

2024 年 03 月 31 日

电子

行业周报

证券研究报告

小米 SU7 大定超预期，半导体设备零部件国产化迫在眉睫

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

目 小米 SU7 正式发布，大定表现亮眼：

3 月 28 日，雷军在发布会上宣布小米汽车 SU7 正式上市并公布售价，标准/Pro/Max 版本售价分别为 21.59/24.59/29.99 万元。小米 SU7 定位 C 级轿跑，主打运动、驾控，全系采用碳化硅高压平台。智能化方面，SU7 具备全栈自研智能驾驶技术，全系标配智能辅助驾驶，高速 NOA 上市即交付。小米车机系统配备小米澎湃 OS 操作系统，车内预留多处拓展接口，搭配庞大的硬件生态，实现从软件到硬件的全面生态共享。SU7 发布后预售火爆，以 4 分钟大定破万、7 分钟大定破 2 万辆、27 分钟大定破 5 万辆的速度，创下国内新能源汽车上市预售的新纪录。3 月 29 日，小米汽车官微显示 SU7 上市 24 小时大定达到 88898 辆。雷军表示，2024 年小米汽车将进入智能驾驶行业第一阵营。我们认为小米汽车预售价格诚意十足，代表小米造车迈出坚实第一步，相关产业链有望受益发展。

目 半导体产业链国产化迫在眉睫，重点关注设备零部件领域：

3 月 27 日，商务部部长王文涛在京会见荷兰外贸与发展合作大臣范吕文，双方重点就光刻机输华和加强半导体产业合作等议题深入交换意见。荷兰首相吕特在访华期间淡化了 ASML 设备出口管制问题上的冲突，强调不针对任何特定国家。环球时报援引彭博社报道称，当地时间 27 日，美国商务部负责工业与安全的副部长艾伦·埃斯特韦斯表示，正在力推对关键部件提供维护的限制，并且正与盟友进行讨论。据美国联邦政府《联邦公报》，当地时间 29 日，BIS 发布实施额外出口管制的规定，拟于 4 月 4 日生效。该规定针对半导体项目出口，旨在使中国更难获取美国人工智能芯片和芯片制造工具，例如新规定，对向中国出口芯片的限制也适用于包含这些芯片的笔记本电脑。近年来，美国对华半导体管制持续加码，并对荷兰、日本等频加压力，试图在关键半导体设备、零部件、芯片等环节卡脖子从而限制中国半导体产业发展，此次荷兰首相访华、美国推进关键部件维护限制以及出口管制规定再次修订下，半导体产业链国产替代的迫切性进一步凸显，建议重点关注半导体设备及零部件的国产化机会。

目 中国移动宣布正式商用 5.5G，手机厂商陆续跟进适配：

3 月 28 日，中国移动宣布将正式商用下一代 5G Advanced 网络(5.5G)，在杭州全球首发 5G-A 商用部署，公布首批 100 个 5G-A 网络商用城市名单，并宣布计划于年内扩展至全国超 300 个城市，建成全球最大规模的 5G-A 商用网络。5.5G 是 5G 向 6G 发展的关键阶段，相较于 5G 具备更高速率、更大连接、更低时延等特点。众多手机持续跟进 5.5G

首选股票	目标价 (元)	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.0	-13.3	-5.1
绝对收益	0.6	-10.2	-16.8

马良 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

mal iang2@essence.com.cn

相关报告

铜缆助力 GB200 NVL72 高速互连，存储与面板景气度持续提升	2024-03-24
英伟达 GTC/SEMICON China 召开在即，AI/半导体国产化大有可为	2024-03-17
AI 浪潮推升先进封装需求，国产替代全面推进	2024-03-12
AI 算力/存力需求高企，液冷带动散热革新	2024-03-10
福建晋华在美胜诉，MWC 大会 AI 展品纷呈	2024-03-03

发展：OPPO 发售 Find X7 Ultra 正式支持 5.5G 移动通信，表示网络速率“最高提升达 300%，率先进入万兆移动网络”；vivo 宣布 4 月开启大版本更新，升级后 X100 Pro 手机将支持 5.5G 移动通信，小米等品牌也将开启 5.5G 适配。

目 电子本周涨幅-4.43% (29/31)，10 年 PE 百分位为 31.65%：

(1) 本周 (2024.03.25-2024.03.29) 上证综指下跌 0.23%，深证成指下跌 1.72%，沪深 300 指数下跌 0.21%，申万电子板块下跌 4.43%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 29/31。2024 年，电子板块累计下降 10.45%。(2) 本周面板板块在电子行业子板块中涨幅最高，为 0.78%；分立器件板块涨幅最低，为-7.46%。(3) 电子板块涨幅前三公司分别为华体科技 (+30.12%)、沃尔核材 (+22.62%)、科森科技 (+22.22%)，跌幅前三公司分别为长光华芯 (-22.05%)、大为股份 (-20.42%)、宏昌电子 (-20.14%)。(4) PE：截至 2024.03.29，沪深 300 指数 PE 为 11.30 倍，10 年 PE 百分位为 32.05%；SW 电子指数 PE 为 37.17 倍，10 年 PE 百分位为 31.65%。

目 投资建议：

小米汽车产业链建议关注兴瑞科技、永贵电器、永新光学、珠海冠宇、瑞可达等；半导体设备建议关注北方华创、中科飞测、精测电子、中微公司、芯碁微装等；半导体零部件建议关注旭光电子、富创精密、新莱应材、江丰电子等。

目 风险提示：

下游需求不及预期风险；技术迭代不及预期风险；国际科技博弈力度加大风险。

目 录

1. 本周新闻一览.....	4
2. 行业数据跟踪.....	5
2.1. 半导体：23Q4 台积电独占全球晶圆代工市场 61%份额，中芯国际排名第 5.....	5
2.2. SiC：三安与维谛达成战略合作，Wolf speed 制造中心封顶.....	6
2.3. 消费电子：华为 23 年净利润 YoY+144.50%，汽车/云计算/终端业务快速增长... ..	7
3. 本周行情回顾.....	8
3.1. 涨跌幅：电子排名 29/31，子板块中面板涨幅最高.....	8
3.2. PE：电子指数 PE 为 37.17 倍，10 年 PE 百分位为 31.65%.....	9
4. 本周新股.....	11

目 录

图 1. 台积电月度营收.....	5
图 2. 世界先进月度营收.....	5
图 3. 联电月度营收.....	5
图 4. 新能源汽车产销量情况.....	6
图 5. 光伏装机情况.....	6
图 6. 国内智能手机月度出货量.....	7
图 7. 国内智能手机月度产量.....	7
图 8. Steam 平台主要 VR 品牌市场份额.....	7
图 9. Steam 平台 VR 月活用户占比.....	7
图 10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一级行业分类）.....	8
图 11. 本周电子版块子版块涨跌幅（申万二级行业分类）.....	8
图 12. 本周电子版块子版块涨跌幅（申万三级行业分类）.....	8
图 13. 本周电子版块涨幅前十公司（%）.....	9
图 14. 本周电子版块跌幅前十公司（%）.....	9
图 15. 电子版块近十年 PE 走势.....	9
图 16. 电子版块近十年 PE 百分位走势.....	10
图 17. 电子版块子版块近十年 PE 走势.....	10
图 18. 电子版块子版块近十年 PE 百分位走势.....	10
表 1： 本周电子行业新闻一览.....	4
表 2： 本周重点 IPO 动态.....	11

1. 本周新闻一览

表1：本周电子行业新闻一览

赛道	日期	来源	内容
半导体	3月27日	集微网	Counterpoint: 2023Q4 台积电独占全球晶圆代工市场 61% 份额, 位居主导地位; 三星受益于智能手机补货和三星 Galaxy S24 系列的上市预购, 保持第二名, 市场份额 14%; 联电、格芯市场份额约 6%; 中芯国际排名第五, 占据 5% 份额。
	3月28日	财联社	商务部: 商务部部长王文涛在京会见来访的荷兰外贸与发展合作大臣范吕文。双方重点就光刻机输华和加强半导体产业合作等议题深入交换意见。
	3月28日	公司公告	中芯国际: 发布 2023 年财报, 实现营收 452.50 亿元 (YoY-8.6%), 净利润 48.23 亿元 (YoY-60.30%)。2023 年, 受全球经济疲软、市场需求不振等因素影响, 半导体行业周期下行。下半年伴随手机等新品发布以及宏观经济回暖预期, 行业逐步复苏。
	3月29日	环球时报	美国: 当地时间 27 日, 美国商务部负责工业与安全的副部长艾伦·埃斯特韦斯对媒体表示, 正在力推对关键部件提供维护的限制, 并且正与盟友进行讨论。
	3月29日	联邦公报	美国: 发布实施额外出口管制的规定, 拟于 4 月 4 日生效。这份 166 页的规定针对半导体项目出口, 旨在使中国更难获取美国人工智能芯片和芯片制造工具, 例如新规规定, 对向中国出口芯片的限制也适用于包含这些芯片的笔记本电脑。
AI	3月26日	集微网	ULX 基金会: 由包括高通、谷歌和英特尔在内的科技公司组成。计划构建一套让开发商不管在任何硬、软件上都能进行开发的软件, 不仅支持多种类型的 AI 加速器还将开放原始代码, 力拼突围英伟达 CUDA 软件的独占地位, 让全球逾 400 万的开发商走出英伟达生态圈。
	3月30日	上关新闻	微软&OpenAI: 正在规划建设一个大型数据中心项目, 该项目耗资高达 1000 亿美元。其中包括一台名为“星际门”的人工智能超级计算机, 该计算机将配备数百万个专用服务器芯片, 旨在为 OpenAI 的 AI 技术提供强大动力。
SiC	3月28日	集邦化合物半导体	湖南三安: 与维谛技术宣布达成战略合作伙伴关系, 双方将共同推动数据中心、通信网络等领域的创新与发展。维谛技术将利用其在数据中心和通信基础设施领域的广泛布局, 为湖南三安 SiC 产品提供更多市场渠道和应用场景。
	3月28日	集邦化合物半导体	Wolfspeed: 宣布旗下耗资 50 亿美元的 8 吋碳化硅 (SiC) 制造中心封顶, 将助力从硅 (Si) 向 SiC 的产业转型, 提升对于能源转型至关重要的材料的供应。工厂已开始安装长晶设备, 预估今年 12 月份或者明年 1 月, 这座工厂将会有产出。
汽车电子	3月28日	财联社	小米: 小米 SU7 正式上市, 售价 21.59 万元起。小米 SU7 全系长续航, 在 CLTC 工况下标配起步续航为 700 公里, Max 版同时实现 2s 级零百加速和 800km+ 续航。
消费电子	3月28日	界面新闻	中国移动: 在杭州全球首发 5G-A (5G-Advanced) 商用部署, 公布首批 100 个 5G-A 网络商用城市名单, 并宣布计划于年内扩展至全国超 300 个城市, 建成全球最大规模的 5G-A 商用网络。
	3月28日	新浪网	OPPO: 宣布 Find X7 全系率先支持 5.5G 移动通信, 宣称“网络速率提升 300%, 率先进入万兆移动网络”。在影像方面新增支持 50MP RAW MAX, 支持 0.6x、1x、3x、6x 四个原生焦距, 可以提供更高的解析力以及更大的动态范围, 并且获得了 Adobe Raw 认证。
	3月29日	华为官网	华为: 发布 2023 年财报, 实现销售收入 7041.74 亿元 (YoY+9.64%), 净利润 869.50 亿元 (YoY+144.50%)。分业务来看, 五大业务板块均实现同比增长, 其中智能汽车解决方案、云计算、终端业务引领快速增长, 同比增幅分别达到 128.1%、21.9%、17.3%。2023 年华为研发投入 1647 亿元, 占全年收入的 23.4%。
存储	3月27日	财联社	美光科技: 宣布其位于西安的封装和测试新厂房已正式破土动工。新厂房预计将于 2025 年下半年投产, 拓展西安工厂现有的 DRAM 封装和测试能力。公司将在西安建立美光首个封装和测试制造可持续发展卓越中心 (CoE), 推动公司在环境、社会和治理 (ESG) 方面的合作伙伴关系, 实现全球可持续发展目标。
	3月29日	公司公告	兆易创新&长鑫科技: 兆易创新拟以 15 亿元人民币增资长鑫科技。增资完成后, 兆易创新将持有长鑫科技约 1.88% 股权。双方将在存储器业务领域持续深化合作, 加强战略合作关系。长鑫科技本轮融资包括长鑫集成等多名投资人, 融资规模共计 108 亿元。

资料来源：国投证券研究中心整理

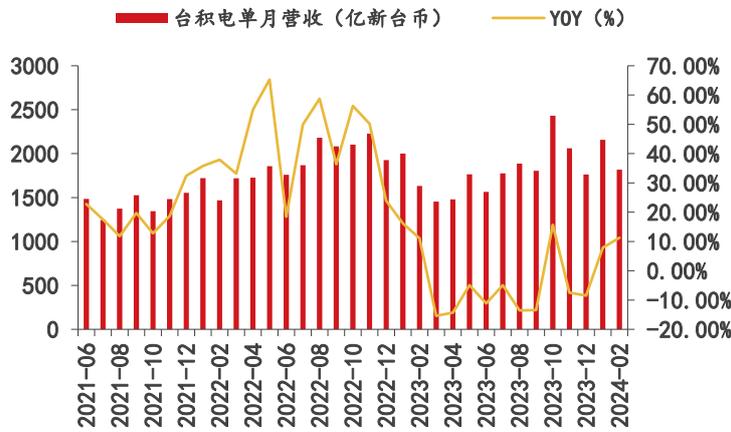
2. 行业数据跟踪

2.1. 半导体：23Q4 台积电独占全球晶圆代工市场 61%份额，中芯国际排名第 5

3 月 27 日，Counterpoint 发布报告显示，2023Q4 台积电独占全球晶圆代工市场 61%份额，位居主导地位；三星受益于智能手机补货和三星 Galaxy S24 系列的上市预购，保持第二名，市场份额 14%。联电、格芯市场份额约 6%，主要受到需求低迷和库存调整影响；中芯国际排名第五，占据 5%份额，预计短期内智能手机相关元件的需求将增加。

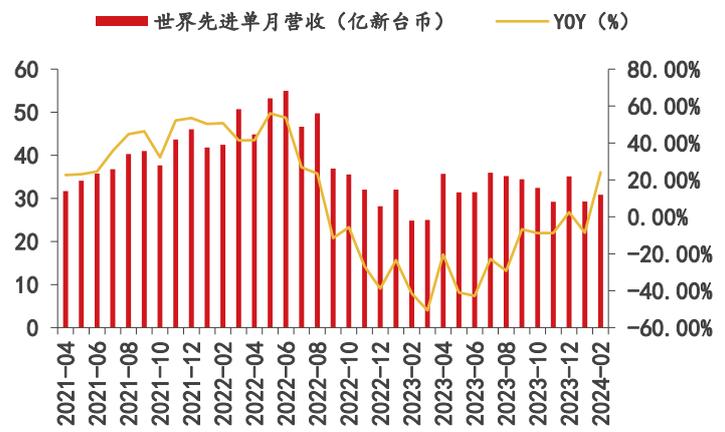
2024 年 2 月台积电单月营收 1816.48 亿新台币，同比下降 11.30%，环比下降 15.82%。世界先进 2024 年 2 月营收 30.83 亿新台币，同比增长 24.14%，环比增长 5.29%。联电 2024 年 2 月营收 174.51 亿新台币，同比增长 3.07%，环比下降 8.20%。

图1. 台积电月度营收



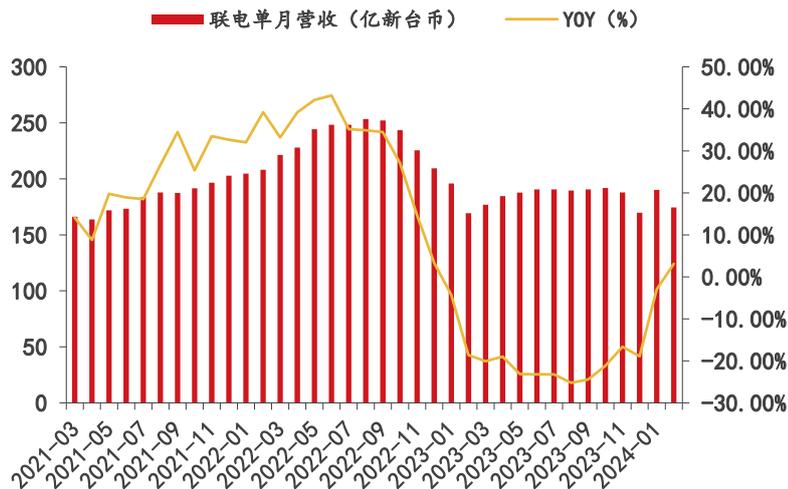
资料来源：台积电公司官网，国投证券研究中心

图2. 世界先进月度营收



资料来源：世界先进公司官网，国投证券研究中心

图3. 联电月度营收



资料来源：联电公司官网，国投证券研究中心

2.2. SiC: 三安与维谛达成战略合作, Wolfspeed 制造中心封顶

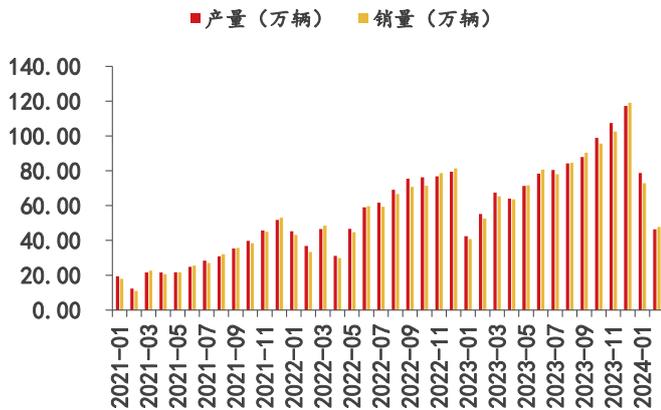
3月28日,湖南三安宣布与维谛技术宣布达成战略合作伙伴关系,双方将共同推动数据中心、通信网络等领域的创新与发展。此前,湖南三安已先后与国内新能源汽车头部厂商理想汽车以及全球半导体巨头意法半导体达成合作。维谛技术将利用其在数据中心和通信基础设施领域的广泛布局,为湖南三安SiC产品提供更多市场渠道和应用场景。当前,以数据中心为代表的数字基础设施应用场景不断扩大,全球数据中心产业迎来发展机遇。

3月28日,Wolfspeed宣布旗下耗资50亿美元的碳化硅(SiC)制造中心封顶,主要生产8吋(200mm)SiC材料。该工厂获得了来自公共部门和私营机构的支持,将助力从硅(Si)向SiC的产业转型,提升对于能源转型至关重要的材料的供应。目前工厂已开始安装长晶设备,预估今年12月份或者明年1月,这座工厂将会有产出。

由中汽协公布的新能源车产销量数据,2024年1-2月,国内新能源汽车产量由去年同期的97.67万辆增长至125.10万辆,销量由去年同期的93.27万辆增长至120.60万辆。中汽协表示,2月受春节休假影响,汽车市场销量整体走低,但仍处于正常情况。整体来看,1-2月产销量仍保持同比增长,汽车消费端动能不减。

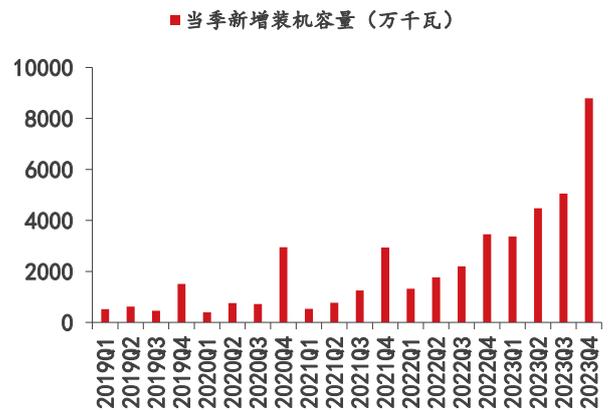
光伏方面,国内近年来季度光伏安装量增长迅速,据国家能源局发布的全国电力工业统计数据,2023Q4国内光伏新增装机达到87.94GW,环比增长74.07%,同比增长154.53%。光伏产业的迅速发展同样能够带动对第三代半导体(碳化硅)功率器件的需求。

图4. 新能源汽车产销量情况



资料来源: 中国汽车工业协会, Wind, 国投证券研究中心

图5. 光伏装机情况



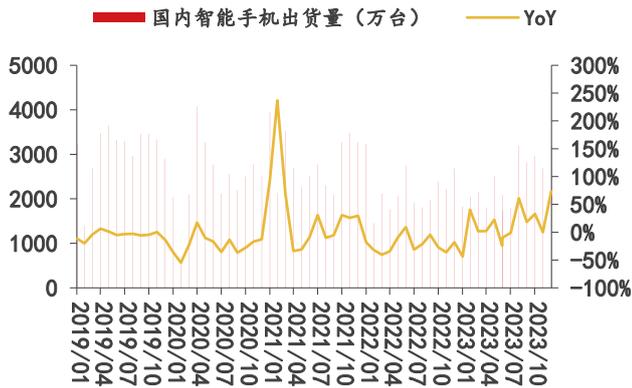
资料来源: 国家能源局, 国投证券研究中心

2.3. 消费电子：华为 23 年净利润 YoY+144.50%，汽车/云计算/终端业务快速增长

3月29日，华为发布2023年财报，实现销售收入7041.74亿元(YoY+9.64%)，净利润869.50亿元(YoY+144.50%)。分业务来看，五大业务板块均实现同比增长，其中智能汽车解决方案、云计算、终端业务引领快速增长，同比增幅分别达到128.1%、21.9%、17.3%。2023年华为研发投入1647亿元，占全年收入的23.4%。

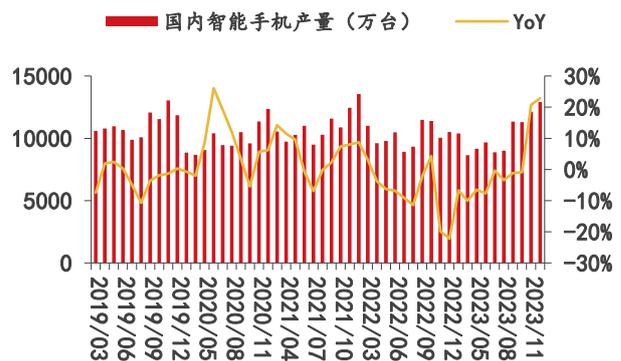
智能手机：据中国信通院，2024年2月中国智能手机出货量为1425.7万台(YoY-32.9%，MoM-55.1%)；据国家统计局，2023年12月中国智能手机产量为1.29亿台(YoY+22.9%，MOM+6.4%)。

图6. 国内智能手机月度出货量



资料来源：Wind，中国信通院，国投证券研究中心

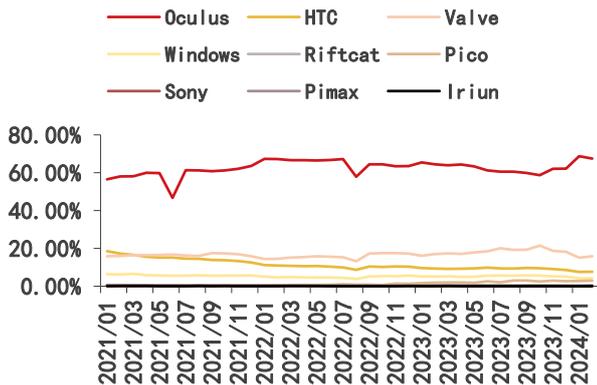
图7. 国内智能手机月度产量



资料来源：Wind，国家统计局，国投证券研究中心

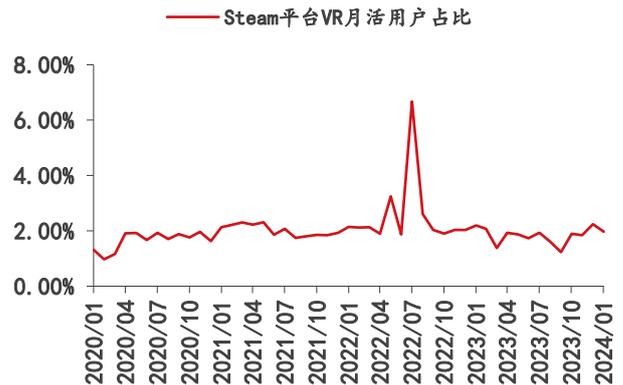
VR：据Steam，2024年2月Oculus在Steam平台的份额占比为67.44%，YoY+3.05pct，MoM-1.22pct，而Pico份额占比为2.90%，YoY+1.03pct，MoM+0.16pct；Steam平台VR月活用户占比为1.97%，YoY-1.10pct，MoM-0.27pct。

图8. Steam 平台主要 VR 品牌市场份额



资料来源：Steam，国投证券研究中心

图9. Steam 平台 VR 月活用户占比



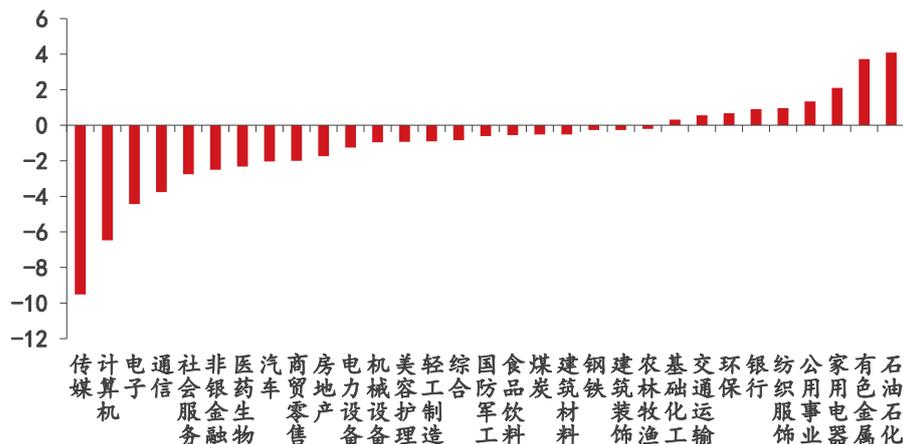
资料来源：Steam，国投证券研究中心

3. 本周行情回顾

3.1. 涨跌幅：电子排名 29/31，子板块中面板涨幅最高

➤ **全行业：**本周（2024.03.25-2024.03.29）上证综指下跌 0.23%，深证成指下跌 1.72%，沪深 300 指数下跌 0.21%，申万电子板块下跌 4.43%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 29/31。2024 年，电子板块累计下降 10.45%。

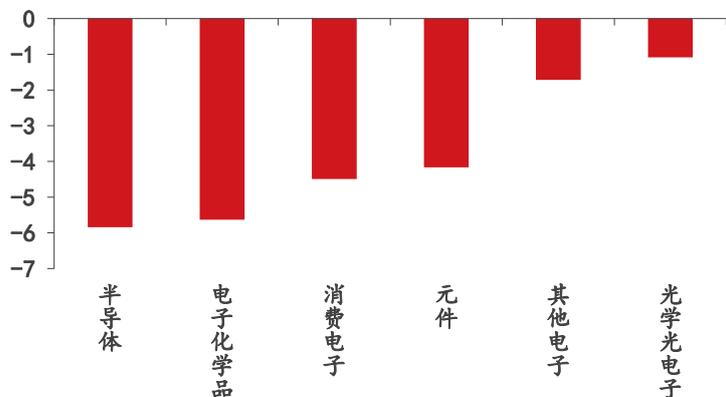
图10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

➤ **电子行业：**本周（2024.03.25-2024.03.29）光学光电子在电子行业子板块中涨幅最高，为-1.09%；半导体板块涨幅最低，为-5.84%；进一步细分来看，面板板块在电子行业子板块中涨幅最高，为 0.78%；分立器件板块涨幅最低，为-7.46%。

图11. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万二级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

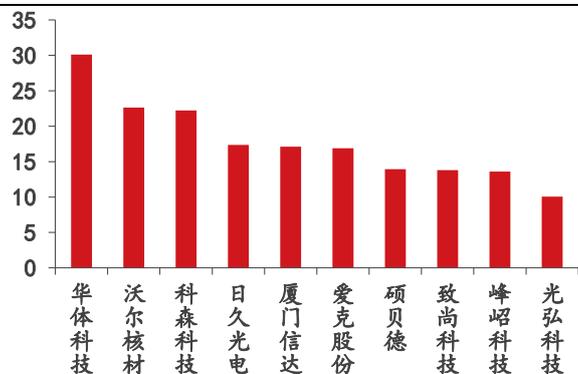
图12. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万三级行业分类）

申万二级行业名称	周涨跌幅 (%)	申万三级行业名称	周涨跌幅 (%)
半导体	-5.84	分立器件	-7.46
		半导体材料	-7.12
		数字芯片设计	-5.60
		模拟芯片设计	-6.50
		集成电路封测	-5.15
		半导体设备	-5.62
元件	-4.17	印制电路板	-4.80
		被动元件	-2.78
光学光电子	-1.09	面板	0.78
		LED	-4.37
		光学元件	-2.95
其他电子	-1.72	其他电子	-1.72
消费电子	-4.49	品牌消费电子	0.02
		消费电子零部件及组装	-5.12
电子化学品	-5.63	电子化学品	-5.63

资料来源：Wind，国投证券研究中心

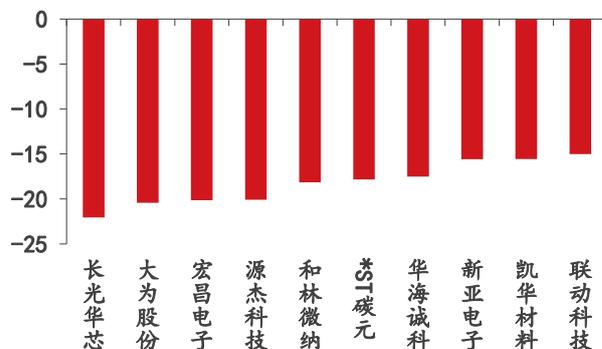
- **电子标的：**本周（2024.03.25-2024.03.29）电子板块涨幅前三公司分别为华体科技（+30.12%）、沃尔核材（+22.62%）、科森科技（+22.22%），跌幅前三公司分别为长光华芯（-22.05%）、大为股份（-20.42%）、宏昌电子（-20.14%）。

图13. 本周电子板块涨幅前十公司（%）



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图14. 本周电子板块跌幅前十公司（%）



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

3.2. PE: 电子指数 PE 为 37.17 倍, 10 年 PE 百分位为 31.65%

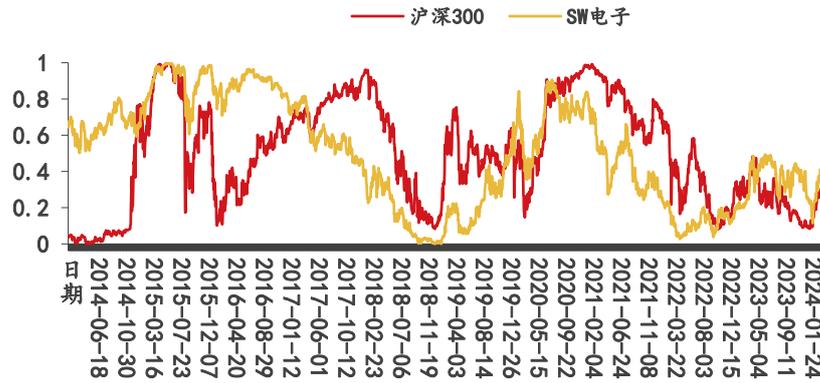
- **电子行业：**截至 2024.03.29, 沪深 300 指数 PE 为 11.30 倍, 10 年 PE 百分位为 32.05%; SW 电子指数 PE 为 37.17 倍, 10 年 PE 百分位为 31.65%。

图15. 电子板块近十年 PE 走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

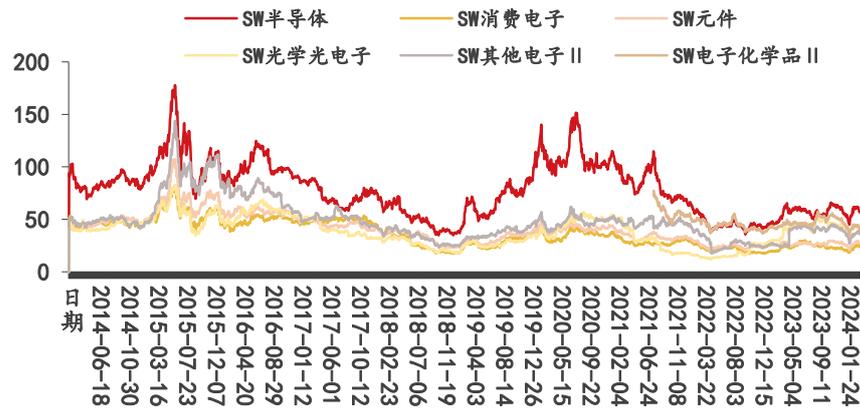
图16. 电子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

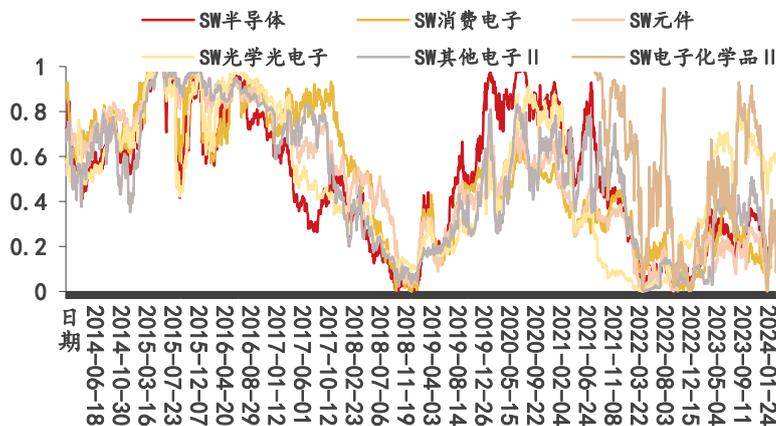
- **电子行业子版块:** 截至 2024. 03. 29, 子行业子版块 PE/PE 百分位分别为半导体 (57.84 倍/25.54%)、消费电子 (24.90 倍/25.37%)、元件 (27.74 倍/22.62%)、光学光电子 (43.29 倍/60.06%)、其他电子 (38.18 倍/26.83%)、电子化学品 (41.46 倍/16.56%)。

图17. 电子版块子版块近十年 PE 走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图18. 电子版块子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

4. 本周新股

表2: 本周重点 IPO 动态

戈碧迦 (已上市 2024. 03. 25)

公司简介

公司是一家从事光学玻璃及特种功能玻璃研发、制造和销售的高新技术企业。公司专注于光学玻璃的配方、熔炼、检测等技术的研发，掌握了主要光学玻璃的产线设计和制造技术、窑炉定制及工业化生产技术，并在光学玻璃配方研制、设备及产线定制、批量生产及工艺创新等方面积累了一系列的技术成果及工艺经验，形成了涵盖产品研发、生产、销售等完整的业务体系。公司光学玻璃被广泛应用于安防监控、车载镜头、光学仪器、智能投影、照相摄像、智能车灯、高端工艺品等应用领域；公司以光学玻璃积累的技术为基础，结合市场需求重点研发特种功能玻璃，已成功开发纳米微晶玻璃、防辐射玻璃、耐高温高压玻璃等多款特种功能玻璃产品，分别在抗跌耐摔高强度手机盖板、强辐射环境防护及耐高温高压环境应用等领域实现批量销售。目前，公司已成为国内少数可以规模化生产光学玻璃及特种功能玻璃的主要厂商。公司产品处于产业链的中上游，易受下游市场及需求变化影响，光学玻璃及特种功能玻璃的发展与下游行业的发展密不可分。

赛道分析

在高端光学玻璃以及特种功能玻璃领域，目前 SCHOTT (德国肖特)、HOYA (日本豪雅)、OHARA (日本小原)、CORNING (美国康宁) 等国际知名品牌厂商市场占有率较高。我国是全球最大的光学玻璃生产基地，国内主要光学玻璃的生产企业除公司外，主要还包括成都光明、湖北新华光等，上述三家企业合计占有市场较大份额。此外国内一些小规模光学玻璃生产企业在个别品种上也有一定的竞争力。公司光学车灯非球面透镜产品 2022 年 6 月已进入比亚迪供应链，具有良好的市场发展前景。根据中国光学光电子行业协会数据，2022 年我国光学材料市场规模达到 31 亿元，其中发挥光学成像等作用的光学玻璃材料及件是应用最广泛的光学材料之一。在特种功能玻璃领域，市场主要占有者为美国康宁、德国肖特等公司，公司在技术、设备以及市场开拓等方面与之相比还有一定差距。盖板玻璃领域，国内主要生产企业有彩虹股份、东旭光电、凯盛科技、南玻 A 等，产品多应用于触摸屏电子产品。防辐射玻璃目前在医用领域应用较多。美国是世界上最大的医用 x 射线防辐射玻璃市场，生产技术发达，欧洲和日本是第二大和第三大市场。根据恒州博智研究，2020 年全球医用 x 射线辐射防护玻璃市场规模达到了 23 亿元，预计 2026 年将达到 26 亿元。

募投项目

序号	募投金额 (万元)	建设期	项目名称
1	12,500.00	24 个月	特种高清成像光学玻璃材料扩产项目
2	5,000.00	3 年	光电材料研发中心建设项目
3	2,500.00	-	补充流动资金资金项目 (不涉及备案)
合计金额	20,000.00		

财务表现

(亿元)	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入		3.85	4.29	8.08
归母净利润		0.50	0.46	1.04

资料来源: Wind, 国投证券研究中心整理

目 行业评级体系

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034