b>261</b> 194 147	357 257 198	<b>543</b> 317 262	ROIC(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%)	16.3 10.3	22.0 13.5	13.0 26.6 12.5	15.5 32.4 15.1	16.9 44.5 14.4
<b>经营活动现金流</b> 净利润 折旧摊销 财务费用	123 144 38 -0	261 166 65 -23	<b>261</b> 194 147 -25	357 257 198 -29	<b>543</b> 317 262 -33	ROIC(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%) 净负债比率(%)	16.3 10.3 -32.4	22.0 13.5 -48.9	13.0 26.6 12.5 -55.9	15.5 32.4 15.1 -56.5	16.9 44.5 14.4 -65.5
<b>经营活动现金流</b> 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失	123 144 38 -0 -1	261 166 65 -23 -9	261 194 147 -25 0	357 257 198 -29 0	543 317 262 -33 0	ROIC(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率	16.3 10.3 -32.4 7.3	22.0 13.5 -48.9 5.3	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2
<b>经营活动现金流</b> 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动	123 144 38 -0 -1 -59	261 166 65 -23 -9 34	261 194 147 -25 0 -57	357 257 198 -29 0 -67	543 317 262 -33 0 -2	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	16.3 10.3 -32.4	22.0 13.5 -48.9	13.0 26.6 12.5 -55.9	15.5 32.4 15.1 -56.5	16.9 44.5 14.4 -65.5
<b>经营活动现金流</b> 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流	123 144 38 -0 -1 -59	261 166 65 -23 -9 34 28	261 194 147 -25 0 -57 2	357 257 198 -29 0 -67 -2	543 317 262 -33 0 -2 0	ROIC(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率	10.3 -32.4 7.3 4.7	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资金变动 其他经营现金流 <b>投资活动现金流</b>	123 144 38 -0 -1 -59 0	261 166 65 -23 -9 34 28 -192	261 194 147 -25 0 -57 2 -94	357 257 198 -29 0 -67 -2	543 317 262 -33 0 -2 0 -189	ROIC(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 <b>营运能力</b> 总资产周转率	10.3 -32.4 7.3 4.7	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资损失 营运资资空或动 其他经变现金流 投资活动现金流 资本支出	123 144 38 -0 -1 -59 0 -634 209	261 166 65 -23 -9 34 28 -192	261 194 147 -25 0 -57 2 -94	357 257 198 -29 0 -67 -2 -192	543 317 262 -33 0 -2 0 -189	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 <b>营运能力</b> 总资产周转率 应收账款周转率	16.3 10.3 -32.4 7.3 4.7 0.4 2.9	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6 0.4 3.2	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6 0.5 11.3	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6 0.5 11.0
经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 投资资资 营现金 其他经子现金流 资本 女 投资 长 期投资	123 144 38 -0 -1 -59 0 -634 209 -427	261 166 65 -23 -9 34 28 -192 216	261 194 147 -25 0 -57 2 -94 -41	357 257 198 -29 0 -67 -2 -192 -5	543 317 262 -33 0 -2 0 -189 -72	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	10.3 -32.4 7.3 4.7	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6
经营活动现金流 净净用摊销 财务费损运管型现出 营运他经动现出 资本本投投资 长期他投资现金流 发资数量数量	123 144 38 -0 -1 -59 0 -634 209 -427 -852	261 166 65 -23 -9 34 28 -192 216 7 31	261 194 147 -25 0 -57 2 -94 -41 0 -135	357 257 198 -29 0 -67 -2 -192 -5 0 -198	543 317 262 -33 0 -2 0 -189 -72 0 -261	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率	16.3 10.3 -32.4 7.3 4.7 0.4 2.9 3.0	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6 0.4 3.2 3.4	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7 0.4 11.5 5.5	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6 0.5 11.3 5.3	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6 0.5 11.0 5.1
经营活剂 现金流 净	123 144 38 -0 -1 -59 0 -634 209 -427 -852 587	261 166 65 -23 -9 34 28 -192 216 7 31 27	261 194 147 -25 0 -57 2 -94 -41 0 -135 -26	357 257 198 -29 0 -67 -2 -192 -5 0 -198 -60	543 317 262 -33 0 -2 0 -189 -72 0 -261 -56	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产局转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(最新摊薄)	16.3 10.3 -32.4 7.3 4.7 0.4 2.9 3.0	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6 0.4 3.2 3.4	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7 0.4 11.5 5.5	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6 0.5 11.3 5.3	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6 0.5 11.0 5.1
经营活剂 排销 射 投 营 进 升 旧 务 贵 损 资 资 使 还 动 虫	123 144 38 -0 -1 -59 0 -634 209 -427 -852 587	261 166 65 -23 -9 34 28 -192 216 7 31 27	261 194 147 -25 0 -57 2 -94 -41 0 -135 -26 -38	357 257 198 -29 0 -67 -2 -192 -5 0 -198 -60	543 317 262 -33 0 -2 0 -189 -72 0 -261 -56	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 <b>营运能力</b> 总资产 馬转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股经营现金流最新摊薄)	16.3 10.3 -32.4 7.3 4.7 0.4 2.9 3.0 0.47 -0.22	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6 0.4 3.2 3.4 0.54 1.39	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7 0.4 11.5 5.5	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6 0.5 11.3 5.3	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6 0.5 11.0 5.1
<b>经营</b> 海期 <b>动</b> 期 <b>数</b> <b>数</b> <b>为</b> <b>间</b> <b>的</b> <b>时</b> <b>时</b> <b>时</b> <b>好</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b>	123 144 38 -0 -1 -59 0 -634 209 -427 -852 587 0	261 166 65 -23 -9 34 28 -192 216 7 31 27 38 0	261 194 147 -25 0 -57 2 -94 -41 0 -135 -26 -38 0	357 257 198 -29 0 -67 -2 -192 -5 0 -198 -60 0	543 317 262 -33 0 -2 0 -189 -72 0 -261 -56 0	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应付账款周转率 应付账款周转率 每股档标(元) 每股经营现金流最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄)	16.3 10.3 -32.4 7.3 4.7 0.4 2.9 3.0	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6 0.4 3.2 3.4	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7 0.4 11.5 5.5	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6 0.5 11.3 5.3	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6 0.5 11.0 5.1
<b>经营</b> 净折明投营其 <b>投</b> 资长其 <b>资</b> 短积期销销用失金营现金的资资资资经对支担任 <b>对</b> 期销销用失金营现出资资规数,制度,对现金流动。	123 144 38 -0 -1 -59 0 -634 209 -427 -852 587 0 0 24	261 166 65 -23 -9 34 28 -192 216 7 31 27 38 0 86	261 194 147 -25 0 -57 2 -94 -41 0 -135 -26 -38 0 126	357 257 198 -29 0 -67 -2 -192 -5 0 -198 -60 0 0	543 317 262 -33 0 -2 0 -189 -72 0 -261 -56 0 0	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产制制等率 应收账款周转率 应付账款制制转率 每股收益规金减最新摊薄) 每股经营现金减最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄) 估值比率	16.3 10.3 -32.4 7.3 4.7 0.4 2.9 3.0 0.47 -0.22 4.00	22.0  13.5  -48.9  5.3  4.6  0.4  3.2  3.4  0.54  1.39  4.42	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7 0.4 11.5 5.5	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6 0.5 11.3 5.3	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6 0.5 11.0 5.1 1.04 1.78 6.16
<b>经营</b> 海期 <b>动</b> 期 <b>数</b> <b>数</b> <b>为</b> <b>间</b> <b>的</b> <b>时</b> <b>时</b> <b>时</b> <b>好</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b> <b>数</b>	123 144 38 -0 -1 -59 0 -634 209 -427 -852 587 0	261 166 65 -23 -9 34 28 -192 216 7 31 27 38 0	261 194 147 -25 0 -57 2 -94 -41 0 -135 -26 -38 0	357 257 198 -29 0 -67 -2 -192 -5 0 -198 -60 0	543 317 262 -33 0 -2 0 -189 -72 0 -261 -56 0	ROIC(%) 偿债能力 资产负债率(%) 净负债比率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应付账款周转率 应付账款周转率 每股档标(元) 每股经营现金流最新摊薄) 每股净资产(最新摊薄)	16.3 10.3 -32.4 7.3 4.7 0.4 2.9 3.0 0.47 -0.22	22.0 13.5 -48.9 5.3 4.6 0.4 3.2 3.4 0.54 1.39	13.0 26.6 12.5 -55.9 6.4 5.7 0.4 11.5 5.5	15.5 32.4 15.1 -56.5 5.5 4.6 0.5 11.3 5.3	16.9 44.5 14.4 -65.5 6.2 5.6 0.5 11.0 5.1

资料来源:公司公告、新时代证券研究所



## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定,新时代证券评定此研报的风险等级为R3(中风险),因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者,请取消阅读,请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置、若给您造成不便、烦请见谅!感谢您给予的理解与配合。

# 分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与,不与,也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

#### 分析师介绍

**吴吉森**,电子行业首席分析师。武汉大学金融学硕士,三年证券研究经验,两年通信行业实业经验,曾就职于中泰证券,2018年加入新时代证券,2018年水晶球、第一财经中小市值研究第一名团队核心成员。现任电子行业首席分析师,专注于电子行业投资机会挖掘以及研究策划工作。

# 投资评级说明

#### 新时代证券行业评级体系: 推荐、中性、回避

	未来6-12个月,预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性:	未来6-12个月,预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避:	未来6-12个月,预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

### 新时代证券公司评级体系:强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐:	未来6-12个月,预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。	
推荐:	未来6-12个月,预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。	
中性:	未来6-12个月,预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。	
回避:	未来6-12个月,预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。	

市场基准指数为沪深 300 指数。

# 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性,估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



# 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复、已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司(以下简称新时代证券)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供,无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的,属于机密材料,只有新时代证券客户才能参考或使用,如接收人并非新时代证券客户,请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告,但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问 并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户,本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断,新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告,但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接,对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接,新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便,链接网站的内容不构成本报告的任何部分,客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易,或向本报告涉及的公司提供或争取提供 包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后 通知客户。

除非另有说明,所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权,任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

### 机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话: 010-69004649 邮箱: haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莜琪 销售总监
	固话: 021-68865595 转 258 邮箱: lvyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话: 0755-82291898 邮箱: wulinman@xsdzq.cn

#### 联系我们

#### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京:北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼 邮编: 100086 上海:上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼 邮编: 200120 广深:深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼 邮编: 518046

公司网址: http://www.xsdzq.cn/