

2024 年 07 月 28 日

电子

SDIC

行业周报

证券研究报告

补贴政策加码，汽车和家电市场需求有望提振

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

目《若干措施》出台，加码设备更新和以旧换新补贴政策

据发改委，为全面贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真落实党中央、国务院决策部署，根据《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（国发〔2024〕7号），国家发展改革委、财政部近日印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。

设备更新具体政策涉及到支持老旧营运船舶、营运货车报废更新，提高农业机械报废更新补贴标准，提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准等。以旧换新政策重点涉及提高汽车报废更新补贴标准、支持家电产品以旧换新以及落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策。

乘用车政策方面，在《汽车以旧换新补贴实施细则》（商消费函〔2024〕75号）基础上，个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或 2018 年 4 月 30 日（含当日）前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补 1.5 万元。乘用车补贴政策加码，叠加合资车企整车价格竞争趋缓，乘用车市场及汽车产业链上下游有望迎来销量提振和盈利修复，带动汽车电子行业向好发展。

目龙芯 3C6000 完成流片，国产服务器芯片再上层楼：

根据人民日报客户端新闻，在 24 日举行的 2024 全球数字经济大会拉萨高层论坛上，龙芯中科技术股份有限公司董事长胡伟武介绍，公司在研的服务器 CPU 龙芯 3C6000 近日已经完成流片。实测结果表明，相比上一代服务器 CPU 龙芯 3C5000，其通用处理性能成倍提升，已达到英特尔公司推出的中高端产品至强（Xeon）Silver 4314 处理器水平。龙芯 3C6000 是一款面向服务器市场的 CPU 产品，单硅片 16 核 32 线程，支持双路、四路、八路直连。该 CPU 采用龙芯自主指令系统“龙架构”，无需国外授权。从整个架构的顶层规划，到各部分的功能定义，再到细节上每条指令的编码、名称、含义，龙芯中科均进行了重新设计，具有充分的自主性。龙芯 3C6000 处理器还将首次引入龙链 1.0，实现片间互连，成倍降低片间访问延迟。龙芯 3C6000 服务器 CPU 可满足通用计算、大型数据中心、云计算中心的计算需求。

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	0.5	6.3	-0.4
绝对收益	-1.6	1.4	-13.2

马良 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

相关报告

小米推出轻薄折叠屏新品，	2024-07-21
台积电财报 HPC 持续保持高景气	
存储行业景气度持续上行，深度受益生成式 AI 产业浪潮	2024-07-19
Robotaxi 商业化提速，多家企业加速布局无人驾驶	2024-07-14
国产 AI 大模型应用有望提速，三星 24Q2 利润同比增长近 15 倍	2024-07-07
硬科技自主可控大有可为，美光 FY24Q3 业绩略超预期	2024-06-30

目 电子本周跌幅 5.29% (29/31)，10 年 PE 百分位为 31.95%:

(1) 本周 (2024. 07. 22-2024. 07. 26) 上证综指下降 3.07%，深证成指下降 3.44%，沪深 300 指数下降 3.67%，申万电子板块下降 5.29%，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 10.90%。(2) 其他电子在电子行业子板块中跌幅最小，为-1.47%；半导体设备跌幅最大，为-6.36%。(3) 电子板块涨幅前三公司分别为国民技术 (+17.08%)、精研科技 (+14.67%)、ST-贤丰 (+13.00%)，跌幅前三公司分别为 ST 旭电 (-22.22%)、聚辰股份 (-18.87%)、晶赛科技 (-16.72%)。(4) PE: 截至 2024. 07. 26，沪深 300 指数 PE 为 11.29 倍，10 年 PE 百分位为 27.75%；SW 电子指数 PE 为 36.78 倍，10 年 PE 百分位为 31.95%。

目 投资建议:

大芯片产业链建议关注 1) 算力: 海光信息、龙芯中科、寒武纪等; 2) 存储: 兆易创新、佰维存储、江波龙、香农芯创、赛腾股份等; 3) 先进封装: 通富微电、长电科技等。汽车电子建议关注世运电路、东山精密、兴瑞科技、电连技术、奥海科技、顺络电子、欧菲光、联创电子等。

目 风险提示:

下游需求不及预期，技术研发不及预期，补贴政策效果不及预期。

目 内容目录

1. 本周新闻一览.....	4
2. 行业数据跟踪.....	6
2.1. 半导体：2024 年 7 月 25 日，SK 海力士发布 2024 财年第二季度财务报告.....	6
2.2. SiC：悉智科技首颗 DCM 封装 8 并 SiC 产品量产下线.....	7
2.3. 消费电子：AI 焕新 三星 Galaxy Z 及生态新品智领未来.....	8
3. 本周行情回顾.....	9
3.1. 涨跌幅：电子排名 29/31，子板块中其他电子跌幅最小.....	9
3.2. PE：电子指数 PE 为 36.78 倍，10 年 PE 百分位为 31.95%.....	10
4. 本周新股.....	12

目 图表目录

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

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	7月22日	集微网	台积电：台积电公布的第二季度财报数据显示，HPC(高性能计算)营收占比达52%，超过手机芯片且首次过半，而来自中国大陆客户营收比例从9%提升至16%。
	7月25日	全球半导体观察	SK海力士：2024年7月25日，SK海力士发布截至2024年6月30日的2024财年第二季度财务报告。公司2024财年第二季度结合并收入为16.42万亿韩元，营业利润为5.47万亿韩元，净利润为4.12万亿韩元。2024财年第二季度营业利润率为33%，净利润率为25%。
	7月25日	人民日报	龙芯中科：在24日举行的2024全球数字经济大会拉萨高层论坛上，龙芯中科技术股份有限公司董事长胡伟武介绍，公司在研的服务器CPU龙芯3C6000近日已经完成流片。实测结果表明，相比上一代服务器CPU龙芯3C5000，其通用处理性能成倍提升，已达到英特尔公司推出的中高端产品至强(Xeon) Silver 4314处理器水平。
	7月26日	全球半导体观察	日月光：半导体封测大厂日月光投控举行2024年第二季法说会，并发表第二季财报。第二季营收为新台币1,402.38亿元，较第一季增加6%，较2023年同期增加3%。毛利率16.4%，较第一季增加0.7个百分点，较2023年同期提升0.4个百分点。累计，2024年上半年营收2,730.41亿元新台币，较2023年同期增加2.2%，毛利率16.1%，也较2023年同期增加0.7个百分点。
AI	7月23日	中国能源网	中国信通院：7月23日，据中国信息通信研究院消息，为加速大模型软硬件协同生态构建推动不同尺寸、类型模型与芯片软件栈、Triton等第三方中间件以及开发框架等多路线兼容适配，中国信通院与人工智能关键技术和应用评测工业和信息化部重点实验室依托AISHPerf基准体系，联合业界伙伴共同开展面向大模型的算子级适配生态构建工作。
	7月26日	集微网	高通：2024年7月26日，中国国际数字娱乐产业大会(CDEC)旗下ChinaJoy AIGC大会于ChinaJoy期间在上海举行。大会从技术、应用等全生态角度共同探讨了AIGC技术下的内容产业新业态和未来发展趋势，聚焦AIGC如何助力产业升级、如何提升AIGC场景应用、如何促进人机融合等。
	7月26日	科技快报	亚马逊：亚马逊云业务AWS旗下安纳普尔纳实验室(AnnapurnaLabs)的工程总监拉米·辛诺(Rami Sinno)表示参观实验室时表示，亚马逊正在开发自己的处理器，以限制对英伟达昂贵芯片的依赖，该芯片为其亚马逊网络服务的部分人工智能云业务提供动力。亚马逊希望通过自主研发的芯片帮助客户以更低的成本进行复杂的计算并处理大量数据。
SiC	7月22日	悉智科技官微	悉智科技：7月22日，苏州悉智科技有限公司(以下简称“悉智科技”)宣布，其首批车规级功率模块量产产品正式下线投产。此次下线的首批量产模块，是悉智科技自研的高端电驱S型功率模块产品。在SiC DCM型功率模块的定制化开发上，悉智科技取得了显著进展，目前该产品已获取到客户的量产订单，并会在今年四季度实现大规模量产。
汽车电子	7月26日	财联社	宁德时代：财联社7月26日电，宁德时代公告，2024年上半年公司实现营业收入1667.67亿元，同比下降11.88%；归属于上市公司股东的净利润228.65亿元，同比增长10.37%；基本每股收益5.20元。2024年1-6月，根据有关机构统计，公司储能电池出货量继续保持全球第一的市场份额。公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。小财注：Q1净利105.10亿元，据此计算，Q2净利123.55亿元，环比增长17.55%。
	7月26日	财联社	奥迪：财联社7月26日电，根据奥迪集团财报，今年上半年营收为309亿欧元，同比减少9.5%；营业利润为19.82亿欧元，营业利润率为6.4%，净现金流为11.3亿欧元。奥迪集团预计2024年全年营收将在630亿至680亿欧元之间，营业利润率将在6%至8%之间，净现金流预测维持在25亿至35亿欧元不变。
消费电子	7月25日	三星官微	三星：全球领先的科技企业三星于7月25日举办Galaxy Z Fold6 Z Flip6品鉴会，三星第六代折叠屏手机Galaxy Z Fold6、Galaxy Z Flip6以及三星Galaxy Ring、Galaxy Watch Ultra、Galaxy Watch7与三星Galaxy Buds3系列生态新品悉数亮相，再次定义了折叠屏手机的标杆级体验，同时Galaxy AI与折叠形态的深度融合，更展示出前沿的Galaxy AI技术和Galaxy AI生态产品构建的智能生活方式。
	7月25日	Canalys 官微	Canalys：2024年第二季度，中国大陆智能手机市场在经历上一季度的回暖拐点后实现进一步复苏，出货量同比增长10%，重回7000万台水平。vivo出货同比增长15%，重回中国市场榜首，凭借其稳固的线下渠道以及对“618”电商需求的捕捉，出货量达1310万台，市场份额达19%。

	7月26日 Vivo 官微	Vivo: vivo 今天下午宣布, 蓝图传感器技术将在下一代旗舰上应用自研的 VCS3.0 技术, 还与合作伙伴联合定义的下一代旗舰机主摄传感器, 采用了先进的 22nm 制程工艺, 同时是行业首款支持 True-TCG HDR 的传感器, 让 HDR 预览和 HDR 视频的效果更进一步。据介绍, 新一代蓝图算法矩阵将赋能长焦, 将超过 10 亿参数赋予到视觉大模型里, 使它成为 vivo 手机端侧最大的视觉生成模型。
存储	7月22日 TrendForce 官微	TrendForce: 根据 TrendForce 集邦咨询最新存储器产业分析报告, 受惠于位元需求成长、供需结构改善拉升价格, 加上 HBM(高带宽内存)等高附加价值产品崛起, 预估 DRAM(内存)及 NAND Flash(闪存)产业 2024 年营收年增幅度将分别增加 75%和 77%。而 2025 年产业营收将持续维持成长, DRAM 年增约 51%、NAND Flash 年增长则来到 29%, 营收将创历史新高, 并且推动资本支出回温、带动上游原料需求, 只是存储器买方成本压力将随之上升。

资料来源: 国投证券研究中心整理

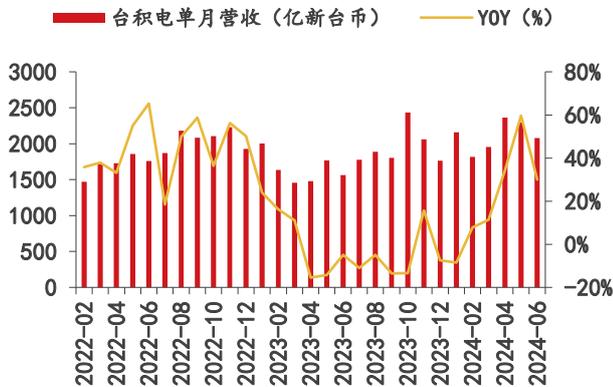
2. 行业数据跟踪

2.1. 半导体：2024 年 7 月 25 日，SK 海力士发布 2024 财年第二季度财务报告

2024 年 7 月 25 日，SK 海力士发布截至 2024 年 6 月 30 日的 2024 财年第二季度财务报告。公司 2024 财年第二季度结合并收入为 16.42 万亿韩元，营业利润为 5.47 万亿韩元，净利润为 4.12 万亿韩元。2024 财年第二季度营业利润率为 33%，净利润率为 25%。公司此次实现了季度收入创历史新高，大幅超过在 2022 年第二季度实现的 13.81 万亿韩元记录。营业利润也是继半导体超级繁荣期的 2018 年第二季度（5.57 万亿韩元）、第三季度（6.47 万亿韩元）之后时隔 6 年创下了 5 万亿韩元水平的业绩。

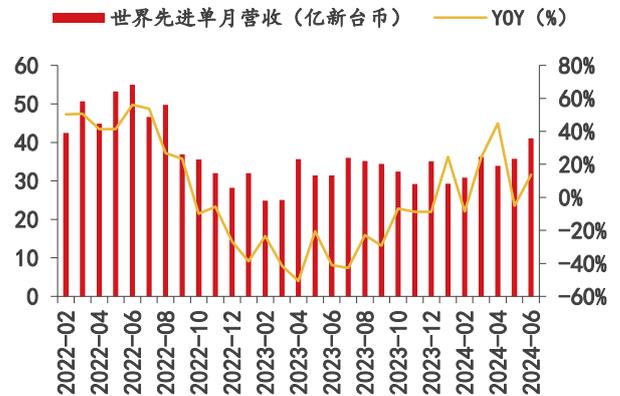
2024 年 6 月台积电单月营收 2078.69 亿新台币，同比增长 32.91%，环比下降 9.47%。世界先进 2024 年 6 月营收 41.06 亿新台币，同比上升 30.56%，环比上升 15.01%。联电 2024 年 6 月营收 175.48 亿新台币，同比下降 7.91%，环比下降 10.05%。

图1. 台积电月度营收



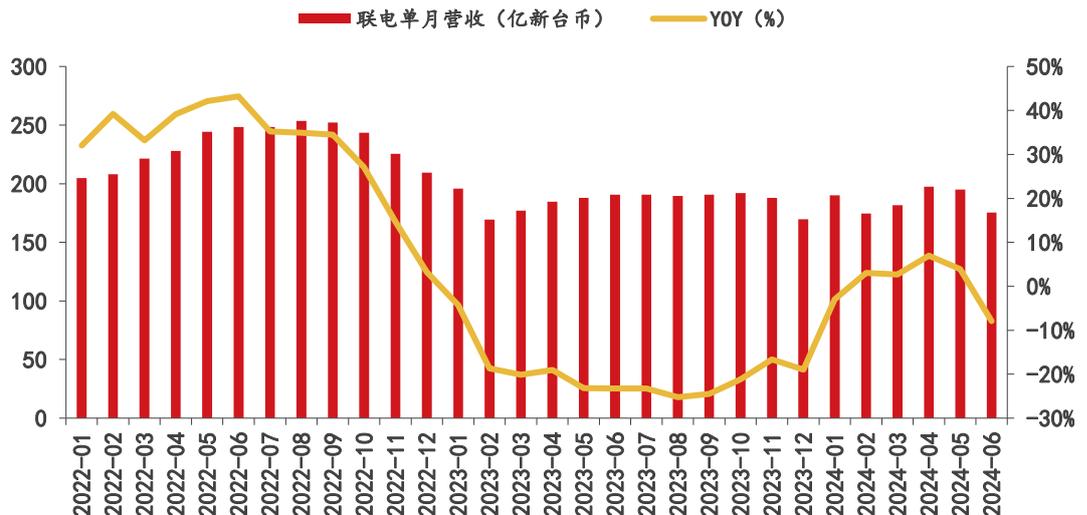
资料来源：台积电公司官网，国投证券研究中心

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

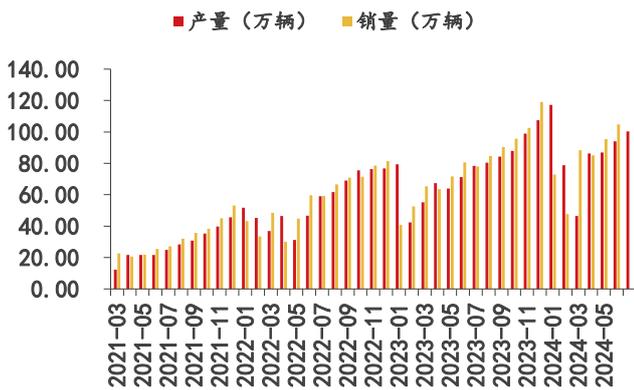
2.2. SiC：悉智科技首颗 DCM 封装 8 并 SiC 产品量产下线

7月22日，苏州悉智科技有限公司（以下简称“悉智科技”）宣布，其首批车规级功率模块量产产品正式下线投产。据悉，此次下线的首批量产模块，是悉智科技自研的高端电驱 SiC 塑封功率模块产品。该产品凭借卓越的性能和稳定的质量可靠性，已经赢得了国内外多家知名 OEM 厂商的认可与信赖。特别是在 SiC DCM 塑封功率模块的定制化开发上，悉智科技取得了显著进展，目前该产品已获取到客户的量产订单，并会在今年四季度实现大规模量产，标志着悉智科技在 SiC 模块领域的国产化进程处于领先地位。除了车规级功率与电源模块领域外，悉智科技还积极布局新能源光储行业。公司正在配合国内一流光储企业开发 IGBT 壳封功率模块等系列产品，瞄准 300kW+ 电站光伏组串、电站储能组串等高端市场领域。

由中汽协公布的新能源车产销量数据，2024年6月，国内新能源汽车产量由去年 78.35 万辆增长至 100.30 万辆，销量由去年 80.63 万辆增长至 104.90 万辆。6 月产销量仍保持同比增长，汽车消费端动能不减。

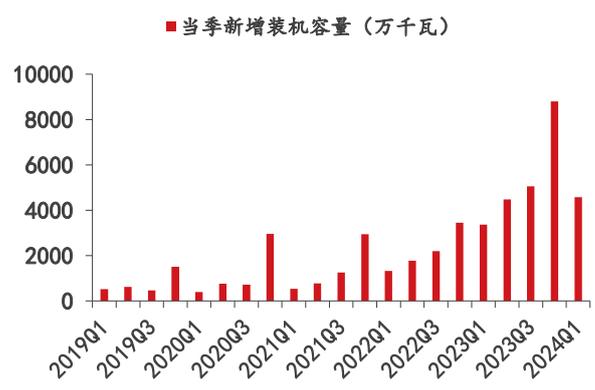
光伏方面，国内近年来季度光伏安装量增长迅速，据国家能源局发布的全国电力工业统计数据，2024Q1 国内光伏新增装机达到 45.74GW，环比减少 47.99%，同比增长 35.89%。光伏产业的迅速发展同样能够带动对第三代半导体（碳化硅）功率器件的需求。

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



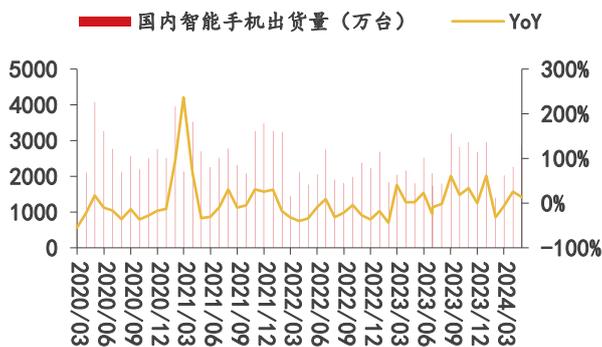
资料来源：国家能源局，国投证券研究中心

2.3. 消费电子：AI 焕新 三星 Galaxy Z 及生态新品智领未来

7月25日，三星举办Galaxy Z Fold6|Z Flip6品鉴会，三星第六代折叠屏手机Galaxy Z Fold6、Galaxy Z Flip6以及三星Galaxy Ring、Galaxy Watch Ultra、Galaxy Watch7与三星Galaxy Buds3系列生态新品悉数亮相。三星Galaxy Z Fold6在继承了Galaxy Z Fold系列强大生产力基因的同时，融合了前沿的Galaxy AI，实现了沟通交流以及大屏生产力和创造力的全面升级，为智能手机行业树立了新标杆。通过升级的Galaxy AI技术，三星Galaxy Z Fold6的通话实时翻译体验更加自然、译文更加精准，为跨语言沟通提供了极大的便利。同时，同传功能新增的双屏对话模式可以让用户在与外国友人面对面交流时更加顺畅直观，相比单屏幕分屏体验更从容，聆听模式则能够轻松翻译外文会议、讲座等，进一步消除跨语言交流障碍。得益于Galaxy AI的加持，三星Galaxy Z Fold6实现了大屏生产力与创造力的进一步升级。

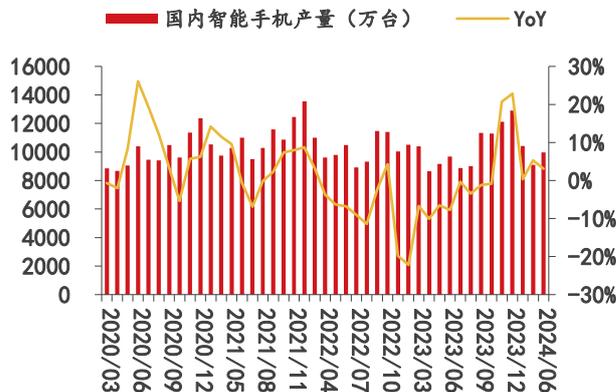
智能手机：据中国信通院，2024年5月中国智能手机出货量为2860.0万台(YoY+13.5%，MoM+26.2%)；据国家统计局，2024年6月中国智能手机产量为9979万台(YoY+3.1%，MoM+8.2%)。

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

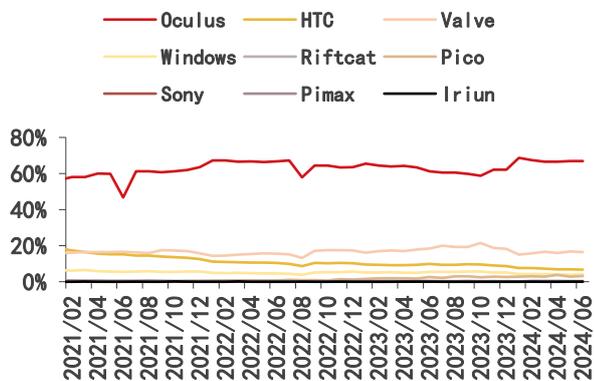
图7. 国内智能手机月度产量



资料来源：Wind，国家统计局，国投证券研究中心

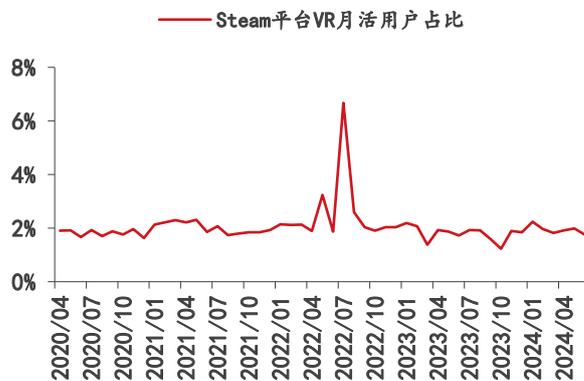
VR：据Steam，2024年6月Oculus在Steam平台的份额占比为66.84%，YoY+5.66pct，MoM-0.03pct，而Pico份额占比为3.23%，YoY+0.67pct，MoM+0.44pct；Steam平台VR月活用户占比为1.75%，YoY+0.02pct，MoM-0.24pct。

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



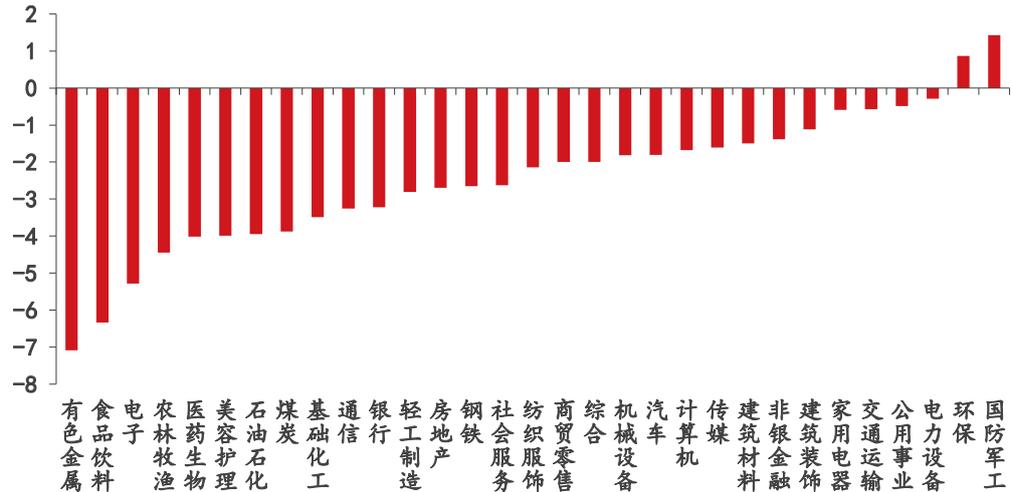
资料来源：Steam，国投证券研究中心

3. 本周行情回顾

3.1. 涨跌幅：电子排名 29/31，子板块中其他电子跌幅最小

➤ 全行业：本周（2024.07.22-2024.07.26）上证综指下降 3.07%，深证成指下降 3.44%，沪深 300 指数下降 3.67%，申万电子板块下降 5.29%，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 10.90%。

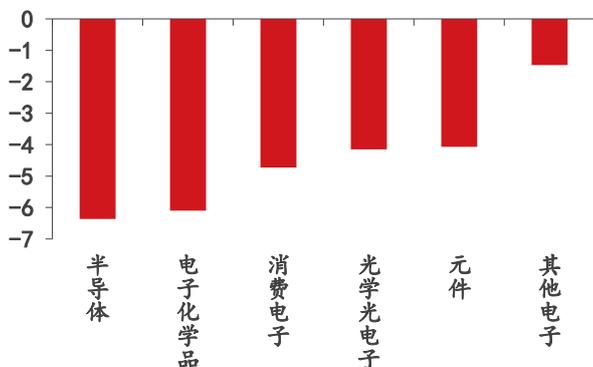
图10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

➤ 电子行业：本周（2024.07.22-2024.07.26）其他电子在电子行业子板块中跌幅最小，为 -1.47%；半导体设备跌幅最大，为 -6.36%；进一步细分来看，其他电子在电子行业子板块中跌幅最小，为 -1.47%；集成电路封测跌幅最大，为 -7.48%。

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

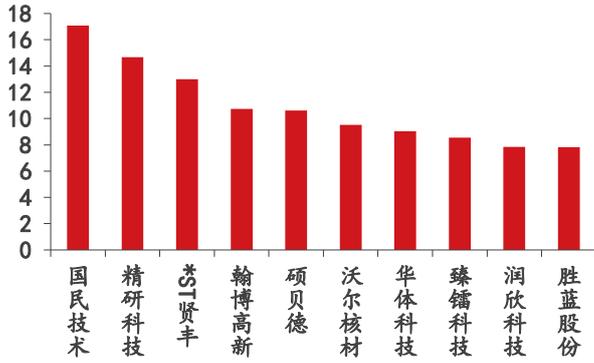
图12. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万三级行业分类）

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	-6.36	分立器件	-6.26
		半导体材料	-5.67
		数字芯片设计	-7.12
		模拟芯片设计	-6.01
		集成电路封测	-7.48
		半导体设备	-6.63
元件	-4.07	印制电路板	-4.25
		被动元件	-3.66
光学光电子	-4.15	面板	-4.39
		LED	-3.19
		光学元件	-4.57
其他电子	-1.47	其他电子	-1.47
消费电子	-4.73	品牌消费电子	-4.82
		消费电子零部件及组装	-4.72
电子化学品	-6.10	电子化学品	-6.10

资料来源：Wind，国投证券研究中心

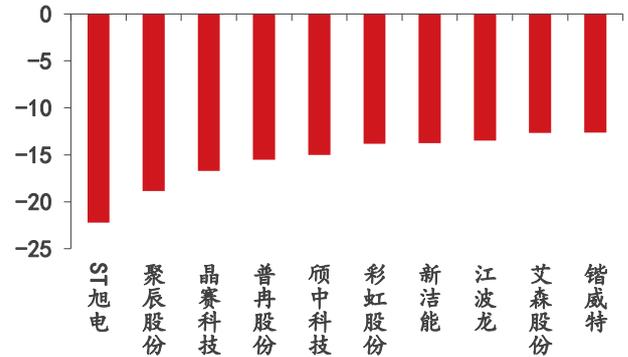
- **电子标的：**本周（2024.07.22-2024.07.26）电子板块涨幅前三公司分别为国民技术（+17.08%）、精研科技（+14.67%）、ST 贤丰（+13.00%），跌幅前三公司分别为 ST 旭电（-22.22%）、聚辰股份（-18.87%）、晶赛科技（-16.72%）。

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（%）

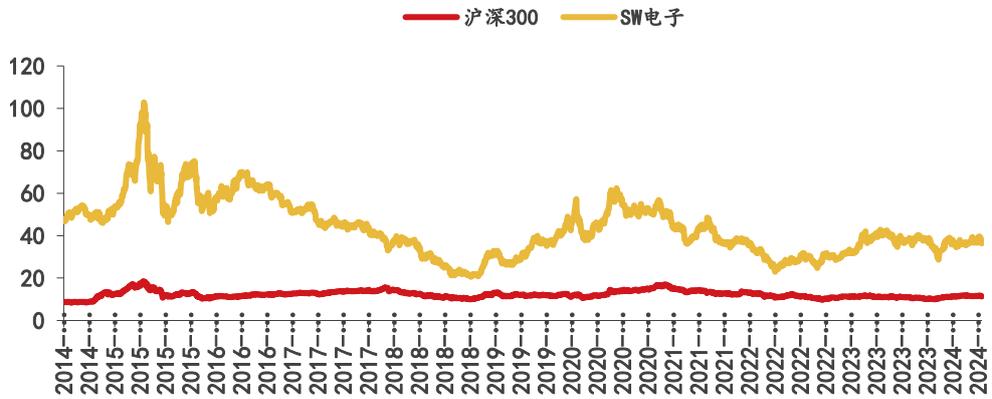


资料来源：Wind，国投证券研究中心

3.2. PE：电子指数 PE 为 36.78 倍，10 年 PE 百分位为 31.95%

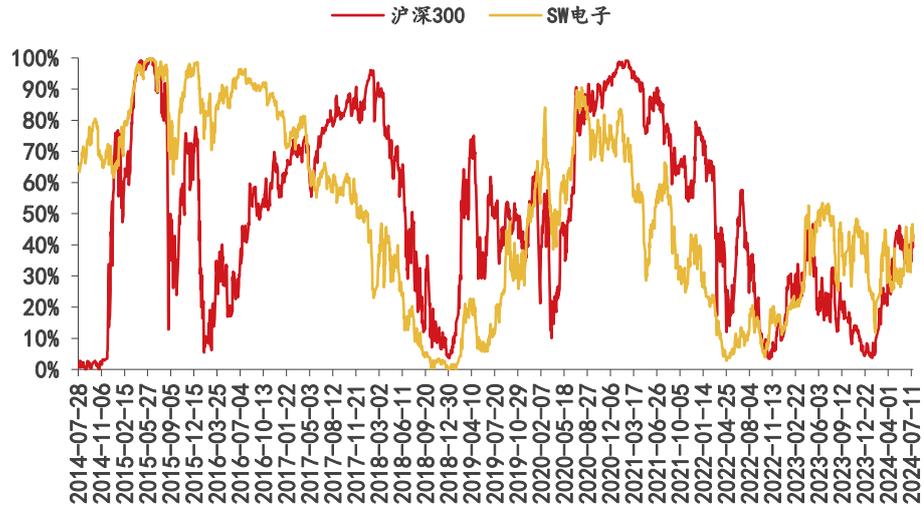
- **电子行业：**截至 2024.07.26，沪深 300 指数 PE 为 11.29 倍，10 年 PE 百分位为 27.75%；SW 电子指数 PE 为 36.78 倍，10 年 PE 百分位为 31.95%。

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

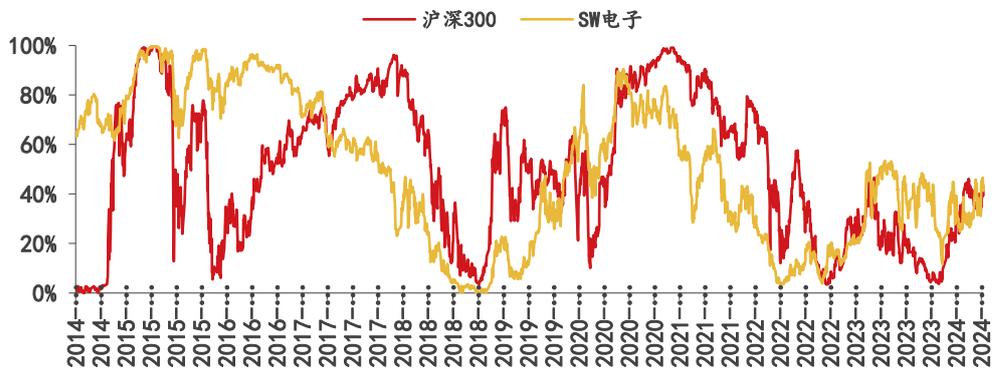
图16. 电子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

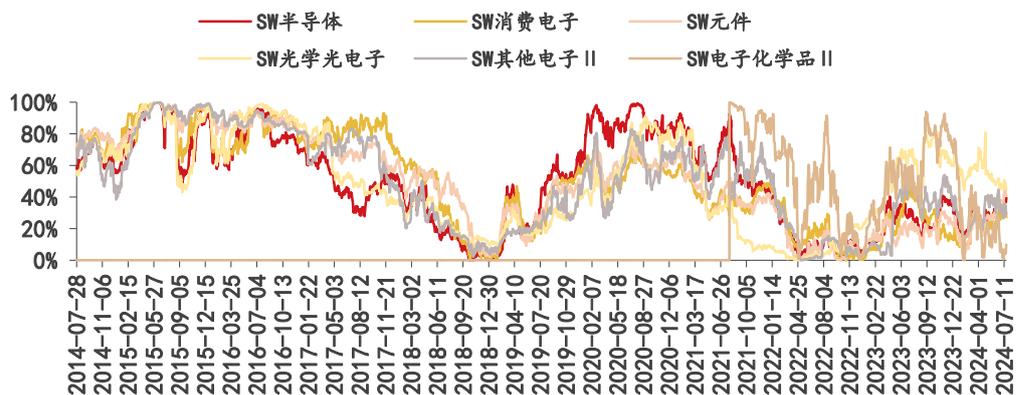
- 电子行业子版块: 截至 2024. 07. 26, 电子行业子版块 PE/PE 百分位分别为半导体 (60. 85 倍/33. 96%)、消费电子 (23. 67 倍/23. 15%)、元件 (32. 16 倍/37. 13%)、光学光电子 (35. 52 倍/44. 33%)、其他电子 (38. 23 倍/28. 17%)、电子化学品 (37. 07 倍/1. 24%)。

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

	7.22	7.23	7.24	7.25	7.26
终止撤回					
已受理					
已问询					
已回复					
已审核通过					
报送证监会					强达电路
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： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

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