

互联网大会开幕，关注相关投资主题

——计算机行业周观点（10.14-10.20）

强于大市（维持）

日期：2019年10月20日

行业核心观点：

世界互联网大会在乌镇开幕，关注新技术发布带来的关联性投资机会。三季度上周内密集披露，建议关注成长主线。上周市场有所回调，沪深300指数周跌幅1.08%，申万计算机行业周跌幅1.98%，走势排名全市场靠后。时间轴拉远来看，计算机行业估值回归十年均值具备一定吸引力，建议投资者重点关注受事件、政策催化、行业景气度高的细分行业。

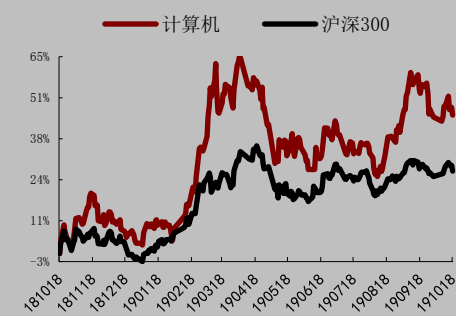
投资要点：

- **上周末，世界互联网大会在乌镇开幕：**本次大会聚焦新技术、新业态，设立科学与技术、产业与经济、人文与社会、合作与治理四大板块共20个分会场进行探讨，此外新设了开源芯片分论坛，会上将发布阶段研发成果，建议关注新技术发布带来的关联性投资机会。
- **行业估值回归十年均值，交易额有所回升：**上周5个交易日申万计算机行业成交额达2312.48亿元，平均每日成交462.5亿元，日均交易额较上个交易周上升11.61%。从估值情况来看，SW计算机行业PE(TTM)已从2018年低点37.60倍反弹至54.81倍，行业估值回归至过去2008年至2018年十年均值水平。
- **上周计算机行业3成个股上涨，整体板块略跑输指数：**上周计算机行业209只个股中，71只个股上涨，136只个股下跌，2只持平，上涨股票数占比33.97%。
- **投资建议：**三季度预告上周密集披露，建议重点关注医疗IT、云计算等高景气度细分领域龙头公司表现。随着中美贸易摩擦的常态化，其边际影响对板块整体已显著降低，“实体清单”扩容，国内自主创新步伐有望进一步提速。“等保2.0”在12月1日将要正式实施，有望持续带动网络安全需求提升。贸易博弈的常态化，加之政策扶持催化，自主可控与信息安板块将持续受益。持续关注华为鸿蒙事件、全联接大会召开的相应催化下的国产替代产业链。
- **风险因素：**商誉减值风险、技术推进不达预期、行业IT资本支出低于预期。

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	20E	评级
中科曙光	0.48	0.54	0.83	增持
紫光股份	0.83	1.13	1.41	买入

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10月18日

相关研究

万联证券研究所 20191014_计算机行业周观点_AAA_中美贸易摩擦缓和，关注三季度前瞻
万联证券研究所 20191014_恒生电子首次覆盖_AAA_资本市场IT龙头，高研发奠定高溢价
万联证券研究所 20191010_计算机行业事件点评_AAA_“实体清单”扩容，加速国内自主创新

分析师： 宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：02160883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理： 孔文彬

电话：13501696124

邮箱：kongwb@wlzq.com.cn

目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 第六届世界互联网大会乌镇开幕：以智能互联、开放合作为主题.....	3
1.2 2019 世界 VR 产业大会南昌举行：VR/AR 有望成为 5G 时代首批应用.....	3
1.3 支持合肥、杭州、深圳、天津建设国家新一代人工智能创新发展试验区.....	3
1.4 亚马逊欲抢夺中国云计算市场：正扩大规模欲挑战阿里巴巴和腾讯.....	4
2、计算机行业周行情回顾.....	4
2.1 计算机行业周涨跌情况.....	4
2.2 子行业周涨跌情况.....	5
2.3 计算机行业估值情况.....	5
2.4 计算机行业周成交额情况.....	6
2.5 个股周涨跌情况.....	7
3、计算机行业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（%）（上周）.....	4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	5
图表 3：计算机各子行业涨跌情况（%）（上周）.....	5
图表 4：计算机各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....	5
图表 5：申万计算机行业估值情况（2008 年至今）.....	6
图表 6：申万计算机行业周成交额情况（过去一年）.....	6
图表 7：申万计算机行业周涨幅前五（%）（上周）.....	7
图表 8：申万计算机行业周跌幅前五（%）（上周）.....	7
图表 9：计算机行业重要公司重要动态一览（上周）.....	7

1、行业热点事件及点评

1.1 第六届世界互联网大会乌镇开幕：以智能互联、开放合作为主题

10月20日上午10时，以“智能互联、开放合作——携手共建网络空间命运共同体”为主题的第六届世界互联网大会在浙江乌镇开幕，本次大会设立了科学与技术、产业与经济、人文与社会、合作与治理四大板块共20个分论坛进行，围绕5G、AI、物联网等新技术、新业态进行探讨。本次大会期间将有15项代表性领先科技成果亮相；会上发布了重要成果文件《中国互联网发展报告2019》、《世界互联网发展报告2019》、《乌镇展望2019》。（世界互联网大会官网）

点评：今年是互联网诞生50周年，中国全功能接入互联网25周年，本次会议站在这个重要节点，将从互联网演进历程与趋势展开对未来50年的展望。同时，会议聚焦前沿、聚焦共赢，针对当前的热点技术问题如金融科技、工业互联网、网络安全、AI/5G等，会议将深入探讨技术前沿、面临的机遇与挑战，同时对网络生态治理、全球合作方式提出了新主张。此外，对比本届大会与上届大会的分论坛设置可以发现，除5G、AI、金融科技、工业互联网等传统重磅议题外，本届大会新设开源芯片分论坛，邀请了RISC-V国际基金会的知名专家及国内开源芯片生态相关领域科研人员、高校学者和优秀企事业单位代表，共同探讨开源芯片生态各领域的前沿技术动态，发布具有里程碑式影响的阶段研发成果。

1.2 2019世界VR产业大会南昌举行：VR/AR有望成为5G时代首批应用

10月19日，以“VR让世界更精彩——VR+5G开启感知新时代”为主题的2019世界VR产业大会在江西省南昌市举行，中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤出席并讲话。刘鹤指出，当前以数字技术和生命科学为代表的新一轮科技革命和产业变革日新月异，VR是其中最为活跃的前沿领域之一，呈现出技术发展协同性强、产品应用范围广、产业发展潜力大的鲜明特点。会上，华为轮值董事长郭平在会上发表了《打造VR/AR信息高速公路，支撑产业繁荣》的主题演讲，郭平认为：VR/AR将成为5G时代的首批应用，与5G产业发展节奏高度匹配并相互促进。（新华网、新浪科技）

点评：随着VR/AR在沉浸显示、渲染处理、内容制作、网络传输、感知交互等五大技术上的难点被逐一攻克，新的终端产品不断推陈出新，用户体验得到质的提升，进入体验“舒适阶段”，不断吸引用户参与。5G与VR的产业节奏高度匹配，一方面VR的不断发展对移动网络将提出更高的要求，另一方面，5G的大带宽低时延特性使得VR在移动场景下的应用，比如在线游戏和全景视频直播等成为可能。随着5G商业部署，电信运营商即将启动5G规模化建设，两者将相互促进，推动VR走出产业低谷，2019年将是产业的复兴期的元年。

1.3 支持合肥、杭州、深圳、天津建设国家新一代人工智能创新发展试验区

据科技部10月18日消息，科技部分别发布关于支持合肥、杭州、深圳、天津建设国家新一代人工智能创新发展试验区的函，支持合肥市、杭州市、深圳市、天津市建设国家新一代人工智能创新发展试验区。其中要求合肥充分发挥人才和技术优势，强化人工智能创新供给。要求深圳打造具有国际竞争力的人工智能创新高地。要求杭州强化高端资源集聚效应，提升人工智能创新发展水平。要求天津整合人工智能创新资源，壮大智能科技产业集群。（科技部）

点评：入选的4个城市，可体现出背后有区域布局、创新平台分布以及产业发展等多方面的综合考量。从区域布局上看，分别覆盖了京津冀、长三角、中部城市、珠三

角区域，通过试点城市的发展，带动区域人工智能产业的发展，进而推动区域产业的转型升级；从创新基础和资源上看，入选城市都有较好的人工智能基础，拥有一批在人工智能领域有深厚积淀的企业和良好的科教资源，如杭州的阿里巴巴、海康威视，合肥的科大讯飞、华米科技，深圳的华为、大疆等。科教资源上，深圳虽高校资源稍显薄弱，但科研成果转化能力显著。

1.4 亚马逊欲抢夺中国云计算市场：正扩大规模欲挑战阿里巴巴和腾讯

据台湾地区媒体《电子时报》(digitimes)网站报道，在快速发展的中国云计算市场，亚马逊正在拓展团队，希望从阿里巴巴和腾讯手中赢得更多市场份额。尽管亚马逊云计算服务AWS在全球拥有逾40%的份额，但在中国，该市场却由阿里巴巴和腾讯主导。对此，亚马逊AWS企业及云计算顾问张侠(XiaZhang)日前表示，AWS一直在扩大其在中国的团队，希望实现与其人力增加成比例的业务增长。(新浪科技)

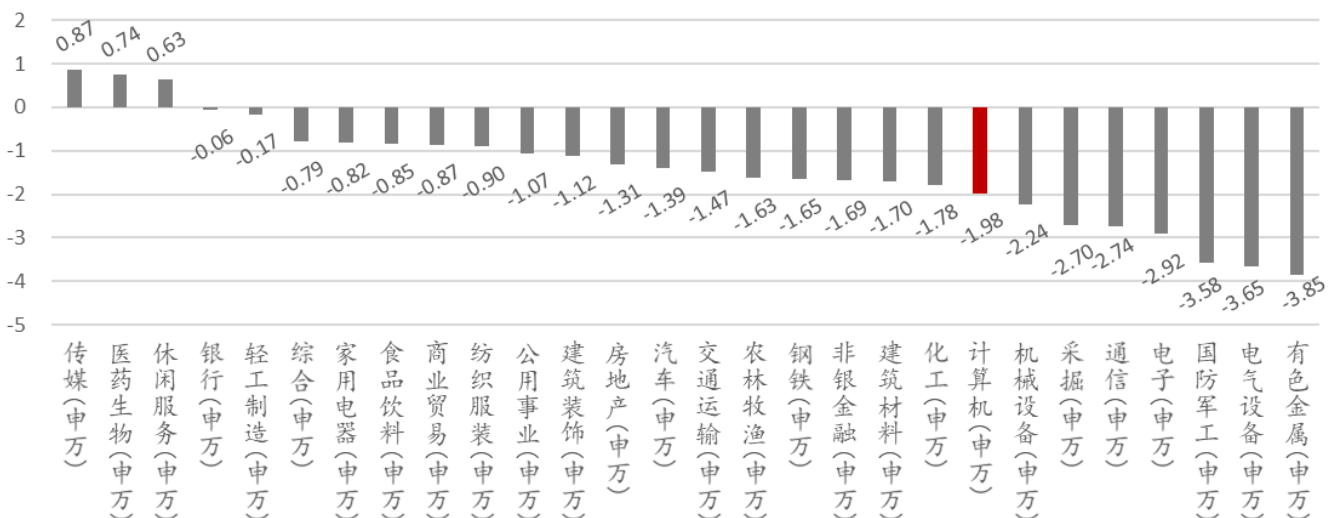
点评：根据IDC的数据，2019年Q1，中国的公共云计算中的IaaS主要由阿里云占据，份额为43.2%，其次是腾讯获得12.2%，中国电信获得8.4%，亚马逊云计算份额仅为6.4%。落后于亚马逊的是金山云、华为和百度，它们都拥有相同的5.2%的市场份额。尽管云计算全球市场在过去几年的快速增长后显示出需求放缓，但大中华区并未看到类似的趋势，根据《中国云计算产业发展白皮书》显示，2018年中国各行业上云率仅为40%，远低于美国的85%和欧盟的70%，尚有较大增长空间。同时，中国公有云市场增速强劲，根据IDC的数据，2019Q1的IaaS规模同比增长为74.1%，PaaS规模同比增长101.9%。

2、计算机行业周行情回顾

2.1 计算机行业周涨跌情况

沪深300指数下跌，计算机行业跑输指数。上周市场全线下跌，28个行业中仅3个行业微幅上涨。沪深300指数周跌幅1.08%，申万计算机行业周跌幅1.98%，在申万一级行业中排名靠后。

图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）

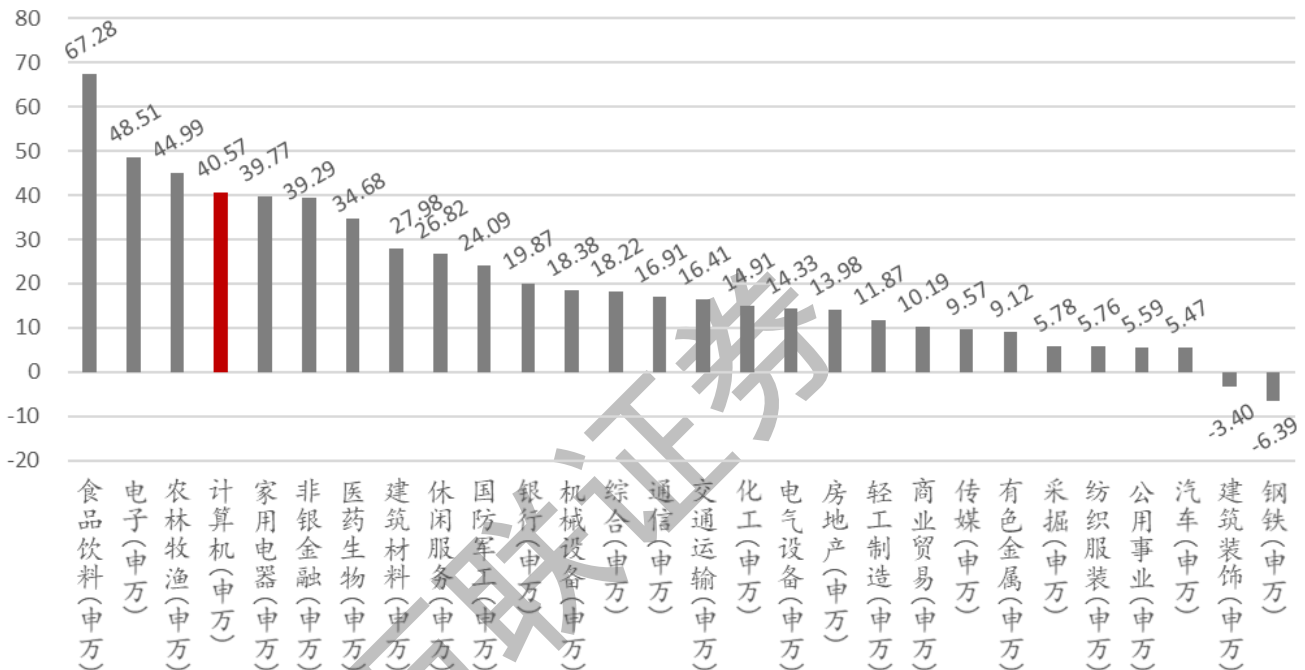


资料来源：Wind、万联证券研究所

年初至今申万计算机行业涨幅在申万一级28个行业中排名第四，超额收益明显。申万

计算机行业累计上涨40.57%，在申万一级28个行业中排名第四位，沪深300上涨28.52%，领先于指数12.05pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

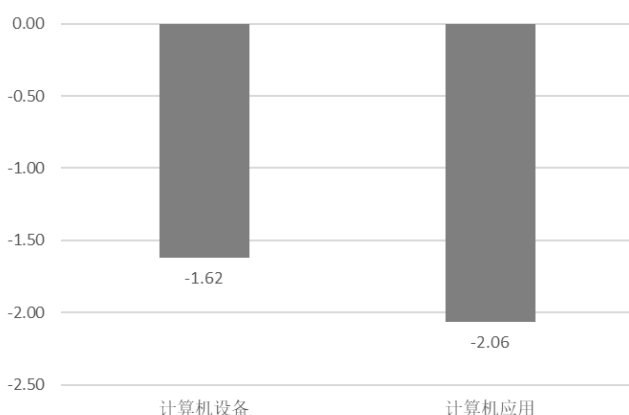


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

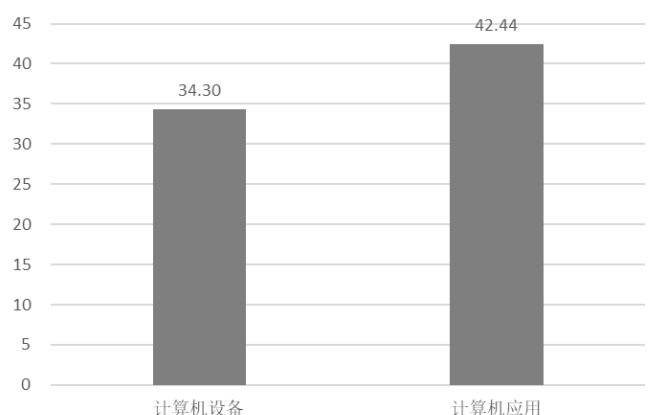
上周申万二级计算机行业下跌。计算机设备行业下跌 1.62%，计算机应用行业下跌 2.06%。2019 年累计来看，申万二级计算机设备行业上涨 34.30%，计算机应用行业上涨 42.44%。

图表3：计算机各子行业涨跌情况（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表4：计算机各子行业涨跌情况（%）（年初至今）



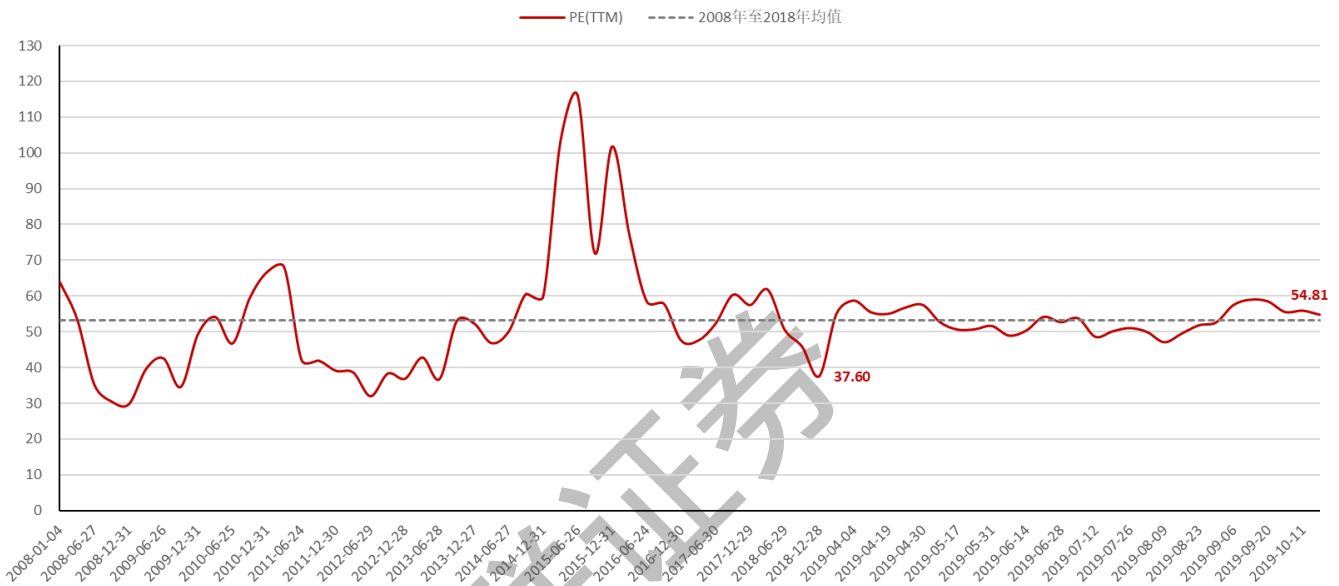
资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 计算机行业估值情况

从估值情况来看，SW 计算机行业 PE (TTM) 已从 2018 年低点 37.60 倍反弹至 54.81 倍，年初至今一直在均值上下小幅度波动，行业估值已回归至 2008 年至 2018 年十年

均值水平。

图表5: 申万计算机行业估值情况 (2008年至今)

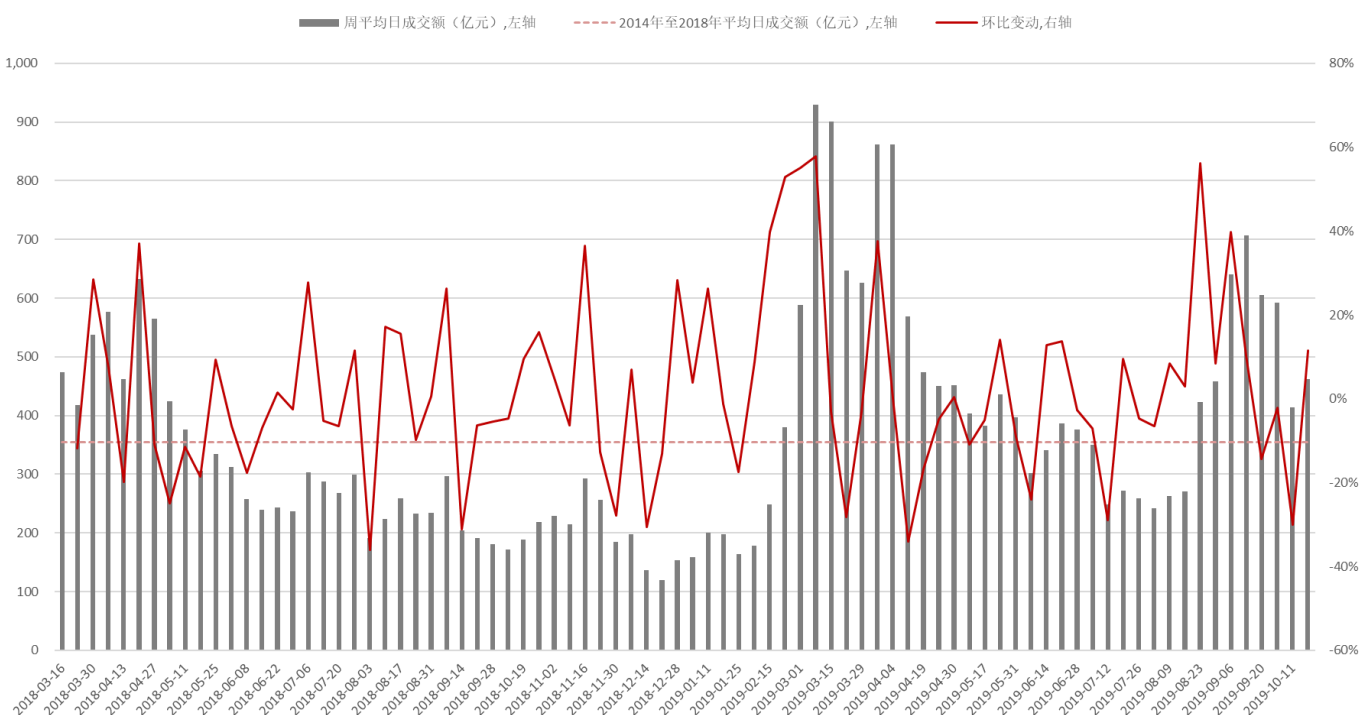


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.4 计算机行业周成交额情况

行业关注度有所回升。上周4个交易日申万计算机行业成交额达2312.48亿元, 平均每日成交462.5亿元, 日均交易额较上个交易周上升11.61%。

图表6: 申万计算机行业周成交额情况 (过去一年)

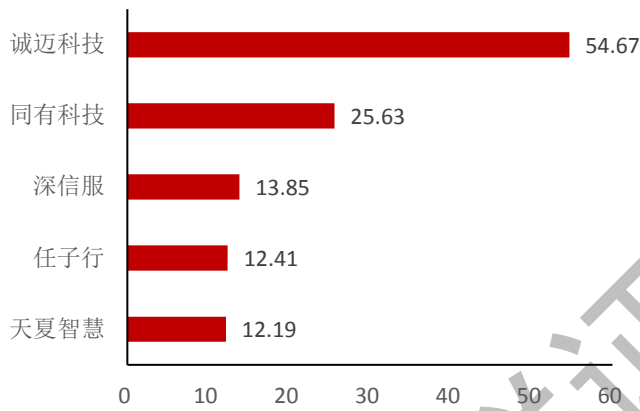


资料来源: Wind、万联证券研究所

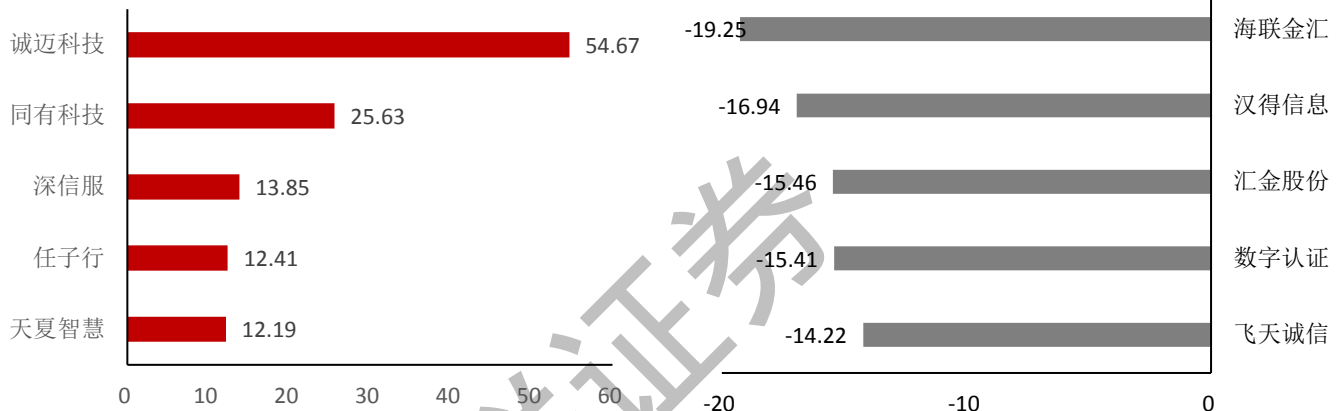
2.5 个股周涨跌情况

上周计算机行业 3 成个股上涨。209 只个股中，71 只个股上涨，136 只个股下跌，2 只持平，上涨股票数占比 33.97%。行业涨幅前五的公司分别为：诚迈科技、同有科技、深信服、任子行、天夏智慧；行业跌幅前五的公司分别为：海联金汇、汉得信息、汇金股份、数字认证、飞天诚信。

图表7：申万计算机行业周涨幅前五（%）（上周）



图表8：申万计算机行业周跌幅前五（%）（上周）



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、计算机行业公司情况和重要动态（公告）

上周计算机行业共 97 家公司发布三季度业绩预告。

图表9：计算机行业重要公司重要动态一览（上周）

公告类别	日期	公司	公告内容
业绩预告	2019-10-14	深南股份	净利润约 0 万元~100 万元
		美亚柏科	净利润约-3650 万元~-3150 万元
		汇金股份	净利润约 2450 万元~2700 万元, 下降 47.57%~52.42%
		汇纳科技	净利润约 4839.43 万元~5342.16 万元, 变动幅度为:23.08%~35.87%
		中科信息	净利润约 1126.01 万元~1258.48 万元, 变动幅度为:-15%~-5%
	2019-10-15	顺利办	净利润约 11000 万元, 变动幅度为:-65.04%
		南天信息	净利润约-2400 万元~-1700 万元, 变动幅度为:--220.25%~-185.17%
		纳思达	净利润约 65000 万元~75000 万元, 变动幅度为:31.05%~51.21%
		卫士通	净利润约-7247.87 万元~-6270.59 万元
		三泰控股	净利润约-9800 万元~-8800 万元
	四维图新	净利润约 2000 万元~3000 万元, 下降 86.31%~90.88%	
	英飞拓	净利润约 900 万元~1300 万元, 变动幅度为:-86.33%~-80.25%	
	海联金汇	净利润约-3000 万元~-2000 万元	
	雷柏科技	净利润约-280 万元~-200 万元	
	*ST 荣联	净利润约 2000 万元~2500 万元, 变动幅度为:372.69%~490.86%	
		立思辰	净利润约 5900.00 万元~6100.00 万元, 增长 680.23%~706.68%

同花顺	净利润约 38224.69 万元~47780.87 万元, 变动幅度为: 20%~50%
朗科科技	净利润约 4706.69 万元~5134.57 万元, 增长 10%~20%
赛为智能	净利润约 10384.14 万元~13663.34 万元, 变动幅度为: -5%~25%
华力创通	净利润约 3867.46 万元~4834.32 万元, 变动幅度为: -20%~0%
天源迪科	净利润约 8605.00 万元~9387.28 万元, 增长 10%~20%
华平股份	净利润约 300 万元~800 万元
数码科技	净利润约 5889 万元~6730 万元, 下降 20%~30%
易联众	净利润约 0 万元~200 万元, 增长 100%~111.66%
东方国信	净利润约 18243.38 万元~20067.72 万元, 增长 0%~10%
迪威迅	净利润约 100 万元~600 万元
万达信息	净利润约 3039.93 万元~4559.60 万元, 下降 70%~80%
汉得信息	净利润约 8117 万~8517 万, 变动幅度为: -67.18%~-65.56%
中海达	净利润约 3527.08 万元~4106.08 万元, 变动幅度为: -52.41%~-44.6%
聚龙股份	净利润约 4163.79 万元~4887.93 万元, 变动幅度为: 15%~35%
天泽信息	净利润约 15500 万元~16000 万元, 变动幅度为: 821.48%~844.75%
易华录	净利润约 19898.3 万元~21003.76 万元, 变动幅度为: 80%~90%
方直科技	净利润约 3662.44 万元~4185.64 万元, 增长 75%~100%
天玑科技	净利润约 2503.02 万元~3504.22 万元, 变动幅度为: -50%~-30%
初灵信息	净利润约 4251.81 万元~5432.87 万元, 变动幅度为: -28%~-8%
卫宁健康	净利润约 26000 万元~29850 万元, 增长 35%~55%
佳创视讯	净利润约-3150.00 万元~-2650.00 万元
中威电子	净利润约 308.65 万元~585.42 万元, 增长 133.46%~163.46%
华宇软件	净利润约 32085.19 万元~35140.92 万元, 增长 5%~15%
海联讯	净利润约 950 万元~1100 万元
飞利信	净利润约 4860 万元~7300 万元, 变动幅度为: -80.03%~-70%
朗玛信息	净利润约 6219.62 万元~7774.53 万元, 下降 0%~20%
荣科科技	净利润约 1063.48 万元~1329.35 万元, 变动幅度为: 20%~50%
蓝盾股份	净利润约 17024.36 万元~20429.23 万元, 变动幅度为: -25%~-10%
同有科技	净利润约 248.38 万元~745.13 万元, 下降 70%~90%
任子行	净利润约 4971.79 万元~8286.32 万元, 下降 25%~55%
旋极信息	净利润约 19496.56 万元~23912.07 万元, 下降 30.56%~43.38%
华虹计通	净利润约 100 万元~120 万元
兆日科技	净利润约 1080.92 万元~1413.51 万元, 下降 15%~35%
润和软件	净利润约 16107.09 万元~19686.45 万元, 变动幅度-10%~10%
太空智造	净利润约 1050 万元~1550 万元, 下降 68.28%~78.51%
北信源	净利润约 6041.65 万元~6712.94 万元, 变动幅度为: 80%~100%
恒华科技	净利润约 11552.86 万元~13203.26 万元, 变动幅度为: 5%~20%
创意信息	净利润约 8970.67 万元~9552.11 万元, 增长 8%~15%
东方网力	净利润约-27086.81 万元~-26586.81 万元, 变动幅度为: -241.1%~-238.5%
绿盟科技	净利润约-200 万元~300 万元
赢时胜	净利润约 12377.54 万元~12966.94 万元, 变动幅度为: 5%~10%
鼎捷软件	净利润约 5934 万元~6499 万元, 变动幅度为 5%~15%
东方通	净利润约 4800 万元~5300 万元, 增长 113.65%~135.91%

		安硕信息	净利润约 1650 万元~1850 万元, 变动幅度为: 22.59%~37.45%
		飞天诚信	净利润约 2697.23 万元~3467.87 万元, 下降 55%~65%
		京天利	净利润约-550 万元~-50 万元
		浩丰科技	净利润约 2000 万元~2200 万元, 增长 23.80%~36.18%
		运达科技	净利润约 6438.31 万元~8047.89 万元, 变动幅度为: 0%~25%
		汉邦高科	净利润约 1000 万元~1900 万元, 变动幅度为: -68.26%~-39.69%
		创业慧康	净利润约 18200 万元~19300 万元, 增长 62.75%~72.59%
		深信服	净利润约 30000 万元~31600 万元, 变动幅度-4%~1%
		康拓红外	净利润约 4407 万元~4907 万元, 增长 2.01%~13.59%
		华铭智能	净利润约 4281.06 万元~4410.86 万元, 增长 0.93%~3.99%
		高伟达	净利润约 4749.22 万元~5492.48 万元, 增长 91.69%~121.69%
		信息发展	净利润约为-200 万元~300 万, 增长-127.42%~-58.88%
		中科创达	净利润约 15500 万元~15900 万元, 变动幅度为: 50.46%~54.34%
		维宏股份	净利润约 2815.03 万元~2882.86 万元, 增长 730%~750%
		科大国创	净利润约 4910.29 万元~5506.68 万元, 变动幅度为: 147%~177%
		今天国际	净利润约 2400 万元~2800 万元, 变动幅度为: 11.46%~30.03%
		新晨科技	净利润约 871 万元~1169 万元, 变动幅度-18%~10%
		万集科技	净利润约 12600.00 万元~13000.00 万元, 增长 888.26%~913.29%
		丝路视觉	净利润约 1317 万元~1811 万元, 下降 56.42%~68.31%
		汇金科技	净利润约 1746.21 万元~1770.21 万元, 增长 10.17%~11.68%
		数字认证	净利润约 4200.00 万元~4300.00 万元, 增长 7.24%~9.79%
		熙菱信息	净利润约-3100 万元~-2700 万元
		诚迈科技	净利润约 520 万元~618 万元, 变动幅度为: -47%~-37%
		思特奇	净利润约 350.00 万元~440.00 万元, 增长 10.96%~39.49%
		万兴科技	净利润约 8653.99 万元~9133.99 万元, 变动幅度为: 19.55%~26.18%
		正元智慧	净利润约 580 万元~650 万元, 变动幅度为: 28.37%~43.86%
		科蓝软件	净利润约-6291.70 万元~-5791.70 万元, 变动幅度-3.2%~5%
		宇信科技	净利润约 8400 万元~9400 万元, 增长 2.29%~14.47%
		朗新科技	净利润约 9100 万元~9600 万元, 增长 227.76%~245.76%
		赛意信息	净利润约 5000 万元~5800 万元, 下降 15.32%~27.00%
		科创信息	净利润约-450 万元~50 万元
		奥飞数据	净利润约 7690 万元~7920 万元, 增长 88.91%~94.56%
		每日互动	净利润约 11000 万元~12000 万元, 变动幅度为: -42.07%~-36.8%
		迪普科技	净利润约 15255 万元~16582 万元, 增长 15%~25%
		智莱科技	净利润约 21244.46 万元~24590.04 万元, 变动幅度为: 27%~47%
		达华智能	净利润约 28000 万元~32000 万元
	2019-10-16	银之杰	净利润约-100 万元~400 万元
		拉卡拉	净利润约 60680.26 万元~63107.47 万元, 变动幅度为: 25%~30%
再融资	2019-10-16	长亮科技	公司发布 发行可转债预案 , 本次拟发行可转换公司债券总规模不超过人民币 50,000 万元(含 50,000 万元), 具体发行规模由公司股东大会授权董事会在上述额度范围内确定, 发行期限为自发行之日起六年, 转股期自可转债发行结束之日满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。本次募集的资金拟将 30%用于补

重大合
同、中标

2019-10-16

真视通

充流动性资金，70%用于开放银行解决方案、分布式核心金融开放平台等项目建设。

近日，公司收到中标通知书，确认公司为“百色干部学院二校区项目多媒体及智能化设备采购”项目的中标单位。中标价为26,053,795元，预计会对经营业绩产生积极影响，并有利于提升公司整体盈利能力及行业竞争力。

资料来源：Wind、万联证券研究所

4、投资建议

上周季报预告密集披露，三季度业绩可视为全年业绩的前瞻，建议重点关注医疗IT、云计算等高景气度细分领域龙头公司表现。随着中美贸易摩擦的常态化，其边际影响对板块整体已显著降低，“实体清单”扩容，国内自主创新步伐有望进一步提速。“等保2.0”在12月1日将要正式实施，相关政府、企业单位均需对网络安全解决方案进行改造升级以适应要求，有望持续带动网络安全需求提升。贸易博弈的常态化，加之政策扶持催化，自主可控与信息安板块将持续受益。持续关注华为鸿蒙事件、全联接大会召开的相应催化下的国产替代产业链。

5、风险提示

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。

技术推进不达预期。计算机公司多以技术为核心，技术推进进度低于预期影响产品商业化进程，影响公司盈利。

行业IT资本支出低于预期。如政务信息化领域，近年政府财政状况较为紧张，或将影响相关部门对IT解决方案采购进度。

计算机行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年10月18日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
603019	中科曙光	0.48	0.54	0.83	4.19	33.88	75.02	62.74	40.82	7.26	增持
000938	紫光股份	0.83	1.13	1.41	13.31	30.02	37.48	26.57	21.29	1.93	买入

资料来源: 万联证券研究所

万联证券

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员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