

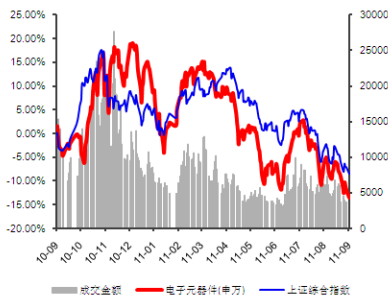
行业周报

电子元器件行业

(20110913—0916)

评级: 中性 维持

电子元器件行业周报



摘要:

● **电子行业一周表现。** 大盘沪深 300 指数本周下跌 0.62%，电子元器件（申万一级）指数下跌 0.22%，跑赢大盘 0.4 个百分点。截止至 9 月 16 日全部 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 14.56 倍，电子行业的 TTM 剔除负值后的估值为 40.89 倍，估值相比上周进一步下降，整个估值基本回归历史均线附近。电子行业相对全部 A 股的溢价率为 280%，估值溢价率依然处在历史高位。维持行业中性判断。

● **华强北电子市场价格一周指数。** 本周华强北电子市场价格指数报点 97.81，下跌了 0.59 个百分点，跌幅为 0.60%。综合指数已连续七期下行，说明我国电子市场表现很不乐观。

● **行业全球表现。** 上周(9 月 12 日-9 月 16 日)全球主要资本市场，费城半导体指数 SOX 收于 348.40 点，涨幅为 2.03%。台湾科技指数 TWIT 收于 5,795.70 点，涨幅为 1.98%。恒生资讯科技行业指数 HSITSI 收于 2,170.34 点，跌幅为 2.32%。

● **根据 DisplaySearch 最新出版触控面板市场分析报告,2011 年全球触控面板产值将达 134 亿美元，同时预估 2017 年产值将以倍数成长，6 年后营收有机会达 239 亿美元。** 触控面板在手机、手持式游戏机与游戏机、平板计算机渗透率快速提升，总产值估计达 105 亿美元。

● **BelctroIQ 发布了最新的半导体元件(IC)销售额预测，该机构最新预计，IC 销售额在 2013 年将超过 3000 亿美元。** IC 销售额从 1000 亿美元到 2000 亿美元花费 10 年的时间，而从 2000 亿美元到 3000 亿美元将只需 8 年的时间。

● **ISuppli 发布的最新研究报告预估，全球智能型手机销售量，将从 2011 年 4.78 亿支暴增至 2015 年 10.3 亿支，且销售量也将在 2015 年超越功能手机。**

● **中国光电产业空间分布发展将出现从沿海到内地梯度转移的趋势。** 在中国光电产业中，主要分为平板显示产业和 LED 产业。目前，平板显示产业已经初步形成环渤海、长三角、珠三角以及中西部四大产业聚集区；而 LED 产业主要聚集在环渤海、长三角、珠三角等三大区域。

● **据国外媒体报道，三星电子公司已向德国法院提交诉讼申请，要求撤销禁止三星销售 Galaxy 系列平板电脑的禁令。** 同时，三星在澳大利亚起诉苹果公司专利侵权。这一举措深化了两家公司之间关于智能手机的矛盾。

● **投资建议：** 建议重点关注受益于新兴消费电子产品的业绩成长确定的个股，如智能手机产业链相关的连接器、触摸屏等概念个股，如长盈精密、长信科技。以及受益于国家重点政策扶持的产业，如节能环保产业所带来的结构性机会。

电子元器件研究小组
证书编号 S0120511030002

联系人
许俊
8621-68761616-8560
xujun@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼
<http://www.tebon.com.cn>

目 录

正文目录

1. 行业一周市场回顾	3
行业指数表现:	3
全球电子行业指数:	4
华强北电子市场价格指数:	5
综合指数:	5
电子元器件指数:	6
手机产品价格指数:	7
数码产品价格指数:	7
IT 产品价格指数:	8
2. 全球及国内行业观点	9
3. 公司动态及点评	13
一、行业评级	15
二、股票评级	15

图表目录

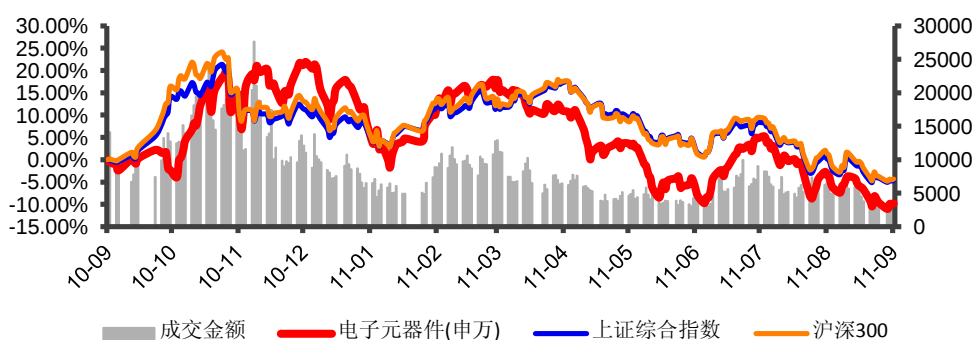
图表 1: 沪深 300 与电子指数情况 (申万一级行业电子指数)	3
图表 2: 电子行业 PE 与 A 股 PE 比较(TTM,整体法,剔除负值)	3
图表 3: 行业一周涨幅/跌幅前 5 名公司	4
图表 4: 本周全球电子行业指数	4
图表 5: 华强北电子市场价格指数综合指数走势	5
图表 6: 华强北电子市场---电子元器件价格指数	6
图表 7: 华强北电子市场---手机产品价格指数	7
图表 8: 华强北电子市场---数码产品价格指数	8
图表 9: 华强北电子市场---IT 产品价格指数	8
图表 10: 2009-2015 全球智慧手机预测出货量	11

1. 行业一周市场回顾

行业指数表现：

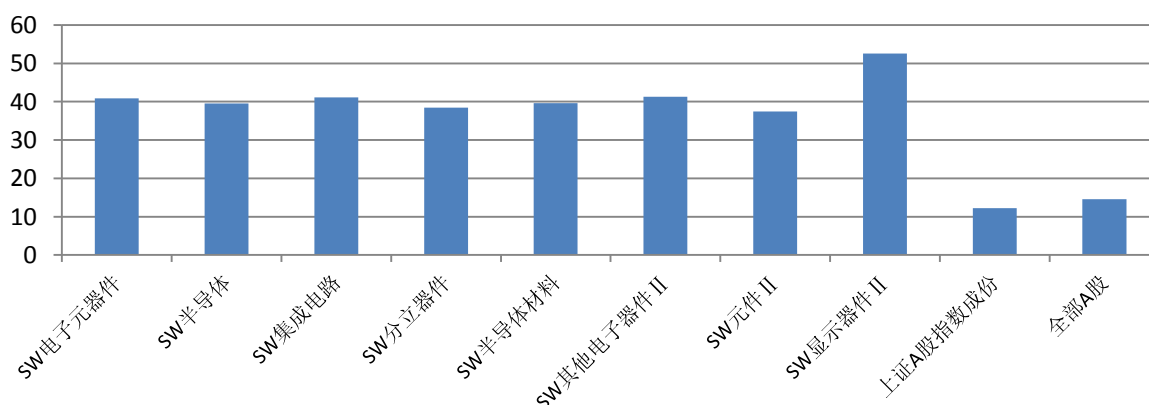
大盘沪深 300 指数本周下跌 0.62%，电子元器件（申万一级）指数下跌 0.22%，跑赢大盘 0.4 个百分点。截止至 9 月 16 日全部 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 14.56 倍，电子行业的 TTM 剔除负值后的估值为 40.89 倍，估值相比上周进一步下降，整个估值基本回归历史均线附近。电子行业相对全部 A 股的溢价率为 280%，估值溢价率依然处在历史高位。维持行业中性判断。

图表 1：沪深 300 与电子指数情况（申万一级行业电子指数）



资料来源：WIND、德邦证券研究所

图表 2：电子行业 PE 与 A 股 PE 比较(TTM,整体法，剔除负值)



资料来源：WIND、德邦证券研究所

图表 3：行业一周涨幅/跌幅前 5 名公司

代码	证券简称	一周涨幅	代码	证券简称	一周跌幅
002512.SZ	达华智能	17.06%	002139.SZ	拓邦股份	15.41%
002504.SZ	东光微电	9.60%	600654.SH	飞乐股份	5.47%
002106.SZ	莱宝高科	8.33%	600703.SH	三安光电	4.70%
000806.SZ	银河科技	6.83%	002056.SZ	横店东磁	4.67%
000532.SZ	力合股份	6.61%	002185.SZ	华天科技	4.48%

资料来源：WIND、德邦证券研究所

全球电子行业指数：

上周(9月12日-9月16日)全球主要资本市场，费城半导体指数 SOX 收于 381.91 点，涨幅为 9.62%。纳斯达克综合指数 IXIC 收于 2,622.31 点，涨幅为 6.25%。道琼斯工业平均指数 DJI 收于 11,509.09 点，涨幅为 4.70%。台湾科技指数 TWIT 收于 5,795.70 点，涨幅为 1.98%。台湾加权指数 TWII 收于 7,577.40 点，跌幅为 0.44%。恒生指数 HSI 收于 19,455.31 点，跌幅为 2.07%。恒生资讯科技行业指数 HSITSI 收于 2,170.34 点，跌幅为 2.32%。日经 N225 指数收于 8,864.16 点，涨幅为 1.45%。韩国综合指数 KS11 收于 1,840.10 点，涨幅为 1.50%。

图表 4：本周全球电子行业指数

指数名称及简称		9月16日收盘价	周涨跌幅
费城半导体	SOX	381.910	9.62%
纳斯达克综合指数	IXIC	2,622.310	6.25%
道琼斯工业平均指数	DJI	11,509.090	4.70%
台湾加权指数	TWII	7,577.400	-0.44%
台湾科技指数	TWIT	5,795.700	1.98%
恒生指数	HSI	19,455.310	-2.07%
恒生资讯科技行业指数	HSITSI	2,170.340	-2.32%
日经指数	N225	8,864.160	1.45%
韩国综合指数	KS11	1,840.100	1.50%

资料来源：WIND、德邦证券研究所

华强北电子市场价格指数：

本周华强北电子市场价格指数报点 97.81，下跌了 0.59 个百分点，跌幅为 0.60%。

综合指数：

综合指数已连续七期下行，说明我国电子市场表现很不乐观。本期四大板块，表现出一致下跌的趋势，其中手机产品跌幅最大，指数下跌了 0.92 个百分点；电子元器件指数次之，指数下跌 0.64 个百分点；数码产品和 IT 产品均有 0.3 个百分点的下跌。

图表 5：华强北电子市场价格指数综合指数走势



资料来源：华强北、德邦证券研究所

电子元器件指数：

本期电子元器件价格指数报点 104.84，比上期下降了 0.64 个百分点，下跌幅度为 0.61%。电子元器件指数自 7 月份以来维持小幅波动的走势，指数在 105 点来回震荡，波动幅度不超过 1 个百分点。本期电子元件、电子器件两个子板块保持一升一降的格局，其中占据绝大部分权重的电子器件报点 104.8，下跌了 0.72 个百分点：集成电路，旗下的存储器下跌了 2.98 个百分点，是拉动集成电路类指数下跌的主要力量，其他细分指数涨跌交错，但涨跌幅度均不超过 1 个百分点；分立器件，半导体二极管本期表现较好，指数有 0.23 个百分点的上升，而三极管表现相对欠佳，本期指数下跌了 0.53 个百分点；传感器价格本期微幅的下调，指数值比上期下跌 0.04 个百分点。电子元件板块，本期指数报点 105.45，本期上涨了 0.52 个百分点，涨幅为 0.50%，旗下的电容、电阻等保持一致上涨，其中电阻上升了 0.29 个百分点，电容器上升了 0.67 个百分点。

图表 6：华强北电子市场---电子元器件价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

手机产品价格指数：

本期手机产品价格指数承接了上一期下跌的趋势，本期再次下跌，指数报点 85.69，下跌了 0.92 个百分点，下跌幅度 1.06%。其中，国外手机品牌本期有微幅的上调，本期上升了 0.06 个百分点，占据市场份额较大的诺基亚、三星等品牌价格无明显上涨。而国内手机品牌，指数由上期的 92.71 跌至 91.31，下降了 1.4 个百分点，跌幅 1.51%。受智能手机蚕食市场份额的冲击，天语，金立、长虹都有不同程度的下跌。

图表 7：华强北电子市场---手机产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

数码产品价格指数：

本期数码产品价格指数报点 89.57，下降了 0.3 个百分点，跌幅 0.33%。数码产品板块指数近期愈走愈低，市场表现疲软。旗下的电子书、摄像头及移动存储设备是下跌指数类的代表，分别有 5.22、3.35、1.14、0.72 个百分点的下跌，以此拉动整个数码板块指数下跌；而车载 GPS 本期表现甚好，本期指数上升了 2.11 个百分点；MP3、MP4、数码摄像机、数码相机、网络摄像机等类别价格波动不大，涨跌均未超过 1 个百分点。

图表 8：华强北电子市场---数码产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

IT 产品价格指数：

本期 IT 产品价格指数报点 90.06，下降了 0.3 个百分点，跌幅 0.33%。数据显示，IT 产品旗下的四个子板块呈一升三降的格局：整机产品本期报点 92.55，指数上升了 0.48 个百分点，涨幅 0.52%，台式 PC、笔记本、平板电脑价格在本期一致上升；网络设备本期下跌幅度最大，本期下跌了 79.88 个百分点，路由器、交换器下跌幅度较大，分别下跌了 3.02、1.72 个百分点；计算机外部设备本期报点 91.56，指数下跌了 1.22 个百分点，旗下细分类别涨跌交错，电脑显示器、多功能一体机、打印机分别下跌了 1.77、0.51、0.36 个百分点，而扫描仪，PS PC 分别有不到 1 个百分点的下跌；电脑配件下跌的幅度稍小，只下降了 0.09 个百分点跌幅 0.1%，值得一提的是，计算机内存本期上升幅度较大，本期上升 4.68 个百分点，但因权重较小，未能拉动电子配件板块指数上行。

图表 9：华强北电子市场---IT 产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

2. 全球及国内行业观点

• EelctroIQ 发布了最新的半导体元件(IC)销售额预测

EelctroIQ 发布了最新的半导体元件(IC)销售额预测，而早在 1990 年代中期，半导体行业就流传着类似的预测。该机构最新预计，IC 销售额在 2013 年将超过 3000 亿美元。在 1995 年，IC 市场销售额首次超过 1000 亿美元，到 2005 年达到 2000 亿美元。IC 销售额从 1000 亿美元到 2000 亿美元花费了 10 年的时间，而从 2000 亿美元到 3000 亿美元将只需 8 年的时间。

Gartner(当时称为 Dataquest)首先提出了关于 IC 年销售额将达到约 3000 亿美元的预测。在互联网泡沫破灭后，再没有多少机构愿意冒这个险了。在经济环境充满不确定性的情况下作出长期预测是一件麻烦的事情。

而 IC 最强劲的增长将发生在：“IC 应用领域的最显著增长将来自于汽车芯片。2011 年模拟产品芯片市场将增长 32%，汽车特殊用途逻辑/微处理器外围设备(MPR)领域和 32 位微处理器单元(MCU)的增长也将努力接近该水平。先进安全系统、驾驶者信息系统和发动机控制系统的 IC 需求都将推动汽车 IC 市场保持活跃，这种旺盛的需求将一直保持到 2015 年。”

• 2011 年全球触控面板产值将达 134 亿美元

根据 DisplaySearch 最新出版触控面板市场分析报告，2011 年全球触控面板产值将

达 134 亿美元，同时预估 2017 年产值将有以倍数成长，6 年后营收有机会达 239 亿美元。触控面板在手机、手持式游戏机与游戏机、平板计算机渗透率快速提升，总产值估计达 105 亿美元。

DisplaySearch 新显示技术研究副总 Jennifer Colegrove 指出：“未来几年将可以看到触控面板逐步被应用到更大显示器如 AIO(All in One) PC、笔记型计算机与游戏装置中。”

从 2010 年触控面板产值分析，投射电容已成为领先技术；DisplaySearch 指出，自 2007 年 Apple 采用此技术以来，投射电容市场呈现爆炸性增长，许多平板计算机厂商也都纷纷采用投射式触控荧幕。以 2011 年为例，DisplaySearch 预估投射电容出货成长将超过 100%，同时占有 70% 触控产值。除了原有触控面板供应商外，有好几家彩色滤光片厂商也转换部份产线以生产触控面板。目前市场上估计有超过 60 家厂商供应投射式电容触控面板。

从出货量来看，全球有三分之二触控面板应用于手机，是最主要的应用。根据 DisplaySearch 最新统计，2011 年手机触控面板出货量预计达 8 亿 6,800 万片，年增长率为 68%。平板电脑是成长最快的领域，2010 年出货量约 2,600 万片；DisplaySearch 预计该市场持续成长，2011 年将会超过 7,200 万片出货规模，到了 2012 年将超过 1 亿片；2011 年使用于平板计算机投射电容式触控面板产值将超过 10 亿美元。同时游戏市场应用规模也会持续增长，无论是像微软的 Kinect 或是手持式游戏机如 Nintendo 3DS。

接下来几年，包括笔记型计算机、AIOPC、与车用显示器也会提高触控面板的使用率，到时候拥有高穿透率、低功耗、多点触控与较佳手势识别触控技术将会居于领先地位。

● 预计 2015 年智能手机将超越功能手机

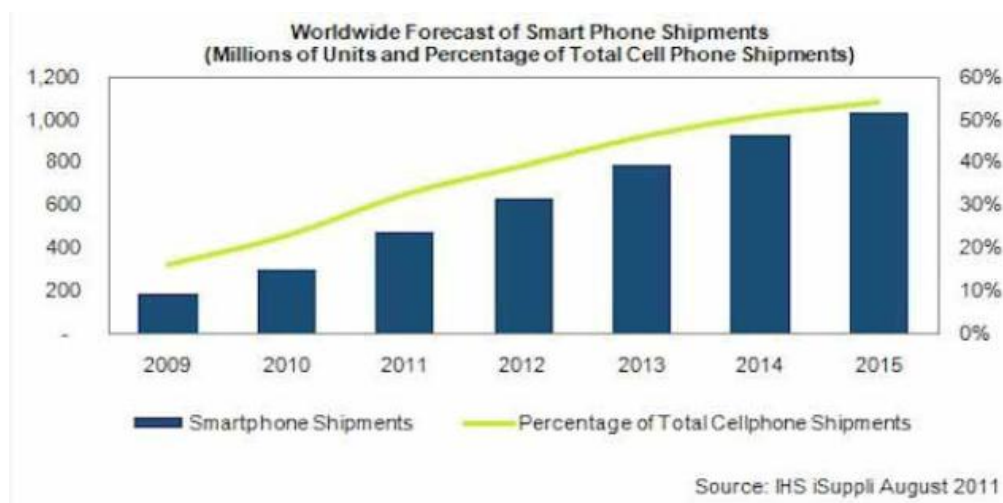
据 CTIMES 消息，尽管市场上各种智能型手机大受欢迎，但是在手机销售量上仅占 32.5%，功能手机目前仍占多数份额；不过根据 iSuppli 发布的最新研究报告预估，全球智能型手机销售量，将从 2011 年 4.78 亿支暴增至 2015 年 10.3 亿支，且销售量也将在 2015 年超越功能手机。

智慧手机 2009 年仅占销售量 15.8%，不过增长幅度快速，预测 2015 年市场份额将上涨至 54.4%；其中成长最快的类别为低阶型号，2010-2015 年的为应对 Apple 将推出的低成本廉价版 iPhone4，Nokia 和 Samsung 发布最新廉价智能型手机，以求能在廉价

智能型手机市场保持领先地位。根据 iSuppli 报告预估,全球智能型手机销售量将于 2015 年超越功能手机,其中成长最快的将为低阶型号。2010-2015 年复合增长率将高达 115.4%, 相较之下中、高阶智慧手机年复合增长率只有 16.4%。主要原因在于此类型手机价格较低,能够吸引首次购机的用户或是新兴国家用户,如中国、印度、南非和非洲。

iSuppli 首席分析师 Francis Sideco 表示,低阶比起如 iPhone 等高阶智慧手机功能较少、处理器速度较慢、且存储器容量较小,因此在价格上也较为低廉;此外,低阶手机通常会以价格低的方案促销,这更进一步的降低智慧手机的拥有成本,吸引不需要完整功能服务及入门级的用户。而三星是低阶手机市场中最有力的竞争者,2011 年第二季三星出货量环比增长 600%;且受益于单晶片 3G 基带方案和免授权费的开放式作业系统,三星等厂商的低阶智慧手机越来越便宜。

图表 10: 2009-2015 全球智慧手机预测出货量



资料来源: ISUPPLI、德邦证券研究所

- 中国光电产业空间分布发展将出现从沿海到内地梯度转移的趋势

近日,业内透露,目前,中国光电产业已初步形成以环渤海、长三角、珠三角、中西部等四大区域集聚发展的总体产业空间格局,其中,LED 产业主要聚集在环渤海、长三角、珠三角等三大区域。未来,中国光电产业空间分布发展将出现从沿海到内地梯度转移的趋势。

在中国光电产业中,主要分为平板显示产业和 LED 产业。目前,平板显示产业已

经初步形成环渤海、长三角、珠三角以及中西部四大产业聚集区；而 LED 产业主要聚集在环渤海、长三角、珠三角等三大区域。在 LED 领域，长三角是中国较早发展 LED 的区域之一，拥有上海、扬州两个国家级的半导体照明工程产业化基地。珠三角地区是大陆重要的电子整机生产基地，特别是在 LED 领域，珠三角是中国最大的 LED 封装基地，目前，广东 LED 封装产量约占大陆的 70%，约占全世界的 50%。

中西部地区在政府的强力推动下，南昌、合肥、武汉、成都等产业基础好、发展较快的城市具备承接长三角、珠三角等东部地区电子信息制造产业转移的天然优势，光电产业取得了跨越式的发展。

● 三星向德国法院提出反诉，与苹果矛盾再激化

中国通信网 9 月 18 日消息，据国外媒体报道，三星电子公司已向德国法院提交诉讼申请，要求撤销禁止三星销售 Galaxy 系列平板电脑的禁令。同时，三星在澳大利亚起诉苹果公司专利侵权。这一举措深化了两家公司之间关于智能手机的矛盾。

三星驻首尔的新闻发言人詹姆斯-张(James Chung)今日通过电话表示，昨日，三星公司提交了反诉申请，以抵制苹果公司获得的阻止三星在德销售 Galaxy Tab 的胜诉。同时三星还在邮件中表示，公司已向澳大利亚联邦法院提出了交互诉讼请求，指控苹果公司的 iPhone 3G、iPhone 3GS、iPhone 4 和 iPad 等产品侵犯了三星持有的 7 项有关无线通信标准的专利。

● 飞思卡尔 CEO 判断五年内平板电脑将取代 PC

前日，在深圳音乐厅举办的飞思卡尔技术论坛（FTF）主题演讲上，让昌旭和在座的千名观众最震撼的可能不是它将推出的多核处理器 DSP，而是飞思卡尔 CEO Rich Beyer 非常肯定的一句判断：“五年内平板电脑将取代 PC 的位置。”为了证实他的观点，他还请来台湾大众电脑集团总裁简明仁上台助威。简明仁指出：“虽然现在 PC 仍是商用的首选，但是不久的将来，平板电脑会成为商用首选。”简明仁特别指出，Win 8 对 ARM 的强力支持将推动这一趋势。

“这个结论是我们非常信任的一个业内调研公司的分析数据，我们也十分相信这一判断，还有业界其它一些公司也相信这一判断。”当昌旭问 Rich Beyer 这一判断的依据时他

是这样回答，“当人们已经习惯于平板电脑的使用，离不开平板电脑时，会逐渐将工作也转移到平板电脑上来。”他称。Rich Beyer 认为未来的平板电脑将能够支持多重任务、分辨率将比目前提升 2-4 倍、支持多屏显示，当然还会支持 LBS、阅读、收发邮件以及社交网络等，是商务、娱乐与社交的终合体。为此，飞思卡尔将推出全新的 i.MX6 系列平台来支持新一代的平板电脑，“i.MX6 芯片已推出，第一个基于 i.MX6 的演示也已展示过了，它将支持多种操作系统，包括 Linux，QT，安卓以及微软的 Win8 等。”Rich Beyer 称。

3. 公司动态及点评

- **长信科技上半年业绩大增**

2011 年上半年，长信科技营业收入 28657.17 万元，同比增长 48.48%；实现净利润 8158 万元，同比增长 106.16%。在其上市的 2010 年度，公司实现净利润 1.17 亿元，同比劲增 93.5%。

长信科技上半年业绩大增的主因，是募投项目陆续投产使得产能和产品销量增加。其中，2010 年 6 月，两条触摸屏用 ITO 导电玻璃生产线投产；2011 年 4 月和 5 月，公司分别再投产两条生产线，产能大幅增加。在此基础上，公司产品结构得以优化，高附加值产品如 STN 产品占比提升，上半年产品毛利率达 40.35%，同比增长 5.18 个百分点。

尽管电容屏产品市场竞争激烈，短期内存在价格下调压力，但由于智能手机、平板电脑等产品持续快速增长，电容屏市场容量巨大，长信科技迅速完成触摸屏业务布局，有望分享行业的高增长。

- **苹果 2013 年业绩——营收达 1640 亿美元**

据外电 9 月 8 日报道，美国投行 Piper Jaffray 分析师基恩·蒙斯特(Gene Munster)发布研究报告称，2013 年苹果营收将达 1640 亿美元，比 2011 年增长 64%。

此外，蒙斯特预计，苹果 2013 年将售出 2.11 亿部 iOS 设备，包括 1.43 亿部 iPhone 和 6800 万台 iPad。

- **索尼公司发布两款平板电脑**

综合媒体消息，索尼公司 8 月 31 日发布了两款平板电脑 Tablet S 和 Tablet P。这两款电脑均搭载谷歌的安卓（Android）操作系统。

索尼公司表示，Tablet S 即将上市，因内存量不同，售价为 499 美元或 599 美元。Tablet P 则将于今年晚些时候上市，价格尚未确定。

- **受益北斗系统的国腾电子**

证券时报消息，随着北斗系统阶段性建设即将完成，军事、专业应用市场一触即发，预计未来 3-5 年需求将超 230 亿，中国导航产业目前仅占全球产值的 12% 左右，相比欧美发达国家的市场规模，具有极大的增长潜力，预计整体产值将由 2009 年的 500 亿增长至 2020 年的 4000 亿；在国家指向性政策引导下，北斗导航应用将率先在军事和专用领域爆发，尤其是随着航母编队的建设，北斗导航将在远洋作战指挥方面发挥重要作用，我们预计未来 3-5 年军用市场对北斗终端需求将达 150 亿，专用领域需求超过 80 亿。

点评：看好从事北斗核心元器件制造和军用终端整机生产的公司。一方面，目前北斗系统依然面临核心元器件的技术缺失，尤其是芯片尚需依赖进口，未来率先实现技术突破的公司将充分享受进口替代带来的巨大收益；另一方面，军事导航领域对于北斗系统的应用需求最为迫切，市场爆发潜力较大，将使军用终端整机生产厂商受益。

国腾电子公司是国内唯一能提供基带、射频、功放、低噪放、天线等全系列北斗终端关键元器件的厂商，同时形成了“元器件—导航终端—系统”产业链完整的经营模式，是北斗产业发展的最大受益者。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。