

电子行业周报

优于大市

台积电上调 2025 年收入增速预期，关注半导体底部配置机遇

核心观点

台积电上调 2025 年收入增速预期，关注半导体底部配置机遇。过去一周上证上涨 0.69%，电子上涨 2.15%，子行业中元件上涨 9.36%，半导体上涨 0.42%。同期恒生科技、费城半导体上涨 5.53%、0.64%。近期在北美算力强势上涨的带动下，相关映射链条成为主要情绪拉动点，尤其是受益于 ASIC 趋势下网络架构的变化而带来显著增量的交换机及服务器产业链。与此同时，基于中美经贸谈判的向好态势，以及美国对越南等地关税的落地，与 AI 端侧创新直接关联的消费电子迎来底部反弹，并在工业富联、鹏鼎控股、东山精密等大市值标的上体现了 AI 算力与端侧创新 β 共振的走势。一方面，台积电预计 AI 需求持续强劲，非 AI 需求温和复苏，将年收入增速预期由 25% 左右上调到 30% 左右；另一方面，基于近期黄仁勋来华、中芯国际业绩临近、苹果新品备货启动，行业迎来密集催化。我们仍坚定看好 25 年电子板块在“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，继续推荐工业富联、澜起科技、沪电股份、江海股份、鹏鼎控股、德明利、翱捷科技、华勤技术、顺络电子、小米集团。

台积电 2Q25 收入超指引上限，上调 2025 年收入预期增速。台积电 2Q25 收入 300.7 亿美元 (YoY +44.4%，QoQ +17.8%)，超指引 (284-292 亿美元) 上限，其中 HPC 营收环增 14%，占比 60%，IoT、智能手机营收分别环增 14%、7%，占比 5%、27%，汽车营收环比基本持平；预计 3Q25 收入 318-330 亿美元 (YoY 35%-40%，QoQ 6%-10%)。台积电预计 AI 需求持续强劲，非 AI 需求温和复苏，并将 2025 年公司整体收入增速由之前的 25% 左右上调到 30% 左右。我们认为，半导体景气度较高，AI 和国产化打开国内成长空间，继续推荐中芯国际、华虹半导体、澜起科技、长电科技、圣邦股份、杰华特、思瑞浦等。

高端 PCB 上游材料缺货，季度业绩有望持续高增。AI 服务器和网络设备对 PCB 的数据传输速度和稳定性要求极高，高频高速 PCB 及其上游的覆铜板、玻纤布供不应求。三菱化学 5 月已宣布 Low-CTE 玻纤布缺货，相关产品交期大幅拉长。目前，GB300 即将正式量产，相关企业业绩有望继续高增。AI 算力对 PCB 的技术要求高于以往，企业面临技术创新和快速迭代的新挑战，这对技术能力和管理能力均提出了极高要求。我们继续推荐 PCB 产业链：沪电股份、鹏鼎控股、景旺电子、东山精密等。

美国批准 H20 恢复中国出口许可，算力产业链有望充分受益。7 月 15 日，英伟达创始人兼 CEO 黄仁勋在接受总台央视记者采访时宣布：1) 美国已批准 H20 芯片销往中国；2) 英伟达将推出中国市场完全兼容的新 GPU。同日 AMD 表示，美国商务部告知 MI 308 产品的许可申请将进入审查程序；在美国宣布将批准销售后，该公司计划重启向中国出口 MI 308 芯片。我们认为，相关芯片出口限制解除有利于国内算力基础设施建设，产业链相关公司有望充分受益，AI 基建仍是需求确定性高增长的投资主线，建议持续关注：工业富联、华勤技术、沪电股份、龙芯中科、联想集团、立讯精密、晶晨股份等。

OpenAI 发布通用 ChatGPT 智能体，Kimi K2 登顶开源模型榜首。OpenAI 在 7 月 18 日发布的 ChatGPT Agent 具备自主思考和行动的能力，能够主动从其技能库中选择合适的工具，来完成各种复杂任务。此外，月之暗面 7 月 11 日推出的 Kimi K2 在国际权威大模型排行榜 LMArena 中，成为全球排名第一的开源模型。K2 总参数约 1T (对比 DeepSeek R1 约 671B)，激活参数约 32B，

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

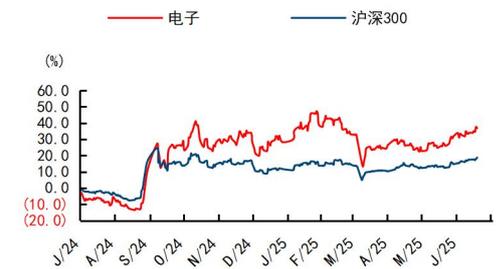
证券分析师：詹浏洋
010-88005307

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-电子景气度得到财报验证，行业有望迎来密集催化》——2025-07-15
- 《电子行业周报-算力与端侧创新呈现共振行情，业绩期内电子有望延续强势》——2025-07-08
- 《电子行业周报-美股 AI 算力股价连创新高，持续看好 AI 产业投资机遇》——2025-06-30
- 《能源电子月报：碳化硅车型持续下沉，应用场景逐步铺开》——2025-06-30
- 《LCD 行业月报-京东方拟收购彩虹光电 30% 股权，行业竞争格局优化》——2025-06-28

采用 MoE 架构。伴随大模型的持续迭代与升级，多模态、人工智能体、端侧应用有望逐步实现更优的使用体验，建议重点关注端侧 SoC 产业链公司：翱捷科技、乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、晶晨股份、全志科技、炬芯科技、泰凌微、中科蓝讯、星辰科技、安凯微等。

瑞芯微发布端侧存算合封协处理器，看好端侧存储方案迭代的增量机遇。瑞芯微开发者大会发布 RK182X 系列芯片，定位为端侧 AI 协处理器。该系列芯片通过 3D 堆叠将存储与计算合封实现近存计算，有效降低数据传输时延的同时可实现百 GB 级别的带宽，发布的 RK1820/1828 分别内置 2.5/5GB DDR，支持 3B/7B 模型，综合性能优势显著，为端侧应用提供更好的硬件支撑。此外，三星、海力士亦针对端侧存储提出了 VCS、VFO 技术，华邦电推出 CUBE 方案，定制化内存封装技术多点开花。随端侧 AI 发展，内存技术从内存到封装多维度演进，有存储应用迎增量机遇；建议关注相关公司兆易创新、北京君正、佰维存储、德明利、江波龙等。

2025 电视面板出货量同比下滑，上半年电视面板大尺寸化趋势延续。据 AVC，2025 全球电视面板出货量 6010 万片，同比下滑 7.8%，出货面积 4420 万平方米，同比下滑 8.1%。二季度电视面板需求环比减弱，面板厂在 1-4 月维持较高稼动率，5-6 月小幅回落，2Q25 平均稼动率降至 85%左右。从出货尺寸看，国内以旧换新政策带动大尺寸电视面板需求提升，75 寸以上电视面板出货量同比增长，1H25 电视面板平均尺寸同比增长 0.3 英寸至 51.7 英寸。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、舜宇光学科技、沪电股份、立讯精密、鹏鼎控股、工业富联、福立旺、电连技术、东睦股份、海康威视、传音控股、康冠科技、世华科技、视源股份、世运电路、水晶光电、东山精密、京东方 A、景旺电子、永新光学

半导体：中芯国际、翱捷科技、恒玄科技、德明利、澜起科技、乐鑫科技、长电科技、杰华特、圣邦股份、伟测科技、豪威集团、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、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

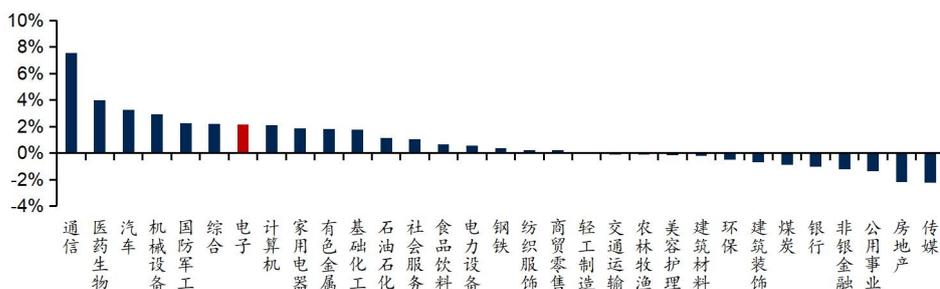
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
0981	中芯国际	优于大市	43.08	3964	0.52	0.73	82.9	59.1
688220	翱捷科技-U	优于大市	73.87	309	-0.98	0.11	-75.5	671.7
001309	德明利	优于大市	82.22	186	1.59	2.18	51.6	37.8
300433	蓝思科技	优于大市	23.64	1228	0.98	1.23	24.1	19.3
1810	小米集团-W	优于大市	52.14	12326	1.50	1.92	34.8	27.1
002138	顺络电子	优于大市	29.00	234	1.36	1.67	21.3	17.4
002475	立讯精密	优于大市	38.73	2809	2.21	2.68	17.5	14.4
002463	沪电股份	优于大市	52.10	1002	1.83	2.42	28.5	21.5
002371	北方华创	优于大市	325.19	2347	10.77	13.70	30.2	23.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行情回顾

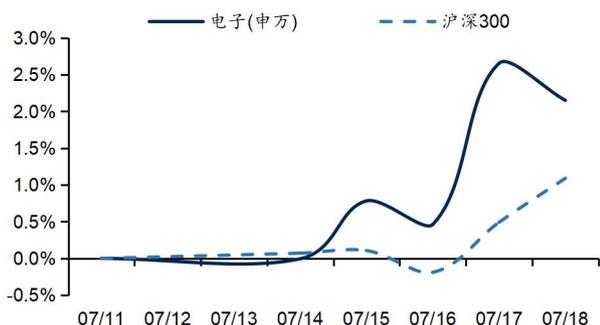
过去一周上证指数、深证成指、沪深 300 分别上涨 0.69%、2.04%、1.09%。电子行业整体上涨 2.15%，二级子行业中元件涨幅较大，上涨 9.36%，半导体涨幅较小，上涨 0.42%。过去一周恒生科技指数、费城半导体指数分别上涨 5.53%、0.64%。

图1：过去一周各行业涨跌幅



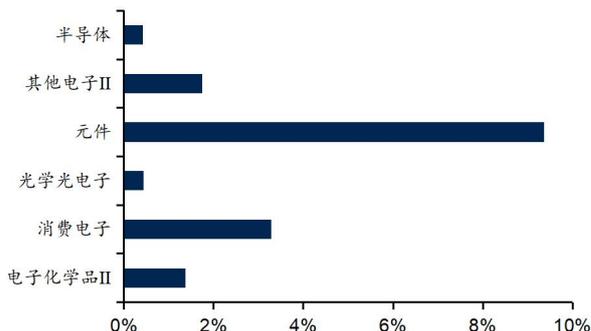
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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



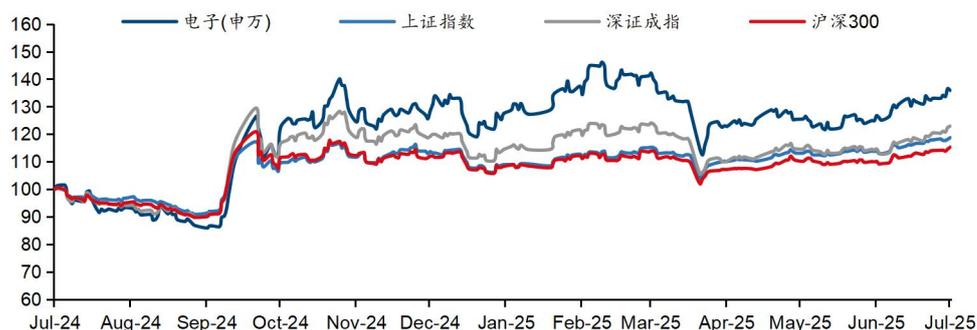
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 (%)
301183.SZ	东田微	30.19	301630.SZ	同宇新材	-15.19
002808.SZ	*ST 恒久	27.67	002636.SZ	金安国纪	-11.44
001287.SZ	中电港	25.65	300301.SZ	ST 长方	-9.80
002938.SZ	鹏鼎控股	25.56	688458.SH	美芯晟	-9.56
002384.SZ	东山精密	22.04	300537.SZ	广信材料	-9.26
688711.SH	宏微科技	17.26	600360.SH	*ST 华微	-8.84
301489.SZ	思泉新材	16.24	003015.SZ	日久光电	-8.08
920060.BJ	万源通	16.09	002289.SZ	*ST 宇顺	-7.75
301132.SZ	满坤科技	14.95	688213.SH	思特威-W	-6.66
688655.SH	迅捷兴	13.76	002584.SZ	西陇科学	-6.19

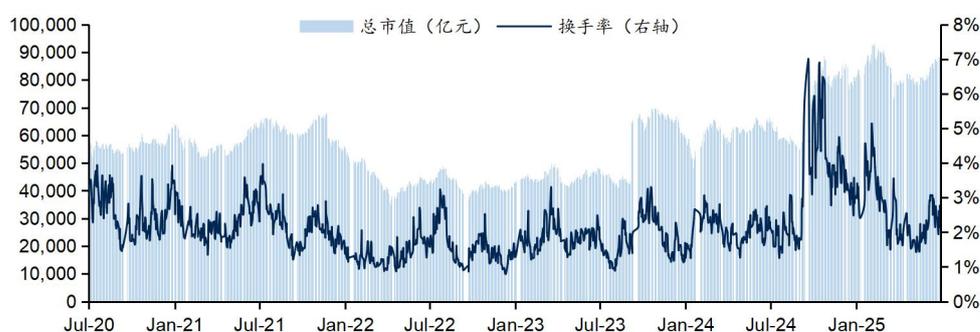
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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



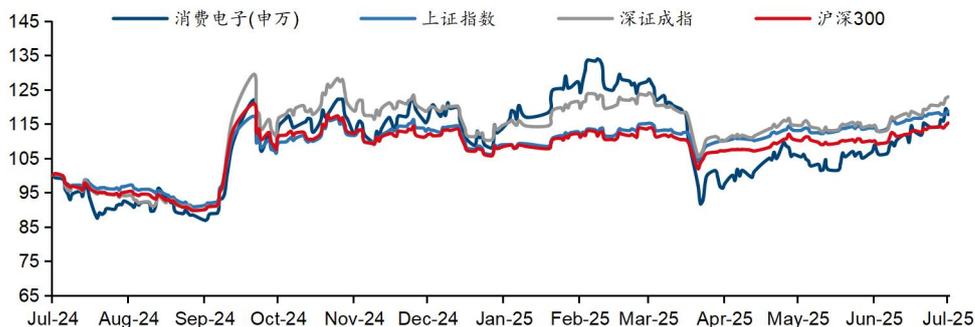
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 过去五年 A 股电子行业 PE (TTM)



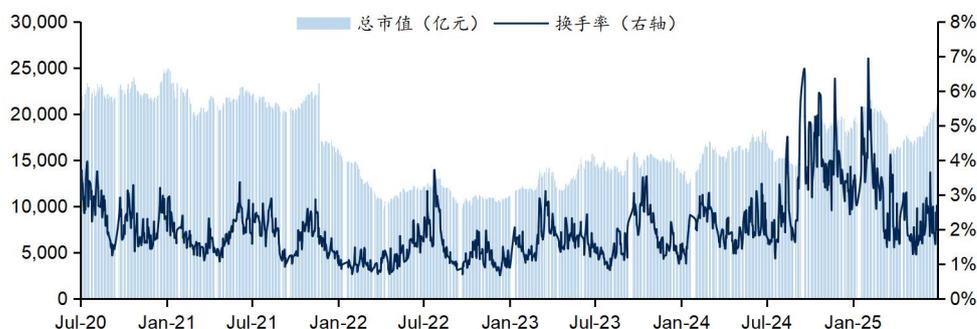
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图7：过去一年 A 股消费电子行业股价走势



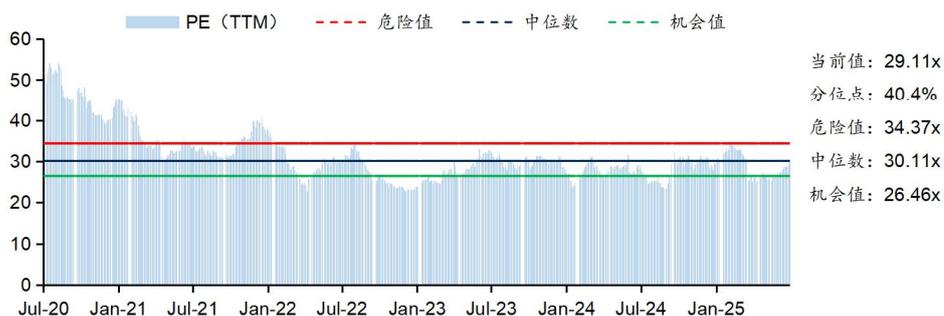
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：过去五年 A 股消费电子行业总市值及换手率



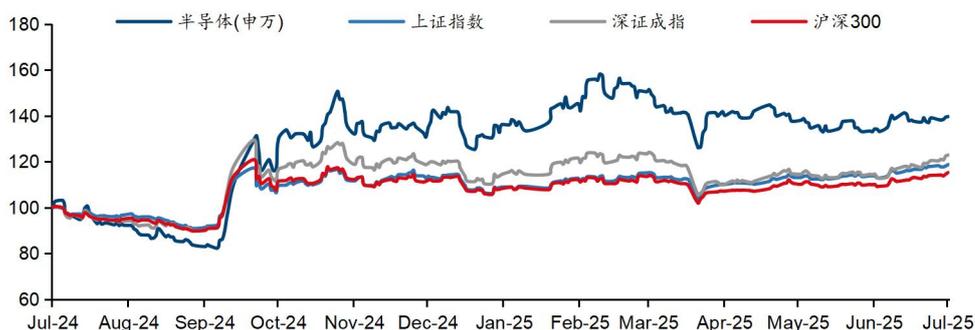
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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



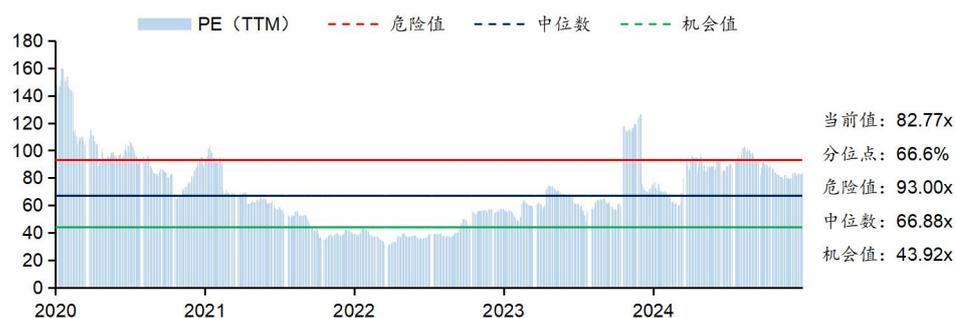
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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
2025-07-17	机构: Q2 全球智能手机出货量增长 2%, 三星、苹果、小米位列前三
2025-07-16	2025 年第二季度全球 PC 出货量增长 4.4%

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
2025-07-19	300054.SZ	鼎龙股份: 湖南启元律师事务所关于湖北鼎龙控股股份有限公司 2024 年股票期权激励计划调整行权价格相关事项的法律意见书
2025-07-19	300054.SZ	鼎龙股份: 关于调整 2024 年股票期权激励计划行权价格的公告
2025-07-19	603501.SH	豪威集团: 北京市天元律师事务所关于豪威集成电路(集团)股份有限公司股票期权激励计划调整行权价格的法律意见书
2025-07-19	603501.SH	豪威集团: 关于调整股票期权行权价格的公告
2025-07-19	688126.SH	沪硅产业: 关于董事、高级管理人员增持公司股份进展的公告
2025-07-19	000100.SZ	TCL 科技: 关于 2025 年回购社会公众股份首次回购实施情况的公告
2025-07-19	688521.SH	芯原股份: 关于股份回购事项前十大股东和前十大无限售条件股东持股情况的公告
2025-07-19	688521.SH	芯原股份: 关于首次公开发行前股票期权行权限售股上市流通的公告
2025-07-19	688521.SH	芯原股份: 国泰海通证券股份有限公司关于芯原微电子(上海)股份有限公司首次公开发行前股票期权行权限售股上市流通的核查意见
2025-07-18	300408.SZ	三环集团: 2025 年半年度业绩预告
2025-07-18	002371.SZ	北方华创: 关于 2022 年股票期权激励计划首次授予部分第二个行权期采用自主行权模式的提示性公告
2025-07-18	603290.SH	斯达半导: 股东及董监高减持股份计划公告
2025-07-18	688521.SH	芯原股份: 关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书
2025-07-18	688515.SH	裕太微: 关于持股 5% 以上非控股股东减持股份计划的公告
2025-07-18	688012.SH	中微公司: 2025 年半年度业绩预告的自愿性披露公告
2025-07-18	688072.SH	拓荆科技: 2025 年第二季度业绩预告的自愿性披露公告
2025-07-17	300223.SZ	北京君正: 关于持股 5% 以上股东减持股份触及 1% 整数倍的公告
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 2025 年限制性股票激励计划考核管理办法
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 董事会薪酬与考核委员会关于公司 2025 年限制性股票激励计划(草案)的核查意见
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 监事会关于公司 2025 年限制性股票激励计划(草案)的核查意见
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 中国国际金融股份有限公司关于苏州东微半导体股份有限公司 2025 年限制性股票激励计划(草案)之独立财务顾问报告
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 2025 年限制性股票激励计划(草案)
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 浙江天册律师事务所关于苏州东微半导体股份有限公司 2025 年限制性股票激励计划的法律意见书
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 2025 年限制性股票激励计划(草案)摘要公告
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 2025 年限制性股票激励计划激励对象名单
2025-07-17	688261.SH	东微半导: 关于公司非独立董事辞职的公告
2025-07-17	688678.SH	福立旺: 关于完成董事会换届选举及聘任高级管理人员、证券事务代表的公告
2025-07-17	688678.SH	福立旺: 关于选举职工代表董事的公告
2025-07-17	603228.SH	景旺电子: 关于股权激励计划部分股票期权注销完成的公告
2025-07-16	300782.SZ	卓胜微: 关于公司 2025 年限制性股票激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告
2025-07-16	300820.SZ	英杰电气: 关于部分高级管理人员减持计划期限届满暨实施情况的公告
2025-07-16	300735.SZ	光弘科技: 独立董事候选人声明与承诺—郑霞丽
2025-07-16	300735.SZ	光弘科技: 对外担保管理制度(202507)
2025-07-16	300735.SZ	光弘科技: 关于选举产生第四届董事会职工代表董事的公告
2025-07-16	300735.SZ	光弘科技: 独立董事候选人声明与承诺—王文利
2025-07-16	300735.SZ	光弘科技: 关于董事会换届选举的公告
2025-07-16	300735.SZ	光弘科技: 关于公司对全资子公司提供担保的公告
2025-07-16	300735.SZ	光弘科技: 关联交易管理制度(202507)
2025-07-16	300735.SZ	光弘科技: 独立董事候选人声明与承诺—汤新联
2025-07-16	002463.SZ	沪电股份: 关于持股 5% 以上股东减持计划实施完成的公告
2025-07-16	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为员工提供安居借款的核查意见
2025-07-16	301095.SZ	广立微: 关于调整部分募投项目投资金额暨使用部分超募资金增加投资的公告
2025-07-16	301095.SZ	广立微: 关于为员工提供安居借款的公告
2025-07-16	301095.SZ	广立微: 《员工安居借款管理办法》

公告日期	证券代码	公告标题
2025-07-16	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调整部分募投项目投资金额暨使用部分超募资金增加投资的核查意见
2025-07-16	688630.SH	芯碁微装:关于更换持续督导保荐代表人的公告
2025-07-16	002384.SZ	东山精密:国泰海通证券股份有限公司关于苏州东山精密制造股份有限公司对外投资暨关联交易的核查意见
2025-07-16	601231.SH	环旭电子:关于股票期权激励计划限制行权期间的提示性公告
2025-07-15	002049.SZ	紫光国微:关于回购公司股份完成暨股份变动的公告
2025-07-15	605358.SH	立昂微:2025年半年度业绩预告
2025-07-15	002180.SZ	纳思达:2025年半年度业绩预告
2025-07-15	688368.SH	晶丰明源:上海信公轶丞企业管理咨询有限公司关于上海晶丰明源半导体股份有限公司2025年限制性股票激励计划限制性股票首次授予相关事项之独立财务顾问报告
2025-07-15	688368.SH	晶丰明源:上海君澜律师事务所关于上海晶丰明源半导体股份有限公司调整2025年限制性股票激励计划及首次授予相关事项之法律意见书
2025-07-15	688368.SH	晶丰明源:关于向2025年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告
2025-07-15	688368.SH	晶丰明源:关于2025年限制性股票激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告
2025-07-15	688368.SH	晶丰明源:监事会关于公司2025年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单的审核意见(截至授予日)
2025-07-15	688368.SH	晶丰明源:董事会薪酬与考核委员会关于公司2025年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单的审核意见(截至授予日)
2025-07-15	688368.SH	晶丰明源:关于调整2025年限制性股票激励计划相关事项的公告
2025-07-15	688368.SH	晶丰明源:2025年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单(截至授予日)
2025-07-15	603297.SH	永新光学:上海君澜律师事务所关于宁波永新光学股份有限公司2023年限制性股票激励计划回购注销实施相关事项之法律意见书
2025-07-15	603297.SH	永新光学:关于2023年限制性股票激励计划部分限制性股票回购注销实施的公告
2025-07-15	000100.SZ	TCL科技:关于监事辞职的公告
2025-07-15	002938.SZ	鹏鼎控股:鹏鼎控股(深圳)股份有限公司2025年上半年业绩预告
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)关于芯原微电子(上海)股份有限公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目和支付发行费用情况的审核报告
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:关于使用募集资金置换预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金的公告
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:独立董事候选人声明与承诺-Li Ting Wei
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:国泰海通证券股份有限公司关于芯原微电子(上海)股份有限公司使用募集资金置换预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金的核查意见
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:独立董事候选人声明与承诺-黄生
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:董事会提名委员会关于第三届董事会独立董事候选人任职资格的审核意见
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:关于选举第三届董事会职工代表董事的公告
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:对外担保管理制度(2025年7月修订)
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:国泰海通证券股份有限公司关于芯原微电子(上海)股份有限公司使用自有资金支付募投项目所需资金并以募集资金等额置换的核查意见
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:关于以集中竞价交易方式回购股份的预案
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:关联交易管理制度(2025年7月修订)
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:独立董事候选人声明与承诺-Dahong Qian
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:关于使用自有资金支付募投项目所需资金并以募集资金等额置换的公告
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:独立董事候选人声明与承诺-孙建刚
2025-07-15	688521.SH	芯原股份:关于董事会换届选举的公告
2025-07-15	600641.SH	万业企业:2025年半年度业绩预告
2025-07-15	600745.SH	闻泰科技:关于董事、高级管理人员变动的公告
2025-07-15	600745.SH	闻泰科技:2025年半年度业绩预增公告
2025-07-15	688608.SH	恒玄科技:2025年半年度业绩预告的自愿性披露公告
2025-07-15	300373.SZ	扬杰科技:关于奋斗者计划(六期)员工持股计划非交易过户完成暨回购股份处理完成的公告
2025-07-15	600460.SH	士兰微:2025年半年度业绩预告
2025-07-15	003026.SZ	中晶科技:2025年半年度业绩预告
2025-07-14	688008.SH	澜起科技:2025年半年度业绩预增的自愿性披露公告

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

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