

行业研究 | 行业专题研究 | 计算机 (2171)

信创催化推动全产业链国产化率提升



| 报告要点

财政部公布了 2024 年一般国债、超长期特别国债发行的有关安排。今年政府工作报告提出，为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。信创行业作为国家重大战略，或有望因此受益。

| 分析师及联系人



黄楷

SAC: S0590522090001



陈安宇

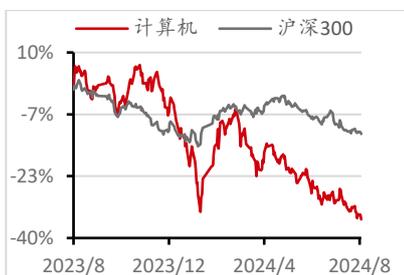
SAC: S0590523080004

计算机

信创催化推动全产业链国产化率提升

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 《计算机：煤矿智能化发展进入关键期，政策持续加码》2024.08.11
- 《计算机：Meta 发布开源大模型 Llama 3.1，开源模型能力进一步提升》2024.07.28



扫码查看更多

➤ 万亿超长期特别国债逐步发布，信创产业有望受益

5月13日，财政部公布了2024年一般国债、超长期特别国债发行的有关安排。今年政府工作报告提出，为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。信创行业作为国家重大战略，或有望因此受益。

➤ 信创市场规模稳步增加，“2+8+N”行业落地逐步推进

据第一新声研究院数据，2023年中国信创市场规模为15388亿元，同比增长7.74%。自2023年起，信创市场增速快速提升，2024-2026年信创市场增速分别为15.49%/17.84%/26.82%，2026年信创市场规模或达到26559亿元。将信创市场进行细拆分，可分为基础设施、应用软件、基础软件、信息安全，占比分别为53.60%、38.20%、6.40%、1.80%。信创的逐步落地有望带动计算机全产业链受益。

➤ 硬件端有望受益信创推动提升竞争力

信创硬件端主要分为电脑及服务器、网络相关硬件、CPU服务器。2026年中国服务器市场有望达到2219.80亿元，2023-2026年CAGR达7.93%。据IDC数据，截至2024年Q1，美国占全球市场的53%，中国占比达18%，我国仍有较大数字化提升空间。国产品牌服务器厂商的核心部件（CPU、内存、硬盘、GPU等）高度依赖进口，国产替代有望逐步推进。据IC Insight数据，中国芯片市场2023年的芯片自给率或达到23.26%，随着国产芯片计算水平的提升，自给率有望快速提升。

➤ 软件端各细分市场有望逐步实现国产替代

信创软件市场可分为应用软件（流式软件、版式软件、协同办公、ERP及行业软件）和基础软件（操作系统、数据库、大数据、中间件及桌面云）。工业软件普及率较低仍待提升。办公软件受AIGC技术迭代影响，产品形态有望发生改变。2022年中国PC和服务器操作系统国产化率约为4.70%，有较大提升空间。中间件海外厂商占据主导，基础中间件国外厂商占比达85.90%。数据库中关系型数据库本地部署市场Oracle占比17.01%，处于领先地位，国产替代仍需推进。

➤ 投资建议：关注信创产业链环节领先企业

建议关注：紫光股份、中科曙光、中国软件、纳思达、金山办公、用友网络等信创产业链环节领先企业。

风险提示：信创产业链政策不及预期，市场竞争加剧风险，被新兴技术替代风险。

正文目录

1. 政策支持，信创落地逐步推进	5
1.1 信创市场规模稳步增加，“2+8+N”行业落地逐步推进.....	5
1.2 信创产业或受益于超长期国债逐步发布.....	7
2. 计算机全产业链国产化提升	8
2.1 硬件端有望受益信创推动提升竞争力	8
2.2 软件端各细分市场有望逐步实现国产替代.....	10
3. 投资建议：关注信创产业链环节领先企业	17
4. 风险提示	17

图表目录

图表 1： 中国信创市场规模（亿元）&yoy（%）	5
图表 2： 2023 年信创市场四大领域占比（%）	5
图表 3： 信创发展历程.....	6
图表 4： 中国信创产业全景.....	7
图表 5： 超长期国债发行时间.....	8
图表 6： 中国服务器市场规模（亿元）&yoy（%）	9
图表 7： 中国 x-86 服务器市场规模（亿元）&yoy（%）	9
图表 8： 服务器类型占比（%）	9
图表 9： 服务器地域占比（%）	9
图表 10： 2024Q1 全球服务器市场份额（出货量占比%）	10
图表 11： 中国 CPU 市场规模（亿元）&yoy（%）	10
图表 12： 中国芯片市场规模&生产规模&自给率.....	10
图表 13： 工业软件产品收入（亿元）&yoy（%）	11
图表 14： 国内工业软件普及率（%）	11
图表 15： 中国协同办公软件市场规模（亿元）&yoy（%）	12
图表 16： 全球操作系统市场规模（亿美元）&yoy（%）	13
图表 17： 2018-2023 年中国 PC 和服务器操作系统国产化率（%）	13
图表 18： 全球桌面操作系统占比（%）	13
图表 19： 中国桌面操作系统占比（%）	13
图表 20： 2022 年全球服务器操作系统市场份额占比（%）	14
图表 21： 2022 年中国服务器操作系统市场份额占比（%）	14
图表 22： 中国中间件市场规模（亿元）&yoy（%）	14
图表 23： 2021 中国中间件产品市场结构占比（%）	14
图表 24： 中国广义中间件竞争格局（%）	15
图表 25： 中国基础中间件竞争格局（%）.....	15
图表 26： 中国数据库市场规模（亿元）&yoy（%）	15
图表 27： 数据库类型分类（%）	15
图表 28： 中国数据库公有云规模（亿元）&本地部署市场规模（亿元）	16
图表 29： 中国关系型数据库管理软件市占率（%）	16
图表 30： 关系型数据库软件市场厂商份额本地部署市占率（%）	16

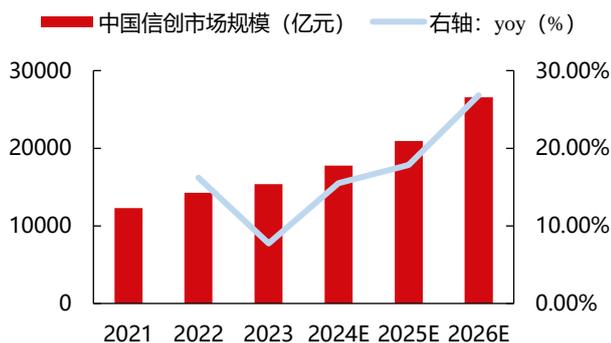
图表 31: 中国安全软件市场规模 (亿元) &yoy (%) 17

1. 政策支持，信创落地逐步推进

1.1 信创市场规模稳步增加，“2+8+N”行业落地逐步推进

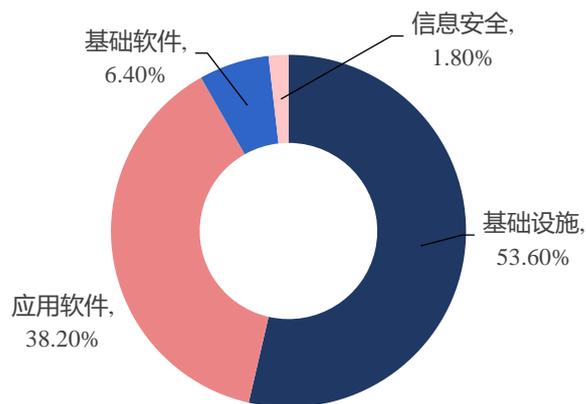
中国信创市场规模稳步增加，未来市场增速提升。据第一新声研究院数据，2023年中国信创市场规模为15388亿元，同比增长7.74%。自2023年信创市场增速快速提升。据第一新声研究院预测，2024-2026年信创市场增速分别为15.49%/17.84%/26.82%，市场规模稳步增加，2026年信创市场规模或达到26559亿元。将信创市场进行细拆分，可分为基础设施、应用软件、基础软件、信息安全，占比分别为53.60%、38.20%、6.40%、1.80%。

图表1：中国信创市场规模（亿元）&yoy（%）



资料来源：第一新声研究院，国联证券研究所

图表2：2023年信创市场四大领域占比（%）



资料来源：第一新声研究院，国联证券研究所

中国信创产业发展大体可分为以下四个发展阶段：1986-2006的预研起步阶段，2007-2014的局部改造，2015-2019的范围扩展，2020年至今的全面推广。预期2027年底，国央企完成信息化系统的信创改造工作。

图表3：信创发展历程



资料来源：艾瑞咨询，国联证券研究所

信创产业涉及众多领域及公司，计算机行业全产业链有望迎来发展机遇。将信创产业涉及行业进行拆分，基础设施可分为基础硬件和云基础设施，基础硬件可进一步拆分为电脑及服务器、网络相关硬件、CPU。应用软件可分为流式软件、版式软件、协同办公、ERP及行业软件。基础软件行业可分为操作系统、数据库、大数据、中间件及桌面云。各细分行业涉及公司众多，未来增长空间广阔，信创产业国产替代有望带动众多领域及公司发展。

图表4：中国信创产业全景



资料来源：艾瑞咨询，国联证券研究所

信创替换稳步推进，电信、电力替换节奏加快。2023 年我国信创替换按照“2+8+N”节奏稳步推进。党政信创开始向乡镇下沉，替代核心由电子公文系统转移到电子政务。八大行业中，金融信创替换节奏较快，电信、电力信创替换节奏开始加快，未来相关产业加速替换有望进一步带动信创市场规模提升。

1.2 信创产业或受益于超长期国债逐步发布

万亿超长期特别国债逐步发布，信创产业有望受益。5月13日，财政部公布了2024年一般国债、超长期特别国债发行的有关安排。今年政府工作报告提出，为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。信创行业作为国家重大战略，或有望因此受益。

图表5：超长期国债发行时间

期限（年）	招标日期	首发/续发	付息方式
20	5月24日	首发	按半年付息
	6月19日	续发	
	7月19日	续发	
	8月14日	首发	
	9月20日	续发	
	10月18日	续发	
	11月8日	续发	
30	5月17日	首发	按半年付息
	6月7日	续发	
	6月21日	续发	
	7月5日	续发	
	7月24日	首发	
	8月2日	续发	
	8月21日	续发	
	9月6日	续发	
	9月24日	首发	
	10月11日	续发	
	10月25日	续发	
	11月15日	续发	
50	6月14日	首发	按半年付息
	8月9日	续发	
	10月16日	续发	

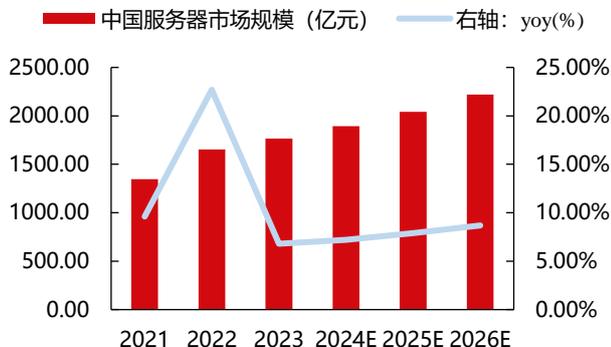
资料来源：人民网，国联证券研究所

2. 计算机全产业链国产化提升

2.1 硬件端有望受益信创推动提升竞争力

服务器市场规模稳步提升，未来成长空间广阔。服务器作为数字时代的基石，随着数字化需求的提升以及AI产业发展对算力需求的提升，服务器市场有望迎来快速增长。据赛迪顾问数据，2026年中国服务器市场有望达到2219.80亿元，2023-2026年CAGR达7.93%。x-86服务器作为服务器中的主要类型在中国市场占据主导地位，据赛迪顾问数据，中国x-86服务器2026年有望达到1660.83亿元，2023-2026年CAGR达3.30%。

图表6：中国服务器市场规模（亿元）&yoy（%）



资料来源:赛迪顾问发布的《2023-2024年中国服务器市场研究年度报告》, 国联证券研究所

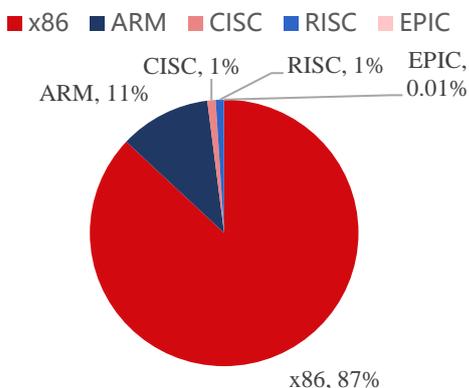
图表7：中国 x-86 服务器市场规模（亿元）&yoy（%）



资料来源:赛迪顾问发布的《2023-2024年中国服务器市场研究年度报告》, 国联证券研究所

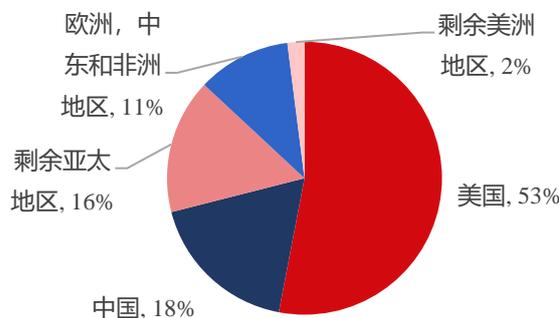
服务器以 x-86 类型为主, 全球市场占据一定份额, 仍有广阔增长空间。据 IDC 数据, 服务器类型主要 x86 和 ARM 为主, 截至 2024 年 Q1, 全球销售的服务器中, x-86 服务器占比达 87%, ARM 服务器占比达 11%。中国服务器市场已成为美国之外的第二大市场, 据 IDC 数据, 截至 2024 年 Q1, 美国占全球市场的 53%, 中国占比达 18%, 与美国相比我国仍有较大数字化提升空间。从公司角度看, 据 IDC 数据, 戴尔仍为全球服务器销售第一龙头, 新华三(紫光股份)和浪潮分居二三位, 在全球市场已占据一定市场份额。国产品牌服务器厂商的核心部件(CPU、内存、硬盘、GPU 等)高度依赖进口, 随着国内核心部件技术的提升, 国产替代有望逐步实现。

图表8：服务器类型占比（%）



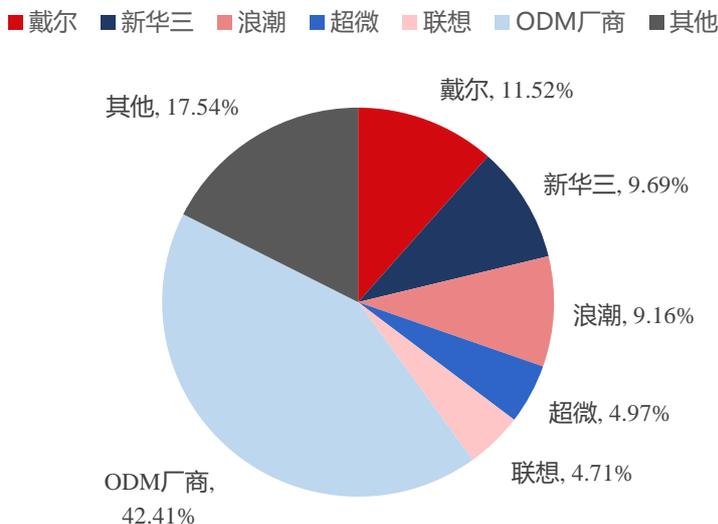
资料来源: IDC, 国联证券研究所

图表9：服务器地域占比（%）



资料来源: IDC, 国联证券研究所

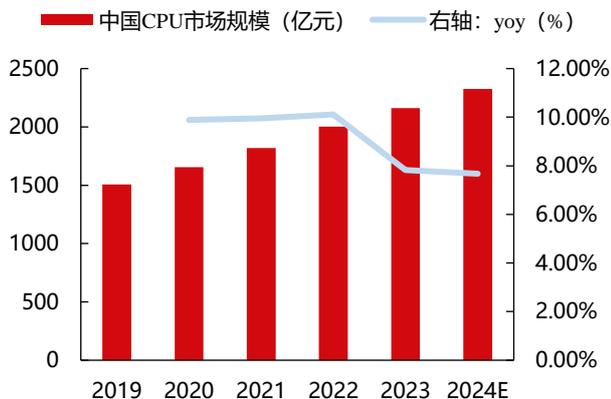
图表10: 2024Q1 全球服务器市场份额 (出货量占比%)



资料来源: IDC, 国联证券研究所

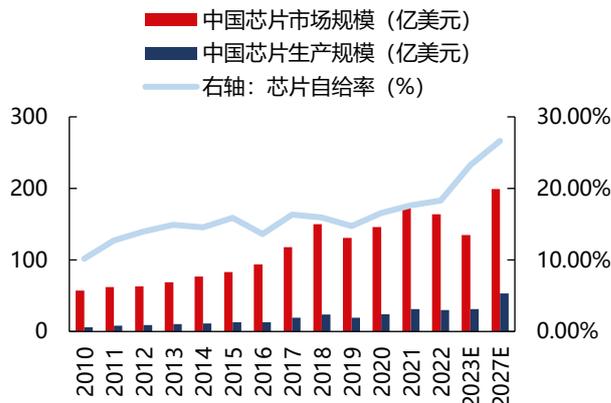
中国芯片自给率仍有提升空间，芯片市场有望迎来国产替代率与市场规模双提升。CPU 的应用主要为 PC 与服务器，为计算的核心，据中商产业研究院发布的《2024-2029 年中国 CPU 市场前景预测深度研究报告》数据，2023 年中国 CPU 市场规模为 2160.32 亿元，2024 年规模有望达到 2326.1 亿元，同比增长 7.67%。据 IC Insight 数据，中国芯片市场 2023 年的芯片自给率或达到 23.26%，2027 年有望达到 26.63%，芯片自给率仍有较大提升空间，随着国产芯片计算水平的提升，自给率有望快速提升。

图表11: 中国 CPU 市场规模 (亿元) &yoy (%)



资料来源: 中商产业研究院 《2024-2029 年中国 CPU 市场前景预测深度研究报告》，国联证券研究所

图表12: 中国芯片市场规模&生产规模&自给率



资料来源: IC Insights, 国联证券研究所

2.2 软件端各细分市场有望逐步实现国产替代

工业软件市场规模稳定增长，部分细分市场普及率仍有提升空间。工业软件在提升工业生产力和生产效率上起到关键作用，为应用软件市场下最大的细分市场。工业软件市场研发加快，行业迎来高速发展期。据工信部数据，2023 年中国工业软件市场规模为 2824 亿元，2019-2023 年 CAGR 达 13.20%。据中商产业研究院发布的《2024-2029 全球及中国工业软件行业研究及十四五规划分析报告》预测，2024 年中国工业软件市场规模有望达到 3197 亿元，同比增长 13.21%。

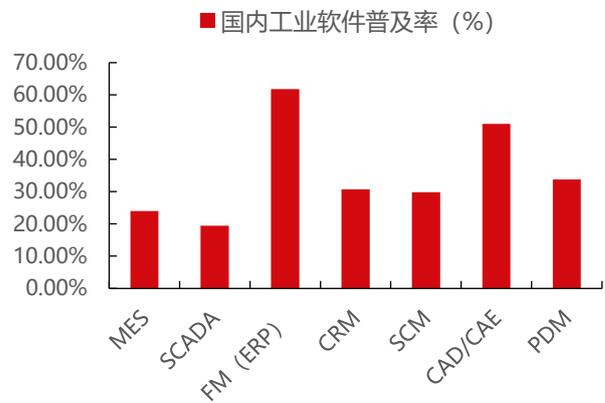
据中商产业研究院发布的《2024-2029 全球及中国工业软件行业研究及十四五规划分析报告》数据，企业资源计划软件（ERP）、供应链管理软件（SCM）和客户关系管理软件（CRM）在国内整个工业软件行业中普及率分别为 61.8%、29.8%和 30.7%；研发设计类软件如产品数据管理（PDM）、计算机辅助设计软件（CAD）软件的市场普及率也相对较高，分别达到 33.8%和 51.0%。生产执行系统（MES）和数据采集与监视系统（SCADA）普及率较低，分别为 24.0%和 19.4%。整体工业软件普及率仍待提升，从而进一步带动市场规模提升。

图表13：工业软件产品收入（亿元）&yoy（%）



资料来源：工信部，发布的《2024-2029 全球及中国工业软件行业研究及十四五规划分析报告》，国联证券研究所

图表14：国内工业软件普及率（%）

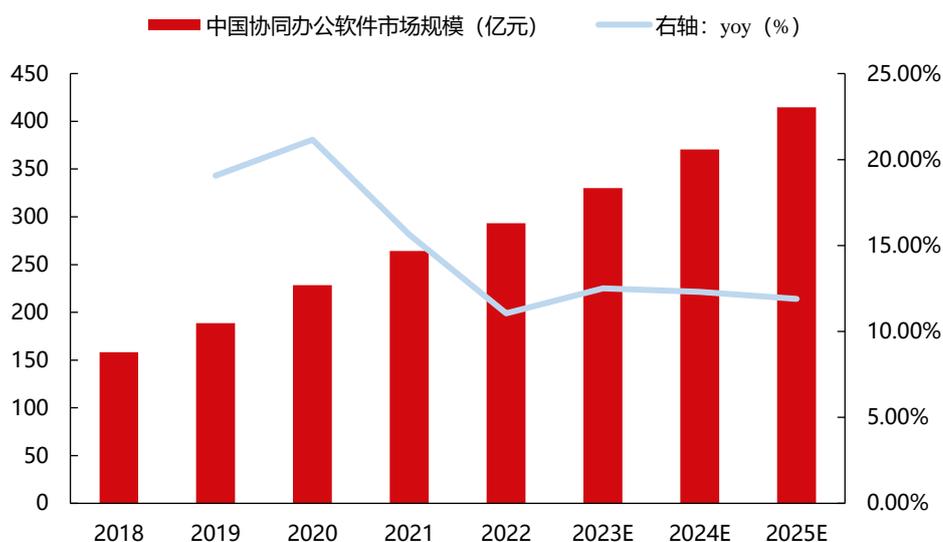


资料来源：中商产业研究院，国联证券研究所

办公软件受 AIGC 技术迭代影响，产品形态有望发生改变。协同办公软件包含综合平台型（新型办公平台如钉钉、企业微信，传统大型厂商如泛微、致远互联）和垂直工具型（在线文档如 WPS、腾讯文档，企业网盘如百度网盘、阿里云盘，在线会议如腾讯会议、zoom，企业邮箱如网易、腾讯企业邮箱）。办公场景适配大语言模型能力强，可为 AI 应用落地的率先市场之一，产业形态有望随 AI 技术的进步出现较大变革。据艾媒咨询数据，截至 2025 年中国协同办公市场有望达到 414.8 亿元，2023-2025 年 CAGR 达 12.10%。

从市场覆盖率上看，国产产品仍有较大提升空间。根据艾瑞数据统计，截至 2022 年 6 月，微软 Office 和 WPS Office 在国内市场 Windows 平台的平均市场覆盖率分别为 81.5%和 68.7%，国产产品仍有较大提升空间。

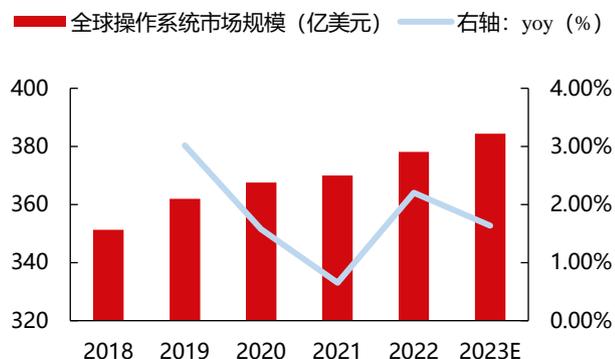
图表15：中国协同办公软件市场规模（亿元）&yoy（%）



资料来源：艾媒数据中心，国联证券研究所

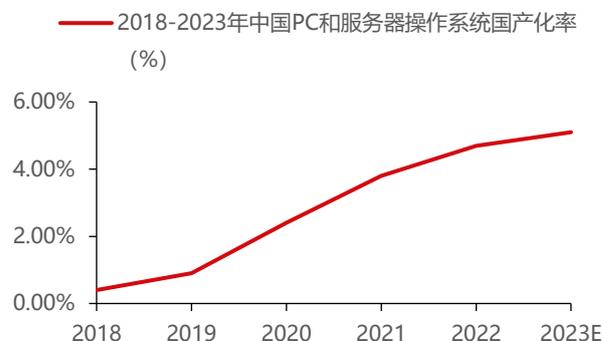
全球操作系统市场规模进入平稳发展，中国PC和服务器操作系统国产化率仍待提升。据 Statista 数据，全球 2022 年操作系统市场规模为 378.15 亿美元，同比增长 2.20%，整体增速较为平稳。2022 年中国 PC 和服务器操作系统国产化率约为 4.70%，处于较低水平，中商产业研究院预计 2023 年国产化率为 5.10%，国产操作系统的国产替代进程较为缓慢。

图表16: 全球操作系统市场规模 (亿美元) &yoy (%)



资料来源: Statista、中商产业研究院, 国联证券研究所

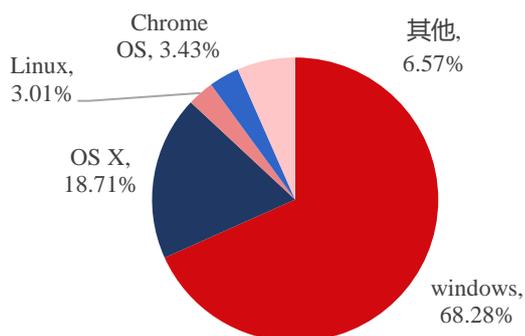
图表17: 2018-2023 年中国 PC 和服务端操作系统国产化率 (%)



资料来源: 中商产业研究院, 国联证券研究所

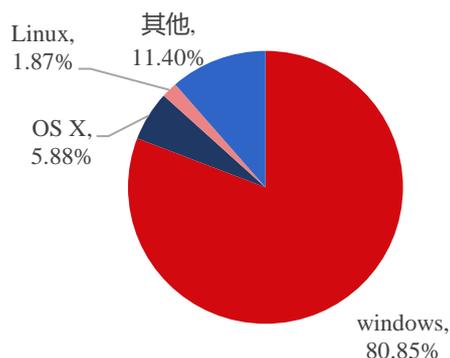
桌面操作系统 Windows 占据主导, 服务器操作系统 Linux 占据主导, 国产操作系统仍需创新。操作系统主要分为桌面操作系统与服务器操作系统, 其中桌面操作系统主要以 Windows 占据绝对主导地位, 服务器操作系统以 Linux 为主导。市场中并无代表性国产操作系统企业, 未来国产操作系统仍需加大投入从而改变市场竞争格局。我们认为随着国内公司对系统软件研发投入增加, 未来操作系统的国产化率有望迎来快速提升期。

图表18: 全球桌面操作系统占比 (%)



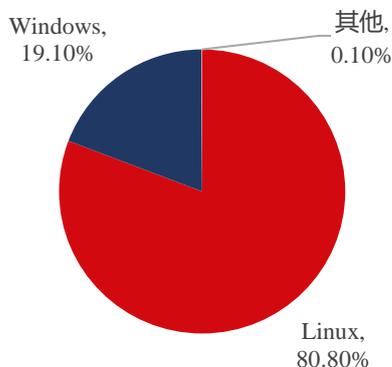
资料来源: Statcounter, 智研咨询, 国联证券研究所

图表19: 中国桌面操作系统占比 (%)



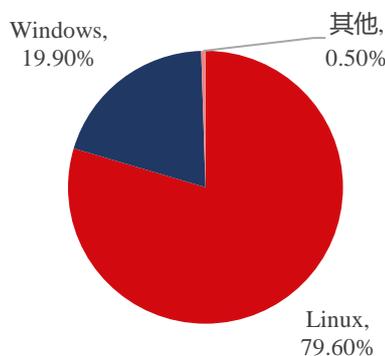
资料来源: Statcounter, 智研咨询, 国联证券研究所

图表20: 2022年全球服务器操作系统市场份额占比 (%)



资料来源: IDC, 国联证券研究所

图表21: 2022年中国服务器操作系统市场份额占比 (%)

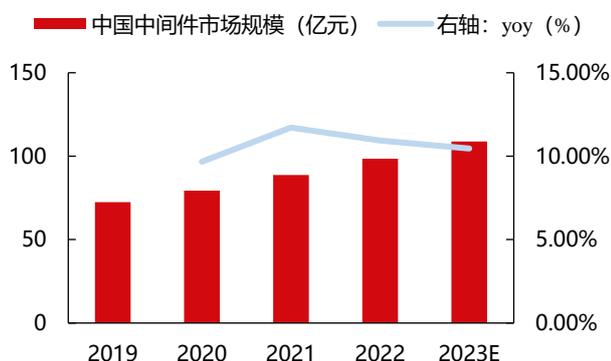


资料来源: 沙利文研究, 华经产业研究院, 国联证券研究所

中间件市场规模增速放缓, 国外厂商仍占据主导。中间件为独立于特定计算机硬件和操作系统的软件, 为应用软件开发、部署、运行和维护提供重要支撑。据中商产业研究院数据, 2022年中间件市场规模为98.4亿元, 预计2023年中间件市场规模为108.7亿元, 同比增长10.47%, 市场规模增速放缓。

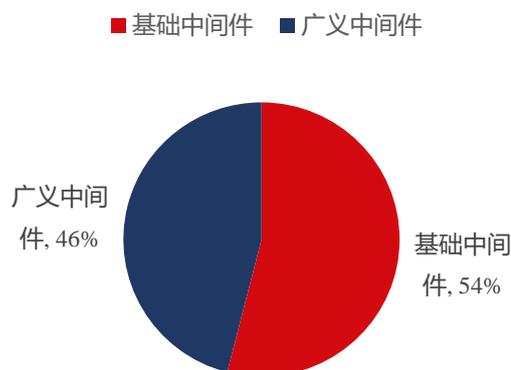
中间件分为基础中间件与广义中间件, 其中广义中间件国外厂商占比达61.50%, 基础中间件国外厂商占比达85.90%。国外中间件厂商占据主导, 国产替代有较大增长空间, 未来随着技术的进步, 国产厂商份额有望进一步提升。

图表22: 中国中间件市场规模 (亿元) &yoy (%)



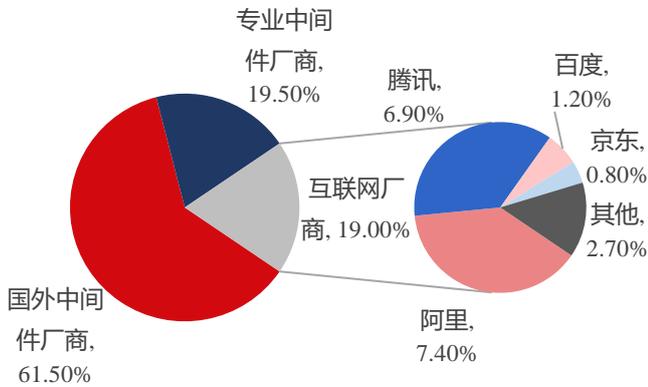
资料来源: 中商产业研究院, 国联证券研究所

图表23: 2021中国中间件产品市场结构占比 (%)



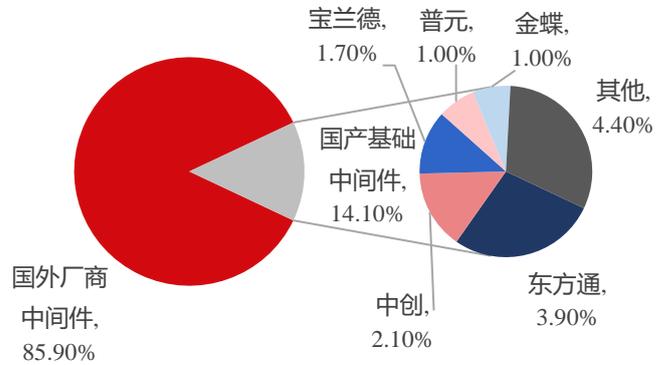
资料来源: 中商产业研究院, 国联证券研究所

图表24：中国广义中间件竞争格局 (%)



资料来源：中创股份招股说明书，计世咨询，国联证券研究所

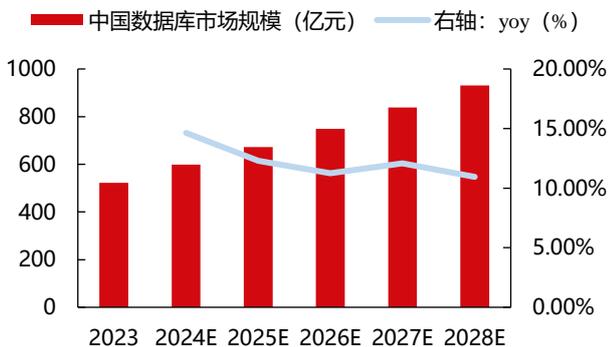
图表25：中国基础中间件竞争格局 (%)



资料来源：中创股份招股说明书，计世咨询，国联证券研究所

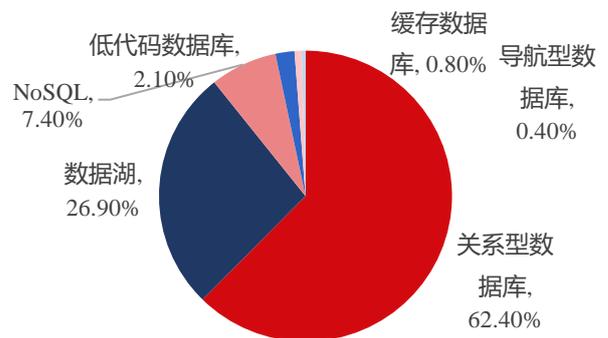
数据库市场规模进入稳定增长期，关系型数据库占据主导。据大数据技术标准推进委员会 (CSSA TC601) 数据，2023 年中国数据库规模为 522.4 亿元，预计 2028 年市场规模可达 930.29 亿元，2023-2028 年 CAGR 达 12.23%。数据库市场按类型可分为关系型数据库、数据湖、NoSQL、低代码数据库、缓存数据库和导航型数据库，关系型数据库占据主导，市场占有率为 62.40%；按部署模式分类，可分为公有云部署和本地部署，云部署占据主导。据大数据技术标准推进委员会数据，2023 年中国数据湖市场，云部署占比为 61.28%，本地部署为 38.72%。

图表26：中国数据库市场规模 (亿元) &yoy (%)



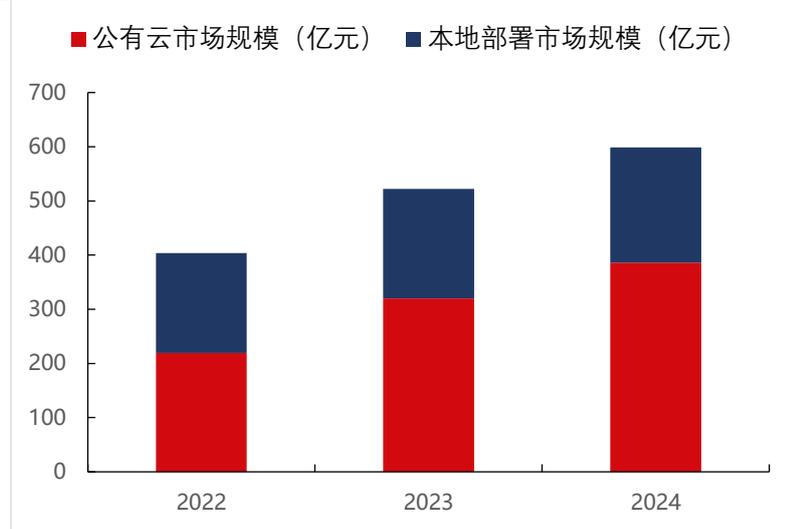
资料来源：大数据技术标准推进委员会 (CSSA TC601)，国联证券研究所

图表27：数据库类型分类 (%)



资料来源：IDC，证券研究所

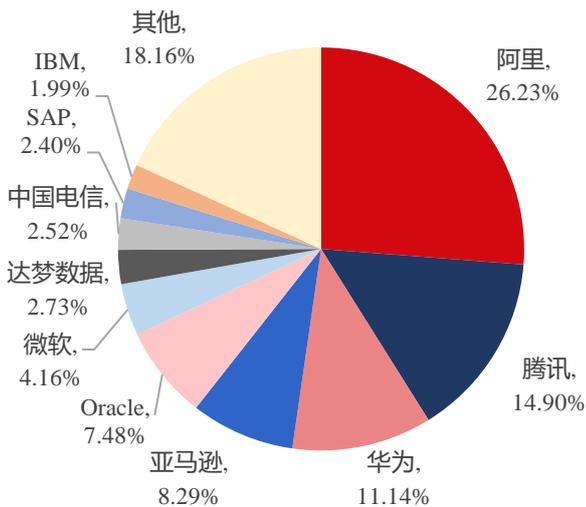
图表28：中国数据库公有云规模（亿元）&本地部署市场规模（亿元）



资料来源：大数据技术标准推进委员会（CSSA TC601），国联证券研究所

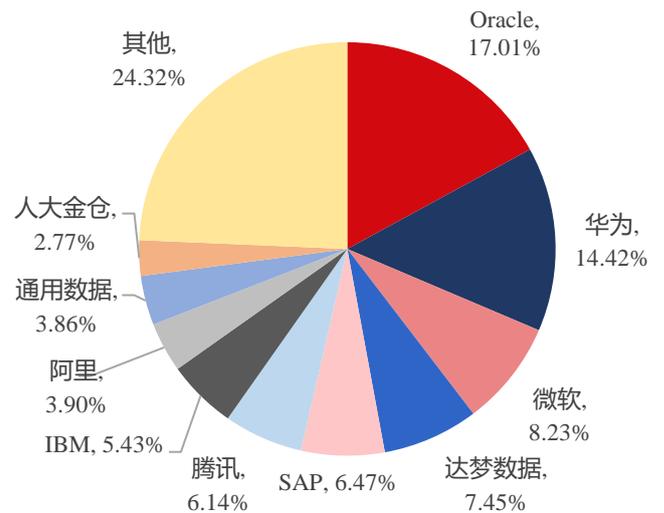
部分细分市场国外厂商占据主导，国产替代仍需推进。根据 IDC 数据，2023 年中国关系型数据库管理市场中，阿里与腾讯占据领先地位，合计占比达 41.13%。但从细分市场上看，关系型数据库本地部署软件市场厂商中，Oracle 占比达 17.01%，处于领先地位，部分细分市场国外厂商占据主导，国产替代仍需推进。

图表29：中国关系型数据库管理软件市占率 (%)



资料来源：IDC，国联证券研究所

图表30：关系型数据库软件市场厂商份额本地部署市占率 (%)

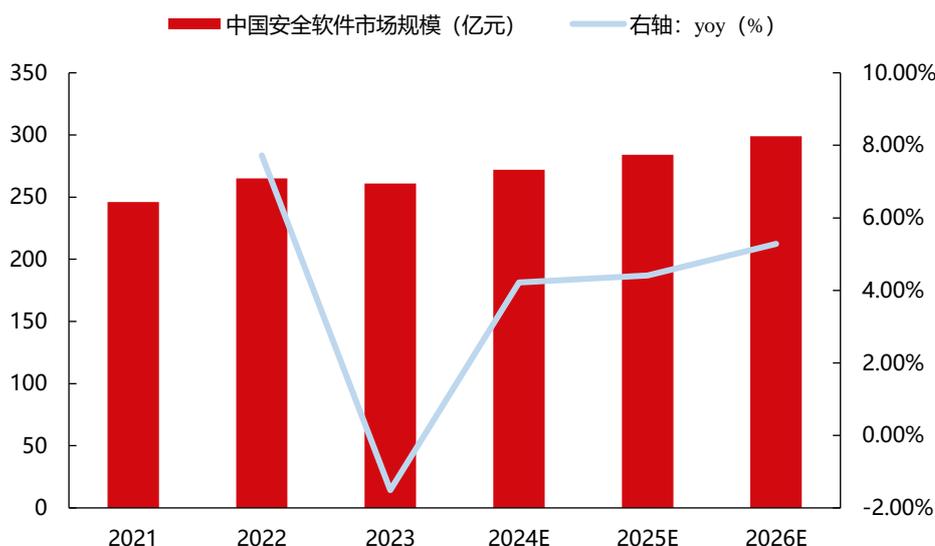


资料来源：IDC，国联证券研究所

国产安全市场趋于成熟，进入稳定发展期。安全软件市场包含数据安全软件、身份认

证与访问管理软件、终端安全软件、软件安全网关、安全分析和情报等多个子市场。据第一新声研究院数据,2023年中国安全软件市场规模约 261 亿元,同比减少 1.51%。我们认为随着地缘政治因素以及跨境网络安全事件的发生,系统安全重要性进一步提升,未来市场规模有望持续提升,国产安全软件企业市场份额有望进一步提升。

图表31: 中国安全软件市场规模 (亿元) &yoy (%)



资料来源: 第一新声研究院, 国联证券研究所

3. 投资建议: 关注信创产业链环节领先企业

信创政策的逐步落地有望带动产业链上诸多领域受益,如基础芯片、基础硬件、基础软件、通用软件、行业软件、网络安全等领域。**建议关注: 紫光股份、中科曙光、中国软件、纳思达、金山办公、用友网络等信创产业链环节领先企业。**

4. 风险提示

信创产业链政策不及预期: 信创产业链受政策驱动明显,若未来政策落地推进速度不及预期,将影响主要行业的需求。

市场竞争加剧风险: 信创产业属于成长阶段,厂商不断涌入将导致市场竞争态势紧张。

被新兴技术替代风险：新技术新产品不断涌现，可能对现有龙头公司造成较大冲击，进而变整个行业格局。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	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
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼