

## 证券研究报告

### 公司研究

### 点评报告

中兴通讯 (000063.SZ)

投资评级 买入

上次评级 买入



资料来源：万得，信达证券研发中心

蒋颖 通信行业首席分析师

执业编号：S1500521010002

联系电话：+86 15510689144

邮箱：jiangying@cindasc.com

#### 相关研究

《中兴通讯深度报告：全面布局智能汽车，多项业务持续落地——智能网联汽车系列（1）》

2021. 3. 21

《中兴通讯深度报告：全屏实力全球领先，消费电子王者归来——价值变现系列深度2（消费电子篇）》

2021. 4. 28

《中兴通讯：中兴与一汽宣布合作，汽车电子逐步发力》

2021. 7. 16

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

## 中兴与上汽合作落地，汽车电子逻辑全面兑现

2021年08月09日

**事件：**2021年8月9日，中兴通讯官方公众号发文，上汽集团与中兴通讯签署战略合作协议，双方将在汽车电子、5G行业等领域展开深度合作，中兴汽车电子产品线总经理古永承也出席签约仪式。

**点评：**

➢ **合同明确软件定义汽车，上汽+一汽市占率37%，中兴汽车电子逻辑全面兑现**

**继中兴与中国一汽宣布合作后，上汽和中兴的合作再次落地，使得中兴汽车电子逻辑得到全面验证。**根据双方签订的战略合作协议，双方将加强**车用基础软件技术、基础硬件平台、云计算、智能网联**等方面的战略协同创新合作，中兴通讯还将继续推进与上汽零束、联创电子等公司之间的合作。

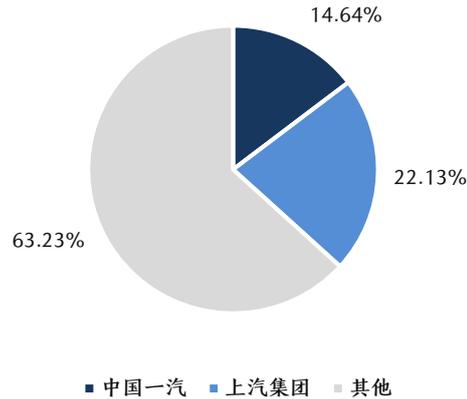
**在智能网联产品上**，中兴通讯凭借在通信及车联网行业多年的技术积累，提供4G/5G-V2X模组和RSU及V2X云控平台整体解决方案，共同加快5G-V2X规模化商用进程。

**在基础硬件平台上**，围绕**“数据决定体验、软件定义汽车”**，双方将不断丰富自身在**软件定义汽车**等领域的应用与实践，构建**软件定义汽车**时代的方案及产品竞争力。

**核心结论：****我们认为，中兴在ICT技术积累雄厚，在汽车电子领域拥有多年研发沉淀，汽车电子战略理念是“被集成”，更容易被国内车企接受。继中兴与一汽合作以后，上汽与中兴合作再落地，一汽加上汽2020年整车销量为931万辆，占全国市场销量37%，两大巨头与中兴的合作具备示范效应，中兴汽车电子逻辑得到全面验证，未来中兴有望成为国内车企尤其是头部车企优选合作对象。**

| 重要财务指标       | 2019A  | 2020A   | 2021E   | 2022E   | 2023E   |
|--------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 营业总收入(百万)    | 90,737 | 101,451 | 119,861 | 138,917 | 161,212 |
| 同比(%)        | 6.1%   | 11.8%   | 18.1%   | 15.9%   | 16.0%   |
| 归属母公司净利润(百万) | 5,496  | 4,276   | 7,085   | 8,552   | 10,508  |
| 同比(%)        | 183.7% | -22.2%  | 65.7%   | 20.7%   | 22.9%   |
| 毛利率(%)       | 37.2%  | 31.6%   | 33.7%   | 34.7%   | 35.6%   |
| ROE(%)       | 15.7%  | 9.9%    | 14.1%   | 14.5%   | 15.1%   |
| EPS(摊薄(元))   | 1.19   | 0.93    | 1.54    | 1.85    | 2.28    |
| P/E          | 29.70  | 36.31   | 25.86   | 21.43   | 17.44   |

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2021年8月9日收盘价

**图 1：一汽+上汽 2020 年市占率 37%**


资料来源：wind，信达证券研发中心

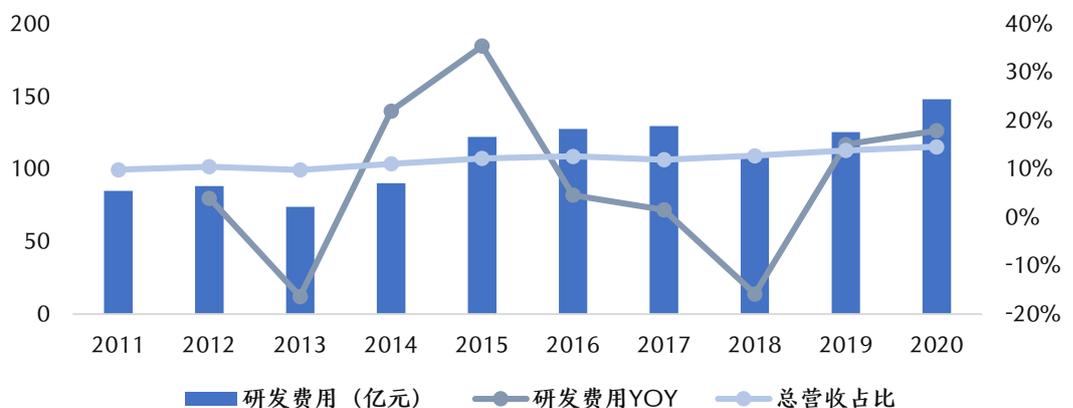
- **为何头部车企会选择中兴？中兴与华为 ICT 技术积累均雄厚，中兴强调“被集成”，与华为战略定位不同，更容易被国内车企接受**

根据经济观察报，华为公开表示要做向车企提供智能化技术的供应商，而所依靠的是华为过去三十多年来在 ICT 方面的积累，**中兴与华为均具备强劲 ICT 技术能力；在战略定位方面，中兴明确表示，将发挥 ICT 优势拓展汽车电子，只做“被集成”，用自身在 ICT 领域的能力来助力车企成功，更容易被国内车企接受。**

**1) 华为：**将 ICT 产业延伸至智能汽车领域，通过智能网联、智能驾驶、智能电动、智能座舱和智能车云打造智能汽车解决方案，做智能网联汽车的增量部件供应商；

**2) 中兴通讯：**成立汽车电子产品线是 ICT 业务的延伸，中兴在 CT、IT 的研发以及 CT、IT 的融合过程中，具备了做汽车电子所要求的能力：硬件、软件、操作系统、数据库、连接、大数据和 AI 等，在长期服务运营商网络建设过程中，获得了高可靠，高性能的系统整合的经验。

华为和中兴通讯作为两大主设备商，多年来持续大力投入研发，2020 年中兴投入 148 亿元，同比增长 18%，总营收占比为 14.59%；华为 2020 年投入 1419 亿元，同比增长 7.8%，总营收占比为 15.9%。多年的技术和研发沉淀，赋予了华为和中兴雄厚的 ICT 技术研发实力。

**图 2：中兴通讯研发费用及营收占比**


资料来源：wind，信达证券研发中心

➤ **中兴获汽车行业最高功能安全等级证书，汽车电子实力获权威认可**

2021年8月5日，中兴宣布SGS（SGS成立于1878年，是国际公认的第三方检验、鉴定、测试和认证机构，专门针对汽车行业颁发功能安全资质证书）向其系统产品平台颁发了汽车行业的最高功能安全等级证书，即ISO 26262:2018 ASIL-D级汽车功能安全流程认证证书。

ISO 26262认证覆盖功能安全管理、概念/系统/硬件等阶段的开发、流程支持、安全分析等多个环节，能够解决汽车快速智能化发展而产生的安全管理、危机应对、风险预警问题，为组织提供了管理与安全相关的电子电气系统的标准化框架。

**中兴通讯本次通过了ASIL-D认证，得到SGS为其汽车电子业务背书，证明公司系统产品平台的研发流程体系已能够全面支撑汽车行业最为严苛的功能安全场景的研发需求，汽车电子实力得到全面认证。**

➤ **中兴已具备多项智能汽车核心技术，长期发展实力强劲**

中兴通讯在智能汽车产业链布局已久，具备软件定义智能汽车实力，正逐步形成完整产业链生态布局，有望开启长期成长新曲线。**1) 中兴通讯主体**具备5G和C-V2X技术；**2) 英博超算**作为自动驾驶技术研发商，成为国内第一家拥有核心技术自主知识产权L2+量产突破的企业，并具备为整车厂提供ADAS和自动驾驶整体解决方案的能力；**3) 广东新支点**深耕智能汽车操作系统，已成功发布了三款智能驾驶操作系统，并在2020年发布了包括域控制器、智能仪表和FOTA网关在内的三大操作系统解决方案；**4) 中兴智能汽车有限公司**专注于新能源/智能客车整车，跨界收购广通客车，新建智能客车产能已投产。**5) 中兴新能源**作为中兴通讯的子公司，主要是为智能网联汽车提供汽车充电的整体解决方案，已经具备了大功率无线充电系列产品和国内首条车规级生产线，并在专利上覆盖了无线充电技术、异物检测等多项技术。

➤ **强劲技术研发实力在新应用领域的持续价值变现为核心竞争实力和长期成长逻辑**

市场普遍认为公司未来业绩增长仍然要依靠5G周期景气度的提升，带动运营商业务的增长，过于关注公司账面净利润和运营商资本开支周期性，忽视过去11年公司在研发投入超1200亿元所带来的核心技术提升。我们认为现阶段5G大规划投建，除带动运营商业务大规模增长外，也将带动各行业智能化、网联化技术下游应用的大幅提升。公司以运营商业务为基础，大力发展芯片、操作系统和数据库等核心技术，智能化、网联化和国产替代进程加快将加速公司核心技术在智能驾驶、工业互联网、金融科技以及新能源等方面的价值变现。

➤ **盈利预测与投资评级**

我们看好公司强劲技术研发实力在新应用领域的持续价值变现。预计公司2021-2023年净利润分别为70.85亿元、85.52亿元、105.08亿元，对应PE为25.86倍、21.43倍、17.44倍，维持“买入”评级。

➤ **风险因素**

5G建设不及预期、汽车电子发展不及预期、新冠疫情蔓延

| 资产负债表          |                | 单位:百万元         |                |                |                |  |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|
| 会计年度           | 2019A          | 2020A          | 2021E          | 2022E          | 2023E          |  |
| <b>流动资产</b>    | <b>102,567</b> | <b>106,977</b> | <b>110,252</b> | <b>124,276</b> | <b>140,267</b> |  |
| 货币资金           | 33,309         | 35,660         | 28,805         | 31,907         | 35,249         |  |
| 应收票据           | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |  |
| 应收账款           | 19,778         | 15,891         | 18,775         | 21,760         | 25,252         |  |
| 预付账款           | 403            | 322            | 368            | 421            | 482            |  |
| 存货             | 27,689         | 33,689         | 38,560         | 44,051         | 50,431         |  |
| 其他             | 21,389         | 21,415         | 23,744         | 26,138         | 28,852         |  |
| <b>非流动资产</b>   | <b>38,635</b>  | <b>43,658</b>  | <b>46,252</b>  | <b>51,357</b>  | <b>58,226</b>  |  |
| 长期股权投资         | 2,327          | 1,714          | 1,514          | 1,514          | 1,514          |  |
| 固定资产           | 9,383          | 11,914         | 12,707         | 13,411         | 14,030         |  |
| 无形资产           | 7,719          | 9,367          | 10,367         | 13,907         | 18,814         |  |
| 其他             | 19,205         | 20,663         | 21,664         | 22,525         | 23,868         |  |
| <b>资产总计</b>    | <b>141,202</b> | <b>150,635</b> | <b>156,504</b> | <b>175,633</b> | <b>198,492</b> |  |
| <b>流动负债</b>    | <b>86,371</b>  | <b>74,395</b>  | <b>72,440</b>  | <b>82,126</b>  | <b>93,381</b>  |  |
| 短期借款           | 26,646         | 10,559         | 0              | 0              | 0              |  |
| 应付票据           | 9,373          | 11,364         | 13,007         | 14,859         | 17,011         |  |
| 应付账款           | 18,356         | 17,152         | 19,631         | 22,427         | 25,675         |  |
| 其他             | 31,996         | 35,320         | 39,802         | 44,839         | 50,695         |  |
| <b>非流动负债</b>   | <b>16,877</b>  | <b>30,117</b>  | <b>30,117</b>  | <b>30,117</b>  | <b>30,117</b>  |  |
| 长期借款           | 10,045         | 22,614         | 22,614         | 22,614         | 22,614         |  |
| 其他             | 6,832          | 7,503          | 7,503          | 7,503          | 7,503          |  |
| <b>负债合计</b>    | <b>103,248</b> | <b>104,512</b> | <b>102,558</b> | <b>112,243</b> | <b>123,499</b> |  |
| 少数股东权益         | 2,875          | 2,826          | 3,564          | 4,456          | 5,551          |  |
| 归属母公司          | 35,079         | 43,297         | 50,382         | 58,934         | 69,442         |  |
| <b>负债和股东权益</b> | <b>141,202</b> | <b>150,635</b> | <b>156,504</b> | <b>175,633</b> | <b>198,492</b> |  |

| 重要财务指标     |        | 单位:百万元  |         |         |         |  |
|------------|--------|---------|---------|---------|---------|--|
| 会计年度       | 2019A  | 2020A   | 2021E   | 2022E   | 2023E   |  |
| 营业总收入      | 90,737 | 101,451 | 119,861 | 138,917 | 161,212 |  |
| 同比         | 6.1%   | 11.8%   | 18.1%   | 15.9%   | 16.0%   |  |
| 归属母公司净利润   | 5,496  | 4,276   | 7,085   | 8,552   | 10,508  |  |
| 同比         | 183.7% | -22.2%  | 65.7%   | 20.7%   | 22.9%   |  |
| 毛利率(%)     | 37.2%  | 31.6%   | 33.7%   | 34.7%   | 35.6%   |  |
| ROE%       | 15.7%  | 9.9%    | 14.1%   | 14.5%   | 15.1%   |  |
| EPS(摊薄)(元) | 1.19   | 0.93    | 1.54    | 1.85    | 2.28    |  |
| P/E        | 29.70  | 36.31   | 25.86   | 21.43   | 17.44   |  |
| P/B        | 4.65   | 3.59    | 3.64    | 3.11    | 2.64    |  |
| EV/EBITDA  | 13.78  | 20.52   | 26.75   | 28.97   | 26.68   |  |

| 利润表          |               | 单位:百万元        |                |                |                |  |
|--------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|--|
| 会计年度         | 2019A         | 2020A         | 2021E          | 2022E          | 2023E          |  |
| <b>营业总收入</b> | <b>90,737</b> | <b>101,45</b> | <b>119,861</b> | <b>138,917</b> | <b>161,212</b> |  |
| 营业成本         | 57,008        | 69,379        | 79,410         | 90,718         | 103,858        |  |
| 营业税金及附加      | 931           | 685           | 963            | 1,108          | 1,256          |  |
| 销售费用         | 7,869         | 7,579         | 9,829          | 11,391         | 14,509         |  |
| 管理费用         | 4,773         | 4,995         | 6,592          | 7,640          | 8,705          |  |
| 研发费用         | 12,548        | 14,797        | 17,979         | 21,185         | 24,343         |  |
| 财务费用         | 966           | 421           | 861            | 759            | 704            |  |
| 减值损失合        | -1,281        | -210          | 0              | 40             | 53             |  |
| 投资净收益        | 249           | 906           | 639            | 848            | 1,019          |  |
| 其他           | 1,942         | 1,179         | 4,195          | 4,276          | 4,913          |  |
| <b>营业利润</b>  | <b>7,552</b>  | <b>5,471</b>  | <b>9,061</b>   | <b>11,280</b>  | <b>13,821</b>  |  |
| 营业外收支        | -391          | -407          | -170           | -170           | -170           |  |
| <b>利润总额</b>  | <b>7,162</b>  | <b>5,064</b>  | <b>8,891</b>   | <b>11,110</b>  | <b>13,651</b>  |  |
| 所得税          | 1,385         | 342           | 1,067          | 1,667          | 2,048          |  |
| <b>净利润</b>   | <b>5,777</b>  | <b>4,722</b>  | <b>7,824</b>   | <b>9,444</b>   | <b>11,603</b>  |  |
| 少数股东损        | 280           | 446           | 739            | 891            | 1,095          |  |
| <b>归属母公司</b> | <b>5,496</b>  | <b>4,276</b>  | <b>7,085</b>   | <b>8,552</b>   | <b>10,508</b>  |  |
| EBITDA       | 11,195        | 7,581         | 6,725          | 6,103          | 6,501          |  |
| EPS(当年)(元)   | 1.19          | 0.93          | 1.54           | 1.85           | 2.28           |  |

| 现金流量表          |               | 单位:百万元        |                |               |               |  |
|----------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|--|
| 会计年度           | 2019A         | 2020A         | 2021E          | 2022E         | 2023E         |  |
| <b>经营活动现金流</b> | <b>7,447</b>  | <b>10,233</b> | <b>6,885</b>   | <b>6,291</b>  | <b>6,509</b>  |  |
| 净利润            | 5,777         | 4,722         | 7,824          | 9,444         | 11,603        |  |
| 折旧摊销           | 3,587         | 3,565         | 1,638          | -772          | -2,039        |  |
| 财务费用           | 1,569         | 1,936         | 1,515          | 1,357         | 1,357         |  |
| 投资损失           | -249          | -906          | -639           | -848          | -1,019        |  |
| 营运资金变          | -4,566        | 870           | -1,226         | -936          | -1,093        |  |
| 其它             | 1,329         | 46            | -2,227         | -1,954        | -2,301        |  |
| <b>投资活动现</b>   | <b>-6,023</b> | <b>-7,082</b> | <b>-1,665</b>  | <b>-1,832</b> | <b>-1,809</b> |  |
| 资本支出           | -4,667        | -6,462        | -1,704         | -1,380        | -1,328        |  |
| 长期投资           | 569           | -860          | -300           | -1,000        | -1,200        |  |
| 其他             | -1,925        | 240           | 339            | 548           | 719           |  |
| <b>筹资活动现</b>   | <b>5,722</b>  | <b>-290</b>   | <b>-12,074</b> | <b>-1,357</b> | <b>-1,357</b> |  |
| 吸收投资           | 591           | 14,167        | 0              | 0             | 0             |  |
| 借款             | 9,019         | -1,294        | -10,559        | 0             | 0             |  |
| 支付利息或股息        | -2,640        | -2,951        | -1,515         | -1,357        | -1,357        |  |
| <b>现金流净增</b>   | <b>7,372</b>  | <b>2,897</b>  | <b>-6,855</b>  | <b>3,102</b>  | <b>3,343</b>  |  |
| 加额             |               |               |                |               |               |  |

## 研究团队简介

**蒋颖**，通信互联网行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖云计算&IDC产业链、物联网产业链、5G产业链、互联网等。曾获2020年wind“金牌分析师”通信第1名；2020年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第1名；2020年21世纪“金牌分析师”通信第3名；2019年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第5名。

**石瑜捷**，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联MRI研究中心，负责汽车板块研究。2020年12月加入信达证券研究开发中心，从事通信&互联网行业研究工作，主要覆盖车联网、物联网、运营商、互联网等领域。

**齐向阳**，北京大学工程硕士，软件工程专业。2021年7月加入信达证券研究开发中心，从事通信&互联网行业研究工作，主要覆盖工业互联网/工业软件、智能网联汽车、云计算产业链、互联网等领域。

## 机构销售联系人

| 区域      | 姓名  | 手机          | 邮箱   |
|---------|-----|-------------|--|
| 全国销售总监  | 韩秋月 | 13911026534 | <a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>       |
| 华北区销售   | 卞双  | 13520816991 | <a href="mailto:bianshuang@cindasc.com">bianshuang@cindasc.com</a>     |
| 华北区销售   | 阙嘉程 | 18506960410 | <a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>   |
| 华北区销售   | 刘晨旭 | 13816799047 | <a href="mailto:liuchenxu@cindasc.com">liuchenxu@cindasc.com</a>       |
| 华北区销售   | 祁丽媛 | 13051504933 | <a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>         |
| 华北区销售   | 陆禹舟 | 17687659919 | <a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>         |
| 华东区销售   | 吴国  | 15800476582 | <a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>               |
| 华东区销售   | 国鹏程 | 15618358383 | <a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a> |
| 华东区销售   | 李若琳 | 13122616887 | <a href="mailto:liruolin@cindasc.com">liruolin@cindasc.com</a>         |
| 华东区销售   | 张琼玉 | 13023188237 | <a href="mailto:zhangqiongyu@cindasc.com">zhangqiongyu@cindasc.com</a> |
| 华东区销售   | 戴剑箫 | 13524484975 | <a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>   |
| 华南区销售总监 | 王留阳 | 13530830620 | <a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>   |
| 华南区销售   | 陈晨  | 15986679987 | <a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>       |
| 华南区销售   | 王雨霏 | 17727821880 | <a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>       |
| 华南区销售   | 王之明 | 15999555916 | <a href="mailto:wangzhiming@cindasc.com">wangzhiming@cindasc.com</a>   |
| 华南区销售   | 闫娜  | 13229465369 | <a href="mailto:yanna@cindasc.com">yanna@cindasc.com</a>               |
| 华南区销售   | 焦扬  | 13032111629 | <a href="mailto:jiaoyang@cindasc.com">jiaoyang@cindasc.com</a>         |

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

| 投资建议的比较标准   | 股票投资评级                      | 行业投资评级                  |
|---|-----------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；<br><br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上； | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|   | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%； | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|   | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间； | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|   | <b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。  |                         |

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。