

分析师: 唐月

登记编码: S0730512030001

tangyue@ccnew.com 021-50586635

软件行业 2 年复合增速已经恢复到疫 情前水平

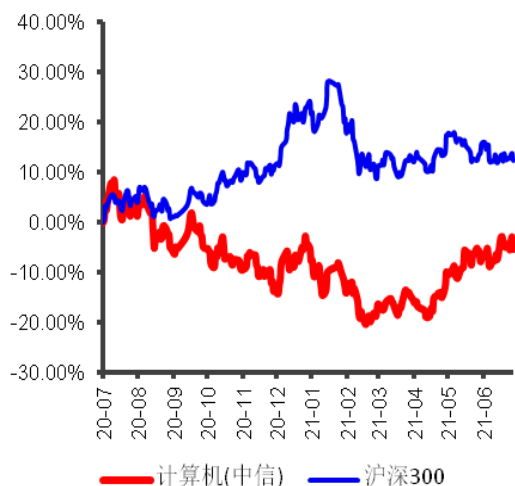
——计算机行业周报

证券研究报告-行业周报

强于大市 (维持)

发布日期: 2021 年 07 月 26 日

计算机相对沪深 300 指数表现



投资要点:

● 上周中信计算机指数下跌 0.44%，跑输大盘 0.76 个百分点在 28 个中信一级行业中排名第 13。行业 273 只个股共 169 只下跌，4 只持平，100 只上涨。行业整体估值处于较低水平，7 月 23 日中信计算机行业 TTM 整体法估值为 53.93 倍，低于 1 年、10 年估值的均值水平。

● 消息面来看：(1) 国家互联网应急中心 2021 年中国网络安全年会，主题为“携手应对数据安全威胁挑战”，同时还发布了《2020 年中国互联网络安全报告》。(2) 医疗信息化领域头部公司卫宁和创业宣布停牌筹备合并事宜。(3) 美国政府周一发公告，联合其欧洲和亚太盟友共同指责中国国家安全部雇用黑客对美国 and 多个盟国的私营企业等机构实施所谓的“网络攻击”，包括通过勒索等手段谋取经济利益。同一天，美国三个政府部门发布的一份报告罗列了所谓中国黑客经常使用的超过 50 种策略、技术和方式。(4) 7 月 22 日，上海市经济和信息化委员会网站发布《上海市经济信息化委关于支持新建数据中心项目用能指标的通知》，《通知》中明确支持用能的新建数据中心项目共有 10 个，每个项目支持规模依旧是 3000 机架。

● 新股方面，本周 AI 行业的海天瑞声公布了招股意向书，地理信息领域的正元地信即将上市。同时作为机器视觉大 AI 四小龙的云从科技已在 7 月 20 日已经在上市委会议获得了通过。在依图科技 IPO 终止以后，AI 企业的上市审核工作又取得了一定的明显的推进，对行业内众多公司来说是个重要的利好因素。

● 行业数据：(1) 软件行业上半年收入较 2019 年的两年复合增速 14.7%，已经恢复到了相对正常年份的水平。子行业中信息安全表现依然突出，上半年同比增长 26%，与信息技术服务持平。(2) 2020 年中国人工智能软件市场规模总计 230.9 亿元，约为美国 AI 软件市场规模的 6 成。由于疫情的影响，2020 年计算机视觉市场增速仅为 14.1%，而语音语义市场仍然增长了 26.2%。

● 从上周行情走势来看，计算机行业呈现出先涨后跌的走势，虽然网络安全行业在产业层面开始密切关注数据安全带来的新机遇，但是在市场层面上周表现优异的网络安全个股多数开启了较强的回调走势，奇安信更是因为解禁领跌。当前形势下，计算机行业总体仍然缺乏整体做多动能，建议聚焦在中报表现优异或局部强势板块个股。

风险提示：国际局势的不确定性；通货膨胀下上游企业削减开支；地方债务风险释放。

相关报告

- 1 《计算机行业 2021 下半年度策略: 数字化赋能经济转型》 2021-06-18
- 2 《计算机行业周报: 软件在信息技术领域领涨, 行业估值处于低位》 2021-06-07
- 3 《行业专题研究: 2021 年网络安全行业人员成本压力分析》 2021-06-03

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

内容目录

1. 一周行情走势	3
1.1. 行业涨跌幅.....	3
1.2. 概念板块和个股涨跌幅.....	3
1.3. 行业估值.....	4
2. 行业新闻及公告	4
2.1. 行业重要新闻.....	4
2.2. 新股上市.....	5
2.3. 重要公告.....	7
3. 行业数据及分析	8
3.1. 软件行业数据：上半年行业两年复合增速已经恢复到正常年份水平.....	8
3.2. 人工智能：以计算机视觉和语音语义为主要构成部分.....	9
4. 行业基本观点	11
5. 风险提示	12

图表目录

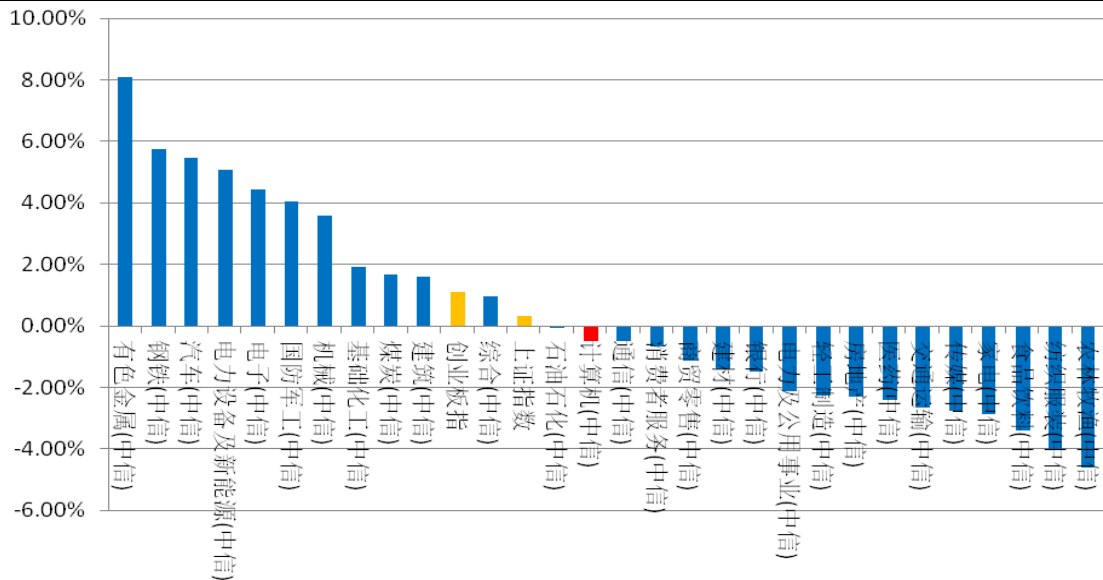
图 1: 上周中信一级子行业涨跌幅.....	3
图 2: 近 10 年行业估值水平.....	4
图 3: 2015-2021 年我国软件业务月度累计收入及增速（亿元）.....	8
图 4: 2015-2021 年我国软件业务月度累计利润总额及增速（亿元）.....	9
图 5: 2021 年 1-6 月与 2020 年 1-6 月子行业收入增速对比.....	9
图 6: 2020H 中国人工智能软件及应用市场结构.....	9
图 7: 2020 年人工智能细分市场增速.....	9
图 8: 2020 年国内机器视觉市场份额.....	10
图 9: 2020 年国内人工智能语音语义市场份额.....	11
图 10: 2020 年国内人工智能机器学习平台市场份额.....	11
表 1: 上周计算机行业涨跌幅前十名个股.....	3
表 2: 2021 年行业最新发展政策（更新中）.....	5
表 3: 重点待上市个股.....	6

1. 一周行情走势

1.1. 行业涨跌幅

上周中信计算机指数下跌 0.44%，跑输大盘 0.76 个百分点，跑输创业板指数 1.53 个百分点，在 28 个中信一级行业中排名第 13。

图 1：上周中信一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中原证券

1.2. 概念板块和个股涨跌幅

上周行业概念表现突出。领涨概念包括物联网 7.89%、华为汽车 5.22%、炒股软件 4.05%，下跌概念包括数字货币-2.66%、智能交通-2.63%。

上周多数个股下跌。上周中信计算机行业 273 只个股共 169 只下跌，4 只持平，100 只上涨。涨幅排名前五的个股分别为全志科技（半导体）、乐鑫科技（半导体）、拓尔思（网络安全）、浩丰科技、用友网络（子公司上市），跌幅排名前五的个股分别为奇安信（网络安全、解禁）、皖通科技（人事变动）、雄帝科技（数字货币）、中科通达（新股）、国联股份。

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%
300458.SZ	全志科技	32.62%	688561.SH	奇安信-U	-15.26%
688018.SH	乐鑫科技	19.19%	002331.SZ	皖通科技	-13.98%
300229.SZ	拓尔思	14.84%	300546.SZ	雄帝科技	-13.79%
300419.SZ	浩丰科技	14.70%	688038.SH	中科通达	-13.60%
600588.SH	用友网络	14.66%	603613.SH	国联股份	-11.85%



300738.SZ	奥飞数据	13.84%	300663.SZ	科蓝软件	-11.04%
300598.SZ	诚迈科技	13.70%	300250.SZ	初灵信息	-10.91%
300556.SZ	丝路视觉	13.50%	002912.SZ	中新赛克	-10.41%
688590.SH	新致软件	13.07%	300166.SZ	东方国信	-9.29%
300935.SZ	盈建科	12.74%	603232.SH	格尔软件	-9.19%

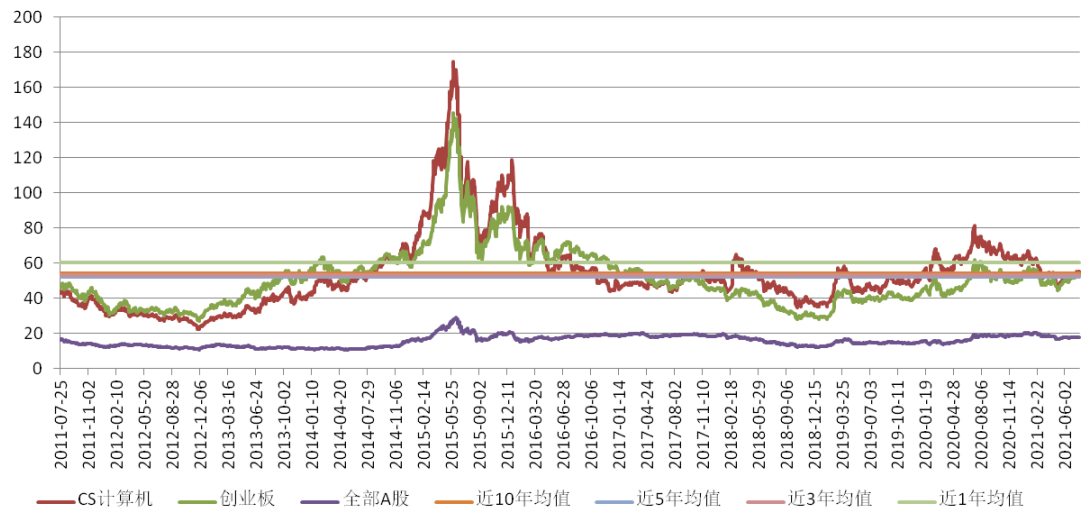
资料来源: Wind, 中原证券

1.3. 行业估值

行业整体估值处于较低水平。根据 Wind 数据, 7 月 23 日中信计算机行业 TTM 整体法(剔除负值)估值为 53.93 倍, 高于创业板 53.15 倍、A 股 17.72 倍的估值。行业近 1 年、3 年、5 年、10 年的平均估值分别为 60.05 倍、53.14 倍、52.31 倍、54.06 倍, 当前估值低于 1 年、10 年估值的均值水平, 高于 3 年、5 年估值的均值水平。

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 50.77% 的上涨空间, 向下有 35.77% 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

2. 行业新闻及公告

2.1. 行业重要新闻

国家互联网应急中心 2021 年中国网络安全年会, 主题为“携手应对数据安全威胁挑战”, 同时还发布了《2020 年中国互联网网络安全报告》。

医疗信息化领域头部公司卫宁和创业 7 月 18 日宣布停牌筹备合并事宜, 但是因为核心条款无法达成一致, 于 7 月 23 日晚公告予以终止。



美国政府 7 月 19 日发公告，联合其欧洲和亚太盟友共同指责中国国家安全部雇用黑客对美国多个盟国的私营企业等机构实施所谓的“网络攻击”，包括通过勒索等手段谋取经济利益。同一天，美国三个政府部门发布的一份报告罗列了所谓中国黑客经常使用的超过 50 种策略、技术和方式。

7 月 21 日，教育部等六部门印发《关于推进教育新型基础设施建设构建高质量教育支撑体系的指导意见》。

7 月 22 日，上海市经济和信息化委员会网站发布《上海市经济信息化委关于支持新建数据中心项目用能指标的通知》，《通知》中明确支持用能的新建数据中心项目共有 10 个，每个项目支持规模依旧是 3000 机架。

表 2: 2021 年行业最新发展政策（更新中）

时间	部门	政策	内容
2021.1.13	工信部	《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》	承接2018-2020年起步期的行动计划，推动未来三年工业互联网的快速成长
2021.3.24	工信部	《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023年）》	落实十四五规划的关于千兆光网的3年行动计划。
2021.7.9	工信部、中央网络安全和信息化委员会办公室	《IPv6流量提升三年专项行动计划（2021-2023年）》	用三年时间，推动我国IPv6规模部署从“通路”走向“通车”，从“能用”走向“好用”，基本形成应用驱动、协同创新的IPv6良性发展格局。
2021.7.12	工信部	《网络安全产业高质量发展三年行动规划（2021-2023年）（征求意见稿）》	2023年网络安全产业规模超过2500亿元，年复合增长率超过15%。电信等重点行业网络安全投入占信息化投入比例达10%。
2021.7.14	工信部	《新型数据中心发展三年行动计划（2021-2023年）》	到2021年底，全国数据中心平均利用率力争提升到55%以上，总算力超过120 EFLOPS，新建大型及以上数据中心PUE降低到1.35以下。到2023年底，全国数据中心机架规模年均增速保持在20%左右，平均利用率力争提升到60%以上，总算力超过200 EFLOPS，高性能算力占比达到10%。国家枢纽节点算力规模占比超过70%。新建大型及以上数据中心PUE降低到1.3以下，严寒和寒冷地区力争降低到1.25以下。国家枢纽节点内数据中心端到端网络单向时延原则上小于20毫秒。

资料来源：工信部网站，中原证券

2.2. 新股上市

本周，AI 行业的海天瑞声公布了招股意向书，地理信息领域的正元地信即将上市。同时作为机器视觉大 AI 四小龙的云从科技已在 7 月 20 日已经在上市委会议获得了通过。在依图科技 IPO 终止以后，AI 企业的上市审核工作又取得了一定的明显的推进，对行业内众多公司来说是

个重要的利好因素。

表 3: 重点待上市个股

公司	子行业	上市板块	最新进度	业务及简介
畅捷通	工业软件	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)
华大九天	工业软件	创业板	2021.6.21 申报稿	电子自动化软件 (EDA)
树根互联	工业软件	不详	2021.3.29 上市辅导	三一重工旗下公司, 国内首家入选 Gartner IIoT 魔力象限的中国工业互联网平台企业
云从科技	AI	科创板	2021.7.13 上会稿	人机协同操作系统, 机器视觉 AI 四小龙之一
旷视科技	AI	科创板	2021.3.12 申报稿	机器视觉 AI 四小龙之一
商汤科技	AI		2021.2.26 市场传言启动 A+H 两地上市, 计划下半年交表	机器视觉 AI 四小龙之一
云天励飞	AI	科创板	2021.3.12 第一轮回复意见	算法和芯片平台
海天瑞声	AI	科创板	2021.7.26 招股意向书	训练数据供应商
传神语联	AI	科创板	2021.5.19 申报稿	人工智能语言服务商
格灵深瞳	AI	科创板	2021.6.22 申报上市	计算机视觉
推想科技	AI	科创板	2020.12.18 上市辅导	医学影像 AI
联奕科技	教育信息化	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	教育信息化	科创板	2021.3.9 注册稿	高等教育信息化
正元地信	地理信息	科创板	2021.7.26 招股意向书	地理时空数据建设与应用服务商和智慧城市建设运营服务商
亚信安全	网络安全	科创板	2021.7.14 首轮问询函回复的修订	综合信息安全厂商
恒安嘉兴	网络安全	科创板	2020.12.19 上市辅导	
软通动力	软件外包	创业板	2021.7.22 第二轮回复意见	国内第二大软件外包商
星环科技	大数据	科创板	2020.12.29 辅导备案	大数据基础软件的研发
海光信息	CPU	科创板	2021.1.13 签署上市辅导协议	获得 AMD 的 X86 芯片授权, 中科曙光持股 32.1%
龙芯中科	CPU	科创板	2021.6.28 申报稿	中科院持股企业, 国内最早从事国产 CPU 研发和产业化, 2019 年净利润首次突破 1 亿元。
浪潮云	云计算	科创板	2020.11.16 完成上市辅导工作	主要布局 4 大领域: 政务云、工业互联网、数字政府以及智慧企业, 浪潮软件持股 37.95% 是其第一大股东
用友汽车	其他	科创板	2021.6.28 申报稿	汽车行业营销和后市场服务领域的数智化解决方案, 用友网络子公司

资料来源: 上市公司公告, 行业新闻, 中原证券

● 海天瑞声 (688787): 8 月 3 日申购

海天瑞声自创立伊始, 始终致力于为 AI 产业链上的各类机构提供算法模型开发训练所需的专业数据集。经过多年的发展创新, 海天瑞声所提供的训练数据覆盖智能语音(语音识别、语音合成等)、计算机视觉、自然语言等多个核心领域, 其产品和服务已获得阿里巴巴、腾讯、百度、科大讯飞、海康威视、微软、亚马逊、三星等国内外优质客户的认可, 并全面服务于人机交互、智能驾驶、智慧城市等多种创新应用场景。其中智能语音为海天瑞声的优势领域, 产品线已包



含全球 160 余个主要语种及方言，在国内语音类基础数据服务领域市场份额排名第一。

2017 年到 2020 年，公司的主营业务收入分别为人民币 1.19 亿元、1.93 亿元、2.38 亿元、2.33 亿元。训练数据定制服务和训练数据产品为发行人最主要的收入来源，报告期内各年收入占比合计均超过 95%。

● 正元地信（688509）：待上市

正元地信是由央企中国冶金地质总局控股管理的二级国有大型地理信息企业，是国内较早开展测绘地理信息技术研究、开发与应用的新技术高新技术企业。正元地信创立于 1999 年 3 月，长期致力于空间地理信息开发利用和数字城市、智慧城市的投资、建设、运营和服务，培育形成了测绘地理信息技术服务、地下管网安全运维保障技术服务和智慧城市建设运营服务等核心业务，具有基础地理信息系统集成与应用服务、地上地下全空间智慧城市建设运营服务的核心竞争力。

从公司股权结构来看，目前中国冶金地质总局目前持有公司 385,207,800 股，占公司股本总额的比例为 64.20%。

2.3. 重要公告

● 创业惠康：重大资产重组，2021.7.19

2021 年 7 月 18 日，公司与卫宁健康签署《合并意向协议》，甲、乙双方经友好协商，同意共同推进卫宁健康拟向创业惠康全体股东发行 A 股股票的方式换股合并创业惠康。本协议签署后，双方将就本次合并的具体交易方案、换股价格、债权债务处理、员工安置、异议股东保护机制、税费等安排进行协商。双方应积极给予另一方以必要的配合，全力推进本次合并，并完成正式交易协议的签署。公司自 2021 年 7 月 19 日（星期一）开市起开始停牌，预计停牌时间不超过 5 个交易日。

● 创业惠康：终止重大资产重组，2021.7.24

经与相关方就原有交易核心方案进行沟通后，交易双方对核心条款无法达成一致。经认真研究相关各方意见，为切实维护双方及广大投资者利益，双方经审慎研究协商一致决定终止筹划本次重大资产重组事项。2021 年 7 月 23 日，公司与卫宁健康签署《合并意向协议之终止协议》，公司股票自 2021 年 7 月 26 日（星期一）开市起复牌。

● 东方财富：2021 半年报，2021.7.24

公司实现营业总收入 57.80 亿元，同比增长 73.17%；实现归属于上市公司股东净利润 37.27 亿元，同比增长 106.08%。其中：证券业务同比增长 55.73%，基金代销业务增长迅猛，同比增长 109.77%。

● 超图软件：定增完成，2021.7.21

本次发行价格为 21.00 元/股，发行价格为基准价格的 1.09 倍。公司实际已发行人民币普通股（A 股）3,444.2619 万股，募集资金总额为人民币 723,294,999.00 元，扣除各项不含税发行费用人民币 8,364,669.78 元，实际募集资金净额为人民币 714,930,329.22 元。

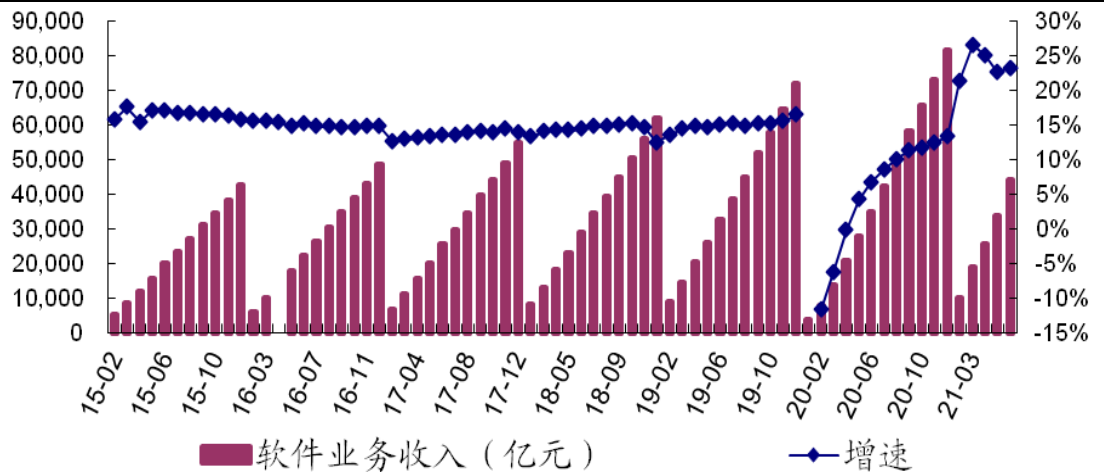
其中云鑫创业获配 1.40 亿元，配售股份 667 万股。

3. 行业数据及分析

3.1. 软件行业数据：上半年行业两年复合增速已经恢复到正常年份水平

根据工信部数据，2021 年 1-6 月，我国软件业务收入 4.42 万亿元，同比增长 23.2%，较 1-5 月增速略有回落。剔除掉疫情影响因素，1-6 月收入较 2019 年的两年复合增速 14.7%，已经恢复到了相对正常年份的水平。

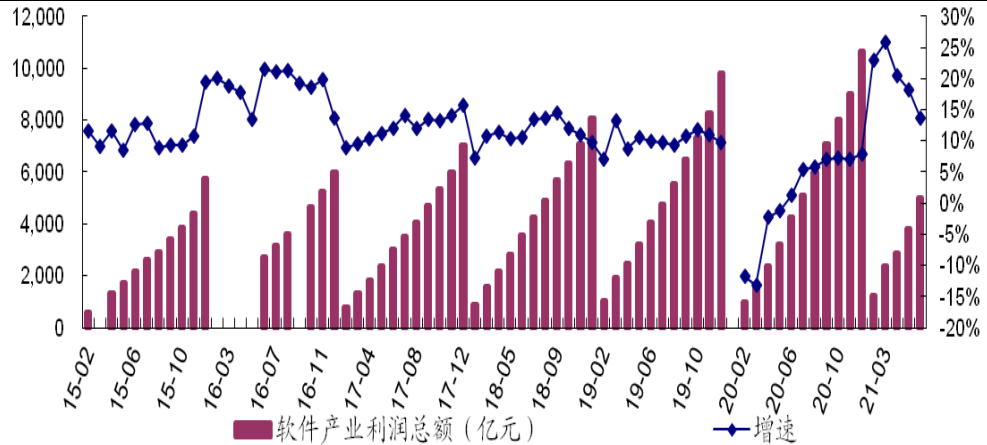
图 3：2015-2021 年我国软件业务月度累计收入及增速（亿元）



资料来源：工信部，中原证券

2021 年 1-6 月，行业实现利润总额 4999 亿元，同比增长 13.6%，较 1-5 月增速下滑了 4.7 个百分点，近 2 年复合增速 7.3%，较 1-5 月下滑了 0.9 个百分点。整体来看，行业利润恢复情况不及收入。

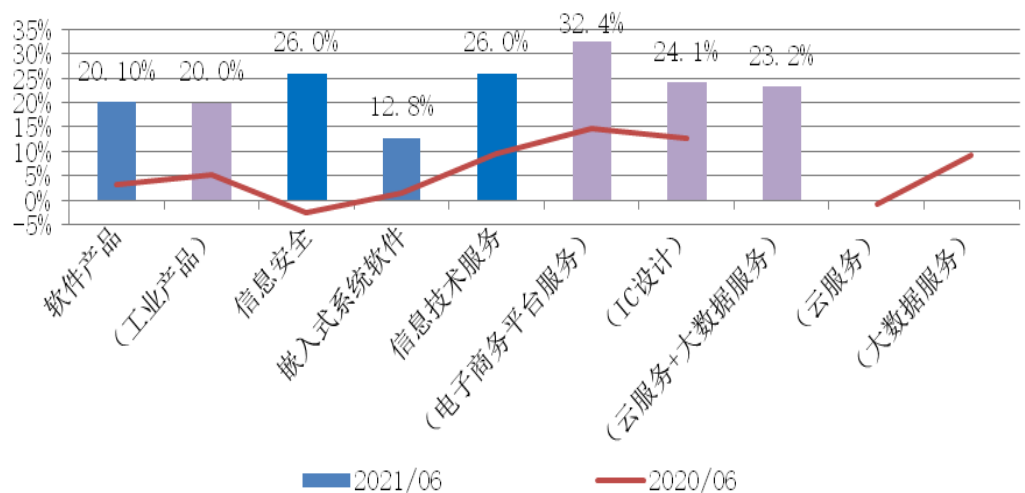
图 4：2015-2021 年我国软件业务月度累计利润总额及增速（亿元）



资料来源：工信部，中原证券

从子行业收入增速来看，受到 6.18 的影响电子商务平台服务增速达到 32.4%，较 1-5 月上涨了 6.6 个百分点，上半年在子行业中领涨。信息安全表现依然突出，上半年同比增长 26%，与信息技术服务持平。

图 5：2021 年 1-6 月与 2020 年 1-6 月子行业收入增速对比



资料来源：工信部，中原证券

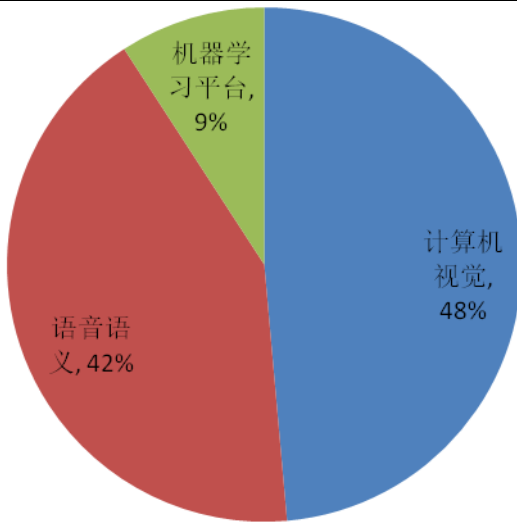
3.2. 人工智能：以计算机视觉和语音语义为主要构成部分

从中国人工智能市场结构来看，仍然以计算机视觉和语音语义为主。2020 年上半年计算机视觉占比 48%，语音语义市场占比 42%，机器学习平台占比 9%。

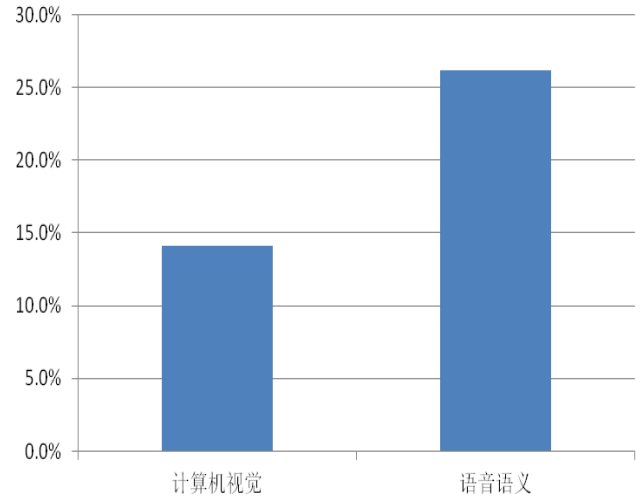
2020 年中国人工智能软件市场规模总计 230.9 亿元，约为美国 AI 软件市场规模的 6 成。由于疫情的影响，2020 年计算机视觉市场增速仅为 14.1%，而语音语义市场仍然增长了 26.2%。

图 6：2020H 中国人工智能软件及应用市场结构

图 7：2020 年人工智能细分市场增速



资料来源：IDC，中原证券

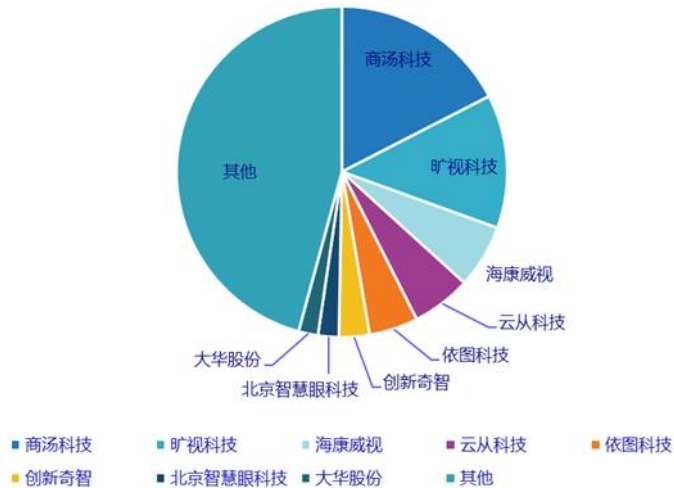


资料来源：IDC，中原证券

2020年在机器视觉市场上，商汤、旷视继续位列行业前两名；海康威视已经在CV（计算机视觉）四小龙中实现了突围，已经从2018下半年的第5位进入到行业第3；云从科技和依图科技位次有了一定的变化，较2020年上半年的第5、第4，变为了2020年的第4、第5。

此外我们注意到，机器视觉市场显示出分散化的趋势，2018年下半年行业前6的公司市场占比约7成，到了2020年仅为5成左右。

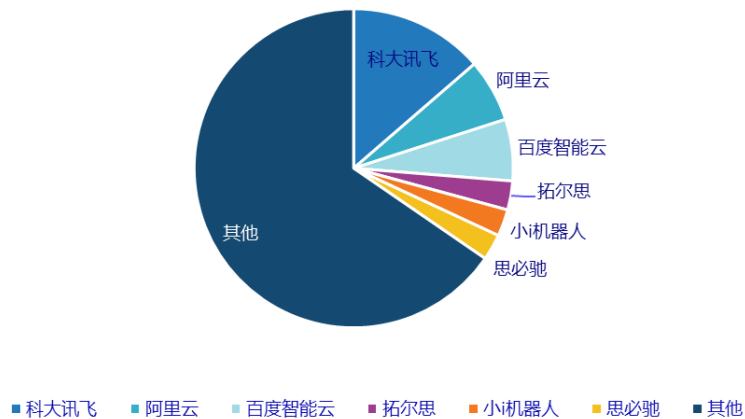
图8：2020年国内机器视觉市场份额



资料来源：IDC，中原证券

在语音语义市场方面，市场竞争格局变化较机器视觉市场变化更为明显。2020年科大讯飞依然占据行业龙头地位；阿里云份额提升最为明显，从2018年下半年的行业第8，到2020年上半年的行业第3，到2020年全年已经排名行业第2；百度智能云从2018年下半年的行业第4，到了2020年上半年的行业第2，而全年排名已经被阿里赶超，位居行业第3；行业第4-第6分别为拓尔思、小i机器人、思必驰。

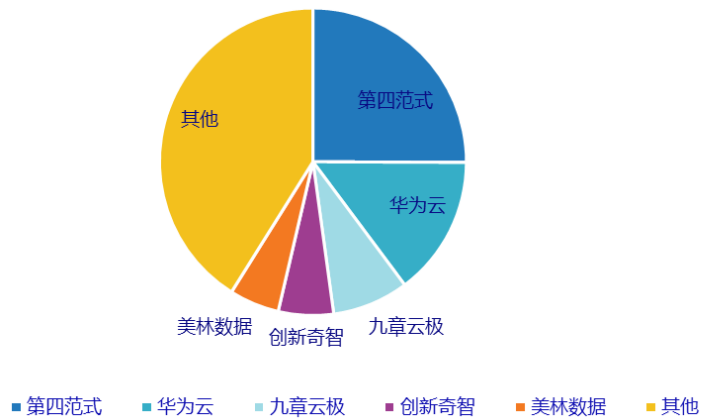
图 9：2020 年国内人工智能语音语义市场份额



资料来源：IDC，中原证券

机器学习平台市场方面,来自百度的戴文渊创立的第四范式位居行业第一,其次为华为云。

图 10：2020 年国内人工智能机器学习平台市场份额



资料来源：IDC，中原证券

4. 行业基本观点

上周中信计算机指数下跌 0.44%，跑输大盘 0.76 个百分点，跑输创业板指数 1.53 个百分点，在 28 个中信一级行业中排名第 13。行业 273 只个股共 169 只下跌，4 只持平，100 只上涨。行业整体估值处于较低水平，7 月 23 日中信计算机行业 TTM 整体法估值为 53.93 倍，低于 1 年、10 年估值的均值水平，高于 3 年、5 年估值的均值水平。

消息面来看：（1）国家互联网应急中心 2021 年中国网络安全年会，主题为“携手应对数据安全威胁挑战”，同时还发布了《2020 年中国互联网网络安全报告》。（2）医疗信息化领域头部公司卫宁和创业宣布停牌筹备合并事宜。（3）美国政府周一发公告，联合其欧洲和亚太盟友共同指责中国国家安全部雇用黑客对美国 and 多个盟国的私营企业等机构实施所谓的“网络攻击”，包括通过勒索等手段谋取经济利益。同一天，美国三个政府部门发布的一份报告罗列了所



谓中国黑客经常使用的超过 50 种策略、技术和方式。(4) 7 月 21 日，教育部等六部门印发《关于推进教育新型基础设施建设构建高质量教育支撑体系的指导意见》。(5) 7 月 20 日，云从科技股份有限公司（以下简称“云从科技”）顺利通过科创板上市委审议。(6) 7 月 22 日，上海市经济和信息化委员会网站发布《上海市经济信息化委关于支持新建数据中心项目用能指标的通知》，《通知》中明确支持用能的新建数据中心项目共有 10 个，每个项目支持规模依旧是 3000 机架。

新股方面，本周 AI 行业的海天瑞声公布了招股意向书，地理信息领域的正元地信即将上市。同时作为机器视觉大 AI 四小龙的云从科技已在 7 月 20 日已经在上市委会议获得了通过。在依图科技 IPO 终止以后，AI 企业的上市审核工作又取得了一定的明显的推进，对行业内众多公司来说是个重要的利好因素。

行业数据：(1) 软件行业上半年收入较 2019 年的两年复合增速 14.7%，已经恢复到了相对正常年份的水平。子行业中信息安全表现依然突出，上半年同比增长 26%，与信息技术服务持平。(2) 2020 年中国人工智能软件市场规模总计 230.9 亿元，约为美国 AI 软件市场规模的 6 成。由于疫情的影响，2020 年计算机视觉市场增速仅为 14.1%，而语音语义市场仍然增长了 26.2%。

从上周行情走势来看，计算机行业呈现出先涨后跌的走势，虽然网络安全行业在产业层面开始密切关注数据安全带来的新机遇，但是在市场层面上周表现优异的网络安个股多数开启了较强的回调走势，奇安信更是因为解禁领跌。当前形势下，计算机行业总体仍然缺乏整体做多动能，建议聚焦在中报表现优异或局部强势板块个股。

5. 风险提示

国际局势的不确定性；通货膨胀下上游企业削减开支；地方债务风险释放。



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。