

行业月度点评

计算机

AI景气度不减，自主可控为大势所趋

2024年07月28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 | -5.19 | -15.52 | -34.29 |
| 沪深300 | -1.30 | -4.88 | -12.63 |

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6月月报：AI和自主可控为大势所趋 2024-07-02
- 2 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
- 3 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

| 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 | 137.61 | 0.72 | 103.21 | 1.04 | 71.45 | 增持 |
| 金山办公 | 2.85 | 68.56 | 3.55 | 55.04 | 4.60 | 42.48 | 买入 |

资料来源：iFinD，财信证券

(按照2024-07-26收盘价计算)

投资要点：

- 申万计算机指数下跌2.63%，行业排名第15位。上月(2024年6月26日-2024年7月28日)市场，上证指数下跌2.00%，沪深300指数下跌1.41%，创业板指下跌2.38%，申万计算机指数下跌2.63%，落后上证指数0.63个百分点，落后沪深300指数1.22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(10.05%)、数据要素(3.16%)板块涨幅居前。
- 板块绝对估值处于0.19%分位，相对沪深300估值溢价处于0.56%分位。至7月28日，申万计算机指数PE-TTM(剔除负值)为31.97倍，位于近十年的0.19%分位；申万计算机指数相对沪深300指数的估值溢价(PE-TTM，剔除负值)为2.83倍，位于近十年的0.56%分位。
- 2024年1-5月，运行态势平稳，软件业务收入和利润均保持两位数增长，工业软件、基础软件等重点软件产品增速提升，云计算、大数据、集成电路设计等信息技术服务领域增长较快。1-5月，我国累计完成软件业务收入49317亿元，同比增长11.6%，增速与1-4月份持平；利润总额5756亿元，同比增长16.3%，增速较1-4月份提高2.0pct；实现软件业务出口205.2亿美元，同比下降0.4%，降幅较1-4月份持平。
- 投资观点：截至7月28日，计算机板块的绝对估值分位和估值溢价分位均已经跌至历史低位：申万计算机指数PE-TTM(剔除负值)为31.97倍，位于近十年的0.19%分位数；申万计算机指数相对沪深300指数的估值溢价(PE-TTM，剔除负值)为2.83倍，位于近十年的0.56%分位数。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有望持续上行的细分赛道，建议关注：1) AI算力：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。2) AI应用：金山办公、万兴科技。3) 信创产业：海光信息、龙芯中科、中国长城、中国软件、金山办公。4) 交通数字化：万集科技、四维图新、通行宝、千方科技。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..... | 3 |
| 2 市场表现回顾..... | 4 |
| 3 国内软件行业发展趋势..... | 7 |
| 4 行业重大资讯..... | 8 |
| ➢ 财政部等四部门发布《支持科技创新专项担保计划》..... | 8 |
| ➢ 二十届三中全会《决定》全文公布，这些和科创有关..... | 9 |
| ➢ OpenAI 推出新模型——GPT-4o Mini，取代 GPT-3.5 Turbo..... | 9 |
| ➢ AI 布局再加速，软银收购“英国英伟达” Graphcore..... | 10 |
| ➢ 英伟达将从中国的人工智能芯片销售中赚取 120 亿美元..... | 10 |
| ➢ 第三季服务器出货预估增幅 4-5%..... | 11 |
| 5 风险提示..... | 11 |

图表目录

| | |
|--|---|
| 图 1：2024 年 6 月 26 日-2024 年 7 月 28 日申万一级子行业涨跌幅榜（%）..... | 4 |
| 图 2：2024 年 6 月 26 日-2024 年 7 月 28 日申万计算机二级子行业涨跌幅榜（%）..... | 4 |
| 图 3：2024 年 6 月 26 日-2024 年 7 月 28 日计算机细分板块涨跌幅榜（%，总市值加权平均）..... | 5 |
| 图 4：近十年申万计算机指数 PE-TTM（剔除负值）..... | 5 |
| 图 5：近十年申万计算机指数相对沪深 300 指数估值溢价（PE-TTM，剔除负值）..... | 6 |
| 图 6：2024 年 1-5 月软件业累计收入增速..... | 7 |
| 图 7：2024 年 1-5 月软件业出口增速..... | 7 |
| 图 8：2013-2024 年 1-5 月软件业累计收入及增速..... | 7 |
| 图 9：2013-2024 年 1-5 月软件业累计利润及增速..... | 7 |
| 图 10：2024 年 1-5 月软件业一级子行业累计收入增速..... | 8 |
| 图 11：2024 年 1-5 月软件业二级子行业累计收入增速..... | 8 |
| 表 1：2024 年 6 月 26 日-2024 年 7 月 28 日计算机板块个股涨跌幅榜..... | 6 |

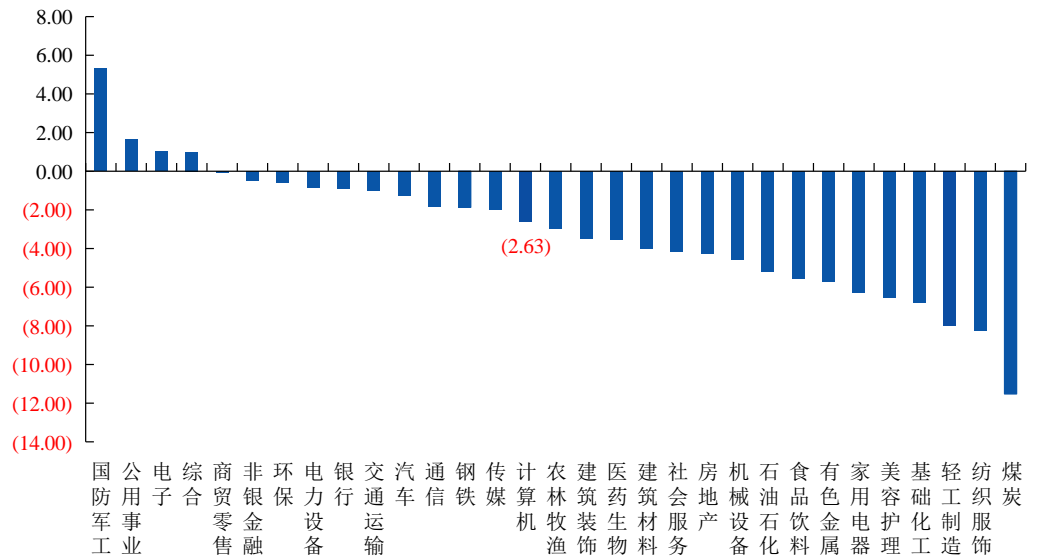
1 行业观点

截至 7 月 28 日，计算机板块的绝对估值分位和估值溢价分位均已经跌至历史低位：申万计算机指数 PE-TTM（剔除负值）为 31.97 倍，位于近十年的 0.19% 分位数；申万计算机指数相对沪深 300 指数的估值溢价（PE-TTM，剔除负值）为 2.83 倍，位于近十年的 0.56% 分位数。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有望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。**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。**3) 信创产业**：二十届三中全会《决定》重点提到打造自主可控供应链，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。**4) 交通数字化**：交通基础设施数字化改造与车路云一体化建设的政策与资金支持力度明显，当前时点仍处于方案论证阶段，后续各地招投标有望持续落地。建议关注：万集科技、四维图新、通行宝、千方科技。

2 市场表现回顾

上月（2024年6月26日-2024年7月28日）市场，上证指数下跌2.00%，沪深300指数下跌1.41%，创业板指下跌2.38%，申万计算机指数下跌2.63%，落后上证指数0.63个百分点，落后沪深300指数1.22个百分点，在申万一级行业中排名第15位。

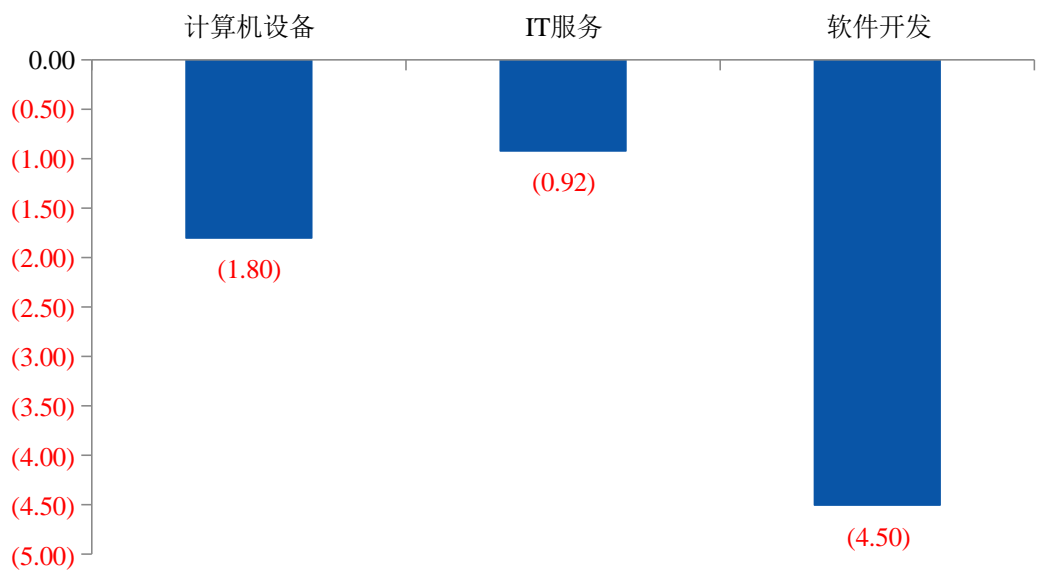
图 1：2024 年 6 月 26 日-2024 年 7 月 28 日申万一级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源: ifind, 财信证券

上月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 1.80%，软件开发指数下跌 0.92%，计算机设备指数下跌 4.50%。

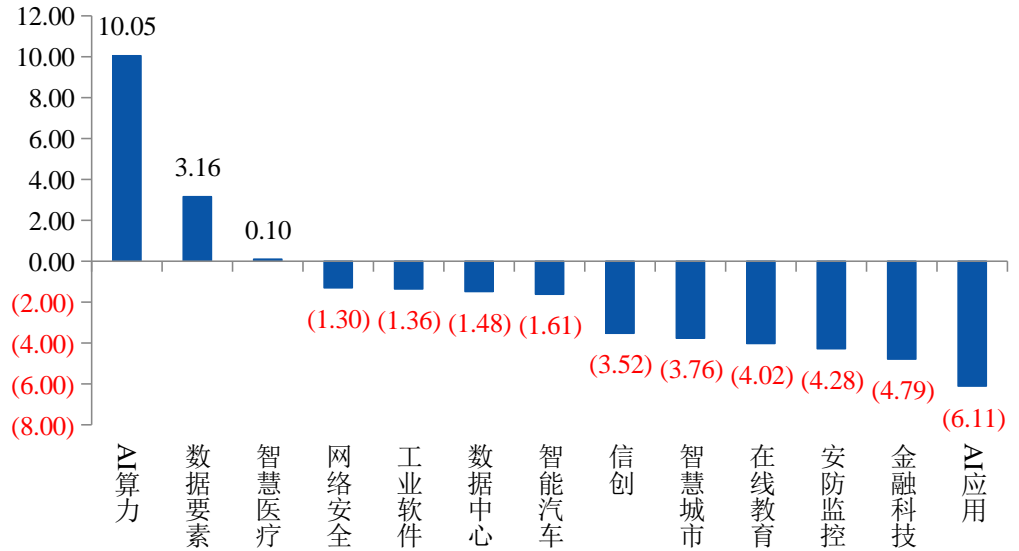
图 2：2024 年 6 月 26 日-2024 年 7 月 28 日申万计算机二级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源: ifind, 财信证券

细分板块方面，AI 算力（10.05%）、数据要素（3.16%）板块涨幅居前。

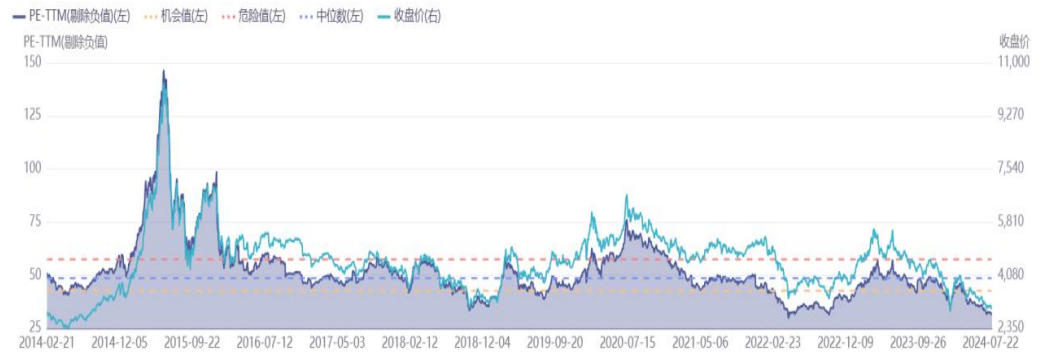
图 3：2024 年 6 月 26 日-2024 年 7 月 28 日计算机细分板块涨跌幅榜（%，总市值加权平均）



资料来源：ifind，财信证券

至 2024 年 7 月 28 日，申万计算机指数 PE-TTM（剔除负值）为 31.97 倍，位于近十年的 0.19%分位；申万计算机指数相对沪深 300 指数的估值溢价（PE-TTM，剔除负值）为 2.83 倍，位于近十年的 0.56%分位。

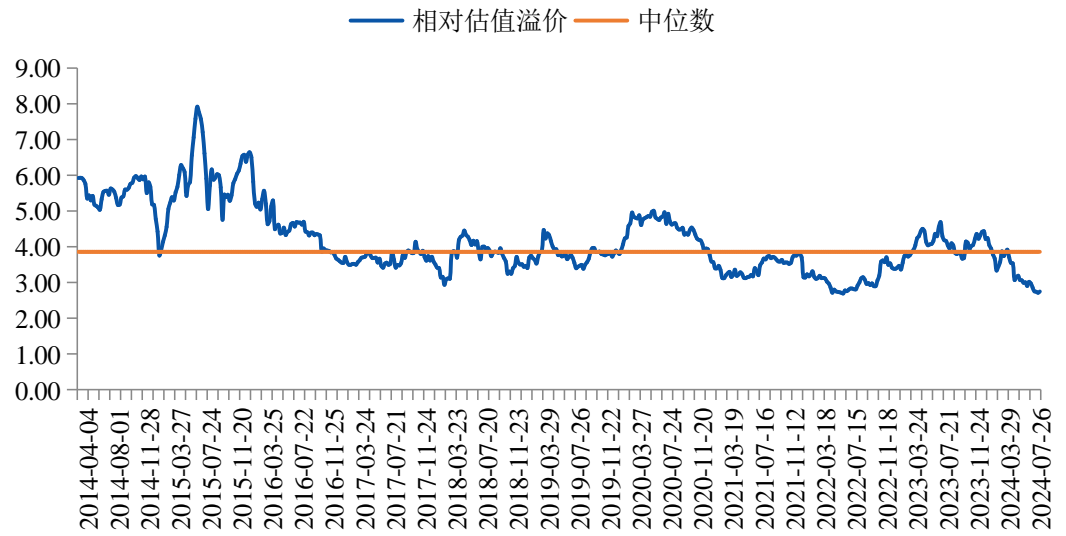
图 4：近十年申万计算机指数 PE-TTM（剔除负值）



资料来源：ifind，财信证券

机会值：20%分位；危险值：80%分位

图 5：近十年申万计算机指数相对沪深 300 指数估值溢价 (PE-TTM, 剔除负值)



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 108 只上涨, 213 只下跌, 2 只持平, 个股涨幅中位数为-2.86%。其中涨幅前五的股票分别为启明信息、飞利信、佳缘科技、天迈科技和古鳌科技; 跌幅前五名的股票为威创股份、信安世纪、井松智能、中科星图和中科江南。

表 1：2024 年 6 月 26 日-2024 年 7 月 28 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 |
| 启明信息 | 51.48 | 车路云一体化 | 威创股份 | -51.27 | ST |
| 飞利信 | 33.33 | 算力租赁 | 信安世纪 | -39.46 | 网络安全 |
| 佳缘科技 | 31.57 | 军工 IT | 井松智能 | -36.98 | 仓储物流 |
| 天迈科技 | 29.72 | 车路云一体化 | 中科星图 | -36.68 | 地理信息化 |
| 古鳌科技 | 26.61 | 金融科技 | 中科江南 | -31.51 | 财政 IT |

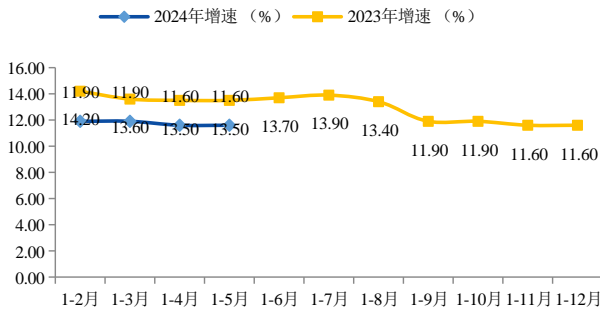
资料来源: ifind, 财信证券

上月申万计算机板块暂无新上市公司。

3 国内软件行业发展趋势

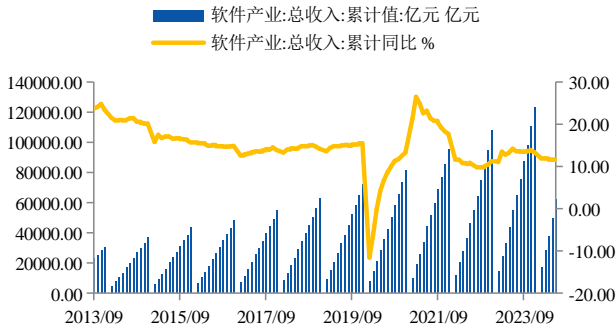
根据工信部统计数据显示,2024年1-5月,我国软件和信息技术服务业(以下简称“软件业”)运行态势平稳,软件业务收入和利润均保持两位数增长,工业软件、基础软件等重点软件产品增速提升,云计算、大数据、集成电路设计等信息技术服务领域增长较快。1-5月,我国累计完成软件业务收入49317亿元,同比增长11.6%,增速与1-4月份持平;利润总额5756亿元,同比增长16.3%,增速较1-4月份提高2.0pct;实现软件业务出口205.2亿美元,同比下降0.4%,降幅较1-4月份持平。

图 6: 2024 年 1-5 月软件业累计收入增速



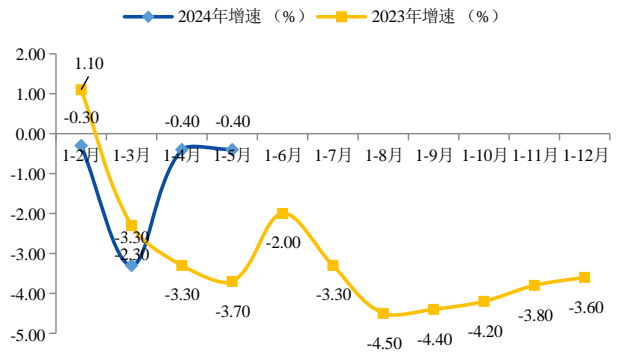
资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

图 8: 2013-2024 年 1-5 月软件业累计收入及增速



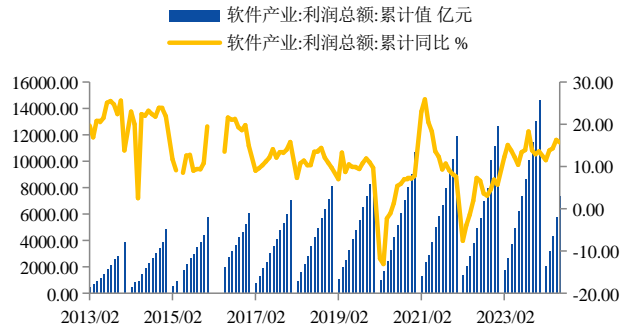
资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

图 7: 2024 年 1-5 月软件业出口增速



资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

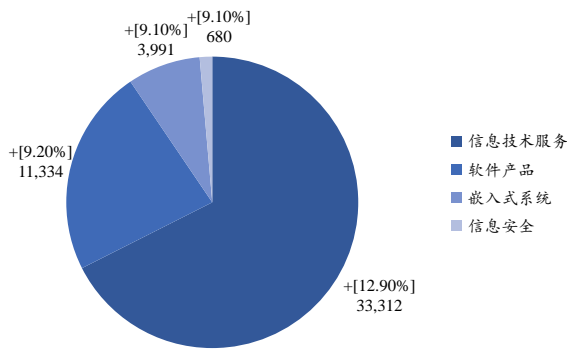
图 9: 2013-2024 年 1-5 月软件业累计利润及增速



资料来源: ifind, 工信部, 财信证券

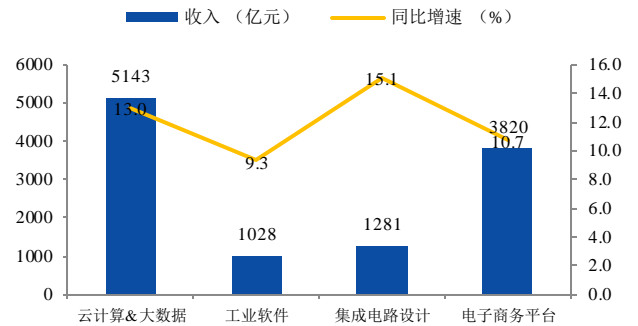
一级子行业中,信息技术服务收入增速领先;二级子行业中,云计算&大数据与集成电路设计景气度较高。2024年1-5月,软件产品收入11334亿元,同比增长9.2%。其中,工业软件产品收入1028亿元,同比增长9.3%;基础软件产品收入674.1亿元,同比增长12.7%。信息技术服务收入33312亿元,同比增长12.9%。其中,云计算、大数据服务共实现收入5143亿元,同比增长13%;集成电路设计收入1281亿元,同比增长15.1%;电子商务平台技术服务收入3820亿元,同比增长10.7%。信息安全产品和服务收入680亿元,同比增长8.5%。嵌入式系统软件收入3991亿元,同比增长9.1%。

图 10：2024 年 1-5 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 11：2024 年 1-5 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

4 行业重大资讯

➤ 财政部等四部门发布《支持科技创新专项担保计划》

财联社 7 月 26 日电，财政部、科技部、工业和信息化部、金融监管总局发布《支持科技创新专项担保计划》。中小企业满足基本条件，并符合以下条件之一的可作为政策支持对象，具体由银行和政府性融资担保机构按照市场化原则自主选择：

1. 根据《科技部 财政部 国家税务总局关于印发〈科技型中小企业评价办法〉的通知》（国科发政〔2017〕115 号），已纳入“全国科技型中小企业信息库”且在存续期内的科技型中小企业；

2. 根据《科技部 财政部 国家税务总局关于修订印发〈高新技术企业认定管理办法〉的通知》（国科发火〔2016〕32 号），经省级相关管理部门认定且在存续期内的高新技术中小企业；

3. 根据《工业和信息化部关于印发〈优质中小企业梯度培育管理暂行办法〉的通知》（工信部企业〔2022〕63 号），在存续期内的专精特新“小巨人”企业、专精特新中小企业、经省级中小企业主管部门公告的创新型中小企业；

4. 正在承担国家科技项目的中小企业及项目验收处于成果转化应用期的中小企业；

5. 依托“创新积分制”，由科技部、工业和信息化部从初创期、成长期的科技型中小企业中筛选出的备选企业。

中小企业应具备的基本条件是：在中华人民共和国境内工商注册登记、具有独立法人资格；符合《工业和信息化部 国家统计局 国家发展和改革委员会 财政部关于印发中小企业划型标准规定的通知》（工信部联企业〔2011〕300 号）的认定标准；未被列入经营异常名录或失信主体名单；提供的产品（服务）不属于国家禁止、限制或淘汰类；近三年未发生重大安全（含网络安全、数据安全）、质量、环境污染等事故以及偷漏税等违法违规行为。

资料来源：财联社

➤ 二十届三中全会《决定》全文公布，这些和科创有关

《科创板日报》7月21日讯，2024年7月15-18日，二十届三中全会在京召开，审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》。

《决定》第三部分“健全推动经济高质量发展体制机制”第8条强调：健全因地制宜发展新质生产力体制机制。推动技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级，推动劳动者、劳动资料、劳动对象优化组合和更新跃升，催生新产业、新模式、新动能，发展以高技术、高效能、高质量为特征的生产力。

《决定》第三部分第9条明确：健全促进实体经济和数字经济深度融合制度。

《决定》第三部分第12条提出：健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度。抓紧打造自主可控的产业链供应链，健全强化集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等重点产业链发展体制机制，全链条推进技术攻关、成果应用。建立产业链供应链安全风险评估和应对机制。

《决定》第四部分“构建支持全面创新体制机制”第14条指出：深化科技体制改革。

资料来源：科创板日报

➤ OpenAI 推出新模型 —— GPT-4o Mini，取代 GPT-3.5 Turbo

美东时间7月18日(周四)，OpenAI正式推出新一代入门级别人工智能模型“GPT-4o mini”，称这款新模型是“功能最强、性价比最高的小参数模型”，旨在服务更广泛的客户群体。这也意味着开发人员如今有了一种轻量级且廉价的工具，让他们能够以更低的成本构建AI应用程序。

外媒报道中称，目前，GPT-4o mini模型的应用程序编程接口支持文本和视觉，未来将支持文本、图像、视频和音频的输入和输出。

更重要的是，最新的“GPT-4o mini”比GPT-4o便宜了96%~97%，比起GPT-3.5 Turbo也要便宜60%~70%。正因如此，随着GPT-4o mini上架，GPT-3.5 Turbo的历史使命到此结束。OpenAI还表示，GPT-4o mini是首个使用其全新安全策略“指令层级”的AI模型。

对于为何未能更早推出“小而精”的AI模型，OpenAI的API产品负责人Olivier Godement表示，这纯粹是“优先级”的问题，而随着时间的推移，OpenAI注意到开发人员越来越渴望使用较小的模型，这也让公司决定投入资源开发GPT-4o mini。

据OpenAI，GPT-4o mini的API价格将会是15美分/100万Tokens输入，以及60美分/100万Tokens输出。上下文窗口依然是12.8万个Tokens，知识截止日期为2023年10月。公司拒绝透露新模型的参数量大小，仅表示与市面上类似的AI小模型(Claude Haiku、

Gemini 1.5 Flash 等) 处于同一个级别。

作为对比, GPT-4o 的百万 Tokens 输入和输出价格分别是 5 美元和 15 美元, 之前的入门款模型 GPT-3.5 Turbo 定价分别是 0.5 美元和 1.5 美元。这就是说, 最新的“迷你模型”的价格比 GPT-4o 便宜了 96%~97%, 比起 GPT-3.5 Turbo 也要便宜 60%~70%。正因如此, 随着 GPT-4o mini 上架, GPT-3.5 Turbo 的历史使命到此结束。

资料来源: 每日经济新闻

➤ AI 布局再加速, 软银收购“英国英伟达” Graphcore

《科创板日报》7 月 12 日讯 据路透社最新报道, 历经市场的长期猜测, 日本软银集团最终以未公开的金额确认收购了英国人工智能芯片初创公司 Graphcore。

对待此次交易, Graphcore 的态度始终相对保守, 彼时 2023 年 9 月面对收购传闻, 该公司直接否认“收到软银的收购要约”。

而今年此时, 公司 CEO 奈杰尔·图恩(Nigel Toon)依旧惜字如金。“我们不会透露与软银的交易细节, 有关未来的结果, 我们拭目以待。”图恩在周四的新闻发布会上如是说。此外, 他也直接否认了市场传言的 5 亿美元售价。

公开资料显示, Graphcore 估值一度达到 28 亿美元, 曾获微软、红杉等知名企业与投资机构支持。该公司设计了一种新型智能处理单元(IPU), 一度被视作与英伟达竞争的法宝。与后者开发的 GPU 不同, IPU 架构相较而言更专注于 AI 工作, 在人工智能热潮的当下可谓是切合题旨。

资料来源: 科创板日报

➤ 英伟达将从中国的人工智能芯片销售中赚取 120 亿美元

爱尔兰时报 7 月 4 日消息, 英伟达今年有望在中国销售价值 120 亿美元(111 亿欧元)的人工智能芯片, 尽管美国的出口管制限制了其在全球最大半导体市场之一的业务。

根据分析师的预测, 这家市值 3 万亿美元的硅谷集团将在未来几个月内交付超过 100 万个新的 H20 芯片, 这些芯片旨在不受美国向中国客户销售人工智能处理器的限制。

根据芯片咨询公司 SemiAnalysis 的估计, 这一数字几乎是华为预计销售其中国制造的竞争对手产品 Ascend 910B 的两倍。

英伟达是最新一家发现自己卷入华盛顿和北京之间紧张关系的硅谷公司。拜登政府希望阻止世界上最强大的芯片流向中国, 担心北京可能会利用它们来创建更强大的具有军事应用的人工智能系统。

由此导致的人工智能芯片短缺打击了字节跳动、腾讯和阿里巴巴等中国科技集团与美国 OpenAI、Microsoft、Meta 和谷歌在重塑行业的技术方面竞争的能力。

每颗 H20 芯片的成本在 12,000 美元到 13,000 美元之间，这表明英伟达可能会产生超过 120 亿美元的销售额。这将超过其整个中国业务（包括向 PC 游戏玩家销售图形芯片和其他产品）在截至 2024 年 1 月的财政年度中获得的 103 亿美元收入。

资料来源：爱尔兰时报

➤ 第三季服务器出货预估增幅 4-5%

TrendForce 公众号 7 月 1 日消息，根据全球市场研究机构 TrendForce 集邦咨询最新报告指出，今年整体环境虽受 AI 预算影响，导致全年通用型服务器(general server)成长不如预期，但近期相关零部件，如基板管理控制器(BMC, Board Management Controller)、新款 CPU 等，基于服务器新平台的导入，OEMs 与 CSPs 均出现不错的采购动力；此外，在 ODMs 供应链的调查也发现，服务器出货除第一季呈现淡季外，第二季与第三季有呈现季增的趋势。

从供应链角度来看，OEMs 与 CSPs 在 CPU 准备上也较以往积极，除 Intel Sapphire Rapids 与 Emerald Rapids 均呈现季增外，AMD Bergamo 与 Genoa 也受惠云端动能加大拉货力道。在 BMC 部分，更得利于量产在即的 GB200、中系业者备货动能提升，纷纷于第二季底与第三季拉大订单规模。TrendForce 集邦咨询预期，DRAM 位元出货量将优于原本预期，且 DDR5 占比将在第三季提升至 60% 大关。

根据 TrendForce 集邦咨询观察，服务器需求将在第二季至第三季呈现增长态势，其中 Enterprise OEMs 出货拉动最为显著，包含 Dell、HPE 与 Lenovo 均受益明显。除已知的 AI 服务器订单需求畅旺外，近期更受惠于招标项目所驱动，以及 AI 所牵引的储存服务器(storage server)需求助力，推升第二季出货表现，动能将延续至第三季，预估第三季增约 4-5%。

而在中国企业方面，电信商招标项目将在本月展开，因此推升相关业者，如 IEIT 与 xFusion 的订单需求。此外，在 CSPs 动能上，ByteDance 因新业务的需求，拉大全年服务器采购；Alibaba 与 Tencent 也因换机周期，纷纷于近期上修服务器整机订单。

TrendForce 集邦咨询认为，仍需关注现行需求是否能持续助力服务器的成长，但就目前零部件的采购动能，似乎显示通用服务器先前受 AI 服务器的排挤效应已逐渐淡化。

资料来源：TrendForce

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