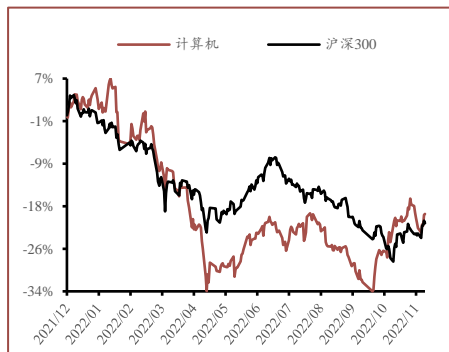


叙事宏大的数据要素流通，当前处于什么阶段？

■ 证券研究报告

 投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



分析师 杨烨

SAC 证书编号: S0160522050001
yangye01@ctsec.com

分析师 罗云扬

SAC 证书编号: S0160522050002
luoyy@ctsec.com

相关报告

1. 《否极泰来，静待花开》 2022-11-30

核心观点

- ❖ **复苏渐行渐近，A 股迎来普涨。** 本周在房地产“第三支箭”落地、疫情防控优化“二十条”加速执行、以及美联储主席鲍威尔的鸽派发言下，市场迎来普涨，计算机板块在信创和数字要素市场化等相关主题的带领下延续亮眼表现。
- ❖ **叙事宏大，数据作为生产要素，对经济发展具有深远意义。** 柯布-道格拉斯生产函数中的生产要素包括了劳动力、资本、土地、企业家智慧、技术进步等，数字经济时代下，数据将作为一种新的核心生产要素。而在 2020 年 4 月中共中央、国务院发布的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》中，数据作为生产要素已被正式单独列出，加速数据要素流通，释放数字生产力，正成为推进各国数字经济、数字政府、数字社会发展的关键任务之一，研究数据也证明了数据要素对于经济增长的贡献，信息传输、软件和信息技术服务业产出对数据要素最为敏感，我们认为数据要素带来的经济增长效应可能不亚于第一次工业革命时期新的生产要素带来的巨变，应该放在更大的历史维度看待数据要素流通的价值。
- ❖ **数据要素流通市场处于发展初期，关注网络安全、底层软硬件、政务大数据和医疗 IT 等核心领域。** 数据要素市场高速发展，规模有望突破千亿元空间（含数据采集、存储、加工、交易、分析、生态保障六大模块，不含数据应用）。当前核心任务是确立完善的体系，保证数据合规、安全流通，核心是解决数据价值权属等法规制度以及零信任、隐私计算等技术问题。数据监管和治理是维护各数据主体权益和安全流通的有效保障，建议关注数据安全领域持续布局发力的**安恒信息、启明星辰、奇安信**等；核心底层软硬件国产化是数据实现安全流通的基础，建议关注**纳思达、中国软件、星环科技、金山办公、中科曙光、龙芯中科、海光信息**等；国资云有望成为数据要素的流通底座，建议关注**深桑达、太极股份、易华录**等；国家大力推动政务数据价值挖掘，政务 IT 厂商有望迎来新一轮下游高景气，建议关注：**德生科技、税友股份、博思软件、新点软件、中科江南、美亚柏科**等；医疗数据整合价值巨大，建议关注**卫宁健康、嘉和美康**等。
- ❖ **风险提示：** 政策落地不及预期；下游支出不及预期；新冠疫情扰动。

内容目录

1	行情复盘：复苏渐行渐近，市场迎来普涨	3
2	叙事宏大，数据作为生产要素，对经济发展具有深远影响	3
3	数据要素流通市场处于发展初期，关注网络安全、底层软硬件、政务大数据和医疗 IT 等核心领域	6
3.1	法规及技术标准逐步完善，数据要素流通市场前景广阔	6
3.2	数据安全是数据要素流通的最基本保障	8
3.3	核心底层硬件国产化是数据实现安全流通的基础	9
3.4	政务大数据有望成为数据要素流通后首要应用领域	10
3.5	医疗数据合规开放共享后有望迸发广阔市场空间	11
4	风险提示	12

图表目录

图 1. 计算机板块相对各指数涨跌幅统计（2022.11.28-2022.12.02，单位：%）	3
图 2. 本周各行业涨跌幅统计（2022.11.28-2022.12.02，单位：%）	3
图 3. 数据要素作为一种重要的生产要素	4
图 4. 数据要素影响 GDP 增长原理图	5
图 5. 各行业数据要素化投入的产出弹性估算（2021 年）	6
图 6. 我国数据要素市场规模（2020-2025E）	6
图 7. 数据要素流通总体框架	7
图 8. 数据要素相关法规与技术	8
图 9. 大数据项目方向分布（2021 年）	9
图 10. 信创产业链	9
图 11. 国资云架构	10
图 12. 国资云进展	10
图 13. 全国政务大数据一体化体系	10
图 14. 中国电子政务市场规模（2008-2028E）	11
图 15. 医疗信息系统架构演化	12

1 行情复盘：复苏渐行渐近，市场迎来普涨

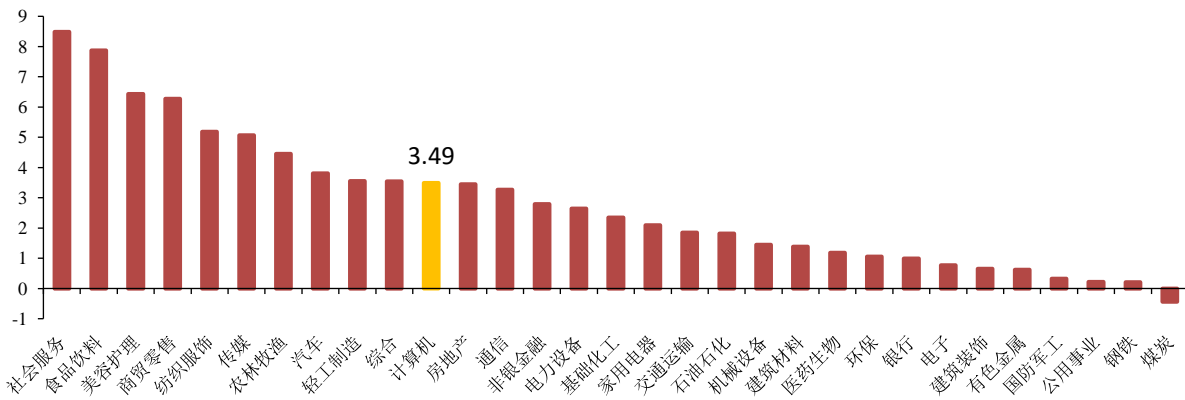
复苏渐行渐近，A股迎来普涨。本周上证综指上涨1.76%，沪深300指数上涨2.52%，创业板指上涨3.20%，科创50上涨0.82%，中证1000上涨2.59%，上证50上涨2.75%。本周在房地产“第三支箭”落地、疫情防控优化“二十条”在各省加速执行、以及美联储主席鲍威尔的鸽派发言下，市场迎来普涨。计算机板块在信创和数字要素市场化等相关主题的带领下延续亮眼表现，本周上涨3.49%，跑赢沪深300指数0.97个pct，在31个申万一级行业中涨幅第十一。

图1.计算机板块相对各指数涨跌幅统计（2022.11.28-2022.12.02，单位：%）

名称	近5日涨跌幅	年初至今涨跌幅	周相对涨跌幅	年初至今相对涨跌幅
计算机(申万)	3.49	-22.05		
上证指数	1.76	-13.29	1.73	-8.76
沪深300	2.52	-21.65	0.97	-0.40
创业板指	3.20	-28.27	0.29	6.22
科创50	0.82	-27.9	2.67	5.85
中证1000	2.59	-16.6	0.90	-5.45
上证50	2.75	-20.15	0.74	-1.90

数据来源：Wind，财通证券研究所

图2.本周各行业涨跌幅统计（2022.11.28-2022.12.02，单位：%）



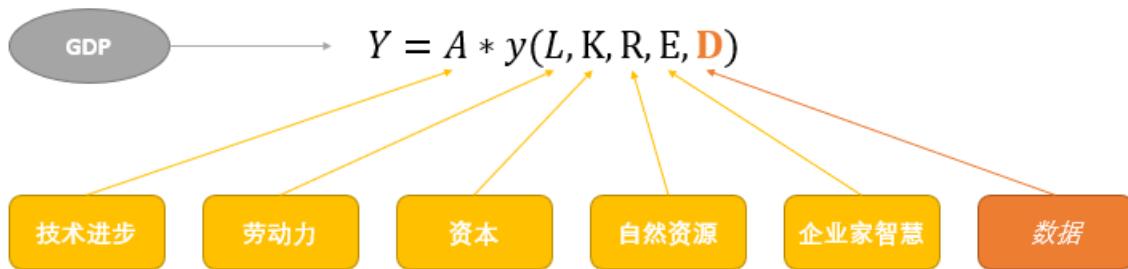
数据来源：Wind，财通证券研究所

2 叙事宏大，数据作为生产要素，对经济发展具有深远影响

数字经济时代，数据将作为一种核心的生产要素。一个经济体的大小可以通过其产出核算，这其中最著名的模型就包括柯布-道格拉斯生产函数。生产函数中输入的内生变量，我们将其称之为“生产要素”。在传统的西方经济学框架中，生产要素包括了劳动力、资本、土地为代表的自然资源、企业家的智慧、以及技

术进步等等。随着互联网、云计算、人工智能等技术的规模化推动着数字经济的快速发展，人类的生产模式已经发生了前所未有的变化。早在2020年4月中共中央、国务院发布的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》中，**数据作为生产要素已被正式单独列出**。数据要素，即参与到社会经营活动、为使用者或所有者带来经济效益、以电子方式记录的数据资源，已经在当今经济发展中扮演着与劳动力、资本等传统生产要素同等重要的角色。**在这一背景下，我们认为加速数据要素流通，释放数字生产力，正成为推进各国数字经济、数字政府、数字社会发展的关键任务之一。**

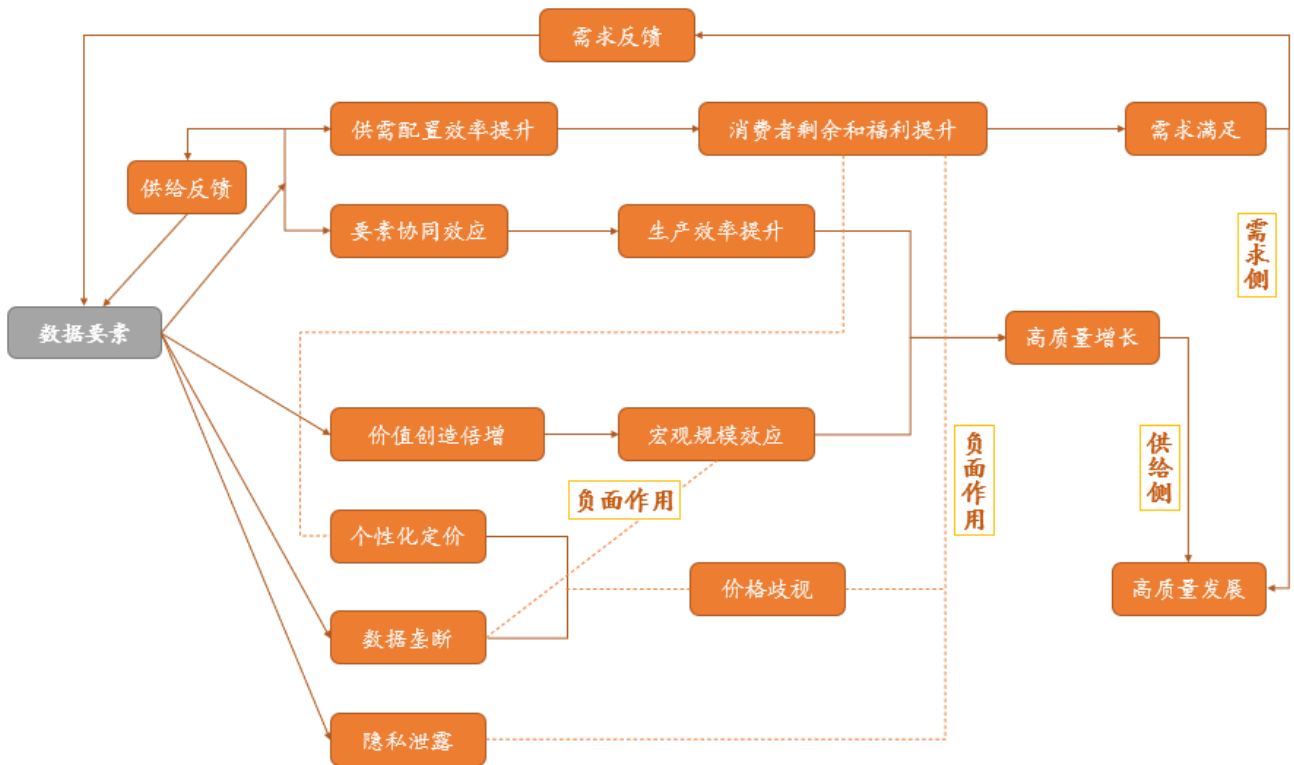
图3.数据要素作为一种重要的生产要素



数据来源：财通证券研究所

数据要素对经济发展有着深远的意义。根据《中国数据要素市场发展报告（2021-2022）》中的研究表明，通过将数据要素引入到经典的经济增长模型（如柯布-道格拉斯生产函数）可以估算数据要素对于经济增长的贡献。研究结果显示从宏观经济增长层面来看，数据要素对2021年中国GDP增长的贡献率和贡献度分别为14.7%和0.83个百分点，对数据要素对经济增长的贡献提供了有力的经验证据支撑，同时也反映出数据要素对经济贡献提升还有很大空间。相关研究还发现，数据要素带来的资本与劳动份额的相对变化（13%），与第一次工业革命时期新生产要素带来资本与劳动份额的相对变化（平均17%）相近。**因此，纵向比较，数据要素带来的经济增长效应可能不亚于第一次工业革命时期新的生产要素带来的巨变，应该放在更大的历史维度看待数据要素流通的价值。**

图4.数据要素影响 GDP 增长原理图



数据来源：国家工业信息安全发展研究中心，北京大学光华管理学院，财通证券研究所

数据要素对不同行业的促进程度不尽相同。从中观层面来讲，数据要素能够显著促进行业发展主要通过行业内以及跨行业的决策效率和效果提升、知识转移、以及企业在行业内和行业间协同来实现。根据《中国数据要素市场发展报告（2021-2022）》中的研究，数据要素对各个行业的产值影响具有较大差异，其中，信息传输、软件和信息技术服务业产出对数据要素最为敏感，其投入产出弹性达到了3.044（意味着保持其他投入要素不变时，数据要素投入每增加1%时，行业产出增加3%）。其次是科学研究和技术服务业，投入产出弹性系数达到了1.5699；再次是卫生和社会工作行业，紧随其后排名第四的是制造业。因此，我们认为在数字经济高速发展以及全球地缘政治风险加剧的今天，如何摆脱过去数十年依赖人口红利、土地财政、外商投资的旧发展模式，转而聚焦内需，在充分保障数据要素高效、有序、安全流通的基础上，充分释放数据潜在价值，为千行百业赋能，是我们面向未来必须认真思考的问题。

图5.各行业数据要素化投入的产出弹性估算（2021年）

行业名称	对行业产出弹性
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.1014
交通运输、仓储和邮政业	0.0989
水利、环境和公共设施管理业	0.0027
教育行业	0.0084
文化、体育和娱乐业	0.0016
采矿业	0.0031
制造业	0.4643
建筑业	0.0048
信息传输、软件和信息技术服务业	3.0440
住宿和餐饮业	0.0021
居民服务、修理和其他服务业	0.0363
卫生和社会工作	0.5736
租赁和商务服务业	0.0295
科学研究和技术服务业	1.5699

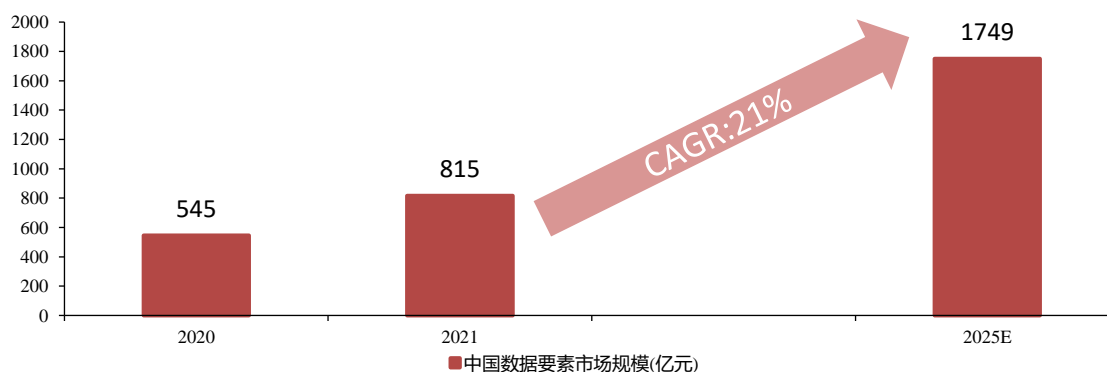
数据来源：统计年鉴，国家统计局投入产出表，国家工业信息安全发展研究中心，北京大学光华管理学院，财通证券研究所

3 数据要素流通市场处于发展初期，关注网络安全、底层软硬件、政务大数据和医疗 IT 等核心领域

3.1 法规及技术标准逐步完善，数据要素流通市场前景广阔

数据要素市场高速发展，规模有望突破千亿元空间。当前，在国家政策引领、地方试点推进、企业主体创新、关键技术创新等多方合力作用下，我国数据要素市场不断探索和创新。根据国家工业信息安全发展研究中心统计，2021年我国数据要素市场（含数据采集、存储、加工、交易、分析、生态保障六大模块，不含数据应用）规模达815亿元，预计2025年有望达1749亿元，复合增速达21%。

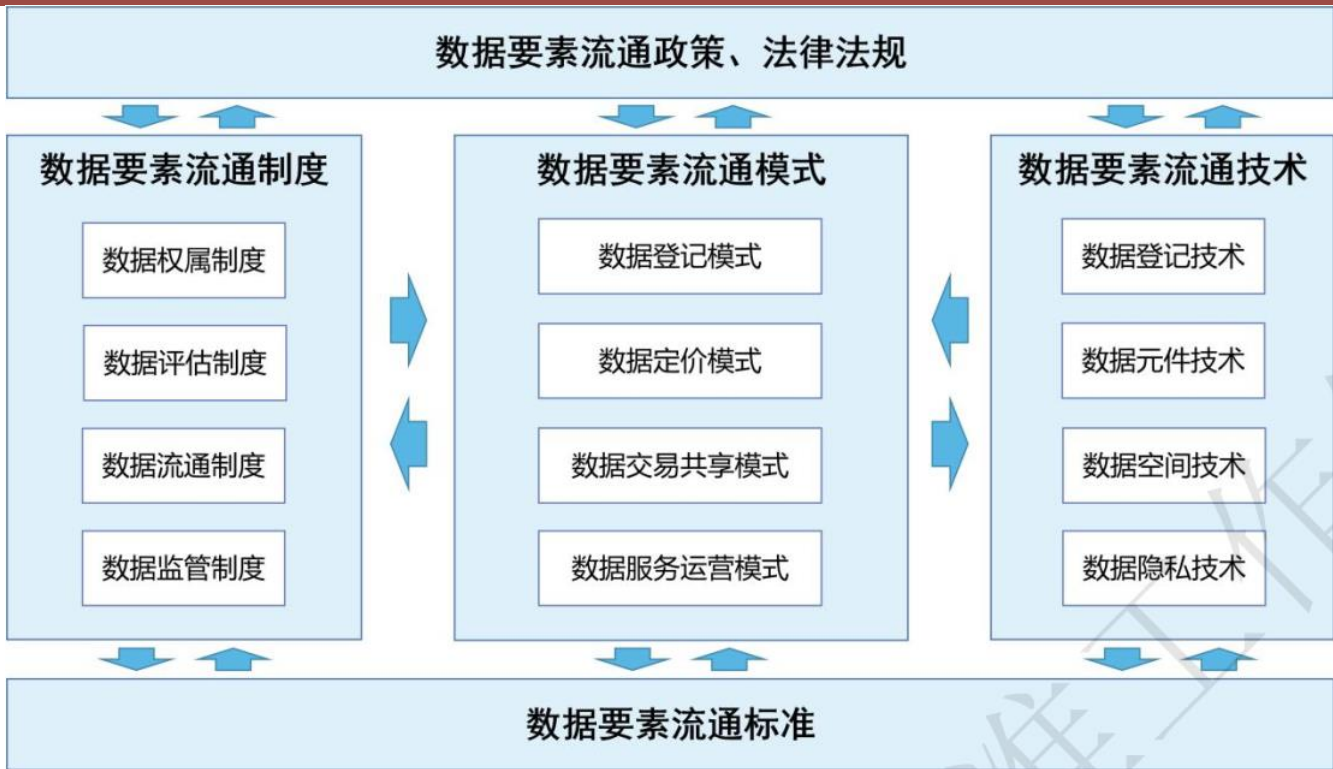
图6.我国数据要素市场规模（2020-2025E）



数据来源：国家工业信息安全发展研究中心，财通证券研究所

当前核心任务是确立完善的体系，保证数据合规、安全流通。互联网、云计算、大数据等技术发展多年，将现实信息上传、存储、交互于“数字世界”，这在技术上已经不再是难题，即使视频、文本等非结构化数据，亦有 Nosql、深度学习等技术可以支持。但无论政企还是个人作为数据的生产者或使用者，在数据流通交易过程中如何保证“数据可用不可见，数据不动价值动”，并确保权益合理分配，责任划清，仍是亟待解决的问题。我们认为，要使得数据真正成为新一轮经济增长主要动力，核心是解决数据价值权属等法规制度以及零信任、隐私计算等技术问题。

图7.数据要素流通总体框架



数据来源：全国信标委大数据标准工作组，财通证券研究所

国家积极推动法规与制度完善。为推动行业发展，我国将数据要素流通市场划分为五大环节，分别为数据的权利、登记、定价（收益分配）、交易和监管（安全合规），并从法规制度、统一标准、市场规则、核心技术等方面不断完善。《民法典》、《网络安全法》、《电子商务法》、《数据安全法》等已经构成了具有中国特色的数据领域法律体系，为解决实操环节中的数据安全、数据确权等提供了重要遵循依据。

图8.数据要素相关法规与技术

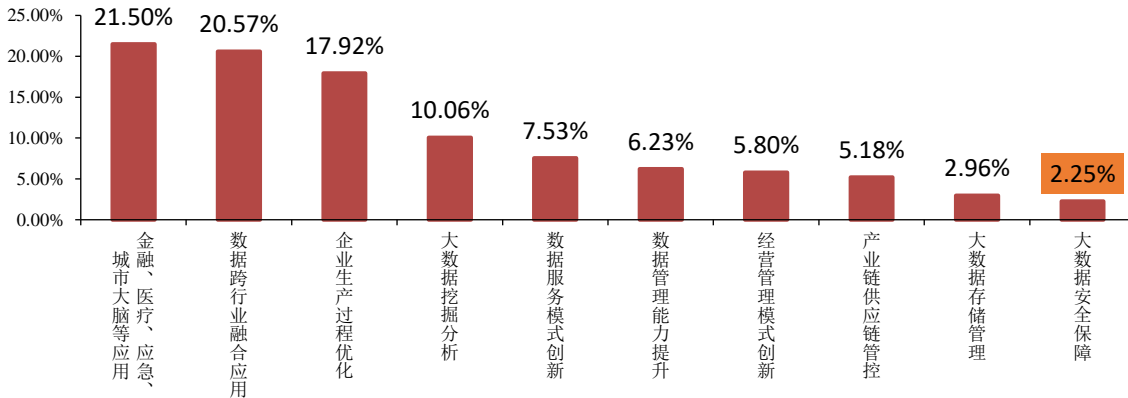
	数据权利	数据登记	数据定价 (收益分配)	数据交易	数据监管 (安全合规)
数据要素流通 政策、法律法规	《建设高标准市场体系行动方案》 《征信业务管理办法》 《“十四五”大数据产业发展规划》 《中华人民共和国民法典》 《征信业务管理条例》 《上海市数据条例》 《广东省公共数据管理办法》 《广东省数字经济促进条例》 《河南省数据经济促进条例》 《陕西省大数据条例》	《“十四五”大数据产业发展规划》 《中华人民共和国数据安全法》 《数据资产登记管理办法》 (编制中) 《数据出境安全评估办法》 《上海市数据条例》 《北京市数字经济促进条例》 (征求意见稿) 《广州市数字经济促进条例》 《深圳经济特区数据条例》	《“十四五”大数据产业发展规划》 《“十四五”数字经济发展规划》 (编制中) 《征信业务管理条例》 《上海市数据条例》 《深圳经济特区数据条例》 《北京市数据条例》 《北京市数字经济促进条例》 (征求意见稿)	《“十四五”大数据产业发展规划》 《要素市场化配置综合改革试点总体方案》 《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》 《关于加快建设全国统一大市场的意见》 《建设高标准市场体系行动方案》 《征信业务管理条例》 《中华人民共和国数据安全法》 《上海市数据条例》 《广东省数字经济促进条例》 《河南省数字经济促进条例》 《广州市数字经济促进条例》 《重庆市数据条例》	《“十四五”大数据产业发展规划》 《要素市场化配置综合改革试点总体方案》 《关于深圳建设中国特色社会主义先行示范区放宽市场准入若干特别措施的意见》 《征信业务管理条例》 《关于加快建设全国统一大市场的意见》 《中华人民共和国民法典》 《中华人民共和国数据安全法》 《中华人民共和国个人信息保护法》 《关键信息基础设施安全保护条例》 《征信业务管理条例》 《上海市数据条例》 《浙江省数字经济促进条例》 《陕西省大数据条例》
数据要素流通 制度	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》 《数据基础制度若干观点》	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》 《数据基础制度若干观点》	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》 《数据基础制度若干观点》 《数据经纪人试点工作方案》	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》 《数据基础制度若干观点》 《广东省首席数据官制度试点工作方案》
数据要素流通 市场		《上海数据交易所数据产品登记规范(试行)》 《北京国际数据交易所服务指南(总则)》 《山东数据交易所数据(产品)登记规则》	《北京国际数据交易所服务指南(总则)》 《数据产品成本评估指引1.0》 (贵阳数交所) 《数据产品交易评估指引1.0》 (贵阳数交所) 《数据资产评估指引1.0》 (贵阳数交所)	《北京国际数据交易所服务指南(总则)》 《山东数据交易所有限公司数据交易规则》 《数据要素流通交易规则(试行)》 (贵阳数交所) 《上海数据交易所数据交易规范(试行)》 《青岛大数据交易中心有限公司交易制度》	《数据交易合规性审查指南》(贵阳数交所) 《数据交易安全评估指南》(贵阳数交所) 《北京国际数据交易所服务指南(总则)》 《上海数据交易所数据交易合规管理规范(试行)》 《上海数据交易所数据交易安全规范(试行)》
数据要素流通 标准	《信息技术服务 数据资产管理要求》 (GB/T40685-2021)	《数据产品登记信息描述规范》 (T/SDME 01-2022) 《数据产品登记业务流程规范》 (T/SDME 02-2022)	《信息技术服务 数据资产管理要求》 (GB/T40685-2021) 《资产评估专家指引第9号——数据资产评估》 《数据资产评估指导意见》 (征求意见稿) 《信息技术 大数据 数据资产评估》 (团标待发布, 国标征求意见稿) 《数据资产评估指南》	《信息技术 数据交易服务平台 通用功能要求》 (GB/T 37728-2019) 《信息技术 数据交易服务平台 交易数据描述》 (GB/T 36343-2018)	《信息安全技术 个人信息去标识化指南》 (GB/T 37964-2019) 《信息安全技术 大数据安全管理指南》 (GB/T 37973-2019) 《信息安全技术 个人信息安全规范》 (GB/T35273—2017) 《个人金融信息保护技术规范》 (JR/T 0171—2020) 《大数据标准化白皮书(2020版)》
数据要素流通 技术	区块链技术(存证、追溯) 现代密码技术 数据水印	区块链技术(存证) 哈希技术 知识图谱	知识图谱 区块链技术(存证、追溯) 自然语言处理 机器学习 隐私计算 多方安全计算 联邦学习	区块链技术(存证、追溯) 现代密码技术 多方安全计算 联邦学习 数据水印 数据血缘 自然语言处理 智能合约技术 可信执行环境	爬虫技术 应用日志流量分析技术 数据水印 区块链技术

数据来源: 全国信标委大数据标准工作组, 财通证券研究所

3.2 数据安全是数据要素流通的最基本保障

数据监管和治理是维护各数据主体权益和安全流通的有效保障。服务主体通过运用数据安全技术手段, 促进数据要素在安全防护的条件下实现数据高效、安全的流通, 这是所有前提的基础。并且, 随着数据流通需求不断增多, 单一技术可能已无法满足数据在流通中的权属认定、安全性、合规性、完整性以及可追溯性等要求, 多种技术的融合是可选路径之一。因此, 利用人工智能、区块链、智能合约等技术算法提高数据监管效率, 加快推进数据态势感知、测试评估、预警处置等保障能力建设, 围绕数据全生命周期的安全保护要求, 加快数据安全监测、加密传输、访问控制、数据脱敏等安全技术攻关将变得更加重要。根据国家工业信息安全发展研究中心对2021年入库大数据项目库的5000余个项目进行的统计结果, 大数据安全保障项目的占比仅2.25%, 我们认为这一环节还具有非常大的提升空间。建议关注数据安全领域持续布局发力的安恒信息、启明星辰、奇安信。

图9.大数据项目方向分布（2021年）

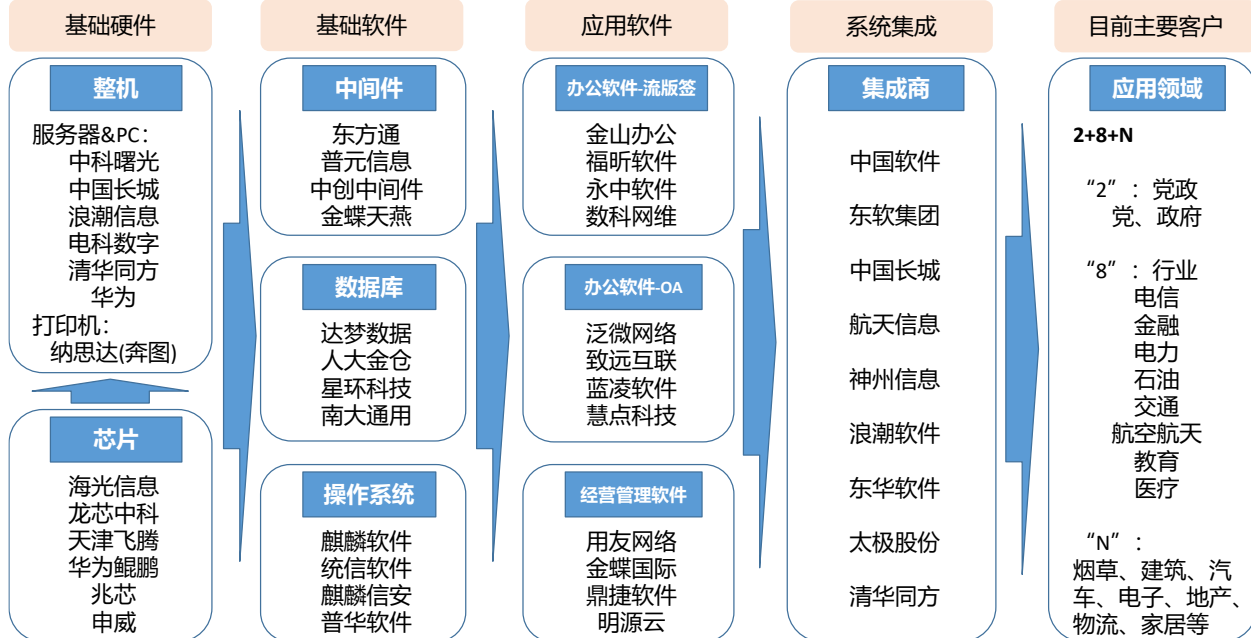


数据来源：国家工业信息安全发展研究中心，财通证券研究所

3.3 核心底层软硬件国产化是数据实现安全流通的基础

核心底层软硬件国产化是数据实现安全流通的基础。从底层芯片、整机等基础硬件，到操作系统、ERP等基础/应用软件，我国仍主要以海外厂商为主。以国际厂商基础软硬件产品为数字底座，除了自主安全问题外，由于无法对其技术标准与迭代进行统筹，数据要素流通则无从谈起。目前国产化软硬件生态已初步建立，在政策推动下有望实现快速渗透。建议关注：纳思达、中国软件、星环科技、金山办公、中科曙光、龙芯中科、海光信息。

图10.信创产业链

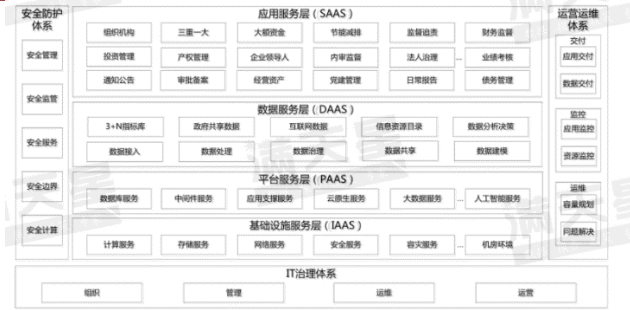


数据来源：亿欧智库，财通证券研究所

国资云有望成为数据要素的流通底座。国资云是兼具数字化能力与自主安全的央企国企专属云平台，正处于快速发展阶段。我们认为，基于数据要素流通市场当前

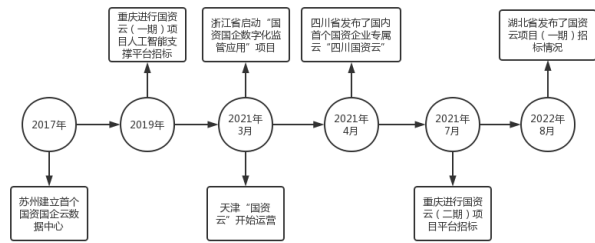
存在的主要问题，国资云自主可控的特性有望成为数据要素底座。建议关注：深桑达、太极股份、易华录。

图11.国资云架构



数据来源：赛迪顾问，财通证券研究所

图12.国资云进展

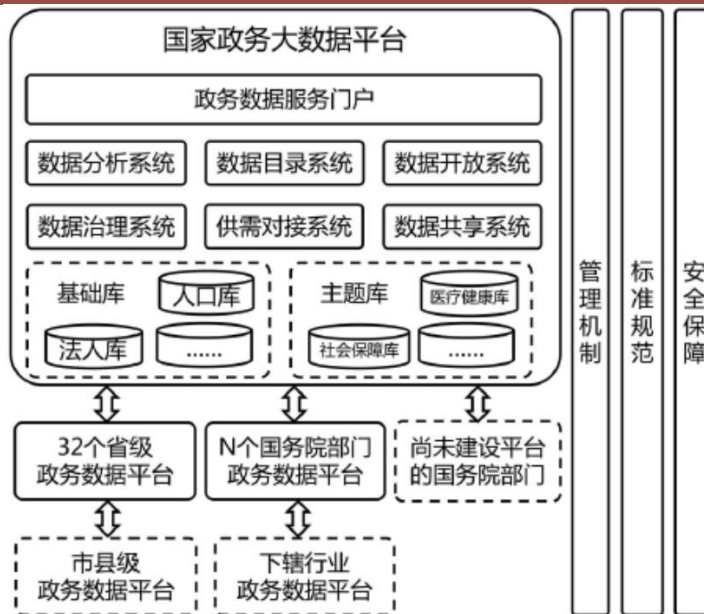


数据来源：各省市国资委官网，财通证券研究所

3.4 政务大数据有望成为数据要素流通后首要应用领域

国家大力推动政务数据价值挖掘。2022年10月28日，国务院发布《全国一体化政务大数据体系建设指南》(简称“《指南》”)，提出要从算力基础设施、数据标准、数据交互、安全保障等方面全面一体化，并给出“1+32+N”框架结构，鼓励数据共享应用。同时，《指南》亦指出当前政务IT系统，存在数据共享不充分、数据标准不健全、安全保障亟待强化等问题。我们认为，政务IT厂商短期有望迎来新一轮下游高景气，而更重要的是随着“一体化”体系建设完成并强化安全保障，海量政务数据所蕴含的民生性、经济性价值有望在合规、科学的体系下被逐步开发，相关政务IT厂商凭借其长期垂直深耕与领域 Know-how，商业模式有望逐步从项目制向数据服务模式转型，实现业绩长期可持续增长。

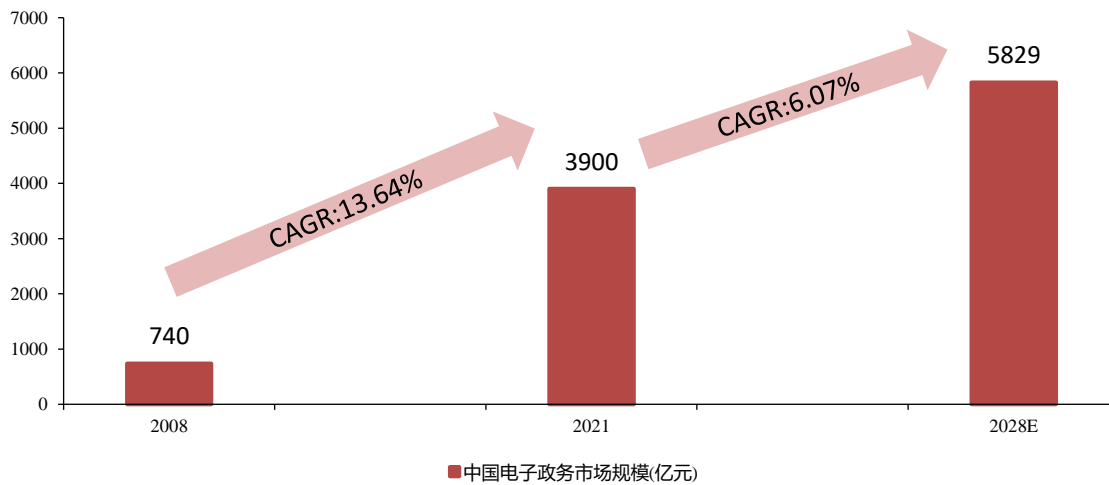
图13.全国政务大数据一体化体系



数据来源：国务院《全国一体化政务大数据体系建设指南》，财通证券研究所

我国政务与民生服务普适化与便利化的需求长期保持旺盛态势。根据智研咨询，2028 年我国电子政务市场规模有望达到 5829 亿元，同时更加注重“数据赋能、协同联动”。我们认为，随着数据要素市场逐步成熟，政务民生数据蕴含的巨大价值将被挖掘，相关政务 IT 厂商产业角色有望逐步从“静态”解决方案提供商向“动态”数据服务商升级，以此带来商业模式从项目制向服务模式转化。**建议关注：德生科技、税友股份、博思软件、新点软件、中科江南、美亚柏科等。**

图14.中国电子政务市场规模 (2008-2028E)

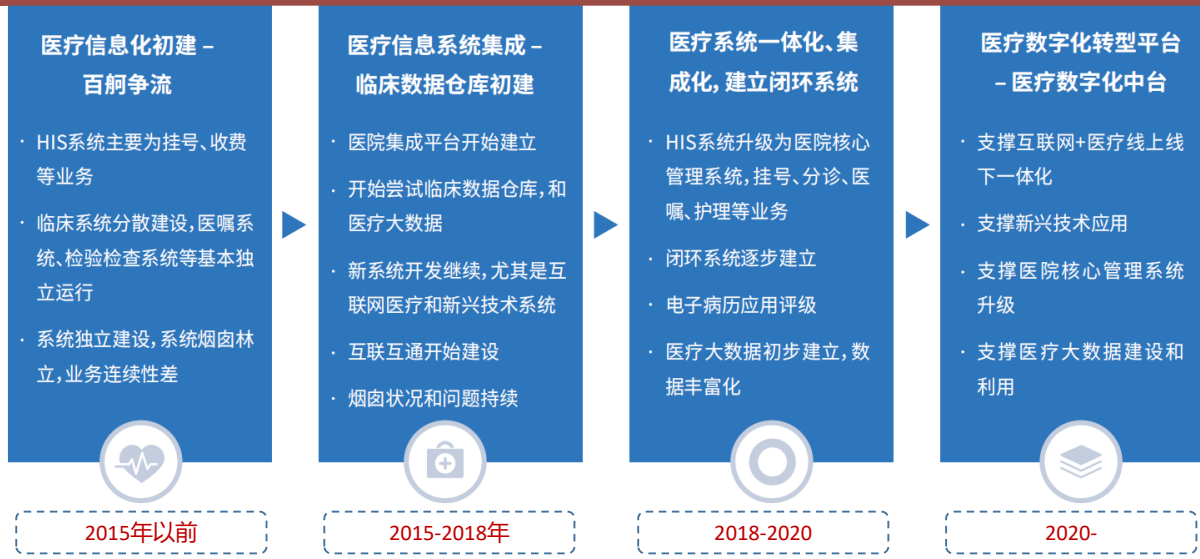


数据来源：智研咨询，财通证券研究所

3.5 医疗数据合规开放共享后有望迸发广阔市场空间

医疗数据整合价值巨大。人口老龄化与医疗资源紧缺推动医疗 IT 不断发展，我国从 20 世纪 90 年代起开始建立医疗信息系统，经过多年建设，目前凭借云计算、互联网等技术，已初步为院内外数据互联互通提供技术基础。我们认为，有效地整合和分析个人、医院、社康院、保险公司等各方的健康数据，将在慢性病护理、疾病预防、疫情精准防控、医药研发或流通等领域助力产业发展。**建议关注：卫宁健康、嘉和美康。**

图15. 医疗信息系统架构演化



数据来源: IDC, 财通证券研究所

4 风险提示

政策落地不及预期: 市场对数据要素市场化的高增长预期部分来自“十四五”期间政策的支持, 现阶段仍偏向顶层设计阶段。若相关政策落地不及预期, 或将影响相关业务的业绩。

下游支出不及预期: 市场要素市场化的部分下游客户为地方政府, 如果财政支出不及预期, 将影响其基础设施的建设进度, 并有竞争格局恶化的风险。

新冠疫情扰动风险: 如果未来疫情持续扰动, 物流和人员流动受阻等可能对行业的发展造成负面影响。

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。