

华阳集团 VS 德赛西威 VS 中科创达 VS 路畅科技： 智能座舱产业链渗透率？

今天，我们来研究智能座舱产业链。

智能座舱，被定义为“第三生活空间”，在人机交互、信息娱乐、服务获取方式发生变革，给行车期间增添便捷性和趣味性，成为提升智能化，吸引消费者的一大亮点。

我们通过产业链参与者的近期增长情况，来跟踪一下智能座舱的景气度情况：

华阳集团——2021 年三季报，前三季度实现收入 31.31 亿元，同比增长 47.78%，归母净利润 2.08 亿元，同比增长 133.13%。

中科创达——2021 年前三季度，实现营业收入 26.72 亿元，同比增长 49.51%；归母净利润 4.5 亿元，同比增长 54.24%。

德赛西威——2021 年前三季度，实现营业收入 63.03 亿元，同比增长 46.65%；实现归母净利润 4.91 亿元，同比增长 54.36%。

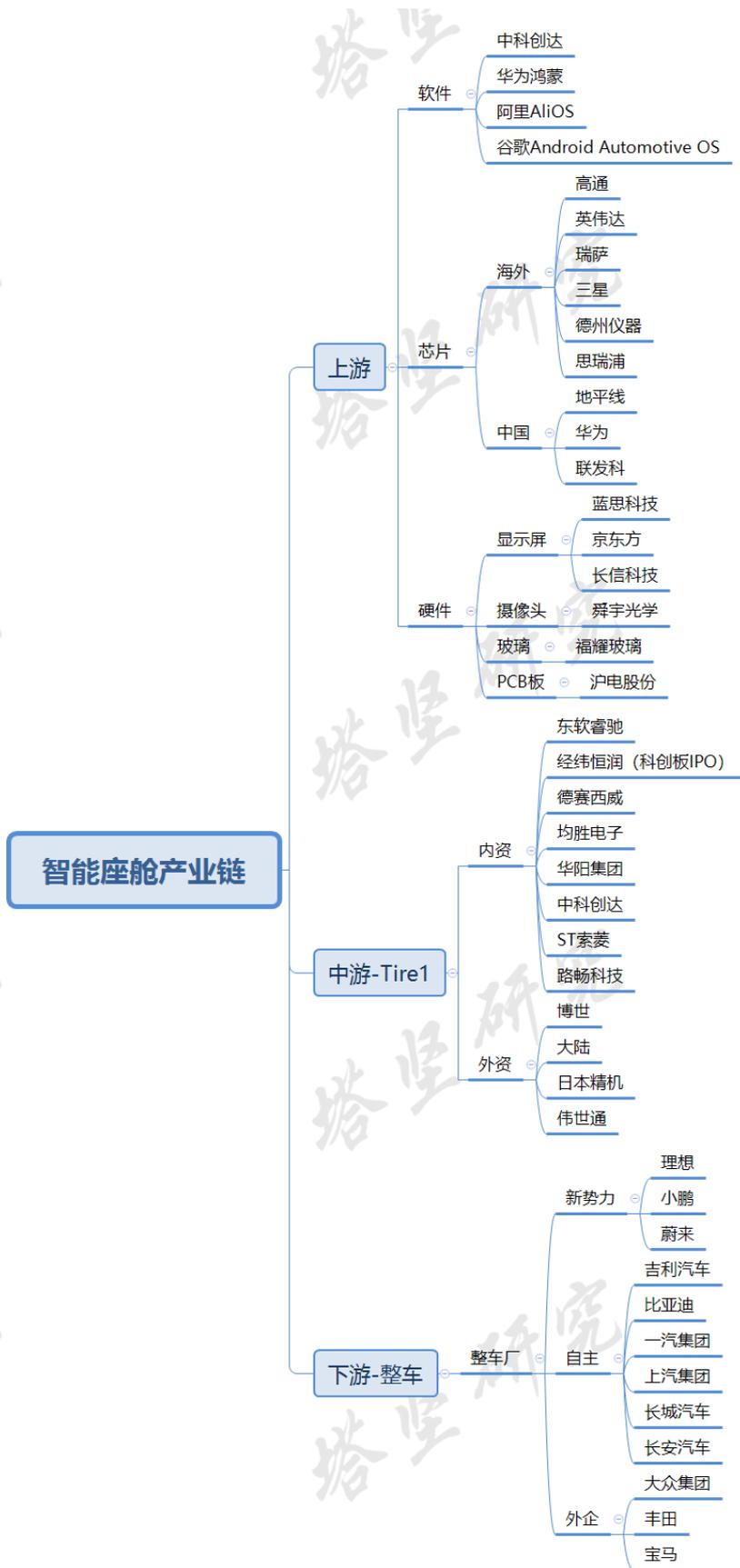
路畅科技——2021年前三季度，实现营业收入2.62亿元，同比增长-35.1%；归母净利润0.06亿元，同比增长114.74%。

从机构对产业链景气度的预期情况来看：

可比厂商	机构预期营业收入（亿元）			机构预期营业收入增长率(%)		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
华阳集团	45.26	58.39	70.65	34.12%	29.03%	20.99%
中科创达	38.06	52.45	70.47	44.84%	37.80%	34.35%
德赛西威	88.94	112.18	138.36	30.82%	26.13%	23.33%
路畅科技	-	-	-	-	-	-
可比厂商	机构预期营业收入（亿元）			机构预期营业收入增长率(%)		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
华阳集团	3.00	4.29	5.58	65.57%	43.24%	29.97%
中科创达	6.57	9.28	12.58	48.08%	41.31%	35.57%
德赛西威	7.52	10.30	13.27	45.13%	36.96%	28.89%
路畅科技	-	-	-	-	-	-

图：wind 机构一致预期增速和行业景气度

来源：Wind、塔坚研究



图：产业链图谱 来源：塔坚研究

智能座舱产业链参与者有：

上游 (Tire2) ——主要为芯片、操作系统和硬件供应商。代表公司有：以高通、英伟达、德州仪器等为代表的芯片供应商，以中科创达、安卓、谷歌为代表的操作系统供应商，以京东方为代表的显示屏供应商。

中游 (Tire1) ——为智能座舱集成商。智能座舱主要有中控显示屏（信息娱乐系统）、液晶仪表盘、HUD 抬头显示，代表供应商有德赛西威，华阳集团，经纬恒润等。

下游——为整车厂。代表公司有长城汽车、长安汽车、造车新势力等。

看到这里，有几个值得思考的问题：

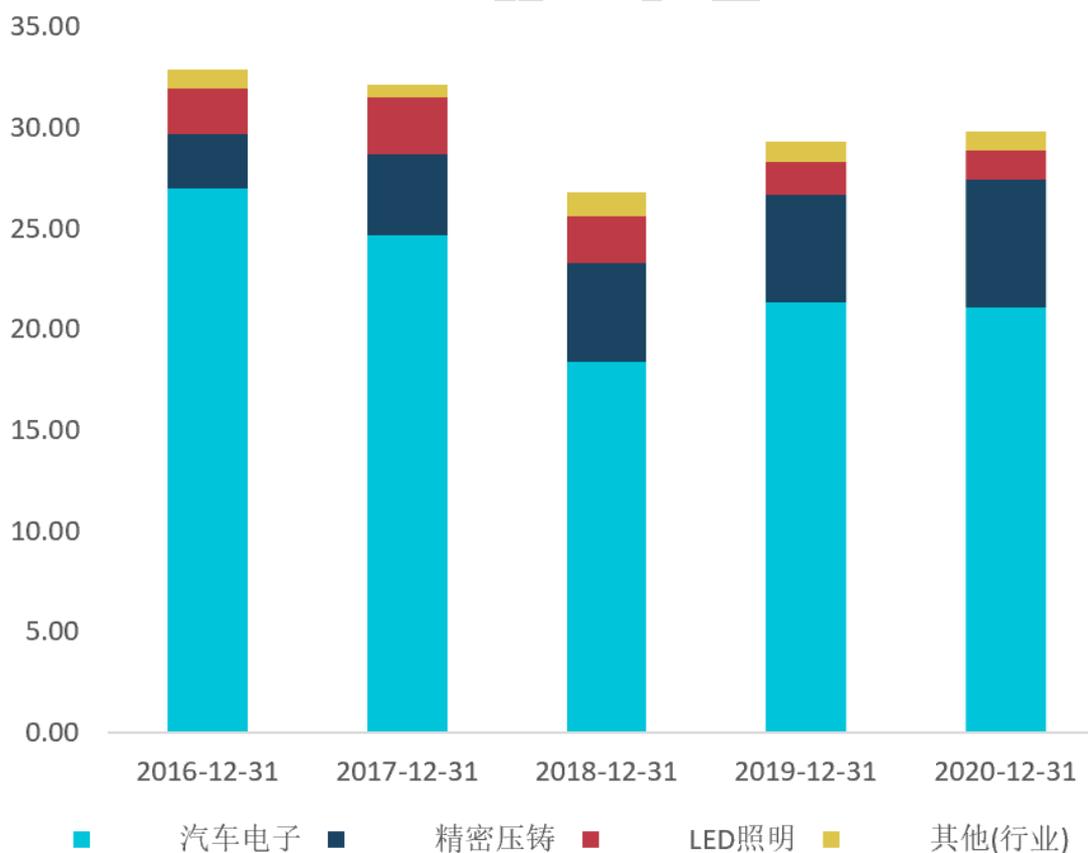
- 1) 智能座舱产业链，未来的增长驱动力是什么？
- 2) 从关键经营数据看，要形成怎样的业务布局，才能在中长期具备更强的竞争力？

(壹)

从整体收入体量看，2020年，德赛西威（67.99亿元）> 华阳集团（33.74亿元）> 中科创达（26.28亿元）> 路畅科技（4.93亿元）

从收入构成看：

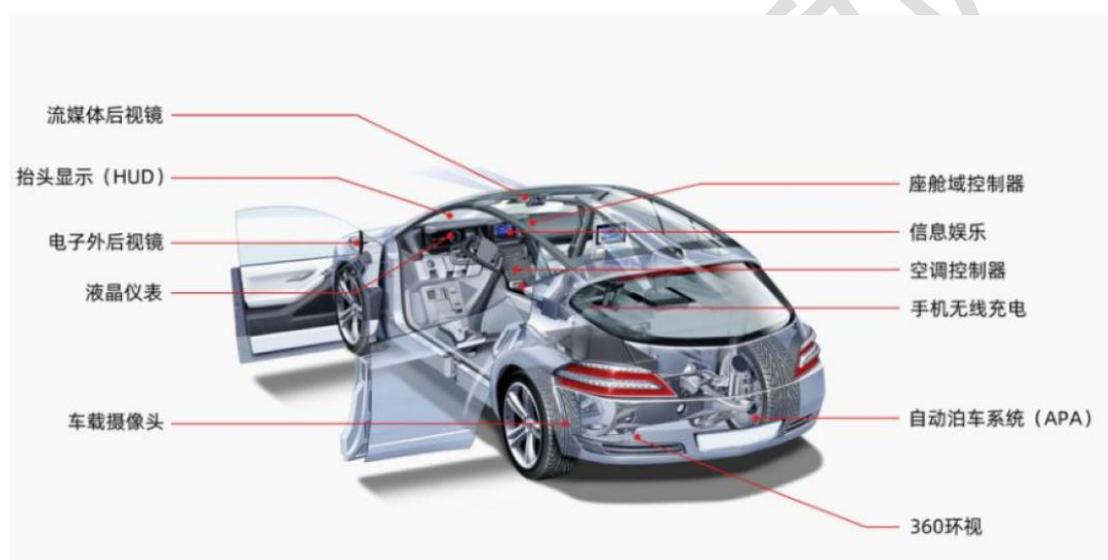
1) 华阳集团——62.41%的收入来自汽车电子（智能座舱），其次是金属精密结构件（18.84%）、精密电子零部件（11.62%）、LED照明（4.2%）。



图：收入结构（单位：亿元） 来源：塔坚研究

原主业为精密铸件，2011 年转型汽车电子。

汽车电子中，80%为智能座舱产品，主要包括**中控屏和抬头显示 HUD**。其他产品还有 360 环视系统、空调控制器、车载摄像头、无线充电、胎压监测等。



图：华阳集团汽车电子产品

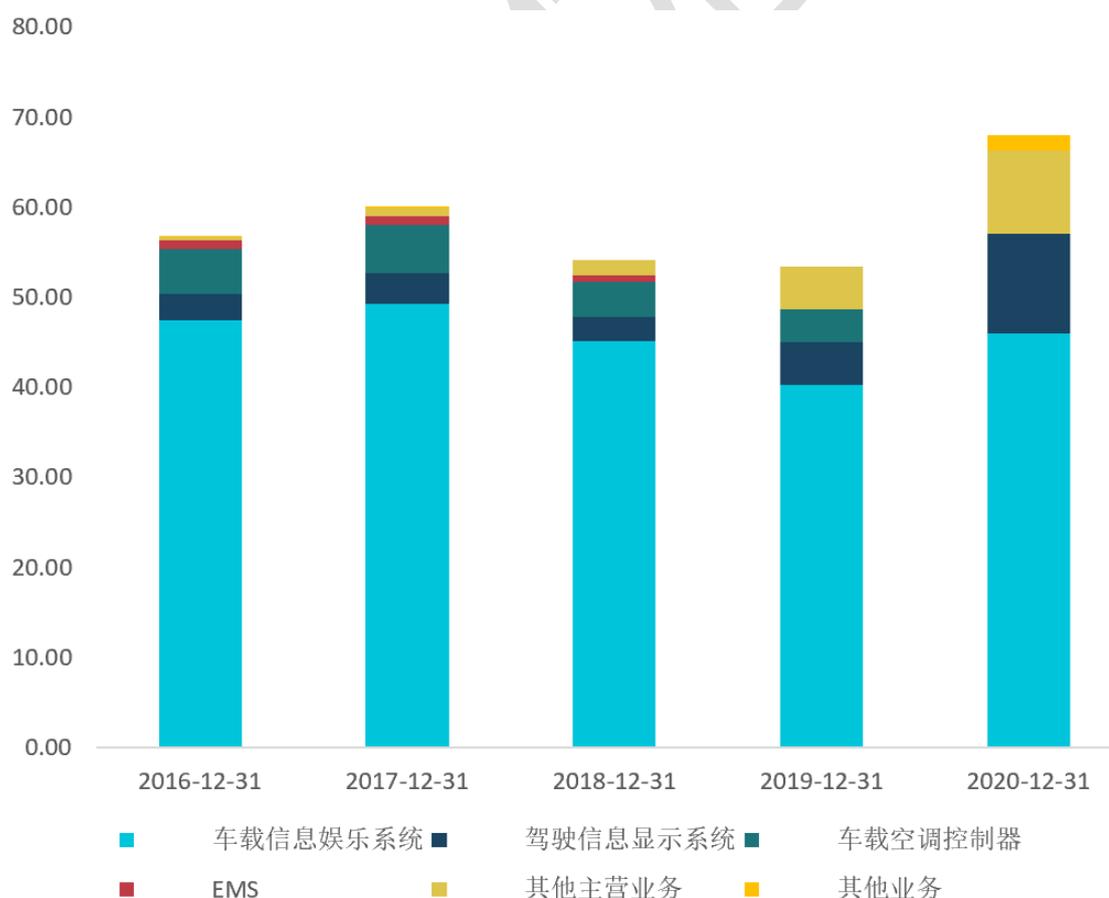
来源：国信证券

精密压铸业务主要产品为汽车关键零部件，主要应用于汽车发动机、变速箱、电机、转向、刹车等，客户有德国大陆、博格华纳、威伯科、联合电子、法雷奥、海拉等。

精密 3C 电子部件，主要产品为机芯、激光头等，业务所处的细分市场持续萎缩。

2) **德赛西威**——100%收入来自汽车电子，其中有 67.85%来自车载信息娱乐系统(汽车中控屏)，16.28%来自驾驶信息显示系统(液晶仪表盘)，13.57%为其他业务。

2021 年 H1，德赛西威将收入结构重新划分为：智能座舱和智能驾驶两大业务。智能座舱占比 81.75%，智能驾驶占比 13.98%。智能驾驶为其新的业务发展重心，但仍处于发展初期，座舱电子产品仍将成为其营收与利润主要来源。



图：收入结构（单位：亿元） 来源：塔坚研究

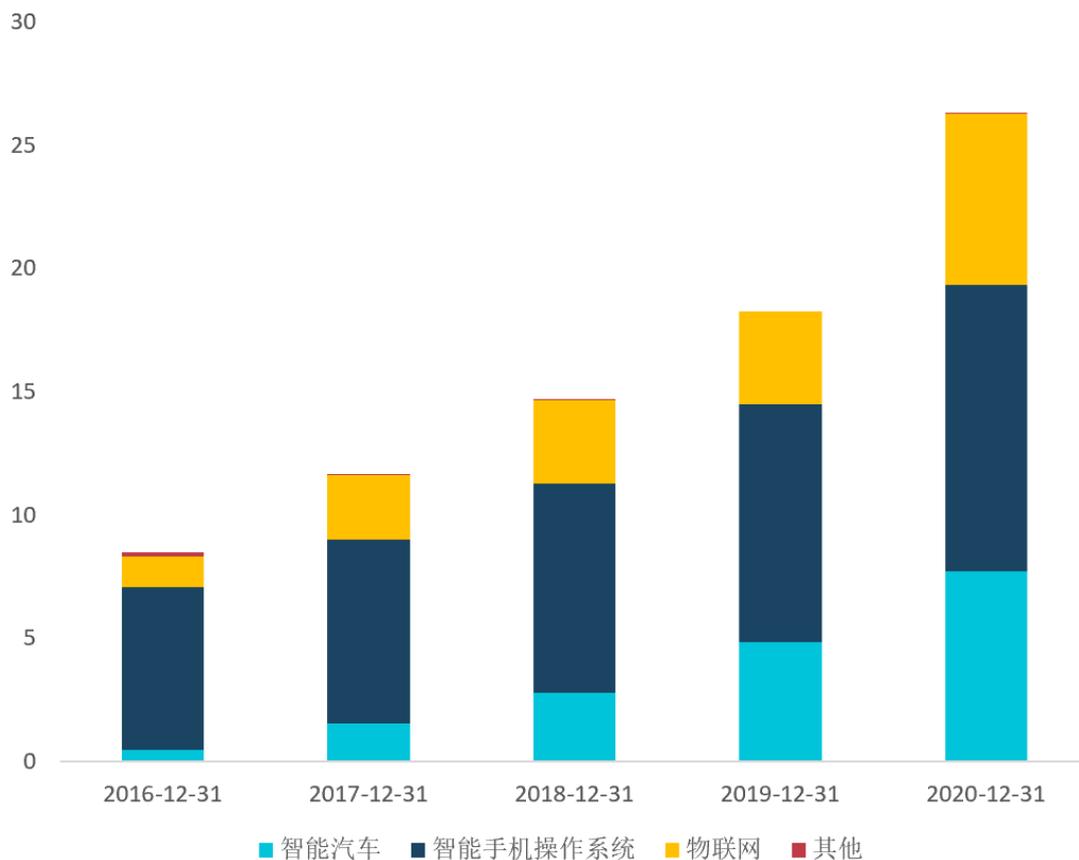
3) 中科创达——以软件（操作系统）和信息服务为主。按终端分类来看，智能软件业务（手机）、智能网联汽车、物联网分别占比 44.2%、29.3%、26.4%。

智能软件（智能手机）：为芯片厂及手机终端提供定制化操作系统及 AI 视觉服务。

智能网联汽车：为整车厂/Tier1 供应商提供智能座舱操作系统，其主要是 Linux、Android 和 RTOS 等智能操作系统底层技术及应用技术开发。

智能物联网：主要针对扫地机器人、VR/AR、可穿戴设备，基于高通打造操作系统及核心算法一体化软件。

从业务布局来看，预计将从手机操作系统，向智能汽车、物联网操作系统转型。

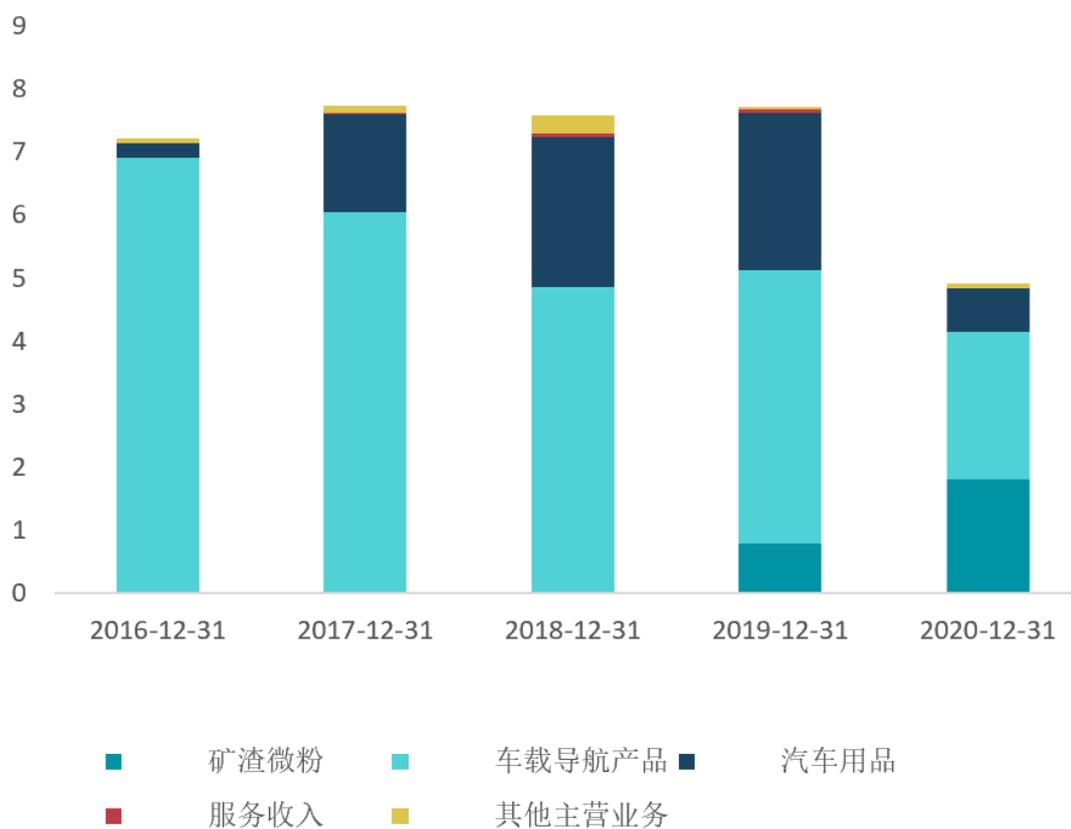


图：收入结构（单位：亿元）

来源：塔坚研究

4) 路畅科技——47.71%的收入来自车载导航，36.63%来自矿渣微粉，13.76%来自汽车用品。

以后装车载导航系统起家，针对汽车用品店或汽车改装店等批发、零售市场。自2015年至2019年的6年间，路畅科原主业持续亏损萎缩，2018年出售部分股权给南阳畅丰，开始从事矿渣微粉业务。



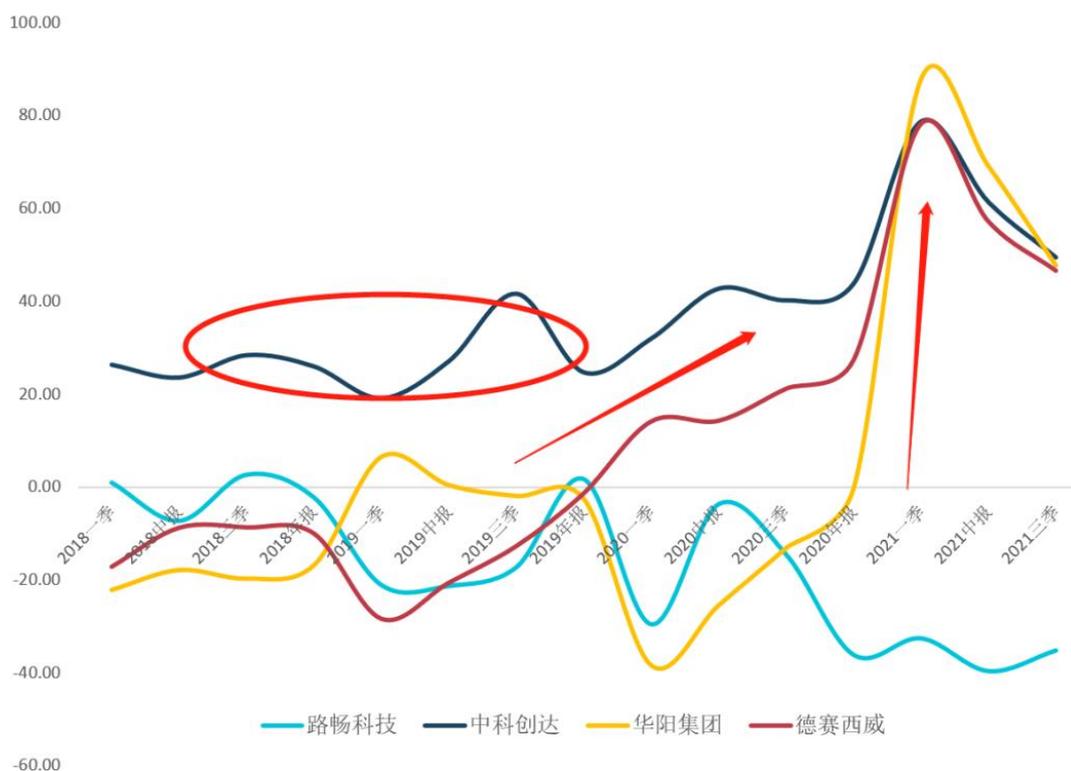
图：收入结构（单位：亿元）

来源：塔坚研究

(贰)

接下来，我们将近期季度的收入和利润增长情况放在一起，来感知增长趋势：

一、收入增长



图：收入增速（单位：%） 来源：塔坚研究

增速来看，中科创达 > 德赛西威 > 华阳集团 > 路畅科技。 中科创达

2018 年-2020 年收入增速较快，明显高于其他几家，主要是因

为： 1) 智能汽车业务快速增长。2018 年-2020 年，其智能汽车业务增速高达 84%、72%、60%，远高于智能手机操作系统业务，成为其新的成长驱动力。 中科创达智能网联汽车业务的高速增长与外延并购有关。2017 年，收购芬兰公司 Rightware Oy，获得其新一代智能汽车人机交互界面和引擎，整合成智能驾驶舱解决方案。2018 年，以 2.9 亿元对价，收购机器视觉领域的 MM Solutions EAD。

各业务收入增速	2017年	2018年	2019年	2020年
智能手机操作系统	13%	14%	14%	20%
智能汽车	230%	84%	72%	60%
物联网	105%	28%	13%	83%

图：各业务增速

来源：塔坚研究

2) 物联网业务快速增长。物联网业务中主要得益于扫地机器人销量快速增长，其推出的边缘计算 SoM 模块与扫地机器人 iRobot 深度合作，受益于 iRobot 扫地机器人畅销，带动其业务增长。

德赛西威 2020 年营收增长开始明显提速，主要原因在于： 1) 其中控屏存量客户销量增长。大客户一汽大众的探歌探岳车型稳定增长。国产品牌方面，其为长安配套的 1.3 英寸双联屏车型 CS75Plus 上市以来持续热销，2020 年单车型销量突破 20 万辆。

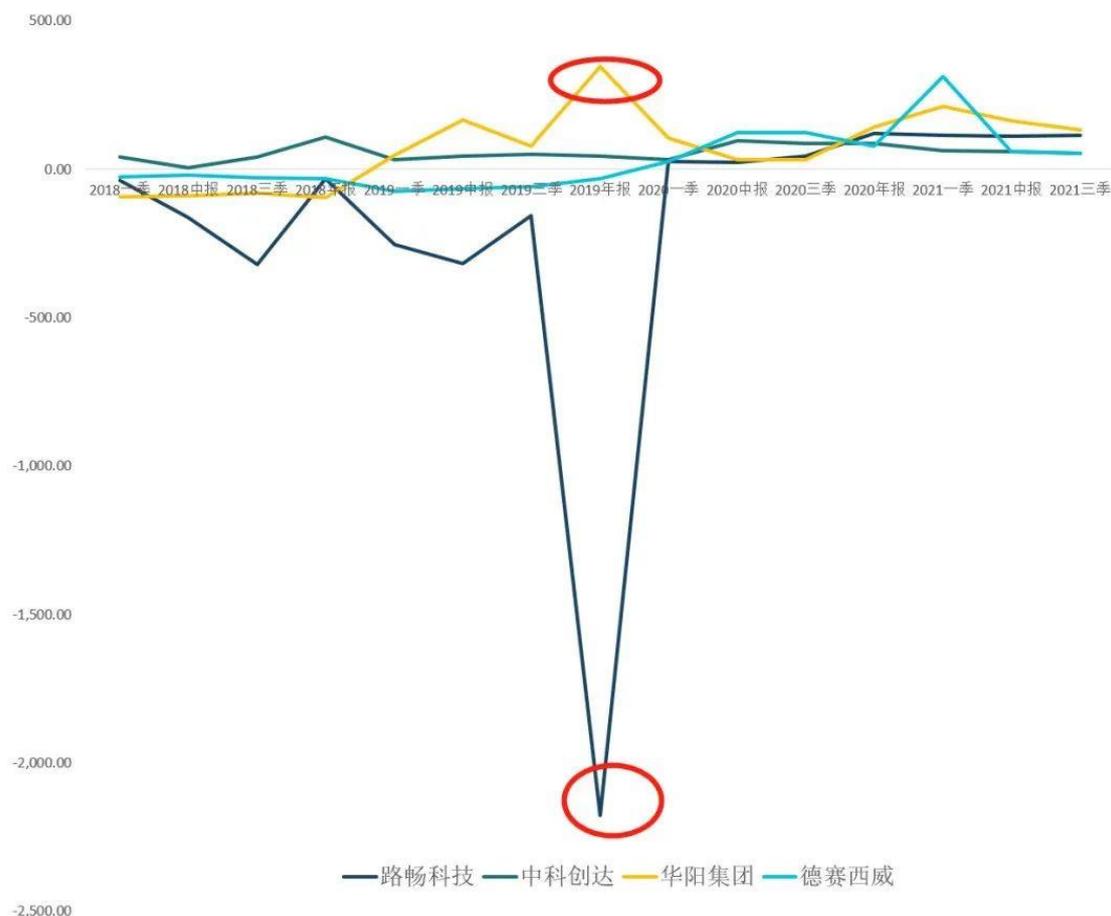
2) 在智能座舱“一芯多屏”的趋势下，液晶仪表盘渗透率的快速提升，带来其驾驶信息系统业务收入增长。

华阳集团 2020 年 Q4 业绩开始快速增长，主要得益于 HUD 渗透率提升。 1) 其 HUD 主要客户为长城汽车，2020Q3 起 HUD 产品新增配套长城第三代哈弗 H6 车型开始放量。从出货量来看，2021 年上半年 HUD 出货量达到 12 万套（单套 ASP 约 2000 元），2020 年全年

出货量约为 10 万套，2021 年上半年出货量已经超过 2020 年全年。

2) 此外，其汽车中控屏（智能双联屏）、HUD 等智能座舱产品开始逐步向长安 UNIT、广汽传祺 GS8 等畅销国产车型配套，新客户产品畅销驱动其汽车电子业绩增长。 路畅科技原主业（后装车载导航业务）持续收缩，收入负增长。 2010 年在车载导航发展之初，后装导航十分盛行，带动了车载显示后装市场的发展。但随着车载导航前装的不断渗透，后装市场空间受到挤压，且与原车系统无法深度融合的缺点被无限放大，逐渐失去市场份额。

二、归母净利润增长



图：归母净利润增速（单位：%） 来源：塔坚研究

华阳集团 2019 年归母净利润增速高（347%），主要是 2018 年归母净利润亏损，2019 年扭亏导致。2018 年其主要客户北汽银翔、重庆北汽幻速因资金紧张破产，导致其应收账款计提减值，对影响净利润 0.8 亿元，导致当年净利润亏损 0.19 亿元。路畅科技 2019 年净利润亏损 3.56 亿元，是由于：2019 年国内后装车厂订单量减少，其计提了大量存货及应收账款减值损失，合计 2.1 亿元，造成净利润亏损。

(叁)

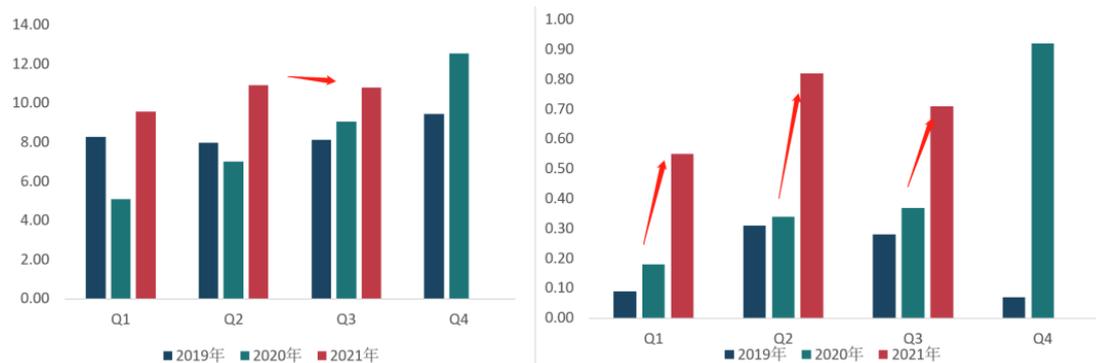
对增长态势有所感知后，我们接着再将各家公司的收入和利润情况拆开，看2021年三季报数据。 **一、华阳集团——2021年三季报，实现收入31.3亿元，同比增长47.8%；归母净利润2.08亿元，同比增长133.1%。** 1) **从单季度增速来分析：** Q3，实现营收10.8亿元，同比增长19.2%，环比下降1.1%；归母净利润0.71亿元，同比增长90.2%，环比下降13.4%。

业绩增长主要是其汽车电子业务中**数字仪表、中控、HUD**产品收入大幅增加，环比出现下滑主要是三季度芯片供应短缺导致下游整车排产受限。

项目	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3
营业总收入	9.46	5.10	7.02	9.06	12.56	9.58	10.92	10.80
同比增速	-4.0%	-38.3%	-12.0%	11.6%	32.7%	87.9%	55.5%	19.2%
环比增速	16.5%	-46.1%	37.6%	29.1%	38.6%	-23.7%	14.0%	-1.1%
项目	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3
归母净利润	0.07	0.18	0.34	0.37	0.92	0.55	0.82	0.71
同比增速	134.4%	106.6%	10.7%	34.6%	1164.2%	210.9%	139.8%	90.3%
环比增速	-75.0%	157.1%	88.9%	8.8%	148.6%	-40.2%	49.1%	-13.4%

图：近8个季度收入、净利润及增长情况

来源：塔坚研究



图：单季度收入（左）、归母净利润（右）（单位：亿元）

来源：塔坚研究

2) 再追溯前几个季度的增长情况，可见：2020 年 Q4 起，净利润连续四个季度快速增长，主要受益于——1) 利润较高的汽车电子产品销量增长。其向两大客户长城、长安汽车分别供应 HUD 抬头显示、双联屏中控屏畅销；2) 2019-2020 年计提存货减值损失导致净利润较低。

HUD2021 年第三季度出货量超 6 万套，2021 年前三季度出货量约 16 万台，已超去年全年出货水平（10 万台）。根据机构预测，预计 2021 年全年销量在 20-30 万套之间，每套平均价格约 1500 元。

二、德赛西威——2021 年前三季度收入 63.0 亿元，同比增长

47%，扣非归母净利润 4.8 亿元，同比增长 110%。 1) 从单季度

增速来分析： 2021Q3 单季度营收 22.2 亿元，同比增长 30.47%；

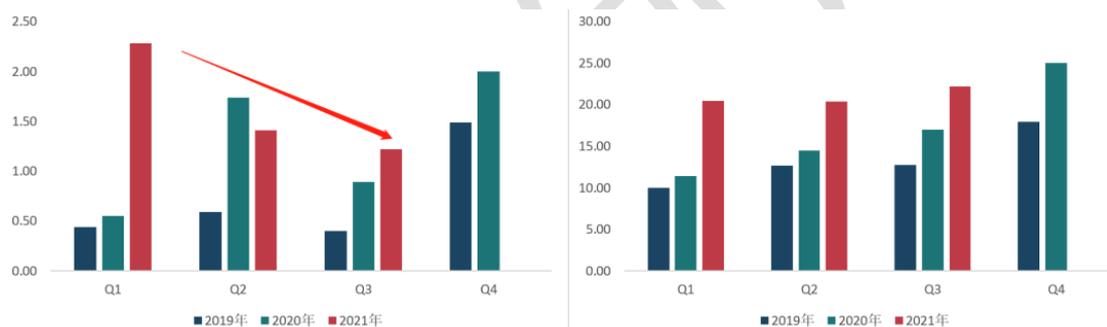
归母净利润 1.22 亿元，同比增长 37.13%，扣非归母净利润 1.2 亿

元，同比下降1%，环比下降14%。收入环比增速不高，主要是汽车零部件企业主要依托新项目量产，由于大客户一汽大众、长城、吉利受芯片短缺影响，Q3销量环比分别下降28%、12%、10%。

项目	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3
营业总收入	17.91	11.45	14.51	17.02	25.01	20.42	20.41	22.20
同比增速	32.96%	14.17%	14.43%	33.51%	39.61%	78.30%	40.63%	30.47%
环比增速	40.58%	-36.07%	26.72%	17.30%	46.94%	-18.35%	-0.05%	8.77%
项目	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3
归母净利润	1.49	0.55	1.74	0.89	2.00	2.28	1.41	1.22
同比增速	91.70%	27.29%	196.69%	119.15%	33.74%	312.08%	-18.89%	37.13%
环比增速	272.50%	-63.09%	216.36%	-48.85%	124.72%	14.00%	-38.16%	-13.48%

图：季度收入、归母净利润及增长情况

来源：塔坚研究



图：单季度收入（左）、归母净利润（右）（单位：亿元）

来源：塔坚研究

2) 再追溯前几个季度的增长情况，可见：

德赛西威受缺芯影响较大，主要是其以大客户是一汽大众，本次缺芯合资厂影响较大导致。预计 Q4 芯片供应恢复，下游客户恢复量产。

三、中科创达——2021年前三季度实现营业收入 26.72 亿元，同比增长 49.51%； 归母净利润为 4.50 亿元，同比增长 54.24%。

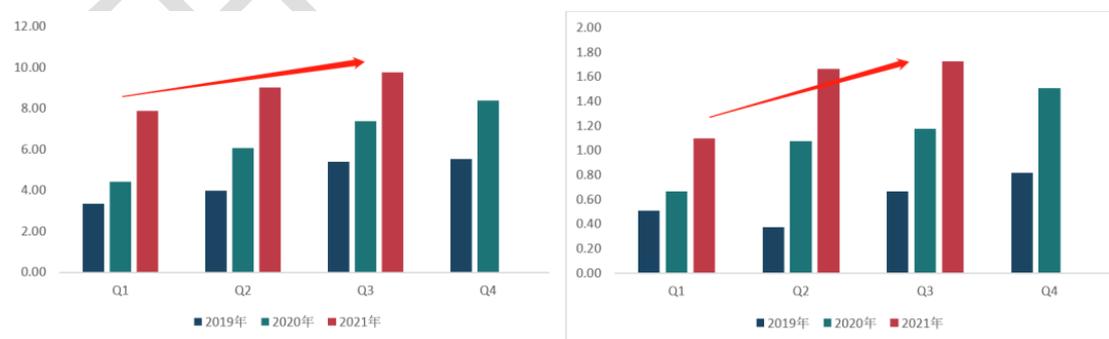
1) 从单季度增速来分析： 2021年Q3单季实现营业收入9.78亿元，同比增长32.54%；归母净利润为1.73亿元，同比增长47.39%。

分业务来看，智能手机、智能汽车、智能物联网三大业务软件收入分别同比增长18%、52%、37%，可见智能汽车受益于行业高景气影响，为其今年业绩的主要驱动力。

项目	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3
营业总收入	5.53	4.42	6.07	7.38	8.41	7.91	9.04	9.78
同比增速	-2.22%	32.02%	51.79%	36.84%	52.09%	78.80%	48.81%	32.54%
环比增速	2.60%	-20.07%	37.33%	21.58%	13.96%	-5.95%	14.29%	8.19%
归母净利润	0.82	0.67	1.08	1.18	1.51	1.10	1.67	1.73
同比增速	34.38%	32.35%	185.85%	75.22%	83.90%	64.60%	55.27%	47.39%
环比增速	22.39%	-18.29%	61.19%	9.26%	27.97%	-27.15%	51.82%	3.59%

图：季度收入、归母净利润及增长情况

来源：塔坚研究



图：单季度收入 (左)、归母净利润 (右) (单位：亿元)

来源：塔坚研究

2) 再追溯前几个季度的增长情况，可见：

中科创达收入及利润增长较稳定，主要是其为软件类公司，各项收入确认受芯片等因素影响较小。

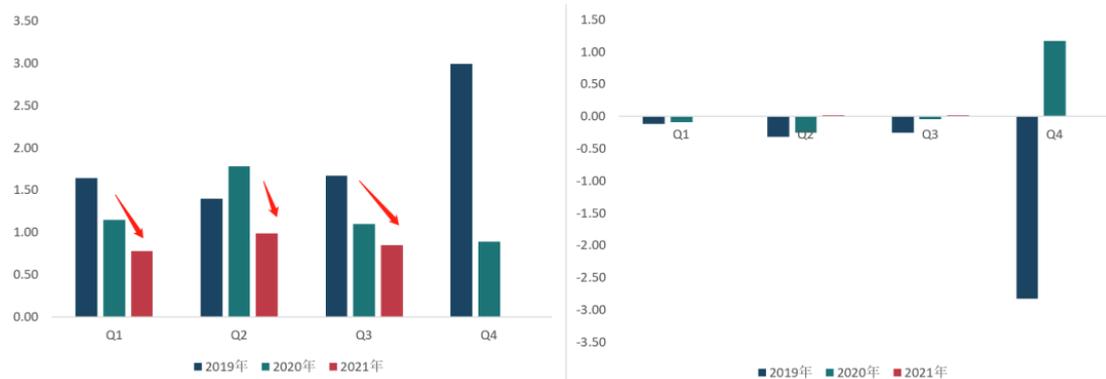
四、路畅科技——2021年前三季度，营业收入 2.62 亿元，同比减少 35.1%，归母净利润 552.54 万元，上年同期净亏损 3748.6 万元，扭亏为盈。 1) 从单季度增速来分析：

2021年Q3实现收入0.85亿元，同比下滑23.29%，环比下滑14.14%，净利润0.02亿元，同比扭亏，环比持平。收入连续五个季度环比负增长，主要是汽车电子业务萎缩导致。

	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3
营业总收入	2.99	1.15	1.78	1.10	0.89	0.78	0.99	0.85
同比增速	59.11%	-29.45%	26.55%	-34.12%	-70.09%	-32.48%	-44.13%	-23.29%
环比增速	79.04%	-61.54%	54.78%	-38.20%	-19.09%	-12.36%	26.92%	-14.14%
	2019年Q4	2020年Q1	2020年Q2	2020年Q3	2020年Q4	2021年Q1	2021年Q2	2021年Q3
归母净利润	-2.83	-0.09	-0.25	-0.04	1.17	0.01	0.02	0.02
同比增速	-744.44%	25.57%	22.69%	84.55%	141.17%	115.76%	109.57%	146.19%
环比增速	1032.00%	-96.82%	177.78%	-84.00%	-3025.00%	-99.15%	100.00%	0.00%

图：季度收入、归母净利润及增长情况

来源：塔坚研究



图：季度收入、归母净利润及增长情况

来源：塔坚研究

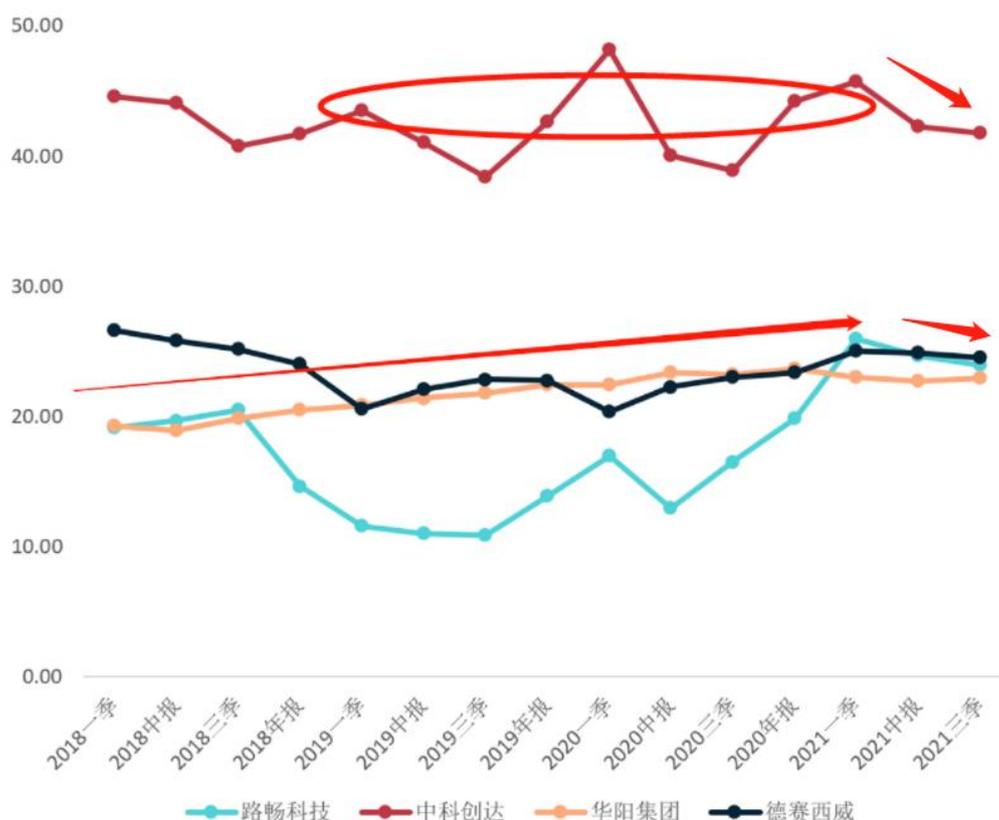
2) 再追溯前几个季度的增长情况，可见：

其汽车电子业务以后装导航为主，从业绩来看，收入及盈利水平仍未修复。路畅科技 2020 年净利率扭亏，是因为其核销应付专利许可费 1.58 亿元导致。

(肆)

对比完增长情况，我们再来看看利润率、费用率的变动情况：

一、毛利率——



图：单季度毛利率（单位：%）

来源：塔坚研究

1) 整体来看，中科创达平均毛利率远高于其余三家。 中科创达毛利率较高，主要是其商业模式以软件为主，平均水平在 40% 以上。主要原因有：

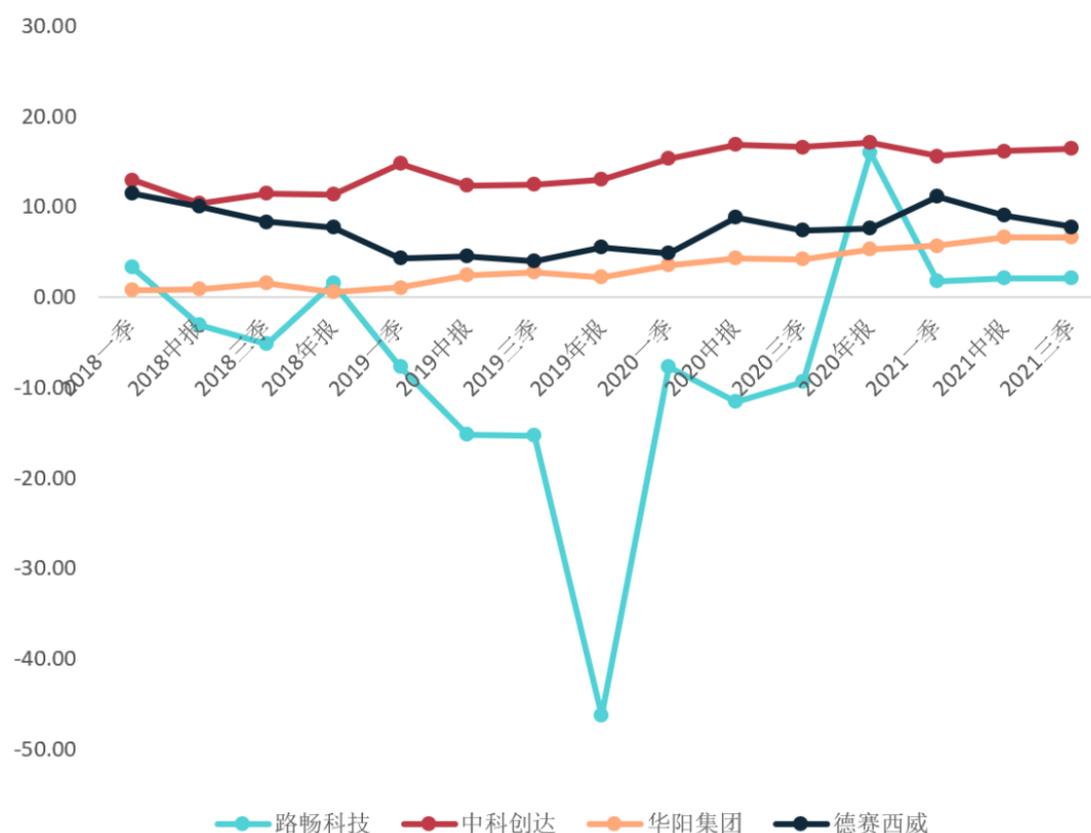
A、手机操作系统供应商与客户形成稳定的合作关系，不会轻易更换供应商对合作供应商粘性较强，利润较高；B、背靠高通平台，中科创达与高通已建立多年深度合作关系，已经基本成为手机及整车厂基于高通平台，进行操作系统开发的首选。

2) 华阳集团毛利率逐渐提升，主要是产品结构优化导致。

近三年，毛利率较高的汽车业务（汽车精密铸件、汽车电子）占比提升，盈利能力较差的老业务（电子铸件、LED照明）占比下降，带动其盈利能力提升。

3) 几家企业毛利率在2021年均出现不同幅度下滑，主要是芯片等原材料涨价导致。

二、净利率——

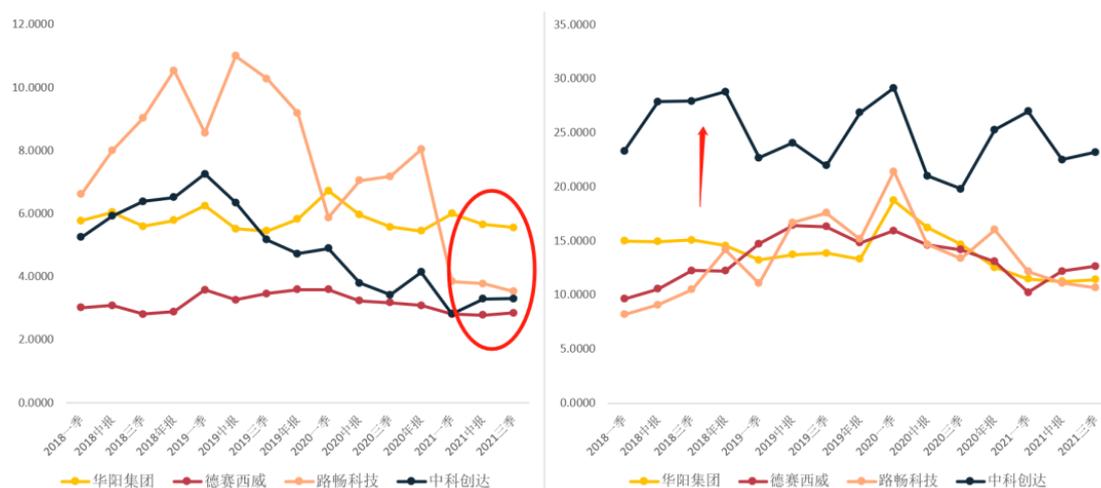


图：净利率（单位：%）

来源：塔坚研究

净利率方面，中科创达 > 德赛西威 > 华阳集团 > 路畅科技。除了毛利率影响因素外，主要是销售费用和管理费用导致。

三、费用率——



图：期间费用率（单位：%）

来源：塔坚研究

销售费用率方面，德赛西威低于华阳集团及中科创达，主要是其费用管控能力较强。

研发费用率方面，中科创达占比较高，是由于其为软件公司，研发人员占高达 92% 导致。

四、净资产收益率——

ROE	2018年	2019年	2020年	总资产周转率	2018年	2019年	2020年
中科创达	11.97	13.94	14.21	中科创达	0.56	0.67	0.63
德赛西威	10.82	7.14	11.70	德赛西威	0.91	0.89	0.98
华阳集团	0.48	2.18	5.15	华阳集团	0.75	0.73	0.70
路畅科技	2.55	-72.20	23.01	路畅科技	0.47	0.56	0.60

权益乘数	2018年	2019年	2020年	销售净利率	2018年	2019年	2020年
中科创达	1.92	1.59	1.34	中科创达	11.39	12.98	17.11
德赛西威	1.55	1.47	1.57	德赛西威	7.69	5.48	7.62
华阳集团	1.35	1.35	1.38	华阳集团	0.52	2.19	5.34
路畅科技	2.45	2.80	2.39	路畅科技	1.54	-46.25	16.00

图：杜邦分解（单位：%）

来源：塔坚研究

对比四家回报表现来看，可以发现，中科创达及德赛西威回报较高。拆解来看，导致回报较高的主要是高净利率，其次是高资产周转率。

中科创达以软件业务为主，其手机及智能汽车操作系统形成了较强的业务粘性，毛利率较高，导致整体利润水平高。

德赛西威净利率水平一般，但资产周转效率较强，主要是其在制造、运营等方面进行精益化管理，提升制造效率导致。

路畅科技 2020 年净利率扭亏，是因为其核销应付专利许可费 1.58 亿元导致。其权益乘数较高。

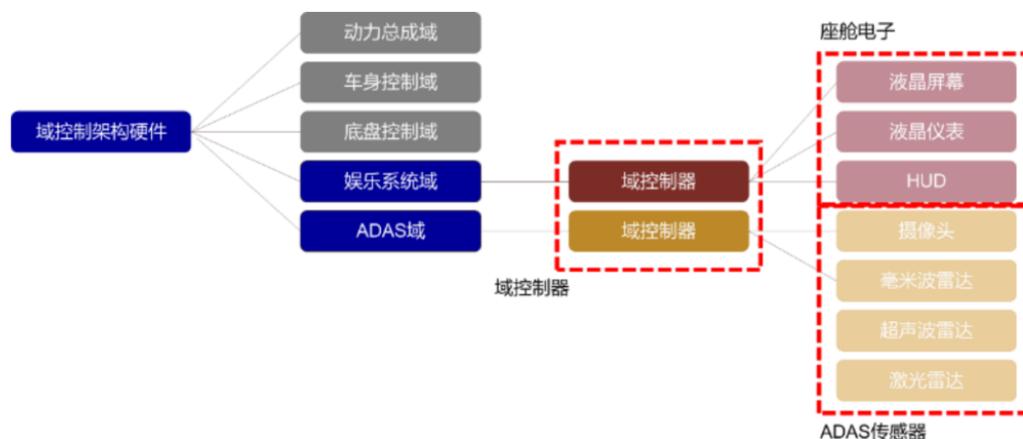
(伍)

智能座舱，是指在汽车座舱内转配液晶中控屏、影音功能、HUD 抬头显示等电子化产品，实现人机交互方式多样化，增强用户驾驶体验。

一辆车每增加一个智能功能，就需要增加一个 ECU（ECU 即控制模块，由多个 MCU 组成）。每个 ECU 只能控制单一功能，包括高清图、智能音箱、安全气囊等。

汽车座舱硬件资源的不断丰富，计算能做的事情越来越多（人脸识别、手势控制、高精度地图等），车上的 ECU 数量暴增，每个 ECU 都通过总线连接，导致汽车结构十分混杂。因此，随着任务复杂度持续提升，对集成化的需求越来越迫切。因此，具备集成化能力的控制域诞生，就是将一些紧密相关的功能集成化后，统一控制。一辆智能汽车，可分为五个域：自动驾驶、智能座舱、车身、动力总成、底盘域。

图表 11: 域控制器架构的硬件构成



图：域控制器架构的硬件构成 来源：国盛证券

智能汽车五大控制域中，自动驾驶和智能座舱市场空间更大。 未来

十年市场空间排序：自动驾驶（1240 亿元）>智能座舱（620 亿元）>动力总成（350 亿元）>底盘控制（248 亿元）>车身控制（198 亿元）； 进入壁垒排序：自动驾驶>底盘控制>动力总成>智能座舱>车身控制； 产业化速度排序：智能座舱较快，自动驾驶较慢。

动力及底盘——安全系数要求高，主要由整车厂和博世等全球头部 Tier1 控制，因为涉及安全，很难有主机厂愿意对其进行国产化替代。主要参与者有伯特利、科博达等。

智能驾驶域——负责控制汽车行驶，功能极强大、价值量居首，但技术难度大、开发周期长、产业化落地速度较慢。参与者众多，就 Tire1

来看，主要参与者国内方面有德赛西威、华为、百度、经纬恒润（科创板 IPO）、东软集团等。

智能座舱域——重点在于人机交互及提升驾驶体验。相比智能驾驶，落地速度更快，目前已成为车企打造差异化竞争、吸引消费者、提升驾驶体验的亮点之一。主要参与者有德赛西威，华阳集团，经纬恒润（科创板 IPO）、均胜电子、中科创达等。

综上，智能座舱市场规模大且产业化落地快。因此，本文我们重点跟踪智能座舱域，后续随着其他领域产业化进展，我们再逐步做跟踪。

(陆)

智能座舱域，指的是一套完整的智能座舱解决方案。主要包括 2 大块：
1) 硬件：中控大屏、仪表盘、抬头显示系统（HUD）等硬件。
2) 域控制器：即芯片（CPU/GPU/ASIC）+操作系统+算法

我们对比的四家公司，涉及环节如下

智能座舱环节	中控液晶屏	液晶仪表盘	HUD	域控制器	操作系统	合计
单车价值量	1500	1000	1500-2000	1500-2000	150	5650-6650
德赛西威	√	√		√		4500
中科创达					√	150
华阳集团	√		√			3500
路畅科技	-					1500

图：四家公司涉及环节与 ASP 来源：塔坚研究

市场规模测算，可用公式表示为： $市场规模 = 中控大屏市场规模 + 仪表盘市场规模 + 抬头显示系统 (HUD) 市场规模 + 域控制器市场规模$ 其中，核心增长驱动力，来自于渗透率的提升。因此，公式可细拆为：

$中控大屏市场规模 = 乘用车销量 * 中控大屏渗透率 * ASP$ $抬头显示系统市场规模 = 乘用车销量 * HUD 渗透率 * ASP$ $仪表盘市场规模 = 乘用车销量 * 仪表盘渗透率 * ASP$ $智能座舱域控制器市场规模 = 乘用车销量 * 渗透率 * 单车 IP 价格$

接下来，对几个核心增长驱动力，我们挨个来拆解：

.....

(后文还有大约 8000 字内容，详见产业链报告库)

以上，仅为本报告部分内容。如需获取本文全文，以及其他更多内容，请订阅：

产业链报告库报告库。



双十一大优惠，订阅一年送一年
识别二维码，订阅产业链报告库
领取赠送一年，请添加工作人员微信



【版权、内容与免责声明】 1) 版权：版权所有，违者必究，未经许可不得翻版、摘编、拷贝、复制、传播。2) 尊重原创：如有引用未标注来源，请联系我们，我们会删除、更正相关内容。3) 内容：我们只做产业研究，以服务于实体经济建设和科技发展为宗旨，本文基于各产业内公众公司属性，据其法定义务内向公众公开披露之财报、审计、公告等信息整理，不采纳非公开信息，不为未来变化背书，不支持任何形式决策依据，不提供任何形式投资建议。我们力求信息准确，但不保证其完整性、准确性、及时性，亦不为任何个人决策和市场变化负责。内容仅服务于产业研究需求、学术讨论需求，不提供证券期货市场之信息，不服务于虚拟经济相关人士、证券期货市场相关人士，以及无信息甄别力之人士。如为相关人士，请务必取消对本号的关注，也请勿阅读本页任何内容。4) 格式：我们仅在微信呈现部分内容，标题内容格式均自主决定，如有异议，请取消对本号的关注。5) 主题：鉴于工作量巨大，仅覆盖部分产业，不保证您需要的行业都覆盖，也不接受任何形式私人咨询问答，请谅解。6) 平台：内容以微信平台为唯一出口，不为任何其他平台负责，对仿冒、侵权平台，我们保留法律追诉权力。7) 完整性：以上声明和本页内容构成不可分割的部分，在未仔细阅读并认可本

声明所有条款的前提下,请勿对本页面做任何形式的浏览、点击、转发、评论。

【数据支持】【数据支持】部分数据,由以下机构提供支持,特此鸣谢——国内市场: Wind 数据、东方财富 Choice 数据、智慧芽、理杏仁、企查查、data.im 数据库;海外市场: Capital IQ、Bloomberg、路透,排名不分先后。想做海内外研究,以上几家必不可少。如果大家有购买以上机构数据终端的需求,可和我们联系。