

行业周报 (第七周)

2019年02月17日

行业评级:

计算机软硬件 增持 (维持)

郭雅丽 执业证书编号: S0570515060003
研究员 010-56793965
guoyali@htsc.com

郭梁良 021-28972067
联系人 guoliangliang@htsc.com

本周观点: 市场情绪回暖, 优选高景气方向

年后第一周市场情绪回暖, 风险偏好提升, 计算机行业涨幅领先大市。细分领域方面, 我们中长期看好云计算、人工智能、医疗信息化、信息安全与自主可控。2019年尤其看好金融IT、信息安全与自主可控行业的边际改善。金融IT主要受益于监管政策边际放松及资管新规、沪伦通、科创板等新政策的落地; 信息安全行业受益于等保2.0的实施, 市场空间有望数十倍于等保1.0时期; 自主可控2019年进入试点的密集落地期, 未来两三年有望加速推进。云计算、人工智能短期受益于科创板的推出, 长期受益于产业发展趋势, 2019年更看好SaaS转型的云服务厂商。

子行业观点

金融IT: 证券公司交易信息系统外部接入将放开, 有利于提升交易效率, 降低交易成本, 更重要的意义在于政策的边际放松, 政策的边际放松为金融IT解决方案提供商带来更多业务机遇。

重点公司及动态

顺利办: 2018 预计全年净利润为 2.4 亿元, 同比增长 273.74% 左右。受益于财税新政, 人力资本业务成为新的增长点, 且当前估值仍处于低位, 维持买入评级。恒生电子: 2018 预计全年实现净利润 5.98-6.39 亿元, 扣非后净利润约 4.76-5.59 亿元, 同比增长约 124.53% 到 163.68%。看好 2019 年金融 IT 投资机会, 维持买入评级。

风险提示: 宏观经济整体下行的风险; 金融去杠杆带来的信用紧缩风险; 中美贸易摩擦对于经济贸易的不确定性带来的风险。

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
赢时胜	300377.SZ	27.60
雷柏科技	002577.SZ	21.41
数字认证	300579.SZ	21.10
绿盟科技	300369.SZ	19.50
同花顺	300033.SZ	18.65
长亮科技	300348.SZ	17.94
熙菱信息	300588.SZ	16.60
洪涛股份	002325.SZ	14.95
格尔软件	603232.SH	14.91
中孚信息	300659.SZ	14.50

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
思维列控	603508.SH	(1.64)
榕基软件	002474.SZ	(0.83)
恒华科技	300365.SZ	(0.78)
宝信软件	600845.SH	(0.26)
佳发教育	300559.SZ	0.11
和仁科技	300550.SZ	0.40
雄帝科技	300546.SZ	0.68
美亚柏科	300188.SZ	0.96
千方科技	002373.SZ	1.33
苏州科达	603660.SH	1.50

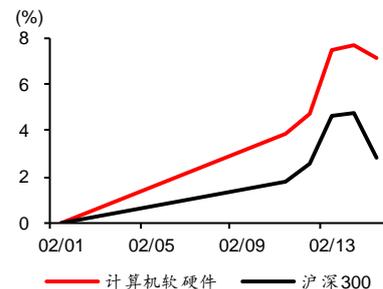
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

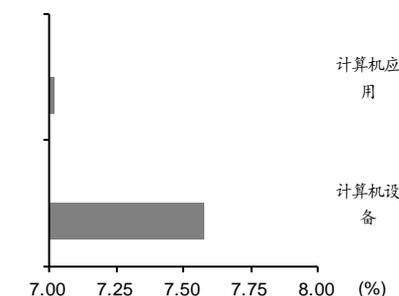
公司名称	公司代码	评级	02月15日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
顺利办	000606.SZ	买入	6.01	7.93~9.15	0.08	0.31	0.61	0.79	75.13	19.39	9.85	7.61
佳发教育	300559.SZ	买入	36.55	42.80~48.15	0.52	1.07	1.46	1.93	70.29	34.16	25.03	18.94
景嘉微	300474.SZ	买入	36.91	\\	0.44	0.54	0.72	0.91	83.89	68.35	51.26	40.56

资料来源: 华泰证券研究所

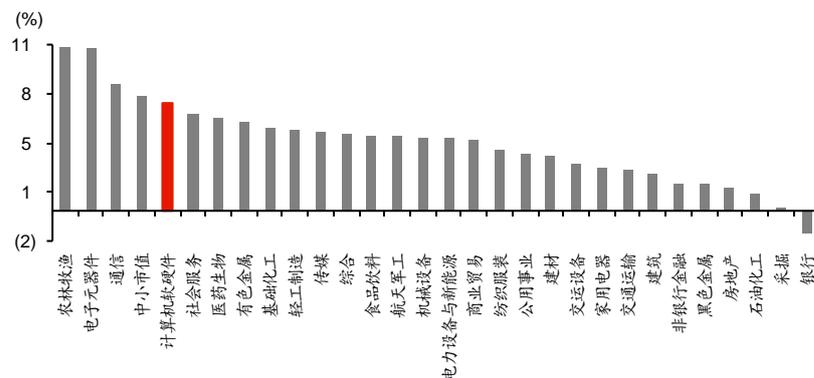
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点

2月11-2月15日，沪深300指数上涨2.81%，中小板指数上涨6.18%，创业板指数上涨6.81%，计算机（中信）指数上涨6.95%。计算机（中信）板块PE(TTM)为47倍（2010年以来历史平均PE(TTM)53.5倍）。年后第一周市场情绪回暖，风险偏好提升，计算机行业涨幅领先大市。细分领域方面，我们中长期看好云计算、人工智能、医疗信息化、信息安全与自主可控。2019年尤其看好金融IT、信息安全与自主可控行业的边际改善。金融IT主要受益于监管政策边际放松及资管新规、沪伦通、科创板等新政策的落地；信息安全行业受益于等保2.0的实施，市场空间有望数十倍于等保1.0时期；自主可控2019年进入试点的密集落地期，未来两三年有望加速推进。云计算、人工智能短期受益于科创板的推出，长期受益于产业发展趋势，2019年更看好SaaS转型的云服务商。

标的方面优选细分领域龙头，建议关注金融IT领域的恒生电子、赢时胜、同花顺、东方财富；信息安全领域关注启明星辰、绿盟科技、卫士通；自主可控领域关注中科曙光、浪潮信息、航天信息、太极股份、华宇软件；云计算领域关注用友网络、广联达、石基信息、恒华科技；人工智能领域关注科大讯飞、四维图新；医疗信息化领域关注思创医惠、卫宁健康、创业慧康；银行IT领域关注润和软件、长亮科技。个股方面看好顺利办，公司受益于财税新政，人力资本业务成为新的增长点，当前估值仍处于低位，2019年有望实现业绩与估值的戴维斯双击。

证券公司交易信息系统外部接入将放开

节前证监会就《证券公司交易信息系统外部接入管理暂行规定》向社会公开征求意见。《规定》提到引导证券公司在安全、合规的前提下，为机构投资者合理化需求提供外部接入服务。可接入的专业投资机构包括：

- 1、经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司等；经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人。
- 2、社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)。

其中对私募基金管理人的要求有三点：

- 1、私募基金管理人应当为私募证券投资基金管理人；
- 2、最近一年末管理产品规模不低于5亿元；
- 3、接入的产品应当经中国证券投资基金业协会备案。

这意味着因2015年股市异常波动被叫停的私募系统直连券商将重新可行。券商交易信息系统外部接口放开前，PB系统已经成为信托、公募、期货等管理人的主要资管路径，同时也成为私募投顾重要的产品交易门户。这样做有不少限制，比如私募托管服务器要放在券商，接受券商的风控和监管，券商系统和私募策略多出一道交互工序会导致一定延迟。重新开放券商集中交易系统对量化私募的接口，有利于提升交易效率，降低交易成本。

我们认为券商集中交易接口重新放开的重要意义在于政策的边际放松，政策的边际放松为金融IT解决方案提供商带来更多业务机遇，重点推荐恒生电子，恒生电子券商端通过PBOX助力券商服务私募。过去3年，通过券商托管模式，量化私募通过内网实现了PBOX系统对接；且PBOX本身具有非常丰富的终端，符合监管对券商终端使用方面的要求。私募端，恒生电子Oplus是一款专门针对阳光私募量身定制的轻量级资产管理IT解决方案，能够有效解决私募在投资交易、资产管理、风险控制及统计分析等方面的各种需求，助力私募在接入券商时系统既能满足内部业务诉求也更加符合监管要求。建议关注赢时胜、同花顺、东方财富。

人工智能进入发展快车道

浙江省发布新一代人工智能发展行动计划。浙江省经济和信息化厅官网消息，《浙江省促进新一代人工智能发展行动计划（2019-2022年）》近日印发。其中提出，要培育一批创

新型企业。坚持开放合作，鼓励有条件的企业建设开放计算平台，提升人工智能的服务能力。培育 10 家以上有国际竞争力的人工智能领军企业，100 家以上人工智能行业应用标杆企业，500 家以上人工智能细分领域专精特新中小企业。同时，也会布局一批战略性、全局性的智能软硬件、终端化和产业化重大项目。领域涵盖智能芯片、智能操作系统、智能制造软件等智能软硬件，智能机器人、智能无人系统、智能化集成设备、智能安防、智能家居等制造项目。其中特别提到，支持阿里巴巴城市大脑国家新一代人工智能开放创新平台建设，支持海康威视视频感知开放创新平台升级为国家级平台。

6 家中国公司入围全球 AI 公司百强。据亿欧网，CB Insights 日前发布 AI 100 2019 报告，在这 100 家最有前景的 AI 初创公司名单上，有 6 家为中国公司：商汤、依图、第四范式、旷视、Momenta、地平线，另外，估值来到 10 亿美元独角兽等级的公司也成长到了 11 家，其中商汤以估值 45 亿美元登上宝座，在融资金额排名部分，前两名由中国的商汤及旷视包办。

特朗普签署行政命令，要求将更多资源和投资用于发展 AI。美国总统特朗普周一签署一项行政命令，要求联邦政府机构将人工智能研发放在优先地位，将更多资源和投资用于 AI 的研究、推广和培训。该计划被称为“美国人工智能倡议”（American AI Initiative），旨在加强国家和经济安全，确保美国在人工智能和相关领域保持研发优势（如先进制造和量子计算），并提高美国人的生活质量。

IBM 向所有云平台开放 Watson 人工智能系统。据美国科技媒体 TechCrunch 报道，IBM 宣布不再把沃森（Watson）品牌的人工智能服务局限于自家云计算服务，而是会允许其他企业自己的数据中使用和运行这个平台。IBM 将 Watson 定义为基于云数据、采用像人类一样思考的认知计算系统的商业人工智能。主要为企业中的认知型工作服务，工作过程分为理解、推理、学习、交互四个过程，结合 NLP 自然语言理解、假设生成、以证据为基础的学习能力（Evidence based learning）等技术。在开放沃森之后，IBM 希望这些企业可以把人工智能应用于自己的数据。IBM 还宣布将推出新版沃森机器学习加速器，向 Power System 和 x86 系统引入高性能 GPU 集群，承诺将人工智能性能最多加速 10 倍。此举或许是 IBM 云市场争夺重要一步。

龙芯 3A4000 交付流片，自主可控加速推进

据华尔街见闻报道，日前龙芯 3A4000 四核处理器芯片初样设计交付流片。龙芯 3A4000 是继 3A3000 之后的新一代处理器。本次官方披露的消息，最亮眼的就是通用性能同主频提升 50% 左右，如果真的能够实现这一点，那么就意味着在 GCC 编译器下，龙芯的 SPEC06 成绩将从 3A3000 的 7/G，提升到 10/G。AMD 的 Zen 大致也就在 10/G 水平，Intel 的内核跑 SPEC06，根据优化选项的不同，大致是 14/G 至 16/G。也就是说，龙芯 GS464V 也许能成为一款可以与 Zen 匹敌的内核。如果龙芯 3A4000 能兑现上述数据，那么性能完全能够满足党政办公场景的使用需求，一般的家庭使用场景也能够满足。国产芯片的成熟有望催化国产化招标进入密集期。看好中科曙光、浪潮信息、航天信息、太极股份。

卫健委启动“互联网+护理服务”试点工作

2 月 12 日，国家卫健委网站发布了《国家卫生健康委办公厅关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》，选定北京市、天津市、上海市、江苏省、浙江省、广东省五省市作为“互联网+护理服务”的试点省份。试点医疗机构可以自主开发互联网信息技术平台或者与具备资质的第三方信息技术平台建立合作机制。互联网信息技术平台基本功能至少包括服务对象身份认证、病历资料采集存储、服务人员定位追踪、个人隐私和信息安全保护、服务行为全程留痕追溯、工作量统计分析等。鼓励有条件的试点医疗机构通过人脸识别等人体特征识别技术加强护士管理，并配备护理记录仪。

信息技术平台建设和智能设备的采购为医疗信息化行业带来需求增量。近期电子病历、三级医院信息化考核、“互联网+护理服务”等政策密集出台，DRGs 国家试点申报工作启动，

DRGs 落地进入快车道的起点，医保控费压力驱动国家对医疗信息化建设的引导、支持力度加大，有望推动行业持续快速增长。看好卫宁健康、创业慧康、思创医惠、万达信息、东华软件。

云计算巨头资本开支提速

阿里巴巴投资 62 亿元造浙江云计算数据中心。据华尔街见闻，杭州市余杭区人民政府官网信息显示，阿里巴巴云计算数据中心余杭开发区项目位于开发区北部塘栖镇泉漳村，项目占地总面积 100391 平方米，竞得价为 7530 万元。据悉，该云计算数据中心投资总额不低于 92036 万美元（约 62 亿人民币）。目前，阿里巴巴云计算中心已在包括中国（华北、华东、华南、香港）、美国（美东、美西）、欧洲、中东、澳大利亚、日本等全球众多国家和地区开服。

2019 年谷歌将斥资 130 亿美元兴建数据中心和新的办公楼。美国时间 2 月 13 日，谷歌 CEO Sundar Pichai 在一篇博客文章中表示，2019 年谷歌将斥资 130 亿美元兴建数据中心和新的办公楼。谷歌将首次在 4 个州兴建数据中心：内华达州、俄亥俄州、德克萨斯州和内布拉斯加州。目前谷歌已在美国有 9 个数据中心，加上新的 4 个，总数达到 13 个；而在全球其数据中心已达 15 个（官网最新数据）。130 亿美元足以显示谷歌在数据中心和新办公区域建设上的雄心。

图表 1: 谷歌数据中心建设计划



资料来源：雷锋网、华泰证券研究所

刘强东注册南京京东云计算有限公司。企查查数据显示，京东董事长兼 CEO 刘强东新开设了一家公司“南京京东云计算有限公司”。该公司于 1 月 28 日注册，注册资本 3000 万元，由京东云计算有限公司 100% 控股，总经理为刘强东，执行董事、法定代表人为刘强东女助理张雯，李娅云任监事。

基础设施层面，我们长期看好云计算发展带动服务器、IDC 等硬件的投入。应用软件层面，我国 IaaS 的高速发展提升了基础设施成熟度，为 SaaS 进一步普及做好了铺垫。需求端中小企业信息化挖掘空间大，SaaS 软件市场空间广阔，看好 2019 年国产 SaaS 软件进入发展快车道。

本周专题：云计算如何带来软件产业效率革命

云计算的成熟促进了信息服务业内部的社会分工形成，使得提供信息服务的效率得以大幅提升，其意义不亚于流水线之于工业生产。云计算早期以 IaaS 为核心，将计算能力、存储能力等计算的基础设施以租赁服务的形式提供给用户。有了 IaaS，企业就不需要自己建立机房，不需要硬件运维团队，只需要使用 IaaS 服务商提供的服务，而专注于软件管理。PaaS 是将对硬件调用，资源分配，开发工具，软件运行环境等功能以服务的形式提供给用户，有了 PaaS，企业就不需要购买平台软件，工具软件，也不需要平台管理员，工具软件维护团队，只需要使用 PaaS 供应商提供的服务。IaaS 和 PaaS 等云计算基础设施的成熟为 SaaS 软件行业的快速发展提供了基础。

图表2：传统IT与云计算模式



资料来源：IDC 图、华泰证券研究所

SaaS 模式使得信息服务提供的效率大幅提升。从需求角度分析，传统的付费模式多为项目制和购买 license。初期需要进行大额刚性投入，使得信息化升级具有较高的门槛，中小企业和小微企业往往无法负担。而 SaaS 模式下，购买者只需要按照自身需求选择相应的信息服务进行订阅，无需再进行初期建设投入，仅需每期支付订阅费即可，大大降低了入门成本和现金流压力。

从供给角度分析，SaaS 模式使得信息服务提供商突破刚性边际成本的限制，大幅提升效率。大多数传统信息化方案提供商的商业模式以软件开发+集成开发+后续维保为主，服务人员多需要进行现场实施，这决定了其服务客户的规模和提供服务的员工数量之间存在刚性的线性关系，难以突破。现场实施和后续维保决定了产能天花板和服务半径是有限的，这也是计算机很多子行业公司分布具有明显的主业趋同，区域性分布特征的原因。SaaS 模式下信息服务可以通过软件开发+云部署+按订阅收费的模式提供，客户增加的边际成本很低，大大解放了服务效率。

重点公司概况

图表3: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月15日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
顺利办	000606.SZ	买入	6.01	7.93~9.15	0.08	0.31	0.61	0.79	75.13	19.39	9.85	7.61

资料来源: 华泰证券研究所

图表4: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
佳发教育 (300559.SZ)	<p>上半年营收同比增长109.98%, 归母净利润同比增长109.62%, 符合预期</p> <p>佳发教育发布2018年半年报, 公司上半年实现营收1.64亿元, 同比增长109.98%; 归母净利润4927万元, 同比增长109.62%。扣非归母净利润4904万元, 同比增长129.22%, 业绩符合预期。预计公司2018-2020年EPS为1.07元、1.46元、1.93元, 维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 佳发教育(300559,买入): 考务设备换代+新高考驱动高增长</p>
景嘉微 (300474.SZ)	<p>公司2018上半年营业收入同比增长12.34%, 归母净利润同比增长11.80%</p> <p>景嘉微发布2018年半年报, 公司上半年营收1.91亿元, 同比增长12.34%; 归母净利润0.62亿元, 同比上升11.80%, 业绩符合此前中报预告区间。预计公司2018-2020年EPS为0.54元、0.72元和0.91元, 维持买入评级。</p> <p>点击下载全文: 景嘉微(300474,买入): 主业平稳增长, 芯片项目进展顺利</p>
顺利办 (000606.SZ)	<p>公司2018年预计实现归母净利润约2.4亿, 同比增274%</p> <p>公司2018年预计实现营收约10亿元, 同口径剔除制造业后营收同比增长约200%; 实现归母净利润约2.4亿元, 同比增长273.74%; 由于公司2018年7月起并表快马财税60%股权, 并于2018年12月与79家下属终端资产签署了《终止合作协议》, 模拟重组后且上述79家终端资产不再纳入合并报表后的业绩, 2018年公司归母净利润同比增长50%。业绩略低于市场预期。预计公司2018-2020年EPS为0.31、0.61、0.79元, 维持买入。</p> <p>点击下载全文: 顺利办(000606,买入): 业绩高速增长, 业务渐入佳境</p>

资料来源: 华泰证券研究所

行业动态

芯片

1、国科天迅完成数千万 A+轮融资

北京国科天迅宣布完成数千万元 A+轮融资，本轮融资由中科创星领投，主要用以研发投入和市场拓展。国科天迅团队孵化于中科院空间应用工程与技术中心，目前已完整地实现 FC-AE-1553 光纤通信协议，并推出国内首款 SIP 封装芯片及 ASIC 塑封协议芯片，率先成为国内提供 FC-AE-1553 整体解决方案的公司。

（2019-2-14 猎云网）

2、今年新 iPhone 芯片 A13 第二季度量产，台积电再次独揽

台积电将成为苹果公司 2019 年 iPhone 系列手机所用定制芯片 A13 的独家供应商。知情人士称，台积电将在今年第二季度使用 7 纳米制程工艺量产 A13 芯片，包括使用极紫外光（EUV）技术的增强版 7 纳米工艺。台积电 CEO 魏哲家在 1 月份举行的公司投资者会议上表示，7 纳米制程工艺创造的销售额预计将占据今年公司营收的逾 25%。

（2019-2-11 凤凰科技）

3、华为去年芯片采购支出剧增 45%，成全球第三大芯片买家

市场研究公司 Gartner 的最新数据显示，华为去年半导体采购支出增加 45%，成为全球第三大芯片买家。根据 Gartner 的测算，华为 2018 年半导体采购支出超过 210 亿美元，全球排名超过戴尔。但戴尔本身的芯片采购额也增长 27%。共有 4 家中国公司跻身全球十大芯片采购商之列，分别是华为、联想、小米和步步高（旗下拥有 vivo 和 OPPO）。

（2019-2-11 新浪科技）

人工智能

1、美国总统签署行政命令，要求优先发展人工智能

据 MIT Review 消息，美国总统唐纳德·特朗普周一签署一项行政命令，要求优先发展人工智能。特朗普在上周的国情咨文中简要提到了“未来的产业”，相关政府官员表示，总统正在准备一系列行政命令，旨在提高美国在人工智能、5G 和量子计算等关键技术领域的竞争力。

（2019-2-12 品玩）

2、深圳出台新一代人工智能发展行动计划和芯片产业发展政策

深圳市推进粤港澳大湾区建设重大项目集中开工仪式举行，推进华星光电 T7、亚太卫星、大族激光智能制造等重大项目建设。同时深圳出台新一代人工智能发展行动计划和芯片产业发展政策，加快突破芯片、算法、感知等关键技术，大规模拓展人工智能在先进制造业、公共服务、社会治理等领域的应用场景。

（2019-2-15 36kr）

3、30 多家企业落户湖北武汉国家智能网联汽车基地

武汉开发区与中国移动湖北公司近日签署框架协议，共建国家新能源和智能网联汽车基地，力争在军运会举办前，实现国内首家 5G 全场景智能网联汽车技术试验及示范运营。截至目前，国家新能源与智能汽车基地已吸引 30 多家人工智能研发、自动驾驶测试、5G 通信等企业落户。

（2019-2-12 湖北日报）

云计算

1、京东新增一家云计算公司

京东董事长兼 CEO 刘强东新开设了一家公司“南京京东云计算有限公司”。该公司于 1 月 28 日注册，注册资本为 3000 万元，由京东云计算有限公司 100% 控股，总经理为刘强东，执行董事、法定代表人为刘强东女助理张雾，李娅云任监事。

（2019-2-14 36kr）

2、英特尔将为日本乐天提供端到端云原生网络

英特尔宣布将为互联网服务领导厂商日本乐天市场提供技术支持，用于建设一种新的云原生网络。该网络将从无线接入网（RAN）到核心网完全实现虚拟化，并将在发布时采用创新的5G系统架构，为日本的数百万用户提供服务。

（2019-2-14 TechWeb）

大数据

1、驭驭大数据征信平台“三眼观学”获500万元天使轮融资

驭驭大数据征信平台“三眼观学”宣布已完成500万元天使轮融资，投资方为虎鲸文传集团，该公司投后估值达5000万元。本轮融资资金将主要用于AI智能甄选体系的研发，以及征信数据的多元化拓展。

（2019-2-15 36kr）

2、谷歌宣布今年投资130亿美元在美国新建数据中心和办公室

据美国财经网站CNBC报道，当地时间周三，谷歌首席执行官（CEO）桑达尔·皮查伊（Sundar Pichai）表示，该公司将在美国建设新的数据中心和办公室，并扩张几个关键地点。今年，该公司的投资额将高达130亿美元。

（2019-2-14 TechWeb）

公司动态

图表5：公司动态

公司	公告日期	具体内容
景嘉微	2019-02-15	2019年第一次临时股东大会决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5036037.pdf
	2019-02-15	2019年第一次临时股东大会之法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5036038.pdf
佳发教育	2019-02-15	关于使用闲置募集资金和自有资金进行现金管理的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5035700.pdf
	2019-02-12	北京安生律师事务所关于公司实际控制人增持公司股份的专项核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-12\5030839.pdf
	2019-02-11	关于实际控制人增持计划完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5029168.pdf
多伦科技	2019-02-14	多伦科技2018年度业绩快报公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032165.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

宏观经济整体下行的风险，宏观经济整体下行影响计算机软硬件行业下游需求；
金融去杠杆带来的信用紧缩风险，金融去杠杆和信用紧缩将提升行业融资成本，影响经营效率和利润率；
中美贸易摩擦不确定性带来的风险，中美贸易摩擦或导致核心零部件进口和产品出口，影响行业发展。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com