

通信

周跟踪 (20240812-20240816)

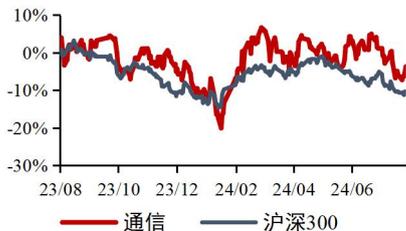
领先大市-A(维持)

积极因素正在累积, 建议关注 AI 算力估值修复

2024年8月19日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源: 最闻

## 相关报告:

【山证通信】——千帆首批组网卫星发射, 卫星互联网产业迈入新阶段-周跟踪 (20240805-20240811) 2024.8.13

【山证通信】Blackwell 量产节奏波动不改 AI 需求景气度, 星网高轨 02 星发射 - 周跟踪 (20240729-20240804) 2024.8.6

## 分析师:

高宇洋

执业登记编码: S0760523050002

邮箱: gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码: S0760523120001

邮箱: zhangtian@sxzq.com

## 投资要点

## 行业动向:

➢ 鸿海集团法说会表示 GB200 机柜 Q4 将如期出货, 下半年 AI 服务器需求景气度再提升。鸿海预计 GB200 将于今年 Q4 开始小批量出货, 明年 Q1 放量。在上半年, AI 服务器占鸿海整体服务器比重已达到 43%, 公司认为目前 AI 服务器需求力道强劲, AI 服务器营收逐季增长展望不变, 若 GB200 机柜按照进度 Q4 出货, AI 服务器表现还有可能超预期。市场此前对于 GB200 因芯片设计后道问题导致的出货延迟表示担心, 我们认为从产业链跟踪来看, GB200 出货进程并不会明显放缓, 出货节奏的短暂变化也不会对产业链公司今年业绩造成显著影响; 而另一方面我们看到英伟达 H 系列 GPU 需求强劲, 甚至近期有加单现象。我们建议积极关注工业富联、紫光股份、浪潮信息、沪电股份、胜宏科技等英伟达服务器供应链核心公司。

➢ Lumentum、Corherent 最新季报显示数通光模块订单新高, 对下半年和 2025 年展望乐观。Lumentum 在 Q2 实现了创纪录的 EML 出货量, 并且在今年晚些时候将出货 200G EML, 公司预计 2025、2026 EML 出货量将持续强劲。关于市场担心的光芯片短缺问题, Lumentum 表示正在持续增加产能, Q2 已投资 4300 万美元用于 fab 扩产, 新增产能将陆续投入使用。关于光模块, Lumentum 在收购 Cloudlight 之后持续增加在泰国的产能建设, 光模块将成为公司到 2025 年每季度超 5 亿美金收入目标的重要驱动力。corherent 表示 Q2 数通营收环比增长 16%、同比增长 58%, 800G 数通收入环比强劲增长, 未来几个季度积压订单也在增加。此外公司已经送样了 1.6T 光模块, 并预计在 2025 年开始逐步生产。海外光通信巨头季报指引乐观, 我们认为国内光模块龙头厂商受市场影响短期存在低估, 建议持续关注中报和英伟达季报后估值的修复。

➢ 阿里、腾讯季报显示上半年 capex 高增长, 国内数据中心产业链受益。我们对阿里、腾讯的 capex 追踪显示, 上半年两家公司实现 capex 463 亿元, 同比大幅增长 147%。目前国内 chatbot 类应用用户数量持续增长, 阿里、腾讯、字节、百度等传统互联网大厂 AI copilot 对传统产品的渗透也逐渐提升, 国内算力短期存在比较显著的供不应求现象。国内互联网行业正经历自 2020 年线上经济爆发以来最高的一轮投资热潮, 我们认为服务器、光模块、光纤跳线、IDC 领域均会受益, 产业链公司将逐渐反映相关业绩弹性。

**市场整体:** 本周 (2024.08.12-2024.08.16) 市场涨跌不一, 申万通信指数涨 2.42%, 上证综指涨 0.60%, 沪深 300 涨 0.42%, 科创板指数跌 0.05%, 创业板指数跌 0.26%, 深圳成指跌 0.52%。细分板块中, 周涨幅最高的前三板块为光模块 (+6.4%)、连接



器 (+4.8%)、控制器 (+3.1%)。从个股情况看，意华股份、美格智能、高澜股份、贝仕达克、中际旭创涨幅领先，涨幅分别为 9.55%、9.31%、7.74%、6.77%、6.60%。长飞光纤、中国卫通、中国卫星、永贵电器、海格通信跌幅居前，跌幅分别为-6.00%、-4.87%、-4.32%、-3.35%、-3.32%。

**风险提示：**

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

## 目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.2 建议关注.....	5
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	6
2.2.1 涨跌幅.....	6
2.2.2 估值.....	9
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	10
3. 新闻公告.....	10
3.1 重大事项.....	10
3.2 行业新闻.....	13
4. 风险提示.....	13

## 图表目录

图 1: 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2: 周涨跌幅光模块周表现领先.....	6
图 3: 月涨跌幅无线射频、卫星通信、云计算月表现领先.....	7
图 4: 年涨跌幅光模块、设备商、运营商年初至今表现领先.....	7
图 5: 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	9
图 6: 多数板块当前 P/B 低于历史平均水平.....	9
图 7: 本周个股涨幅前五 (%) .....	9



图 8: 本周个股跌幅前五 (%) .....	9
表 1: 建议重点关注的公司.....	5
表 2: 海外最新动向.....	10
表 3: 本周重大事项.....	10
表 4: 本周重要公司公告.....	11
表 5: 本周重要行业新闻.....	13

## 1. 周观点和投资建议

1) 鸿海集团法说会表示 GB200 机柜 Q4 将如期出货，下半年 AI 服务器需求景气度再提升。鸿海预计 GB200 将于今年 Q4 开始小批量出货，明年 Q1 放量。在上半年，AI 服务器占鸿海整体服务器比重已达到 43%，公司认为目前 AI 服务器需求力道强劲，AI 服务器营收逐季增长展望不变，若 GB200 机柜按照进度 Q4 出货，AI 服务器表现还有可能超预期。市场此前对于 GB200 因芯片设计后道问题导致的出货延迟表示担心，我们认为从产业链跟踪来看，GB200 出货进程并不会明显放缓，出货节奏的短暂变化也不会对产业链公司今年业绩造成显著影响；而另一方面我们看到英伟达 H 系列 GPU 需求强劲，甚至近期有加单现象。我们建议积极关注工业富联、紫光股份、浪潮信息、沪电股份、胜宏科技等英伟达服务器供应链核心公司。

2) Lumentum、Corherent 最新季报显示数通光模块订单新高，对下半年和 2025 年展望乐观。Lumentum 在 Q2 实现了创纪录的 EML 出货量，并且在今年晚些时候将出货 200G EML，公司预计 2025、2026 EML 出货量将持续强劲。关于市场担心的光芯片短缺问题，Lumentum 表示正在持续增加产能，Q2 已投资 4300 万美元用于 fab 扩产，新增产能将陆续投入使用。关于光模块，Lumentum 在收购 Cloudlight 之后持续增加在泰国的产能建设，光模块将成为公司到 2025 年每季度超 5 亿美金收入目标的重要驱动力。corherent 表示 Q2 数通营收环比增长 16%、同比增长 58%，800G 数通收入环比强劲增长，未来几个季度积压订单也在增加。此外公司已经送样了 1.6T 光模块，并预计在 2025 年开始逐步生产。海外光通信巨头季报指引乐观，我们认为国内光模块龙头厂商受市场影响短期存在低估，建议持续关注中报和英伟达季报后估值的修复。

3) 阿里、腾讯季报显示上半年 capex 高增长，国内数据中心产业链受益。我们对阿里、腾讯的 capex 追踪显示，上半年两家公司实现 capex 463 亿元，同比大幅增长 146%。目前国内 chatbot 类应用用户数量持续增长，阿里、腾讯、字节、百度等传统互联网大厂 AI copilot 对传统产品的渗透也逐渐提升，国内算力短期存在比较显著的供不应求现象。国内互联网行业正经历自 2020 年线上经济爆发以来最高的一轮投资热潮，我们认为服务器、光模块、光纤跳线、IDC 领域均会受益，产业链公司将逐渐反映相关业绩弹性。

### 1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
----	----

板块	公司
光模块	中际旭创, 新易盛, 天孚通信, 光迅科技, 华工科技, 万通发展, 腾景科技
铜连接	沃尔核材, 神宇股份, 立讯精密, 新亚电子, 鼎通股份, 兆龙互联, 华丰科技
国产算力	寒武纪, 海光信息, 中科龙芯, 烽火通信, 紫光股份
卫星互联网	上海瀚讯, 海格通信, 航天电子, 铖昌科技, 臻镭科技, 震有科技

资料来源: Wind, 山西证券研究所

## 2. 行情回顾

### 2.1 市场整体行情

本周(2024.08.12-2024.08.16)市场涨跌不一, 申万通信指数涨 2.42%, 上证综指涨 0.60%, 沪深 300 涨 0.42%, 科创板指数跌 0.05%, 创业板指数跌 0.26%, 深圳成指跌 0.52%。细分板块中, 周涨幅最高的前三板块为光模块(+6.4%)、连接器(+4.8%)、控制器(+3.1%)。

图 1: 主要大盘和通信指数周涨跌幅

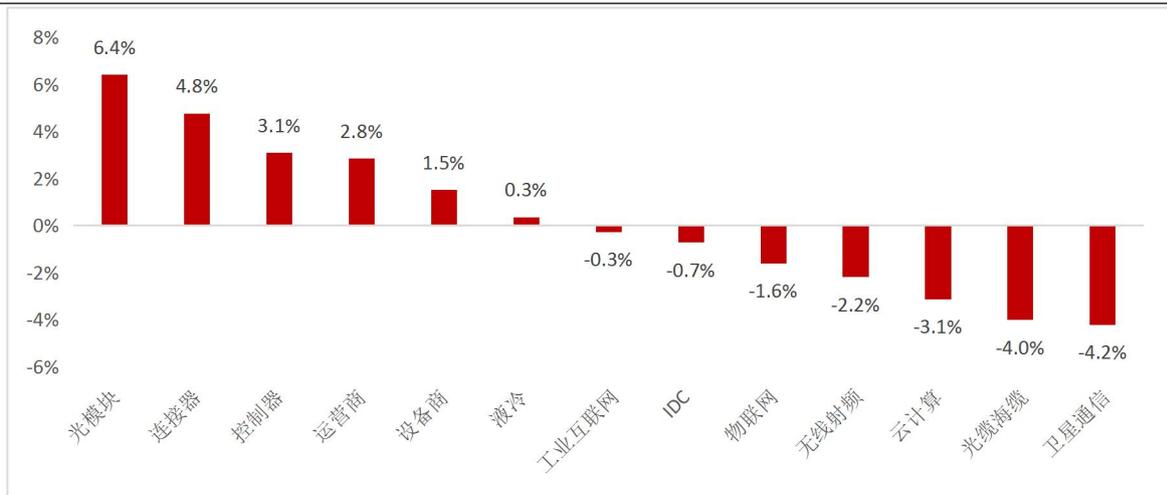


资料来源: Wind, 山西证券研究所

### 2.2 细分板块行情

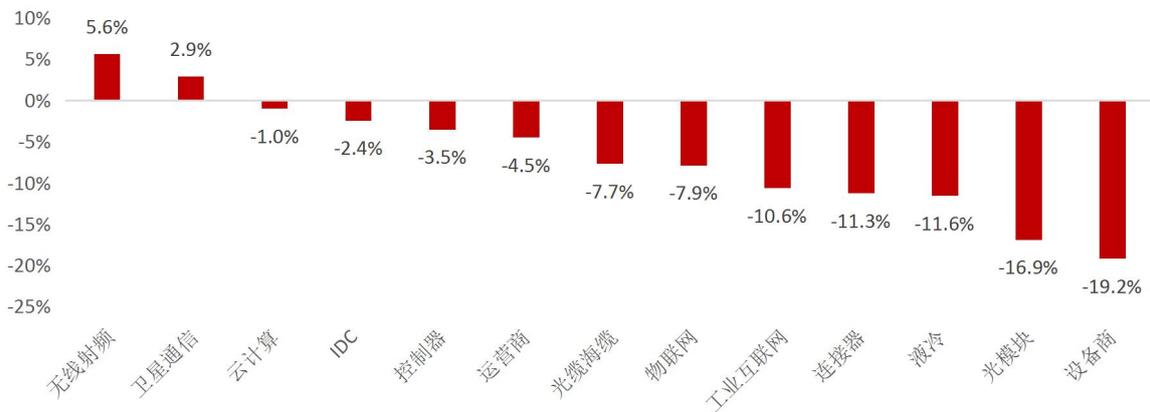
#### 2.2.1 涨跌幅

图 2: 周涨跌幅光模块周表现领先



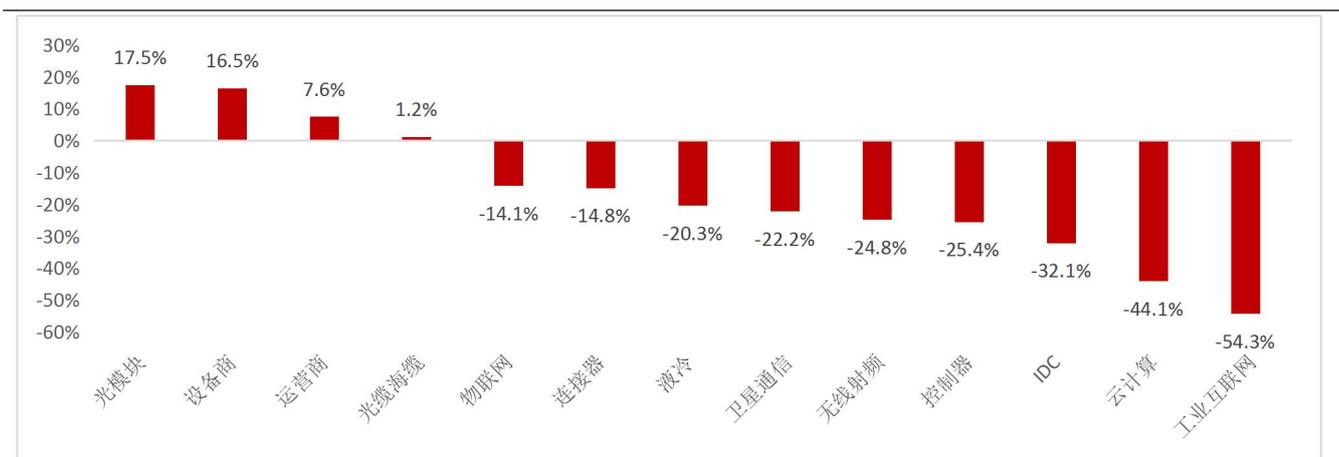
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅无线射频、卫星通信、云计算月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

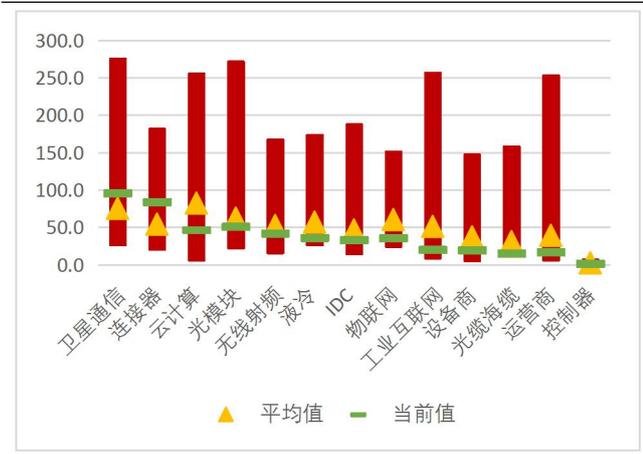
图 4：年涨跌幅光模块、设备商、运营商年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

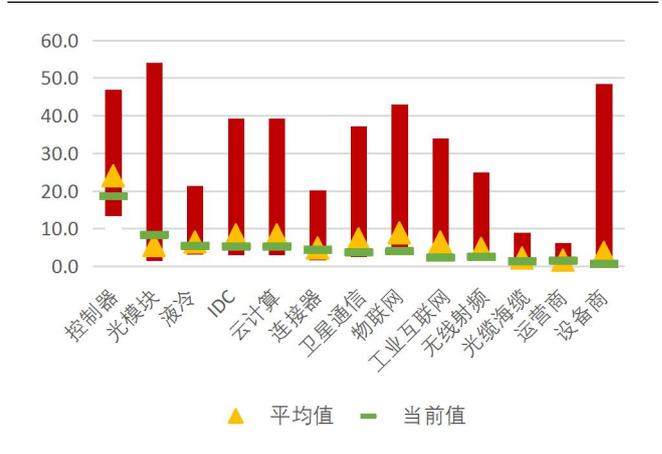
## 2.2.2 估值

图 5：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：多数板块当前 P/B 低于历史平均水平

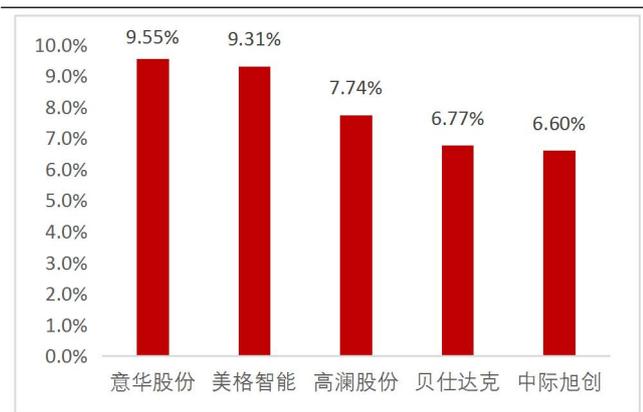


资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.3 个股公司行情

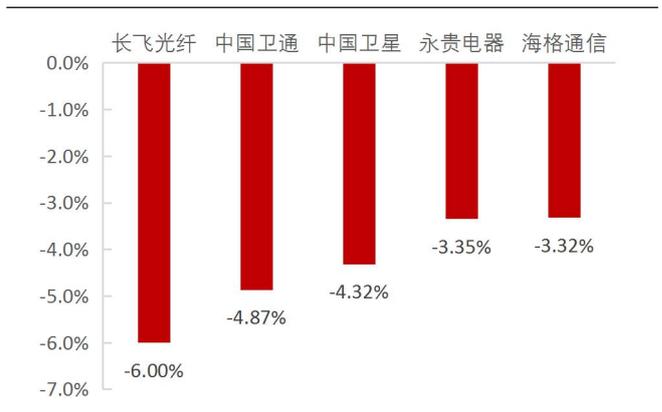
从个股情况看，意华股份、美格智能、高澜股份、贝仕达克、中际旭创涨幅领先，涨幅分别为 9.55%、9.31%、7.74%、6.77%、6.60%。长飞光纤、中国卫通、中国卫星、永贵电器、海格通信跌幅居前，跌幅分别为-6.00%、-4.87%、-4.32%、-3.35%、-3.32%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股跌幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

## 2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
Space X	2024.08.13	美国太空探索技术公司 SpaceX 周一宣布,将在今年年底前执行人类首次载人绕地球极地飞行任务。此次私人太空飞行任务由加密货币企业家王春 (Chun Wang) 领衔,其他三名成员包括一位极地探险家、一位机器人专家和一位电影制片人。
英特尔	2024.08.14	随着新能源汽车的加速渗透,汽车市场的主线开始由“电动化”向“智能化”迈进。近日,在英特尔于深圳举办的发布会上,英特尔副总裁 Jack Weast 全球首发了其首款车载独立显卡——ARC A760-A。这款行业首个车载独立显卡产品,平台算力可达集成显卡的 4 倍,被视作英特尔进军 AI 智能座舱的诚意之作。
谷歌	2024.08.14	在美国法院上周裁定 Alphabet 旗下的谷歌公司垄断在线搜索市场后,司法部正在考虑一项罕见的措施,即拆分谷歌。如果美国司法部推进拆分计划,最有可能的补救措施是从谷歌公司剥离安卓操作系统和 Chrome 网页浏览器。其中一名知情人士表示,美国官员还考虑迫使谷歌出售其用于销售文字广告的平台 AdWords。司法部讨论的其他选项还包括强制谷歌与竞争对手分享数据,并采取措施防止其在人工智能产品领域获得不公平的优势等。
亚马逊	2024.08.16	英国监管机构宣布,亚马逊 Prime Air 送货无人机已获准在英国测试超视距飞行(BVLOS)。这些测试项目包括亚马逊的无人机送货服务 Prime Air,对海上风电场进行检查的 Airspecion,以及旨在运送医疗用品的 Project Lifeline。

资料来源：IT 之家，财联社，驱动中国，山西证券研究所

## 3. 新闻公告

### 3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
2024 年 8 月 12 日					
2024 年 8 月 13 日				柯力传感	
2024 年 8 月 14 日		华测导航		晨曦航空	
2024 年 8 月 15 日				天孚通信	
2024 年 8 月 16 日		金溢科技		湖北广电	

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
柯力传感	8月13日	股权收购	宁波柯力传感科技股份有限公司(以下简称“公司”)拟以现金方式收购控股子公司福州华虹智能科技股份有限公司(以下简称“华虹科技”或“标的公司”)少数股东陈炳添、陈力健 12.76%股权(对应 5,425,000 股股份),交易对价为人民币 2,170 万元。本次交易不构成关联交易,亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。根据《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等有关规定,本次交易无需提交公司董事会审议,亦无需提交公司股东大会审议。
英维克	8月13日	半年报	公司发布 2024 年上半年业绩报告。公司 2024 年上半年营收 17.13 亿元,同比增加 38.24%;归母净利润盈利 1.83 亿元,同比增长 99.63%;扣非归母净利润盈利 1.71 亿元,同比增加 113.50%;eps: 0.25 元/股。
工业富联	8月14日	半年报	公司发布 2024 年上半年业绩报告。公司 2024 年上半年营收 2660.91 亿元,同比增加 28.69%;归母净利润盈利 87.39 亿元,同比增长 22.04%;扣非归母净利润盈利 85.33 亿元,同比增加 13.23%;eps: 0.44 元/股。
晨曦航空	8月14日	资产出售	为进一步优化公司资产配置、盘活公司资产并提高资产运营及使用效率,同时基于公司战略规划及经营发展的长期需要,公司拟将坐落于西安市高新区锦业路 69 号 C 区 11 号的房产出售给陕西中巨嘉恒科技有限公司(以下简称“中巨嘉恒”),交易价格为人民币 16,350.00 万元(不含税),含增值税金额为人民币 17,639.08 万元。
华测导航	8月14日	股份减持	上海华测导航技术股份有限公司(以下简称“公司”或“华测导航”)于近日接到公司股东宁波尚坤投资管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“尚坤投资”)、董事及高级管理人员袁本银先生、高级管理人员高占武先生和孙梦婷女士《关于股份减持计划的告知函》。持有公司股份 27,811,181 股(占公司总股本 1 的 5.0981%)的股东尚坤投资计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内(2024 年 9 月 5 日至 2024 年 12 月 4 日,但窗口期不减持)以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份不超过 1,250,000 股(占公司总股本比例 0.2291%);持有公司股份 558,628 股的董事及高级管理人员袁本银先生计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内(2024 年 9 月 5 日至 2024 年 12 月 4 日,但窗口期不减持)以集中竞价的方式减持公司股份不超过 139,600 股(占公司总股本比例 0.0256%);持有公司股份 204,390 股的高级管理人员高占武先生计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内(2024 年 9 月 5 日至 2024 年 12 月 4 日,但窗口期不减持)以集中竞价的方式减持公司股份不超过 51,000 股(占公司总股本比例 0.0093%);持有公司股份 55,132 股的高级管理人员孙梦婷女士计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内(2024 年 9 月 5 日至 2024 年 12 月 4 日,但窗口期不减持)以集中竞价的方式减持公司股份不超过 13,600 股(占公司总股本比例 0.0025%)。
晶晨股份	8月15日	半年报	公司发布 2024 年上半年业绩报告。公司 2024 年上半年营收 30.16 亿元,同比增加 28.33%;归母净利润盈利 3.62 亿元,同比增长 96.06%;扣非归母净利润盈利 3.40 亿元,同比增加 115.19%;eps: 0.87 元/股。



天孚通信	8月15日	股份收购	苏州天孚光通信股份有限公司(以下简称“公司”)于2024年8月14日召开第五届董事会第五次临时会议审议通过了《关于收购苏州天孚之星科技有限公司46.67%股权暨关联交易的议案》,公司拟以自有资金233,592,093.41元收购邹支农持有的苏州天孚之星科技有限公司(以下简称“天孚之星”)46.67%股权(以下简称“本次股权收购”或“本次股份转让”、“本次交易”)。本次交易完成后,公司将持有天孚之星100%股权。
精达股份	8月16日	半年报	公司发布2024年上半年业绩报告。公司2024年上半年营收103.74亿元,同比增加19.89%;归母净利润盈利2.89亿元,同比增长38.62%;扣非归母净利润盈利2.72亿元,同比增加37.37%;eps:0.14元/股。
金卡智能	8月16日	半年报	公司发布2024年上半年业绩报告。公司2024年上半年营收14.84亿元,同比增加2.10%;归母净利润盈利2.18亿元,同比增长5.29%;扣非归母净利润盈利1.90亿元,同比增加4.48%;eps:0.53元/股。
中国联通	8月16日	半年报	公司发布2024年上半年业绩报告。公司2024年上半年营收1973.41亿元,同比增加2.9%;归母净利润盈利60.39亿元,同比增长10.9%;扣非归母净利润盈利50.59亿元,同比增加3.8%;eps:0.193元/股。
广哈通信	8月16日	半年报	公司发布2024年上半年业绩报告。公司2024年上半年营收1.52亿元,同比增加15.75%;归母净利润盈利0.14亿元,同比增长15.27%;扣非归母净利润盈利0.12亿元,同比增加25.82%;eps:0.0579元/股。
华工科技	8月16日	半年报	公司发布2024年上半年业绩报告。公司2024年上半年营收约52亿元,同比增加3.51%;归母净利润盈利6.25亿元左右,同比增长7.40%;扣非归母净利润盈利5.07亿元左右,同比下降6.93%;eps:0.62元/股。
湖北广电	8月16日	半年报	公司发布2024年上半年业绩报告。公司2024年上半年营收约9.25亿元,同比减少5.88%;归母净利润亏损2.07亿元左右,同比增长4.81%;扣非归母净利润亏损2.27亿元左右,同比下降0.05%;eps:-0.18元/股。
金溢科技	8月16日	股份减持	持有深圳市金溢科技股份有限公司(以下简称“公司”、“本公司”或“金溢科技”)股份5,062,850股(占公司剔除回购专用证券账户后总股本的2.92%)的股东王丽娟女士计划自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份不超过1,150,000股(占公司剔除回购专用证券账户后总股本的0.66%);持有公司股份7,775,700股(占公司剔除回购专用证券账户后总股本的4.48%)的董事兼总经理蔡福春先生计划自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份不超过1,155,000股(占公司剔除回购专用证券账户后总股本的0.67%)。
天源迪科	8月17日	半年报	公司发布2024年上半年业绩报告。公司2024年上半年营收约34.78亿元,同比增加35.85%;归母净利润盈利0.31亿元左右,同比下降4.04%;扣非归母净利润盈利0.26亿元左右,同比增长10.33%;eps:0.048元/股。

新经典	8月17日	半年报	公司发布 2024 年上半年业绩报告。公司 2024 年上半年营收约 4.53 亿元，同比增加 3.03%；归母净利润盈利 0.91 亿元左右，同比增长 3.80%；扣非归母净利润盈利 0.82 亿元左右，同比增长 8.14%；eps：0.5602 元/股。
华正新材	8月17日	半年报	公司发布 2024 年上半年业绩报告。公司 2024 年上半年营收约 19.42 亿元，同比增加 22.83%；归母净利润盈利 997.25 万元左右，实现扭亏为盈；扣非归母净利润盈利 0.11 亿元左右；eps：0.07 元/股。

资料来源：wind，山西证券研究所

## 3.2 行业新闻

表 5：本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2024 年 8 月 14 日	近日，中国移动通信集团有限公司申请多枚 AI 图形相关商标，国际分类含网站服务、社会服务、科学仪器等，当前商标状态为等待实质审查。	财联社
2024 年 8 月 16 日	国家全部微信公众号 8 月 16 日发文称，近年来，境外间谍情报机关利用职场交友软件，物建我国重点行业领域“消息源”，企图套取行业政策、科研进展等关键敏感信息甚至涉密信息，手法隐蔽、行动狡猾，给我国家安全带来威胁隐患。在使用职场交友软件过程中，相关人员应保护个人隐私和行业敏感数据，在填写相关信息时隐去敏感内容，一旦察觉对方表现出虚假交友倾向，或提出索取敏感甚至涉密信息时，须及时表明拒绝态度，并与对方保持距离。	财联社

资料来源：财联社，山西证券研究所

## 4. 风险提示

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号  
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座  
28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086  
号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号  
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

