

电子行业周报

AI 终端纷至沓来，持续拉长的换机周期迎来拐点

超配

核心观点

AI 终端纷至沓来，持续拉长的换机周期迎来拐点。过去一周上证下跌 0.22%，电子上涨 1.74%，子行业中其他电子上涨 6.21%，光学光电子下跌 0.23%。同期恒生科技下跌 2.65%，费城半导体、台湾资讯科技分别上涨 3.16%、3.70%。从 AI 大模型到 AI 智能体，基于端侧算力升级的混合 AI 是必经之路，2H23 手机及 PC 端主芯片大厂 AI 新平台陆续发布，终端厂商迅速跟进推出硬件新品并迭代系统及应用，AI 创新有望终结此前持续拉长的换机周期，看好：1) 3Q23 以来业绩复苏趋势明显，受益于华为回归、AI 及折叠屏创新的安卓链，推荐光弘科技、福蓉科技、电连技术、顺络电子；2) 在 AI 创新具备超预期潜力，有望受益于苹果可穿戴产品体系恢复性成长的“果链”龙头，推荐立讯精密、鹏鼎控股；3) 以及基于本土软、硬件产业资源优势，成功借助外循环实现“智造出海”的品牌厂商，推荐传音控股、康冠科技。

英伟达推出 Blackwell 架构，Kimi 等应用国内大火。GTC2024 上英伟达公布一系列新产品与技术突破，包括新一代 Blackwell 架构、B200 GPU 芯片、GB200 产品、DGX 超算和 NIM 平台等。GB200 将两个 B200 Blackwell GPU 与一个 Grace CPU 进行配对，并采用铜互连技术，对于 GB200 计算节点，NVLink Switch 和 Spine 由 72 个 Blackwell GPU 采用 NVLink 全互连，相比光模块方案，铜互连可大幅降低成本和功耗。此外，以月之暗面推出的 Kimi 为代表的 AI 应用在国内引起高度关注，AI 产业链的“卖铲人”和应用端都迎来新的突破，继续关注 AI 相关标的：立讯精密、工业富联、沪电股份、鹏鼎控股等。

预计 2024 年 DRAM 产业营收增长 62%，其中 HBM 占比提高至 20.1%。根据 TrendForce 的预测，24 年全球 DRAM 产业营收将增长 62%至 841.5 亿美元，截至 24 年底产能达到 180 万/月；其中 HBM 24 年营收占比将从 23 年的 8.4%提高至 20.1%，年底产能达到 25 万/月。由于 HBM 生产周期长，买家需要更早锁定产能，海力士、美光均表示 24 年 HBM 产能已售罄。我们认为，存储在周期和 AI 的共振下强势上行，美光 FY2Q24 营收超指引上限，且对下季指引强劲，继续推荐存储模组厂商江波龙、德明利，及受益存储扩产和稼动率回升的设备材料企业中微公司、北方华创、雅克科技、鼎龙股份等。

SEMI 预计未来四年国内 12 寸晶圆厂设备投资总额超 1200 亿美元。上周，SEMI 发布《12 英寸晶圆厂 2027 年展望报告》称，由于存储市场复苏以及对高性能运算和汽车应用的强劲需求，2024-2027 年全球 12 英寸晶圆厂设备支出预计将分别达 970、1165、1305、1370 亿美元，呈现大幅成长；在政府激励措施和芯片国产化政策的推动下，中国（不含中国台湾）未来四年将保持每年 300 亿美元以上的投资规模，累计投资将达 1200 亿美元，继续引领全球晶圆厂设备支出。重点推荐关注中微公司、北方华创、拓荆科技、中芯国际、华虹半导体、晶合集成、芯联集成、鼎龙股份、雅克科技等。

三月下旬 LCD TV 面板加速上涨，面板行业周期属性弱化。据 WitsView 数据，3 月下旬 32/43/55/65 英寸 LCD 电视面板价格分别为 36/64/127/171 美金，较 3 月上旬分别上涨 2.9%/1.6%/1.6%/1.8%。回顾 2023 全年各尺寸 LCD 电视面板价格在 1-9 月上涨，10-12 月下跌，2024 年 1-3 月再次上涨。在面板厂控产策略下，面板价格实现温和波动，行业周期属性逐步弱化，迎来稳定盈利阶段。我们认为，在经历了长时间陆资厂商大规模扩张、全球产业重心的

行业研究 · 行业周报

电子

超配 · 维持评级

证券分析师：胡剑
021-60893306

hujian1@guosen.com.cn
S0980521080001

证券分析师：周靖翔
021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn
S0980522100001

联系人：詹浏洋
010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

联系人：连欣然
010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧
021-60871321

huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

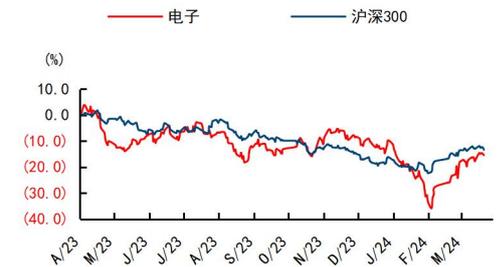
证券分析师：叶子
0755-81982153

yezhi3@guosen.com.cn
S0980522100003

联系人：李书颖
0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《电子行业周报-安卓产业链生产端数据表现强劲，重视业绩期内的新品催化》——2024-03-11
- 《能源电子月报：碳化硅渗透趋势明确，应用逐步向中低价位段车型下沉》——2024-03-08
- 《电子行业周报-安卓产业链捷报频传，关注新机催化及“智造”出海》——2024-03-04
- 《电子行业周报-1Q24 安卓链维持高景气，AI 算力开启业绩兑现期》——2024-02-27
- 《LCD 行业 2 月报-2 月 TV 面板价格上涨，开启新一轮涨价周期》——2024-02-27

几度变迁之后，LCD 产业的高世代演进趋势停滞、竞争格局洗牌充分，推荐京东方 A、TCL 科技等。与此同时，LCD 产业的崛起增强了国产电视品牌及 ODM 厂商的出海竞争力，推荐兆驰股份、康冠科技、传音控股等。

超充应用逐步打开，高压架构带来碳化硅增长机遇。深圳发布超充相关标准，华为预测电动乘用车保有量将从 23 年的 1800 万辆增至 34 年的 1.8 亿辆，充电网络需求将大幅提升，提升电网效率的超充技术有望加速渗透。以福田某充电站为例，通过华为超充替代传统设备实现充电量提升 10 倍，整站 CAPEX 增加 20%，投资回报率从 8 年缩短到 3 年。此外，理想 MEGA 自建超充网络的尝试有望开启国内车企自建超充网络的路径，而碳化硅器件将是超充应用高压架构的理想选择。未来超充有望成为除汽车外碳化硅的重要市场，继续推荐：天岳先进、晶升股份、时代电气、扬杰科技、新洁能、东微半导体、宏微科技、斯达半导体、华润微、士兰微。

重点投资组合

消费电子：传音控股、光弘科技、电连技术、沪电股份、工业富联、TCL 科技、康冠科技、四川九洲、京东方 A、闻泰科技、永新光学、景旺电子、海康威视、视源股份、东山精密、鹏鼎控股、歌尔股份、福立旺、环旭电子、世华科技、三利谱、易德龙

半导体：赛微电子、中芯国际、通富微电、力芯微、国芯科技、长电科技、晶晨股份、圣邦股份、恒玄科技、芯朋微、杰华特、峰昭科技、江波龙、帝奥微、裕太微-U、斯达半导体、北京君正、芯原股份、东微半导体、紫光国微、晶丰明源、扬杰科技、新洁能、华虹半导体、宏微科技、士兰微、华润微、天岳先进、时代电气、兆易创新、韦尔股份、澜起科技、艾为电子、思瑞浦、卓胜微、纳芯微

设备及材料：中微公司、英杰电气、鼎龙股份、芯碁微装、雅克科技、北方华创、拓荆科技、万业企业、立昂微、沪硅产业、中晶科技

被动元件：顺络电子、洁美科技、江海股份、风华高科

风险提示：下游需求不及预期；产业发展不及预期；行业竞争加剧。

重点公司盈利预测及投资评级

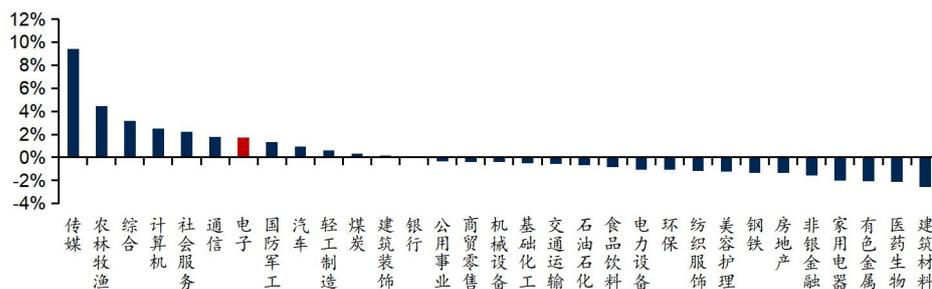
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
688036	传音控股	买入	159.52	1287	6.66	8.08	23.9	19.7
300456	赛微电子	买入	22.16	163	0.13	0.37	167.6	59.3
002463	沪电股份	买入	31.84	608	0.94	1.31	33.8	24.3
688012	中微公司	买入	158.81	983	2.25	2.84	70.6	55.9
600584	长电科技	买入	28.25	505	0.83	1.41	33.9	20.0
601138	工业富联	买入	24.43	4853	1.22	1.21	20.1	20.2
300735	光弘科技	买入	28.15	216	0.54	0.67	51.9	42.3
0981	中芯国际	买入	15.80	1757	0.11	0.06	139.1	263.3
600745	闻泰科技	买入	38.17	474	2.47	3.00	15.5	12.7
000725	京东方 A	买入	3.92	1464	0.06	0.12	62.6	33.2
002384	东山精密	买入	15.70	268	1.79	2.32	8.8	6.8
688099	晶晨股份	买入	54.05	226	1.23	1.86	44.0	29.1
688262	国芯科技	买入	22.99	77	0.76	1.25	30.2	18.4
002415	海康威视	买入	32.73	3054	1.46	1.81	22.4	18.1
300054	鼎龙股份	买入	22.20	210	0.55	0.75	40.1	29.6
001308	康冠科技	买入	26.60	182	1.72	2.00	15.5	13.3
688261	东微半导体	买入	64.80	61	1.74	2.57	37.3	25.3
300661	圣邦股份	买入	68.61	321	0.63	1.02	108.7	67.5
688630	芯碁微装	买入	74.57	98	1.80	2.11	41.5	35.4
002859	洁美科技	买入	22.63	98	0.61	0.84	36.8	26.8
300820	英杰电气	买入	54.75	121	2.01	2.96	27.3	18.5
002484	江海股份	买入	16.55	140	0.87	1.08	19.1	15.3
603290	斯达半导体	买入	156.00	267	5.33	6.52	29.2	23.9
002841	视源股份	买入	36.36	255	3.43	4.07	10.6	8.9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行情回顾

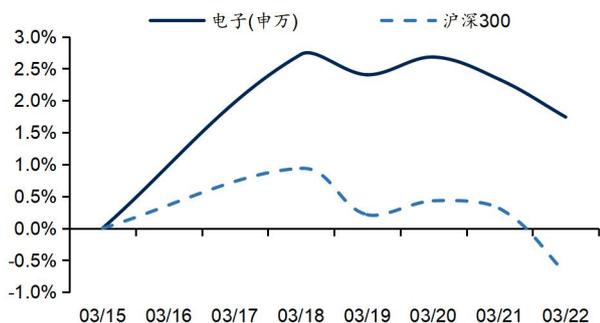
过去一周上证指数、深证成指、沪深 300 分别下跌 0.22%、0.49%、0.70%。电子行业整体上涨 1.74%，二级子行业中其他电子涨幅较大，上涨 6.21%，光学光电子下跌 0.23%。过去一周恒生科技指数下跌 2.65%，费城半导体指数、台湾资讯科技指数分别上涨 3.16%、3.70%。

图1: 过去一周各行业涨跌幅



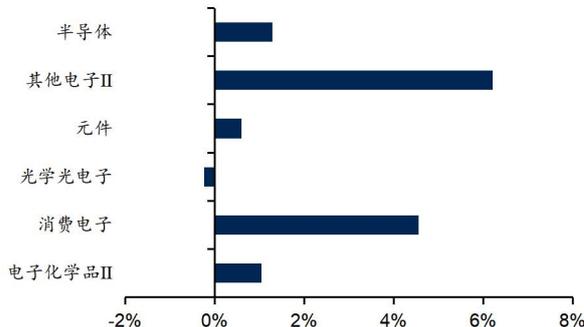
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 过去一周电子行业股价走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 过去一周电子子版块涨跌幅



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表1: 过去一周电子板块涨跌幅前十名公司

涨幅前十			跌幅前十		
公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)	公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)
605277.SH	新亚电子	43.94	688322.SH	奥比中光-UW	-15.32
002213.SZ	大为股份	37.86	300398.SZ	飞凯材料	-9.42
002130.SZ	沃尔核材	36.85	873001.BJ	纬达光电	-8.91
301369.SZ	联动科技	32.71	301567.SZ	贝隆精密	-8.06
301486.SZ	致尚科技	32.57	688047.SH	龙芯中科	-7.27
300843.SZ	胜蓝股份	29.63	688220.SH	翱捷科技-U	-7.25
300991.SZ	创益通	28.68	837821.BJ	则成电子	-6.96
002055.SZ	得润电子	28.47	688496.SH	清越科技	-6.88
603002.SH	宏昌电子	26.81	300476.SZ	胜宏科技	-6.79
300808.SZ	久量股份	24.55	870357.BJ	雅葆轩	-6.58

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表2: 过去一周电子板块沪（深）股通持仓变化

排名	公司代码	公司名称	净流入金额 (百万人民币)	沪（深）股通持股市值（百万人民币）			沪（深）股通持股占流通股比例（%）		
				3/15	3/22	变化(%)	3/15	3/22	变化(pct)
1	603501.SH	韦尔股份	408	15,344	16,557	7.9%	21.3%	21.9%	0.5
2	601138.SH	工业富联	-599	15,683	16,014	2.1%	20.5%	19.8%	-0.7
3	002475.SZ	立讯精密	268	9,973	11,720	17.5%	8.1%	8.3%	0.2
4	000725.SZ	京东方A	-32	10,476	10,133	-3.3%	8.5%	8.5%	0.0
5	002371.SZ	北方华创	329	8,922	9,988	11.9%	11.5%	11.9%	0.4
6	688036.SH	传音控股	193	8,153	7,976	-2.2%	20.0%	20.5%	0.5
7	688012.SH	中微公司	-42	5,208	5,450	4.6%	8.2%	8.2%	-0.1
8	300782.SZ	卓胜微	-15	4,438	4,329	-2.5%	12.7%	12.6%	0.0
9	000100.SZ	TCL 科技	-246	4,052	3,640	-10.2%	4.9%	4.6%	-0.3
10	688008.SH	澜起科技	190	3,224	3,219	-0.1%	7.0%	7.5%	0.4
11	002463.SZ	沪电股份	154	2,985	3,178	6.5%	7.9%	8.3%	0.4
12	600584.SH	长电科技	44	2,975	3,048	2.5%	8.0%	8.2%	0.1
13	300866.SZ	安克创新	-5	2,997	2,960	-1.2%	23.8%	23.8%	0.0
14	300408.SZ	三环集团	120	2,876	2,920	1.6%	9.4%	9.8%	0.4
15	603986.SH	兆易创新	-141	2,808	2,703	-3.7%	6.0%	5.7%	-0.3
16	688041.SH	海光信息	12	2,587	2,580	-0.3%	3.6%	3.7%	0.0
17	002241.SZ	歌尔股份	240	2,092	2,329	11.3%	5.1%	5.6%	0.6
18	002138.SZ	顺络电子	51	2,150	2,107	-2.0%	11.4%	11.7%	0.3
19	300285.SZ	国瓷材料	4	2,052	1,963	-4.3%	14.4%	14.5%	0.0
20	600183.SH	生益科技	121	1,764	1,955	10.9%	8.8%	9.4%	0.6

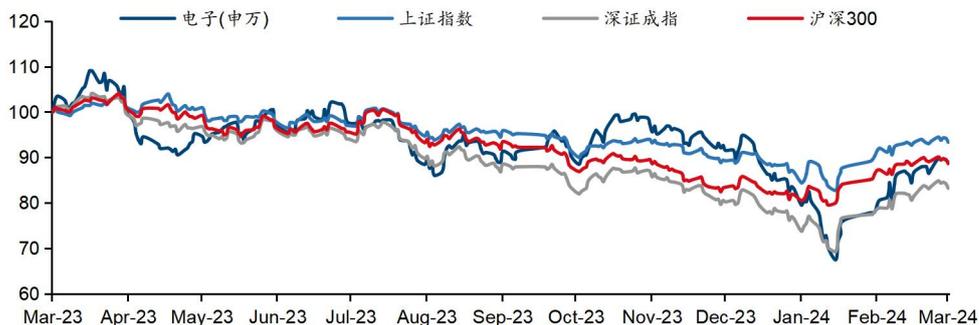
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表3: 过去一周电子板块港股通持仓变化

公司代码	公司名称	净流入金额 (百万港元)	港股通持股市值（百万港元）			港股通持股占流通股比例（%）		
			3/15	3/22	变化(%)	3/15	3/22	变化(pct)
0148.HK	建滔集团	23	424	492	16.1%	2.5%	2.6%	0.1
0285.HK	比亚迪电子	-92	4,001	4,070	1.7%	6.0%	5.9%	-0.1
0303.HK	VTECH HOLDINGS	14	102	116	14.1%	0.9%	1.0%	0.1
0522.HK	ASMP	35	402	437	8.9%	1.0%	1.1%	0.1
0650.HK	普达特科技	5	126	126	-0.6%	5.1%	5.3%	0.2
0698.HK	通达集团	0	5	5	-3.8%	0.6%	0.6%	0.0
0732.HK	信利国际	0	168	173	2.8%	7.5%	7.5%	0.0
0981.HK	中芯国际	69	26,993	25,362	-6.0%	20.1%	20.2%	0.1
1347.HK	华虹半导体	38	3,648	3,425	-6.1%	12.5%	12.6%	0.1
1385.HK	上海复旦	1	1,053	964	-8.4%	9.9%	9.9%	0.0
1415.HK	高伟电子	84	1,514	1,824	20.5%	11.0%	11.6%	0.5
1478.HK	丘钛科技	-1	361	356	-1.3%	9.3%	9.3%	0.0
1725.HK	洲际航天科技	-1	172	148	-13.9%	25.9%	25.7%	-0.1
1810.HK	小米集团-W	1,332	43,513	45,626	4.9%	12.0%	12.4%	0.4
1888.HK	建滔积层板	110	190	329	72.5%	1.0%	1.6%	0.6
2018.HK	瑞声科技	-3	1,824	2,028	11.2%	6.8%	6.8%	0.0
2038.HK	富智康集团	0	95	95	0.4%	2.4%	2.4%	0.0
2382.HK	舜宇光学科技	84	4,503	3,797	-15.7%	7.8%	7.9%	0.2
6969.HK	思摩尔国际	100	3,688	3,960	7.4%	9.0%	9.3%	0.2

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 过去一年 A 股电子行业股价走势



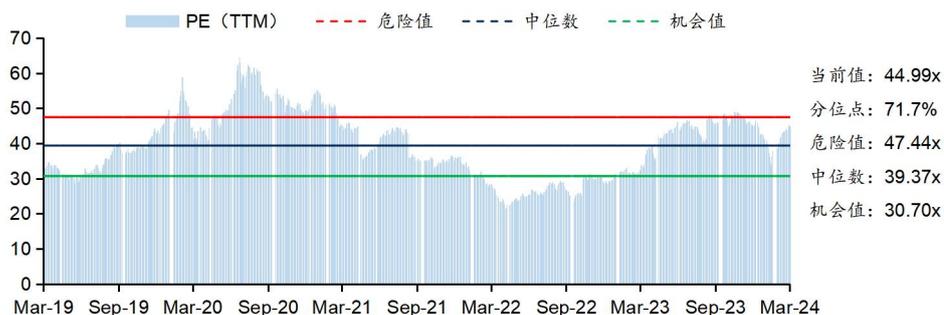
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 过去五年 A 股电子行业总市值及换手率



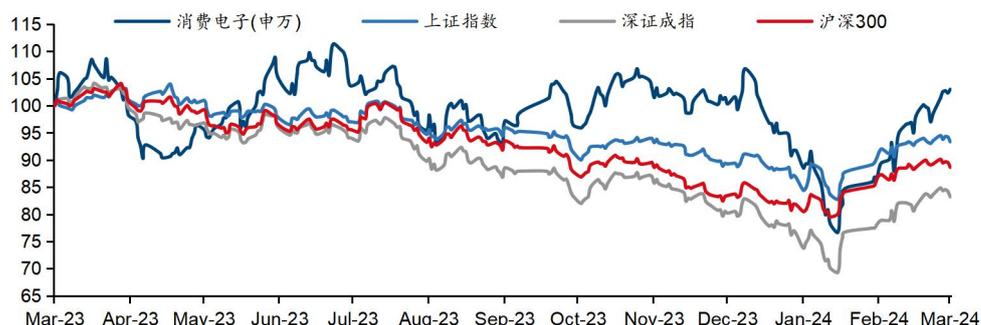
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 过去五年 A 股电子行业 PE (TTM)



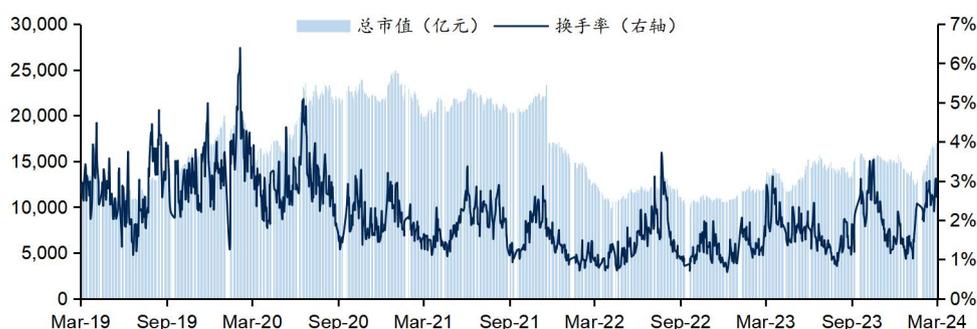
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图7：过去一年 A 股消费电子行业股价走势



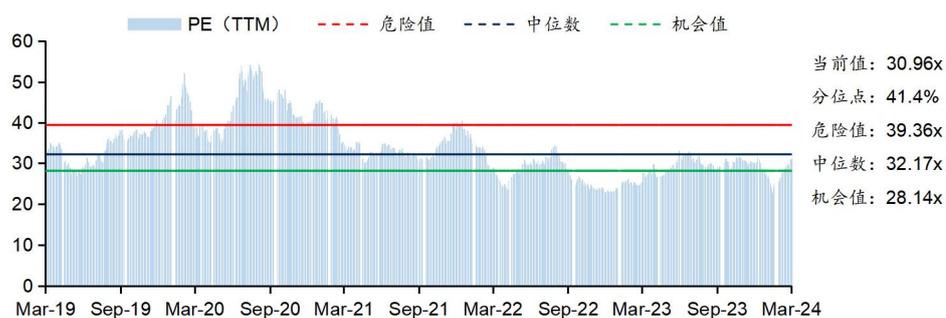
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：过去五年 A 股消费电子行业总市值及换手率



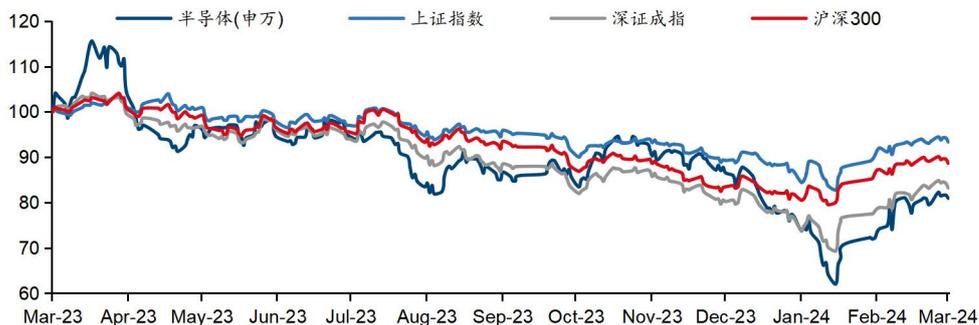
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：过去五年 A 股消费电子行业 PE (TTM)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图10: 过去一年 A 股半导体行业股价走势



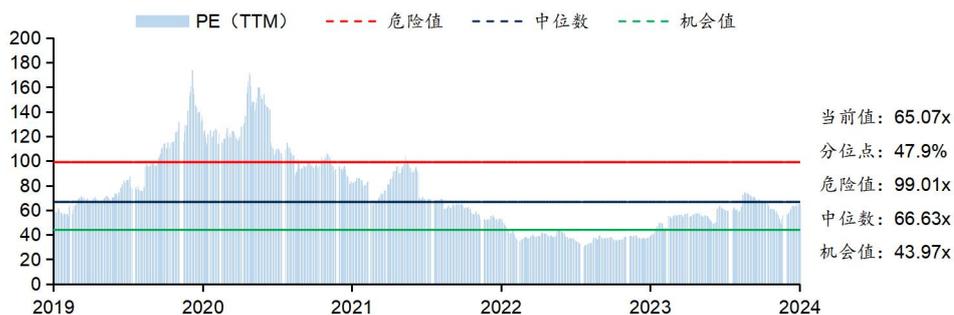
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 过去五年 A 股半导体行业总市值及换手率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 过去五年 A 股半导体行业 PE (TTM)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

行业动态

表4: 过去一周行业新闻概览

新闻日期	新闻标题
2024-03-22	微软发布首款 AI PC，产业链有望迎来新一轮量价齐升
2024-03-22	机构：2024 年印度 PC 和平板电脑市场有望增长 14%
2024-03-22	消息称三星将于 7 月推出 Galaxy Z Fold6/Flip6 折叠屏新品
2024-03-21	机构：2023 年全球可穿戴设备出货量增长 1.7%，今年增幅可达 10.5%
2024-03-20	英伟达“地表最强” AI 芯片售价 3-4 万美元
2024-03-19	1-2 月中国集成电路制造业增加值增长 21.6%
2024-03-18	全新 AI 战略引领行业创新，荣耀 Magic6 系列旗舰新品发布

资料来源：国际电子商情，集微网，国信证券经济研究所整理

表5: 过去一周重点公司公告

公告日期	证券代码	公告标题
2024-03-23	300456.SZ	赛微电子:关于收购控股子公司部分股权暨关联交易的公告
2024-03-23	300456.SZ	赛微电子:关于向不特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报与公司拟采取填补措施及相关主体的承诺公告
2024-03-23	300456.SZ	赛微电子:关于尚无法提供前次募集资金使用情况报告的说明的公告
2024-03-23	300456.SZ	赛微电子:向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告
2024-03-23	300456.SZ	赛微电子:向不特定对象发行可转换公司债券预案
2024-03-23	300456.SZ	赛微电子:关于向不特定对象发行可转换公司债券预案披露的提示性公告
2024-03-23	300456.SZ	赛微电子:关于向不特定对象发行可转换公司债券的论证分析报告
2024-03-23	300456.SZ	赛微电子:关于公司最近五年未被证券监管部门和证券交易所采取监管措施或处罚的公告
2024-03-23	300054.SZ	鼎龙股份:向不特定对象发行可转换公司债券预案
2024-03-23	300054.SZ	鼎龙股份:关于向不特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报及填补措施和相关主体承诺的公告
2024-03-23	300054.SZ	鼎龙股份:最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施及整改情况的公告
2024-03-23	300054.SZ	鼎龙股份:向不特定对象发行可转债募集资金使用的可行性分析报告
2024-03-23	300054.SZ	鼎龙股份:关于无需编制前次募集资金使用情况报告的公告
2024-03-23	300054.SZ	鼎龙股份:向不特定对象发行可转换公司债券方案之论证分析报告
2024-03-23	001308.SZ	康冠科技:关于 2024 年度公司及子公司提供担保额度预计的公告
2024-03-23	002484.SZ	江海股份:南通江海电容器股份有限公司关于使用部分闲置募集资金补充流动资金到期归还的公告
2024-03-23	002138.SZ	顺络电子:2023 年年度权益分派实施公告
2024-03-23	002876.SZ	三利谱:关于提前归还部分募集资金的公告
2024-03-22	300820.SZ	英杰电气:关于部分控股股东、实际控制人增持股份计划实施完成的公告
2024-03-22	300820.SZ	英杰电气:国浩律师(成都)事务所关于四川英杰电气股份有限公司部分控股股东、实际控制人增持股份之法律意见书
2024-03-22	688279.SH	峰岬科技:关联交易管理制度
2024-03-22	688279.SH	峰岬科技:海通证券股份有限公司关于峰岬科技(深圳)股份有限公司使用募集资金向全资子公司增资以实施募集资金投资项目的核查意见
2024-03-22	688279.SH	峰岬科技:关于使用募集资金向全资子公司增资以实施募集资金投资项目的公告
2024-03-22	688052.SH	纳芯微:关于部分董事、高级管理人员、核心人员增持公司股份计划实施完毕暨增持结果公告
2024-03-22	688508.SH	芯朋微:关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告
2024-03-22	605111.SH	新洁能:关于以集中竞价交易方式回购公司股份的公告
2024-03-22	688521.SH	芯原股份:关于芯原微电子(上海)股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函
2024-03-22	688521.SH	芯原股份:关于 2023 年度向特定对象发行 A 股股票申请收到上海证券交易所审核问询函的公告
2024-03-22	688106.SH	金宏气体:关于签订日常经营合同的公告
2024-03-21	002180.SZ	纳思达:关于公司 2024 年股票期权激励计划授予登记完成的公告
2024-03-20	601231.SH	环旭电子:关于股票期权激励计划限制性行权期间的提示性公告
2024-03-19	688012.SH	中微公司:2023 年年度报告
2024-03-19	688012.SH	中微公司:普华永道中天审字(2024)第 10095 号 2023 年度财务报表及审计报告
2024-03-19	688012.SH	中微公司:普华永道中天特审字(2024)第 1032 号 2023 年度募集资金存放与实际使用情况专项报告及鉴证报告
2024-03-19	688012.SH	中微公司:2023 年度募集资金存放与实际使用情况专项报告
2024-03-19	688012.SH	中微公司:海通证券股份有限公司关于中微半导体设备(上海)股份有限公司 2023 年度日常关联交易执行情况
2024-03-19	688012.SH	及 2024 年度日常关联交易预计的核查意见
2024-03-19	688012.SH	中微公司:2023 年年度报告摘要
2024-03-19	688012.SH	中微公司:对外投资管理制度
2024-03-19	688012.SH	中微公司:关联交易管理制度
2024-03-19	688012.SH	中微公司:关于预计 2024 年度日常关联交易的公告

公告日期	证券代码	公告标题
2024-03-19	688012.SH	中微公司:对外担保管理制度
2024-03-19	688012.SH	中微公司:2023 年年度利润分配方案公告
2024-03-19	688012.SH	中微公司:海通证券股份有限公司关于中微半导体设备(上海)股份有限公司 2023 年度募集资金存放与使用情况的核查意见
2024-03-19	688234.SH	天岳先进:关于变更持续督导保荐代表人的公告
2024-03-18	600584.SH	长电科技:关于变更,延期部分募集资金投资项目的公告
2024-03-18	600584.SH	长电科技:海通证券股份有限公司关于江苏长电科技股份有限公司变更,延期部分募集资金投资项目的核查意见
2024-03-18	600584.SH	长电科技:关于对全资子公司长电科技管理有限公司增资的公告
2024-03-18	600584.SH	长电科技:独立董事关于公司变更,延期部分募集资金投资项目事项的独立意见

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到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作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032