

计算机行业 2011 年投资策略

关注确定性增长与新兴产业主题投资机会

信息技术/计算机

优于大势

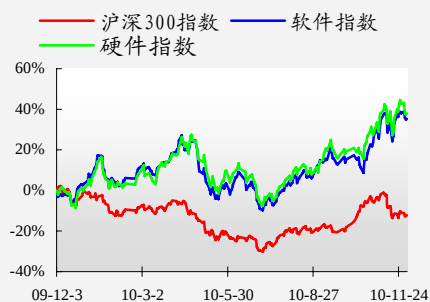
初次评级

发布时间：2010 年 12 月 3 日

投资要点：

- 就 PE 估值来看，硬件行业经历年初估值水平大幅下调之后，全年基本维持在历史平均水平；软件行业估值近两年来呈现逐步提升态势，目前估值处于历史最高水平。
- 计算机硬件行业是典型的周期性行业，2009 年第四季度以来情况开始好转，危机时期积累的硬件需求开始释放，今年中期开始，前期需求释放效应基本结束，计算机硬件增速减缓，进入平稳增长周期。随着全球经济进一步复苏，预计明年计算机硬件行业仍将保持稳健增长态势，2011 年计算机硬件行业缺乏整体性的投资机会，重点关注掌握核心技术、下游市场需求稳定增长的个股。
- 2008 年以来我国软件行业收入增速基本维持在 20%-30% 之间，目前新一代信息技术已经被列为七大战略性新兴产业之一，随着国家对产业结构转型的重视，预计“十二五”期间信息化建设领域投资增速会提高，我们预计 2011 年软件行业收入增速将高于当前水平，有望超过 30%。软件行业的投资重点仍在于下游行业 IT 预算较为充足的金融、电力、电信、交通、医疗等领域。
- 2011 年是“十二五”规划的第一年，国家对下一代信息技术各项内容的具体规划和扶植政策都将陆续出台，我们认为相关主题投资仍将是市场热点，重点关注云计算与物联网领域的主题投资机会，选择信息化应用较为成熟的智能交通、智能医疗、智能电力、智能建筑等细分领域。
- 推荐投资组合：银江股份、东华软件、新北洋、广电运通、超图软件、辉煌科技、川大智胜。

走势图



子行业

子行业	评级
硬件	中性
软件	推荐

重要公司

重要公司	评级
银江股份	推荐
新北洋	推荐
广电运通	推荐
超图软件	推荐

分析师：周思立 联系人：耿云

执业证书编号：S0550207100075

TEL: (8621)6336 7000-296

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhousl@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

目 录

一、市场表现回顾及估值分析	3
1. 市场表现回顾：软、硬件均大幅跑赢大盘	3
2. 估值水平分析：软件估值偏高	4
二、行业分析：软件行业整体机会更大	5
1. 硬件行业：进入稳健增长周期，缺乏整体行业性机会	5
2. 软件与服务业：保持快速增长，重点仍在金融、电信、交通等领域。	6
三、新兴产业主题投资仍将是下一年投资热点	9
1. 云计算投资主题	9
2. 物联网投资主题	12
四、投资策略及建议	16

图表目录

图表 1 近一年计算机软、硬件行业走势	3
图表 2 近五年来计算机软、硬件行业指数走势	3
图表 3 计算机板块 PE 估值分析	4
图表 4 计算机板块 PB 水平分析	4
图表 5 我国微型计算机产量变化	5
图表 6 计算机设备板块毛利率和净利率变化趋势	6
图表 7 中国软件业务收入变化	6
图表 8 2008 年 1-10 月中国软件收入构成情况	7
图表 9 2010 年 1-10 月软件产业收入构成情况	7
图表 10 2010 年 1-9 月中国软件产业出口增长与软件外包服务出口增长	8
图表 11 云计算的演进	9
图表 12 微软云架构	10
图表 13 我国云计算未来三年发展预测	12
图表 14 互联网的应用	13
图表 15 2010-2020 物联网远景展望	14
图表 16 物联网的体系架构	15
图表 17 细分领域的信息化厂商整理	16

一、市场表现回顾及估值分析

1. 市场表现回顾：软、硬件均大幅跑赢大盘

我们以申万计算机设备指数、计算机应用指数为指标与沪深 300 指数进行对比，最近一年来计算机软、硬件行业均大幅跑赢大盘。2009 年 11 月至今，沪深 300 指数累积下跌 5.69%，申万计算机设备指数累计上涨 48.28%，领先大盘 53.97 个百分点；申万计算机应用指数累计上涨 46.94%，领先大盘 52.63 个百分点。

就长期走势而言，计算硬件行业是典型的周期性行业，软件行业则具有较强的抗周期性。

图表 1 近一年计算机软、硬件行业走势



资料来源：Wind, 东北证券

图表 2 近五年来计算机软、硬件行业指数走势



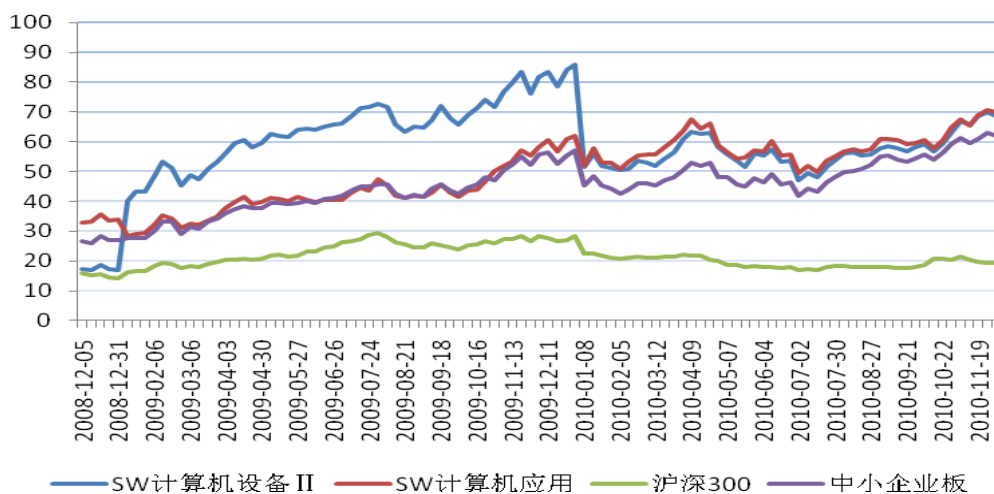
资料来源：Wind, 东北证券

2. 估值水平分析：软件估值偏高

就 PE 估值来看，硬件行业年初估值水平大幅下调之后，全年基本维持在历史平均水平，目前估值偏高但仍低于历史最高点。软件行业估值近两年来呈现逐步提升态势，目前估值处于历史最高水平，并且与沪深 300 指数估值水平差距越来越大。

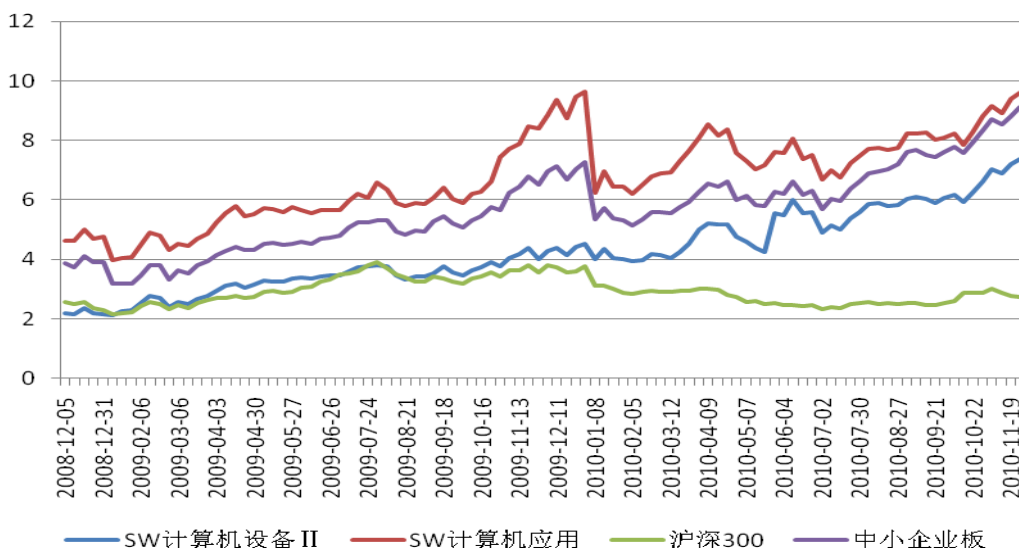
就 PB 估值来看，计算机软、硬件行业均处于历史最高水平附近，估值水平变化趋势基本与中小板估值水平变化趋势一致。

图表 3 计算机板块 PE 估值分析



资料来源：Wind, 东北证券

图表 4 计算机板块 PB 水平分析



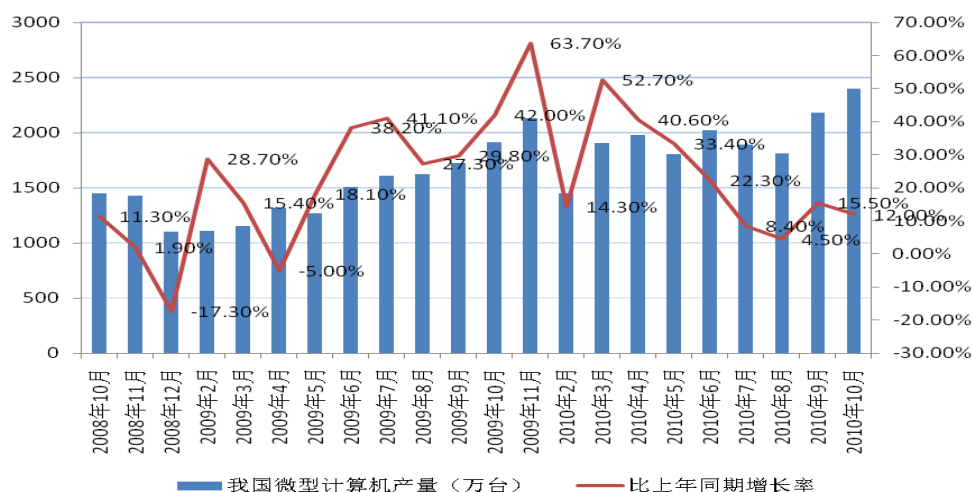
资料来源：Wind, 东北证券上海证券咨询分公司

二、行业分析：软件行业整体机会更大

1. 硬件行业：进入稳健增长周期，缺乏整体行业性机会

计算机硬件行业是典型的周期性行业，受宏观经济环境驱动。经济环境恶劣时，企业和个人用户通常倾向于缩减、推迟硬件方面更新换代的需求，延长现有设备的使用寿命。受金融危机影响，2008 年至 2009 年上半年行业增长缓慢甚至负增长，2009 年第四季度以来情况开始好转，危机时期积累的硬件需求开始释放，今年中期开始，前期需求释放效应基本结束，计算机硬件增速减缓，进入平稳增长周期。随着全球经济进一步复苏，预计明年计算机硬件行业仍将保持稳健增长态势。

图表 5 我国微型计算机产量变化

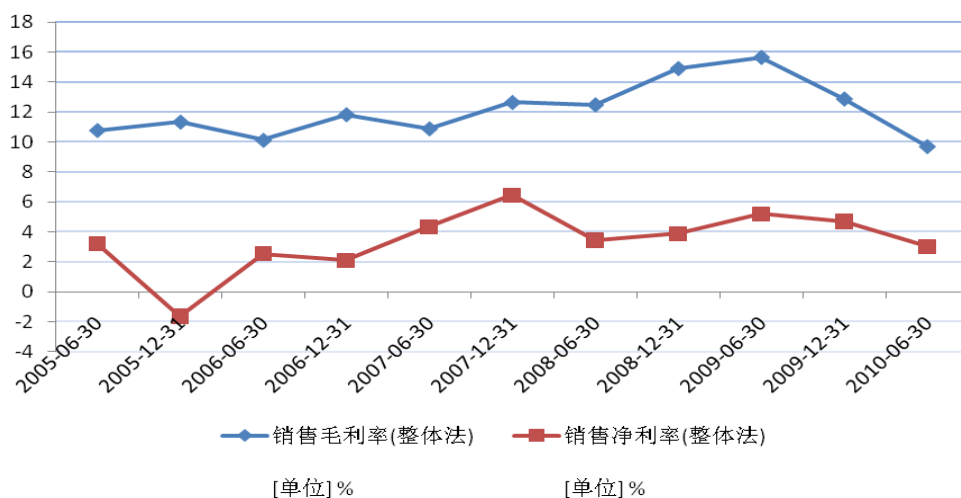


资料来源：工信部、东北证券

计算机硬件产业全球化程度非常充分，竞争激烈，我国硬件产业缺乏芯片制造等核心技术，大多数公司都是处于全球分工产业链的最下游的代工企业，缺乏核心竞争力和定价权，主要的竞争手段就是价格战，所以整个行业毛利率水平较低。随着市场竞争的激励和技术更新速度的加快，厂商毛利率进一步下滑。

因此，我们认为 2011 年计算机硬件行业缺乏整体性的投资机会，重点关注掌握核心技术、下游市场需求稳定增长的个股，重点推荐新北洋和广电运通。

图表 6 计算机设备板块毛利率和净利率变化趋势

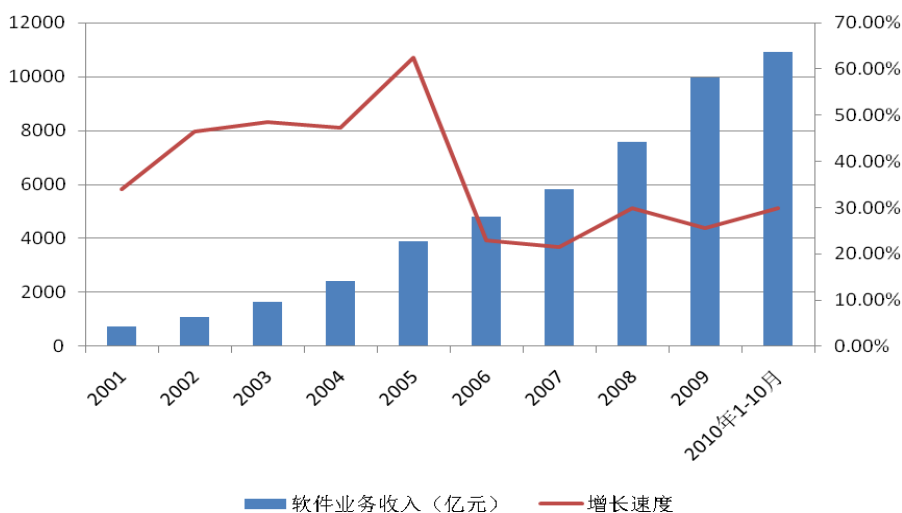


资料来源: Wind 东北证券

2. 软件与服务: 保持快速增长, 重点仍在金融、电信、交通等领域。

根据工信部的数据, 2010 年 1-10 月, 我国软件产业实现软件业务收入 10902 亿元, 比去年同期增长 29.90%, 收入规模比 2001 年扩大了十倍多。从 2001 年来, 我国软件产业年均增速高达 38%, 软件产业占电子信息产业的比重由 2001 年的 6% 上升到 18%, 位居电子信息产业第二, 仅次于计算机制造行业。2008 年以来我国软件行业收入增速基本维持在 20%-30% 之间, 目前新一代信息技术已经被列为七大战略性新兴产业之一, 随着国家对产业结构转型的重视, 预计“十二五”期间信息化建设领域投资增速会提高, 我们预计 2011 年软件行业收入增速将高于当前水平, 有望超过 30%。

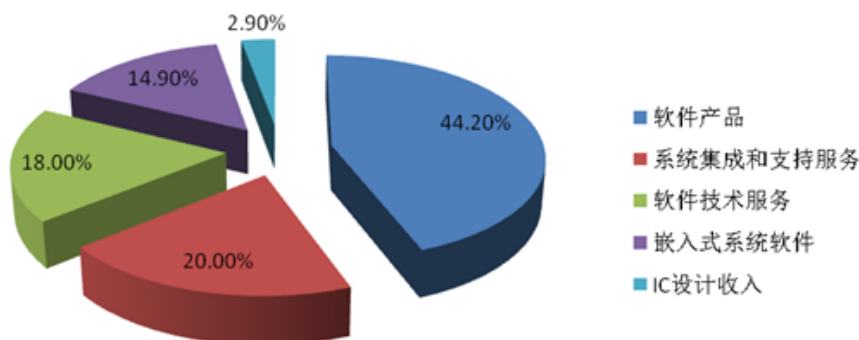
图表 7 中国软件业务收入变化



资料来源: 工信部、东北证券

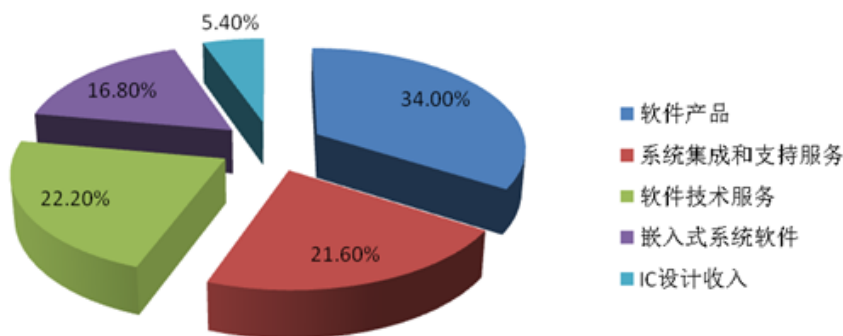
另一方面，软件产业结构也在不断优化，服务化趋势突出。软件产品收入占比下降，软件技术服务和 IC 设计收入占比显著上升。与 2008 年 1-10 月相比，2010 年 1-10 月，我国软件产品收入占比下降了 10.2 个百分点，软件及服务收入占比上升了 4.2 个百分点，IC 设计收入占比上升了 2.5 个百分点。

图表 8 2008 年 1-10 月中国软件收入构成情况



资料来源：工信部，东北证券

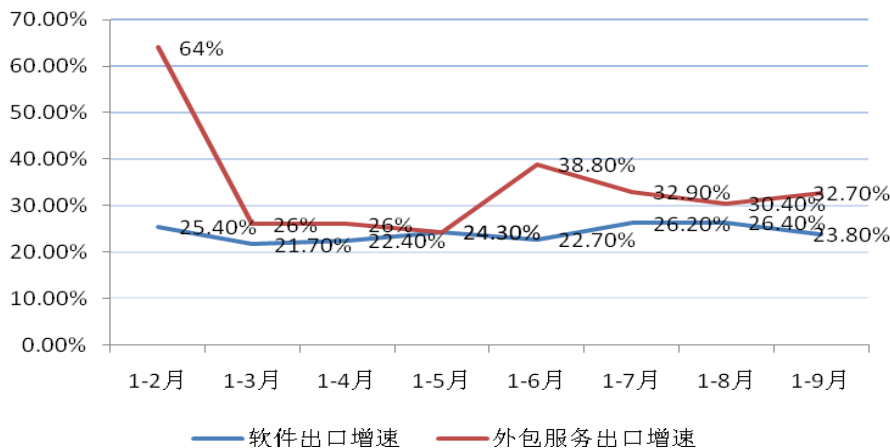
图表 9 2010 年 1-10 月软件产业收入构成情况



资料来源：东北证券

今年前三季度，全国软件出口 165 亿美元，同比增长 23.8%，增速比去年同期下降 15.6 个百分点，其中外包服务出口 20.5 亿美元，同比增长 32.7%，嵌入式系统软件出口增长较为缓慢。

图表 10 2010 年 1-9 月中国软件产业出口增长与软件外包服务出口增长



资料来源：工信部，东北证券

与硬件行业类似，软件产业最上游的基础软件市场也基本被国外公司垄断，国内软件厂商多数从事应用软件定制开发、系统集成及软件服务等业务。但与硬件行业不同之处在于，我国软件及服务厂商主要面对国内用户，与国外厂商相比，更具有人力成本优势与文化背景优势，在一些涉及国家安全等的重点领域，国内软件及服务商优势更为明显。

影响国内软件服务企业业绩的关键因素在于下游行业的景气度，下游行业景气度高、预算充足，其相应的软件及服务需求就更大。2011 年，软件行业的投资重点仍在于下游行业 IT 预算较为充足的金融、电力、电信、交通、医疗等领域。

- 金融：大银行的信息化需求较为平稳，城商行、邮储等中小银行的 IT 需求增速较快；“金融下乡工程”带来金融设备和相关 IT 需求增长；金融企业经营流程外包 BPO 业务逐渐在国内金融企业推广。创新性金融工具、金融服务的发展也会带来新的 IT 服务需求。相关上市公司：信雅达、银之杰、广电运通、东华软件、恒生电子、华平股份、金证股份、海隆软件。
- 电力：智能电网将会带动起未来几年电力行业的信息化投资需求。相关上市公司：东华软件、新世纪、东软集团、远光软件、华平股份
- 电信：云计算蕴含行业性机会，三网融合未来几年进入是实质性实施阶段，将带动电信相关 IT 需求。相关上市公司：神州泰岳、联信永益、华胜天成、亿阳信通、天源迪科、科大讯飞。
- 交通：智能交通已经是中国未来交通发展的重要方向，城市智能交通领域将是下一个阶段发展重点。车联网有望成为物联网第一个“着地点”。根据我国铁路规划，到 2012 年将基本实现高铁四纵四横贯通全国，到 2020 年全国铁路营业里程将超过 12 万公里，铁路领域的 IT 投资高增长仍有一个较长周期。相关上市

公司：银江股份、辉煌科技、交技发展、川大智胜。

► 医疗：智能医疗、医疗物联网建设将使医疗领域 IT 投资保持快速增长。相关上市公司：银江股份、东软集团。

三、新兴产业主题投资仍将是下一年投资热点

今年 10 月 18 日出台的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》将新一代信息技术产业列为七大战略性新兴产业之一：加快新一代信息技术建设，力争到 2020 年新一代信息技术产业成为国民经济的支柱产业；加快建设宽带、泛在、融合、安全的信息网络基础设施，推动新一代移动通信、下一代互联网核心设备和智能终端的研发及产业化；加快推进三网融合，促进物联网、云计算的研发和示范作用。

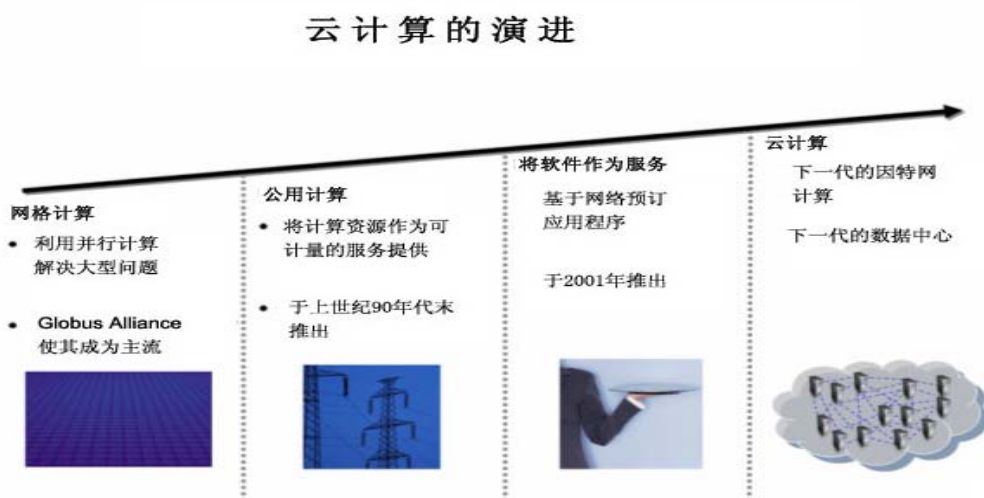
2011 年是“十二五”规划的第一年，国家对下一代信息技术各项内容的具体规划和扶植政策都将陆续出台，新兴产业也将逐步有实际业绩体现，我们认为相关主题投资仍将是市场热点。

1. 云计算投资主题

概念

云计算是一种基于因特网的超级计算模式，在远程的数据中心里，成千上万台电脑和服务器连接成一片电脑云，用户可以通过电脑、笔记本、手机等方式接入数据中心。云计算的基本原理是将计算分布在大量的分布式计算机上，而非本地计算机或远程服务器中，使得企业能够将资源切换到需要的应用上，根据需求访问计算机和存储系统。

图表 3 云计算的演进



资料来源：中国云计算网

云计算的优点主要有：

- 安全，云计算提供了最可靠、最安全的数据存储中心，用户不用再担心数据丢失、病毒入侵等麻烦
- 方便，对用户端的设备要求很低，使用起来更方便
- 数据共享，可以轻松实现不同设备间的数据与应用共享
- 无限可能性，它为我们使用网络提供了几乎无限多的可能

产业链分析

云计算产业链分为四个层次，包括基础设施层、平台层、应用软件层、以及客户层。

- 基础设施层：由主机、存储设备、网络设施及其他硬件组成基础设施组成，提供数据存储、计算服务、负载管理、备份等服务，通过网络将虚拟的计算资源分配给用户，用户将不必再分别购买和配置服务器、数据中心机房等设备。IBM 的蓝云、微软的 Windows Azure 等云计算平台就是这类型的产品。
- 平台层： 应用软件开发和部署的平台。
- 应用软件层：通过网络提供给用户各种行业应用的软件服务，包括 OA、门户网站、邮件、内容管理、CRM 软件服务等都是其具体应用。
- 客户层：云软件和云服务产品的使用者，包括政府用户、企业用户以及个人用户。

图表 4 微软云架构



资料来源：微软

云计算是计算机技术的未来

目前已经在全球掀起了一股云计算浪潮，IT 巨头纷纷推出自己的云计算产品和发展计划。目前世界上比较成熟的云计算产品包括：IBM 蓝云、亚马逊 Amazon EC2、谷歌 Google App Engine，以及微软 Windows Azure。

- ▶ IBM 云计算蓝云：IBM 是最早向中国提供云计算服务的国际企业，在 2007 年就推出了蓝云计算平台。蓝云计算平台可以为客户提供即买即用的云计算服务，使得数据中心在类似于互联网的环境下运行计算。从技术上说，蓝云基于 IBM Almaden 研究中心的云基础架构，包括 Xen 和 PowerVM 虚拟化、Linux 操作系统映像以及 Hadoop 文件系统与并行构建。
- ▶ 亚马逊云计算：Amazon EC2。亚马逊是云计算最早的推行者，Amazon EC2 是 Amazon Elastic Compute Cloud 的简称，EC2 实际上是一个 Web 服务，通过它可以请求和使用云中大量的资源。EC2 提供从服务器到编程环境的所有东西。亚马逊解决方案的特色在于灵活性和可配置型，用户可以根据需要申请和配置需要的服务，设置静态 IP，并显示地设置自己的安全性和网络。
- ▶ 谷歌云计算：Google App Engine。与 Amazon 的云服务相比，google 的卖点在于易用性和高度自动化配置，用户只需编写代码、上传程序即可，google 可以完成剩余的大部分事情。Google 的另一大特色是使用资源较少是免费的。
- ▶ 微软云计算：Windows Azure。微软的 Azure 基于 Windows 系统，针对使用 Windows 的人，这是它与 Google 和 Amazon 最大的区别和优势所在。

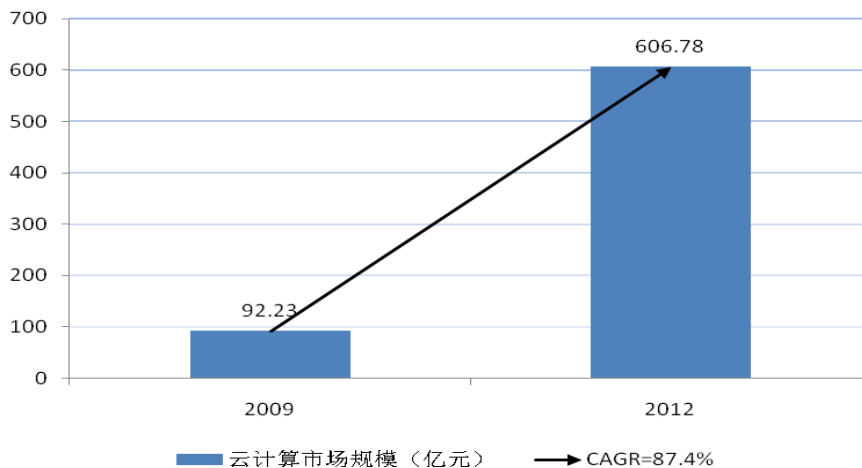
我国云计算处于大规模爆发的前夜

根据 CCID 的统计，未来三年我国云计算的市场规模将从 2009 年的 92.23 亿元增长到 2012 年的 606.78 亿元，年均复合增长率达 87.4%。

2010 年 10 月 18 日，工业和信息化部和国家发改委联合印发《关于做好云计算服务创新发展试点示范工作的通知》，确定在北京、上海、深圳、杭州、无锡等五个城市先行开展云计算服务创新发展试点示范工作。试点示范工作主要包括四方面的内容：

- ▶ 一是推动国内信息服务骨干企业针对政府、中小企业和个人等不同用户需求，积极探索 SaaS（软件及服务）等各类云计算服务模式；
- ▶ 二是以企业为主体，产学研用联合，加强海量数据管理技术等云计算核心技术研发和产业化；
- ▶ 三是组建全国性云计算产业联盟；
- ▶ 四是加强云计算技术标准、服务标准和有关安全管理规范的研究制定，着力促进相关产业发展。

图表 13 我国云计算未来三年发展预测



资料来源: CCID, 东北证券

投资机会分析

目前我国云计算产业仍处于导入和准备阶段, 最先受益的将是云计算产业链第一层次, 即基础设施和服务提供商, 也就是计算机设备、存储设备、服务器提供商以及系统集成商和系统运维服务商。对应的国内投资标的包括: 华胜天成、东软集团、宝信软件等系统集成服务商以及鹏博士、网宿科技等运维服务商。

其次受益的是云计算平台层。云计算平台技术难度相对复杂, 壁垒较高, 受益最为明显国外已有的云平台如前所述多是由 Google、微软等 IT 巨头搭建, 对应的国内企业包括浪潮信息、中国软件、华为、方正、中兴通讯等公司。

最后当平台搭建完毕, 最终受益的也是未来市场最大的将是软件即服务层次。包括用友软件、金蝶软件、焦点科技、顺网科技等上市公司。

2. 物联网投资主题

概念及背景介绍:

物联网 (The Internet of things) 的定义很直观: 把所有物品通过射频识别、红外感应器、全球定位、激光扫描器等信息传感设备与互联网连接起来, 实现智能化识别和管理。

- 🌈 全面感知: 利用 RFID、传感器、二维码以及其他各种感知设备随时随地地采集各种动态对象, 全面感知世界。
- 🌈 可靠传送: 利用以太网、无线网、移动网将感知的信息进行实时的传送。
- 🌈 智能控制: 对物体实现智能化的控制和管理, 真正达到了人与物的沟通。

图表 14 互联网的应用



资料来源：北京邮电大学，东北证券

物联网的发展简史：

1995 年，比尔盖茨在其《未来之路》一书中提及物联网概念。

2004 年，日本和韩国都推出了基于物联网的国家信息化战略，分别称作 u-Japan 和 u-Korea,希望通过推行该战略，开创前所未有的网络社会，并成为未来全世界信息社会发展的楷模和标准。

2005 年 11 月 17 日，在突尼斯举行的信息社会世界峰会上，国际电信联盟发布了《ITU 互联网报告 2005：物联网》，报告指出无所不在的“物联网”通信时代即将来临，世界上所有的物体从轮胎到牙刷、从房屋到纸巾都可以通过因特网主动进行交换。

2009 年 1 月，IBM 首席执行官彭明盛提出“智慧地球”构想，其中物联网为“智慧地球”不可或缺的一部分，奥巴马在其就职演讲中将“智慧地球”提升到国家级发展战略》

2009 年 8 月，温家宝总理在无锡考察传感网产业发展时明确指示要早一点谋划未来，早一点攻破核心技术，并且明确要求尽快建立中国的传感信息中心，或者叫“感知中国”中心。

2009 年 9 月，《国家中长期科学与技术发展规划（2006-2020 年）》和“新一代宽带移动无线通信网”重大专项中均将传感网列入重点研究领域。

2009 年我国物联网产业市场规模达 1716 亿元，物联网产业在公众业务领域以及平安家居、电力安全、公共安全、健康检测、智能交通、重要领域防入侵、环保等诸多行业的市场规模均已超过百亿，预计 2010 年中国物联网产业市场规模将超过 2000 亿元。至

2015 年，中国物联网整体市场规模将达到 7500 亿元，年复合增长率超过 30%。

2010 年 10 月，国家发改委副主任张晓强出席 2010 中国国际物联网（传感网）博览会时表示，国家十二五规划已经明确提出，要发展宽带融合安全的下一代国家基础设施，推进物联网的应用。

发展前景展望

美国权威咨询机构 FORRESTER 预测，到 2020 年，世界上物物互联的业务，跟人与人通信的业务相比，将达到 30 比 1，因此，“物联网”被称为是下一个万亿级的通信业务。

根据 EPoSS 在《Internet of Things in 2020》中的分析，未来物联网的发展将经历四个阶段：

2010 年之前 RFID 被广泛应用于物流、零售和制药领域。

2010-2015 年将实现物体互联。

2015-2020 年物体将进入半智能化。

2020 年之后物体将进入全智能化。

图表 15 2010-2020 物联网远景展望

社会角度	更广泛地开始使用 RFID	集成对象	物联网	物联网全面解锁的可能
人	社会接受 RFID	辅助生活环境 生物识别的 ID 工业生态系统	智能生活 活体健康 安全为基础的生活	掌握连接人、电脑和物自动化的医疗保险
政策	首个全球指导方针 标准化	首个全球管理 统一开放的互操作性	认证、信任和核查	广泛的物联网
标准	网络安全，特设传感器网络	互操作性协议和频率 电源和容错协议	智能设备合作	健康安全
	2010 年前	2010-2015	2015-2020	2020 年后
技术角度	低功耗和低成本	无所不在的标签及传感器网络的融合	标签及代码对象	无所不在的智能对象
应用	互操作性框架（协议和频率）	分布式控制和数据库 特设混合网络 恶劣的环境	全球应用 自适应系统 分布式内存和处理	异构系统
设备	智能多波段天线 体积更小、更便宜的标签 高频标签 Miniaturised 和嵌入式读写器	扩展标签、读取器及高频的范围 传输速率 片上天线 整合其他物质	可执行标签 智能标签 自治域标签 协同标签 新材料	可生物降解的设备 纳米功率处理单元
能源	低功耗芯片组 薄膜电池 功率优化系统（能源管理）	能源收集（能源转换、光电） 印刷电池 超低功耗芯片组	能源收集（生物、化学、感应） 在恶劣环境下发电 能源回收	可生物降解的电池 无线电力

资料来源：EPoSS，东北证券

物联网产业链分析

物联网可以分为三个层次：感知层、网络层和应用层。

- 感知层位于产业链最低端，由二维码标签和读写器、RFID 标签和读写器、摄像头、GPS、传感器、终端、传感器网络等组成，负责识别物体、采集信息。
- 网络层由通信与互联网的融合网络、网络管理中心、信息中心和智能处理中心等组成，负责将感知曾获取的信息进行传递和处理。网络层相当于物联网的大脑，是物联网产业链的核心所在。
- 应用层是物联网与行业专业技术的融合，最终实现广泛智能化。将物联网技术与行业需求相融合，实现行业智能化。

图表 16 物联网的体系架构



资料来源：中国移动网、东北证券

投资机会分析：

从物联网产业结构来看：

感知层将各种非电信号转化为电信号，是物物相连的技术基础，在精密传感领域，技术壁垒较高，在广泛建设过程中需求量较大，相应企业的盈利能力也较强。

在网络层，通讯网络运营商由于其网络的不可替代性，具有较强先发优势，同时所处环节壁垒较高，是整个物联网项目的核心所在。

在应用层面，单纯提供后台软件的软件厂商优势并不大，而系统集成厂商基于产期积累的大量行业应用经验和下游客户关系，在物联网应用实施层面占据明显优势。

就投资标的选择而言，除了上游传感设备运营之外，下游应用领域的发展与国家政

策政策导向和扶植力度密切相关，我们认为应该选择国家重点扶植同时有一定行业积累和行业信息化经验的应用方向，就现阶段而言，智能交通、智能建筑、智能医疗以及智能电力等领域的信息化厂商最值得关注。

图表 17 细分领域的信息化厂商整理

上市公司	所在信息化领域
银江股份	智能交通、智能建筑、医疗信息化
辉煌科技	铁路信息化
赛为智能	智能建筑、铁路信息化、城市轨道交通信息化
达实智能	智能建筑、城市轨道交通信息化
东华软件	能源、通信、金融等行业系统集成
东软集团	智能医疗、电力、电信领域信息化建设
华胜天成	电信、金融、邮政领域信息化
恒生电子	金融行业信息化
川大智胜	空管系统、智能交通
交技发展	智能交通
皖通科技	智能交通

资料来源：东北证券

四、投资策略及建议

从基本面的角度分析，硬件行业经历金融危机时期累积的需求释放过程之后，已经开始增速下滑，进入平稳增长的阶段，我们认为 2011 年计算机硬件行业规模增速将低于 2010 年的平均水平，行业整体性机会不大。软件行业近年来始终保持平稳增长，企业经营状况与下游行业景气度和 IT 预算密切相关，我们认为机会仍然集中在从事金融、电信、电力、交通、医疗等领域信息化的企业。

另一方面，2010 年市场主题概念投资气氛活跃，但我们认为云计算、物联网都代表新一代信息技术发展的方向，包括两者在内的新一代信息技术已经被列为我国七大战略性新兴产业之一，相关规划进入了“十二五”规划。2011 年是“十二五”的第一年，可以预见，许多相关政策和各地具体发展计划都将进一步落实，随着政策扶植力度和投资力度的加大，上市公司的业绩也将得到实质性提升，主题投资仍将是 2011 年市场投资的重点。

推荐投资组合：银江股份、东华软件、新北洋、广电运通、超图软件、辉煌科技、川大智胜。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。