

电子行业周报

优于大市

苹果持续深化中国投资与合作，德仪预计 3Q24 营收环比增长

核心观点

景气周期与创新周期同频，建议关注“科特估”背景下的配置机遇。过去一周上证下跌 3.07%，电子下跌 5.29%，子行业中半导体下跌 6.36%，其他电子下跌 1.47%。同期恒生科技、费城半导体、台湾资讯科技下跌 2.62%、3.11%、4.64%。临近业绩期，电子多个细分方向呈现明显提速的业绩上行态势，行业在经历了自“疫情剪刀差”、“中美贸易摩擦”等因素所引致的严重的“缺货涨价”周期之后，在近 2 年的下行周期里完成了较为充分的去库存和供给侧出清，如今在 AI 算力需求的边际拉动下、在新一轮终端 AI 化的创新预期中，行业正迎来具备较强持续性的上行周期；与此同时，近期国内关于“补链强链”、“自主可控”的支持性政策也密集推出，半导体板块的关注度持续升温，建议重视电子行业的配置性行情，继续推荐：立讯精密、鹏鼎控股、蓝思科技、水晶光电、长电科技、恒玄科技、韦尔股份、澜起科技、新洁能。

苹果深圳实验室即将投运，持续深化中国投资与合作。7月24日，苹果公司首席运营官杰夫·威廉姆斯探访即将投运的深圳应用研究实验室，深圳市委书记孟凡利与其一行会谈。7月25日，苹果副总裁、大中华区董事总经理葛越发文称，该实验室具备材料分析、可靠性测试及其他科学研究功能，其设立将帮助苹果深化对这一重要地区的承诺，并推进与供应商的合作。今年3月，苹果公司便已官宣加码在中国的投资，明确将在深圳新设应用研究实验室。我们认为，苹果公司持续加码中国投资并建设相关实验室体现了其对于中国科学研究及智能制造能力的认可，也蕴含了未来进一步深化和扩大合作的可能性，建议持续关注苹果产业链相关公司：立讯精密、鹏鼎控股、蓝思科技、水晶光电、蓝特光学、舜宇光学科技、工业富联等。

TI 预计 3Q24 营收环比增长，2Q24 来自中国的收入结束连续 7 个季度环降。

TI 2Q24 营收 38.22 亿美元 (YoY -15.6%，QoQ +4.4%)，处于指引中值附近，毛利率 57.85% (YoY -6.4pct，QoQ +0.6pct)，存货周转天数环比下降 6 天至 229 天；TI 预计 3Q24 营收 39.4-42.6 亿美元 (YoY -13.1%至-6.0%，QoQ +3.1%至+11.5%)。另外，TI 来自中国的收入在经历连续 7 个季度环比下降后，2Q24 实现环比约 20% 的增长，各下游需求均有所恢复。我们认为模拟芯片行业竞争格局逐渐好转，在下游需求恢复的情况下继续推荐圣邦股份、杰华特、思瑞浦、纳芯微、芯朋微、南芯科技等。

北美科技大厂密集发布二季报，AI 成业绩增长核心驱动因素。Google 发布 FY24Q2 财报，总营收达 847.42 亿美元，同比增长 14%，其中谷歌云收入 103.5 亿美元，同比增长 28.8%，截至财报发布，面向云客户的生成式 AI 解决方案已经产生了数十亿美元的收入，并被超过 200 万名开发者使用。未来公司对广告业务在 AI 赋能下的稳健增长保持乐观，同时将持续 AI 基础设施投入。安费诺也发布了 FY24Q2 财报，2Q24 营收 36.1 亿美元，同比增长 18%，公司的营收、营业利润率、订单量均创新高，其中订单增长主要来自 AI 领域的 IT 数据通信用户驱动。AI 算力基建进入兑现期，我们继续推荐相关标的：沪电股份、工业富联、立讯精密、景旺电子、世运电路等。

需求与库存水位分化，建议关注功率器件的结构性价行情。据意法半导体 2Q 业绩情况，需求整体回落造成收入端：工业下降超 50%，汽车下降约 15%，个人电子产品下降约 6%；需求与库存呈现结构性分化：汽车部分客户订单以及供应链库存调整导致下降，但仍有新客户与品类需求增加；工业

行业研究 · 行业周报

电子

优于大市 · 维持

证券分析师：胡剑
021-60893306

hujian1@guosen.com.cn
S0980521080001

证券分析师：叶子
0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

联系人：李书颖
0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

证券分析师：胡慧
021-60871321

huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

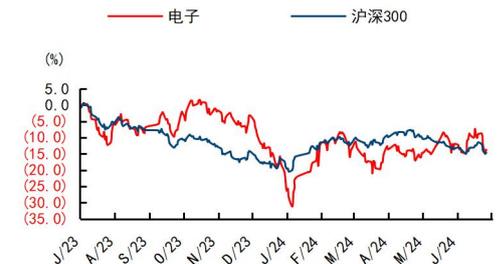
证券分析师：詹浏洋
010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn
S0980524060001

联系人：连欣然
010-88005482

lianxinran@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

- 《LCD 行业 7 月报-TV 面板采购需求转弱》——2024-07-22
- 《电子行业周报-行业基本面加速上行，支持政策高密度推出》——2024-07-22
- 《电子行业周报-中期业绩喜报频传，电子景气复苏提速》——2024-07-15
- 《电子行业周报-苹果股价再创新高，智能汽车和机器人是 AI 端重要应用》——2024-07-08
- 《电子行业周报-端侧 AI 市场认同度提升，消费电子产业链开启新成长周期》——2024-07-01

领域短周期业务如电动工具、住宅太阳能照明和家电市场需求疲软，而较长周期业务如储能、电网、电动车充电和过程自动化更具韧性。在此背景下，建议关注光伏逆变器、工业出海等领域库存去化或需求增长带来的修复机会，建议关注新洁能、东微半导体、扬杰科技、斯达半导体、时代电气、华润微、士兰微、宏微科技等相关公司。

7月电视面板需求放缓，各尺寸LCD TV面板价格下跌。据WitsView，7月下旬32/43/55/65寸LCD电视面板价格为36/64/129/176美金，较7月上旬分别下跌2.7%/1.5%/0.8%/1.1%。据TrendForce，7月电视面板需求动能明显放缓，品牌客户放慢采购争取更多价格谈判空间，为下半年促销旺季进行准备。供给端面板厂近几个月开始逐步执行控产策略应对需求下滑，后续面板厂稼动率调控幅度是价格走势的关键。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。

重点投资组合

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

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

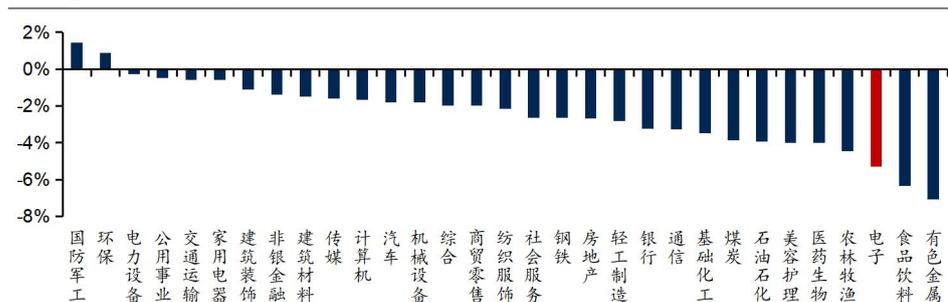
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
002475	立讯精密	优于大市	37.92	2731	1.84	2.39	20.6	15.9
300433	蓝思科技	优于大市	17.68	881	0.77	0.99	22.9	17.8
688036	传音控股	优于大市	79.12	893	5.65	6.87	14.0	11.5
688608	恒玄科技	优于大市	162.53	195	2.60	3.70	62.5	43.9
600584	长电科技	优于大市	32.20	576	1.19	1.54	27.0	20.8
002463	沪电股份	优于大市	33.52	641	1.25	1.57	26.8	21.4
601138	工业富联	优于大市	23.50	4669	1.21	1.42	19.5	16.5
002138	顺络电子	优于大市	26.75	216	1.16	1.43	23.1	18.7
000725	京东方A	优于大市	3.85	1439	0.13	0.27	30.7	14.0
300661	圣邦股份	优于大市	79.35	374	1.01	1.64	78.3	48.5
605111	新洁能	优于大市	30.53	127	1.00	1.16	30.4	26.3
001308	康冠科技	优于大市	20.26	139	2.16	2.60	9.4	7.8
688099	晶晨股份	优于大市	63.60	266	1.80	2.73	35.2	23.3
001309	德明利	优于大市	77.11	114	5.61	5.85	13.7	13.2
301308	江波龙	优于大市	80.72	336	3.66	2.82	22.0	28.6
002415	海康威视	优于大市	29.55	2757	1.75	1.94	16.9	15.2
002156	通富微电	优于大市	21.91	333	0.57	0.85	38.4	25.7
688012	中微公司	优于大市	146.78	912	3.30	4.17	44.5	35.2
688630	芯碁微装	优于大市	59.12	78	2.11	3.29	28.0	18.0
300054	鼎龙股份	优于大市	20.63	194	0.47	0.64	43.7	32.2
002859	洁美科技	优于大市	18.86	81	0.85	1.10	22.3	17.1
603290	斯达半导体	优于大市	87.11	209	3.99	4.50	21.8	19.3
002484	江海股份	优于大市	12.95	110	0.87	0.99	14.9	13.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行情回顾

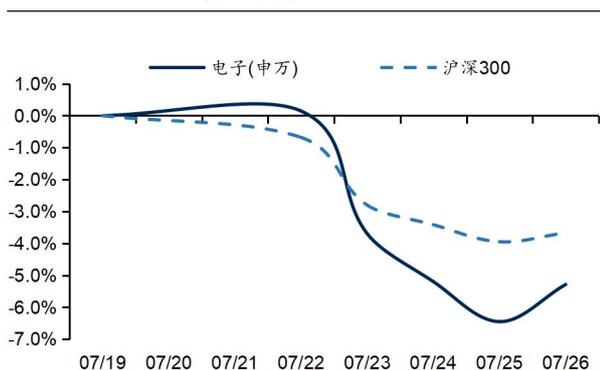
过去一周上证指数、深证成指、沪深 300 分别下跌 3.07%、3.44%、3.67%。电子行业整体下跌 5.29%，二级子行业中半导体跌幅较大，下跌 6.36%，其他电子跌幅较小，下跌 1.47%。过去一周恒生科技指数、费城半导体指数、台湾资讯科技指数分别下跌 2.62%、3.11%、4.64%。

图1: 过去一周各行业涨跌幅



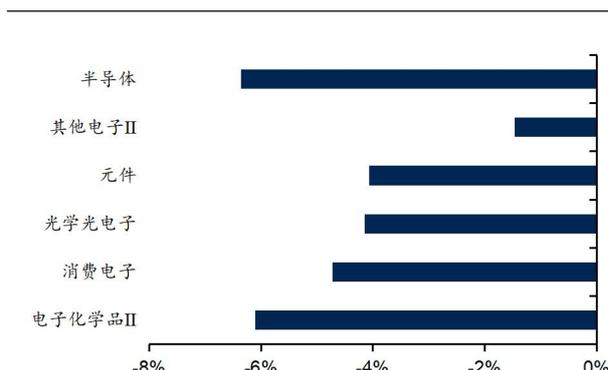
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 (%)
300077.SZ	国民技术	17.08	000413.SZ	ST 旭电	-22.22
300709.SZ	精研科技	14.67	688123.SH	聚辰股份	-18.87
002141.SZ	*ST 贤丰	13.00	871981.BJ	晶赛科技	-16.72
301321.SZ	翰博高新	10.74	688766.SH	普冉股份	-15.53
300322.SZ	硕贝德	10.62	688352.SH	顾中科技	-15.01
002130.SZ	沃尔核材	9.53	600707.SH	彩虹股份	-13.82
603679.SH	华体科技	9.04	605111.SH	新洁能	-13.76
688270.SH	臻镭科技	8.56	301308.SZ	江波龙	-13.47
300493.SZ	润欣科技	7.84	688720.SH	艾森股份	-12.67
300843.SZ	胜蓝股份	7.81	688693.SH	锴威特	-12.63

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(%)		
				7/19	7/26	变化(%)	7/19	7/26	变化(pct)
1	002475.SZ	立讯精密	28	21,206	20,056	-5.4%	11.9%	11.9%	0.0
2	603501.SH	韦尔股份	-70	20,281	18,904	-6.8%	23.3%	23.3%	-0.1
3	601138.SH	工业富联	-118	16,538	15,646	-5.4%	20.1%	19.9%	-0.1
4	002371.SZ	北方华创	-509	13,472	12,098	-10.2%	14.1%	13.6%	-0.6
5	000725.SZ	京东方A	-781	12,022	10,595	-11.9%	9.7%	9.0%	-0.7
6	688008.SH	澜起科技	304	6,537	6,335	-3.1%	11.7%	12.2%	0.6
7	002241.SZ	歌尔股份	532	5,083	5,290	4.1%	9.4%	10.4%	1.0
8	688012.SH	中微公司	52	4,951	4,775	-3.5%	7.6%	7.7%	0.1
9	688036.SH	传音控股	-83	4,760	4,476	-6.0%	15.3%	15.0%	-0.3
10	300408.SZ	三环集团	-126	4,276	3,977	-7.0%	10.4%	10.1%	-0.3
11	600183.SH	生益科技	223	3,654	3,597	-1.6%	14.4%	15.3%	0.9
12	600584.SH	长电科技	381	3,306	3,395	2.7%	7.1%	8.0%	0.9
13	688041.SH	海光信息	-44	3,450	3,236	-6.2%	5.0%	4.9%	-0.1
14	688256.SH	寒武纪-U	388	2,778	2,971	7.0%	5.1%	5.9%	0.7
15	002463.SZ	沪电股份	152	2,945	2,944	0.0%	6.5%	6.8%	0.3
16	002938.SZ	鹏鼎控股	284	2,687	2,905	8.1%	11.8%	13.1%	1.3
17	603986.SH	兆易创新	144	2,955	2,735	-7.4%	5.1%	5.3%	0.3
18	300433.SZ	蓝思科技	261	2,320	2,456	5.8%	6.6%	7.4%	0.8
19	000100.SZ	TCL科技	60	2,437	2,430	-0.3%	3.5%	3.6%	0.1
20	300866.SZ	安克创新	-5	2,540	2,371	-6.7%	22.7%	22.7%	0.0

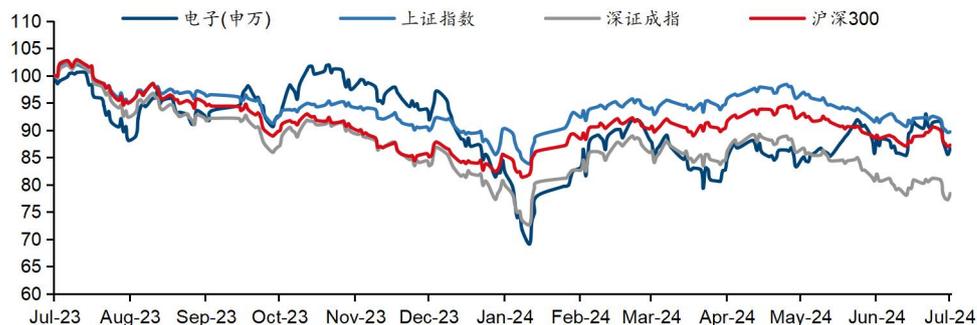
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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(%)		
			7/19	7/26	变化(%)	7/19	7/26	变化(pct)
0148.HK	建滔集团	-25	945	858	-9.1%	5.0%	4.9%	-0.1
0285.HK	比亚迪电子	-368	6,097	5,208	-14.6%	8.0%	7.5%	-0.5
0303.HK	VTECH HOLDINGS	-5	190	170	-10.7%	1.4%	1.3%	0.0
0522.HK	ASMPT	192	1,119	952	-14.9%	2.4%	2.9%	0.5
0650.HK	普达特科技	-1	124	117	-5.1%	6.9%	6.9%	-0.1
0698.HK	通达集团	0	5	5	-7.1%	0.6%	0.6%	0.0
0732.HK	信利国际	0	233	233	-0.1%	6.9%	6.9%	0.0
0981.HK	中芯国际	170	28,327	27,174	-4.1%	20.2%	20.3%	0.1
1347.HK	华虹半导体	-36	6,189	5,355	-13.5%	15.3%	15.2%	-0.1
1385.HK	上海复旦	-2	1,132	1,019	-10.0%	10.9%	10.9%	0.0
1415.HK	高伟电子	-3	3,265	2,900	-11.2%	16.2%	16.2%	0.0
1478.HK	丘钛科技	-4	523	455	-13.0%	9.1%	9.0%	-0.1
1725.HK	洲际航天科技	0	67	67	1.0%	19.4%	19.4%	0.0
1810.HK	小米集团-W	529	56,991	56,957	-0.1%	13.8%	13.9%	0.1
1888.HK	建滔积层板	-90	537	389	-27.6%	2.2%	1.8%	-0.4
2018.HK	瑞声科技	-71	1,939	1,747	-9.9%	5.3%	5.1%	-0.2
2038.HK	富智康集团	0	276	263	-4.9%	4.2%	4.2%	0.0
2382.HK	舜宇光学科技	-94	7,073	6,637	-6.2%	13.4%	13.2%	-0.2
6969.HK	思摩尔国际	8	4,943	5,020	1.6%	9.4%	9.4%	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



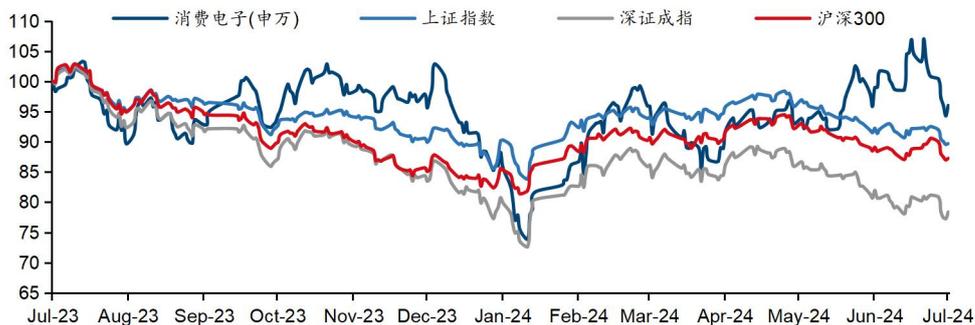
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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



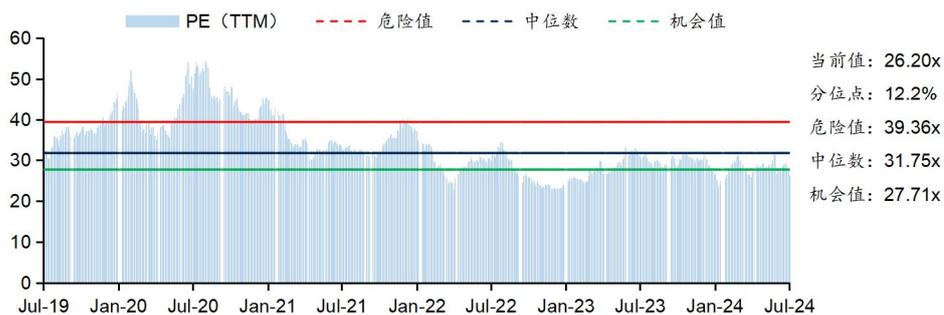
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：过去五年 A 股消费电子行业总市值及换手率



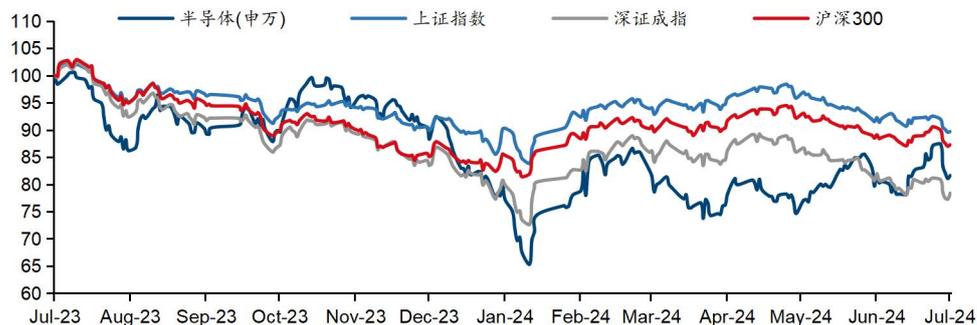
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：过去五年 A 股消费电子行业 PE (TTM)



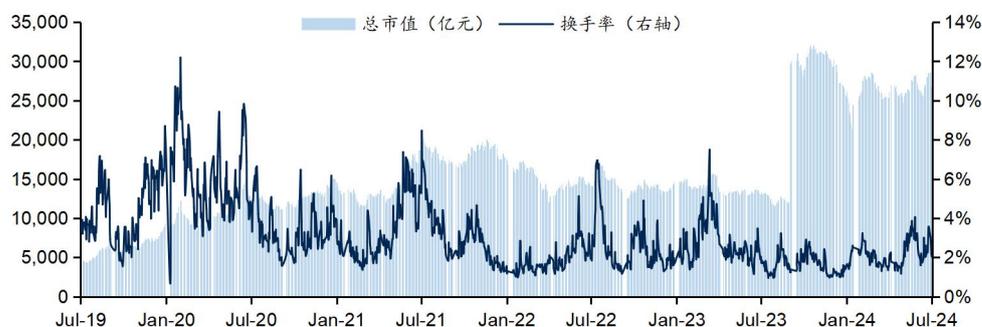
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图10: 过去一年 A 股半导体行业股价走势



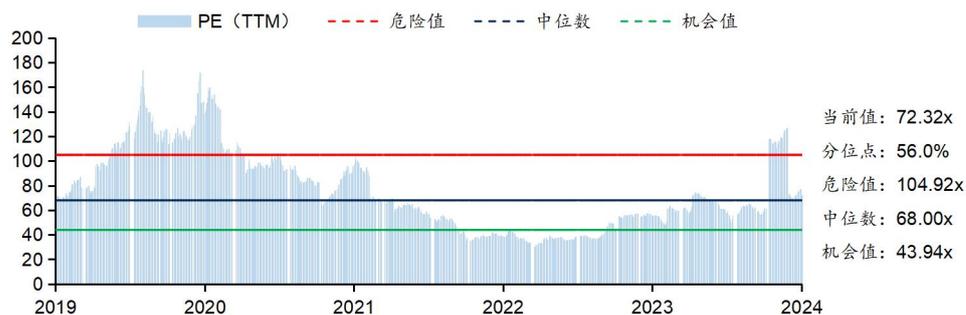
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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
2024-07-25	Canalys: 二季度中国本土手机厂商首次包揽前五
2024-07-24	联想: 2027 年将把 AI 引入所有新款 PC
2024-07-22	2024 全球 PC 正在复苏, Q2 出货量增长 1.9%
2024-07-22	芯片需求强劲, 台积电二季度创出利润新高

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
2024-07-27	688008.SH	澜起科技: 中信证券股份有限公司关于澜起科技股份有限公司股东向特定机构投资者询价转让股份的核查报告
2024-07-27	688368.SH	晶丰明源: 关于实际控制人转让合伙企业份额的公告
2024-07-27	002841.SZ	视源股份: 回购股份报告书
2024-07-27	002841.SZ	视源股份: 关于公司回购股份方案的公告
2024-07-27	002415.SZ	海康威视: 关于为子公司提供担保的进展公告
2024-07-25	000725.SZ	京东方 A: 关于高级管理人员辞职的公告
2024-07-25	600745.SH	闻泰科技: 关于股东减持股份计划公告
2024-07-25	688008.SH	澜起科技: 2019 年限制性股票激励计划首次授予第四个归属期第二次、2022 年限制性股票激励计划首次授予第二个归属期、2023 年限制性股票激励计划首次授予第一个归属期第一次归属结果暨股份上市公告
2024-07-25	601231.SH	环旭电子: 2024 年半年度业绩快报公告
2024-07-24	301308.SZ	江波龙: 关于为全资子公司提供担保的进展公告
2024-07-24	688368.SH	晶丰明源: 2024 年半年度业绩预告的自愿性披露公告
2024-07-24	688630.SH	芯基微装: 2024 年半年度业绩预告的自愿性披露公告
2024-07-24	688279.SH	峰昭科技: 关于 2024 年半年度业绩预告的自愿性披露公告
2024-07-24	000636.SZ	风华高科: 关于变更部分高级管理人员的公告
2024-07-24	688126.SH	沪硅产业: 2023 年年度权益分派实施公告
2024-07-24	300679.SZ	电连技术: 关于 2022 年限制性股票激励计划第二类限制性股票首次授予第二个归属期及预留授予第一个归属期归属结果暨股份上市的公告
2024-07-24	603986.SH	兆易创新: 关于注销部分已回购股份的实施公告
2024-07-24	600745.SH	闻泰科技: 关于实施 2023 年度权益分派时“闻泰转债”“停止转股的提示性公告
2024-07-23	688279.SH	峰昭科技: 关于作废部分 2022 年限制性股票激励计划已授予尚未归属的限制性股票的公告
2024-07-23	688279.SH	峰昭科技: 关于变更独立董事及调整专门委员会委员的公告
2024-07-23	688279.SH	峰昭科技: 上海市锦天城(深圳)律师事务所关于峰昭科技(深圳)股份有限公司 2022 年限制性股票激励计划调整授予价格及作废部分限制性股票事项之法律意见书
2024-07-23	688279.SH	峰昭科技: 上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司关于峰昭科技(深圳)股份有限公司 2022 年限制性股票激励计划作废部分限制性股票、调整授予价格之独立财务顾问报告
2024-07-23	688279.SH	峰昭科技: 独立董事候选人声明与承诺-牛双霞
2024-07-23	688279.SH	峰昭科技: 关于调整 2022 年限制性股票激励计划授予价格的公告
2024-07-23	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)股份有限公司部分募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的核查意见
2024-07-23	300408.SZ	三环集团: 关于部分募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的公告
2024-07-23	688008.SH	澜起科技: 中信证券股份有限公司关于澜起科技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
2024-07-23	688262.SH	国芯科技: 关于提前归还暂时用于补充流动资金的募集资金的公告
2024-07-22	300820.SZ	英杰电气: 关于回购股份事项前十名股东和前十名无限售条件股东持股情况的公告
2024-07-22	688536.SH	思瑞浦: 关于延期回复上海证券交易所关于公司发行可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金的审核问询函的公告

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.CSI）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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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