

电子行业周报

稳增长与调结构并重的政策预期下重视“科特估”机遇

优于大市

核心观点

稳增长与调结构并重的政策预期下重视“科特估”机遇。过去一周上证上涨1.17%，电子上涨2.14%，同期恒生科技、台湾资讯科技下跌1.37%、0.70%，费城半导体上涨0.08%。我们认为，伴随着市场“政策底”的形成，硬科技板块在“稳增长与调结构并重”的政策取向中兼具了“经济顺周期”及“新质生产力”的双重特征，半导体更是成为市场共识度居前的行业板块，虽然短期经历了显著上涨，但更多只是对此前流动性风险中错误定价的修复，电子行业估值仍大面积处于历史中低位，部分风向标类资产也仍有估值上行空间。在情绪面之外，半导体在近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。在筹码面而言，伴随半导体、硬科技类ETF申购意愿走强，对指数成分股的行情走势影响逐步形成正循环。基于上述因素，建议乐观看待半导体行情持续性，继续推荐半导体细分龙头及华为、苹果产业链标签股：中芯国际、韦尔股份、恒玄科技、北方华创、立讯精密、蓝思科技、世华科技、顺络电子、电连技术、东睦股份。

3Q24 中国智能机销量同比增加 4%，vivo 销量蝉联第一。据Canalys统计，3Q24 中国大陆智能手机出货同比增长4%，达到6910万部，这是连续第三个季度同比增长。从品牌来看，vivo以19%的份额排名第一，销量同比增长25%，华为销量1080万台，以16%的份额排第二，同比增长24%，苹果出货1000万台，同比下降6%。10月22日华为正式发布原生鸿蒙操作系统HarmonyOS NEXT，系统底座全面自研，Pura70、Pocket2、MatePad Pro等机型开启公测。在销量数据复苏的同时，国产品牌正展现出卓越的全球竞争力，继续推荐：顺络电子、电连技术、东睦股份、光弘科技、赛微电子、福蓉科技等。

TI 来自中国的收入连续两个季度环增 20%，预计 4Q24 收入因季度效应环减。TI 3Q24 营收41.51亿美元(YoY -8.4%，QoQ +8.6%)，处于指引中上区间，毛利率59.60%(YoY -2.5pct，QoQ +1.8pct)；TI 预计4Q24 营收37-40亿美元(YoY -9.2%至-1.9%，QoQ -10.9%至-3.6%)。从下游来看，3Q24 消费电子、通信设备、企业系统分别环增约30%、25%、20%；汽车环增高个位数，主要增长来自中国；工业领域环减低个位数。TI 来自中国的收入已连续两个季度环增20%，并表示工业、汽车的需求已经开始复苏，模拟半导体上行周期中继续推荐圣邦股份、杰华特、思瑞浦、纳芯微、南芯科技、艾为电子等。

英伟达高端 GPU 占比提升，预计 B200/GB200 将陆续启动出货。10月22日，据TrendForce报道，英伟达高端GPU增长明显，预计2024年整体出货占比约50%，年增幅超过20个百分点；2025年受Blackwell新平台带动，其高端GPU出货占比将提升至65%以上。此外，英伟达将原B200 Ultra系列更名为B300系列，预计该系列将于2025年第二季至第三季间开始出货；而B200和GB200预计将在2024年第四季和2025年第一季间陆续启动出货。我们认为AI仍是需求确定性高增长的投资主线，建议持续关注产业链相关标的：工业富联、沪电股份、龙芯中科、长电科技、立讯精密、晶晨股份等。

10月LCD TV面板价格止跌企稳，十一假期促销结果优于预期。据WitsView，10月下旬32/43/55/65寸LCD电视面板价格为34/63/124/171美金，较10月上旬价格环比持平。据TrendForce，10月在国内以旧换新政策带动下，品牌加大促销力度，十一假期促销结果优于预期，销量同比增长20%。同时

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

证券分析师：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

S0980524090005

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

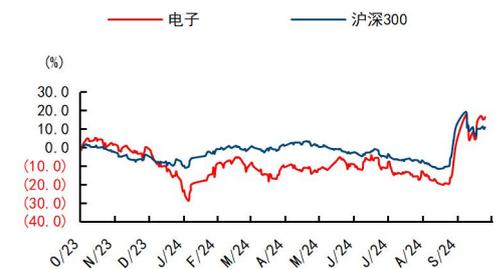
S0980524060001

联系人：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

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

《电子行业周报-基本上行趋势中乐观看待半导体行情持续性》——2024-10-20

《电子行业周报-悲观预期反应充分，景气周期与AI创新共振之际保持乐观展望》——2024-10-14

《能源电子月报：碳化硅车型持续增加，数据中心与汽车迎结构性增量》——2024-10-06

《LCD行业9月报-10月TV面板减产将至，价格跌幅有望收窄》——2024-09-23

《电子行业周报-华为新品备货已大面积启动，关注3Q24业绩兑现度》——2024-09-23

供给端在十一假期进行减产，带动LCD TV 面板价格在10月全面止跌转向持平。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。

家电排产数据同比增长，相关功率器件需求有望同步提升。在以旧换新政策及双十一等推动下，三大白电11、12月排产乐观。据产业在线数据，11月空冰洗排产合计总量共计3135万台，同比增加20.7%；其中，11月家用空调排产同比增长41.6%，冰箱排产同比增长9.3%，洗衣机排产同比增长2.4%；12月预计将保持增长态势。随着消费复苏，白电排产增势良好，相关功率器件如晶闸管、整流器、IPM及MOSFET等需求有望同步增加；此外，原材料铜价预计走势偏弱，器件成本端有优化空间。随行业触底企稳，家电需求增加有望带来相关公司四季度功率器件销量稳中有增，建议关注士兰微、华润微、捷捷微电、扬杰科技、新洁能、东微半导与斯达半导。

重点投资组合

消费电子：立讯精密、鹏鼎控股、沪电股份、蓝思科技、电连技术、传音控股、世华科技、东睦股份、工业富联、世运电路、水晶光电、春秋电子、东山精密、康冠科技、光弘科技、京东方A、景旺电子、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：中芯国际、恒玄科技、长电科技、韦尔股份、澜起科技、华虹半导体、新洁能、晶晨股份、圣邦股份、龙芯中科、德明利、江波龙、佰维存储、兆易创新、扬杰科技、斯达半导、北京君正、通富微电、杰华特、芯朋微、思瑞浦、力芯微、赛微电子、时代电气、卓胜微、帝奥微、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、立昂微、沪硅产业

被动元件：顺络电子、风华高科、三环集团、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

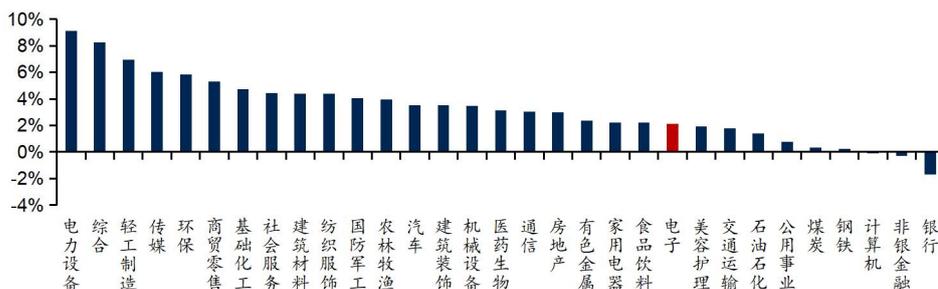
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
002475	立讯精密	优于大市	43.35	3133	1.84	2.38	23.6	18.2
300433	蓝思科技	优于大市	22.71	1132	0.77	0.99	29.4	22.9
688036	传音控股	优于大市	90.30	1030	5.01	6.17	18.0	14.6
688608	恒玄科技	优于大市	237.67	285	2.60	3.70	91.4	64.3
600584	长电科技	优于大市	39.09	699	1.16	1.50	33.6	26.1
002463	沪电股份	优于大市	44.28	848	1.28	1.72	34.6	25.8
601138	工业富联	优于大市	25.66	5098	1.31	1.80	19.6	14.3
002138	顺络电子	优于大市	28.40	229	1.10	1.36	25.8	20.8
000725	京东方A	优于大市	4.37	1633	0.13	0.24	34.8	18.1
300661	圣邦股份	优于大市	95.16	449	0.88	1.45	108.0	65.6
605111	新洁能	优于大市	36.96	154	1.19	1.41	30.9	26.3
001309	德明利	优于大市	88.90	132	5.57	5.81	16.0	15.3
301308	江波龙	优于大市	95.99	399	2.79	2.56	34.4	37.5
002415	海康威视	优于大市	30.95	2858	1.58	1.79	19.6	17.3
002156	通富微电	优于大市	23.53	357	0.65	0.87	36.3	27.2
688012	中微公司	优于大市	183.45	1141	3.30	4.16	55.7	44.1
688630	芯碁微装	优于大市	65.28	86	1.90	2.90	34.3	22.5
300054	鼎龙股份	优于大市	27.83	261	0.53	0.71	52.1	39.3
002859	洁美科技	优于大市	20.94	90	0.68	0.84	30.7	24.9
603290	斯达半导	优于大市	100.32	240	2.94	3.72	34.2	27.0
002484	江海股份	优于大市	15.23	129	0.87	0.99	17.6	15.3

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行情回顾

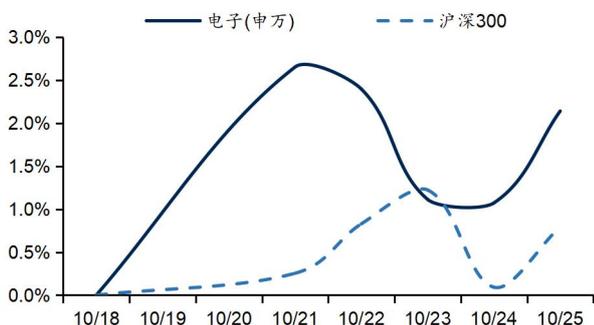
过去一周上证指数、深证成指、沪深 300 分别上涨 1.17%、2.53%、0.79%。电子行业整体上涨 2.14%，二级子行业中光学光电子涨幅较大，上涨 6.63%，消费电子轻微下跌。过去一周恒生科技指数、台湾资讯科技指数指数分别下跌 1.37%、0.70%，费城半导体上涨 0.08%。

图1: 过去一周各行业涨跌幅



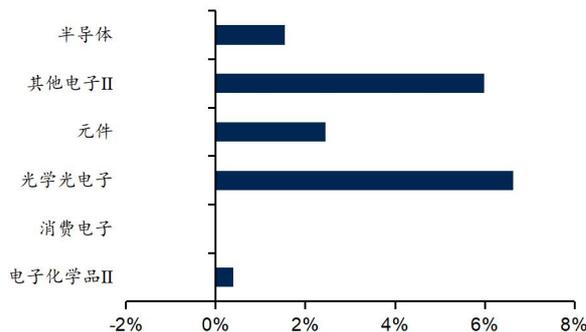
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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



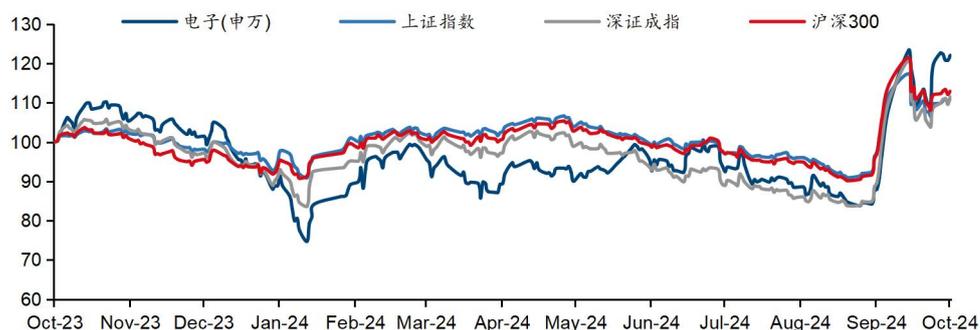
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 (%)
301297.SZ	富乐德	129.62	688608.SH	恒玄科技	-11.32
430139.BJ	华岭股份	88.45	688593.SH	新相微	-11.17
300489.SZ	光智科技	82.70	688213.SH	思特威-W	-10.74
300046.SZ	台基股份	58.96	300868.SZ	杰美特	-10.35
831167.BJ	鑫汇科	52.04	688252.SH	天德钰	-9.19
688045.SH	必易微	45.17	300576.SZ	容大感光	-8.66
873001.BJ	纬达光电	45.04	300709.SZ	精研科技	-8.62
600171.SH	上海贝岭	37.61	688018.SH	乐鑫科技	-8.49
002134.SZ	天津普林	32.82	300735.SZ	光弘科技	-8.40
300102.SZ	乾照光电	32.67	688041.SH	海光信息	-8.26

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



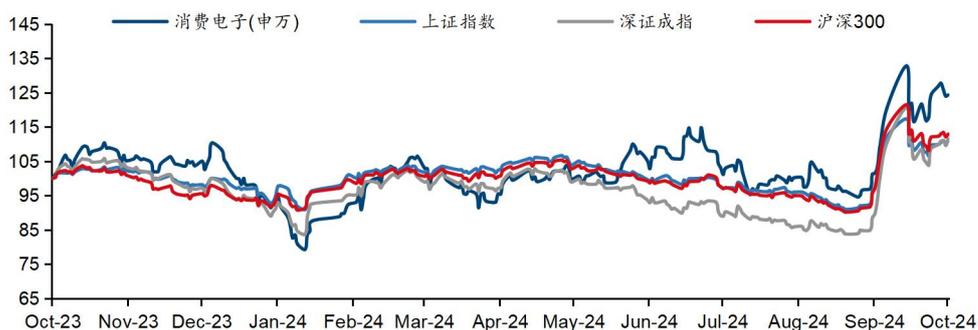
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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



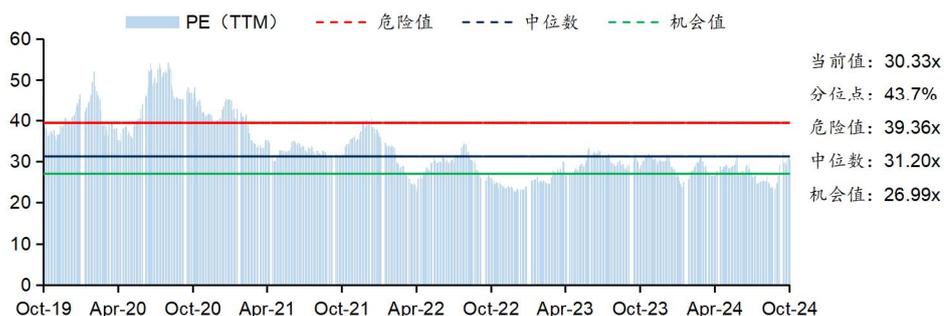
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：过去五年 A 股消费电子行业总市值及换手率



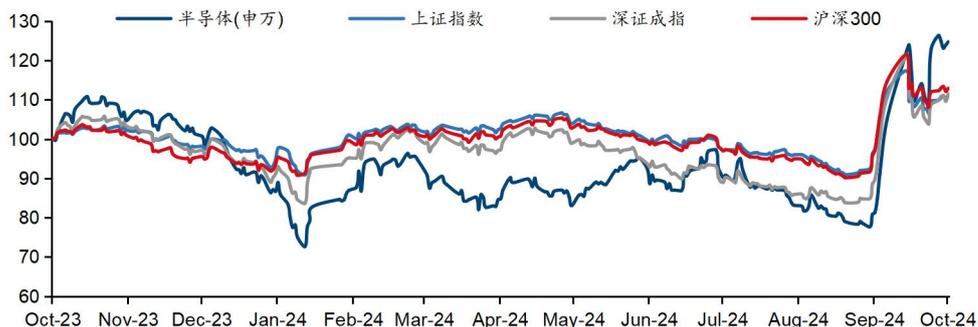
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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



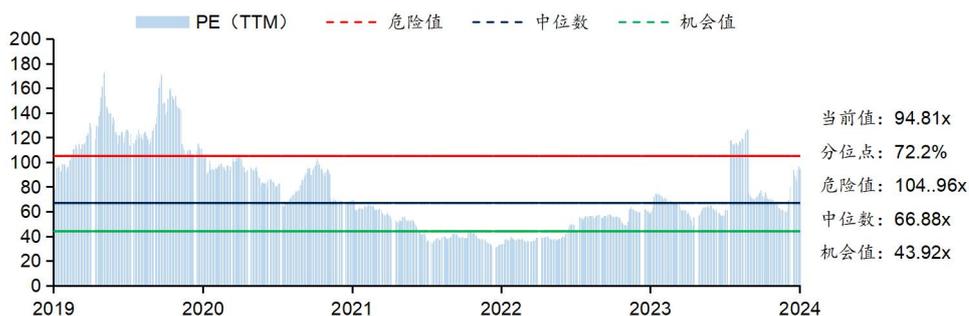
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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2: 过去一周行业新闻概览

新闻日期	新闻标题
2024-10-25	SK 海力士 Q3 净利润创历史新高! HBM 销售额同比大增 330%
2024-10-25	机构发布 Q3 中国智能手机销量榜: vivo 第一, 苹果下滑 0.3%排名第二
2024-10-23	德州仪器 Q3 利润超预期, 中国汽车芯片需求成亮点
2024-10-23	2024 年全球硅晶圆出货下降 2.4%, 明年将强劲反弹
2024-10-21	三星宣布全面退出 LED 业务, 计划 2026 年开始实施

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3: 过去一周重点公司公告

公告日期	证券代码	公告标题
2024-10-26	688381.SH	帝奥微:2024 年第三季度报告
2024-10-26	688508.SH	芯朋微:2024 年第三季度报告
2024-10-26	603986.SH	兆易创新:北京市中伦(深圳)律师事务所关于兆易创新注销部分股票期权与回购注销部分限制性股票相关事项的法律意见书
2024-10-26	603986.SH	兆易创新:关于增加 2024 年度日常关联交易预计额度的公告
2024-10-26	603986.SH	兆易创新:关于注销部分股票期权与回购注销部分限制性股票的公告
2024-10-26	603986.SH	兆易创新:关于回购注销部分限制性股票减资通知债权人的公告
2024-10-26	300661.SZ	圣邦股份:2024 年三季度报告
2024-10-26	002138.SZ	顺络电子:2024 年三季度报告
2024-10-26	002138.SZ	顺络电子:关于公司之控股下属公司第一期员工持股退出方案涉及关联交易的公告
2024-10-26	603986.SH	兆易创新:2024 年第三季度报告
2024-10-26	002415.SZ	海康威视:2024 年第三季度报告(英文版)
2024-10-26	002415.SZ	海康威视:关于聘任高级管理人员,变更董事会秘书的公告
2024-10-26	002415.SZ	海康威视:关于公司高级管理人员辞职的公告
2024-10-26	002415.SZ	海康威视:2024 年第三季度报告
2024-10-26	601138.SH	工业富联:关于购买资产暨关联交易的公告
2024-10-26	002384.SZ	东山精密:关于变更保荐机构后重新签订募集资金监管协议的公告
2024-10-26	600745.SH	闻泰科技:关于 2023 年股票期权激励计划预留授予第一个行权期行权条件成就及注销部分股票期权的公告
2024-10-26	600745.SH	闻泰科技:北京市君合律师事务所关于闻泰科技 2023 年股票期权激励计划预留授予股票期权第一个行权期行权条件成就及注销预留授予的部分股票期权相关事项的的法律意见书
2024-10-26	600745.SH	闻泰科技:2024 年第三季度报告
2024-10-26	000810.SZ	创维数字:2024 年三季度报告
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:独立董事候选人声明与承诺(钟琪)
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:第二届董事会提名委员会关于第二届董事会独立董事候选人的审核意见
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:关于合肥芯基微电子装备股份有限公司 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期及预留授予部分第一个归属期符合归属条件及作废处理部分限制性股票的法律意见
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司关于合肥芯基微电子装备股份有限公司 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期及预留授予部分第一个归属期归属条件成就之独立财务顾问报告
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:关于 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期及预留授予部分第一个归属期符合归属条件的公告
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:关于作废处理部分限制性股票的公告
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:监事会关于公司 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期及预留授予部分第一个归属期归属名单的核查意见
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:关于独立董事辞职及补选独立董事的公告
2024-10-26	688630.SH	芯基微装:2024 年第三季度报告
2024-10-26	002876.SZ	三利谱:国信证券关于公司募集资金投资项目延期的核查意见
2024-10-26	002876.SZ	三利谱:2024 年三季度报告
2024-10-26	002876.SZ	三利谱:关于公司向银行申请综合授信额度的公告
2024-10-26	002876.SZ	三利谱:关于募集资金投资项目延期的公告
2024-10-26	603501.SH	韦尔股份:2024 年中期利润分配方案公告
2024-10-26	603501.SH	韦尔股份:2024 年第三季度报告
2024-10-26	603228.SH	景旺电子:2024 年第三季度报告
2024-10-26	603228.SH	景旺电子:民生证券股份有限公司关于深圳市景旺电子股份有限公司子公司申请银团贷款暨公司为其提供担保的核查意见
2024-10-26	603228.SH	景旺电子:关于子公司申请银团贷款暨公司为其提供担保的公告
2024-10-26	300679.SZ	电连技术:2024 年三季度报告

公告日期	证券代码	公告标题
2024-10-26	600584.SH	长电科技:2024年第三季度报告
2024-10-25	002180.SZ	纳思达:关于部分限制性股票回购注销完成的公告
2024-10-25	300054.SZ	鼎龙股份:2024年三季度报告
2024-10-25	300054.SZ	鼎龙股份:关于预计新增日常关联交易的公告
2024-10-25	002463.SZ	沪电股份:关于为全资子公司提供担保的进展公告
2024-10-25	002463.SZ	沪电股份:2024年三季度报告
2024-10-25	002463.SZ	沪电股份:关于投资新建人工智能芯片配套高端印制电路板扩产项目的公告
2024-10-25	600641.SH	万业企业:关于出售股票资产的公告
2024-10-25	688608.SH	恒玄科技:2024年前三季度利润分配方案公告
2024-10-25	688608.SH	恒玄科技:中信建投证券股份有限公司关于恒玄科技(上海)股份有限公司使用部分超募资金增加募投项目投资额及永久补充流动资金的核查意见
2024-10-25	688608.SH	恒玄科技:2024年第三季度报告
2024-10-25	688608.SH	恒玄科技:关于使用部分超募资金增加募投项目投资额及永久补充流动资金的公告
2024-10-25	002859.SZ	洁美科技:2024年三季度报告
2024-10-25	002859.SZ	洁美科技:关于公司2024年前三季度利润分配预案的公告
2024-10-25	688093.SH	世华科技:2024年前三季度利润分配方案公告
2024-10-25	688093.SH	世华科技:2024年第三季度报告
2024-10-25	688012.SH	中微公司:关于2020年限制性股票激励计划第四个归属期及2023年限制性股票激励计划第一个归属期归属结果暨股份上市的公告
2024-10-25	003026.SZ	中晶科技:关于更换持续督导保荐代表人的公告
2024-10-24	300661.SZ	圣邦股份:关于2023年股票期权激励计划预留授予登记完成的公告
2024-10-24	002049.SZ	紫光国微:关于购买银行理财产品及募集资金专户存款余额以协定存款、定期存款、通知存款等方式存放的进展公告
2024-10-24	002841.SZ	视源股份:2024年三季度报告
2024-10-24	002241.SZ	歌尔股份:关于2024年前三季度利润分配预案的公告
2024-10-24	002241.SZ	歌尔股份:关于控股子公司以资本公积转增股本涉及关联交易暨公司放弃权利的公告
2024-10-24	002241.SZ	歌尔股份:2024年三季度报告
2024-10-24	002241.SZ	歌尔股份:关于股份回购实施结果暨股份变动的公告
2024-10-24	002156.SZ	通富微电:关于与专业投资机构共同投资合伙企业的进展公告
2024-10-24	301095.SZ	广立微:北京金诚同达(上海)律师事务所关于杭州广立微电子股份有限公司2023年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属条件成就及部分限制性股票作废事项的法律意见书
2024-10-24	301095.SZ	广立微:上海荣正企业咨询服务(集团)股份有限公司关于杭州广立微电子股份有限公司2023年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属条件成就之独立财务顾问报告
2024-10-24	301095.SZ	广立微:监事会关于公司2023年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属名单的核查意见
2024-10-24	301095.SZ	广立微:2024年三季度报告
2024-10-24	301095.SZ	广立微:关于2023年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属条件成就的公告
2024-10-24	301095.SZ	广立微:关于2024年度新增日常关联交易预计的公告
2024-10-24	301095.SZ	广立微:中国国际金融股份有限公司关于杭州广立微电子股份有限公司新增2024年度日常关联交易预计事项的核查意见
2024-10-24	301095.SZ	广立微:关于作废2023年限制性股票激励计划部分限制性股票的公告
2024-10-24	605111.SH	新洁能:关于控股股东的一致行动人及董监高集中竞价减持股份结果公告
2024-10-23	300661.SZ	圣邦股份:关于2022年股票期权激励计划首次授予部分第一个行权期采用自主行权模式的提示性公告
2024-10-23	300373.SZ	扬杰科技:2024年三季度报告
2024-10-23	688536.SH	思瑞浦:华泰联合证券有限责任公司关于思瑞浦微电子科技(苏州)股份有限公司发行可转换公司债券及支付现金购买资产之标的资产过户完成情况的独立财务顾问核查意见
2024-10-23	688536.SH	思瑞浦:国浩律师(上海)事务所关于思瑞浦微电子科技(苏州)股份有限公司发行可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金之标的资产过户情况的法律意见书
2024-10-23	688536.SH	思瑞浦:关于发行可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金之标的资产过户完成的公告
2024-10-23	600745.SH	闻泰科技:关于2023年股票期权激励计划首次授予第一个行权期开始行权的提示性公告
2024-10-23	300735.SZ	光弘科技:2024年三季度报告
2024-10-22	688262.SH	国芯科技:关于持股5%以上股东减持计划时间届满暨减持结果的公告
2024-10-22	603501.SH	韦尔股份:关于控股股东无偿捐赠部分股份完成过户的公告
2024-10-22	688368.SH	晶丰明源:2024年第三季度报告
2024-10-22	688368.SH	晶丰明源:关于筹划重大资产重组的停牌公告
2024-10-22	002463.SZ	沪电股份:关于公司2020年度股票期权激励计划第三个行权期采用自主行权模式的提示性公告
2024-10-22	688187.SH	时代电气:关于控股子公司对外投资中低压功率器件产业化建设项目的进展公告
2024-10-22	605358.SH	立昂微:关于公司持股5%以上股东变更名称的公告
2024-10-21	603986.SH	兆易创新:关于补充回购股份资金来源的公告
2024-10-21	688409.SH	富创精密:2024年半年度权益分派实施公告

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