

行情向好，拥抱确定性“信创”浪潮

——2023年度计算机策略报告

证券分析师：钱劲宇

执业证书编号：S0210522050004

➤ 信创带来中长期较强确定性机会：

- 行业信创量远大于上一轮信创量，从中国软件等信创龙头看，离上轮高点仍然存在很大空间。从行业比较角度看，计算机信创在中长期是最具确定性的赛道。

➤ 贴息贷款带来高校IT板块利好：

- 国家贴息贷款力度达万亿，强调支持高校设备采购和数字化转型相关建设。市场目光聚集在科研仪器，对高校信息化关注较少，因此高校IT有着超预期的增长。

➤ 新疫情政策带来受损行业和中小企业复苏机会：

- 防控措施进一步优化，疫情受损行业、中小企业有望逐渐复苏，相关行业IT支出有望反弹。

➤ 投资建议：

- 信创核心推荐：金山办公、恒生电子、深信服；重点关注：中国软件、泛微网络、致远互联。
- 贴息贷款重点关注：正元智慧、新开普
- 新疫情防控核心推荐：深信服、广联达；重点关注：泛微网络、金蝶国际、盛视科技、卫宁健康

➤ 风险提示：

- 防疫政策重新调整的风险；信创推进进度不及预期的风险；宏观经济下滑的风险。

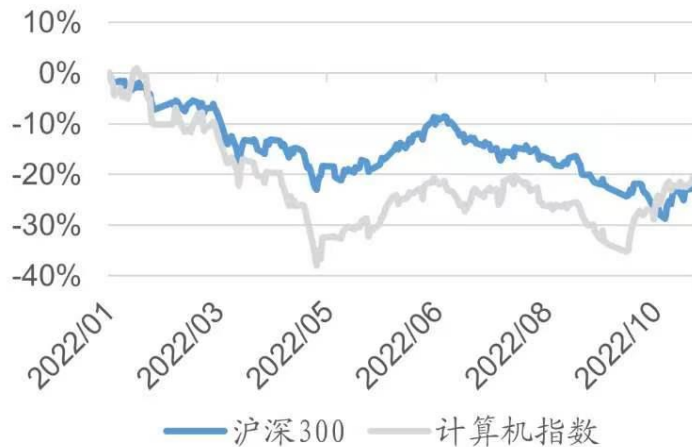
- 计算机行情回顾及展望
 - 行业估值和基金持仓均处于底部
 - 细分赛道行情回顾
 - 计算机板块展望
- 高景气度赛道和驱动因素
 - 信创政策及景气度变化
 - 信创市场规模测算及竞争格局
 - 贴息贷款政策及利好板块
- 新疫情防控政策变化受益分析
 - 新疫情政策受益个股及边际变化

计算机板块回顾：年初至今，计算机指数跑赢沪深300指数

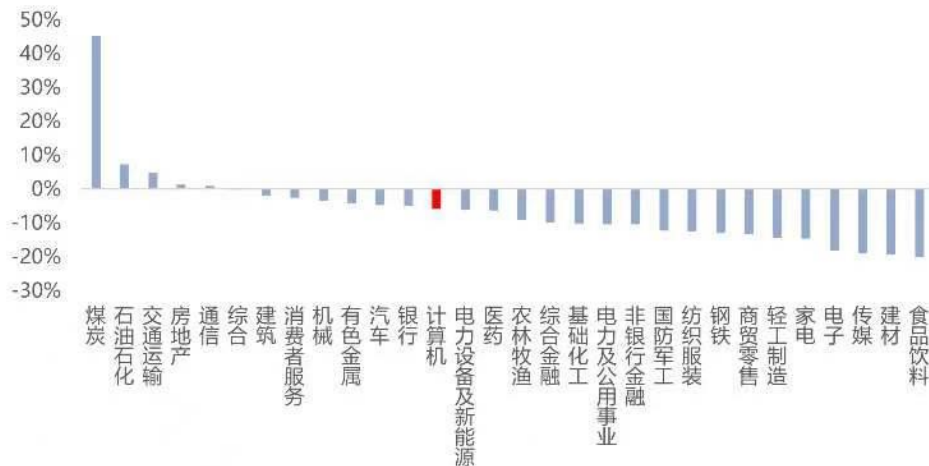
年初至今，计算机指数跑赢沪深300指数。

- 截至2022年11月15日收盘，计算机指数较年初下跌20.2%，同期沪深300指数下跌21.4%。
- 计算机指数跑赢沪深300指数，在所有一级行业中排名第十三。

图表：2022年初至今计算机指数跑输沪深300指数
(截至2022.11.15)



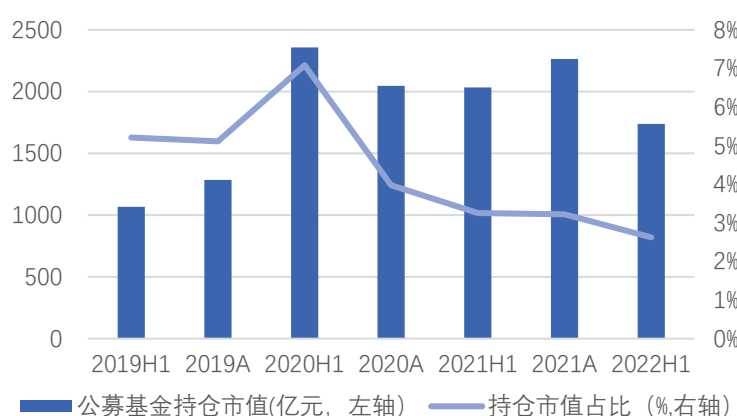
图表：2022年初至今计算机指数涨跌幅在所有一级行业中排名第十三
(截至2022.11.15)



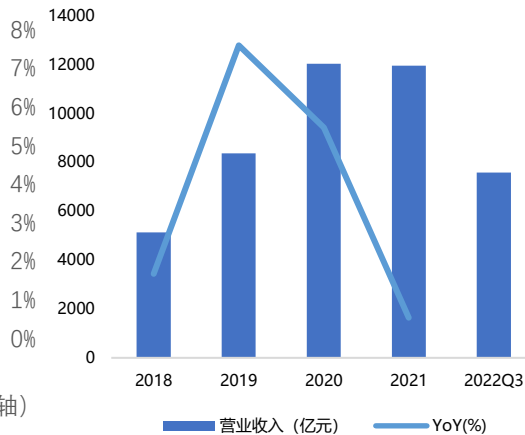
计算机板块回顾：基金持仓处于底部，受疫情影响业绩短期承压

- **2022H1计算机板块基金配置比例为2.62%，处于2019年以来底部区域。**
 - 根据Wind统计数据，2022H1基金对计算机行业股票的持仓比例为2.62%（中信一级计算机）基金持仓处于底部，为2019年以来低点。
- **2022Q3计算机板块受疫情影响，业绩短期承压。**
 - 2022年三季度，计算机行业实现营业收入7574.5亿元，同比下降9.7%；实现归母净利润178亿元，同比下降31.8%。三季度计算机行业整体盈利能力下滑，行业收入和净利润双降，云服务等多个细分板块的业绩都承受一定压力。

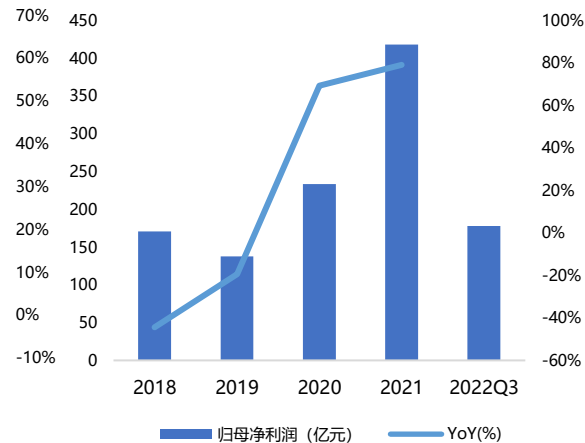
图表：2022H1基金对计算机行业股票持仓金额及比例



图表：2018-2022Q3行业营业收入及增速



图表：2018-2022Q3行业净利润及增速



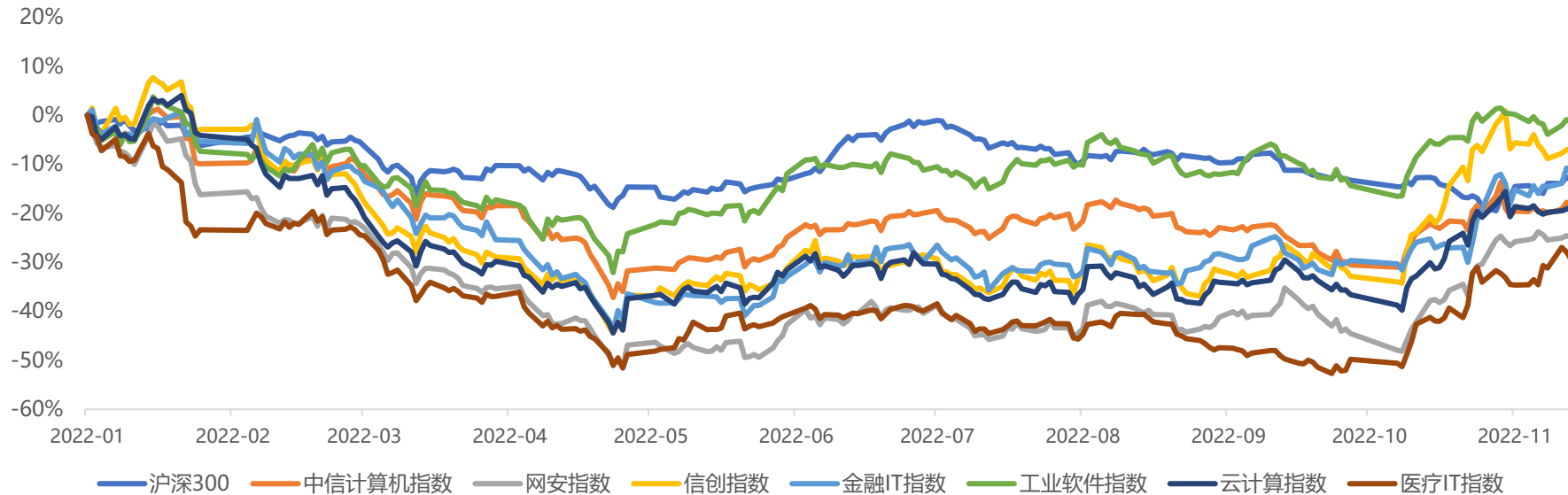
资料来源:Wind,ifind,华福证券研究所

计算机板块回顾：工业软件全年强势，年末信创强势反弹

➤ 年初至今，仅工业软件赛道全年强于计算机板块，信创赛道年末强势走高。

- 其余细分赛道中，金融IT及云计算赛道表现较好，年末在信创行业带动下跌幅显著收窄；网安表现次之；医疗IT指数表现最差，截至2022年11月16日，医疗IT指数较年初跌幅29.4%。

图表：计算机细分板块回顾



➤ 风险偏好/流动性/EPS改善的预期带来计算机2023年向好预期

- **流动性的边际改善：**
- **美国加息预期放缓：**美国公布最新的通胀数据低于预期，再次强化了市场对加息见顶的预期，随后美股大涨，美元大跌。预期兑现的过程还会反复，但加息预期见顶的转折点已经确立。
- **盈利预期/风险偏好向好：**
- **疫情防控调整预期：**11月11日，新“防疫二十条”颁布，此次优化的目的是为了更精准地控制疫情，是为了促进经济更好的发展，疫情防控调整带来盈利预期边际改善的预期。

- 计算机行情回顾及展望
 - 行业估值和基金持仓均处于底部
 - 细分赛道行情回顾
 - 计算机板块展望
- 高景气度赛道和驱动因素
 - 信创政策及景气度变化
 - 信创市场规模测算及竞争格局
 - 贴息贷款政策及利好板块
- 新疫情防控政策变化受益分析
 - 新疫情政策受益个股及边际变化

- **9月下发79号文，给予央企明确替换指导，并新增量化要求，2027年完成全面替换。**
 - 紧急程度：全面替换（OA、门户、邮箱、纪检、党建、档案管理）；应替就替（战略决策、ERP、风控管理、CRM）；能替就替（生产制造、研发系统）
 - 推进进度：2022年11月底报送总体方案；2023年1月起，每季度报送进度；2027年100%完成。
- **上海市卫健委10月发布《关于召开上海市市级医疗机构信创工作视频研讨会的通知》**
 - 主要任务：终端电脑实现应替尽替，真替真用；与诊疗无关的信息系统（OA、邮箱、门户等），不提供诊疗服务的业务系统（数据平台类系统CDR、ODR、RDR）；以及核心系统、边缘系统。
 - 推进节点：试点阶段（20%），到2023年底完成7家单位信创改造；推进阶段（80%），2024年底14家，2025年底21家，2026年底完成28家信创改造；全面覆盖阶段：到2027年底完成35家单位信创改造工作

图表：近期相关信创政策汇总

时间	发布单位	政策名称	政策性质
2021-11	工信部	《“十四五”信息化和工业化深度融合发展规划》	指导类
2021-12	工信部	《“十四五”大数据产业发展规划》	指导类
2022-01	发改委	《“十四五”推进国家政务信息化规划》	支持类
2022-01	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》	支持类
2022-03	国务院	《“十四五”国家信息化规划》	支持类
2022-05	工信部	《关于开展“携手行动”促进大中小企业融通创新（2022-2025年）》	支持类
2022-06	国务院	《关于加强数字政府建设的指导意见》	支持类

资料来源：前瞻产业研究院，各部门官网，华福证券研究所

关键假设

- 预期2023年PC出货量6000万台，其中党政10%/商用45%(剩余为民用PC，不计)，其中八大信创行业（金融、电信、电力、能源、交通、航空航天、教育、医疗）PC占商用PC的40%。
- 单价来看，基础硬件端：PC 5000元，服务器30000元，CPU（PC） 1000元，CPU（服务器） 5000元，GPU 500元；基础软件端：操作系统（PC） 300元，操作系统（服务器） 3000元，数据库 30000元，中间件 3000元。

核心结论

- 2023年信创市场规模合计2765.3亿元，其中基础硬件2436亿元，基础软件329.3亿元。
- 基础硬件端：PC 840亿元，服务器1008亿元，CPU（PC） 168亿元，CPU（服务器） 336亿元，GPU 84亿元；基础软件端：操作系统（PC） 50.4亿元，操作系统（服务器） 100.8亿元，数据库 168亿元，中间件 10.1亿元。

2023全年/量(万台)		基础硬件					基础软件			
		PC	服务器	CPU (PC)	CPU (服务器)	GPU	操作系统 (PC)	操作系统 (服务器)	数据库	中间件
关键假设		测算基数	PC: 服务器 5:1	CPU: PC 1: 1	CPU: 服务器 2: 1	GPU: PC 1: 1	PC: OS 1:1	服务器: OS 1:1	服务器: DB 6:1	服务器: 中间件 10:1
党政10%	党政信创	600	120	600	240	600	600	120	20	12
商用45%	八大行业信创 (占商用PC的40%)	1080	216	1080	432	1080	1080	216	36	21.6
分产品信创需求量合计		1680	336	1680	672	1680	1680	336	56	33.6
产品平均单价/元		5000	30000	1000	5000	500	300	3000	30000	3000
分产品信创市场规模合计/亿元		840	1008	168	336	84	50.4	100.8	168	10.1

资料来源:根据公开信息测算,华福证券研究所

信创市场竞争格局（基础软、硬件）

当前格局	基础硬件			基础软件			
	CPU (PC)	CPU (服务器)	GPU	操作系统 (PC)	操作系统 (服务器)	数据库	中间件
国内产品市占率 (国内市场)	1%	2%	0.5%	5%-10%	5%-10%	30%-40%	30%-40%
主要上市公司	中国长城 龙芯中科 海光信息	中国长城 龙芯中科 海光信息	景嘉微 海光信息	中国软件 诚迈科技	中国软件 诚迈科技	中国软件 太极股份 星环科技 海量数据	东方通 普元信息 宝兰德 金蝶天燕 中创软件
党政信创竞争格局	以飞腾和龙芯为主	以飞腾为主，鲲鹏和龙芯占据一定份额	以景嘉微为主	以麒麟和统信为主	以麒麟和统信为主	以达梦和人大金仓为主	以东方通为主、宝兰德占据一定份额
行业信创竞争格局	以兆芯为主，海光、鲲鹏、飞腾占据一定份额	以鲲鹏和海光为主	海光占据一定份额	以麒麟和统信为主	麒麟和统信占据半壁江山	达梦占据一定份额	东方通和宝兰德占据一定份额

资料来源:根据公开信息整理,华福证券研究所

- 分行业看：基于纲领性文件和各主管单位出具的更细化的信创领域指导政策，信创已逐步从党政试点迈向市场化及行业推广阶段，金融/电信/电力/教育/医疗等关系国计民生的重点行业将率先推进。
- 按品类看：信创可分为基础硬件/基础软件/行业应用。在信创发展过程中，操作系统/数据库/行业应用软件等软件品类有望先行。

重点关注：

- **基础硬件**：海光信息（GPU）、龙芯中科（CPU）、中国长城（CPU）
- **基础软件**：深信服（虚拟化）、中国软件（操作系统/数据库）、诚迈科技（操作系统）、星环科技（数据库）、东方通（中间件）、宝兰德（中间件）、普元信息（中间件）
- **行业关键应用**：恒生电子、华大九天（EDA）、概伦电子（EDA）、中望软件（CAX）、金山办公（流式文件）、福昕软件（版式文件）、金蝶国际（ERP）、用友网络（ERP）、泛微网络/致远互联（OA）
- **集成分销商**：太极股份/东华软件（集成）、神州数码/电科数字（分销）

➤ 短期看，我们认为信创可跟踪的时间节点包括：

1) **台账落地**：本来11月底应完成台账申报，但由于替换量大，部分信创基础好的央企能在11月底完成台账上报，剩余单位预计在12月底前可把总体方案报给国资委并汇总给网信办。等待台账全部上报，从台账数量可进一步确认信创潜在空间与规模。时间推迟并不是利空，从侧面说明了此轮信创的替换量大。

2) **招投标情况&量价**：今年是信创政策预期大年但是是业绩小年，随着信创逐步从党政向八大行业推进，下游客户的付费意愿更高、付费能力更强。行业信创的力度和管理精细化程度都会大幅超过党政信创，预计信创相关采购的量价都将攀升，明年的招投标情况将是对此轮信创力度的有力验证。

➤ 中长期看，我们认为**业绩兑现**将带来后续的持续增长：

2020年7月的信创由于没有业绩而陷入漫长下跌，而此轮信创市场，由于长期竞争带来的格局优化，而且一旦进入行业信创，将会加速各个信创环节的出清，行业信创对产品性能的要求更高、更市场化，龙头企业的议价权得以提升。在这轮行业信创中，产品力更突出的信创厂商们业绩将呈现爆发式增长。

贴息贷款政策及利好板块

➤ 长期政策引导：中长期贷款

- 针对16个领域；
- 监管部门指引2022年投放超1.7万亿规模的中长期贷款；
- 由21家银行共同实施，各银行按照市场化原则，从备选项目清单当中自主选择项目对接；

➤ 短期政策刺激：设备更新改造贷款

- 针对10个领域；
- 9月28日央行设立2000亿元以上设备更新改造专项再贷款，利率1.75%，银行以不高于3.2%投放；
- 9月29日五部门联合下发《关于加快部分领域设备更新改造贷款财政贴息工作的通知》(财金〔2022〕99号)，贴息2.5%；
- 需在第四季度内完成。

➤ 利好医疗仪器设备及教育信息化板块

图表：中长期贷款与设备更新改造再贷款的领域对比

序号	中长期贷款	设备更新改造贷款
1	碳达峰碳中和相关领域	教育
2	传统产业改造升级	医疗健康
3	重要行业领域关键信息基础设施国产化替代	文旅体育
4	电子信息制造业	实训基地
5	生物产业全链条技术产品创新和制造生产	充电桩
6	航空航天业	城市地下综合管廊
7	高端科研仪器研发和制造	新型基础设施
8	氢能产业研发和制造	产业数字化转型
9	创新平台扩大技术装备更新改造	重点领域节能降碳
10	传统产业数字化转型	废旧家电回收处理
11	企业、农民和以农机合作社等农机购置	
12	粮食仓储物流设施升级改造和节粮减损	
13	物流设施提质增效和智能化改造	
14	冷链设施智能化绿色化改造	
15	提升战略性矿产资源保障能力	
16	教育领域技术装备更新改造	

资料来源:公开信息整理,华福证券研究所

- 教育板块超预期利好：专项贴息贷款强调支持医疗和高校的仪器设备和数字化转型相关建设。市场的主要目光聚集在医疗器械和仪器的采购上，对教育板块的高校利好关注较少，因此教育板块有着超市场预期增长。
- 教育IT有更大弹性：高校的仪器设备为了与国际科研标准接轨，大部分采购自海外厂商，但高校数字化转型的相关信息化投入，将带来高校IT板块的超预期增长。

重点关注：

- **高校信息化双寡头：正元智慧&新开普**
 - 正元智慧和新开普均为智慧校园融合智能服务商，为客户提供基于一卡通基础上的智慧校园综合解决方案。
 - 自贴息贷款政策出台后，高校在上报贷款预算方案的信息化部分，已经开始与两家上市公司接洽指定信息化投入的全套方案。
 - 根据产业调研，教育信息化规模和订单整体数量均呈现明显增长。预计未来两年业务会有高速增长。

- 计算机行情回顾及展望
 - 行业估值和基金持仓均处于底部
 - 细分赛道行情回顾
 - 计算机板块展望
- 高景气度赛道和驱动因素
 - 信创政策及景气度变化
 - 信创市场规模测算及竞争格局
 - 贴息贷款政策及利好板块
- 新疫情防控政策变化受益分析
 - 新疫情政策受益个股及边际变化

➤ 疫情受损行业、中小企业有望复苏，IT支出有望反弹。

- 11月11日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施科学精准做好防控工作的通知》，进一步优化新冠肺炎疫情防控措施；
- 随着疫情防控政策进一步优化，疫情受损行业、中小企业有望逐渐复苏，相关行业的IT支出有望得到反弹。

图表：新疫情防控二十条部分摘要

序号	新疫情防控政策内容
1	对密切接触者，将“7集中+3居家”管理措施调整为“5集中+3居家”；
2	不再判定密接的密接；
3	将高风险区外溢人员“7集中”调整为“7居家”；
4	取消中风险，仅保留高风险和低风险。
5	没有发生疫情的地区严格按照第九版防控方案范围对风险岗位、重点人员开展核酸检测，不得扩大核酸检测范围。
6	入境取消航班熔断，对入境人员由“7集中+3居家”调整为“5集中+3居家”。
7	加大“一刀切”、层层加码问题整治力度。
8	有序推进新冠病毒疫苗接种；加快新冠肺炎治疗相关药物储备。

资料来源：人民网、华福证券研究所

疫情调整受益个股及边际变化

- **总体趋势：2019（疫情前夕）→2020（疫情初期，封城管控等影响企业实施及业务拓展，收入增速下滑）→2021（防控得当，收入增速回升，但仍弱于2019年水平）→2022（病毒变种传播性强，全国管控进一步收紧，收入增速大幅下滑）→2023（疫情管控优化，突发性疫情准备更加充分）**
- 对于2023年，我们判断在疫情管控优化及国家对于突发性疫情准备更加充分的背景下，国内企业经营将得到边际改善，在2021和2022年存量需求的刺激下，业绩有望全面爆发。
 - 从客户结构来看，以中小客户为主的企业（深信服、ST泛微、金蝶国际）在疫情中受损更大，以深信服为例，公司2019-2022Q3收入增速分别为42.3%/18.9%/24.7%/8.5%，受疫情影响程度高于同行业可比公司，我们认为其在疫情优化后将具备更大的弹性。

图表：分客户结构看计算机企业疫情间收入增速变化

单位：亿元

代码	公司简称	收入 (2019)	收入 (2020)	收入 (2021)	收入(2022Q3)	收入 (2022E)	收入 (2023E)
300454	深信服	45.9	54.6	68.0	47.5	80.8	103.4
	YoY	42.3%	18.9% (-23.4%)	24.7% (+5.8%)	8.5%	18.8% (-5.9%)	27.9% (+9.1%)
	同行业平均增速	29.4%	21.5% (-7.9%)	32.3% (+10.8%)	13.6%	24.5% (-7.8%)	30% (+5.5%)
603039	ST泛微	12.9	14.8	20.0	13.4	23.9	31.7
	YoY	28.1%	15.3% (-12.8%)	35.1% (+19.8%)	18.7%	19.4% (-15.7%)	32.7% (+13.3%)
688369	致远互联增速	21.1%	9.1% (-12%)	35.1% (+26%)	16.7%	25.7% (-9.4%)	31.8% (+6.1%)
0268.HK	金蝶国际	34.1	34.3	42.5	22.4 (2022H1)	50.0	62.2
	YoY	18.3%	0.67% (-17.63%)	23.9% (+23.23%)	17.1%	19.9% (-4%)	24.3% (+4.4%)
600588	用友网络增速	10.5%	0.2% (-10.3%)	4.7% (+4.5%)	13.4%	17.6% (+12.9%)	22% (+4.4%)

注：括号内当年收入增速较去年变化，2022&2023年数据使用Wind一致预期。

资料来源:Wind,华福证券研究所

➤ 口岸信息化：疫情影响船舶进出港，港口盈利能力下滑，信息化需求被抑制。

- 以盛视科技为例，2019-2022Q3公司实现营业收入分别为8.1/9.4/11.3/7.5亿元，同比增速59.2%/15.8%/20.5%/-5.3%。我们判断随着疫情管控的调整，海运需求将显著提升，为应对爆发式的需求增长，港口有望加大在信息化的投入，通过大数据等技术加快货物周转，提升港口一体化协同能力，口岸信息化行业将充分受益。

➤ 医疗信息化：疫情期间政府资金集中于疫情防控与疫苗研发，信息化需求被搁置。

- 以卫宁健康为例，2019-2022Q3公司实现营业收入分别为19.1/22.7/27.5/18.7亿元，同比增速32.6%/18.8%/21.3%/6.1%。我们认为从2018年开始医疗信息化的顶层设计逐步完善，疫情短期影响了中小医院信息化的预算和实施进度，需求侧并无变化。随着疫情管控的调整，叠加2000亿贴息贷款的政策支持，医疗信息化有望迎来新一轮黄金发展期。

图表：行业受损股疫情间收入增速变化

单位：亿元

口岸信息化

代码	公司简称	收入2018	收入2019	收入2020	收入2021	收入2022Q3	收入2022E	收入2023E
002990	盛视科技	5.1	8.1	9.4	11.3	7.5	13.3	20.8
	YoY		59.2%	15.8%	20.5%	-5.3%	18.3%	56.1%

医疗信息化

300253	卫宁健康	14.4	19.1	22.7	27.5	18.7	31.5	39.6
	YoY		32.6%	18.8%	21.3%	6.1%	14.7%	25.5%

注：2022&2023年数据使用Wind一致预期。

资料来源:Wind,华福证券研究所

➤ 信创带来中长期较强确定性机会：

- 行业信创量远大于上一轮信创量，从中国软件等信创龙头看，离上轮高点仍然存在很大空间。从行业比较角度看，计算机信创在中长期是最具确定性的赛道
- 核心推荐：金山办公、恒生电子、深信服；重点关注：中国软件、泛微网络、致远互联

➤ 贴息贷款带来高校IT板块利好：

- 国家贴息贷款扶持高校，贷款力度达万亿，强调支持高校设备采购和数字化转型相关建设。市场的主要目光聚集在科研仪器，对高校信息化投入关注较少，因此高校IT有着超市场预期增长。
- 重点关注：正元智慧、新开普

➤ 新疫情政策带来受损行业和中小企业复苏机会：

- 疫情防控措施进一步优化，疫情受损行业、中小企业有望逐渐复苏，相关行业IT指出有望反弹。
- 核心推荐：深信服、广联达；重点关注：泛微网络、金蝶国际、盛视科技、卫宁健康

➤ **防疫政策重新调整的风险。**

- 若国内疫情动态有所变化，可能存在防疫政策重新调整的风险。

➤ **信创推进进度不及预期的风险。**

- 虽然国家层面的量化政策已部署，但具体进度由各央企把握。存在整体的信创推进进度不及预期的风险。

➤ **宏观经济下滑的风险。**

- 信创及教育信息化均依赖政府财政的支持，若国内经济下滑，存在财政补贴不足影响信息化投入的风险。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道5129号陆家嘴滨江中心N1幢

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

