

## 证券研究报告

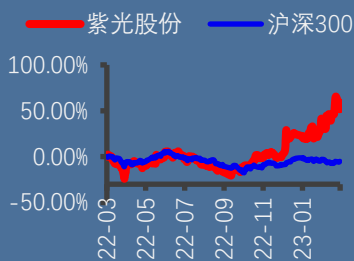
### 公司研究

### 公司点评报告

#### 紫光股份 (000938)

投资评级 **买入**

上次评级 **买入**



资料来源：万得，信达证券研发中心

蒋颖通信行业首席分析师

执业编号：S1500521010002

联系电话：+8615510689144

邮箱：jiangying@cindasc.com

#### 相关研究

《紫光股份 (000938.SZ)：数智化时代，硬科技龙头破浪启航》

2021. 10. 31

《紫光股份 (000938.SZ)：业绩符合预期，盈利能力增强》

2022. 04. 28

《紫光股份 (000938.SZ)：集团债务重整落地，公司未来发展可期》

2022. 07. 12

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES.CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

## 营收稳步增长，深度布局算网解决方案

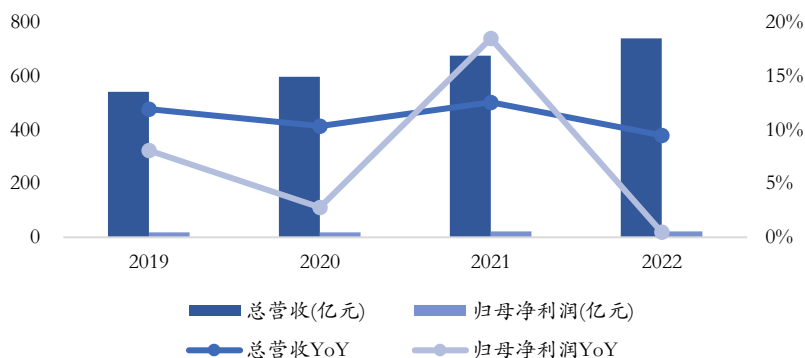
2023年4月4日

**事件：**2023年3月30日，公司发布了2022年年度报告，2022年公司实现总营收740.58亿元，同比增长9.49%；实现归母净利润21.58亿元，同比增加0.48%；实现扣非后归母净利润17.59亿元，同比增长6.34%。

**点评：**

➢ **产品市占率持续领先，布局多个算网解决方案，打牢技术“护城河”**  
 根据公司公告，公司2022Q4实现营业收入201.68亿元，同比增长0.77%，环比增长3.49%；2022年全年ICT基础设施与服务业务实现收入467.60亿元，同比增长13.09%，占总营业收入63.14%。公司作为数字化解决方案领导者，持续布局确定性网络、算力网络、隐私计算、智算中心等前瞻技术，在服务器、存储、交换机/路由器、WiFi7无线产品、云计算服务、信息安全、智能终端等细分业务均有新品发布，多项产品市场占有率持续领先。公司持续实施“云智原生”技术战略，深度布局“芯—云—网—边—端”产业链，不断丰富数字化解决方案，持续深化ICT领域的融合创新，深入研究智算解决方案，满足AIGC带来的算网基础设施新需求。公司整体营收稳步提升，随着我国数字经济的加速发展，未来成长空间广阔。

图1：公司2022年总营收稳步提升



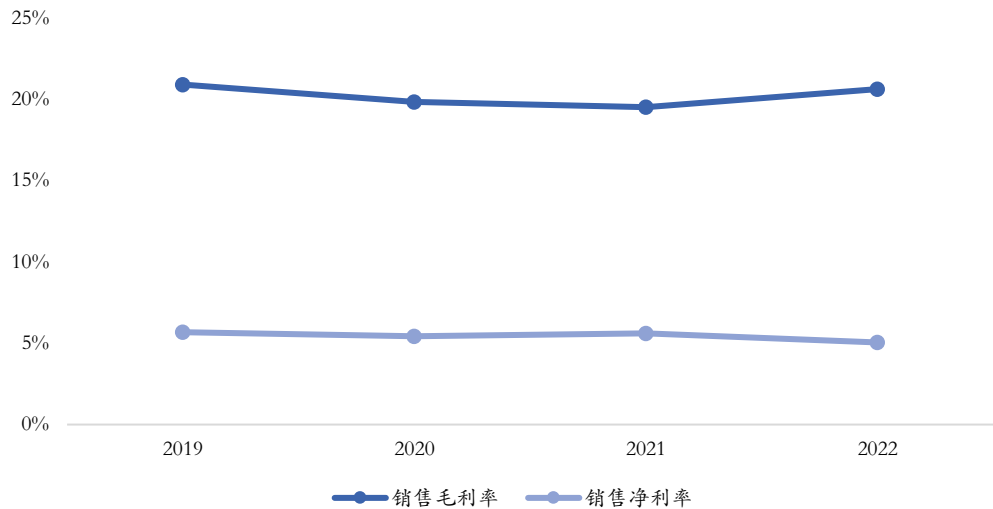
资料来源：公司公告，信达证券研发中心

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	67,638	74,058	85,203	98,430	113,807
增长率 YoY%	12.6%	9.5%	15.1%	15.5%	15.6%
归属母公司净利润(百万元)	2,148	2,158	2,667	3,227	3,876
增长率 YoY%	18.5%	0.5%	23.6%	21.0%	20.1%
毛利率%	19.5%	20.6%	19.9%	19.3%	18.7%
净资产收益率 ROE%	7.2%	6.8%	7.7%	8.6%	9.3%
EPS(摊薄)(元)	0.75	0.75	0.93	1.13	1.36
市盈率 P/E(倍)	42.91	42.70	34.55	28.56	23.78
市净率 P/B(倍)	3.08	2.89	2.67	2.44	2.21

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2023年4月3日收盘价

从盈利能力来看，公司 2022 年毛利率同比略有提升，净利率保持稳定。2022 年，公司毛利率为 20.64%，同比提升 1.12pct，净利率为 4.89%，同比下降 0.56pct。我们认为随着公司市场份额的稳步提升、云计算业务的不断优化、海外市场的加强扩展，以及自研芯片不断放量，公司综合毛利率有望进一步优化。

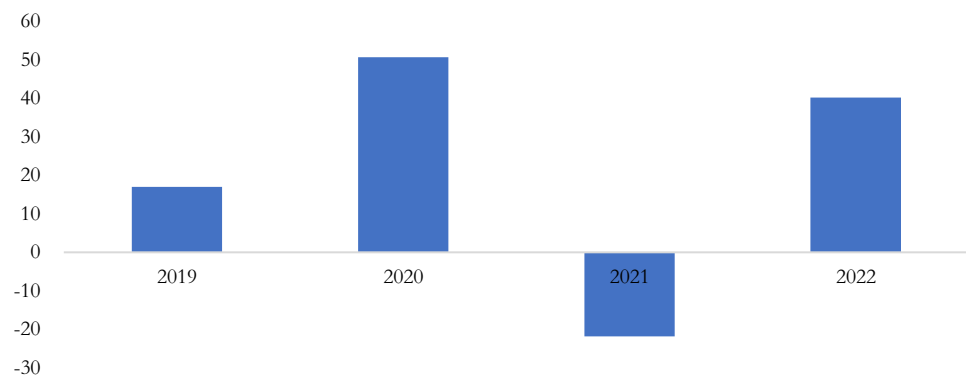
图 2：公司 2022 年毛利略有提升



资料来源：wind，信达证券研发中心

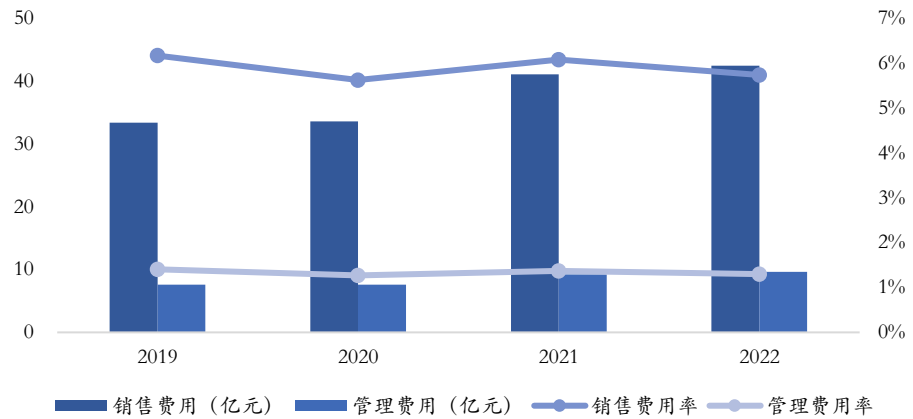
公司经营性现金流大幅改善，经营水平好转。2022 年公司经营活动产生的现金流量净额为 40.19 亿元，同比增长 284.32%，主要系子公司销售回款增加所致。

图 2：公司经营性现金流



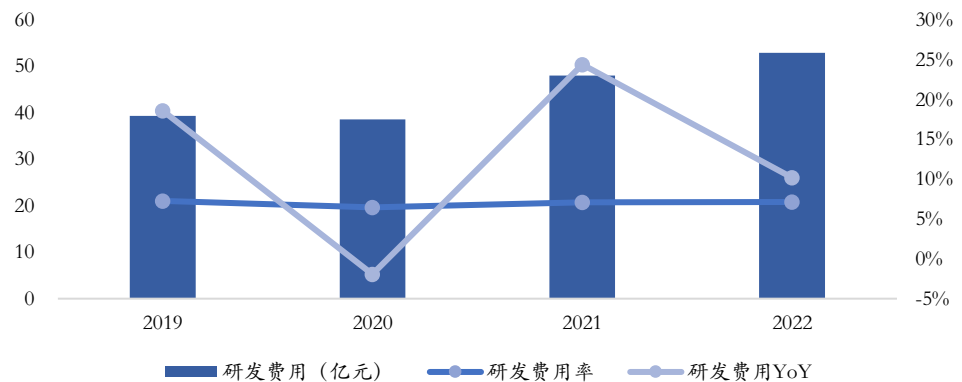
资料来源：wind，信达证券研发中心

从费用端来看，公司整体费用管控良好。公司 2022 年销售费用率、管理费用率分别为 5.74%、1.30%，分别同比减少 0.34pct、0.07pct。2022 年财务费用增长较大，主要系公司子公司新华三汇兑损失增加所致。我们认为 2023 年随着疫情影响逐步减弱、美元加息，公司财务费用或将逐步改善。

**图 3：公司费用率管控良好**


资料来源：wind，信达证券研发中心

公司研发投入创新高，拥有多支优秀研发团队，布局多个前沿技术。2022 年公司研发投入金额为 52.99 亿元，同比增加 10.18%，研发费用率为 7.16%，同比提升 0.05pct。公司持续加大 ICT 产品、云与智能平台和解决方案研发力度，持续布局算力网络、智算中心等前瞻技术，助力公司发展，提升产品竞争力。

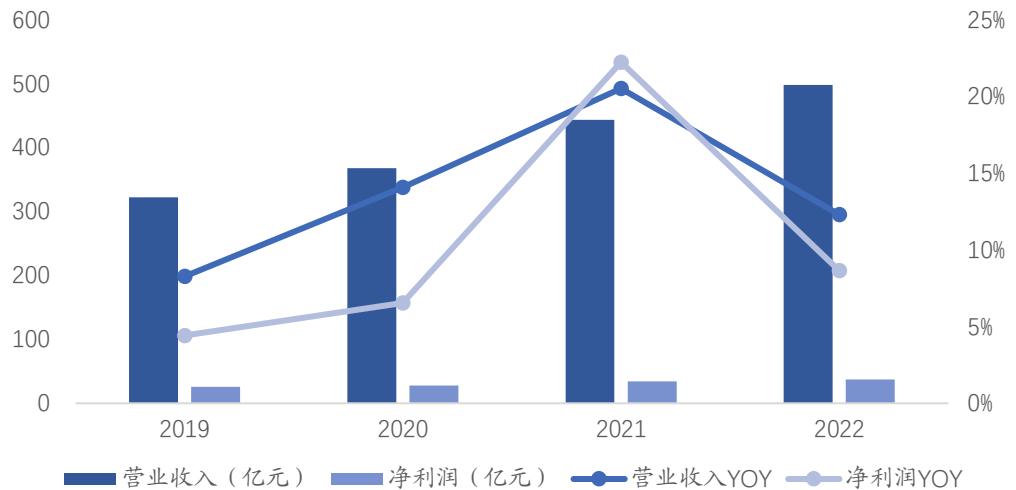
**图 4：2022 年公司研发投入创新高**


资料来源：wind，信达证券研发中心

### ➤ 新华三智慧赋能多行业数字化转型升级，产品矩阵不断丰富

新华三有望成为公司全资子公司，资源整合加速。2022 年 12 月 30 日，HPE 实体向公司全资子公司紫光国际发出了《关于行使卖出期权的通知》，HPE 实体将向紫光国际出售其持有的新华三 49% 的股权。行权完成后，紫光国际将持有新华三 100% 的股权，新华三将成为公司全资子公司。股权结构改变后，新华三将不再是中美合资公司身份，涉足业务领域有望更加广泛，业务范围有望拓展。

核心子公司新华三持续服务三大市场，加快数字与产业的融合，赋能行业客户业务创新和数字化转型。新华三 2022 年实现营业收入 498.10 亿元，同比增长 12.31%；实现净利润 37.71 亿元，同比增长 8.65%。2022 年新华三聚焦国内政企业务、国内运营商业务和国际业务三大市场，其中国内政企业务稳步增长，营业收入达到 391.40 亿元，同比增长 7.95%；新华三作为运营商的核心供应商，与运营商进行多方位合作，营业收入达到 88.31 亿元，同比增长 37.66%；国际业务稳步推进，产品和解决方案销售规模持续增加，实现营业收入 18.39 亿元，同比增长 9.59%；其中新华三 H3C 品牌产品及服务收入达到 8.70 亿元，同比增长 21.89%。

**图 5：新华三营收及净利润不断提升**


资料来源：公司年报，信达证券研发中心

**国内政企业务：**新华三在数字政府、智慧教育、智慧医疗、数字金融、智慧交通等领域持续突破，推出一系列针对不同行业场景的数字化解决方案，并参与撰写了多个行业标准充分满足政企客户数字化转型需求。截至 2022 年，新华三先后参与 18 个国家部委级、26 个省级和 300+ 地市区县政务云建设；参与国家电子政务外网、21 个省级和 300+ 地市区县电子政务外围建设。

2022 年新华三开创 ICT 服务新模式，打造的 To B、To G 的 ICT 全栈式商城正式上线运营，为行业客户提供原厂直营的一站式 ICT 服务，缩短传统 ICT 商业链路。基于新华三数十年对行业的理解和深耕，新华三商城已整合形成了智慧教育、智慧医疗、数字乡村、智慧园区等 150 余个场景、500 多个常用解决方案，线上线下相融合满足不同行业客户数字化转型的需求，全方位赋能行业客户的数字化转型和升级。

**国内运营商业务：**2022 年，新华三持续深入贯彻“三云两网”战略，推动运营商云网融合演进，积极布局运营商算力网络、确定性网络、液冷数据中心、轻量化核心网等技术领域积极拓展政企市场及新兴市场业务，实现运营商业务规模快速提升。

**大份额中标运营商集采项目和重大项目：**在中国电信 2022-2023 年服务器集中采购项目中实现了 7 个标包的全部入围，中标金额超过 30 亿元；中标中国电信首次城域网设备 vBRAS 集采项目，进入江苏、浙江、广东、四川等中国电信业务重要省份；中标中国广电 5G 核心网工程—IT 云资源池设备采购项目，为中国广电 5G 网络提供 IT 云资源池建设所需的云平台、软硬件产品、综合运维等整体解决方案及配套的工程服务等；以最大份额中标中国联通防火墙集采项目，并且全面部署于联通通信云、5GC、骨干云池等核心场景；陆续中标中国移动数据中心交换机集采项目、中国移动 IT 私有云 SDN 框架集采项目、中国联通数据中心交换机集采项目、中国联通云服务器集采项目等关键项目。

**运营商高端战略市场进一步突破：**核心路由器 CR19000 落地范围持续扩大，上半年进一步突破三大运营商多个城域网核心节点；成功入围中国移动 5G 小站集采，稳步推进中国电信和中国联通 5G 小站试点和测试。

**运营商业务范围加速拓宽，新业务规模快速提升：**智能家庭网关、家用摄像头等家庭产品、政企业务市场的安全专线、云桌面等新型业务规模快速增长，产品矩阵逐渐丰富。

**国际业务:** 2022年,新华三持续加强海外子公司布局和人才团队建设,目前海外子公司数量已达12家,海外已认证合作伙伴累计达到1,359家,及时为客户提供本地化销售及技术支持;2022年新华三面向海外市场,发布了协同办公解决方案、创新教育解决方案、高效医疗解决方案和可靠公共服务解决方案等4个重点场景化解决方案,并已在马来西亚、日本等多个国家落地应用,在多个国家实现政府、医疗、教育、金融、能源、交通等行业突破,成功打造多行业样板工程。

➤ **紫光云关键技术持续升级演进,云服务业务持续突破**

2022年,核心子公司紫光云公司实现营业收入15.03亿元,同比增长48.95%,实现净亏损3.68亿元,亏损幅度不断收窄。

**在核心技术能力上:**紫光云公司重点打造云服务核心能力,全面提升紫鸾云平台的可靠性、可用性。紫鸾平台成功向先进的分布式云架构升级迭代,紫鸾分布式云集成了IaaS、PaaS、大数据、AI、aPaaS、SaaS等多类服务,目前能够提供44小类、173种、557个规格的云服务,市场竞争力进一步增强;紫光云发布了68个SaaS数字化能力,可交付一网统管、城市生命线、智慧社区、数字乡村、工业互联网等领域应用,实现政府、企业、工业、水利等多重点行业覆盖。

在云服务、智慧城市及行业云方面不断取得突破,实现多项目中标:

**云服务方面:**陆续中标广西政务云、重庆政务云、曲靖政务云、重庆国税专享云、成都市政务云等项目。

**智慧城市方面:**陆续中标朝阳市智慧城市、数字迁安、梅林未来社区等项目。

**产业云方面:**中标沈阳企业上云、沈阳化工园智慧应急、临清工业互联网、石家庄市工信局工业互联网等项目。

➤ **多产品市场份额持续领先,ICT龙头地位稳定**

2022年公司多项产品市场占有率持续领先。据IDC数据,公司在中国以太网交换机、企业网交换机、数据中心交换机市场,分别以33.8%、35.3%、31.0%的市场份额排名第二;中国企业网路由器市场份额31.8%,持续位列市场第二;中国企业级WLAN市场份额28.0%,连续14年蝉联市场第一;中国X86服务器市场份额18.0%,保持市场第二;中国刀片服务器市场份额54.8%,蝉联市场第一;中国存储市场份额12.5%,连续位居市场第二。2022年前三季度,在中国UTM防火墙市场以23.7%的市场份额位居市场第二;中国超融合市场份额23.9%,位列市场第一。

➤ **盈利预测与投资评级**

公司是国内ICT设备龙头企业,具备完整的“云-网-边-端-芯”产业链,我们看好公司在数字经济时代的竞争实力和长远发展。预计公司2023-2025年归母净利润分别为26.67亿元、32.27亿元、38.76亿元,当前收盘价对应PE分别为34.55倍、28.56倍、23.78倍,维持“买入”评级。

➤ **风险因素**

AIGC产业发展不及预期;云计算产业发展不及预期;海外业务发展不及预期;母公司债务重组效果不达预期。

会计年度	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>43,579</b>	<b>50,712</b>	<b>53,778</b>	<b>68,903</b>	<b>79,994</b>
货币资金	8,960	10,669	23,961	13,696	31,838
应收票据	67	125	17	174	79
应收账款	11,081	13,013	12,075	18,001	17,406
预付账款	839	972	1,092	1,311	1,574
存货	18,424	20,275	10,049	27,483	19,834
其他	4,208	5,659	6,585	8,237	9,264
<b>非流动资产</b>	<b>22,871</b>	<b>23,351</b>	<b>24,277</b>	<b>25,130</b>	<b>25,845</b>
长期股权投资	134	112	122	127	127
固定资产(合计)	923	1,042	1,067	967	760
无形资产	3,882	3,697	3,682	3,719	3,808
其他	17,931	18,500	19,406	20,318	21,150
<b>资产总计</b>	<b>66,450</b>	<b>74,063</b>	<b>78,055</b>	<b>94,033</b>	<b>105,839</b>
<b>流动负债</b>	<b>28,429</b>	<b>33,322</b>	<b>31,822</b>	<b>41,333</b>	<b>45,606</b>
短期借款	4,290	4,175	4,675	4,975	4,875
应付票据	2,136	3,142	2,809	4,344	3,988
应付账款	9,682	10,103	8,849	14,111	15,205
其他	12,321	15,902	15,488	17,902	21,539
<b>非流动负债</b>	<b>2,353</b>	<b>2,913</b>	<b>3,726</b>	<b>4,512</b>	<b>5,197</b>
长期借款	100	200	300	400	501
其他	2,253	2,713	3,426	4,111	4,697
<b>负债合计</b>	<b>30,782</b>	<b>36,235</b>	<b>35,547</b>	<b>45,845</b>	<b>50,804</b>
少数股东权益	5,707	5,987	7,999	10,453	13,425
归属母公司股东权益	29,961	31,841	34,508	37,735	41,611
<b>负债和股东权益</b>	<b>66,450</b>	<b>74,063</b>	<b>78,055</b>	<b>94,033</b>	<b>105,839</b>

会计年度	单位:百万 元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	67,638	74,058	85,203	98,430	113,807
同比(%)	12.6%	9.5%	15.1%	15.5%	15.6%
归属母公司净利润	2,148	2,158	2,667	3,227	3,876
同比(%)	18.5%	0.5%	23.6%	21.0%	20.1%
毛利率(%)	19.5%	20.6%	19.9%	19.3%	18.7%
ROE%	7.2%	6.8%	7.7%	8.6%	9.3%
EPS(摊薄)(元)	0.75	0.75	0.93	1.13	1.36
P/E	42.91	42.70	34.55	28.56	23.78
P/B	3.08	2.89	2.67	2.44	2.21
EV/EBITDA	12.74	8.47	12.34	11.52	7.59

会计年度	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>67,638</b>	<b>74,058</b>	<b>85,203</b>	<b>98,430</b>	<b>113,807</b>
营业成本	54,470	58,772	68,228	79,479	92,577
营业税金及附加	253	294	341	394	455
销售费用	4,118	4,251	5,283	5,512	5,918
管理费用	934	964	1,193	1,309	1,366
研发费用	4,809	5,299	6,262	6,496	6,828
财务费用	-292	634	-307	-64	196
减值损失合计	-587	-695	-102	-21	79
投资净收益	-24	21	10	8	8
其他	1,353	992	1,101	1,051	1,101
<b>营业利润</b>	<b>4,088</b>	<b>4,160</b>	<b>5,213</b>	<b>6,342</b>	<b>7,655</b>
营业外收支	88	60	65	66	68
<b>利润总额</b>	<b>4,176</b>	<b>4,220</b>	<b>5,278</b>	<b>6,408</b>	<b>7,723</b>
所得税	384	478	599	727	876
<b>净利润</b>	<b>3,792</b>	<b>3,742</b>	<b>4,679</b>	<b>5,681</b>	<b>6,847</b>
少数股东损益	1,645	1,584	2,012	2,454	2,972
<b>归属母公司净利润</b>	<b>2,148</b>	<b>2,158</b>	<b>2,667</b>	<b>3,227</b>	<b>3,876</b>
EBITDA	4,840	6,048	6,122	7,540	9,137
EPS(当年)(元)	0.75	0.75	1.13	1.36	1.61

会计年度	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-2,180</b>	<b>4,019</b>	<b>14,388</b>	<b>-8,893</b>	<b>20,032</b>
净利润	3,792	3,742	4,679	5,681	6,847
折旧摊销	1,061	1,061	1,125	1,250	1,374
财务费用	261	270	233	275	304
投资损失	24	-21	-10	-8	-8
营运资金变动	-7,771	-1,598	8,480	-15,875	11,756
其它	452	564	-119	-217	-242
<b>投资活动现金流</b>	<b>1,776</b>	<b>38</b>	<b>-2,247</b>	<b>-2,220</b>	<b>-2,187</b>
资本支出	-525	-482	-1,638	-1,633	-1,629
长期投资	2,282	438	-511	-523	-521
其他	20	83	-98	-64	-37
<b>筹资活动现金流</b>	<b>133</b>	<b>-2,109</b>	<b>1,150</b>	<b>849</b>	<b>297</b>
吸收投资	455	65	0	0	0
借款	3,881	3,225	600	400	0
支付利息或股息	-1,608	-1,849	-233	-275	-304
<b>现金流净增加额</b>	<b>-289</b>	<b>1,993</b>	<b>13,291</b>	<b>-10,265</b>	<b>18,142</b>

## 研究团队简介

**蒋颖**，通信行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖智能制造&云计算 IDC 产业链、海缆&通信新能源产业链、智能汽车&智能电网产业链、5G 产业链等。曾获 2022 年 wind “金牌分析师”通信第 4 名；2020 年 wind “金牌分析师”通信第 1 名；2020 年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第 1 名；2020 年 21 世纪“金牌分析师”通信第 3 名；2019 年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第 5 名。

**石瑜捷**，通信行业研究助理，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联 MRI 研究中心，负责汽车板块研究。2020 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖物联网、车载导航、智能电网、运营商、5G 应用等领域。

**陈光毅**，通信组成员，北京大学物理学博士，凝聚态物理专业。2021 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖海缆&通信新能源、激光雷达、车载控制器、云计算&5G 等领域。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijial@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张瀚夕	18810718214	
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数:沪深 300 指数(以下简称基准); 时间段:报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入:</b> 股价相对强于基准 20% 以上;	<b>看好:</b> 行业指数超越基准;
	<b>增持:</b> 股价相对强于基准 5%~20%;	<b>中性:</b> 行业指数与基准基本持平;
	<b>持有:</b> 股价相对基准波动在±5%之间;	<b>看淡:</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出:</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。