

工业互联网建设持续加码，业界迎来长足利好

推荐 维持评级

核心看点 (06.04-06.10)

一. 上周热点动态跟踪

6月7日，工业和信息化部印发《工业互联网发展行动计划(2018-2020年)》(以下简称《行动计划》)和《工业互联网专项工作组2018年工作计划》，提出到2020年底，初步建成工业互联网基础设施和产业体系的总体目标，并在基础设施能力提升、标识解析体系构建、工业互联网平台建设、核心技术标准突破、新模式新业态培育、产业生态融通发展、安全保障水平增强、开放合作实施推进、加强统筹推进、推动政策落地等方面制定了行动计划。

6月6日深夜，证监会公布：从《存托凭证发行与交易管理办法(试行)》到《首次公开发行股票并上市管理办法》等9大文件，CDR正式落地。证监会表示，实施CDR试点，支持符合国家战略、掌握核心技术、市场认可度高的创新企业，在境内资本市场发行股票或存托凭证，是服务供给侧结构性改革、促进经济结构转型升级、提升上市公司质量的重要举措。

二. 最新观点

政府财政扶持落地在即，工业互联网发展加速。相对于消费互联网，工业互联网是将互联网从消费领域向生产领域延伸，从虚拟经济向实体经济拓展，链接起工业全系统、全产业链、全价值链。我国工业互联网建设持续迎来政策加码，《行动计划》中涉及升级基础设施能力、推动百万企业上云等具体领域，并明确了项目建设的时间节点，将对光通信、云计算等相关产业链公司市场需求增长带来长足利好。工作计划提出，在2018年要完成工业互联网平台测试的搭建，在18年10月遴选出5家跨行业领域的工业互联网平台，2020年前遴选出10家，建成工业互联网平台公共服务体系。产业有望迎来加速发展。**重点推荐：用友网络、东方国信、宝信软件、汉得信息等。**

三. 核心组合上周表现

表1 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)
002230.SZ	科大讯飞	25%	-0.41	-13.70	-12.30
002405.SZ	四维图新	25%	-0.35	-25.22	-23.82
002415.SZ	海康威视	25%	0.38	5.79	7.20
300188.SZ	美亚柏科	25%	-0.79	45.88	47.28

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

分析师

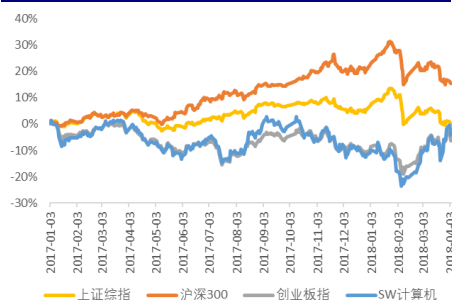
钱劲宇

☎: 021-20252621

✉: qianjinyu@chinastock.com.cn

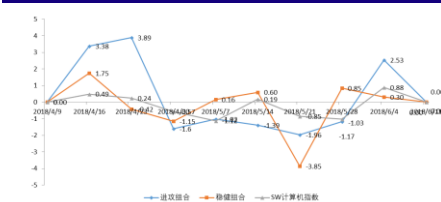
执业证书编号: S0130517110002

SW 计算机指数 2017 年至今的表现



数据来源: wind, 中国银河证券研究部整理

组合推荐以来表现



数据来源: wind, 中国银河证券研究部整理

目录

最新研究观点	2
(一) 上周热点动态跟踪	2
(二) 最新观点	2
(三) 国内外行业及公司估值情况	3
(四) 核心组合	3
(五) 风险提示	8
附录	9
1. 行业数据跟踪	9
2. 重要上市公司动态	9
插图目录	12

最新研究观点

(一) 上周热点动态跟踪

表 2 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
6月7日，工业和信息化部印发《工业互联网发展行动计划（2018-2020年）》（以下简称《行动计划》）和《工业互联网专项工作组2018年工作计划》，提出到2020年底，初步建成工业互联网基础设施和产业体系的总体目标，并在基础设施能力提升、标识解析体系构建、工业互联网平台建设、核心技术标准突破、新模式新业态培育、产业生态融通发展、安全保障水平增强、开放合作实施推进、加强统筹推进、推动政策落地等方面制定了行动计划。	政府财政扶持落地在即，工业互联网发展加速。相对于消费互联网，工业互联网是将互联网从消费领域向生产领域延伸，从虚拟经济向实体经济拓展，链接起工业全系统、全产业链、全价值链。我国工业互联网建设持续迎来政策加码，《行动计划》中涉及升级基础设施能力、推动百万企业上云等具体领域，并明确了项目建设的时间节点，将对光通信、云计算等相关产业链公司市场需求增长带来长足利好。同时提出通过工业转型升级资金启动支持工业互联网建设，落实固定资产加速折旧等相关优惠政策，继续为工业互联网产业在财税方面提供切实支持，产业有望迎来加速发展。
6月6日深夜，证监会公布：从《存托凭证发行与交易管理办法(试行)》到《首次公开发行股票并上市管理办法》等9大文件，CDR正式落地。证监会表示，实施CDR试点，支持符合国家战略、掌握核心技术、市场认可度高的创新企业，在境内资本市场发行股票或存托凭证，是服务供给侧结构性改革、促进经济结构转型升级、提升上市公司质量的重要举措。	监管层的赛道已经彻底为新经济打开。在市场结构上，我国资本市场的新经济占比，明显低于美国等其他国家。近年来的大趋势是新经济企业占A股比例大幅提升。然而，今年资金都在追捧新经济，不少传统企业被逐渐边缘化，甚至是那些基本面很不错的企业。需要清楚的是真正的独角兽，同样面临增长的压力，或估值过高而遭下调的风险。只要行业空间大，企业盈利能力强，不必过于执着于独角兽企业。

资料来源：凤凰网，新浪，中国银河证券研究部整理

(二) 最新观点

6月7日，工业和信息化部印发《工业互联网发展行动计划（2018-2020年）》（以下简称《行动计划》）和《工业互联网专项工作组2018年工作计划》，提出到2020年底，初步建成工业互联网基础设施和产业体系的总体目标，并在基础设施能力提升、标识解析体系构建、工业互联网平台建设、核心技术标准突破、新模式新业态培育、产业生态融通发展、安全保障水平增强、开放合作实施推进、加强统筹推进、推动政策落地等方面制定了行动计划。本次工信部下发的两份文件，进一步加强统筹推进工业互联网，细化了工作细节，明确了时间节点和责任部门，同时有利于我国工业互联网生态的培养，配套措施的落地，我国工业互联网迎最佳发展良机。

明确2018年工作计划：文件明确“到2020年前，遴选10家左右跨行业跨领域工业互联网平台，培育一批独立经营的企业级工业互联网平台。建成工业互联网平台公共服务体系。推动30万家工业企业上云，培育30万个工业APP”，与2017年国务院下发的工业互联网

顶层文件基本一致。具体到 2018 年工作计划，文件明确 2018 年 10 月将完成遴选 5 家跨行业跨领域工业互联网平台，同时在 2018 年 12 月完成建设平台试验测试体系(分别支持 5 个跨行业跨领域、5 个面向特定区域、5 个特定行业、8 个面向特定工业场景的工业互联网平台测试环境)。并针对大、中小企业开展新模式新业态培育的一系列行动。

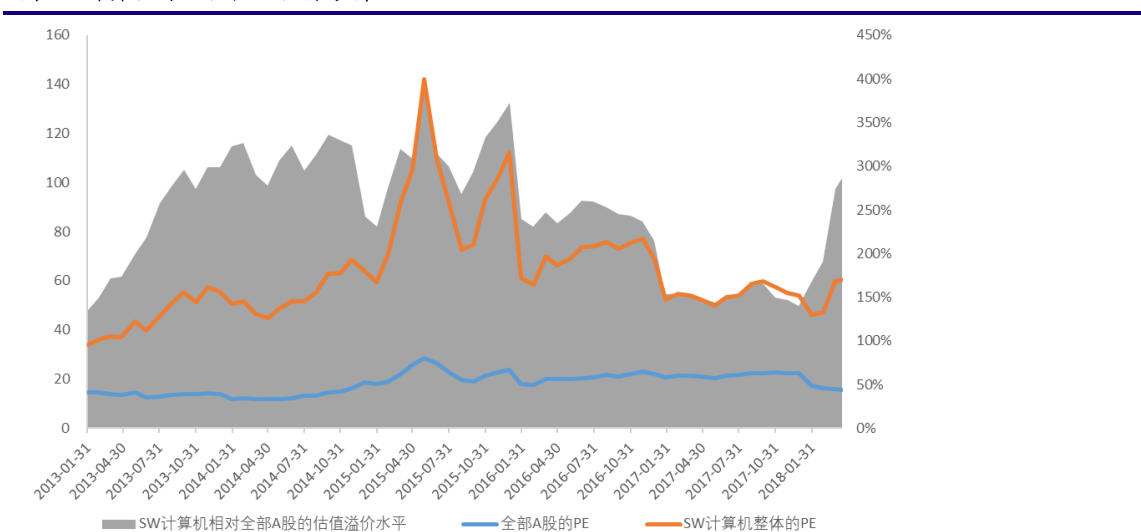
政府财政扶持落地在即，工业互联网发展加速：本次文件明确“通过工业转型升级资金启动支持工业互联网建设，落实固定资产加速折旧等相关税收优惠政策”。工业互联网的专项资金 2018 年启动支持，税收优惠将持续，同时在制定工业互联网平台建设及推广和推动百万工业企业上云过程中，从财政部作为唯一配合部门可见财政补贴将是工业互联网平台推广的关键，被选中的工业互联网平台受益明显。2018 年 5 月，工信部、财政部已联合发布《2018 年工业转型升级资金工作指南》，内容包括工业强基工程实施方案、工业互联网创新发展工程及智能制造综合标准化与新模式应用等四个重点方向。就工业互联网和智能制造方向，工业互联网的体系及标准建设、平台建设以及工业互联网安全是重点扶持方向，专项资金将采取分阶段目标、分阶段考核、分阶段下达的后补助资金管理方式

我国工业互联网建设持续迎来政策加码，产业有望迎来加速发展。《行动计划》中涉及升级基础设施能力、推动百万企业上云等具体领域，并明确了项目建设的时间节点，将对光通信、云计算等相关产业链公司市场需求增长带来长足利好。同时提出通过工业转型升级资金启动支持工业互联网建设，落实固定资产加速折旧等相关优惠政策，继续为工业互联网产业在财税方面提供切实支持。重点推荐：用友网络、东方国信、宝信软件、汉得信息等。

(三) 国内外行业及公司估值情况

国内与国际计算机行业估值及对比：

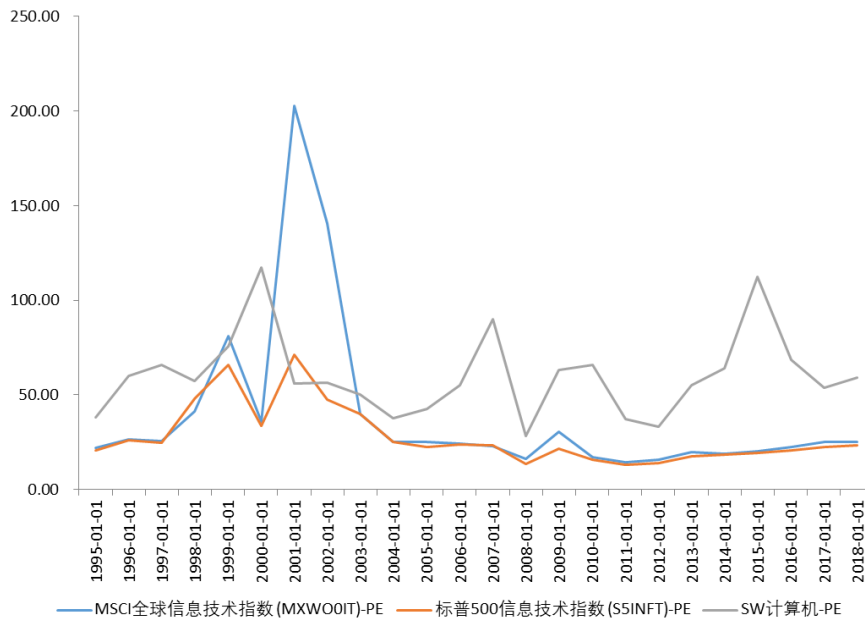
图 1：计算机行业估值及溢价分析



资料来源：Wind，中国银河证券研究部

行业估值国际对比情况：

图 2：各国计算机板块 PE 比较



资料来源：wind, Bloomberg, 中国银河证券研究部

国内与国际重点公司估值：

表 3：国际计算机龙头业绩增速与估值（截止 2018.05.13）

代码	公司名称	净利润同比 增速%		收入同比增 速%		市盈率	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16	TTM 2018/04/30	(亿美元) 2018/04/30
GOOG	Alphabet	-34.99	19.15	22.80	20.38	42.5	7066
AMZN	亚马逊	27.92	297.82	30.80	27.08	193	7599
FB	Facebook	56.40	177.68	47.09	54.16	27.9	4979
NFLX	奈飞	199.41	52.22	32.41	30.26	202.5	1358
BKNG	Booking 控 股	9.64	-16.32	18.04	16.47	44.9	1052
BIDU	百度	57.33	-65.45	20.21	6.28	23.7	874
EBAY	eBay	-113.98	321.22	6.55	4.50	-22.9	377
NTES	网易	-7.73	72.30	41.71	67.43	20.6	338
EQIX	Equinix	83.74	-32.47	20.94	32.51	143.1	333
WB	新浪微博	226.39	210.91	75.37	37.23	72.3	255
CTRP	携程旅行网	249.72	-157.05	39.27	76.45	67.5	221

TWTR	推特	76.35	12.31	-3.41	14.05	1570.4	228
	均值	69.18	74.36	29.32	32.23	198.79	2056.67
	中位数	56.87	35.69	26.80	28.67	56.20	625.50
	最大值	249.72	321.22	75.37	76.45	1570.40	7599.00
	最小值	-113.98	-157.05	-3.41	4.50	-22.9	221

资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究部

表 4: 港股及中概股龙头业绩增速与估值 (截止 2018.05.13)

代码	公司名称	净利润同比		收入同比增		市盈率	当前市值
		增速%	Y17	Y16	速%	Y17	Y16
		Y17	Y16	Y17	Y16	2018/04/16	2018/04/16
00354	中国软件国际	27.9	57.9	36.3	32.3	20.6	140
00268	金蝶国际	7.6	172.5	23.7	22.8	67.9	252

资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究部

表 5: 国内计算机白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2018.05.13)

代码	公司名称	净利润同比		收入同比增		市盈率	当前市值
		增速%	Y17	Y16	速%	Y17	Y16
		Y17	Y16	Y17	Y16	2018/04/30	2018/04/30
601360.SH	三六零	85.14	-27.70	23.56	-9.17	73.74	2486.47
002230.SZ	科大讯飞	-3.54	13.79	63.97	32.78	165.57	732.95
600588.SH	用友网络	129.36	-28.81	24.06	14.87	119.89	537.29
600271.SH	航天信息	10.38	3.24	16.17	14.43	34.51	435.53
600570.SH	恒生电子	929.49	-111.64	22.85	-2.49	77.34	376.12
603019.SH	中科曙光	36.04	33.75	44.36	19.06	102.83	321.51
000977.SZ	浪潮信息	49.68	-36.57	101.21	25.14	72.54	298.46
002410.SZ	广联达	12.92	70.56	15.56	32.48	59.64	282.75
300033.SZ	同花顺	-40.11	26.57	-18.69	20.23	37.50	261.97
002439.SZ	启明星辰	69.49	2.38	18.22	25.65	49.66	235.83
002920.SZ	德赛西威	4.33	65.10	5.85	54.79	32.54	182.66
600845.SH	宝信软件	26.17	10.14	20.59	0.57	46.99	190.68
600718.SH	东软集团	-47.78	456.26	-7.81	-0.22	19.12	202.43
002152.SZ	广电运通	8.11	-2.83	-0.91	11.34	22.54	185.81
000555.SZ	神州信息	24.70	-31.42	2.16	19.39	48.96	153.57
300188.SZ	美亚柏科	46.75	17.23	33.94	30.76	52.37	143.24
300634.SZ	彩讯股份	50.41	35.68	33.46	31.56	148.89	212.09
002383.SZ	合众思壮	149.45	54.56	95.48	54.58	55.51	161.34
300271.SZ	华宇软件	36.62	31.51	28.46	34.66	39.10	153.97
600728.SH	佳都科技	72.86	-29.14	51.39	6.79	64.23	147.02
300212.SZ	易华录	41.02	31.80	33.07	38.75	59.27	126.85

000034.SZ	神州数码	79.55	1,785.41	53.50	8,748.37	18.86	141.28
002368.SZ	太极股份	-2.83	46.46	1.54	6.93	44.11	129.30
002279.SZ	久其软件	62.72	62.76	50.83	84.29	30.02	92.61
300036.SZ	超图软件	50.39	115.68	50.00	78.35	43.75	88.11
	均值	75.25	103.79	30.51	374.96	60.78	331.19
	中位数	41.02	26.57	24.06	25.14	49.66	190.68
	最大值	929.49	1,785.41	101.21	8,748.37	165.57	2,486.47
	最小值	-47.78	-111.64	-18.69	-9.17	18.86	88.11

资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究部

(四) 核心组合

进攻型组合是以短期可能博得超额收益为选择标准，个股 β 值往往较高，短期或面临多种催化剂；稳健型组合是以长期可能博得超额收益为选择标准，个股往往属于低估值且成长空间较大的白马股。

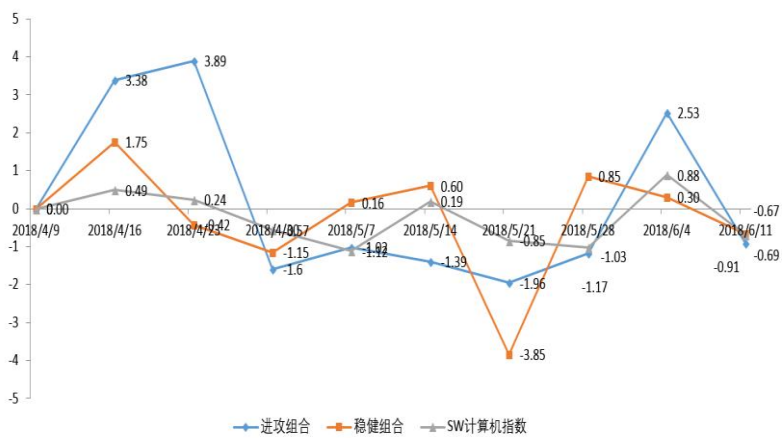
表 6 核心推荐组合及推荐理由

组合	证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)	入选时间
稳健型组合	002405.SZ	四维图新	唯一在 A 股上市的图商行业龙头，深度布局无人驾驶与人工智能产业链，业绩有望加速增长	-0.35	-25.22	-23.82	2017/11/27
	002230.SZ	科大讯飞	人工智能龙头，依托语音识别与合成、机器视觉、自然语言处理等技术深耕教育、公检法、医疗等核心赛道	-0.41	-13.70	-0.09	2017/11/27
	600588.SH	用友网络	云业务进展迅速，传统业务收入稳步提升，业绩有望加速增长	-2.20	57.96	0.06	2017/11/27
	002415.SZ	海康威视	全球视频安防龙头，未来智能安防行业高景气，业绩增长可期	0.38	5.79	0.04	2017/11/27
	300188.SZ	美亚柏科	电子数据取证龙头，得益于国家战略、公安部委的持续投入，将维持高景气度	-0.79	45.88	0.06	2017/11/27
进攻型组合	002383.SZ	合众思壮	北斗产业链催化密集，在贸易战背景下，自主可控方向的投资力度有望加大	0.90	-8.68	-0.09	2018/4/9
	300078.SZ	思创医惠	受益于医疗信息化政策加码，研发持续投入，AI 医疗加速推进	-1.54	-9.21	-0.17	2018/4/9
	000977.SZ	浪潮信息	服务器绝对龙头，云服务器销量和销售额全球第一，受益于 AI、云计算高景气，业绩有望高速增长	-3.17	-1.48	0.14	2018/4/9
	002279.SZ	久其软件	公司是正宗的电子政务 IT 龙头之一，18 年估值仅 23 倍，在数字中国建设背景下值得关注	-0.73	-16.37	-0.16	2018/4/9
	300036.SH	超图软件	受益于数字中国建设以及自主可控的 GIS 平台软件龙头	0.00	0.00	-0.04	2018/4/9

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

其中稳健性组合的夏普比率为-0.4456，进攻型组合的夏普比率为-0.4760。

图3 组合推荐以来的表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

(五) 风险提示

- 1) 行业技术进展不及预期的风险
- 2) 行业竞争加剧

附录

1. 行业数据跟踪

图4 SW 计算机指数 2017 年至今的表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

表7 计算机行业涨跌幅榜

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	长亮科技	中孚信息	湘邮科技	中国软件	兆日科技
	34.29%	29.22%	26.69%	23.34%	17.00%
跌幅前五	荣之联	三六零	北信源	中科曙光	绿盟科技
	-18.29%	-14.21%	-13.93%	-12.77%	-11.53%

资料来源: wind, 中国银河证券研究部整理

2. 重要上市公司动态

(1) **【四维图新:基本面触底反弹基本确认,静待新业务放量突破】**公司发布年报,2017 年营业收入为 21.56 亿元,同比增长 36.0%,归母净利润为 2.65 亿元,同比增长 69.4%。2017 年第四季度收入为 8.31 亿元,同比增长 55.4%,归母净利润为 1.07 亿元,同比增长 91.1%。

(2) **【美亚柏科:关于公司董事减持股份的预披露公告】**持有厦门市美亚柏科信息股份有限公司股份 21,858,176 股(占本公司总股本比例 2.75%)的股东苏学武先生计划于本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内(即从 2018 年 6 月 30 日至 2018 年 12 月 29 日止)以集中竞价方式减持本公司股份不超过 3,278,000 股(占本公司总股本比例 0.41%)。

(3) **【法拉电子:光伏行业配套业绩大概占比 10%】**香港万得通讯社报道,法拉电子在互动平台表示,光伏行业配套业绩大概占比 10%。

(4) 【网宿科技:助力咪咕备战世界杯流量高峰,竞争格局优于预期】 18年5月咪咕视讯获得世界杯官方版权,将通过新媒体渠道直播/点播全部64场比赛,实现网页、手机APP和魔百盒子的多屏互动。流量高峰对运营商自有CDN网络形成巨大压力,专业CDN厂商助力备战流量高峰。

(5) 【用友网络:关于公司控股股东股权质押解除公告】 2018年6月11日,用友网络科技股份有限公司接到公司控股股东北京用友科技有限公司通知,北京用友科技于2017年10月30日向北京银行股份有限公司质押其持有的公司26,000,000股股份(此部分股份在办理质押登记时为20,000,000股,在公司实施2017年权益分派方案,转增股本后变为26,000,000股),已于2018年6月7日在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕股权质押登记解除手续。

(6) 【三安光电:三星下月启动Micro LED电视量产 三安供应LED芯片】

据业界消息,三星电子将于下月在越南工厂启动Micro LED电视量产线,将成为全球首个量产Micro LED电视的企业,距今年3月份在水源工厂开始启动Micro LED电视研发线仅3个月的时间。这条产线将从中国LED排名第一的企业三安光电获得全部的LED芯片供应,采用订单生产方式进行制作。这与目前按照统一标准生产电视的方式不同,并没有确定的规格标准,每年的产量大概只有几百台左右。

(7) 【广电运通:做硬件钱包属于蓄能阶段】 中证网讯(记者 张红瑜)广电运通(002152)6月11日在互动平台表示,央行数字货币的标准还没有出来,公司做硬件钱包是一个中长期的规划,目前主要是做研发和技术准备,属于蓄能阶段。国内应该有一些企业也在密切关注央行的数字货币。

(8) 【合众思壮:收到海南省投资邀请】合众思壮:收到海南省投资邀请】

香港万得通讯社报道,合众思壮在互动平台表示,公司收到海南省投资邀请,目前在可行性分析阶段。

(9) 【国元证券:董事陈焱华正接受纪律审查和监察调查】 国元证券:董事陈焱华正接受纪律审查和监察调查香港万得通讯社报道,国元证券6月7日晚间公告称,据安徽纪检监察网站消息,公司第四大股东安徽省粮油食品进出口(集团)公司党委书记、董事长,公司董事陈焱华目前正在接受纪律审查和监察调查。当前公司经营情况稳定,此事项不会对公司的正常经营产生影响。

(10) 【神州泰岳:中国声谷携手神州泰岳打造AI全产业链生态 赋能智慧经济】 中新网6月11日电 日前,中国声谷推进发展智能语义应用与生态系统建设新闻发布会暨安徽省-神州泰岳合作签约仪式在中国声谷研发楼举行。

3. 重点公司盈利预测及估值比较

表 8 重点公司盈利预测

	公司名称	股价 (04 月 30 日)	EPS2018E	EPS2019E	PE2018E	PE2019E
002230.SZ	科大讯飞	52.78	0.46	0.66	114.17	79.91
000938.SZ	紫光股份	72.02	1.86	2.25	38.77	32.08
002415.SZ	海康威视	38.50	1.31	1.67	29.33	22.99
002405.SZ	四维图新	26.49	0.31	0.40	84.90	66.09
002153.SZ	石基信息	24.89	0.47	0.55	53.26	44.90
600588.SH	用友网络	36.77	0.44	0.60	83.87	61.17
300036.SZ	超图软件	19.60	0.62	0.85	31.79	23.00
600570.SH	恒生电子	60.88	0.92	1.17	65.93	51.89
603019.SH	中科曙光	50.00	0.70	1.01	71.56	49.36
300033.SZ	同花顺	48.73	1.69	2.01	28.87	24.25
000977.SZ	浪潮信息	23.15	0.48	0.65	48.55	35.51
002410.SZ	广联达	25.26	0.51	0.63	49.81	40.33
300271.SZ	华宇软件	20.24	0.66	0.85	30.49	23.94
002439.SZ	启明星辰	26.30	0.65	0.83	40.52	31.53
002279.SZ	久其软件	13.03	0.58	0.79	22.51	16.55
000066.SZ	中国长城	9.02	0.22	0.29	41.86	31.33
300188.SZ	美亚柏科	28.82	0.74	0.99	39.21	28.99
300253.SZ	卫宁健康	13.29	0.20	0.27	66.05	49.28
600718.SH	东软集团	16.29	0.40	0.48	40.67	34.15
300078.SZ	思创医惠	12.43	0.30	0.39	40.79	32.10
002766.SZ	索菱股份	13.39	0.57	0.73	23.48	18.43
300170.SZ	汉得信息	15.28	0.46	0.60	33.31	25.37
600845.SH	宝信软件	29.11	0.75	0.97	38.72	30.13
000555.SZ	神州信息	15.94	0.39	0.48	40.39	33.01
002383.SZ	合众思壮	21.72	0.57	0.79	37.78	27.46
	平均				47.86	36.55

资料来源: wind, 中国银河证券研究部

插图目录

图 1 推荐组合四周以来的表现	5
图 2 SW 计算机指数年初至今的表现	6

图表目录

表 1 核心组合上周表现.....	1
表 2 热点事件及分析.....	4
表 3 核心推荐组合及推荐理由	4
表 4 计算机行业涨跌幅榜.....	7
表 5 重点公司盈利预测.....	9

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

钱劲宇，计算机行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn