

超配 (维持)

计算机行业 2024 年半年度业绩综述

上半年利润端仍旧承压, Q2 业绩有所好转

2023 年 9 月 6 日

投资要点:

分析师: 陈伟光

SAC 执业证书编号:

S0340520060001

电话: 0769-22119430

邮箱:

chenweiguang@dgzq.com.cn

分析师: 罗炜斌

SAC 执业证书编号:

S0340521020001

电话: 0769-22110619

邮箱:

luoweibin@dgzq.com.cn

研究助理: 卢芷心

SAC 执业证书编号:

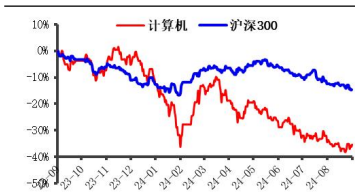
S0340122100007

电话: 0769-22119297

邮箱:

luzhixin@dgzq.com.cn

计算机行业指数走势



资料来源: 东莞证券研究所, iFinD

相关报告

- **行情及机构持仓回顾。**今年以来申万计算机行业指数走势较弱, 截至8月31日, 行业今年已回调30.31%, 跑输沪深300指数, 表现处于申万一级全行业末位。从行业估值来看, 截至2024年8月31日, SW计算机板块PE TTM (剔除负值) 为31.83倍, 处于近5年2.56%分位、近10年1.27%分位, 板块估值较低。2024Q1/Q2机构对计算机行业的持仓比重为1.87%/1.32%, 持仓比例环比下降了0.76pct/0.55pct, 低配0.88pct/1.10pct。目前, 行业估值和持仓比例均处于低位, 风险释放充分, 投资性价比逐步显现。
- **行业上半年利润端仍旧承压, Q2收入增长提速。**整体法下, 计算机行业2024H1营业收入为5394.09亿元, 同比增加7.73%, 整体需求有所改善。利润方面, 行业上半年归母净利润和扣非后归母净利润分别为89.25亿元和47.09亿元, 同比分别下滑43.30%和36.86%。单季度来看, 行业Q2营业收入为3004.55亿元, 同比增长9.20%, 相较Q1增速增加3.27pct。利润方面, 行业Q2归母净利润为86.61亿元, 同比下滑18.11%, 相比于Q1同比下滑94.89%, 降幅显著收窄。行业Q2扣非后归母净利润为67.75亿元, 同比下滑14.49%, 相比于Q1的-20.66亿元已经实现环比转正, Q2行业整体业绩有所改善。
- **信创、云SaaS和算力子板块实现营收利润双修复。**分板块来看, 2023H1, 算力、数据要素细分领域的需求韧性较强, 营收同比增速保持10%以上; 利润端方面, 除了云SaaS、信创和算力外, 其余子板块均出现不同程度承压。2023Q2, 信创、云SaaS和算力子板块Q2业绩表现依然突出, 营收端和利润端实现双修复, 其中云SaaS板块利润端Q2同比由负转正。部分细分领域例如金融IT等Q2收入相对Q1已呈现改善的迹象, 但整体利润仍处于承压的态势。
- **投资建议:** 计算机行业上半年业绩仍旧承压, 但Q2业绩已有所好转, Q2营收较Q1加速增长, 利润端和经营性现金流情况均明显改善。分板块来看, 信创、云SaaS和算力子板块Q2业绩表现突出, 营收端和利润端实现双修复, 其中云SaaS板块利润端Q2同比由负转正。后续随着政策、招投标持续推进, 商业化落地进程加快, 下游需求有望逐步释放, 进一步推动板块业绩回升。展望后续, 建议重点关注需求有望扩张和政府政策主要发力的方向, 包括智能算力、车路云一体化、单车智能驾驶、数据要素等领域。相关标的包括浪潮信息、神州数码、拓维信息、广电运通、易华录、千方科技、万集科技、金山办公等。
- **风险提示:** 政策推进不及预期; 下游需求释放不及预期; 技术推进不及预期; 行业竞争加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息, 关于信息的准确性与完整性, 建议投资者谨慎判断, 据此入市, 风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 行情及机构持仓回顾	3
2. 行业上半年利润端仍旧承压, Q2 收入增长提速	6
3. 信创、云 SaaS 和算力子板块实现营收利润双修复	10
4. 投资建议	13
5. 风险提示	14

插图目录

图 1: 申万一级行业 2024 年涨幅排行 (截至 8 月 31 日)	3
图 2: 申万计算机板块近 10 年 PE TTM (单位: 倍) (截至 2024 年 8 月 31 日)	3
图 3: 基金持仓计算机行业比例	3
图 4: 计算机行业 2022H1-2024H1 营业收入	6
图 5: 计算机行业 2022H1-2024H1 归母净利润	6
图 6: 计算机行业 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润	6
图 7: 计算机行业 2022H1-2024H1 毛利率及净利率	6
图 8: 计算机行业 2022H1-2024H1 期间费用及研发费用	7
图 9: 计算机行业 2022H1-2024H1 期间费用率及研发费用率	7
图 10: 计算机行业 2022H1-2024H1 经营性现金流净额	7
图 11: 计算机行业 2022Q2-2024Q2 营业收入	8
图 12: 计算机行业 2022Q2-2024Q2 归母净利润	8
图 13: 计算机行业 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润	8
图 14: 计算机行业 2022Q2-2024Q2 毛利率及净利率	8
图 15: 计算机行业 2022Q2-2024Q2 期间费用及研发费用	9
图 16: 计算机行业 2022Q2-2024Q2 期间费用率及研发费用率	9
图 17: 计算机行业 2022Q2-2024Q2 经营性现金流净额	9
图 18: 子板块 2024H1 营业收入同比增速	10
图 19: 子板块 2024H1 归母净利润同比增速	11
图 20: 子板块 2024H1 扣非后归母净利润同比增速	11
图 21: 子板块 2024Q2 营业收入同比增速	12
图 22: 子板块 2024Q2 归母净利润同比增速	12
图 23: 子板块 2024Q2 扣非后归母净利润同比增速	12

表格目录

表 1: 2024Q1 和 2024Q2 计算机行业持有基金数量前十大个股	4
表 2: 2024Q1 和 2024Q2 计算机行业基金持股总市值前十大个股	4
表 3: 2024Q1 和 2024Q2 计算机行业基金持仓变动前十大个股	5
表 4: 2024Q1 和 2024Q2 计算机行业基金持仓变动前十大个股	5
表 5: 重点公司盈利预测及投资评级 (截至 2024/9/5)	13

1. 行情及机构持仓回顾

1.1 上半年行业指数走势较弱，估值处于低位

今年以来申万计算机行业指数走势较弱，截至 8 月 31 日，行业今年已回调 30.31%，跑输沪深 300 指数，表现处于申万一级全行业末位。总体来看，一方面，计算机作为高成长性和中小市值公司居多的行业，受宏观经济环境和市场风险偏好影响明显。另一方面，国内计算机行业主要面向 B 端和 G 端业务，其预算和招投标节奏存在不确定性，导致行业内公司在报告期内的收入确认节奏受到影响，进而影响了整个行业的表现。

图 1：申万一级行业 2024 年涨幅排行（截至 8 月 31 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 2024 年 8 月 31 日，据同花顺数据显示，SW 计算机板块 PE TTM（剔除负值）为 31.83 倍，处于近 5 年 2.56%分位、近 10 年 1.27%分位，板块估值处于低位。

图 2：申万计算机板块近 10 年 PE TTM（单位：倍）（截至 2024 年 8 月 31 日）

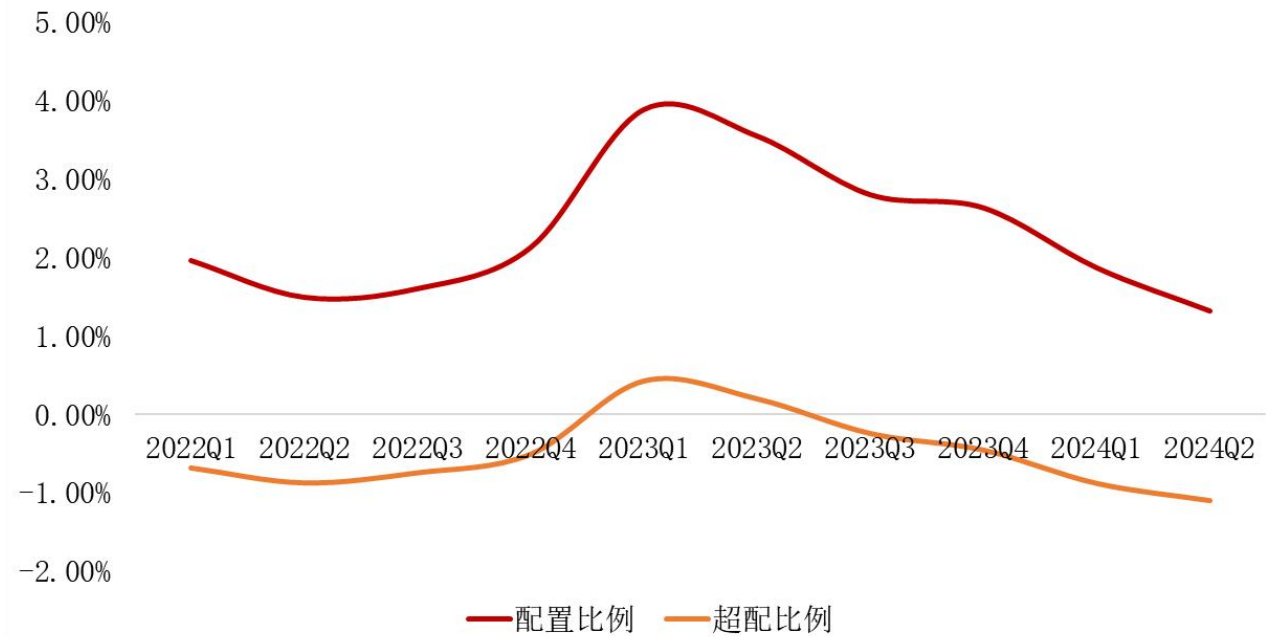


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 Q2 机构持仓进入低配，集中在 AI、算力以及信创等领域

2024Q1/Q2 机构对计算机行业的持仓比重为 1.87%/1.32%，持仓比例环比下降了 0.76pct/0.55pct，低配 0.88pct/1.10pct。

图 3：基金持仓计算机行业比例



资料来源：Wind，东莞证券研究所

注：统计统计股票型、混合型基金数据，下同

从持有基金数来看，前十大个股分别为海康威视、金山办公、科大讯飞、宝信软件、中科曙光、浪潮信息、德赛西威、紫光股份、柏楚电子、纳思达，主要集中在 AI、算力、信创等领域。相较于 2024Q1，紫光股份、柏楚电子、纳思达新进入到前十大，涉及算力、信创等领域。

表 1：2024Q1 和 2024Q2 计算机行业持有基金数量前十大个股

2024Q1			2024Q2		
代码	公司	持有基金数 (家)	代码	公司	持有基金数 (家)
002415.SZ	海康威视	373	002415.SZ	海康威视	306
688111.SH	金山办公	364	688111.SH	金山办公	213
002230.SZ	科大讯飞	196	002230.SZ	科大讯飞	155
002920.SZ	德赛西威	163	600845.SH	宝信软件	112
000977.SZ	浪潮信息	109	603019.SH	中科曙光	88
002236.SZ	大华股份	107	000977.SZ	浪潮信息	87
603019.SH	中科曙光	102	002920.SZ	德赛西威	65
600570.SH	恒生电子	94	000938.SZ	紫光股份	64
600845.SH	宝信软件	93	688188.SH	柏楚电子	60
300033.SZ	同花顺	66	002180.SZ	纳思达	58

数据来源：Wind，东莞证券研究所

从持股总市值来看，前十大个股分别为金山办公、海康威视、科大讯飞、纳思达、中科曙光、德赛西威、深信服、金蝶国际、宝信软件、华大九天，主要集中在 AI、云 SaaS、信创等领域。相较于 2024Q1，深信服、宝信软件、华大九天新进入到前十大，涉及算力、AI 和网络安全领域。

表 2：2024Q1 和 2024Q2 计算机行业基金持股总市值前十大个股

2024Q1			2024Q2		
代码	公司	持股总市值(亿元)	代码	公司	持股总市值(亿元)
688111.SH	金山办公	175.32	688111.SH	金山办公	113.07
002415.SZ	海康威视	143.84	002415.SZ	海康威视	110.79
002230.SZ	科大讯飞	64.55	002230.SZ	科大讯飞	51.65
002920.SZ	德赛西威	49.34	002180.SZ	纳思达	45.76
002180.SZ	纳思达	39.67	603019.SH	中科曙光	25.32
000977.SZ	浪潮信息	39.56	002920.SZ	德赛西威	24.18
603019.SH	中科曙光	30.16	300454.SZ	深信服	22.82
0268.HK	金蝶国际	28.10	0268.HK	金蝶国际	22.12
002236.SZ	大华股份	20.74	600845.SH	宝信软件	20.23
300017.SZ	网宿科技	19.43	301269.SZ	华大九天	17.63

数据来源：Wind，东莞证券研究所

从机构加仓方向来看，前十大个股分别为商汤-W、广联达、宝信软件、深信服、道通科技、中国长城、润和软件、顶点软件、理工能科、汉得信息，主要集中在金融 IT、AI 等领域。

表 3：2024Q1 和 2024Q2 计算机行业基金持仓变动前十大个股

2024Q1			2024Q2		
代码	名称	季报持仓变动(万股)	代码	名称	季报持仓变动(万股)
300017.SZ	网宿科技	15,171.89	0020.HK	商汤-W	26,181.70
1357.HK	美图公司	13,663.90	002410.SZ	广联达	3,464.04
000977.SZ	浪潮信息	5,259.03	600845.SH	宝信软件	1,541.72
002405.SZ	四维图新	2,023.67	300454.SZ	深信服	1,518.18
603496.SH	恒为科技	1,673.63	688208.SH	道通科技	1,198.73
688568.SH	中科星图	1,567.39	000066.SZ	中国长城	1,073.26
603508.SH	思维列控	1,410.71	300339.SZ	润和软件	1,035.84
0909.HK	明源云	1,103.70	603383.SH	顶点软件	1,032.61
300369.SZ	绿盟科技	849.40	002322.SZ	理工能科	955.82
002152.SZ	广电运通	845.74	300170.SZ	汉得信息	788.93

数据来源：Wind，东莞证券研究所

从机构减仓方向来看，前十大个股分别为海康威视、大华股份、千方科技、美图公司、远光软件、浪潮信息、创业慧康、国网信通、网宿科技、四维图新，主要集中在 AI、能源 IT、自动驾驶等领域。

表 4：2024Q1 和 2024Q2 计算机行业基金持仓变动前十大个股

2024Q1			2024Q2		
代码	公司	季报持仓变动(万股)	代码	公司	季报持仓变动(万股)
002415.SZ	海康威视	-13,047.47	002415.SZ	海康威视	-8,881.28
600845.SH	宝信软件	-10,376.61	002236.SZ	大华股份	-7,943.21
002236.SZ	大华股份	-6,678.75	002373.SZ	千方科技	-6,799.65
600570.SH	恒生电子	-5,602.98	1357.HK	美图公司	-6,490.75
300451.SZ	创业慧康	-5,556.76	002063.SZ	远光软件	-6,358.25

0268.HK	金蝶国际	-5,443.90	000977.SZ	浪潮信息	-5,756.16
600588.SH	用友网络	-5,285.87	300451.SZ	创业慧康	-5,455.77
002410.SZ	广联达	-4,915.16	600131.SH	国网信通	-4,539.16
0992.HK	联想集团	-4,304.57	300017.SZ	网宿科技	-4,385.37
002439.SZ	启明星辰	-3,657.18	002405.SZ	四维图新	-3,769.99

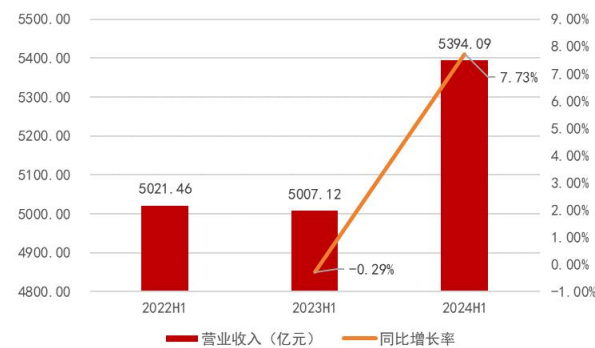
数据来源：Wind，东莞证券研究所

2. 行业上半年利润端仍旧承压，Q2 收入增长提速

统计样本说明：以申万计算机成分股为基础，剔除 ST、B 股、北交所等相关个股，共计 324 家公司。同时，在统计样本的基础上，选择典型公司作为代表单独分列了数据要素、网络安全、信创、金融 IT、医疗 IT、云 SaaS、算力基建、人工智能、自动驾驶、能源 IT 等 10 个细分版块。

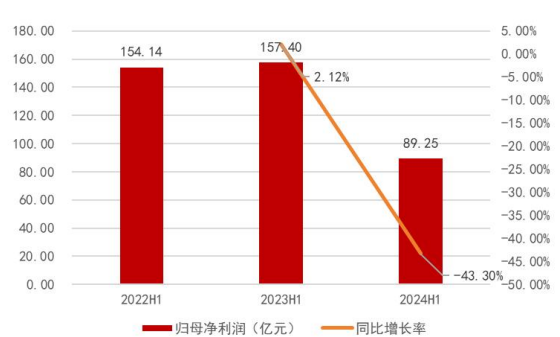
上半年行业利润端承压，盈利能力下降。整体法下，计算机行业 2024H1 营业收入为 5394.09 亿元，同比增加 7.73%，整体需求有所改善。利润方面，行业上半年归母净利润为 89.25 亿元，同比大幅下降 43.30%，主要受到航天信息、佳都科技、科大讯飞、大智慧、恒生电子等多个权重股归母净利润明显下滑的影响；扣非后归母净利润为 47.09 亿元，同比大幅下降 36.86%。盈利能力方面，行业上半年毛利率为 25.67%，同比下降 1.84pct，净利率为 1.65%，同比下降 1.49pct。

图 4：计算机行业 2022H1-2024H1 营业收入



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

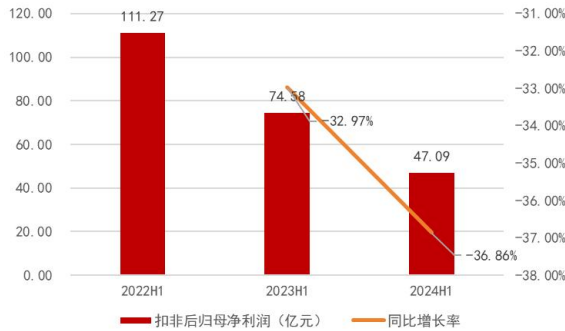
图 5：计算机行业 2022H1-2024H1 归母净利润



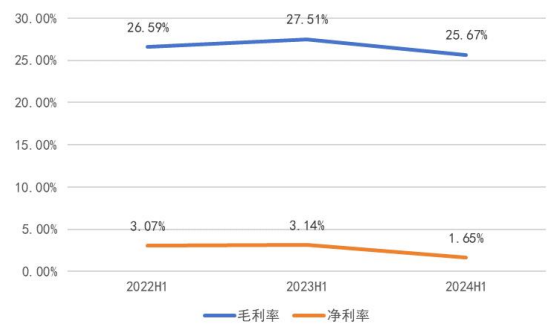
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 6：计算机行业 2022H1-2024H1 扣非后归母净利润

图 7：计算机行业 2022H1-2024H1 毛利率及净利率



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

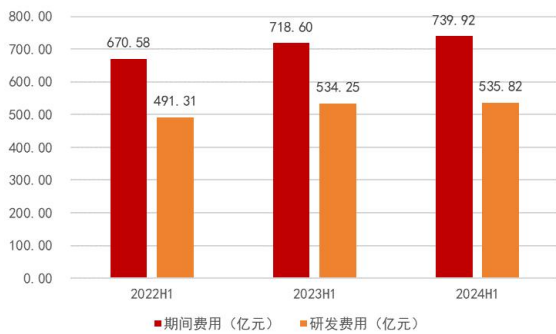


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

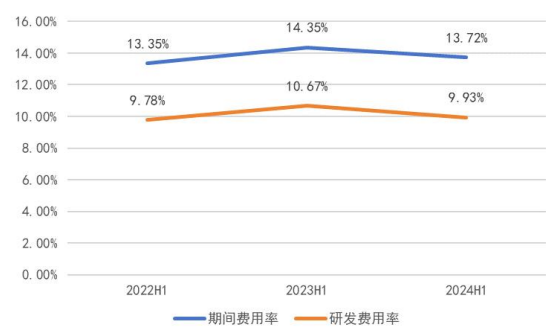
行业加大控费力度，经营性现金流流出扩大。行业上半年期间费用合计为 739.92 亿元，同比增长 2.97%，期间费用率同比下降 0.63pct 至 13.72%；研发费用为 535.82 亿元，同比增长 0.29%，研发费用率同比下降 0.74pct 至 9.93%。现金流方面，行业上半年经营性现金流净流出 539.99 亿元，较去年同期流出金额扩大 103.01 亿元。

图 8：计算机行业 2022H1-2024H1 期间费用及研发费用

图 9：计算机行业 2022H1-2024H1 期间费用率及研发费用率

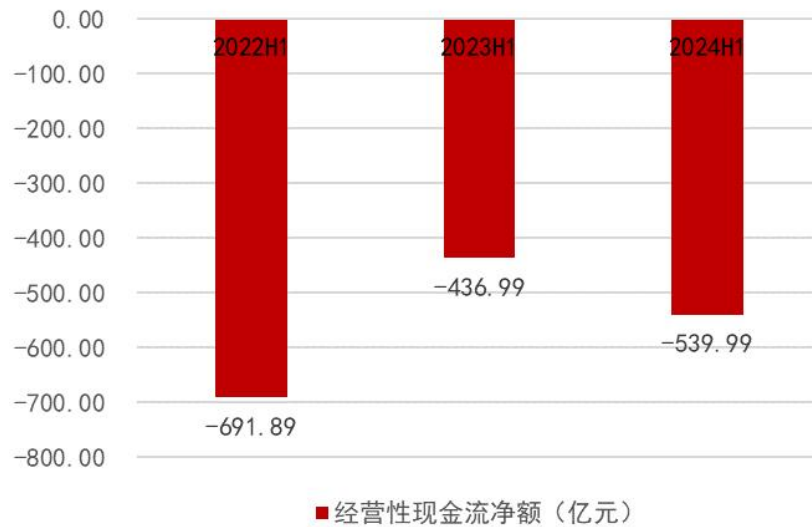


数据来源：iFinD，东莞证券研究所



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

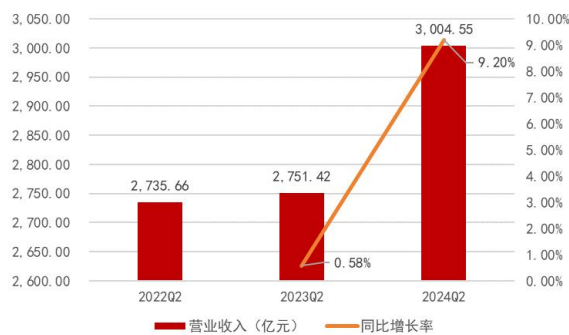
图 10：计算机行业 2022H1-2024H1 经营性现金流净额



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

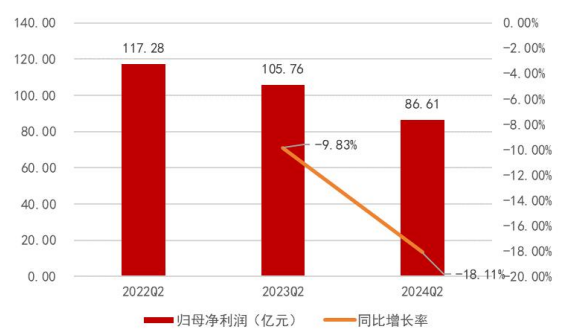
Q2 营业收入增长加速，利润端降幅收窄。单季度来看，行业 Q2 营业收入为 3004.55 亿元，同比增长 9.20%，相较 Q1 增速增加 3.27pct。利润方面，行业 Q2 归母净利润为 86.61 亿元，同比下滑 18.11%，相比于 Q1 同比下滑 94.89%，降幅显著收窄。行业 Q2 扣非后归母净利润为 67.75 亿元，同比下滑 14.49%，相比于 Q1 的 -20.66 亿元已经实现环比转正。盈利能力方面，行业 Q2 毛利率为 25.78%，同比下降 2.31pct，净利率为 2.88%，同比下降 0.96pct。

图 11：计算机行业 2022Q2-2024Q2 营业收入



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

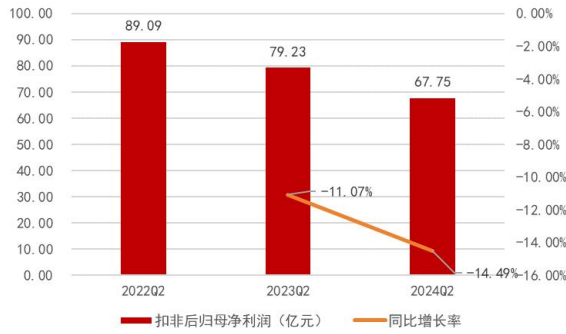
图 12：计算机行业 2022Q2-2024Q2 归母净利润



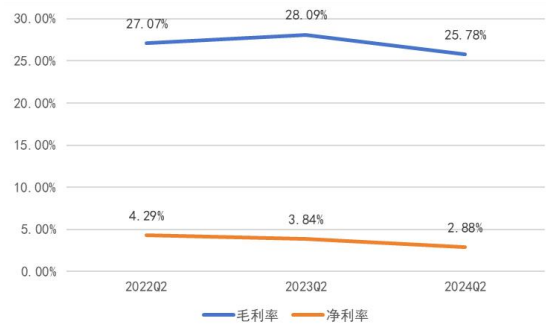
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 13：计算机行业 2022Q2-2024Q2 扣非后归母净利润

图 14：计算机行业 2022Q2-2024Q2 毛利率及净利率



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

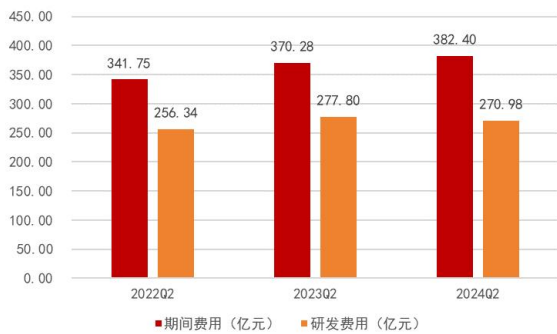


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

Q2 行业经营性现金流大幅改善。Q2 行业期间费用合计为 382.40 亿元，同比增长 3.27%，期间费用率为 12.73%，同比下降 0.73pct。Q2 行业研发费用为 270.98 亿元，同比减少 2.45%，研发费用率为 9.02%，同比下降 1.08pct。现金流方面，Q2 行业经营性现金流净流入 14.32 亿元，较去年同期流出 4.77 亿元大幅改善。

图 15：计算机行业 2022Q2-2024Q2 期间费用及研发费用

图 16：计算机行业 2022Q2-2024Q2 期间费用率及研发费用率

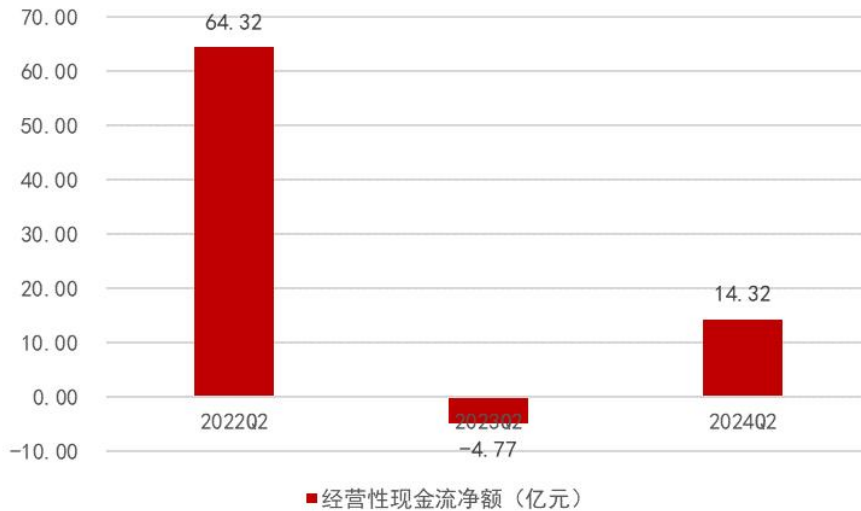


数据来源：iFinD，东莞证券研究所



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 17：计算机行业 2022Q2-2024Q2 经营性现金流净额



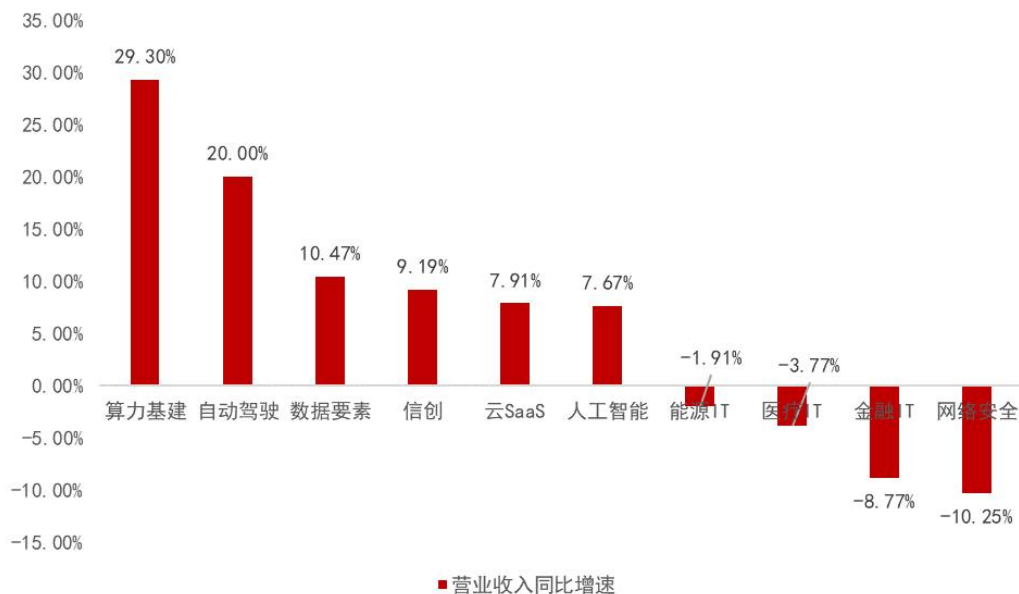
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 信创、云 SaaS 和算力子板块实现营收利润双修复

3.1 各子板块 2024H1 业绩情况

营业收入同比增速排序：算力基建（29.30%）、自动驾驶（20.00%）、数据要素（10.47%）、信创（9.19%）、云 SaaS（7.91%）、人工智能（7.67%）、能源 IT（-1.91%）、医疗 IT（-3.77%）、金融 IT（-8.77%）、网络安全（-10.25%）。整体来看，算力基建、自动驾驶、数据要素、信创、云 SaaS、人工智能细分领域的需求韧性较强。受益于人工智能的蓬勃发展，算力行业需求维持高增长态势。2024H1，以浪潮信息为代表的公司的服务器等智算产品需求旺盛，推动算力基建领域整体营收明显增长。

图 18：子板块 2024H1 营业收入同比增速

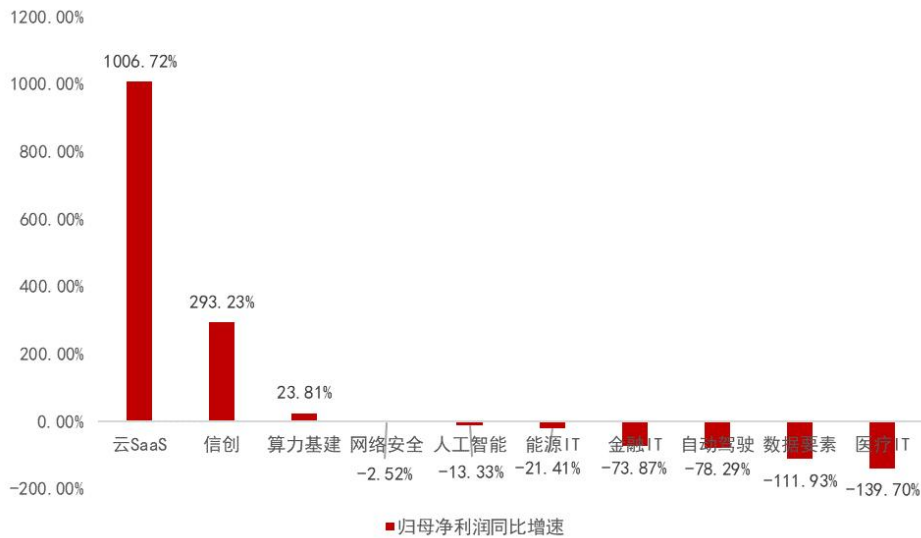


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

归母净利润同比增速排序：云 SaaS（1006.72%）、信创（292.23%）、算力基建（23.81%）、

网络安全 (-2.52%)、人工智能 (-13.33%)、能源 IT (-21.41%)、金融 IT (-73.87%)、自动驾驶 (-78.29%)、数据要素 (-111.93%)、医疗 IT (-139.70%)。

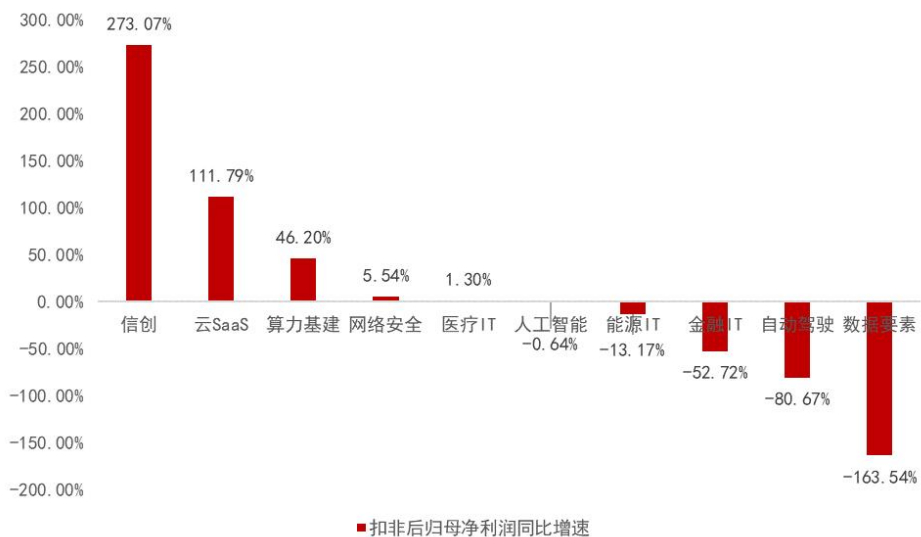
图 19：子板块 2024H1 归母净利润同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

扣非后归母净利润同比增速排序：信创(273.07%)、云 SaaS(111.79%)、算力基建(46.20%)、网络安全 (5.54%)、医疗 IT (1.30%)、人工智能 (-0.64%)、能源 IT (-13.17%)、金融 IT (-52.72%)、自动驾驶 (-80.67%)、数据要素 (-163.54%)。

图 20：子板块 2024H1 扣非后归母净利润同比增速

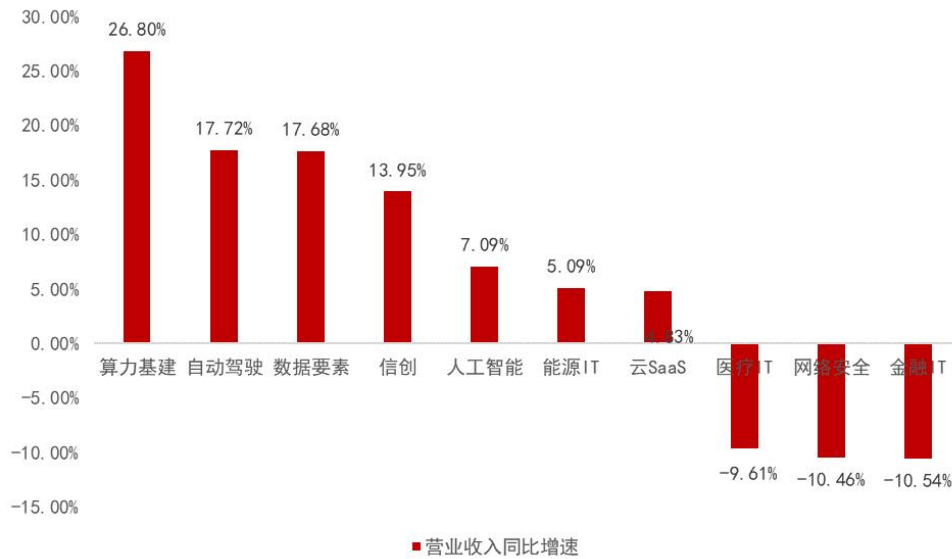


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3.2 各子板块 2024Q2 业绩情况

营业收入同比增速排序：算力基建 (26.80%)、自动驾驶 (17.72%)、数据要素 (17.68%)、信创 (13.95%)、人工智能 (7.09%)、能源 IT (5.09%)、云 SaaS (4.83%)、医疗 IT (-9.61%)、网络安全 (-10.46%)、金融 IT (-10.54%)。

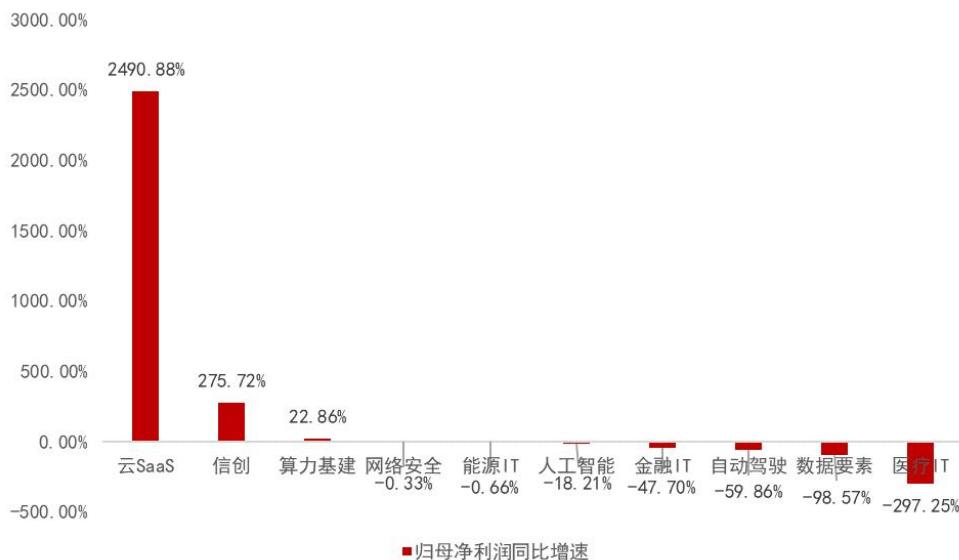
图 21：子板块 2024Q2 营业收入同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

归母净利润同比增速排序：云 SaaS (2490.88%)、信创 (275.72%)、算力基建 (22.86%)、网络安全 (-0.33%)、能源 IT (-0.66%)、人工智能 (-18.21%)、金融 IT (-47.70%)、自动驾驶 (-59.86%)、数据要素 (-98.57%)、医疗 IT (-297.25%)。整体来看，除了云 SaaS、信创和算力基建板块 Q2 归母净利润同比实现正增长，其余子板块利润端均出现不同程度承压。

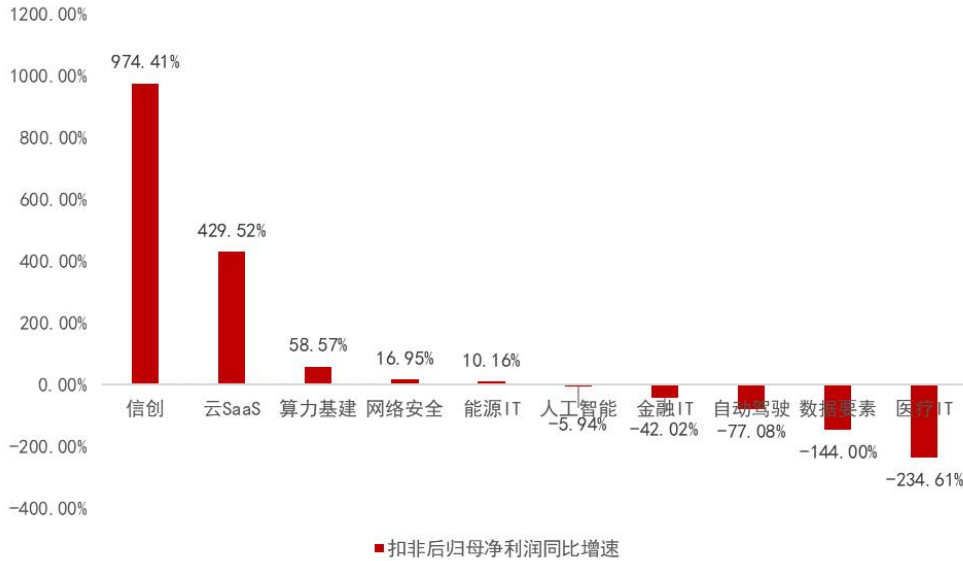
图 22：子板块 2024Q2 归母净利润同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

扣非后归母净利润同比增速排序：信创(974.41%)、云 SaaS(429.52%)、算力基建(58.57%)、网络安全 (16.95%)、能源 IT (10.16%)、人工智能 (-5.94%)、金融 IT (-42.02%)、自动驾驶 (-77.08%)、数据要素 (-144.00%)、医疗 IT (-234.61%)。

图 23：子板块 2024Q2 扣非后归母净利润同比增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

整体来看，信创、云 SaaS 和算力子板块 Q2 业绩表现突出，营收端和利润端实现双修复，其中云 SaaS 板块利润端 Q2 同比由负转正。部分细分领域例如金融 IT 等 Q2 收入相对 Q1 已呈现改善的迹象，但整体利润仍处于承压的态势。后续随着政策、招投标持续推进，商业化落地进程加快，下游需求有望逐步释放，进一步推动板块业绩回升。

4. 投资建议

计算机行业上半年业绩仍旧承压，但 Q2 业绩已有所好转，Q2 营收较 Q1 加速增长，利润端和经营性现金流情况均明显改善。分板块来看，信创、云 SaaS 和算力子板块 Q2 业绩表现突出，营收端和利润端实现双修复，其中云 SaaS 板块利润端 Q2 同比由负转正。后续随着政策、招投标持续推进，商业化落地进程加快，下游需求有望逐步释放，进一步推动板块业绩回升。展望后续，建议重点关注需求有望扩张和政府政策主要发力的方向，包括智能算力、车路云一体化、单车智能驾驶、数据要素等领域。相关标的包括浪潮信息、神州数码、拓维信息、广电运通、易华录、千方科技、万集科技、金山办公等。

表 5：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2024/9/5）

代码	股票简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
000977.SZ	浪潮信息	31.69	1.21	1.45	1.78	26.2	21.9	17.8	买入	维持
000034.SZ	神州数码	25.12	1.75	2.11	2.54	14.4	11.9	9.9	买入	维持
002261.SZ	拓维信息	12.41	0.04	0.16	0.10	310.3	77.6	124.1	买入	维持
002152.SZ	广电运通	9.50	0.39	0.46	0.53	24.4	20.7	17.9	买入	维持
300212.SZ	易华录	14.62	-2.63	-0.06	0.14	—	—	104.4	买入	维持
002373.SZ	千方科技	7.76	0.34	0.40	0.46	22.8	19.4	16.9	买入	维持
300552.SZ	万集科技	28.75	-1.81	-0.15	0.64	—	—	44.9	买入	维持
688111.SH	金山办公	174.80	2.85	3.38	4.26	61.3	51.7	41.0	买入	维持

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

5. 风险提示

政策推进不及预期：若行业政策推进进度或力度不及预期，将影响下游需求释放，进而对相关板块业绩产生不利影响；

下游需求释放不及预期：若下游信息化需求释放不及预期，或对行业内上市公司业绩产生不利影响；

技术推进不及预期：若行业技术创新不及预期，将影响技术大规模推广的进程，进而对相关公司业绩产生不利影响；

行业竞争加剧：若下游通过大幅扩产、低价策略抢占市场份额，将对相关公司业绩产生不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn