

# 电子行业周报

## 台积电下调资本开支，预计行业库存调整至 23 年上半年

**超配**

### 核心观点

**悲观预期逐步触底，关注果链业绩兑现以及工业市场国产化。**过去一周上证上涨 1.57%，电子上涨 2.11%，恒生科技、费城半导体下跌 9.41%、8.25%。在世界价值链分工、特别是中美科技产业之间的竞争色彩日益加重之际，尽管国内借助产业结构升级“跨越中等收入陷阱”的远期愿景、政策决心不改，但是短期内，美国新一轮半导体限制性政策在执行层面上的影响仍有待进一步落地。在此背景下，一方面，国内电子“智造”龙头的全球化布局仍在加快，马太效应强化，继续推荐立讯精密、歌尔股份、东山精密、鹏鼎控股、京东方 A 等；另一方面，基于内循环的“消费升级国产化”的进程同步提速，工业、医疗、汽车等产业链的国产替代仍是蓝海市场，继续推荐江海股份、易德龙、圣邦股份、闻泰科技等。

**Meta Quest Pro 高端 VR 设备正式发布，售价 1499.99 美元。**10 月 12 日 Meta 发布旗下高端 VR 设备 Quest Pro，售价 1499.99 美元。Quest Pro 搭载高通骁龙 XR2+ Gen 1 平台，较前代提升 50% 持续功率和 30% 散热性能；采用全新光学堆栈用 Pancake 光学模组，较菲涅尔透镜深度较少 40%；两个 LCD 显示器使用局部调光和量子点技术，提供更丰富和更生动颜色；同时支持眼动追踪和面部追踪。Quest Pro 主要面向办公等生产力场景，我们认为未来 VR 将广泛应用于游戏、社交、办公、教育、媒体等领域，继续推荐歌尔股份、三利谱、鸿利智汇、长信科技等产业链相关标的。

**台积电下调年内资本开支，预计行业库存调整至 2023 年上半年。**10 月 13 日台积电发布 3Q22 财报，单季营收 202.3 亿美元 (YoY 35.9% QoQ 11.4%)，接近指引中值；毛利率 60.4%，略超指引。公司指引 4Q22 营收 109-207 亿美元，毛利率 59.5%-61.5%，并下调年内资本开支至 360 亿美元 (年初目标 400-440 亿美元)。公司称半导体供应链库存于 3Q22 开始减少，预计仍需几个季度至 23 年上半年实现平衡，继续观察到消费电子的疲软，数据中心和汽车相关目前保持稳定，但开始看到终端需求调整的可能性，建议关注下游需求和库存变化、以及美国扩大制裁后后续事态变化。

**2025 年全球 12 英寸晶圆厂月产能预计达 920 万片，其中成熟制程增速较快。**SEMI 预计 2022-2025 年全球 12 英寸晶圆厂月产能将以 10% 的 CAGR 增长至约 920 万片，扩产主要由于汽车半导体的强劲需求以及政府资助，其中中国占比将从 2021 年的 19% 提高到 2025 年的 23%。从产品类别来看，功率相关产能增速最快，CAGR 为 39%；模拟第二，CAGR 为 37%；代工、光电子、存储的 CAGR 分别为 14%、7%、5%，可见成熟制程产能增速较快。我们认为半导体需求长期增长和国产化趋势不变，考虑到目前的国际形势和汽车半导体需求，建议关注成熟制程产业链公司圣邦股份、雅创电子、闻泰科技、时代电气等。

**深圳发布促进智能网联汽车产业发展的若干举措。**10 月 14 日深圳发改委发布《深圳市关于促进智能网联汽车产业高质量发展的若干措施（征求意见稿）》，将支持车规级激光雷达、毫米波雷达、智能座舱等智能化领域，车规级 MOSFET、IGBT、MCU 等半导体领域技术研发，按参与主体项目研发投入的 40% 予以最高不超过 1500 万元资助。在“5G+AIoT+新能源”创新周期伊始之际，智能汽车有望接棒智能穿戴延续“电子+”创新趋势，继续推荐：1) 能量流：闻泰科技、士兰微；2) 数据流：韦尔股

### 行业研究 · 行业周报

#### 电子

#### 超配 · 维持评级

**证券分析师：胡剑**

021-60893306

hujian1@guosen.com.cn

S0980521080001

**证券分析师：李梓澎**

0755-81981181

lizipeng@guosen.com.cn

S0980522090001

**联系人：叶子**

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

**证券分析师：胡慧**

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

**联系人：周靖翔**

021-60375402

zhoujingxiang@guosen.com.cn

**联系人：詹浏洋**

010-88005307

zhanliuyang@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

- 《LCD 行业 10 月报-面板厂维持低稼动率策略，10 月价格止跌回稳》——2022-10-12
- 《电子行业周报-深圳实施新一轮消费电子和家电购置补贴活动》——2022-10-10
- 《电子行业周报-PICO 4 新品海外正式亮相，vivo 全新折叠旗舰即将发布》——2022-09-27
- 《电子行业周报-7 月国内手机出货同比下降 30.6%，苹果同比增长 6.5%》——2022-09-21
- 《汽车半导体 9 月专题-汽车 MOSFET 大有可为，行业高景气延续》——2022-09-14

份、北京君正、晶晨股份；3)激光雷达：永新光学、蓝特光学；4)PCB及连接：东山精密、立讯精密、博敏电子；5)被动元件：顺络电子。

**存量与增量双驱动，汽车芯片未来五年将保持高增长。**10月4日英飞凌在汽车事业部电话会上对汽车芯片市场作出展望：一方面，20-22年汽车芯片短缺导致的累计2430万辆汽车减产将在23年后逐步恢复，被抑制需求的释放将驱动存量市场稳步增长；另一方面，汽车电动化和智能化芯片市场未来五年将分别以22%和21%的复合增速快速增长，半导体单车价值量有望增至1500美元。汽车芯片需求持续增长，推荐关注车规级功率器件代表厂商时代电气、斯达半导、闻泰科技以及有较大规模自有产能释放的士兰微等。

### 重点投资组合

**消费电子：**立讯精密、歌尔股份、康冠科技、精研科技、博敏电子、世华科技、东山精密、福蓉科技、易德龙、福立旺、传音控股、视源股份、鹏鼎控股、光弘科技、永新光学、三利谱、京东方A、海康威视、长信科技

**半导体：**圣邦股份、雅创电子、峰昭科技、闻泰科技、晶晨股份、华虹半导体、士兰微、时代电气、广立微、中芯国际、纳芯微、力芯微、扬杰科技、斯达半导、韦尔股份、芯朋微、北京君正、晶丰明源、艾为电子、思瑞浦、卓胜微、兆易创新、通富微电、赛微电子

**设备及材料：**北方华创、鼎龙股份、万业企业、立昂微、安集科技、中微公司、沪硅产业、中晶科技

**被动件：**江海股份、顺络电子、三环集团、风华高科、洁美科技、泰晶科技

**风险提示：**疫情反复影响下游需求；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

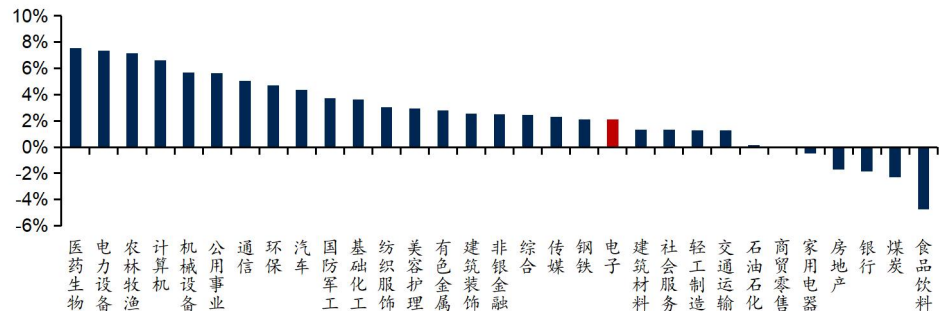
| 公司代码   | 公司名称 | 投资评级 | 昨收盘(元) | 总市值(亿元) | EPS   |       | PE    |       |
|--------|------|------|--------|---------|-------|-------|-------|-------|
|        |      |      |        |         | 2022E | 2023E | 2022E | 2023E |
| 002475 | 立讯精密 | 买入   | 29.59  | 2100    | 1.39  | 1.66  | 21.2  | 17.8  |
| 002241 | 歌尔股份 | 买入   | 26.49  | 905     | 1.53  | 1.87  | 17.3  | 14.2  |
| 603936 | 博敏电子 | 买入   | 12.19  | 62      | 0.60  | 0.82  | 20.4  | 14.8  |
| 688678 | 福立旺  | 买入   | 22.49  | 39      | 1.06  | 1.77  | 21.2  | 12.7  |
| 002384 | 东山精密 | 买入   | 25.35  | 433     | 1.38  | 1.70  | 18.4  | 15.0  |
| 300661 | 圣邦股份 | 买入   | 149.01 | 531     | 3.05  | 4.25  | 48.8  | 35.0  |
| 300054 | 鼎龙股份 | 买入   | 18.72  | 177     | 0.40  | 0.61  | 46.8  | 30.7  |
| 300709 | 精研科技 | 买入   | 28.97  | 54      | 1.52  | 2.01  | 19.1  | 14.4  |
| 603327 | 福蓉科技 | 买入   | 16.95  | 88      | 0.97  | 1.16  | 17.4  | 14.6  |
| 688279 | 峰昭科技 | 买入   | 79.43  | 73      | 1.86  | 2.40  | 42.7  | 33.0  |
| 001308 | 康冠科技 | 买入   | 37.93  | 198     | 2.69  | 3.47  | 14.1  | 10.9  |
| 301099 | 雅创电子 | 增持   | 65.39  | 52      | 2.24  | 3.19  | 29.2  | 20.5  |
| 600745 | 闻泰科技 | 买入   | 48.43  | 604     | 2.79  | 3.77  | 17.3  | 12.8  |
| 603380 | 易德龙  | 买入   | 29.37  | 47      | 1.93  | 2.47  | 15.2  | 11.9  |
| 002841 | 视源股份 | 买入   | 63.84  | 444     | 3.47  | 4.31  | 18.4  | 14.8  |
| 002371 | 北方华创 | 买入   | 224.88 | 1188    | 3.84  | 5.37  | 58.6  | 41.9  |
| 002484 | 江海股份 | 买入   | 25.50  | 213     | 0.77  | 0.95  | 33.1  | 26.8  |
| 600460 | 士兰微  | 买入   | 32.17  | 456     | 1.04  | 1.35  | 30.8  | 23.9  |
| 688099 | 晶晨股份 | 买入   | 61.76  | 255     | 3.05  | 4.05  | 20.3  | 15.2  |
| 002938 | 鹏鼎控股 | 买入   | 27.20  | 631     | 1.69  | 1.97  | 16.1  | 13.8  |
| 600641 | 万业企业 | 买入   | 17.89  | 171     | 0.45  | 0.59  | 39.9  | 30.3  |
| 603986 | 兆易创新 | 买入   | 86.43  | 577     | 4.54  | 5.83  | 19.0  | 14.8  |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 行情回顾

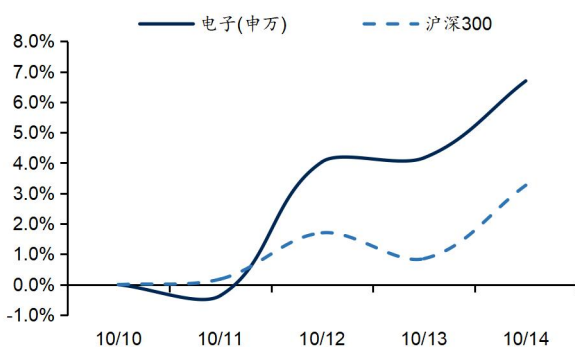
过去一周上证指数、深证成指、沪深 300 分别上涨 1.57%、3.18%、0.99%。电子行业整体上涨 2.11%，二级子行业中光学光电子涨幅较大，上涨 6.63%，电子化学品跌幅较大，下跌 2.92%。过去一周恒生科技指数、费城半导体指数分别下跌 9.41%、8.25%。

图1：过去一周各行业涨跌幅



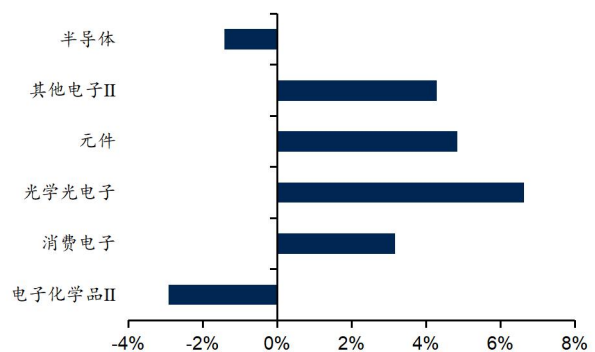
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 (%) |
| 300684. SZ | 中石科技   | 33.98   | 688041. SH | 海光信息   | -33.83  |
| 002937. SZ | 兴瑞科技   | 31.86   | 688082. SH | 盛美上海   | -29.91  |
| 688409. SH | 富创精密   | 25.83   | 688019. SH | 安集科技   | -27.80  |
| 603629. SH | 利通电子   | 22.45   | 688120. SH | 华海清科   | -26.97  |
| 600666. SH | *ST 瑞德 | 20.97   | 688072. SH | 拓荆科技-U | -24.81  |
| 002952. SZ | 亚世光电   | 20.86   | 688012. SH | 中微公司   | -23.61  |
| 300916. SZ | 朗特智能   | 20.19   | 300054. SZ | 鼎龙股份   | -20.34  |
| 002388. SZ | 新亚制程   | 19.25   | 002371. SZ | 北方华创   | -19.22  |
| 300808. SZ | 久量股份   | 18.56   | 688268. SH | 华特气体   | -17.54  |
| 002808. SZ | 恒久科技   | 17.36   | 300604. SZ | 长川科技   | -14.94  |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表2: 过去一周电子板块沪（深）股通持仓变化

| 排名 | 公司代码      | 公司名称   | 净流入金额<br>(百万人民币) | 沪（深）股通持股市值（百万人民币） |        |        | 沪（深）股通持股占流通股比例（%） |       |         |
|----|-----------|--------|------------------|-------------------|--------|--------|-------------------|-------|---------|
|    |           |        |                  | 9/30              | 10/14  | 变化(%)  | 9/30              | 10/14 | 变化(pct) |
| 1  | 002475.SZ | 立讯精密   | -594             | 15,411            | 14,897 | -3.3%  | 12.0%             | 11.6% | -0.5    |
| 2  | 603501.SH | 韦尔股份   | 464              | 7,067             | 7,574  | 7.2%   | 12.4%             | 13.3% | 0.8     |
| 3  | 002241.SZ | 歌尔股份   | -19              | 6,675             | 6,653  | -0.3%  | 10.7%             | 10.6% | 0.0     |
| 4  | 000725.SZ | 京东方A   | 494              | 4,625             | 5,537  | 19.7%  | 4.6%              | 5.1%  | 0.5     |
| 5  | 603290.SH | 斯达半导   | 50               | 5,302             | 5,337  | 0.7%   | 24.6%             | 24.9% | 0.2     |
| 6  | 002371.SZ | 北方华创   | -612             | 6,514             | 4,662  | -28.4% | 9.5%              | 8.5%  | -1.1    |
| 7  | 300285.SZ | 国瓷材料   | -367             | 4,952             | 3,989  | -19.4% | 22.8%             | 20.9% | -1.9    |
| 8  | 002049.SZ | 紫光国微   | -227             | 4,076             | 3,969  | -2.6%  | 4.5%              | 4.2%  | -0.3    |
| 9  | 601138.SH | 工业富联   | -72              | 4,017             | 3,907  | -2.8%  | 13.8%             | 13.5% | -0.3    |
| 10 | 603986.SH | 兆易创新   | 686              | 2,654             | 3,145  | 18.5%  | 4.8%              | 6.1%  | 1.4     |
| 11 | 688012.SH | 中微公司   | -841             | 4,587             | 2,684  | -41.5% | 10.0%             | 7.6%  | -2.3    |
| 12 | 600745.SH | 闻泰科技   | 88               | 2,301             | 2,429  | 5.6%   | 7.1%              | 7.4%  | 0.3     |
| 13 | 600563.SH | 法拉电子   | -8               | 2,105             | 2,203  | 4.7%   | 10.1%             | 10.1% | 0.0     |
| 14 | 300661.SZ | 圣邦股份   | 12               | 2,058             | 2,190  | 6.4%   | 6.2%              | 6.2%  | 0.0     |
| 15 | 300408.SZ | 三环集团   | -8               | 1,875             | 1,951  | 4.1%   | 6.0%              | 6.0%  | 0.0     |
| 16 | 300782.SZ | 卓胜微    | 39               | 1,837             | 1,833  | -0.2%  | 6.5%              | 6.6%  | 0.1     |
| 17 | 002384.SZ | 东山精密   | 37               | 1,630             | 1,825  | 12.0%  | 5.7%              | 5.9%  | 0.1     |
| 18 | 688008.SH | 澜起科技   | -66              | 1,786             | 1,539  | -13.8% | 4.6%              | 4.4%  | -0.2    |
| 19 | 002938.SZ | 鹏鼎控股   | 134              | 1,323             | 1,529  | 15.5%  | 9.3%              | 10.2% | 0.9     |
| 20 | 000100.SZ | TCL 科技 | 59               | 1,279             | 1,506  | 17.8%  | 2.9%              | 3.0%  | 0.1     |

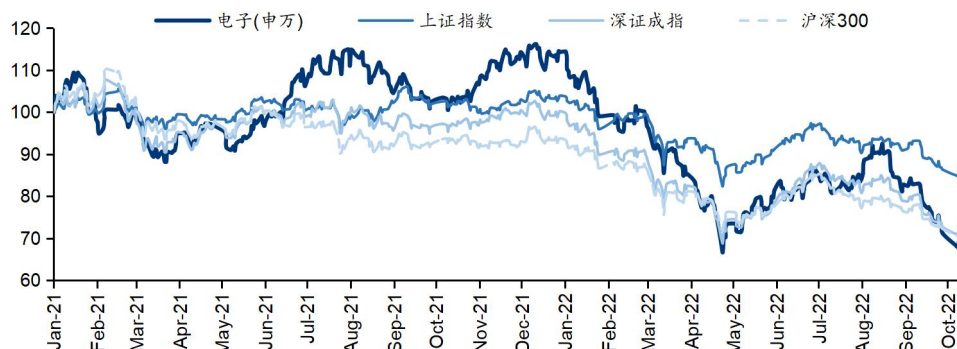
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表3: 过去一周电子板块港股通持仓变化

| 公司代码    | 公司名称           | 净流入金额<br>(百万港元) | 港股通持股市值（百万港元） |        |        | 港股通持股占流通股比例（%） |       |         |
|---------|----------------|-----------------|---------------|--------|--------|----------------|-------|---------|
|         |                |                 | 9/30          | 10/14  | 变化(%)  | 9/30           | 10/14 | 变化(pct) |
| 0148.HK | 建滔集团           | 1               | 332           | 338    | 1.7%   | 1.4%           | 1.4%  | 0.0     |
| 0285.HK | 比亚迪电子          | -13             | 3,175         | 2,972  | -6.4%  | 7.4%           | 7.4%  | 0.0     |
| 0303.HK | VTECH HOLDINGS | 0               | 22            | 22     | -3.4%  | 0.2%           | 0.2%  | 0.0     |
| 0522.HK | ASMPT          | 1               | 135           | 129    | -4.3%  | 0.7%           | 0.7%  | 0.0     |
| 0698.HK | 通达集团           | 0               | 6             | 5      | -17.9% | 0.7%           | 0.7%  | 0.0     |
| 0732.HK | 信利国际           | 5               | 194           | 183    | -5.6%  | 4.9%           | 5.0%  | 0.2     |
| 0981.HK | 中芯国际           | -234            | 22,168        | 21,002 | -5.3%  | 17.5%          | 17.3% | -0.2    |
| 1347.HK | 华虹半导体          | -45             | 2,901         | 2,707  | -6.7%  | 12.4%          | 12.2% | -0.2    |
| 1385.HK | 上海复旦           | 99              | 2,889         | 2,948  | 2.1%   | 28.3%          | 29.4% | 1.1     |
| 1478.HK | 丘钛科技           | -1              | 396           | 353    | -10.7% | 10.2%          | 10.1% | 0.0     |
| 1810.HK | 小米集团-W         | 230             | 29,787        | 28,880 | -3.0%  | 16.3%          | 16.4% | 0.1     |
| 1888.HK | 建滔积层板          | -4              | 89            | 86     | -2.9%  | 0.4%           | 0.4%  | 0.0     |
| 2018.HK | 瑞声科技           | -33             | 904           | 812    | -10.1% | 6.1%           | 5.9%  | -0.2    |
| 2038.HK | 富智康集团          | 0               | 110           | 100    | -8.8%  | 1.7%           | 1.7%  | 0.0     |
| 2382.HK | 舜宇光学科技         | -250            | 11,336        | 10,391 | -8.3%  | 13.8%          | 13.5% | -0.3    |
| 6969.HK | 思摩尔国际          | 89              | 5,274         | 5,372  | 1.9%   | 9.2%           | 9.4%  | 0.2     |

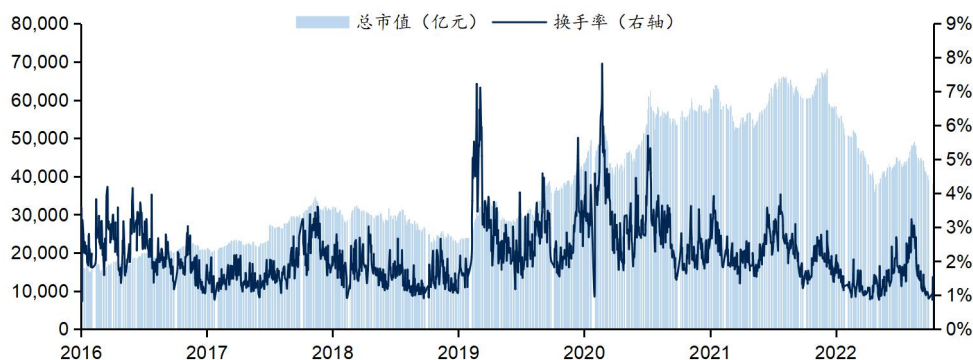
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 2021 年以来 A 股电子行业股价走势



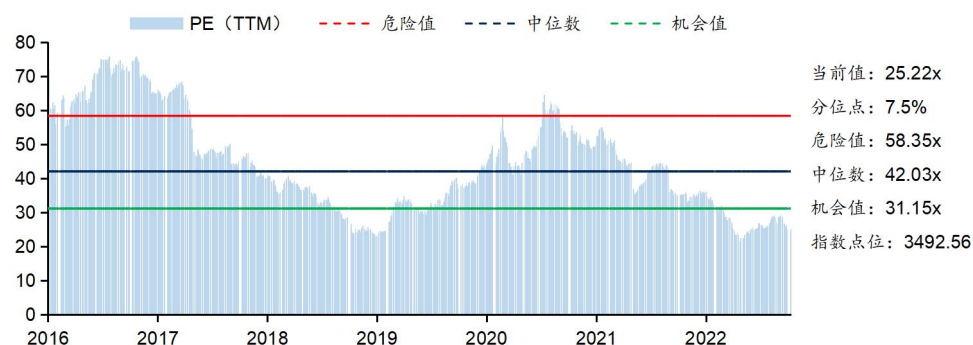
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 2016 年以来 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: 2016 年以来 A 股电子行业 PE (TTM)

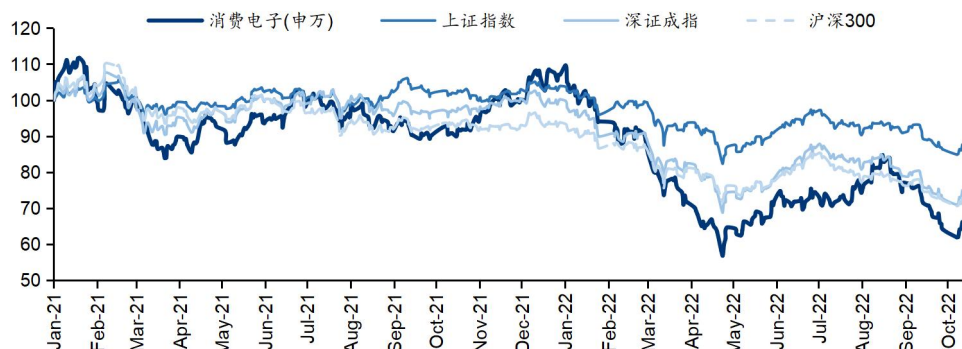


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

注: 机会值、中位数以及危险值分别对应 20%、50%、80%

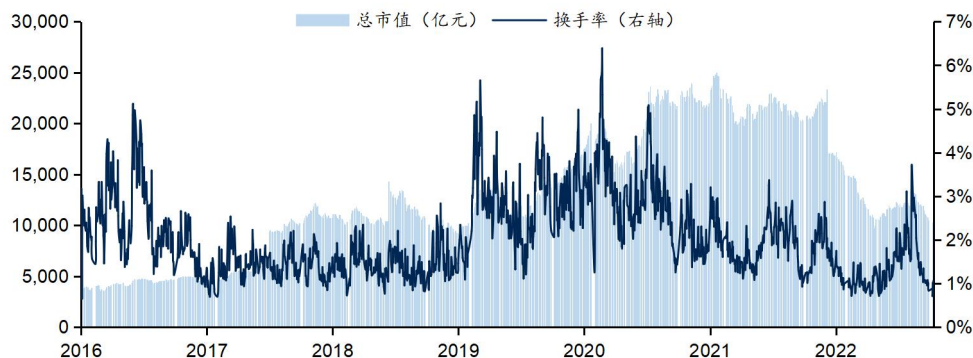
三个分位点

图7：2021年以来A股消费电子行业股价走势



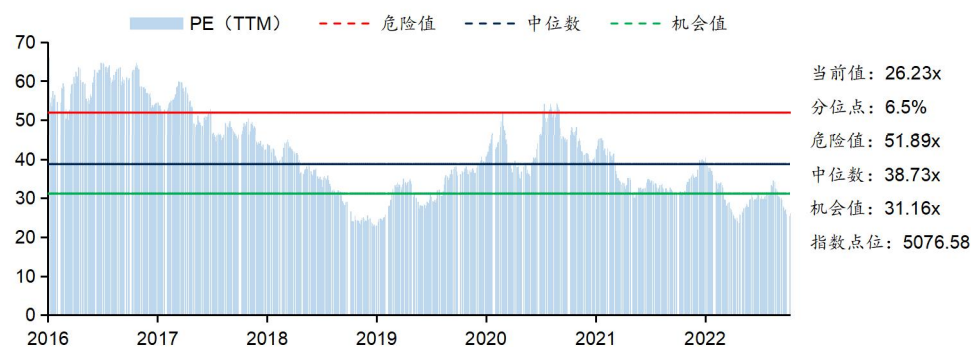
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：2016年以来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9：2016年以来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%

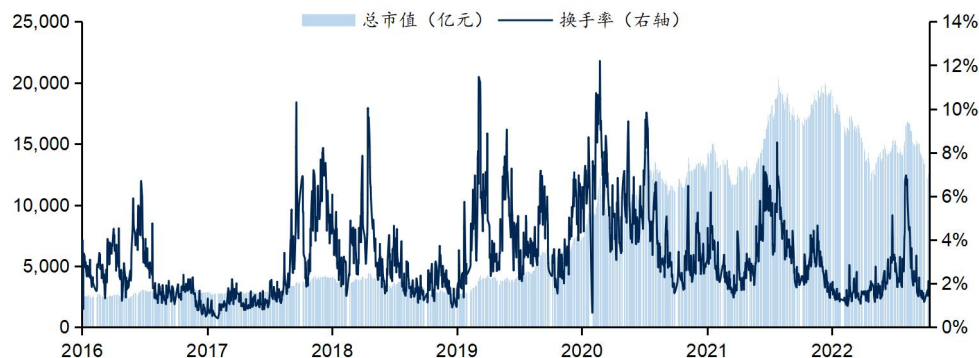
三个分位点

图10: 2021 年以来 A 股半导体行业股价走势



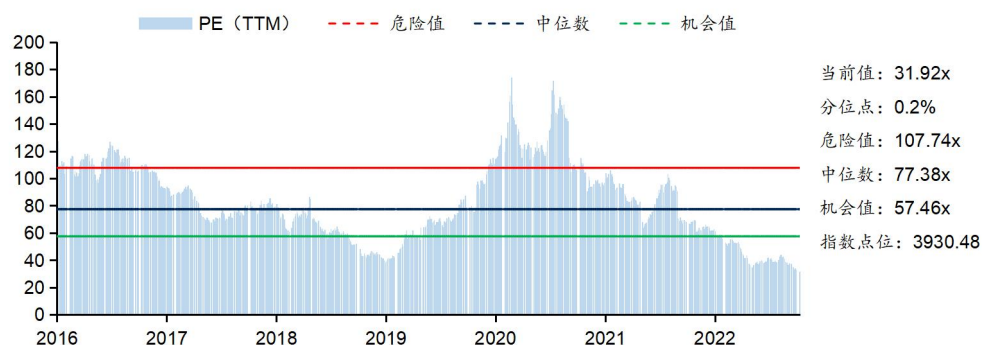
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 2016 年以来 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: 2016 年以来 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

## 重点公司概况

**消费电子：**歌尔股份、博敏电子、福立旺、东山精密、福蓉科技、精研科技、立讯精密、康冠科技、易德龙、传音控股、视源股份、世华科技、鹏鼎控股、三利谱、京东方 A、光弘科技、海康威视、长信科技

表4：消费电子行业重点公司盈利预测及估值

| 代码     | 简称    | 评级 | 股价<br>(10/14) | EPS(元) |       |       |       | CAGR<br>(21-24E) | PE(倍) |       |       |       | PEG<br>(22E) | 总市值<br>(亿元) |
|--------|-------|----|---------------|--------|-------|-------|-------|------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------|
|        |       |    |               | 2021   | 2022E | 2023E | 2024E |                  | 2021  | 2022E | 2023E | 2024E |              |             |
| 消费电子   |       |    |               |        |       |       |       |                  |       |       |       |       |              |             |
| 002241 | 歌尔股份  | 买入 | 26.49         | 1.29   | 1.53  | 1.87  | 2.28  | 21.0%            | 20.5  | 17.3  | 14.2  | 11.6  | 0.82         | 905         |
| 603936 | 博敏电子  | 买入 | 12.19         | 0.48   | 0.60  | 0.82  | 1.12  | 32.6%            | 25.4  | 20.4  | 14.8  | 10.9  | 0.62         | 62          |
| 688678 | 福立旺   | 买入 | 22.49         | 0.70   | 1.06  | 1.77  | 2.31  | 49.0%            | 32.1  | 21.2  | 12.7  | 9.7   | 0.43         | 39          |
| 002384 | 东山精密  | 买入 | 25.35         | 1.09   | 1.38  | 1.70  | 2.04  | 23.2%            | 23.3  | 18.4  | 15.0  | 12.4  | 0.79         | 433         |
| 603327 | 福蓉科技  | 买入 | 16.95         | 0.73   | 0.97  | 1.16  | 1.46  | 26.0%            | 23.2  | 17.4  | 14.6  | 11.6  | 0.67         | 88          |
| 300709 | 精研科技  | 买入 | 28.97         | 1.33   | 1.52  | 2.01  | 2.52  | 23.7%            | 21.8  | 19.1  | 14.4  | 11.5  | 0.81         | 54          |
| 002475 | 立讯精密  | 买入 | 29.59         | 1.01   | 1.39  | 1.66  | 1.98  | 25.1%            | 29.3  | 21.2  | 17.8  | 15.0  | 0.85         | 2100        |
| 001308 | 康冠科技  | 买入 | 37.93         | 2.56   | 2.69  | 3.47  | 4.31  | 19.0%            | 14.8  | 14.1  | 10.9  | 8.8   | 0.74         | 198         |
| 603380 | 易德龙   | 买入 | 29.37         | 1.42   | 1.93  | 2.47  | 3.02  | 28.6%            | 20.7  | 15.2  | 11.9  | 9.7   | 0.53         | 47          |
| 688036 | 传音控股  | 买入 | 61.65         | 4.88   | 4.21  | 5.39  | 6.49  | 9.9%             | 12.6  | 14.7  | 11.4  | 9.5   | 1.47         | 496         |
| 002841 | 视源股份  | 买入 | 63.84         | 2.61   | 3.47  | 4.31  | 5.17  | 25.6%            | 24.5  | 18.4  | 14.8  | 12.3  | 0.72         | 444         |
| 688093 | 世华科技  | 买入 | 24.00         | 1.07   | 1.02  | 1.37  | 1.65  | 15.6%            | 22.4  | 23.5  | 17.5  | 14.5  | 1.51         | 58          |
| 002938 | 鹏鼎控股  | 买入 | 27.20         | 1.43   | 1.69  | 1.97  | 2.26  | 16.5%            | 19.0  | 16.1  | 13.8  | 12.0  | 0.98         | 631         |
| 002876 | 三利谱   | 买入 | 42.96         | 1.94   | 1.95  | 2.91  | 3.99  | 27.1%            | 22.1  | 22.0  | 14.8  | 10.8  | 0.81         | 75          |
| 000725 | 京东方 A | 买入 | 3.55          | 0.71   | 0.33  | 0.41  | 0.48  | -12.4%           | 5.0   | 10.6  | 8.6   | 7.4   | -0.86        | 1354        |
| 300735 | 光弘科技  | 买入 | 10.13         | 0.46   | 0.55  | 0.67  | 0.79  | 19.6%            | 22.0  | 18.4  | 15.2  | 12.9  | 0.94         | 78          |
| 002415 | 海康威视  | 买入 | 30.28         | 1.81   | 1.95  | 2.36  | 2.88  | 16.7%            | 16.7  | 15.6  | 12.8  | 10.5  | 0.93         | 2856        |
| 300088 | 长信科技  | 买入 | 6.28          | 0.37   | 0.46  | 0.56  | 0.68  | 22.6%            | 17.0  | 13.7  | 11.2  | 9.2   | 0.61         | 154         |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

**被动元件：**江海股份、顺络电子、三环集团、风华高科、洁美科技、泰晶科技

表5：被动元件行业重点公司盈利预测及估值

| 代码     | 简称   | 评级 | 股价<br>(10/14) | EPS (元) |       |       |       | CAGR<br>(21-24E) | PE(倍) |       |       |       | PEG<br>(22E) | 总市值<br>(亿元) |
|--------|------|----|---------------|---------|-------|-------|-------|------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------|
|        |      |    |               | 2021    | 2022E | 2023E | 2024E |                  | 2021  | 2022E | 2023E | 2024E |              |             |
| 被动元件   |      |    |               |         |       |       |       |                  |       |       |       |       |              |             |
| 002484 | 江海股份 | 买入 | 25.50         | 0.53    | 0.77  | 0.95  | 1.18  | 30.9%            | 48.4  | 33.1  | 26.8  | 21.6  | 1.07         | 213         |
| 002138 | 顺络电子 | 买入 | 20.85         | 0.98    | 0.92  | 1.13  | 1.38  | 12.0%            | 21.3  | 22.6  | 18.4  | 15.2  | 1.89         | 168         |
| 300408 | 三环集团 | 买入 | 27.22         | 1.10    | 1.25  | 1.59  | 1.95  | 21.0%            | 24.7  | 21.7  | 17.2  | 14.0  | 1.03         | 522         |
| 000636 | 风华高科 | 买入 | 14.24         | 1.05    | 0.93  | 1.35  | 1.76  | 18.8%            | 13.6  | 15.4  | 10.5  | 8.1   | 0.82         | 165         |
| 002859 | 洁美科技 | 买入 | 23.08         | 0.96    | 1.23  | 1.68  | 2.28  | 33.4%            | 24.0  | 18.8  | 13.7  | 10.1  | 0.56         | 95          |
| 603738 | 泰晶科技 | 买入 | 20.67         | 1.35    | 1.36  | 1.77  | 2.21  | 17.9%            | 15.3  | 15.2  | 11.7  | 9.3   | 0.85         | 57          |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

**半导体：**圣邦股份、雅创电子、峰昭科技、闻泰科技、晶晨股份、华虹半导体、士兰微、时代电气、中芯国际、力芯微、扬杰科技、斯达半导、韦尔股份、芯朋微、北京君正、晶丰明源、艾为电子、思瑞浦、卓胜微、兆易创新、通富微电、纳芯微、赛微电子

表6：半导体行业重点公司盈利预测及估值

| 代码     | 简称    | 评级 | 股价<br>(10/14) | EPS (原始货币) |       |       |       | CAGR<br>(21-24E) | PE(倍) |       |       |       | PEG<br>(22E) | 总市值<br>(亿元) |
|--------|-------|----|---------------|------------|-------|-------|-------|------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------|
|        |       |    |               | 2021       | 2022E | 2023E | 2024E |                  | 2021  | 2022E | 2023E | 2024E |              |             |
| 半导体    |       |    |               |            |       |       |       |                  |       |       |       |       |              |             |
| 300661 | 圣邦股份  | 买入 | 149.01        | 2.98       | 3.05  | 4.25  | 5.64  | 23.7%            | 50.1  | 48.8  | 35.0  | 26.4  | 2.06         | 531         |
| 301099 | 雅创电子  | 增持 | 65.39         | 1.50       | 2.24  | 3.19  | 4.18  | 40.7%            | 43.6  | 29.2  | 20.5  | 15.7  | 0.72         | 52          |
| 688279 | 峰昭科技  | 买入 | 79.43         | 1.95       | 1.86  | 2.40  | 3.06  | 16.3%            | 40.7  | 42.7  | 33.0  | 25.9  | 2.62         | 73          |
| 600745 | 闻泰科技  | 买入 | 48.43         | 2.11       | 2.79  | 3.77  | 4.70  | 30.6%            | 23.0  | 17.3  | 12.8  | 10.3  | 0.57         | 604         |
| 688099 | 晶晨股份  | 买入 | 61.76         | 1.97       | 3.05  | 4.05  | 5.28  | 38.9%            | 31.4  | 20.3  | 15.2  | 11.7  | 0.52         | 255         |
| 1347   | 华虹半导体 | 买入 | 17.04         | 0.20       | 0.26  | 0.33  | 0.35  | 20.2%            | 10.9  | 8.4   | 6.6   | 6.2   | 0.42         | 202         |
| 600460 | 士兰微   | 买入 | 32.17         | 1.13       | 1.04  | 1.35  | 1.79  | 16.5%            | 28.5  | 30.8  | 23.9  | 18.0  | 1.87         | 456         |
| 688187 | 时代电气  | 买入 | 57.64         | 1.63       | 1.56  | 1.77  | 2.10  | 8.8%             | 35.4  | 37.1  | 32.5  | 27.5  | 4.22         | 663         |
| 0981   | 中芯国际  | 买入 | 15.32         | 0.22       | 0.33  | 0.34  | 0.36  | 17.7%            | 8.9   | 5.9   | 5.8   | 5.4   | 0.33         | 1569        |
| 688601 | 力芯微   | 买入 | 64.01         | 2.84       | 3.26  | 4.11  | 4.74  | 18.6%            | 22.5  | 19.6  | 15.6  | 13.5  | 1.05         | 57          |
| 300373 | 扬杰科技  | 买入 | 50.64         | 1.51       | 2.24  | 2.87  | 3.67  | 34.5%            | 33.5  | 22.6  | 17.6  | 13.8  | 0.65         | 259         |
| 603290 | 斯达半导  | 买入 | 323.06        | 2.48       | 4.54  | 6.37  | 8.67  | 51.8%            | 130.3 | 71.1  | 50.7  | 37.3  | 1.37         | 552         |
| 603501 | 韦尔股份  | 买入 | 80.39         | 5.16       | 3.90  | 5.01  | 6.06  | 5.5%             | 15.6  | 20.6  | 16.0  | 13.3  | 3.74         | 952         |
| 688508 | 芯朋微   | 买入 | 52.29         | 1.78       | 1.58  | 2.38  | 3.30  | 22.8%            | 29.4  | 33.1  | 22.0  | 15.9  | 1.45         | 59          |
| 300223 | 北京君正  | 买入 | 70.07         | 1.97       | 2.59  | 3.46  | 4.54  | 32.0%            | 35.6  | 27.1  | 20.2  | 15.5  | 0.85         | 337         |
| 688368 | 晶丰明源  | 买入 | 92.71         | 10.95      | 6.57  | 9.20  | 12.03 | 3.2%             | 8.5   | 14.1  | 10.1  | 7.7   | 4.42         | 58          |
| 688798 | 艾为电子  | 买入 | 87.00         | 2.09       | 2.10  | 3.05  | 4.37  | 27.9%            | 41.6  | 41.4  | 28.5  | 19.9  | 1.48         | 144         |
| 688536 | 思瑞浦   | 买入 | 251.76        | 5.54       | 4.35  | 7.01  | 9.68  | 20.4%            | 45.4  | 57.9  | 35.9  | 26.0  | 2.83         | 301         |
| 300782 | 卓胜微   | 买入 | 86.30         | 6.42       | 3.30  | 4.05  | 4.78  | -9.3%            | 13.5  | 26.2  | 21.3  | 18.0  | -2.81        | 461         |
| 603986 | 兆易创新  | 买入 | 86.43         | 3.54       | 4.54  | 5.83  | 7.15  | 26.4%            | 24.4  | 19.0  | 14.8  | 12.1  | 0.72         | 577         |
| 002156 | 通富微电  | 买入 | 15.15         | 0.72       | 0.81  | 1.05  | 1.29  | 21.4%            | 21.0  | 18.8  | 14.5  | 11.8  | 0.88         | 201         |
| 688052 | 纳芯微   | 增持 | 311.50        | 2.95       | 3.77  | 6.48  | 9.00  | 45.1%            | 105.6 | 82.6  | 48.1  | 34.6  | 1.83         | 315         |
| 300456 | 赛微电子  | 买入 | 14.12         | 0.31       | 0.38  | 0.54  | 0.72  | 32.8%            | 45.9  | 37.4  | 26.1  | 19.6  | 1.14         | 104         |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

**设备及材料：**北方华创、鼎龙股份、万业企业、立昂微、安集科技、中微公司、沪硅产业-U、中晶科技

表7：设备及材料行业重点公司盈利预测及估值

| 代码     | 简称     | 评级 | 股价<br>(10/14) | EPS(元) |       |       |       | CAGR<br>(21-24E) | PE(倍) |       |       |       | PEG<br>(22E) | 总市值<br>(亿元) |
|--------|--------|----|---------------|--------|-------|-------|-------|------------------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------------|
|        |        |    |               | 2021   | 2022E | 2023E | 2024E |                  | 2021  | 2022E | 2023E | 2024E |              |             |
| 设备及材料  |        |    |               |        |       |       |       |                  |       |       |       |       |              |             |
| 002371 | 北方华创   | 买入 | 224.88        | 2.15   | 3.84  | 5.37  | 7.13  | 49.2%            | 104.7 | 58.6  | 41.9  | 31.5  | 1.19         | 1188        |
| 300054 | 鼎龙股份   | 买入 | 18.72         | 0.23   | 0.40  | 0.61  | 0.81  | 52.0%            | 81.4  | 46.8  | 30.7  | 23.2  | 0.90         | 177         |
| 600641 | 万业企业   | 买入 | 17.89         | 0.41   | 0.45  | 0.59  | 0.70  | 19.1%            | 43.3  | 39.9  | 30.3  | 25.6  | 2.09         | 171         |
| 605358 | 立昂微    | 增持 | 44.88         | 1.46   | 1.55  | 1.80  | 2.06  | 12.1%            | 30.7  | 29.0  | 25.0  | 21.8  | 2.40         | 304         |
| 688019 | 安集科技   | 增持 | 187.70        | 2.35   | 3.31  | 4.56  | 5.62  | 33.7%            | 79.9  | 56.8  | 41.1  | 33.4  | 1.68         | 140         |
| 688012 | 中微公司   | 增持 | 82.40         | 1.76   | 1.83  | 2.50  | 3.18  | 21.8%            | 46.8  | 45.1  | 33.0  | 25.9  | 2.07         | 508         |
| 688126 | 沪硅产业-U | 增持 | 18.04         | 0.06   | 0.07  | 0.10  | 0.13  | 30.8%            | 305.8 | 252.7 | 184.6 | 136.5 | 8.19         | 493         |
| 003026 | 中晶科技   | 增持 | 40.61         | 1.32   | 1.17  | 1.54  | 2.15  | 17.6%            | 30.8  | 34.8  | 26.3  | 18.9  | 1.97         | 41          |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

## 行业动态

表8：过去一周行业新闻概览

| 新闻日期       | 新闻来源      | 新闻标题                                                             |
|------------|-----------|------------------------------------------------------------------|
| 2022-10-14 | 国际电子商情    | <a href="#">半导体设备巨头“选边站”？泛林集团这样回应</a>                            |
| 2022-10-13 | 中国电子报     | <a href="#">中国半导体行业协会对美国商务部两项新的出口管制规定的声明</a>                     |
| 2022-10-13 | 每日经济新闻    | <a href="#">智能手机用安卓，智能汽车要接着用安卓吗？工信部原部长敲警钟：操作系统比芯片更迫切</a>         |
| 2022-10-13 | 经济观察网     | <a href="#">美国限芯进展：台积电和英特尔在华工厂也获一年期授权</a>                        |
| 2022-10-13 | 国际电子商情    | <a href="#">ASML 要求美国员工暂停为中国客户提供服务</a>                           |
| 2022-10-12 | 中国闪存市场    | <a href="#">SK 海力士与美国完成协商，确保在一年内不获取许可的前提下为中国工厂供应设备</a>           |
| 2022-10-12 | CINNO     | <a href="#">10 月手机面板行情：手机面板价格下滑将贯穿 2022 年全年</a>                  |
| 2022-10-12 | 驱动之家      | <a href="#">iPhone 成最受美国青少年喜爱的手机！覆盖率“无机可及”</a>                   |
| 2022-10-12 | 国际电子商情    | <a href="#">果链变局：“消失”的供应商背后有何隐情？</a>                             |
| 2022-10-12 | 国际电子商情    | <a href="#">今年功率晶体管销售额有望达到 245 亿美元，增长 11%</a>                    |
| 2022-10-11 | 界面        | <a href="#">上海印发《上海打造未来产业创新高地发展壮大未来产业集群行动方案》</a>                 |
| 2022-10-11 | 每日经济新闻    | <a href="#">创 20 多年来最大降幅！第三季度全球 PC 出货量下降 19.5%</a>               |
| 2022-10-11 | 证券时报 e 公司 | <a href="#">上海：突破 XR 关键技术 加快 XR 终端产品和应用软件开发</a>                  |
| 2022-10-11 | 21 世纪经济报道 | <a href="#">深圳发布半导体与集成电路产业征求意见稿：多种芯片研发奖励升至每年最高 1000 万元</a>       |
| 2022-10-11 | DoNews    | <a href="#">上海：积极推动非硅基半导体材料技术研究和布局</a>                           |
| 2022-10-11 | 国际电子商情    | <a href="#">海外巨头忙扩张 碳化硅（SiC）成争夺热门</a>                            |
| 2022-10-10 | 商务部网站     | <a href="#">商务部新闻发言人就美商务部升级半导体等领域对华出口管制并调整出口管制“未经经验清单”应询答记者问</a> |
| 2022-10-10 | ZAEKE 知客  | <a href="#">台积电超越三星，拿下今年 Q3 全球半导体销售额的第一</a>                      |
| 2022-10-10 | CINNO     | <a href="#">TCL 华星携手奔驰推出 47.5 英寸 ITP 屏幕：8K、Mini LED</a>          |
| 2022-10-09 | 半导体产业纵横   | <a href="#">国家知识产权局：截至 9 月我国集成电路布图设计累计发证 5.9 万</a>               |

资料来源：iFind，国际电子商情，国信证券经济研究所整理

表9：过去一周重点公司公告

| 公告日期       | 证券代码      | 公告标题                                                                                        |
|------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2022-10-15 | 002841.SZ | <a href="#">视源股份:广发证券股份有限公司关于广州视源电子科技有限公司部分可转债募投项目结项并将节余募集资金永久性补充流动资金的核查意见</a>              |
| 2022-10-15 | 002841.SZ | <a href="#">视源股份:关于部分可转债募投项目结项并将节余募集资金永久性补充流动资金的公告</a>                                      |
| 2022-10-15 | 688536.SH | <a href="#">思瑞浦:普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）关于思瑞浦微电子科技（苏州）股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票的财务报表及审计报告</a> |
| 2022-10-15 | 688536.SH | <a href="#">思瑞浦:2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）</a>                                          |
| 2022-10-15 | 688536.SH | <a href="#">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 2022 年度向特定对象发行 A 股股票之发行保荐书</a>               |
| 2022-10-15 | 688536.SH | <a href="#">思瑞浦:关于 2022 年度向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所受理的公告</a>                                 |
| 2022-10-15 | 688536.SH | <a href="#">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 2022 年度向特定对象发行 A 股股票之上市保荐书</a>               |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:关于本次非公开发行股票摊薄即期回报与公司采取填补措施及相关主体承诺的公告</a>                                    |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:天健会计师事务所（特殊普通合伙）关于杭州士兰微电子股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告</a>                           |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:2022 年度非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告</a>                                        |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:天健会计师事务所（特殊普通合伙）关于杭州士兰微电子股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告</a>                           |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:2022 年度非公开发行 A 股股票预案</a>                                                    |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:关于非公开发行 A 股股票预案的提示性公告</a>                                                   |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:关于最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的公告</a>                                           |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:关于前次募集资金使用情况报告的公告</a>                                                       |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:关于非公开发行股票部分募集资金投资项目涉及关联交易的公告</a>                                            |
| 2022-10-15 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:前次募集资金使用情况报告</a>                                                            |
| 2022-10-14 | 603501.SH | <a href="#">韦尔股份:关于参与投资私募股权投资基金的进展公告</a>                                                    |
| 2022-10-13 | 603738.SH | <a href="#">泰晶科技:关于股东协议转让部分股份进展的公告</a>                                                      |
| 2022-10-13 | 002384.SZ | <a href="#">东山精密:2022 年第三季度业绩预告</a>                                                         |
| 2022-10-13 | 002384.SZ | <a href="#">东山精密:关于提前归还部分暂时用于补充流动资金的闲置募集资金的公告</a>                                           |
| 2022-10-12 | 300661.SZ | <a href="#">圣邦股份:关于 2022 年股票期权激励计划首次授予登记完成的公告</a>                                           |
| 2022-10-12 | 301099.SZ | <a href="#">雅创电子:前次募集资金使用情况报告</a>                                                           |
| 2022-10-12 | 301099.SZ | <a href="#">雅创电子:关于 2022 年半年度报告非财务数据的更正公告</a>                                               |
| 2022-10-12 | 301099.SZ | <a href="#">雅创电子:前次募集资金使用情况鉴证报告</a>                                                         |
| 2022-10-12 | 301099.SZ | <a href="#">雅创电子:关于最近五年未被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚情况的公告</a>                                       |

| 公告日期       | 证券代码      | 公告标题                                                                                       |
|------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2022-10-12 | 688099.SH | <a href="#">晶晨股份:2019 年限制性股票激励计划首次授予部分、预留授予部分及 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属结果暨股份上市的公告</a> |
| 2022-10-12 | 300709.SZ | <a href="#">精研科技:2022 年前三季度业绩预告</a>                                                        |
| 2022-10-12 | 002415.SZ | <a href="#">海康威视:关于首次回购公司股份的公告</a>                                                         |
| 2022-10-12 | 603327.SH | <a href="#">福蓉科技:兴业证券股份有限公司关于福蓉科技部分募集资金投资项目增加实施地点、实施主体及延期事项的核查意见</a>                       |
| 2022-10-12 | 603327.SH | <a href="#">福蓉科技:关于部分募集资金投资项目增加实施地点、实施主体及延期的公告</a>                                         |
| 2022-10-12 | 603501.SH | <a href="#">韦尔股份:关于以集中竞价方式首次回购公司股份的公告</a>                                                  |
| 2022-10-12 | 002475.SZ | <a href="#">立讯精密:北京市汉坤(深圳)律师事务所关于立讯精密工业股份有限公司实际控制人增持公司股份的法律意见书</a>                         |
| 2022-10-12 | 002475.SZ | <a href="#">立讯精密:关于公司实际控制人之一,副董事长增持股份计划届满暨增持完成公告</a>                                       |
| 2022-10-11 | 002371.SZ | <a href="#">北方华创:2022 年前三季度业绩预告</a>                                                        |
| 2022-10-11 | 002415.SZ | <a href="#">海康威视:关于回购股份的债权人通知公告</a>                                                        |
| 2022-10-11 | 002415.SZ | <a href="#">海康威视:关于回购公司部分社会公众股的报告书</a>                                                     |
| 2022-10-11 | 000636.SZ | <a href="#">风华高科:关于回购公司股份进展情况的公告</a>                                                       |
| 2022-10-11 | 002384.SZ | <a href="#">东山精密:关于拟出售全资子公司 60%股权的公告</a>                                                   |
| 2022-10-11 | 002384.SZ | <a href="#">东山精密:关于回购公司股份的进展公告</a>                                                         |
| 2022-10-11 | 002138.SZ | <a href="#">顺络电子:关于回购公司股份进展的公告</a>                                                         |
| 2022-10-11 | 603501.SH | <a href="#">韦尔股份:关于回购股份事项前十大股东、前十大无限售条件股东持股情况的公告</a>                                       |
| 2022-10-11 | 603501.SH | <a href="#">韦尔股份:关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书</a>                                                 |
| 2022-10-11 | 688187.SH | <a href="#">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</a>                                        |
| 2022-10-11 | 300054.SZ | <a href="#">鼎龙股份:关于股份回购进展情况的公告</a>                                                         |
| 2022-10-11 | 600745.SH | <a href="#">闻泰科技:关于 2022 年第三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</a>                             |
| 2022-10-11 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:关于为控股子公司提供担保的进展公告</a>                                                      |
| 2022-10-11 | 600460.SH | <a href="#">士兰微:关于控股子公司投资建设项目的进展公告</a>                                                     |
| 2022-10-11 | 001308.SZ | <a href="#">康冠科技:2022 年前三季度业绩预告</a>                                                        |
| 2022-10-10 | 300373.SZ | <a href="#">扬杰科技:2022 年前三季度业绩预告</a>                                                        |
| 2022-10-10 | 300735.SZ | <a href="#">光弘科技:关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告</a>                                                  |
| 2022-10-10 | 688798.SH | <a href="#">艾为电子:关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告</a>                                                  |
| 2022-10-10 | 688012.SH | <a href="#">中微公司:董监高集中竞价减持股份进展公告</a>                                                       |

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

| 类别         | 级别 | 说明                         |
|------------|----|----------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 买入 | 股价表现优于市场指数 20%以上           |
|            | 增持 | 股价表现优于市场指数 10%-20%之间       |
|            | 中性 | 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|            | 卖出 | 股价表现弱于市场指数 10%以上           |
| 行业<br>投资评级 | 超配 | 行业指数表现优于市场指数 10%以上         |
|            | 中性 | 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|            | 低配 | 行业指数表现弱于市场指数 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