

2024年03月17日

电子

SDIC


行业周报

证券研究报告

英伟达 GTC/SEMICON China 召开在即，AI/半导体国产化大有可为

 投资评级 **领先大市-A**
上调评级

英伟达 GTC 下周揭幕，见证 AI 的变革时刻：

3月18日-21日，2024年英伟达 GPU 技术大会（GTC）将在美国圣何塞举办。本次大会预计有 900 多场会议、超过 200 家展商、20 多场技术讲座，以及大量交流活动。英伟达 CEO 黄仁勋将发表名为“见证 AI 的变革时刻”的主题演讲，分享英伟达的加速计算平台如何推动 AI、数字孪生、云技术和可持续计算的下一波浪潮。采用 Blackwell 架构的最新芯片 B100 GPU 有望在大会上发布。B100 相较采用 Hopper 架构的 H 系列产品，整体效能大幅提升，其 HBM 内存容量比 H200 芯片高出约 40%，AI 效能为 H200 GPU 两倍以上、H100 的四倍以上，散热技术将从此前的“风冷”升级为“水冷”。

SEMICON China 即将举办，持续关注半导体上游国产化：

SEMICON/FPD China 2024 将于 3 月 20 日（下周三）在上海新国际博览中心揭幕。本次展会预计有 1100 多家展商，4,500 多个展位，20 多场同期研讨会和活动，参展企业覆盖芯片设计、制造、封测、设备、材料、光伏、显示等全产业链。同步举行的 SEMI 产业创新投资论坛（SIIP China）涵盖“汽车芯片”、“先进材料”、“功率及化合物”、“硅基显示”等投资领域，并且今年还首次举办“异构集成（先进封装）国际论坛”。据 SEMI 报告，在产能扩张、晶圆厂项目以及前端和后端对先进技术和解决方案的高需求的推动下，2025 年全球半导体设备总销售额预计将创 1240 亿美元新高；2024 年全球半导体每月晶圆（WPM）产能将增长 6.4%，首次突破每月 3000 万片大关（以 200mm 当量计算），建议重视半导体设备/材料/零部件国产替代机会。

景嘉微发布“景宏系列”，国产 AI 芯片再添强将：

3月12日，景嘉微发布新产品研发进展的自愿性披露公告称，面向 AI 训练、AI 推理、科学计算等应用领域的景宏系列高性能智算模块及整机产品（简称为“景宏系列”）研发成功，并将尽快面向市场推广。该系列产品支持 INT8、FP16、FP32、FP64 等混合精度运算，支持全新的多卡互联技术进行算力扩展，适配国内外主流 CPU、操作系统及服务器厂商，能够支持当前主流的计算生态、深度学习框架和算法模型库，大幅缩短用户适配验证周期。景宏系列丰富了公司面向计算领域的高性能智算产品线，有望拓宽公司在相应各大应用领域的市场业务，AI 算力国产化持续推进。

苹果在华扩增实验室，本土供应链有望受益：

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.9	-13.0	0.3
绝对收益	14.0	-6.1	-10.1

马良 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

相关报告

AI 浪潮推升先进封装需求，国产替代全面推进	2024-03-12
AI 算力/存力需求高企，液冷带动散热革新	2024-03-10
福建晋华在美胜诉，MWC 大会 AI 展品纷呈	2024-03-03
英伟达业绩再超预期，持续关注高端国产替代	2024-02-25
Sora 发布推升算力需求，应用材料营收指引超预期	2024-02-18

3月12日，苹果宣布追加在华投资，扩大其位于中国上海的应用实验室，并将在今年早些时候在深圳新设一个新的应用研究实验室，将为整个区域的员工提供更有力的支持，并深化与本地供应商的合作，同时将增强对 iPhone、iPad、Apple Vision Pro 等产品的测试和研究能力。在上海和深圳扩建及新增的实验室将为苹果智能制造，所有产品线的可靠性、质量和材料分析提供支持。中国市场是苹果最重要的市场之一，目前，苹果超过 95% 的产品仍在中国制造组装。在去年 11 月的首届链博会上，苹果曾首次披露，公司前 200 名供应商中有 151 家在中国有生产苹果的产品，这前 200 名供应商占苹果总采购的 98%。此次扩增实验室预计将促进苹果工程师与本地供应商的合作，建议关注相关产业链标的。

目 电子本周涨幅 0.76% (23/31)，10 年 PE 百分位为 33.69%:

(1) 本周 (2024.03.11-2024.03.15) 上证综指上涨 0.28%，深证成指上涨 2.60%，沪深 300 指数上涨 0.71%，申万电子板块上涨 0.76%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 23/31。2024 年，电子板块累计下降 7.90%。(2) 本周光学元件在电子行业子板块中涨幅最高，为 6.80%；集成电路封测板块涨幅最低，为 -1.76%。(3) 电子板块涨幅前三公司分别为东田微 (+38.92%)、昀冢科技 (+34.60%)、裕太微 -U (+31.11%)，跌幅前三公司分别为好上好 (-9.97%)、智动力 (-8.79%)、泓禧科技 (-7.30%)。(4) PE：截至 2024.03.15，沪深 300 指数 PE 为 11.10 倍，10 年 PE 百分位为 25.80%；SW 电子指数 PE 为 37.93 倍，10 年 PE 百分位为 33.69%。

目 投资建议:

我们认为下周英伟达 GTC 和 SEMICON China 展会的举办将带来 AI、半导体等细分领域技术、应用、生态等方面的最新动态与进展，相关产业链投资价值凸显，将行业评级上调为“领先大市-A”投资评级。半导体设备建议关注北方华创、中科飞测、精测电子、中微公司、芯碁微装等；半导体零部件建议关注旭光电子、富创精密、新莱应材、江丰电子等；半导体材料建议关注路维光电、清溢光电、鼎龙股份等；AI 产业链建议关注景嘉微、海光信息、沪电股份、胜宏科技等；苹果产业链建议关注立讯精密、兆威机电、杰普特、华兴源创、博众精工、长盈精密等。

目 风险提示:

下游需求不及预期风险；技术迭代不及预期风险；国际科技博弈力度加大风险。



目 录

1. 本周新闻一览.....	4
2. 行业数据跟踪.....	5
2.1. 半导体：鸿海增资青岛新核芯 1 亿元，推动半导体高端封测计划.....	5
2.2. SiC：800V 平台持续渗透，SiC 产能建设加码.....	6
2.3. 消费电子：23Q4 华为海思智能手机 SoC 出货 YoY+5121%，收入 YoY+24471%.....	7
3. 本周行情回顾.....	8
3.1. 涨跌幅：电子排名 23/31，子板块中光学元件涨幅最高.....	8
3.2. PE：电子指数 PE 为 37.93 倍，10 年 PE 百分位为 33.69%.....	9
4. 本周新股.....	11

目 录

图 1. 台积电月度营收.....	5
图 2. 世界先进月度营收.....	5
图 3. 联电月度营收.....	5
图 4. 新能源汽车产销量情况.....	6
图 5. 光伏装机情况.....	6
图 6. 国内智能手机月度出货量.....	7
图 7. 国内智能手机月度产量.....	7
图 8. Steam 平台主要 VR 品牌市场份额.....	7
图 9. Steam 平台 VR 月活用户占比.....	7
图 10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一级行业分类）.....	8
图 11. 本周电子版块子板块涨跌幅（申万二级行业分类）.....	8
图 12. 本周电子版块子板块涨跌幅（申万三级行业分类）.....	8
图 13. 本周电子版块涨幅前十公司（%）.....	9
图 14. 本周电子版块跌幅前十公司（%）.....	9
图 15. 电子版块近十年 PE 走势.....	9
图 16. 电子版块近十年 PE 百分位走势.....	10
图 17. 电子版块子版块近十年 PE 走势.....	10
图 18. 电子版块子版块近十年 PE 百分位走势.....	10
表 1： 本周电子行业新闻一览.....	4
表 2： 本周重点 IPO 动态.....	11

1. 本周新闻一览

表1：本周电子行业新闻一览

赛道	日期	来源	内容
半导体	3月12日	公司公告	鸿海集团：通过旗下工业富联(Fii)增资青岛新核芯科技人民币1亿元(约新台币4.4亿元)，推动半导体高端封测计划，锁定快速成长的第五代移动通信(5G)、人工智能(AI)等高端应用芯片封测需求。
	3月14日	界面新闻	阿里巴巴达摩院：RISC-V 开源指令集架构发展迅速，在主流市场年平均增长率超过40%，在主流应用占比超过30%，用10年时间完成了Arm 30年的历史。
	3月15日	集微网	英国：表示将加入欧盟在欧洲开发和制造先进半导体的计划，并承诺向总额为13亿欧元(14亿美元)的研究和创新基金提供3500万英镑(4500万美元)的资金支持。该计划将使英国半导体行业的公司能够竞标更大的欧洲基金的资助。
AI	3月12日	公司公告	景嘉微：面向AI训练、AI推理、科学计算等应用领域的景宏系列高性能智算模块及整机产品(下称“景宏系列”)研发成功，并将尽快面向市场推广。
	3月13日	集微网	荣耀：公司已持续投入100亿AI研发费用，完成2000+AI专利，未来PC创新将围绕AI进行。公布其领先的AI PC技术架构，将会全面落地荣耀MagicBook Pro 16上。
	3月14日	CSDN	苹果：公布MM1的多模态大模型，这是一个具有高达300亿参数的多模态LLM系列。得益于大规模多模态预训练，MM1在上下文预测、多图像和思维链推理等方面具有不错的表现，在指令调优后展现出了强大的少样本学习能力。
	3月14日	第一财经	Figure AI:释出的一段视频显示，人形机器人Figure 01可以识别眼前物体，回答开放性提问，并听从指令完成任务。Figure 创始人兼CEO强调，视频中Figure 01展示了端到端神经网络框架下与人类的对话，不存在任何远程操控。
	3月14日	财联社	美国半导体公司Cerebras Systems：发布第三代晶圆级AI加速芯片“WSE-3”(Wafer Scale Engine 3)，晶体管数量继续增加达到惊人的4万亿个，AI核心数量进一步增加到90万个。性能实现了飞跃，峰值AI算力高达125PFlops，即每秒12.5亿亿次浮点计算，堪比顶级超算。
SiC	3月12日	集邦化合物半导体	均胜电子：公布2023年度业绩快报，实现营收556.50亿元(YoY+11.76%)，实现归母净利润10.89亿元(YoY+176.16%)。在SiC技术加持下，800V平台助力新能源汽车提升充电效率和续航里程，将得到进一步普及应用。
	3月14日	集邦化合物半导体	三菱电机：将于4月开始建设新SiC厂房，将投资约1,000亿日元来生产具有高节能性能的碳化硅(SiC)功率半导体，该厂房计划于2026年4月投入运营。三菱电机表示，与2022年相比，公司2026年的晶片产能将扩大约5倍。
汽车电子	3月13日	澎湃新闻	华为：终端云服务宣布，广汽传祺、岚图汽车、零跑汽车、凯翼汽车等首批汽车行业伙伴已正式加入鸿蒙生态。这一合作标志着华为鸿蒙系统在汽车领域的进一步拓展，有望为智能汽车的发展注入新的活力。
	3月15日	集微网	华为：智能汽车解决方案BU董事长余承东表示，今年起，由于合作伙伴打造的中高端车型的大卖，能够实现扭亏为盈的目标。华为智选车业务今年前三月已经完成扭亏，车BU接近盈亏平衡的边缘，预计从4月份开始应该能够实现扭亏为盈，实现良性的正向发展。
消费电子	3月12日	证券时报	苹果：宣布追加在华投资，扩大其位于中国上海的应用实验室，并将在深圳新设一个新的应用研究实验室，为苹果智能制造，产品的可靠性、质量和材料分析提供支持。
	3月15日	界面新闻	华为：在2024年华为云&华为终端云创新峰会上，宣布鸿蒙与昇腾云的深度协同，将打破算力及AI能力的瓶颈，升级鸿蒙生态内的企业智能化开发体验。今年四季度，HarmonyOS NEXT 鸿蒙星河版面向消费者的商用版本将发布，鸿蒙将在年底实现5000+鸿蒙原生应用开发，最终实现50万+原生应用。
	3月16日	集微网	Canalys:公布了2023Q4智能手机SoC出货量及销售收入排名。其中，依靠华为Mate60系列、Mate X5以及nova 12系列的优秀表现，华为海思在该季度出货680万颗，同比暴增5121%。营收方面达到70亿美元，同比暴涨24471%。
存储	3月14日	财联社	三星：三星电子计划在今年3月至4月期间，与主要移动端、PC端、服务器端客户重新协商价格，NAND闪存目标涨价15%至20%。近期供需状况逐渐趋向正常，为了减少NAND闪存业务的损失，公司计划将价格拉回到合理水平上。

资料来源：国投证券研究中心整理

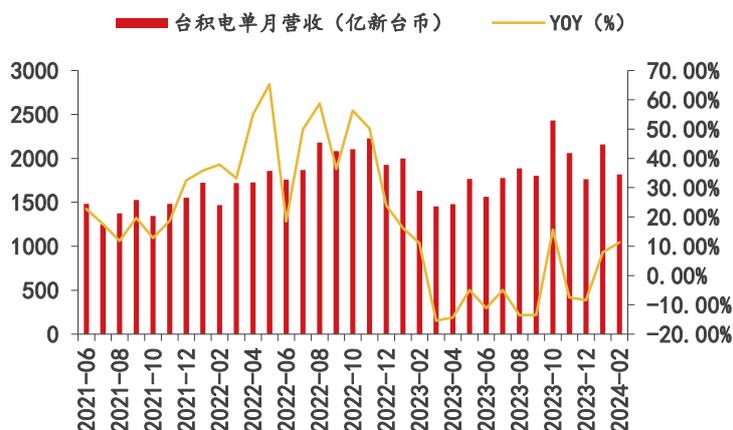
2. 行业数据跟踪

2.1. 半导体：鸿海增资青岛新核芯 1 亿元，推动半导体高端封测计划

3月12日，鸿海集团公告称通过旗下工业富联(Fii)增资青岛新核芯科技人民币1亿元(约新台币4.4亿元)，推动半导体高端封测计划，锁定快速成长的第五代移动通信(5G)、人工智能(AI)等高端应用芯片封测需求。

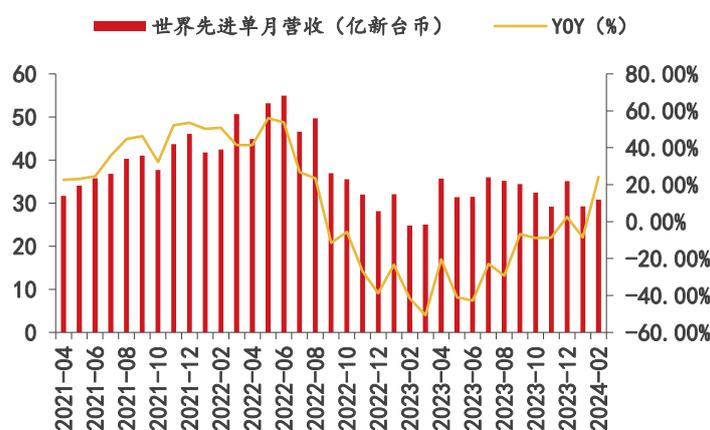
2024年2月台积电单月营收1816.48亿新台币，同比下降11.30%，环比下降15.82%。世界先进2024年2月营收30.83亿新台币，同比增长24.14%，环比增长5.29%。联电2024年2月营收174.51亿新台币，同比增长3.07%，环比下降8.20%。

图1. 台积电月度营收



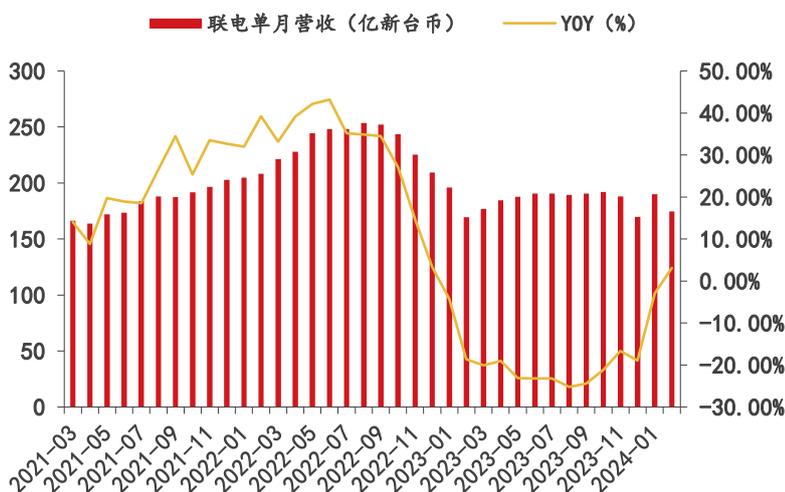
资料来源：台积电公司官网，国投证券研究中心

图2. 世界先进月度营收



资料来源：世界先进公司官网，国投证券研究中心

图3. 联电月度营收



资料来源：联电公司官网，国投证券研究中心

2.2. SiC: 800V 平台持续渗透, SiC 产能建设加码

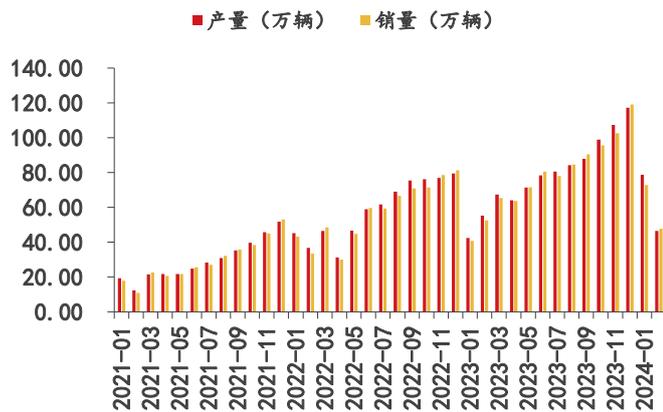
3月12日,均胜电子公布2023年度业绩快报,实现营收556.50亿元(YoY+11.76%),实现归母净利润10.89亿元(YoY+176.16%)。公司积极把握智能电动汽车渗透率持续提升、中国自主品牌及头部新势力品牌市占率不断提高、汽车出海等市场机遇,2023年度公司全球累计新获订单全生命周期金额约737亿元,新业务订单上持续保持着强劲的拓展势头。在SiC技术加持下,800V平台助力新能源汽车提升充电效率和续航里程,将得到进一步普及应用。

3月14日,三菱电机将于4月开始建设新SiC厂房,将投资约1,000亿日元来生产具有高节能性能的碳化硅(SiC)功率半导体,该厂房计划于2026年4月投入运营。三菱电机表示,与2022年相比,公司2026年的晶片产能将扩大约5倍。

由中汽协公布的新能源车产销量数据,2024年1-2月,国内新能源汽车产量由去年同期的97.67万辆增长至125.10万辆,销量由去年同期的93.27万辆增长至120.60万辆。中汽协表示,2月受春节休假影响,汽车市场销量整体走低,但仍处于正常情况。整体来看,1-2月产销量仍保持同比增长,汽车消费端动能不减。

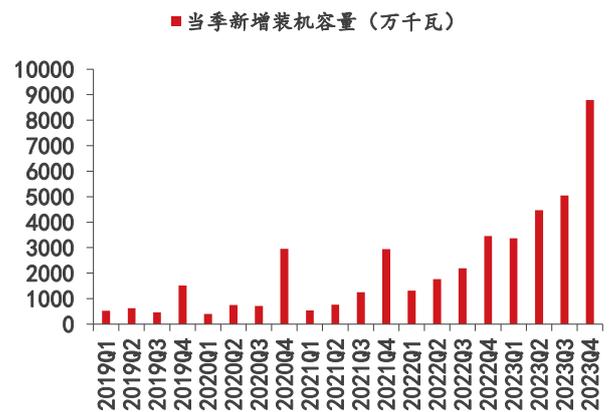
光伏方面,国内近年来季度光伏安装量增长迅速,据国家能源局发布的全国电力工业统计数据,2023Q4国内光伏新增装机达到87.94GW,环比增长74.07%,同比增长154.53%。光伏产业的迅速发展同样能够带动对第三代半导体(碳化硅)功率器件的需求。

图4. 新能源汽车产销量情况



资料来源: 中国汽车工业协会, Wind, 国投证券研究中心

图5. 光伏装机情况



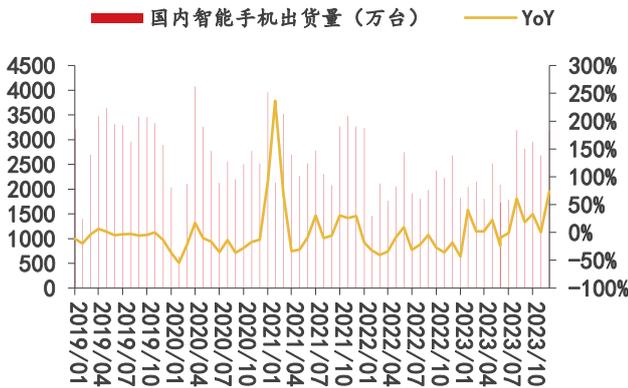
资料来源: 国家能源局, 国投证券研究中心

2.3. 消费电子：23Q4 华为海思智能手机 SoC 出货 YoY+5121%，收入 YoY+24471%

Canalys 公布了 2023Q4 智能手机 SoC 出货量及销售收入排名，联发科、苹果、高通位列出货量前三，苹果、高通、联发科位列收入前三。依靠华为 Mate60 系列、Mate X5 以及 nova 12 系列的优秀表现，华为海思在该季度出货量排名第六，达到 680 万颗，同比暴增 5121%；营收排名第四，达到 70 亿美元，同比暴涨 24471%。

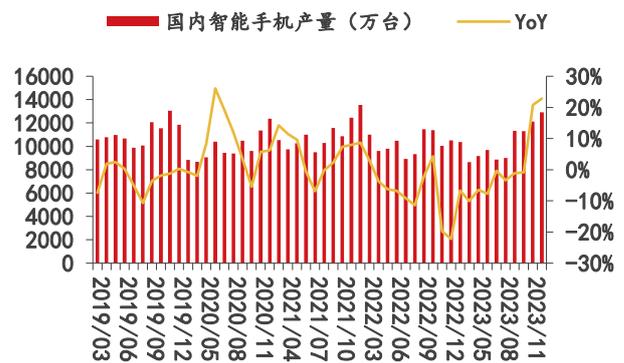
智能手机：据中国信通院，2024 年 1 月中国智能手机出货量为 3177.8 万台 (YoY+68.1%，MoM+18.4%)；据国家统计局，2023 年 12 月中国智能手机产量为 1.29 亿台 (YoY+22.9%，MOM+6.4%)。

图6. 国内智能手机月度出货量



资料来源：Wind，中国信通院，国投证券研究中心

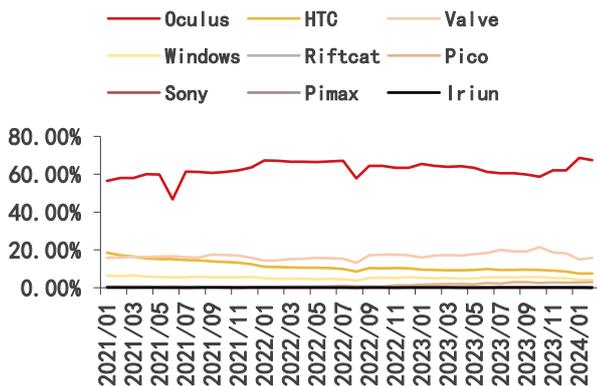
图7. 国内智能手机月度产量



资料来源：Wind，国家统计局，国投证券研究中心

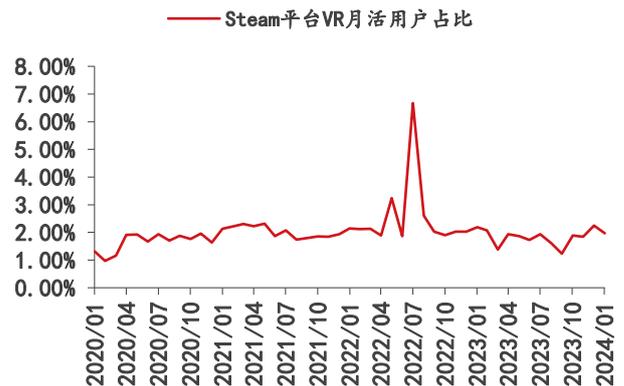
VR：据 Steam，2024 年 2 月 Oculus 在 Steam 平台的份额占比为 67.44%，YoY+3.05pct，MoM-1.22pct，而 Pico 份额占比为 2.90%，YoY+1.03pct，MoM+0.16pct；Steam 平台 VR 月活用户占比为 1.97%，YoY-1.10pct，MoM-0.27pct。

图8. Steam 平台主要 VR 品牌市场份额



资料来源：Steam，国投证券研究中心

图9. Steam 平台 VR 月活用户占比



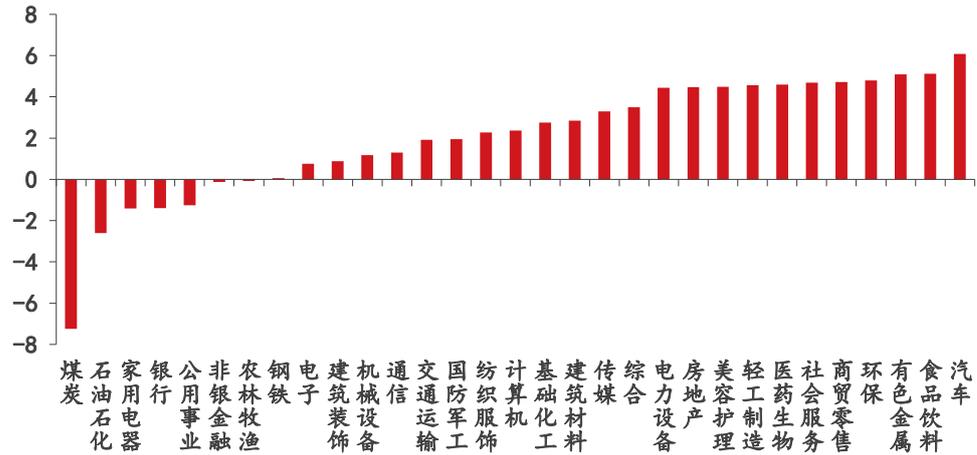
资料来源：Steam，国投证券研究中心

3. 本周行情回顾

3.1. 涨跌幅：电子排名 23/31，子板块中光学元件涨幅最高

➤ **全行业：**上证综指上涨 0.28%，深证成指上涨 2.60%，沪深 300 指数上涨 0.71%，申万电子板块上涨 0.76%，电子行业在全行业中的涨跌幅排名为 23/31。2024 年，电子板块累计下降 7.90%。

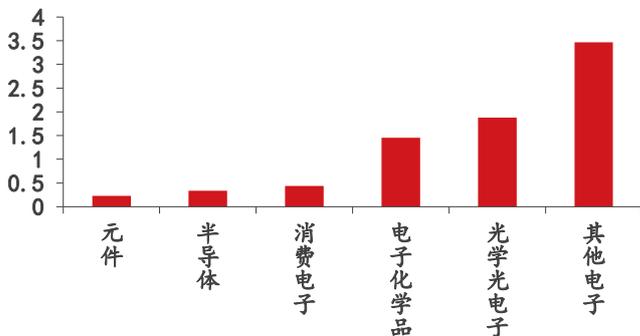
图10. 本周各行业板块涨跌幅（申万一二级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

➤ **电子行业：**本周（2024.03.11-2024.03.15）其他电子在电子行业子板块中涨幅最高，为 3.47%；元件板块涨幅最低，为 0.23%；进一步细分来看，光学元件在电子行业子板块中涨幅最高，为 6.80%；集成电路封测板块涨幅最低，为 -1.76%。

图11. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万二级行业分类）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

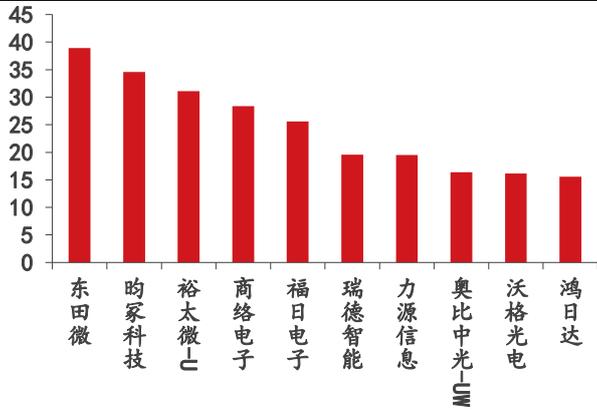
图12. 本周电子板块子板块涨跌幅（申万三级行业分类）

申万二级行业名称	周涨跌幅 (%)	申万三级行业名称	周涨跌幅 (%)
半导体	0.34	分立器件	2.80
		半导体材料	0.50
		数字芯片设计	1.21
		模拟芯片设计	0.24
		集成电路封测	-1.76
		半导体设备	-1.02
元件	0.23	印制电路板	-0.27
		被动元件	1.30
光学光电子	1.88	面板	0.81
		LED	1.22
		光学元件	6.80
其他电子	3.47	其他电子	3.47
消费电子	0.43	品牌消费电子	0.00
		消费电子零部件及组装	0.50
电子化学品	1.46	电子化学品	1.46

资料来源：Wind，国投证券研究中心

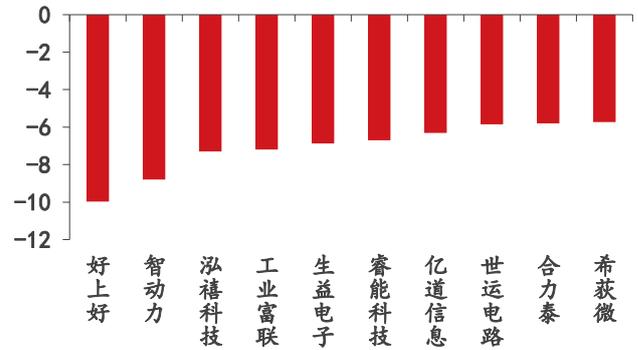
- **电子标的：**本周（2024.03.11-2024.03.15）电子板块涨幅前三公司分别为东田微（+38.92%）、昀冢科技（+34.60%）、裕太微-U（+31.11%），跌幅前三公司分别为好上好（-9.97%）、智动力（-8.79%）、泓禧科技（-7.30%）。

图13. 本周电子板块涨幅前十公司（%）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

图14. 本周电子板块跌幅前十公司（%）



资料来源：Wind，国投证券研究中心

3.2. PE：电子指数 PE 为 37.93 倍，10 年 PE 百分位为 33.69%

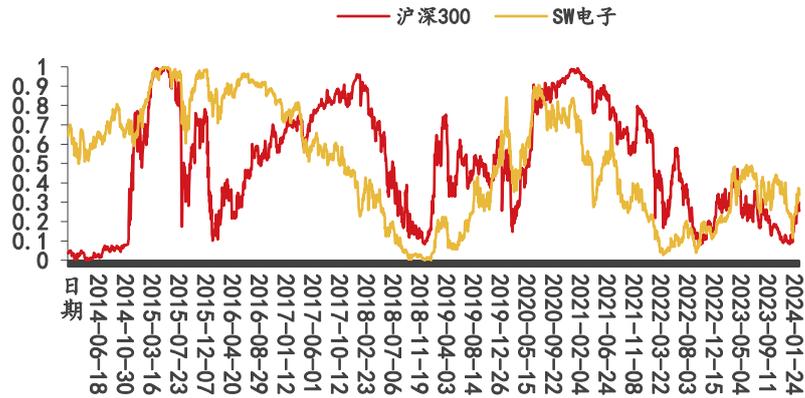
- **电子行业：**截至 2024.03.15，沪深 300 指数 PE 为 11.10 倍，10 年 PE 百分位为 25.80%；SW 电子指数 PE 为 37.93 倍，10 年 PE 百分位为 33.69%。

图15. 电子板块近十年 PE 走势



资料来源：Wind，国投证券研究中心

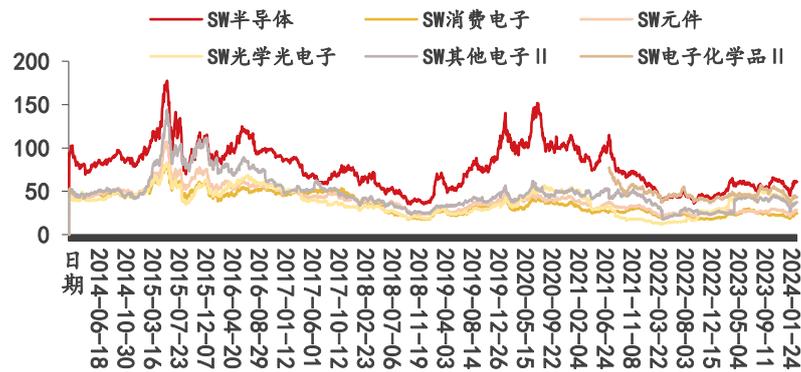
图16. 电子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

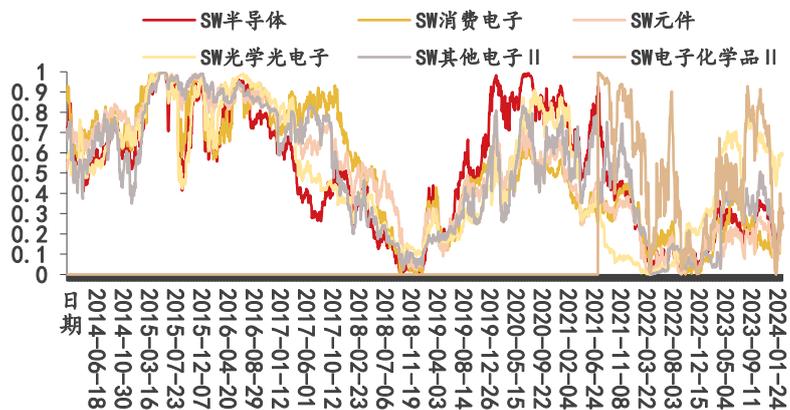
- **电子行业子版块:** 截至 2024. 03. 15, 子行业子版块 PE/PE 百分位分别为半导体 (60.64 倍/29.95%)、消费电子 (24.37 倍/22.96%)、元件 (28.53 倍/23.69%)、光学光电子 (43.31 倍/58.92%)、其他电子 (37.11 倍/24.01%)、电子化学品 (43.29 倍/22.64%)。

图17. 电子版块子版块近十年 PE 走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

图18. 电子版块子版块近十年 PE 百分位走势



资料来源: Wind, 国投证券研究中心

4. 本周新股

表2: 本周重点 IPO 动态

广合科技 (正在发行)

公司简介

广合科技主营业务是印制电路板的研发、生产和销售,是国家高新技术企业。公司深耕于高速 PCB 领域的研究,拥有多项应用于各类服务器 PCB 的核心技术,形成了自主知识产权,并掌握了与之配套的高精度制造工艺。公司印制电路板产品主要定位于中高端应用市场,在产品精度、密度和可靠性等方面具有较高要求。产品广泛应用于服务器、消费电子、工业控制、安防电子、通信、汽车电子等领域,其中服务器用 PCB 产品的收入占比约七成,是公司产品最主要的下游应用领域,为全球大数据、云计算等产业提供重要电子元器件供应。公司代表性产品有高性能计算服务器板、AI 运算服务器板、高性能存储服务器板、高速交换机板、阶梯 HDI 服务器加速卡、5G 通讯板等。公司主要客户包括戴尔、浪潮信息、鸿海精密、广达电脑、捷普、泰金宝、海康威视、英业达、霍尼韦尔、惠普、天弘、伟创力等。此外,公司已和华为、联想、中兴等国内知名客户开展合作。

赛道分析

"电子信息产业是我国重点发展的战略性、基础性和先导性支柱产业。PCB 行业作为电子信息产业中重要的组成部分,受到国家产业政策的大力支持。中国大陆 PCB 下游应用市场分布广泛,WECC 统计数据显示,2020 年中国大陆 PCB 应用市场最大的是通讯类,占比为 33%;其次是计算机行业,占比约为 22%。其他领域 PCB 市场规模较大的是汽车电子、消费电子。PCB 行业是全球电子元件细分产业中产值占比最大的产业。根据 Prismark 统计,2021 年全球 PCB 产业总产值为 809.20 亿美元,其中服务器用 PCB 的产值为 78.04 亿美元,预计 2026 年产值达到 124.94 亿美元,复合年均增长率 9.9%,增速快于其他 PCB 品类。与先进的 PCB 制造国如日本相比,目前中国大陆的高端印制电路板占比仍较低,尤其是封装基板、高阶 HDI 板、高多层板等方面。

全球印制线路板行业集中度不高,生产商众多,市场竞争充分。2021 年全球排名第一的臻鼎市场占有率约为 6.84%,全球排名前十的 PCB 厂商合计市场占有率 35.16%。与全球 PCB 行业相似,我国 PCB 行业市场竞争激烈。根据中国电子电路行业协会的统计数据,2021 年中国大陆 PCB 产值排名第一的鹏鼎控股(深圳)股份有限公司市场份额约为 11.68%,排名前十的厂商合计市场份额约为 49.44%。在服务器 PCB 领域,公司主要竞争对手包括健鼎科技、金像电子、深南电路、沪电股份、生益电子及胜宏科技等企业,上述企业具备较强的资金及研发实力。

募投项目

序号	募投金额(万元)	建设期	项目名称
1	66,810.52	2 年	黄石广合精密电路有限公司广合电路多高层精密线路板项目一期第二阶段工程
2	25,000.00	日常运营	广州广合科技股份有限公司补充流动资金及偿还银行贷款(不涉及备案)
合计金额	91,810.52		

财务表现

(亿元)	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入		16.07	20.76	24.12
归母净利润		1.56	1.01	2.80

资料来源: Wind, 国投证券研究中心整理

目 行业评级体系

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034