

电子元器件行业 (2010-3-19)



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

行业复苏下重点关注低碳和消费的投资机会

——电子元器件行业 2010 年第二季度投资策略

投资要点:

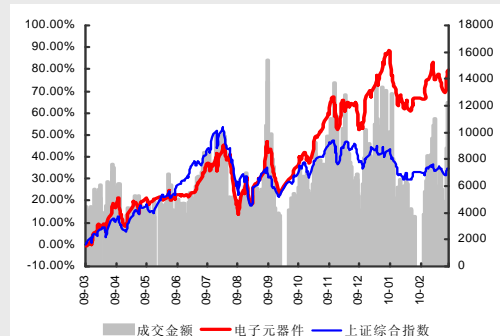
- **市场表现和行业状况前期表现较好** 电子行业在经过多年调整之后,最坏的时刻已经过去,行业景气度开始回升,复苏现象明显,国内市场作为全球产业链的重要环节,将以更高速度回升。证券市场对于行业的复苏已有期待,我们预计电子行业在未来的收入和市场表现将会有更好表现。
- **低碳和消费推动国内行业发展** 2010 年我国经济的经济以调结构,促内需为主线大力发展新兴产业。电子行业作为未来产业的重要支柱,将会受到国家政策的大力扶持,同时对于国内消费的促进,将有力推动消费电子产品的需求,从而给相关产业带来良好的发展机遇。我们认为低碳经济将为节能环保等相关产业带来更大的机会; 3G 通信、物联网以及 3 网融合的发展大力推动相关产业的发展;经济复苏加速产业的复苏。
- **PEG 估值有较高优势** 我们看好 2010 年电子行业的增长前景,经历 2009 年 1、2 季度的低谷后,行业增速开始回升。经济环境和行业环境的好转,支持电子企业的业绩好转,我们预计 2010 年一季度行业收入和利润增速同比大幅增长,增速应在 40%以上。根据 WIND 统计,电子元器件整体市盈率(TTM) 59.1 倍,2010 年动态市盈率 45.44 倍,由于整体业绩水平较低,目前市盈率水平较高,但电子行业的作为我国新兴产业的一个重点方向,成长性仍然较高,电子元器件板块 2010 年整体 PEG1.17 倍,PEG 水平不高,特别是半导体子行业的 PEG 水平明显较小,具有较高的估值优势。
- **投资建议** 整体上看我们给与电子元器件“强于大势”的评级。重点关注上市公司为:生益科技、长电科技、莱宝高科、士兰微等。

行业评级

强于大势(维持)

静态 PE (倍): 59.1
动态 PE (倍): 45.4

行业表现 (52 周)



(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	-16.66	41.80	79.73
相对表现	6.14	11.04	34.44

重点公司投资评价及盈利预测

公司	评级	EPS		
		08A	09E	10E
生益科技	推荐	0.33	0.44	0.53
莱宝高科	强烈推荐	0.54	0.90	1.10
长电科技	推荐	0.03	0.30	0.36
士兰微	推荐	0.19	0.30	0.50

朱志勇

电话: 021-32229888*3510
邮箱: zhuzhiyong@ajzq.com
证书编号: S0820209120022

相关报告

目 录

一、市场表现和行业状况前期表现较好	4
前期市场表现突出	4
全球电子行业复苏形势明确	5
国内市场同步全球	6
小结	7
二、低碳和消费推动国内行业发展	7
LED 开始进入高速发展期	7
液晶以及触摸屏爆发	9
3G 推广带来相关产业发展	9
经济复苏加速电子产业的复苏	10
小结	11
三、行业复苏下选择增长优势公司	11
业绩增长基本确立	11
PEG 估值具有较高优势	12
重点上市公司	13

图表目录

图 1 前 52 周电子元器件行业、上证综指涨幅走势情况（截至日 2010. 3. 12）	4
图 2 前 52 周分行业涨幅情况（单位：%）（加权平均，截至日 2010. 3. 12）	5
图 3 截至 2010 年 1 月全球半导体销售数据	6
图 4 2007 年-2009 年规模以上电子相关制造业工业增加值增速情况（单位：%）	7
图 5 2009 年规模以上电子相关制造业出口交货值增速情况（单位：%）	7
图 6 LED 照明市场预期	8
图 7 2009 年来 TFT LCD 面板销售以及增速情况	9
图 8 3G 用户渗透率预测	10
图 9 2007 年-2010 年主要国家地区的制造业 PMI 指数	11
图 10 2005 年-2010 年主要国家地区的消费信心指数	11
图 11 2008Q3 年-2009Q3 单季度电子元器件行业营业收入增速（单位：%）	12
图 12 2008Q3 年-2009Q3 单季度电子元器件行业净利润增速（单位：%）	12
表 1 电子元器件行业（剔除负值整体法计算）估值指标情况（单位：倍）（截至 2010. 3. 18）	12
表 2 重点上市公司估值指标情况及评级（单位：倍）	14

一、市场表现和行业状况前期表现较好

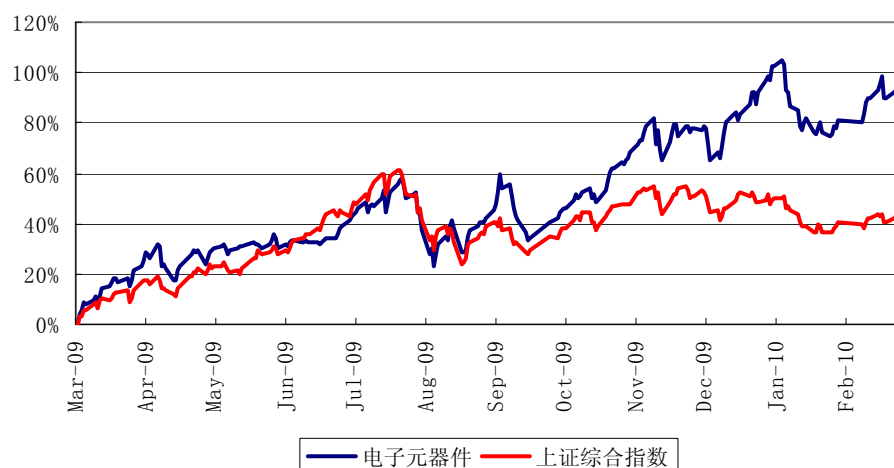
前期市场表现突出

电子元器件行业作为受金融危机影响较为严重的行业，在 2009 年上半年业绩表现不佳。但随着经济和行业环境的逐渐好转，行业运行状况和业绩开始好转，我们可以看到从 2009 第三季度开始电子元器件板块涨幅开始好于上证综指，随着各项超预期数据的推出，电子元器件相对涨幅也开始加大。前 52 周涨幅中，在所有行业中涨幅位于第一，达 92.84%。

由于电子行业的周期性较强，业绩弹性较大，电子元器件行业自互联网泡沫破灭以来的调整周期较长，2008-2009 年又经过金融危机的冲击之后，行业调整充分，行业库存水平和产品价格水平较低，整体看来最坏的时候已经过去，复苏的势头明显。电子行业的复苏势头增强了投资者的信心，市场表现突出。

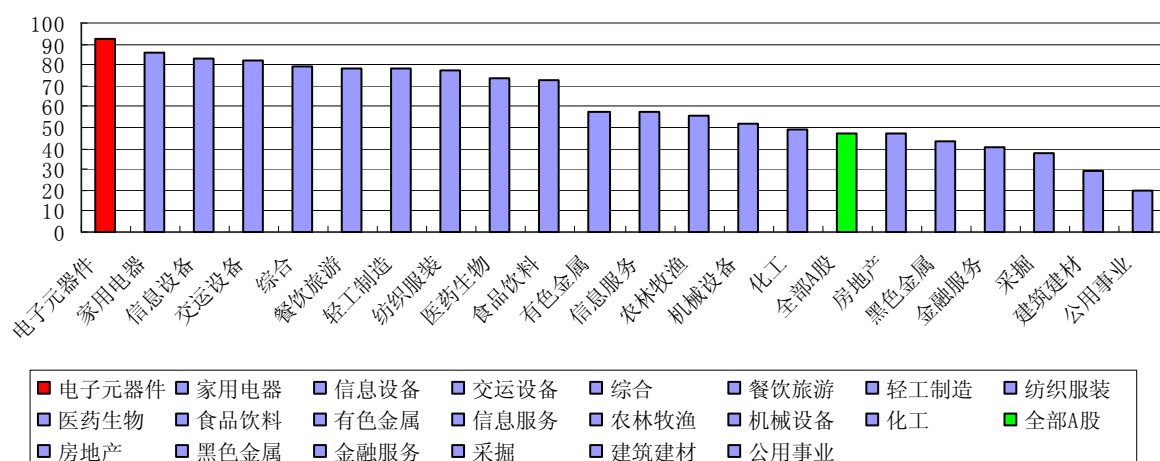
虽然目前估值压力较大，但随着业绩的好转，估值压力应能够到修复。

图 1 前 52 周电子元器件行业、上证综指涨幅走势情况（截至日 2010. 3. 12）



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

图 2 前 52 周分行业涨幅情况（单位：%）（加权平均，截至日 2010.3.12）



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

全球电子行业复苏形势明确

根据 WSTS(世界半导体统计协会)公布的数据,2009 年 1-12 月销售额累计为 2263.13 亿美元,同比下降 9.0%,好于此前 SIA、WSTS 以及 Gartner 的预期。在金融危机的影响下增长率是 2001 年互联网泡沫破灭以来的最低值;从 5 年发展周期来看,2005—2009 年全球半导体市场复合增长率为 -0.1%,市场发展连续多年处于低迷期。SIA 表示,供应链对库存的重视减轻了全球经济危机对芯片产业的影响,随着经济复苏,芯片产业将恢复增长。根据最新数据,1 月份全球半导体销售额为 223.8 亿美元,与去年 12 月份的 234.8 亿美元销售额相比略有下降,不过与去年同期的 130.2 亿美元销售额相比,大幅增长了 71.9%。从地区市场来看,1 月份,美国市场的半导体销售额为 34.9 亿美元,同比增长了 43.8%,欧洲市场的半导体销售额为 29.2 亿美元,同比增长了 41.7%,日本市场的半导体销售额为 35.3 亿美元,同比增长了 35.2%,亚太地区的半导体销售额增幅最大,与去年同期相比增长了 110%,达 124.4 亿美元。北美半导体设备制造商 BB 值为 1.20,连续 7 个月高于 1。日本半导体设备制造商 BB 值为 1.36,连续 8 个月高于 1。订单和出货额均呈环比增长,半导体行业设备支出处于扩张之中,表明业内厂商对于终端需求持乐观态度。

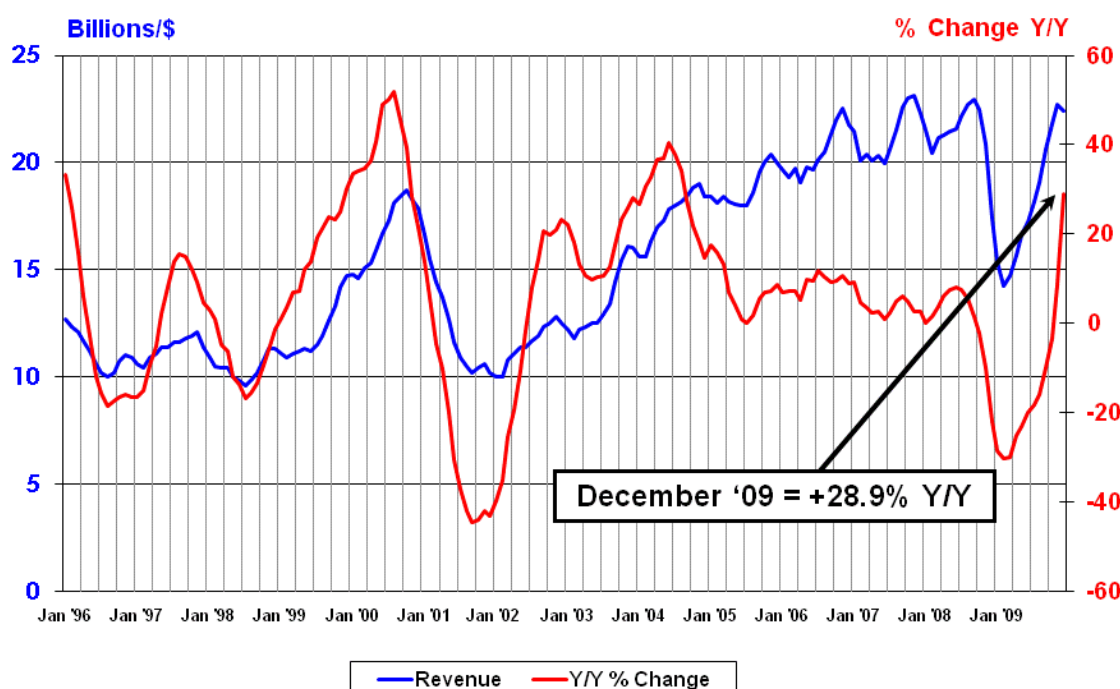
从月度数据自 2001 年以来行业景气高下降以来,全球半导体销售增速开始下降,特别是 2004 年之后,行业增速处于低位运行,在 08 年爆发金融危机以后行业增速出现负增长。长时间的调整消化了行业产能、库存以及产品价格对行业发展的不利影响,行业复苏的基础更加坚实,随着经济、以及行业环境的好转,全球电子行业的复苏更加明确。国际专业调研机构 SIA、iSuppli、

Gartner 纷纷上调全年销售额增长预期，预计全年增速约为 20%。

图 3 截至 2010 年 1 月全球半导体销售数据

Worldwide Semiconductor Revenues

Year-to-Year Percent Change



Source: WSTS

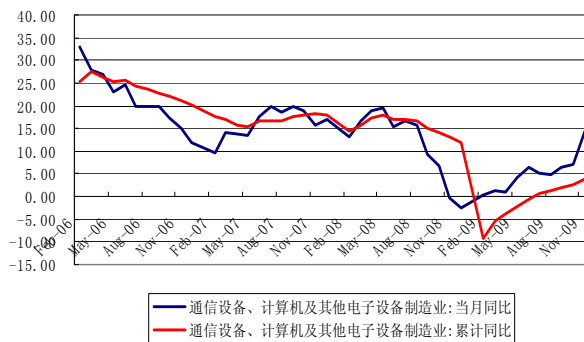
数据来源: WSTS

国内市场同步全球

2009 年中国集成电路市场规模为 5676 亿元，市场下滑 5 %。在连续 5 年的增速降低之后，2009 年中国集成电路市场首次出现下滑。下滑的直接原因有两方面，一是下游产品对上游集成电路产品需求量下降，其次是集成电路产品价格的下降。根据海关的数据，09 年 1-12 月，国内元器件产品出口 396.78 亿美元，同比下降 18.42%，降幅较 1-11 月缩小 2.79 个百分点。其中，12 月份国内元器件产品出口 44.55 亿美元，同比增长 18.42%，连续第二个月增长。

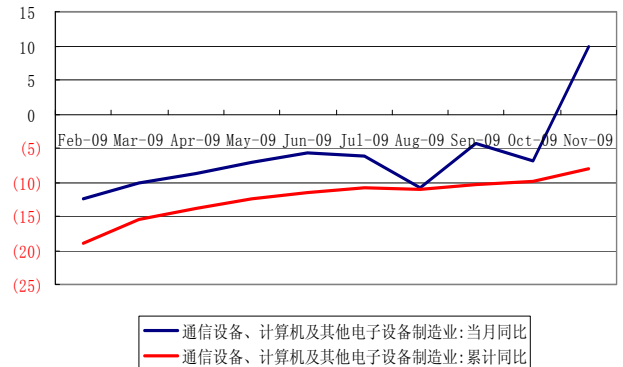
国内电子行业已经是全球电子行业的重要生产基地，是全球电子产业链中的重要一环。全球电子行业的复苏将带动国内电子行业的复苏。同时在国内政策以及消费需求的推动下，国内电子行业将具有更强的爆发力。国内电子行业的收入增速应在 25% 以上。

图 4 2007 年-2009 年规模以上电子相关制造业工业增加值增速情况（单位：%）



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

图 5 2009 年规模以上电子相关制造业出口交货值增速情况（单位：%）



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

小结

电子行业在经过多年调整之后，最坏的时刻已经过去，行业景气度开始回升，复苏现象明显，国内市场作为全球产业链的重要环节，将以更高速度回升。证券市场对于行业的复苏已有期待，我们预计电子行业在未来的收入和市场表现将会有更好表现。

二、低碳和消费推动国内行业发展

2010 年我国经济的经济以调结构，促内需为主线大力发展新兴产业。电子行业作为未来产业的重要支柱，将会受到国家政策的大力扶持，同时对于国内消费的促进，将有力推动消费电子产品的需求，从而给相关产业带来良好的发展机遇。我们认为低碳经济将为节能环保等相关产业带来更大的机会；3G 通信、物联网以及 3 网融合的发展大力推动相关产业的发展；经济复苏加速产业的复苏。

综上我们认为值得重点关注的子行业有：LED、液晶以及触摸屏、RFID 以及产业链上端的电子元件行业等等

LED 开始进入高速发展期

根据研究机构 LEDinside 统计，2009 年全球 LED 封装厂的营收总合达到

80.5 亿美元，相较 2008 年增长 5%。在电子行业中表现突出。

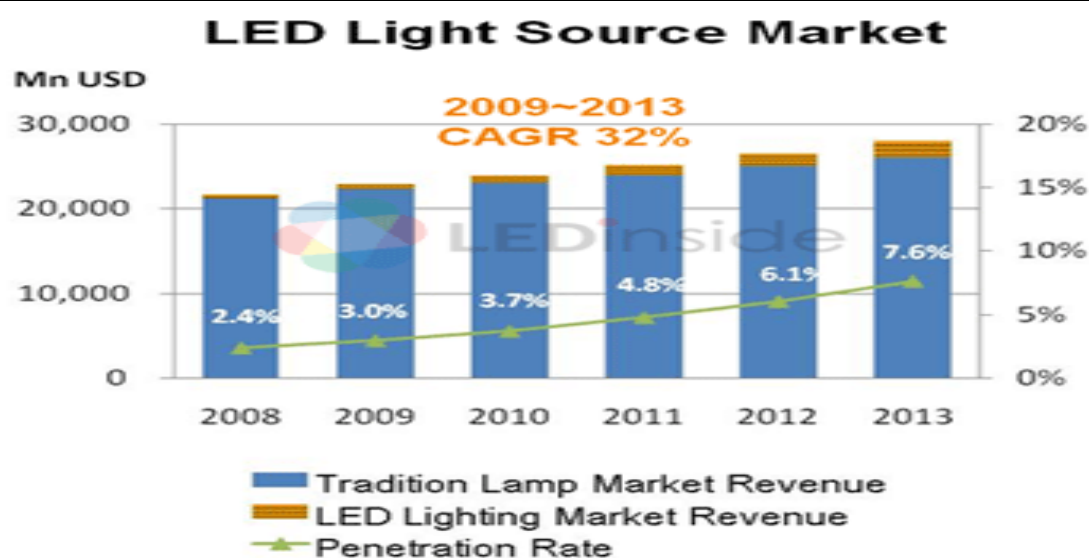
2010 年韩、日、台、陆大厂相继推出 LED TV, 市场规模上看 1500 万台至 2000 万台较 2009 年 200 多万台, 大幅成长 6 倍至 9 倍, 推升对高亮度蓝光 LED 需求。液晶电视 LED 背光渗透率提高将有力推动 LED 的需求。根据 iSuppli 公司预测, LED 背光液晶电视 2010 年及未来几年增速将大大提高。2008-2013 年复合年增长率 (CAGR) 达 405%, 2010 年 40 英寸及以上的 LED 背光液晶电视将比 2009 年增长 6 倍以上从 2009 年的 250 万台上升到 1880 万台。

中国 LED 照明检定标准年初制定, 政府将加大“十城万盏”LED 照明示范工程, 倍增至“五十城二百万盏”。按中国科技部规划, 十城万盏计划将在今年进入第 2 阶段, 即从现在的 21 个半导体照明示范城市, 扩增至 50 个城市建置 200 万盏 LED 路灯, 并在近期开始引起产业注意这块潜在的商机。官方预计, 2013 年 LED 照明渗透率将达 30%。同时欧美日各国开始在商业领域推广 LED 照明, 全球以及国内 LED 行业都面临良好的发展机遇。

LEDinside 预估 2010 年到 2011 年将是 LED 商用照明快速成长与普及的二个年头, 而 LED 在家用照明的应用起飞则要等到 2011 年、2012 年以后, 特别是 2012 年是个关键年。2010 年 LED 光源在照明市场的渗透率可望达到 3.7%, 从 2009 年到 2013 年将有 32% 的年复合成长率。

虽然 LED 个人照明的普及还有一段时间, 但是随着背光渗透率的快速提高以及政府采购和商业照明的推广, 双轮驱动 LED 行业高速增长。由于行业的高速增长引发厂商的投资, 从而在技术和成本上推动 LED 的普及, 加速了个人照明的普及进程, 总体看 LED 行业将迎来高速增长的阶段, 对于行业长期看好。

图 6 LED 照明市场预期



数据来源: LEDinside

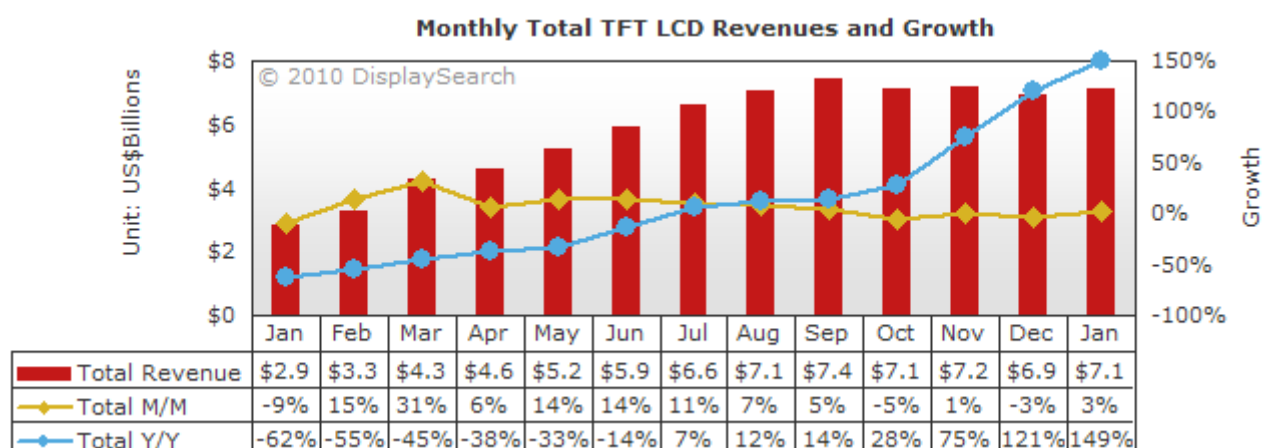
数

液晶以及触摸屏爆发

DisplaySearch 发布的最新统计数据显示, 2009 年全球电视市场出货增长 2%, 达到 2.11 亿台, 2009 年液晶电视出货量达 1.46 亿台, 增长率高达 37%, 高于 2008 年 34% 的增速。10 年 1 月份, 全球 TFT-LCD 面板销售额为 71 亿美元, 同比增长 149%, 环比增长 3%。TV 面板出货量为 1610 万片, 同比增长 133%, 环比增长 1%。显示器面板出货量为 1870 万片, 同比增长 105%, 环比增长 4%。NB 面板出货量为 1710 万片, 同比增长 145%, 环比下降 1%。预计 2010 年液晶电视出货增速达 22%。同时 Gartner 指出, 2010 年全球触屏移动设备销售量将超过 3.62 亿部, 同比增长 96.8%。

随着液晶电视的普及以及之智能手机、电子书和平板电脑的流行, 相关液晶显示和触摸屏需求爆发增长。从而给相关上游的电子元器件产业带来巨大的产品需求, 相关企业的业绩将有大幅提升的机会。

图 7 2009 年来 TFT LCD 面板销售以及增速情况



数据来源: Displaysearch

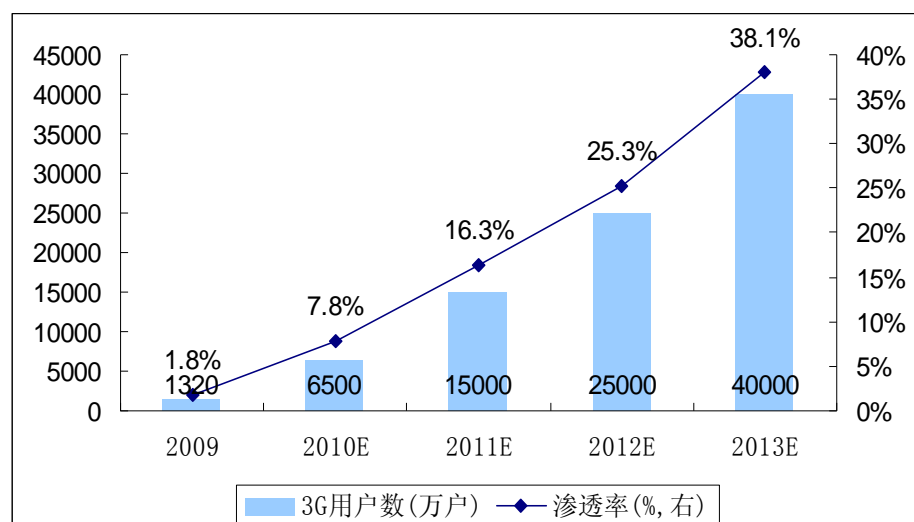
3G 推广带来相关产业发展

移动通信行业近年的快速发展推动用户快速增长, 带动通信卡市场增长迅速。2006-2008 年通信卡行业复合增长 30% 以上。2008 年通信卡销量近 7.5 亿张。未来几年预计通信卡销量过 8 亿张。电信重组后, 三大运营商 09 年处于 3G 推广初期, 预计未来 3 年国内 3G 用户市场启动。我们预计 2009-2011 年国内 3G 用户渗透率从 2% 上升到 15% 左右。3G 通信卡销售价格较 2G 高 2-3 倍, 毛利率较高。未来市场前景广阔。3G 市场的发展推动智能手机行业快速增长。预计 09 年全球手机销量 10.8 亿部, 其中智能手机 1.8 亿部, 增长 16.7%。而

在全球最大的手机市场中国，2008 年手机总增长量只有 6%到 7%，智能手机这个细分市场却取得了 20%的增长。根据计世资讯预计，国内智能手机市场的增长在 2009 年会达到 30%，2012 年智能手机的市场份额将占国内手机市场的 40%。

随着 3G 的推广，手机支付、智能终端等市场普及加快将带动相关电子产业的发展 SIM 卡的封装、电声器件、传感器件、PCB 等等上游产业都将从中受益。

图 8 3G 用户渗透率预测



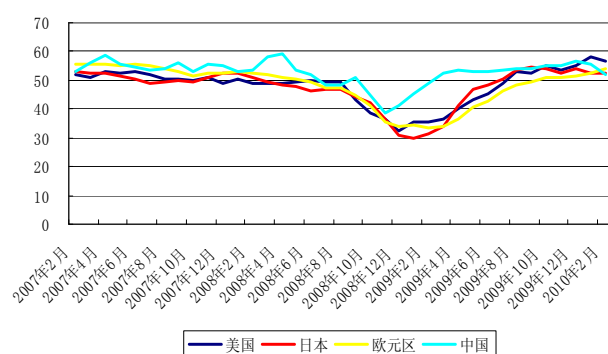
数据来源：爱建证券研究发展总部

经济复苏加速电子产业的复苏

从主要国家和地区的景气指数来看，世界主要经济区的经济景气指数指标已于 2009 年一季度后开始见底回升。特别是 PMI 指数连续多月维持在 50 以上，消费指数也在回升过程中。制造和消费的指数回升进一步确立了经济复苏的形式。特别是美日欧作为全球主要的消费地区，消费信心的上升将带动消费的需求的上涨，电子产品消费需求也将得到推动。作为电子产品的主要制造大国，中国的电子出口依存度高，全球经济的复苏增强了电子产品的出口复苏的动力。

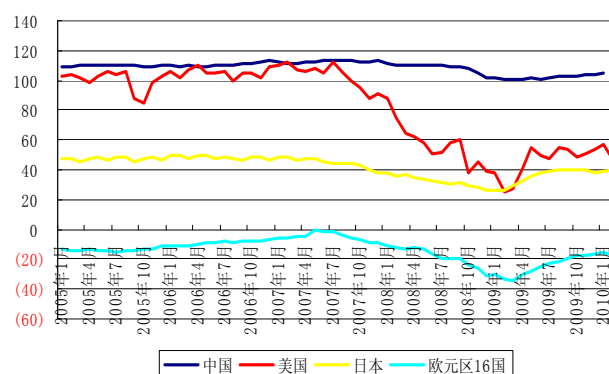
我国促内需，调结构的政策是国内电子产业复苏的基础，而全球经济的复苏将加速我国电子产业的复苏。芯片封测、电子元件以及分离器件等基础元器件子行业在复苏环境下应能率先受益。

图 9 2007 年-2010 年主要国家地区的制造业 PMI 指数



数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

图 10 2005 年-2010 年主要国家地区的消费信心指数



数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

小结

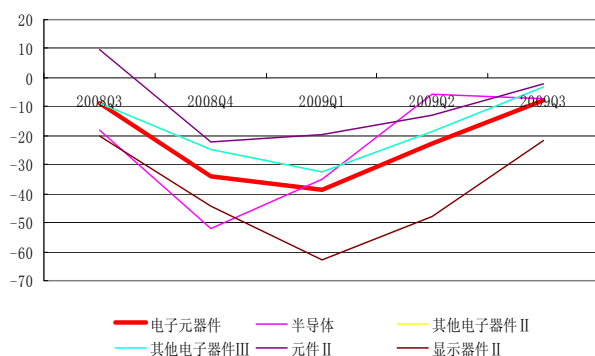
综合全球以及国内的经济、政策和市场环境，我国电子元器件行业的复苏基础相比更加坚实。我们认为作为有良好发展前景的 LED、LCD 以及触摸屏、通信相关电子产品和基础元器件行业的成长更加确定。

三、行业复苏下选择增长优势公司

业绩增长基本确立

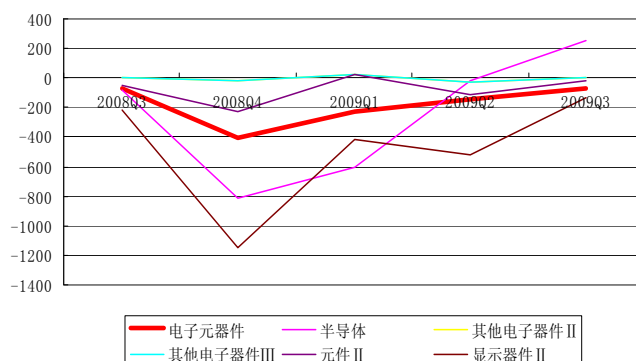
我们循着前面的思路，看好 2010 年电子行业的增长前景，我们可以看到在经历 2009 年 1、2 季度的低谷后，行业增速开始回升。经济环境和行业环境的好转，支持电子企业的业绩好转，我们预计 2010 年一季度行业收入和利润增速同比大幅增长，增速应在 40% 以上。

图 11 2008Q3 年-2009Q3 单季度电子元器件行业营业收入增速（单位：%）



数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

图 12 2008Q3 年-2009Q3 单季度电子元器件行业净利润增速（单位：%）



数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

PEG 估值具有较高优势

根据 WIND 统计,电子元器件整体市盈率 (TTM) 59.1 倍, 2010 年动态市盈率 45.44 倍, 由于整体业绩水平较低, 目前市盈率水平较高, 但电子行业的作为我国新兴产业的一个重点方向, 成长性仍然较高, 电子元器件板块 2010 年整体 PEG1.17 倍, PEG 水平不高, 特别是半导体子行业的 PEG 水平明显较小, 具有较高的估值优势。整体上看我们给与电子元器件“强于大势”的评级。

重点关注我们前面所述的相关子行业的上市公司有: LED 相关上市公司重点关注产业链上端外延片及芯片制造商三安光电 (600703)、士兰微 (600460); 液晶以及触摸屏相关上市公司重点关注: 莱宝高科 (002106)、超声电子 (000823)、华东科技 (000727) 等; 3G 推广带来的相关电子产业发展: 长电科技 (600284)、歌尔声学 (002241) 等等; 基础元器件: 生益科技 (600183)、法拉电子 (600563) 等等

表 1 电子元器件行业 (剔除负值整体法计算) 估值指标情况 (单位: 倍) (截至 2010.3.18)

板块名称	市盈率 (TTM, 整体法)	预测市盈率 (整体法) 2010	预测市盈率 (整体法) 2011	预测 PEG (算术平均) 2010	市净率 (整体法) 最新报告期
电子元器件	59.1	45.44	34.27	1.17	4.71
半导体	98.85	51.95	31.36	0.66	4.73
集成电路	74.82	54.61	32.78	0.96	5.11
分立器件	193.88	48.34	28.97	0.07	4.29
半导体材料	95.23	53.67	32	0.67	4.63
其他电子器件 II	52.55	37.85	28.78	1.2	5.06
元件 II	58.38	41.56	29.6	1.29	5.22
显示器件 II	51.36	72.1	57.65	1.56	4.01

数据来源: WIND 爱建证券研究发展总部

重点上市公司

生益科技（600183）

公司公布 2009 年实现营业收入 361,886.14 万元，比上年下降 16.18%；利润总额 38,642 万元，比上年同期上升 256.26%；归属于上市公司股东的净利润 31,619 万元，比上年同期增长 143.60%，EPS 0.33 元。

公司作为国内乃至全球领先的电子元器件的生产商，面临良好的发展环境。虽然目前原材料价格上涨，但是公司产品有调高价格的空间，毛利率有望保持稳中有升。公司开始介入电子纸基材的生产，中试样品已送交客户试用。2010 年是松山湖四期和五期项目建设的关键期，公司确保项目的顺利实施。三季度来公司已进入满产状态。松山湖项目的建设将大幅增加公司的产能，适应市场需求，公司的未来业绩成长较为乐观。

我们预计 2010-2011 年收入分别为 43.66 亿元、51.96 亿元，净利润分别为 4.22 亿元、5.10 亿元，对应 EPS 分别为 0.44 元、0.53 元，我们认为对应 10 年 EPS 27-29 倍 PE。目标价区间 11.88-12.76 元，维持“推荐”评级。

莱宝高科（002106）

09 年每股收益 0.5355 元，营业收入 6.36 亿元，同比增加 18.12%，净利润 17,665.79 万元，同比减少 16.96%。

公司处在中小液晶面板的上游，上游行业属于技术密集型，毛利润较高。TFT 空盒项目目前产能为 2 万对/月，已经开始实现盈利，预计 10 年能完全达产为 3 万对/月，将成为利润的主要组成部分；触摸屏规划产能 4 万片/月，年产值 3 亿左右，10 年有望快速增长。

我们预计 2010-2011 年收入分别为 9.73 亿元、11.35 亿元，净利润分别为 2.97 亿元、3.63 亿元，对应 EPS 分别为 0.90 元、1.10 元，我们认为对应 10 年 EPS 33-35 倍 PE。目标价区间 29.7-31.5 元，给予“强烈推荐”评级。

长电科技（600584）

09 年公司实现营收 23.70 亿元，同比下降 0.59%。实现营业利润 4083 万元，同比下降 56.42%。实现净利润 2319 万元，同比下降 75.08%，对应的 EPS 为 0.03 元。

2009 年公司集成电路业务经营情况良好。2010 年 3G、物联网、三网融合将为公司发展带来良好机遇，公司 RF-SIM 卡、CMMB BGA 和 CA 卡、Micro SD Key、Micro SD WiFi 卡等等新产品的需求在 2010 年有望爆发增长。同时受益于行业的复苏，公司在芯片封测和分立器件的业务也将快速增长。

我们预计 2010-2011 年销售收入分别为 31 亿元、35 亿元, 净利润分别为 2.20 亿元、2.68 亿元、, 对应 EPS 分别为 0.30 元、0.36 元。我们认为对应 10 年 EPS35-39 倍 PE。目标价区间 10.5-11.7 元, 给予“推荐”评级。

士兰微 (600460)

公司 09 年实现营业总收入 9.6 亿元, 同比增加 2.87%; 实现营业利润 5947 万元, 同比增加 2033%; 实现利润总额 7872 万元, 同比增长 211.5%; 公司归属于母公司股东的净利润 7663 万元, 同比增长 465%, 实现每股收益 0.19 元。

公司产品线较多有电源和功率驱动、数字音视频、MCU、混合信号与射频、安防监控、分立器件、LED 器件七条产品线。LED、芯片制造与设计三大主业发展良好, 产品与国家政策扶持方向一致。公司拟通过非公开发行股票募集资金, 实现公司 LED 外延片及芯片生产能力的大幅提升, 提高公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利的能力。同时与竞争对手的差距大幅缩小, 大大增强竞争能力。

我们预计 2010-2011 年销售收入分别为 13.3 亿元、17.29 亿元, 净利润分别为 11.21 亿元、2.02 亿元, 对应 EPS 分别为 0.30 元、0.5 元, 考虑到 LED 行业良好的发展前景, 我们认为给予 2010 年 43-47 倍 PE 较为合理, 价格区间 12.9-14.1 元, 考虑到项目增发后达产将大幅提高公司的业绩, 给予“推荐”评级。

表 2 重点上市公司估值指标情况及评级 (单位: 倍)

公司	评级	EPS (元)			PE (倍)		
		09A	10E	11E	09	10E	11E
生益科技	推荐	0.33	0.44	0.53	33.1	24.8	20.6
莱宝高科	强烈推荐	0.54	0.90	1.10	44.3	26.6	21.7
长电科技	推荐	0.03	0.30	0.36	353	35.3	29.4
士兰微	推荐	0.19	0.30	0.50	74.8	47.4	28.4

数据来源: 爱建证券研究发展总部

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。