

2024 年 06 月 23 日

电子

行业周报

证券研究报告

# HarmonyOS NEXT 打造 AI 新体验，“科创板八条” 助力硬科技创新

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

目 HarmonyOS NEXT 正式版 24Q4 上线，原生鸿蒙带动 AI 新生态：

6 月 21 日，2024 年华为开发者大会 (HDC) 在东莞正式开幕，带来了全新的 HarmonyOS NEXT、盘古大模型 5.0、昇腾 AI 云服务、GaussDB 数据库等最新科技创新成果。1) **鸿蒙生态进展**：鸿蒙设备数量已超 9 亿台，TOP 5000 应用移植全部启动，超 1500 款应用已上架，实现了 18 个领域全覆盖。2) **原生鸿蒙**：本次更新的 HarmonyOS NEXT 是完全基于华为自己的技术栈和设计理念构建的操作系统，不再使用此前的 Linux 架构，也不再基于 AOSP 开发，取而代之的是鸿蒙内核、方舟编译器、ArkTS/仓颉编译语言等自研架构。整机性能提升超 30%，连接速度提升超 3 倍，连接数量提升超 4 倍，功耗降低 20%。3) **Harmony Intelligence**：将 AI 与 OS 深度融合，选择端侧+云端混合方案，端侧由个人数据与用户意图、UI 子系统和 AI 子系统结合，云端交由盘古大模型和第三方大模型协助处理，提升效率，可实现 AIGC 图像生成、通话智能、控件 AI 化、小艺智能体等功能。4) **盘古 5.0 大模型**：在全系列、多模态、强思维三个方面全新升级，包含十亿级、百亿级、千亿级、万亿级等不同参数规模的模型，已在 30 多个行业、400 多个场景中应用。5) **OS 安全**：推出星盾安全架构，从源头管控，用户授予应用权限改为授予数据权限。6) **HarmonyOS NEXT 发布节奏**：目前面向开发者推送 Beta 版本，首批机型包括华为 Mate60 系列等；8 月面向消费者推送 Beta 版，24Q4 起正式版将全面上线。根据 Counterpoint 数据，24Q1 HarmonyOS 在中国市场份额达到 17% (yoy+9pct)，正式超过 iOS 成为仅次于安卓系统的国内第二大操作系统。原生鸿蒙智能生态全面升级，将持续为消费者和开发者带来创新体验，建议关注华为终端产业链投资机会。

目 “科创板八条” 重磅发布，助力“硬科技”企业做优做强：

6 月 19 日，证监会主席吴清在 2024 陆家嘴论坛开幕式上宣布，证监会将发布深化科创板改革的八条措施（“科创板八条”），进一步突出科创板“硬科技”特色，健全发行承销、并购重组、股权激励、交易等制度机制，更好服务科技创新和新质生产力发展。“科创板八条”指出，要强化科创板“硬科技”定位，开展深化发行承销制度试点，优化科创板上市公司股债融资制度，加大支持并购重组力度，完善股权激励制度，完善交易机制以防范市场风险，加强科创板上市公司全链条监管，积极营造良好市场生态。**股债融资方面**，证监会指出要建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”；严格再融资审核把关，提高科创企业再融资审核效率；探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准，支持再融资募集资金用于研发投入；推动再融资储架发行试点案例率先在科创板落地。**并购重**

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	9.6	1.0	-1.3
绝对收益	4.7	-1.4	-10.8

马良 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

## 相关报告

AI iPhone 时代开启，半导体产业景气周期向上	2024-06-16
WSTS 上调半导体市场预期，WWDC/ COMPUTEX 引领端侧 AI 落地	2024-06-10
大基金三期成立，半导体国产替代有望加速	2024-06-02
英伟达业绩/指引超预期，微软新 Surface 打响 Copilot+PC 第一枪	2024-05-26
GPT-4o/Gemini 推动端侧 AI 落地，玻璃基板封装有望加速渗透	2024-05-19

组方面，证监会表示要支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合，提升产业协同效应；适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性，支持科创板上市公司着眼于增强持续经营能力，收购优质未盈利“硬科技”企业；丰富支付工具，鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等方式实施并购重组，开展股份对价分期支付研究；支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并。鼓励证券公司积极开展并购重组业务，提升专业服务能力。“科创板八条”反映出政策面和监管面将对“硬科技”企业的融资与并购整合发展加大支持，优质企业发展通道进一步打开，产业协同效应有望增强。

#### 目 电子本周涨幅 1.86% (1/31)，10 年 PE 百分位为 43.32%:

(1) 本周 (2024.06.17-2024.06.21) 上证综指下降 1.14%，深证成指下降 2.03%，沪深 300 指数下降 1.30%，申万电子板块上升 1.86%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 1/31。2024 年，电子板块累计下降 6.49%。(2) 集成电路封测在电子行业子板块中涨幅最高，为 4.98%；品牌消费电子跌幅最大，为-3.68%。(3) 电子板块涨幅前三公司分别为金溢科技 (+46.85%)、晶华微 (+32.91%)、东晶电子 (+31.75%)，跌幅前三公司分别为\*ST 超华 (-21.82%)、英力股份 (-17.06%)、航天智造 (-17.04%)。(4) PE：截至 2024.06.21，沪深 300 指数 PE 为 11.48 倍，10 年 PE 百分位为 34.94%；SW 电子指数 PE 为 38.92 倍，10 年 PE 百分位为 43.32%。

#### 目 投资建议:

华为产业链建议关注芯海科技、天音控股等；半导体设备零部件建议关注北方华创、中微公司、中科飞测、华海清科、万业企业、富创精密、芯源微、新莱应材；半导体材料建议关注路维光电、清溢光电、鼎龙股份、雅克科技、晶瑞电材、华特气体、彤程新材、华海诚科等。

#### 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：24/25 年全球晶圆产能 yoy+6%/+7%，国内有望保持两位数增速.....	5
2.2. SiC：SiC 头部企业陆续宣布扩产，市场规模加速扩张.....	6
2.3. 消费电子：国内 AI 手机需求向好，全球 5G 手机渗透率增长放缓.....	7
3. 本周行情回顾.....	8
3.1. 涨跌幅：电子排名 1/31，子板块中集成电路封测涨幅最高.....	8
3.2. PE：电子指数 PE 为 38.92 倍，10 年 PE 百分位为 43.32%.....	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

## 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	6月18日	第一财经	台积电: 确认美国商务部近日已核发“经认证终端用户”(Validated End-User, VEU) 授予台积电(南京)有限公司。此次的 VEU 授权相较之前的临时书面授权并未增加新的权限, 而是确认了美国出口管制法规所涉及的物品和服务得以长期持续提供予台积电(南京)公司, 供货商并不需要取得个别许可证。
	6月18日	SEMI 官微	SEMI: 2024/2025 年全球半导体制造产能预计将分别增长 6%/7%, 2025 年晶圆产能达到 3370 万片/月的新高(以 8 英寸当量计算)。中国芯片制造商预计保持两位数的产能增长, 2024/2025 年分别增长 15%/14%至 885 万片/月、1010 万片/月, 约占行业总产能的 1/3。
	6月20日	IT之家	联电: 推出新一代嵌入式高压技术平台 22eHV, 面向 DDIC 领域, 旨在迎接智能手机领域对 AMOLED 显示面板不断增长的需求。该工艺在功耗方面较此前的 28eHV 降低 30%, 可延长移动设备电池续航, 此外也提升了对高分辨率图像的处理速度, 能提供更佳视觉体验。
AI	6月18日	澎湃新闻	立讯精密&英特尔: 立讯精密控股子公司东莞立讯技术有限公司发生工商变更, 投资人新增英特尔(中国)有限公司, 出资额约 1766 万元。英特尔入股后, 东莞立讯技术有限公司的注册资本由约 5.71 亿元增至约 5.89 亿元, 增幅约 3.09%。
	6月18日	快科技	三星: 在其管理委员会内做出重大举措, 决定投资 GPU。三星计划通过投资 GPU 来强化其半导体工艺创新, 进一步提升盈利能力。此前公司已经在 GPU 领域有所布局, 包括与 AMD 的合作开发智能手机 GPU 产品, 以及开发生产 HBM。
	6月20日	电子工程专辑	英特尔: 3nm 工艺技术的 Intel 3 已经发布并开始量产, 与 Intel 4 相比将在相同功率和晶体管密度下实现 18%的性能提升; 同时支持 1.2V 电压, 适用于超高性能应用。
	6月21日	芯智讯	华为: 2024 年华为开发者大会(HDC)在东莞正式开幕, 带来了全新的 HarmonyOS NEXT、盘古大模型 5.0、昇腾 AI 云服务、GaussDB 数据库等最新科技创新成果。HarmonyOS NEXT 采用全新自主可控的系统架构, 整机性能提升超 30%, 连接速度提升超 3 倍, 连接数量提升超 4 倍, 功耗降低 20%, 24Q4 起正式版将全面上线。Harmony Intelligence 将 AI 与 OS 深度融合, 选择端侧+云端混合方案可实现 AIGC 图像生成、通话智能、控件 AI 化、小艺智能体等功能。盘古 5.0 大模型在全系列、多模态、强思维三个方面全新升级, 包含十亿级、百亿级、千亿级、万亿级等不同参数规模的模型。此外在 OS 安全方面, 华为推出星盾安全架构, 从源头管控, 用户授予应用权限改为授予数据权限。
SiC	6月19日	安森美官微	安森美: 宣布将投资高达 20 亿美元提高其在捷克共和国的半导体产量, 以扩大欧洲产能。该投资将成为捷克共和国历史上最大的私营企业投资项目之一, 垂直整合的碳化硅工厂将为当地带来先进的封装能力。
	6月21日	TrendForce 官微	TrendForce: 2023 年全球前五大 SiC 功率元件供应商约占整体营收 91.9%, 其中 ST 以 32.6%市占率持续领先, 安森美(23.6%)由第四名上升至第二名, 第三至第五名分别为英飞凌(16.5%)、WolfSpeed(11.1%)、ROHM(8.1%)。
汽车电子	6月17日	财联社	英飞凌: 宣布将在中国台湾设立研发中心, 转移新一代车用蓝牙晶片技术到台研发生产, 总经费新台币 12 亿元(约合人民币 2.7 亿元)。台经济部门预计, 此举将促成英飞凌在台投资新台币 27 亿元, 并带动台电动车上下游产业产值达新台币 600 亿元。
	6月21日	工信部官网 中国新闻网	工信部: 为进一步发挥标准推进质量提升、促进技术创新的重要作用, 有力支撑汽车产业高质量发展, 发布《2024 年汽车标准化工作要点》。其中提到要聚焦战略新兴领域, 加快关键急需标准研制, 持续完善新能源汽车标准, 加大智能网联汽车标准研制力度, 强化汽车芯片标准供给。
消费电子	6月20日	Canalys 官微	Canalys: 2024 年预计 5G 智能手机的出货量占比将增加到 67%。从 2022 年 5G 智能手机出货量占比超过 50%以来, 渗透率有所放缓。分地区来看, 5G 的发展仍然不均衡, 消费者需求和零部件供应方面仍存在持续的挑战。
	6月21日	Canalys 官微	Canalys: 24Q1 中国大陆市场 AI 手机出货量达 1190 万部, 占据全球 AI 手机出货的 25%, 是全球仅次于美国的第二大 AI 手机市场。中国大陆是全球前三大智能手机市场中 AI 兴趣倾向最强的市场。
存储	6月17日	IT之家	SK 海力士: 在 HPE Discover 2024 展会上展出 HBM3E 内存样品与 CXL 内存模块 CMM-DDR5, 与仅配备 DDR5 DRAM 的系统相比, CMM-DDR5 能够将系统带宽最多提升 50%, 容量最多提升 100%。公司还展示了用于服务器的 DDR5 RDIMM、MCRDIMM 内存, 以及用于笔记本电脑的 LPCAMM2 内存模组。

资料来源: 国投证券研究中心整理

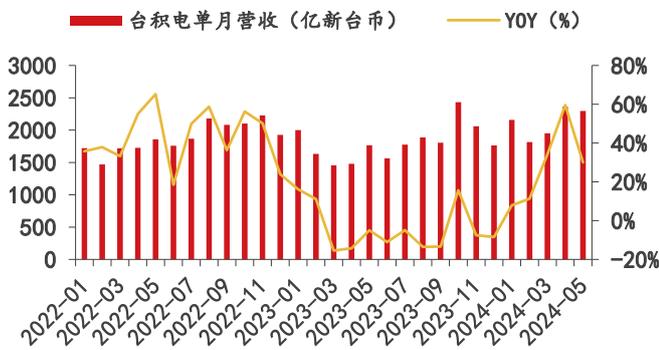
## 2. 行业数据跟踪

### 2.1. 半导体：24/25 年全球晶圆产能 yoy+6%/+7%，国内有望保持两位数增速

6月18日，SEMI发布最新季度的《世界晶圆厂预测报告》，全球半导体制造产能预计将在2024年增长6%，并在2025年实现7%的增长，达到每月晶圆产能3370万片的历史新高（以8英寸当量计算），以满足芯片需求持续增长。分地区来看，中国芯片制造商预计将保持两位数的产能增长，在2024年增长15%至885万片/月后，2025年将增长14%至1010万片/月，几乎占行业总产能的三分之一；产能排名第二、第三的分别是中国台湾、韩国，2025年中国台湾的产能将达580万片/月（yoy+4%），韩国在2024年首次突破500万片/月后，产能将在2025年达到540万片/月（yoy+7%）。

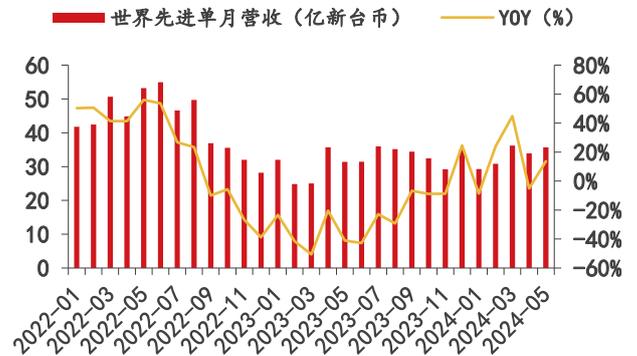
2024年5月台积电单月营收2296.20亿新台币，同比增长30.07%，环比下降2.71%。世界先进2024年5月营收35.70亿新台币，同比上升13.69%，环比上升5.37%。联电2024年5月营收195.09亿新台币，同比增长3.89%，环比下降1.18%。

图1. 台积电月度营收



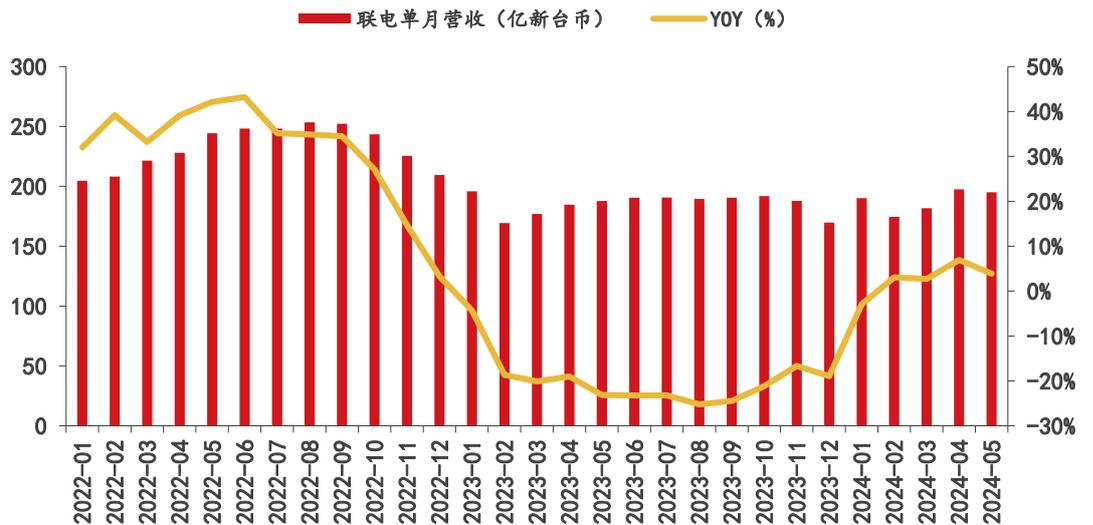
资料来源：台积电公司官网，国投证券研究中心

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

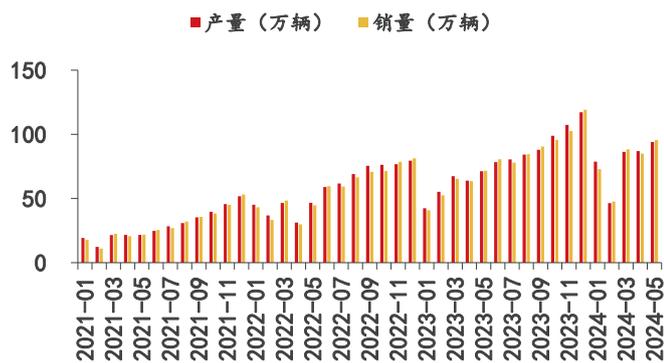
## 2.2. SiC: SiC 头部企业陆续宣布扩产，市场规模加速扩张

6月21日，TrendForce 集邦咨询最新研究显示，2023 年全球前五大 SiC 功率元件供应商约占整体营收 91.9%，其中意法半导体以 32.6% 市占率持续领先，安森美（23.6%）由第四名上升至第二名，英飞凌第三（16.5%），Wolfspeed 第四（11.1%），ROHM 第五（8.1%）。报告指出领先的 IDM 厂商纷纷一改过去保守、沉稳的战略姿态，转而积极投资 SiC 扩张计划。此前 5 月末，意法半导体宣布投资 50 亿欧元在意大利建设世界首个全流程垂直集成的 SiC 工厂，工厂 2026 年投产，并实现首创的 8 英寸 SiC 晶圆的量产。6 月 19 日，安森美也宣布将投资 20 亿美元提高其在捷克斯拉夫的半导体产量，以扩大公司在欧洲的产能。未来随着市场规模不断扩大，SiC 领域的竞争也将更为激烈。

由中汽协公布的新能源车产销量数据，2024 年 5 月，国内新能源汽车产量由去年 71.3 万辆增长至 94.0 万辆，销量由去年 71.65 万辆增长至 95.5 万辆。5 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，2024Q1 国内光伏新增装机达到 45.74GW，环比减少 47.99%，同比增长 35.89%。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

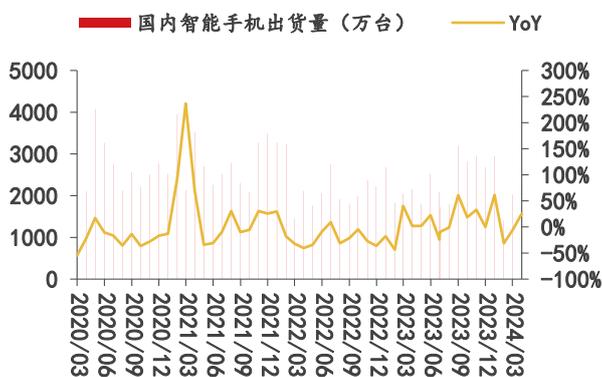
### 2.3. 消费电子：国内 AI 手机需求向好，全球 5G 手机渗透率增长放缓

6月20日，Canalys 发布 5G 手机报告，由于 5G 智能手机市场逐渐成熟，预计到 2024 年，5G 智能手机的出货量占比将增加到 67%。从 2022 年 5G 智能手机出货量占比超过 50% 以来，渗透率出现放缓。各地区来看，5G 的发展仍然不均衡，消费者需求和零部件供应方面仍存在持续的挑战。

6月21日，Canalys 发布 AI 手机报告，24Q1 中国大陆市场 AI 手机出货量达 1190 万部，占据全球 AI 手机出货的 25%，是全球仅次于美国的第二大 AI 手机市场。中国大陆是全球前三大智能手机市场中 AI 兴趣倾向最强的市场。且 AI 功能对大陆消费者转换品牌的驱动力强，愿意为 AI 功能额外付费的消费者群体庞大。

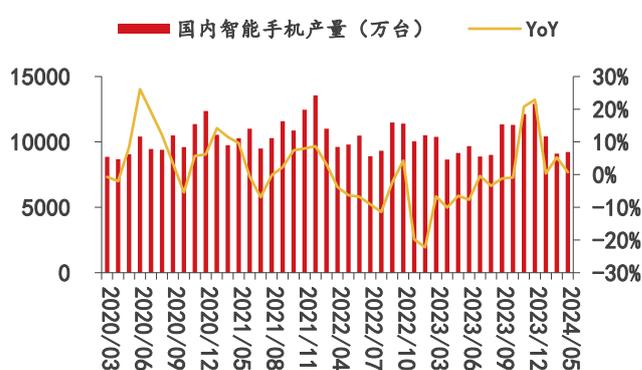
**智能手机：**据中国信通院，2024 年 4 月中国智能手机出货量为 2266.80 万台 (YoY+25.5%，MoM+12.1%)；据国家统计局，2024 年 5 月中国智能手机产量为 9225 万台 (YoY+0.7%，MOM+1.3%)。

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

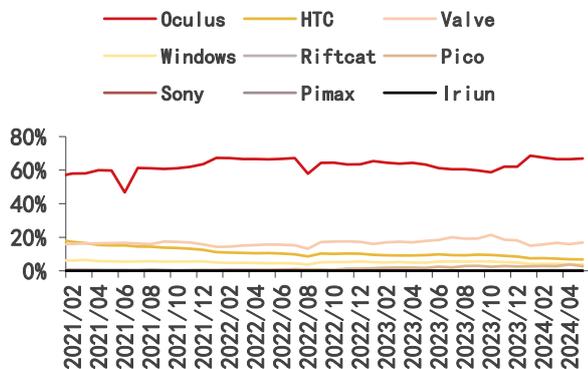
图7. 国内智能手机月度产量



资料来源：Wind，国家统计局，国投证券研究中心

**VR：**据 Steam，2024 年 5 月 Oculus 在 Steam 平台的份额占比为 66.87%，YoY+3.54pct，MoM+0.36pct，而 Pico 份额占比为 2.79%，YoY+0.97pct，MoM-0.96pct；Steam 平台 VR 月活用户占比为 1.99%，YoY+0.12pct，MoM+0.07pct。

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



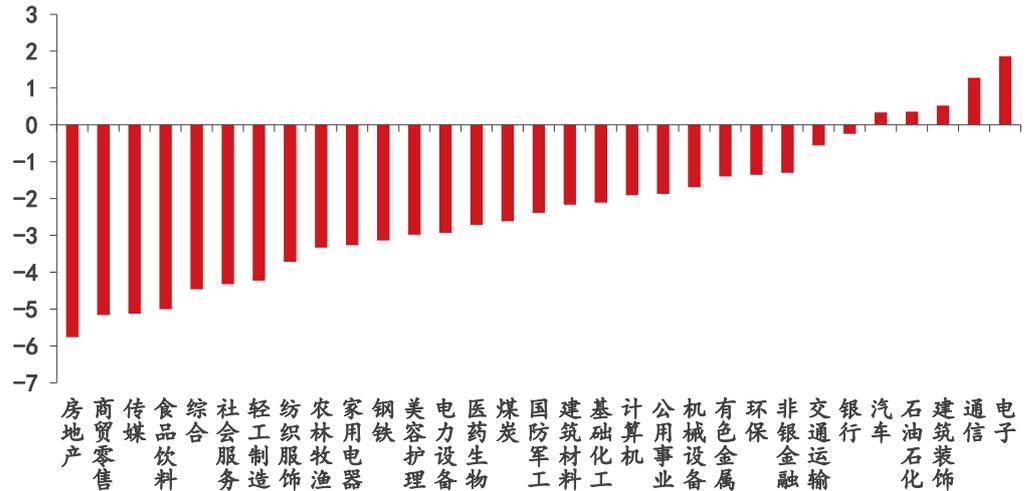
资料来源：Steam，国投证券研究中心

### 3. 本周行情回顾

#### 3.1. 涨跌幅：电子排名 1/31，子板块中集成电路封测涨幅最高

- 全行业：本周（2024.06.17-2024.06.21）上证综指下降 1.14%，深证成指下降 2.03%，沪深 300 指数下降 1.30%，申万电子板块上升 1.86%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 1/31。2024 年，电子板块累计下降 6.49%。

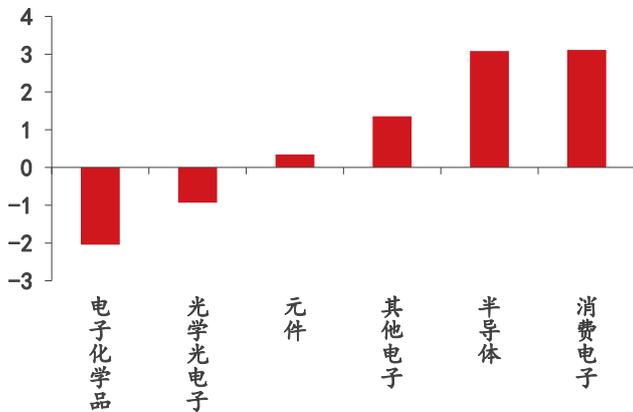
图10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

- 电子行业：本周（2024.06.17-2024.06.21）消费电子在电子行业子板块中涨幅最高，为 3.11%；电子化学品跌幅最高，为-2.05%；进一步细分来看，集成电路封测在电子行业子板块中涨幅最高，为 4.98%；品牌消费电子跌幅最大，为-3.68%。

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

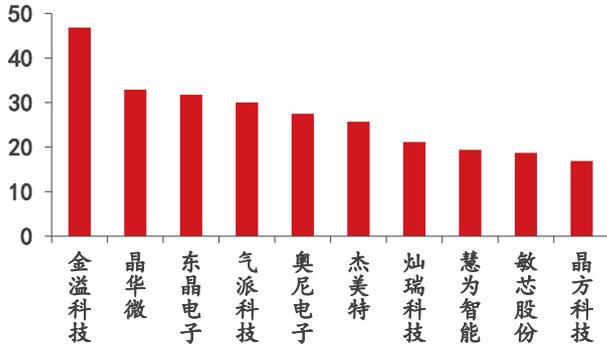
图12. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万三级行业分类）

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	3.08	分立器件	1.64
		半导体材料	0.33
		数字芯片设计	2.93
		模拟芯片设计	4.87
		集成电路封测	4.98
		半导体设备	2.19
元件	0.34	印制电路板	1.14
		被动元件	-1.58
		面板	-1.03
光学光电子	-0.93	LED	-1.50
		光学元件	0.16
		其他电子	1.35
消费电子	3.11	品牌消费电子	-3.68
		消费电子零部件及组装	4.07
电子化学品	-2.05	电子化学品	-2.05

资料来源：Wind，国投证券研究中心

- **电子标的：**本周（2024.06.17-2024.06.21）电子板块涨幅前三公司分别为金溢科技（+46.85%）、晶华微（+32.91%）、东晶电子（+31.75%），跌幅前三公司分别为\*ST超华（-21.82%）、英力股份（-17.06%）、航天智造（-17.04%）。

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（%）

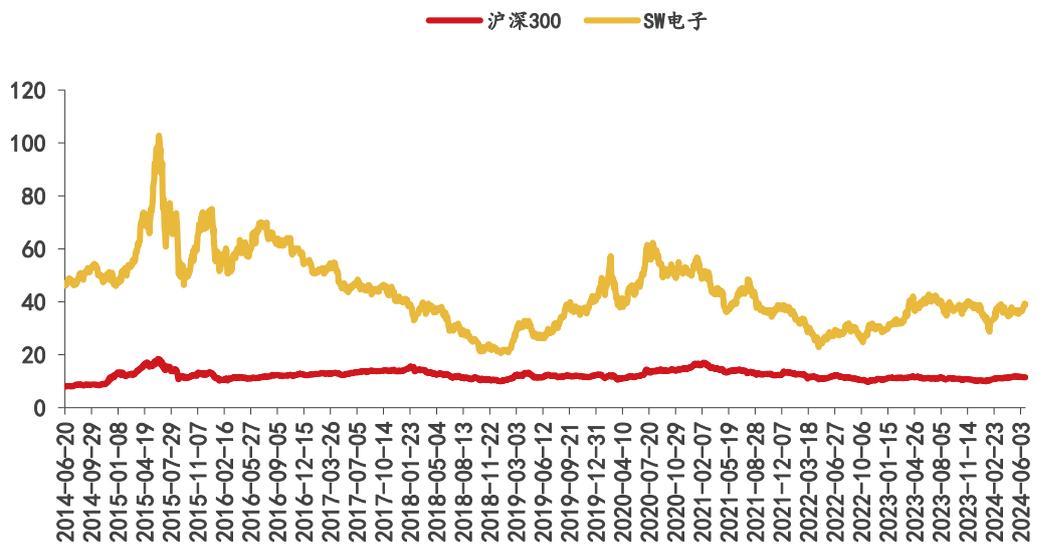


资料来源：Wind，国投证券研究中心

### 3.2. PE：电子指数 PE 为 38.92 倍，10 年 PE 百分位为 43.32%

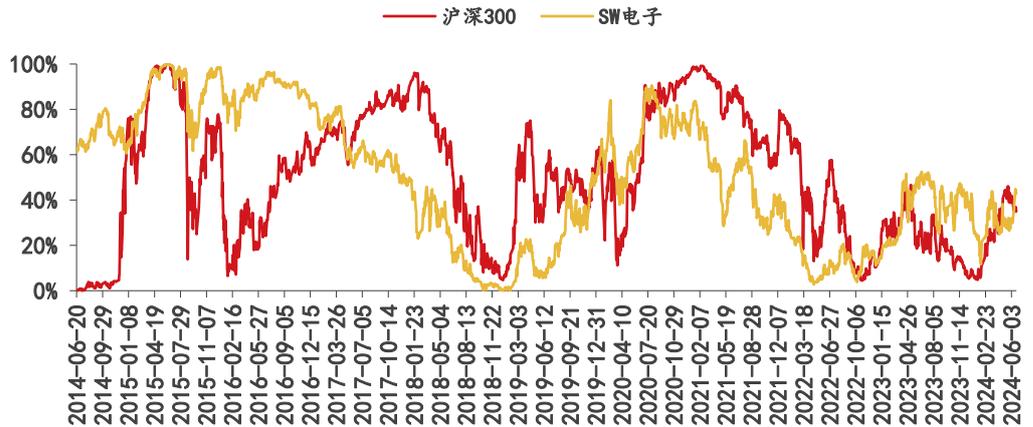
- **电子行业：**截至 2024.06.21，沪深 300 指数 PE 为 11.48 倍，10 年 PE 百分位为 34.94%；SW 电子指数 PE 为 38.92 倍，10 年 PE 百分位为 43.32%。

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

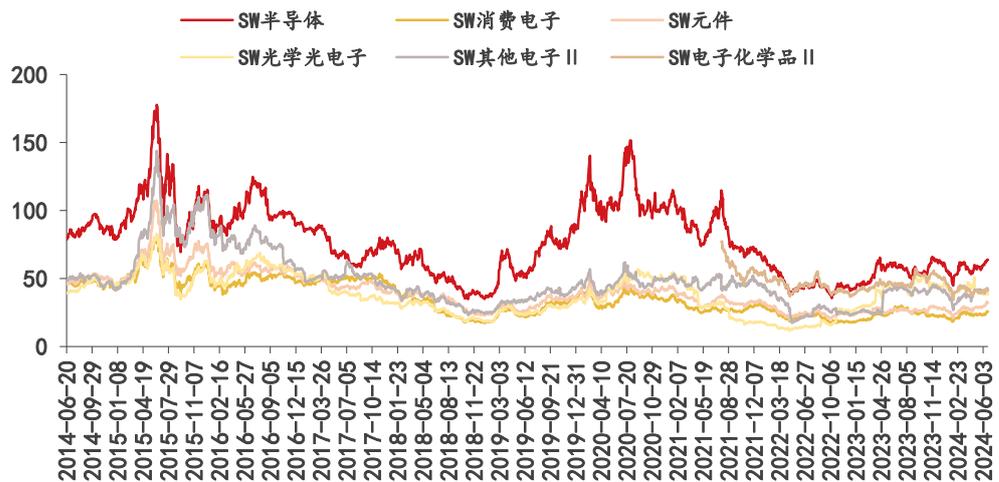
图16. 电子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

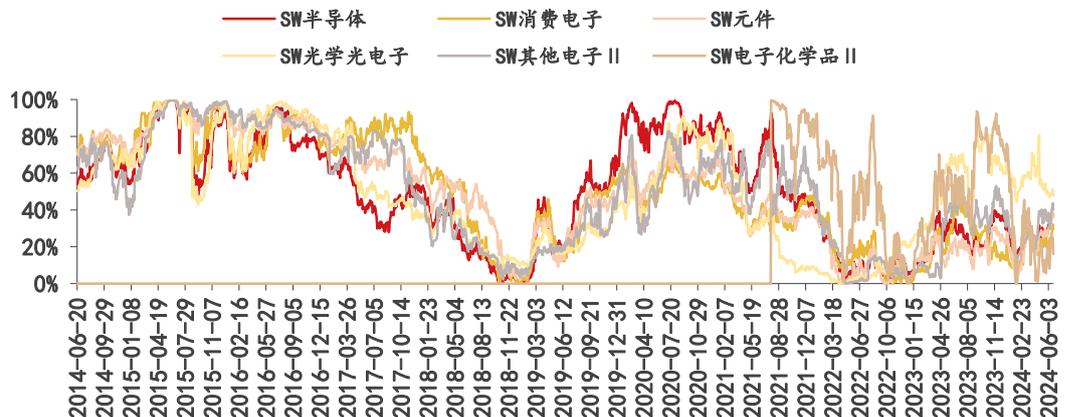
- **电子行业子版块:** 截至 2024. 06. 21, 子行业子版块 PE/PE 百分位分别为半导体 (63. 89 倍/37. 48%)、消费电子 (25. 52 倍/30. 00%)、元件 (31. 98 倍/36. 58%)、光学光电子 (38. 32 倍/48. 13%)、其他电子 (41. 96 倍/40. 24%)、电子化学品 (40. 82 倍/16. 02%)。

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

	6.17	6.18	6.19	6.20	6.21
已受理					
已问询					
已回复					
已审核通过		成电光信			
报送证监会					
证监会注册					
正在发行					

资料来源：Wind，国投证券研究中心

## 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