

云计算发展行动计划发布，五年规模将翻三倍 —SaaS 专题周报(04.10—04.16)

投资评级 推荐

投资要点：

● 行情回顾：

上周软件与服务指数下跌 3.77%，同期上证综指下跌 1.23%，深证成指下跌 1.40%，软件与服务指数表现均弱于上证综指与深证成指，雄安新区、粤港澳大湾区等概念板块吸血效应明显，软件与服务板块处于震荡调整。SaaS 概念个股方面，恒华科技以 1.18% 居于周涨幅榜榜首；月涨幅榜中，齐心集团以 2.38% 领先。

● 行业分析：

1、工信部印发《云计算发展三年行动计划》

指出“十二五”末期我国云计算产业规模已达 1500 亿元，到 2019 年，产业规模要达到 4300 亿元。国家将积极支持骨干龙头企业丰富服务种类，提高服务能力，创新商业模式，打造生态体系，推动形成云计算领域的产业梯队，增强龙头企业对新一代信息产业发展的带动效应。同时支持骨干云计算企业在海外进行布局，设立海外研发中心、销售网络，拓宽海外市场渠道，开展跨国并购等业务，提高国际市场拓展能力。

未来三年，国家计划发布云计算相关标准超过 20 项，形成较为完整的云计算标准体系和第三方测评服务体系。云计算企业的国际影响力显著增强，计划涌现 2-3 家在全球云计算市场中具有较大份额的领军企业。云计算成为信息化建设主要形态和建设网络强国、制造强国的重要支撑，推动经济社会各领域信息化水平大幅提高。

2、2017 中国企业服务云图：SaaS 版图有多大？

(1) BAT 所涉及的企业级服务

阿里巴巴：阿里云、钉钉、阿里健康、天猫企业采购、阿里商旅；**投资参股了：**二维火、雅座、数梦工厂、五矿电商、乾海源、人力窝等。

腾讯：企业微信、企业号、企业邮、腾讯云、腾讯企点；**投资参股了：**销售易、永洪科技、元宝铺、Teambition、六度人和（EC）等。

百度：百度云、直达号、百度联盟；**投资参股了：**安全宝、客如云等。

(2) 国内代表性企业级服务企业的业务版图

用友：超客、薪福社、红橘、易代账、好会计、U8/U9/NC 传统业务、嘟嘟等；**投资参股了：**公司宝、捷会易、一禾美云、秉均、六度人和等；

金蝶：云之家、友商网、K3cloud、车商悦、精斗云等；**投资参股了：**管易云、KF5（逸创云客服）等；

263：企业邮箱、网盘、电话会议；**投资参股了：**展视互动、致远互联等；

齐心：办公采购、好视通、麦苗网络、供应链客户系统等；**参股投资了：**阳光印网、点点租、九恒星科技、威富通、一览网络等。

关注标的：齐心集团、光环新网

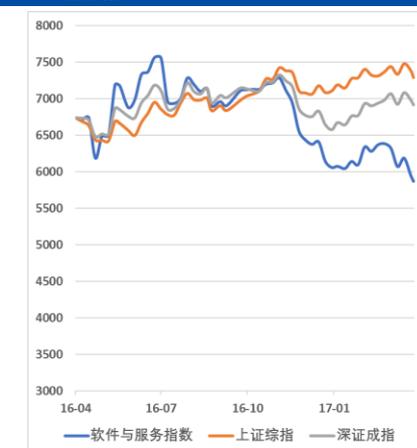
风险提示：企业级服务推广不及预期，企业获客成本大幅提升，云服务安全风险

发布时间：2017年4月17日

主要数据

行业指数	5956.48
上证指数/深圳成指	3246.07/10519.86
公司家数	173
总市值(亿元)	22209.73
流通市值(亿元)	9850.02

52 周行情图



相关研究报告

《SaaS 专题周报（04.04—04.10）雄安概念板块持续发酵，SaaS 能否分一杯羹？》

《SaaS 专题周报（03.28—04.03）SaaS 遇上 AI、云计算、大数据，春天来了？》

《SaaS 专题周报（03.21—03.27）SaaS 安全受重视，腾讯、青藤等发力安全云》

联系方式

研究员：李芬
 执业证书编号：S0020511040003
 电话：021-51097188-1938
 电邮：lifeng@gyzq.com.cn
 研究助理：胡晓慧
 执业证书编号：S0020115100003
 电话：021-51097188-1906
 电邮：huxiaohui@gyzq.com
 地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

1. 本周 SAAS 板块观点

■ 工信部印发《云计算发展三年行动计划》

指出“十二五”末期我国云计算产业规模已达 1500 亿元，到 2019 年，产业规模要达到 4300 亿元。国家将积极支持骨干龙头企业丰富服务种类，提高服务能力，创新商业模式，打造生态体系，推动形成云计算领域的产业梯队，增强龙头企业对新一代信息产业发展的带动效应。同时支持骨干云计算企业在海外进行布局，设立海外研发中心、销售网络，拓宽海外市场渠道，开展跨国并购等业务，提高国际市场拓展能力。

未来三年，国家计划发布云计算相关标准超过 20 项，形成较为完整的云计算标准体系和第三方测评服务体系。云计算企业的国际影响力显著增强，计划涌现 2-3 家在全球云计算市场中具有较大份额的领军企业。云计算成为信息化建设主要形态和建设网络强国、制造强国的重要支撑，推动经济社会各领域信息化水平大幅提高。

■ 2017 中国企业服务云图：SaaS 版图有多大？

(1) BAT 所涉及的企业级服务

阿里巴巴：阿里云、钉钉、阿里健康、天猫企业采购、阿里商旅；**投资参股了：**二维火、雅座、数梦工厂、五矿电商、乾海源、人力窝等。

腾讯：企业微信、企业号、企业邮、腾讯云、腾讯企点；**投资参股了：**销售易、永洪科技、元宝铺、Teambition、六度人和（EC）等。

百度：百度云、直达号、百度联盟；**投资参股了：**安全宝、客如云等。

(2) 国内代表性企业级服务企业的业务版图

用友：超客、薪福社、红橘、易代账、好会计、U8/U9/NC 传统业务、嘟嘟等；**投资参股了：**公司宝、捷会易、一禾美云、秉均、六度人和等；

金蝶：云之家、友商网、K3cloud、车商悦、精斗云等；**投资参股了：**管易云、KF5（逸创云客服）等；

263：企业邮箱、企业网盘、电话会议；**投资参股了：**展视互动、致远互联等；

齐心：办公采购、好视通、麦苗网络、供应链客户系统等；**参股投资了：**阳光印网、点点租、九恒星科技、威富通、一览网络等。

关注标的：

重点推荐：

齐心集团：公司未来希望打造“硬件+软件+服务”的一揽子产品及服务，通过收购杭州麦苗、银澎云计算，重点布局了大数据营销、云视频会议；参股了阳光印网、犀思云，通过齐心和君产业基金参与九恒星、一览网络定向增发，分别涉足了在线印刷、云计算服务等细分 SaaS 领域。2016 年年报显示，其子公司杭州麦苗、银澎云计算均超额完成业绩承诺，营业收入增长保持较快水平。随着全 SaaS 产业链的布局，其业绩增长仍将保持。

一般推荐：

光环新网：公司 2016 年主营收入几乎全来自于北京与河北地区，上市以来深耕京津冀市场，其中北京地区收入约占公司主营业务收入的 95%，河北地区占 5%左右，前五大客户占其营收 27%左右，大客户效应比较明显。公司在北京房山、河北燕郊地区已经开展了云计算中心的建设，随着公司在云计算领域的扩展以及京津冀地区进一步的开发发展，公司业绩将会进一步提升。同时，公司获得亚马逊授权在中国境内独立运营 AWS 云服务，这也增加了公司在云服务领域的竞争力与话语权。

风险提示：

企业级服务推广不及预期，企业获客成本大幅提升，云服务安全风险

2. A 股 SAAS 板块行情回顾

本周 A 股 SAAS 相关标的恒华科技以 1.18% 居于周涨幅榜榜首，润和软件以 0.92% 排第二，用友网络以 -0.28% 排第三；月涨幅榜中，齐心集团以 2.38% 领先，广联达以 1.41% 排第二，久其软件以 -0.28% 位居第三。其中，在已公布 2016 年年报的 SaaS 企业中，恒华科技与齐心集团超预期完成业绩，表现亮眼。

表 1A 股 SAAS 版块周涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	300365.SZ	恒华科技	1.18
2	300339.SZ	润和软件	0.92
3	600588.SH	用友网络	-0.28
4	002467.SZ	二六三	-0.71
5	000555.SZ	神州信息	-1.64

资料来源：WIND、国元证券研究中心

表 2A 股 SAAS 版块月涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	002301.SZ	齐心集团	2.38
2	002410.SZ	广联达	1.41
3	002279.SZ	久其软件	-0.28
4	002530.SZ	丰东股份	-1.04
5	300365.SZ	恒华科技	-2.03

资料来源：WIND、国元证券研究中心

表 3A 股 SAAS 版块 2016 年公司业绩预测与年报实际业绩

序号	股票代码	证券简称	预告净利润同比增长 (%)	预告净利润 (万)	实际净利润 (万)
1	600718.SH	东软集团	420/400	-	170464.67
2	600602.SH	云赛智联	50/50	-	30876.49
3	600588.SH	用友网络	-	-	24416.91
4	600570.SH	恒生电子	-99/-99	-	-5223.63
5	300383.SZ	光环新网	208.13/181.72	35000/32000	33121.34
6	300379.SZ	东方通	75/50	12370/10603	11136.36
7	300365.SZ	恒华科技	60/30	12906.66/10486.66	13432.69
8	300352.SZ	北信源	30/10	9193.55/7779.16	-
9	300339.SZ	润和软件	70/50	33097.32/29203.52	30753.55
10	300302.SZ	同有科技	115/85	14167.8/12190.93	-
11	300271.SZ	华宇软件	35/25	28141.71/26057.14	27436.07
12	300250.SZ	初灵信息	110/80	15037/12890	13621.31

13	300245.SZ	天玑科技	54.98/24.98	7021/2662	-
14	300170.SZ	汉得信息	16/10	24900/23500	-
15	300051.SZ	三五互联	-	6080/5580	5218.195
16	300047.SZ	天源迪科	100/70	12610/10720	-
17	002544.SZ	杰赛科技	20/-30	12877.08/7511.63	10513.79
18	002530.SZ	丰东股份	60/30	5415/4400	4492.901
19	002474.SZ	榕基软件	60/10	2532.9/1741.37	2497.72
20	002467.SZ	二六三	-	-37413/-40359	-
21	002410.SZ	广联达	100/50	48394.12/36295.59	43753.82
22	002368.SZ	太极股份	50/0	30225.04/20150.03	29463.78
23	002329.SZ	皇氏集团	80/50	33231.11/27692.6	-
24	002301.SZ	齐心集团	412.47/366.81	10100/9200	10476.99
25	002279.SZ	久其软件	70.4/40.76	23000/19000	21123.41
26	002137.SZ	麦达数字	750.19/700.66	15450/14550	15274.08
27	000606.SZ	神州易桥	-	5000/4000	4117.62
28	000555.SZ	神州信息	-	-	25512.57

资料来源：WIND、国元证券研究中心

3. 美股 SAAS 板块行情回顾

上周美股 SAAS 相关标的中 TWILIO 以 12.48%居于周涨幅榜榜首，LogMeIn Inc 以 4.66%排第二，ZENDESK INC 以 3.76%排第三；月涨幅榜中，Paylocity Holding Corp 网络以 5.92%领先，HubSpot Inc 以 3.38%排第二，New Relic Inc 以 3.15%位居第三。

表 4 美股 SAAS 板块周涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	TWLO.N	TWILIO	12.48
2	LOGM.O	LogMeIn Inc	4.66
3	ZEN.N	ZENDESK INC	3.76
4	JIVE.O	JIVE SOFTWARE	3.49
5	PCTY.O	Paylocity Holding Corp	1.39

资料来源：WIND、国元证券研究中心

表 5 美股 SAAS 板块月涨幅排行榜

	股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
1	PCTY.O	Paylocity Holding Corp	5.92
2	HUBS.N	HubSpot Inc	3.38
3	NEW.R	New Relic Inc	3.15
4	LOGM.O	LogMeIn Inc	2.41
5	JIVE.O	JIVE SOFTWARE	2.30

资料来源：WIND、国元证券研究中心

4. 本周 SAAS 上市公司动态

东软集团关于东软睿驰汽车技术（沈阳）有限公司设立子公司的公告（4-15）

为快速推动公司新能源汽车业务的发展，实现公司新能源动力电池系统的量产化，董事会同意东软睿驰（沈阳）以货币出资，设立“睿驰新能源动力系统（武汉）有限公司”（拟设名称，以工商行政管理部门最终核准为准）。该新设公司注册资本为 15,000 万元人民币，东软睿驰（沈阳）以货币出资 15,000 万元，占该新设公司注册资本的 100%。该公司设立完成后，为本公司间接控股子公司。本次东软睿驰（沈阳）在武汉设立子公司，将主要从事新能源汽车动力电池的研发、生产，持续增强公司汽车产业设计、研发能力，快速推动公司新能源汽车动力电池量产化，进一步完善公司新能源智能汽车产业基地的建设布局。

东软集团关于对东软睿驰汽车技术（沈阳）有限公司增资的公告（4-15）

东软睿驰汽车技术（上海）有限公司对其全资子公司—东软睿驰汽车技术（沈阳）有限公司以现金方式增资，增资金额为 15,000 万元，资金来源为东软睿驰自有资金。本次对东软睿驰（沈阳）增资，主要是根据公司业务发展需要，东软睿驰（沈阳）将出资设立睿驰新能源动力系统（武汉）有限公司。本次增资完成后，东软睿驰（沈阳）的注册资本由 18,000 万元变更为 33,000 万元，仍为本公司间接控股子公司。

初灵信息 2016 年年度报告（4-15）

公司实现营业收入 45,058.41 万元，较上年同期增长 22.98%；归属于上市公司普通股股东的净利润为 13,635.23 万元，较上年同期增长 90.40%。报告期末，公司应收账款净额为 244,402,447.20 元，主要是由于销售收入增长、公司规模的扩大和行业结算特点所致。报告期公司研发投入总额为 7,056.99 万元，占营业收入总额的 15.66%，截至报告期末，公司研发、技术人员占比达 60%。得益于持续的研发投入，公司（含子公司）合计拥有 73 项专利，171 项软件著作权，另有多项专利和著作权正处于受理中。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.20 元（含税）。

神州易桥 2017 年第一季度业绩预告（4-13）

预计报告期内归属于上市公司股东的净利润为-2500 万元至 3000 万元，上年同期为-1398.60 万元。预计基本每股收益为-0.0326 元至-0.0392 元，上年同期为-0.0296 元。本报告期，公司企业互联网服务业务市场开拓投入费用较高。虽然传统产业较去年同期有所减亏，但受市场和自身生产成本等因素影响仍处于亏损状态。

同有科技关于投资设立子公司及孙公司的公告（4-12）

北京同有飞骥科技股份有限公司拟以自有资金出资人民币 5,000 万元设立全资子公司“北京同有永泰大数据有限公司”（暂定名，以最终注册为准，以下简称“同有永泰”）。同时拟以同有永泰出资 1,000 万元设立其全资子公司“北京钧诚企业管理有限公司”（暂定名，以最终注册为准），即公司全资孙公司。本次投资设立全资子公司及孙公司，可以更好地整合现有的优势资源，落实相关优惠政策，实现各业务板块的分类运营和归口管理，进一步增强专业化经营能力，完善产业链布局。

润和软件 2016 年年度报告（4-11）

报告期内，公司实现营业收入 131,496.78 万元，较去年同期增长 16.51%；利润总额为 32,405.44 万元，较去年同期增长 46.14%；归属上市公司股东净利润为 30,357.91 万元，较去年同期增长 55.93%。报告期内，公司主营业务收入为 129,758.63 万元，较去年同期增长 15.52%。其中，公司金融信息化服务业务实现营业收入 80,093.49 万元，较去年同期增长 73.26%，增长的主要原因系该业务领域持续增长及增加非同一控制下企业合并子公司联创智融金融信息化业务合并报表期间的收入；智能电网信息化业务实现营业收入 11,333.32 万元，较去年同期增长 15.85%；智能终端嵌入式软件业务的软件服务业务实现营业收入 14,401.63 万元，

较去年同期增长 1.29%；智能供应链信息化业务实现营业收入 11,858.67 万元，较去年同期降低 24.86%；系统集成及运维服务业务实现营业收入 10,548.86 万元，较去年同期降低 26.66%。其他软件服务业务实现营业收入 333.55 万元，较去年同期降低 57.43%；外购软硬件产品销售业务实现营业收入 1,189.11 万元，较去年同期降低 59.66%；该两项业务领域收入降低的主要原因系公司业务持续聚焦所致。报告期内，公司非主营业务实现营业收入 1,738.15 万元，较去年同期增长 229.12%，非主营业务主要系公司全资子公司外包园的房屋租赁及物业收入，增长原因主要系新建成办公楼宇落成后办公楼租赁已面积增加所致。

三五互联 2017 年第一季度业绩预告(4-10)

业绩预告期间：2017 年 1 月 1 日至 2017 年 3 月 31 日，预计的业绩：盈利，同向上升，本报告期净利润预计较上年同期增减变动比例：8.87%–31.15%，净利润预计盈利 1417.00 万元–1707.00 万元，上年同期净利润盈利为 1301.55 万元。本报告期盈利主要系子公司深圳市道熙科技有限公司营业收入较上年同期增加导致净利润较上年同期增加、2017 年第一季度预计非经常性损益对公司净利润的影响约为 55 万元

资料来源：Wind、国元证券研究中心

5. 本周 SAAS 一级市场动态

定制游SaaS平台路书完成A轮融资

4月16号，定制游SaaS平台路书向环球旅讯透露，已于2016年底完成千万级别A轮融资，投资方是押宝美图秀秀的KeywiseCapital（凯思博投资）。路书创立于2014年，从最初短暂试水C端服务到如今专注于为B端定制机构提供线路设计和知识管理的操作系统，创始人兼CEO程小雨告诉环球旅讯，此前已完成了天使轮及Pre-A轮融资，之所以没有宣布融资动态，是不想让还处于产品打磨期的路书将精力投入在市场推广中。

资料来源：环球旅社、国元证券研究中心

ActionIQ获1300万美元A轮融资，红杉领投

根据VB4月15日消息，营销分析大数据公司ActionIQ刚刚完成1300万美元的A轮融资，领投方为红杉资本，此前投资方FirstMark Capital、Amplify Partners以及Bowery Capital参投。此外，斯坦福大学通过旗下投资基金Stanford Engineering Venture Fund也参与了本轮融资。据业内传言，红杉也有参投ActionIQ此前融资。ActionIQ成立于2014年，总部位于纽约，主营产品是一个营销数据分析SaaS平台，可以汇集企业的电子邮件、CRM系统等所有数据信息，并利用AI技术为营销人员提供数据支持，提升效率。VB的消息显示，公司目前主要的客户包括全球2000强以内的企业、B2C品牌以及采用订购服务模式的Gilt Groupe、Blue Apron、Frame.ai等公司。截至目前，公司并未透露过客户数量和营收状况。

资料来源：物联网在线、国元证券研究中心

匀视网获得1000万融资，要通过工程业SaaS平台，掘金20万亿建筑大市场

投资界4月14日消息，工程项目第三方协作管理平台匀视网，宣布获得1000万元Pre-A轮融资，浙江海图集团领投，迈新科技跟投。据悉，匀视网的下一轮融资也在进行中，顺利的话，预计将于年底到账。匀视网创始人兼CEO姜正荣向投资界介绍，这轮融资主要用在高管招聘、渠道推广、市场推广以及产品完善上。匀视网创始人兼CEO姜正荣向投资界介绍，这轮融资主要用在高管招聘、渠道推广、市场推广以及产品完善上。

资料来源：搜狐财经、国元证券研究中心

挖掘应聘者社交网络数据，智能化招聘SaaS平台Teamable获500万美元A轮融资

据鸵鸟创投媒体了解，智能化招聘平台Teamable4月13日宣布获得了一笔500万美元的A轮融资，领投方是知名风投True Ventures，参投方为投资基金SaaStr Fund。利用社会关系、人工智能和机器学习，Teamable能够帮助企业获得应聘者各种人脉关系。通过浏览应聘者的联系人列表（包括Gmail、Facebook、GitHub、获取他/她已经分享的其他

信息源)，Teamable可以利用机器学习技术找到此人的全部社交图谱，挖掘出你的同行、朋友或是其他熟人，帮助企业更加全面的掌握应聘者信息。

资料来源：搜狐财经、国元证券研究中心

办公SaaS—Qwilr获150万美元融资

Qwilr 是一家澳大利亚 SAAS 初创公司，主要业务是帮助企业把像 PDF 这样的静态商业文档变成具有吸引力的网站。近日，Qwilr 获得 150 万美元融资，本次融资由德国的 Point Nine（一家专注 SaaS 领域的风投）提供，该交易也是 Point Nine 在澳大利亚的首次投资。在 Qwilr 上，用户可以像编辑文档一样编辑自己的网站，Qwilr 为用户提供了一系列的精致的模板，用户可以直接套用，还可以对自己喜欢的板块一键复制，提升办公效率。通过创建网站，Qwilr 允许用户插入视频、地图、问卷调查还有表格等。

资料来源：36kr、国元证券研究中心

法国运输 SaaS 平台 FretLink 获 640 万美元融资

法国 SaaS 平台 FretLink 将关注点放在传统且混乱的公路运输业，日前已完成 640 万美元（约 600 万欧元）的融资，投资方包括 Daphni、Elaiia Partners 和 Breega Capital。实际经营过程中，FretLink 的目标市场不止法国，其在欧洲筛选了 2500 家运输公司入驻自己的在线平台，这些公司拥有约 6 万辆货运卡车。FretLink 要做的，就是将货主、车主的需求进行对接，尽可能地填满这些货运卡车，减少卡车的回程空车率，并为车主优化路线。

资料来源：36kr、国元证券研究中心

6. 本周 SAAS 海内外行业新闻

2017 人工智能产业创业创新峰会在召开

4 月 13 日，由猎云网主办的“2017 人工智能产业创业创新峰会”在北京四季酒店隆重召开。阿米巴资本创始管理合伙人王东晖向参会者做了一场题为《SaaS 结合大数据和人工智能，将成为下一个新的引爆点》的演讲。王东晖认为，SaaS 之所以是能成为互联网下一个引爆点，主要是因为进入互联网下半场之后，C 端流量红利已经消失。在流量红利衰落的影响下，包括 PC 搜索，门户、微博等传统形态的产品逐渐衰落，而一些手游、电商、分享经济等实现了弯道超车。

资料来源：猎云网、国元证券研究中心

7. 风险提示

企业级服务推广不及预期，企业获客成本大幅提升，云服务安全风险

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

二级市场评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

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。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn