

分析师: 唐月

登记编码: S0730512030001

tangyue@ccnew.com 021-50586635

疫情多点散发, 或对异地项目实施形成压力

——计算机行业周报

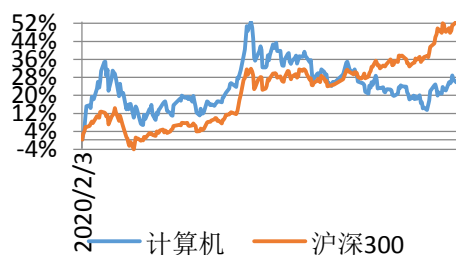
证券研究报告-行业周报

同步大市 (调降)

盈利预测和投资评级

发布日期: 2021 年 01 月 25 日

计算机相对沪深 300 指数表现



相关报告

- 1 《行业专题研究: 九章问世, 我国在量子计算领域实现对美国的反超》 2020-12-06
- 2 《信息科技领域十四五规划解读: 新型举国体制助力下, 信息科技加速发展》 2020-11-25
- 3 《计算机行业景气度分析系列之一: 疫情加速的背后, 云计算产业链高景气度仍具可持续性》 2020-10-11

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼

邮编: 200122

投资要点:

- 上周中信计算机指数上涨 4.0%, 跑赢大盘 2.9 个百分点, 跑输创业板指数 4.7 个百分点, 在 28 个中信一级行业中排名第 6 位。上周中信计算机行业个股 266 只个股共 115 只上涨, 5 只持平, 146 只下跌。
- 行业整体估值高于历年均值水平。根据 Wind 数据, 1 月 22 日中信计算机行业 TTM 整体法 (剔除负值) 估值为 66.33 倍, 高于创业板 57.58 倍和 A 股 20.24 倍的估值, 高于历年均值水平。
- 上周多地新发疫情, 从防疫角度来看, 冬季对于病毒传播带来了极大的便利。虽然机场、教师、医生都在积极开展疫苗的接种, 但是我们看到短期内疫苗在重点人群内接种比例还有待进一步提高。对于国内疫情防控来说, 1、2 月仍将是防控的关键时点, 疫情多点散发对异地项目的实施仍然会产生障碍, 形成行业业绩压力。
- 从盘面来看, 上涨行情仍然集中于大市值标的的中。虽然指数上涨, 但是下跌个股居多, 意味着小市值个股仍然处于杀估值的过程中。疫情的发生, 对整体经济的结构和在线方式的推进产生了实质性的影响, 行业头部个股由于布局领域多, 大型企业客户占比高, 在疫情冲击下业绩增速更加稳健, 同时在云业务的转型方面更具优势早, 因而更能吸引资金的关注。
- 虽然行业大部分个股在前 3 季度业绩都一定程度上低于预期, 但是计算机行业季节性极强, 历年 4 季度都是行业落单的重要时点。这也意味着收入在 4 季度集中确认的程度, 将对大部分个股全年业绩产生实质性影响。在年报信息进一步披露以前, 市场缺乏对小市值标的业绩改善的信心, 或难以显现出风格的根本转变。
- 基于以上因素, 我们不看好近期行业的整体表现, 建议谨慎投资, 暂下调行业评级至“同步大市”。
- 本周推荐标的: 东方财富 (金融 IT)。

风险提示: 国际局势的不确定性; 疫情再次爆发的可能性; 地方债务风险的持续释放。



内容目录

1. 行业基本观点及个股推荐	3
2. 一周行情走势	3
2.1. 行业涨跌幅	3
2.2. 概念板块和个股涨跌幅	4
2.3. 行业估值	4
3. 行业新闻及公告	5
3.1. 行业重要新闻	5
3.2. 重点个股公告	6
3.3. 新股上市	8
4. 行业数据	9
4.1. 疫情：上周多地疫情加重，1、2月仍将是防控的关键时点	9
4.2. 计算机行业整体运行情况	10
4.2.1. 软件行业：2020年行业增速逐月提升，恢复情况良好	10
4.2.2. 子行业：IC设计和信息安全保持了较高景气度，电子商务平台服务景气度下滑	11
4.3. 云计算：马太效应更加明显	12
5. 风险提示	13

图表目录

图 1：上周中信一级子行业涨跌幅	4
图 2：近 10 年行业估值水平	5
图 3：近期主要省份本土确诊病例数量	10
图 4：2015-2020.11 月我国软件和信息技术服务业收入及其增速	10
图 5：2015-2020.11 月我国软件和信息技术服务业利润总额及其增速	11
图 6：2020 年 11 月我国软件和信息技术服务业子行业景气度对比	11
图 7：2018H2-2020H 中国公有云 IaaS+PaaS 市场增速	12
图 8：2020 年上半年中国前 5 大公有云 IaaS+PaaS 厂商市场份额占比	12
表 1：上周计算机行业涨跌幅前十名个股	4
表 2：2020 年业绩预告	6
表 3：重点待上市个股	9



1. 行业基本观点及个股推荐

上周中信计算机指数上涨 4.0%，跑赢大盘 2.9 个百分点，跑输创业板指数 4.7 个百分点，在 28 个中信一级行业中排名第 6 位。上周中信计算机行业个股 266 只个股共 115 只上涨，5 只持平，146 只下跌。

行业整体估值高于历年均值水平。根据 Wind 数据，1 月 22 日中信计算机行业 TTM 整体法（剔除负值）估值为 66.33 倍，高于创业板 57.58 倍和 A 股 20.24 倍的估值，高于历年均值水平。

上周多地新发疫情，从防疫角度来看，冬季对于病毒传播带来了极大的便利。虽然机场、教师、医生都在积极开展疫苗的接种，但是我们看到短期内疫苗在重点人群内接种比例还有待进一步提高。对于国内疫情防控来说，1、2 月仍将是防控的关键时点，疫情多点散发对异地项目的实施仍然会产生障碍，形成行业业绩压力。

从盘面来看，上涨行情仍然集中于大市值标的中。虽然指数上涨，但是下跌个股居多，意味着小市值个股仍然处于杀估值的过程中。疫情的发生，对整体经济的结构和在线方式的推进产生了实质性的影响，行业头部个股由于布局领域多，大型企业客户占比高，在疫情冲击下业绩增速更加稳健，同时在云业务的转型方面更具优势早，因而更能吸引资金的关注。

虽然行业大部分个股在前 3 季度业绩都一定程度上低于预期，但是计算机行业季节性极强，历年 4 季度都是行业落单的重要时点。这也意味着收入在 4 季度集中确认的程度，将对大部分个股全年业绩产生实质性影响。在年报信息进一步披露以前，市场缺乏对小市值标的业绩改善的信心，或难以显现出风格的根本转变。

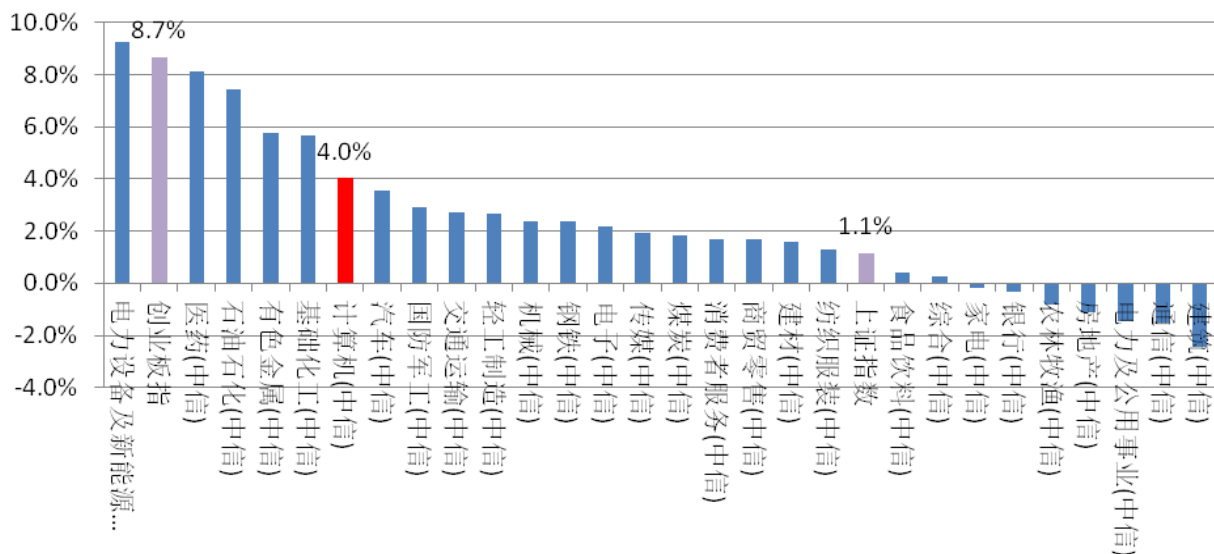
基于以上因素，我们不看好近期行业的整体表现，建议谨慎投资，暂下调行业评级至“同步大市”。本周推荐标的：东方财富（金融 IT）。

2. 一周行情走势

2.1. 行业涨跌幅

上周中信计算机指数上涨 4.0%，跑赢大盘 2.9 个百分点，跑输创业板指数 4.7 个百分点，在 28 个中信一级行业中排名第 6 位。

图 1: 上周中信一级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中原证券

2.2. 概念板块和个股涨跌幅

上周领涨概念为炒股软件上涨 4.63%，其他概念表现整体平稳。

行业板块整体虽然上涨，但是上涨家数依然不及下跌家数，领涨个股主要集中在业绩预告向好的公司中。上周中信计算机行业个股 266 只个股共 115 只上涨，5 只持平，146 只下跌。涨幅排名前五的个股分别为国联股份、中科创达、蓝盾股份、拓尔思、金山办公，跌幅排名前五的个股分别为高伟达、佳发教育、博睿数据、豆神教育、盈建科。

表 1: 上周计算机行业涨跌幅前十名个股

涨幅前十			跌幅前十		
代码	上市公司	涨跌幅	代码	上市公司	涨跌幅
603613.SH	国联股份	22.31%	300465.SZ	高伟达	-19.49%
300496.SZ	中科创达	21.87%	300559.SZ	佳发教育	-11.20%
300297.SZ	蓝盾股份	19.81%	688229.SH	博睿数据	-9.77%
300229.SZ	拓尔思	19.14%	300010.SZ	豆神教育	-9.28%
688111.SH	金山办公	18.51%	300935.SZ	C 盈建科	-8.15%
002312.SZ	三泰控股	17.63%	002990.SZ	盛视科技	-8.06%
002230.SZ	科大讯飞	17.42%	002657.SZ	中科金财	-7.85%
688188.SH	柏楚电子	16.29%	002261.SZ	拓维信息	-7.53%
300561.SZ	汇金科技	15.51%	600536.SH	中国软件	-7.35%
300096.SZ	易联众	14.02%	300271.SZ	华宇软件	-7.16%

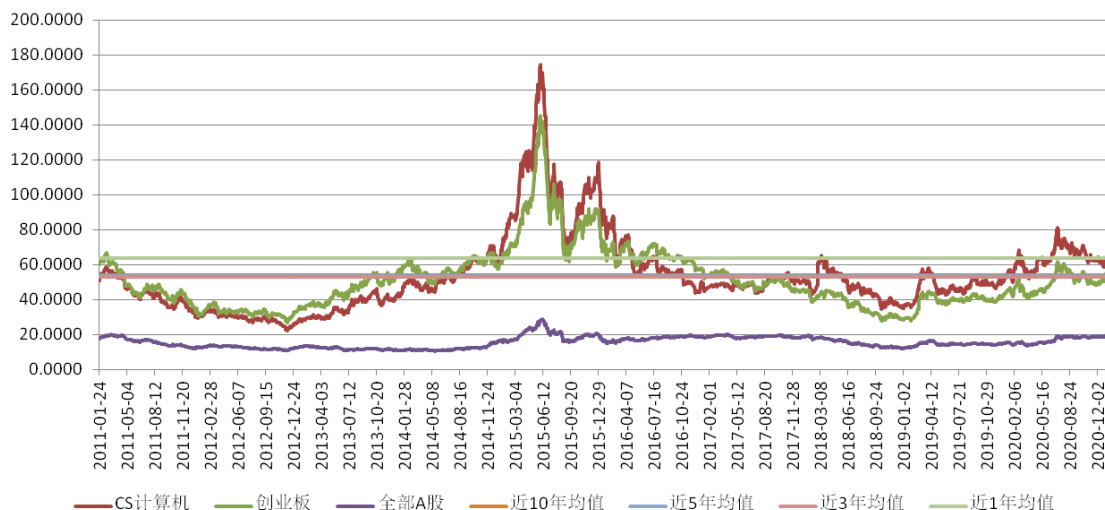
资料来源: Wind, 中原证券

2.3. 行业估值



行业整体估值高于历年均值水平。根据 Wind 数据，1 月 22 日中信计算机行业 TTM 整体法（剔除负值）估值为 66.33 倍，高于创业板 57.58 倍和 A 股 20.24 倍的估值。行业近 1 年、3 年、5 年、10 年的平均估值分别为 64.02 倍、52.97 倍、53.69 倍、53.83 倍，当前估值高于历年均值水平。考虑到当前整体经济形势，我们取行业近 3 年的最低估值（34.63 倍）和最高估值（81.31 倍）作为一个箱体来看，当前估值向上有 22.58% 的上涨空间，向下有 47.78% 的调整空间。

图 2：近 10 年行业估值水平



资料来源：Wind，中原证券

3. 行业新闻及公告

3.1. 行业重要新闻

● 云计算：甲骨文设立新的云计算和 AI 部门

1 月 21 日消息，甲骨文已组建了一个新的云计算和 AI 部门，这个部门是针对原云基础架构部门（OCI）的延伸，而不是针对 OCI 的分隔。该部门包括来自 OCI 的平台团队，“将范围从基础架构扩展到 Oracle 云的所有方面，还将包括构建机器学习基础架构和 AI 服务的团队。

点评：全球软件巨头正在加大在云计算领域的布局。

● 华为：有限的芯片无限延长手机业务的生命周期

1 月 21 日，财联社援引华为内部人士消息称，华为对手机业务的策略基本上是，用有限的芯片无限延长手机业务的生命周期，华为没有停止对 P 系列和 Mate 系列的研发，P50、Mate50 等后续机型还会发布。“800 万片麒麟 9000，如果放在 P40 上早卖完了，我们预留了相当一部分给后续的 P50 和 Mate50。

国内版本华为 P50 系列将会出厂预装鸿蒙 OS 系统，而海外版本则继续预装 EMUI 系统；

这款华为 P50 系列手机将会在 3 月底、4 月初如期发布上市，售价方面，将会和上一代华为 P40 系列手机售价相持平。

而华为 Mate 50 作为一款顶级旗舰机，其搭载的是麒麟 9000 处理器，性能强悍，功耗也会比一般旗舰机要低得多。内置的电池是一块 5500mAh 超大容量电池，并且支持华为独有的 66W 超级快充技术，同时加入了超级液冷技术。

点评：关于华为后续发展策略和芯片存货一直是市场关注的焦点。考虑到摩尔定律失效的基本背景，通过有限的芯片无限延长手机业务的生命周期，将给华为在国产化芯片的推出方面更多的腾挪空间。

● 华为：美国暂停 Intel 等向华为供货

1 月 18 日，路透社援引知情人士透露，特朗普政府已通知包括芯片制造商英特尔在内的几家华为供应商，称将吊销向这家中国公司出售产品的某些许可证，并打算拒绝向这家电信公司供货的数十个其他申请。

点评：特朗普在任期最后阶段的对华政策不具有代表意义，在信任总统拜登上台后，中美关系及对科技企业的打压政策，将是下一阶段关注的重点。

3.2. 重点个股公告

● 科大讯飞：刘庆峰在科大讯飞千亿市值高点定增增持

1 月 19 日发布非公开发行股票预案，拟向刘庆峰及其控制企业非公开发行股票不低于 5955.93 万股（含本数）且不超过 7742.70 万股（含本数），拟募集资金总额不低于 20 亿元（含本数）且不超过 26 亿元（含本数），扣除发行费用后，募集资金将全部用于补充流动资金。

表 2：2020 年业绩预告

子行业	代码	公司	收入增速	净利润增速	公告日期	其他
智能驾驶	300496	中科创达	超 40%	80%~90%	2021.1.18	扣非净利润增速超 100%，智能操作系统技术平台厂商，受益于智能手机、智能汽车、智能物联网业务市场占有率的持续快速提升
工业软件	300687	赛意信息	27.37%-37.59%	156.23%~186.38%	2021.1.11	持续推动业务升级转型，不断优化业务结构，提升产品化能力，同时受益于企业级客户日益饱满的数字化转型及智能制造升级需求
	300170	汉得信息	-	-18.71%~5.67%	2021.1.15	来自 ERP 领域的需求出现了增长放缓的迹象；但围绕 ERP 外围的 IT 需求呈现较为显著的增加，ERP 加公司自主产品的多系统联合实施项目的商机明显增

						多
	300532	今天国际	-	26.28%~47.32%	2021.1.20	扣非净利润同比增长 42.14%~67.98%，智慧物流和智能制造下游应用行业需求仍然强劲，烟草、新能源行业贡献继续保持稳定，石化、医药等行业贡献开始显现 2020 年新增订单约 14.90 亿元，较 2019 年新增订单 10.72 亿元增长 39%。
	300266	上海钢联	-	5.21%~32.90%	2021.1.22	扣非净利润同比增长 6.1%~38.64% 资讯业务收入稳定增长，子公司山东隆众提高了营业收入，业绩同比大幅减亏；交易服务业务规模不断扩大，平台结算量逐年稳健增长。
电商	603613	国联股份	136.19%~138.97%	88.75%~91.89%	2020.1.15	扣非净利润增长 78.00%到 83.18%。面对疫情影响，公司通过产业链“战疫”计划、拓展全球寻源、推出工业品/原材料带货直播、百团拼购、618 活动、多多双十一电商节和积极实效的上下游策略，旗下各多多电商平台的交易量增长较快，推动收入和毛利的快速增长，从而实现了净利润的快速增长
人工智能	300229	拓尔思		90%~110%	2021.1.19	核心主业（不含房地产销售收入）实现扣非净利润同比增长 17% - 50%。在数字政府、媒体融合、网络空间舆情分析、金融大数据等重点领域，继续取得了较高的营收增长；在网络安全、公安防务等泛安全领域也保持了业绩稳定；同时，公司对受经济不确定因素影响较大的互联网营销业务相应采取了适当收缩的策略，控制了经营风险。
信息安全	300579	数字认证	8%左右	0.48%~16.72%	2021.1.23	扣非净利润同比增长 1.36%~20.33%，各项主营业务持续稳定开展
	300659	中孚信息	约 63%	80.14% ~ 104.16%	2021.1.21	扣非净利润同比增长 79.17%~104.77%，国产平台的安全保密产品和网络安全监管业务快速增长
	300059	东方财富	-	145.73%~167.57%	2021.1.23	扣非净利润同比增长 146.53%~168.94%，公司证券业务相关收入同比实现大幅增长，金融电子商务服务业务收入同比实现大幅增长
金融 IT	002657	中科金财		102.99%~104.34%	2021.1.12	2019 年商誉减值 2.85 亿
	000948	南天信息	增长	30.12 %~ 70.67 %	2021.1.25	扣非净利润同比增长 22.49 %- 63.90 %
	300465	高伟达	1.23%~14.88%	-497.41%~-614.05%	2021.1.18	受疫情、移动营销行业发展趋势，及宏观经济等因素的影响，对上海睿民、坚果技术、快读科技、尚

						河科技预计计提商誉减值准备在 64,500 万元和 79,400 万元。
数据中心	300738	奥飞数据	-	50.11%~53.48%	2020.1.4	2019 年、2020 年交付的自建数据中心业务逐步释放，上架速度较快，利润随着业务规模的扩大同步增长。公司间接持有的紫晶存储股票带来的投资收益 3,498.15 万元
	300212	易华录	-	70%~85%	2020.12.28	公司数据湖覆盖城市快速增加，入湖数据量逐渐加大，数据增值产品及应用不断丰富。公司持续加大研发投入，输出自研软件及产品占比持续提高，带动数据湖业务毛利率进一步提升。传统业务子公司控制权转让使公司持续产生非经常性收益。2020 年非经常性损益对公司归属于上市公司股东净利润的影响约为 3.7 亿元。
综合	002649	博彦科技		25% ~ 40%	2021.1.18	扣非净利润增长 29%~ 47%

资料来源：上市公司公告，中原证券

3.3. 新股上市

● 畅捷通：用友网络子公司畅捷通（01588.HK）拟于 A 股上市

2021 年 1 月 14 日，用友网络公告控股子公司畅捷通董事会已审议通过其拟首次公开发行人民币普通股（A 股）并在中国境内证券交易所上市的初步方案。

● 新炬网络：1 月 21 日登陆主板

业务：以 IT 数据中心第三方运维服务及产品为主的 IT 系统软件服务商。

行业布局：已在电信行业积累了丰富的服务经验和客户资源，并已将成功经验模式复制到金融、交通、政府等领域中。

区域布局：总部所在地上海，并已在广州、杭州、北京三地分别设立了区域运营中心，在全国十余个主要城市设立了分支机构。

业绩：2017 年至 2019 年及 2020 年上半年，分别实现营业收入 3.84 亿元、5.28 亿元、5.54 亿元及 2.40 亿元；分别实现净利润 0.39 亿元、0.91 亿元、1.06 亿元及 0.52 亿元。

募投项目：营销服务网络建设及升级项目、技术及产品研发中心建设项目、智慧运维管理平台升级项目、大数据日志分析管理平台升级项目、数据治理及资产管理平台升级项目、敏捷开发与持续交付管理平台升级项目，募集资金 5.59 亿元。

● 盈建科：1 月 20 日登陆创业板

业务：专注于建筑结构设计细分领域，主营建筑结构设计软件的开发、销售及相关技术服务等业务，专业为建筑设计行业提供覆盖建模、计算、设计、出图全设计流程综合解决方案。

业绩：2015 年-2019 年，公司分别实现营收 5937.93 万、8029.43 万、1.09 亿、1.39 亿、1.72 亿，年均复合增速达 30.39%；分别实现扣非归母净利润 1653.80 万、2575.33 万、3814.06 万、5167.91 万、6477.73 万，年均复合增速达 40.68%。2020 年受疫情影响，下游建筑业客户需求端收缩，公司业绩随之承压，2020 年 Q3 实现营收 9919.69 万，扣非归母净利润 4004.76 万，同比略有下降。

募投项目：建筑信息模型（BIM）自主平台软件系统研发项目、桥梁设计软件继续研发项目、技术研究中心建设项目、营销及服务网络扩建项目、补充流动资金等五大项目，募集资金 8.05 亿元。

特点：高毛利（2020 前 3 季度 99.01%），高净利率（2020 前 3 季度 43.51%），国产建筑结构设计 CAE 领军。

表 3：重点待上市个股

	公司	上市板块	最新进度	业务及简介
工业软件	畅捷通	待定	2021.1.14 上市初步方案	小微企业 ERP 用友网络控股子公司，港股上市公司（01588.HK）
	中望软件	科创板	2020.12.16 注册稿	国产研发设计软件，2D CAD
AI	云从科技	科创板	2020.12.3 申报稿	人机协同操作系统，机器视觉 AI 四小龙之一
	旷视科技	科创板	2020.9 签上市辅导协议	机器视觉 AI 四小龙之一
	依图科技	科创板	2020.11.4 申报稿	AI 算法+芯片，机器视觉 AI 四小龙之一
教育信息化	联奕科技	待定	2020.12.22 上市辅导中	高等教育信息化，华宇软件全资子公司
	金智教育	科创板	2021.1.21 第二轮问询回复	高等教育信息化

资料来源：上市公司公告，行业新闻，中原证券

4. 行业数据

4.1. 疫情：上周多地疫情加重，1、2 月仍将是防控的关键时点

上周多地新发疫情，从防疫角度来看，冬季对于病毒传播带来了极大的便利。虽然机场、教师、医生都在积极开展疫苗的接种，但是我们看到短期内疫苗在重点人群内接种比例还有待进一步提高。对于国内疫情防控来说，1、2 月仍将是防控的关键时点，疫情多点爆发对异地项目的实施仍然会产生障碍，形成行业业绩压力。

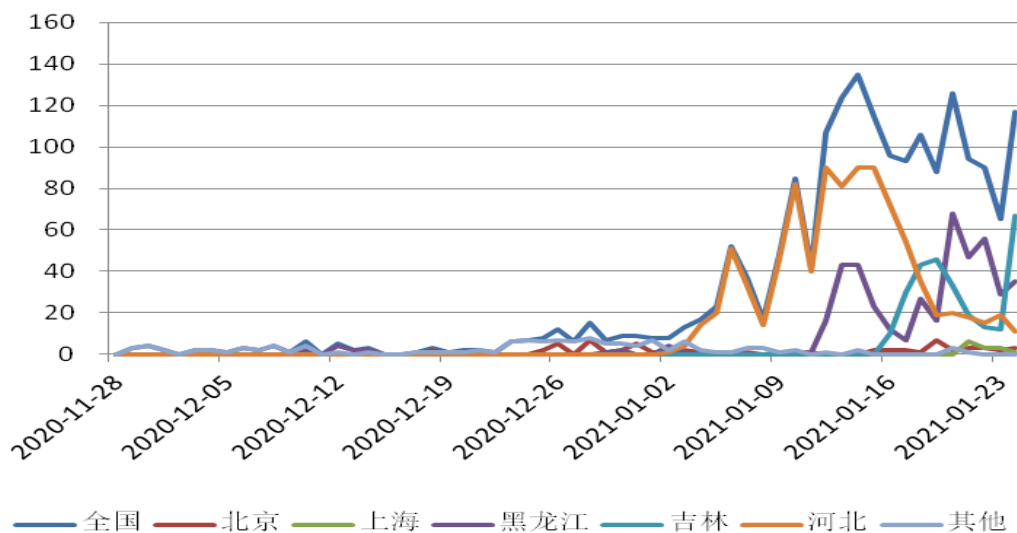
我们认为 2021 年春节与 2020 年春节期间疫情影响差别表现为：

（1）多地出台限制返乡政策，春节人口大迁移现象或在 2021 年春节发生根本性变化，也

势必会改变在春节期间经济运行的基本结构特征，有望加大 1 季度工业企业信息化需求。

(2) 当前防疫策略来看，由于我们的防疫经验的提升，各地防疫主要依靠快速处置和应检尽检手段，以局部区域处置为主，尽量减少对全城市整体日常生活的影响，因而对经济影响程度在大大小于去年同期。在疫情加重背景下，市场开始重新关注上一轮高景气度行业。然而考虑到我们对疫情控制手段的提升，极大地保证了正常的经济运行，因而我们判断本轮疫情对于各种在线需求的促进作用相对有限。

图 3：近期主要省份本土确诊病例数量



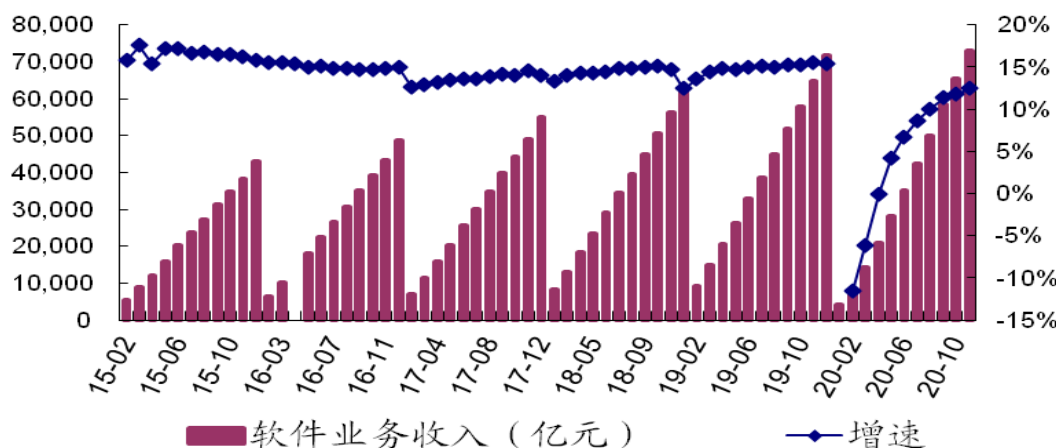
资料来源：Wind，中原证券

4.2. 计算机行业整体运行情况

4.2.1. 软件行业：2020 年行业增速逐月提升，恢复情况良好

根据工信部数据，2020 年前 11 个月我国软件和信息技术服务业收入 73142 亿元，同比增长 12.5%。受到上半年疫情影响，较 2019 年全年 15.4% 的增速略有下滑，但是增速逐月加快，恢复情况良好。

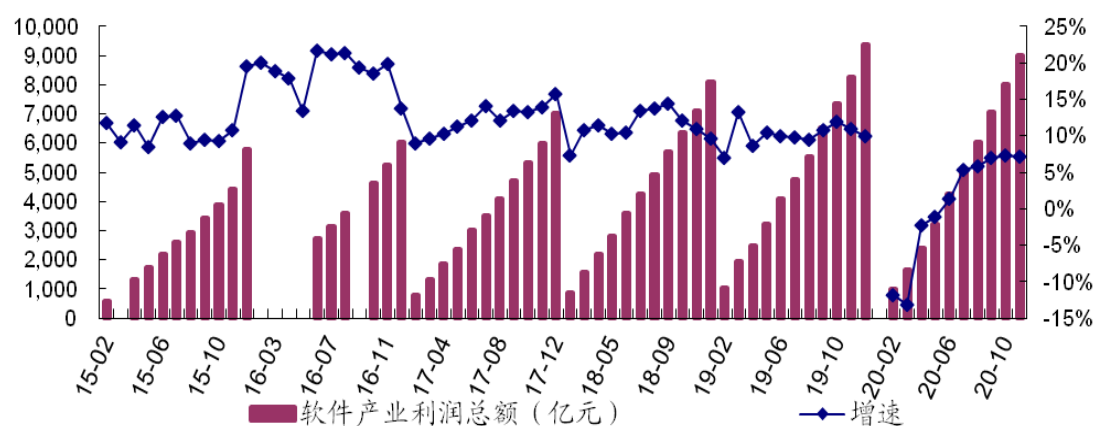
图 4：2015-2020.11 月我国软件和信息技术服务业收入及其增速



资料来源：工信部，Wind，中原证券

2020 年前 11 个月我国软件和信息技术服务业利润总额 9009 亿元，同比增长 7.1%，较上年同期下滑 3.9 个百分点。

图 5: 2015-2020.11 月我国软件和信息技术服务业利润总额及其增速



资料来源：工信部，Wind，中原证券

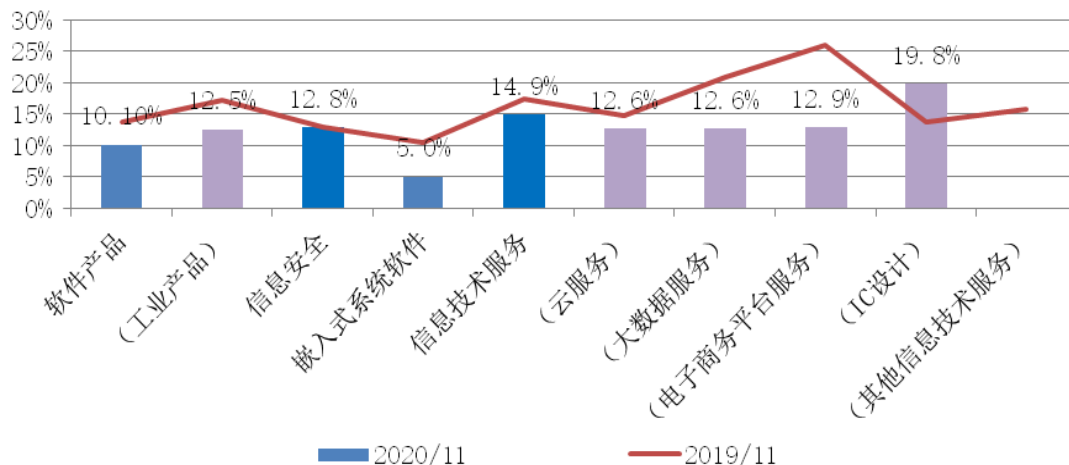
4.2.2. 子行业：IC 设计和信息安全保持了较高景气度，电子商务平台服务景气度下滑

根据工信部数据，2020 年前 11 个月，软件行业一级子行业和二级子行业中，仅有信息技术服务中的 IC 设计行业增速超过去年同期，达到 19.8%，较上年同期增长了 6 个百分点。反映出在中美博弈和推行国产化的大背景下，国内 IC 设计也迎来了行业的高速增长。

此外，软件行业的一级子行业信息安全产业在疫情发生的大背景下，增速与上年同期持平，下半年增速持续加快，或受到了护网行动和等保 2.0 实施较大推动。

而二级子行业电子商务平台服务业较上年同期增长 12.9%，较上年同期下滑了 8.2 个百分点，或受到 11 月《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》出台较大的影响。

图 6: 2020 年 11 月我国软件和信息技术服务业子行业景气度对比



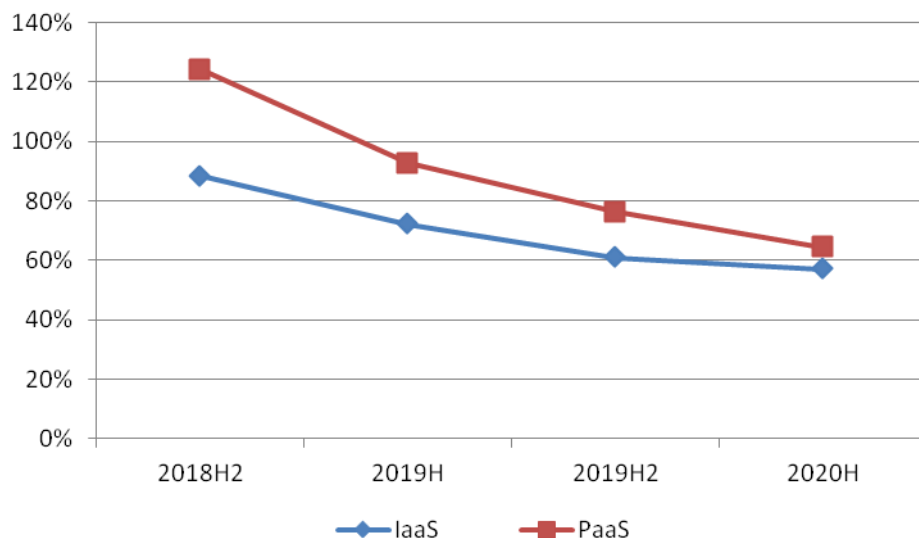
资料来源：工信部，Wind，中原证券

4.3. 云计算：马太效应更加明显

根据 IDC 数据，2020 年上半年中国公有云市场保持了比较高的景气度，IaaS 和 PaaS 市场分别增长了 57.1% 和 64.4%。主要推动因素包括：疫情期间在线需求的提振，新基建加速了云数据中心的建设及下游应用，智慧政务、智慧医疗、智慧交通等领域的投资拉动。

但是，数据显示公有云服务市场增速在 2 季度较 1 季度出现了较大回落。

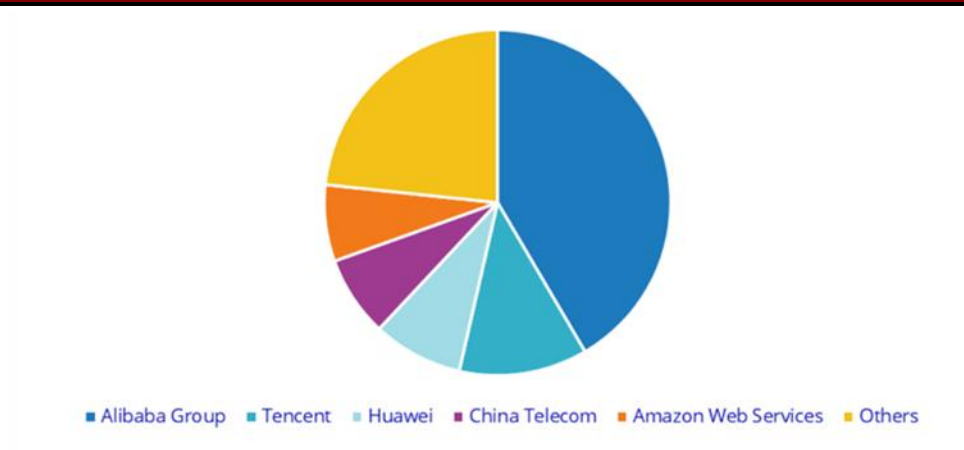
图 7：2018H2-2020H 中国公有云 IaaS+PaaS 市场增速



资料来源：IDC，中原证券

市场份额方面，前 5 大厂商分别为阿里云、腾讯、华为、中国电信、亚马逊，总计占比 76.7%，较上年同期上升了 2.7 个百分点，马太效应进一步明显。其中华为云依靠在 C 端和 B 端的全方面发展，实现了领涨，在 2019 年上半年还未进入前 5，2020 年已经成为国内第 3。

图 8：2020 年上半年中国前 5 大公有云 IaaS+PaaS 厂商市场份额占比



资料来源：IDC，中原证券

5. 风险提示

国际局势的不确定性；疫情再次爆发的可能性；地方债务风险的持续释放。



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。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

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，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。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。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。