

电子行业周报

面板供给格局再度优化，下半年半导体有望迎来全面复苏

超配

核心观点

关注 AI 催化下的低估值果链以及景气上行的半导体设计。过去一周上证下跌 0.02%，电子上涨 0.39%，子行业中消费电子上涨 3.08%，半导体下跌 1.31%。同期恒生科技、费城半导体、台湾资讯科技分别上涨 3.79%、3.64%、3.46%。继安卓产业链连续三个季度的高增长趋势之后，伴随业绩基数的走高，市场对于销售数据的周期性复苏关注减弱，对于创新推动换机的成长逻辑期待更高，因此在苹果自身大额回购和 6 月 WWDC 其 AI 创新预期的落地过程中，资金容量较大的苹果产业链仍是重要配置方向。与此同时，尽管落后于销售额数据的改善进度，全球半导体的月销量数据也开始出现明显复苏迹象，反映出库存进程已至尾声，下半年行业有望呈现全面回暖，在中游制造产能相对充裕的基础上，建议关注上游半导体设计类企业的盈利复苏。

三季度夏普将关闭 SDP 10 代 LCD 产线，TV 面板份额有望进一步集中。夏普宣布位于日本的堺工厂 SDP 将于 3Q24 停产，该工厂是 10 代 LCD 线，100% 用于生产电视面板，关闭后将影响 2025 年电视面板供给，预估明年将减少 500 万片，占整体液晶电视面板的 2%。随着夏普产线的关停，全球大尺寸 LCD 面板的市场份额将进一步集中。我们认为，在经历了长时间陆资厂商大规模扩张、全球产业重心的几度变迁之后，LCD 的高世代演进趋势停滞、竞争格局洗牌充分，推荐京东方 A 等。与此同时，LCD 产业的崛起增强了国产电视品牌及 ODM 的出海竞争力，推荐兆驰股份、康冠科技、传音控股等。

预计 2024 IC 销售额将增长 21%，下半年出现全面复苏。根据 SEMI 与 TechInsights 合作的报告，随着 HPC 芯片出货量的增加和存储价格的持续改善，1Q24 IC 销售额同比增长 22%，预计 2024 将继续增长 21%。SEMI 首席分析师表示半导体领域需求正在复苏，但复苏步伐不一致；TechInsights 市场分析总监表示，上半年半导体需求喜忧参半，但预计下半年会出现全面复苏，主要得益于在人工智能向边缘扩张的背景下，消费者需求将得到提振。在半导体逐步进入全面复苏的情况下，推荐利润弹性较大的设计企业圣邦股份、晶晨股份、澜起科技、兆易创新、恒玄科技、新洁能、杰华特等。

Google AI 工具全面升级，多模态 AI Agent 落地预期增强。5 月 14 日谷歌发布了 Gemini 1.5 Pro，具有 200 万 token 的上下文长度，超越所有现有大模型。还发布了 Project Astra，在视觉识别和语音交互上对标 OpenAI 的 GPT-4o；文生视频模型 Veo 生成内容时长超过 1 分钟，打破 Sora 记录；内嵌 Gemini 搜索引擎的 AR 原型眼镜，并演示了多模态应用和专家 Gems。近期 Google 和 OpenAI 接连升级，拓展了 AI 能力的边界，展现了多模态 AI Agent 落地的多种可能性，我们继续推荐已进入业绩兑现期的 AI 算力基建相关标的：沪电股份、工业富联、景旺电子、龙芯中科等。

OpenAI 和 Google 推动多模态 AI 双螺旋进化，端侧 AI 硬件或迎爆发。上周 OpenAI 和 Google 先后发布各自 AI 产品进展，前者的 GPT-4o 多模态处理能力允许用户通过文本、视觉、音频等多种方式与其互动，如通过手机摄像头解决数学问题，后者的 Gemini Live 支持深度双向语音对话，Project Astra 能在视频输入的基础上提供响应。我们认为双方在自然语言处理、多模态交互方面的展现重大飞跃，推动 AI 适应更广泛应用场景，激发 AI 技术在手机、PC、XR、智能家居等端侧设备的集成，推荐关注端侧设备音视频芯片产业链

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-关注景气上行的半导体设计、面板及 AI 催化下的低估值果链》——2024-05-13
- 《电子行业周报-AI 终端催化频发，华为 Pura 70 热卖，联想多款 AI PC 亮相》——2024-04-22
- 《电子行业周报-各细分板块业绩拐点陆续确认，行业景气全面回暖》——2024-04-15
- 《电子行业周报-华力集成将建设新厂，重视半导体布局机遇》——2024-04-08
- 《能源电子月报：功率半导体走向改善区间，碳化硅加速上车》——2024-04-07

恒玄科技、晶晨股份、乐鑫科技、韦尔股份、北京君正、兆易创新等。

碳化硅车型持续推出，国产车规碳化硅 MOS 进展加速。近期推出的蔚来乐道 L60 搭载 900V SiC 电驱系统，东风纯电 SUV 岚图知音采用全 800V SiC 碳化硅平台。国产碳化硅衬底正加速成长，作为衬底公司代表的天岳先进已进入全球前三；随着上游走向成熟，国产碳化硅 MOS 器件应用加速：士兰微已具备 6000 片 6 吋 SiC MOS 月产能，基于自研芯片的碳化硅主驱模块已通过部分客户测试，1Q24 批量交付；芯联集成 SiC MOS 已实现国内最大规模出货，预计 24 年 SiC 营收将从 23 年的 3.7 增至 10 亿元，已与比亚迪、理想、小鹏及蔚来等达成合作。随着碳化硅加速渗透，继续推荐：天岳先进、晶升股份、士兰微、斯达半导、时代电气、新洁能、扬杰科技、华润微与东微半导。

重点投资组合

消费电子：立讯精密、传音控股、电连技术、康冠科技、鹏鼎控股、蓝思科技、光弘科技、沪电股份、工业富联、京东方 A、四川九洲、福立旺、闻泰科技、永新光学、景旺电子、海康威视、视源股份、歌尔股份

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

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

被动元件：顺络电子、洁美科技、江海股份

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

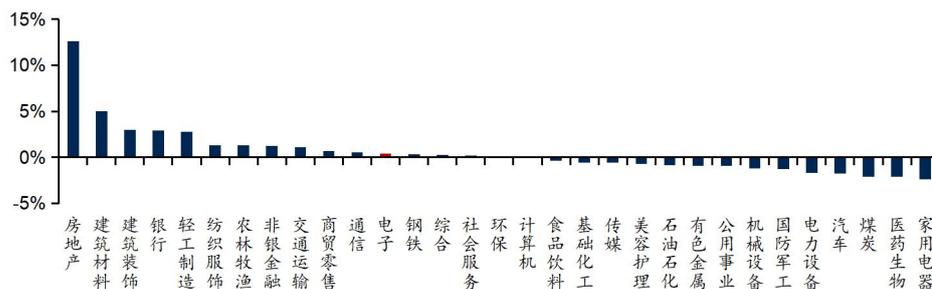
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
688036	传音控股	买入	137.14	1106	8.08	9.53	17.0	14.4
300735	光弘科技	买入	21.40	164	0.67	0.83	32.1	25.9
002138	顺络电子	买入	26.09	210	1.16	1.43	22.5	18.2
605111	新洁能	买入	38.20	114	1.40	1.62	27.3	23.6
688608	恒玄科技	买入	127.20	153	2.60	3.70	48.9	34.4
001308	康冠科技	买入	25.01	172	2.16	2.60	11.6	9.6
000725	京东方 A	买入	4.41	1647	0.13	0.27	35.1	16.0
600584	长电科技	买入	25.97	465	1.19	1.54	21.7	16.8
688099	晶晨股份	买入	58.88	246	1.80	2.73	32.6	21.5
300661	圣邦股份	买入	76.28	359	1.02	1.64	75.0	46.5
002463	沪电股份	买入	32.41	620	1.25	1.57	25.9	20.7
601138	工业富联	买入	25.70	5105	1.21	1.42	21.3	18.1
001309	德明利	增持	88.87	131	5.63	5.87	15.8	15.1
002415	海康威视	买入	33.69	3143	1.75	1.94	19.2	17.4
002156	通富微电	买入	20.82	316	0.57	0.85	36.5	24.4
688012	中微公司	买入	130.71	810	3.31	4.18	39.5	31.3
688630	芯碁微装	买入	65.00	85	2.11	3.29	30.8	19.8
002859	洁美科技	买入	21.47	93	0.84	1.10	25.5	19.6
300054	鼎龙股份	买入	22.99	217	0.47	0.64	49.1	36.2
603290	斯达半导	买入	131.96	226	5.59	6.30	23.6	20.9
002484	江海股份	买入	15.64	133	0.87	0.99	18.0	15.7
300820	英杰电气	买入	44.60	98	2.96	4.20	15.1	10.6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行情回顾

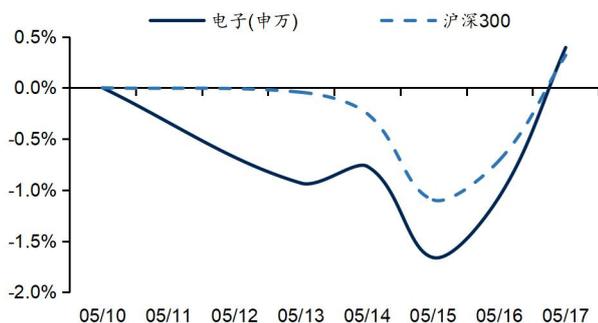
过去一周上证指数、深证成指分别下跌 0.02%、0.22%，沪深 300 上涨 0.32%。电子行业整体上涨 0.39%，二级子行业中消费电子涨幅较大，上涨 3.08%，半导体跌幅较大，下跌 1.31%。过去一周恒生科技指数、费城半导体指数、台湾资讯科技指数分别上涨 3.79%、3.64%、3.46%。

图1: 过去一周各行业涨跌幅



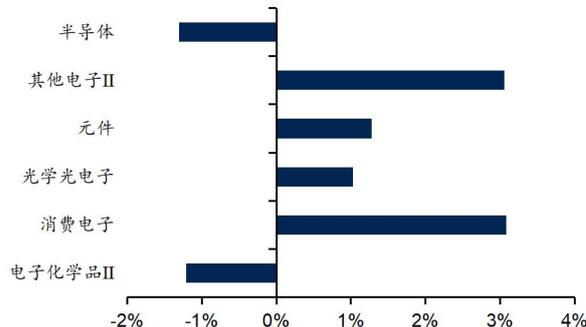
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 (%)
300843.SZ	胜蓝股份	48.15	002288.SZ	*ST 超华	-22.75
688183.SH	生益电子	34.96	600360.SH	ST 华微	-22.71
002141.SZ	*ST 贤丰	28.21	831526.BJ	凯华材料	-15.19
002217.SZ	*ST 合泰	27.52	688469.SH	芯联集成-U	-13.20
300162.SZ	雷曼光电	24.95	688372.SH	伟测科技	-12.91
300991.SZ	创益通	23.68	301031.SZ	中熔电气	-12.64
002130.SZ	沃尔核材	19.23	301285.SZ	鸿日达	-10.10
688603.SH	天承科技	16.69	300481.SZ	濮阳惠成	-9.59
688519.SH	南亚新材	16.53	600563.SH	法拉电子	-7.78
002888.SZ	惠威科技	15.03	688530.SH	欧莱新材	-7.31

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(%)		
				5/10	5/17	变化(%)	5/10	5/17	变化(pct)
1	603501.SH	韦尔股份	-115	18,677	17,812	-4.6%	23.1%	22.9%	-0.1
2	601138.SH	工业富联	291	14,850	16,254	9.5%	18.7%	19.1%	0.4
3	002475.SZ	立讯精密	1,064	12,512	14,496	15.9%	9.6%	10.3%	0.8
4	000725.SZ	京东方A	144	12,666	12,899	1.8%	9.5%	10.3%	0.1
5	002371.SZ	北方华创	347	10,144	10,253	1.1%	12.7%	13.1%	0.4
6	688036.SH	传音控股	19	6,790	6,402	-5.7%	17.8%	17.9%	0.1
7	688012.SH	中微公司	-101	4,577	4,396	-3.9%	8.2%	8.0%	-0.2
8	300782.SZ	卓胜微	-2	3,438	3,349	-2.6%	11.8%	11.8%	0.0
9	300408.SZ	三环集团	-89	3,316	3,222	-2.9%	9.9%	9.6%	-0.3
10	300866.SZ	安克创新	40	3,082	3,222	4.5%	21.6%	21.9%	0.3
11	000100.SZ	TCL科技	-189	3,279	3,053	-6.9%	4.0%	3.8%	-0.2
12	688008.SH	澜起科技	57	2,733	2,714	-0.7%	6.1%	6.3%	0.1
13	002463.SZ	沪电股份	-185	2,668	2,568	-3.7%	6.6%	6.1%	-0.4
14	600183.SH	生益科技	-30	2,509	2,564	2.2%	11.0%	10.9%	-0.1
15	603986.SH	兆易创新	23	2,368	2,402	1.4%	4.7%	4.8%	0.0
16	688041.SH	海光信息	1	2,322	2,353	1.4%	3.6%	3.6%	0.0
17	600584.SH	长电科技	39	2,332	2,348	0.7%	6.7%	6.8%	0.1
18	002241.SZ	歌尔股份	415	1,627	2,107	29.5%	4.3%	5.3%	1.0
19	002138.SZ	顺络电子	-32	2,139	2,055	-3.9%	12.1%	11.9%	-0.2
20	300285.SZ	国瓷材料	-63	1,923	1,825	-5.1%	12.3%	11.9%	-0.4

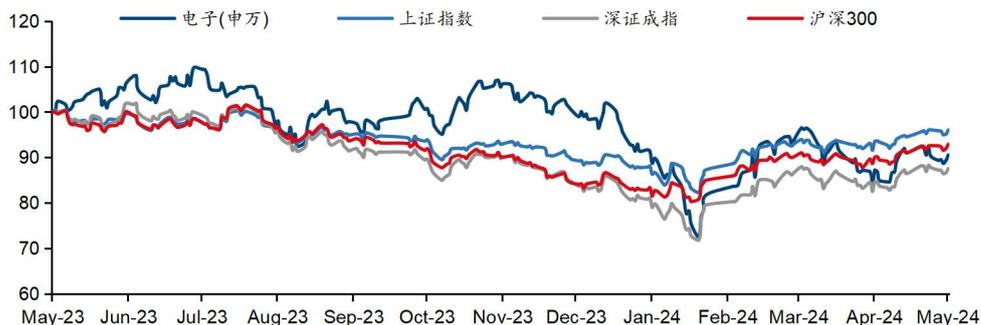
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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(%)		
			5/10	5/17	变化(%)	5/10	5/17	变化(pct)
0148.HK	建滔集团	45	743	821	10.5%	3.4%	3.6%	0.2
0285.HK	比亚迪电子	630	4,504	5,223	16.0%	6.0%	6.9%	0.8
0303.HK	VTECH HOLDINGS	13	108	126	17.0%	0.9%	1.0%	0.1
0522.HK	ASMPT	-29	520	472	-9.1%	1.3%	1.2%	-0.1
0650.HK	普达特科技	7	145	176	21.2%	5.8%	6.1%	0.2
0698.HK	通达集团	0	5	6	3.5%	0.6%	0.6%	0.0
0732.HK	信利国际	-1	219	215	-1.6%	7.4%	7.4%	0.0
0981.HK	中芯国际	47	25,231	26,179	3.8%	19.5%	19.5%	0.0
1347.HK	华虹半导体	48	4,034	4,363	8.1%	13.0%	13.2%	0.2
1385.HK	上海复旦	17	1,016	1,063	4.6%	10.5%	10.7%	0.2
1415.HK	高伟电子	97	2,174	2,325	7.0%	13.5%	14.1%	0.6
1478.HK	丘钛科技	2	423	434	2.5%	9.4%	9.4%	0.0
1725.HK	洲际航天科技	0	141	143	0.9%	24.1%	21.8%	-2.3
1810.HK	小米集团-W	482	63,652	65,908	3.5%	13.1%	13.2%	0.1
1888.HK	建滔积层板	27	726	819	12.8%	3.0%	3.1%	0.1
2018.HK	瑞声科技	71	2,023	1,863	-7.9%	6.2%	6.4%	0.2
2038.HK	富智康集团	4	257	243	-5.6%	3.8%	3.9%	0.1
2382.HK	舜宇光学科技	114	5,136	5,471	6.5%	11.1%	11.4%	0.2
6969.HK	思摩尔国际	-4	4,204	4,830	14.9%	9.8%	9.8%	0.0

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



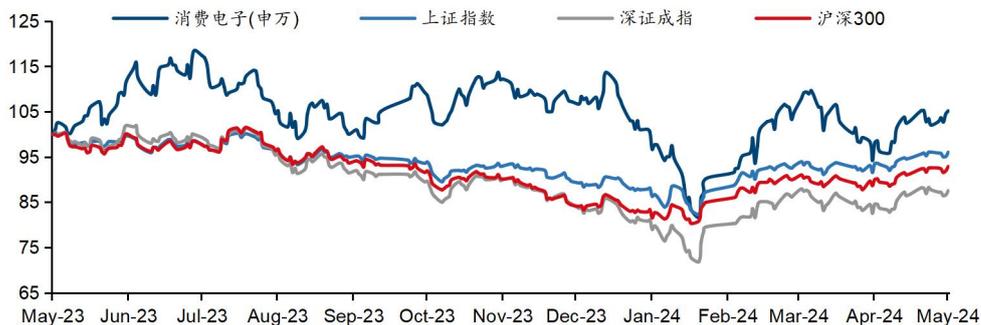
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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



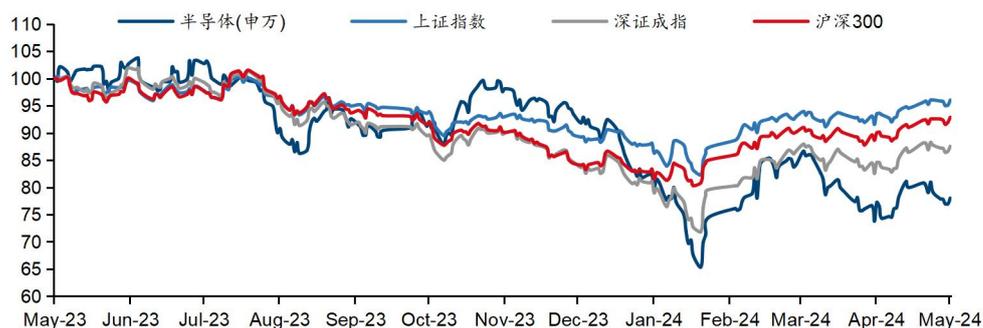
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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



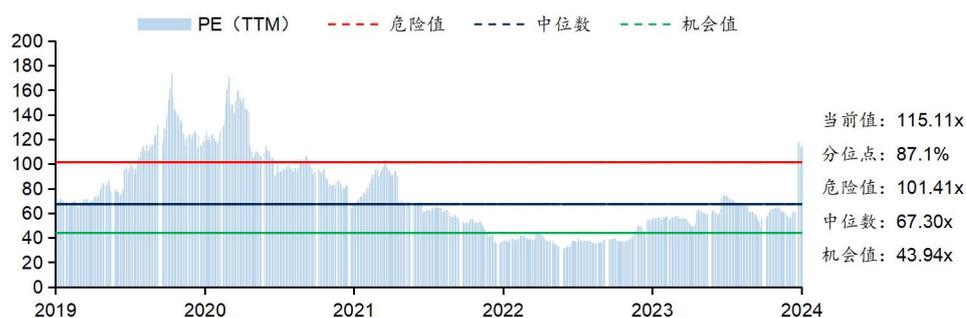
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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
2024-05-16	市场景气向好, 第二季度 IC 销售额可望增长 21%
2024-05-14	日本液晶电视面板时代结束? 传夏普 SDP 工厂 9 月停产
2024-05-14	发售在即! 苹果 Vision Pro 已通过中国 3C 认证
2024-05-14	中国大陆半导体产能将超韩国和台湾地区, 成为全球第一
2024-05-14	机构: Q1 全球真无线耳机出货量达 6500 万, 小米大增 61% 升至第二
2024-05-13	2023 年度全球电子元器件分销商营收排名 TOP50

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
2024-05-18	001308.SZ	康冠科技:关于为子公司提供担保的进展公告
2024-05-18	001308.SZ	康冠科技:关于注销 2022 年股票期权激励计划部分股票期权的公告
2024-05-18	001308.SZ	康冠科技:广东信达律师事务所关于深圳市康冠科技股份有限公司 2022 年股票期权激励计划注销部分股票期权的法律意见书
2024-05-18	688234.SH	天岳先进:关于 2024 年限制性股票激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告
2024-05-18	600745.SH	闻泰科技:华泰联合证券有限责任公司关于闻泰科技股份有限公司部分募投项目结项并将节余募集资金永久性补充流动资金的核查意见
2024-05-18	600745.SH	闻泰科技:关于担保实施进展的公告
2024-05-18	600745.SH	闻泰科技:关于部分募投项目结项并将剩余募集资金永久补充流动资金的公告
2024-05-18	002371.SZ	北方华创:关于变更公司董事、监事的公告
2024-05-18	605358.SH	立昂微:杭州立昂微电子股份有限公司实施 2023 年度权益分派时"立昂转债"停止转股的提示性公告
2024-05-18	688036.SH	传音控股:中信证券股份有限公司关于深圳传音控股股份有限公司股东向特定机构投资者询价转让股份相关资格的核查意见
2024-05-18	688036.SH	传音控股:深圳传音控股股份有限公司股东询价转让计划书
2024-05-18	300054.SZ	鼎龙股份:监事会关于公司 2024 年股票期权激励计划激励对象名单的核查意见
2024-05-18	300054.SZ	鼎龙股份:上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司关于湖北鼎龙控股股份有限公司 2024 年股票期权激励计划授予相关事项之独立财务顾问报告
2024-05-18	300054.SZ	鼎龙股份:关于调整 2024 年股票期权激励计划相关事项的公告
2024-05-18	300054.SZ	鼎龙股份:湖南启元律师事务所关于湖北鼎龙控股股份有限公司 2024 年股票期权激励计划调整及授予相关事项的法律意见书
2024-05-18	300054.SZ	鼎龙股份:2024 年股票期权激励计划激励对象名单(授权日)
2024-05-18	300054.SZ	鼎龙股份:关于向激励对象授予股票期权的公告
2024-05-17	301095.SZ	广立微:2023 年年度权益分派实施公告
2024-05-17	300735.SZ	光弘科技:2023 年年度权益分派实施公告
2024-05-17	688608.SH	恒玄科技:关于调整 2023 年度利润分配现金分红总额的公告
2024-05-17	002841.SZ	视源股份:关于终止实施限制性股票激励计划并回购注销限制性股票减少注册资本暨通知债权人的公告
2024-05-16	603290.SH	斯达半导:2023 年年度权益分派实施公告
2024-05-16	603986.SH	兆易创新:上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司关于兆易创新 2024 年股票期权激励计划授予相关事项之独立财务顾问报告
2024-05-16	603986.SH	兆易创新:北京市中伦(深圳)律师事务所关于兆易创新 2024 年股票期权激励计划授予相关事项的法律意见书
2024-05-16	603986.SH	兆易创新:兆易创新关于向激励对象授予股票期权的公告
2024-05-16	603986.SH	兆易创新:兆易创新监事会关于 2024 年股票期权激励计划授予日激励对象名单的核实意见
2024-05-16	688536.SH	思瑞浦:关于获得政府补助的公告
2024-05-16	603986.SH	兆易创新:兆易创新 2024 年股票期权激励计划激励对象名单(授予日)
2024-05-16	300735.SZ	光弘科技:关于完成补选董事、监事的公告
2024-05-16	603501.SH	韦尔股份:关于回购注销部分限制性股票并减少注册资本通知债权人公告
2024-05-15	001308.SZ	江波龙:关于为全资子公司提供担保的进展公告
2024-05-15	300054.SZ	鼎龙股份:关于 2024 年股票期权激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告
2024-05-15	300054.SZ	鼎龙股份:关于注销第四期回购股份减资暨通知债权人的公告
2024-05-15	300223.SZ	北京君正:关于向 2024 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告
2024-05-15	300223.SZ	北京君正:北京市中伦(深圳)律师事务所关于北京君正集成电路股份有限公司 2024 年限制性股票激励计划首次授予相关事项的法律意见书
2024-05-15	300223.SZ	北京君正:上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司关于公司 2024 年限制性股票激励计划首次授予相关事项之独立财务顾问报告
2024-05-15	300223.SZ	北京君正:2024 年限制性股票激励计划激励首次授予激励对象名单(截止首次授予日)
2024-05-15	300223.SZ	北京君正:关于调整公司 2024 年限制性股票激励计划相关事项的公告

公告日期	证券代码	公告标题
2024-05-15	300223.SZ	北京君正:监事会关于公司 2024 年限制性股票激励计划首次授予日激励对象名单的核实意见
2024-05-15	002138.SZ	顺络电子:关于为控股公司提供担保的进展情况公告
2024-05-15	603986.SH	兆易创新:兆易创新关于变更部分回购股份用途并注销暨通知债权人的公告
2024-05-15	603228.SH	景旺电子:监事会关于公司 2024 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予部分激励对象名单的公示情况说明及核查意见
2024-05-15	688187.SH	时代电气:株洲中车时代电气股份有限公司关于总经理辞任的公告
2024-05-14	300782.SZ	卓胜微:监事会关于公司 2024 年限制性股票激励计划授予激励对象名单的公示情况说明及核查意见
2024-05-14	002841.SZ	视源股份:广发证券股份有限公司关于广州视源电子科技股份有限公司非公开发行之保荐总结报告书
2024-05-14	688601.SH	力芯微:2023 年年度权益分派实施公告
2024-05-14	688262.SH	国芯科技:关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告
2024-05-14	000636.SZ	风华高科:关于与专业投资机构共同投资进展情况的公告
2024-05-14	002049.SZ	紫光国微:关于公司监事辞职的公告
2024-05-14	600460.SH	士兰微:杭州士兰微电子股份有限公司独立董事候选人声明(邱保印)
2024-05-14	002415.SZ	海康威视:2023 年年度权益分派实施公告
2024-05-13	300408.SZ	三环集团:中国银河证券股份有限公司关于潮州三环(集团)股份有限公司 2021 年度向特定对象发行股票并在创业板上市之持续督导保荐总结报告书

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中所提及的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