

每日免费获取报告

1. 每日微信群内分享**7+最新重磅报告**；
2. 定期分享**华尔街日报、金融时报、经济学人**；
3. 和群成员**切磋交流**，对接优质合作资源；
4. 累计解锁**8万+行业报告/案例，7000+工具/模板**

申明：行业报告均为公开版，权利归原作者所有，小编整理自互联网，仅分发做内部学习。

手机用户建议先截屏本页，微信扫一扫

或搜索公众号**“尖峰报告”**

回复<进群>，加入每日报告分享微信群

限时领取 “2020行业资料大礼包”，关注即可获取



半导体

疫情过后需求复苏对半导体影响推演

我们每周对于半导体行业的思考进行梳理，从产业链上下游的交叉验证给予我们从多维度看待行业的视角和观点，并从中提炼出最契合投资主线的逻辑和判断。

回归到基本面的本源，从中长期维度上，扩张半导体行业成长的边界因子依然存在，下游应用端以 5G/新能源汽车/云服务器为主线，具化到中国大陆地区，我们认为“国产替代”是当下时点的板块逻辑，“国产替代”下的“成长性”优于“周期性”考虑。本周议题我们重点讨论：1 类比非典对半导体板块的影响推断新冠疫情对半导体后续需求的影响；2 半导体板块历史新高点估值；3 意法半导体关闭晶圆厂有望加速国产替代

半导体板块受全球疫情扩散导致避险情绪上升板块回调，半导体板块隐含波动率较高，我们仍然坚持从产业趋势和前瞻判断出发，短期疫情扩散不改行业需求边界扩张，我们从全球产业趋势和国内国产替代双逻辑出发，坚定看好具备“长坡厚雪”的优质龙头公司。

我们认为，当前时点对于板块的关注议题在于：1 当前板块的估值水平；2 疫情对于需求端的影响以及疫情结束后行业可能性发展推演。

疫情造成的需求下行需要时间观测，疫情过后的修复需求从历史角度看有一定参考价值的是 2003 年非典疫情。通过对非典疫情时期半导体行业的影响分析，从一定意义上对未来发展趋势有指导：1 虽疫情结束，但可能造成旅游消费需求抑制，抑制的需求可能转化为消费类电子产品的购买需求；2 类比于 03 年的 PC 端，手机端的影响可能会造成一两个季度的销售下滑，但随后伴随需求反弹。

A 股半导体估值中枢从 2013 年开始抬升，2014-2019 年估值中枢基本维持在 75 倍左右。但半导体估值波动较大，从 15 年到现在估值最高点位于 15 年 6 月，估值达到 189 倍。当前半导体板块估值上升，与 15 年趋势类似。半导体板块估值上升，与 15 年趋势类似，具备估值扩张的基础，当前时点整体板块已经回落至历史相对低位。目前国内疫情缓解，国外疫情爆发，国内半导体企业迎来突击机会，且大基金二期有望开始投资，半导体板块估值水位有望恢复上升趋势。

意法半导体已与工会达成协议，减少其法国工厂产能的 50%。目前关停的两个工厂，一个是意法目前最大的 8 寸晶圆厂，一个是氮化镓工艺的晶圆厂。意法半导体的主要产品有 MCU、功率半导体和模拟器件，其 2019 年前十客户包括苹果、华为、博世、三星、特斯拉、惠普等。晶圆厂关闭，产品不能按时交货，订单面临流失风险。国内目前疫情已经得到缓解，工厂产能恢复。国外疫情的爆发和国内疫情的缓解给国内厂商带来了供应链重塑的机会，国产替代有望进一步加速。建议关注兆易创新（MCU）/华润微（功率半导体）/闻泰科技（功率半导体）

国产替代维度：国产替代是国内半导体板块优质公司的核心逻辑，优质赛道上的公司都具备“长坡厚雪”特征，叠加供应链的需求，无论是整机厂商对上游芯片公司的加持，还是晶圆厂扩产带动设备材料的国产转移，都是国产半导体的黄金机遇。板块优质公司都将享受国产替代下的核心成长逻辑。
我们看好全球产业共振叠加国产替代赛道上的优质龙头：中芯国际（先进制造）/兆易创新（存储）/北方华创（设备）/中环股份（硅片）/圣邦股份（模拟）/闻泰科技（功率）/长电科技（封测）/华特气体（特气）/耐威科技（MEMS）

风险提示：疫情发展的不确定性；中美贸易战不确定性；5G 发展不及预期；宏观经济下行从而下游需求疲软

证券研究报告
2020 年 03 月 22 日

投资评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070005
panjian@tfzq.com

陈俊杰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070009
chenjunjie@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《半导体-行业研究周报:疫情影响推演/估值比较材料板块具备扩张基础下/关注具备新基建属性的长江存储产业链》 2020-03-15
- 《半导体-行业研究周报:从台企月度营收看下游需求》 2020-03-08
- 《半导体-行业研究周报:SOX 指数短期回调反映充分/产业景气周期为全球共振核心变量》 2020-03-01

主要观点

我们每周对于半导体行业的思考进行梳理，从产业链上下游的交叉验证给予我们从多维度看待行业的视角和观点，并从中提炼出最契合投资主线的逻辑和判断。

回归到基本面的本源，从中长期维度上，扩张半导体行业成长的边界因子依然存在，下游应用端以 5G/新能源汽车/云服务器为主线，具化到中国大陆地区，我们认为“国产替代”是当下时点的板块逻辑，“国产替代”下的“成长性”优于“周期性”考虑。本周议题我们重点讨论：1 当前板块的估值水平；2 疫情对于需求端的影响以及疫情结束后行业可能性推演。

半导体板块受全球疫情扩散导致避险情绪上升板块回调，半导体板块隐含波动率较高，我们仍然坚持从产业趋势和前瞻判断出发，短期疫情扩散不改行业需求边界扩张，我们从全球产业趋势和国内国产替代双逻辑出发，坚定看好具备“长坡厚雪”的优质龙头公司。

疫情造成的需求下行需要时间观测，疫情过后的需求修复从历史角度看有一定参考价值的是 2003 年非典疫情。通过对非典疫情时期半导体行业的影响分析，从一定意义上对未来发展有指导：1 虽疫情结束，但可能造成旅游消费需求抑制，抑制的需求可能转化为消费类电子产品的购买需求；2 类比于 03 年的 PC 端，手机端的影响可能会造成一两个季度的销售下滑，但随后伴随需求反弹。

A 股半导体估值中枢从 2013 年开始抬升，2014-2019 年估值中枢基本维持在 75 倍左右。但半导体估值波动较大，从 15 年到现在估值最高点位于 15 年 6 月，估值达到 189 倍。当前半导体板块估值上升，与 15 年趋势类似。半导体板块估值上升，与 15 年趋势类似，具备估值扩张的基础，当前时点整体板块已经回落至历史相对低位。目前国内疫情缓解，国外疫情爆发，国内半导体企业迎来突击机会，且大基金二期有望开始投资，半导体板块估值水位有望恢复上升趋势。

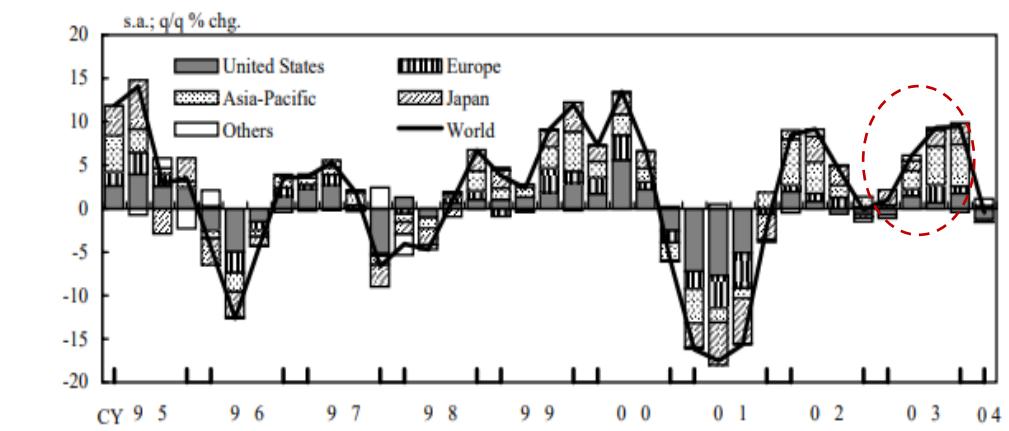
意法半导体已与工会达成协议，减少其法国工厂产能的 50%。目前关停的两个工厂，一个是意法目前最大的 8 寸晶圆厂，一个是氮化镓工艺的晶圆厂。意法半导体的主要产品有 MCU、功率半导体和模拟器件，其 2019 年前十大客户包括苹果、华为、博世、三星、特斯拉、惠普等。晶圆厂关闭，产品不能按时交货，订单面临流失风险。国内目前疫情已经得到缓解，企业也基本全面复工，工厂产能恢复。国外疫情的爆发和国内疫情的缓解给国内厂商带来了供应链重塑的机会，国产替代有望进一步加速。建议关注兆易创新（MCU）/华润微（功率半导体）/闻泰科技（功率半导体）

1. 参考历史，疫情过后的需求复苏会呈现怎样的状态

疫情造成的需求下行需要时间观测，疫情过后的需求修复从历史角度看有一定参考价值的是 2003 年非典疫情。通过对非典疫情时期半导体行业的影响分析，从一定意义上对未来发展有指导：1 虽疫情结束，但可能造成旅游消费需求抑制，抑制的需求可能转化为消费类电子产品的购买需求；2 类比于 03 年的 PC 端，手机端的影响可能会造成一两个季度的销售下滑，但随后伴随需求反弹。

非典疫情从 2002 年 12 月持续到了 2003 年 7 月，同期从全球半导体出货量看，红框中是 2003 年四个季度的表现，可以看到亚太地区（除日本）2003Q2 到 Q3 半导体出货量有近似一倍的提升，而 SARS 主要爆发在当年的 Q2，SARS 结束后半导体的环比反弹较为明显

图 1：全球半导体 1995-2004 年出货量变化

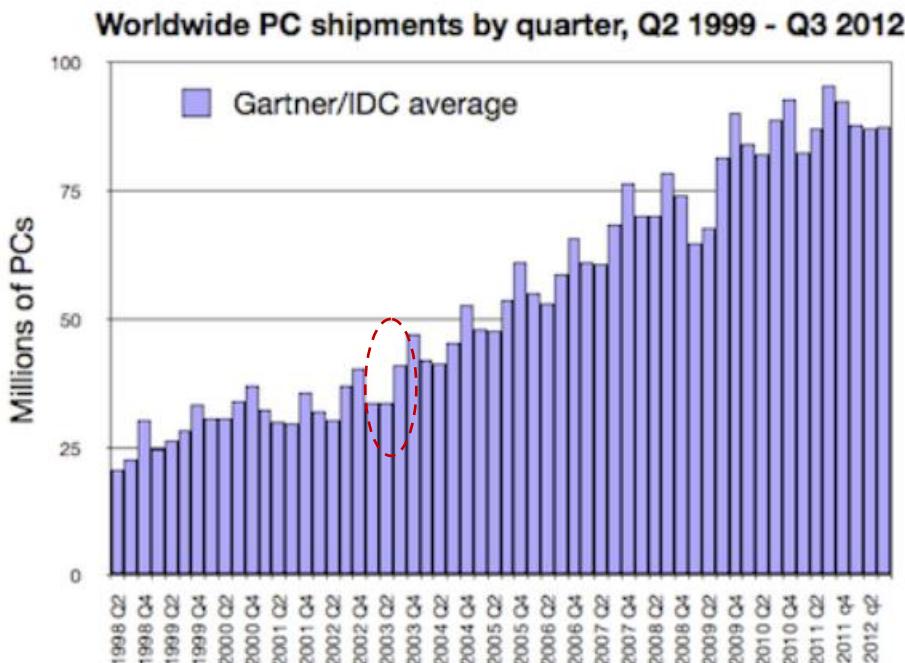


资料来源：日本银行月度报告、天风证券研究所

半导体下游需求观测，2003 年主要的电子产品是电脑及手机，尤其是电脑为主要下游需求。可在一定程度上以当年的电脑类比当下的智能手机。

PC 市场在非典高峰到结束的两个季度内出货量环比有较大跃迁，03 年的 PC 市场可在一定程度上类比如今的智能手机行业。PC 市场 2003 年 Q2 到 Q3 出货量有突升，IDC 表示，Q3 亚太地区国家/地区的 PC 出货量的增长速度超过了全球总体增长率。季节效应是一部分原因，疫情后需求的恢复也是一大推动力。

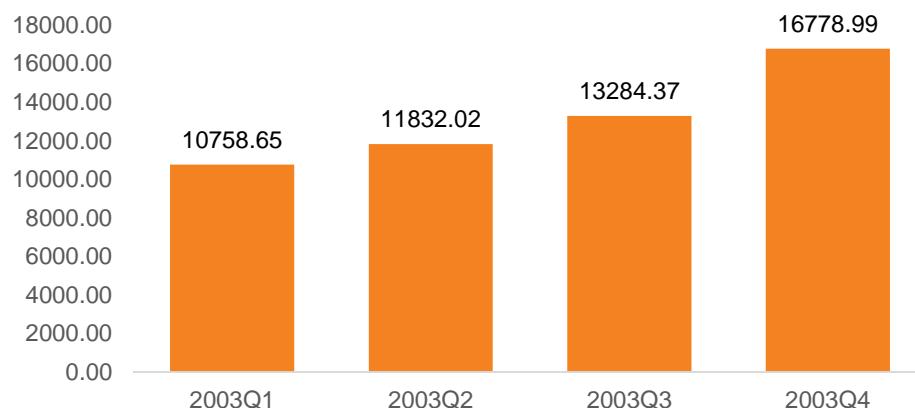
图 2：全球 1999Q2-2012Q3 PC 出货量



资料来源：IDC、Gartner、天风证券研究所

手机市场出货量逐季上升，惟以功能机为主尚无法与现有智能手机相提并论。从全球市场看，手机出货量一直呈现上升，四季度有明显的上升趋势。2003年手机还是以功能机为主，单机价值尚无法和如今的智能手机相提并论，因此以PC市场为同场景推演更有参考意义。

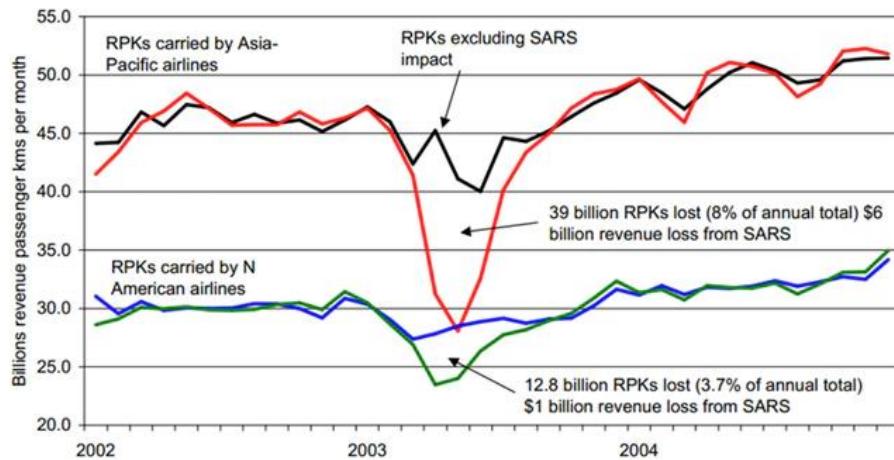
图3：全球手机出货量变化 单位：万部



资料来源：IDC、Gartner、天风证券研究所

虽疫情结束，但可能造成旅游消费需求抑制，抑制的需求可能转化为消费类电子产品的购买需求。观察2003年期间航空业的影响，非典造成了出行旅游需求的大幅下降。我们认为疫情恢复后人们对出行计划更加谨慎，而原本用于旅游等出行计划的开支会进一步转移刺激电子产品的消费，娱乐、交流、工作对电子产品的依赖程度提升。

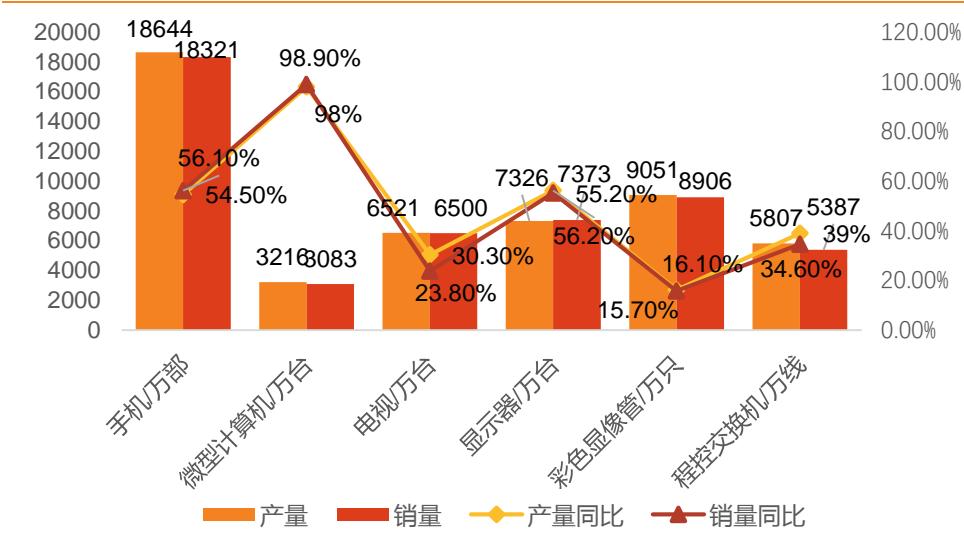
图4：非典对亚太地区和北美地区航空业的影响



资料来源：IATA、天风证券研究所

从国内市场看，尽管受到非典的影响，2003 年电子行业产销仍然保持快速发展，全年增速高出全国工业发展速度 17.2%，全行业产品销售收入领先其他工业行业。2003 年集成电路产量 124.1 亿块，同比增长 37.5%；销量 122.5 亿块，同比增长 40.5%；出口 59.7 亿块，同比增长 165.7%。半导体下游应用手机及微型计算机也实现超过 50% 的增长。

图 5：手机及微型计算机产销量及增长



资料来源：中国电子信息产业统计年鉴、天风证券研究所

计算机市场：非典期间对个人计算机消费有所影响，但同时催生了医疗卫生行业的 IT 需求，两者效应有所抵消。2003 年国内计算机市场属于成长阶段，疫情的发展使网络成了娱乐和交流方式，互联网的发展刺激了计算机的需求，但是当时一般线下买电脑，而出行受到限制，销售量受到一定影响。全年整体而言，计算机市场仍旧保持近 100% 的高增长。

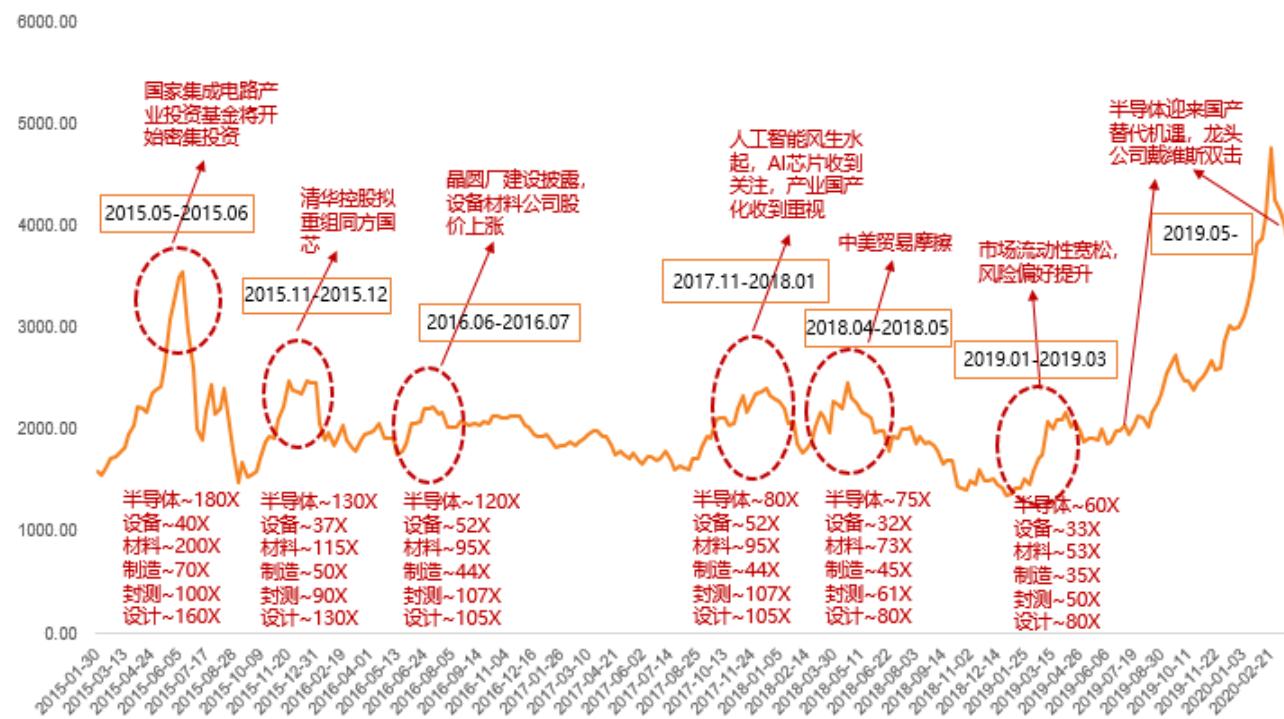
手机市场：2003 年 4 月中旬开始，北京地区手机销售状况普遍下降 70%~80%；广州在 4 月下降近 60% 之后，疫情影响幅度逐步缩小；沿海地区普遍衰退近 40%。但是上半年的销售表现下滑并没有对全年业绩产生太大影响，从全年数据看，手机全年销量 18321 万部，说明在非典疫情过后，人们对手机需求有反弹式增长。

2. 当前半导体板块估值处于什么水平

国内半导体板块估值扩张，高估值对应高增长预期&行业景气度。分析各个子板块的估值

历史对比，估值扩张对应预期 2020 年半导体景气度周期上行，目前的下跌主要受到疫情影响，未来长期来看半导体下游驱动力大，行业景气度提升。

图 4：半导体（申万）指数点位变化



资料来源：Wind、天风证券研究所

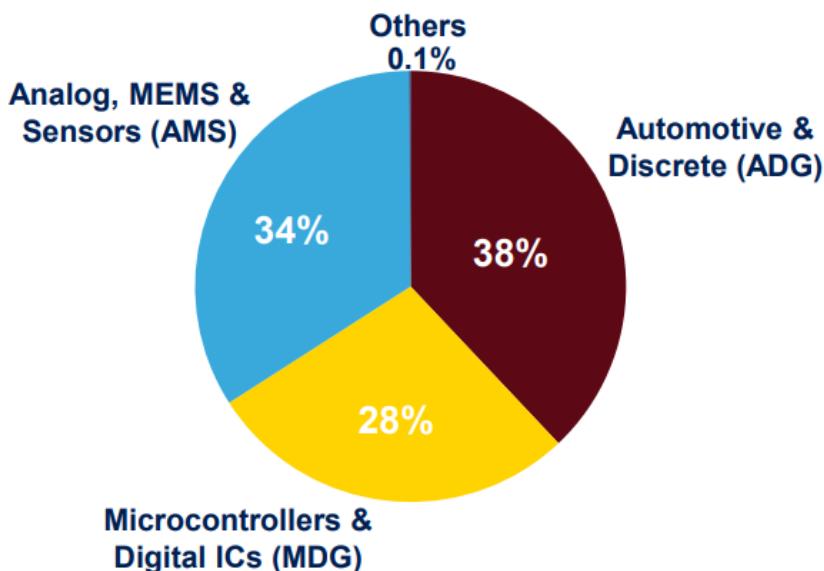
A 股半导体指数估值中枢从 2013 年开始抬升，2014-2019 年估值中枢基本维持在 75 倍左右。但半导体估值波动较大，从 15 年到现在估值最高点位于 15 年 6 月，最高估值达到 189 倍。**半导体板块估值上升，与 15 年趋势类似，具备估值扩张的基础，当前时点整体板块已经回落至历史相对低位。**目前国内疫情缓解，国外疫情爆发，国内半导体企业迎来突击机会，且大基金二期有望开始投资，半导体板块估值水位有望恢复上升趋势。

3. 欧洲半导体工厂受疫情产能缩减

据《路透社》报道，法国工会透露，因为欧洲疫情爆发，意法半导体已与工会达成协议，减少其法国工厂产能的 50%，协议持续到 4 月 2 日。目前关停的两个工厂，一个是意法目前最大的 8 寸晶圆厂，在 19 年刚投入 14 亿美元升级产线；一个是氮化镓工艺的晶圆厂。

意法半导体三大产品部门包括：汽车电子及分立器件(ADG)部门，模拟/微机电及传感(AMS)部门，微控制器及数字 IC (MDG)部门。

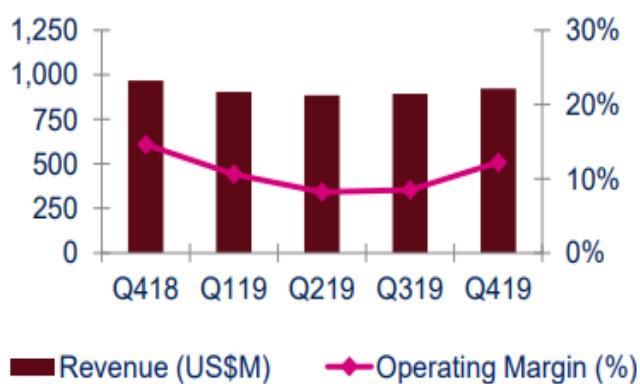
图 5：意法半导体营收结构



资料来源：意法半导体演示材料、天风证券研究所

意法半导体 19Q4 ADG 部门营收 9.24 亿美元，同比下降 4.5%；AMS 部门营收 10.85 亿美元，同比上升 9.9%；MDG 部门营收 7.42 亿美元，同比增长 7.6%。三大产品部中，ADG 部门受汽车电子市场的衰退影响业绩下滑；AMS 部门因为个人电子产品需求强劲收入超预期；MDG 部门中的微控制器业务逆势增长。

图 6：意法半导体 ADG 部门营收变化



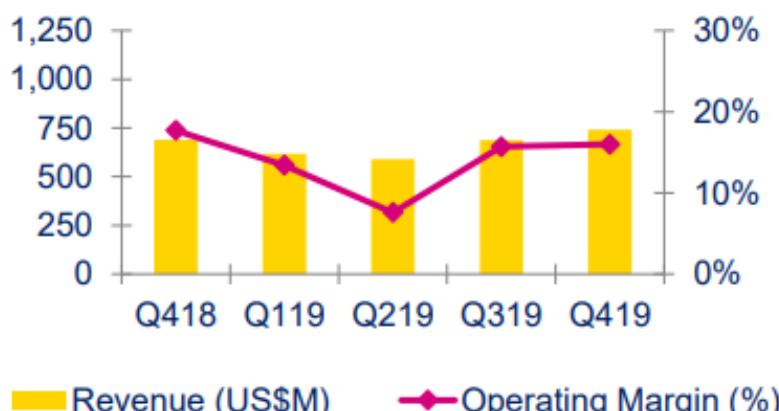
资料来源：意法半导体演示材料、天风证券研究所

图 7：意法半导体 AMS 部门营收变化



资料来源：意法半导体演示材料、天风证券研究所

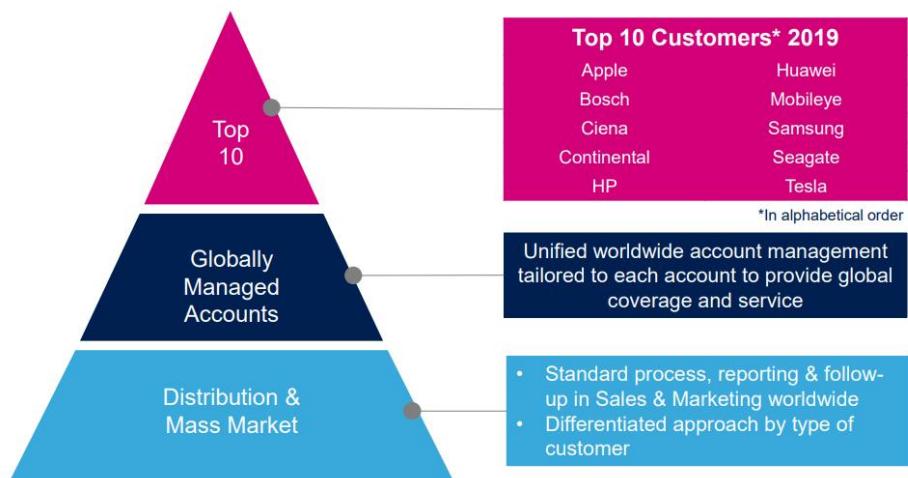
图 8：意法半导体 MDG 部门营收结构



资料来源：意法半导体演示材料、天风证券研究所

意法半导体 2019 年前十大客户包括苹果、华为、博世、三星、特斯拉、惠普等。意法半导体预计 2020Q1 与去年同期相比，个人电子产品、MEMS、Analog、MCU 和 SiC 产品是收入增长的主要驱动力，且计划全年投入 15 亿美元增加晶圆厂的扩产。

图 9：意法半导体下游客户



资料来源：意法半导体演示材料、天风证券研究所

国外疫情的爆发和国内疫情的缓解给国内厂商带来了供应链重塑的机会，从产品结构上看，意法半导体主要以 MCU/车载功率器件/模拟/传感为主，国产替代有望进一步加速。意法半导体大部分晶圆厂位于法国和意大利，而目前疫情扩散，导致部分晶圆厂关闭，产品不能按时交货，订单面临流失风险。根据国内的疫情发展趋势来看，欧洲的疫情发展仍处于初期阶段，且其他国家在疫情防控及时性没有国内高，故国外疫情的缓解还有一段时间。而国内目前疫情已经得到缓解，企业也基本全面复工，工厂产能恢复。建议关注兆易创新（MCU）/华润微（功率半导体）/闻泰科技（功率半导体）等企业后续国产替代机遇。

行情与个股

我们再次以全年的维度考量，强调行业基本面的边际变化，行业主逻辑持续。半导体是景气度向上中持续受益板块，重点把握今年三大投资主线，坚定看好成长动能

我们认为，半导体行业迎来行业景气度向上叠加国产替代双重逻辑，建议投资者持续把握三大投资主线

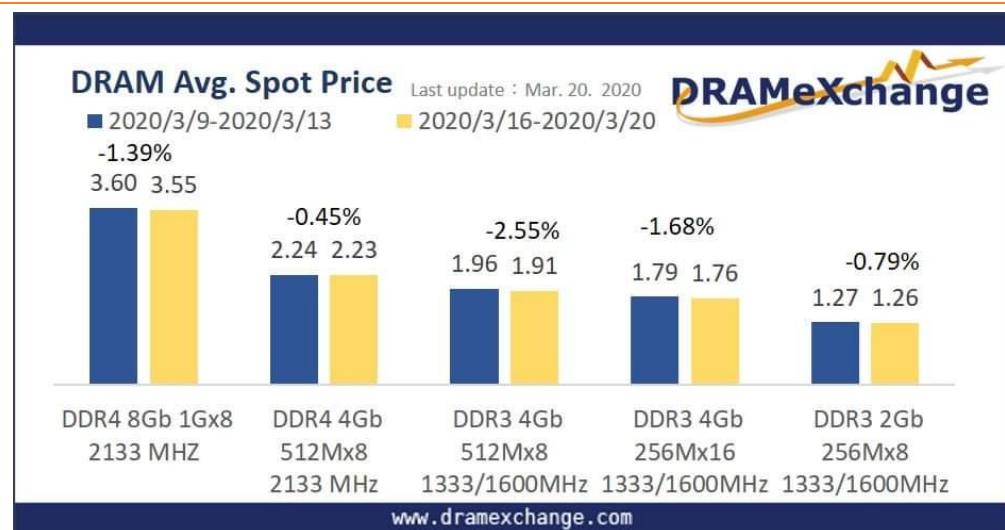
1 看好重资产的封测/制造在需求拉动下的 ROE 回升带来 PB 修复。半导体行业成本费用利润率、EBITDA/营业收入 2018 出现回升，预计未来将继续保持复苏提升趋势。固资累计折旧较为稳定，成本占比上下半年呈锯齿状波动，因此可预计 2019H2 固资折旧会有所下降。固定资产周转率总体呈现上升，固资管理能力较强。封测板块迎来拐点，业绩开始回升。制造板块企业在 2018 年遭遇寒冬后，2019 年景气度回暖，下游需求拉动各项指标增长。半导体重资产封测/制造行业内主要公司业绩开始回升，我们看好重资产的封测/制造在需求拉动下的 ROE 回升带来 PB 修复。重点推荐：中芯国际/长电科技/闻泰科技/耐威科技/环旭电子/三安光电

2 制造设备公司的需求结构性变化是短/中/长期逻辑仍然足够支撑的投资主线。中国制造的产业趋势转移未变，国内晶圆厂建设的资本支出持续推进，大基金二期投资关注集成电路产业链联动发展。二期基金更关注集成电路产业链的联动发展。在投向上，大基金二期重点投向上游设备与材料、下游应用等领域。在关注 5G、AI 和物联网的同时，也将持续关注刻蚀机、薄膜设备、测试设备和清洗设备等领域，持续推进半导体设备、材料企业与半导体制造、封测企业的协同。建议关注：北方华创/华特气体（机械）/至纯科技/盛美半

导体/精测电子/天通股份(有色)

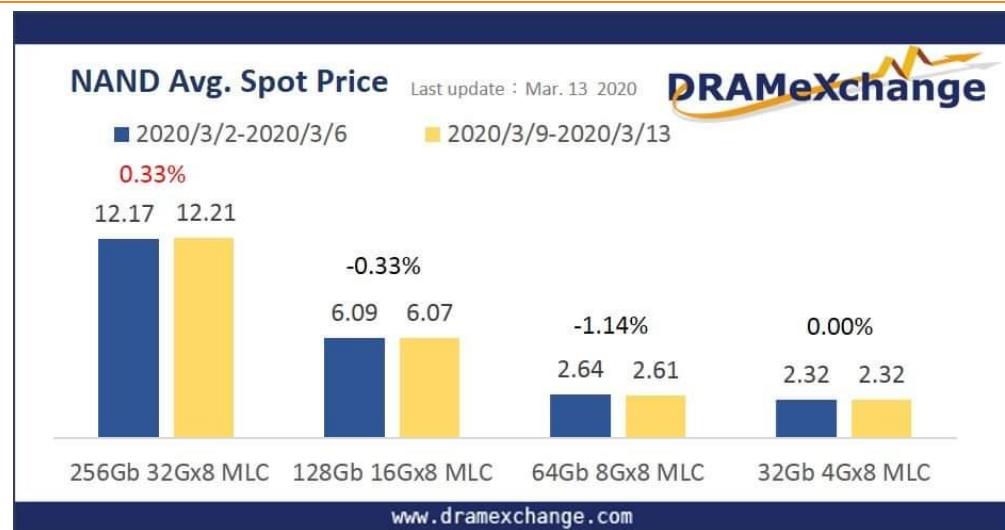
3 下游需求全面向好，5G、车用半导体、IoT 和摄像头带来新增长点，存储周期有望迎来拐点。5G 应用今年或迎快速发展，我们预计今年 5G 智能手机单机价值量提升，其中射频前端成长比例最高，有关器件的成本和数量都会得到提升；同时在基站端，基站数量和单个基站成本将会双双上涨，叠加将会带来市场空间的巨大增长。此外，汽车电子化对半导体的使用才刚刚开始，且该趋势在中国更加明显，受益领域主要集中在传感器、控制、处理器等方面；5G 时代，各物联网终端尚不能直接支持 5G，但大部分 IoT 设备支持 wifi，5G CPE 有望成为 5G 时代新的流量入口；此外，5G 带动 AI 的发展，AI 进一步牵动摄像头相关技术的进步，手机传感器硅含量显著提升。重点推荐：兆易创新/圣邦股份/北京君正/卓胜微/苏试试验（军工）

图 10：本周 DRAM 价格变化



资料来源：DRAMeXchange、天风证券研究所

图 11：本周 NAND 价格变化



资料来源：DRAMeXchange、天风证券研究所

图 12：主要半导体公司涨跌幅

代码	名称	区间内涨幅 (%)					价格 (元)		
		1月内	2月内	1月内	3月内	年初至今	年内最高价	年内最低价	最新收盘价
600460.SH	士兰微	-2.67	-4.60	-22.06	2.89	5.95	21.60	13.75	16.39
002049.SZ	紫光国芯	1.69	-3.11	-15.41	13.13	10.31	70.15	46.10	56.08
300223.SZ	北京君正	-13.73	-15.02	-27.06	8.72	7.29	142.26	81.50	93.50
300672.SZ	因科微	-6.49	-8.51	-27.50	11.85	20.91	69.98	40.26	49.16
300661.SZ	圣邦股份	-12.10	-17.09	-29.90	-7.69	-6.76	369.00	227.10	235.40
300613.SZ	雷柏微	-4.91	-9.52	-27.67	-4.24	-5.89	215.80	145.41	152.62
300671.SZ	雷曼电子	-7.67	-14.64	-27.26	23.11	25.06	41.93	19.60	27.70
600584.SH	长电科技	-5.45	-9.15	-22.37	8.33	8.92	35.18	21.52	23.94
603501.SH	韦尔股份	-10.40	-15.52	-27.14	-3.09	1.63	221.87	136.00	145.74
603986.SH	兆易创新	-11.85	-14.94	-30.59	40.19	33.63	428.18	206.10	273.80
300458.SZ	全志科技	-1.25	-5.80	-19.80	-12.41	-0.97	41.31	29.50	31.68
603160.SH	汇顶科技	-4.30	-15.21	-26.63	30.34	29.42	388.00	207.00	267.00
002185.SZ	华天科技	-12.89	-11.70	-17.88	76.33	55.56	17.50	7.36	11.62
300327.SZ	中颖电子	-0.27	-2.20	-15.84	23.18	29.54	42.65	26.07	33.37
002156.SZ	通富微电	-11.82	-11.47	-28.73	31.89	33.74	33.89	16.23	22.00
002180.SZ	纳思达	-9.20	-20.37	-30.38	-3.40	-0.82	49.58	31.82	32.65
603005.SH	晶方科技	-12.17	-13.78	-31.41	95.07	124.15	138.54	39.60	88.27
002371.SZ	北方华创	7.95	7.70	-5.88	67.80	63.65	180.15	88.00	144.01
300456.SZ	耐威科技	-5.23	-14.65	-27.97	-8.70	0.12	37.64	23.59	24.65

资料来源: Wind、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com

尖峰报告社群

分享8万+行业报告/案例、7000+工具/模版；
精选各行业前沿数据、经典案例、职场干货等。



截屏本页，微信扫一扫或搜索公众号“尖峰报告”
回复<进群>即刻加入