

半导体



刘亮 楼鸿强

证书号: S0190209030141

021-3856 5917

liuliang@xyzq.com.cn

行业景气处于中段 需求旺季即将到来

——半导体行业 2010 年 5 月月报

推荐 (维持)

2010 年 5 月 19 日

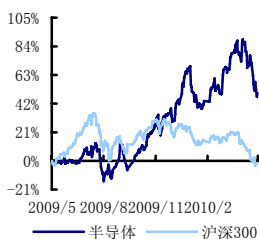
重点公司

重点公司	10E	11E	评级
士兰微	0.44	0.61	强烈推荐
华天科技	0.40	0.57	推荐
通富微电	0.39	0.55	推荐
长电科技	0.25	0.34	推荐

投资要点

- **主要电子指数在 4 月末 5 月初出现回调:** 费城半导体指数在连续跑赢道琼斯指数后, 回调幅度大于道琼斯指数; 台湾半导体指数先抑后扬, 表现强于台湾加权指数; 大陆 CSRC 电子行业指数 4 月份表现优于沪深 300 指数, 但 5 月初回调幅度大于沪深 300 指数。
- **行业数据依然强劲:** 3 月全球半导体市场销售额为 230 亿美元, 同比增长 58.6%, 环比增长 4.8%; 美国、亚太市场同比增速已经见顶, 但欧洲、日本市场同比增长强劲; 北美半导体设备订单出货比维持在 1.19 的高位, 订单绝对额离最高峰还有很大差距, 尚不用担心供过于求; DRAM、Flash 现货价格基本平稳; 台湾半导体厂商 4 月份营收表现靓丽, 代工产能吃紧影响封测及 IC 设计厂商的营收表现。
- **行业动态及点评:** IC insights 统计今年 1 季度芯片出货量 445 亿颗, 创历史新高; iSuppli 预计今年全球纯晶圆代工营收增长近 40%; 台积电先进制程订单的产能缺口约达 30%-40%; 三星半导体预计内存芯片短缺将延续至 2010 年底; 光刻设备交货延期推迟 DRAM 40 纳米战局; 半导体二手设备市场升温。
- **行业投资评级:** 1 季度淡季不淡, 半导体厂商 4 月份营收表现强劲。绘图芯片及通讯芯片的需求依然旺盛, 而消费电子芯片正在进入旺季。代工厂订单能见度已经到 3 季度, 封测厂对 2 季度营收增长信心充足。行业产能扩张仍在合理范围, 重复下单的问题并不严重, 库存则在健康范围内。综合以上分析, 我们维持行业“推荐”的投资评级。
- **重点公司点评:** 强烈推荐士兰微, 推荐华天科技、通富微电、长电科技。预计士兰微 2010~2012 年每股收益为 0.44、0.61、0.90 元, 华天科技 2010~2012 年每股收益为 0.40、0.57、0.77 元, 通富微电 2010~2012 年每股收益 0.39、0.55、0.76 元, 长电科技 2010~2012 年每股收益 0.25、0.34、0.44 元。

行业走势



相关报告

半导体:《半导体行业: 行业景气仍处中段, 公司业绩不会下调》2010-5-12

集成电路:《士兰微: 毛利率超预期, 看好未来发展——2010 年 1 季报点评》2010-4-29

集成电路:《华天科技: 收入创历史新高, 毛利率环比下滑——2010 年 1 季报点评》2010-4-27

目 录

一、行业指数及点评	- 3 -
1、费城半导体指数 VS 道琼斯指数	- 3 -
2、台湾电子零组件指数 VS 台湾加权指数	- 3 -
3、CSRC 电子行业指数 VS 沪深 300 指数	- 4 -
二、行业数据及点评	- 4 -
1、3 月份销售额 230.6 亿美元，环比增长 4.8%，同比增长 58.6%	- 4 -
2、美国、亚太同比增幅见顶，欧洲、日本增长强劲	- 5 -
3、北美半导体设备订单出货比 1.19，维持在高位	- 5 -
4、DDR3、FLASH 现货价格保持平稳，DDR2 略微下滑	- 6 -
5、台湾半导体厂商：代工产能吃紧影响封测、IC 设计厂商营收	- 6 -
三、行业动态及点评	- 8 -
1、IC Insights：1 季度芯片出货量 445 亿颗，创历史记录	- 8 -
2、iSuppli：今年全球纯晶圆代工营收年增近 40%	- 8 -
3、台积电先进制程订单的产能缺口约达 30~40%	- 8 -
4、三星半导体社长：内存芯片短缺将延续至 2010 年底	- 9 -
5、光刻设备交货延期推迟 DRAM 40 纳米战局	- 10 -
6、半导体二手设备市场升温	- 10 -
四、行业投资评级与投资建议	- 10 -

图表目录

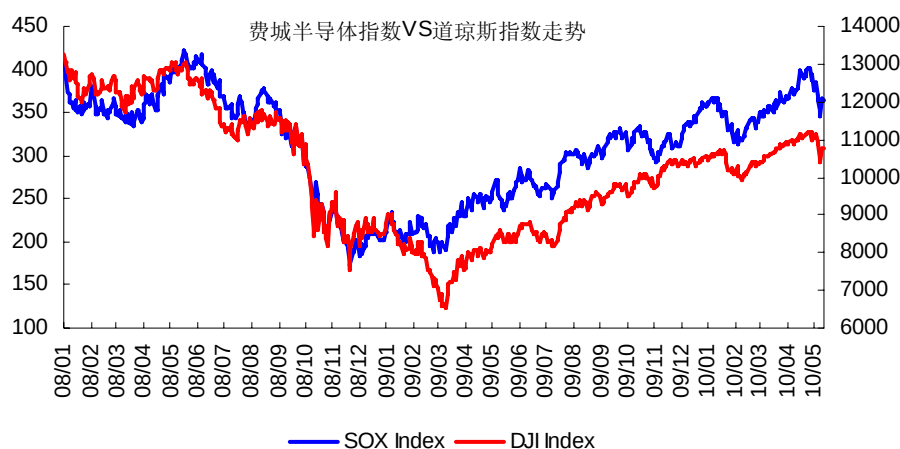
图 1、费城半导体指数与道琼斯指数走势	- 3 -
图 2、台湾电子零组件指数与台湾加权指数走势	- 3 -
图 3、我国大陆 CSRC 电子行业指数与沪深 300 指数走势	- 4 -
图 4、全球半导体市场月度销售额及增长率	- 4 -
图 5、美国半导体月度销售额及增长率	- 5 -
图 6、欧洲半导体月度销售额及增长率	- 5 -
图 7、日本半导体月度销售额及增长率	- 5 -
图 8、亚太半导体月度销售额及增长率	- 5 -
图 9、北美半导体设备订单出货比	- 6 -
图 10、DDR2 与 DDR3 DRAM 颗粒价格走势	- 6 -
图 11、Flash 颗粒现货价格走势	- 6 -
图 12、台积电月度营收及增长率	- 7 -
图 13、联电月度营收及增长率	- 7 -
图 14、日月光月度营收及增长率	- 7 -
图 15、矽品月度营收及增长率	- 7 -
图 16、联发科月度营收及增长率	- 7 -
图 17、联咏月度营收及增长率	- 7 -
图 18、2010-2013 年全球纯晶圆代工营收预测	- 8 -
表 1、全球纯晶圆代工企业 2009 年排名	- 9 -
表 2、DRAM 厂商 1 季度营收表现	- 9 -

一、行业指数及点评

1、费城半导体指数 VS 道琼斯指数

4 月份费城半导体指数从 366.93 点上涨到 376.97 点，涨幅 2.74%；而同期道琼斯指数从 10927 点涨到 11009 点，涨幅 0.75%。美国股市 5 月初开始调整，费城半导体指数从 5 月 3 日的 385.97 点下跌至 5 月 14 日的 353.86 点，跌幅 8.32%；同期道琼斯指数从 11152 点下跌至 10620 点，跌幅 4.77%。总体来看，费城半导体指数在前期连续数月跑赢道琼斯指数后，其调整幅度要大于道琼斯指数。

图 1、费城半导体指数与道琼斯指数走势

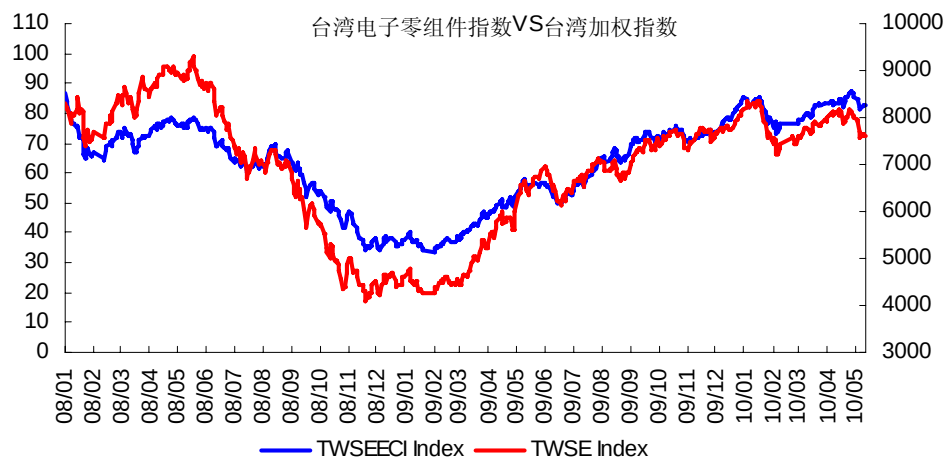


数据来源：Bloomberg，兴业证券研发中心

2、台湾电子零组件指数 VS 台湾加权指数

4 月份台湾半导体零组件指数从 83.34 点上涨到 85.57 点，涨幅 2.68%；而同期台湾加权指数从 8013.09 点下跌至 8004.25 点，跌幅 0.11%。5 月初台湾半导体零组件指数先抑后扬，总体来看，台湾电子零组件指数表现强于加权指数。

图 2、台湾电子零组件指数与台湾加权指数走势

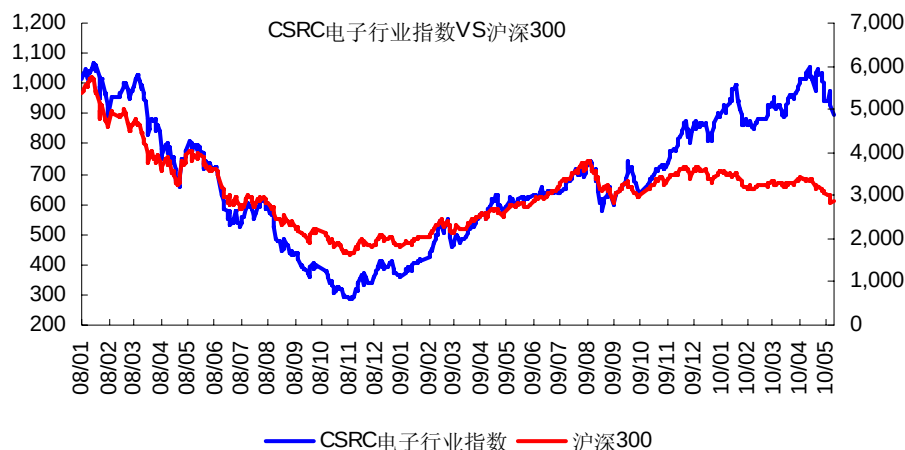


数据来源：Wind，兴业证券研发中心

3、CSRC 电子行业指数 VS 沪深 300 指数

4 月份 CSRC 电子行业指数从 989.54 点下跌至 939.95 点，跌幅 5.01%；而同期沪深 300 指数从 3345.61 点下跌至 3067.07 点，跌幅 8.33%。5 月初 A 股市场继续调整，总体来看，4 月份电子行业指数表现优于大盘，但 5 月前半月电子行业指数调整幅度大于沪深 300 指数。

图 3、我国大陆 CSRC 电子行业指数与沪深 300 指数走势



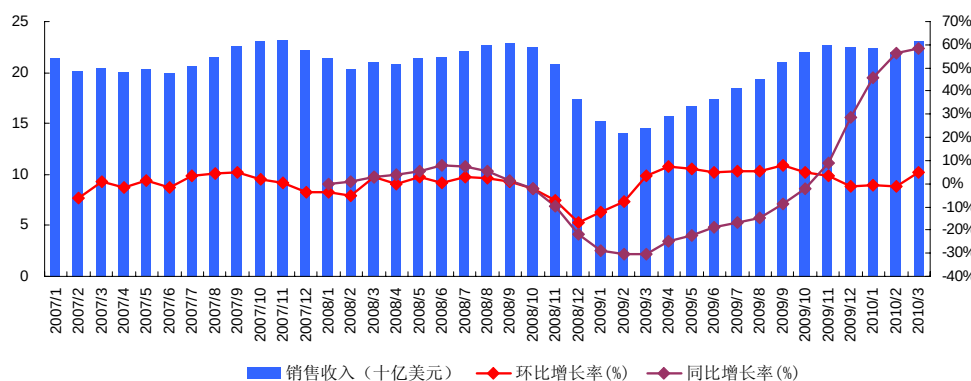
数据来源：wind，兴业证券研发中心

二、行业数据及点评

1、3 月份销售额 230.6 亿美元，环比增长 4.8%，同比增长 58.6%

根据 SIA 数据，全球半导体市场 3 月份销售额为 230.6 亿美元，环比增长 4.8%，同比增长 58.6%。2007 年 1 月至今，今年 3 月份 4.8% 的环比增速表现强劲，同比增速又创新高，行业整体表现强劲。从绝对数额来看，3 月份销售额基本达到 2007 年 11 月份 231.2 亿美元的高点，已经超过 2008 年 9 月份 229.6 亿美元的当年最佳销售额。我们认为，半导体市场销售额目前仍未见顶，2、3 季度应该会有更好的表现，但同比增速会比 1 季度慢。

图 4、全球半导体市场月度销售额及增长率



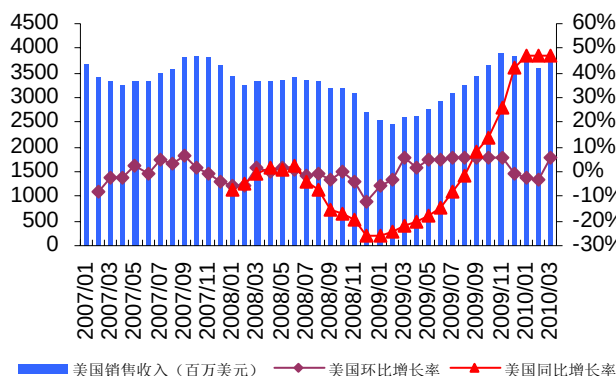
数据来源：SIA，兴业证券研发中心

2、美国、亚太同比增幅见顶，欧洲、日本增长强劲

3 月份，亚太地区同比增长 69.4%，美国同比增长 46.8%，欧洲同比增长 40.8%，日本同比增长 42.0%。环比来看，亚太增长 3.8%，美国增长 5.6%，欧洲增长 7.1%，日本增长 4.6%。

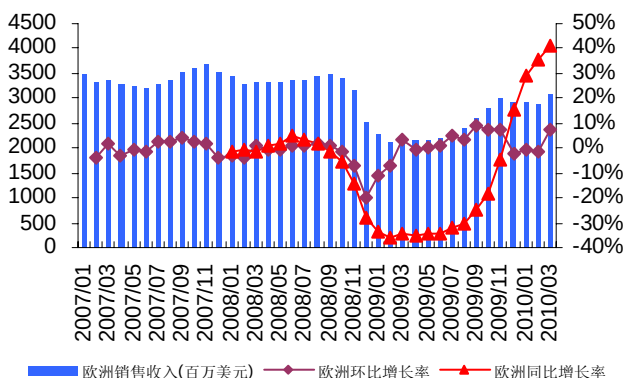
从同比增速来看，美国市场在 1 月份已经见顶，亚太市场 2 月份见顶；欧洲、日本市场由于最后复苏，3 月份增长仍较为强劲，我们判断欧洲 3 月份可能已经见顶，日本市场可能会在 4 月份见顶。从环比变化趋势来看，美国结束连续 3 个月的环比下降趋势，其他地区环比亦大幅增长，一方面因为 2 月份基数较低，另一方面说明淡季已经结束，市场正在迎接旺季的到来。

图 5、美国半导体月度销售额及增长率



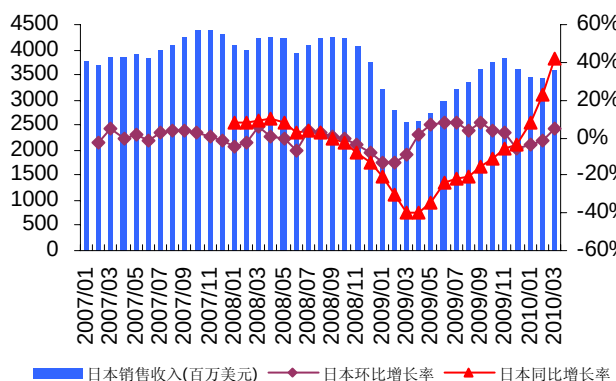
数据来源：SIA，兴业证券研发中心

图 6、欧洲半导体月度销售额及增长率



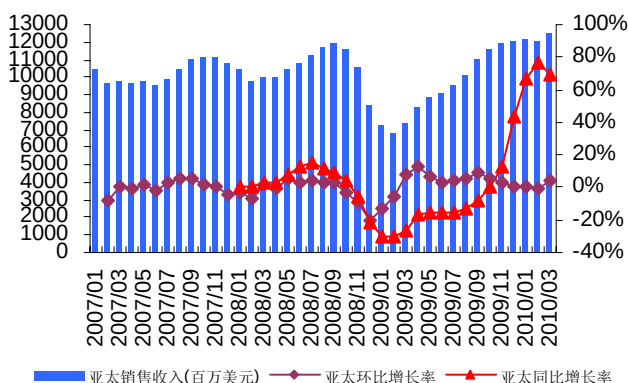
数据来源：SIA，兴业证券研发中心

图 7、日本半导体月度销售额及增长率



数据来源：SIA，兴业证券研发中心

图 8、亚太半导体月度销售额及增长率

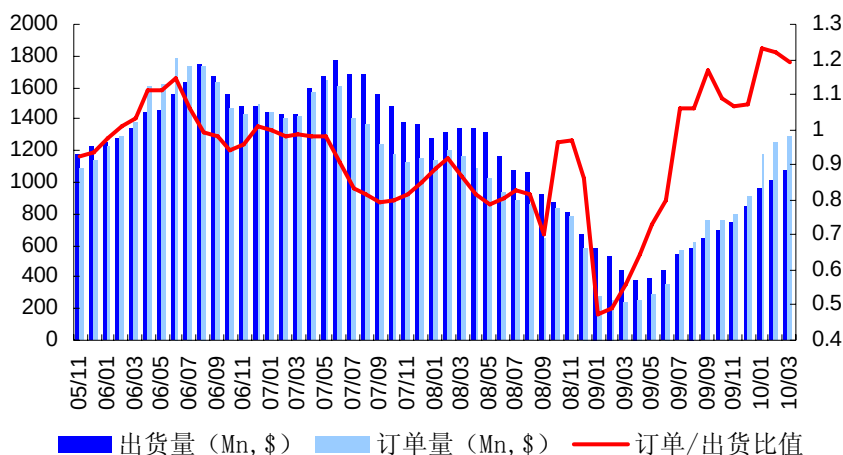


数据来源：SIA，兴业证券研发中心

3、北美半导体设备订单出货比 1.19，维持在高位

3 月份北美半导体设备订单出货比为 1.19，继续维持在高位，表明业界对未来市场持乐观态度。3 月份的订单额 12.85 亿美元，出货额 10.82 亿美元。虽然半导体设备订单出货比维持高位，但我们再次强调，从绝对额来看目前订单额较 2007 年 5 月份 16.4 亿美元订单额、2006 年 6 月份 17.8 亿美元订单额仍有较大的差距，而且业界主要投入先进制程设备的采购，行业总产能并未大幅增加，而先进制程产能的释放需要 1-2 年左右的时间。所以我们认为，目前担心半导体市场供过于求为时尚早，此轮行业景气应该至少可以持续到 2011 年。

图 9、北美半导体设备订单出货比



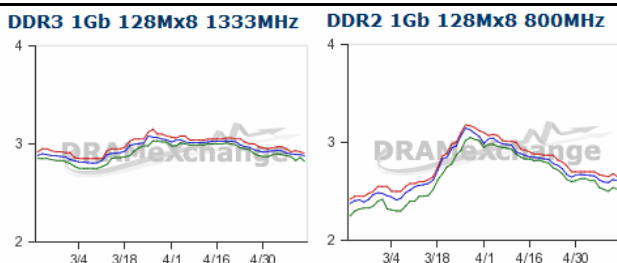
数据来源：SIA，兴业证券研发中心

4、DDR3、FLASH 现货价格保持平稳，DDR2 略微下滑

DDR3 颗粒现货价格微跌至 2.9 美元左右，预计 DDR3 价格将在一段时期内维持在 3 美元附近；DDR2 颗粒现货价在 3 月底出现下滑后，小幅反弹并维持在 2.6 美元附近，我们判断 DDR2 在下半年将变成利基型商品，价格可能稳定在 2.5 美金附近。尔必达社长坂本幸雄预计今年 DRAM 价格不会出现大幅下滑的局面。

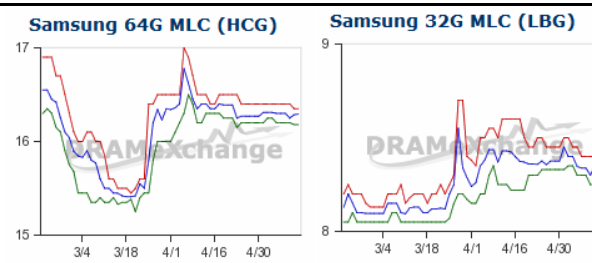
NAND Flash 价格在 3 月份止跌回稳后基本保持平稳，我们认为，随着下游需求旺季的到来，NAND Flash 价格有望在 3 季度继续上扬。

图 10、DDR2 与 DDR3 DRAM 颗粒价格走势



数据来源：集邦全球电子交易，兴业证券研发中心

图 11、Flash 颗粒现货价格走势



数据来源：集邦全球电子交易，兴业证券研发中心

5、台湾半导体厂商：代工产能吃紧影响封测、IC 设计厂商营收

台积电：4 月份营收 338 亿新台币，创历史新高，环比增长 5.9%，同比增长 50.6%。目前台积电 12 英寸晶圆产能与客户需求仍有 30%到 40%缺口，预计台积电 5、6 月份营收有望再创新高。

联电：4 月份非合并营收 93.2 亿新台币，环比下降 1.7%，同比增长 35.5%。由于南科厂 Fab12A、Fab12i 于 4 月增设扩产台机，致使部分晶圆推迟出货。随着推迟晶圆的出货，联电 5、6 月份将恢复成长态势。

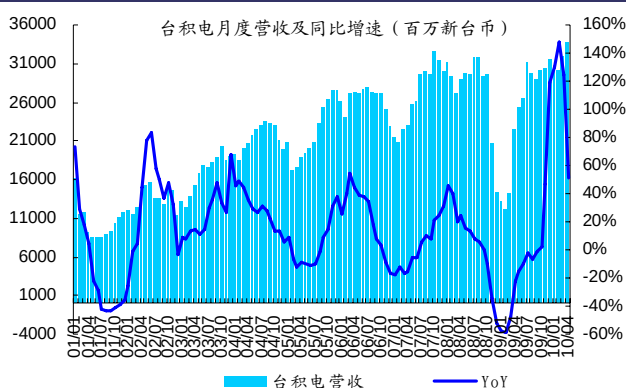
日月光：4 月份合并营收 146.6 亿新台币，环比下降 7.5%，同比增长 139.7%，上游代工产能吃紧影响封测厂出货速度是主要原因，预计 5、6 月份将有所改善。

矽品: 4 月份营收 51 亿新台币, 环比下降 2.9%, 同比增长 21.4%。矽品将 DRAM 测试、LCD 驱动 IC 封测等设备售予南茂科技, 而高阶封测设备尚未布置完成, 上游代工产能吃紧亦部分影响 4 月份营收。

联发科: 4 月份营收 120.6 亿新台币, 创历史单月营收第 3 高, 环比增长 7.7%, 同比增长 23.2%。联发科预计在晶圆产能吃紧和大陆 2 季度淡季的影响下, 5 月份营收可能会略有下滑。

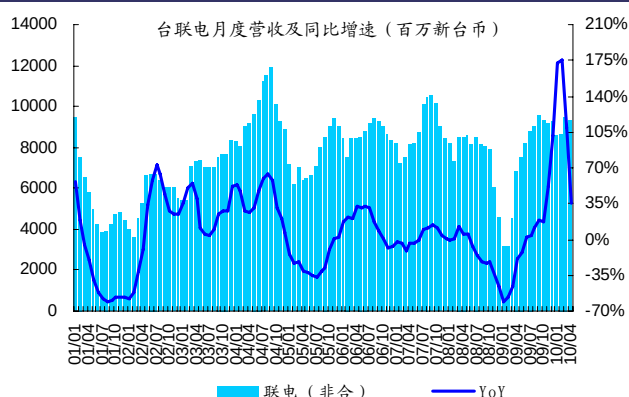
联咏: 4 月份营收 32.4 亿新台币, 环比增长 3.9%, 同比增长 50.3%。联咏表示, 若不是晶圆代工产能吃紧, 4 月份营收应有更好表现。

图 12、台积电月度营收及增长率



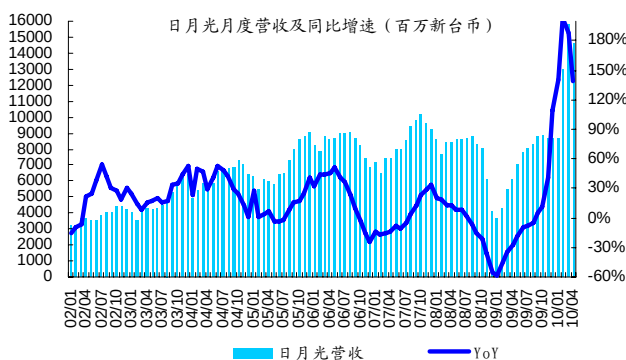
数据来源: Bloomberg, 兴业证券研发中心

图 13、联电月度营收及增长率



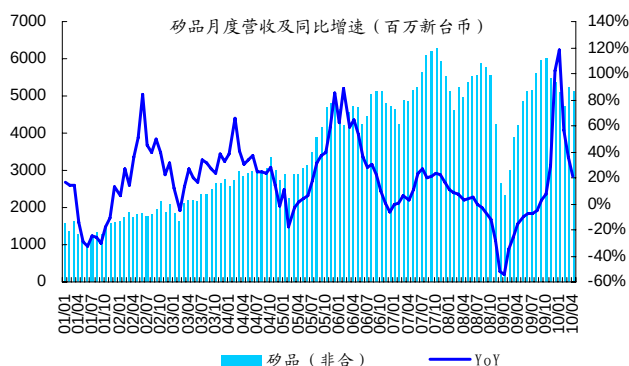
数据来源: Bloomberg, 兴业证券研发中心

图 14、日月光月度营收及增长率



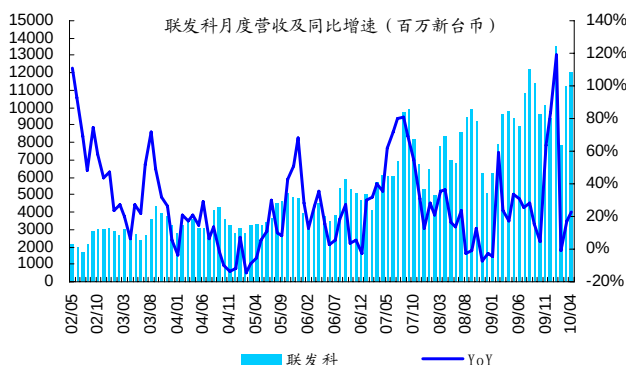
数据来源: Bloomberg, 兴业证券研发中心

图 15、矽品月度营收及增长率



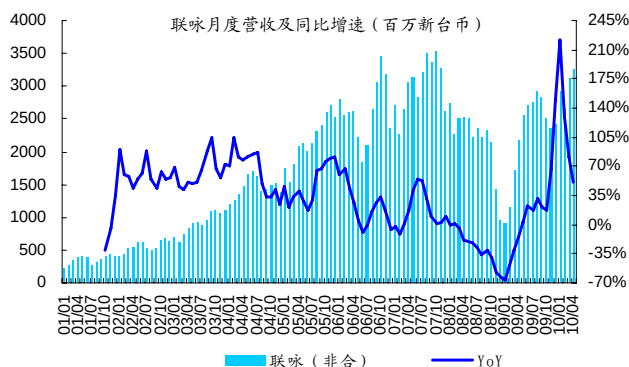
数据来源: Bloomberg, 兴业证券研发中心

图 16、联发科月度营收及增长率



数据来源: Bloomberg, 兴业证券研发中心

图 17、联咏月度营收及增长率



数据来源: Bloomberg, 兴业证券研发中心

三、行业动态及点评

1、IC Insights: 1 季度芯片出货量 445 亿颗, 创历史记录

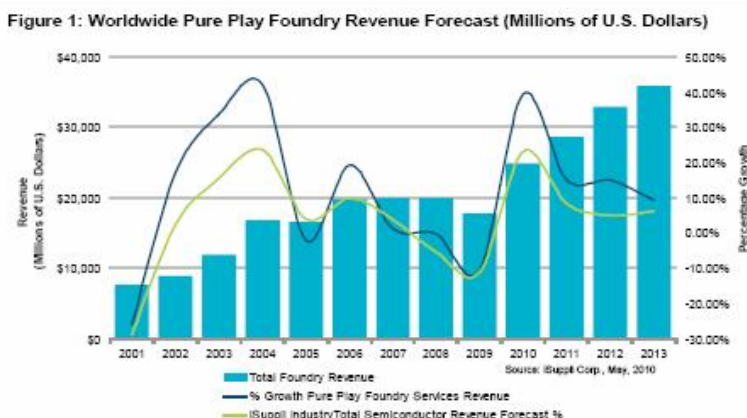
IC Insights 最新市场研究报告显示, 今年 Q1 全球芯片出货量达 445 亿颗, 同比增长 59%, 超过 2008 年 Q3 的 441 亿颗的历史最好记录。IC Insight 预计, 受季节性 IC 市场需求的推动, 今年下半年全球芯片出货量会达到新的记录。

点评: 经济危机压抑了部分 2008-2009 年的电子产品消费需求及更新换代需求, 而创新性电子产品如 iPad (上市首月销量突破 100 万台)、智能手机等刺激了电子消费新需求, 旺盛需求是一季度淡季不淡的主要原因。从目前行业数据及主要半导体厂商的营收表现来看, 我们预计今年 2、3 季度环比仍有增长空间, 芯片出货量再创新高是大概率事件, 但出货量的同比增速可能已经在 1 季度见顶。

2、iSuppli: 今年全球纯晶圆代工营收年增近 40%

iSuppli 预计 2010 年全球纯晶圆代工营收将从 2009 年的 178 亿美元增长到 248 亿美元, 而 2008 年为 199 亿美元。iSuppli 预计 2013 年晶圆代工营收将达到 359 亿美元, 复合年度增长率为 12.5%。

图 18、2010-2013 年全球纯晶圆代工营收预测



数据来源: iSuppli, 兴业证券研发中心

点评: 我们认为, 本次经济危机对半导体行业产生了两方面的深远影响, 为晶圆代工行业带来难得的发展机遇: (1) IDM 厂商外委加工订单增加, Fablite 模式是这次美国半导体市场快速复苏的重要原因, 必然会增加晶圆代工厂的出货量水平; (2) 行业复苏以来, 业界以投入 12 寸晶圆、40 纳米等先进制程为主, 行业总产能并未快速增加, 良好的供需关系及新制程产品将有利于代工厂保持较高 ASP。

3、台积电先进制程订单的产能缺口约达 30~40%

台积电估计在先进制程订单的产能缺口约达 30~40%, 因而积极扩充产能, 推估 2 季度整体晶圆产能将季增 7%, 其中, 12 寸晶圆季增 13%, 8 寸晶圆季增 2%, 并推估全年晶圆产能年增逾 13%, 先进制程晶圆产出比重占 35%。

点评：代工厂目前订单充足，部分订单已经可以看到3季度，其中，绘图芯片和通讯芯片的需求依旧强劲，而消费电子芯片即将进入旺季。台积电5月12日核准投资10.5亿美元扩充Fab12及Fab14的先进产能，3.2亿美元扩充和改进8寸厂产能，2.1亿美元用于新建Fab15工厂，预计台积电全年投资额达48亿美元。联电今年预计投资约15-20亿美元，主要用于扩充12%的产能并增大先进工艺制程比重。Global Foundries在纽约州新建12英寸厂（总投资规模50亿美元）的同时，扩充Dresden与特许的12英寸产能，今年总投资达25亿美元。

我们认为，在本轮先进制程投资竞赛之后，晶圆代工行业梯队层次更加分明，可能会形成“二元化”的发展方向：台积电、联电、Global Foundries处于第一梯队，将在先进制程上展开激烈争夺；以中芯国际为代表的其他代工厂则可能在原有制程的基础上，精耕细作一些力所能及的领域，例如模拟器件、功率器件等。

表1、全球纯晶圆代工企业2009年排名

2009年 排名	公司	所属地区	收入(百万美元)		
			2009	2008	2007
1	TSMC(台积电)	台湾	8,989	10,556	9,813
2	UMC(联电)	台湾	2,815	3,070	3,430
3	Chartered ^(*) (特许)	美国	1,540	1,743	1,458
4	Global Foundries	美国	1,101	0	0
5	SMIC(中芯国际)	中国	1,075	1,353	1,550
6	Dongbu	韩国	395	490	510
7	Vanguard	台湾	382	511	486

数据来源：IC Insights，兴业证券研发中心（注：Chartered已并入GlobalFoundries）

4、三星半导体社长：内存芯片短缺将延续至2010年底

三星电子芯片部门负责人权五铉5月4日表示，全球内存芯片市场预计将持续供应短缺直至2010年年底，并表示在2季度适当时间公布2010年资本支出计划，业界猜测为4兆韩元（约合35.88亿美元）。

点评：内存芯片短缺除了PC厂商需求旺盛外，智能手机用的Mobile DRAM亦成为存储器厂商重要产品。三星半导体迟迟未能公布本年度资本支出计划，主要原因在于需要透过与手机客户的商议，确定对DRAM和NAND Flash的投资规模。以目前的情况来看，内存芯片市场2010年不会有供过于求的问题，50纳米及以上工艺依然以韩国三星、海力士为主，台湾存储芯片厂商先进制程产品尚未放量。

表2、DRAM厂商1季度营收表现

厂商	地区	Q1 营收(亿美元)	Q1 市占率
三星	韩国	30.00	32.3%
海力士	韩国	19.98	21.5%
尔必达	日本	16.20	17.4%
美光	美国	13.11	14.1%

数据来源：集邦科技，兴业证券研发中心

5、光刻设备交货延期推迟 DRAM 40 纳米战局

由于浸润式机台(Immersion Scanner)递延交货之故,瑞晶已松口表示,原本计划年底前旗下 8 万片 12 寸晶圆产能要全转进 45 纳米制程的目标,将正式递延至 2011 年第 1 季。DRAM 业者皆认为,全球 DRAM 产业的 40 纳米正式对决时间点会在 2011 年,主流产品可能是 2GB DDR3 内存。

点评:韩系大厂在 40 纳米世代制程进度上,仍呈现领先态势,三星和海力士将分别转进 46 纳米和 44 纳米制程,下半年可望大量出货。根据 DRAM 业者透露,三星早在 2009 年初就开始预定浸润式机台,加上东芝、台积电等半导体大厂在 50 纳米以下制程,也都需要浸润式机台,造成光刻设备供货紧张。显然,半导体行业的景气已经拓展至上游设备厂商,从我们之前分析的北美半导体设备订单出货比及绝对出货额的数据来看,我们认为业界扩产仍在合理范围内,目前讨论供过于求为时尚早。

6、半导体二手设备市场升温

据 Gartner 最新预测,2010 年全球半导体二手设备市场(含供应渠道)规模将达到 21 亿美元,同比增长 65%。

点评:从目前市场情况来看,二手的 200mm(8 寸线)设备开始呈上升趋势,业内人士预计至少可持续到 2010 年底。同时,100mm(4 寸线)及 150mm(6 寸线)的模拟电路生产线也开始进入二手市场。一般,二手半导体设备的供货周期通常为新设备的一半时间,价格约为新设备的 40-70%。业内人士认为,中国半导体厂商并不会去追逐最先进制程的竞争,可能成为这些二手设备的最大买主之一。

四、行业投资评级与投资建议

总的来看,1 季度淡季不淡,台湾半导体厂商 4 月份营收表现强劲。从订单情况来看,绘图芯片及通讯芯片的需求依然旺盛,而消费电子芯片正在进入旺季。代工厂订单能见度已经到 3 季度,封测厂对 2 季度营收增长信心充足,台积电先进制程订单的产能缺口在 30%-40%,对此台积电董事长张忠谋认为行业内重复下单的问题并不严重。从产能情况看,半导体厂商正在积极扩大产能,但基本以先进制程为主,部分二手设备正在向大陆等地区转移。从半导体设备的订单出货比数据以及设备出货金额数据判断,我们认为目前的产能扩张处于合理范围,未来两年不会供过于求(除非需求锐减)。总之,我们维持之前的观点,即全球半导体市场已步入上升通道,并将持续到 2011 年,维持行业“推荐”的投资评级。

士兰微:A 股 IC 设计类企业之一,与纯粹的 IC 设计企业不同,士兰微同时拥有 IC 制造与 LED 芯片制造业务。公司将致力于 6 英寸高压特殊工艺,坚持走特殊工艺制造与设计相结合的路线,打造公司核心竞争力。目前公司是国内最大的 LED 户外彩屏芯片供应商,公司未来在 LED 领域的扩张值得重点关注。我们预计公司 2010~2012 年每股收益为 0.44 元、0.61 元、0.90 元。

华天科技：是国内集成电路封装测试行业的龙头之一，客户主要以国内半导体企业为主，稳健的财务管理和优秀的成本控制能力构成公司的竞争优势。公司正积极准备扩产，也在加大研发投入，力图突破技术瓶颈，未来有较大潜力。我们预计 2010~2012 年每股收益 0.40 元、0.57 元、0.77 元。

长电科技：国内集成电路封装测试龙头之一，拥有国内最大的封测能力和领先的封测技术，公司的亮点是 SiP（系统级封装）技术。我们认为公司已经渡过最困难的一年，随着公司转型成功以及 SiP 产品比重的持续扩大，公司业绩将快速增长。我们预计 2010~2012 年每股收益为 0.25 元、0.34 元、0.44 元。

通富微电：是国内集成电路封装测试行业的龙头之一，封装测试业务收入居国内第一，公司拥有优质的客户资源和较强的技术实力，发展比较稳健。公司与东芝的合作将对公司未来的发展产生重要影响。我们预计 2010~2012 年每股收益 0.39 元、0.55 元、0.76 元。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售部**机构销售负责人**

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列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本公司和作者无关。