

板块分化延续，关注业绩超预期及事件催化

——计算机行业投资策略报告

强于大市（维持）

日期：2019年04月21日

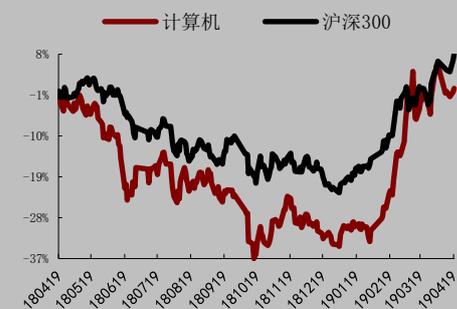
行业核心观点：

在市场风险偏好相对高位回落的情况下，我们建议投资者重点关注一季报超预期个股及子板块事件催化。本周沪深300指数上涨3.31%，申万计算机板块录得涨幅0.70%，走势排名全市场第23位。在目前的板块持续分化的情况下，我们认为板块估值修复暂告一段落，建议投资者关注一季报超预期个股及子板块事件催化。

投资要点：

- **浪潮合作伙伴大会召开，“浪潮元脑”亮相：“浪潮元脑”**包含浪潮全球领先的场景化人工智能基础设施，多样化的深度学习框架与工具，这将进一步加速产业人工智能化进程。
- **日均成交额连续两周回落，估值仍处于历史均值附近：**本周SW计算机板块平均每日成交474.04亿元，较上周下降16.74%，连续两周回落，市场对板块关注度有所降温。估值方面，目前SW计算机板块PE（TTM）为55.04倍，仍处于过去十年历史均值51.90倍附近。
- **板块行情走向分化：**本周计算机板块203只个股中，126只个股上涨，175只个股下跌，2只个股收平。业绩密集披露期板块行情持续分化，从板块性估值修复逐步走向个股基本面业绩兑现。
- **投资建议：**在目前市场风险偏好从高位回落的情况下，我们认为后期市场将延续分化态势，建议投资者重点关注2019Q1季报超预期个股及子板块的事件催化。
- **风险因素：**板块业绩不达预期、商誉减值风险。

计算机行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019年04月19日

相关研究

万联证券研究所 20190414_行业周观点_AAA_计算机行业周观点（04.08-04.14）

分析师：**缴文超**

执业证书编号：S0270518030001

电话：010-66060126

邮箱：jiaowc@wlzq.com

研究助理：**徐益彬**

电话：0755-83220315

邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 浪潮合作伙伴大会召开，“浪潮元脑”亮相.....	3
1.2 华为全球分析师大会举行，聚焦 5G 业务对能源的需求和挑战.....	3
1.3 中国电信与百度达成战略合作，推动 5G+AI 深度融合.....	3
1.4 智能驾驶企业地平线发布 MATRIX 自动驾驶计算平台.....	3
2、计算机板块周行情回顾.....	3
2.1 计算机板块周涨跌情况.....	3
2.2 子板块周涨跌情况.....	5
2.3 计算机板块估值情况.....	5
2.4 计算机板块周成交额情况.....	6
2.5 个股周涨跌情况.....	6
3、计算机板块公司情况和重要动态（公告）.....	7
4、投资建议.....	10
5、风险提示.....	10
图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）.....	4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	4
图表 3：计算机各子板块涨跌情况（%）（本周）.....	5
图表 4：计算机各子板块涨跌情况（%）（年初至今）.....	5
图表 5：申万计算机板块估值情况（2008 年至今）.....	5
图表 6：申万计算机板块周成交额情况（过去一年）.....	6
图表 7：申万计算机板块周涨幅前五（%）（本周）.....	6
图表 8：申万计算机板块周跌幅前五（%）（本周）.....	6
图表 9：计算机板块重要公司重要动态一览（本周）.....	7

1、行业热点事件及点评

1.1 浪潮合作伙伴大会召开，“浪潮元脑”亮相

2019 浪潮合作伙伴大会（IPF2019）在上海举行，在会上，浪潮发布了“浪潮元脑”系统，向生态合作伙伴全面开放浪潮的全栈人工智能能力，“浪潮元脑”包含浪潮的场景化人工智能基础设施，深度学习框架与工具，以及最新研发的人工智能 PaaS 平台和 AutoML Suite 等产品。（光明网）

点评：作为最早布局人工智能计算的服务器厂商，浪潮人工智能服务器已成为多个行业创新与效率变革的支撑。“浪潮元脑”包含浪潮全球领先的场景化人工智能基础设施，多样化的深度学习框架与工具，这将进一步加速产业人工智能化进程。

1.2 华为全球分析师大会举行，聚焦5G业务对能源的需求和挑战

在 2019 华为全球分析师大会上，华为提出“5G Power 使能绿色全联接世界”，详细分析了 5G 业务对能源的需求和挑战，遵过“极简”“智能”和“高效”三大理念，华为以业界首个 5G Power 系列解决方案实现了通信电源从“功能机”向“智能机”的跨代转型。（极客网）

点评：作为站点能源领域的创新引领者，华为 5G Power 从传统聚焦电源电池的单个盒子简单功能备电，至围绕端到端一体化的智能解决方案的创新跨越，助力运营商降低碳排放，使能绿色全联接世界。

1.3 中国电信与百度达成战略合作，推动5G+AI深度融合

中国电信与百度近日签署战略合作协议，共同推进中国电信 5G 部署和百度 Apollo 自动驾驶能力融合，助力 5G 时代的自动驾驶商用落地。中国电信与百度已经在 5G 核心技术之一的边缘计算领域展开了多项合作。在此基础上，将在 5G 边缘计算平台服务、能力集合及 AI 技术研发等方面展开合作创新研发。同时，中国电信将与百度在智能云、物联网、智能音箱等多领域进一步加深合作，面向企业和家庭共同拓展市场。中国电信董事长柯瑞文还表示，今年计划在若干重点城市加快 5G 网络部署，积极开展全产业链生态合作，扎实推进 5G 商用进程。（澎湃新闻）

点评：人工智能技术正在成为赋能社会经济、加速产业变革的巨大驱动力，运营商和人工智能平台型企业将分别扮演至关重要的角色。百度与中国电信将发挥各自优势，以全面战略合作催生“化学反应”，不仅在产业层面释放深刻影响，还将拓展出更多基于人工智能的全新通信应用场景，让用户享受到前所未有的美好体验。

1.4 智能驾驶企业地平线发布Matrix自动驾驶计算平台

第十八届上海车展上智能驾驶企业地平线发布了 Matrix 自动驾驶计算平台，并于 2019 年初荣获美国 CES 车辆智能和自动驾驶技术类创新奖。基于 Matrix 为载体，地平线构建了由 ADAS、DMS、AR HUD、Face ID 等智能驾驶产品系列矩阵。在商业化层面，地平线 Matrix 自动驾驶计算平台已向世界顶级 Robotaxi 厂商大规模供货。（钛媒体）

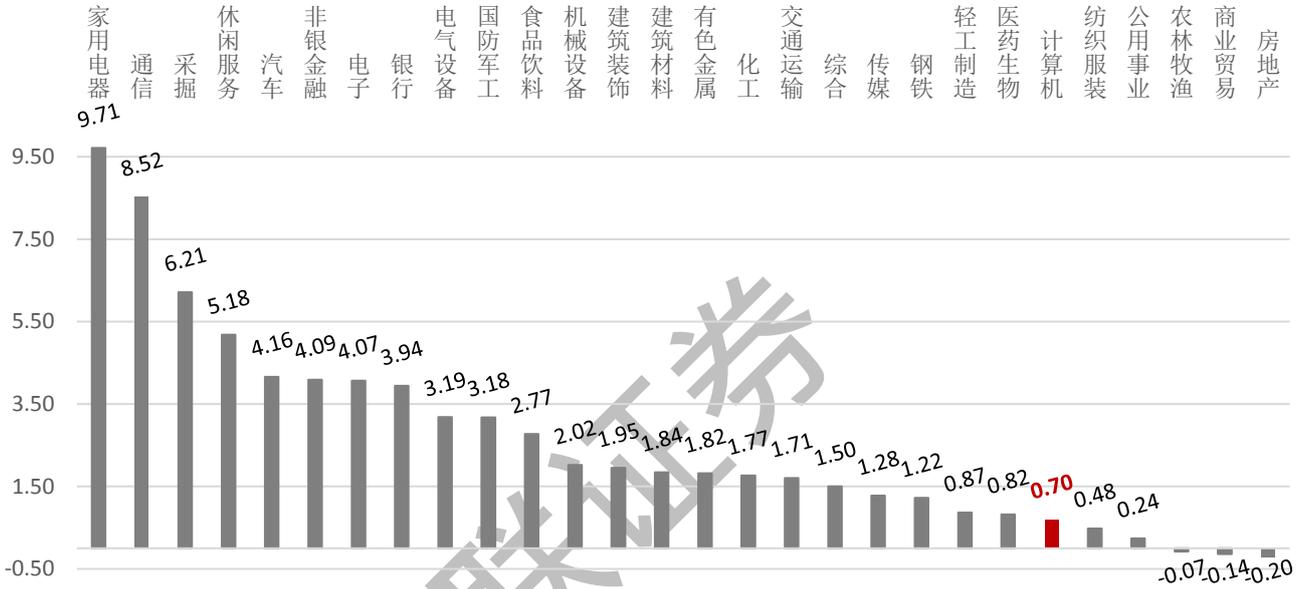
点评：地平线多模态人车互动解决方案将首次面世，该方案融合了视觉、语音等各个领域的 AI 技术，再通过地平线 AI 芯片+算法，极大提升了车内智能化水平。

2、计算机板块周行情回顾

2.1 计算机板块周涨跌情况

市场步入调整，计算机板块排名市场中后位。本周沪深 300 指数上涨 3.31%，申万一级 28 个行业中 25 个行业收涨。其中，申万计算机板块录得涨幅 0.70%，走势排名全市场第 23 位。

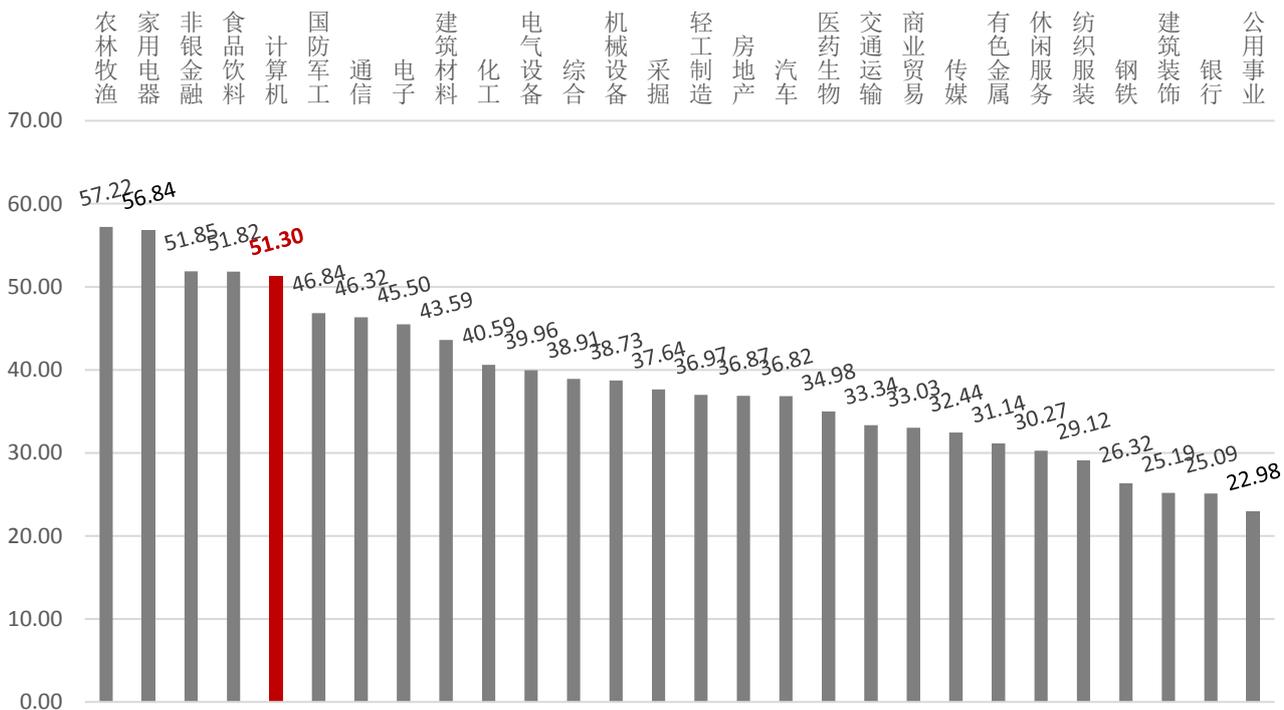
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（本周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今申万计算机板块走势强势，在申万一级 28 个行业中排名第五。申万计算机板块累计上涨 51.30%，沪深 300 上涨 36.87%，计算机板块跑赢大盘 14.43%，在申万一级 28 个行业中排名第五位。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

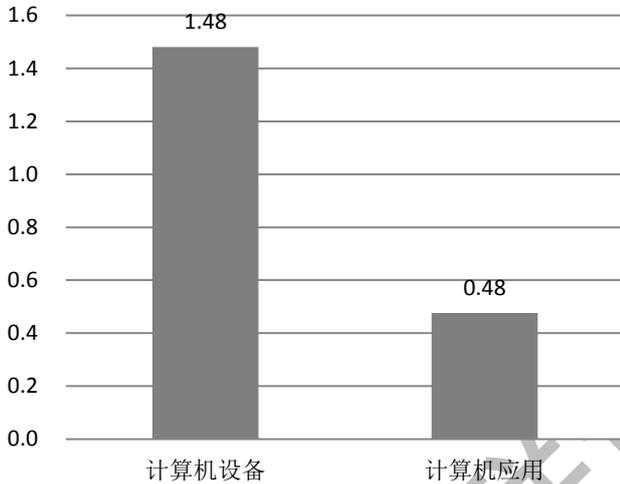


资料来源：Wind、万联证券研究所

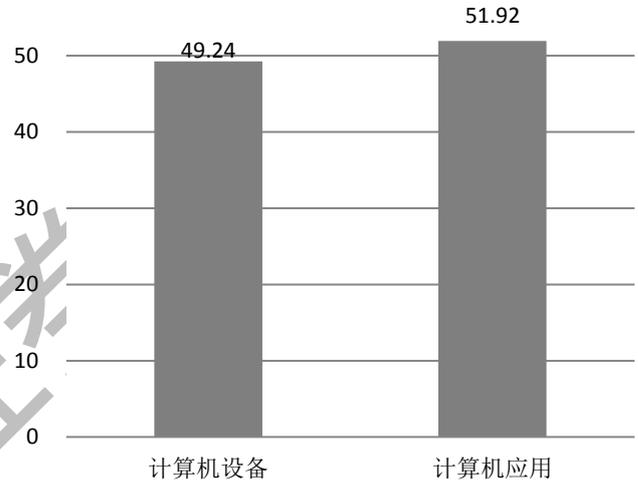
2.2 子板块周涨跌情况

本周申万二级计算机板块扭跌为涨，但涨幅较小。计算机设备板块上涨 1.48%，计算机应用板块涨幅达 0.48%。2019 年累计来看，申万二级计算机设备板块上涨 49.24%，计算机应用板块上涨 51.92%。

图表3：计算机各子板块涨跌情况 (%) (本周)



图表4：计算机各子板块涨跌情况 (%) (年初至今)



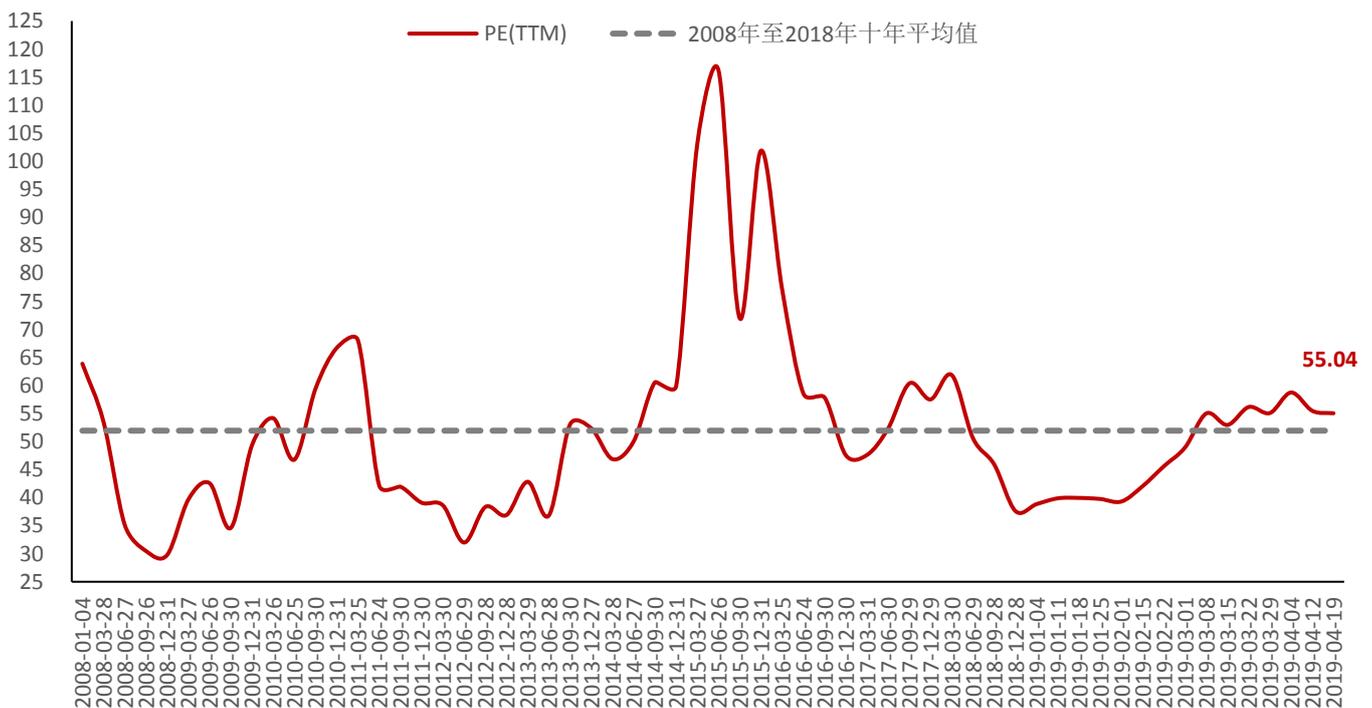
资料来源：Wind、万联证券研究所

资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 计算机板块估值情况

从估值情况来看，SW 计算机板块 PE(TTM) 已从 2018 年低点 37.6 倍反弹至 55.04 倍，略高于过去 2008 年至 2018 年十年均值 51.90 倍，我们认为目前板块估值仍处于历史相对合理区间。

图表5：申万计算机板块估值情况 (2008年至今)

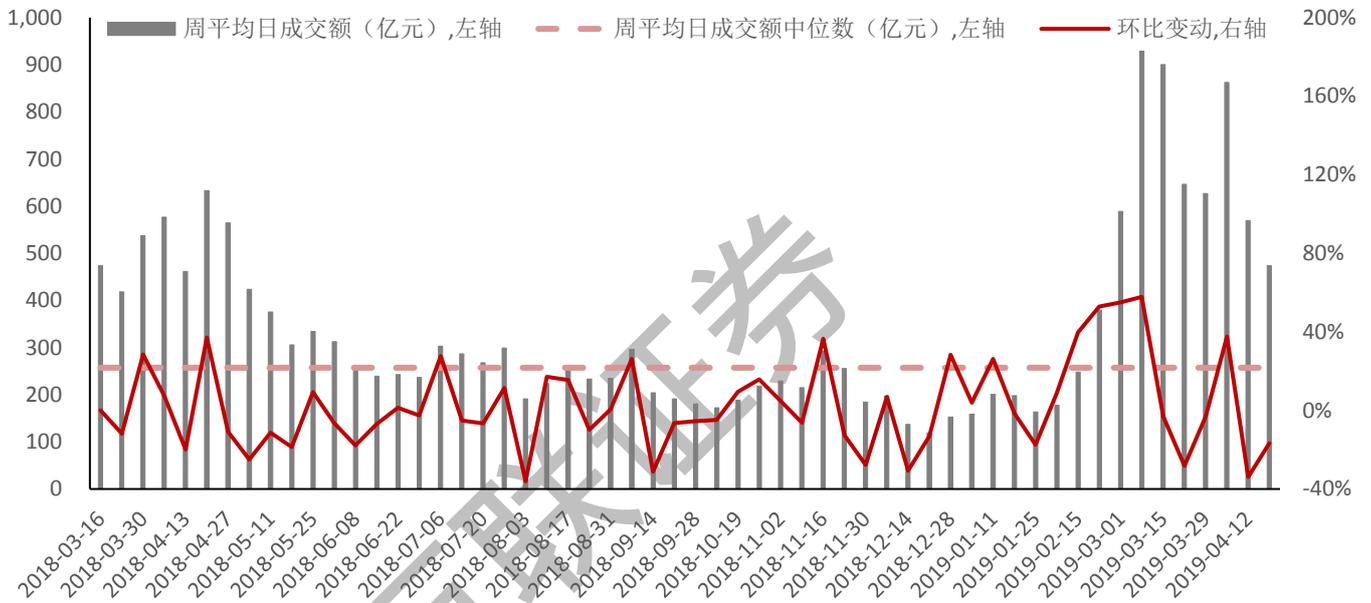


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 计算机板块周成交额情况

板块关注度进一步回落。本周5个交易日申万计算机板块成交额高达2,370.18亿元，平均每日成交474.04亿元，较上周下降16.74%，已连续两周回落，但板块关注度仍维持在近年高位。

图表6：申万计算机板块周成交额情况（过去一年）



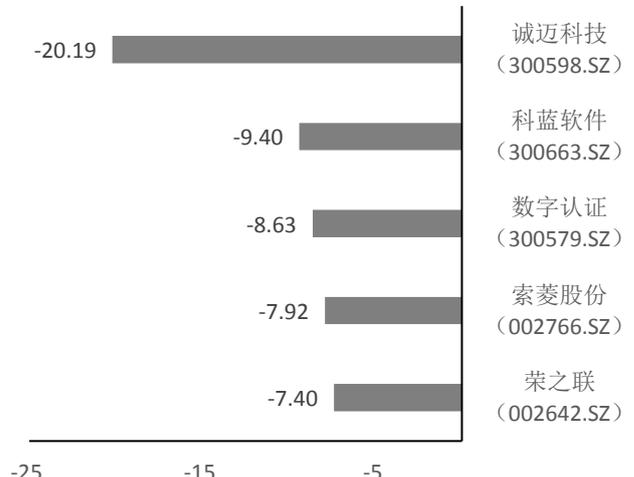
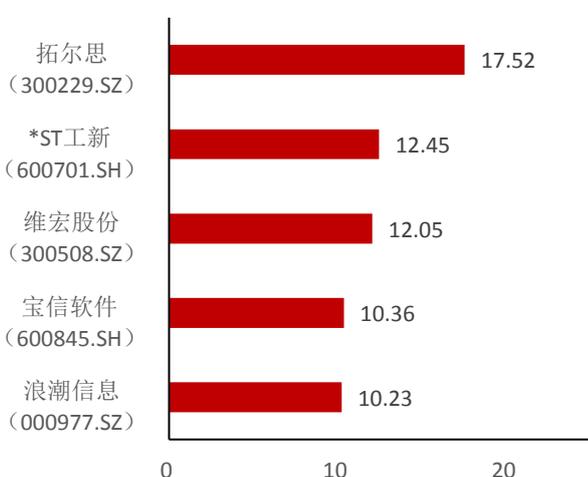
资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

板块由普涨转为分化。本周计算机板块203只个股中，126只个股上涨，175只个股下跌，2只个股收平。板块涨幅前五的公司分别为：浪潮信息(+10.23%)、宝信软件(+10.36%)、维宏股份(+12.05%)、*ST工新(+12.45%)、拓尔思(+17.52%)；板块跌幅前五的公司分别为：诚迈科技(-20.19%)、科蓝软件(-9.40%)、数字认证(-8.63%)、索菱股份(-7.92%)、荣之联(-7.40%)。

图表7：申万计算机板块周涨幅前五 (%) (本周)

图表8：申万计算机板块周跌幅前五 (%) (本周)



资料来源：Wind、万联证券研究所

资料来源：Wind、万联证券研究所

3、计算机板块公司情况和重要动态（公告）

本周多家公司发布年报及一季报，其中世纪瑞尔实现归母净利润 8,823.94 万元，同比增长 88.77%，年报增速名第一；维宏股份实现归母净利润 6,414.24 万元，同比增长 717.13%，一季报增速名列第一。

图表9：计算机板块重要公司重要动态一览（本周）

公告类别	日期	公司	公告内容
重大重组	04月15日	中孚信息 (300659)	关于发行股份及支付现金购买资产的公告。公司拟以21.35元/股增发 募资12.10亿元 ，用于收购剑通信息99%股权并募集配套资金。
	04月18日	天津磁卡 (600800)	关于发行股份及支付现金购买资产的公告。公司拟以4.81元/股增发 募资18.81亿元 ，用于收购渤海石化99%股权。
合同中标及对外投资	04月19日	初灵信息 (300250)	关于子公司中标的公告。子公司网经科技为中国移动江苏公司2019-2020年语音接入设备采购项目项目中标候选人之一，投标报价为 4738.43万元 ，中标份额为40%。
	04月16日	汉王科技 (002362)	关于签订日常经营重大框架协议的公告。公司与中国移动签订了《人脸采集与计算机设备采购框架合同》，本框架合同的 采购总额上限为4,133.10万元 。
	04月19日	创意信息 (300366)	关于签署出资协议暨对外投资的公告。公司与源图时代共同出资设立“成都产创信息科技有限公司”，注册资本3,000万元，公司以自有资金 出资1,350万元 ，占注册资本的45%。
	04月17日	四维图新 (002405)	关于与华为技术有限公司签署战略合作意向书的公告。公司与华为在智能驾驶、车联网等方向探讨并细化合作方案，以期在近期及远期对双方的业务发展和战略布局均带来有力推进。
	04月19日	东华软件 (002065)	关于与扬州经济技术开发区签署合作协议的公告。公司与兖州经济技术开发区合力建设华东区域总部基地、构建智慧安全可控系统体系、构建智慧（城市）产业体系。
	04月19日	捷顺科技 (002609)	关于子公司与特来电新能源有限公司签署战略合作框架协议的公告。公司子公司顺易通与特锐德签署了《全国战略合作框架协议》在智慧城市和新能源汽车推广领域展开强强合作。
业绩公告	04月20日	英飞拓 (002528)	关于与深广公司签署合作协议书的公告。公司与深广公司签署了《合作协议书》，在打造智慧园区方面开展深层次合作。
	04月19日	世纪瑞尔 (300150)	2018年年度报告。2018年实现营收67,349.65万元，同比增长28.82%，归母净利润8,823.94万元， 同比增长88.77% 。
	04月19日	银江股份 (300020)	2018年年度报告。2018年实现营收241,327.78万元，同比增长24.25%，归母净利润2,644.41万元， 同比减少80.93% 。
	04月16日	四维图新 (002405)	2018年年度报告。2018年实现营收213,365.91万元，同比增长1.06%，归母净利润47,907.07万元， 同比增长80.65% 。
	04月20日	网达软件 (603189)	2018年年度报告。2018年实现营收20,180.98万元，同比增长2.64%，归母净利润799.41万元， 同比减少78.51% 。
	04月19日	熙菱信息 (300588)	2018年年度报告。2018年实现营收65,093.66万元，同比增长18.46%，归母净利润2,245.49万元， 同比减少72.16% 。
04月18日	朗玛信息 (300288)	2018年年度报告。2018年实现营收45,810.91万元，同比增长11.26%，归母净利润10,439.81万元， 同比增长7.47% 。	

04月16日	天玑科技 (300245)	2018年年度报告。2018年实现营收38,757.58万元,同比增长7.8%,归母净利润5,863.02万元, 同比增长6.69% 。
04月19日	诚迈科技 (300598)	2018年年度报告。2018年实现营收53,401.38万元,同比增长9.86%,归母净利润1,591.79万元, 同比减少59.57% 。
04月20日	雷柏科技 (002577)	2018年年度报告。2018年实现营收47,460.41万元,同比增长5.04%,归母净利润806.82万元, 同比减少57.26% 。
04月20日	中新赛克 (002912)	2018年年度报告。2018年实现营收69,120.80万元,同比增长38.85%,归母净利润20,475.48万元, 同比增长54.73% 。
04月16日	易华录 (300212)	2018年年度报告。2018年实现营收295,644.81万元,同比增长1.23%,归母净利润30,244.82万元, 同比增长50.38% 。
04月20日	初灵信息 (300250)	2018年年度报告。2018年实现营收41,979.37万元,同比增长6.75%,归母净利润-30,479.03万元, 同比减少491.27% 。
04月15日	金桥信息 (603918)	2018年年度报告。2018年实现营收83,294.57万元,同比增长23.82%,归母净利润5,122.84万元, 同比增长47.05% 。
04月15日	二三四五 (002195)	2018年年度报告。2018年实现营收377,391.84万元,同比增长17.93%,归母净利润136,735.57万元, 同比增长44.31% 。
04月18日	思维列控 (603508)	2018年年度报告。2018年实现营收54,142.44万元,同比增长17.68%,归母净利润18,783.08万元, 同比增长43.27% 。
04月16日	三六零 (601360)	2018年年度报告。2018年实现营收1,312,926.30万元,同比增长7.28%,归母净利润353,483.50万元, 同比增长4.83% 。
04月18日	恒为科技 (603496)	2018年年度报告。2018年实现营收43,139.82万元,同比增长38.18%,归母净利润10,516.63万元, 同比增长39.78% 。
04月15日	长亮科技 (300348)	2018年年度报告。2018年实现营收108,749.68万元,同比增长23.63%,归母净利润5,645.41万元, 同比减少35.62% 。
04月19日	海联讯 (300277)	2018年年度报告。2018年实现营收26,413.22万元,同比增长11.3%,归母净利润801.83万元, 同比增长32.46% 。
04月20日	迪威迅 (300167)	2018年年度报告。2018年实现营收25,939.64万元,同比增长53.47%,归母净利润-16,190.95万元, 同比增长2667.74% 。
04月18日	浩云科技 (300448)	2018年年度报告。2018年实现营收76,530.21万元,同比增长34.31%,归母净利润14,022.53万元, 同比增长26.12% 。
04月19日	科大讯飞 (002230)	2018年年度报告。2018年实现营收791,722.19万元,同比增长45.41%,归母净利润54,206.60万元, 同比增长24.71% 。
04月16日	湘邮科技 (600476)	2018年年度报告。2018年实现营收31,036.38万元,同比增长13.62%,归母净利润163.46万元, 同比减少23.21% 。
04月20日	科创信息 (300730)	2018年年度报告。2018年实现营收33,260.44万元,同比增长8.19%,归母净利润3,511.15万元, 同比减少21.09% 。
04月20日	合众思壮 (002383)	2018年年度报告。2018年实现营收229,999.14万元,同比增长0.54%,归母净利润19,145.81万元, 同比减少20.86% 。
04月15日	彩讯股份 (300634)	2018年年度报告。2018年实现营收76,532.45万元,同比增长24.18%,归母净利润15,854.86万元, 同比增长20.42% 。
04月20日	格尔软件 (603232)	2018年年度报告。2018年实现营收30,858.55万元,同比增长13.6%,归母净利润7,179.99万元, 同比增长2.21% 。
04月18日	海兰信 (300065)	2018年年度报告。2018年实现营收76,960.36万元,同比增长4.41%,归母净利润10,566.84万元, 同比增长2.19% 。
04月20日	深科技	2018年年度报告。2018年实现营收1,606,100.60万元,同比增长

	(000021)	13.03%，归母净利润53,007.32万元， 同比减少2.07% 。
04月19日	华胜天成 (600410)	2018年年度报告。2018年实现营收522,412.47万元，同比增长3.81%，归母净利润-22,587.17万元， 同比减少199.05% 。
04月18日	汉得信息 (300170)	2018年年度报告。2018年实现营收286,532.75万元，同比增长23.24%，归母净利润38,687.51万元， 同比增长19.5% 。
04月20日	华测导航 (300627)	2018年年度报告。2018年实现营收95,204.53万元，同比增长40.39%，归母净利润10,514.49万元， 同比减少18.56% 。
04月16日	科大讯创 (300520)	2018年年度报告。2018年实现营收98,214.70万元，同比增长61.58%，归母净利润4,886.07万元， 同比增长165.92% 。
04月18日	威创股份 (002308)	2018年年度报告。2018年实现营收116,951.31万元，同比增长2.82%，归母净利润15,844.57万元， 同比减少16.57% 。
04月17日	维宏股份 (300508)	2018年年度报告。2018年实现营收22,928.73万元，同比增长15.43%，归母净利润-2,742.24万元， 同比减少133.98% 。
04月19日	浩丰科技 (300419)	2018年年度报告。2018年实现营收55,341.93万元，同比增长0.97%，归母净利润-63,895.26万元， 同比减少1182.24% 。
04月19日	中科金财 (002657)	2018年年度报告。2018年实现营收148,562.53万元，同比增长21.17%，归母净利润820.95万元， 同比减少103.47% 。
04月20日	新大陆 (000997)	2018年年度报告。2018年实现营收575,968.20万元，同比增长18.61%，归母净利润58,583.65万元， 同比减少10.43% 。
04月20日	合众思壮 (002383)	2019年第一季度业绩预告。2019年第一季度归母净利润为-6,000至-3,600万元，去年同期亏损211.58万元， 同比减少166.95% 。
04月16日	达华智能 (002512)	2019年第一季度业绩预告。2019年第一季度归母净利润为-5,000至-3,000万元，去年同期盈利35.65万元， 同比增长61.39% 。
04月15日	华胜天成 (600410)	2019年第一季度业绩预告。2019年第一季度归母净利润为19,000至21,000万元，去年同期盈利914万元， 同比增长1,020.00% 。
04月15日	紫光股份 (000938)	2019年第一季度业绩预告。2019年第一季度归母净利润为34,600至39,500万元，去年同期盈利40万元， 同比增长60.00% 。
04月15日	浪潮信息 (000977)	2019年第一季度业绩预告。2019年第一季度归母净利润为8,246至9,896万元，去年同期盈利50万元， 同比增长80.00% 。
04月15日	索菱股份 (002766)	2019年第一季度业绩预告。2019年第一季度归母净利润为-7,500至-5,500万元，去年同期亏损364.19万元， 同比减少293.74% 。
04月15日	顺利办 (000606)	2019年第一季度业绩预告。2019年第一季度归母净利润为8000至8,000万元，去年同期盈利93.36万元， 同比增长93.36% 。
04月17日	维宏股份 (300508)	2019年一季报。一季度实现营收4852.25万元，同比减少5.45%，归母净利润6,414.24万元， 同比增长717.13% 。
04月20日	启明信息 (002232)	2019年一季报。一季度实现营收27,090.80万元，同比增长21.22%，归母净利润630.76万元， 同比增长436.95% 。
04月20日	中科曙光 (603019)	2019年一季报。一季度实现营收224,209.10万元，同比增长52.62%，归母净利润5,079.56万元， 同比增长122.73% 。
04月18日	二三四五 (002195)	2019年一季报。一季度实现营收130,289.68万元，同比增长196.68%，归母净利润44,134.37万元， 同比增长103.73% 。
04月20日	长亮科技 (300348)	2019年一季报。一季度实现营收19,355.17万元，同比增长24.37%，归母净利润666.28万元， 同比增长90.7% 。
04月20日	神思电子 (300479)	2019年一季报。一季度实现营收8,721.05万元，同比增长1.02%，归母净利润240.41万元， 同比增长64.07% 。

04月19日	紫光股份 (000938)	2019年一季报。一季度实现营收1,222,032.36万元,同比增长20.85%, 归母净利润37,728.60万元, 同比增长51.75% 。
04月19日	科远股份 (002380)	2019年一季报。一季度实现营收12,345.43万元,同比增长37.57%, 归母净利润1,139.48万元, 同比增长36.45% 。
04月20日	新大陆 (000997)	2019年一季报。一季度实现营收121,453.47万元,同比增长4.81%, 归母净利润24,816.03万元, 同比增长27.63% 。
04月19日	科大讯飞 (002230)	2019年一季报。一季度实现营收195,836.75万元,同比增长40.11%, 归母净利润10,188.28万元, 同比增长24.26% 。
04月19日	银江股份 (300020)	2019年一季报。一季度实现营收55,865.24万元,同比增长15.86%, 归母净利润6,014.12万元, 同比增长12.2% 。
04月18日	汉得信息 (300170)	2019年一季报。一季度实现营收70,183.87万元,同比增长32.11%, 归母净利润6,581.39万元, 同比增长10.24% 。
04月20日	南天信息 (000948)	2019年一季报。一季度实现营收43,923.94万元,同比增长17.54%, 归母净利润-4,966.61万元, 同比减少6.86% 。
04月20日	雷柏科技 (002577)	2019年一季报。一季度实现营收11,778.78万元,同比减少7.32%, 归母净利润420.75万元, 同比减少54.8% 。
04月20日	格尔软件 (603232)	2019年一季报。一季度实现营收5,848.48万元,同比增长2.67%, 归母净利润-184.21万元, 同比减少213.1% 。
04月20日	网达软件 (603189)	2019年一季报。一季度实现营收6,021.53万元,同比增长86.47%, 归母净利润1,064.91万元, 同比减少256.48% 。
04月20日	中新赛克 (002912)	2019年一季报。一季度实现营收9,741.74万元,同比增长8.21%, 归母净利润-621.47万元, 同比减少312.57% 。
04月22日	雄帝科技 (300546)	2019年一季报。一季度实现营收13,747.17万元,同比增长62.99%, 归母净利润974.46万元, 同比减少371.61% 。
其他	04月20日	初灵信息 (300250)
		关于公布员工持股计划草案的公告。公司拟筹集资金 总额为不超过4,200万元进行员工持股 ,股票来源为回购,回购价格不超过16元/股。

资料来源: Wind、万联证券研究所

4、投资建议

重点关注业绩超预期个股及事件催化。在市场风险偏好高位回落的情况下,我们认为板块性估值修复暂告一段落,后期市场将延续分化态势,建议投资者重点关注一季报超预期个股及子板块事件催化。

5、风险提示

板块业绩不达预期。今年以来计算机板块估值修复,领涨市场。而目前已进入 2018 年报及 2019 年一季报预告验证期,业绩不达预期可能影响风险偏好,导致板块估值中枢下移。

商誉减值风险。若前期并购公司业绩不达预期,上市公司存在较大商誉减值风险,拖累公司整体业绩。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上。

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间。

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。**公司投资评级**

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上。

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%。

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%。

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数 **风险提示**

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场