

分析师：

王德伦 S0190516030001

李美岑 S0190518080002

科创板的分析师覆盖特征和个股表现

——科创板系列研究（十二）

研究助理：张日升

报告日期：2020-05-26



科创板系列研究报告和观点回顾

系列	日期	报告题目	观点回顾
一	20200304	科创板2019年业绩增速放缓，盈利质量提升	19年年报出炉，科创板业绩增速放缓，盈利质量提升
二	20200309	科创板低估值高增长个股表现优异	年报出炉后个股表现分化，低估值、高增长个股表现优异
三	20200317	当前科创板与2019年11月底部的六点比较	经历回调，六大指标表明板块交易热度和估值恢复接近前期常态
四	20200324	跟踪科创板风向标，把握成长股行情	交易工具丰富、偏重新兴成长，科创板可能是创业板先行信号
五	20200331	科创板打新全解析	新股市场回暖，规模5亿元基金，中性情形期望收益率约3.7%
六	20200408	科创板减持新规全解析	新增非公开转让、配售两种减持方式，较传统三种方式更市场化、高效化
七	20200414	解析科创板首例重组申请	重组、减持等制度日益完善，重大资产重组加速优质资产注入科创板
八	20200421	科创板与新三板精选层基本面比较兼影响分析	综合六项比较结果，科创板的新兴成长属性更为占优
九	20200428	机构配置能力显现，重仓股大幅领跑	机头投资者逐步提升对于科创板配置比例，七大重仓股组合超额收益明显
十	20200507	关注机构配置的一季报高成长、低估值个股	20年一季报公布后，低估值、高成长、机构重仓个股接下来可能跑赢市场
	20200511	科创板百页洞见（100页深度报告）	科创板制度建设、板块趋势与投资机会全方位解析
十一	20200519	首批科创板基金的潜在配置标的有哪些？	首批科创板基金申报，潜在配置标的存在四条思路分析

科创板的分析师覆盖特征和个股表现

- ▶ 我们从三个维度来刻画科创板的分析师覆盖特征：**1) 分析师覆盖度**：分析师偏好大规模企业，覆盖人数5位及以上的企业数量占比30%，营收占比54%；科创板26%的企业未覆盖，而A股比科创板更为分化，51%的企业未覆盖；**2) 预测准确性**：覆盖人数5位及以上企业2020年营收与归母净利增速预测分别为20.1%、55.9%，从19年经验来看，营收与净利增速预测均高于实际值，可能存在乐观偏差；**3) 被集中覆盖企业的基本面**：市值大、估值高、成长性强、研发占比高。
- ▶ **分析师覆盖的影响**：**1) 机构配置比重大**：一季度覆盖人数超过10位的个股，机构重仓持股市值总计75.7亿元，占科创板重仓总额的80%；**2) 收益显著高于基准**：2020年以来，覆盖人数超过10位的个股累计上涨68.9%，覆盖人数超过5位的个股累计上涨58.4%，显著优于科创板整体增长29.0%。

▶ 日常跟踪：

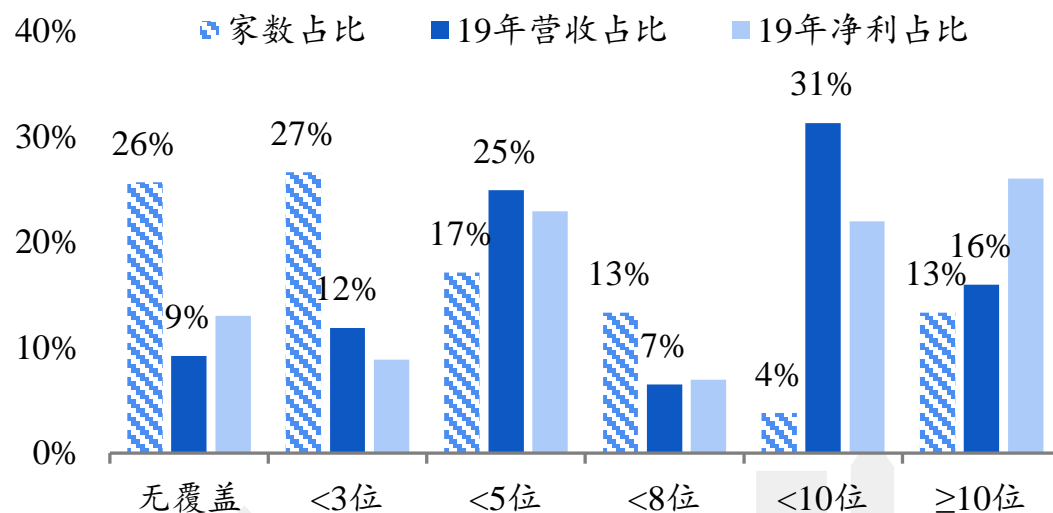
- 1) **新股方面**，上周吉贝尔、金博股份、奥特维上市，本周天合光能询价申购。
- 2) **解禁方面**，5月关注中国电研、华熙生物、宝兰德、久日新材、美迪西等。
- 3) **行情方面**，以市值加权收盘价衡量，上周科创板整体下跌2.2%，创业板跌4.1%，全部A股跌2.4%，呈震荡态势。上周新一代信息技术、新材料产业涨跌互现，华特气体、杭可科技、沪硅产业、道通科技、威胜信息分列涨幅榜前五。
- 4) **成交热度方面**，上周科创板成交额总计1260亿元，较前两周上升287亿元，与创业板比值为19.1%，较前两周15.6%上升3.4个百分点；上周换手率9.5%，较前两周上升1.3个百分点；整体法PE估值从前两周75.2x下降至上周末的72.9x。
- 5) **融资融券方面**，上周融资、融券余额分别升0.5、4.7亿元，两融市值占比升至0.9%，融资融券比从2.6升至2.7。

风险提示：本报告为行业数据整理分析类报告，不构成任何对市场走势的判断或建议，不构成任何对板块或个股的推荐或建议，使用前请仔细阅读报告末页“相关声明”。

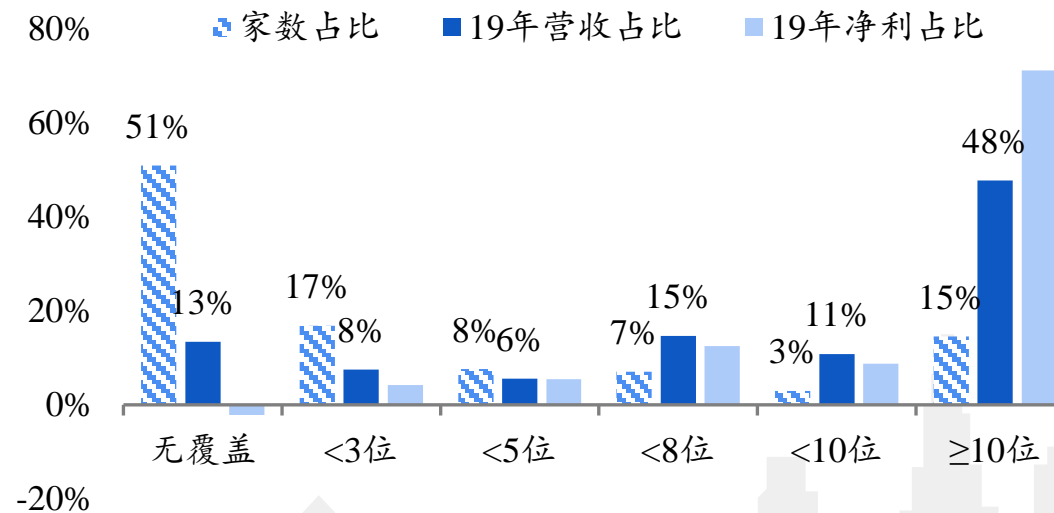
分析师覆盖特征：偏好大规模企业，覆盖分化情况弱于全部A股

- ▶ 科创板105家公司中，26%的公司未被分析师覆盖，27%的公司被少于3位分析师覆盖；30%的公司分析师覆盖人数超过5位，13%的公司被10位及以上分析师覆盖。
- ▶ 分析师偏好大规模企业。科创板覆盖人数在8位及以上的企业数量占17%，其营收占比为47%。
- ▶ 与全部A股相比，全部A股覆盖更分化：有51%企业无覆盖，覆盖最多的15%企业营收占比48%。

科创板企业的分析师覆盖情况



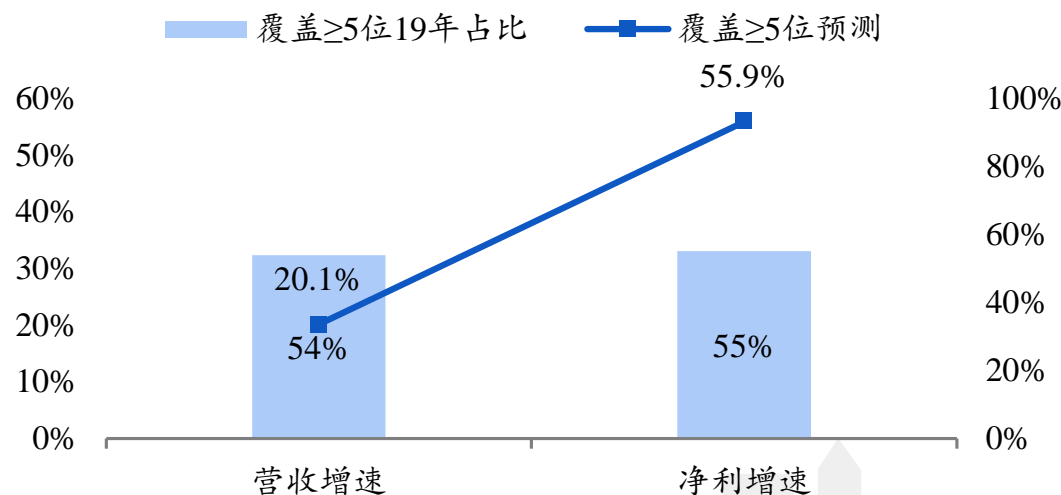
全部A股企业的分析师覆盖情况



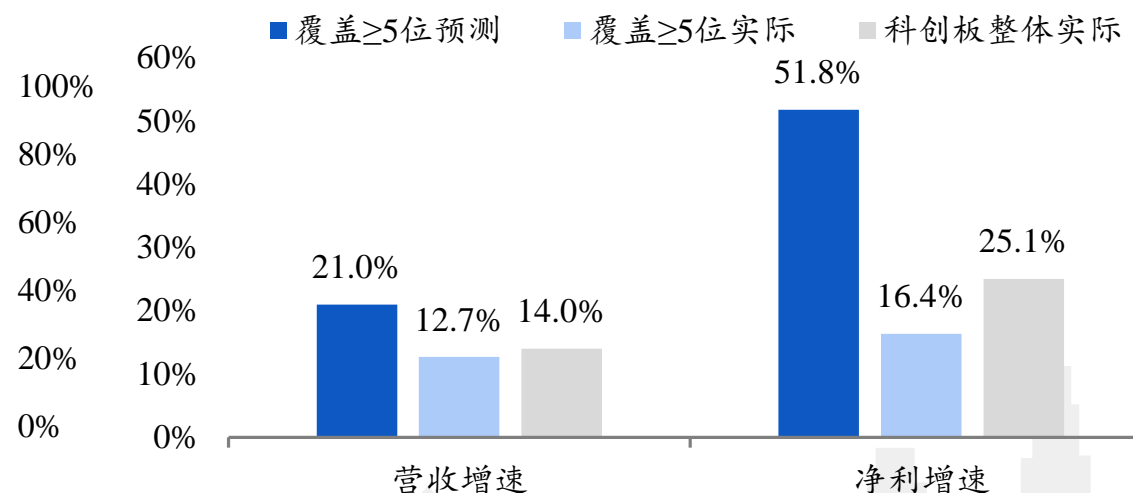
分析师对于2020年全年预测：营收增速超20%，可能存在乐观偏差

- 覆盖人数5位及以上的企业占科创板营收与净利的比重分别为54%、55%，2020年营收与归母净利润增速预测分别为20.1%、55.9%。
- 从2019年预期来看，有较大乐观偏差：覆盖人数5位及以上企业，营收与净利增速预测分别为21.0%、51.8%，明显高于实际增速12.7%与16.4%。
- 2020年业绩预期目前和2019年较为类似，可能存在较大乐观偏差。

2020年覆盖人数≥5位的业绩预期和板块占比



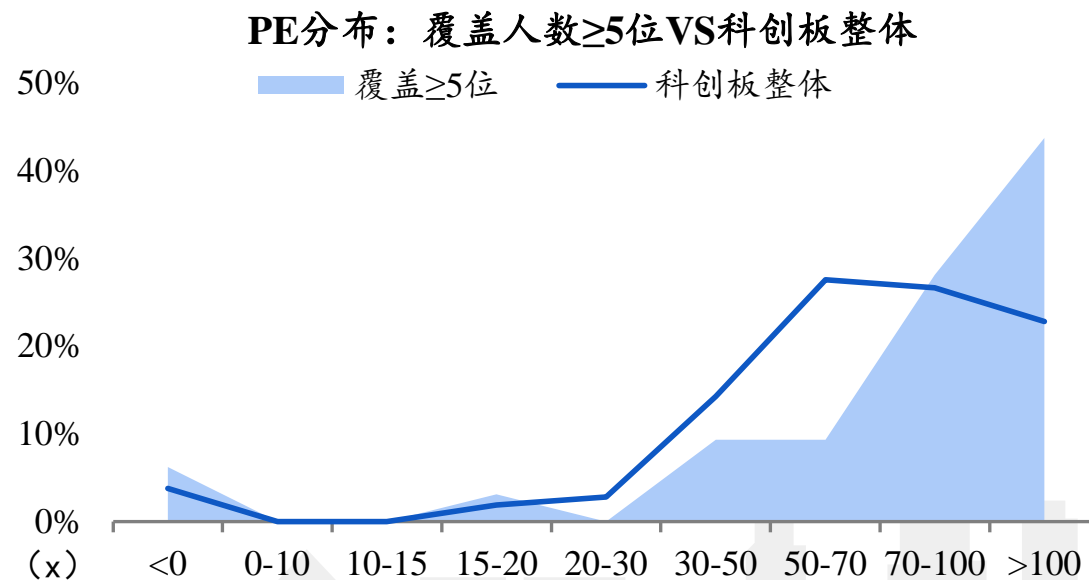
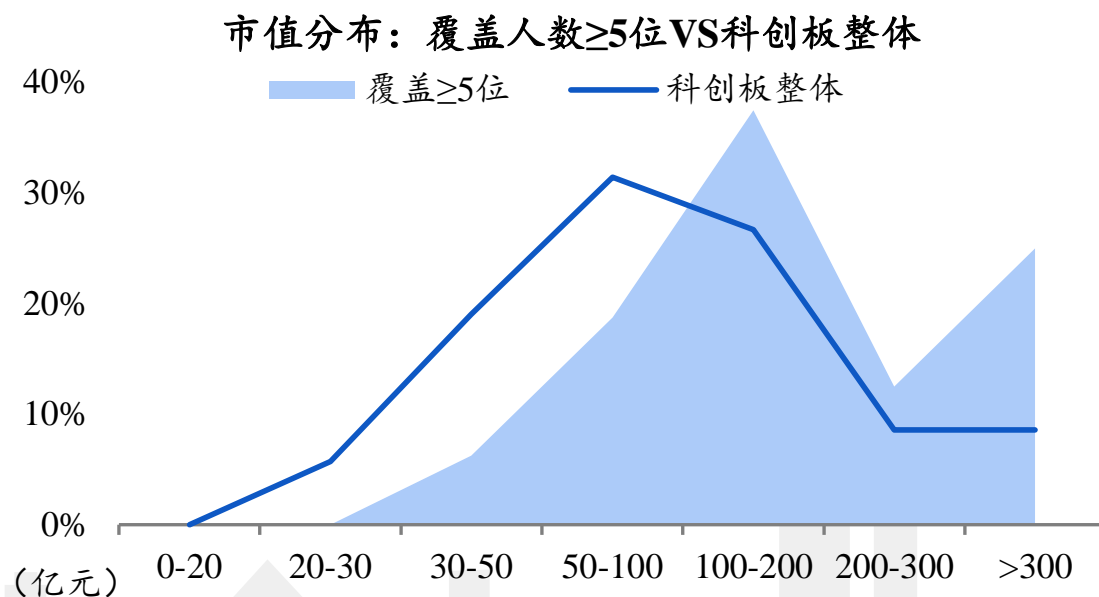
2019年分析师预测存在较大乐观偏差



分析师覆盖人数超过5位的公司，市值、估值高于科创板整体

► 市值大：覆盖人数超过5位的企业市值中位数155.4亿元，平均数290.3亿元，高于科创板整体的80.5、149.1亿元。

► 估值高：覆盖人数超过5位的企业PE中位数95.0x，平均数124.5x（剔除负值），高于科创板整体的68.6x、102.4x（剔除负值）。

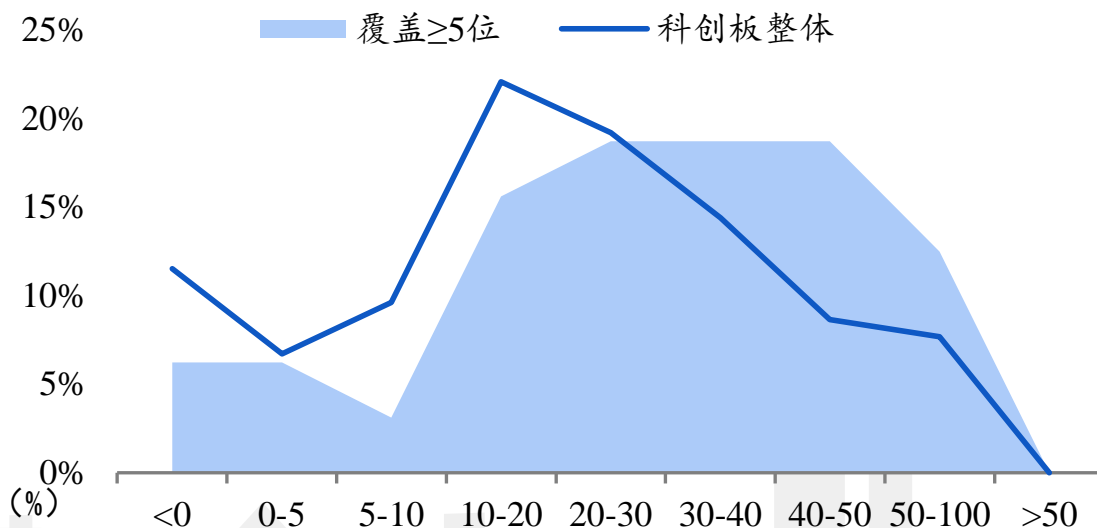


分析师覆盖人数超过5位的公司，成长性、研发占比高于科创板整体

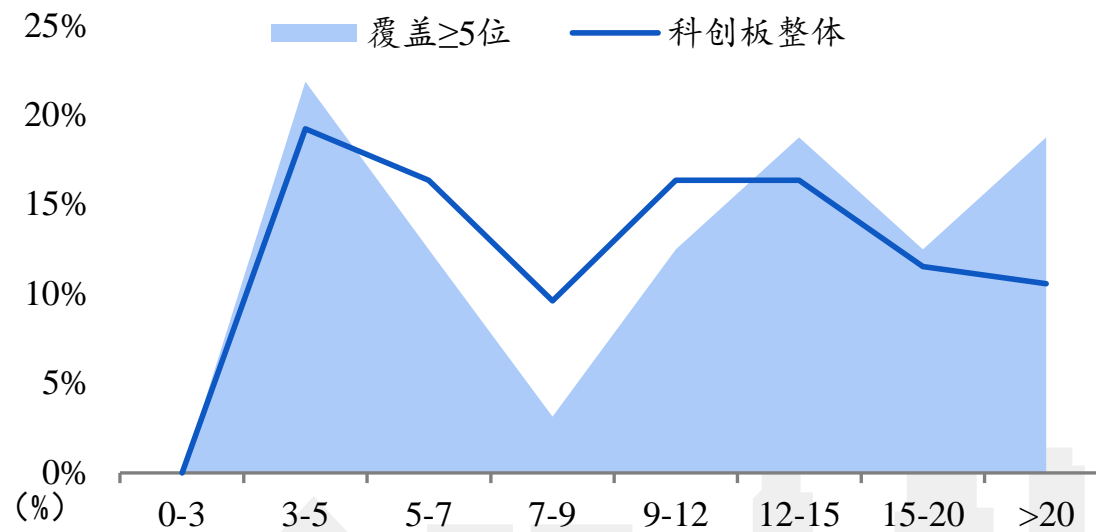
► 成长性强：覆盖人数超过5位的企业营收增速中位数30.7%，平均数30.4%，高于科创板整体的20.1%、22.0%。

► 研发占比高：覆盖人数超过5位的企业研发占比中位数11.5%，平均数13.0%，高于科创板整体的9.8%、11.1%（剔除百奥泰、泽璟制药）。

营收增速分布：覆盖人数≥5位VS科创板整体



研发占比分布：覆盖人数≥5位VS科创板整体



分析师重点覆盖的个股情况表

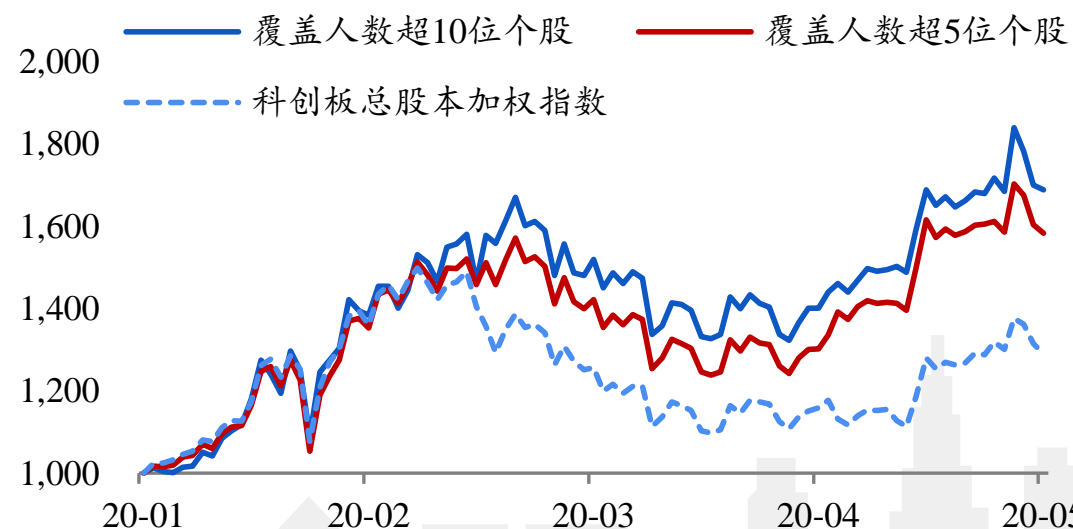
证券代码	证券简称	上市日期	分析师覆盖数	市值(亿元)	2020E PE	研发占比(%)	2020E营收增速(%)	2020E净利增速(%)	基本面定位
688111.SH	金山办公	2019/11/18	28	1259	173	37.9	62.0	81.4	国内最大办公软件和服务提供商
688023.SH	安恒信息	2019/11/5	18	219	164	21.7	45.7	45.1	国内领先信息安全技术服务商
688363.SH	华熙生物	2019/11/6	18	480	65	5.0	29.3	27.0	透明质酸产业化规模位居国际前列
688012.SH	中微公司	2019/7/22	17	1205	442	12.0	35.3	44.7	世界排名前列、国内占主导地位的氮化镓基LED设备制造商
688169.SH	石头科技	2020/2/21	16	253	27	4.6	14.8	19.1	国际智能扫地机器人领域的领先企业
688008.SH	澜起科技	2019/7/22	14	1039	90	15.4	29.5	23.6	内存接口芯片市场占有率全球前二
688015.SH	交控科技	2019/7/22	13	74	39	6.9	42.2	48.0	国内自主化城市轨道交通信号系统技术的领跑者
688388.SH	嘉元科技	2019/7/22	13	117	27	4.4	11.8	29.4	国内高性能锂电铜箔行业领先企业
688396.SH	华润微	2020/2/27	12	487	103	8.4	14.4	18.4	中国领先的拥有全产业链一体化经营能力的半导体企业
688029.SH	南微医学	2019/7/22	11	267	75	5.4	22.7	17.0	中国内镜诊疗器械行业的重要生产商
688088.SH	虹软科技	2019/7/22	11	311	101	34.7	37.1	45.6	全球领先的计算摄影解决方案提供商, 计算机视觉技术领导者
688019.SH	安集科技	2019/7/22	10	152	177	20.2	33.2	30.8	打破了国外对集成电路领域化学机械抛光液的垄断
688188.SH	柏楚电子	2019/8/8	10	139	46	11.0	30.8	23.7	激光运动控制系统在国内占主导地位
688200.SH	华峰测控	2020/2/18	10	159	115	12.8	28.9	35.9	国内最大的半导体测试机本土供应商
688021.SH	奥福环保	2019/11/6	9	32	43	10.8	23.7	44.6	填补国内大尺寸蜂窝陶瓷载体制造技术空白
688005.SH	容百科技	2019/7/22	8	147	47	3.9	32.5	256.3	三元正极材料产能处于国内第一梯队
688009.SH	中国通号	2019/7/22	8	642	15	3.8	10.7	12.5	全球领先的轨道交通控制系统解决方案提供商
688268.SH	华特气体	2019/12/26	8	100	94	3.0	22.9	46.6	国内特种气体企业龙头
688016.SH	心脉医疗	2019/7/22	7	159	86	14.9	30.8	29.7	国内主动脉血管介入医疗器械市场份额第二
688018.SH	乐鑫科技	2019/7/22	7	144	55	15.8	53.3	64.8	全球物联网Wi-Fi MCU芯片领域公司第一梯队
688258.SH	卓易信息	2019/12/9	7	80	97	14.6	47.2	101.5	中国大陆唯一、全球四家之一的X86架构BIOS独立供应商
688039.SH	当虹科技	2019/12/11	7	76	60	17.8	41.3	49.7	4K超高清实时编码器产品的核心供应商
688126.SH	沪硅产业-U	2020/4/20	7	565	3,397	5.6	39.0	118.4	中国少数具有一定国际竞争力的半导体硅片企业
688002.SH	睿创微纳	2019/7/22	6	199	58	16.2	78.2	68.8	从事非制冷红外热成像与MEMS传感技术开发的集成电路芯片
688066.SH	航天宏图	2019/7/22	6	83	55	14.8	43.6	79.7	国内领先的遥感和北斗导航卫星应用服务商
688030.SH	山石网科	2019/9/30	6	74	58	27.7	33.0	39.0	中国网络安全行业的技术创新领导厂商
688202.SH	美迪西	2019/11/5	6	60	61	6.3	35.8	46.5	国内领先、国际先进的临床前CRO企业
688166.SH	博瑞医药	2019/11/8	6	185	118	24.8	29.1	40.4	化学制药全产业链产品和技术平台型企业
688300.SH	联瑞新材	2019/11/15	6	43	38	4.1	44.0	52.2	国内规模领先的硅微粉生产高新技术企业
688122.SH	西部超导	2019/7/22	5	148	76	9.7	17.6	22.6	国内唯一实现低温超导线材商业化生产的企业
688158.SH	优刻得-W	2020/1/20	5	283	830	12.4	44.7	61.0	国内领先的第三方云计算服务商
688086.SH	紫晶存储	2020/2/26	5	111	56	9.5	38.4	45.0	国内领先的光存储科技企业

分析师聚焦的优质公司表现超越市场

- 一季度覆盖人数超过10位的个股，机构重仓持股市值总计75.7亿元，占科创板重仓总额的80%。
- 2020年1月1日以来，覆盖人数超过10位的个股累计上涨68.9%，覆盖人数超过5位的个股累计上涨58.4%，显著优于科创板整体增长29.0%。

证券代码	证券简称	分析师覆盖数	一季度重仓持股市值（万元）	科创板重仓持股占比
688111.SH	金山办公	28	499,942	52.9%
688023.SH	安恒信息	18	45,813	4.8%
688363.SH	华熙生物	18	11,163	1.2%
688012.SH	中微公司	17	26,046	2.8%
688169.SH	石头科技	16	73,079	7.7%
688008.SH	澜起科技	14	10,099	1.1%
688015.SH	交控科技	13	1,495	0.2%
688388.SH	嘉元科技	13	12,361	1.3%
688396.SH	华润微	12	717	0.1%
688029.SH	南微医学	11	64,831	6.9%
688088.SH	虹软科技	11	-	-
688019.SH	安集科技	10	-	-
688188.SH	柏楚电子	10	10,912	1.2%
688200.SH	华峰测控	10	71	0.0%
合计			756,528	80.0%

2020以来分析师覆盖个股表现



本周询价速递——天合光能

► 天合光能是行业领先的光伏智慧能源整体解决方案提供商，业务布局包括光伏产品、光伏系统及智慧能源三大板块。公司以光伏科学与技术国家重点实验室和新能源物联网产业创新中心等平台为依托，在核心技术及研发上具有领先优势。光伏组件是公司的主要产品，组件产品的客户主要为国内外光伏电站开发商和承包商以及分布式光伏系统的经销商。拥有光伏科学与技术国家重点实验室及国家企业技术中心等创新平台，长期保持行业领先的技术优势。

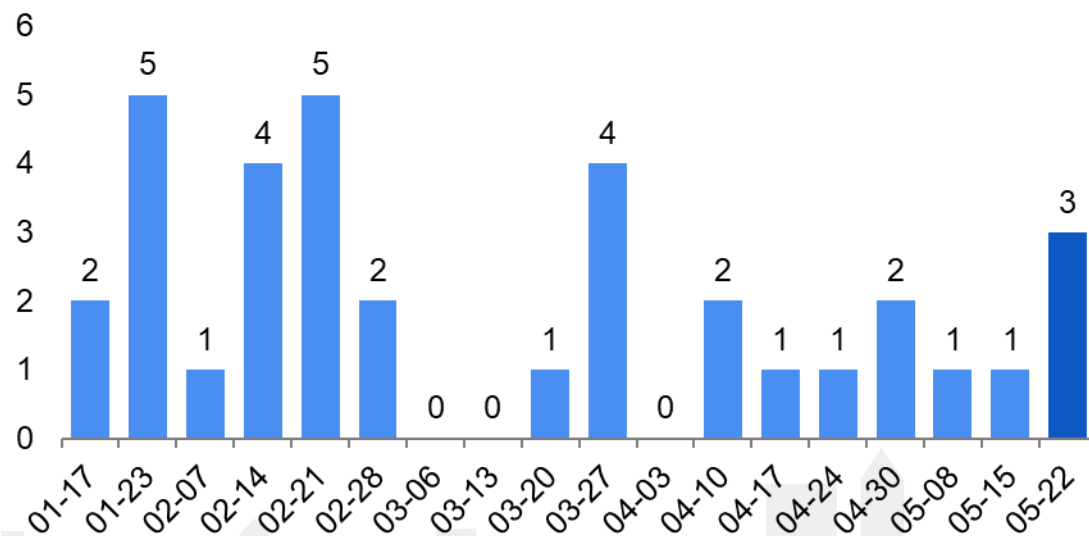
财务指标	2019A	2018A	2017A
总资产（亿元）	364.91	296.08	369.44
资产负债率（%）	65.20	59.33	69.19
营业收入（亿元）	233.22	250.54	261.59
扣非归母净利润（亿元）	6.11	5.62	6.83
稀释每股收益（元）	0.36	0.32	0.37
经营活动现金流（亿元）	52.41	40.79	10.42
研发/收入（%）	1.28	0.88	0.77

公司代码	公司名称	当前市值（亿元）	2019年营收（亿元）	2019年归母净利润（亿元）
600537.SH	亿晶光电	24.23	35.59	-3.03
002506.SZ	协鑫集成	48.42	86.84	0.56
JKS.N	晶科能源	50.37	297.46	8.99
CSIQ.O	阿特斯太阳能	78.72	223.28	11.97
002459.SZ	晶澳科技	27.82	211.55	12.52

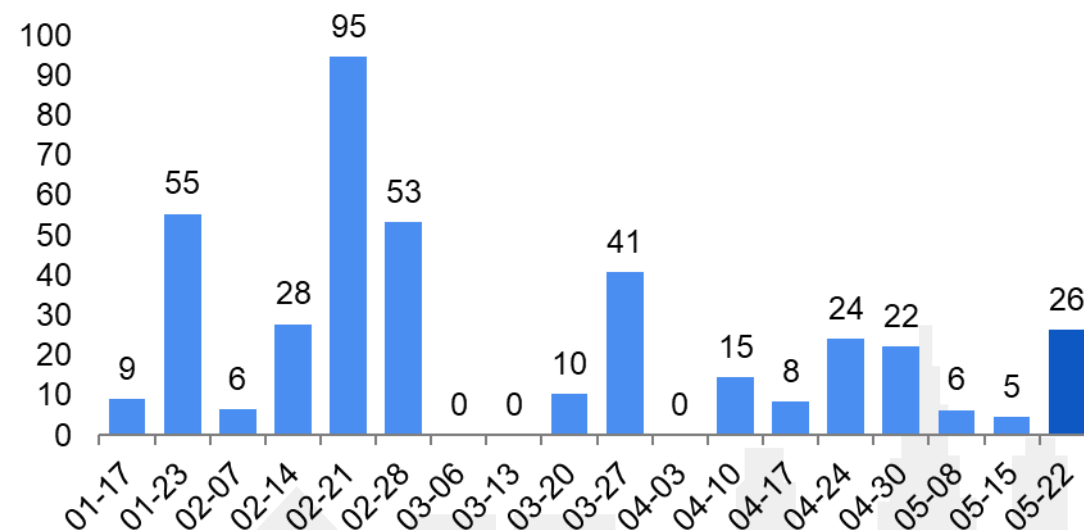
科创板新股上市：本周天合光能询价

► 上周吉贝尔、金博股份、奥特维上市，本周天合光能询价申购，预计募集资金为4.49亿元。

科创板上市数量（只）



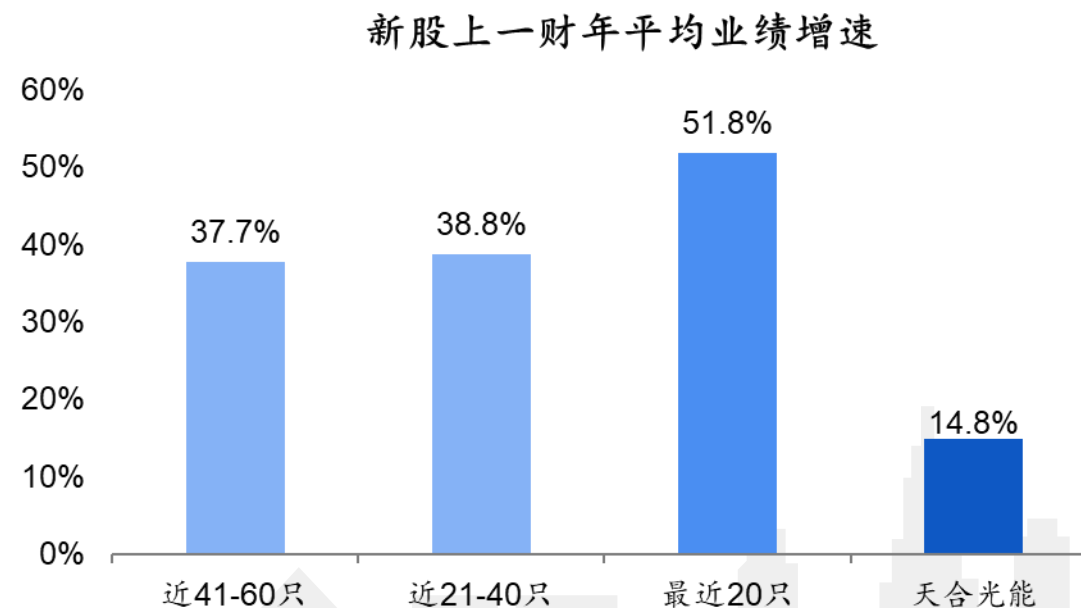
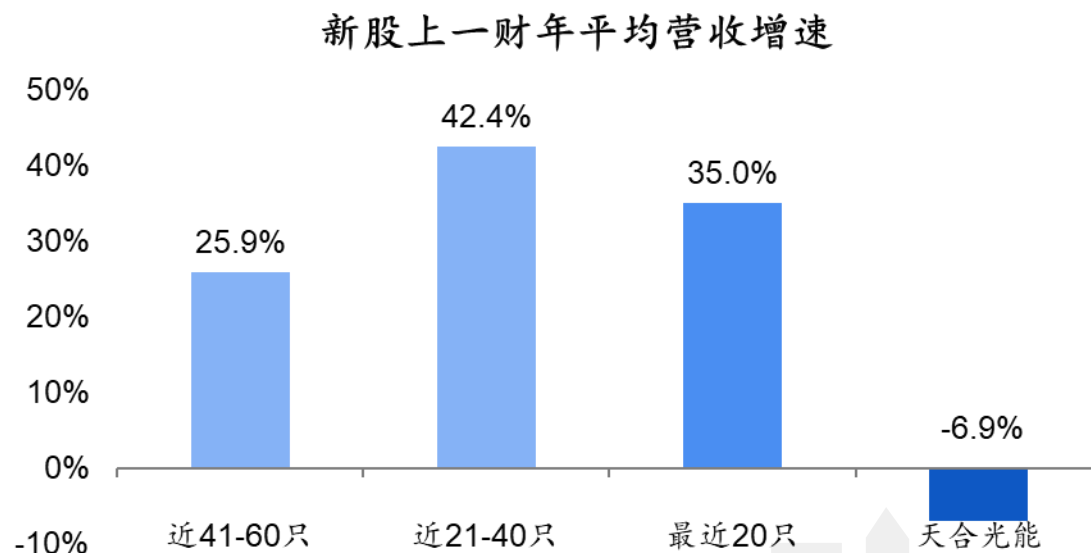
科创板每周募资总额（亿元）



科创板新股上市：天合光能基本面介绍

► 营收增速方面，2019财年天合光能营收增速为-6.9%。

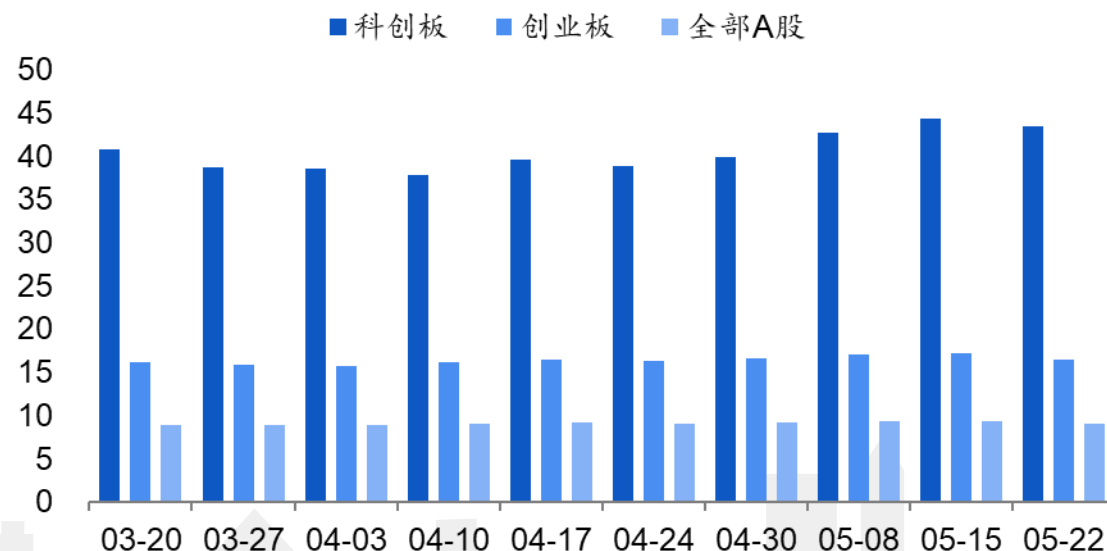
► 业绩增速方面，2019财年天合光能业绩增速为14.8%。



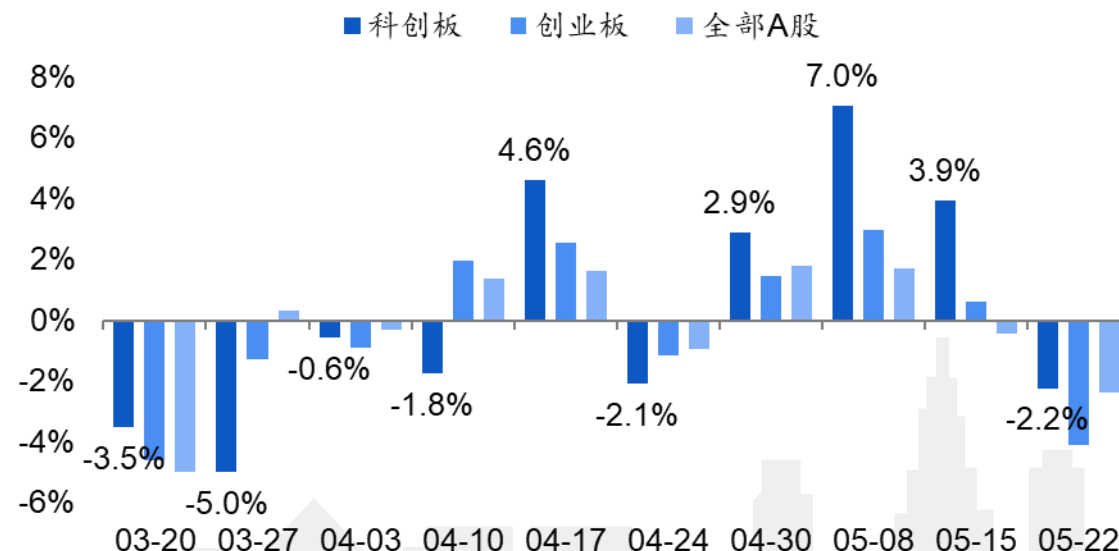
科创板市场行情：上周整体下跌2.2%，呈震荡态势

► 目前科创板暂无板块指数，以市值加权收盘价衡量，上周科创板从44.4下跌至43.4，跌幅2.2%；与之对应，创业板加权收盘价从17.2下跌至16.5，跌幅4.1%；全部A股加权收盘价从9.3下跌至9.1，跌幅2.4%。

科创板/创业板/全部A股市值加权收盘价



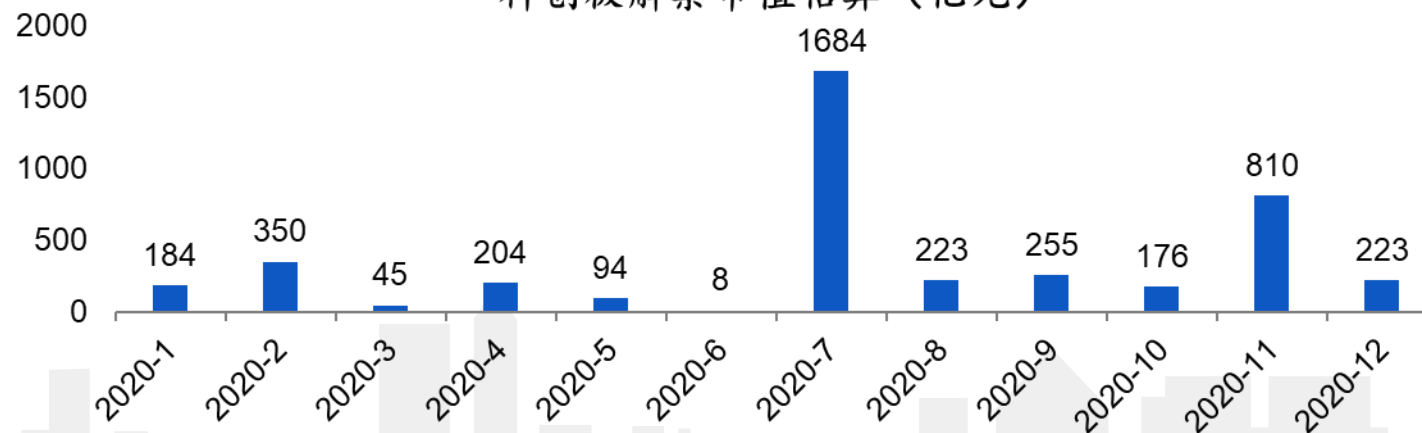
科创板/创业板/全部A股市值加权收盘价涨跌幅



科创板解禁：5月关注中国电研、华熙生物、宝兰德、久日新材、美迪西等

代码	简称	板块	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益率(%)	流通A股	占流通股比例	解禁股份类型
688128.SH	中国电研	科创板	2020-05-06	239.34	4.04	4 547.78	11.24	首发一般股份, 首发机构配售股份
688363.SH	华熙生物	科创板	2020-05-06	241.00	102.20	4 566.56	9.51	首发一般股份, 首发机构配售股份
688058.SH	宝兰德	科创板	2020-05-06	40.33	71.98	909.67	22.74	首发一般股份, 首发机构配售股份
688199.SH	久日新材	科创板	2020-05-06	114.15	-21.58	2 587.95	23.27	首发一般股份, 首发机构配售股份
688202.SH	美迪西	科创板	2020-05-06	55.38	116.58	1 262.12	20.36	首发一般股份, 首发机构配售股份
688023.SH	安恒信息	科创板	2020-05-06	71.25	367.27	1 548.38	20.90	首发一般股份, 首发机构配售股份
688299.SH	长阳科技	科创板	2020-05-06	307.43	86.07	6 465.04	22.88	首发一般股份, 首发机构配售股份
688021.SH	奥福环保	科创板	2020-05-06	79.97	50.94	1 820.03	23.55	首发一般股份, 首发机构配售股份
688288.SH	鸿泉物联	科创板	2020-05-06	89.39	36.29	2 035.61	20.36	首发一般股份, 首发机构配售股份
688389.SH	普门科技	科创板	2020-05-06	179.82	145.49	3 475.18	8.23	首发一般股份, 首发机构配售股份
688369.SH	致远互联	科创板	2020-05-06	78.14	35.63	1 765.87	22.94	首发一般股份, 首发机构配售股份
688166.SH	博瑞医药	科创板	2020-05-08	198.55	293.86	3 696.45	9.02	首发一般股份, 首发机构配售股份
688300.SH	联瑞新材	科创板	2020-05-15	87.23	111.51	1 954.64	22.74	首发一般股份, 首发机构配售股份
688101.SH	三达膜	科创板	2020-05-15	358.36	9.36	7 660.05	22.94	首发一般股份, 首发机构配售股份
688111.SH	金山办公	科创板	2020-05-18	405.78	484.43	6 664.22	14.46	首发一般股份, 首发机构配售股份
688138.SH	清溢光电	科创板	2020-05-20	267.25	181.78	6 078.75	22.78	首发一般股份, 首发机构配售股份
688196.SH	卓越新能	科创板	2020-05-21	121.02	-17.40	2 758.98	22.99	首发一般股份, 首发机构配售股份

科创板解禁市值估算 (亿元)



科创板个股表现：上周新一代信息技术、新材料产业涨跌互现

► 上市满两周的个股中，华特气体、杭可科技、沪硅产业、道通科技、威胜信息分列涨幅榜前五，祥生医疗、乐鑫科技、卓易信息、联瑞新材、澜起科技分列跌幅榜前五。

涨幅榜前五

排名	证券代码	证券简称	一级行业	二级行业	周涨跌幅
1	688268.SH	华特气体	新材料产业	前沿新材料	20.2%
2	688006.SH	杭可科技	新一代信息技术产业	电子核心产业	19.3%
3	688126.SH	沪硅产业-U	新材料产业	先进无机非金属材料	14.1%
4	688208.SH	道通科技	高端装备制造产业	智能制造装备产业	11.6%
5	688100.SH	威胜信息	新一代信息技术产业	下一代信息网络产业	8.6%

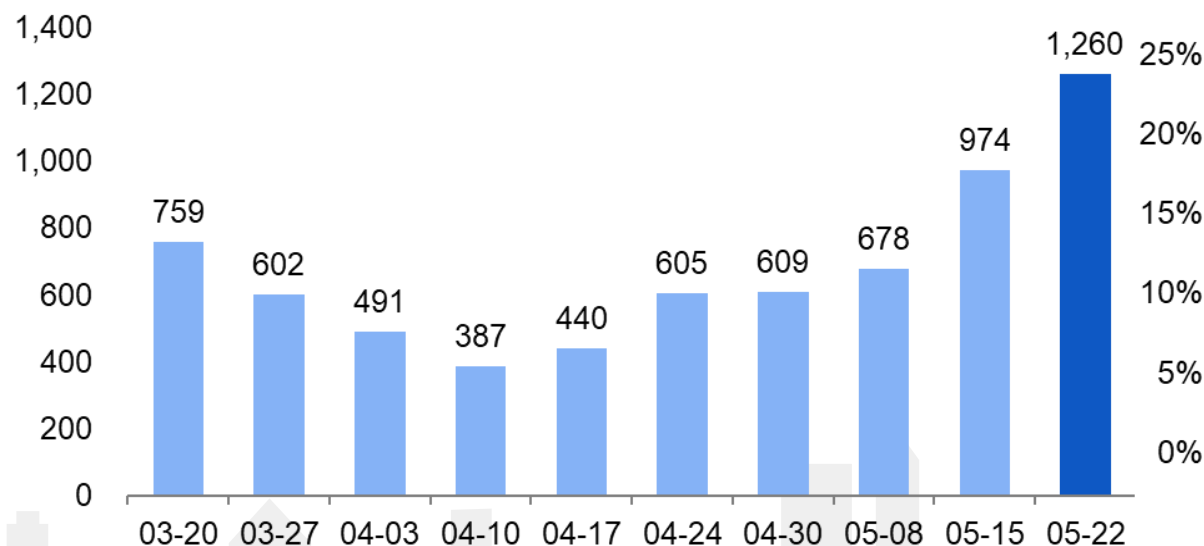
跌幅榜前五

排名	证券代码	证券简称	一级行业	二级行业	周涨跌幅
1	688358.SH	祥生医疗	生物产业	生物医学工程产业	-17.2%
2	688018.SH	乐鑫科技	新一代信息技术产业	新兴软件和新型信息技术服务	-14.2%
3	688258.SH	卓易信息	新一代信息技术产业	互联网与云计算、大数据服务	-13.6%
4	688300.SH	联瑞新材	新材料产业	先进无机非金属材料	-13.3%
5	688008.SH	澜起科技	新一代信息技术产业	电子核心产业	-12.5%

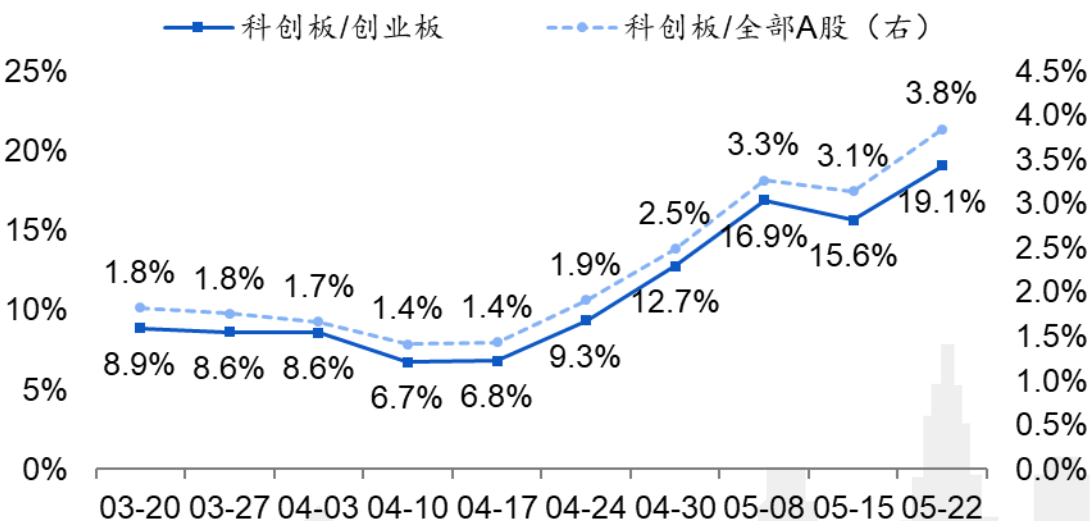
科创板成交额：上周板块整体成交1260亿元，较前两周上升287亿元

- ▶ 上周科创板成交额总计1260亿元，较前两周上升287亿元。
- ▶ 上周科创板成交额/创业板成交额为19.1%，较前两周15.6%上升3.4个百分点。
- ▶ 上周科创板成交额/全部A股成交额为3.8%，较前两周3.1%上升0.7个百分点。

科创板成交额情况（亿元）



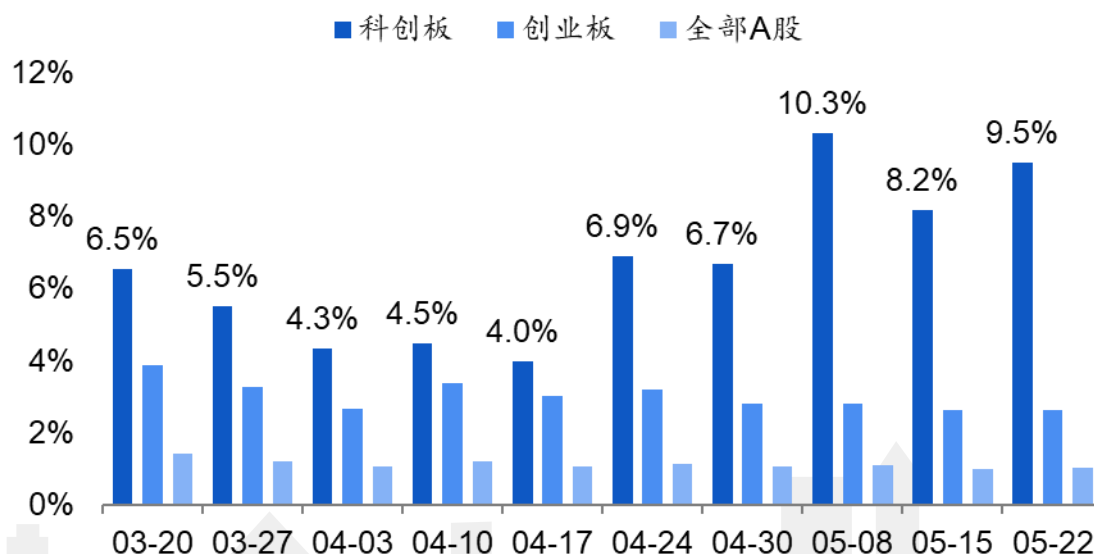
科创板/创业板/全部A股成交额比较



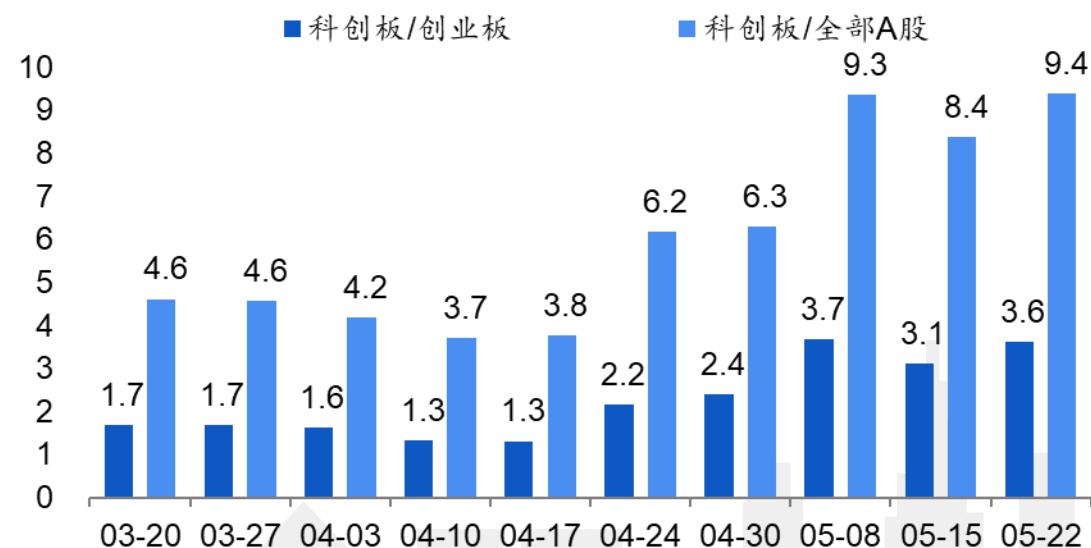
科创板换手率：上周换手率9.5%，较前两周的8.2%上升1.3个百分点

- ▶ 上周科创板换手率9.5%，较前两周的8.2%上升1.3个百分点。
- ▶ 与创业板比较，科创板换手率比为3.6，较前两周的3.1上升0.5。
- ▶ 与全部A股比较，科创板换手率比为9.4，较前两周的8.4上升1.0。

科创板/创业板/全部A股换手率(%) 情况



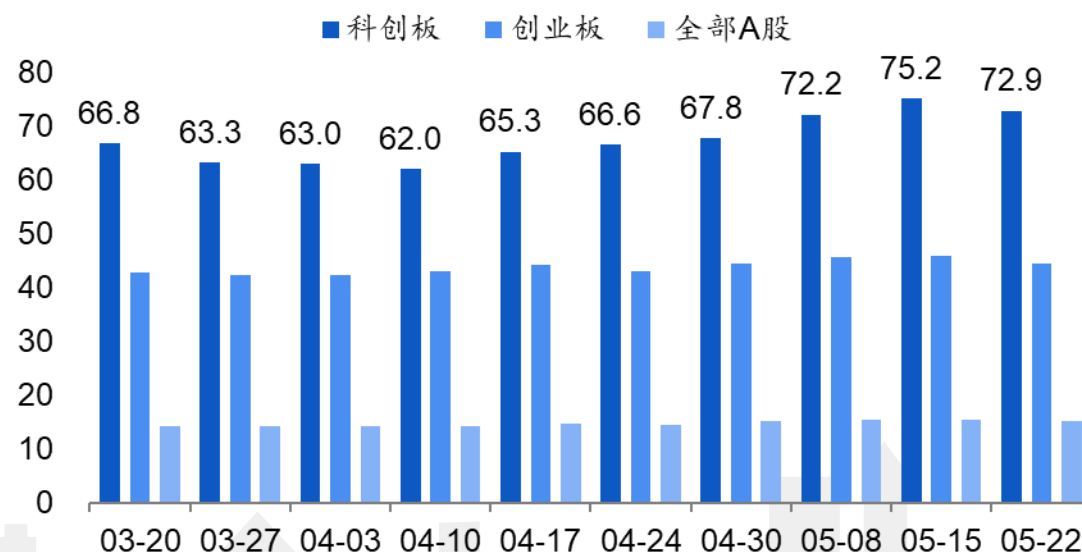
科创板/创业板/全部A股换手率比较



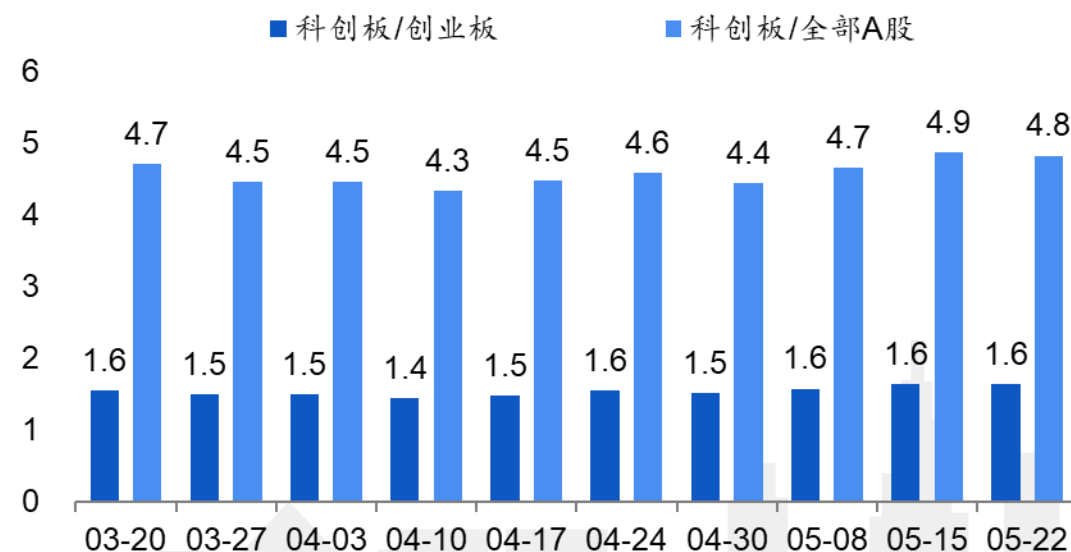
科创板估值水平：整体法PE估值从前两周的75.2x下降至上周末的72.9x

- ▶ 从整体法（剔除负值）PE（TTM）来看，科创板估值从前两周75.2x下降至上周末的72.9x。
- ▶ 与创业板比较，科创板估值比稳定在1.6；与全部A股比较，科创板估值比从4.9降至4.8。

科创板/创业板/全部A股市盈率情况



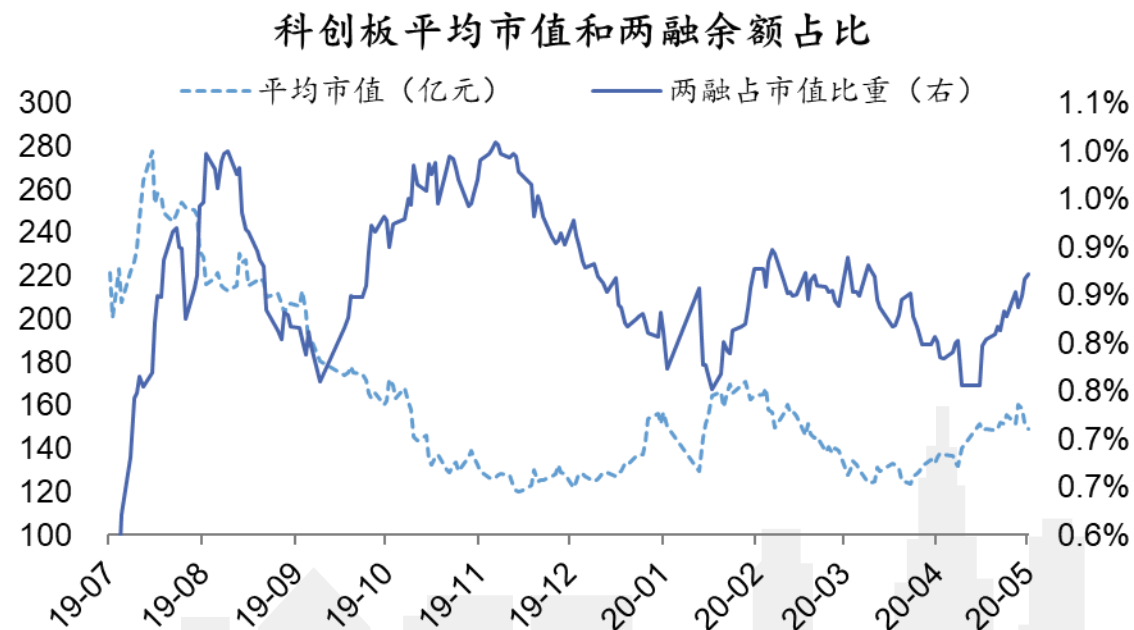
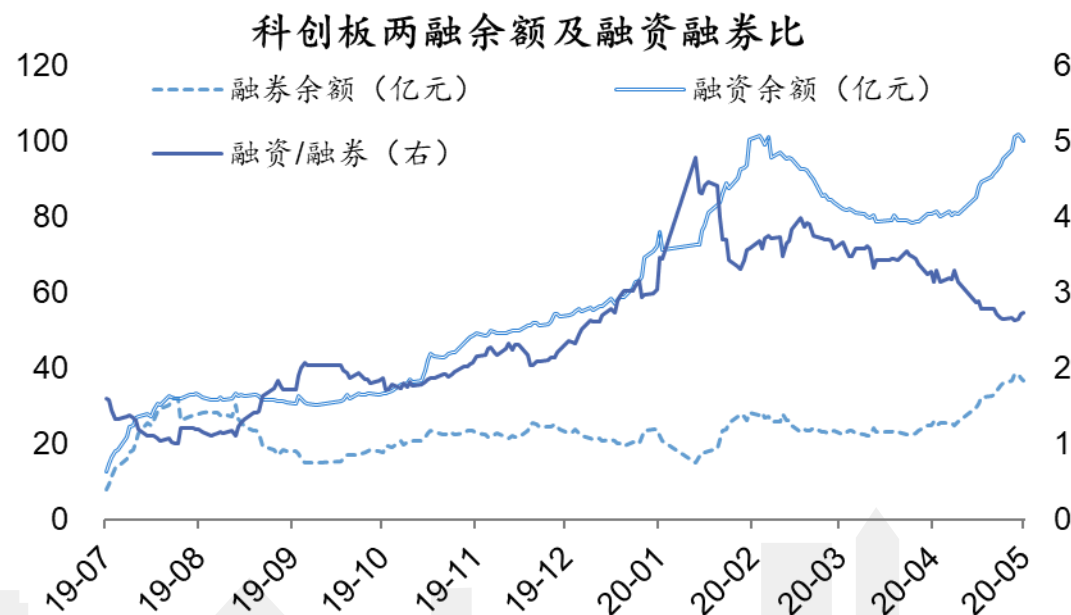
科创板/创业板/全部A股市盈率比较



科创板融资融券：融资、融券余额分别升0.5、4.7亿元，融资融券比升至2.7

►上周末融资余额达到36.6亿元，相较前两周上升0.5亿元；融券余额达到99.8亿元，相较前两周上升4.7亿元；两融市值占比由0.8%上升至0.9%。

►融资融券比从前两周的2.6上升至2.7。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。

类别

评级

说明

股票评级

买入

相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%

审慎增持

相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间

中性

相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减持

相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无评级

由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级

行业评级

推荐

相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中性

相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

回避

相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.xyzq.com.cn内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司（香港证监会中央编号：AYE823）于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

联系方式

上海

地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层

邮编：200135

邮箱：research@xyzq.com.cn

北京

地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605

邮编：100033

邮箱：research@xyzq.com.cn

深圳

地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼

邮编：518035

邮箱：research@xyzq.com.cn