

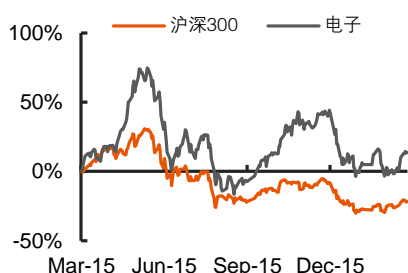
## 电子行业周报

2016 年 03 月 27 日

## 车企展开自动驾驶军备竞赛，VR迎产品发布热潮

## 强于大市（维持）

行情走势图



## 相关研究报告

《行业快评\*电子\*苹果新品发布会：“小尺寸+大能量”，价格惹人羡》  
2016-03-22

《行业动态跟踪报告\*电子\*LED价格探底，行业集中度待提升》 2016-03-21

《行业周报\*电子\*汽车电子成慕尼黑主角，巨头出击物联网》 2016-03-21

《行业周报\*电子\*“十三五”迎信息产业风口，AlphaGo 赢在算法》  
2016-03-14

《行业周报\*电子\*传感器市场迎风口，陶瓷成手机新材料》 2016-03-07

## 证券分析师

**刘舜逢** 投资咨询资格编号  
S1060514060002  
0755-22625254  
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

## 研究助理

**蒋朝庆** 一般从业资格编号  
S1060115080090  
0755-33547558  
JIANGCHAOQING431@PINGAN.COM.CN

**何冰凌** 一般从业资格编号  
S1060115090053  
0755-33547557  
HEBINGLING057@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ **车企展开军备竞赛，自动驾驶成收购目标：**3月25日，通用汽车拟以超过10亿美元收购无人车创业公司Cruise Automation，创造汽车行业在硅谷规模最大的收购之一。而在这笔交易之前，汽车行业已经出现了数笔规模较小的交易。丰田招募了麻省理工学院无人驾驶汽车公司Jaybridge Robotics的团队，德国汽车供应商Continental AG也收购了Advanced Scientific Concepts的3D激光传感器业务。根据普华永道的估计，2015年汽车供应商的并购活动规模接近500亿美元，为前一年的3倍多。而IHS Automotive的数据显示20年内自动驾驶汽车或者无人驾驶汽车的年销量将达到2100万辆。

■ **产品发布热潮来袭，VR概念再升温：**近期国内VR行业迎来产品发布潮。其中乐相科技24日在北京发布大朋VR一体机；31日3Glasses将举办“Here VR”发布会，发布蓝铂S1产品；Insta360也将在4月份在海外发行新品全景拍摄相机Nano。互联网巨头方面：阿里巴巴宣布成立VR实验室，网易宣布进入VR领域；富士康也于近期参与日本虚拟现实初创公司FOVE的A轮融资。作为蓝海产业，VR产业市场前景广阔，根据高盛最新研究报告的预测，到2025年VR的市场规模有望达到800亿美元，乐观情况下可以达到1820亿美元，即便VR发展受阻，市场规模也不会低于230亿美元。在VR产业高速增长阶段，A股市场VR概念将迎来很好的投资机会。

■ **上周电子板块表现回顾：**本周大盘保持了弱势下的窄幅震荡态势，沪深300指数小涨0.82%。行业板块方面，涨幅居前的是农林牧渔、国防军工、汽车、计算机、食品饮料和非银行金融。其中，申万电子指数上涨2.65%，跑赢沪深300指数1.8个百分点；中信电子元器件指数上涨2.74%，跑赢沪深300指数1.9个百分点。

■ **一周行业回顾：LED价格探底，行业集中度待提升：**1) LED价格逐步探底，下行趋势渐缓，2) 户外LED显示屏市场潜力可观，小间距显示大有可为，3) LED渗透率处于上升通道，行业集中度逐步提高。**苹果新品发布会：“小尺寸+大能量”，价格惹人羡：**1) iPhone SE发布，回归“小时代”，2) 四寸屏加A9处理器，小尺寸有大能量。

■ **投资组合表现：**我们构建的投资组合16年年初以来累计投资亏损25%，跑输沪深300指数11个百分点，跑输申万电子指数6个百分点，跑输中信电子元器件指数4个百分点。

■ **风险提示：**消费电子需求持续减弱，行业制造管理成本上升。

# 正文目录

- 一、行业动态 ..... 4
  - 1.1、车企展开军备竞赛，自动驾驶成收购目标.....4
  - 1.2、产品发布热潮来袭，VR 概念再升温 .....4
- 二、上周电子板块表现回顾 ..... 4
- 三、一周行业回顾 ..... 6
- 四、投资组合表现 ..... 8
  - 4.1 组合标的投资价值说明 .....8
  - 4.2 投资组合表现.....8

# 图表目录

图表 1 A 股申万电子指数上周跑赢沪深 300 指数 1.8 个百分点 .....5

图表 2 A 股各行业一周涨跌幅（申万） .....5

图表 3 A 股重点跟踪公司一周涨跌幅 .....5

图表 4 电子板块重点公司估值表 .....5

图表 5 投资组合表现落后于沪深 300 指数、电子元器件（申万）指数.....9

## 一、行业动态

### 1.1、车企展开军备竞赛，自动驾驶成收购目标

3月25日，通用汽车拟以超过10亿美元收购无人车技术创业公司Cruise Automation，这会是迄今为止汽车行业在硅谷规模最大的收购之一。该交易很有可能将促使车企争相并购小型的人工智能与无人驾驶技术创业公司。而在这笔交易之前，汽车行业已经出现了数笔规模较小的交易。丰田招募了来自麻省理工学院衍生的无人驾驶汽车公司Jaybridge Robotics的整个团队，德国汽车供应商Continental AG也从Advanced Scientific Concepts收购了3D激光传感器业务。

近年来汽车厂商和汽车元件供应商一直在追逐科技创业公司，以提升它们的车载连接性和加速无人驾驶汽车项目的开发。为了加强科技投资和招揽硅谷的工程人才，在无人驾驶汽车领域跟上Alphabet旗下的Google X实验室及其它公司的步伐，汽车公司纷纷在旧金山湾区(Bay Area)设立“前哨站”，投入资金、招聘硅谷工程人才，只为跟上自动驾驶汽车的研发节拍。根据普华永道估计，2015年汽车供应商的并购活动规模接近500亿美元，为前一年的3倍多，原因是该行业需要获得新的功能技术，因而推升了相关支出，汽车公司“正争相提升引擎技术，以满足政府规定的燃油标准，以及消费者对带有自动驾驶功能的、联网能力更强的汽车的需求。根据IHS Automotive的数据，20年内自动驾驶汽车或者无人驾驶汽车的年销量将达到2100万辆。宝马公司旗下风投基金BMW I-Ventures的高级投资顾问马克·普拉特森表示：鉴于整个行业都转向自动驾驶汽车，各家公司动作不断，花10亿美元来确保不落在别人身后绝对是值得的。

### 1.2、产品发布热潮来袭，VR概念再升温

近期国内VR行业迎来产品集中发布的热潮。其中恺英网络参股的乐相科技昨日在北京举办大朋VR一体机发布会，再次公开展示了其移动虚拟现实头显一体机M2，而今年1月份乐相科技就曾携大朋一体机在美国拉斯维加斯参加CES电子展。3月31日，3Glasses将举办“Here VR”发布会，发布蓝铂S1产品。Insta360也将在4月份在海外发行新品全景拍摄相机Nano。互联网巨头也在纷纷抢滩VR领域。3月17日，阿里巴巴宣布成立VR实验室，将专注打磨未来购物体验，并联合阿里影业、阿里音乐、优酷土豆等建立VR内容输出标准，推动高品质VR内容产出。据悉，阿里VR实验室成立后的第一个项目就是“造物神”计划，目标是联合商家建立世界上最大的3D商品库，加速实现虚拟世界的购物体验。网易也同样宣布进入VR领域，旗下MMORPG游戏《命运起源》将支持手机VR设备。此外，富士康也于近期参与日本虚拟现实初创公司FOVE总额为1100万美元的A轮融资，进军VR产业。

作为蓝海产业，VR产业的市场前景广阔，用户对VR体验的渴望也将为行业未来五年的快速增长提供直接动力。根据高盛最新研究报告，到2025年VR的市场规模有望达到800亿美元，乐观情况下可以达到1820亿美元，即便VR发展受阻，市场规模也不会低于230亿美元。在VR产业高速增长阶段，A股市场VR概念将迎来很好的投资机会。

## 二、上周电子板块表现回顾

本周大盘保持了弱势下的窄幅震荡态势，沪深300指数小涨0.82%。行业板块方面，涨幅居前的是农林牧渔、国防军工、汽车、计算机、食品饮料和非银行金融。其中，申万电子指数上涨2.65%，跑赢沪深300指数1.8个百分点；中信电子元器件指数上涨2.74%，跑赢沪深300指数1.9个百分点。

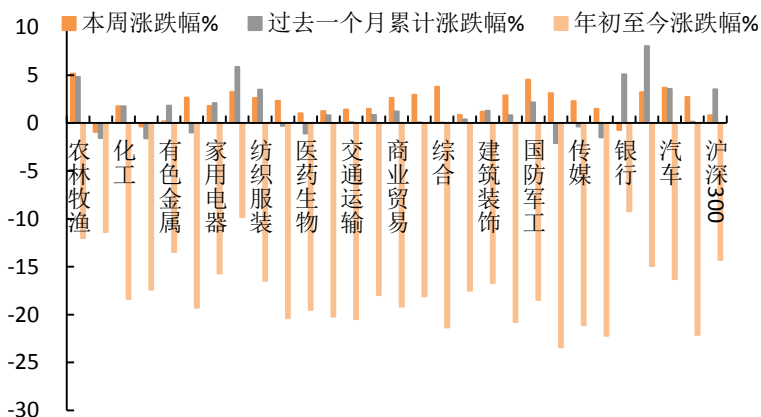
图表1 A股申万电子指数上周跑赢沪深300指数1.8个百分点



资料来源: WIND, 平安证券研究所, 截止至2016年3月26日

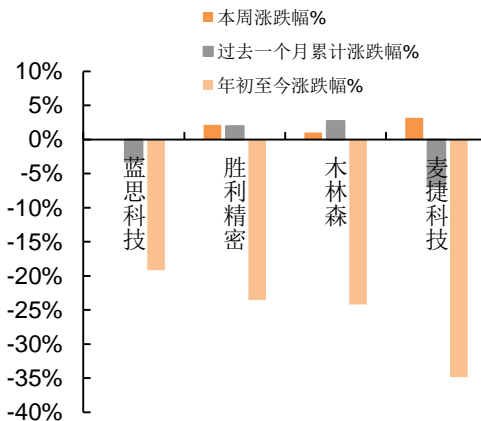
回顾本周, A股在周初延续了上周的升温迹象, 但在后期有所萎缩, 基本处于窄幅震荡的状态。信息面上则相对稳定, 供给侧改革主基调、旺季价格回暖等利好和经济增速持续回落、美元加息风险等利空已经被充分预期。电子板块本周表现居前, 上涨超过2.6%。两会后随着相关政策的出台, 特别是供给侧改革等政策红利逐步释放, 高端装备制造业、战略性新兴产业有望迎来高速发展, 尤其是国家对集成电路的投入不断加大, 电子板块的后续走势值得期待。

图表2 A股各行业一周涨跌幅(申万)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表3 A股重点跟踪公司一周涨跌幅



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表4 电子板块重点公司估值表

股票简称	代码	最新收盘价	总市值 (亿元)	EPS（摊薄/元）		PE（倍）		ROE（%）		评级
		RMB		2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E	
苹果产业链										
信维通信	300136.SZ	29.72	178	0.61	0.99	48.7x	30.0x	21.30	26.20	推荐
立讯精密	002475.SZ	30.20	380	1.12	1.53	27.1x	19.7x	22.24	23.70	强烈推荐
环旭电子	601231.SH	9.97	217	0.75	1.00	13.3x	10.0x	19.20	21.20	推荐
歌尔声学	002241.SZ	26.10	398	1.53	1.72	17.1x	15.2x	19.50	18.10	推荐
硕贝德	300322.SZ	14.40	59	0.33	0.37	45.0x	34.3x	18.20	20.00	推荐

股票简称	代码	最新收盘价	总市值 (亿元)	EPS (摊薄/元)		PE (倍)		ROE (%)		评级
		RMB		2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E	
均值				0.87	1.13	30.2x	21.8x	20.09	21.84	
<b>安防产业</b>										
海康威视	002415.SZ	30.64	1,247	2.26	2.89	13.6x	10.6x	33.20	30.90	强烈推荐
大华股份	002236.SZ	34.50	400	1.67	2.51	20.7x	13.7x	23.30	26.20	推荐
均值				1.97	2.70	17.1x	12.2x	28.25	28.55	
<b>LED</b>										
三安光电	600703.SH	19.84	506	0.94	1.25	21.1x	15.9x	15.70	17.70	强烈推荐
阳光照明	600261.SH	7.71	112	0.33	0.40	23.4x	19.3x	14.40	15.90	强烈推荐
木林森	002745.SZ	31.02	138	0.93	1.28	33.4x	24.2x	13.90	16.40	推荐
德豪润达	002005.SZ	6.02	84	0.05	--	120.4x	--	0.90	0.00	推荐
均值				0.56	0.98	49.6x	19.8x	11.23	16.67	
<b>集成电路设计</b>										
全志科技	300458.SZ	82.30	132	1.72	2.68	47.8x	30.7x	18.88	18.88	未覆盖
国民技术	300077.SZ	37.69	106	0.39	0.39	96.6x	96.6x	3.60	3.60	推荐
艾派克	002180.SZ	44.28	252	0.87	1.06	51.5x	41.8x	21.10	20.50	推荐
中颖电子	300327.SZ	28.90	50	0.37	0.45	78.1x	64.2x	10.00	11.30	推荐
均值				0.84	1.15	68.5x	58.3x	12.47	12.90	
<b>面板</b>										
彩虹股份	600707.SH	8.08	60	0.12	0.44	67.3x	18.4x	7.00	20.20	推荐
华东科技	000727.SZ	7.02	159	0.37	0.74	19.0x	9.5x	7.00	12.40	强烈推荐
均值				0.25	0.59	43.2x	13.9x	7.00	16.30	
<b>转型升级</b>										
麦捷科技	300319.SZ	23.45	51	0.88	1.36	26.6x	17.2x	13.70	17.60	推荐
顺络电子	002138.SZ	13.64	101	0.48	--	28.4x	--	13.20	--	推荐
苏州固碲	002079.SZ	8.52	62	0.08	0.05	106.5x	170.4x	2.90	3.90	推荐
鸿利光电	300219.SZ	11.35	70	0.36	0.48	31.5x	23.6x	17.90	18.90	强烈推荐
欧菲光	002456.SZ	24.58	253	0.97	1.33	25.3x	18.5x	14.00	16.30	强烈推荐
胜利精密	002426.SZ	19.89	232	0.60	0.78	28.8x	19.1x	11.84	14.31	未覆盖
升达林业	002259.SZ	6.87	44	0.12	0.16	57.3x	42.9x	9.70	11.80	推荐
蓝思科技	300433.SZ	67.39	454	2.91	3.51	23.2x	19.2x	16.55	17.15	未覆盖
日海通讯	002313.SZ	16.36	51	0.37	0.55	44.2x	29.7x	6.30	7.60	推荐
均值				0.76	1.06	41.3x	42.6x	11.79	13.45	
<b>工业 4.0</b>										
鼎捷软件	300378.SZ	45.33	91	0.40	--	113.3x	--	8.99	8.99	推荐
科远股份	002380.SZ	35.15	72	0.58	0.81	60.6x	43.4x	7.33	7.80	未覆盖
均值				0.49	0.81	87.0x	43.4x	8.16	8.40	

资料来源: WIND, 平安证券研究所

### 三、一周行业回顾

我们上周主要对电子行业进行了跟踪。在此, 我们重申如下投资观点:

- LED 价格探底, 行业集中度待提升



**LED 价格逐步探底，下行趋势渐缓：**以取代 60W 的 LED 灯泡均价为例，2013-2015 年跌幅分别 30.74%、23.36%、11.59%，价格年跌幅明显趋缓，未来 LED 跌幅也将延续这一趋势。从供给侧来看，LED 价格跌幅趋于收敛的原因有以下：补贴力度将下降；晶电等厂商的供给侧将有所收缩；封装规模增速下滑。

**户外 LED 显示屏市场潜力可观，小间距显示大有可为：**一般点间距越小，单位平方内所使用的灯珠的数量就越多，所以 LED 小间距市场的发展增加了 LED 灯珠的需求，一定程度上缓解了 LED 的供需关系。对于小间距显示产品来说，成本占比最大的部分就在于灯珠，LED 显示屏的性能绝大部分也取决于灯珠的可靠性。比如利亚德披露的信息中指出，LED 小间距电视灯珠的成本占比约 70% 左右。

**LED 渗透率处于上升通道，行业集中度逐步提高：**2015 年全球 LED 照明渗透率达到 27%，并维持上升趋势。我们认为国内 LED 照明渗透率略高于全球渗透率水平，大约在 30% 左右，仍有可观发展空间。据 GSCresearch 不完全统计，全国 LED 企业 3.5 万多家，其中规模以上企业有 8200 多家。回顾传统电子行业，如电视、冰箱、空调，排名前 3 的厂家市场占有率都超过 50%，而目前 LED 显示屏行业至少有上百个厂家，排名前 3 的厂家市场总占有率还不到 20%。所以，LED 行业市场集中度必然会加速提升。

**投资策略：**从供给端来看，补贴力度降低和芯片大厂缩减都看出未来供给侧将趋于平稳，历史价格走势也说明了 LED 价格跌幅正在收敛。从需求端来看，LED 照明渗透率仍在上升阶段，同时小间距市场的快速增长拉动了 LED 的需求。随着 LED 价格的探底以及行业集中度的提升，我们看好 LED 的长期发展前景，“大者恒大”的行业逻辑将使相关企业受益，因此我们重点推荐鸿利光电。鸿利光电在不断做大做强主业的同时，积极布局“LED+互联网金融+车联网”生态系统，预计 2016-2017 年营业收入分别为 23.64/31.62 亿元，对应的 EPS 分别为 0.36/0.48 元，对应 PE 为 32/24 倍，维持公司“强烈推荐”评级。

#### ➤ 苹果新品发布会：“小尺寸+大能量”，价格惹人羡

**iPhone SE 发布，回归“小时代”：**苹果公司在 3 月 22 发布会正式发布了此前多次曝光的新款 iPhone SE。与 iPhone 5S 屏幕大小和外观完全一致，搭载 4 英寸屏幕，外观方面采用了铝合金框架设计，背部也是金属+玻璃。同时搭载最新的 iOS9.3 系统：1) 支持 Night Shift，能够根据用户所在地的太阳落山时间，自动调节蓝光强度；2) 加密功能将更加强大，可以在应用层面进行分别加密。iPhone SE 机身内置有 NFC 芯片，功能也相对丰富，支持 Apple Pay 和 Live Photos 等。同时 iPhone SE 支持“Hey Siri 实施唤醒功能”，电池续航、WiFi 性能 4GLTE 和无线网络都相应获得了提升。拥有 16GB 和 64GB 两个版本，提供银色、太空灰、金色、玫瑰金四种配色。3 月 24 日起接受预定，31 日正式发售（中国大陆为第一批发售地区），售价仅为 399 美元起，价格方面带来了出人意料的诱惑力。

**四寸屏加 A9 处理器，小尺寸有大能量：**虽然苹果 iPhone SE 的屏幕只有 4 英寸，但是整体硬件规格直接向 iPhone 6s 看齐，这让不少喜欢单手操作以及小屏旗舰的用户期待不已。在配置方面采用与 iPhone 6s 相同的 A9 处理器和 1200 万后置摄像头（无光学防抖），全景相机可输出 6300W 像素。最高下行 150Mbps 的 4GLTE，VoLTE 语音支持，除更小尺寸的显示屏外，iPhone 6s 与 iPhone SE 之间的一个主要差别是后者没有配置 3DTouch 压感屏。这次苹果公司回归“小时代”，采用了四英寸小屏，一方面是果粉中小屏爱好者不在少数，有过半的果粉使用 4 寸 iPhone，去年苹果在全球范围售出了超过 3000 万部 4 英寸屏 iPhone。另一方面苹果希望借此新机丰富手机产品线，在小屏市场扩大市场份额。

**投资建议：**我们看好苹果产业链相关厂商在上半年的业绩表现，随着苹果新品的发布，消费电子领域迎来了自己的看涨周期。低价 iPhone SE 的发布给小屏手机市场带来一定的冲击，同时 Apple watch 新表带的出现及价格的下调能促进产品销售进一步扩大，我们看好苹果产业链厂商下半年的业绩，

建议投资者积极布局，重点关注：信维通信、欣旺达、环旭电子、歌尔声学、金龙机电、立讯精密、德赛电池、华东科技。

**风险提示：**手机市场需求下滑的风险，苹果新产品市场拓展不及预期，苹果创新能力下降。

## 四、投资组合表现

### 4.1 组合标的投资价值说明

**胜利精密 (002426.SZ)，重点投资价值体现在：**1) 专业精密结构模组制造龙头企业：胜利精密是目前国内产销规模最大，研发能力最强的专业精密结构模组制造服务商之一。产品包括镁合金、铝合金、钢制件、塑胶件、普通玻璃、光学玻璃等各材质结构件，涵盖平板电视、台式电脑、笔记本电脑、移动终端等领域，下游客户包括联想、飞利浦、夏普、东芝、三星、TCL 等全球知名企业。2) 动力锂电池隔膜供应缺口极大，湿法工艺将成必然趋势：随着我国新能源汽车行业的快速发展，动力领域将接棒数码 3C 成为锂离子电池需求发展的下一个核心驱动力。我国隔膜行业经历近几年的快速发展，规模和产能迅速增长，虽然从当下供给和需求的匹配程度上来看总体已呈现过剩局面，但我们区别于市场的观点在于隔膜产能的过剩主要集中在低端领域，而高端应用市场例如动力电池领域依然是高度依赖进口，产品供不应求。目前国内动力电池隔膜采用干法工艺为主，但是从各项性能比较和国际性的趋势来看，湿法隔膜一旦突破产能瓶颈，再伴随电池路线向三元材料的切换，未来替代干法在动力电池上的应用将是必然。15 年国内湿法隔膜出货量仅 1 亿平米，且大部分应用于 3C 领域，到 16 年湿法隔膜的供应缺口将会非常大。3) 收购苏州捷力进入新材料产业链，有望成为湿法隔膜龙头企业。4) 积极外延式并购，构筑工业 4.0 闭环。我们认为胜利精密在现有精密结构模组业务的基础上，通过一系列外延式并购新增工业智能制造、新能源锂电池隔膜两大业务，未来有望成为智能制造+新能源电池材料龙头企业。

**麦捷科技 (300319.SZ)，重点投资价值体现在：**1) 传统电感稳步提升，星源电子业绩可期：麦捷科技自成立以来一直专注于电感产品的生产与研发，公司收购的星源电子已经开始并表，今年承诺的业绩是 1.02 亿元，2016 年业绩承诺为 1.27 亿元。星源电子的显示模组进入汽车市场三年有余，占汽车后装市场份额约 10%，好帮手、路畅、凯越、杰成等知名车载品牌均是星源电子客户。在此基础上，公司关注前装市场的动态，积极着手资质认证。2) 收购长兴电子，推进军工转型：传统的电感业务与星源电子协同发展，奠定了公司业绩利润的基础，同时公司积极谋划转型升级，推进军工电子的发展。公司九月公告称拟以自有资金收购长兴电子 51% 股权，长兴电子主要做陶瓷封装外壳，军工四证齐全。陶瓷封装产品应用非常广泛，国外做的最好的是日本的京瓷，公司的目标定位中高端产品，陶瓷封装工艺难度比较大，对材料要求也高，因此公司组织了一些专家进入长兴调整产品线，目前取得了一些成效，预计明年将实现盈利。3) 终止收购灿勤，未来仍有整合预期：公司终止收购灿勤的主要原因是与灿勤科技关联公司太多，短期内无法形成有效的整合方案且整合过程预计用时较长，公司预计在六个月内无法完成准备工作。认为公司虽然终止本次重组，但不影响公司积极转型军工电子的信心，收购转型的方向没有改变。公司目前账上现金 2.19 亿元，占总资产的 11%，资金相对充裕，未来仍有继续收购重组的预期。

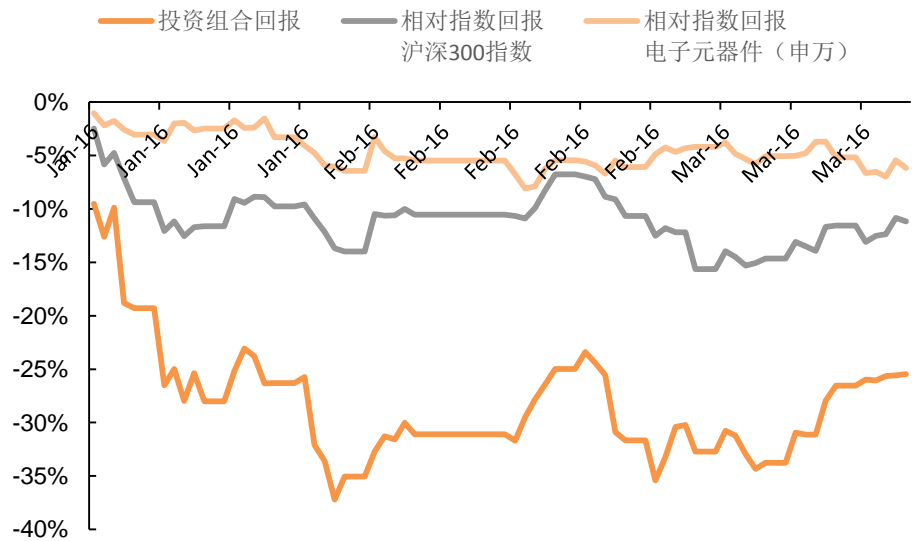
### 4.2 投资组合表现

我们构建的投资组合 16 年年初以来累计投资亏损 25%，跑输沪深 300 指数 11 个百分点，跑输申万电子指数 6 个百分点，跑输中信电子元器件指数 4 个百分点。电子行业具有成长性和高行业前景，但在大势不利的条件下抗跌属性较差，因此电子行业指数的累计涨跌幅会落后于同期沪深 300 指数



涨跌幅，行业方面，投资组合的表现也落后于板块指数的涨跌幅，主要原因在于组合中麦捷科技、胜利精密跌幅较大。虽然今年以来电子板块表现疲弱，鉴于标的公司的前景以及足够的安全边际，我们认为组合投资的价值依旧很大。

图表5 投资组合表现落后于沪深 300 指数、电子元器件（申万）指数



资料来源：WIND，平安证券研究所

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2016 版权所有。保留一切权利。

**中国平安 PINGAN**

**平安证券综合研究所**

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：( 0755 ) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033