

电子行业周报

全球贸易保护主义兴起，科技自强与自主可控仍是破局关键

优于大市

核心观点

全球贸易保护主义兴起，科技自强与自主可控仍是破局关键。受美国大幅加征关税冲击，过去一周上证下跌 0.28%，电子下跌 2.71%，子行业中消费电子下跌 7.77%，半导体下跌 0.59%。同期恒生科技、费城半导体、台湾资讯下跌 3.51%、9.13%、1.36%。尽管全球贸易保护主义的兴起仍将对现存的全球经贸结构产生较大冲击，而贸易的核心仍是要素禀赋和比较优势，长时间的政策干预是对经济效率和消费者效用的损失。对于本土电子产业而言，面对 AI 所引致的新一轮科技创新周期，我国此前所积累的庞大、完整的产业配套体系，以及不断进阶的工程师红利仍将长期构成电子产业最突出的比较优势。参照 2019-21 年中美贸易摩擦激化过程中我国电子尤其是半导体产业的发展和二级市场表现，科技自强与自主可控仍是当下破局关键，仍然看好“宏观政策周期、产业库存周期、AI 创新周期”共振下的“估值扩张”行情。

中美互加关税，看好模拟芯片国产替代提速。4月2日，美国政府宣布对中国输美商品征收“对等关税”，作为回应，4月4日国务院关税税则委员会公布公告，自2025年4月10日12时01分起，对原产于美国的进口商品加征关税。我们认为，国际贸易摩擦加剧有望加速半导体国产替代进程，建议重点关注模拟芯片板块，一方面，模拟芯片国产化率较低，且全球前两大模拟芯片企业均为美国厂商，另一方面，我国模拟芯片企业近几年加大研发投入，储备了众多新料号，且模拟芯片采用成熟制程，国内产能充足，继续推荐圣邦股份、思瑞浦、纳芯微、杰华特、芯朋微、艾为电子、南芯科技等。

火山引擎召开“AIoT 智变浪潮”，端侧 SoC 厂商再引关注。4月2日，字节火山引擎联合英特尔在深圳举办“AIoT 智变浪潮”技术沙龙，活动以“大模型+音视频，如何驱动 AI 硬件体验革新”为主题，围绕硬件智能升级面临的挑战、对话式 AI 驱动的创新应用等话题展开深入探讨。论坛会议上，火山展示了“实时对话式 AI 嵌入式硬件解决方案”，与乐鑫、ASR 等芯片制造商共同提供开源 AI 语音交互框架。当前，SoC 厂商受益于 AI 产业趋势，积极配合下游方案商导入，未来有望伴随 AI 应用共同爆发。建议关注在端侧 AI 硬件领域积极布局的 SoC 相关公司：翱捷科技、乐鑫科技、晶晨股份、恒玄科技、中科蓝讯、瑞芯微、全志科技、星辰科技等。

“对等关税”冲击苹果产业链，龙头估值进入配置区间。特朗普政府于2025年4月2日宣布实施“对等关税”政策，并对中国、越南、印度等主要苹果供应链国家征收更高关税，苹果供应链面临较大挑战。若苹果向消费者完全转嫁关税成本，iPhone16 Pro Max 售价可能高达 2000 美金以上，压制销量。目前，地缘政治风险溢价不断被重估，一方面苹果供应链短期要迁移回美国本土难度大，另一方面越南于4月4日宣布对美国进口商品实行零关税，可能形成政策缓冲带。在全球供应链重构过程中，继续推荐果链龙头：立讯精密、比亚迪电子、福立旺、歌尔股份、蓝思科技、世华科技等。

企业级存储淡季不淡，价格稳定，继续推荐本土模组链。随着互联网企业普遍上调了 25 年资本支出，运营商加大算力投资（中国电信、联通预计同比增超 20%），企业级存储备货需求前置，上半年国内服务器市场呈现淡季不淡的现象。根据 CFM 预计，随着原厂大幅削减 DDR4 产能约 10%，DDR4 将率先出现供需反转，价格小幅上扬。企业级 eSSD 国产已具备一定价格优势，受互联网企业备货需求前置的影响预计 eSSD 价格将

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：张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

联系人：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

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

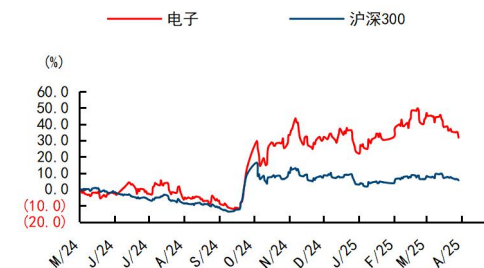
证券分析师：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

S0980524090005

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-苹果公布 WWDC 时间，蚂蚁百灵开源在即，继续推荐果链及 ASIC》——2025-03-31

《电子行业周报-存储现货市场逐步复苏，端侧 AIoT 硬件会议密集开展》——2025-03-24

《能源电子月报：汽车功率持续提升，碳化硅渗透率稳步提升》——2025-03-24

《LCD 行业月报-预计 3 月 LCD TV 面板价格延续增长》——2025-03-20

《电子行业周报-继续推荐创新大年的苹果产业链以及盈利改善周期的 IC 设计》——2025-03-16

趋于平稳。我们认为随着存储温和复苏企稳，国内数据中心终端厂商打开国产存储导入窗口，国内存储产业链公司有望在收入端逐季度体现企业级产品增量；继续推荐德明利、江波龙、佰维存储及联芸科技。

安全是智能驾驶第一要义，多传感器融合有利于提升安全性。3月31日，速腾聚创公布2024年度业绩报告，激光雷达销量持续创新高：全年激光雷达产品销量约54.42万台，同比增长约109.6%；其中用于ADAS应用的激光雷达产品销量约51.98万台，同比增长约113.9%。我们认为，当前车企正全面加速拥抱智能化，随着智驾平权不断推进，智能驾驶的安全性至关重要。出于对安全性的严苛要求，采用部署激光雷达的方式有利于提供安全冗余，多传感器融合是提升智驾安全性的重要方案和确定趋势。建议持续关注产业链相关标的：永新光学、舜宇光学科技、蓝特光学、水晶光电、赛微电子等。

乐金显示广州产线正式交割，TCL华星大世代线产能面积占比提升至23%。

据TrendForce，乐金显示广州LCD 8.5代线4月1日正式交割至TCL华星，改名T11。随TCL华星产线并购完成以及T9 8.6代线产能的提升，预计TCL华星在全球LCD大世代线（5代含以上）的产能面积占比将提升3.6pct至22.9%。T11产线主要生产电视和PID面板，交割后前三大面板厂京东方、TCL华星及惠科的供应市占率将提升至66%。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。

重点投资组合

消费电子：蓝思科技、小米集团、立讯精密、鹏鼎控股、福立旺、沪电股份、电连技术、东睦股份、海康威视、传音控股、康冠科技、世华科技、工业富联、视源股份、世运电路、水晶光电、春秋电子、东山精密、京东方A、景旺电子、闻泰科技、永新光学

半导体：中芯国际、翱捷科技、恒玄科技、德明利、乐鑫科技、长电科技、杰华特、圣邦股份、伟测科技、韦尔股份、澜起科技、通富微电、华虹半导体、新洁能、晶晨股份、龙芯中科、艾为电子、晶丰明源、赛微电子、江波龙、佰维存储、扬杰科技、斯达半导、北京君正、芯朋微、思瑞浦、时代电气、卓胜微、帝奥微、东微半导、士兰微、华润微、天岳先进、纳芯微

设备及材料：北方华创、中微公司、鼎龙股份、芯碁微装、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

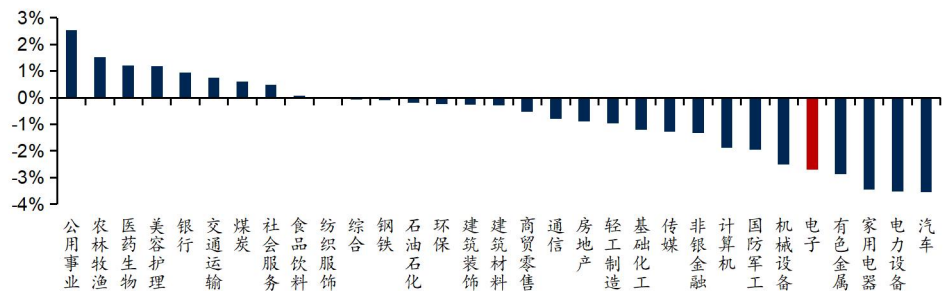
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
0981	中芯国际	优于大市	42.19	3977	0.45	0.60	93.9	70.6
688220	翱捷科技-U	优于大市	94.26	394	-1.64	-0.79	-57.4	-119.1
001309	德明利	优于大市	126.66	205	5.12	5.34	24.7	23.7
300433	蓝思科技	优于大市	22.58	1125	0.73	1.03	31.0	21.9
1810	小米集团-W	优于大市	42.99	10290	0.91	1.22	47.1	35.2
603501	韦尔股份	优于大市	130.19	1584	2.77	3.73	47.1	34.9
2382	舜宇光学科技	优于大市	65.23	660	2.47	2.55	26.5	25.6
688608	恒玄科技	优于大市	365.45	439	3.83	3.70	95.5	98.8
688536	思瑞浦	优于大市	126.30	167	-1.47	1.40	-85.7	90.0
688141	杰华特	优于大市	29.00	130	-1.34	-0.15	-21.7	-199.4
002138	顺络电子	优于大市	27.54	222	1.03	1.36	26.7	20.2
002475	立讯精密	优于大市	35.42	2567	1.83	2.37	19.4	14.9
002371	北方华创	优于大市	439.98	2349	10.36	14.63	42.5	30.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行情回顾

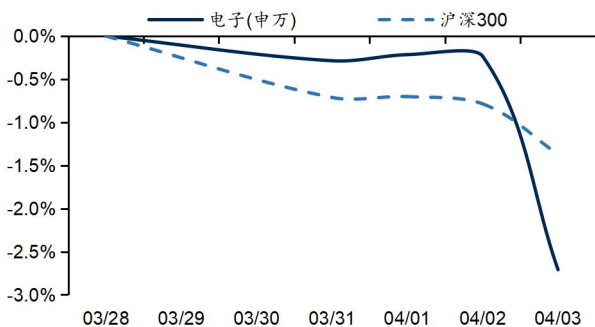
过去一周上证指数、深证成指、沪深 300 分别下跌 0.28%、2.28%、1.37%。电子行业整体下跌 2.71%，二级子行业中消费电子跌幅较大，下跌 7.77%，半导体跌幅较小，下跌 0.59%。过去一周恒生科技指数、费城半导体指数、台湾资讯科技指数分别下跌 3.51%、9.13%、1.36%。

图1: 过去一周各行业涨跌幅



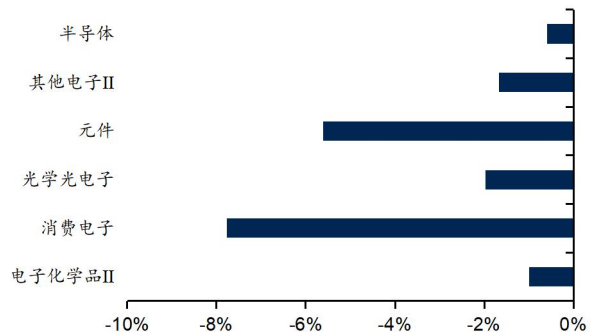
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)	公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)
002289. SZ	ST 宇顺	21.54	002045. SZ	国光电器	-15.03
600353. SH	旭光电子	16.17	301321. SZ	翰博高新	-14.77
301629. SZ	矽电股份	15.33	002952. SZ	亚世光电	-14.71
688299. SH	长阳科技	14.51	688678. SH	福立旺	-14.70
301319. SZ	唯特偶	12.63	002475. SZ	立讯精密	-14.05
300868. SZ	杰美特	9.91	002861. SZ	瀛通通讯	-13.60
688052. SH	纳芯微	8.90	300671. SZ	富满微	-12.48
688536. SH	思瑞浦	8.80	837212. BJ	智新电子	-12.45
688361. SH	中科飞测	7.30	002241. SZ	歌尔股份	-12.36
688401. SH	路维光电	7.02	300545. SZ	联得装备	-12.18

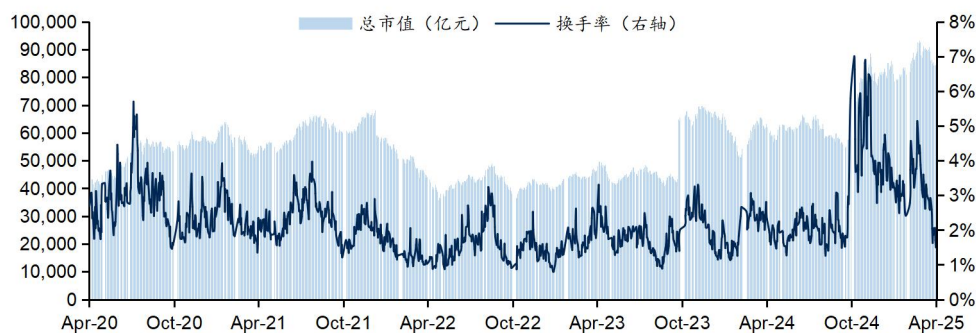
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 过去一年 A 股电子行业股价走势



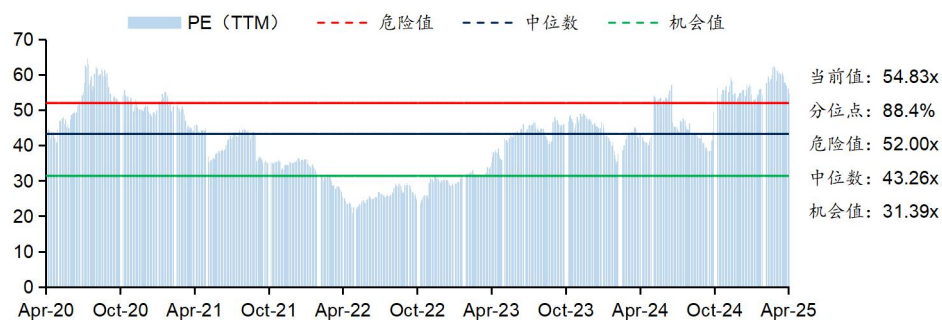
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

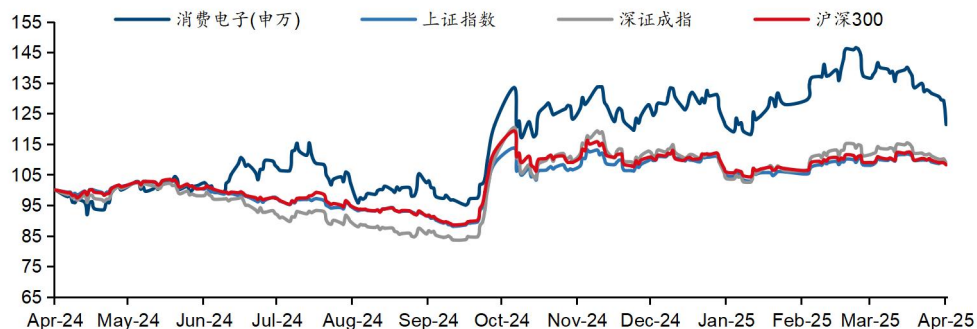
图6: 过去五年 A 股电子行业 PE (TTM)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

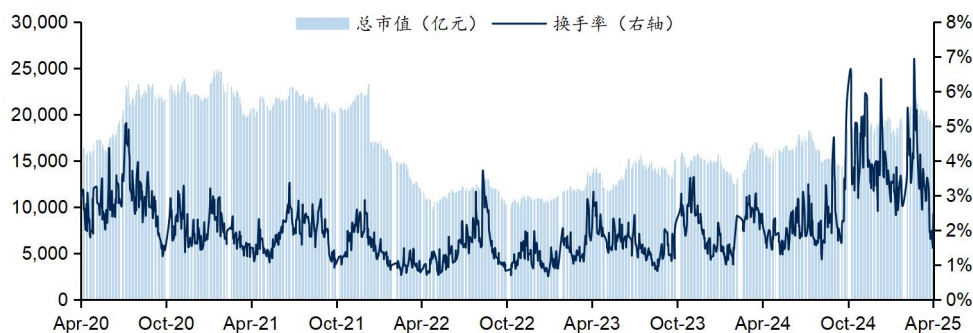
注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图7：过去一年 A 股消费电子行业股价走势



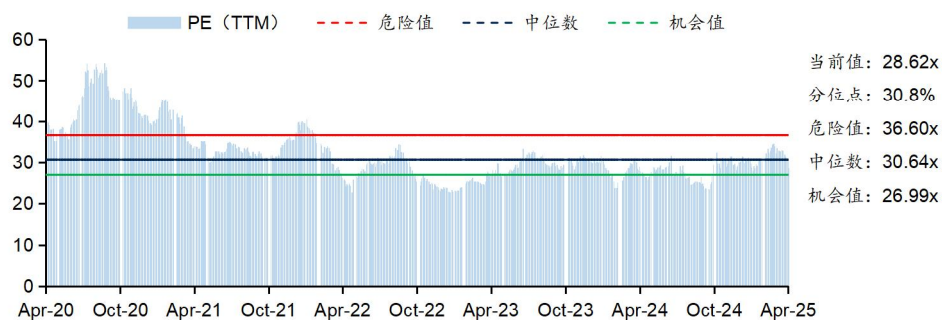
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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

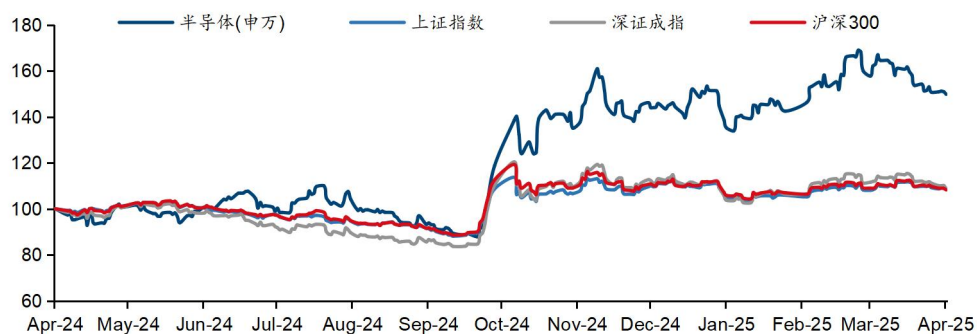
图9：过去五年 A 股消费电子行业 PE (TTM)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

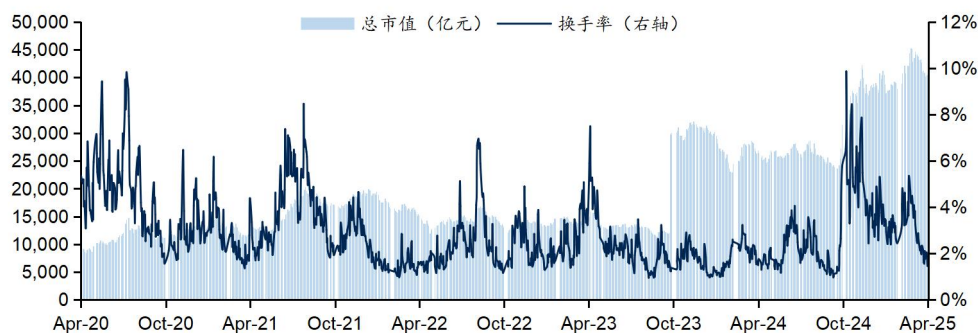
注：机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图10: 过去一年 A 股半导体行业股价走势



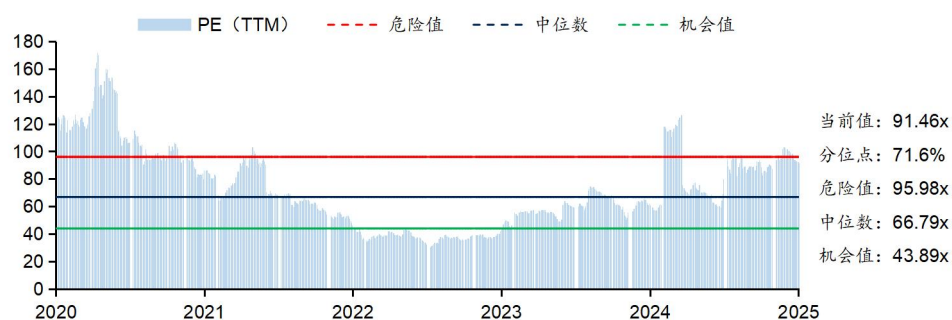
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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
2025-04-05	IDC: 多家大厂延后新品推出 今年 AR/VR 出货年减 12%明年强弹 87%
2025-04-05	【涨价】三星考虑将内存芯片价格提高 3%-5%
2025-04-04	特朗普关税政策重创苹果: iPhone 16 系列恐涨价至 2300 美元

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
2025-04-04	688396.SH	华润微: 关于公司董事、总裁暨核心技术人员离职的公告
2025-04-03	300661.SZ	圣邦股份: 关于 2021 年限制性股票激励计划预留授予部分第二个归属期归属结果暨股份上市的公告
2025-04-03	300735.SZ	光弘科技: 关于筹划重大资产重组的进展公告
2025-04-03	300735.SZ	光弘科技: 关于变更持续督导保荐代表人的公告
2025-04-03	300679.SZ	电连技术: 上海信公铁禾企业管理咨询有限公司关于电连技术股份有限公司 2025 年限制性股票激励计划(草案)之独立财务顾问报告
2025-04-03	300679.SZ	电连技术: 2025 年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单
2025-04-03	300679.SZ	电连技术: 2025 年限制性股票激励计划实施考核管理办法
2025-04-03	300679.SZ	电连技术: 2025 年限制性股票激励计划自查表
2025-04-03	300679.SZ	电连技术: 2025 年限制性股票激励计划(草案)摘要
2025-04-03	300679.SZ	电连技术: 2025 年限制性股票激励计划(草案)
2025-04-03	300679.SZ	电连技术: 上海君澜律师事务所关于电连技术 2025 年限制性股票激励计划(草案)之法律意见书
2025-04-03	300054.SZ	鼎龙股份: 向不特定对象发行可转换公司债券网上发行中签率及优先配售结果公告
2025-04-03	300373.SZ	扬杰科技: 关于回购公司股份的进展公告
2025-04-03	601231.SH	环旭电子: 海通证券股份有限公司关于环旭电子 2024 年度募集资金存放与使用情况的核查意见
2025-04-03	601138.SH	工业富联: 关于 2019 年股票期权与限制性股票激励计划 2025 年第一季度自主行权结果暨股份变动的公告
2025-04-03	601231.SH	环旭电子: 关于 2024 年度日常关联交易执行情况及 2025 年度日常关联交易预计的补充公告
2025-04-02	300820.SZ	英杰电气: 关于回购公司股份的进展公告
2025-04-02	002876.SZ	三利谱: 2024 年年度报告
2025-04-02	002876.SZ	三利谱: 年度募集资金使用鉴证报告
2025-04-02	002876.SZ	三利谱: 2024 年年度报告摘要
2025-04-02	002876.SZ	三利谱: 年度募集资金使用情况专项说明
2025-04-02	002876.SZ	三利谱: 国信证券股份有限公司关于公司 2024 年度募集资金存放与使用专项核查报告
2025-04-02	002876.SZ	三利谱: 关于公司向银行申请综合授信额度的公告
2025-04-02	002876.SZ	三利谱: 关于会计政策变更的公告
2025-04-02	002876.SZ	三利谱: 2024 年度利润分配预案的公告
2025-04-02	002841.SZ	视源股份: 关于公司股份回购进展的公告
2025-04-02	688381.SH	帝奥微: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2025-04-02	688279.SH	峰昭科技: 关于公司与专业投资机构共同投资暨关联交易的公告
2025-04-02	688279.SH	峰昭科技: 海通证券股份有限公司关于峰昭科技(深圳)股份有限公司与专业投资机构共同投资暨关联交易的核查意见
2025-04-02	002180.SZ	纳思达: 关于回购公司股份的进展公告(第三期)
2025-04-02	688536.SH	思瑞浦: 关于公司参与认购私募基金份额暨关联交易的公告
2025-04-02	688536.SH	思瑞浦: 海通证券股份有限公司关于思瑞浦微电子科技(苏州)股份有限公司参与认购私募基金份额暨关联交易的核查意见
2025-04-02	603501.SH	韦尔股份: 关于可转债转股及股权激励计划自主行权结果暨股份变动公告
2025-04-02	600745.SH	闻泰科技: 股东减持股份结果公告
2025-04-02	600745.SH	闻泰科技: 关于 2025 年第一季度可转债转股及股票期权激励计划自主行权结果暨股份变动的公告
2025-04-02	605358.SH	立昂微: 关于获得政府补助的公告
2025-04-02	603290.SH	斯达半导: 关于 2021 年股票期权激励计划 2025 年第一季度自主行权结果暨股份变动的公告
2025-04-02	688711.SH	宏微科技: 关于第二期以集中竞价方式回购公司股份的进展公告
2025-04-02	600460.SH	士兰微: 关于为控股子公司提供担保的进展公告
2025-04-02	601231.SH	环旭电子: 关于 2025 年第一季度可转债转股及股票期权激励计划自主行权结果暨股份变动的公告
2025-04-02	000801.SZ	四川九洲: 四川九洲电器股份有限公司关于对控股子公司增资扩股的进展公告
2025-04-02	300054.SZ	鼎龙股份: 向不特定对象发行可转换公司债券发行提示性公告
2025-04-02	688262.SH	国芯科技: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2025-04-01	300054.SZ	鼎龙股份: 关于公司部分高级管理人员减持股份预披露公告

公告日期	证券代码	公告标题
2025-04-01	301095. SZ	广立微:关于回购公司股份期限届满暨回购完成的公告
2025-04-01	002371. SZ	北方华创:关于独立董事辞职的公告
2025-04-01	002463. SZ	沪电股份:关于投资设立全资污水处理子公司的公告
2025-04-01	688072. SH	拓荆科技:监事会关于 2025 年限制性股票激励计划授予激励对象名单的核查意见
2025-04-01	688072. SH	拓荆科技:2025 年限制性股票激励计划授予激励对象名单（截至授予日）
2025-04-01	688072. SH	拓荆科技:关于向 2025 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告
2025-04-01	688072. SH	拓荆科技:关于调整 2025 年限制性股票激励计划中激励对象相关事项的公告
2025-04-01	688072. SH	拓荆科技:上海荣正企业咨询服务（集团）股份有限公司关于拓荆科技股份有限公司 2025 年限制性股票激励计划调整及授予事项之独立财务顾问报告
2025-04-01	688072. SH	拓荆科技:北京市中伦律师事务所关于拓荆科技股份有限公司 2025 年限制性股票激励计划调整和授予相关事项的法律意见书
2025-04-01	603501. SH	韦尔股份:2025 年股票期权激励计划授予激励对象名单（授予日）
2025-04-01	603501. SH	韦尔股份:北京市天元律师事务所关于上海韦尔半导体股份有限公司 2025 年股票期权激励计划授予事项的法律意见
2025-04-01	603501. SH	韦尔股份:关于股权激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告
2025-04-01	603501. SH	韦尔股份:监事会关于 2025 年股票期权激励计划授予激励对象名单（授予日）的核查意见
2025-04-01	603501. SH	韦尔股份:关于向 2025 年股票期权激励计划激励对象授予股票期权的公告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:2024 年度财务报表及审计报告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:2024 年年度报告摘要
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:关于环旭电子股份有限公司募集资金存放与实际使用情况的审核报告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:2024 年年度报告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:2024 年度募集资金存放与使用情况专项报告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:关于会计政策变更的公告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:关于公司签署日常关联交易框架协议的公告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:关于 2024 年度利润分配预案的公告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:关于控股子公司之间互相提供担保的公告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:董事会提名委员会关于董事候选人任职资格的审查意见
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:关于 2024 年度日常关联交易执行情况及 2025 年度日常关联交易预计的公告
2025-04-01	601231. SH	环旭电子:关于使用自有闲置资金进行理财产品投资的公告
2025-04-01	688409. SH	富创精密:关于联合投资人共同对外投资暨收购浙江镭芯电子科技有限公司股权的公告
2025-04-01	002415. SZ	海康威视:关于公司回购股份的进展公告
2025-04-01	600641. SH	万业企业:关于出售参股公司股权的公告

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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