

计算机行业 Q4 基金持仓分析：已至合理估值范围 看好今年创新应用的落地

——计算机行业研究周报



投资摘要：

本周的计算机周报，我们基于普通股股票型、偏股混合型、平衡混合型和灵活配置型基金等主动型公募基金的重仓持股统计机构 23Q4 对计算机行业的配置情况。

23Q4 主动偏股型基金在信息传输、软件和信息技术服务业的配置比例持续下降，已接近标准配置比例。从 23Q3 开始，在主题热度减弱，核心概念领域短期内无法在业绩层面兑现的背景下，计算机板块迎来了较大幅度的回调。23Q4 计算机热度持续降温，主动型基金在信息传输、软件和信息技术服务业配置比例回落，环比 23Q3 下降 0.41pct，与标准配置比例的差值仅为 0.28pct。

23Q4 主动型基金计算机行业前十大持仓股的种类与第三季度相比无明显变化。23Q4 主动型基金在申万计算机行业重仓持股的市值总和达到约 950 亿元，环比三季度下降 15.2%。另，前十大持仓股市值总和达到约 519 亿元，占全行业比例约 54.7%。个股层面，前十大持仓股与 Q3 无明显变化，仅排名有所差别。

23Q4 主动型基金持仓市值增加的前十大计算机标的集中于金融 IT 及算力相关领域。金融 IT 领域的新致软件、同花顺、指南针，算力相关的网宿科技、宝信软件，政务 IT 领域的中科江南，三季度均获得了基金的大幅增持。另，持仓市值增加的前十大计算机标的还包括海康威视、用友网络、卡莱特及德明利。

23Q4 主动型基金持仓市值减少的前十大计算机标的集中于 23 年前三个季度获得机构加仓的标的。四季度，包括科大讯飞、金山办公、紫光股份、浪潮信息等 AI 大模型、算力及应用的核心概念标的延续三季度继续遭到主动基金较大规模的减配。另，持仓市值减少的前十大计算机标的还包括恒为科技、纳思达、深信服、德赛西威、大华股份及广联达。

站在当前的时间点，我们认为计算机行业当前已调整至合理的估值范围，对于今年一季度计算机行业投资，我们认为可以持续关注数据要素及多模态两条线。

- ◆ 数据要素端，今年一季度我们依旧可以期待政策端的持续输出，包括国家大数据的正式挂牌，数据的确权登记标准，公共政务数据的授权指导方案，以及关于数据产品的分级分类的国家标准等，这些将共同构筑整个活跃数据交易市场的基础设施，引导数据要素产业的发展。建议重点关注的标的包括云赛智联（上海国资背景的数据中心运营商）、星环科技（大数据基础软件商）、久远银海（医疗数据要素）、德生科技（民生数据要素）等。
- ◆ 多模态方向，我们认为随着海外视频 AI 应用的爆火，今年一季度国内可能会出现视频 AI 方向的爆款应用。与此同时，海外在视频 AI 应用领域的先行，可以关注海外视频 AI 的商业投资逻辑能否形成闭环。建议重点关注的标的包括美图公司、虹软科技、海康威视、萤石网络等。

市场回顾：

- ◆ 本周申万计算机指数轻微下跌，下跌-0.07%，在申万一级行业中排 20/31。
- ◆ 本周申万计算机行业指数前十大权重股除德赛西威外均有上涨，其中科大讯飞、中科曙光、浪潮信息、同花顺涨幅较大。
- ◆ 本周计算机板块涨幅前十大个股：*ST 左江、威士顿、ST 易联众、中远海科、云赛智联、延华智能、中科信息、南天信息、太极股份及新国都。
- ◆ 申万计算机行业指数当前滚动市盈率为 53.81，近五年分位值 35.04%。

风险提示：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。

评级 增持（首次）

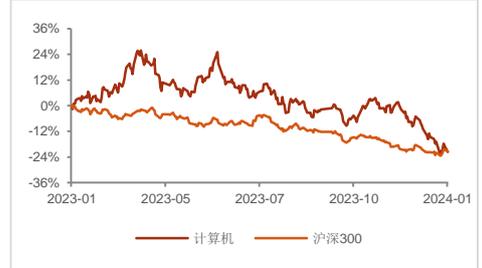
2024 年 01 月 30 日

曹旭特 分析师
SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

| | |
|---------|------|
| 股票家数 | 330 |
| 行业平均市盈率 | 93.5 |
| 市场平均市盈率 | 11.0 |

行业表现走势图



资料来源：iFind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《计算机行业研究周报：鸿蒙千帆即将启航 生态建设迎来新篇章》2024-01-17
- 2、《计算机行业研究周报：人工智能将继续是接下来一年最值得关注的主题》2024-01-02
- 3、《计算机行业研究周报：从技术路线谈 AI 视频的未来发展》2023-12-18

内容目录

| | |
|--|---|
| 1. 计算机行业三季度基金持仓分析：已至合理估值范围 看好今年创新应用的落地 | 3 |
| 1.1 投资策略 | 5 |
| 2. 板块回顾 | 5 |
| 3. 本周要闻 | 6 |
| 3.1 行业新闻 | 6 |
| 3.2 重要公司公告 | 7 |
| 3.3 风险提示 | 7 |

图表目录

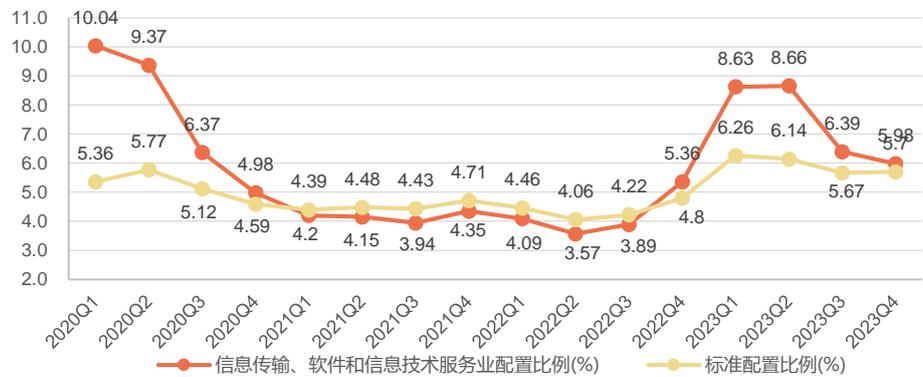
| | |
|---|---|
| 图 1：23Q4 主动偏股型基金在信息传输、软件和信息技术服务业的配置比例继续下降 | 3 |
| 图 2：本周计算机板块涨跌幅 | 5 |
| 图 3：申万计算机行业指数历史市盈率 TTM | 6 |
| 表 1：23Q4 主动偏股型基金计算机行业前十大持仓股（按市值） | 3 |
| 表 2：主动偏股型基金计算机行业历史前十大持仓股（按市值） | 3 |
| 表 3：23Q4 主动型基金持仓市值增加的前十大计算机标的 | 4 |
| 表 4：23Q4 主动型基金持仓市值减少的前十大计算机标的 | 4 |
| 表 5：本周申万计算机行业前十大权重股票涨跌幅 | 5 |
| 表 6：本周计算机板块涨幅前十名 | 6 |

1. 计算机行业三季度基金持仓分析：已至合理估值范围 看好今年创新应用的落地

本周的计算机周报，我们基于普通股票型、偏股混合型、平衡混合型和灵活配置型基金等主动型公募基金的重仓持股统计机构 23Q4 对计算机行业的配置情况。

23Q4 主动偏股型基金在信息传输、软件和信息技术服务业的配置比例持续下降，已接近标准配置比例。从 23Q3 开始，在主题热度减弱，核心概念领域短期内无法在业绩层面兑现的背景下，计算机板块迎来了较大幅度的回调。23Q4 计算机热度持续降温，主动型基金在信息传输、软件和信息技术服务业配置比例回落，环比 23Q3 下降 0.41pct，与标准配置比例的差值仅为 0.28pct。

图1：23Q4 主动偏股型基金在信息传输、软件和信息技术服务业的配置比例继续下降



资料来源：Wind，申港证券研究所

23Q4 主动型基金计算机行业前十大持仓股的种类与第三季度相比无明显变化。23Q4 主动型基金在申万计算机行业重仓持股的市值总和达到约 950 亿元，环比第三季度下降 15.2%。另，前十大持仓股市值总和达到约 519 亿元，占全行业比例约 54.7%。个股层面，前十大持仓股与 Q3 无明显变化，仅排名有所差别。

表1：23Q4 主动偏股型基金计算机行业前十大持仓股（按市值）

| 代码 | 名称 | 持有基金数 | 持有公司家数 | 持股总量(万股) | 季报持仓变动(万股) | 持股占流通股比(%) | 持股总市值(万元) |
|-----------|------|-------|--------|----------|------------|------------|------------|
| 002415.SZ | 海康威视 | 249 | 64 | 39185.77 | 9234.12 | 4.30 | 1360530.04 |
| 688111.SH | 金山办公 | 233 | 66 | 2282.47 | -465.78 | 4.94 | 721716.16 |
| 600845.SH | 宝信软件 | 107 | 33 | 13075.35 | 1960.87 | 7.54 | 638077.20 |
| 002920.SZ | 德赛西威 | 119 | 40 | 3585.88 | -1028.76 | 6.50 | 464407.01 |
| 300033.SZ | 同花顺 | 96 | 36 | 2630.59 | 255.27 | 9.69 | 412660.90 |
| 002180.SZ | 纳思达 | 32 | 14 | 16324.96 | -3277.28 | 12.47 | 369433.73 |
| 300454.SZ | 深信服 | 35 | 12 | 4954.59 | -518.33 | 17.94 | 358167.58 |
| 002230.SZ | 科大讯飞 | 104 | 41 | 7289.98 | -2814.50 | 3.38 | 338109.17 |
| 600570.SH | 恒生电子 | 64 | 27 | 9511.36 | -927.31 | 5.01 | 273546.85 |
| 002236.SZ | 大华股份 | 68 | 23 | 13850.36 | -11230.66 | 7.07 | 255539.23 |

资料来源：Wind，申港证券研究所

表2：主动偏股型基金计算机行业历史前十大持仓股（按市值）

| 序号 | 22Q1 | 22Q2 | 22Q3 | 22Q4 | 23Q1 | 23Q2 | 23Q3 | 23Q4 | 排名较上一季度变化 |
|----|------|------|------|------|------|------|------|------|-----------|
| 1 | 海康威视 | 海康威视 | 海康威视 | 广联达 | 金山办公 | 金山办公 | 金山办公 | 海康威视 | ▲ |
| 2 | 广联达 | 中科创达 | 金山办公 | 恒生电子 | 海康威视 | 科大讯飞 | 海康威视 | 金山办公 | ▼ |
| 3 | 中科创达 | 广联达 | 德赛西威 | 金山办公 | 恒生电子 | 海康威视 | 德赛西威 | 宝信软件 | ▲ |
| 4 | 恒生电子 | 德赛西威 | 中科创达 | 深信服 | 广联达 | 恒生电子 | 大华股份 | 德赛西威 | ▼ |
| 5 | 德赛西威 | 深信服 | 恒生电子 | 海康威视 | 纳思达 | 纳思达 | 科大讯飞 | 同花顺 | ▲ |
| 6 | 深信服 | 恒生电子 | 广联达 | 中科创达 | 科大讯飞 | 宝信软件 | 深信服 | 纳思达 | ▲ |
| 7 | 金蝶国际 | 金蝶国际 | 深信服 | 金蝶国际 | 深信服 | 同花顺 | 纳思达 | 深信服 | ▼ |
| 8 | 四维图新 | 四维图新 | 航天宏图 | 宝信软件 | 同花顺 | 紫光股份 | 宝信软件 | 科大讯飞 | ▼ |
| 9 | 浪潮信息 | 卫士通 | 宝信软件 | 用友网络 | 宝信软件 | 中科曙光 | 同花顺 | 恒生电子 | ▲ |
| 10 | 金山办公 | 航天宏图 | 新点软件 | 航天宏图 | 中科创达 | 深信服 | 恒生电子 | 大华股份 | ▼ |

资料来源: Wind, 申港证券研究所

23Q4 主动型基金持仓市值增加的前十大计算机标的集中于金融 IT 及算力相关领域。金融 IT 领域的新致软件、同花顺、指南针, 算力相关的网宿科技、宝信软件, 政务 IT 领域的中科江南, 三季度均获得了基金的大幅增持。另, 持仓市值增加的前十大计算机标的还包括海康威视、用友网络、卡莱特及德明利。

表3: 23Q4 主动型基金持仓市值增加的前十大计算机标的

| 代码 | 名称 | 持股总量(万股) | 持股总市值(万元) | 上一季度持股总市值(万元) | 持仓市值变化(万元) | 持仓市值变动比例 | 四季度股价变动 |
|-----------|------|----------|------------|---------------|------------|----------|---------|
| 002415.SZ | 海康威视 | 39185.77 | 1360530.04 | 1012365.96 | 348164.08 | 34.4% | 2.7% |
| 600845.SH | 宝信软件 | 13075.35 | 638077.20 | 502202.23 | 135874.96 | 27.1% | 8.0% |
| 300033.SZ | 同花顺 | 2630.59 | 412660.90 | 355124.48 | 57536.43 | 16.2% | 5.0% |
| 301153.SZ | 中科江南 | 1160.91 | 90864.63 | 41157.03 | 49707.60 | 120.8% | 27.5% |
| 600588.SH | 用友网络 | 10447.87 | 185867.58 | 139458.53 | 46409.05 | 33.3% | 7.0% |
| 300017.SZ | 网宿科技 | 5594.61 | 43917.69 | 1668.05 | 42249.64 | 2532.9% | 17.5% |
| 300803.SZ | 指南针 | 713.99 | 43025.32 | 5032.77 | 37992.55 | 754.9% | -3.0% |
| 301391.SZ | 卡莱特 | 502.77 | 57556.69 | 21816.50 | 35740.19 | 163.8% | 39.0% |
| 688590.SH | 新致软件 | 2045.74 | 46274.62 | 11474.06 | 34800.55 | 303.3% | 20.8% |
| 001309.SZ | 德明利 | 927.92 | 88050.20 | 53837.21 | 34212.98 | 63.5% | 25.9% |

资料来源: Wind, 申港证券研究所

23Q4 主动型基金持仓市值减少的前十大计算机标的集中于 23 年前三个季度获得机构加仓的标的。四季度, 包括科大讯飞、金山办公、紫光股份、浪潮信息等 AI 大模型、算力及应用的核心概念标的延续三季度继续遭到主动基金较大规模的减配。另, 持仓市值减少的前十大计算机标的还包括恒为科技、纳思达、深信服、德赛西威、大华股份及广联达。

表4: 23Q4 主动型基金持仓市值减少的前十大计算机标的

| 代码 | 名称 | 持股总量(万股) | 持股总市值(万元) | 上一季度持股总市值(万元) | 持仓市值变化(万元) | 持仓市值变动比例 | 四季度股价变动 |
|-----------|------|----------|-----------|---------------|------------|----------|---------|
| 002236.SZ | 大华股份 | 13850.36 | 255539.23 | 558554.35 | -303015.12 | -54.2% | -15.9% |
| 688111.SH | 金山办公 | 2282.47 | 721716.16 | 1018597.72 | -296881.56 | -29.1% | -14.7% |
| 000938.SZ | 紫光股份 | 1849.98 | 35797.11 | 238624.53 | -202827.41 | -85.0% | -17.9% |
| 002920.SZ | 德赛西威 | 3585.88 | 464407.01 | 662845.98 | -198438.98 | -29.9% | -9.8% |
| 002230.SZ | 科大讯飞 | 7289.98 | 338109.17 | 512044.99 | -173935.82 | -34.0% | -8.4% |
| 300454.SZ | 深信服 | 4954.59 | 358167.58 | 510678.11 | -152510.53 | -29.9% | -22.5% |
| 002180.SZ | 纳思达 | 16324.96 | 369433.73 | 506913.81 | -137480.07 | -27.1% | -12.5% |
| 000977.SZ | 浪潮信息 | 3030.69 | 100618.87 | 222097.48 | -121478.61 | -54.7% | -11.7% |
| 002410.SZ | 广联达 | 8131.22 | 139369.15 | 225174.37 | -85805.21 | -38.1% | -26.6% |

| 代码 | 名称 | 持股总量 (万股) | 持股总市值(万 元) | 上一季度持股总 市值(万元) | 持仓市值变化 (万元) | 持仓市值变 动比例 | 四季度股 价变动 |
|-----------|------|--------------|---------------|-------------------|----------------|--------------|-------------|
| 603496.SH | 恒为科技 | 41.39 | 1289.77 | 84555.11 | -83265.33 | -98.5% | 4.8% |

资料来源: Wind, 申港证券研究所

1.1 投资策略

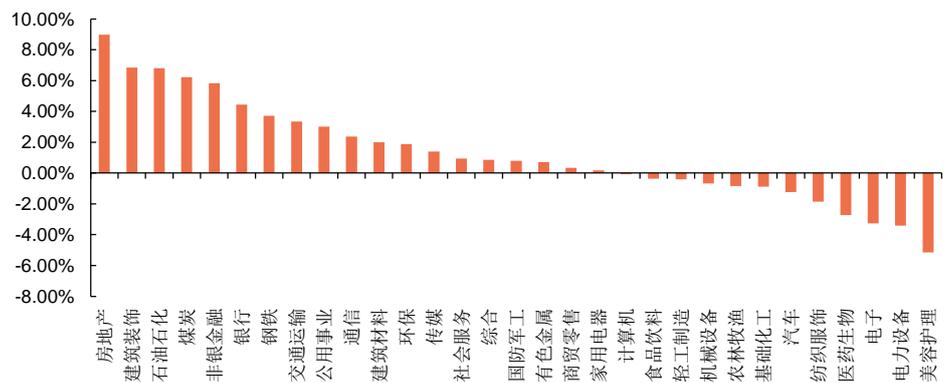
站在当前的时间点，我们认为计算机行业当前已调整至合理的价格范围，对于今年一季度计算机行业投资，我们认为可以持续关注数据要素及多模态两条线。

- ◆ 数据要素端，今年一季度我们依旧可以期待政策端的持续输出，包括国家大数据的正式挂牌，数据的确权登记标准，公共政务数据的授权指导方案，以及关于数据产品的分级分类的国家标准等，这些将共同构筑整个活跃数据交易市场的基础设施，引导数据要素产业的发展。建议重点关注的标的包括云赛智联（上海国资背景的数据中心运营商）、星环科技（大数据基础软件商）、久远银海（医疗数据要素）、德生科技（民生数据要素）等。
- ◆ 多模态方向，我们认为随着海外视频 AI 应用的爆火，今年一季度国内可能会出现视频 AI 方向的爆款应用。与此同时，海外在视频 AI 应用领域的先行，可以关注海外视频 AI 的商业投资逻辑能否形成闭环。建议重点关注的标的包括美图公司、虹软科技、海康威视、萤石网络等。

2. 板块回顾

本周申万计算机指数轻微下跌，下跌-0.07%，在申万一级行业中排名 20/31。

图2：本周计算机板块涨跌幅



资料来源: iFind, 申港证券研究所

本周申万计算机行业指数前十大权重股除德赛西威外均有上涨，其中科大讯飞、中科曙光、浪潮信息、同花顺涨幅较大。

表5：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 价/元 | 本周末收 价/元 | 涨跌幅 | 指数权 重 | 主要业务 |
|----|-----------|------|-------------|-------------|-------|----------|-------------------|
| 1 | 002415.SZ | 海康威视 | 31.68 | 31.70 | 0.06% | 6.65% | 视频安防设备 |
| 2 | 002230.SZ | 科大讯飞 | 39.35 | 41.84 | 6.33% | 4.31% | AI（教育、平台 2C、城市医疗） |
| 3 | 688111.SH | 金山办公 | 237.72 | 238.40 | 0.29% | 2.60% | SaaS（办公软件） |

| 序号 | Wind 代码 | 证券名称 | 上周末收盘价/元 | 本周末收盘价/元 | 涨跌幅 | 指数权重 | 主要业务 |
|----|-----------|------|----------|----------|--------|-------|----------|
| 4 | 603019.SH | 中科曙光 | 32.51 | 33.99 | 4.55% | 2.22% | 高性能计算机硬件 |
| 5 | 600570.SH | 恒生电子 | 24.16 | 24.29 | 0.54% | 2.11% | 金融 IT |
| 6 | 000977.SZ | 浪潮信息 | 31.80 | 32.78 | 3.08% | 1.88% | 云计算 |
| 7 | 002236.SZ | 大华股份 | 17.12 | 17.23 | 0.64% | 1.67% | 视频安防设备 |
| 8 | 600845.SH | 宝信软件 | 43.63 | 44.69 | 2.43% | 1.42% | 工业软件、IDC |
| 9 | 300033.SZ | 同花顺 | 123.11 | 127.27 | 3.38% | 1.39% | 金融 IT |
| 10 | 002920.SZ | 德赛西威 | 101.70 | 92.88 | -8.67% | 1.36% | 无人驾驶 |

资料来源: iFind, 申港证券研究所

本周计算机板块涨幅前十大个股: *ST 左江、威斯顿、ST 易联众、中远海科、云赛智联、延华智能、中科信息、南天信息、太极股份及新国都。

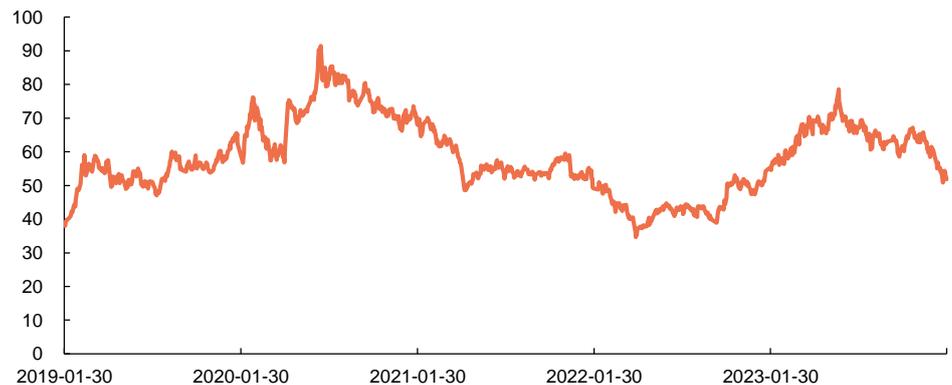
表6: 本周计算机板块涨幅前十名

| 排名 | Wind 代码 | 证券名称 | 上周末收盘价/元 | 本周末收盘价/元 | 涨跌幅 | 主要业务 |
|----|-----------|--------|----------|----------|-------|---------|
| 1 | 300799.SZ | *ST 左江 | 36.82 | 53.02 | 44.0% | 计算机硬件 |
| 2 | 301315.SZ | 威斯顿 | 52.08 | 64.53 | 23.9% | 运营管理系统 |
| 3 | 300096.SZ | ST 易联众 | 4.21 | 5.08 | 20.7% | 系统集成及硬件 |
| 4 | 002401.SZ | 中远海科 | 15.22 | 18.04 | 18.5% | 智慧交通 |
| 5 | 600602.SH | 云赛智联 | 10.00 | 11.53 | 15.3% | 云计算大数据 |
| 6 | 002178.SZ | 延华智能 | 5.78 | 6.50 | 12.5% | 智慧医疗 |
| 7 | 300678.SZ | 中科信息 | 26.41 | 29.48 | 11.6% | 信息化解决方案 |
| 8 | 000948.SZ | 南天信息 | 13.27 | 14.78 | 11.4% | 软件开发及服务 |
| 9 | 002368.SZ | 太极股份 | 22.93 | 25.52 | 11.3% | 云服务 |
| 10 | 300130.SZ | 新国都 | 18.38 | 20.39 | 10.9% | 电子支付 |

资料来源: iFind, 申港证券研究所

申万计算机行业指数当前滚动市盈率为 53.81, 近五年分位值 35.04%。

图3: 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

注: 数据日期截至 2024 年 1 月 26 日

3. 本周要闻

3.1 行业新闻

- ◆ 谷歌发布视频生成模型 Lumiere, 运动幅度和一致性表现良好。1 月 24 日, 谷歌发布视频生成模型 Lumiere, 专门用于将文本转换为视频。Lumiere 通过在空间和时间维度进行上下采样, 并利用预先训练好的文本到图像扩散模型, 使得该模型能够直接生成全帧率、低分辨率的视频, 并且在多个空间 - 时间尺度

上进行处理。据介绍，该模型演示视频质量非常高，运动幅度和一致性表现也很好。（来源：AI 新智界）

- ◆ **德国软件巨头 SAP 承诺将投资超 10 亿美元发展人工智能驱动的业务。**1 月 24 日，德国软件巨头 SAP 正式公布一项耗资 20 亿欧元（约 156 亿元人民币）的重组计划。公司希望借助大规模重组，更好地专注于人工智能驱动的业务领域的增长。SAP 预计将投资超过 10 亿美元，通过其企业资本公司 Sapphire Ventures 在人工智能驱动的技术初创公司中开辟新的领域。（来源：AI 新智界）

3.2 重要公司公告

- ◆ **【拓尔思】拓尔思发布 2023 年度业绩预告。**公司预计 2023 年全年归母净利润为 3575.54 万元—3958.63 万元，同比下降 69%—72%，报告期内，公司加大了人工智能和数据平台的研发投入，导致研发费用增加；同时，公司加大了在金融科技、公共安全等成长业务板块的营销投入力度，加强生态体系建设，导致销售费用增加。公司政府行业用户投入较往年有所减少，导致公司利润下降。
- ◆ **【用友网络】用友网络发布 2023 年年度业绩预告。**公司预计 2023 年实现归属于母公司所有者的净亏损为 88,000 万元到 98,000 万元，与上年同期相比，将出现亏损，报告期内，公司启动了公司历史上最大的一次业务组织模式升级，并在业务组织模式升级的基础上，充分发挥 BIP 3 的产品威力抢占企业数智化与信创国产化市场，全年合同签订金额同比增长超 17%。
- ◆ **【亚信安全】亚信安全发布 2023 年年度业绩预告。**公司预计 2023 年实现营业收入 165,000.00 万元到 172,000.00 万元，实现归属于母公司所有者的净利润为 -26,500.00 万元到 -23,000.00 万元，报告期内，受整体宏观经济及市场环境的影响，下游行业客户安全预算投入缩减，部分行业客户收入确认周期延长，导致公司收入增长小幅放缓。
- ◆ **【海天瑞声】海天瑞声发布 2023 年年度业绩预告。**公司预计 2023 年实现营业收入 16,500.00 万元至 17,500.00 万元，实现归属于母公司所有者的净利润为 -3,300.00 万元至 -2,700.00 万元。报告期内，受境外部分客户进行阶段性裁员、业务方向及研发节奏周期性调整等影响，部分客户 2023 年预算释放进度放缓，同时叠加 2023 年上半年数据出境相关法规落地实施的阶段性影响，公司境外收入同比大幅下滑。

3.3 风险提示

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。

行业评级体系

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 |

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

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 |

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）