

研发费用加计扣除，利好高研发科技前沿板块

核心看点 (09.17-09.23)

一. 上周热点动态跟踪

据国家发展改革委9月19日消息，国家发展改革委与国家开发银行将建立促进数字经济发展的战略合作机制，拟在未来5年内投入1000亿元，支持大数据、物联网、云计算、新型智慧城市等领域的建设。

在世界人工智能大会上，包括阿里巴巴、百度等8个AI创新中心(实验室)，腾讯、华为等8个AI创新平台，微软、亚马逊等3个AI研究院在内的一批全球人工智能创新项目在上海签约落户。将助力上海成为中国乃至全球领先的人工智能创新策源地、应用示范地、产业集聚地和人才高地。

在9月19日举行的"2018杭州·云栖大会"上，阿里CTO、达摩院院长张建锋宣布，阿里将成立独立芯片企业"平头哥半导体有限公司"从事芯片自研开发与战略布局。云基础软件重点推荐：深信服、紫光股份等

二. 最新观点

9月21日，财政部，税务总局，科技部联合发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》，将提高研发费用税前加计扣除比例。此次《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》的发布，意味着对科技型企业的税收优惠再次提升，相比之前只针对科技中小企业的75%加计扣除，范围扩大到了全部企业。新政策下预计全国企业总体减税额在558-931亿元，计算机板块整体利润提高约4%。据2017年年报数据，研发占比排名前20的计算机公司研发费用占收入比例均超过20%，其中维信诺，恒生电子，四维图新三家公司研发占收入比例超过40%。此次减税政策有助于帮助企业降低研发成本，提升研发实力，高研发投入的科技前沿板块将显著受益。重点推荐：泛微网络、广联达、用友网络、深信服、紫光股份、浪潮信息等。

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 (%)
002410.SZ	广联达	25%	5.49	41.59	55.70
300166.SZ	东方国信	25%	3.95	-3.29	10.81
002415.SZ	海康威视	25%	4.21	-21.92	-7.82
000977.SZ	浪潮信息	25%	2.58	23.80	37.90

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

计算机

推荐 维持评级

分析师

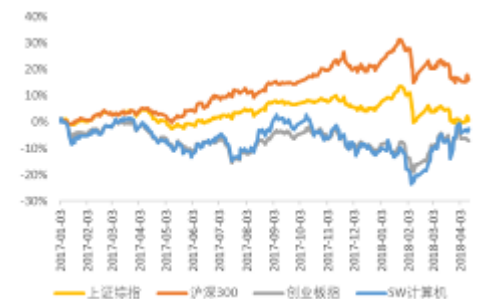
钱劲宇

☎: 021-20252621

✉: qianjinyu@chinastock.com.cn

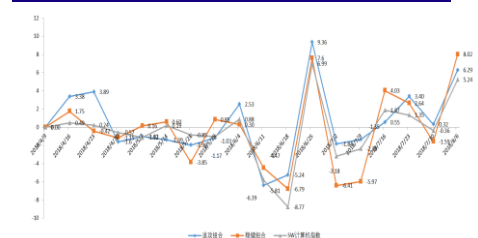
执业证书编号: S0130517110002

SW 计算机指数 2017 年至今的表现



数据来源: wind, 中国银河证券研究院整理

组合推荐以来表现



数据来源: wind, 中国银河证券研究院整理

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	2
(四) 核心组合	2
(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
据国家发展改革委 9 月 19 日消息，国家发展改革委与国家开发银行将建立促进数字经济发展的战略合作机制，发挥政策引导与开发性金融支持相结合的优势，拟在未来 5 年内投入 1000 亿元，支持大数据、物联网、云计算、新型智慧城市等领域的建设，优先培育和支持一批数字经济领域重点项目。（中国证券网）	随着我国网络设施不断升级、行业规模持续壮大、资本市场加码助力以及新兴业态和营商环境的不断完善，未来我国数字经济将保持持续快速发展的态势。目前，互联网与实体经济特别是传统制造业的协同发展仍处于初级阶段，互联网企业要充分发挥在平台、人才、技术、布局上的优势，以融合应用为抓手，加快向生产领域拓展，助力传统产业转型升级。云基础软件重点推荐：深信服、紫光股份等
在世界人工智能大会上，一批全球人工智能创新项目在上海签约落户。包括阿里巴巴、百度等 8 个 AI 创新中心（实验室），腾讯、华为等 8 个 AI 创新平台，微软、亚马逊等 3 个 AI 研究院，1 个百亿人工智能产业基金分别与市经济信息化委、10 个区、3 个科研院所以及 MIT 全球产业联盟签署合作协议（新浪科技）	我们认为，这一系列项目将打造将人工智能研究成果转化为应用的基础平台，推动政府和企业的数字化转型及人才升级，助力上海成为中国乃至全球领先的人工智能创新策源地、应用示范地、产业集聚地和人才高地。
在 9 月 19 日举行的“2018 杭州·云栖大会”上，阿里 CTO、达摩院院长张建峰宣布，阿里将成立独立芯片企业“平头哥半导体有限公司”从事芯片的自研开发与战略布局。达摩院将以新成立的“平头哥半导体有限公司”为核心，构建以 AI iNPU 智能芯片和嵌入式芯片为核心的芯片战略。在会上，张建峰透露，阿里已经研发成功的首款 AI 芯片 AI iNPU 将在明年年中量产。此外，达摩院还研发了 CK902 系列嵌入式芯片，将是中国第一款带安全功能的、完全自主研发的芯片。此外，达摩院将很快会完成量子实验室的建设，在两三年之内有望做一款真正的量子芯片出来，将量子计算和经典计算在阿里巴巴平台上完美融合，充分发挥各个计算的优势，为人工智能真正提供一个无限的计算能力，张建峰表示。（中国通信网）	随着 AI、物联网等的发展给了中国在芯片领域弯道超车的机会。AI、物联网等的需求与传统的 IT 所要求的芯片能力并不相同，这给了中国企业另起炉灶发展的机会。而且中国市场未来庞大的需求将有助于芯片的快速成熟。阿里有望通过自己的努力助力中国芯片走到全球前列。

资料来源：中国证券网，新浪科技，中国通信网，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

9 月 21 日，财政部，税务总局，科技部联合发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》，将提高研发费用税前加计扣除比例：费用化研发支出再按规定据实扣除的基础上，再 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 75%（原为 50%）

在税前加计扣除;形成无形资产的研发支出,在上述期间按照无形资产成本的 175%(原为 150%)税前扣除。

此次《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》的发布,意味着对科技型企业的税收优惠再次提升,相比之前只针对科技中小企业的 75%加计扣除,范围扩大到了全部企业。新政策下预计全国企业总体减税额在 558-931 亿元,计算机板块整体利润提高约 4%。据 2017 年年报数据,研发占比排名前 20 的计算机公司研发费用占收入比例均超过 20%,其中维信诺,恒生电子,四维图新三家公司研发占收入比例超过 40%。此次减税政策有助于帮助企业降低研发成本,提升研发实力,高研发投入的科技前沿板块将显著受益。

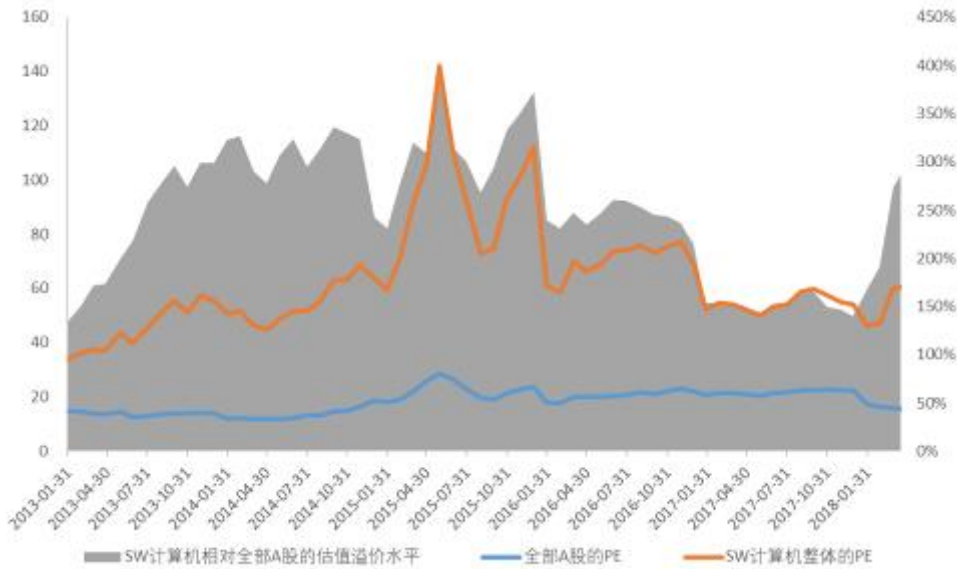
近年来,随着数据处理需求的成倍增长,全球对于服务器的需求也在迅速提升。虽然中国公有云市场的规模目前仅为美国的十分之一,但增速却为美国市场的两倍。研究机构 Bain 报告显示,中国市场增长幅度大幅领先与全球市场中国公共云计算市场增速约 46%,而美国市场增速则仅为 20%,同时西欧市场也仅为 22%。未来公有云在中国的发展还有相当大的空间。因此,我们认为云计算板块依然存在很大上升空间。

投资建议:我们看好国内 A 股相关标的,重点推荐:1) 云基础:浪潮信息、深信服、紫光股份;2) SaaS:用友网络,广联达,泛微网络;3) 工业互联网: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：

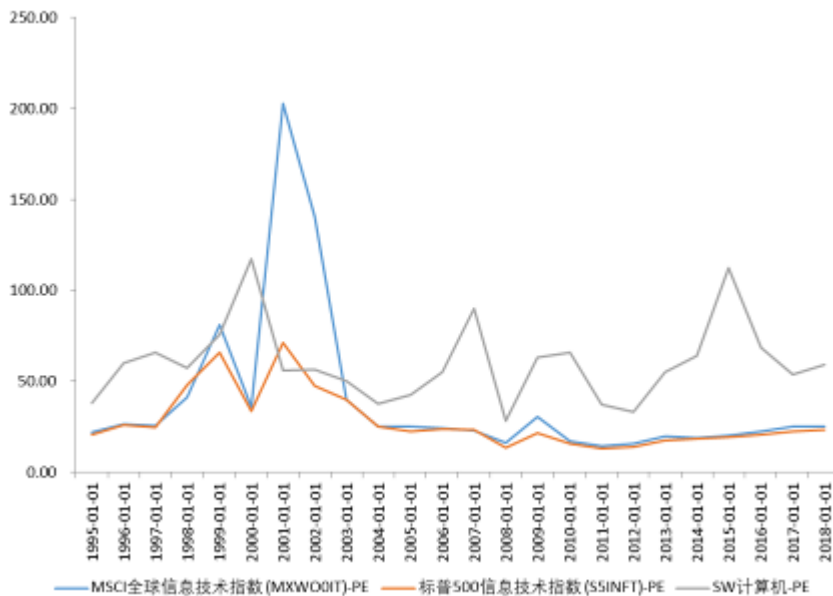
图 1：计算机行业估值及溢价分析



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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, 中国银河证券研究院

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 2018.09.23）

代码	公司名称	净利润同比增速%			收入同比增速%			当前市值（亿美元）	
		Y18Q1	Y17	Y16	Y18Q1	Y17	Y16	市盈率 TTM 2018/8/27	2018/8/27
GOOG	Alphabet	28.75	-34.99	19.15	25.8	22.8	20.38	31.52	8559
AMZN	亚马逊	125	27.92	297.82	42.9	30.8	27.08	185.53	8893
FB	Facebook	63.03	56.4	177.68	49	47.09	54.16	24.59	5133
NFLX	奈飞	62.79	199.41	52.22	40.4	32.41	30.26	150.93	1494
BKNG	Booking 控股	23.84	9.64	-16.32	21	18.04	16.47	26.41	978
BIDU	百度	178.72	57.33	-65.45	23.8	20.21	6.28	30.1	822
EBAY	eBay	26.75	-113.98	321.22	12	6.55	4.5	18.29	333
NTES	网易	-81.64	-7.73	72.3	3.9	41.71	67.43	31.04	339
EQIX	Equinix	372.35	83.74	-32.47	12.5	20.94	32.51	106.5	362
WB	新浪微博	114.04	226.39	210.91	75.6	75.37	37.23	44.29	180
CTRP	携程旅行网	3261.54	249.72	-157.05	11.3	39.27	76.45	42.42	220
TWTR	推特	186.29	76.35	12.31	21.3	-3.41	14.05	102.83	242
	均值	363.46	69.18	74.36	28.29	29.32	32.23	66.20	2296.25
	中位数	88.54	56.87	35.69	22.55	26.80	28.67	36.97	592.00
	最大值	3261.54	249.72	321.22	75.6	75.37	76.45	185.53	8893
	最小值	-81.64	-113.98	-157.05	9.7	-3.41	4.5	18.29	180

资料来源：wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

表 4：港股及中概股龙头业绩增速与估值（截止 2018.09.23）

代码	公司名称	净利润同比增速%			收入同比增速%			当前市值（亿港元）	
		Y18E	Y17	Y16	Y18E	Y17	Y16	市盈率 TTM 2018/9/3	2018/9/3
354	中国软件国际	32.65	27.9	57.9	22.17	36.3	32.3	20.6	140
268	金蝶国际	13.2	7.6	172.5	19.6	23.7	22.8	67.9	252

资料来源：wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

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 2018.09.23)

代码	公司名称	净利润同比增速%			收入同比增速%			市盈率 TTM	当前市值
		Y18Q1	Y17	Y16	Y18Q1	Y17	Y16	2018/9/3	2018/9/3
601360.SH	三六零	45.87	85.14	-27.7	13	23.56	-9.17	46.22	1557.09
002230.SZ	科大讯飞	5.56	-3.54	13.79	63	63.97	32.78	125.16	574.97
600588.SH	用友网络	2.76	129.36	-28.81	12.3	24.06	14.87	101.07	443.18
600271.SH	航天信息	15.58	10.38	3.24	10.2	16.17	14.43	37.26	467.86
600570.SH	恒生电子	19.66	929.49	-111.64	22.1	22.85	-2.49	49.69	293.46
603019.SH	中科曙光	22.51	36.04	33.75	79	44.36	19.06	96.09	301.77
000977.SZ	浪潮信息	256.98	49.68	-36.57	96.5	101.21	25.14	73.84	319.74
002410.SZ	广联达	1.63	12.92	70.56	8	15.56	32.48	60.73	288.01
300033.SZ	同花顺	-19.12	-40.11	26.57	-11.5	-18.69	20.23	28.74	200.26
002439.SZ	启明星辰	-384.07	69.49	2.38	1.5	18.22	25.65	31.5	149.75
002920.SZ	德赛西威	-20.06	4.33	65.1	-17	5.85	54.79	16.82	126.78
600845.SH	宝信软件	75.85	26.17	10.14	7.2	20.59	0.57	36.55	175.76
600718.SH	东软集团	21.03	-47.78	456.26	1.7	-7.81	-0.22	14.72	154.47
002152.SZ	广电运通	25.88	8.11	-2.83	22	-0.91	11.34	15.25	125.82
000555.SZ	神州信息	59.68	24.7	-31.42	36.8	2.16	19.39	34.28	107.52
300188.SZ	美亚柏科	34.21	46.75	17.23	27.8	33.94	30.76	46.44	129.17
300634.SZ	彩讯股份	90.83	50.41	35.68	23	33.46	31.56	202	147.76
002383.SZ	合众思壮	911.76	149.45	54.56	214.4	95.48	54.58	41.98	122.57
300271.SZ	华宇软件	33.86	36.62	31.51	27	28.46	34.66	27.61	115.96
600728.SH	佳都科技	90	72.86	-29.14	8.3	51.39	6.79	47.14	109.31
300212.SZ	易华录	47.04	41.02	31.8	3.6	33.07	38.75	49.7	107.79
000034.SZ	神州数码	32.98	79.55	1,785.41	29.1	53.5	8,748.37	11.75	88.04
002368.SZ	太极股份	29.86	-2.83	46.46	10.1	1.54	6.93	38.8	112.82
002279.SZ	久其软件	80.95	62.72	62.76	107.7	50.83	84.29	22.87	62.66
300036.SZ	超图软件	35.44	50.39	115.68	23.9	50	78.35	44.7	90.81
	均值	60.67	75.25	103.79	32.79	30.51	374.96	50.56	254.93
	中位数	32.98	41.02	26.57	22.00	24.06	25.14	38.80	147.76
	最大值	911.76	929.49	1,785.41	214.4	101.21	8,748.37	202	1,557.09
	最小值	-384.07	-47.78	-111.64	-17	-18.69	-9.17	9.22	62.66

资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

(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。

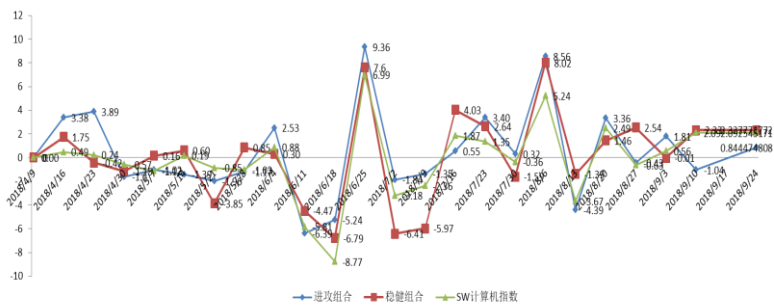
表 6 核心推荐组合及推荐理由

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	1.41	-37.56	-23.46	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	2.21	-28.48	-14.38	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	4.15	62.69	76.80	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	4.21	-21.92	-7.82	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	-0.34	57.59	71.70	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	-12.31	-27.45	-9.31	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	3.76	-2.72	15.42	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	2.58	5.44	23.58	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	0.79	-31.09	-12.95	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	9.40	15.14	33.27	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-0.4168，进攻型组合的夏普比率为-0.4916。

图3 组合推荐以来的表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(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, 中国银河证券研究院整理

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	达实智能	超图软件	新北洋	天夏智慧	易联众
	9.50%	9.40%	9.33%	8.35%	7.98%
跌幅前五	*ST 工新	合众思壮	四方精创	雄帝科技	联络互动
	-22.29%	-12.31%	-6.71%	-6.09%	-4.83%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

2. 重要上市公司动态

(1) **【超图软件:2018 年前三季度业绩预告】**超图软件预计第三季度归属于上市公司股东净利润为 5942 万~7043 万元, 同比增长 35%~60%; 前三季度归属于上市公司股东净利润为 9805 万~1.12 亿元, 同比增长 40%~60%。主要原因在于行业市场规模扩大带动基础软件产品销售规模扩大, 以及公司重点行业市场开拓有力, 各应用业务板块增长较快。

(2) **【华宇软件: 关于发行股份购买资产限售股份解除限售的提示性公告】**本次解除限售的股份数量为 2828 万, 占公司总股本的 3.74%; 于解禁日实际可上市流通限售股份数量为 2828 万股, 占公司总股本的 3.74%。本次限售股份可上市流通日期为 2018 年 9 月 19 日。

(3) **【神州信息:控股子公司重要经营项目中标&控股子公司签署重大经营合同】**神州信息子公司神州数码中标国家税务总局的“2018 年财税库银税收收入电子缴库横向联网系统升级完善及国税地税机构改革软件服务项目”, 主要中标标的价格为 3438.21 万元。神州信息子公司

神州数码与国家税务总局签订《2018 年金税三期管理决策支持系统升级完善及运维和机构改革软件服务项目（1 包）》，合同金额为 6988.35 万元，占公司 2017 年度经审计营业收入的 0.85%。

（4）【威创股份：与凯瑞联盟签订合作协议】威创股份与其参股子公司凯瑞联盟签订《“芝麻街英语”深度服务直营店合作协议》，约定自 2018 年 9 月至 2021 年 8 月的三年中至少投建 30 家深度服务直营店。其中威创股份拥有直营店 100% 股权，并承担“芝麻街英语”品牌的 IP 购买费用、装修费、基本权利金、相关深度服务直营店运营的铺底流动资金的全部费用，而凯瑞联盟为这 30 家直营店提供教育内容支持和运营系统支持等全面深度服务。

（5）【合众思壮：关于产业基金对外投资的公告】近日，北京合众思壮科技股份有限公司（以下简称“合众思壮”或“公司”）产业子基金深圳合众同鑫投资中心（有限合伙）（以下简称“合众同鑫”）、武汉同鑫力诚创业投资中心（有限合伙）（以下简称“同鑫力诚”）与北京正东威盾科技有限责任公司（以下简称“正东威盾”）、北京中软国际信息技术有限公司（以下简称“中软国际”）签订增资扩股协议。合众同鑫与同鑫力诚以货币方式分别向北京中软政通信息技术有限公司（以下简称“中软政通”）增资人民币 1,500 万元和 500 万元。增资完成后，合众同鑫与同鑫力诚分别持有中软政通 11.25%、

3.75% 的股权。

（6）【佳讯飞鸿：实际控制人部分股票解除质押】公司实际控制人林菁、郑贵祥分别解除质押股份 1592 万和 1310 万股，占其持有公司股份总数的 18.51% 和 20.27%；两人分别累计质押股份 4405 万和 2220 万股，占公司总股本的 7.40% 和 3.73%。

（7）【捷顺科技：控股股东刘翠英向海通证券进行股份质押】持有 1.47 亿股的控股股东刘翠英（占总股本的 22.13%）向海通证券质押了 431 万股公司股票，占其持股比例的 1.83%。截至披露日，其累计质押 1.34 亿股，占公司总股本的 20.07%，占其持有股份的 90.67%。

（8）【荣科科技：控股股东股票质押及解除质押】荣科科技控股股东付艳杰质押股票 600 万股，占其持有公司股份总数的 7.21%。此外，付艳杰还解除 240 万股的股票质押，占其持股总数的 2.88%。本次股份质押后，付艳杰累计质押公司股份 7880.28 万股，占公司总股本的 23.28%。

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, 中国银河证券研究院

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 研究院

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

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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：舒英婷 010-6561317 shuyingting@chinastock.com.cn

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