

行业周度点评

计算机

重大政策及事件落地，重视信创和算力

2024年11月12日

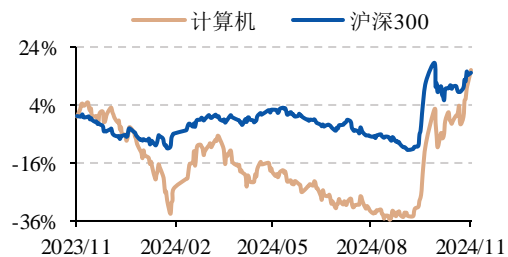
评级 领先大市

评级变动： 维持

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
紫光股份	0.74	39.26	0.82	35.30	1.00	28.78	买入

资料来源：iFinD，财信证券

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
计算机	27.66	69.93	13.97
沪深300	5.11	22.64	13.92

何晨 分析师

执业证书编号:S0530513080001
hechen@hncf.com

黄奕景 研究助理

huangyijing@hncf.com

相关报告

- 1 计算机行业双周报：纯血鸿蒙发布，数据要素政策频发，持续关注基本面预期改善 2024-10-15
- 2 计算机行业双周报：Apple Intelligence 包含智能写作、智能通知等 7 大类功能，今年 10 月将首先以美国英文推出 2024-09-20
- 3 计算机行业双周报：计算机板块 2024 中报总结：利润显著承压，AI 算力&工业软件&电力 IT 表现稳健 2024-09-06

投资要点：

- **【行业观点】**一系列重大政策及外部事件尘埃落地，计算机行业有望受益。报告期内，人大常委会及美国大选均尘埃落地。一方面，计算机行业内大量公司业务类型为 TOG，应收账款占收入比例较高，且政府补贴占利润比例也较高，整个行业的经营情况与政府财政状况关联性较大，有望显著受益于化债举措。另一方面，特朗普胜选，中美在科技领域的竞争或将日趋激烈，自主可控的重要性和紧迫性或日趋明显。
- **【行业观点】**北美云厂商 2024Q3 财报公布，季度资本开支维持高速增长。Meta、Microsoft、Google、Amazon 四家云厂商的 2024 年 Q3 合计资本开支达到 598 亿元，同比增长 61.66%，季度增速达到近四年新高，环比 Q2 增速的 58.63% 仍在继续提升，且各云厂商对于 Q4 以及 2025 年的资本开支情况仍维持乐观指引。增量资本开支大部分都是源于算力基础设施投资，算力投资的高景气仍在延续，结合我们之前报告中从现金流视角对资本开支持续性的测算，以及各家云厂商对于后续资本开支的主观预期，算力投资高增速的持续性得到进一步验证。
- **【行情回顾】**报告期内申万计算机指数上涨 13.20%，行业排名第 6 位。本报告期内（2024 年 10 月 21 日-2024 年 11 月 8 日）市场，上证指数上涨 5.85%，沪深 300 指数上涨 4.56%，创业板指上涨 5.76%，申万计算机指数上涨 13.20%，领先上证指数 7.35 个百分点，领先沪深 300 指数 8.64 个百分点，在申万一级行业中排名第 6 位。重点公司方面，涨幅前三为同花顺(+44.10%，金融 IT)，中科曙光(+43.86%，信创)和太极股份(+32.93%，数据要素)。
- **【估值情况】**板块绝对估值处于 55.69%分位，相对沪深 300 估值溢价处于 56.22%分位。至 2024 年 11 月 8 日，申万计算机指数 PE-TTM（剔除负值）为 50.26 倍，位于近十年的 55.69%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 4.09 倍，位于近十年的 56.22%分位数。
- **【投资建议】**计算机行业具备与政府财政状况关联性较大、科技创新与自立自强等属性，随着一系列重大政策及外部事件尘埃落地，无论是政府出台化债政策还是特朗普胜选事件，都对计算机行业有着明显正向催化，建议重点关注信创板块，以及持续高景气的 AI 算力板块。
- **风险提示：**AI 技术发展不及预期；客户 IT 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
1.1 一系列重大政策及外部事件尘埃落定，计算机行业有望受益.....	3
1.2 北美云厂商 2024Q3 财报公布，季度资本开支维持高增速.....	3
1.3 投资建议.....	4
2 市场表现	5
2.1 行情回顾.....	5
2.2 估值情况.....	7
3 行业重大资讯	8
➢ 国产 GPU 独角兽摩尔线程冲击科创板.....	8
➢ 2024H1 中国液冷服务器市场规模同比增长 98.3%	8
➢ 郭明錤：微软 Q4 英伟达 Blackwell GB200 订单量激增 3-4 倍	9
4 重点公司动态	10
5 风险提示	10

图表目录

图 1：申万一级子行业涨跌幅榜（%）	5
图 2：申万计算机二级子行业涨跌幅榜（%）	5
图 3：计算机板块重点公司情况	6
图 4：近十年申万计算机指数市盈率 TTM 剔除负值.....	7
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）	7
表 1：计算机板块个股涨跌幅前五名	6
表 2：重大公司动态.....	10

1 行业观点

1.1 一系列重大政策及外部事件尘埃落定，计算机行业有望受益

1、人大常委会审议通过一系列化债举措。11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议落幕，会议审议通过了一系列化债举措。根据财政部部长蓝佛安在新闻发布会上的解读：1) 从2024年开始，连续5年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元；2) 再加上本次全国人大常委会批准的6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元3) 同时明确，2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还。上述三项政策协同发力，2028年之前，地方需消化的隐性债务总额将从14.3万亿元大幅降至2.3万亿元，平均每年消化额从2.86万亿元减为4600亿元，不到原来的六分之一，化债压力大大减轻。

计算机行业与政府财政状况关联性较大，有望显著受益于化债举措。计算机板块下大量公司的业务模式都是TOG类型，应收账款占收入的比例较高，并且归母净利润中政府补贴占比也较高。根据2023年年报数据，SW计算机行业的应收账款占收入比例达到29.78%，排名全行业第四；政府补贴占SW计算机行业当期归母净利润的比例达到31.51%，排名全行业第二（剔除负值）。

2、特朗普赢得2024年美国大选。财联社消息，美东时间11月6日凌晨，美国前总统、共和党候选人特朗普宣布其在2024年总统选举中获胜。

3、美国要求台积电停供大陆7纳米AI芯片。据路透社10日报道，美国商务部致函台积电，要求从11日开始停止向中国大陆客户供应7纳米及更先进工艺的AI芯片。这一出口限制措施主要针对用于人工智能加速器以及图形处理单元（GPU）的芯片。报道称，美商务部的这封信函允许美国绕过相关规则制定过程，迅速对特定公司实施新的许可要求。对此，美国商务部拒绝发表评论。消息人士称台积电通知受影响客户，将从11日起暂停相关芯片发货。据《日经亚洲评论》报道，最新的管控措施仅限AI/GPU相关芯片，用于手机、汽车和通信的芯片不受影响。

特朗普胜选，自主可控事件或将持续催化。美国政府通过“小院高墙”的方式限制中国尖端科技已是其一贯作风，特朗普政府上台后或将进一步强化中美科技摩擦的预期，诸如台积电断供7纳米AI芯片之类的科技摩擦事件或将时有发生，国内的自主可控产业链有望步入发展快车道。

1.2 北美云厂商2024Q3财报公布，季度资本开支维持高增速

北美云厂商2024Q3财报陆续公布，算力投资高增速的持续性进一步验证。从资本开支视角来看，Meta、Microsoft、Google、Amazon 四家云厂商的2024年Q3合计资本开支达到598亿元，同比增长61.66%，季度增速达到近四年新高，环比Q2增速的58.63%

仍在继续提升。增量资本开支大部分都是源于算力基础设施投资，算力投资的高景气仍在延续，结合我们之前报告中从现金流视角对资本开支持续性的测算，以及各家云厂商对于后续资本开支的主观预期，算力投资高增速的持续性得到进一步验证。

Meta: 2024Q3 资本开支达到 92 亿元，同比增长 40.61%。根据其财报说明会，公司将 24 年全年资本开支上修至 380~400 亿美元，前值为 370~400 亿美元，并预计 25 年资本开支将显著增长。

Microsoft: 2024Q3 资本开支达到 149.2 亿元，同比增长 50.48%。根据其财报说明会，公司预计未来每季度的资本开支将视公司云和 AI 业务的需求情况而环比增加。

Google: 2024Q3 资本开支达到 130.6 亿元，同比增长 62.15%。根据其财报说明会，2024Q3 的 130 亿美元资本支出大部分用于技术基础设施，其中约 60% 用于服务器，约 40% 用于数据中心和网络设备，展望未来，公司预计 Q4 的季度资本支出将与 Q3 持平。

Amazon: 2024Q3 资本开支达到 226.2 亿元，同比增长 81.26%。根据其财报说明会，公司预计 2024 年全年的资本支出为 750 亿美元，其中 AWS 占主要部分，主要受生成式 AI 业务的推动，并且预计 2025 年资本支出将比 2024 年更多。

1.3 投资建议

计算机行业具备与政府财政状况关联性较大、科技创新与自立自强等属性，随着一系列重大政策及外部事件尘埃落定，无论是政府化债还是特朗普胜选，都对计算机行业有着明显催化，建议重点关注信创板块，以及持续高景气的 AI 算力板块。

信创：海光信息、中科曙光、中国长城、中国软件、金山办公、航天宏图等；

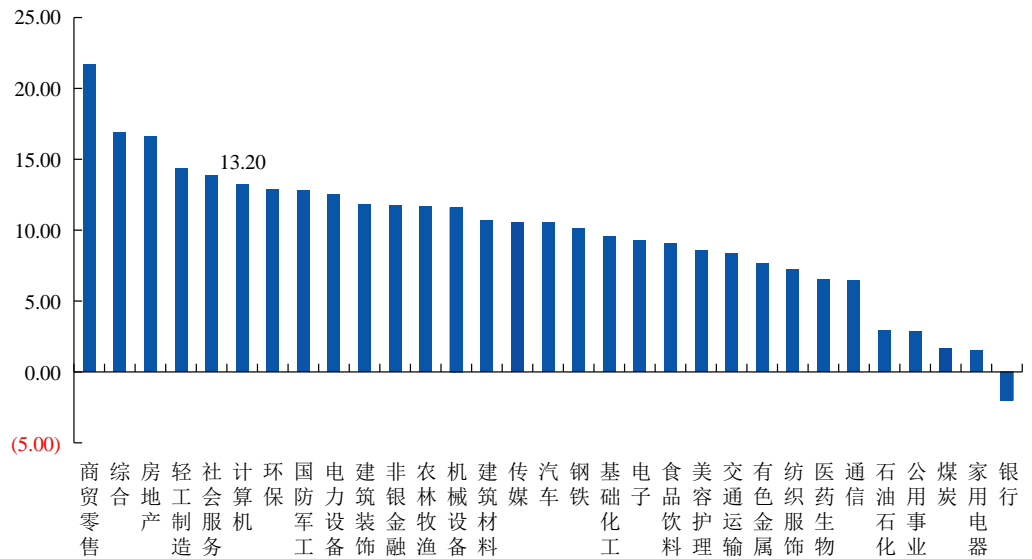
AI 算力：紫光股份、锐捷网络、浪潮信息、寒武纪、海光信息、润泽科技、曙光数创等。

2 市场表现

2.1 行情回顾

本报告期内（2024年10月21日-2024年11月8日）市场，上证指数上涨5.85%，沪深300指数上涨4.56%，创业板指上涨5.76%，申万计算机指数上涨13.20%，领先上证指数7.35个百分点，领先沪深300指数8.64个百分点，在申万一级行业中排名第6位。

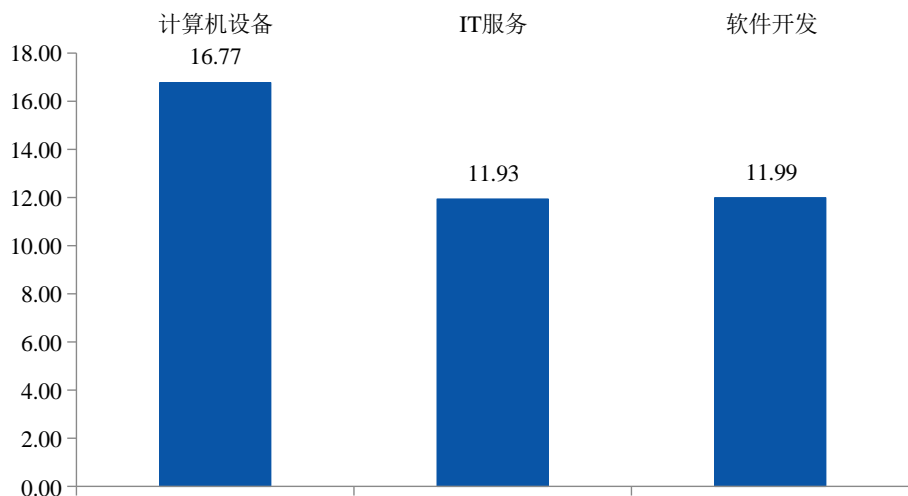
图 1：申万一级子行业涨跌幅榜（%）



资料来源：ifind，财信证券

申万计算机二级子行业指数悉数上涨，其中IT服务指数上涨11.93%，软件开发指数上涨11.99%，计算机设备指数上涨16.77%。

图 2：申万计算机二级子行业涨跌幅榜（%）



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，本报告期内申万计算机行业 327 只股票中 260 只上涨，67 只下跌，个股涨幅中位数为 8.33%。

表 1：计算机板块个股涨跌幅前五名

板块涨幅前五名			板块跌幅前五名		
股票名称	涨跌幅(%)	关注点	股票名称	涨跌幅(%)	关注点
赢时胜	115.24	金融 IT	托普云农	-46.11	农业 IT
中国长城	109.95	信创	永信至诚	-13.36	数字安全
延华智能	94.27	智慧城市	汇纳科技	-13.09	数字哨兵
能科科技	84.27	工业软件	国华网安	-12.06	信息安全
赛为智能	65.87	工业软件	中亦科技	-11.95	信创

资料来源：ifind，财信证券

重点公司方面，涨幅前三为同花顺（+44.10%，金融 IT），中科曙光（+43.86%，信创）和太极股份（+32.93%，数据要素）。

图 3：计算机板块重点公司情况

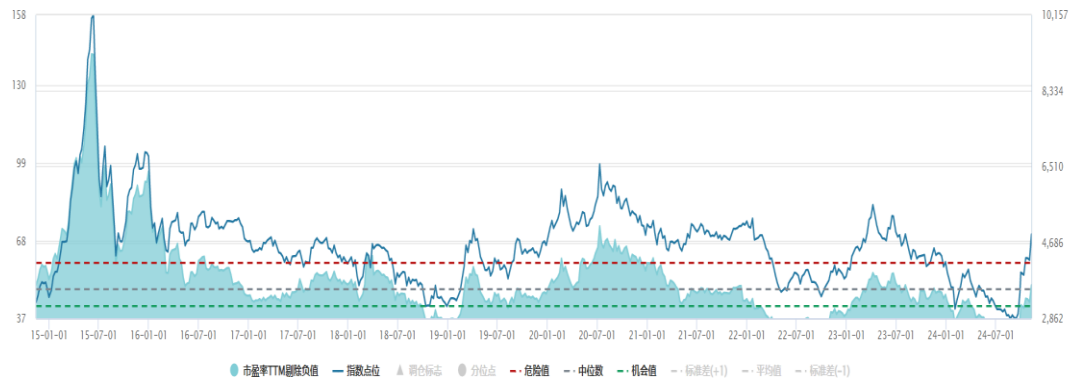
2024-11-8 单位：亿元	股票代码	股票简称	总市值	营业收入			归母净利润			PE			PS			年初至今(%)	本报告期(%)
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
网络安全	601360.SH	三六零	775	91	95	103	6)	0	2	(157)	1648	351	9	8	8	21.66	27.08
	300454.SZ	深信服	292	77	79	86	2	2	4	148	117	82	4	4	3	-3.79	1.02
	688561.SH	奇安信	229	64	66	74	1	2	3	319	148	84	4	3	3	-16.56	-0.68
	002439.SZ	启明星辰	225	45	51	59	7	8	10	30	29	23	5	4	4	-30.98	8.47
	603232.SH	格尔软件	33	6	6	7	0	1	1	89	48	35	6	5	4	2.64	9.81
金融II	300033.SZ	同花顺	1633	36	37	43	14	14	16	116	120	99	46	44	38	96.42	44.10
	600570.SH	恒生电子	600	73	75	82	14	15	18	42	40	34	8	8	7	10.58	12.67
医疗II	300253.SZ	卫宁健康	173	32	35	40	4	5	6	48	37	28	5	5	4	11.85	7.94
	300168.SZ	万达信息	122	25	25	26	9)	0)	0)	(04)	(40)	(60)	5	5	5	-0.47	6.84
建筑II	002410.SZ	广联达	235	65	66	72	1	5	8	203	46	30	4	4	3	-16.52	-1.59
	301339.SZ	通行宝	91	7	9	12	2	2	3	48	40	32	12	10	8	10.71	-4.76
交通II	002373.SZ	千方科技	178	78	85	107	5	5	7	33	32	26	2	2	2	0.90	20.04
	300552.SZ	万集科技	82	9	12	22	(4)	0)	1	(21)	(82)	62	9	7	4	30.47	-3.18
	600845.SH	宝信软件	853	129	153	185	26	30	38	33	28	23	7	6	5	-25.79	3.61
工业软件	301269.SZ	华大九天	677	10	13	16	2	1	2	337	518	281	67	53	41	17.90	27.54
	688083.SH	中望软件	131	8	10	12	1	1	1	213	166	114	16	13	11	8.89	4.22
	002920.SZ	德赛西威	749	219	282	353	15	21	28	48	35	27	3	3	2	4.90	13.78
智能汽车	300496.SZ	中科创达	279	52	55	63	5	4	6	60	72	50	5	5	4	-23.83	-3.50
	002405.SZ	四维图新	263	31	35	41	(3)	0)	0)	(20)	(35)	(95)	8	7	6	24.27	13.20
安防监控	002415.SZ	海康威视	2918	893	966	1076	141	144	166	21	20	18	3	3	3	-6.56	9.46
	002236.SZ	大华股份	569	322	340	378	74	35	41	8	16	14	2	2	2	-3.32	5.30
数据要素	300212.SZ	易华录	214	8	8	11	(9)	0)	1	(1)	(23)	315	28	25	19	-5.47	-4.83
	002368.SZ	太极股份	193	92	93	105	4	4	5	51	48	38	2	2	2	5.49	32.93
	688031.SH	星环科技	50	5	6	8	0)	0)	0)	(17)	(26)	(41)	10	8	6	-37.02	5.08
A应用	688111.SH	金山办公	1306	46	52	65	13	15	19	99	85	68	29	25	20	-10.47	-0.77
	002230.SZ	科大讯飞	1114	197	232	277	7	6	10	170	188	117	6	5	4	4.15	5.17
	300624.SZ	万兴科技	120	15	16	18	1	1	1	139	174	121	8	8	7	-8.08	-1.63
A芯片	688041.SH	海光信息	3184	60	87	120	13	19	27	252	168	119	53	37	27	93.30	3.01
	688256.SH	寒武纪	1799	7	14	29	8)	6)	0)	(212)	(886)	(9771)	254	126	62	219.35	0.30
	300474.SZ	景嘉微	492	7	11	15	1	2	3	824	246	166	69	46	33	33.35	1.23
服务器&交换机	601138.SH	工业富联	5162	4763	5795	7031	210	249	309	25	21	17	1	1	1	78.68	-0.38
	000938.SZ	紫光股份	807	773	840	933	21	24	30	38	34	27	1	1	1	46.85	15.05
	000977.SZ	浪潮信息	761	659	930	1092	18	23	28	43	34	27	1	1	1	56.37	19.15
	603019.SH	中科曙光	1162	144	160	185	18	21	26	63	54	44	8	7	6	102.03	43.86
DC	300442.SZ	润泽科技	585	44	67	87	18	22	32	33	26	18	13	9	7	36.78	2.97
	300383.SZ	光环新网	205	79	88	103	4	5	7	53	38	28	3	2	2	18.81	8.96
	603881.SH	数据港	102	15	16	18	1	2	2	83	65	51	7	6	6	12.47	6.56

资料来源：ifind，财信证券

2.2 估值情况

至 2024 年 11 月 8 日，申万计算机指数 PE-TTM（剔除负值）为 50.26 倍，位于近十年的 55.69% 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 4.09 倍，位于近十年的 56.22% 分位数。

图 4：近十年申万计算机指数市盈率 TTM 剔除负值

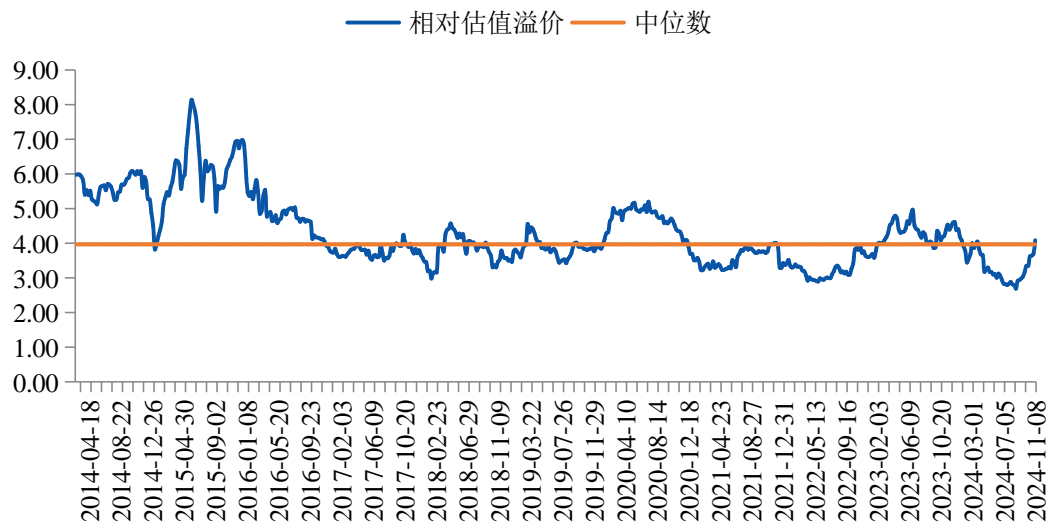


资料来源：wind，财信证券

左轴：市盈率 TTM 剔除负值；右轴：指数点位

机会值：20%分位；中位数：50%点位；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：wind，财信证券

3 行业重大资讯

➤ 国产 GPU 独角兽摩尔线程冲击科创板

观察者网 11 月 11 日消息，观察者网查询企查查发现，摩尔线程智能科技（北京）股份有限公司的市场主体类型，在 10 月 28 日由其他有限责任公司变更为其他股份有限公司（非上市），注册资本由 2441.32 万元增至 3.3 亿元。

有接近摩尔线程的人士表示，摩尔线程已完成股份制改造，正在准备上市，近期将启动上市辅导，首选目标为科创板。

摩尔线程成立于 2020 年 10 月，法人代表为原英伟达中国区总经理、英伟达全球副总裁张建中。官网显示，该公司专注于研发设计全功能 GPU 芯片及相关产品，支持 AI 计算加速、3D 图形渲染、超高清视频编解码、物理仿真与科学计算等多种组合工作负载。

摩尔线程自成立以来共经历 6 轮融资，累计融资金额数十亿元，投资方包括深创投、红杉中国、字节跳动、腾讯投资、中关村(5.240, -0.02, -0.38%)科学城等。在 2022 年 12 月完成 15 亿元 B 轮融资时，摩尔线程的估值已达到 240 亿元，跻身独角兽公司之列。

近期，国产 GPU 公司相继启动 IPO 进程。证监会官网显示，今年 8 月，燧原科技的上市辅导备案已获受理，辅导机构为中金公司(37.950, -0.16, -0.42%)，该公司计划在 A 股进行 IPO；9 月，壁仞科技在上海证监局办理辅导备案登记，正式开启 IPO 之路，辅导券商为国泰君安(20.870, -0.10, -0.48%)。

资料来源：观察者网

➤ 2024H1 中国液冷服务器市场规模同比增长 98.3%

国际数据公司（IDC）发布了最新的《中国半年度液冷服务器市场（2024 上半年）跟踪》报告。数据显示，中国液冷服务器市场在 2024 上半年继续保持快速增长，市场规模达到 12.6 亿美元，与 2023 年同期相比增长 98.3%，其中液冷解决方案仍以冷板式为主，占到 95% 以上。IDC 预计，2023-2028 年，中国液冷服务器市场年复合增长率将达到 47.6%，2028 年市场规模将达到 102 亿美元。

从厂商销售额角度来看，2024 上半年液冷服务器市场占比前三的厂商分别是浪潮信息、超聚变和宁畅，占据了七成左右的市场份额。传统服务器厂商本身在风冷解决方案中占有较高份额，因此在液冷服务器的生产和销售布局比较早，更易获得用户的青睐。但同时也可以看到，超云、宝德和中兴等服务器厂商也在积极开拓液冷服务器市场，并在特定领域有不俗的表现。

从行业角度来看，互联网行业依然是 2024 上半年中国液冷服务器市场最大买家，占整体市场超 60% 的份额，其中 CSP 对于加速建设大集群的液冷数据中心是最积极的；除

此外，电信运营商在逐步落实去年发布的《电信运营商液冷技术白皮书》3年行动计划，积极探索基础设施解耦方案，对液冷数据中心的建设保持较快的增长，也是未来液冷服务器需求的主要来源；金融、服务、制造和公共事业等行业也在积极探索适合自己的液冷解决方案。

资料来源：IDC

➤ 郭明錤：微软 Q4 英伟达 Blackwell GB200 订单量激增 3-4 倍

IT之家 10月21日消息，分析师郭明錤昨日发布英伟达 Blackwell GB200 芯片的产业链订单信息显示，目前微软是全球最大的 GB200 客户，今年第四季度订单量激增 3—4 倍，订单量超过其他所有云服务商的总和。

IT之家注意到，郭明錤在报告中表示，Blackwell 芯片的产能扩张预计在今年第四季度初启动，届时第四季度的出货量将在 15 万到 20 万块之间，预计 2025 年第一季度出货量将显著增长 200% 到 250%，达到 50 万到 55 万块。

目前，微软是采购 Blackwell GB200 最为积极的客户。除了原定用于测试的 2024 年第四季度 GB200 NVL36 订单外，微软最近计划在英伟达 DGX GB200 NVL72（也称为参考设计）进入大规模生产（2025 年第二季度中期）之前，获得定制的 GB200 NVL72 单元。

微软在 2024 年第四季度的 Blackwell GB200 订单量已从之前的 300—500 个机柜（主要为 NVL36）激增至约 1400—1500 个机柜，其中约 70% 为 NVL72，最高增幅达 400%。后续订单将主要集中在 NVL72。

据郭明錤更新的产业链订单信息，微软最近已与关键组件供应商讨论了 2024 年第四季度产能扩展（约为原产能的 1.5 倍到 2 倍或更多），并准备提前备货。

资料来源：IT之家

4 重点公司动态

表 2: 重大公司动态

日期	动态	具体内容
2024-10-25	锐捷网络: 前三季度收入增长 5.36%, 归母净利润增长 47.73%	公司发布 2024 年三季报。截至本报告期末, 公司营业总收入 83.77 亿元, 同比上升 5.36%, 归母净利润 4.12 亿元, 同比上升 47.73%。按单季度数据看, 第三季度营业总收入 33.33 亿元, 同比上升 6.84%, 第三季度归母净利润 2.58 亿元, 同比上升 85.57%。
2024-10-25	万兴科技: 前三季度收入下降 3.91%, 归母净利润下降 108.48%	公司发布 2024 年三季报。截至本报告期末, 公司营业总收入 10.53 亿元, 同比下降 3.91%, 归母净利润-549.73 万元, 同比下降 108.48%。按单季度数据看, 第三季度营业总收入 3.48 亿元, 同比下降 7.93%, 第三季度归母净利润-2998.81 万元, 同比下降 242.0%。
2024-10-26	金山办公: 前三季度收入增长 10.9%, 归母净利润增长 16.41%	公司发布 2024 年三季报。截至本报告期末, 公司营业总收入 36.27 亿元, 同比上升 10.9%, 归母净利润 10.4 亿元, 同比上升 16.41%。按单季度数据看, 第三季度营业总收入 12.14 亿元, 同比上升 10.53%, 第三季度归母净利润 3.18 亿元, 同比上升 8.33%。
2024-10-30	润泽科技: 前三季度收入增长 139.11%, 归母净利润增长 35.13%	公司发布 2024 年三季报。截至本报告期末, 公司营业总收入 64.1 亿元, 同比上升 139.11%, 归母净利润 15.14 亿元, 同比上升 35.13%。按单季度数据看, 第三季度营业总收入 28.35 亿元, 同比上升 184.03%, 第三季度归母净利润 5.47 亿元, 同比上升 30.92%。本报告期润泽科技盈利能力上升, 毛利率同比增幅 0.47%, 净利率同比增幅 16.31%。
2024-10-31	浪潮信息: 前三季度收入增长 72.26%, 归母净利润增长 67.05%	公司发布 2024 年三季报。截至本报告期末, 公司营业总收入 831.26 亿元, 同比上升 72.26%, 归母净利润 12.94 亿元, 同比上升 67.05%。按单季度数据看, 第三季度营业总收入 410.62 亿元, 同比上升 76.05%, 第三季度归母净利润 6.97 亿元, 同比上升 51.09%。
2024-10-31	紫光股份: 前三季度收入增长 6.56%, 归母净利润增长 2.65%	公司发布 2024 年三季报。截至本报告期末, 公司营业总收入 588.39 亿元, 同比上升 6.56%, 归母净利润 15.82 亿元, 同比上升 2.65%。按单季度数据看, 第三季度营业总收入 208.89 亿元, 同比上升 8.97%, 第三季度归母净利润 5.81 亿元, 同比上升 12.06%。

资料来源: 公司公告, 财信证券

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