

2024 年 04 月 14 日

电子

SDIC

行业周报

证券研究报告

## AI PC 新品迭出，华为 P70 发布在即

■ 华为 MateBook X Pro 正式发布，引领 AI PC 市场新趋势：

4 月 11 日，华为在鸿蒙生态春季沟通会上正式发布支持华为盘古大模型的 AI 笔记本 MateBook X Pro。该产品搭载酷睿 Ultra 9 处理器，售价 11,199 元起，主打“轻薄（980g、13.5mm）+高性能”。该产品引入 AI 纪要、字幕、慧眼功能和云端协同，强调全场景优势和大模型支持，可快速、准确地从文字、音频、视频内容中提取关键信息；多设备一拉即合，支持部分华为手机、平板、显示器、智慧屏、耳机等终端互联互通；搭载华为 AI 空间功能，集成 WPS AI、文心一言、讯飞星火、智谱清言、万兴喵影、灵境矩阵等伙伴应用。1 月以来，华为的鸿蒙生态从 200 家应用厂商增长至超过 4000 个应用，增长幅度达 20 倍，丰富的应用生态为华为 AI PC 的推广提供有力支持。3 月以来，苹果（M3 MacBook Air）、荣耀（MagicBook Pro 16）、微软（Surface Pro 10/Surface Laptop 6）等品牌的 AI PC 新品陆续推出，有望进一步带动笔记本换机潮；联想计划在 4 月 18 日的创新科技大会上发布其最新 AI PC 战略及新品；微软计划在 5 月的西雅图活动中全面展示对 AI PC 的愿景。Canalys 最新研究数据显示，预计 2024 年全球 AI PC 出货量将达到 4800 万台，占 PC 出货总量的 18%；2025 年 AI PC 出货量将超过 1 亿台，占 PC 出货总量的 40%；2028 年 AI PC 出货量将增长至 2.05 亿台，2024-2028 年 CAGR 达到 44%。

■ 华为 P70 系列预计即将发布，关注硬件端光学创新：

华为 P70 手机即将登场的消息近日受到广泛关注，往年 P 系列大多在 3 月即发布上市。华为 P 系列主打影像旗舰，预计此次在 CIS、滤光片、微棱镜、马达等摄像模组关键零部件环节或有重要升级。去年 8 月，搭载华为自研麒麟 9000S 芯片并支持 5G 的 Mate 60 系列手机上市并成为市场爆款，随后 Mate X5、Nova 12 系列均在搭载新麒麟芯片的情况下，实现对 5G 的支持，宣告了华为手机的全面回归。P70 系列的上市预计将进一步推动高端智能手机销量增长，Counterpoint 预计受华为和苹果的拉动，2024 年高端手机（600-799 美元）出货量将同比增长 17%。

■ 电子本周涨幅-4.33%（25/31），10 年 PE 百分位为 26.50%：

（1）本周（2024.04.08-2024.04.12）上证综指下跌 1.62%，深证成指下跌 3.32%，沪深 300 指数下跌 2.58%，申万电子板块下跌 4.33%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 25/31。2024 年，电子板块累计下降 14.57%。（2）本周品牌消费电子板块在电子行业子板块中涨幅最高，为 0.28%；光学元件板块涨幅最低，为-7.51%。（3）电子板块涨幅前三公司分别为朗特智能（+23.39%）、捷邦科技（+11.58%）、

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

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	-4.3	-10.2	-11.7
绝对收益	-7.6	-4.4	-26.9

马良 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

相关报告

地震影响逐步明朗，三星 SSD 涨价超预期	2024-04-07
小米 SU7 大定超预期，半导体设备零部件国产化迫在眉睫	2024-03-31
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

生益电子(+10.12%)，跌幅前三公司分别为厦门信达(-32.62%) 华体科技(-25.73%)、贤丰控股(-24.26%)。(4) PE：截至 2024.04.12，沪深 300 指数 PE 为 11.18 倍，10 年 PE 百分位为 28.32%；SW 电子指数 PE 为 35.73 倍，10 年 PE 百分位为 26.50%。

#### 目 投资建议：

AI PC 产业链建议关注芯海科技、创耀科技、龙芯中科、澜起科技、聚辰股份、春秋电子、长盈精密、飞荣达、思泉新材等；华为手机产业链建议关注韦尔股份、水晶光电、欧菲光、光弘科技、东田微、中光学等。

#### 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:台积电获 116 亿美元资金支持, 亚利桑那州总投资增至 650 亿美元.....	5
2.2. SiC: SK Siltron 获美政府 7700 万美元补贴, 天岳先进年报业绩亮眼.....	6
2.3. 消费电子: 24Q1 全球 PC 出货量同比增长 1.5%, 重回疫情前水平.....	7
3. 本周行情回顾.....	8
3.1. 涨跌幅: 电子排名 25/31, 子板块中品牌消费电子涨幅最高.....	8
3.2. PE: 电子指数 PE 为 35.73 倍, 10 年 PE 百分位为 26.50%.....	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. 本周电子板块子板块涨跌幅 (申万二级行业分类).....	8
图 12. 本周电子板块子板块涨跌幅 (申万三级行业分类).....	8
图 13. 本周电子板块涨幅前十公司 (%).....	9
图 14. 本周电子板块跌幅前十公司 (%).....	9
图 15. 电子板块近十年 PE 走势.....	9
图 16. 电子板块近十年 PE 百分位走势.....	10
图 17. 电子板块子板块近十年 PE 走势.....	10
图 18. 电子板块子板块近十年 PE 百分位走势.....	10
表 1: 本周电子行业新闻一览.....	4
表 2: 本周 IPO 审核状态更新.....	11
表 3: 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	4月8日	财联社	台积电：美国商务部宣布将向台积电提供 66 亿美元补贴和高达 50 亿美元的低成本政府贷款，支持其在亚利桑那州凤凰城建设先进半导体工厂。台积电计划将原始投资额从 400 亿美元增加至 650 亿美元，并在 2030 年前在该州新增第三家工厂。
	4月11日	半导体前沿	美国 BIS/中国外交部：美国 BIS 以所谓“国家安全”和外交政策问题为由，决定把 11 个来自俄罗斯、中国以及阿联酋的实体列入出口管制清单，其中包含 6 家中国公司。中国外交部宣布，对两家美国企业通用原子航空系统公司、通用动力陆地系统公司采取反制措施。
AI	4月10日	全球半导体观察	Meta：推出下一代 AI 训练与推理芯片项目 (MTIA)。新一代 AI 芯片由台积电生产，采用 5 纳米工艺，目的是减少对英伟达的依赖。新 MTIA 芯片计算能力和内存带宽均有显著提升，适用于内容排名和推荐广告模型。Meta 计划到 2024 年将 AI 作为其最大的投资领域。
	4月10日	CSDN	OpenAI：发布了具备视觉功能的 GPT-4 Turbo 模型，名为 GPT-4 Turbo with Vision。这个多模态模型继承了 GPT-4 Turbo 的能力，处理文本和图像输入，并在更广泛的场景下提供支持。例如，在 DevDay 演示中显示，该模型可以应用于健康和健身应用，如通过扫描用户的膳食照片提供营养建议，或将草图转化为可运行的网站代码。
	4月11日	集微网	英特尔：展示了其与 Naver 在人工智能 (AI) 软件开发方面的合作，并介绍了其最新的 AI 芯片 Gaudi3。这一合作计划的重点是创建一个开放的 AI 开发平台，以挑战英伟达在 AI 半导体市场上的垄断地位。
SiC	4月11日	公司公告	天岳先进：发布 2023 年年度报告，2023 年实现营业总收入 12.51 亿元，同比增加 199.90%，SiC 材料营收 10.86 亿，同比增长 233%，其中境外销售额达 4.11 亿元，2023 年 SiC 衬底销量 22.63 万片，销量同比增长 254.73%。
	4月12日	SEMI	SK 集团：下属的半导体晶圆制造商 SK Siltron 获得了美国政府 7700 万美元的补贴，用于扩建其位于密歇根州的 SiC 晶圆工厂。这笔资金包括投资补贴和税收优惠，旨在加快 SK Siltron 在美国的生产扩展。
汽车电子	4月8日	车视界科技	智己汽车：正式发布智己 L6，搭载了智己最先进的技术，首次搭载准 900V 超快充固态电池——第一代光年固态电池，灵犀数字底盘、智慧四轮转向系统、高精度激光雷达十英伟达 Orin-X 芯片、高通骁龙 8295 芯片等。
	4月11日	集微网	华为：鸿蒙智行首款智慧轿车智界 S7 上市，共推出五款车型，售价区间为 24.98-34.98 万元。该车配备鸿蒙座舱 4.0，智能语音助手小艺将于 5 月开始更新推送。车辆首发配备华为视觉智驾方案 HUAWEI ADS 基础版，提升智能驾驶体验，无激光雷达系统。高阶智驾版本将配备于 Max 版本及以上车型，预计 2025 年实现全覆盖。
消费电子	4月10日	IDC	IDC：经过两年的下滑，全球传统 PC 市场 24Q1 实现回暖，出货量达到 5,980 万台，同比增长 1.5%。这一增长主要是由于去年同期是 PC 历史最低点——市场下降了 28.7%。此外，全球 PC 出货量终于回到了疫情前水平，与 19Q1 的 6,050 万台持平。
	4月11日	科创板日报	华为：发布首款支持自家盘古大模型的 AI 笔记本 MateBook X Pro，标志着华为加入了 AI PC 市场竞争。这款笔记本集成了多种 AI 功能，如“AI 概要”快速提取文本、音频、视频内容的关键信息，以及多种与合作伙伴的应用程序集成，增强了其多功能性。
	4月12日	艾邦 VR 产业资讯	各 XR 厂商：4 月 12 日，大疆发布了 DJI 飞行眼镜 3，售价 3499 元，整体重量约 470g，配备 1080p Micro-OLED 屏幕，刷新率最高可达 100 Hz，支持远视 200 度至近视 600 度屈光度调节，该眼镜已获得德国 TÜV 莱茵低蓝光认证，屏幕最高亮度可达 700 尼特。Rokid、小派预计将分别于 4 月 20 日、4 月 15 日推出 XR 新品。
存储	4月8日	集微网	西部数据：正式上调固态硬盘 (SSD) 和硬盘驱动器 (HDD) 的价格，三星电子和 SK 海力士的 NAND 业务预计 2024 年第一季度也将扭亏为盈。西部数据的 NAND 价格上涨是由于人工智能 (AI) 热潮的影响，这导致服务器存储需求的激增超出预期。
	4月10日	TrendForce 集邦咨询	台湾地震：对 DRAM 产业的整体影响较小，美光、南亚科、力积电、华邦电等供应商均已恢复 100% 的产线运作，美光已进入更先进的 1alpha 与 1beta nm 制程，预计将对整体 DRAM 产出位元占比产生影响，其他厂商仍在 38、25nm 制程，产出占比相对较小。预计此次地震对第二季 DRAM 产出位元的影响可控制在 1% 以内。

资料来源：国投证券研究中心整理

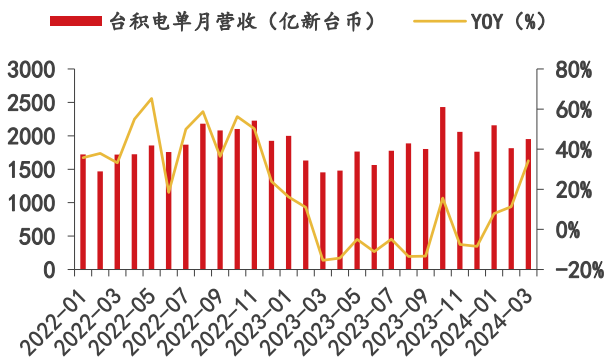
## 2. 行业数据跟踪

### 2.1. 半导体: 台积电获 116 亿美元资金支持，亚利桑那州总投资增至 650 亿美元

4月8日，美国商务部宣布将向台积电提供总计66亿美元的补贴，用于支持该公司在亚利桑那州凤凰城建设先进半导体工厂；此外，台积电还将获得高达50亿美元的低成本政府贷款。在这项初步协议中，台积电承诺将原计划的投资从400亿美元增加至650亿美元，并计划在2030年前在亚利桑那州增设第三家工厂。台积电在该州的三个晶圆厂预计将大规模生产用于5G/6G智能手机、自动驾驶汽车和AI数据中心服务器的尖端芯片。

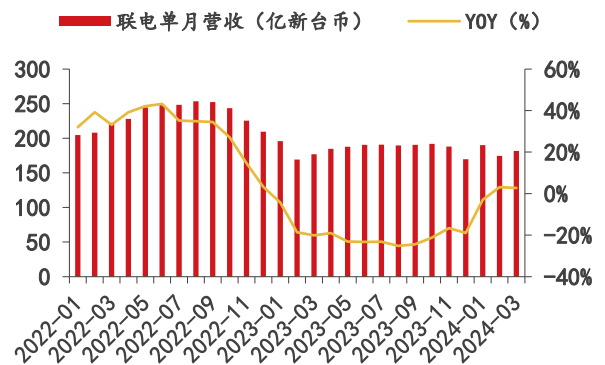
2024年3月台积电单月营收1952.1亿新台币，同比增长34.25%，环比增长7.47%。世界先进2024年3月营收36.84亿新台币，同比增长44.82%，环比增长17.41%。联电2024年3月营收181.67亿新台币，同比增长2.70%，环比增长4.10%。

图1. 台积电月度营收



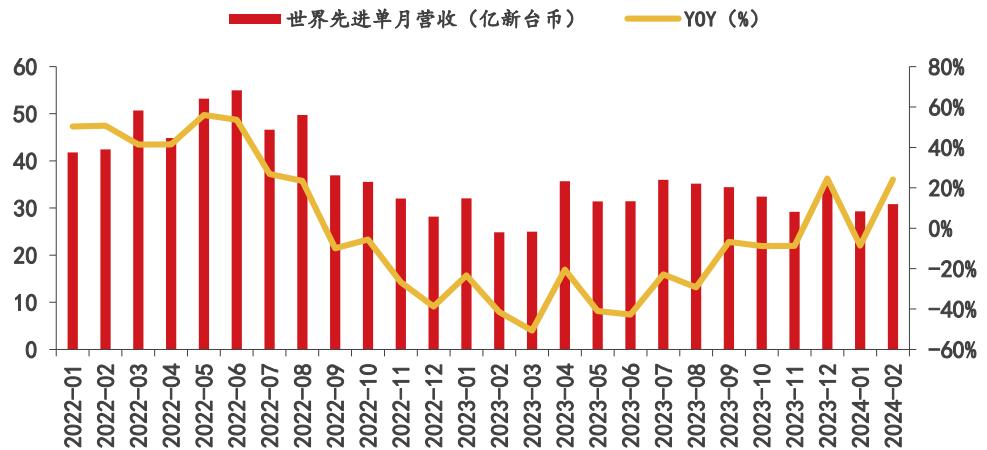
资料来源：台积电公司官网，国投证券研究中心

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: SK Siltron 获美政府 7700 万美元补贴，天岳先进年报业绩亮眼

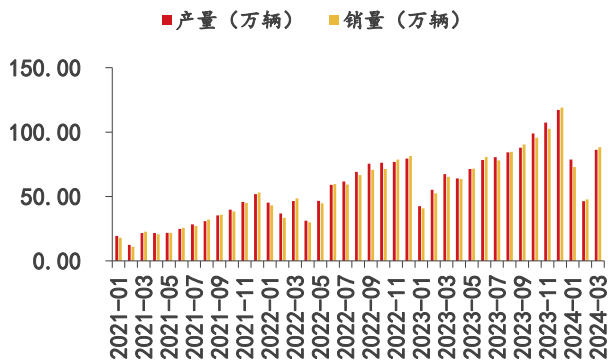
据 SEMI 报道，韩国 SK 集团旗下的半导体晶圆制造商 SK Siltron 最近获得了美国政府 7700 万美元的补贴，用于扩建其位于密歇根州贝城的碳化硅 (SiC) 晶圆工厂。这笔补贴包括投资补助和税收优惠，将有助于 SK Siltron 的美国子公司 SK Siltron CSS 加速其在美国的半导体生产布局。该资金将特别用于扩大工厂生产 SiC 晶圆的产能，这种晶圆主要用于电动汽车和储能系统 (ESS) 等领域，这些领域的需求正在迅速增长。SK Siltron CSS 在今年 2 月还获得了美国能源部 5400 万美元的贷款支持，用于扩大密歇根州的电动车晶圆制造设施，这将增加电动车传动系统、逆变器及配电系统的半导体产量。

4 月 11 日，天岳先进发布 2023 年报，全年实现营收 12.51 亿元，同比增长 199.90%，其中碳化硅材料营收达到 10.86 亿元，同比增长 233%。在国际市场上，天岳先进的境外销售额达到 4.11 亿元，显示出其产品在全球市场的竞争力和受欢迎程度；国内市场同样表现强劲，营收达到 6.746 亿元。2023 年，公司的 SiC 衬底销量达到 22.63 万片，同比增长 254.73%，生产量为 26.2 万片，产能利用率为 86.37%。

由中汽协公布的新能源车产销量数据，2024 年 3 月，国内新能源汽车产量由去年 67.40 万辆增长至 86.30 万辆，销量由去年 65.30 万辆增长至 88.30 万辆。3 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



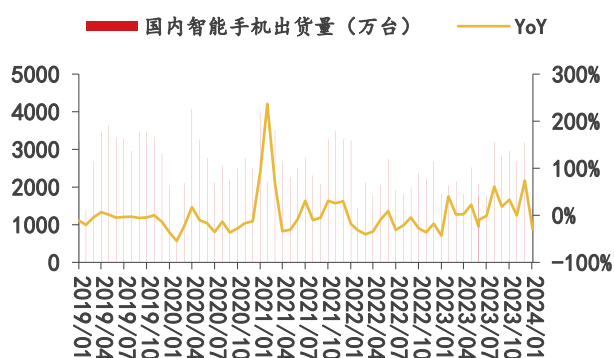
资料来源：国家能源局，国投证券研究中心

### 2.3. 消费电子：24Q1 全球 PC 出货量同比增长 1.5%，重回疫情前水平

据 IDC 数据，经过两年的下滑，全球传统 PC 市场 24Q1 实现回暖，出货量达到 5,980 万台，同比增长 1.5%。这一增长主要是由于去年同期是 PC 历史最低点——市场下降了 28.7%。此外，全球 PC 出货量终于回到了疫情前水平，与 19Q1 的 6,050 万台持平。在排名前五的供应商中，联想再次位居榜首，并且由于 23Q1 出货量的大幅下降，导致今年的增长超过了整体市场；此外，苹果的强劲增长也是由于前一年出货量的大幅下降所致。

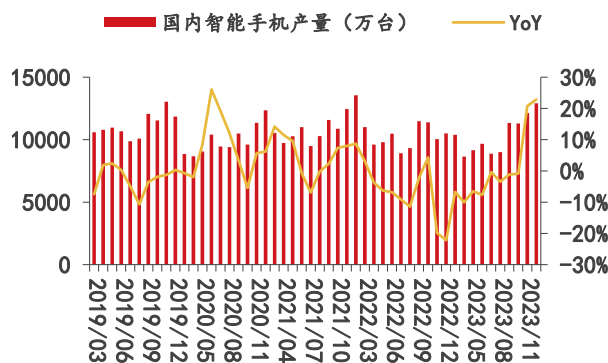
**智能手机：**据中国信通院，2024 年 2 月中国智能手机出货量为 1425.7 万台 (YoY-32.9%，MoM-55.1%)；据国家统计局，2023 年 12 月中国智能手机产量为 1.29 亿台 (YoY+22.9%，MOM+6.4%)。

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

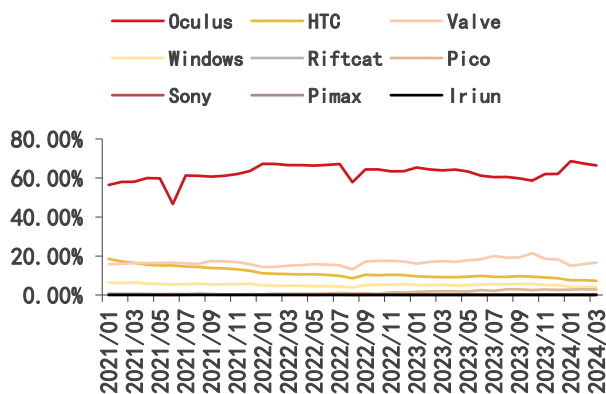
图7. 国内智能手机月度产量 (万台) 及 YoY 增长率



资料来源：Wind，国家统计局，国投证券研究中心

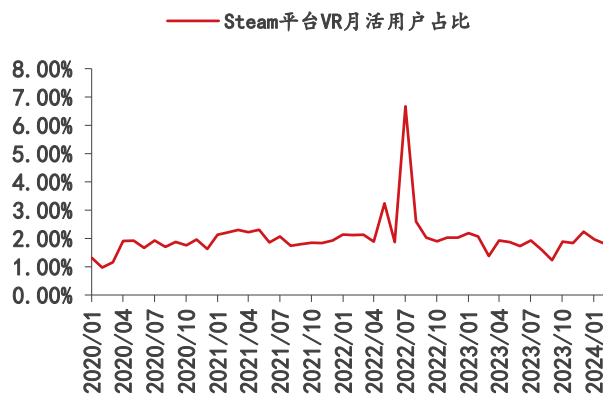
**VR：**据 Steam，2024 年 3 月 Oculus 在 Steam 平台的份额占比为 66.49%，YoY+2.59pct，MoM-0.95pct，而 Pico 份额占比为 2.84%，YoY+0.88pct，MoM-0.06pct；Steam 平台 VR 月活用户占比为 1.82%，YoY+0.44pct，MoM-0.15pct。

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



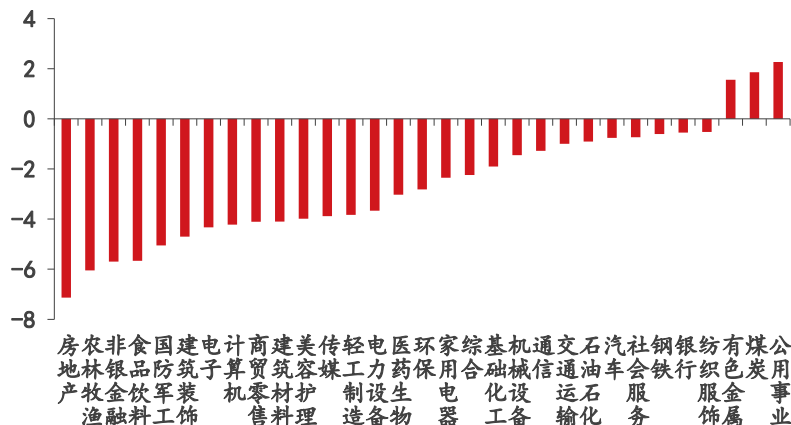
资料来源：Steam，国投证券研究中心

### 3. 本周行情回顾

#### 3.1. 涨跌幅：电子排名 25/31，子板块中品牌消费电子涨幅最高

- **全行业：**本周（2024.04.08-2024.04.12）上证综指下跌 1.62%，深证成指下跌 3.32%，沪深 300 指数下跌 2.58%，申万电子板块下跌 4.33%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 25/31。2024 年，电子板块累计下降 14.57%。

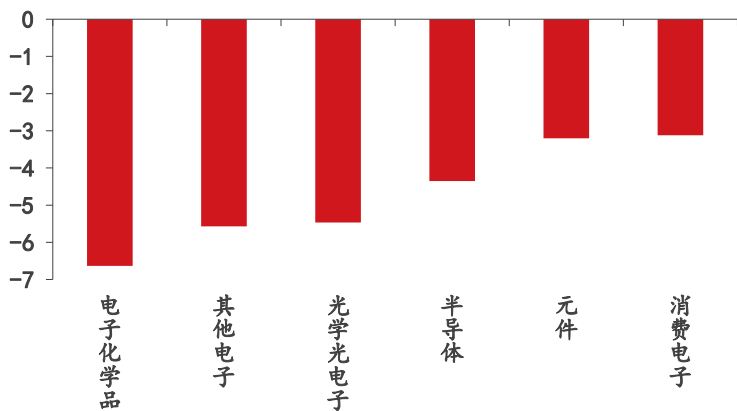
图10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

- **电子行业：**本周（2024.04.08-2024.04.12）消费电子在电子行业子板块中涨幅最高，为 -3.12%；电子化学品板块涨幅最低，为 -6.63%；进一步细分来看，品牌消费电子板块在电子行业子板块中涨幅最高，为 0.28%；光学元件板块涨幅最低，为 -7.51%。

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）

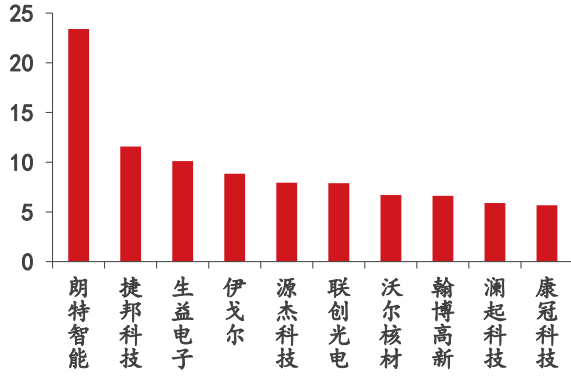
申万二级行业名称	周涨跌幅 (%)	申万三级行业名称	周涨跌幅 (%)
半导体	-4.35	分立器件	-4.07
		半导体材料	-4.50
		数字芯片设计	-2.09
		模拟芯片设计	-6.62
		集成电路封测	-5.58
		半导体设备	-5.55
元件	-3.20	印制电路板	-2.54
		被动元件	-4.62
光学光电子	-5.47	面板	-4.54
		LED	-6.51
		光学元件	-7.51
其他电子	-5.57	其他电子	-5.57
消费电子	-3.12	品牌消费电子	0.28
		消费电子零部件及组装	-3.62
电子化学品	-6.63	电子化学品	-6.63

资料来源：Wind，国投证券研究中心



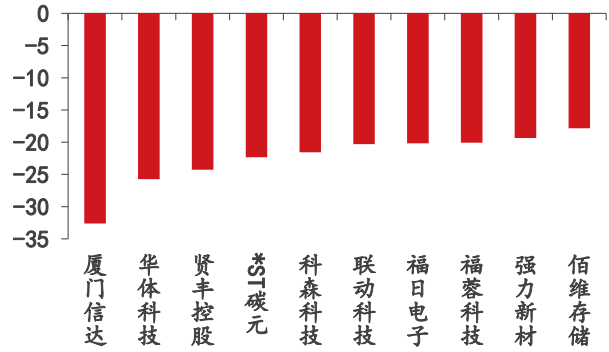
- **电子标的：**本周（2024.04.08-2024.04.12）电子板块涨幅前三公司分别为朗特智能（+23.39%）、捷邦科技（+11.58%）、生益电子（+10.12%），跌幅前三公司分别为厦门信达（-32.62%）、华体科技（-25.73%）、贤丰控股（-24.26%）。

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 35.73 倍, 10 年 PE 百分位为 26.50%**

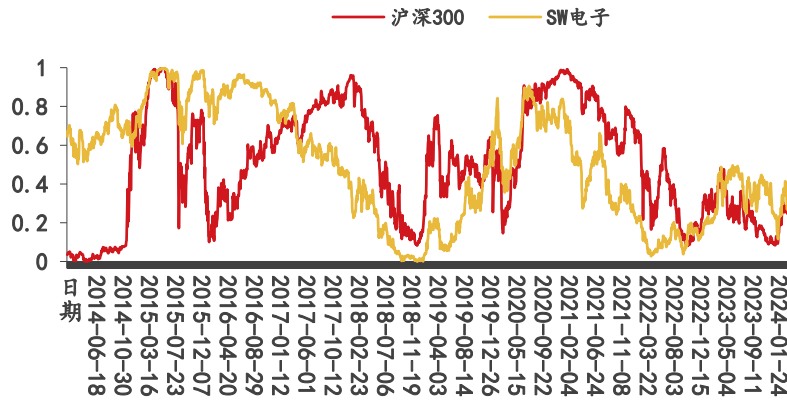
- **电子行业：**截至 2024.04.12, 沪深 300 指数 PE 为 11.18 倍, 10 年 PE 百分位为 28.32%; SW 电子指数 PE 为 35.73 倍, 10 年 PE 百分位为 26.50%。

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

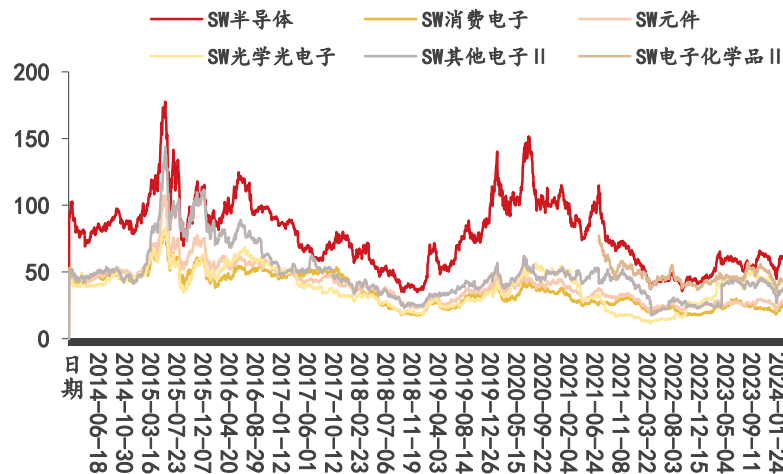
图16. 电子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

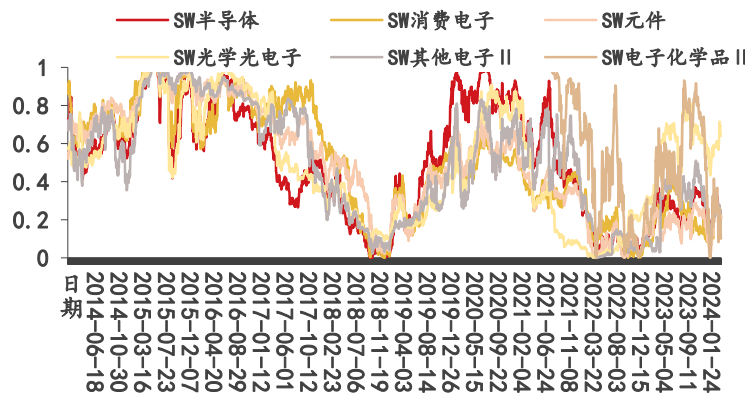
- 电子行业子版块: 截至 2024. 04. 12, 子行业子版块 PE/PE 百分位分别为半导体 (54.46 倍/21.22%)、消费电子 (23.81 倍/22.19%)、元件 (27.39 倍/21.74%)、光学光电子 (44.96 倍/64.06%)、其他电子 (36.41 倍/23.40%)、电子化学品 (40.27 倍/10.09%)。

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 IPO 审核状态更新

	4. 08	4. 09	4. 10	4. 11	4. 12
已受理					
已问询					
已回复					
已审核通过					珂玛科技
报送证监会					
证监会注册					
正在发行					

表3: 本周重点 IPO 动态

### 灿芯股份 (已上市)

#### 公司简介

公司是一家专注于提供一站式芯片定制服务的集成电路设计服务企业。公司基于自身全面的芯片设计能力、深厚的半导体 IP 储备与丰富的项目服务经验，为客户提供一站式芯片定制服务，包括芯片定义、IP 选型及授权、架构设计、逻辑设计、物理设计、设计数据校验、流片方案设计等全流程芯片设计服务。公司在为客户提供芯片设计服务后，根据客户需求可继续为其提供芯片量产服务。公司为客户提供芯片设计服务最终转化为客户品牌的芯片产品，包括系统主控芯片、光通信芯片、5G 基带芯片、卫星通信芯片、网络交换机芯片、FPGA 芯片、无线射频芯片等关键芯片，被广泛应用于物联网、工业控制、消费电子、网络通信、智慧城市、高性能计算等行业。2020-2023 年公司芯片定制项目主要集中在 65nm 及以下工艺节点。从制程工艺来看，公司具备中国大陆自主先进工艺的设计能力并在先进工艺实现自研高速接口 IP 及高性能模拟 IP 布局。

#### 赛道分析

芯片设计服务公司属于集成电路产业链的中上游企业。根据上海市集成电路行业协会研究显示，2021 年全球集成电路设计服务市场规模约为 193 亿元，自 2016 年以来的年均复合增长率约为 10.6%。随着设计服务的需求不断增大，预计到 2026 年全球集成电路设计服务市场规模将达到 283 亿元。2021 年中国大陆集成电路设计服务市场规模约为 61 亿元，自 2016 年以来的年均复合增长率约为 26.8%，预计到 2026 年中国大陆集成电路设计服务市场规模将达到 130 亿元。全球集成电路设计服务市场集中度较高，前五大厂商占据了全球超 50% 的市场份额。同时由于终端应用市场的定制需求较为多元，存在较大的长尾市场，因此市场中存在着较多规模较小的设计服务企业。随着制程工艺的不断发展和提升，芯片设计难度及设计风险不断提升，小型芯片设计服务企业技术能力难以满足市场需求，头部厂商市场份额有望进一步扩大。根据上海市集成电路行业协会报告显示，2021 年度公司占全球集成电路设计服务市场份额的 4.9%，位居全球第五位；其余第一至第四分别为创意电子 18%、世芯电子 12.4%、芯原股份 11.1% 和智原科技 9.6%。

#### 募投项目

序号	募投金额 (万元)	建设期	项目名称
1	29,929.32	3 年	网络通信与计算芯片定制化方案解决平台
2	20,540.57	3 年	工业互联网与智慧城市的定制化芯片平台
3	9,534.86	3 年-	高性能模拟 IP 建设平台
<b>合计金额</b>	<b>60,004.75</b>		

#### 财务表现

(亿元)	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	5.06	9.55	13.04	13.41
归母净利润	0.18	0.44	0.95	1.72

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