晨会纪要

数据日期:2026-11-09	上证综指	深证成指	沪深 300 指数	中小板综指	创业板综指	科创 50
收盘指数（点）	3660.79	11145.49	4056.10	12555.01	3191.57	1256.95
涨跌幅度（%）	0.31	-0.27	0.04	-0.02	-0.03	0.30
成交金额（亿元）	6825.32	8000.78	3952.05	2741.15	4020.67	717.34

晨会主题

【重点推荐】

行业与公司

祥生医疗(688358.SH) 财报点评:祥生医疗(688358.SH)-营收保持增长，智能化与全球化持续推进

【常规内容】

宏观与策略

宏观周报:多资产周报-中期选举重塑大类资产宏观假设
固定收益投资策略:债海观潮，大势研判——股债跷跷板？
固定收益周报:转债市场周报-外部扰动未消，静待权益企稳
固定收益周报:超长债周报-央行国债买卖创近期新高，超长债利率创新低
海外市场专题:美元债双周报（26 年第 45 周）-强就业难阻美债反弹，避险需求推动利率下行

行业与公司

电子行业月报:能源电子月报：3Q26 功率公司业绩环比向上，碳化硅渗透率持续提升
大元泵业(603757.SH) 财报点评:大元泵业（603757.SH）-2026 年三季报点评：收入转正，液冷业务持续推进，单季度扣非利润降幅收窄
民爆光电(301362.SZ) 财报点评:民爆光电（301362.SZ）-2026 年三季报点评：Q3 收入高增，照明盈利承压，钻针如期释放利润
安孚科技(603031.SH) 财报点评:安孚科技（603031.SH）-2026 年三季报点评：Q3 收入小幅增长，盈利持续提升
翔宇医疗(688626.SH) 财报点评:翔宇医疗（688626.SH）-利润端承压，持续投入脑机接口产品布局
美好医疗(301363.SZ) 财报点评:美好医疗（301363.SZ）-26Q3 收入创新高，新业务布局持续深化

金融工程

金融工程周报:基金周报-基金投顾专属 T 类份额落地，路博迈基金获批 QDII 资格

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 11 月 10 日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	52389.75	2.15
纳斯达克	25253.14	2.74
S&P500	7549.93	2.34
法国 CAC40	8233.29	1.15
德国 DAX	26267.19	1.73
日经 225	58775.5	2.33
恒生	24448.95	-0.13

基金指数 11 月 10 日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3333.65	-0.03
股票基金指数	11384.30	-2.06
混合基金指数	10405.89	-1.91

汇率 11 月 10 日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.12	0.75
美元兑人民币	6.67	0.03
美元兑港币	7.84	0.03
美元兑日元	157.91	-0.37

非流通股解禁 11 月 10 日

名称	解禁数量（万股）	流通股增加%	解禁日期
川环科技	4027.31	100.00	2026-09-30
邮储银行	540540.54	100.00	2026-03-25
西部证券	36038.70	100.00	2026-01-19
郑州银行	27150.00	73.69	2025-11-27
南京证券	2657.21	100.00	2025-11-06
国信证券	47358.75	100.00	2025-08-14
西南证券	33000.00	100.00	2025-07-22
鹏欣资源	22026.56	100.00	2025-06-12

【重点推荐】

行业与公司

◆ 祥生医疗(688358.SH) 财报点评:祥生医疗（688358.SH）-营收保持增长，智能化与全球化持续推进

营收延续小幅增长，利润端承压。2026Q1-3 公司实现营收 3.51 亿元（+2.29%），归母净利润 0.93 亿元（-0.78%），扣非归母净利润 0.74 亿元（-15.01%）。26Q3 单季营收 1.10 亿元（+2.40%），归母净利润 0.24 亿元（+0.04%），扣非归母净利润 0.21 亿元（-10.49%）。公司收入保持增长，利润端主要受汇兑损益及费用投入影响有所承压。

毛利率略有提升，管理费用率提升较多。26Q3 公司毛利率 59.44%（+1.44pp），销售费用率 9.88%（-2.40pp），管理费用率 9.58%（+1.70pp），财务费用率-2.81%（+0.20pp），四费率 36.70%（+1.82pp），归母净利率 22.12%（-0.52pp）。

智能新品持续推出，兽用超声及全球化布局不断深化。公司持续完善 SonoFamily 产品矩阵，2026H1 推出智能便携超声 SonoGo 系列，推进 SonoPort 系列市场推广；兽用超声方面持续完善 SonoVet 产品矩阵，推进 SonoAI for Vet 研发及临床落地。同时，公司持续推进全球化布局，已在全球 100 多个国家和地区建立本地化销售服务网络，持续通过国际展会、专业学术活动及临床交流推动新品全球市场拓展。

投资建议：维持盈利预测，预计 2026-2028 年营收 4.8/5.6/6.1 亿元，同比增速 11%/16%/10%，归母净利润 1.4/1.7/1.9 亿元，同比增速 18%/28%/10%，当前股价对应 PE=23/18/16x，维持“优于大市”评级。

风险提示：研发失败风险；产品结构单一风险；汇率波动风险；订单增长不及预期风险。

证券分析师： 陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、凌珑（S0980525070003）

【常规内容】

宏观与策略

◆ 宏观周报:多资产周报-中期选举重塑大类资产宏观假设

中期选举重塑大类资产宏观假设。11 月 3 日美国中期选举投票结束，民主党取得大胜。对大类资产而言，选举改变宏观环境的渠道有五条，分别是财政脉冲、美联储独立性、AI 数据中心监管、能源与地缘、贸易政策。大类资产表现上，美债是最直接的受益者。10 年期收益率由 4.94%降至 4.84%，2 年期由 4.56%降至 4.46%。美债下行的驱动可以拆到两类因素，通胀预期方面，油价下跌把 10 年期盈亏平衡通胀率由 2.34%压至 2.23%，为 8 月以来最低；期限溢价方面，财政右尾收窄直接压低长端要价。美股则出现大幅波动。四十余项地方公投通过限制数据中心，杠杆类 ETF 出现约 470 亿美元的被动卖压，两者叠加触发程序化减仓。目前看，恐慌停在股票市场内部，暂时尚未向实体蔓延。高收益债利差全周仅由 3.44%走阔至 3.48%，系统层面的流动性没有紧张。黄金则迎来久违的反弹，利率端实际利率持平而通胀预期回落，持金的机会成本没有恶化。同时，情绪端美元指数在选举次日创一个月新低。COMEX 金全周上涨 5.03%收于 4079.6 美元，11 月 4 日单日涨 3.35%，重返 4000 上方。往后看，选举结果压低了通胀与利率进一步上行的风险，但同时也严重放大了对 AI 资本开支的担忧，资产定价的重心因此从事件博弈回到各条渠道的验证节奏。后续验证集中在三个时点，11 月 10 日 CPI 与 12 月 9 日议息检验货币渠道，12 月 11 日临时拨款到期检验财政渠道，以及明年 1 月中下旬得州新州长上任后的施政与云厂商资本开支指引检验 AI 渠道。

多资产图景：

整体收益方面，本周（10 月 31 日至 11 月 7 日），权益方面，沪深 300 上涨 1.73%，恒生指数上涨 5.1%，

标普 500 下跌 2.69%；债券方面，中债 10 年下跌 6.32BP，美债 10 年下跌 8BP；汇率方面，美元指数上涨 0.32%，离岸人民币贬值 0.3%；大宗商品方面，SHFE 螺纹钢上涨 0.24%，伦敦金现上涨 3.49%，伦敦银现上涨 3.84%，LME 铜下跌 3.42%，LME 铝上涨 0.1%，WTI 原油下跌 12.77%。

资产比价方面，本周金银比数值为 77.85，较上周下降 0.27；铜油比数值为 153.64，较上周上升 14.87；铜螺比数值为 34.1，较上周下降 1.49；金铜比数值为 0.3，较上周上升 0.02；股债性价比数值为 4.98，较上周下降 0.05；AH 股溢价数值为 129.58，较上周下降 2.91。

库存方面，最新一周原油库存为 43127 万吨，较上周下降 526 万吨；螺纹钢库存为 335 万吨，较上周下降 15 万吨；阴极铜库存为 33848 吨，较上周下降 10764 吨；电解铝库存为 42 万吨，较上周下降 4 万吨。

资金行为方面，最新一周美元多头持仓 33054 张，较上周上升 1800 张，空头持仓 18864 张，较上周上升 1731 张；黄金 ETF 规模 3348 万盎司，较上周下降 1 万盎司。

风险提示：海外市场动荡，国内政策执行的不确定性。

证券分析师： **邵兴宇（S0980523070001）、田地（S0980524090003）、董德志（S0980513100001）**

◆ 固定收益投资策略:债海观潮，大势研判——股债跷跷板？

行情回顾：10 月债券收益率多数下行；利率债方面，1 年、3 年、5 年、10 年期国债和国开债收益率下行；信用债方面，长期限品种信用利差走阔最为显著；违约方面，10 月违约金额下降；

海外基本面：美国经济高景气；美国 CPI 通胀反弹；欧洲日本通胀维持高位；

国内基本面：9 月国内月度 GDP 同比增速约为 4.8%，较 8 月回升 0.3 个百分点，修复主要来自采矿业跌幅收窄以及基数效应。从需求结构看，消费和投资均有所修复，外需表现依旧强劲。高频跟踪来看，10 月中国高频经济活动指数环比上升，表现显著强于历史平均水平，指向国内经济增长动能总体稳中向好；价格方面，10 月国内 CPI 和 PPI 同比或走势分化；

货币政策：“换锚”进行时；

大势研判：股市企稳反弹背景下债市存在调整压力。首先，三季度 GDP 增速回升至 4.5%，前三季度 GDP 累计同比 4.6%，经济增速保持在【4.5%，5%】目标区间，财政加码有限，基本面依然有利于债市；其次，“换锚”落地，货币政策宽松交易告一段落；再次，救市力度加大，11 月初 A 股企稳快速反弹，风险偏好升温。

证券分析师： **赵婧（S0980513080004）、季家辉（S0980522010002）、陈笑楠（S0980524080001）、邵兴宇（S0980523070001）、董德志（S0980513100001）**

◆ 固定收益周报:转债市场周报-外部扰动未消，静待权益企稳

上周市场焦点（11 月 2 日-11 月 6 日）

股市方面，A 股震荡反弹，周中放量走强，周五缩量回撤。全周上证指数上涨 1.39%，深证成指上涨 3.16%，创业板指上涨 2.14%，科创 50 上涨 7.96%。整体看，科创 50 全周领涨，但科技板块日内和日间波动较大。

债市方面，上周债市继续走强，周一受华发舆情扰动二永债承压，消息称兑付资金落地后情绪修复；央行大额买债、资金宽松叠加股债跷跷板支撑长端下行。周中权益波动阶段性扰动债市，但配置买盘强劲，周四 10 年期国债再创新低，周五市场做多热情延续，现券收益率继续下行，10 年期国债利率收于 1.587%。

转债市场方面，上周转债个券多数上涨，中证转债指数全周+2.45%，价格中位数+2.67%，我们计算的算术平均平价全周+4.13%，全市场转股溢价率与前周相比-4.20%。个券方面，福新（机器人）、莱特（OLED 材料）、微导（半导体）、先锋（半导体）、惠城（环保）转债等涨幅靠前；欧通（数据中心电源）、睿创（军工）、金诚（资源品）、岱美（机器人）、珂玛（半导体）转债等跌幅较大。

观点及策略（11 月 9 日-11 月 13 日）

上周在监管层多措并举稳定资本市场信心、而外部不确定性阶段性落地下，权益市场迎来一波反弹，转债跟随正股上涨，且各平价区间估值普遍迎来修复，全周转债市场成交进一步回升。但当前宏观波动制约尚未解除，海外 AI 叙事和中东局势等扰动仍存，股市不确定性较高，反弹的持续性有待考量，转债

估值进一步修复需等待权益右侧信号出现。

偏债品种在本轮回撤后，不少剩余期限尚可的个券债底保护充足，符合传统“双低” 审美，在进行发行人信用资质筛选后，可优选其中经营稳健、业绩优异的品种，同时关注发行人对于下修方面的意愿；

高价偏股品种在过去一段时间内调整幅度较大，目前转债市场估值处于年内相对低位，部分风偏较高的资金入场寻找个券错杀机会，关注短期反弹机会，但需注重交易并尽可能避开条款风险，方向上关注 PCB、国产半导体、机器人、锂电、创新药等板块机会。

风险提示：海外市场动荡，存在不确定性。

证券分析师： 吴越（S0980525080001）、赵婧（S0980513080004）

◆ 固定收益周报:超长债周报-央行国债买卖创近期新高，超长债利率创新低

超长债复盘：上周债市重回涨势，再创新高。上周一华发实业债券按时兑付，债市流动性冲击明显缓解，另外央行公告 10 月国债买卖净投放 1,500 亿，债市情绪得到提振，利率快速下行继续创新低。成交方面，上周超长债交投活跃度活跃度大幅回升，交投非常活跃。利差方面，上周超长债期限利差走阔，品种利差走阔。

超长债投资展望：

30 年国债：截至 11 月 6 日，30 年国债和 10 年国债利差为 44BP，处于近五年高位。从国内经济数据来看，开年以来经济向好，但是二季度以来下行压力加大。一季度 GDP 同比增速 5%，二季度下滑至 4.3%，三季度小幅回升至 4.5%，前三季度累计 4.6%。通胀方面，9 月 CPI 为 0.9%，PPI 为 5.0%，通缩风险缓解。我们认为，短期股市企稳反弹背景下债市存在调整压力。首先，三季度 GDP 增速回升至 4.5%，前三季度 GDP 累计同比 4.6%，经济增速保持在【4.5%，5%】目标区间，财政加码有限，基本面依然有利于债市；其次，“换锚”落地，货币政策宽松交易告一段落；再次，救市力度加大，11 月初 A 股企稳快速反弹，风险偏好升温。近期 30-10 利差小幅压缩，预计该利差仍有继续压缩的空间。

20 年国开债：截至 11 月 6 日，20 年国开债和 20 年国债利差为 5BP，处于历史较低位置。从国内经济数据来看，开年以来经济向好，但是二季度以来下行压力加大。一季度 GDP 同比增速 5%，二季度下滑至 4.3%，三季度小幅回升至 4.5%，前三季度累计 4.6%。通胀方面，9 月 CPI 为 0.9%，PPI 为 5.0%，通缩风险缓解。我们认为，短期股市企稳反弹背景下债市存在调整压力。首先，三季度 GDP 增速回升至 4.5%，前三季度 GDP 累计同比 4.6%，经济增速保持在【4.5%，5%】目标区间，财政加码有限，基本面依然有利于债市；其次，“换锚”落地，货币政策宽松交易告一段落；再次，救市力度加大，11 月初 A 股企稳快速反弹，风险偏好升温。考虑到品种利差偏低，预计 20 年国开债品种利差继续窄幅波动。

一级发行：上周超长债发行量减少。和上上周相比，超长债总发行量大幅下降。

成交量：上周超长债交投非常活跃。和上上周相比，上周超长债交投活跃度大幅回升。

收益率：上周债市重回涨势，再创新高。上周一华发实业债券按时兑付，债市流动性冲击明显缓解，另外央行公告 10 月国债买卖净投放 1,500 亿，债市情绪得到提振，利率快速下行继续创新低。

利差分析：上周超长债期限利差走阔，绝对水平处于近五年高位。上周超长债品种利差走阔，绝对水平偏低。

风险提示：海外市场动荡，全球不确定性上升。

证券分析师： 赵婧（S0980513080004）、季家辉（S0980522010002）

◆ 海外市场专题:美元债双周报（26 年第 45 周）-强就业难阻美债反弹，避险需求推动利率下行

宏观主线：强就业强化加息预期，通胀压力仍是政策关键。10 月非农新增就业 16.5 万人，显著高于市场预期的 6.5 万人，前两个月数据合计上修 8.4 万人；失业率降至 4.1%，平均时薪环比增长 0.4%，显示就业市场仍具韧性。与此同时，11 月密歇根大学消费者信心指数初值回升至 51.0，但仍处低位，居民购买力持续受到高物价制约。美联储 10 月会议维持政策利率不变，强就业进一步强化 12 月加息预期，

市场定价的加息概率升至约八成。不过，中东局势缓和推动油价明显回落，能源通胀压力有所减轻。整体来看，经济尚未明显失速，货币政策短期转向宽松的可能性较低，但后续加息空间仍取决于能源价格及核心通胀走势。

市场表现：避险需求支撑美债反弹，长端利率持续回落。上周美债收益率延续下行，连续第五周回落。截至周五 2 年期收益率约 4.51%，周内下降约 5bp；10 年期约 4.86%，下降约 8bp；30 年期约 5.26%，下降约 5bp，2 年期与 10 年期利差收窄至约 35bp。尽管强非农一度推动短端收益率反弹，但科技股持续调整、AI 投资回报担忧及油价回落带来的避险需求，仍对美债形成支撑。10 年期收益率较 10 月初 5.3%以上的高点已明显回落，显示此前高利率压力得到阶段性缓解。不过，本轮下行更多受到风险偏好转弱、仓位调整及能源价格回落推动，财政供给和期限溢价压力尚未根本改善，长端利率能否持续下行仍需经济数据进一步确认。

信用环境：高等级信用保持韧性，AI 融资风险加剧分化。信用债市场整体尚未出现系统性风险，但行业和评级分化进一步加剧。截至 11 月 6 日，投资级公司债收益率约 5.72%，高收益债约 8.21%，信用利差分别约 91bp 和 340bp，较此前低位有所扩大。科技股调整及 AI 基础设施投资回报担忧，推动科技、媒体和通信行业信用利差走阔，部分高资本开支企业的债务融资压力开始受到市场关注。与此同时，大型科技企业债券发行规模持续扩大，进一步增加信用债供给。尽管信用利差扩张幅度整体可控，高等级发行人基本面仍具韧性，但低评级债券对融资成本上行和风险偏好变化更为敏感。当前信用债票息吸引力依然较强，但市场对发行人现金流、杠杆水平及融资结构的要求正在提高。

投资建议：适度提高久期配置，继续严控信用风险。当前美元债市场已连续数周反弹，配置策略可较前期适度积极。建议仍以中短久期和高等级信用债为核心，优先获取稳定票息，并适度增加中长期国债配置，以增强组合对经济放缓和风险偏好回落的防御能力。10 年期美债收益率回落至 4.9%以下、30 年期降至 5.3%附近后，长期配置价值仍在，但考虑到 12 月加息预期较强、财政供给压力尚未消退，不宜在短期反弹后集中追涨，可等待收益率反弹时分批增加久期。信用方面，继续优先选择现金流稳健、杠杆可控的投资级发行人，对 AI 相关债券重点关注资本开支回报及债务可持续性，高收益债则应避免过度下沉资质。整体策略维持票息优先、久期适度增加、信用精选，等待通胀和政策路径进一步明朗。

风险提示：美国经济和货币、财政、贸易政策的不确定性，全球地缘局势的不确定性。

证券分析师： 王学恒（S0980514030002）、徐祯霆（S0980522060001）

行业与公司

◆ 电子行业月报:能源电子月报：3Q26 功率公司业绩环比向上，碳化硅渗透率持续提升

功率半导体业绩回顾：3Q26 代表公司营收同比增长 24.2%，扣非归母净利润同比增长 68.6%，多数公司毛利率环比提升。

新能源汽车：26 年 1-9 月 200KW 以上新能源汽车主驱占比持续提升至 37%，电驱最高峰值功率由 22 年 255kW 升至 26 年的 580kW。

整车情况：根据中汽协数据，我国 9 月新能源汽车单月销量 182.3 万辆(YoY+13.6%，MoM+10.9%)，产量 181.4 万辆(YoY+12.2%，MoM+9.7%)，单月新能源车渗透率为 61.6%。

主驱 IGBT 功率模块情况：主驱 IGBT 模块主力厂商中车时代、比亚迪半导体、士兰微、斯达半导和芯联集成领先优势逐步确立，26 年 1-9 月国产率达 88.0%，海外厂商份额逐步下降，未来行业格局将逐步收敛，竞争主要来源于头部厂商的份额切换。

碳化硅渗透情况:我国 1-9 月新能源上险乘用车主驱模块中碳化硅占比为 32.5%,3Q26 单季提升至 35.2%；9 月 800V 车型渗透率约 34.8%，800V 车型中碳化硅渗透率为 74.1%。

台股、交期与价格跟踪：台股过半公司 9 月月度营收环比提升；根据 TTI，功率器件交期高位企稳，IGBT 约 32 周、高压 MOSFET 约 30.5 周，整流器交期拉长至 21.5 周。富昌电子 2026 年四季度预期，功率器件价格延续上涨，意法半导体 IGBT 价格由稳定转为上涨。

投资建议：功率公司 3Q26 业绩持续改善，存货周转天数维持低位。需求端数据中心保持加速增长，汽

车智能化与功率段持续提升带来功率器件用量增长；数据中心端，用电量指数型增加，功率器件需求加速提升，SiC/GaN 迎来增量空间。目前国内功率仍处于份额提升阶段；产能扩展回归理性，各公司产品布局从单一功率半导体逐步向功率+模拟+MCU 产品解决方案发展；覆盖市场从国内逐步向海外扩展。我们认为在需求温和复苏背景下，各公司保持稳健增长，建议关注相关公司扬杰科技、新洁能、华润微、士兰微、东微半导、捷捷微电、芯联集成、华虹宏力。此外，碳化硅下游加速渗透，3Q26 主驱渗透率升至 35.2%，需求提升，上游头部衬底企业有望受益，建议关注产业上游的天岳先进等公司。

证券分析师： 叶子（S0980522100003）、胡慧（S0980521080002）、张大为（S0980524100002）、詹浏洋（S0980524060001）、连欣然（S0980525080004）

◆ 大元泵业(603757.SH) 财报点评:大元泵业（603757.SH）-2026 年三季报点评：收入转正，液冷业务持续推进，单季度扣非利润降幅收窄

单季收入转正，扣非利润降幅收窄。2026Q3 公司实现营业收入 5.15 亿元，同比+7.20%，较 Q2 的-8.77%转正；归母净利润 0.18 亿元，同比-53.68%；扣非归母净利润 0.25 亿元，同比-28.19%，降幅较 2026H1 的-70.47%明显收窄。2026 年 1-9 月营业收入 14.12 亿元，同比-2.28%；归母净利润 0.50 亿元，同比-64.55%；扣非归母净利润 0.52 亿元，同比-59.08%。

液冷客户持续开拓，新产线开始生产交付。公司液冷温控业务在客户和产品端持续推进，Q3 以来，Google Deschutes 规范及 Nvidia DSX Ready 两大产业标准下的 CDU 客户订单继续增加，除与前期披露的英维克、Cooler Master、Vertiv、双鸿科技、曙光数创、科华数据、同飞股份、台达电子、Boyd、 CoolIT 等重点外，公司与 LG、浪潮、美的等新客户合作持续推进。产品端，公司 55kw、75kw 等大功率机型持续推出，泵驱一体化趋势加速推进。产能产线方面，升级的新产线已开始根据客户指引及要求批量生产和交付。

毛利率受原材料影响承压，费用率整体优化。2026 年 1-9 月毛利率 23.06%，同比-3.62pct。2026Q3 毛利率 23.20%，同比-2.88pct，环比+0.47pct，预计主要受原材料成本提升和人民币升值影响。

费用端，2026 年单三季度销售费用率 5.36%、同比-0.43pct，管理费用率 5.16%、同比-0.67pct，研发费用率 6.08%、同比+0.28pct，财务费用率 0.71%、与上年同期持平。

经营性净现金流改善，合同负债增长。2026 年 1-9 月经营活动现金流量净额 1.54 亿元，同比+99.89%，其中 Q3 单季度经营性净现金流 1.25 亿元,上年同期为-0.07 亿元;Q3 末合同负债 0.63 亿元,同比+41.8%。

风险提示：行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；液冷温控等新业务拓展不及预期；股东减持风险。

盈利预测及投资建议：公司民用泵、工业用泵下游场景较为丰富，收入主要受到下游需求影响较大，2026 年预计仍有所承压，但在热泵等下游细分领域需求带动下有望实现结构性升级；商用泵方面尽管短期收入预计承压，但预计在液冷温控相关业务在 2027 年放量拉动下实现较高增长。预计 2026-28 年收入-5.2%/+10.2%/+10.0%至 18/20/22 亿元，毛利率受原材料上涨和人民币升值影响预计短期承压。预计公司 2026-2028 年归母利润 0.64/1.40/1.80 亿，同比-56%/+117%/+29%；EPS=0.39/0.84/1.08 元，对应 PE=106/49/38 倍，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 陈伟奇（S0980520110004）、王兆康（S0980520120004）、李晶（S0980525080003）

◆ 民爆光电(301362.SZ) 财报点评:民爆光电（301362.SZ）-2026 年三季报点评：Q3 收入高增，照明盈利承压，钻针如期释放利润

2026Q3 收入高增，盈利降幅收窄。公司发布 2026 年三季报，2026Q1-Q3 实现营业收入 14.51 亿元，同比+17.93%；归母净利润 0.91 亿元，同比-39.36%；扣非归母净利润 0.71 亿元，同比-45.74%。其中单 Q3 实现营业收入 5.59 亿元，同比+35.3%；归母净利润 0.36 亿元，同比-17.3%；扣非归母净利润 0.31 亿元，同比-25.7%。

Q3 预计照明业务收入表现稳健。2026H1 公司 LED 商业照明灯具、LED 工业照明灯具分别收入 4.6 亿/3.2 亿，同比-1.35%/+8.12%。Q3 预计照明主业收入端延续稳健增长，但利润受原材料及汇兑拖累，预计仍有较大压力。

PCB 钻针业务如期爬坡，增长靓丽。2026H1 厦芝精密实现营收 1.04 亿元，净利润 1640 万元。子公司厦芝精密已深耕 PCB 钻针领域 30 余年，具备 PCB 钻针极小口径全系列产品矩阵，核心产品涵盖 AI 服务器板用钻针及高端载板极小径钻针，已成功导入胜宏科技、深南电路、奥特斯、沪电股份、景旺电子等核心客户的供应体系，同时具备核心生产设备的自主研发制造能力。公司 PCB 钻针月产能已从 2026 年 4 月的 1500 万支提升至 8 月末的 2000 万支，并计划 2026 年底月产能将超 4000 万支。同时公司以发股方式收购厦芝精密剩余 49%股权正在积极推进中。

Q3 受原材料与汇兑影响，盈利能力下滑。2026Q1-Q3 公司毛利率 26.66%，同比-1.76pct；其中单 Q3 毛利率 27.42%，同比-1.10pct，毛利率下滑主要系照明主业受原材料及汇兑影响。2026Q3 销售费用率 4.29%，同比-0.49pct；管理费用率 5.79%，同比+2.11pct；研发费用率 6.78%，同比-0.60pct；财务费用率 1.24%，同比+1.53pct。2026Q3 公司净利率 6.37%，同比-4.05pct。

风险提示：行业竞争加剧、原材料价格及汇率大幅波动、国际贸易环境不确定性风险、收购进展不及预期、技术替代风险、收购整合风险。

投资建议：调整盈利预测，维持“优于大市”评级

公司收购厦芝精密，有望打造高端 PCB 钻针第二增长曲线，享受 AI 浪潮下钻针行业的发展红利。考虑到短期照明主业受原材料及汇兑影响，下调 2026 年、上调 2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润 1.78/3.52/5.21 亿（前值 2.2/2.4/-），增速-3.6%/+97.8%/+48.0%，摊薄 EPS=1.2/2.4/3.6 元，对应 PE=56/28/19x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 陈伟奇（S0980520110004）、王兆康（S0980520120004）、李晶（S0980525080003）

◆ 安孚科技(603031.SH) 财报点评:安孚科技（603031.SH）-2026 年三季报点评：Q3 收入小幅增长，盈利持续提升

2026Q3 收入同比转正，南孚持股比例提升增厚利润。公司发布 2026 年三季报，2026Q1-Q3 实现营业收入 36.50 亿元，同比+1.16%；归母净利润 3.09 亿元，同比+76.93%；扣非归母净利润 2.98 亿元，同比+77.18% 。其中 2026Q3 实现营业收入 12.72 亿元，同比+7.74%；归母净利润 1.12 亿元，同比+65.23%；扣非归母净利润 1.10 亿元，同比+68.71%。归母同比增速显著高于收入，主要系南孚电池业绩增长及公司对其持股比例提升。

Q3 费用控制优异，盈利能力提升。2026Q1-Q3 公司毛利率为 50.63%，同比+1.24pct；其中单 Q3 毛利率为 50.85%，同比-0.80pct；2026Q3 公司销售费用率 17.01%，同比-1.73pct；管理费用率 4.29%，同比-1.05pct；研发费用率 2.82%，同比+0.29pct；财务费用率 0.78%，同比+0.06pct，公司整体费用控制较好，Q3 销售和管理费用率明显下降，财务费用率提升主要系受汇兑影响。

积极培育科技第二曲线。在光通信领域，公司通过股权受让方式加码光通信核心芯片赛道，所持易缆微股权比例由 4.32%提升至 8.51%，并在 8 月进一步增资，深化“电+光”双轮布局。2026 年 7 月，公司与杭州华昇迈及其核心管理团队共同出资设立合资公司安孚华昇迈(合肥)半导体设备有限公司,持股 60%，正式切入高端半导体装备相关核心功能组件精密制造领域。截止 2026Q3 末，公司长期股权投资 2.69 亿元，较年初增 3661.06%，主要因增加对苏州易缆微、杭州华昇迈投资；其他权益工具投资下降 96.88%，主要系易缆微增资达到重大影响后转入长期股权投资。

风险提示：原材料价格波动；技术与产品替代；第二增长曲线开拓不及预期风险；股东减持风险。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级

安孚科技以南孚电池优异的现金流与盈利能力，积极撬动硬科技第二增长曲线。未来公司计划继续提升南孚电池的持股比例，有望增厚利润。考虑到剥离红牛代理业务影响，下调盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润 4.12/5.60/6.07 亿（前值 4.21/5.83/6.47），增速+83%/+36%/+8%，摊薄 EPS=1.1/1.5/1.6 元，对应 PE=24/18/16x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 陈伟奇（S0980520110004）、王兆康（S0980520120004）、李晶（S0980525080003）

◆ 翔宇医疗(688626.SH) 财报点评:翔宇医疗（688626.SH）-利润端承压，持续投入脑机

接口产品布局

前三季度收入、利润稳健增长，单三季度利润端承压。2026Q1-3 公司实现营收 5.39 亿元（+0.33%），归母净利润 0.45 亿元(+2.02%),扣非归母净利润 0.31 亿元(+3.75%)。26Q3 单季营收 1.66 亿元(-6.95%)，归母净利润 0.05 亿元（-39.26%），扣非归母净利润 0.02 亿元（-69.11%）。单三季度利润承压主要受行业需求环境及股份支付等多重因素影响。

毛利率略有提升，费用投入保持较高强度。26Q3 公司毛利率 68.32%（+2.57pp）毛利率提升主要因高毛利产品销售占比提升。销售费用率 31.67%（-0.94pp），管理费用率 11.64%（+2.54pp），研发费用率 24.12%（+0.94pp），财务费用率-1.76%（+0.31pp），四费率 65.67%（+2.86pp），归母净利率 3.15%（-1.68pp），费用投入仍维持在较高强度，为脑机接口等战略新品的持续迭代提供支撑

脑机接口及 AI 医疗持续布局，新产品与全院康复方案不断完善。公司持续推进前沿技术及新产品研发，围绕专病专科临床需求完善全院临床康复一体化解决方案，在脑机接口、康复机器人、AI 医疗等领域持续推出新产品及解决方案。公司依托国家企业技术中心、国家级工业设计中心等创新平台，持续提升研发及技术转化能力，推动康复设备智能化升级，进一步丰富产品矩阵。

投资建议：维持盈利预测，预计 2026-2028 年营收 8.1/9.1/10.5 亿元，同比增长 6%/12%/15%；归母净利润 1.1/1.3/1.6 亿元，同比增长 37%/25%/20%；当前股价对应 PE 为 61/48/40x，维持“优于大市”评级。

风险提示：研发失败风险；设备招采金额及进度不及预期；市场竞争加剧风险；政策风险。

证券分析师： 陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、凌珑（S0980525070003）

◆ 美好医疗(301363.SZ) 财报点评:美好医疗（301363.SZ）-26Q3 收入创新高，新业务布局持续深化

26Q3 单季度收入创新高，利润端增速受汇兑损失影响。2026Q1-3 公司实现营收 13.63 亿元（+14.07%），归母净利润 2.34 亿元（+12.22%），扣非归母净利润 2.28 亿元（+12.25%）。26Q3 单季营收 5.49 亿元（+19.00%），归母净利润 1.09 亿元（+16.42%），扣非归母净利润 1.08 亿元（+16.48%）。公司单季度收入创历史新高，收入端呈现逐季加速态势，利润端受汇兑损失影响，增速慢于收入端。

毛利率稳步提升，管销研费用率持续优化。2026 年前三季度公司毛利率 41.06%（+1.72pp），在汇率波动及上游成本压力下仍实现稳步提升。费用端，销售费用率 2.20%（-1.02pp），管理费用率 7.83%（-0.23pp），研发费用率 7.25%（-1.52pp），财务费用率 1.55%（+3.84pp），四费率约 18.81%（+1.06pp），财务费用率提升主要受汇兑损失影响，管销研费用率持续优化。

血糖业务进入收获期，新业务布局持续深化。公司“夯实基石，多元突破”战略成效显著，2025 年，公司传统基石业务呼吸管理与监护、五官及神经类受外部环境影响收入有所下滑。但新业务多点开花，其他医疗器械类收入同比增长 75.42%，尤其血糖管理赛道实现数倍增长；家用及消费电子类收入同比增长 40.47%，有效对冲了传统业务的压力。公司前瞻布局脑机接口领域，依托在人工植入耳蜗领域近十五年的技术积累，已与头部客户达成深度合作，成为侵入式脑机接口工艺制造领域的标杆企业。

投资建议：考虑公司传统业务受到扰动，下调盈利预测，2026-2028 年营收 18.7/21.7/24.5 亿元（原为 20.0/24.0/28.0 亿元），同比增速 15%/16%/13%，归母净利润 3.2/4.0/4.8 亿元（原为 4.0/4.7/5.6 亿元），同比增速 14%/25%/19%，当前股价对应 PE=42/34/28x，维持“优于大市”评级。

风险提示：大客户依赖风险；汇率波动风险；新业务拓展不及预期风险。

证券分析师： 陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、凌珑（S0980525070003）

金融工程

◆ 金融工程周报:基金周报-基金投顾专属 T 类份额落地，路博迈基金获批 QDII 资格

上周市场回顾。上周 A 股市场主要宽基指数走势全线上涨，科创 50、中证 1000、中证 500 收益靠前，

收益分别为 7.96%、5.59%、5.28%，上证综指、沪深 300、创业板指收益靠后，收益分别为 1.39%、1.73%、2.14%。

从成交额来看，上周主要宽基指数成交额均有所上升。行业方面，上周传媒、电力设备及新能源、消费者服务收益靠前，收益分别为 13.19%、8.33%、7.36%，石油石化、煤炭、通信收益靠后，收益分别为-3.38%、-5.69%、-6.66%。

截至上周五，央行逆回购净回笼资金 37360 亿元，逆回购到期 37360 亿元，净公开市场投放 0 亿元。不同期限的国债利率均有所下行，利差收窄 6.01BP。

11 月 5 日，证监会核准路博迈基金从事境外证券投资管理业务，并要求其在批复之日起 6 个月内完成筹备、通过上海证监局现场检查后方可开展业务。

据中国基金报报道，中国证券投资基金业协会近日向行业下发通知，明确基金投顾业务可设立专属 T 类份额。

开放式公募基金表现。上周主动权益、灵活配置型、平衡混合型基金收益分别为 2.97%、2.04%、0.86%。今年以来中长期纯债基金业绩表现最优，中位数收益为 2.72%，主动权益型、灵活配置型和平衡混合型基金的中位数收益分别为-9.69%、-6.76%、-3.61%。

上周指数增强基金超额收益中位数为-0.46%，量化对冲型基金收益中位数为-0.08%。今年以来，指数增强基金超额中位数为 3.13%，量化对冲型基金收益中位数为 0.07%。

截至上周末，开放式公募基金中共有普通 FOF 基金 442 只、目标日期基金 93 只、目标风险基金 144 只。上周普通 FOF、目标日期、目标风险类基金收益中位数分别为 0.54%、1.80%、0.83%。今年以来，普通 FOF 基金中位数业绩表现最优，累计收益率为-1.17%。

基金产品发行情况。上周新成立基金 35 只，合计发行规模为 244.92 亿元，较前一周有所减少。此外，上周有 44 只基金首次进入发行阶段，本周将有 25 只基金开始发行。

风险提示：市场环境变动风险，风格切换风险。

证券分析师：　张欣慰（S0980520060001）、陈梦琪（S0980524070009）

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	883.10	1.05	ICE 布伦特原油	98.32	0.03
白银	12671.00	1.86	铜	107550.00	0.58
铝	23510.00	0.66	铅	16075.00	-0.21
豆一	5159.00	0.46	锌	25365.00	-0.31
豆粕	2965.00	0.00	镍	122870.00	0.33
玉米	2211.00	0.09	锡	353120.00	0.73
螺纹钢	3009.00	-0.19	SR611	5024.00	-0.01

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2026/10/31	10 月 PPI(%)	7.4	6.5	-2.4	PPI
2026/10/31	10 月 CPI(%)	100.0	100.2	100.7	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
300547.SZ	川环科技	4027.31	21690.61	100.00	2026-09-30
601658.SH	邮储银行	540540.54	7252780.06	100.00	2026-03-25
002673.SZ	西部证券	36038.70	446958.17	100.00	2026-01-19
002936.SZ	郑州银行	27150.00	633182.94	73.69	2025-11-27
601990.SH	南京证券	2657.21	368636.10	100.00	2025-11-06
002736.SZ	国信证券	47358.75	961242.93	100.00	2025-08-14
600369.SH	西南证券	33000.00	664510.91	100.00	2025-07-22
600490.SH	鹏欣资源	22026.56	221288.70	100.00	2025-06-12
600967.SH	内蒙一机	412.50	170338.18	82.58	2025-06-03
601226.SH	华电重工	408.34	116701.00	100.00	2025-06-02
002142.SZ	宁波银行	7581.90	659965.10	95.06	2025-05-16
688232.SH	新点软件	15651.92	33000.00	100.00	2025-05-16
301093.SZ	华兰股份	3782.78	13466.66	100.00	2025-04-30
688257.SH	新锐股份	2460.70	9280.00	100.00	2025-04-28
688553.SH	汇宇制药-W	11406.67	42360.00	100.00	2025-04-28
301088.SZ	戎美股份	16800.00	22800.00	100.00	2025-04-28
301091.SZ	深城交	8400.00	16000.00	100.00	2025-04-28
688211.SH	中科微至	6660.00	13160.86	100.00	2025-04-28
688739.SH	成大生物	22766.37	41645.00	100.00	2025-04-28
688255.SH	凯尔达	2837.71	7841.46	100.00	2025-04-25
600926.SH	杭州银行	50408.30	586039.74	87.83	2025-04-24
301087.SZ	可孚医疗	8676.57	16000.00	100.00	2025-04-24
601009.SH	南京银行	113110.82	1000701.69	100.00	2025-04-23
688737.SH	中自科技	3197.51	8603.49	100.00	2025-04-22

301086. SZ	鸿富瀚	3833. 55	6000. 00	100. 00	2025-04-21
001218. SZ	丽臣实业	3072. 00	8999. 55	100. 00	2025-04-14
301077. SZ	星华反光	3856. 49	6000. 00	100. 00	2025-03-31
301061. SZ	匠心家居	6000. 00	8000. 00	100. 00	2025-03-13
000625. SZ	长安汽车	2590. 64	632214. 29	45. 92	2025-03-05
300844. SZ	山水比德	2525. 00	4040. 00	100. 00	2025-02-13
301024. SZ	霍普股份	2880. 00	4239. 00	100. 00	2025-01-28
601921. SH	浙版传媒	180000. 02	222222. 22	100. 00	2025-01-23
001209. SZ	洪兴股份	6497. 49	9394. 48	100. 00	2025-01-22
002059. SZ	云南旅游	6857. 37	101243. 48	100. 00	2025-01-16
002187. SZ	广百股份	18692. 79	61761. 91	100. 00	2025-01-06
605287. SH	德才股份	2865. 13	10000. 00	100. 00	2025-01-06
600679. SH	上海凤凰	550. 77	34369. 42	100. 00	2024-12-23
688032. SH	不适用	1985. 72	4000. 00	100. 00	2024-12-20
301096. SZ	不适用	3960. 00	10816. 66	100. 00	2024-12-20
000546. SZ	金圆股份	6613. 75	78048. 26	99. 54	2024-12-20

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1 日 涨跌幅(%)	1 周 涨跌幅(%)	1 个月 涨跌幅(%)	3 个月 涨跌幅(%)	12 个月 涨跌幅(%)	30 天 波动率(%)
道琼斯工业平均指数	52389. 75	2. 152684	85. 06	85. 06	85. 06	85. 06	53. 15
德国 DAX 指数	26267. 19	1. 730534	106. 22	4. 70	-0. 19	11. 44	57. 15
法 CAC40 指数	8233. 30	1. 158619	2. 30	5. 51	-5. 52	3. 56	50. 48
恒生指数	24448. 95	-0. 134426	4. 51	0. 98	-4. 74	-6. 83	67. 07
沪深 300 指数	4056. 10	0. 045200	0. 97	-6. 04	-13. 59	-13. 30	65. 29
美国 SP500 指数	7549. 93	2. 346220	0. 11	-3. 34	-2. 67	12. 20	60. 25
纳斯达克综合指数	25253. 14	2. 740992	0. 35	-7. 72	-5. 38	9. 77	68. 84
日经 225 指数	58775. 50	2. 334353	-6. 82	-14. 85	-10. 41	16. 90	不适用

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金(RMB,万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金(RMB,万元)
1	002371. SZ	北方华创	544. 8100	-2. 7125	无数据	300502. SZ	新易盛	176. 0000	2. 2661	无数据
2	300502. SZ	新易盛	176. 0000	2. 2661	无数据	300476. SZ	胜宏科技	131. 4200	5. 7196	无数据
3	300476. SZ	胜宏科技	131. 4200	5. 7196	无数据	603259. SH	药明康德	150. 2900	2. 2381	无数据
4	603259. SH	药明康德	150. 2900	2. 2381	无数据	688498. SH	源杰科技	645. 4500	7. 7726	无数据
5	688498. SH	源杰科技	645. 4500	7. 7726	无数据	300274. SZ	阳光电源	77. 8500	-5. 0262	无数据
6	300274. SZ	阳光电源	77. 8500	-5. 0262	无数据	601138. SH	工业富联	42. 5700	4. 5689	无数据
7	601138. SH	工业富联	42. 5700	4. 5689	无数据	002475. SZ	立讯精密	50. 7800	1. 4585	无数据
8	002916. SZ	深南电路	203. 5000	1. 7907	无数据	002916. SZ	深南电路	203. 5000	1. 7907	无数据
9	300750. SZ	宁德时代	248. 6400	-2. 1949	无数据	300750. SZ	宁德时代	248. 6400	-2. 1949	无数据
10	002463. SZ	沪电股份	77. 1000	5. 3135	无数据	002463. SZ	沪电股份	77. 1000	5. 3135	无数据

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金(HKD,万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金(HKD,万元)
1	9988. HK	阿里巴巴-W	104. 6000	-0. 00285987	45746. 64	0700. HK	腾讯控股	418. 4000	-0. 00333492	156787. 33

2	0883.HK	中国海洋石油	23.3600	-0.00511073	59266.48	1888.HK	建滔积层板	27.6000	-0.09210526	146348.30
3	3308.HK	中际旭创	545.0000	-0.04302019	60456.07	6869.HK	长飞光纤光缆	84.9000	-0.01336432	134787.66
4	3308.HK	金鹰商贸集团	545.0000	-0.04302019	60456.07	2513.HK	智谱	433.8000	0.01783200	93688.15
5	1810.HK	小米集团-W	30.1000	-0.00921659	74068.99	3690.HK	美团-W	75.1500	-0.06529851	85213.53
6	2513.HK	智谱	433.8000	0.01783200	82574.69	0981.HK	中芯国际	46.0400	0.01009215	85136.47
7	0981.HK	中芯国际	46.0400	0.01009215	89834.63	1810.HK	小米集团-W	30.1000	-0.00921659	64181.67
8	0700.HK	腾讯控股	418.4000	-0.00333492	124562.15	3308.HK	中际旭创	545.0000	-0.04302019	56411.81
9	6869.HK	长飞光纤光缆	84.9000	-0.01336432	129790.79	3308.HK	金鹰商贸集团	545.0000	-0.04302019	56411.81
10	3690.HK	美团-W	75.1500	-0.06529851	144383.69	1347.HK	华虹宏力	71.8500	0.02350427	51900.26
11	1888.HK	建滔积层板	27.6000	-0.09210526	145102.09	9988.HK	阿里巴巴-W	104.6000	-0.00285987	44484.76

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