

通信

周跟踪 (20240902-20240906)

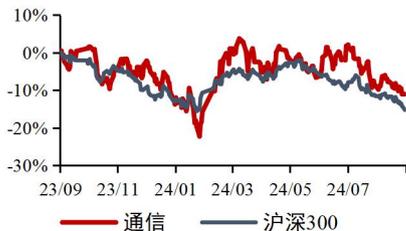
领先大市-A(维持)

AI 的预期是否发生了调整? 建议关注超跌反弹机会

2024 年 9 月 10 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

投资要点

行业动向:

➢ 上周 AI 算力板块调整明显, 英伟达、博通、中际旭创、沃尔核材、工业富联周跌幅分别为 13.9%、15.9%、8.7%、18.4%、10.3%, 一方面由于英伟达业绩会对于三季度业绩指引略低于市场预期, 市场对于 AI 投资放缓等悲观情绪蔓延, 另一方面英伟达对于 GB200 系统组件重新设计的传闻再次放大了延期预期, 此外美国 ISM 制造业和非农就业数据低于预期宏观压力令今年交易集中的科技板块资金流出。市场对于 AI 板块的预期分歧主要在“英伟达业绩增速放缓”、“GB200 量产延期、供应链技术路线和格局不确定性增加”以及“大模型缺乏爆款应用, AI 投资将见顶或减少”三种观点上。

➢ 1) 我们认为英伟达 2025 年业绩预期仍然强劲。在同环比基数扩大以及 Hopper 向 Blackwell 过渡阶段可能短暂出现季度环比增速下滑。目前英伟达保持一年一代新品的迭代速度, 供应链需要新工艺、新产品产能爬坡过程, 下游客户需求的产品结构也会随之调整。英伟达表示, “Hopper” 的需求依然强劲, 人们对 Blackwell 芯片的期待也难以置信。

➢ 2) GB200 的量产时间略有延迟但并不影响明年预期, 短期市场回调创造了极佳的超跌修复机会。英伟达在业绩会上表示, 已完成对 Blackwell 掩膜的更改以提高生产率, 并没有进行任何功能上的改变。目前 Blackwell 仍处于送样阶段, 因此“正在对各种系统配置的功能样品进行送样”, 因此面对一些量产功能问题的“小修小补”实属正常。英伟达预计 Blackwell 将在今年 Q4 开始出货并产生数十亿美元收入, 并在 2025 年大规模上量。回顾 Hopper 系列上量节奏, 也是“23Q4 小批量、24Q1 大批量”, Blackwell 的进展符合英伟达自身预期。

➢ 关于 GB200 供应链, 我们认为 Q3Q4 的预期可能有所下调(已经反映在估值中), 但 2025 年的预期并未发生改变。我们可以从上游供应商的备货指引观察到产能释放的节奏, 1.6T 光模块 DSP 供应商 Marvell 表示将在 Q3 开始出货, 对 2025 年展望乐观; 高速光芯片供应商三菱正在考虑将光芯片产能继续翻倍; 铜连接高速线供应商沃尔核材已订购扩产相关设备, 目前电线板块产能利用率较高; 交换芯片和光模块 DSP 供应商博通上调 24 财年 AI 收入由 110 亿美元到 120 亿美元。我们认为铜连接相较于 PCB、光模块在高频传输距离、性价比上具有不可替代的优势, 是 Scaleup 最佳选择; 而 1.6T 也是提升 Scaleout 规模和效率的必须选择。

➢ 3) AI 算力训练需求具有韧性推理需求可期待更多爆发。根据 Semianalysis 观点, GPT4 下一代模型具有 20 万亿参数, 训练计算量较上一代增长 10-100 倍, 需要 10 万卡以上 GPU 集群。而目前的大模型普遍采用了 post-Training 技术以通过合成

相关报告:

【山证通信】——英伟达财报继续环比高增, 再论 AI 的主线和支线-周跟踪 (20240826-20240901) 2024.9.4

【山证通信】《黑神话悟空》带来接入网流量新预期, 同时建议关注 AIDC 和 DCI-周跟踪 (20240819-20240825) 2024.8.26

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



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

数据或步骤化数据增强模型推理能力、答案准确性，所需算力较 pre-Training 大幅提升。推理方面，随着 9 月 iPhone16 以及华为新机发布，AI 功能均将作为最重要卖点，端云混合推理架构或新增日活亿级以上大模型调用量（未来达到 10 亿级），市场低估了科技大厂的流量入口带来 AI 调用量超预期可能，而海外大型企业也开始部署垂类大模型，来自 B 端企业的需求也不可忽视。

➤ 4) AI 支线也值得关注。我们在上周的观点中提到，建议关注海外 DCI 和国内 AIDC 机会。海外分布式集群训练正在成为 10 万级卡以上集群后突破单 DC 能源限制的方法、而 AI 终端也将大模型与云端的低时延交换下沉到接入网，建议关注 DCI 子系统、光模块产能外溢下国内厂商的受益。AIDC 方面，根据 IDC 圈统计，8 月动态中有算力规模统计的项目总计超过 42 万 P，超万 P 项目 12 个，超过 80 个项目有建设动态，55 个项目在建，对高等级 IDC 的需求正在显现。

市场整体：本周（2024.09.02-2024.09.06）市场整体下降，深圳成指跌 2.61%，创业板指数跌 2.68%，上证综指跌 2.69%，沪深 300 跌 2.71%，申万通信指数跌 3.34%，科创板指数跌 4.58%。细分板块中，周跌幅最小的前三板块为光缆海缆（-0.4%）、控制器（-1.8%）、IDC（-2.5%）。从个股情况看，数据港、电连技术、中天科技、亨通光电、中国电信涨幅领先，涨幅分别为 0.86%、0.34%、0.15%、0.14%、0.00%。美格智能、光迅科技、中际旭创、源杰科技、永贵电器跌幅居前，跌幅分别为-9.75%、-9.51%、-8.71%、-8.56%、-8.39%。

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.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
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.....	12
4. 风险提示.....	12

图表目录

图 1： 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2： 周涨跌幅光缆海缆周表现领先.....	7
图 3： 月涨跌幅无线射频、控制器、运营商月表现领先.....	8
图 4： 年涨跌幅设备商、运营商、光缆海缆年初至今表现领先.....	8
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.....	6
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.....	12

1. 周观点和投资建议

上周 AI 算力板块调整明显，英伟达、博通、中际旭创、沃尔核材、工业富联周跌幅分别为 13.9%、15.9%、8.7%、18.4%、10.3%，一方面由于英伟达业绩会对于三季度业绩指引略低于市场预期，市场对于 AI 投资放缓等悲观情绪蔓延，另一方面英伟达对于 GB200 系统组件重新设计的传闻再次放大了延期预期，此外美国 ISM 制造业和非农就业数据低于预期宏观压力令今年交易集中的科技板块资金流出。市场对于 AI 板块的预期分歧主要在“英伟达业绩增速放缓”、“GB200 量产延期、供应链技术路线和格局不确定性增加”以及“大模型缺乏爆款应用，AI 投资将见顶或减少”三种观点上。

1) **我们认为英伟达 2025 年业绩预期仍然强劲。**在同环比基数扩大以及 Hopper 向 Blackwell 过渡阶段可能短暂出现季度环比增速下滑。目前英伟达保持一年一代新品的迭代速度，供应链需要新工艺、新产品产能爬坡过程，下游客户需求的产品结构也会随之调整。英伟达表示，“Hopper”的需求依然强劲，人们对 Blackwell 芯片的期待也难以置信。

2) **GB200 的量产时间略有延迟但并不影响明年预期，短期市场回调创造了极佳的超跌修复机会。**英伟达在业绩会上表示，已完成对 Blackwell 掩膜的更改以提高生产率，并没有进行任何功能上的改变。目前 Blackwell 仍处于送样阶段，因此“正在对各种系统配置的功能样品进行送样”，因此面对一些量产功能问题的“小修小补”实属正常。英伟达预计 Blackwell 将在今年 Q4 开始出货并产生数十亿美元收入，并在 2025 年大规模上量。回顾 Hopper 系列上量节奏，也是“23Q4 小批量、24Q1 大批量”，Blackwell 的进展符合英伟达自身预期。

关于 GB200 供应链，我们认为 Q3Q4 的预期可能有所下调（已经反映在估值中），但 2025 年的预期并未发生改变。我们可以从上游供应商的备货指引观察到产能释放的节奏，1.6T 光模块 DSP 供应商 Marvell 表示将在 Q3 开始出货，对 2025 年展望乐观；高速光芯片供应商三菱正在考虑将光芯片产能继续翻倍；铜连接高速线供应商沃尔核材已订购扩产相关设备，目前电线板块产能利用率较高；交换芯片和光模块 DSP 供应商博通上调 24 财年 AI 收入由 110 亿美元到 120 亿美元。我们认为铜连接相较 PCB、光模块在高频传输距离、性价比上具有不可替代的优势，是 Scaleup 最佳选择；而 1.6T 也是提升 Scaleout 规模和效率的必须选择。

3) **AI 算力训练需求具有韧性推理需求可期待更多爆发。**根据 Semianalysis 观点，GPT4 下一代模型具有 20 万亿参数，训练计算量较上一代增长 10-100 倍，需要 10 万卡以上 GPU 集群。而目前的大模型普遍采用了 post-Training 技术以通过合成数据或步骤化数据增强模型推理能力、答案准确性，所需算力较 pre-Training 大幅提升。推理方面，随着 9 月 iPhone16 以及华为新机发布，AI 功能均将作为最重要卖点，端

云混合推理架构或新增日活亿级以上大模型调用量（未来达到 10 亿级），市场低估了科技大厂的流量入口带来 AI 调用量超预期可能，而海外大型企业也开始部署垂类大模型，来自 B 端企业的需求也不可忽视。

4) AI 支线也值得关注。我们在上周的观点中提到，建议关注海外 DCI 和国内 AIDC 机会。海外分布式集群训练正在成为 10 万级卡以上集群后突破单 DC 能源限制的方法、而 AI 终端也将大模型与云端的低时延交换下沉到接入网，建议关注 DCI 子系统、光模块产能外溢下国内厂商的受益。AIDC 方面，根据 IDC 圈统计，8 月动态中有算力规模统计的项目总计超过 42 万 P，超万 P 项目 12 个，超过 80 个项目有建设动态，55 个项目在建，对高等级 IDC 的需求正在显现。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

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

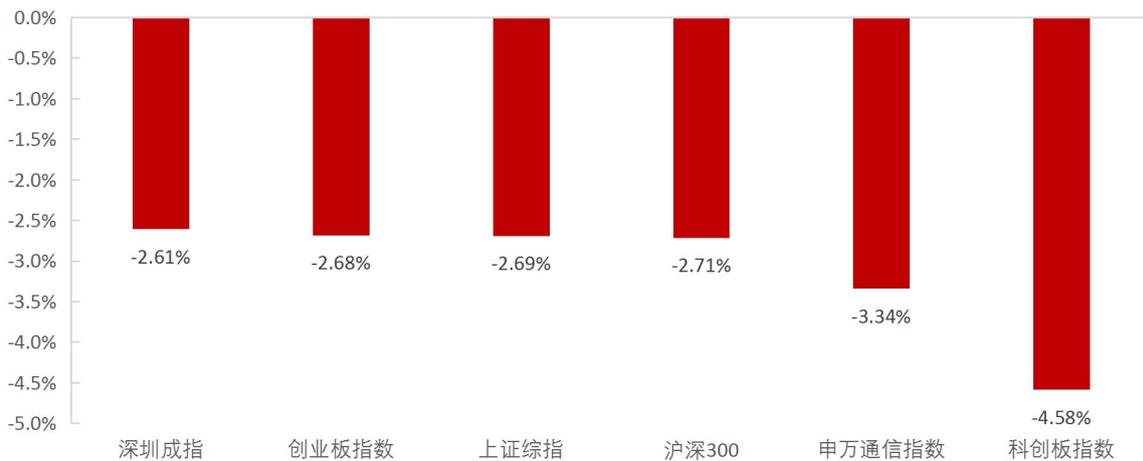
资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

本周（2024.09.02-2024.09.06）市场整体下降，深圳成指跌 2.61%，创业板指数跌 2.68%，上证综指跌 2.69%，沪深 300 跌 2.71%，申万通信指数跌 3.34%，科创板指数跌 4.58%。细分板块中，周跌幅最小的前三板块为光缆海缆（-0.4%）、控制器（-1.8%）、IDC（-2.5%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅

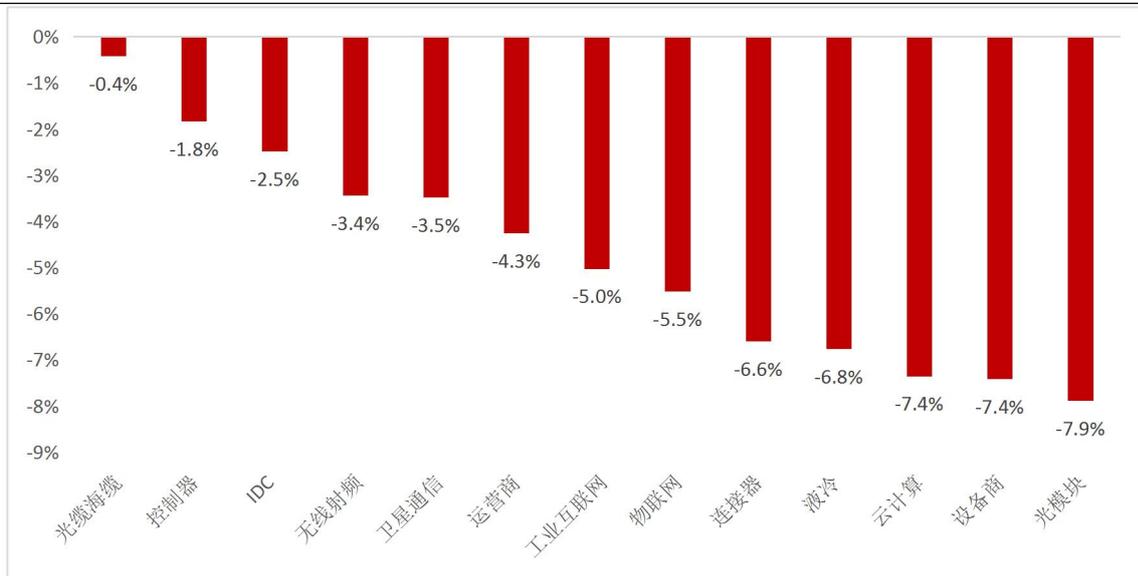


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

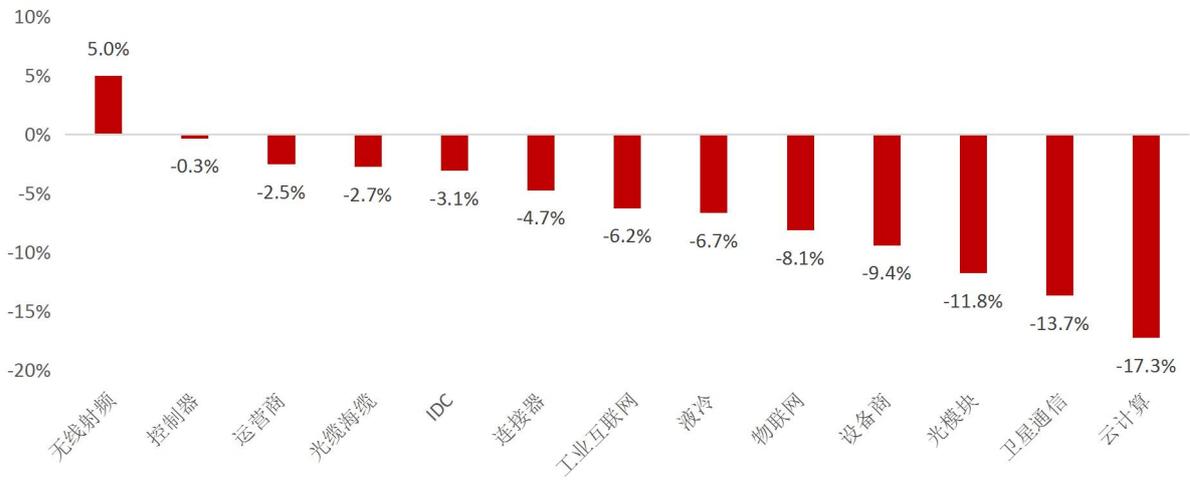
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅光缆海缆周表现领先



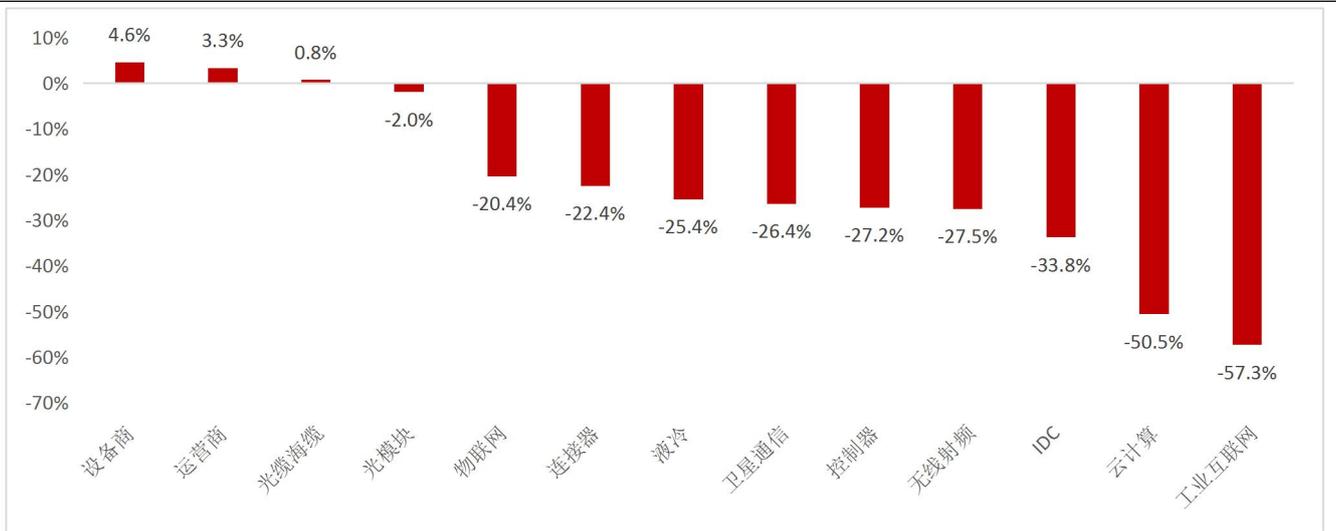
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅无线射频、控制器、运营商月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

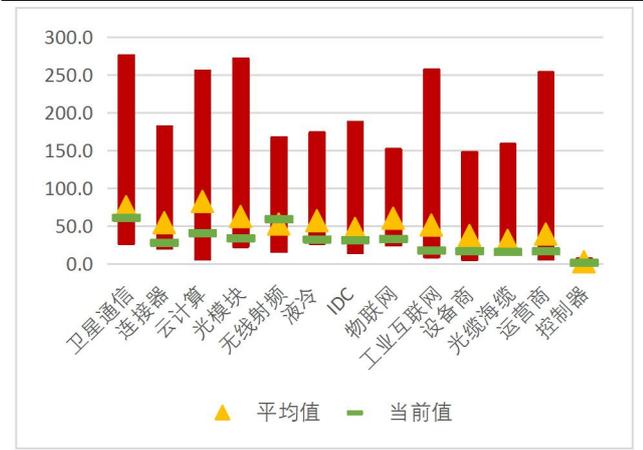
图 4：年涨跌幅设备商、运营商、光缆海缆年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

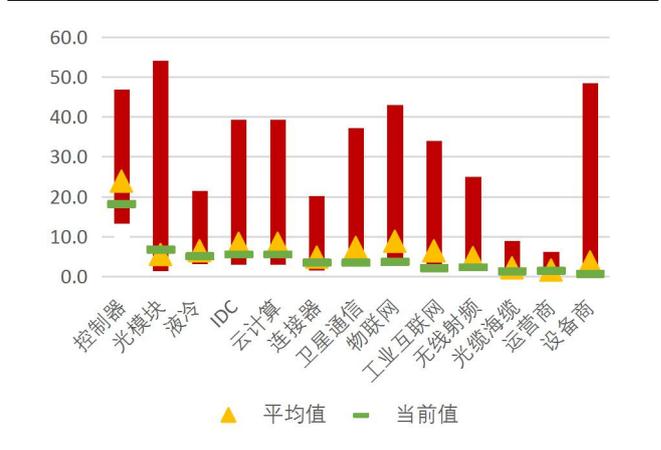
2.2.2 估值

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

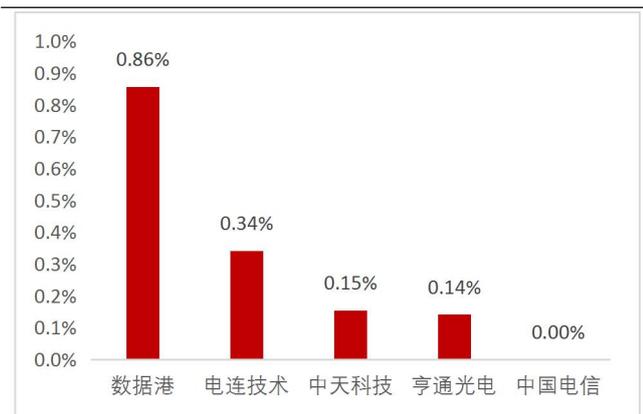


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

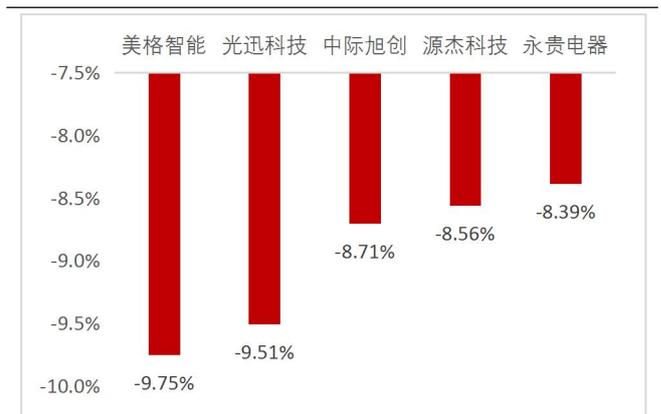
从个股情况看，数据港、电连技术、中天科技、亨通光电、中国电信涨幅领先，涨幅分别为 0.86%、0.34%、0.15%、0.14%、0.00%。美格智能、光迅科技、中际旭创、源杰科技、永贵电器跌幅居前，跌幅分别为-9.75%、-9.51%、-8.71%、-8.56%、-8.39%。

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
英特尔	2024.09.02	9月2日消息，英特尔在今年6月的 Computex 2024 展会期间正式发布了全新的综合算力高达 120TOPS 的 AI PC 芯片 Lunar Lake (Core Ultra 200 系列)，近日英特尔即将于明年下半年推出的新一代面向移动平台的 AI PC 芯片 (Core Ultra 300) 的更多细节信息也被曝光。英特尔官方此前并未公布关于 Panther Lake 的细节，仅表示 Panther lake 将几乎全部是基于英特尔制程，关键的相关计算核心都将采用 Intel 18A (1.8nm) 工艺，还有混合键合技术、晶圆对晶圆 (Wafer to Wafer) 堆叠，还有先进封装技术和背面供电 (称为 PowerVia) 技术。而当前一代的 Lunar Lake 的主要核心都是基于台积电 3nm 制程制造。
英特尔	2024.09.03	据路透社援引知情人士的话报道称，英特尔 CEO 基辛格和高级主管预计将在本月向公司董事会提交一项计划，以削减不必要的业务，以降低成本并减少资本支出，包括考虑剥离晶圆制造业务，暂停德国 300 亿美元晶圆厂建设计划，以及出售可编程芯片 (FPGA) 部门 Altera。
英特尔	2024.09.04	据日经亚洲 (Nikkei Asia) 9月3日报导，美国处理器大厂英特尔已决定与日本官方研究机构在日本设立先进半导体研发中心，以提振日本半导体设备制造与材料产业。据介绍，这座新的研发中心将在未来 3 到 5 年落成，拟配备极紫外光 (EUV) 光刻设备。设备制造商与材料商只要缴纳一定的费用，就能使用设备进行测试与试作。这将是日本第一座拥有供厂商共用 EUV 光刻机的研发中心，也是日本研究机构首度计划导入 EUV 光刻机。
OPENAI	2024.09.05	联合日报消息，OpenAI 正在计划打造其专属的 AI 芯片，并将采用台积电即将推出的 1.6 纳米工艺节点进行生产。
英伟达	2024.09.05	9月5日消息，针对日前媒体报道美国司法部向英伟达发出传票调查反垄断引发股价大跌近 10% 一事，英伟达最新回应称，其“未收到美国司法部的传票”。

资料来源：AIGC 开放社区，芯智讯，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 9 月 2 日		会畅通讯			
2024 年 9 月 3 日					
2024 年 9 月 4 日					

2024年9月5日				
2024年9月6日		万马股份		德赛西威

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
威胜信息	9月2日	重大合同	公司中标国家电网有限公司招标的国家电网有限公司 2024 年第六十四批采购(营销项目第二次计量设备招标采购)项目，中标额为 2613.1 万元。
宁波建工	9月2日	重大合同	公司控股子公司宁波市政工程建设集团股份有限公司与陕西青华建设工程有限公司、中联西北工程设计研究院有限公司组成的联合体于近日收到招标人西安津东产业园发展有限公司签发的《中标通知书》，根据该《中标通知书》及招标公告，市政集团和青华建工、中联西北院组成的联合体为军民融合产业园(低空经济无人机创新基地)A 区、B 区 EPC 总承包工程中标单位，中标价：4.56 亿元。
平治信息	9月2日	重大合同	子公司深圳兆能与中国电信集团有限公司、中国电信股份有限公司签订《中国电信 IPTV 智能机顶盒产品（2024 年-2025 年）集中采购项目遴选（第一次）设备及相关服务采购框架协议-深圳兆能》，合同最高含税金额约为 3582.78 万元。本次框架合同的签订对上市公司本年度业绩不会产生重大影响。
广东榕泰	9月3日	资产重组	公司拟向揭阳市博译五金制品有限公司转让公司所拥有的位于揭阳市榕城区环市南路以北、槎桥路以西地段土地使用权及地上建筑物所有权，交易双方结合资产评估结果协商确定本次转让价款，转让价款拟定为 5200 万元。
炬华科技	9月3日	重大合同	公司中标“国家电网有限公司 2024 年第六十四批采购（营销项目第二次计量设备招标采购）（招标编号：0711-240TL08422014）”中标单位，共 6 个包，合计总数量为 352,986 只，总金额为 12,049.347318 万元。
洪泉物联	9月3日	政策影响	公司及子公司自 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 9 月 3 日，累计收到或确认政府补助款项人民币 8083391.23 元，均为与收益相关的政府补助款项。
友讯达	9月3日	重大合同	公司中标国网物资有限公司招标的国家电网有限公司 2024 年第六十四批采购(营销项目第二次计量设备招标采购)项目，中标额为 6526.63 万元。
紫光股份	9月5日	收购兼并	全资子公司紫光国际已向与 HPE 开曼和 Izar Holding 支付约 21.4 亿美元交易对价，完成涉及新华三集团 30% 股权的本次交易交割。交易完成后紫光股份通过紫光国际持有新华三的股权比例将由 51% 增加至 81%。

德赛西威	9月6日	定增	拟向机构投资者、境内自然人定增募资不超 45.0 亿元，发行数量为 1.67 亿股。
------	------	----	--

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 9 月 2 日	9 月 2 日消息，据《经济日报》报道，台积电最先进的埃米级 A16（1.6nm）制程虽未量产，但业内传出消息称，不仅大客户苹果已预订台积电 A16 首批产能，生成式 AI 技术大厂 OpenAI 也因自研 AI 芯片的制造需求，预订了 A16 产能，将助力台积电 AI 相关订单增长。	芯智讯
2024 年 9 月 5 日	9 月 4 日消息，据台媒报道，近日，中国台湾当局指控 8 家中国大陆半导体厂商违反当地法律，非法从台厂挖走工程师，并获取专有技术，以提高其半导体生产能力。据悉，涉案的 8 家中国大陆企业包括：深圳市南方硅谷半导体公司、上海新相微电子公司、南京齐芯半导体公司、竹间智能科技（上海）公司、同方公司、成都锐成芯微科技公司、北方华创微电子装备公司、上海瀚薪科技公司。	芯智讯
2024 年 9 月 5 日	9 月 4 日，在 SEMICON Taiwan 2024 展会上，台积电营运/先进封装技术暨服务副总何军在展会期间举办的“3D IC / CoWoS 驱动 AI 芯片创新论坛——异质整合国际论坛系列活动论坛”上指出，为应对强劲的客户需求，台积电正火速扩充先进封装产能，预期 CoWoS 产能到 2026 年都会持续高速扩产，在 2022 年至 2026 年产能年复合成长率将达 50%以上，也就是说 4 年间产能将提升至 2022 年的 5 倍，实际增长约 4 倍。	芯智讯
2024 年 9 月 6 日	在近日举行的一次动力电池行业会议上，宁德时代新能源科技股份有限公司副总裁孟祥峰表示，大模型对锂电池的生产和研发有很大的作用，而大模型本身又需要很强的计算能力，所以宁德时代正在建设自己的超算中心。	IDC 圈

资料来源：芯智讯，IDC 圈，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

