

# 关注三季度报行情，推荐医疗 IT+云计算板块

—计算机周报 20191014

计算机周报

2019年10月14日

### 报告摘要:

#### ● 本周随笔·打造平台化产品+服务云化，OA领军企业将登陆科创板

公司是中国领先的协同管理软件提供商，为客户提供协同管理软件产品、解决方案、协同管理平台及云服务。当前公司开发出了中小企业组织的A6产品、面向中大型企业A8产品，以及面向政府组织及事业单位的G6产品。公司拥有超过3万家客户。公司曾作为用友的子公司，初期借助用友的营销发展渠道，之后逐步形成了“直销为主，经销为辅”的营销渠道。**平台化产品+服务云化是OA发展趋势。**目前行业整体市场空间为81.8亿，协同管理软件开始向平台化、移动化、云化、智能化等方向发展，行业未来发展趋势是以平台化产品+服务云化的融合发展。平台化的产品主要是提供个性化应用定制，满足各类型企业。SaaS/PaaS的云产品或服务主要面向中小企业提供在线轻量级、规模化的应用服务。同时两者结合在私有云上实现个性化定制，以及多场景的公有云应用服务。

#### ● 本周观点:

整体观点：市场情绪仍将持续向好，业绩为王看好云计算和医疗信息化。受最新中美贸易谈判结果影响，短期内市场情绪仍将持续向好，我们认为国庆节后板块反弹将延续。近期临近三季报披露，我们认为当前三季报发布后，将对全年的业绩具有指导意义，当前临近三季报预告期，关注成长确定性强的细分板块，包括云计算和医疗IT。同时，持续关注政策大力扶持、5G等技术变革下有望受益的细分板块，建议关注：信息安全、智能驾驶、自主可控。

云计算：浪潮信息、用友网络、石基信息、宝信软件

医疗IT：久远银海、卫宁健康、创业慧康

信息安全：启明星辰、迪普科技、深信服、绿盟科技

智能驾驶：四维图新、中科创达

自主可控：中国软件、中国长城、中科曙光、北信源

#### ● 本周市场表现：计算机板块上涨2.43%

上周计算机板块上涨2.43%，同期沪深300上涨2.55%，其他三大板块中，传媒上涨0.54%，电子元器件上涨0.83%，通信上涨2.02%，创业板指数上涨2.41%。

上周涨幅居前的公司有：诚迈科技、朗科科技、万集科技、聚龙股份、任子行。跌幅居前的个股是：大智慧、佳都科技、恒华科技、唐源电气、维信诺。

估值方面，计算机板块整体PE（整体法）为54.85，其中计算机硬件为48.50，计算机软件为69.62，计算机服务是36.97。行业5日成交额3053.66亿元，日均成交额为610.73亿元。

#### ● 行业新闻

AI算力&技术：普京批准俄人工智能发展战略

物联网：2019智能物联网大会将于10月18日至19日在潍坊举办

云计算：《中国云计算产业发展白皮书》发布

智能驾驶：河北省颁发京津冀地区首批自动驾驶载人测试牌照 百度包揽30张

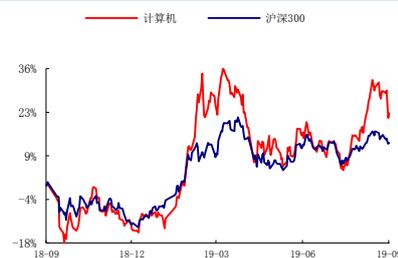
#### ● 风险提示

三季度业绩不及预期、业务发展不及预期

### 推荐

维持评级

#### 行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：强超廷

执业证号：S0100519020001

电话：021-60876718

邮箱：qiangchaoting@mszq.com

#### 分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

#### 研究助理：罗戴熠

执业证号：S0100119010016

电话：021-60876757

邮箱：luodaiyi@mszq.com

#### 相关研究

- 1.民生计算机周报 20190930：政策持续加码，看好信安等领域景气度提升
- 2.行业专题研究：信息安全再迎政策利好，2025年2000亿目标推升行业景气度

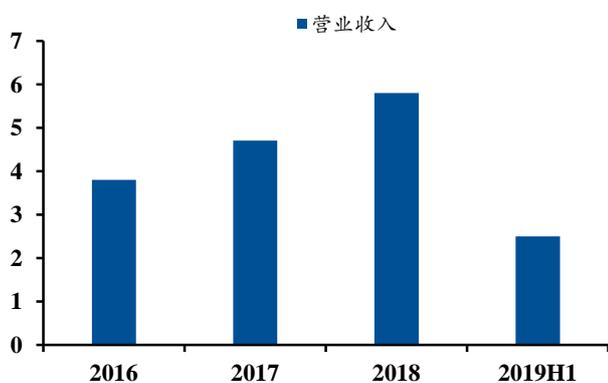
## 目录

一、本周随笔 致远互联：打造平台化产品+服务云化，OA 领军企业登陆科创板.....	3
二、本周观点 .....	4
三、市场表现 .....	6
四、重点覆盖标的的公告 .....	7
五、行业新闻 .....	8
【AI 算力&技术】 .....	8
【物联网】 .....	9
【云计算】 .....	9
【智能驾驶】 .....	10
六、风险提示 .....	10
插图目录 .....	11
表格目录 .....	11

## 一、本周随笔·致远互联：打造平台化产品+服务云化，OA领军企业登陆科创板

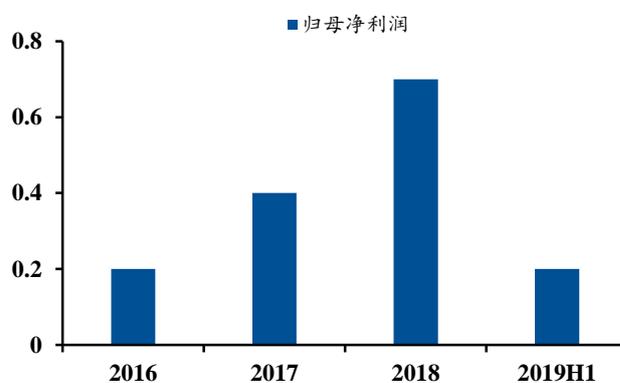
目标中大型客户，打造中国领先的协同管理软件提供商。公司是中国领先的协同管理软件提供商，为客户提供协同管理软件产品、解决方案、协同管理平台及云服务。公司盈利模式主要包括协同管理软件产品收入以及协同管理软件产品的运维和驻场服务等收入。当前公司主要在自研 V5 平台的基础上，开发出了中小企业组织的 A6 产品、面向中大型企业 A8 产品，以及面向政府组织及事业单位的 G6 产品。公司拥有超过 3 万家客户，应用于制造、建筑、能源、金融、电信、互联网及政府机构等众多行业和领域。公司曾作为用友的子公司的子公司，初期借助用友的营销发展渠道，之后逐步形成了“直销为主，经销为辅”的营销渠道。

图 1：2016-2019H1 年营业收入(亿)



资料来源：Wind，民生证券研究院

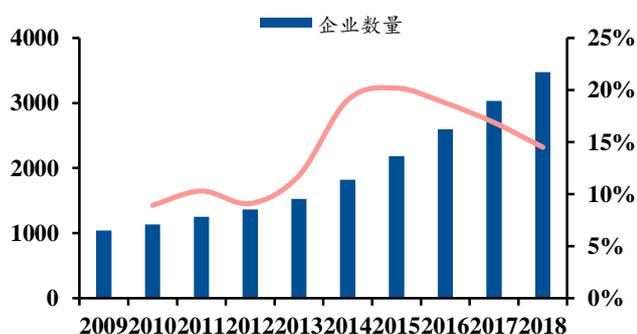
图 2：2015-2019H1 年归母净利润(亿)



资料来源：Wind，民生证券研究院

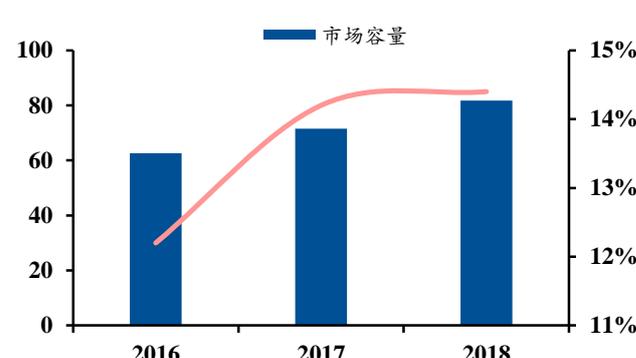
平台化产品+服务云化是 OA 发展趋势。目前行业整体市场空间为 81.8 亿，协同管理软件开始向平台化、移动化、云化、智能化等方向发展，成为企业、政府统一的工作入口和运营中台。行业未来发展趋势是以平台化产品+服务云化的融合发展。平台化的产品主要是提供个性化应用定制，满足各类型企业。SaaS/PaaS 的云产品或服务主要面向中小企业提供在线轻量级、规模化的应用服务。同时两者结合在私有云上实现个性化定制，以及多场景的公有云应用服务。

图 3：2009-2018 年企业数量(万)



资料来源：国家市场监督管理总局，Wind，民生证券研究院

图 4：2016-2018 年中国协同管理软件市场容量(亿)



资料来源：《2018 年中国软件和信息技术服务业发展报告》，民生证券研究院

## 二、本周观点

**整体观点：市场情绪仍将持续向好，云计算和医疗信息化业绩为王。**受最新中美贸易谈判结果影响，短期内市场情绪仍将持续向好，我们认为国庆节后板块反弹将延续。近期临近三季报披露，我们认为当前三季报发布后，将对全年的业绩具有指导意义，当前临近三季报预告期，关注成长确定性强的细分板块，包括云计算和医疗 IT。同时，持续关注政策大力扶持、5G 等技术变革下有望受益的细分板块，建议关注：信息安全、智能驾驶、自主可控。

表 1: A 股计算机相关公司三季度业绩预告 (截止 10 月 12 日)

证券简称	业绩预告摘要
数字政通	净利润约 9066.4 万元~9973.04 万元,变动幅度为:0%~10%
彩讯股份	净利润约 8641.41 万元~9464.4 万元,变动幅度为:5%~15%
雄帝科技	净利润约 7700 万元~7900 万元,变动幅度为:30.94%~34.34%
二三四五	净利润约 70253.62 万元~81061.87 万元,下降 25.00%~35.00%
万集科技	净利润约 7000 万元~9000 万元,增长 537.92%~663.05%
太极股份	净利润约 6952.34 万元~8342.81 万元,变动幅度为:0%~20%
朗新科技	净利润约 55800 万元~56400 万元,增长 2383.07%~2409.77%
拓尔思	净利润约 5574.65 万元~6912.57 万元,变动幅度为:25%~55%
东方通	净利润约 5000 万元~5600 万元,增长 122.55%~149.26%
四方精创	净利润约 4948.52 万元~6048.19 万元,变动幅度为:-10%~10%
新开普	净利润约 4836.5 万元~5416.88 万元,变动幅度为:150%~180%
中威电子	净利润约 46.13 万元~322.89 万元,增长 105%~135%
博思软件	净利润约 384.18 万元~456.21 万元,变动幅度为:60%~90%
先进数通	净利润约 3800 万元~4200 万元,变动幅度为:67%~84.58%
和仁科技	净利润约 3400 万元~3600 万元,变动幅度为:32.35%~40.14%
恒锋信息	净利润约 3305.93 万元~3756.74 万元,增长 10%~25%
科大讯飞	净利润约 33000 万元~38000 万元,增长 50.61%~73.43%
浩云科技	净利润约 3000 万元~3250 万元,增长 21.23%~31.34%
新国都	净利润约 28400 万元~30200 万元,增长 134.82%~149.70%
长亮科技	净利润约 2236.12 万元~3144.57 万元,增长-26.16%~3.84%
中新赛克	净利润约 17201.86 万元~18765.66 万元,增长 10%~20%
同为股份	净利润约 1700 万元~2500 万元,增长 4362.78%~6098.31%
辰安科技	净利润约 1700 万元~2300 万元,变动幅度为:-78.99%~-71.57%
佳发教育	净利润约 14700 万元~15500 万元,变动幅度为:90.58%~100.95%
银江股份	净利润约 13450 万元~13800 万元,变动幅度为:988.09%~1016.41%
汉鼎宇佑	净利润约 13014.49 万元~16439.35 万元,变动幅度-5%~20%
超图软件	净利润约 11669.24 万元~13790.92 万元,增长 10%~30%
神思电子	净利润约 1146.08 万元~1273.42 万元,增长 80%~100%
银信科技	净利润约 10025.93 万元~12031.12 万元,变动幅度为:0%~20%
中孚信息	净利润约 1000 万元~1500 万元
联络互动	净利润约 0 万元~5000 万元,下降 65.00%~100.00%
久其软件	净利润约 0 万元~1000 万元,下降 94.02%~100%
达华智能	净利润约 0 万元~1000 万元
科蓝软件	净利润约-7005.4 万元~-6,505.4 万元,下降 6.71%~14.91%
合众思壮	净利润约-5000 万元~-2000 万元

世纪瑞尔	净利润约-350.85万元~148.85万元
神州泰岳	净利润约-29700万元~-29200万元,下降90.22%~93.48%
*ST 凯瑞	净利润约-2613.82万元~-1913.82万元
绿盟科技	净利润约-2000.00万元~-1500.00万元,增长54.06%~65.54%
*ST 索菱	净利润约-18500万元~-14000万元
易联众	净利润约-1500万元~-1000万元,增长12.58%~41.72%
御银股份	净利润:5958.08万元~6358.08万元,变动幅度为:2167.24%~2319.45%

资料来源: wind, 民生证券研究院

云计算公司相关数据表明云计算仍处于高景气周期。阿里云上半年营收同增 66%，据分析机构 Canals 研究，19 年 Q1 阿里云在中国市场份额进一步扩大至 47.3%。用友上半年云收入增速在 114.6%，公司企业客户续约率和客单价稳步提高，其中私有云与混合云客单价大幅提高。Amazon 上半年云业务增长在 37%。我们认为云计算公司相关业务高速增长，云计算发展确定性处于高景气周期。推荐：浪潮信息、用友网络、宝信软件、石基信息。

图 5: 2016-2022 中国公有云市场规模和增速



资料来源: 中国信息通信研究院, 民生证券研究院

图 6: 2016-2022 中国私有云市场规模和增速



资料来源: 中国信息通信研究院, 民生证券研究院

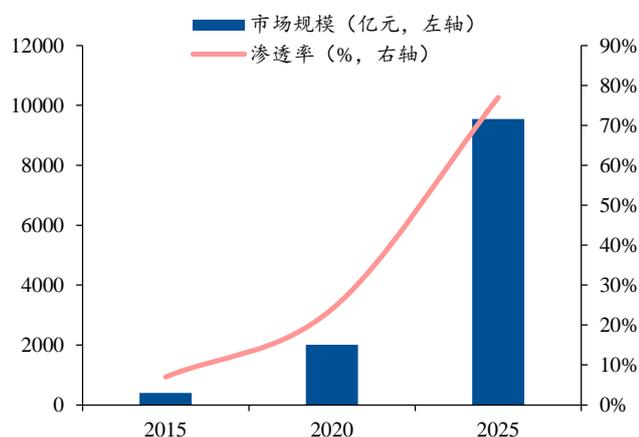
政策大力扶持，医疗信息化景气度有望长期延续。当前电子病历建设仍处于高峰期，有望给 18-20 年的市场带来 20% 增量。同时 DRGs、医联体等政策也不断激发行业需求，行业景气度有望延续。我们认为整体化建设带来大额订单不断增加，以及对产品化能力要求的不断提升等趋势，利好于头部厂商。在行业发展高景气度持续+集中度逐步提升的时期，我们建议关注具有较大存量客户群体、长期持续研发投入打造解决方案及平台化建设能力、具有典型相关案例、在公共卫生和 DRGs 等细分领域具备领先优势的公司，推荐久远银海、卫宁健康、创业慧康。

重磅征求意见稿发布，鼓励信息安全行业高速发展。9 月 29 日，工信部发布《关于促进网络安全产业发展的指导意见（征求意见稿）》，现面向社会公开征求意见。意见稿提出到 2025 年，培育形成一批年营收超过 20 亿的网络安全企业，形成若干具有国际竞争力的网络安全骨干企业，网络安全产业规模超过 2000 亿。2018 年网络安全产业规模为 495.2 亿，以 2025 年实现 2000 亿为目标，预计未来 7 年的复合增速为 22%。我们认为整体解决方案的能

力提高了行业门槛，优势向具备整体解决方案的头部厂商明显倾斜，以及在工业互联网和物联网等新兴场景下重点布局的公司，建议关注：启明星辰、迪普科技、深信服、绿盟科技。

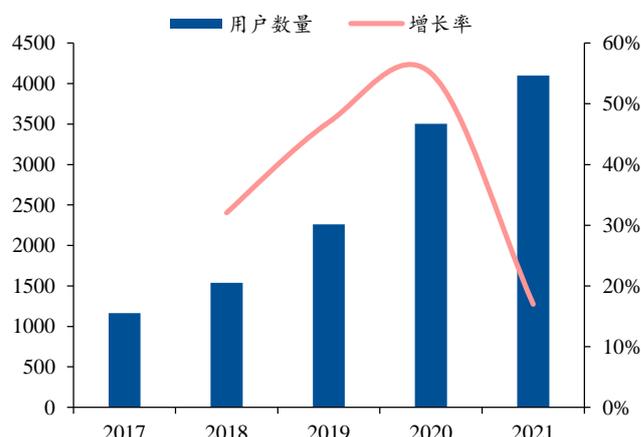
**车联网政策利好不断，关注智能驾驶领域。**政策层已经表示，车联网是 5G 重要应用之一。同时，智能驾驶相关利好不断落地，继上周国家智能网联汽车测试示范区正式揭牌之后，9 月 26 日百度在长沙宣布，自动驾驶出租车队 Robotaxi 试运营正式开启。首批 45 辆 Apollo 与一汽红旗联合研发的“红旗 EV”Robotaxi 车队在长沙部分已开放测试路段开始试运营。根据前瞻产业研究院的数据，2 国内车联网市场规模到 2025 年有望达到 9550 亿元，2020-2025 年的复合增速有望达到 36.57%，2017 年我国车联网行业用户规模达到 1164 万户，2017-2021 年复合增长率约为 34.87%，2021 年用户规模有望达到 4097 万户。建议关注：四维图新、中科创达。

图 7：车联网市场规模与渗透率



资料来源：前瞻产业研究院，民生证券研究院

图 8：车联网用户规模及增长率



资料来源：前瞻产业研究院，民生证券研究院

**自主可控生态不断完善，未来有望加速发展。**华为近期推出鲲鹏服务器主板和台式机主板，再加上华为自研的鲲鹏处理器，国内基于 ARM 架构的自主可控生态有望进一步完善，利好国产替代的进一步加速。建议关注与智能物联网相关的公司以及参与华为产业链或鲲鹏体系的上市公司，建议关注中国软件、中国长城、中科曙光、北信源。

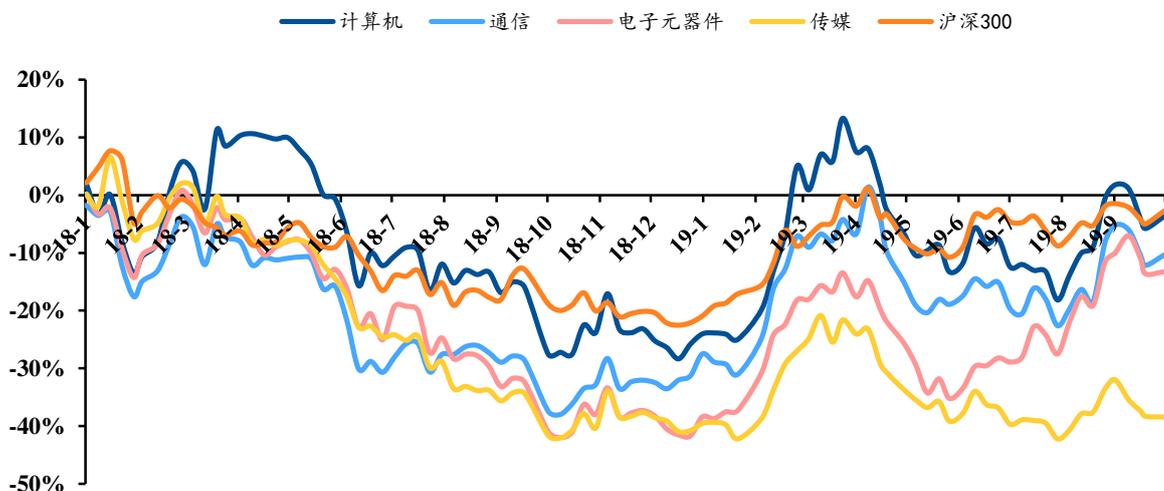
### 三、市场表现

#### 1、计算机板块上涨 2.43%

上周计算机板块上涨 2.43%，同期沪深 300 上涨 2.55%，其他三大板块中，传媒上涨 0.54%，电子元器件上涨 0.83%，通信上涨 2.02%，创业板指数上涨 2.41%。

上周涨幅居前的公司有：诚迈科技、朗科科技、万集科技、聚龙股份、任子行。跌幅居前的个股是：大智慧、佳都科技、恒华科技、唐源电气、维信诺。

图 9：上周计算机板块上涨 2.43%

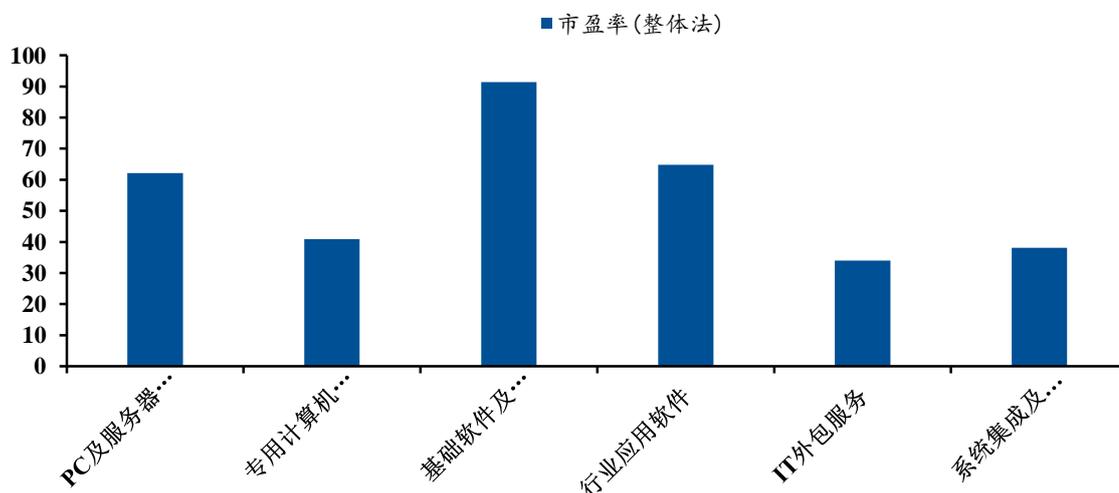


资料来源：Wind，民生证券研究院

## 2、计算机行业 PE 为 54.85

估值方面，计算机板块整体 PE（整体法）为 54.85，其中计算机硬件为 48.50，计算机软件为 69.62，计算机服务是 36.97。行业 5 日成交额 3053.66 亿元，日均成交额为 610.73 亿元。

图 10：计算机细分板块估值水平（整体法、剔除负值）



资料来源：Wind，民生证券研究院

## 四、重点覆盖标的的公告

### 大智慧:关于持股 5%以上股东减持股份计划的公告

公司于 2019 年 10 月 10 日收到股东浙江新湖集团股份有限公司(以下简称“新湖集团”)发来的《关于拟通过集中竞价方式减持公司股份的告知函》，其计划减持部分公司股份。截至本公告披露日，新湖集团持有公司无限售条件流通股 36,815 万股，占公司总股本的 18.52%，

股份来源为协议转让方式取得的股份。

减持计划的主要内容：新湖集团拟通过集中竞价方式减持公司的股份，自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内减持不超过 3,975 万股（占总股本的 2%），任意连续 90 日内减持不超过 19,877,000 股（占总股本的 1%）。

#### 科大讯飞:2019 年前三季度业绩预告

2019 年前三季度，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 14,055 万元—19,055 万元，比上年同期增长：58.81%—115.31%。

报告期内业绩增长的主要原因是人工智能产业持续发展，公司源头技术驱动的战略布局成果不断显现。2019 年前三季度，在错综复杂的国际与国内经济环境下，公司聚焦重点赛道，核心业务呈现出健康发展的势头，人均效能持续提升。本次业绩预告是公司财务部门初步测算的结果，具体财务数据以公司披露的 2019 年第三季度报告为准。

#### 四维图新:关于自主研发的地图生产平台 FastMap3.0 上线的公告

近日，公司自主研发的新一代地图在线生产和发布平台 FastMap3.0 正式上线。该平台整合了增量更新从发现、处理到发布的整个地图的自动化生产流程，致力于提高地图生产、发布效率，满足在线地图应用的需求，为客户提供更高鲜度的地图产品。

在 FastMap1.0 及 FastMap2.0 的基础上，通过在线化、一体化、智能化的生产方式大幅提升大数据挖掘、自动识别成图、自动化编辑的效率和准确率，并采用图像识别、深度学习及自动成图等 AI 技术的实现地图小时级更新发布。

FastMap3.0 的正式上线，将全面提升公司地图底层数据基础服务和日更新联测的能力，满足新型应用场景对地图数据的精度、鲜度、数据品质及服务水平等提出的高等级应用要求，也为支持公司应用于自动驾驶的实时地图和车联网业务奠定了技术基础。充分体现公司的自主研发及位置服务的业务能力，进一步巩固公司产品在智能汽车位置服务领域的领先地位，提升公司的核心竞争力，也将促进公司盈利能力和经营业绩的不断提升。

## 五、行业新闻

### 【AI 算力&技术】

#### 普京批准俄人工智能发展战略

俄罗斯总统普京日前签署命令，批准 2030 年前俄罗斯国家人工智能发展战略。这一战略旨在促进俄罗斯在人工智能领域快速发展，包括在人工智能领域进行科学研究，为用户提升信息和计算资源的可用性，完善人工智能领域人才培养体系等。

根据命令，俄政府应在 12 月 15 日之前将人工智能发展战略文件内容纳入“俄罗斯联邦数字经济”国家发展计划，并且每年向俄总统提交关于 2030 年前国家人工智能发展战略执行情况报告。文件说，实施这一战略是俄罗斯在全球人工智能领域占据领先地位的必要条件，这

也将使俄罗斯在该领域获得技术独立和竞争力。

今年2月20日，普京在发表国情咨文阐述改善民生、发展经济等问题时就表示，俄罗斯将实施人工智能等领域的科研计划，加强科学基础设施建设，以形成强大的科技基础。随后，他就责成俄政府尽快制定出在人工智能领域的国家战略。

(来源：新华社；<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1647193748663617330&wfr=spider&for=pc>)

## 【物联网】

### 2019 智能物联网大会将于 10 月 18 日至 19 日在潍坊举办

经山东省人民政府批准，由潍坊市人民政府、山东省大数据局、山东省工信厅与中国通信工业协会共同主办的2019智能物联网大会将于10月18日至19日在潍坊举行。此次大会的主题为AI物联·智慧世界。旨在搭建国际智能物联网产业平台，推进AI物联网产业的高端交流、合作对接和全产业链发展，培植具有国际影响力的物联网产业集群，助力潍坊市构建AI物联网产业创新生态，推动传统产业转型升级。

本次大会由中国国际经济交流中心副理事长黄奇帆先生担任大会主席。届时物联网、智慧城市、金融等领域的9位两院院士将出席本次大会。其中，尹浩院士、谭建荣院士、方家熊院士等将发表主旨演讲，期间还将围绕智能物联网与智慧城市、物联网产业投资与金融创新、智能物联网与智慧能源、智能物联网与智能制造等方面，组织系列分论坛活动。此外，斯坦福大学物联网资深教授、ALYA创始人和高通公司、英伟达公司全球副总裁，以及腾讯公司、阿里公司、华为公司等国内外物联网领域知名企业代表参会并演讲。

(来源：齐鲁壹点：<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1646831725381700760&wfr=spider&for=pc>)

## 【云计算】

### 《中国云计算产业发展白皮书》发布

10月12日，国务院发展研究中心国际技术经济研究所发布了最新的《中国云计算产业发展与应用白皮书》。白皮书显示，“5G+云+AI”成为推动我国数字经济发展的引擎，预计到2023年中国云计算产业规模将超过3000亿元、政府和企业上云率将超过60%。

白皮书认为，云计算已经被国内各行业人士视为支撑企业数字化转型的核心基础设施，同时新一代信息技术间的融合效应已经逐渐显现出来，“5G+云+AI”组合成为推动数字经济发展的引擎。和发达国家相比，中国云计算产业还有很大差距。2018年中国云计算市场规模仅相当于美国云计算市场的8%，而同期中国GDP约占美国GDP的66%了。中国云计算发展水平与经济发展水平显现出严重不匹配的状况。

不过，白皮书认为近几年，在政府、产业的双重推动下，云计算技术在我国得到迅速推广，预计2023年，中国云计算产业规模将超过3000亿元；预计2023年中国政府和企业上云率将超过60%，上云深度将有较大提升。

(来源: techweb: <http://www.techweb.com.cn/cloud/2019-10-12/2758150.shtml>)

## 【智能驾驶】

### 河北省颁发京津冀地区首批自动驾驶载人测试牌照 百度包揽 30 张

10月11日,以“数字经济引领高质量发展”为主题的2019中国国际数字经济博览会在河北石家庄举办。展会期间,百度和沧州签署战略合作协议。同时,河北自动驾驶政策迎来新突破,百度获颁沧州发布的京津冀区域首批30张自动驾驶载人测试牌照,Apollo自动驾驶车队将于10月底在河北沧州展开规模化测试。

至此,百度已经与雄安、保定、沧州等多个河北省重要城市在自动驾驶、人工智能等领域达成深度合作,中国首条智能产业经济带已经初步形成,为京津冀的产业智能化升级释放出强大的雁群效应。百度副总裁、智能驾驶事业群组总经理李震宇在会上表示:“近年来,河北省积极推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合,实现了数字产业的快速发展。随着百度与‘雄-保-沧’合作的逐步加深,京津冀智能产业经济带已经初步形成。未来,百度将发挥人工智能、自动驾驶等技术优势,携手河北更多城市投入到京津冀智能产业经济带的建设中去。”

(来源:中国青年网: <http://baijiahao.baidu.com/s?id=1647160269372879626&wfr=spider&for=pc>)

## 六、风险提示

三季度业绩不及预期、业务发展不及预期

## 插图目录

图 1: 2016-2019H1 年营业收入(亿).....	3
图 2: 2015-2019H1 年归母净利润(亿).....	3
图 3: 2009-2018 年企业数量 (万) .....	3
图 4: 2016-2018 年中国协同管理软件市场容量 (亿) .....	3
图 5: 2016-2022 中国公有云市场规模和增速.....	5
图 6: 2016-2022 中国私有云市场规模和增速.....	5
图 7: 车联网市场规模与渗透率 .....	6
图 8: 车联网用户规模及增长率 .....	6
图 9: 上周计算机板块上涨 2.43% .....	7
图 10: 计算机细分板块估值水平 (整体法、剔除负值) .....	7

## 表格目录

表 1: A 股计算机相关公司三季度业绩预告 (截止 10 月 12 日) .....	4
---	---

## 分析师与研究助理简介

**强超廷**，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

**郭新宇**，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

**罗戴熠**，民生证券计算机行业研究员，宾夕法尼亚大学系统工程硕士，2018年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。