

行业月度点评

计算机

AI和自主可控为大势所趋

2024年06月26日

评级

同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
计算机	-3.91	-17.08	-38.86
沪深300	-3.37	-1.29	-9.93

何晨

分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncasing.com

黄奕景

研究助理

huangyijing@hncasing.com

相关报告

- 1 计算机行业5月月报:信创产业有望边际回暖,算力资本开支延续高景气 2024-06-03
- 2 计算机行业点评: 安可测评结果出炉,信创订单有望释放 2024-05-21
- 3 计算机行业点评: 北美云厂商24年资本支出指引维持乐观, AI算力建设持续加速 2024-05-06

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
海光信息	0.54	134.68	0.72	100.67	1.04	70.24	增持
金山办公	2.85	87.63	3.55	70.34	4.60	54.37	买入

资料来源: iFinD, 财信证券

(按照2024-06-26收盘价计算)

投资要点:

- 申万计算机指数下跌3.91%,行业排名第15位。上月(2024年5月27日-2024年6月26日)市场,上证指数下跌3.77%,沪深300指数下跌3.37%,创业板指下跌4.83%,申万计算机指数下跌3.91%,落后上证指数0.14个百分点,落后沪深300指数0.54个百分点,在申万一级行业中排名第15位。细分板块方面, AI算力(4.36%)、数据要素(4.25%)和在线教育(2.15%)板块涨幅居前。
- 整体法估值处于4.45%分位,中位数估值处于25.13%分位。至2024年6月26日,申万计算机板块PE(TTM,整体法)为34.54倍,位于2014年以来4.45%分位;PE(TTM,中位数)为48.61倍,位于2014年以来25.13%分位。计算机板块相对沪深300的估值溢价(整体法)为2.54倍,位于2014年以来的9.98%分位;计算机板块相对沪深300的估值溢价(中位数)为2.54倍,位于2014年以来的54.59%分位。
- 2024年1-4月,我国软件业运行态势平稳,软件业务收入保持较快增长,利润总额两位数增长,软件业务出口降幅收窄。1-4月,我国累计完成软件业务收入37906亿元,同比增长11.6%,增速与1-3月份下滑0.3pct;利润总额4314亿元,同比增长14.3%,增速较1-3月份提高0.5pct;实现软件业务出口154.9亿美元,同比下降0.4%,降幅较1-3月份收窄2.9pct。
- 投资观点:截至6月26日,整个申万计算机板块估值(TTM,整体法)为34.54倍,位于2014年至今近十年以来的4.45%分位;相对沪深300的估值溢价(整体法)为2.54倍,位于2014年以来的9.98%分位;无论是绝对估值分位还是估值溢价分位均已经跌至历史低位。在企业投资意愿不强、大范围降本增效的大背景下,缩减IT预算和支出往往是首选项,整个计算机板块在股价上也充分反映了此等悲观预期。在此基础上建议关注一些景气度持续上行的细分赛道: 1) AI算力:目前的AI产业阶段还处于“Scaling Law”(规模定律)的范畴之内,即参数越大,数据越多,模型效果越好,算力作为各家AI大模型厂商军备竞赛的核心,仍将是确定性较高的方向。建议关注AI算力产业链:海光信息、寒武纪、浪潮信息、紫光股份、中科曙光、润泽科技、曙光数创等。2) AI应用:国产AI大模型正在加紧追赶海外的步伐,根据上海AI实验室CompassRank大模型评测榜单,字节豆包、阿里通义千问等模型在测评分数上已经接近海外领先模型GPT-4 Turbo和

GPT-4o，叠加 OpenAI 可能禁止中国区 API 调用的影响，国产大模型及 AI 应用爆发为大势所趋。建议关注：金山办公、万兴科技等。**3) 信创产业：**考虑到 2025 与 2027 年或为信创替代关键时间节点，且万亿特别国债也将会重点投向自主可控领域，信创订单有望迎来边际回暖。建议关注：海光信息、龙芯中科、中国长城、中国软件、金山办公等。维持行业“同步大市”评级。

- **风险提示：**AI 技术发展不及预期；行业需求不及预期；宏观经济状况不及预期；政策不及预期。

内容目录

1 行业观点.....	4
2 市场表现回顾.....	5
3 国内软件行业发展趋势.....	8
4 行业重大资讯.....	10
> OpenAI 断供中国 API 服务，多家国产大模型厂商迅速上线“搬家”方案.....	10
> 华为开发者大会 2024 召开，HarmonyOS NEXT、盘古大模型 5.0 发布.....	10
> 据称联发科正为微软设计 ARM 架构 PC 芯片.....	11
> 苹果 WWDC2024 开幕，iOS 将搭载 ChatGPT.....	11
> 广东：到 2027 年人工智能芯片生态体系初步建成.....	12
> 中央网信办等三部门：加快推进大模型、生成式人工智能标准研制.....	12
5 风险提示.....	12

图表目录

图 1：2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日申万一级子行业涨跌幅榜（%）.....	5
图 2：2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日申万计算机二级子行业涨跌幅榜（%）.....	5
图 3：2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日计算机细分板块涨跌幅榜（%，总市值加权平均）.....	6
图 4：计算机板块估值（TTM，整体法，剔除负值）.....	6
图 5：计算机板块估值（TTM，中位数，剔除负值）.....	6
图 6：计算机板块估值溢价（TTM，整体法）.....	7
图 7：计算机板块估值溢价（TTM，中位数）.....	7
图 8：2024 年 1-4 月软件业累计收入增速.....	8
图 9：2024 年 1-4 月软件业出口增速.....	8
图 10：2013-2024 年 1-4 月软件业累计收入及增速.....	8
图 11：2013-2024 年 1-4 月软件业累计利润及增速.....	8
图 12：2024 年 1-4 月软件业一级子行业累计收入增速.....	9
图 13：2024 年 1-4 月软件业二级子行业累计收入增速.....	9
图 14：2024 年 1-4 月软件业分区域累计收入及增速.....	9
图 15：2024 年 1-4 月软件业分省份累计收入及增速.....	9
表 1：2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日计算机板块个股涨跌幅榜.....	7
表 2：2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日计算机行业新股.....	7

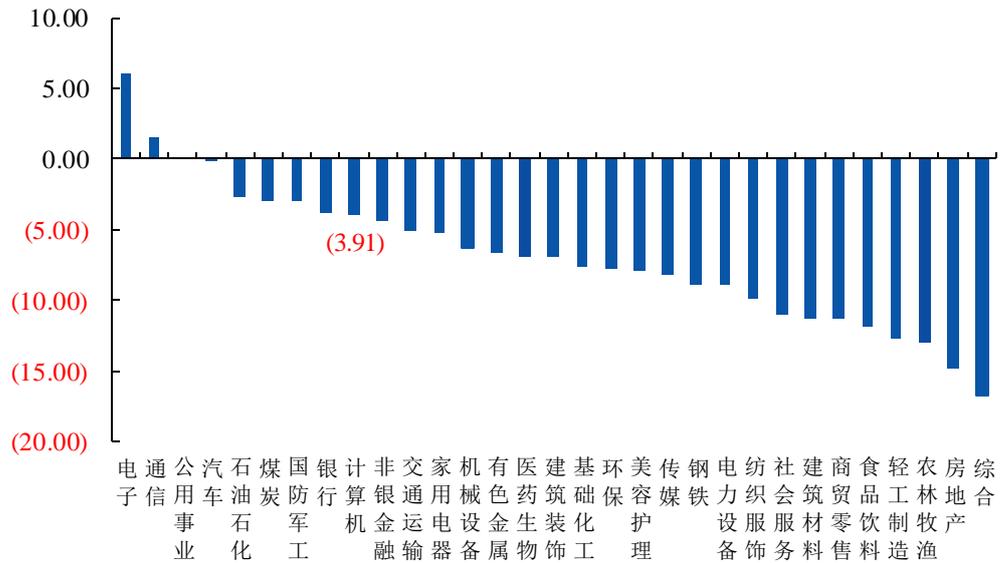
1 行业观点

截至 6 月 26 日，整个申万计算机板块估值（TTM，整体法）为 34.54 倍，位于 2014 年至今近十年以来的 4.45% 分位；相对沪深 300 的估值溢价（整体法）为 2.54 倍，位于 2014 年以来的 9.98% 分位；无论是绝对估值分位还是估值溢价分位均已经跌至历史低位。在企业投资意愿不强、大范围降本增效的大背景下，缩减 IT 预算和支出往往是首选项，整个计算机板块在股价上也充分反映了此等悲观预期。但也存在一些景气度持续上行的细分赛道，建议关注：**1) AI 算力**：目前的 AI 产业阶段还处于“Scaling Law”（规模定律）的范畴之内，即参数越大，数据越多，模型效果越好，算力作为各家 AI 大模型厂商军备竞赛的核心，仍将是确定性较高的方向。建议关注 AI 算力产业链：海光信息、寒武纪、浪潮信息、紫光股份、中科曙光、润泽科技、曙光数创等。**2) AI 应用**：国产 AI 大模型正在加紧追赶海外的步伐，根据上海 AI 实验室 CompassRank 大模型评测榜单，字节豆包、阿里通义千问等模型在测评分数上已经接近海外领先模型 GPT-4 Turbo 和 GPT-4o，叠加 OpenAI 可能禁止中国区 API 调用的影响，国产大模型及 AI 应用爆发为大势所趋。建议关注：金山办公、万兴科技等。**3) 信创产业**：考虑到 2025 与 2027 年或为信创替代关键时间节点，且万亿特别国债也将会重点投向自主可控领域，信创订单有望迎来边际回暖。建议关注：海光信息、龙芯中科、中国长城、中国软件、金山办公等。

2 市场表现回顾

上月(2024年5月27日-2024年6月26日)市场,上证指数下跌3.77%,沪深300指数下跌3.37%,创业板指下跌4.83%,申万计算机指数下跌3.91%,落后上证指数0.14个百分点,落后沪深300指数0.54个百分点,在申万一级行业中排名第9位。

图 1: 2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日申万一级子行业涨跌幅榜 (%)

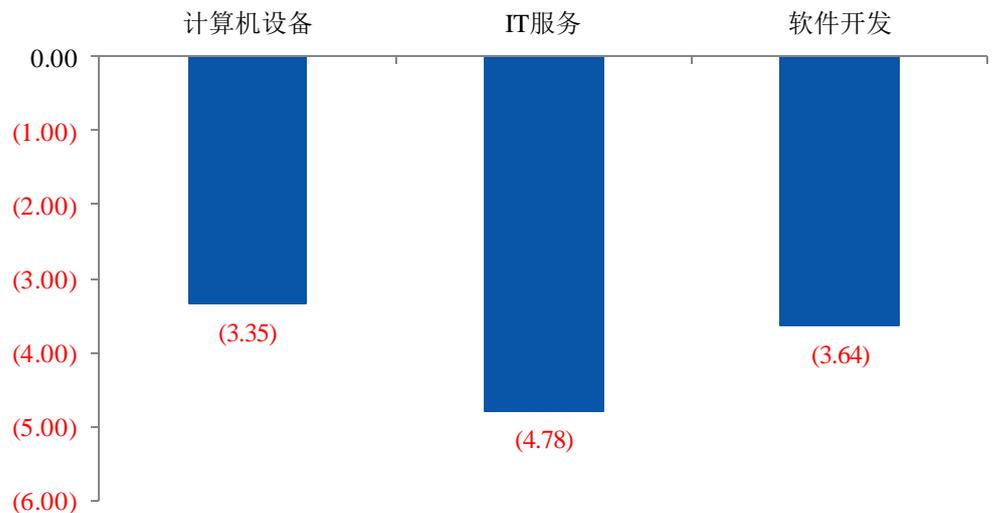


9

资料来源: ifind, 财信证券

上月(2024年5月27日-2024年6月26日)申万计算机二级子行业指数悉数下跌,其中IT服务指数下跌3.35%,软件开发指数下跌4.78%,计算机设备指数下跌3.64%。

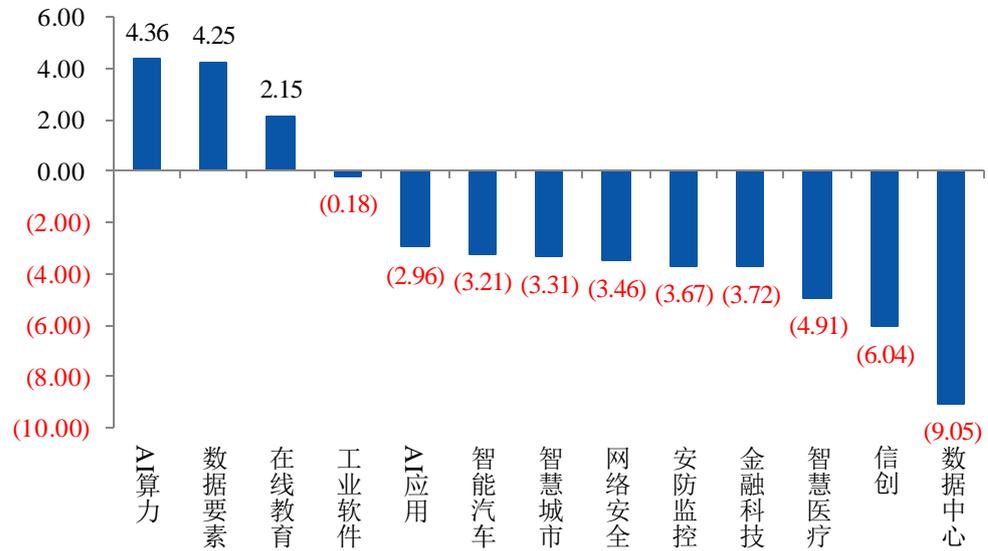
图 2: 2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日申万计算机二级子行业涨跌幅榜 (%)



资料来源: ifind, 财信证券

细分板块方面，AI 算力（4.36%）、数据要素（4.25%）和在线教育（2.15%）板块涨幅居前。

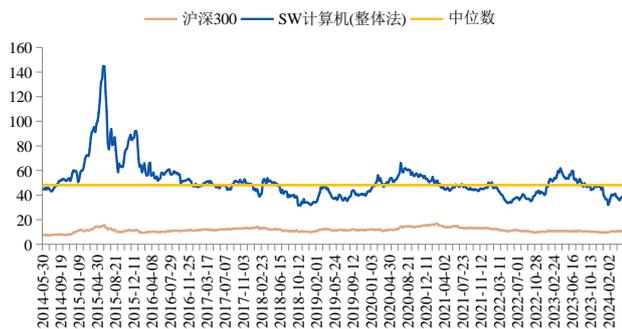
图 3：2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日计算机细分板块涨跌幅榜（%，总市值加权平均）



资料来源: ifind, 财信证券

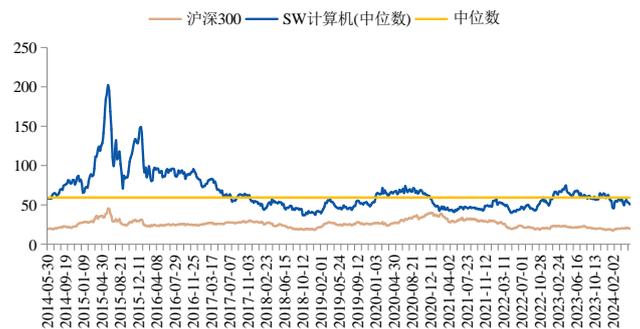
至 2024 年 6 月 26 日，申万计算机板块 PE (TTM, 整体法) 为 34.54 倍，位于 2014 年以来 4.45% 分位；PE (TTM, 中位数) 为 48.61 倍，位于 2014 年以来 25.13% 分位。计算机板块相对沪深 300 的估值溢价 (整体法) 为 2.54 倍，位于 2014 年以来的 9.98% 分位；计算机板块相对沪深 300 的估值溢价 (中位数) 为 2.54 倍，位于 2014 年以来的 54.59% 分位。

图 4：计算机板块估值 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: ifind, 财信证券

图 5：计算机板块估值 (TTM, 中位数, 剔除负值)



资料来源: ifind, 财信证券

图 6：计算机板块估值溢价（TTM，整体法）



资料来源：ifind，财信证券

图 7：计算机板块估值溢价（TTM，中位数）



资料来源：ifind，财信证券

个股方面，剔除*ST、终止上市及北交所上市公司外，申万计算机板块 323 只股票中 72 只上涨，249 只下跌，2 只持平，个股涨幅中位数为-4.97%。其中涨幅前五的股票分别为达梦数据、飞天诚信、华铭智能、信息发展和万集科技；跌幅前五名的股票为诺瓦星云、卡莱特、索辰科技、能科科技和永信至诚。

表 1：2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日计算机板块个股涨跌幅榜

行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
股票名称	涨跌幅 (%)	关注点	股票名称	涨跌幅 (%)	关注点
达梦数据	151.61	国产数据库	诺瓦星云	-55.13	音视频 AI
飞天诚信	95.14	车路云一体化	卡莱特	-42.47	音视频 AI
华铭智能	80.13	车路云一体化	索辰科技	-38.06	CAD 软件
信息发展	43.06	车路云一体化	能科科技	-37.26	工业互联网
万集科技	42.36	车路云一体化	永信至诚	-36.72	网络安全

资料来源：ifind，财信证券

2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日申万计算机板块有 1 家新上市公司：达梦数据。

表 2：2024 年 5 月 27 日-2024 年 6 月 26 日计算机行业新股

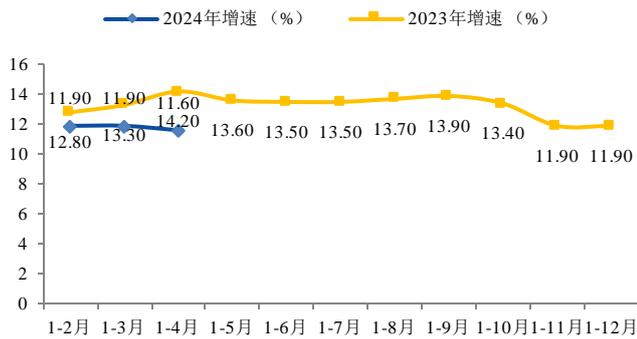
股票代码	股票名称	关注点
688692.SH	达梦数据	国产数据库

资料来源：ifind，财信证券

3 国内软件行业发展趋势

根据工信部统计数据显示,2024年1-4月,我国软件和信息技术服务业(以下简称“软件业”)运行态势平稳,软件业务收入保持较快增长,利润总额两位数增长,软件业务出口降幅收窄。1-4月,我国累计完成软件业务收入37906亿元,同比增长11.6%,增速与1-3月份下滑0.3pct;利润总额4314亿元,同比增长14.3%,增速较1-3月份提高0.5pct;实现软件业务出口154.9亿美元,同比下降0.4%,降幅较1-3月份收窄2.9pct。

图 8: 2024 年 1-4 月软件业累计收入增速



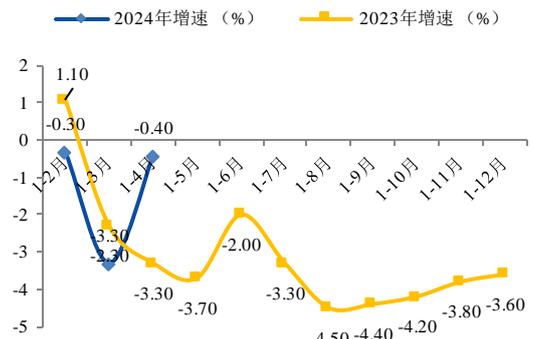
资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

图 10: 2013-2024 年 1-4 月软件业累计收入及增速



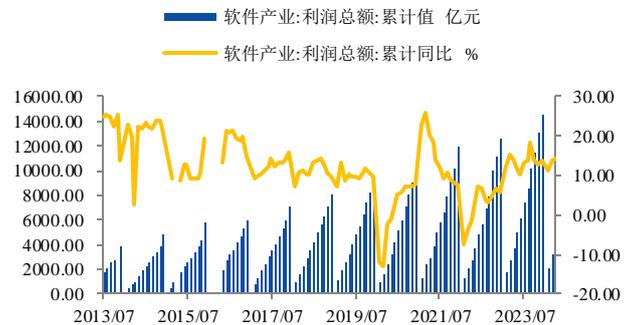
资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

图 9: 2024 年 1-4 月软件业出口增速



资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

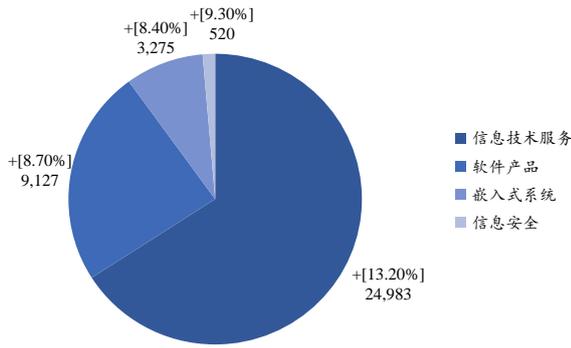
图 11: 2013-2024 年 1-4 月软件业累计利润及增速



资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

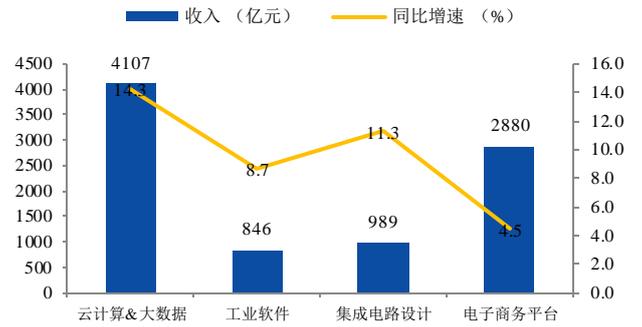
一级子行业中,信息技术服务收入增速领先;二级子行业中,云计算&大数据与集成电路设计景气度较高。2024年1-4月,软件产品收入9127亿元,同比增长8.7%。其中,工业软件产品收入846亿元,同比增长8.7%。信息技术服务收入24983亿元,同比增长13.2%。其中,云计算、大数据服务共实现收入4107亿元,同比增长14.3%;集成电路设计收入989亿元,同比增长11.3%;电子商务平台技术服务收入2880亿元,同比增长4.5%。信息安全产品和服务收入520亿元,同比增长9.3%。嵌入式系统软件收入3275亿元,同比增长8.4%。

图 12：2024 年 1-4 月软件业一级子行业累计收入增速



资料来源：工信部，财信证券

图 13：2024 年 1-4 月软件业二级子行业累计收入增速

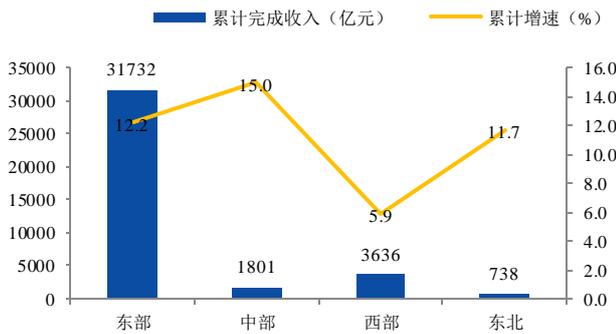


资料来源：工信部，财信证券

中西部地区软件业务收入增速加快。分地区来看，2024 年 1-4 月，东部地区完成软件业务收入 3.2 万亿元，同比增长 12.2%，增速较一季度回落 0.6pct；中部地区完成软件业务收入 1801 亿元，同比增长 15%，增速较一季度提高 2.7pct；西部地区完成软件业务收入 3636 亿元，同比增长 5.9%，增速较一季度提高 1pct；东北地区完成软件业务收入 738 亿元，同比增长 11.7%，增速较一季度回落 0.7pct。四个地区软件业务收入在全国总收入中的占比分别为 83.7%、4.8%、9.6%和 1.9%。

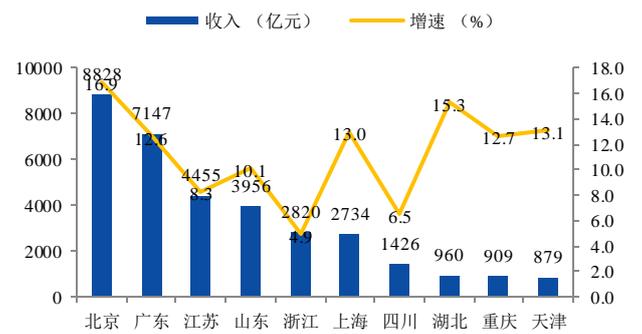
主要软件大省收入占比小幅提高。分省份来看，2024 年 1-4 月，软件业务收入居前 5 名的省份中，北京、广东、江苏、山东、浙江软件收入分别为 8828 亿元、7147 亿元、4455 亿元、3956 亿元和 2820 亿元，分别增长 16.9%、12.6%、8.3%、10.1%和 4.9%，五省(市)合计软件业务收入 27206 亿元，占全国比重为 71.8%，占比较去年同期提高 0.3pct。

图 14：2024 年 1-4 月软件业分区域累计收入及增速



资料来源：工信部，财信证券

图 15：2024 年 1-4 月软件业分省份累计收入及增速



资料来源：工信部，财信证券

4 行业重大资讯

➤ OpenAI 断供中国 API 服务，多家国产大模型厂商迅速上线“搬家”方案

《科创板日报》6月25日讯，在承接 OpenAI 的 API 业务空白市场上，国产大模型厂商们又一次展开了较量。

OpenAI 在周二（6月25日）凌晨明确，将从7月9日起停止其不支持的国家和地区的 API 使用，中国在禁用之列。今日下午，多家国内大模型厂商立刻上线了相应的“搬家”方案。

智谱 AI 是第一个明确表示面向 OpenAI API 用户提供特别搬家计划的厂商。具体服务包括为开发者提供 1.5 亿 Token (5000 万 GLM-4+1 亿 GLM-4-Air)；从 OpenAI 到 GLM 的系列迁移培训。针对高用量客户则提供与 OpenAI 使用规模对等的 Token 赠送计划（不设上限）；与 OpenAI 对等的并发规模；匹配高等级会员政策；专属“搬家”顾问及 5 人天技术专家支持；备案培训和辅助。

阿里云方面称，将为 OpenAI API 用户提供最具性价比的中国大模型替代方案，并为中国开发者提供 2200 万免费 tokens 和专属迁移服务。

百度方面则是百度智能云千帆推出大模型普惠计划，即日起为新注册企业用户提供 0 元调用服务：文心旗舰模型首次免费，赠送 ERNIE3.5 旗舰模型 5000 万 Tokens 包，主力模型 ERNIE Speed/ERNIE Lite 和轻量模型 ERNIE Tiny 持续免费；针对 OpenAI 迁移用户额外赠送与 OpenAI 使用规模对等的 ERNIE3.5 旗舰模型 Tokens 包。同时，该计划还支持 0 元训练：免费模型精调训练服务；0 元迁移：零成本 SDK 迁移工具；0 元服务：专家服务（迁移&使用指导）。

➤ 华为开发者大会 2024 召开，HarmonyOS NEXT、盘古大模型 5.0 发布

界面新闻 6 月 22 日消息，2024 年 6 月 21 日，华为开发者大会 2024（HDC2024）正式开幕，带来全新的 HarmonyOS NEXT、盘古大模型 5.0、昇腾 AI 云服务、Gauss DB 数据库等最新科技创新成果。基于 Open Harmony 打造的全场景智能操作系统 HarmonyOS NEXT 于当日启动面向开发者和先锋用户的 beta 升级，预计将在今年四季度正式商用。

新一代鸿蒙摒弃 Linux 内核，性能实现全方位显著提升。新一代 HarmonyOS NEXT 摒弃了 Linux 内核，使用全新的鸿蒙内核，性能较上一代提升 10.7%，实现了稳定性、流畅性与安全性的质的飞跃。华为 EROPS 文件系统也已经成为全球智能终端文件系统的事实标准，对比 ext4 随机读取性能达 1.2-3 倍，可节约 2GB 储存空间。ArkData 将华为高斯数据库首次带到端侧，KV 读写性能超 iOS20 倍。同时，HarmonyOS NEXT 推动全场景智能体验革新，分布式软总线技术全面升级，进一步强化了设备之间的原生互联和协

同工作能力，连接速度提升 3 倍，设备连接数量提升 4 倍，功耗降低 20%。得益于根技术的全面突破和架构的创新，HarmonyOS NEXT 整机性能相比 HarmonyOS4 提升 30%。华为的目标是通过极简架构极致并行，推动整机性能每年再提升 20%-30%，超越整个行业的芯片工艺制成的进步速度。

HarmonyOS NEXT 系统首次将 AI 融入系统。HarmonyOS NEXT 依托昇腾的算力和盘古大模型，首次将 AI 能力融入系统。其亮点有：1) AIGC 图像生成功能（如手绘线稿、填色、涂鸦、照片扩图）和“AI 声音修复”功能（于年底上线）等；2) 各种第三方 APP 可以调用系统空间实现实施朗读、智能填充、图文翻译、主体抠图等一系列功能。第三方开发者通过 API 能够调用系统级别的 AI 功能，不需要开发者自行研发；3) 全新的小艺基于盘古大模型 5.0 实现全面升级，支持 23 类 TOP 场景感知，推理规划任务成功率达 90%，拥有万亿 tokens 知识量。用户在使用中无需唤醒小艺，将文字、图片、文档拖放到导航条上即可实现随时“召唤”，让小艺进行创建日程、以图搜索、一键听书、表格提取、摘要问答等操作。

盘古大模型 5.0 发布，乐聚夸父机器人同步亮相。华为正式发布盘古大模型 5.0，在全系列、多模态、强思维三个方面全新升级。盘古大模型 5.0 包含不同参数规格的模型，以适配不同的业务场景。十亿级参数的 Pangu E 系列可支撑手机、PC 等端侧的智能应用；百亿级参数的 Pangu P 系列，适用于低时延、低成本的推理场景；千亿级参数的 Pangu U 系列适用于处理复杂任务，可以成为企业通用大模型的底座；万亿级参数的 Pangu S 系列超级大模型是处理跨领域多任务的超级大模型能够帮助企业更好的在全场景应用 AI 技术。此外还分享了盘古大模型在自动驾驶、工业设计、建筑设计、具身智能、媒体生产和应用、高铁、钢铁、气象等领域的丰富创新应用和落地实践。基于盘古具身智能大模型的乐聚夸父机器人首次登场，盘古大模型能够让机器人完成 10 步以上的复杂任务规划，并且在任务执行中实现多场景泛化和多任务处理。同时盘古大模型还能生成机器人需要的训练视频，让机器人更快地学习各种复杂场景。夸父机器人现场展示了识别物品、和人击掌、给人递水等。

➤ 据称联发科正为微软设计 ARM 架构 PC 芯片

财联社 6 月 12 日讯，人工智能应用程序或是消费计算的未来，中国台湾地区的芯片设计巨头联发科正在就这一趋势研发新的芯片。

据媒体援引三位知情人士的消息报道，联发科正在开发一款基于 Arm 架构的个人电脑（PC）芯片，将用于运行微软的 Windows 操作系统。

其中两位知情人士表示，联发科的 PC 芯片将于明年晚些时候推出。该芯片基于 Arm 的现成设计，这可以大大加快研发速度，因为使用现成的、经过测试的芯片组件所需的设计工作更少。

➤ 苹果 WWDC2024 开幕，iOS 将搭载 ChatGPT

每经网 6 月 12 日讯，北京时间 6 月 11 日凌晨 1 点，苹果 2024 年全球开发者大会（WWDC）开幕，苹果发布了包括 iOS 18、iPadOS 18、macOS 15 以及 visionOS 2 等在内的一系列软件更新。其中，生成式 AI 功能无疑是最大的亮点。会上，苹果围绕 AI 功能宣布了“苹果智能”（Apple Intelligence），该 AI 系统适用于 iPhone、iPad 和 Mac 等操作系统，它可以优先置顶推送、校对一些摘要文本、生成图片等。与此同时，AI 指令也可以跨应用运行。此外，苹果语音助手 Siri 的表现显著增强。用户在使用 Siri 和一系列应用期间，可以要求系统调用 ChatGPT 来回应。

知名苹果分析师郭明錤认为，本次 WWDC 结束后，苹果将不再被视为 AI 行业的落后者，AI 将在苹果主要的应用中无所不在，Siri 的改善是最大卖点之一。也有业内观点认为，苹果在后续 AI 的发展上会保持较先前更为开放的状态与各家厂商合作，共同打造 AI 生态圈，但在核心的部分则会采用自家技术。

➤ 广东：到 2027 年人工智能芯片生态体系初步建成

财联社 6 月 6 日讯，广东省发布关于人工智能赋能千行百业的若干措施，其中提到，建设适配芯片的开发生态，面向家电家居、安防监控、医疗设备等，加大高性能、低功耗的端侧芯片开发生产。鼓励企业通过集成处理器、射频通信、智能传感器、存储器等，推进通信、显示、音频等模组研发。培育芯片创新发展生态，探索存算一体、类脑计算、芯粒、指令集等芯片研发与应用，推动面向云端和终端的芯片应用，推广高性能云端智能服务器。到 2027 年，人工智能芯片生态体系初步建成。

➤ 中央网信办等三部门：加快推进大模型、生成式人工智能标准研制

财联社 5 月 29 日电，近日，中央网信办、市场监管总局、工业和信息化部联合印发《信息化标准建设行动计划（2024—2027 年）》，其中提到，布局新兴技术领域标准。完善人工智能标准，强化通用性、基础性、伦理、安全、隐私等标准研制。加快推进大模型、生成式人工智能标准研制。推动区块链标准建设，加快底层平台、智能合约、共识机制、跨链互操作等共性关键标准制定，推进重点领域的应用和服务标准研制。完善云计算标准，加快云原生、云操作系统、分布式云、边缘云、云迁移、云化应用、智能云服务等标准研制。加快量子信息标准布局，推动术语、功能模型、参考架构等基础通用标准研制，开展量子计算、量子通信、量子测量等关键技术标准研究。推进脑机接口标准研究，加强输入—输出接口、脑信息编解码算法、脑信息安全与隐私保护等关键技术和应用标准研制。加快建设下一代互联网、Web3.0、元宇宙等新兴领域标准化项目研究组，推进基础类标准研制，探索融合应用标准。

5 风险提示

AI 技术发展不及预期；行业需求不及预期；宏观经济状况不及预期；政策不及预期。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438