

每周一谈：工业软件 智能制造取胜之匙

——计算机

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

工业软件兼具“工业”及“软件”双重属性。工业软件与生产制造中流程或工艺密切相关，是专业需求的产物，在工业实践中提出的需求，成为工业软件创新的源泉。世界级制造企业的需求催生了世界级的工业软件。工业软件行业属于技术密集型行业，复杂度高，是多学科交叉融合发展的产物。

工业软件分布格局：研发设计类软件市场规模小于生产制造类及经营管理类工业软件 但技术壁垒最高

- ◆ 对比国内或海外不同类别的主要工业软件厂商 2021 年的营收数据，相比生产制造类及经营管理类工业软件厂商的营收体量，研发设计类工业软件代表性企业普遍偏小，体量规模约为前者的 10%~20%。
- ◆ 研发设计类工业软件可以视为整个制造业的咽喉，是产品设计、生产及制造周期的始点，具有最高的技术壁垒。

国产工业软件发展现状：研发设计类软件小而弱，国产替代空间大。生产制造类及经营管理类软件国产渗透率高，不断向高端迈进。

- ◆ 研发设计类软件：严重依赖于海外软件，国产替代空间大。国内研发设计类厂商市场份额仅为 5% 左右。
- ◆ 生产制造类工业软件占据 50% 的国内市场，在部分领域已经具备一定实力，涌现了宝信软件、中控技术等行业领军企业，但在高端市场中不占优势。
- ◆ 经营管理软件占有国内 70% 的市场份额，但高端市场领域仍以 SAP、Oracle 为主。

产业需求+政策驱动 预计 2025 年我国工业软件产业规模将超过 4000 亿元

- ◆ 过去 5 年中国工业软件产业规模年复合增速达到 15.1%，且从 17-18 年起，工业软件产业规模同比增速亦呈现扩大的趋势。
- ◆ 拆解工业软件产业规模的增速。一方面受益于整个中国制造依旧不断扩大的规模。另一方面，2015 年《中国制造 2025》国家行动纲领的提出，加速了新一代计算机信息技术与制造业深度融合，推动了工业软件产业的发展。
- ◆ 2019 年中国工业软件规模仅占全球工业软件市场的 6%，而同年中国制造业增加值占全球的比重达到 28.1%。工业软件行业发展程度未能与工业化发展进程相匹配，也预示着中国从制造大国向制造强国转型过程中，工业软件拥有巨大的潜在市场规模。

投资策略：

- ◆ 我们重点推荐拥有核心技术壁垒，具备工业软件产业及国产替代双重增长因子的研发设计类和生产制造类工业软件，如 CAD/CAM 领域的中望软件(688083.SH)、EDA 领域的概伦电子(688206.SH)、工业互联网龙头企业宝信软件(600845.SH)以及工控领域的中控技术(688777.SH)。

市场回顾：

- ◆ 计算机行业延续了上周的反弹趋势。申万计算机指数上涨约 2.37%，整体表现在申万一级行业中排名 14/31。
- ◆ 计算机行业市值前十大股票本周普遍上涨，涨幅较大的主要是计算机硬件设备、金融 IT 和智能网联车。
- ◆ 本周计算机板块涨幅前十大主要聚焦于国产信创与互联网券商。

风险提示：市场情绪风险、政策落地不及预期风险、疫情反复风险、技术落地不及预期、硬件实际建设落地不及预期、下游需求风险等。

评级

增持（维持）

2022 年 06 月 12 日

曹旭特

分析师

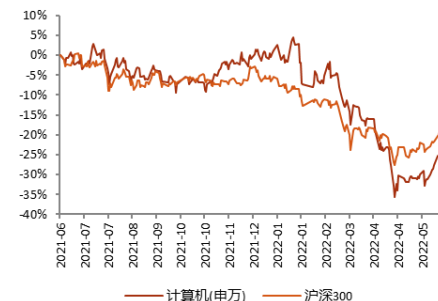
SAC 执业证书编号：S1660519040001

邮箱：caoxute@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	250
行业平均市盈率	42.15
市场平均市盈率	12.59

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《计算机行业研究周报：多因素驱动关注医疗信息化投资机会》2022-06-05
- 2、《计算机行业研究周报：风从云中来 看云从科技正式登陆科创板》2022-05-29
- 3、《计算机行业研究周报：产业政策双驱动 煤矿智慧化步入快车道》2022-05-22

内容目录

1. 每周一谈：工业软件 智能制造取胜之匙.....	3
1.1 工业软件分布格局：研发设计类软件市场规模小 但技术壁垒高	3
1.2 国产工业软件发展现状：研发设计类软件小而弱 生产制造类及经营管理类软件国产渗透率高.....	4
1.3 产业需求+政策驱动 预计 2025 年我国工业软件产业规模将超过 4000 亿元	5
1.4 推荐标的	7
2. 板块回顾.....	7
3. 本周要闻.....	8
3.1 行业新闻	8
3.2 重要公司公告	8
4. 风险提示.....	9

图表目录

图 1：工业软件分类及国内外代表性企业	3
图 2：国内主要工业软件厂商 2021 年营业收入	4
图 3：海外代表性工业软件厂商 2021 年营业收入.....	4
图 4：国内主要工业软件厂商 2021 年研发费率	4
图 5：海外代表性工业软件厂商 2021 年研发费率.....	4
图 6：国产工业软件细分领域占国内的市场份额（2019 年）	5
图 7：国内市场前十大供应商中国内外企业数量对比	5
图 8：2012-2021 年中国工业软件产业规模	6
图 9：上周计算机板块涨跌幅	7
表 1：部分知名工业软件源自世界级的制造企业	3
表 2：国家及地方层面关于工业软件的重大政策	6
表 3：上周申万计算机行业前十大权重股票涨跌幅.....	7
表 4：上周计算机板块涨幅前十名	7

1. 每周一谈：工业软件 智能制造取胜之匙

工业软件兼具“工业”及“软件”双重属性。工业软件与生产制造中流程或工艺密切相关，是专业需求的产物，在工业实践中提出的需求，成为工业软件创新的源泉。世界级制造企业的需求催生了世界级的工业软件。工业软件行业属于技术密集型行业，复杂度高，具有极高的技术壁垒。工业软件是计算机科学、数学、物理学和管理学等多学科交叉融合发展的产物。

表1：部分知名工业软件源自世界级的制造企业

软件名称	软件类型	开发公司
Nastran	CAE	美国国家航空航天局 NASA
CATIA	CAD/CAM/CAE	法国达索系统公司，脱胎于达索飞机制造公司
SIMATIC	MES	德国西门子公司
UG（07 年被西门子收购，现隶属于 Siemens PLM Software）	CAD/CAM/CAE	美国麦克唐纳-道格拉斯公司，致力于飞行器和导弹制造，于 1997 年与波音公司合并
Ansys	Ansys	美国 ANSYS 公司，由西屋电气的 John Swanson 博士于 1970 年创立

资料来源：亿欧智库，申港证券研究所

1.1 工业软件分布格局：研发设计类软件市场规模小 但技术壁垒高

从制造业生产周期的维度，工业软件可以划分四个大类。分别为研发设计类软件（支持工业企业进行产品研发创新的工具类软件，CAD/CAM/CAE/EDA/PLM）、生产制造类软件（支持对设备和自动化产线进行管控、数据采集和安全运行的工控软件，PLC/DCS/SCADA/MES）、经营管理类软件（ERP/SCM）和运维服务类软件（MRO）。

图1：工业软件分类及国内外代表性企业

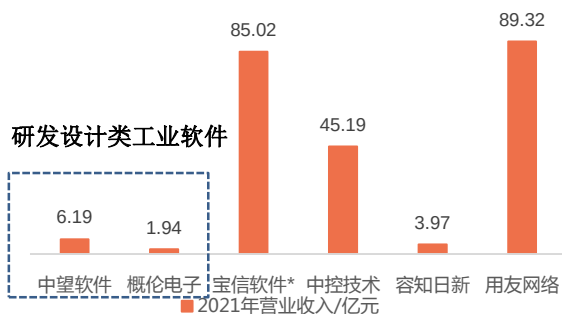
工业软件安装聚类划分			
研发设计类	生产制造类	运维服务类	经营管理类
- 计算机辅助设计CAD - 计算机辅助分析CAE - 计算机辅助制造CAM - 产品数据管理PDM - 产品生命周期管理PLM - 电子设计自动化EDA	- 可编程逻辑控制器PLC - 分布式数控DNC - 集散控制系统DCS - 数据采集与监控控制系统SCADA - 生产计划排产APS - 环境管理体系EMS - 制造执行系统MES	- 资产性能管理APM - 维护维修运行管理MRO - 故障预测与健康管理PHM	- 企业资源计划ERP - 财务管理PM - 供应链管理SCM - 客户管理CRM - 人力资源管理HRM - 企业资产管理EAM - 知识管理KM
CAD国内代表企业： 中望软件、浩辰软件、山大华天、数码大方 EDA国内代表企业： 华大九天、广立微、概伦电子	宝信软件、中控技术和利时等	赛宝腾睿、金航数码、容知日新、国睿信维	用友网络、金蝶、鼎捷软件等
CAD海外代表企业： Autodesk, PTC, Siemens Dassault Systemes, CAE海外代表企业： Ansys EDA海外代表企业： Synopsys, Cadence, 西门子EDA	Emerson, Honeywell, ABB, Siemens, Schneider	Oracle, SAP, Siemens	SAP, Salesforce

注：企业名称采用加粗字体的表明该公司为上市企业
资料来源：中国工业软件产业白皮书（2020），申港证券研究所

研发设计类软件总体市场规模体量小于生产制造及经营管理类软件，却具有极高的技术壁垒。

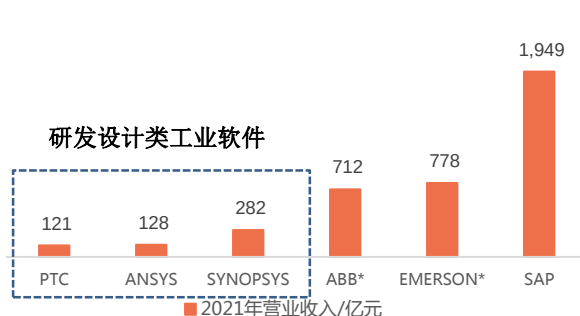
- 对比国内或海外不同类别的主要工业软件厂商 2021 年的营收数据，可以看到，相比生产制造类及经营管理类工业软件厂商的营收体量，研发设计类工业软件代表性企业普遍偏小，体量规模约为前者的 10%~20%。
- 研发设计类工业软件可以视为整个制造业的咽喉，是产品设计、生产及制造周期的始点，具有最高的技术壁垒。根据概伦电子招股说明书中披露的信息，其所在的 EDA 行业占整个集成电路行业市场规模的比例虽然较小，但作为撬动整个集成电路行业的杠杆，以一百亿美元左右的全球市场规模，支撑和影响着数千亿美元的集成电路行业。

图2：国内主要工业软件厂商 2021 年营业收入



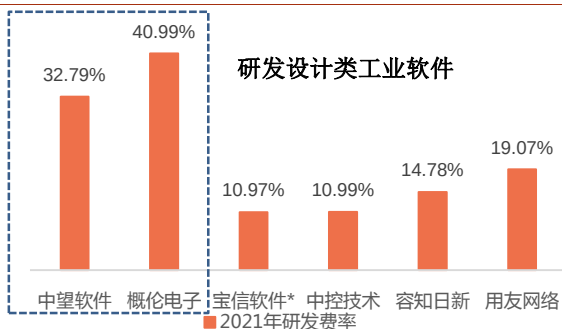
*注：宝信软件数据为其软件开发及工程服务业务营收
资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：海外代表性工业软件厂商 2021 年营业收入



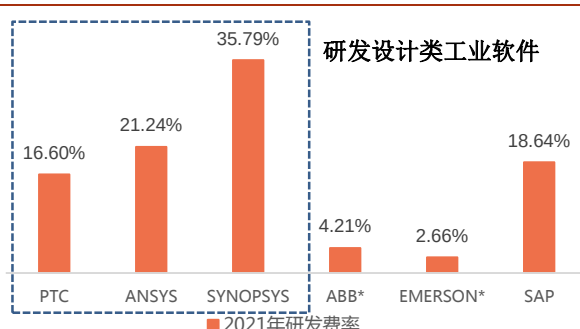
*注：ABB 及 Emerson 的数据为其自动化解决方案的营收。另，汇率按美元兑换人民币 1: 6.7 和欧元兑换人民币 1: 7.0 换算
资料来源：Wind，ABB 2021 年度报告，Emerson 2021 年度报告申港证券研究所

图4：国内主要工业软件厂商 2021 年研发费率



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：海外代表性工业软件厂商 2021 年研发费率



资料来源：Wind，ABB 2021 年度报告，Emerson 2021 年度报告，申港证券研究所

1.2 国产工业软件发展现状：研发设计类软件小而弱 生产制造类及经营管理类软件国产渗透率高

研发设计类软件：严重依赖于海外软件，国产替代空间大。根据中国工业软件产业白皮书（2020）公布的数据，国内研发设计类厂商市场份额仅为 5% 左右。国产可用的研发设计类产品主要应用于工业机理简单、系统功能单一、行业复杂度低

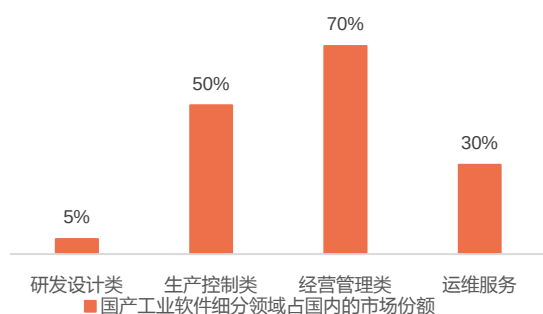
的领域。

- ◆ **CAD/CAM 领域**，国内代表性的软件企业为中望软件与浩辰软件等。产品层面，以中望为例，在二维 CAD 领域其性能已经能够匹配国外软件产品，但在软件生态拓展领域（二次开发应用软件数量）仍然落后，而在三维 CAD 领域，其软件性能如处理大体量模型的能力与国外先进产品相比存在 1 个数量级层次的差距。市场层面，根据中国工业软件产业白皮书（2020）中的数据，国内 CAD 市场规模约 7.33 亿美元，95% 以上的市场被国外软件所占据，主要有法国达索（32%）、美国 PTC（18%）、西门子（18%）、美国 Autodesk（20%）、美国 Bentley（6%）。
- ◆ 在 **CAE 领域**，目前国内几乎没有大型的代表性企业，整个市场份额基本被海外软件厂商完全占据。
- ◆ **EDA 领域**，国内厂商主要是华大九天、概伦电子和广立微。产品层面，国内厂商尚未如国际巨头 Synopsys, Cadence 和西门子 EDA 一样实现 EDA 全流程、全细分领域的覆盖。市场份额层面，2021 年三家企业的营收规模分别为 5.79 亿元、1.94 亿元和 1.98 亿元。而根据华大九天在创业板首次公开发行股票招股说明书(上会稿)中披露的信息，其 2020 年约占国内 EDA 软件市场份额的 6%。根据其 2020 年营收 4.15 亿元，我们反向推出 2020 年 EDA 软件的国内市场规模约 70 亿元。基于此，我们假定 15% 的行业增速，预计 2021 年国内 EDA 市场规模约 80 亿元，则当前国内厂商的市场份额约为 10%。

生产制造类工业软件占据 50% 的国内市场，在部分领域已经具备一定实力，涌现了宝信软件、中控技术等行业领军企业，但在高端市场中不占优势。

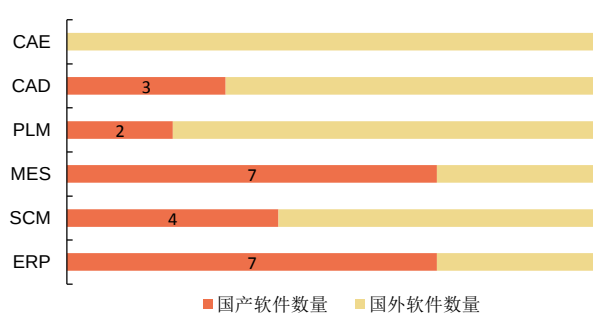
经营管理软件占有国内 70% 的市场份额，但高端市场领域仍以 SAP、Oracle 为主。以用友网络、金蝶为代表的本土企业在经营管理类领域占据国内市场较大的市场份额。

图6：国产工业软件细分领域占国内的市场份额（2019 年）



资料来源：中国工业软件产业白皮书（2020），申港证券研究所

图7：国内市场前十大供应商中国内外企业数量对比



资料来源：中国工业软件产业白皮书（2020），申港证券研究所

1.3 产业需求+政策驱动 预计 2025 年我国工业软件产业规模将超过 4000 亿元

中国工业软件产业规模继续稳步增长。根据工信部发布的各年度软件和信息技术服务业统计公报中的数据，2022 年我国工业软件营收规模达到 2414 亿元，同比增长 22.3%，近 10 年的年复合增速约 14.2%。若将时间维度进一步限制在过去 5 年，年复合增速达到 15.1%，且从 17-18 年起，工业软件产业规模同比增速亦呈

现扩大的趋势。

- ◆ 我们认为，可以从两个方面去拆解工业软件产业规模的增速。一方面，整个中国制造的规模依旧在扩大，从 2012 年到 2021 年，制造业增加值由 16.98 万亿元增长到 31.4 万亿元，年复合增速 7.1%。另一方面，2015 年《中国制造 2025》国家行动纲领的提出，加速了新一代计算机信息技术与制造业深度融合，推动了工业软件产业的发展。

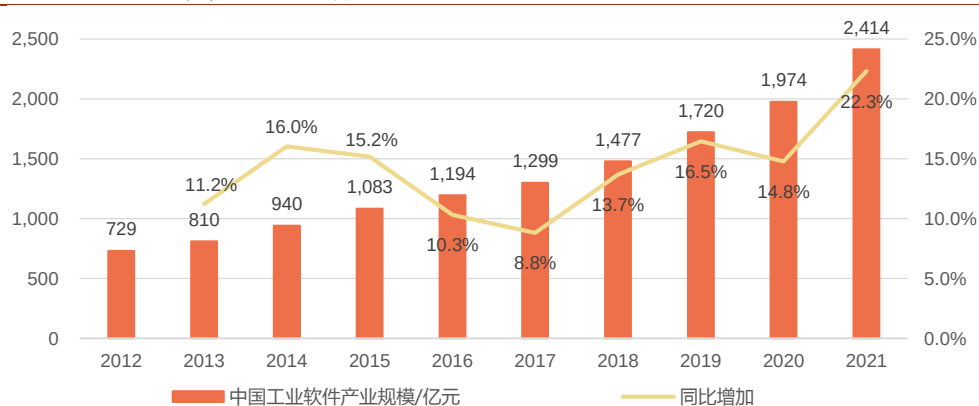
表2：国家及地方层面关于工业软件的重大政策

发布时间	重大政策	关于工业软件的核心内容
2015 年 5 月 8 日	中国制造 2025	突破智能设计与仿真及其工具、制造物联与服务、工业大数据处理等高端工业软件核心技术， 开发自主可控的高端工业平台软件和重点领域应用软件 ，建立完善工业软件集成标准与安全测评体系。推进自主工业软件体系化发展和产业化应用。
2021 年 12 月 21 日	“十四五”智能制造发展规划	2025 年智能制造核心发展目标之一： 智能制造装备和工业软件技术水平和市场竞争力显著提升，市场满足率分别超过 70%和 50% 。培育 150 家以上专业水平高、服务能力强的智能制造系统解决方案供应商。
2021 年 9 月 14 日	上海市促进工业软件高质量发展三年行动计划（2021-2023 年）	2023 年，培育 200 家以上工业软件企业，培育 10 家左右上市企业，培育 5 家超 10 亿元的重点工业软件企业，上海市工业软件规模突破 500 亿元。
2020 年 11 月 6 日	江苏省加快推进工业互联网创新发展三年行动计划（2021—2023 年）	到 2023 年，全省工业软件业务收入达到 1000 亿元规模，培育 1.5 万个精品工业互联网 APP。培育自主可控工业软件龙头企业，到 2023 年，努力打造 3 个国产自主可控工业软件国内龙头企业。

资料来源：中国中央人民政府官网，工信部官网，上海市经济和信息化委员会官网，江苏省工业和信息化厅官网，申港证券研究所

- ◆ 根据中国工业软件产业白皮书（2020）中的相关数据，2019 年中国工业软件规模仅占全球工业软件市场的 6%，而同年中国制造业增加值占全球的比重达到 28.1%。由此表明当前工业软件在中国制造业中的渗透比率显著偏低，工业软件行业发展程度未能与工业化发展进程相匹配，同样也预示着中国从制造大国向制造强国转型过程中，工业软件拥有巨大的潜在市场规模。
- ◆ 若以过去 5 年的复合增速做线性外推，保守估计，至 2025 年，我国工业软件产业的总体市场规模将超过 4000 亿元。

图8：2012-2021 年中国工业软件产业规模



资料来源：工信部软件和信息技术服务业统计公报，申港证券研究所

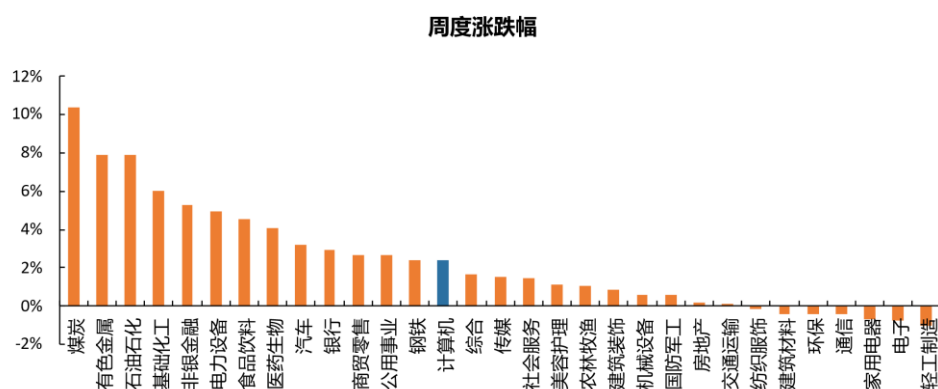
1.4 推荐标的

随着产业需求+政策的双驱动，我们认为工业软件赛道将持续景气，重点推荐拥有核心技术壁垒，具备工业软件产业及国产替代双重增长因子的研发设计类和生产制造类工业软件，如 CAD/CAM 领域的中望软件(688083.SH)、EDA 领域的概伦电子(688206.SH)、工业互联网龙头企业宝信软件(600845.SH)以及工控领域的中控技术(688777.SH)。

2. 板块回顾

计算机行业延续了上周的反弹趋势。申万计算机指数上涨约 2.37%，整体表现在申万一级行业中排名 14/31。

图9：上周计算机板块涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

计算机行业市值前十大股票本周普遍上涨，涨幅较大的主要是计算机硬件设备、金融 IT 和智能网联车。

表3：上周申万计算机行业前十大权重股票涨跌幅

序号	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价/元	周末收盘价/元	涨跌幅	指数权重	主要业务
1	002415.SZ	海康威视	32.99	34.71	5.21%	9.14%	视频安防设备
2	002230.SZ	科大讯飞	36.92	37.89	2.63%	4.61%	AI（教育、平台 2C、城市医疗）
3	600570.SH	恒生电子	40.28	42.90	6.50%	3.60%	金融 IT
4	002410.SZ	广联达	52.30	52.11	-0.36%	3.57%	SaaS（建筑信息化）
5	600588.SH	用友网络	19.24	19.30	0.31%	2.55%	SaaS（ERP 平台）
6	300496.SZ	中科创达	116.60	119.12	2.16%	2.50%	智能汽车操作系统
7	002920.SZ	德赛西威	138.00	144.62	4.80%	2.44%	智能网联车
8	603019.SH	中科曙光	25.28	27.68	9.49%	2.15%	高性能计算机硬件
9	002405.SZ	四维图新	13.55	14.30	5.54%	2.02%	电子导航地图
10	002236.SZ	大华股份	15.78	15.79	0.06%	1.78%	视频安防设备

资料来源：Wind，申港证券研究所

本周计算机板块涨幅前十大主要聚焦于国产信创与金融 IT。

表4：上周计算机板块涨幅前十名

排名	Wind 代码	证券名称	上周末收盘价/元	周末收盘价/元	涨跌幅	主要业务
1	002380.SZ	科远智慧	9.91	14.69	48.23%	工业自动化和信息化产品
2	600536.SH	中国软件	39.96	51.20	28.13%	综合 IT 服务提供商
3	300250.SZ	初灵信息	11.85	14.19	19.75%	数据服务（通信接入设备、数据采集、分析）
4	300552.SZ	万集科技	18.59	22.20	19.42%	智能交通信息采集与处理
5	601519.SH	大智慧	5.41	6.37	17.74%	互联网金融
6	300803.SZ	指南针	41.75	49.09	17.58%	互联网券商
7	603138.SH	海量数据	14.87	17.13	15.20%	数据技术提供商，国产数据库
8	603636.SH	南威软件	10.18	11.35	11.49%	电子证照
9	002439.SZ	启明星辰	18.57	20.65	11.20%	网络安全
10	603019.SH	中科曙光	25.28	27.68	9.49%	高性能计算机、服务器，数字新基建信创

资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 本周要闻

3.1 行业新闻

6月6日，深圳市人民政府发布关于发展壮大战略性新兴产业集群和培育发展未来产业的意见。意见指出，到2025年，深圳市战略性新兴产业增加值超过1.5万亿元，成为推动经济社会高质量发展的主引擎。其发展重点涵盖20个重点细分领域+8个重点发展方向，打造一批现代化先进制造业园区和世界级“灯塔工厂”，形成一批引领型新兴产业集群，网络与通信、软件与信息服务、智能终端、超高清视频显示、新能源、海洋产业等增加值千亿级产业集群发展优势更加凸显，半导体与集成电路、智能传感器、工业母机等产业短板加快补齐，智能网联汽车、新材料、高端医疗器械、生物医药、数字创意、现代时尚等产业发展水平显著提升，合成生物、区块链等未来产业逐步发展成为新增长点。

6月7日消息，据国外媒体报道，周一苹果在全球开发者大会上宣布对CarPlay进行重大更新，公司希望将CarPlay从信息娱乐系统升级为软件解决方案，新产品将在车辆集成和定制方面更加深入，预计将于2023年晚些时候发布。新版CarPlay将接管汽车的信息娱乐显示器及其所有功能，将与车辆的操作系统完全集成，并支持不同尺寸规格和方向的多屏幕工作，显示数字仪表盘，包括车辆速度、电量显示和其他信息。另外，新版CarPlay不但能够实现汽车共享手机的音频播放、导航等功能，驾驶员还可以在Apple的生态系统中控制收音机、座椅加热器、气候控制和其他车辆功能。iPhone将在保障隐私的情况下与汽车系统进行实时通信。（消息来源：TechWeb）

3.2 重要公司公告

- ◆【绿盟科技】6月5日，绿盟科技披露2022年员工持股计划(草案)，参与本次员工持股计划的总人数为132人，其中董事(不含独立董事)、高级管理人员为3人。本次员工持股计划拟募集资金总额不超过771.35万元，受让公司回购股份的价格为1元/股，受让的股份总数不超过771.35万股，占公司当前股本总额的0.9659%。
- ◆【中科软】6月6日，中科软发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书。公告显示，中科软本次回购的股份拟用于后续员工持股计划。本次拟回购价格为不超过30元/股(含)，该回购价格上限不高于董事会审议通过本次

回购股份方案前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。本次拟用于回购股份的资金总额不低于 1.5 亿元（含）且不超过 3 亿元（含）。

- ◆ **【科大讯飞】**6 月 6 日，科大讯飞公告称，公司 2021 年年度利润分配的预案：以 2022 年 3 月 31 日的总股本为基数，向全体股东按每 10 股派息 1 元（含税），共派发现金红利约 2.32 亿元。
- ◆ **【诚迈科技】**6 月 6 日，诚迈科技发布公告称，公司于 2022 年 6 月 2 日接到浙江省金华市金东区监察委员会通知，公司实际控制人、董事长王继平先生被立案调查及实施留置措施。
- ◆ **【海康威视】**6 月 6 日，海康威视发布公告称，公司拟分拆所属子公司萤石网络至上交所科创板上市。根据上交所 6 月 6 日发布的《科创板上市委 2022 年第 46 次审议会议结果公告》，审议结果为：杭州萤石网络股份有限公司（首发）符合发行条件、上市条件和信息披露要求。
- ◆ **【深信服】**6 月 7 日，深信服发布公告，公司 2021 年年度权益分派实施方案为：向全体股东每 10 股派 0.7 元人民币现金。
- ◆ **【广联达】**6 月 9 日，广联达发布公告，公司董事袁正刚、王爱华、刘谦、何平以及高级管理人员李树剑、云浪生、汪少山计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以二级市场集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 176 万股（不超过目前公司股份总数的 0.1478%）。
- ◆ **【用友网络】**6 月 9 日，用友网络发布公告，公司拟与控股子公司上海用友产业投资管理有限公司发起设立用友（江阴）产业数字化投资基金，基金总规模不低于 2.021 亿元，主要投资于国内数字经济领域的优质科技项目，紧密围绕“数字产业化”、“产业数字化”等领域开展投资布局，加强服务用友 BIP 生态战略。

4. 风险提示

市场情绪风险；

政策落地不及预期风险；

疫情反复风险；

技术落地不及预期；

硬件实际建设落地不及预期；

下游需求风险：计算机行业下游客户多为政府及企业，如果客户需求景气度不足则可能会影响应用软件类企业的盈利情况；

其他风险；

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，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、发布、转载和引用者承担。

行业评价体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上