均胜电子（600699.SH）

在手订单充沛，新兴业务加速升级

优于大市

核心观点

2026Q3 均胜电子实现收入 138 亿元，同比-11%。公司 2026 年前三季度实现营收 418.87 亿元，同比-8.63%，归母净利润 9.58 元，同比-14.51%。拆单季度看，公司 2026Q3 实现营收 137.96 亿元，同比-10.98%，环比-3.36%，归母净利润 2.19 亿元，同比-46.98%，环比-35.05%。

2026Q3 毛利率同比-1.6pct。2026 年前三季度公司毛利率 17.5%，同比-0.8pct，净利率 2.6%，同比-0.4pct。拆单季度看，206Q3 公司毛利率 17.1%，同比-1.6pct，环比-0.7pct，净利率 1.5%，同比-1.4pct，环比-1.3pct。2026 年以来，存储芯片等电子元器件以及其他部分原材料价格上涨明显，2026 年前三季度毛利率同比下滑。

公司在手订单充沛，订单结构持续优化。在新业务拓展方面，公司 2026 年前三季度累计新获定点项目的预测全生命周期订单金额约人民币 615 亿元。

汽车电子业务加速开拓。根据公司官微，公司在顺利推进前期项目量产的基础上，相继获得国内某自主品牌及某合资品牌的智能驾驶解决方案项目，并取得国内头部新势力车企出海车型的智能座舱业务定点，积极把握中国车企出海带来的业务机遇。

均胜电子定位为“汽车+机器人 Tier1”，积极布局新兴智能体产业链，打造第二增长曲线。根据公司官微，2026 年 7 月 17 日，均胜电子亮相“2026 世界人工智能大会（WAIC）”，发布灵巧手、固液混合电池、第三代 AI 头部总成、电子皮肤和具身智能体大脑等多个核心部件总成方案，以及机器人工业场景训练与应用最新成果。根据公司官微，公司成立灵犀智能、超平面、均恩新能源三家专门子公司，分别聚焦灵巧手、智能大脑和综合能源解决方案，并投资相关产业链公司。

风险提示：汽车销量不及预期、原材料价格波动。

投资建议：下调盈利预测，维持优于大市评级。考虑下游客户产销波动、原材料涨价等因素影响，我们下调盈利预测，预计公司 2026-2028 年营收 560.49/599.73/650.71 亿元（原预计 2026-2028 年 624.06/656.51/701.16 亿），预计 2026-2028 年归母净利润 12.80/15.90/20.07 亿（原预计 2026-2028 年 16.40/20.06/23.16 亿），维持优于大市评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	55,864	61,183	56,049	59,973	65,071
(+/-%)	0.2%	9.5%	-8.4%	7.0%	8.5%
净利润(百万元)	960	1336	1280	1590	2007
(+/-%)	-11.3%	39.1%	-4.2%	24.2%	26.2%
每股收益（元）	0.68	0.86	0.83	1.03	1.29
EBIT Margin	4.6%	5.7%	5.4%	6.1%	6.8%
净资产收益率（ROE）	7.1%	7.7%	7.4%	9.1%	11.4%
市盈率（PE）	29.0	23.0	24.0	19.3	15.3
EV/EBITDA	13.3	11.5	14.9	13.1	11.6
市净率（PB）	2.06	1.77	1.77	1.75	1.73

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

汽车·汽车零部件

证券分析师：唐旭霞
0755-81981814
tangxx@guosen.com.cn
S0980519080002

证券分析师：杨钐
0755-81982771
yangshan@guosen.com.cn
S0980523110001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	19.78 元
总市值/流通市值	30674/30674 百万元
52 周最高价/最低价	33.59/17.80 元
近 3 个月日均成交额	963.94 百万元

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

《均胜电子（600699.SH）-在手订单充沛，积极布局新兴智能体产业链》——2026-08-31
《均胜电子（600699.SH）-单一季度净利润同比增长 18%，在手订单充沛》——2026-04-29
《均胜电子（600699.SH）-汽车电子订单高速增长，积极布局新兴智能体产业链》——2026-04-18
《均胜电子（600699.SH）-增持安徽均胜安全持股比例，积极布局具身智能机器人产业链》——2026-03-25
《均胜电子（600699.SH）-单三季度净利润同比增长 35%，加速开拓汽车电子及机器人关键零部件业务》——2025-11-08

2026Q3 均胜电子实现收入 138 亿元，同比-11%。公司 2026 年前三季度实现营收 418.87 亿元，同比-8.63%，归母净利润 9.58 元，同比-14.51%。拆单季度看，公司 2026Q3 实现营收 137.96 亿元，同比-10.98%，环比-3.36%，归母净利润 2.19 亿元，同比-46.98%，环比-35.05%。

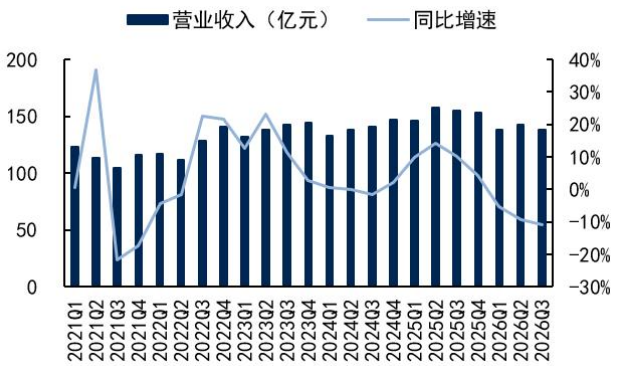
根据公司公告，根据 GlobalData 的数据，2026 年前三季度全球轻型车销量约 6,454 万辆，同比下降约 4.3%，其中第三季度销量同比跌幅较上半年销量同比跌幅进一步加大，此外国内市场销量表现相对疲软，根据中国汽车工业协会的数据，2026 年前三季度国内乘用车销量约 1,279 万辆，同比下降约 24.9%。受全球汽车市场需求放缓以及人民币升值导致报表折算收入减少等因素影响，公司 2026 年前三季度实现营业收入约人民币 418.9 亿元，同比下降约 8.6%，若剔除汇率变动对营业收入约 14.6 亿元的影响以及公司控股上市子公司香山股份 2025 年末处置衡器业务的影响，公司前三季度营业收入同比下降约 4.1%。同时，2026 年以来，存储芯片等电子元器件以及其他部分原材料价格上涨明显，公司努力通过各项费用管控、提升运营效率等方式提升业绩，并继续围绕智能驾驶、新兴智能体、服务器电源等前沿领域加大研发投入，积极打造公司的第二增长曲线，尽管取得了一定的成效，但仍不足以完全抵消原材料价格上涨等对利润造成的影响。目前公司也正积极与国内外客户协商相关方案解决原材料价格上涨问题，以弥补对公司业绩的影响。

图1：均胜电子营业收入及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：均胜电子单季度营业收入及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：均胜电子归母净利润及同比增速

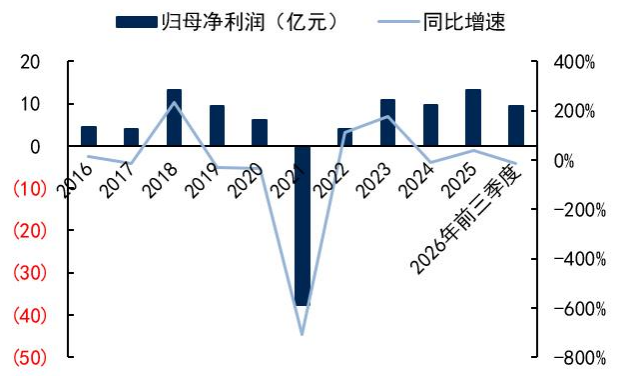


图4：均胜电子单季度归母净利润及同比增速

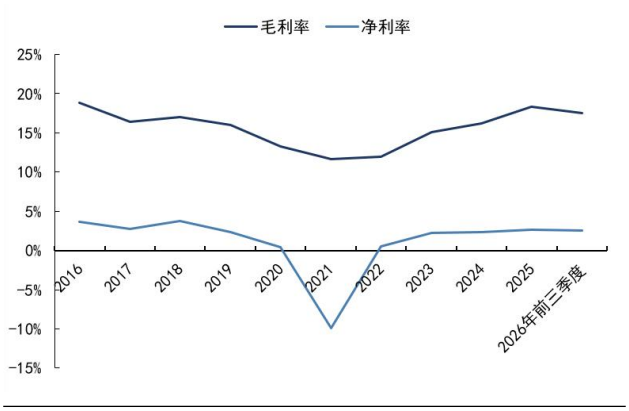


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

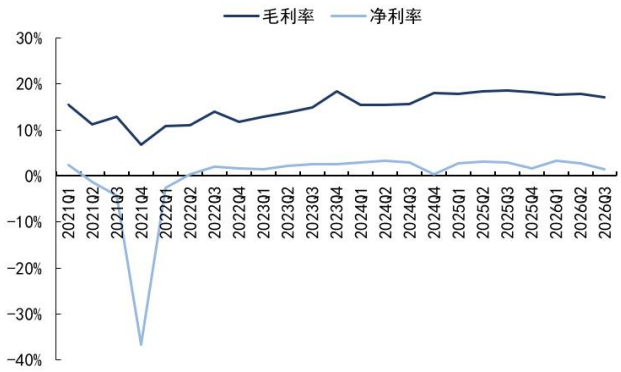
2026Q3 毛利率同比-1.6pct。2026 年前三季度公司毛利率 17.5%，同比-0.8pct，净利率 2.6%，同比-0.4pct。拆单季度看，206Q3 公司毛利率 17.1%，同比-1.6pct，环比-0.7pct，净利率 1.5%，同比-1.4pct，环比-1.3pct。2026 年以来，存储芯片等电子元器件以及其他部分原材料价格上涨明显，2026 年前三季度毛利率同比下滑。

图5：均胜电子毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

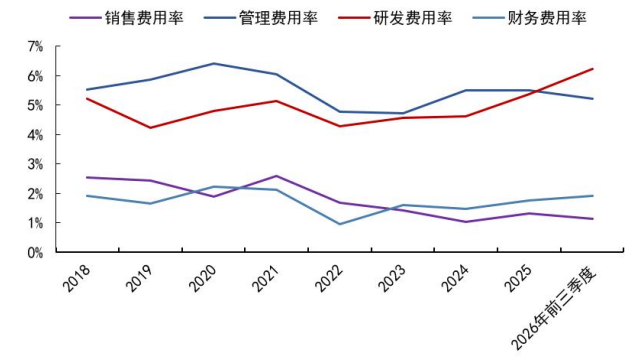
图6：均胜电子单季度毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

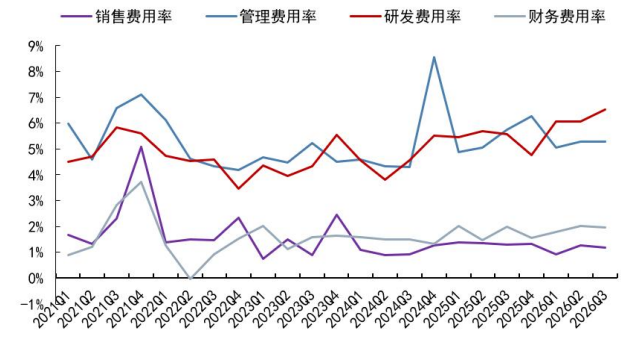
2026Q3，公司四费率同比+0.4pct。2026 年前三季度公司四费率为 14.49%，同比+0.5pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.13%/5.21%/6.23%/1.93%，同比分别变动-0.2/+0.0/+0.6/+0.1pct。拆单季度看，2026Q3 公司四费率为 14.98%，同比+0.4pct，环比+0.3pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.18%/5.29%/6.53%/1.97%，同比分别变动-0.1/-0.5/+1.0/+0.0pct，环比变动-0.1/+0.0/+0.5/+0.0pct。公司研发费用率增长，公司加强研发投入控制，同时为不断增强核心竞争力，重点围绕智能驾驶等智能电动汽车行业前沿技术、新兴智能体、服务器电源等领域加大研发投入。

图7：均胜电子四项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：均胜电子单季度四项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

- **均胜电子是全球领先的智能汽车科技解决方案提供商，聚焦汽车电子和汽车安全业务**

公司是全球领先的智能汽车科技解决方案提供商。凭借平台化和模块化技术系统

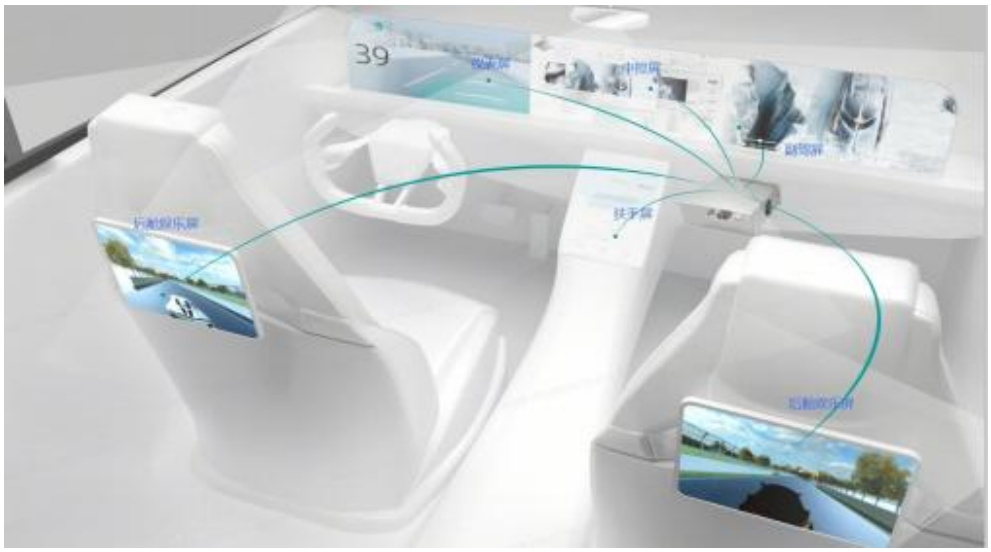
和全球研发、生产和销售网络，向世界各地的整车厂客户提供汽车电子和汽车安全解决方案，旨在打造更智能、更安全和更环保的智能出行体验，让全球每一程旅途愉悦、安心。此外，报告期内公司秉持“再创业，创新前行”的精神，通过组织创新和战略延伸，将业务延伸至新兴智能体产业链，为全球车企及新兴智能体企业提供关键部件领域的软硬件一体化解决方案。

公司主要从事汽车电子和汽车安全两大业务，汽车电子业务主要包括汽车智能解决方案（涵盖智能座舱域控、智能网联、智能驾驶等业务）、人机交互产品以及新能源管理系统，汽车安全业务主要包括安全带、安全气囊、智能方向盘和集成式安全解决方案相关产品，公司亦通过控股上市子公司香山股份从事智能座舱部件和新能源充配电系统等产品。

1）汽车智能解决方案

智能座舱解决方案：在智能座舱领域，公司提供多样的产品形态，包括车载信息娱乐系统、面向全球市场的安卓车载平台、智能座舱域控制器、跨域融合计算平台（座舱网联一体、座舱智驾一体）的解决方案，适配全球/国内主流芯片，以及 SOA 应用架构设计。面对终端用户与车辆之间的交互，提供融合端云协同，多模态交互，带来共情、安全、个性化的千人千面的智能体座舱。

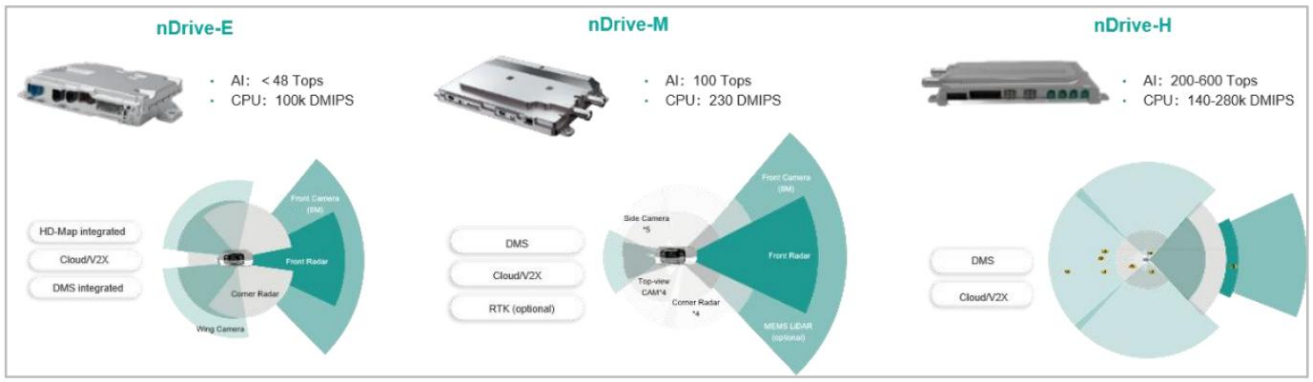
图9：均胜电子智能座舱相关产品



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

智能驾驶解决方案：在智能驾驶领域，公司提供智能辅助驾驶域控制器、中央计算单元及前视智能一体机系列产品，构建覆盖 L2 至 L4 级智能驾驶、中央计算架构与高性价比前视感知的全栈式解决方案。以软硬件深度融合与模块化设计，满足多元算力配置与全球市场标准，助力车企打造安全高效、域融合的新一代智能汽车电子架构。

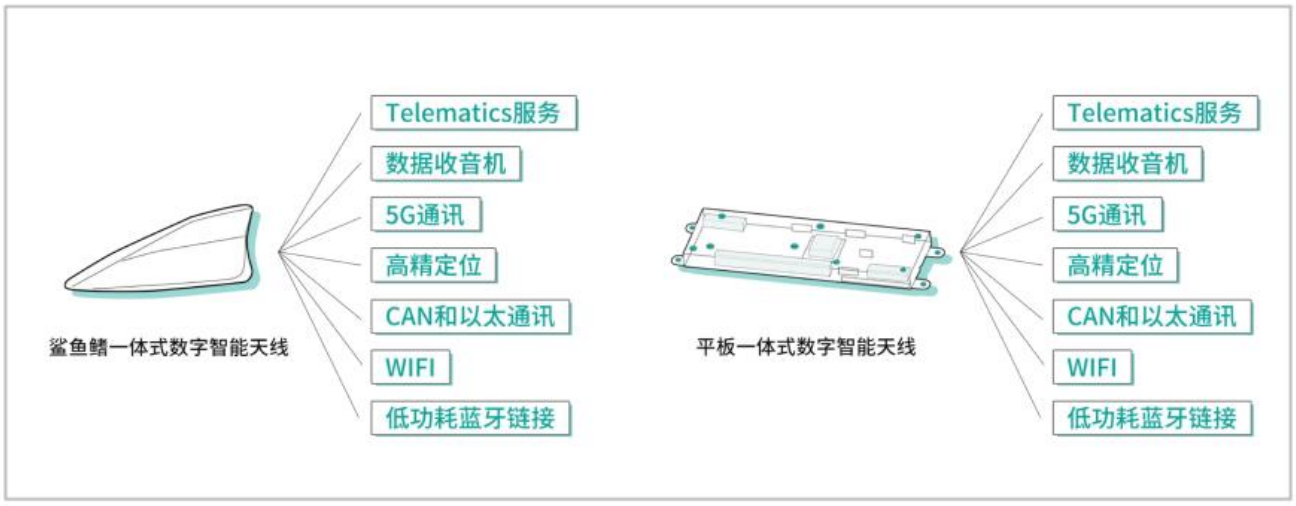
图10：均胜电子智能驾驶相关产品



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

智能网联解决方案：在智能网联解决方案领域，公司提供 5G V2X 车路协同解决方案，融合现代通信与网络技术，实现车与所有交通参与者的信息交互。产品经市场充分验证并持续迭代，全面满足中国、欧洲、北美等主要市场标准与要求，支持 CSAE 和 ETSI 定义的所有 Day1 和 Day2 场景并支持 OTA 远程升级。与此同时，公司已打造车路云全栈解决方案，依托自主研发的 V2X 协议栈与场景化算法库，覆盖从辅助感知、协同决策到协同控制的完整技术路径，为智能网联汽车与智慧交通规模化落地提供安全、高效、自主可控的一体化支撑。

图11：均胜电子智能网联相关产品



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

车身安全解决方案：在车身控制领域，公司提供面向区域化电子电气架构的区域控制器产品，有效减少车辆 ECU 数量，实现线束减重、优化成本；提供高性能、高经济性、多功能复用性的 UWB 数字钥匙系列产品，为客户带来安全和极致用车体验，满足全球化的法规和标准要求；此外，还提供适用于不同辅助驾驶等级的数据记录系统，为数据安全和行为安全保驾护航。

图12：均胜电子车身安全解决方案相关产品

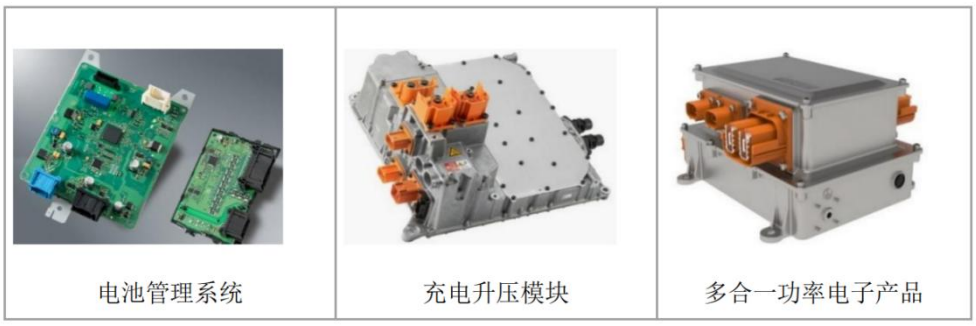


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2）新能源管理系统

在新能源管理系统上，公司主要提供电池管理系统（BMS），以及充电升压模块（Booster）、车载充电机（OBC）、直流电压转换器（DC/DC）等单一及多合一功率电子产品，具备 12V、48V、400V、800V 等全电压平台产品研发与制造能力。电源管理系统通过实时监测电池状态，并对电池进行热管理、均衡管理、充放电管理等，确保电池处于最佳运行状态。车载充电机将家用或工业交流电转换为直流电，从而为新能源汽车充电。充电升压模块通过将 400V 充电桩输入的电压通过电压变换升压到 800V，以便 800V 电气架构的汽车可以在 400V 快充桩进行快速充电，提升充电效率。直流电压转换器可将电池中的高压直流电转换为低压直流电，为低压蓄电池及负载进行供电。公司是全球最早实现 800V 高压平台功率电子产品量产的供应商之一，于 2019 年就开发了全球首款高压平台的充电升压模块和直流电压转换器。

图13：均胜电子新能源管理系统



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

3）人机交互产品

在人机交互产品领域，公司主要提供中央和驾驶模式控制、中控触屏、多功能方向盘开关和空调控制器等。人机交互产品是终端用户与智能车辆互动的界面，其特点是整合了多项关键专有技术，主要包括整合互动界面、触摸、显示器和控制器、主动力反馈和手写识别。

图14：均胜电子人机交互产品

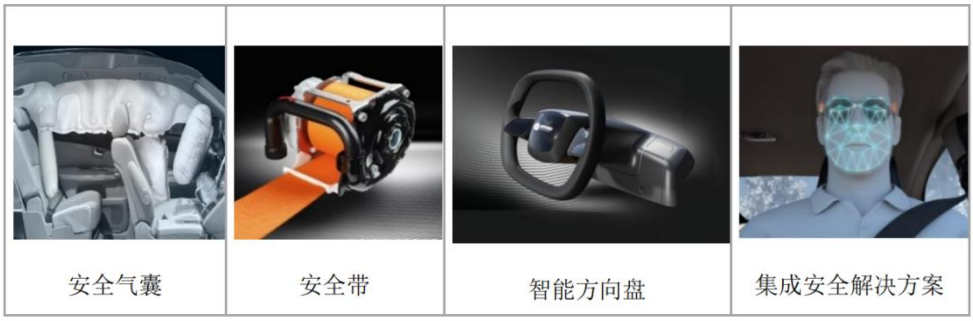


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

4）汽车安全解决方案

在汽车安全领域，公司主要提供安全带、安全气囊、智能方向盘和集成式安全解决方案相关产品。安全气囊在汽车发生严重碰撞的情况下保护驾乘安全，产品包括驾驶员安全气囊、乘员安全气囊、膝部安全气囊、侧面安全气囊和侧气帘等。安全带产品除传统约束功能以外，附加电动安全带预紧、主动提醒系统、自适应限力调整装置、安全带张力检测和其他舒适功能，以满足客户的多样化需求。方向盘越来越多集成方向盘加热、离手检测、发光元件和生命体征感应等先进功能以满足客户的不同需求。公司的集成式安全解决方案涵盖驾驶员监测(DMS）、乘员监测（OMS）、高压电池断路器（PBD）等。

图15：均胜电子汽车安全解决方案



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

- **2026 年前三季度经营情况**

1）新兴业务加速升级，向智能科技公司进化

公司继续围绕智能驾驶、新兴智能体、服务器电源等前沿领域加大研发投入，前三季度研发费用约 26.08 亿元。

向国内外头部客户量产交付：根据公司官微，公司与国内及北美多家新兴智能体公司合作，大脑控制器、能源管理、机甲机身等相关产品已量产交付。

发布灵巧手、固液混合电池等核心部件：根据公司官微，均胜电子亮相“2026 世界人工智能大会(WAIC)发布灵巧手、固液混合电池、第三代 AI 头部总成、电子皮

肤和具身智能体大脑等多个核心部件总成方案以及新兴智能体工业场景训练与应用最新成果。

自研与投资并重，设立三家专门子公司：根据公司官微，公司成立灵犀智能、超平面、均恩新能源三家专门子公司，分别聚焦灵巧手、智能大脑和综合能源解决方案，并投资相关产业链公司。

持续推进能源管理业务战略升级：根据公司官微，公司能源管理业务从汽车向泛高端智能新能源解决方案服务商战略升级，为新兴智能体、eVTOL、智算中心（AIDC）以及其他高科技行业客户提供电源产品。

图16：均胜电子聚焦核心部件加速机器人本体进化升级



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

2）产品获全球客户认可，行业排名继续攀升

在新业务拓展方面，2026 年前三季度累计新获定点项目的预测全生命周期订单金额约人民币 615 亿元。

智能驾驶业务进入量产交付阶段：根据公司官微，公司在顺利推进前期项目量产的基础上，相继获得国内某自主品牌及某合资品牌的智能驾驶解决方案项目，并取得国内头部新势力车企出海车型的智能座舱业务定点，积极把握中国车企出海带来的业务机遇。

跻身全球汽车零部件供应商百强第 29 名：根据公司官微，7 月，均胜电子再度跻身《美国汽车新闻》全球百强并首次进入百强榜前三十，位列全球第 29 名，较 2025 年提升 8 位。10 月，入选《盖世汽车》“2026 中国汽车新供应链百强”，灵巧手产品获评金辑奖。

图17：均胜电子跻身全球汽车零部件供应商百强第 29 名



资料来源：公司官微，国信证券经济研究所整理

盈利预测与投资建议：下调盈利预测，维持优于大市评级。

考虑下游客户产销波动、原材料涨价等因素影响，我们下调盈利预测，预计公司 2026-2028 年营收 560.49/599.73/650.71 亿元（原预计 2026-2028 年 624.06/656.51/701.16 亿），预计 2026-2028 年归母净利润 12.80/15.90/20.07 亿（原预计 2026-2028 年 16.40/20.06/23.16 亿），维持优于大市评级。

表1：同类公司估值比较（20261102）

公司	公司	投资	昨收盘	总市值	EPS			PE		
代码	名称	评级	（元）	（亿元）	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
002906.SZ	华阳集团	优于大市	23.96	126	1.49	1.89	2.35	16	13	10
603786.SH	科博达	优于大市	35.05	142	2.05	2.00	2.58	17	18	14
	平均估值				1.77	1.95	2.47	17	15	12
600699.SH	均胜电子	优于大市	19.78	307	0.86	0.83	1.03	23	24	19

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测

风险提示：汽车销量不及预期、原材料价格波动。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	7263	9002	9453	9925	10421
应收款项	9573	10028	9444	10105	10964
存货净额	10538	10682	9053	9584	10342
其他流动资产	2509	2483	2242	2399	2603
流动资产合计	**30089**	**32602**	**30599**	**32421**	**34738**
固定资产	15963	16569	18054	19347	20449
无形资产及其他	4819	4866	4379	3893	3406
投资性房地产	13127	14894	14894	14894	14894
长期股权投资	168	223	373	523	673
资产总计	**64166**	**69155**	**68300**	**71078**	**74161**
短期借款及交易性金融负债	8800	15557	17938	19571	21096
应付款项	10945	11203	9484	10041	10835
其他流动负债	5994	6581	4964	5259	5676
流动负债合计	**25740**	**33341**	**32386**	**34870**	**37607**
长期借款及应付债券	15185	8387	8387	8387	8387
其他长期负债	3395	3399	3499	3599	3699
长期负债合计	**18580**	**11786**	**11886**	**11986**	**12086**
负债合计	**44320**	**45128**	**44273**	**46857**	**49693**
少数股东权益	6287	6704	6704	6740	6785
股东权益	13558	17322	17322	17481	17682
负债和股东权益总计	**64166**	**69155**	**68300**	**71078**	**74161**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.68	0.86	0.83	1.03	1.29
每股红利	1.09	1.00	0.83	0.92	1.16
每股净资产	9.62	11.17	11.17	11.27	11.40
ROIC	4.76%	5.80%	4%	4%	5%
ROE	7%	8%	7.39%	9%	11%
毛利率	16%	18%	18%	18%	18%
EBIT Margin	5%	6%	5%	6%	7%
EBITDA Margin	10%	11%	9%	10%	11%
收入增长	0%	10%	-8%	7%	8%
净利润增长率	-11%	39%	-4%	24%	26%
资产负债率	79%	75%	75%	75%	76%
股息率	5.0%	5.1%	4.2%	4.7%	5.9%
P/E	29.0	23.0	24	19	15
P/B	2.1	1.8	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA	13.3	11.5	14.9	13.1	11.6

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**55864**	**61183**	**56049**	**59973**	**65071**
营业成本	46800	49987	46241	49130	53065
营业税金及附加	232	258	236	253	274
销售费用	584	815	729	780	846
管理费用	3076	3359	2531	2674	2860
研发费用	2585	3289	3279	3478	3579
财务费用	828	1075	896	978	1038
投资收益	251	(213)	0	0	0
资产减值及公允价值变动	285	362	100	100	100
其他收入	(2875)	(3618)	(3279)	(3478)	(3579)
营业利润	2004	2220	2238	2780	3509
营业外净收支	(9)	(35)	0	0	0
利润总额	**1996**	**2185**	**2238**	**2780**	**3509**
所得税费用	669	570	671	834	1053
少数股东损益	366	280	286	356	449
归属于母公司净利润	**960**	**1336**	**1280**	**1590**	**2007**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	960	1336	1280	1590	2007
资产减值准备	248	(33)	96	20	19
折旧摊销	2849	3109	2006	2273	2465
公允价值变动损失	(285)	(362)	(100)	(100)	(100)
财务费用	828	1075	896	978	1038
营运资本变动	(1420)	(1525)	(687)	(378)	(490)
其它	(465)	(12)	(96)	15	26
经营活动现金流	**1887**	**2513**	**2499**	**3421**	**3928**
资本开支	(4494)	(2885)	(3000)	(3000)	(3000)
其它投资现金流	128	(201)	0	0	0
投资活动现金流	**(2238)**	**(3141)**	**(3150)**	**(3150)**	**(3150)**
权益性融资	(16)	3040	0	0	0
负债净变化	3225	(6798)	0	0	0
支付股利、利息	(1532)	(1554)	(1280)	(1431)	(1806)
其它融资现金流	(934)	16032	2381	1633	1525
融资活动现金流	**2437**	**2368**	**1101**	**201**	**(281)**
现金净变动	**2086**	**1740**	**450**	**473**	**496**
货币资金的期初余额	5176	7263	9002	9453	9925
货币资金的期末余额	7263	9002	9453	9925	10421
企业自由现金流	(1346)	1269	443	1456	2088
权益自由现金流	945	10503	2194	2404	2887

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

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

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