

电子行业周报

优于大市

景气周期与创新周期同频，重视“科特估”背景下的配置机遇

核心观点

景气周期与创新周期同频，重视“科特估”背景下的配置机遇。过去一周上证上涨0.50%，电子上涨0.48%，子行业中其他电子上涨4.36%，元件下跌2.65%。同期恒生科技、费城半导体、台湾资讯科技下跌1.69%、9.71%、3.02%。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。

2024 全球硅晶圆出货面积环比增长，世界先进预计 3Q24 产能利用率回升。

根据 SEMI 的数据，2Q24 全球硅晶圆出货面积为 30.35 亿平方英寸 (YoY -8.9%，QoQ +7.1%)，这是连续三个季度环比下降后首季恢复增长；其中 12 英寸硅晶圆出货量环比增长 8%，表现最佳。硅晶圆恢复增长得益于需求恢复下晶圆厂稼动率的提高，继续推荐半导体生产链企业中芯国际、长电科技、沪硅产业等。另外，世界先进表示在电源管理芯片需求持续增长下，3Q24 产能利用率有望由 2Q24 的 62% 回升至约 70%，继续推荐模拟芯片公司圣邦股份、思瑞浦、杰华特、纳芯微、芯朋微、南芯科技等。

海外 MLCC 大厂发布上半年业绩，营收利润同比高增，行业进入上行周期。

村田发布 2Q24 业绩，销售收入同比增长 14.7% 至 4217 亿日元，主要受益计算设备和汽车用电容增长，以及手机高频模块需求增长，其中 AI 服务器相关需求超出预期。营业利润同比增长 32.5% 至 664 亿日元，主要受益日元贬值和产能利用率回升，2Q24 BB 值已回升至 1.02。三星电机也公布了 2Q24 业绩，销售额 25801 亿韩元 (YoY +16%，QoQ -2%)，营业利润 2081 亿韩元 (YoY +2%，QoQ +15%)，其中元件部门 2Q24 销售额为 11603 亿韩元 (YoY +15%，QoQ +13%)。我们持续看好 AI 电子创新周期对于被动件需求增长的长期逻辑，继续推荐相关标的：顺络电子、洁美科技、风华高科、江海股份等。

工业与汽车市场趋稳，建议关注功率器件的修复机会。根据安森美 2Q 业绩情况，由汽车和工业终端市场持续的库存调整第二季度收入 17.4 亿美元环比下降 7%，同比下降 17%；其中汽车收入环比下降 11%，工业收入环比下降 23%，产能利用率已达到历史低点 65%。根据公司指引，全球工业市场逐步企稳，而中国为代表的亚太地区工业与汽车需求正在复苏。相应地，国内功率器件公司工业相关需求结构性复苏已逐步带来毛利率企稳并走向改善阶段，建议关注工业与汽车等领域库存去化或需求企稳带来的修复机会，建议关注新洁能、东微半导体、扬杰科技、斯达半导、时代电气、华润微、士兰微、宏微科技等相关公司。

TCL 华星确认为 LGD 广州股权优先竞买方，电视面板份额或将进一步集中。

8月1日TCL科技发布公告，LGD确定其子公司TCL华星为广州产线股权的优先竞买方。据显示咨询，LGD广州产线是具有月产能210K的8.5代LCD产线，随着LGD产线归属的变化以及夏普10代产线的退出，TOP3面板厂在LCD TV面板的累计份额将提升至66%。头部厂商份额的增长将使其在LCD TV面

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

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

- 《能源电子月报：功率半导体持续回暖，光储与汽车迎结构性增量》——2024-08-02
- 《电子行业周报-苹果持续深化中国投资与合作，德仪预计3Q24营收环比增长》——2024-07-29
- 《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

板产业链的影响进一步提升。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。

苹果大模型采用谷歌 TPU 训练，英伟达或推迟 GB200 出货时间。7 月 30 日苹果 AI 版 iOS 18.1 Beta 上线，采用谷歌 TPU 集群。7 月 31 日 AMD 发布 FY2Q24 业绩，数据中心部门收入同比增长 114.5%，主要得益于 AI 芯片 Instinct GPU 的发货量强劲增长，并将数据中心 GPU 在 24 年销售预期从 40 亿美元上调至 45 亿美元。8 月 3 日据 The Information 报道，由于设计缺陷，英伟达下一代 Blackwell 架构 AI 芯片 GB200 的出货将被推迟至少三个月；英伟达可能会考虑生产只包含一个 Blackwell GPU 的芯片版本以加快出货。由此可见，AI 算力仍是需求确定性高增长的投资主线，英伟达、AMD、谷歌等头部芯片设计厂商竞争日趋激烈，其 AI 芯片研发进展对于 AI 发展进程有深远影响；另一方面 AI 算力芯片需求持续强劲也为产业链相关公司带来稳定的发展动能，建议继续关注受益于 AI 基础设施建设的相关标的：工业富联、沪电股份、龙芯中科、长电科技、立讯精密、晶晨股份、赛微电子等。

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、北京君正、芯原股份、东微半导、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

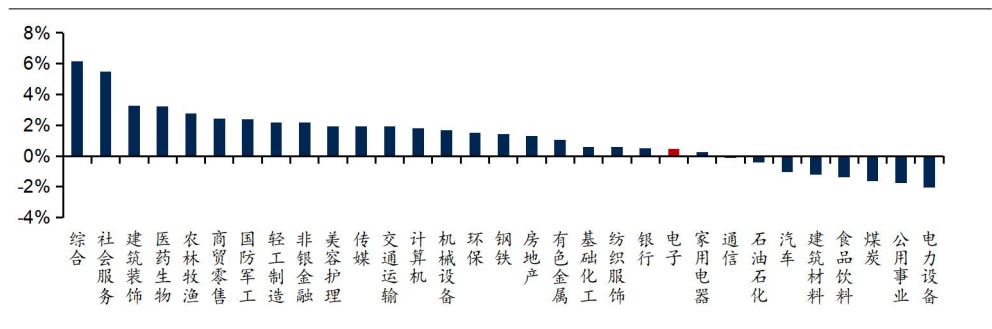
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
002475	立讯精密	优于大市	37.19	2679	1.84	2.39	20.2	15.6
300433	蓝思科技	优于大市	17.74	884	0.77	0.99	23.0	17.9
688036	传音控股	优于大市	75.94	858	5.65	6.87	13.4	11.1
688608	恒玄科技	优于大市	168.27	202	2.60	3.70	64.7	45.5
600584	长电科技	优于大市	32.22	577	1.19	1.54	27.0	20.9
002463	沪电股份	优于大市	31.91	611	1.25	1.57	25.5	20.3
601138	工业富联	优于大市	22.33	4436	1.21	1.42	18.5	15.7
002138	顺络电子	优于大市	24.73	199	1.16	1.43	21.4	17.3
000725	京东方 A	优于大市	3.87	1446	0.13	0.27	30.8	14.1
300661	圣邦股份	优于大市	75.36	356	1.01	1.64	74.4	46.1
605111	新洁能	优于大市	32.63	136	1.00	1.16	32.5	28.1
001308	康冠科技	优于大市	19.81	136	2.16	2.60	9.2	7.6
001309	德明利	优于大市	75.30	111	5.61	5.85	13.4	12.9
301308	江波龙	优于大市	79.95	333	3.66	2.82	21.8	28.3
002415	海康威视	优于大市	28.38	2648	1.75	1.94	16.2	14.6
002156	通富微电	优于大市	21.78	331	0.57	0.85	38.2	25.6
688012	中微公司	优于大市	158.60	985	3.30	4.17	48.0	38.1
688630	芯碁微装	优于大市	57.40	75	2.11	3.29	27.2	17.5
300054	鼎龙股份	优于大市	21.19	199	0.47	0.64	44.9	33.1
002859	洁美科技	优于大市	18.80	81	0.85	1.10	22.2	17.1
603290	斯达半导	优于大市	89.60	214	3.99	4.50	22.5	19.9
002484	江海股份	优于大市	12.69	108	0.87	0.99	14.6	12.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行情回顾

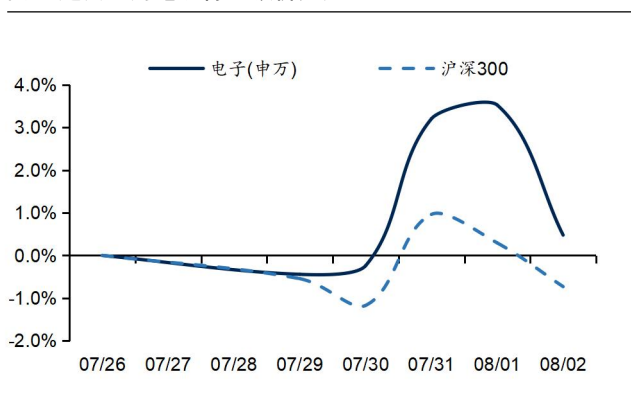
过去一周上证指数上涨 0.50%，深证成指、沪深 300 分别下跌 0.51%、0.73%。电子行业整体上涨 0.48%，二级子行业中其他电子涨幅较大，上涨 4.36%，元件跌幅较大，下跌 2.65%。过去一周恒生科技指数、费城半导体指数、台湾资讯科技指数分别下跌 1.69%、9.71%、3.02%。

图1: 过去一周各行业涨跌幅



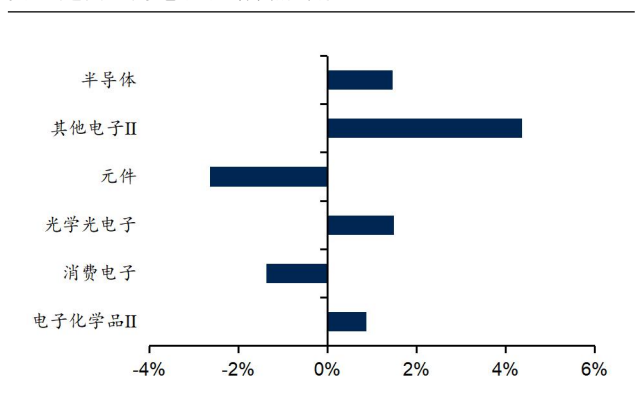
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 (%)
003026.SZ	中晶科技	40.78	301606.SZ	绿联科技	-27.86
000670.SZ	盈方微	25.12	837821.BJ	则成电子	-24.55
300613.SZ	富瀚微	18.93	000413.SZ	ST 旭电	-21.43
600171.SH	上海贝岭	15.65	837212.BJ	智新电子	-11.66
300975.SZ	商络电子	15.59	300476.SZ	胜宏科技	-10.32
603375.SH	盛景微	15.16	688359.SH	三孚新科	-10.23
300102.SZ	乾照光电	14.67	300857.SZ	协创数据	-9.68
603703.SH	盛洋科技	14.65	002992.SZ	宝明科技	-8.50
300976.SZ	达瑞电子	14.63	600183.SH	生益科技	-8.35
600460.SH	士兰微	14.25	002861.SZ	瀛通通讯	-7.67

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（%）		
				7/26	8/2	变化(%)	7/26	8/2	变化(pct)
1	002475.SZ	立讯精密	-401	20,056	19,277	-3.9%	11.9%	11.6%	-0.2
2	603501.SH	韦尔股份	-593	18,904	17,430	-7.8%	23.3%	22.5%	-0.7
3	601138.SH	工业富联	-124	15,646	14,749	-5.7%	19.9%	19.8%	-0.2
4	002371.SZ	北方华创	-406	12,098	11,877	-1.8%	13.6%	13.1%	-0.4
5	000725.SZ	京东方A	65	10,595	10,714	1.1%	9.0%	9.1%	0.1
6	688008.SH	澜起科技	-22	6,335	6,136	-3.1%	12.0%	12.0%	0.0
7	002241.SZ	歌尔股份	-21	5,290	5,157	-2.5%	10.4%	10.4%	0.0
8	688012.SH	中微公司	-129	4,775	5,027	5.3%	7.7%	7.5%	-0.2
9	688036.SH	传音控股	-153	4,476	4,148	-7.3%	15.0%	14.5%	-0.5
10	300408.SZ	三环集团	-77	3,977	3,829	-3.7%	10.1%	9.9%	-0.2
11	688041.SH	海光信息	50	3,236	3,445	6.5%	4.9%	5.0%	0.1
12	600584.SH	长电科技	-45	3,395	3,354	-1.2%	8.0%	7.9%	-0.1
13	600183.SH	生益科技	-55	3,597	3,243	-9.8%	15.3%	15.0%	-0.2
14	002938.SZ	鹏鼎控股	-1	2,905	2,918	0.4%	13.1%	13.1%	0.0
15	688256.SH	寒武纪-U	-166	2,971	2,744	-7.7%	5.9%	5.6%	-0.3
16	002463.SZ	沪电股份	-187	2,944	2,623	-10.9%	6.8%	6.4%	-0.4
17	603986.SH	兆易创新	-180	2,735	2,514	-8.1%	5.3%	5.0%	-0.4
18	000100.SZ	TCL科技	67	2,430	2,484	2.2%	3.6%	3.7%	0.1
19	300866.SZ	安克创新	0	2,371	2,378	0.3%	22.7%	22.7%	0.0
20	300433.SZ	蓝思科技	-230	2,456	2,235	-9.0%	7.4%	6.7%	-0.7

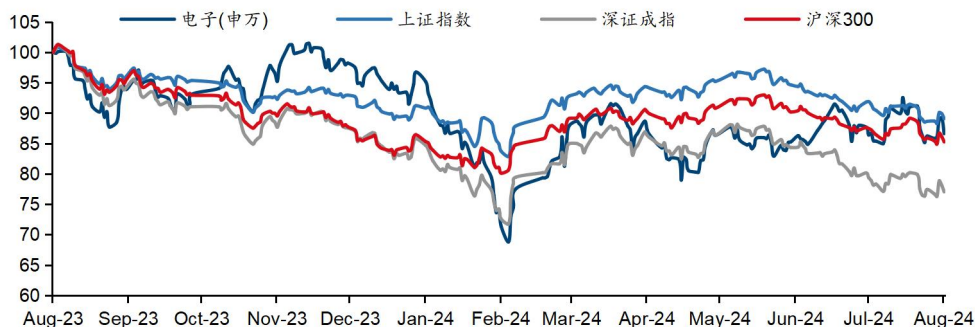
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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（%）		
			7/26	8/2	变化(%)	7/26	8/2	变化(pct)
0148.HK	建滔集团	6	858	842	-1.9%	4.9%	4.9%	0.0
0285.HK	比亚迪电子	-54	5,208	4,910	-5.7%	7.5%	7.4%	-0.1
0303.HK	VTECH HOLDINGS	6	170	180	5.9%	1.3%	1.4%	0.0
0522.HK	ASMPT	99	952	1,027	7.9%	2.9%	3.2%	0.3
0650.HK	普达特科技	-5	117	104	-11.0%	6.9%	6.5%	-0.3
0698.HK	通达集团	0	5	5	-1.3%	0.6%	0.6%	0.0
0732.HK	信利国际	-1	233	217	-6.8%	6.9%	6.9%	0.0
0981.HK	中芯国际	189	27,174	27,201	0.1%	20.3%	20.5%	0.1
1347.HK	华虹半导体	-62	5,355	4,980	-7.0%	15.2%	15.0%	-0.2
1385.HK	上海复旦	-28	1,019	988	-3.0%	10.9%	10.6%	-0.3
1415.HK	高伟电子	53	2,900	2,862	-1.3%	16.2%	16.5%	0.3
1478.HK	丘钛科技	-3	455	441	-2.9%	9.0%	8.9%	-0.1
1725.HK	洲际航天科技	0	67	59	-12.6%	19.4%	19.3%	-0.1
1810.HK	小米集团-W	448	56,957	56,418	-0.9%	13.9%	14.0%	0.1
1888.HK	建滔积层板	-53	389	319	-18.1%	1.8%	1.5%	-0.2
2018.HK	瑞声科技	-2	1,747	1,667	-4.6%	5.1%	5.0%	0.0
2038.HK	富智康集团	0	263	266	1.3%	4.2%	4.2%	0.0
2382.HK	舜宇光学科技	-344	6,637	5,732	-13.6%	13.2%	12.5%	-0.7
6969.HK	思摩尔国际	27	5,020	5,041	0.4%	9.4%	9.5%	0.0

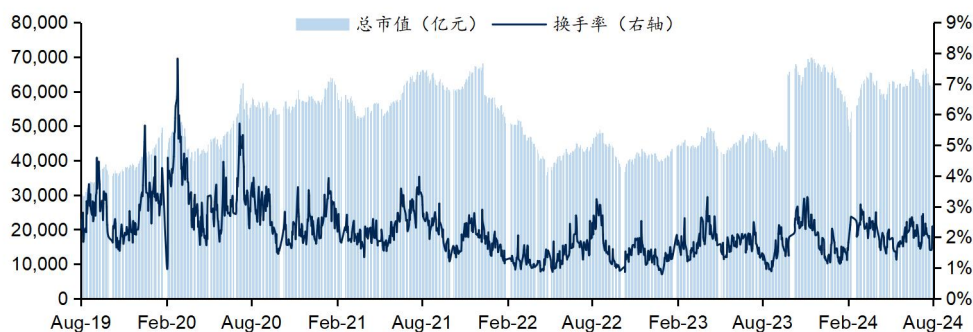
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 过去一年 A 股电子行业股价走势



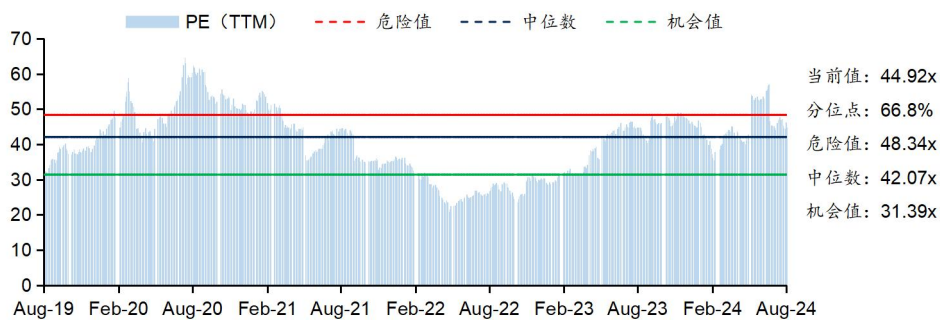
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 过去五年 A 股电子行业总市值及换手率



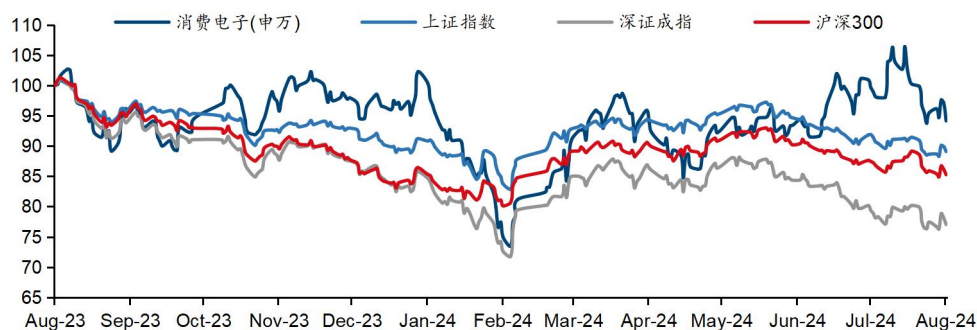
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 过去五年 A 股电子行业 PE (TTM)



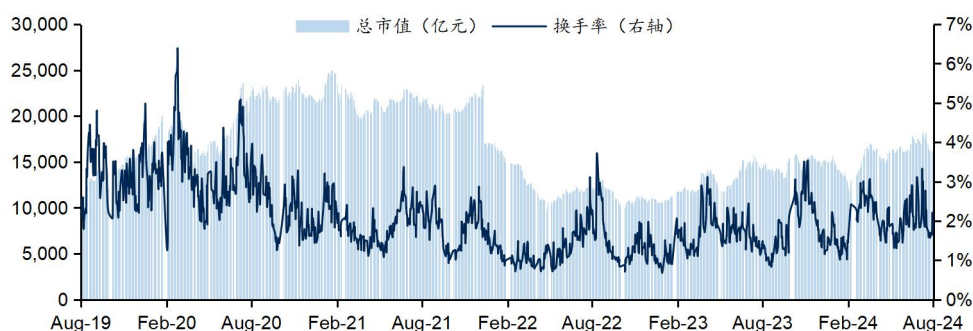
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图7：过去一年 A 股消费电子行业股价走势



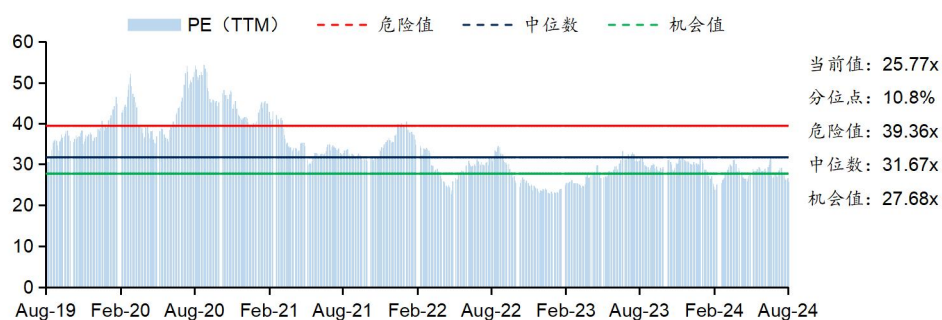
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：过去五年 A 股消费电子行业总市值及换手率



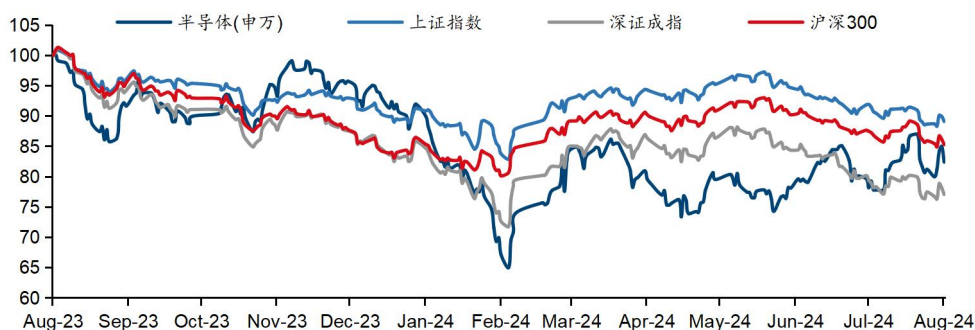
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：过去五年 A 股消费电子行业 PE (TTM)



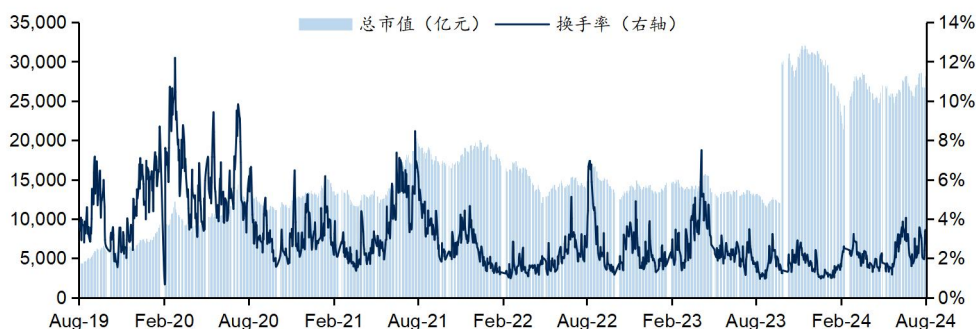
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图10: 过去一年 A 股半导体行业股价走势



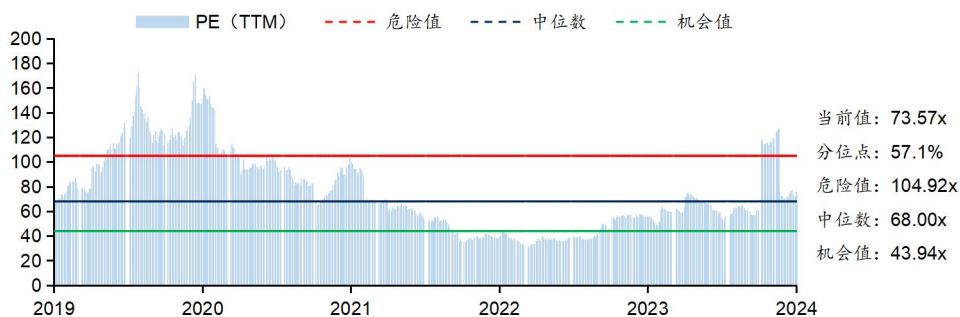
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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
2024-08-03	机构: Q2 全球智能手机出货增长 9.3%至 2.9 亿台, 三星、苹果、小米位列前三
2024-08-01	机构: Q2 全球笔记本电脑出货量增长 4% 中国市场 2025 年中恢复增长
2024-08-01	机构: 2024 年生成式 AI 手机出货量增长 364%至 2.342 亿部
2024-07-29	2024 上半年国内市场手机出货量 1.47 亿部 同比增长 13.2%

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
2024-08-03	002415.SZ	海康威视: 关于选举第六届监事会职工代表监事的公告
2024-08-03	002138.SZ	顺络电子: 关于为控股公司提供担保的进展情况公告
2024-08-03	002241.SZ	歌尔股份: 关于为子公司提供担保的进展公告
2024-08-03	002859.SZ	洁美科技: 关于为全资子公司提供担保的进展公告
2024-08-03	002938.SZ	鹏鼎控股: 鹏鼎控股(深圳)股份有限公司关于回购公司股份的进展公告
2024-08-03	688261.SH	东微半导: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2024-08-03	605358.SH	立昂微: 关于董事会、监事会完成换届选举及聘任高级管理人员、证券事务代表、审计部负责人的公告
2024-08-03	605358.SH	立昂微: 关于为控股子公司提供担保的进展公告
2024-08-03	002138.SZ	顺络电子: 关于回购公司股份进展的公告
2024-08-03	688515.SH	裕太微: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购进展公告
2024-08-03	688409.SH	富创精密: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2024-08-03	688187.SH	时代电气: 关于副总经理辞任的公告
2024-08-02	688711.SH	宏微科技: 关于以集中竞价方式回购公司股份的进展公告
2024-08-02	688019.SH	安集科技: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份进展的公告
2024-08-02	002180.SZ	纳思达: 关于回购公司股份的进展公告(第三期)
2024-08-02	003026.SZ	中晶科技: 关于回购公司股份的进展公告
2024-08-02	688381.SH	帝奥微: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2024-08-02	688262.SH	国芯科技: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2024-08-02	688279.SH	峰昭科技: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2024-08-02	002841.SZ	视源股份: 关于公司股份回购进展的公告
2024-08-02	300373.SZ	扬杰科技: 关于回购公司股份的进展公告
2024-08-02	601231.SH	环旭电子: 关于 2024 年 7 月股份回购进展的公告
2024-08-02	688093.SH	世华科技: 关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告
2024-08-01	301095.SZ	广立微: 关于回购公司股份的进展公告
2024-08-01	300679.SZ	电连技术: 关于回购公司股份的进展公告
2024-08-01	002841.SZ	视源股份: 关于回购事项前十大股东及前十大无限售股东持股情况的公告
2024-08-01	002241.SZ	歌尔股份: 关于回购公司股份的进展公告
2024-08-01	688608.SH	恒玄科技: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2024-08-01	688536.SH	思瑞浦: 关于股份回购实施结果暨股份变动的公告
2024-08-01	688187.SH	时代电气: 关于独立董事辞任的公告
2024-08-01	688187.SH	时代电气: 2023 年年度权益分派实施公告
2024-08-01	603501.SH	韦尔股份: 关于实施 2023 年度权益分派时"韦尔转债"停止转股的提示性公告
2024-07-31	002138.SZ	顺络电子: 2024 年半年度财务报告
2024-07-31	002138.SZ	顺络电子: 2024 年半年度报告
2024-07-31	002138.SZ	顺络电子: 2024 年半年度报告摘要
2024-07-31	601138.SH	工业富联: 关于使用募集资金向募投项目实施主体增资实施募投项目的公告
2024-07-31	601138.SH	工业富联: 中国国际金融股份有限公司关于富士康工业互联网股份有限公司使用募集资金向募投项目实施主体增资实施募投项目的核查意见
2024-07-31	601138.SH	工业富联: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的预案
2024-07-30	300820.SZ	英杰电气: 回购报告书
2024-07-30	300679.SZ	电连技术: 关于全资子公司为公司申请银行授信提供担保的公告
2024-07-30	002841.SZ	视源股份: 关于首次回购公司股份的公告
2024-07-30	001308.SZ	康冠科技: 关于 2022 年股票期权激励计划第二个行权期采用自主行权模式的提示性公告
2024-07-30	600745.SH	闻泰科技: 2023 年年度权益分派实施公告
2024-07-30	600745.SH	闻泰科技: 北京市君合律师事务所关于闻泰科技股份有限公司 2023 年度差异化分红事项的法律意见书

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.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±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±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