每周一谈：重点关注公司的情况跟踪

——计算机行业研究周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

评级 增持（维持）

2023 年 1 月 2 日

曹旭特 分析师
SAC 执业证书编号：S1660519040001

周成 研究助理
SAC 执业证书编号：S1660122090013

行业基本资料

股票家数	268
行业平均市盈率	48.3
市场平均市盈率	11.32

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

1、《计算机行业研究周报：数据要素顶设落地 行业有望加速》2022-12-25

2、《计算机行业研究周报：以能力和意愿两个维度看垂直领域产业信息化景气度》2022-12-18

3、《计算机行业研究周报：中阿峰会加速人民币国际化 跨境支付和数字货币迎发展》2022-12-11

投资摘要：

本周的计算机周报我们主要跟踪前期我们重点覆盖的两家公司宝信软件和广联达。

宝信软件：新一期股权激励计划落地 彰显长期成长信心

- 事件：宝信软件于 2022 年 12 月 30 日正式推出第三期限制性股票计划，拟向激励对象授予不超过 3000 万股限制性股票，授予价格为 20.43 元/股。
- **净利润年复合增速是业绩考核目标的核心落脚点。**参考公司过往业绩水平，只要公司净利润维持一定比率的增长，另外两项业绩指标（净资产收益率水平 ROE 及净利润现金含量比例）有较大的概率能够顺利达成，因此公司的业绩考核的核心落脚点即净利润的复合增长率。我们预计对标企业 75 分位值对应的增速可能要一定程度高于公司预设的 15%的增速水平，考虑当前公司的总体规模，未来维持超过 20%的净利润增速水平，我们认为这样一个业绩目标的选取总体上具备一定挑战性，也彰显了公司对于未来持续成长的信心。
- **公司过往两期的股权激励的推出都能够推动公司股价水平的一轮快速上涨，我们预计本次股权激励依旧会公司股价产生明显的拉动作用。**市场对于宝信软件的普遍观点在于，公司作为宝武集团旗下钢铁信息化的核心实施主体，其整体发展受益于宝武集团的巨大资源加持。宝信软件股权激励计划的实施方案落地，侧面也是宝武集团的意愿体现，可以预计未来宝武依然会持续给与宝信资源的倾斜，以助力宝信能够顺利兑现预设的业绩目标。因此宝信软件未来的业绩成长会愈加明确，而这种确定性则在短期内提升了市场对于公司的估值水平，推动公司股价的一轮上行趋势。

广联达：地产回暖带来长期预期的修复

- **广联达近期的股价走势与计算机行业指数趋势出现一定的背离，在计算机行业整体处于下行趋势调整下，广联达的股价维持震荡上行。**我们认为，这背后的逻辑主要在于国家层面对于房地产的重新表态，认定房地产依然是国家的重要经济支撑，一定程度打消了市场对于广联达的未来长期发展的顾虑。
- 市场对于广联达的核心观点依旧在于长期房地产的整体萎缩会否带来造价领域的市场空间缩减。而实际上，从我们目前跟踪的建筑行业的运行状态数据来看，建筑行业并未因为房地产而出现大幅萎靡的现象。我们认为，市场过往对房地产于建筑业的影响，以及广联达的影响有一定过度的悲观预期，而从目前建筑业的发展数据及国家层面的表态，压制公司股价的悲观情绪得以释放，从而也是带动了公司股价本轮的上涨。

投资策略：

我们建议后续重点关注信创为核心的计算机投资主线，受益标的包括**中国软件、金山办公、中科曙光、龙芯中科、东方通、太极股份等**。另，建议持续关注业绩相对稳定，具备产业及国产替代双重增长因子的工业软件板块，如**华大九天、中控技术、宝信软件**等；下游行业依然保持高景气度的垂直领域软件标的，比如卫星遥感数据应用的**航天宏图和中科星图**，煤矿信息化领域的**北路智控、龙软科技**等；以及前期估值回撤幅度较大且在细分领域具备绝对竞争力的企业，比如建筑信息化领域的**广联达**、网络信息安全板块中的**深信服**、金融 IT 领域的**恒生电子**、医疗信息化领域的**卫宁健康、创业慧康**等。

市场回顾：

- 本周申万计算机指数上涨 1.41%，在申万一级行业中排名 11/31。
- 申万计算机行业指数前十大权重股涨跌出现一定分化，用友网络、恒生电子、中国软件涨幅靠前，而中科创达、德赛西威及科大讯飞出现下跌。
- 本周计算机板块涨幅前十大个股：英飞拓、中科江南、中望软件、久其软件、安硕信息、宝信软件、航天宏图、顶点软件、经纬恒润及新点软件。
- 申万计算机行业指数当前滚动市盈率为 48.3，近五年分位值 25.21%，但仍处于历史估值的偏低位置。

风险提示：疫情反复风险、政策落地不及预期风险、技术落地不及预期、宏观经济波动风险等。

内容目录

1. 每周一谈：重点关注公司的情况跟踪 3
1.1 宝信软件：新一期股权激励计划落地 彰显长期成长信心 3
1.2 广联达：地产回暖带来长期预期的修复 5
1.3 投资策略 6
2. 板块回顾 7
3. 本周要闻 8
3.1 行业新闻 8
3.2 重要公司公告 8
4. 风险提示 9

图表目录

图 1：宝信软件近五年净资产收益率处于向上趋势 4
图 2：宝信软件过往经营性现金流与净利润的比例亦均远超过 90%的目标比率 4
图 3：宝信软件股价走势图 5
图 4：宝信软件在第一期股权激励计划公告后的 3-6 个月时间内相较计算机行业存在明显的超额收益 5
图 5：宝信软件在第二期股权激励计划公告后的 3-6 个月时间内相较计算机行业存在明显的超额收益 5
图 6：广联达近一年股价走势图 6
图 7：勘察设计行业各年末技术人员数量 6
图 8：工程总承包新签合同额 6
图 9：本周计算机板块涨跌幅 7
图 10：申万计算机行业指数历史市盈率 TTM 8

表 1：宝信软件各期股权激励计划 3
表 2：宝信软件第三期限制性股票解除限售业绩考核目标 3
表 3：公司选取的 20 家对标公司估值情况 4
表 4：本周申万计算机行业前十大权重股票涨跌幅 7
表 5：本周计算机板块涨幅前十名 7

1. 每周一谈：重点关注公司的情况跟踪

本周的计算机周报我们主要跟踪前期我们重点覆盖的两家企业宝信软件和广联达。

1.1 宝信软件：新一期股权激励计划落地 彰显长期成长信心

事件：宝信软件于 2022 年 12 月 30 日正式推出第三期限制性股票计划，拟向激励对象授予不超过 3000 万股限制性股票，授予价格为 20.43 元/股。

与前两期股权激励相比，第三期的规模及覆盖的员工人数均有所增加。公司近似于每两年半一个周期推出股权激励计划，过往两期的计划分别于 2017 年 12 月及 2020 年 4 月推出。本次股权激励授予对象仍然以公司管理层及核心技术人员为主，但覆盖人数增加至约 860 人，授予的股票总数亦达到第二期的将近 2 倍的水平。

表1：宝信软件各期股权激励计划

宝信软件股权激励计划	公告时间	授予对象	授予数量/万股	授予价格/元
第一期	2017 年 12 月 8 日	不超过 350 人，包括：公司董事、高级管理人员，中层管理人员，核心技术、业务等骨干人员	780	8.6
第二期	2020 年 4 月 14 日	不超过 650 人，包括：公司董事，高级管理人员，中层管理人员，核心技术、业务等骨干人员	1700	20.48
第三期	2022 年 12 月 30 日	不超过 860 人，包括：公司董事，高级管理人员，中层管理人员，核心技术、业务等骨干人员	3000	20.43

资料来源：宝信软件公司公告，申港证券研究所

净利润年复合增速是业绩考核目标的核心落脚点。第三期限制性股票解除限售的业绩考核条件所选取的指标项与前两次一致，以净资产收益率水平 ROE、净利润增速及净利润现金含量比例为考核指标。

- 具体拆分来看，公司近五年净资产收益率处于向上趋势，2021 年已达到 20.2%，在同行业对标企业中处于绝对的领先水平，且较大幅度超过了当前考核条件设定的目标值。另，公司过往经营性现金流与净利润的比例亦均远超过 90%的目标比率。从这层意义上，只要公司净利润维持一定比率的增长，另外两项业绩指标有较大的概率能够顺利达成，因此公司的业绩考核的核心落脚点即公司净利润的复合增长率。
- 参考 Wind 给到的 20 家对标企业（公司在限制性股票计划中列出）的一致性预测结果，我们预计对标企业 75 分位值对应的复合增速可能要一定程度高于公司预设的 15%的增速水平，考虑当前公司百亿营收，约二十亿元净利润的规模，未来维持超过 20%的净利润增速水平，我们认为这样一个业绩目标的选取总体上具备一定的挑战性，也彰显了公司对于未来持续成长的信心。

表2：宝信软件第三期限制性股票解除限售业绩考核目标

解除限售期	业绩考核条件
第一个解除限售期	2023 年度净资产收益率 ROE 不低于 17.3%，且不低于同行业对标企业 75 分位值； 2023 年度较 2021 年度净利润复合增长率不低于 15%，且不低于同行业对标企业 75 分位值； 2023 年度净利润现金含量不低于 90%。
第二个解除限售期	2024 年度净资产收益率 ROE 不低于 17.5%，且不低于同行业对标企业 75 分位值； 2024 年度较 2021 年度净利润复合增长率不低于 15%，且不低于同行业对标企业 75 分位值； 2024 年度净利润现金含量不低于 90%。

解除限售期	业绩考核条件
第三个解除限售期	2025 年度净资产收益率 ROE 不低于 18%，且不低于同行业对标企业 75 分位值； 2025 年度较 2021 年度净利润复合增长率不低于 15%，且不低于同行业对标企业 75 分位值； 2025 年度净利润现金含量不低于 90%。

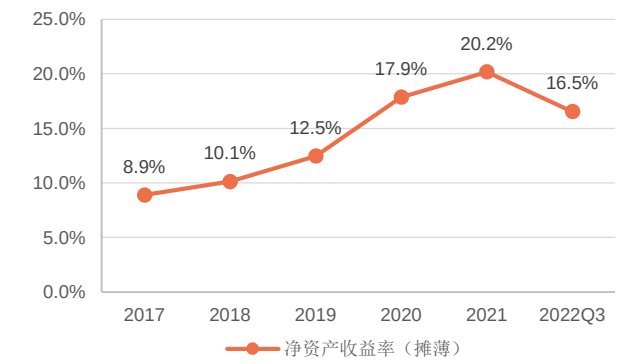
资料来源：宝信软件公司公告，申港证券研究所

表3：公司选取的 20 家对标公司估值情况

公司名称	股票代码	市值（亿元）	ROE 预测值			归母净利润相较 21 年年复合增速值		
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
国电南瑞	600406.SH	1,633.54	15.58%	16.14%	16.37%	18.1%	17.8%	17.3%
迪普科技	300768.SZ	84.73	8.28%	10.11%	11.64%	-11.6%	9.3%	15.6%
光环新网	300383.SZ	146.68	5.93%	6.52%	6.90%	-2.2%	6.8%	9.4%
远光软件	002063.SZ	120.50	12.01%	13.02%	13.86%	21.7%	21.6%	21.3%
启明星辰	002439.SZ	248.44	12.65%	13.85%	14.98%	12.2%	19.6%	21.8%
太极股份	002368.SZ	163.06	11.19%	12.36%	13.85%	19.0%	20.9%	22.5%
国网信通	600131.SH	179.92	13.93%	14.40%	14.65%	17.5%	17.5%	17.6%
华宇软件	300271.SZ	56.32	-	-	-	-	-	-
千方科技	002373.SZ	140.95	5.05%	6.72%	8.03%	-11.0%	10.6%	15.8%
美亚柏科	300188.SZ	110.53	7.72%	9.98%	11.42%	-8.3%	13.3%	17.9%
东华软件	002065.SZ	181.43	-	-	-	-	-	-
超图软件	300036.SZ	91.30	8.34%	12.08%	13.92%	0.4%	17.0%	21.4%
用友网络	600588.SH	829.91	6.68%	9.57%	12.25%	-11.9%	17.2%	23.8%
东方国信	300166.SZ	92.08	4.40%	5.63%	5.95%	3.9%	18.3%	16.2%
博彦科技	002649.SZ	60.88	12.30%	14.18%	15.78%	21.6%	25.4%	25.8%
东方电子	000682.SZ	107.79	10.85%	12.47%	13.84%	25.4%	27.6%	26.9%
神州信息	000555.SZ	105.94	6.40%	7.11%	7.94%	8.3%	13.8%	16.0%
绿盟科技	300369.SZ	81.54	9.65%	11.08%	12.49%	12.0%	20.4%	21.9%
电科数字	600850.SH	137.56	9.62%	10.16%	10.46%	69.2%	39.1%	29.5%
东方通	300379.SZ	94.12	11.28%	13.92%	14.63%	13.2%	25.8%	24.5%
75%分位值	**-**	**-**	**11.8%**	**13.6%**	**14.5%**	**18.8%**	**21.4%**	**23.5%**

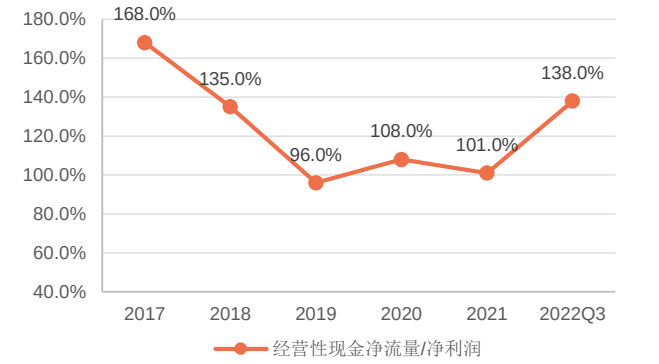
资料来源：Wind 一致性预测值（截至 2022 年 12 月 31 日），申港证券研究所

图1：宝信软件近五年净资产收益率处于向上趋势



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：宝信软件过往经营性现金流与净利润的比例亦均远超过 90%的目标比率



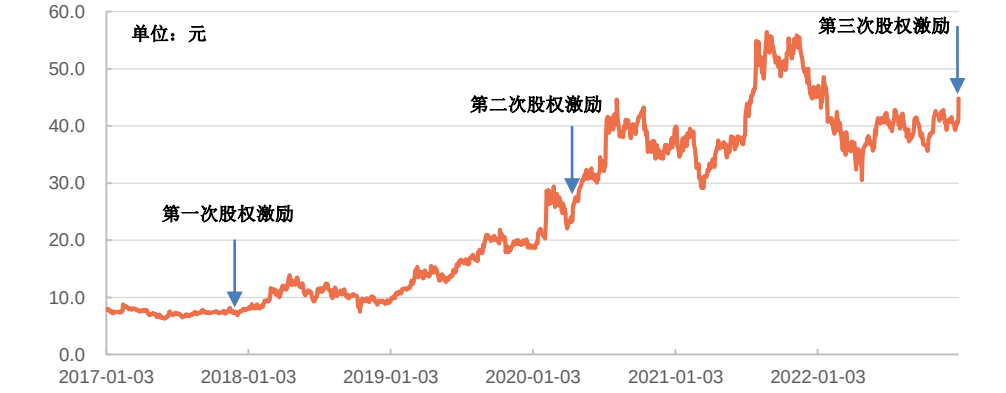
资料来源：Wind，申港证券研究所

公司过往两期的股权激励的推出都能够推动公司股价水平的一轮快速上涨。我们复盘了公司过往两次股权激励计划公告后的 1 年内的股价水平，公司股价在 3-6 个

月内都将出现比较明显的上涨，同时我们以申万计算机行业指数作为行业基准，公司相较于行业存在显著的超额收益。

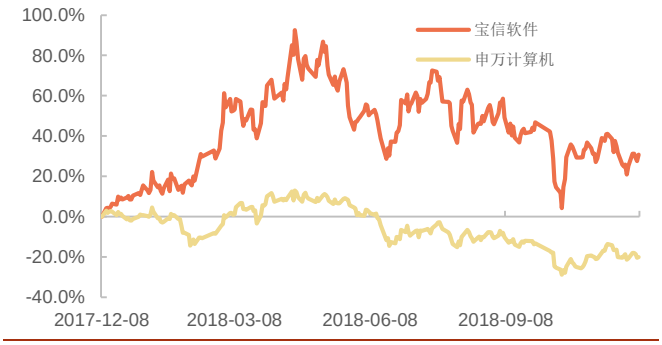
我们预计本次股权激励依旧会公司股价产生明显的拉动作用。市场对于宝信软件的普遍观点在于，公司作为宝武集团旗下钢铁信息化的核心实施主体，其整体发展受益于宝武集团的巨大资源加持。伴随我国钢铁行业的兼并重组，宝武的规模持续扩大，近期中钢集团整体并入宝武，也进一步证实了我们对于宝武持续推进联合重组以实现 25 年 2 亿吨产量目标的判断。而并购重组带来的直接效应之一释放信息化升级改造需求。我们在宝信软件的深度报告已经提到，这层逻辑已经在马钢、太钢及重钢的并购后逐步兑现。宝信软件股权激励计划的实施方案落地，侧面也是宝武集团的意愿体现，可以预计未来宝武依然会持续给与宝信资源的倾斜，以助力宝信能够顺利兑现预设的业绩目标。因此宝信软件未来的业绩成长会愈加明确，而这种确定性则在短期内提升了市场对于公司的估值水平，推动公司股价的一轮上行趋势。

图3：宝信软件股价走势图



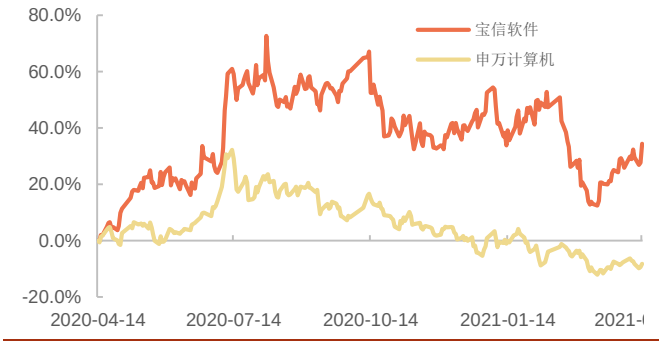
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：宝信软件在第一期股权激励计划公告后的 3-6 个月时间内相较计算机行业存在明显的超额收益



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：宝信软件在第二期股权激励计划公告后的 3-6 个月时间内相较计算机行业存在明显的超额收益



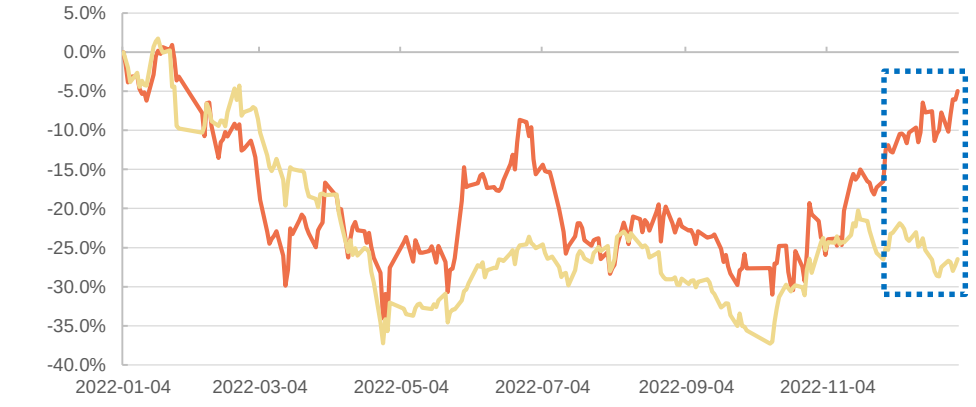
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 广联达：地产回暖带来长期预期的修复

广联达近期的股价走势与计算机行业指数趋势出现一定的背离，在计算机行业整体处于下行趋势调整下，广联达的股价维持震荡上行。我们认为，这背后的逻辑主要在于国家层面对于房地产的重新表态，认定房地产依然是国家的重要经济支撑，这在一定程度上打消了市场对于广联达的未来长期发展的顾虑。市场对于广联达的核心观点依旧在于，短期内因订阅制的转型成功能够平抑一定的经济周期而发展确定性强，但长期房地产的整体萎缩会否带来造价领域的市场空间缩减。

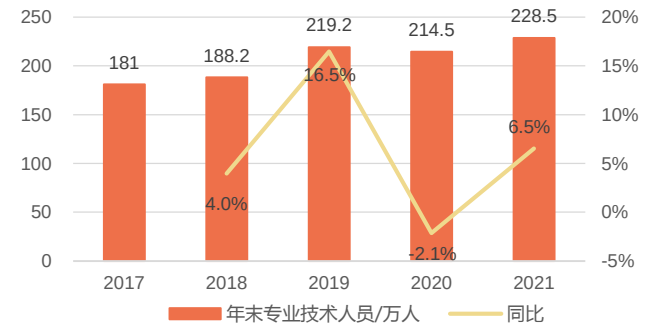
而实际上，从我们目前跟踪的建筑行业的运行状态数据来看，建筑行业并未因为房地产而出现大幅萎靡的现象。根据《全国工程勘察设计统计公报》的数据，工程勘察设计行业的从业技术人员数量在 2020 年出现短暂下滑后，2021 年依然呈现增加的态势。与此同时，工程总承包新签合同额尽管 21 年增速有所收窄，但依旧维持着正增长。因此，我们认为，市场过往对房地产于建筑业的影响，以及广联达的影响有一定过度的悲观预期，而从目前建筑业的发展数据及国家层面的表态，压制公司股价的悲观情绪得以释放，从而也是带动了公司股价本轮的上涨。

图6：广联达近一年股价走势图



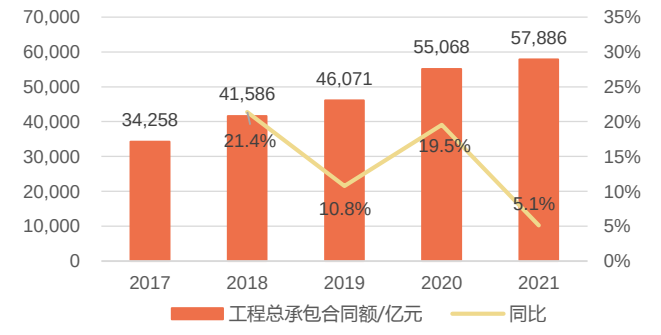
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：勘察设计行业各年末技术人员数量



资料来源：全国工程勘察设计统计公报，申港证券研究所

图8：工程总承包新签合同额



资料来源：全国工程勘察设计统计公报，申港证券研究所

1.3 投资策略

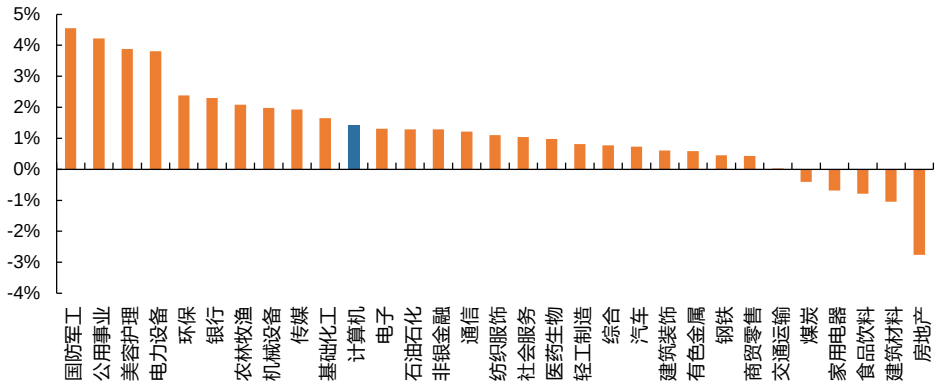
我们建议后续继续关注信创为核心的计算机投资主线，基础软硬件的自主可控是时代趋势。信创已逐步从党政向行业渗透，从明年开始，金融、电信、能源、教育等 8 大关键行业的国产化有望提速。核心受益标的包括中国软件、金山办公、中科曙光、龙芯中科、东方通、太极股份等。

另，建议持续关注业绩相对稳定，具备产业及国产替代双重增长因子的工业软件板块，如华大九天、中控技术、宝信软件等；下游行业依然保持高景气度的垂直领域软件标的，比如卫星遥感数据应用的航天宏图和中科星图，煤矿信息化领域的北路智控、龙软科技等；以及前期估值回撤幅度较大且在细分领域具备绝对竞争力的企业，比如建筑信息化领域的广联达、网络信息安全板块中的深信服、金融 IT 领域的恒生电子、医疗信息化领域的卫宁健康、创业慧康等。

2. 板块回顾

本周申万计算机指数上涨 1.41%，在申万一级行业中排名 11/31。

图9：本周计算机板块涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

申万计算机行业指数前十大权重股涨跌出现一定分化，用友网络、恒生电子、中国软件涨幅靠前，而中科创达、德赛西威及科大讯飞出现下跌。

表4：本周申万计算机行业前十大权重股票涨跌幅

序号	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价/元	周末收盘价/元	涨跌幅	指数权重	主要业务
1	002415.SZ	海康威视	34.63	34.68	0.14%	9.57%	视频安防设备
2	600570.SH	恒生电子	38.50	40.46	5.09%	3.98%	金融 IT
3	002230.SZ	科大讯飞	33.36	32.83	-1.59%	3.75%	AI（教育、平台 2C、城市医疗）
4	002410.SZ	广联达	58.20	59.95	3.01%	3.73%	SaaS（建筑信息化）
5	600588.SH	用友网络	22.60	24.17	6.95%	3.18%	SaaS（ERP）
6	300496.SZ	中科创达	103.73	100.30	-3.31%	2.07%	智能汽车操作系统
7	300454.SZ	深信服	111.29	112.55	1.13%	1.70%	网络安全
8	002920.SZ	德赛西威	107.79	105.34	-2.27%	1.68%	智能网联车
9	603019.SH	中科曙光	21.88	22.14	1.19%	1.61%	高性能计算机硬件
10	600536.SH	中国软件	56.20	58.33	3.79%	1.44%	信创

资料来源：Wind，申港证券研究所

本周计算机板块涨幅前十大个股：英飞拓、中科江南、中望软件、久其软件、安硕信息、宝信软件、航天宏图、顶点软件、经纬恒润及新点软件。

表5：本周计算机板块涨幅前十名

排名	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价/元	周末收盘价/元	涨跌幅	主要业务
1	002528.SZ	英飞拓	8.38	11.22	33.89%	电子安防
2	301153.SZ	中科江南	83.50	106.44	27.47%	财政信息化
3	688083.SH	中望软件	166.44	194.58	16.91%	国产工业软件，CAD/CAE
4	002279.SZ	久其软件	6.08	7.06	16.12%	电子政务
5	300380.SZ	安硕信息	15.35	17.70	15.31%	金融科技
6	600845.SH	宝信软件	39.69	44.80	12.87%	钢铁信息化+IDC
7	688066.SH	航天宏图	75.95	85.50	12.57%	卫星遥感数据应用
8	603383.SH	顶点软件	38.92	43.64	12.13%	金融科技
9	688326.SH	经纬恒润	133.40	149.30	11.92%	汽车电子
10	688232.SH	新点软件	51.49	57.06	10.82%	政务 IT+数字建筑

资料来源：Wind，申港证券研究所

申万计算机行业指数当前滚动市盈率为 48.3，近五年分位值 25.21%，但仍处于历史估值的偏低位置。

图10：申万计算机行业指数历史市盈率 TTM



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 本周要闻

3.1 行业新闻

- **12 月 28 日，操作系统产业峰会 2022 线上召开。**本次峰会由开放原子开源基金会、中国软件行业协会、CCF（中国计算机学会）开源专委会、绿色计算产业联盟、中关村科学城管委会共同主办，大会围绕“立根铸魂 崛起数智时代”为主题，聚焦产业环境、技术创新、生态共建、商业验证、开源共享、人才培养六大方面展开对基础软件产业发展的探讨。会上，华为常务董事、ICT 基础设施业务管理委员会主任汪涛对外介绍，过去一年，欧拉（openEuler）操作系统加速发展，截至目前商业装机量累计达 300 万套，在 2022 年国内新增服务器操作系统市场占有率超过 25%，跨越生态拐点，其目标为 2023 年国内新增市场份额超过 35%。（新闻来源：证券时报）

3.2 重要公司公告

- **【宝信软件】拟推出第三期限制性股票计划。**宝信软件发布公告，公司拟推出第三期限制性股票计划，首次授予的激励对象不超过 860 人，授予价格为 20.43 元/股。
- **【航天宏图】预中标 2.21 亿元鹤壁市遥感应用系统建设项目。**公司预中标鹤壁市应急管理局鹤壁市自然灾害综合监测预警指挥系统服务采购项目，中标金额 2.21 亿元。该项目为公司首个城市级遥感综合云服务项目。
- **【科达讯飞】拟注册发行不超 5 亿元超短期融资券。**科大讯飞发布公告，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行超短期融资券，注册规模不超过人民币 5 亿元，发行利率将根据发行时银行间债券市场的实际情况最终确定。
- **【三六零】哪吒汽车股份公司预计于 12 月 31 日完成设立，公司放弃包括赎回权、优先收购权等特殊权利。**三六零 12 月 28 日公告，合众新能源汽车有限公司（简称“哪吒汽车”）的股改基准日为 2022 年 10 月 31 日，股份公司预计于

2022 年 12 月 31 日完成设立。为支持哪吒汽车股份制改造等工作，公司于近日与标的公司各股东方签署了股东协议，同意统一放弃包括赎回权、优先收购权、追加投资权、清算权（附条件生效）等特殊权利。

- **【中科创达】拟发行 GDR 并于瑞士证券交易所挂牌上市。**中科创达公告，公司拟发行全球存托凭证并申请在瑞士证券交易所挂牌上市。公司本次发行 GDR 所代表的新增基础证券 A 股股票不超过 4574.78 万股(包括因任何超额配售权获行使而发行的证券(如有))，不超过本次发行前公司普通股总股本的 10%。
- **【广电运通】拟参与增资广州数据交易所。**广电运通公告，公司拟参与广州数据交易所增资。增资完成后，广州数据交易所注册资本由 1000 万元增加至 8 亿元，首期实缴资本 5 亿元，其中，公司首期实缴资本 5373.8 万元，持股比例为 10.50%。
- **【海康威视】控股子公司萤石网络将于 12 月 28 日在科创板 IPO 上市。**公司所属控股子公司杭州萤石网络股份有限公司股票将于 12 月 28 日在科创板上市。股票发行价人民币 28.77 元/股，发行数量 1.12 亿股。本次发行后，公司直接持有萤石网络 27,000 万股，占萤石网络发行后总股本的 48%，仍为萤石网络的控股股东，对其具有控制权，合并其财务报表。
- **【诚迈科技】拟定增募资不超 2 亿元。**诚迈科技 12 月 26 日晚间公告，公司拟非公开发行股票募资不超过 2 亿元，扣除发行费用后将投资于基于开源鸿蒙的 HongZOS 操作系统行业发行版项目。
- **【恒华科技】联合签订中标 5.19 亿元光伏电站项目合同。**恒华科技 12 月 27 日公告，公司与陕西东方组成的联合体为“望谟县乐元管州一期农业光伏电站项目 EPC 招标”项目的中标人，项目投资估算约 5.19 亿元。

4. 风险提示

疫情反复风险：疫情的扰动将造成人员流动受到限制，供应链体系受到冲击，对 IT 企业解决方案的实施与交付产生直接影响，导致成本的上升及经营业绩的下滑。

技术落地不及预期：计算机行业的发展离不开技术的发展迭代与革新，但行业的技术创新具备一定的不确定性。

政策落地不及预期风险：计算机行业下游需求的释放往往取决于相关政策的落地实施进度，如落地不及预期，则将给软件企业产品的整体推广带来负面影响。

宏观经济波动风险：宏观经济的波动可能影响计算机行业下游客户 IT 资本性支出的能力或意愿，如客户需求景气度不足，则将直接影响软件类企业的盈利情况。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评价体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上