

晨会纪要

数据日期: 2022-04-13	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3186.82	11568.16	4139.73	11582.01	2760.91	964.83
涨跌幅度(%)	-0.82	-1.60	-0.96	-1.67	-2.39	-2.97
成交额(亿元)	39821.68	47522.36	22128.10	19079.12	15556.18	2614.61

晨会主题

【重点推荐】

行业与公司

贝泰妮(300957)深度报告-功效护肤龙头优势深化,加速进军皮肤健康生态

【常规内容】

宏观与策略

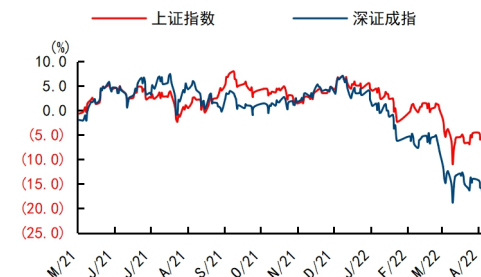
固定收益专题报告-银行理财产品资产配置行为研究

行业与公司

科博达(603786)公司快评-股权激励计划草案发布,长期受益于品类拓展及量价双升

沪硅产业-U(688126)财报点评-4Q21收入创季度新高,毛利率持续改善

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 04月14日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	34564.58	1
纳斯达克	13643.59	2.03
S&P500	4446.59	1.11
法国 CAC40	6542.14	0.07
德国 DAX	14076.44	-0.34
日经 225	26843.49	1.93
恒生	21374.37	0.25

基金指数 04月14日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	2974.69	0.04
股票基金指数	10964.12	1.17
混合基金指数	10074.85	1.79

汇率 04月14日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.08	-0.52
美元兑人民币	6.36	-0.06
美元兑港币	7.83	0.0
美元兑日元	125.4	0.01

非流通股解禁 04月14日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
华孚时尚	27427.88	99.55	2022-04-14
孩子王	473.85	0.46	2022-04-14
天顺风能	2349.00	70.11	2022-04-14
诺禾致源	6346.37	17.33	2022-04-13
晓鸣股份	6054.60	43.09	2022-04-13
新风光	5143.04	47.41	2022-04-13
杭州柯林	1020.83	23.94	2022-04-12
莱尔科技	2313.40	19.77	2022-04-12

【重点推荐】

行业与公司

◆ 贝泰妮(300957.SZ) 深度报告-功效护肤龙头优势深化，加速进军皮肤健康生态

功效护肤龙头企业，成长性及稳健性领先市场

公司主营功效护肤品的生产销售，通过专业化的产品研发实力、多元化的渠道布局及高效的营销投放推广，实现了领先行业的成长性及盈利水平。在行业近期存在疫情反弹以及消费大环境承压影响下，21年营收/归母净利润仍取得分别同增 52.6%/58.8%的逆势表现，市占率牢牢占据行业第一且仍持续提升。

功效护肤行业空间广阔，头部化趋势突显

21 年化妆品社零增长 14.0%，虽有放缓但仍好于消费行业整体水平，其中公司所属的皮肤学级护肤市场增速 32.50%，赛道优势依旧。未来随着消费者理念成熟推动产品升级需求，以及政策监管和流量分散化提升运营成本和门槛，行业有望从渠道驱动逐步过渡至产品驱动时代，品牌间的分化也将持续加速，行业头部效应进一步显现。

主品牌沿着已有成熟方法论，持续打开成长天花板

公司主品牌已经形成了适应当前行业趋势的运营方法论：以独家研发推新体系为核心驱动，专业渠道运营为品牌口碑奠定基础，电商公域渠道放量为品牌破圈手段。未来公司将沿着该路径通过 1) 产品矩阵的丰富，打造防晒、美白等新大单品系列；2) 多元化渠道的拓展，占比近半的天猫渠道为基本盘，并发力抖快及微信私域打开增量，从而持续打开品牌成长天花板。

主业赋能叠加外脑协同，多品牌布局打造皮肤健康生态

公司目前已经储备了多个不同定位的子品牌，其中定位儿童护肤的“薇诺娜宝贝”经过前期产品储备与线下专业渠道铺垫，今年有望通过全渠道放量逐步进入快速成长期；此外公司今年即将推出的抗衰新品牌“AOMED”将成为未来重点培育项目，采用内部股权孵化形式，依托高科技配方技术，以线下高端医美渠道为突破口切入市场。长期来看，公司将持续通过内生外延并进的方式推进多品牌布局，搭建与主品牌形成协同互补的品牌矩阵，完善皮肤健康生态布局。

盈利预测与估值：公司依托主品牌通过产品及渠道实现持续破圈，以及新品牌的逐步落地贡献增量，未来 3-5 年仍将处于业绩快速成长期，维持预计 2022-2024 年归母净利润 11.9/16.1/21.8 亿元（+38%/+35%/+35%），对应 EPS 2.81/3.80/5.14 元。综合考虑绝对及相对估值情况，我们给予公司合理区间为 247.21 元/股-256.06 元/股，维持“买入”评级。

风险提示：消费大环境承压，新品推出不及预期，线下渠道推进不及预期等

证券分析师： 张峻豪（S0980517070001）

联系人： 柳旭、王畅

【常规内容】

宏观与策略

◆ 固定收益专题报告-银行理财产品资产配置行为研究

主要结论：银行理财产品的发展对高等级信用债需求影响较大

2021 年底银行理财产品持有信用债 15.17 万亿，占全市场信用债比重达 41.4%，持有利率债 1.83 万亿元，占全市场信用债比重达 2.4%，因此银行理财产品的发展对信用债市场影响较大。

另外相比于市场，银行理财产品配置的信用债信用等级更高，预计银行理财产品对信用债的需求变化会

更多的反映在高等级信用债品种上。截至 2021 年底，全市场 AA+（包括）及以上主体评级的信用债占比为 71.6%，而银行理财配置占比为 84.05%，银行理财对高等级信用债配置相对更多。

银行理财产品市场概况：截至 2021 年底，银行理财产品存量规模 29 万亿。其中，现金管理类产品平均规模 294 亿，其他产品平均规模 5.5 亿。

银行理财产品资产配置：银行理财产品以固收类资产投资为主。截至 2021 年底，理财产品投资资产合计 31.19 万亿元，杠杆率 107.4%。其中，债券占比 68.4%，非标准化债权类资产占比 8.4%，权益类资产占比 3.3%，现金及银行存款占比 11.4%。另外，债券资产中，信用债占比 70.9%，同业存单占比 20.5%，利率债占比 8.6%。

各类型银行理财产品资产配置：截至 2021 年底，现金管理类产品 9.29 万亿，占全部理财余额 32%，固收类产品（非现金管理类）规模 17.49 亿，占比 60%，混合类产品 2.14 万亿，占比 7.4%，权益类余额 0.08 亿，占比 0.28%。

资产配置方面，现金管理类产品会配置更多的流动性较高的资产，它现金及银行存款、同业存单资产合计占比 47.02%；固定收益类（非现金管理类）产品的资产配置更加多元化，它同业存单占比仅 8.7%，非标准化债权类资产、公募基金、权益类资产占比分别为 8.81%、3.98%、1.89%；混合类产品方面，债券资产占比明显下降，仅 32.8%，公募基金和权益类资产占比相对偏高，分别为 23.71%和 14.94%。

银行理财产品净值跟踪：3 月“股债双杀”后银行理财产品收益率为负的占比明显增加。截至 4 月 10 日，有 4124 只理财产品在 4 月更新过净值，其中 47.2%的产品净值为负，35.4%的产品收益介于 0%-1%之间。对比该收益分布和 3 月 16 日以来的收益率分布，收益率为负的理财产品占比上升了 23%，显示近期理财产品收益情况不佳。

证券分析师： 赵婧（S0980513080004）、董德志（S0980513100001）

行业与公司

◆ 科博达(603786)公司快评-股权激励计划草案发布，长期受益于品类拓展及量价双升

公司公告：公司发布股权激励计划草案，本激励计划拟授予的限制性股票数量为 400 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 40,010 万股的 1.00%。本激励计划授予的激励对象总人数不超过 463 人，包括公司公告本激励计划时在公司（含子公司）任职的高级管理人员、中层管理人员、技术骨干人员和业务骨干人员。本激励计划限制性股票的授予价格为 24.60 元/股。

国信汽车观点：公司作为国内汽车电子稀缺标的，客户结构优质，核心产品车灯控制器具备强竞争优势，未来受益于量增、价升和多品类，中长期增长逻辑通顺，本次股权激励方案一方面有助于绑定团队利益，另一方面也彰显管理层对公司未来的信心。考虑到疫情、缺芯、原材料涨价以及公司主要客户大众集团产销下滑的影响，下调盈利预测，预计 21/22/23 年实现净利润 4.3/6.3/8.5 亿元（前期盈利预测为 5.4/7.9/10.7 亿元）。我们给予 2023 年科博达 25-30 倍 PE，更新一年期目标价格区间为 53-64 元（前次为 89-99 元），公司当前股价距离目标估值区间仍有 24%-55%提升空间，维持“买入”投资评级。

证券分析师： 唐旭霞（S0980519080002）、戴仕远（S0980521060004）

◆ 沪硅产业-U(688126)财报点评-4Q21 收入创季度新高，毛利率持续改善

2021 年扣非归母净利润亏损收窄，4Q21 收入创季度新高

公司 2021 全年营收 24.67 亿元（YoY 36%），归母净利润 1.46 亿元（YoY 68%），扣非归母净利润-1.32 亿，减亏 1.49 亿元。其中 4Q21 营收 7.00 亿元（YoY 39%，QoQ 8.55%），归母净利润 0.45 亿元（YoY -49%，QoQ 1081%），收入创季度新高。从盈利能力看，2021 年毛利率提高 2.85pct 至 15.96%，净利率提高 0.93pct 至 5.90%；4Q21 毛利率环比提高 2.79pct 至 19.03%。在市场需求持续旺盛的背景下，公司产能持续释放，1-2 月实现营收 5.11 亿元（YoY 51%）扣非归母净利润-806 万元，较上年同期减亏约 2376 万元，减亏约 74%。

成功打造 300mm 半导体硅片综合供应平台，实现三个“全覆盖”

2021 年公司成功通过 14nm 逻辑产品用 300mm 半导体硅片产品的技术认证，实现批量供应；成功研发 19nm DRAM 用 300mm 半导体硅片并展开验证，取得突破性进展；成功通过面向 64 层与 128 层 3D NAND 应用的 300mm 抛光片认证，并实现大批量供货。公司在技术上实现 300mm 半导体硅片 14nm 及以上逻辑工艺与 3D 存储工艺的全覆盖和规模化销售、在客户上实现国内主要芯片制造厂商的全覆盖、在下游应用上实现逻辑、存储、图像传感器芯片的全覆盖，成功打造出 12 英寸半导体硅片的综合供应平台。

300mm 硅片毛利率大幅改善，200mm 及以下产品产能利用率维持高位

2021 年公司 300mm 硅片收入 6.88 亿元（YoY 118%），占比由 17% 提高到 28%，毛利率由 -34.82% 提高到 -6.17%，大幅改善；200mm 及以下产品收入 14.21 亿元（YoY 16%），占比由 68% 降至 58%，产能利用率持续维持在高位；受托加工业务收入 2.97 亿元（YoY 30%），占比 2.45%。截止 2021 年底，公司 300mm 半导体硅片 30 万片/月的产线建设完成，并已启动新增 30 万片/月的扩产建设；200mm 及以下抛光片、外延片合计产能超过 40 万片/月，200mm 及以下 SOI 硅片合计产能超过 5 万片/月。为进一步优化产品结构，满足下游客户不断增长的市场需求，公司启动面向汽车电子应用的 200mm 外延片扩产计划。

投资建议：产能不断释放，维持“增持”评级

我们预计公司 2022-2024 年归母净利润 2.09/2.90/3.88 亿元（2022-2023 前值为 1.91/2.39 亿元），同比增速 43/39/34%；EPS 为 0.08/0.11/0.14 元，对应 2022 年 4 月 12 日股价的 PE 分别为 287/207/155x。公司下游需求旺盛，新建产能不断释放，维持“增持”评级。

风险提示：需求不及预期，产能释放不及预期，客户导入不及预期。

证券分析师： 胡慧（S0980521080002）、胡剑（S0980521080001）

联系人： 李梓澎、周靖翔

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	400.60	0.00	ICE 布伦特原油	98.48	-4.18
白银	5135.00	0.00	铜	74350.00	1.00
铝	21160.00	1.17	铅	15410.00	0.29
豆一	6185.00	-0.38	锌	28675.00	3.74
豆粕	4021.00	0.24	镍	226220.00	6.73
玉米	2835.00	0.14	锡	339670.00	-0.63
螺纹钢	5017.00	0.23	SR205	5935.00	-0.05

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2022/03/31	03月PMI(%)	95.2	97.1	105.4	中国物流与采购联合会
2022/03/31	03月PPI(%)	10.7	11.4	不适用	PPI
2022/03/31	03月CPI(%)	100.0	100.0	101.5	国家统计局
2022/03/31	03月狭义货币(M1)同比(%)	不适用	不适用	0.07	中国人民银行
2022/03/31	03月狭义货币(M2)同比(%)	不适用	不适用	0.09	中国人民银行
2022/03/31	03月新增人民币贷款(亿元)	32328.0	9084.0	27511.0	中国人民银行
2022/03/31	03月贸易顺差总额(亿美元)	47380.35	30583.64	11891.72	国家商务部

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
002042.SZ	华孚时尚	27427.88	179242.42	99.55	2022-04-14
301078.SZ	孩子王	473.85	7887.48	0.46	2022-04-14
002531.SZ	天顺风能	2349.00	179249.65	70.11	2022-04-14
688315.SH	诺禾致源	6346.37	9763.37	17.33	2022-04-13
300967.SZ	晓鸣股份	6054.60	10754.60	43.09	2022-04-13
688663.SH	新风光	5143.04	8292.14	47.41	2022-04-13
300302.SZ	同有科技	1807.32	36910.31	13.19	2022-04-12
003001.SZ	中岩大地	492.48	5268.20	6.17	2022-04-12
300768.SZ	迪普科技	25668.29	42568.66	98.62	2022-04-12
688683.SH	莱尔科技	2313.40	5470.30	19.77	2022-04-12
688611.SH	杭州柯林	1020.83	2348.46	23.94	2022-04-12
300966.SZ	共同药业	4280.79	7180.79	49.61	2022-04-11
300963.SZ	中洲特材	3790.80	6790.80	42.12	2022-04-11
600737.SH	中粮糖业	2774.94	213884.82	100.00	2022-04-11
688468.SH	科美诊断	23809.99	27294.99	65.02	2022-04-11
300962.SZ	中金辐照	5490.14	12090.19	27.72	2022-04-11
300970.SZ	华绿生物	3938.44	6856.44	45.00	2022-04-11
688339.SH	亿华通-U	631.25	5738.13	31.12	2022-04-11
002740.SZ	爱迪尔	11365.93	35863.92	54.36	2022-04-11

688085.SH	三友医疗	205.33	8459.75	1.67	2022-04-11
600295.SH	鄂尔多斯	32837.95	98092.00	92.39	2022-04-11
603859.SH	能科科技	444.51	16409.17	64.22	2022-04-11
688096.SH	京源环保	134.15	7558.60	4.05	2022-04-11
688636.SH	智明达	1836.50	2899.00	46.24	2022-04-08
688191.SH	智洋创新	3462.45	7097.29	29.67	2022-04-08
002793.SZ	罗欣药业	39226.06	77456.94	36.26	2022-04-08
002218.SZ	拓日新能	17137.80	138709.78	86.86	2022-04-08
603324.SH	盛剑环境	1293.29	4392.00	13.73	2022-04-07
601166.SH	兴业银行	115894.02	2077419.07	100.00	2022-04-07
600478.SH	科力远	4914.98	165328.13	100.00	2022-04-06
600199.SH	金种子酒	5132.74	65779.68	100.00	2022-04-06
603379.SH	三美股份	41741.82	61047.90	100.00	2022-04-06
003043.SZ	华亚智能	1014.16	3014.16	16.90	2022-04-06
300965.SZ	恒宇信通	571.50	2071.50	12.70	2022-04-06
003041.SZ	真爱美家	681.75	3181.75	9.09	2022-04-06
003042.SZ	中农联合	3662.00	6402.00	44.54	2022-04-06
688260.SH	昀冢科技	3811.62	6661.62	41.65	2022-04-06
603068.SH	博通集成	4456.01	15042.49	98.11	2022-04-01
688662.SH	富信科技	3217.00	5312.70	47.81	2022-04-01
688630.SH	芯碁微装	3206.62	5773.82	33.70	2022-04-01

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日 涨跌幅(%)	1周 涨跌幅(%)	1个月 涨跌幅(%)	3个月 涨跌幅(%)	12个月 涨跌幅(%)	30天 波动率(%)
道琼斯工业平均指数	34564.59	1.005922	21.74	25.78	30.42	22.09	29.79
德国 DAX 指数	14076.44	-0.343435	12.00	3.28	-12.19	-7.60	33.49
法 CAC40 指数	6542.14	0.072353	0.66	4.50	-9.15	5.78	42.90
恒生指数	21374.37	0.259110	-3.19	3.99	-12.50	-24.99	54.05
沪深 300 指数	4139.73	-0.962600	-2.91	-3.87	-13.13	-16.19	39.44
美国 SP500 指数	4446.59	1.117466	-0.77	5.76	-4.55	7.36	34.33
纳斯达克综合指数	13643.59	2.034316	-1.76	6.22	-7.85	-2.51	37.71
日经 225 指数	26843.49	1.930930	-1.85	6.67	-5.77	-9.77	28.65

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金 (RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金 (RMB, 万元)
1	601899.SH	紫金矿业	12.5300	7.2774	75797.93	601899.SH	紫金矿业	12.5300	7.2774	41916.57
2	300760.SZ	迈瑞医疗	325.8900	0.3232	38338.78	300750.SZ	宁德时代	466.0000	-1.2712	50843.21
3	300750.SZ	宁德时代	466.0000	-1.2712	79140.87	601888.SH	中国中免	172.0000	0.1631	36874.98
4	601888.SH	中国中免	172.0000	0.1631	43375.98	300059.SZ	东方财富	25.9400	-0.9924	52579.64
5	002352.SZ	顺丰控股	52.5000	0.3824	39972.32	300274.SZ	阳光电源	95.5000	-1.3430	39426.65
6	300274.SZ	阳光电源	95.5000	-1.3430	38477.72	000858.SZ	五粮液	162.3200	-0.9519	59485.84
7	600036.SH	招商银行	45.7500	0.1094	81345.09	600036.SH	招商银行	45.7500	0.1094	52377.25
8	600519.SH	贵州茅台	1769.0000	-0.7295	118968.91	600519.SH	贵州茅台	1769.0000	-0.7295	79594.65
9	000568.SZ	泸州老窖	192.7000	-0.1554	45485.43	000568.SZ	泸州老窖	192.7000	-0.1554	40145.35

10	601668.SH	中国建筑	5.9300	0.0000	37919.47	601012.SH	隆基股份	66.6900	-0.2543	62252.19
----	-----------	------	--------	--------	----------	-----------	------	---------	---------	----------

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	1898.HK	中煤能源	7.1400	0.05777778	23105.06	9939.HK	开拓药业-B	28.1500	0.00535714	20985.21
2	0700.HK	腾讯控股	373.6000	0.01965066	139066.82	0700.HK	腾讯控股	373.6000	0.01965066	72311.58
3	0700.HK	腾讯控股	373.6000	0.01965066	76447.85	0700.HK	腾讯控股	373.6000	0.01965066	61723.63
4	2899.HK	紫金矿业	13.7000	0.08044164	31310.26	1398.HK	工商银行	4.7500	0E-8	23203.64
5	0941.HK	中国移动	55.5000	0.01555352	32229.81	1088.HK	中国神华	26.1500	0.03155819	17045.42
6	3690.HK	美团-W	154.1000	0.00129955	37239.95	0939.HK	建设银行	5.8600	0.00514580	29881.50
7	3690.HK	美团-W	154.1000	0.00129955	21985.82	3690.HK	美团-W	154.1000	0.00129955	19734.39
8	1024.HK	快手-W	64.0000	0.05523495	25523.06	1024.HK	快手-W	64.0000	0.05523495	16539.79
9	0883.HK	中国海洋石油	11.4600	0.03616637	74448.38	0883.HK	中国海洋石油	11.4600	0.03616637	33853.23
10	0883.HK	中国海洋石油	11.4600	0.03616637	52347.01	0883.HK	中国海洋石油	11.4600	0.03616637	26465.73

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 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 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。

晨会纪要中的内容与观点仅供参考，所有内容与观点以正式报告为准。

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