

电子行业周报

半导体维持高景气，看好模拟及存储左侧布局良机

优于大市

核心观点

半导体维持高景气，看好模拟及存储左侧布局良机。过去一周上证下跌0.94%，电子上涨0.28%，子行业中元件上涨7.77%，半导体下跌1.43%。同期恒生科技、费城半导体、台湾资讯科技下跌4.94%、2.09%、0.09%。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。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，佐证行业高景气延续；另一方面，基于近期黄仁勋来华、中芯国际和华虹半导体的业绩会临近、苹果新品备货启动，行业迎来密集催化，建议关注基本面趋势逐季强化、有较强品类扩张及国产替代预期的模拟IC及存储模组。当下时点仍坚定看好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，坚定推荐中芯国际、华虹半导体、翱捷科技、工业富联、思瑞浦、澜起科技、沪电股份、中微公司、德明利、北方华创、杰华特、圣邦股份。

2Q25全球硅晶圆出货面积同环比增长，创3Q23以来的新高。根据SEMI的数据，2Q25全球硅晶圆出货面积为33.27亿平方英寸(YoY+9.6%，QoQ+14.9%)，连续四个季度同比正增长，创3Q23以来的新高，显示出存储以外的部分领域开始出现复苏迹象。SEMI SMG主席表示，用于AI数据中心芯片的硅晶圆需求依然非常强劲，其他器件的晶圆厂产能利用率总体仍偏低，但库存水平正在正常化。我们认为，硅晶圆出货面积的恢复更多代表去库结束和量的增加，同时考虑到半导体本土化制造带来的需求，建议关注生产链企业中芯国际、华虹半导体、北方华创、长电科技、通富微电、伟测科技、沪硅产业等。

海外科技大厂持续加大资本开支，AI产业链业绩弹性可期。微软FY4Q25资本开支242亿美元，环比重回增势，同比增长27%；预计FY1Q26资本开支将超过300亿美元，年增长率将超过50%。Meta表示将今年资本开支预期由此前的640-720亿美元提升至660-720亿美元；此前谷歌亦表示将今年的资本开支计划从原本的约750亿美元上调至约850亿美元，预计2026年将进一步增加。我们认为，海外头部云厂持续加大资本开支表明AI算力的投入依旧火热，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。

利基存储价格走向回暖，看好全年存储价格修复趋势。除大宗存储外，近期部分利基存储产品逐步回暖。进入二季度，利基存储龙头华邦电随着NOR Flash与SLC NAND需求回温3月初台中厂已恢复满载生产，大容量128Mb NOR Flash现货产品自5月后价格开始上扬；此外，由于SLC NAND替代部分emmc产品，4Gb/8Gb SLC NAND为代表的小容量产品出货量增长，预期三季度有望持续回暖。台湾厂商利基存储价格修复有望带动国内厂商价格走向回暖；建议关注相关公司兆易创新、北京君正、江波龙、德明利等。

网信办约谈H20后门安全风险，看好国产算力自主可控。美议员呼吁要求美出口的先进芯片必须配备“追踪定位”功能，同时美人工智能领域专家透露，英伟达算力芯片“追踪定位”“远程关闭”技术已成熟。国家网信办于7月31日约谈英伟达，要求英伟达就对华销售的H20算力芯片漏洞后门安全风险问题进行说明并提交相关证明材料。我们认为，当前在算力芯片领域海外处于领先地位，但因地缘政治、算力新规、网络安全等限制，发展国产算力芯

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

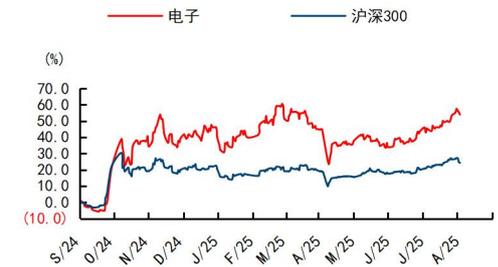
证券分析师：詹浏洋
010-88005307

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-半导体全面反弹伊始，看好三重周期共振下的估值扩张行情》——2025-07-28
- 《电子行业周报-台积电上调2025年收入增速预期，关注半导体底部配置机遇》——2025-07-21
- 《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

片的重要性进一步提升，有望加速推动国产算力芯片从设计到制造的全面自主可控，建议关注国产算力自主可控链：寒武纪、翱捷科技、芯原股份、龙芯中科、中芯国际、华虹半导体、北方华创、中微公司、拓荆科技等。

政策与资本双轮驱动，AI 应用加速迈入商业闭环阶段。7月31日国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，提出加快推动AI在重点领域的规模化、商业化应用，明确释放顶层政策信号，推动国内“算力—模型—应用”正向循环形成。海外方面，AI设计协作平台Figma成功上市，首日市值对应PS达70倍，凸显市场对AI场景变现能力的强烈预期。我们认为在AI由基础设施建设迈向应用落地的阶段，消费电子有望率先受益，建议关注具备AI终端渗透逻辑、当前估值仍处低位的标的：立讯精密、电连技术、顺络电子、比亚迪电子等。

2Q25 全球电视面板出货量同比下滑，面板厂稼动率8-9月有望回升。据洛图科技，2Q25全球大尺寸液晶电视面板出货量同比下滑7%，出货面积同比下滑8.8%，2Q25电视终端市场销售偏淡，品牌方为降低库存水位进行面板采购订单调整，同时面板大厂稼动率降至85%以下。电视品牌商经过Q2订单调整后库存显著消化，面对下半年销售旺季备货，面板厂稼动率在8-9月有望回升。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：工业富联、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、水晶光电、东山精密、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、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	45.98	4125	0.52	0.73	88.1	62.8
688220	翱捷科技-U	优于大市	87.00	364	-0.98	0.11	-89.0	791.1
001309	德明利	优于大市	87.93	200	1.59	2.17	55.3	40.5
300433	蓝思科技	优于大市	22.38	1161	0.98	1.23	22.8	18.2
1810	小米集团-W	优于大市	49.06	11596	1.50	1.92	32.8	25.5
603501	豪威集团	优于大市	119.32	1452	3.72	4.59	32.1	26.0
2382	舜宇光学科技	优于大市	66.01	658	3.16	3.77	20.9	17.5
688536	思瑞浦	优于大市	149.48	198	1.24	2.34	120.1	63.9
688141	杰华特	优于大市	31.06	139	-0.21	0.16	-150.9	195.5
002138	顺络电子	优于大市	28.53	230	1.36	1.67	20.9	17.1
688012	中微公司	优于大市	192.51	1205	3.56	5.01	54.0	38.4
002859	洁美科技	优于大市	25.59	110	0.60	0.79	42.7	32.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行情回顾

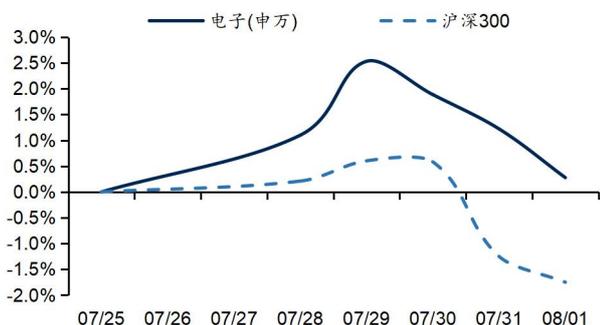
过去一周上证指数、深证成指、沪深 300 分别下跌 0.94%、1.58%、1.75%。电子行业整体上涨 0.28%，二级子行业中元件涨幅较大，上涨 7.77%，半导体跌幅较大，下跌 1.45%。过去一周恒生科技指数、费城半导体指数、台湾资讯科技指数分别下跌 4.94%、2.09%、0.09%。

图1: 过去一周各行业涨跌幅



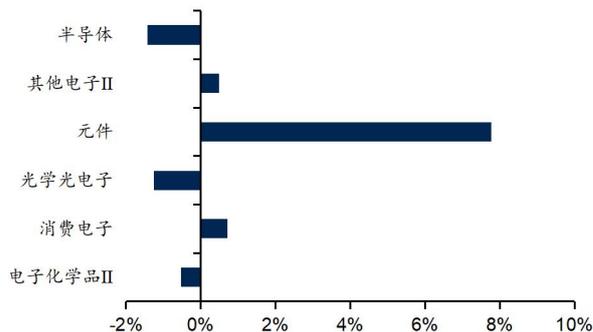
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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



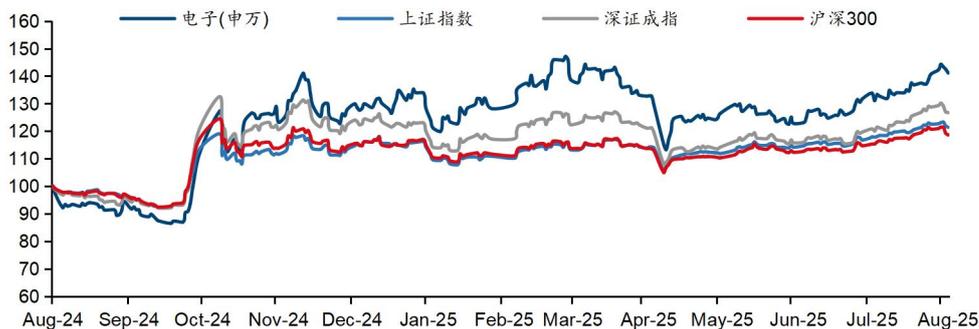
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 (%)
688110. SH	东芯股份	53.68	301421. SZ	波长光电	-10.06
301489. SZ	思泉新材	50.75	688279. SH	峰昭科技	-8.50
688020. SH	方邦股份	36.99	688502. SH	茂莱光学	-7.47
301678. SZ	新恒汇	32.34	832876. BJ	慧为智能	-7.35
301389. SZ	隆扬电子	31.44	688691. SH	灿芯股份	-6.78
688800. SH	瑞可达	29.13	688652. SH	京仪装备	-6.53
688603. SH	天承科技	28.83	688019. SH	安集科技	-6.40
300476. SZ	胜宏科技	23.03	688608. SH	恒玄科技	-6.20
300322. SZ	硕贝德	21.78	688037. SH	芯源微	-6.13
688519. SH	南亚新材	20.07	300857. SZ	协创数据	-6.05

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



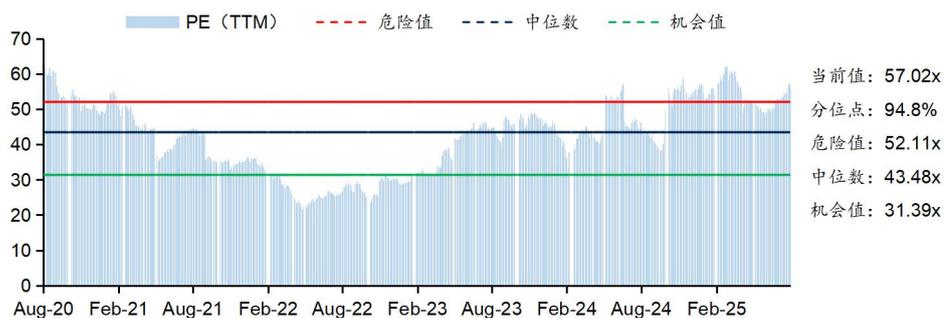
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 过去五年 A 股电子行业总市值及换手率



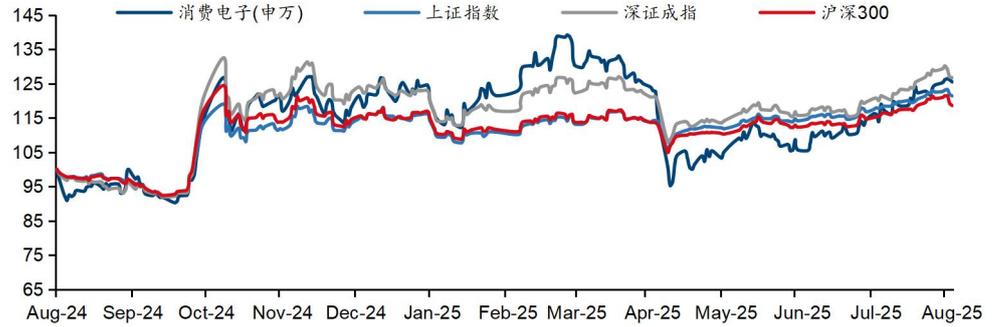
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 过去五年 A 股电子行业 PE (TTM)



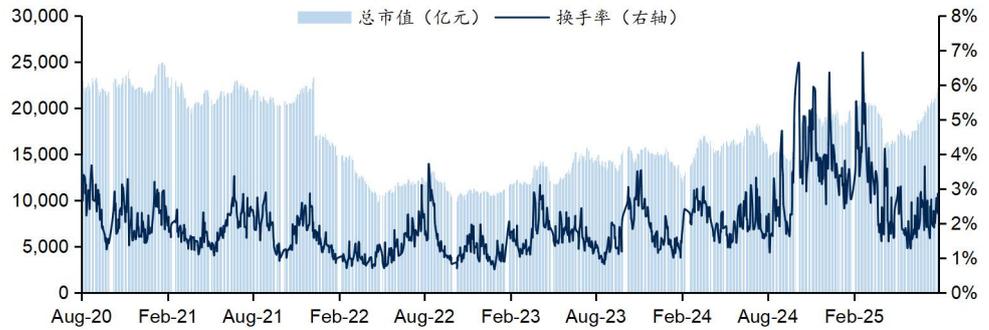
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图7：过去一年 A 股消费电子行业股价走势



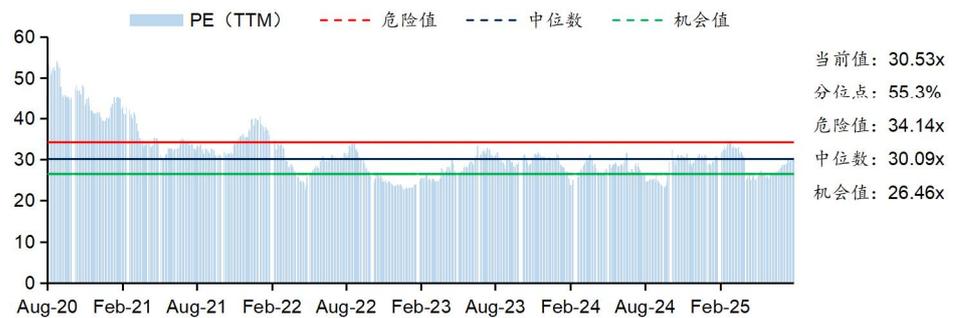
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：过去五年 A 股消费电子行业总市值及换手率



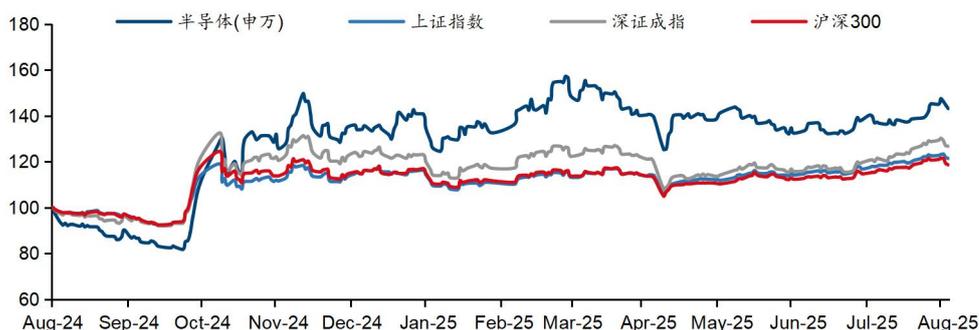
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：过去五年 A 股消费电子行业 PE (TTM)



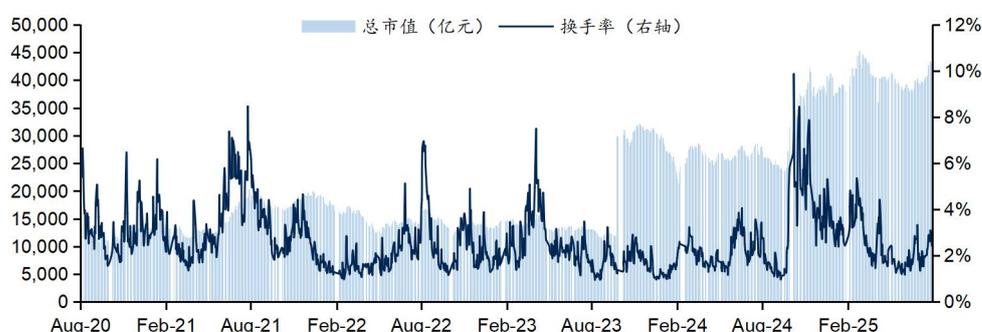
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80% 三个分位点

图10: 过去一年 A 股半导体行业股价走势



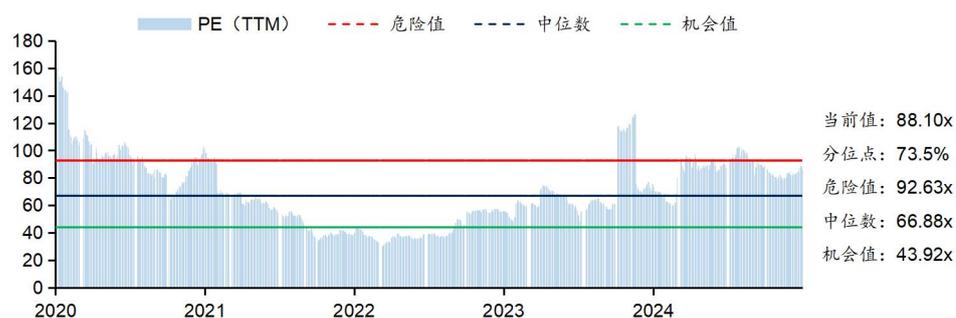
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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
2025-08-01	机构: Q2 全球智能手机出货量小幅下降至 2.89 亿部 三星、苹果、小米位列前三
2025-07-31	Arm 官宣自研芯片
2025-07-30	突破 1650 亿美元! 全球晶圆代工营收有望再创新高
2025-07-29	机构: Q2 美国智能手机市场出货量增 1% 印度制造占比达 44%

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
2025-08-02	000801.SZ	四川九洲:四川九洲电器股份有限公司关于回购公司股份的进展公告
2025-08-02	002415.SZ	海康威视:2025 年半年度报告
2025-08-02	002415.SZ	海康威视:2025 年半年度报告 (英文版)
2025-08-02	002415.SZ	海康威视:2025 年半年度报告摘要
2025-08-02	002415.SZ	海康威视:关于公司回购股份的进展公告
2025-08-02	688261.SH	东微半导体: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
2025-08-02	688608.SH	恒玄科技:2022 年限制性股票激励计划第三个归属期归属结果暨股份上市的公告
2025-08-02	688409.SH	富创精密:关于公司 2023 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期归属结果的公告
2025-08-02	688368.SH	晶丰明源:关于延期回复《关于上海晶丰明源半导体股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》的公告
2025-08-02	002241.SZ	歌尔股份:关于回购公司股份的进展公告
2025-08-02	688093.SH	世华科技:关于公司对外投资进展的自愿性披露公告
2025-08-02	600460.SH	士兰微:关于为控股子公司提供日常担保的进展公告
2025-08-02	002484.SZ	江海股份:南通江海电容器股份有限公司关于回购公司股份的进展公告
2025-08-02	601231.SH	环旭电子:关于 2025 年 7 月股份回购进展的公告
2025-08-01	300661.SZ	圣邦股份:关于 2025 年第二期股票期权激励计划首次授予登记完成的公告
2025-08-01	688536.SH	思瑞浦: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向特定对象发行股票发行情况报告书
2025-08-01	688536.SH	思瑞浦:容诚会计师事务所(特殊普通合伙)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向特定对象发行股票验资报告
2025-08-01	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募集配套资金向特定对象发行股票发行过程和认购对象合规性的法律意见书
2025-08-01	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向特定对象发行股票发行情况的提示性公告
2025-08-01	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并募集配套资金之募集配套资金向特定对象发行股票发行过程和认购对象合规性的报告
2025-08-01	688019.SH	安集科技:关于公司 2023 年限制性股票激励计划第二个归属期及 2024 年限制性股票激励计划第一个归属期部分归属结果暨股份上市公告(定向发行股份)
2025-08-01	002138.SZ	顺络电子:关于与专业投资机构共同投资的进展公告
2025-08-01	688711.SH	宏微科技:股东减持股份结果公告
2025-08-01	688711.SH	宏微科技:关于补选第五届董事会非独立董事的公告
2025-08-01	600641.SH	万业企业:关于持股 5%以上股东减持至 5%以下的提示性公告
2025-08-01	600641.SH	万业企业:股东集中竞价减持股份结果公告
2025-08-01	688187.SH	时代电气:2024 年年度权益分派实施公告
2025-08-01	688099.SH	晶晨股份:关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2025-07-31	300735.SZ	光弘科技:关于董事会完成换届选举暨聘任高级管理人员的公告
2025-07-31	002049.SZ	紫光国微:关于收到河北证监局警示函的公告
2025-07-31	002138.SZ	顺络电子:2025 年半年度报告摘要
2025-07-31	002138.SZ	顺络电子:2025 年半年度报告
2025-07-31	002138.SZ	顺络电子:关于公司之控股公司第二期核心员工持股方案涉及关联交易的公告
2025-07-31	688521.SH	芯原股份:关于董事会完成换届选举及聘任高级管理人员、证券事务代表的公告
2025-07-31	688409.SH	富创精密:股东减持股份结果公告
2025-07-31	301308.SZ	江波龙:关于公司控股股东、实际控制人及部分董事自愿承诺十二个月内不主动减持公司股份的公告
2025-07-31	688711.SH	宏微科技:关于公司非独立董事辞职的公告
2025-07-31	600641.SH	万业企业:关于全资子公司参与发起设立股权投资基金的进展情况公告
2025-07-31	688126.SH	沪硅产业:关联交易管理办法(2025 年 7 月)
2025-07-31	688126.SH	沪硅产业:关于董事会换届选举的公告
2025-07-31	688126.SH	沪硅产业:独立董事候选人声明与承诺(孙清清)

公告日期	证券代码	公告标题
2025-07-31	688126.SH	沪硅产业:独立董事候选人声明与承诺(夏洪流)
2025-07-31	688126.SH	沪硅产业:董事会提名委员会关于第三届董事会独立董事候选人的审查意见
2025-07-31	688126.SH	沪硅产业:独立董事候选人声明与承诺(严杰)
2025-07-31	688678.SH	福立旺:关于收到控股股东向公司提供的无息借款公告
2025-07-31	605358.SH	立昂微:关于为控股子公司提供担保的进展公告
2025-07-30	300820.SZ	英杰电气:关于部分董事、高级管理人员减持股份的预披露公告
2025-07-30	002049.SZ	紫光国微:渤海证券股份有限公司关于紫光国芯微电子股份有限公司使用自有资金支付募投项目部分款项并以募集资金等额置换的核查意见
2025-07-30	002049.SZ	紫光国微:关于使用自有资金支付募投项目部分款项并以募集资金等额置换的公告
2025-07-30	600460.SH	士兰微:股东减持股份结果公告
2025-07-29	300456.SZ	赛微电子:关于持股5%以上股东减持股份触及1%整数倍的公告
2025-07-29	688798.SH	艾为电子:立信会计师事务所(特殊普通合伙)关于艾为电子截至2025年6月30日止前次募集资金使用情况报告及鉴证报告
2025-07-29	688798.SH	艾为电子:关于向不特定对象发行可转换公司债券方案论证分析报告
2025-07-29	688798.SH	艾为电子:关于向不特定对象发行可转换公司债券摊薄即期回报、采取填补措施及相关主体承诺的公告
2025-07-29	688798.SH	艾为电子:关于截至2025年6月30日止前次募集资金使用情况报告
2025-07-29	688798.SH	艾为电子:关于向不特定对象发行可转换公司债券预案
2025-07-29	688798.SH	艾为电子:关于向不特定对象发行可转换公司债券预案披露的提示性公告
2025-07-29	688798.SH	艾为电子:关于向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告
2025-07-29	688798.SH	艾为电子:关于公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施情况的公告
2025-07-29	603228.SH	景旺电子:独立董事候选人声明与承诺(周国云)
2025-07-29	603228.SH	景旺电子:关于持股5%以上股东提前终止减持计划暨减持结果公告
2025-07-29	603228.SH	景旺电子:关于董事会换届选举的公告
2025-07-29	603228.SH	景旺电子:独立董事候选人声明与承诺(曹春方)
2025-07-29	603228.SH	景旺电子:独立董事候选人声明与承诺(辛国胜)
2025-07-29	688711.SH	宏微科技:关于作废部分2022年限制性股票激励计划已授予尚未归属的限制性股票的公告
2025-07-29	688711.SH	宏微科技: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归属名单的核查意见
2025-07-29	688711.SH	宏微科技:北京市环球律师事务所关于江苏宏微科技股份有限公司2022年限制性股票激励计划调整、首次授予部分第二个归属期归属条件成就及部分限制性股票作废相关事项之法律意见书
2025-07-29	688711.SH	宏微科技: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符合归属条件的公告
2025-07-29	688711.SH	宏微科技:关于调整公司2022年限制性股票激励计划授予价格及授予数量的公告
2025-07-29	688711.SH	宏微科技:董事会薪酬与考核委员会关于公司2022年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期归属名单的核查意见
2025-07-29	601138.SH	工业富联:北京市金杜律师事务所关于富士康工业互联网股份有限公司2019年股票期权与限制性股票激励计划调整股票期权行权价格的法律意见书
2025-07-29	601138.SH	工业富联:关于调整2019年股票期权与限制性股票激励计划股票期权行权价格的公告
2025-07-29	601138.SH	工业富联:董事会多元化政策
2025-07-29	601138.SH	工业富联:监事会关于调整2019年股票期权与限制性股票激励计划股票期权行权价格的核查意见
2025-07-29	601138.SH	工业富联:关于2024年年度权益分派实施后调整回购价格上限的公告
2025-07-29	601231.SH	环旭电子:2025年半年度业绩快报公告

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

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