

2016.11.01

荣归计算机：人工智能是科技强国之核心技术

评级：中性

上次评级：中性

计算机行业上市公司表现

2016.10.28

周涨幅前五名

公司简称	涨幅	月涨跌幅
高伟达	11.55	31.77
金桥信息	11.09	46.34
大豪科技	10.56	12.83
长亮科技	9.37	8.87
同花顺	7.91	13.22

周跌幅前五名

公司简称	跌幅	月涨跌幅
三泰控股	-12.35	-9.35
实达集团	-10.75	5.24
飞利信	-6.87	14.08
数字政通	-5.73	6.01
运达科技	-5.68	-3.76

周换手前五名

公司简称	换手	月换手
高伟达	113.08	182.26
金桥信息	74.87	132.67
飞利信	55.92	89.67
索菱股份	54.09	91.28
实达集团	39.51	83.49

计算机设备指数与沪深 300 走势对比



道琼斯工业指数与纳斯达克指数对比



	符健 (分析师)	王维东 (研究助理)
	010-59312839	021-59312774
	fujian@gtjas.com	wangweidong@gtjas.com
证书编号	S0880515040001	S0880116060002

本报告导读：

中美两国人工智能发展世界领先；人工智能将是我国实现科技强国、提升国际竞争力的核心技术。建议注重安全边际，持续关注技术及模式创新双主线投资机遇。

摘要：

- 本周，沪深 300 指数涨 0.4%，计算机板块跌 0.4%。板块持续波动，建议注重安全边际，持续关注技术及模式创新双主线投资机遇。
- 在人工智能领域，中美两国的发展在世界上遥遥领先。美国总统办公室发布了两份重要报告，详细阐述了人工智能的发展现状、规划、影响以及推动其在各行业领域深入应用的策略以及推动技术发展的支持与扶持对策。
- 人工智能将是实现科技强国、提升国际竞争力的关键技术。习近平主席主持实施网络强国战略学习时强调：大力发展核心技术，抓紧突破网络发展的前沿技术和具有国际竞争力的关键核心技术。基于目前我国人工智能技术的国际地位，我们认为，人工智能正是这一“核心技术”。人工智能是数字经济创新发展的全新方向，新一轮的深度融合将核心围绕以人工智能为代表的创新技术形态在具体应用场景中的落地。未来人工智能行业落地有望获得政策层全面支持。
- 行业动态：【行业新闻】最新金融科技公司排名：蚂蚁金服居首 五家中国公司进前十；【公司速递】中通快递赴美上市融资 14 亿美元 今年全美最大 IPO；【公司速递】苹果第四财季财报前瞻：iPhone 年度销量将首次下降。公司动态：【投资并购/中标/股权激励】卫宁健康：拟以自有资金 3,000 万元对外投资产业投资基金；【联络互动】拟通过支付现金的方式购买 Newegg 55.70%控股权；【鸿利智汇】：以自筹资金 21,000 万元收购东莞市金材五金有限公司 70%股权
- 推荐组合：确定性高成长品种：千方科技、华宇软件、达实智能、海南海药、广博股份、高伟达、远方光电、索菱股份、神州数码；高安全边际品种：聚龙股份。

股票名称	EPS (元/股)			PE(倍)			评级
	2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E	
千方科技	0.53	0.34	0.43	32.1	50.1	39.7	增持
华宇软件	0.65	0.45	0.61	31.8	45.5	33.7	增持
达实智能	0.24	0.15	0.22	34.4	56.0	37.9	增持
海南海药	0.36	0.19	0.25	39.4	72.6	57.4	增持
广博股份	0.27	0.30	0.45	70.0	62.5	41.8	增持
高伟达	0.31	0.16	0.24	78.6	151.8	101.4	增持
远方光电	0.23	0.40	0.61	109.3	63.2	41.4	增持
索菱股份	0.36	0.49	0.71	112.5	82.2	56.9	增持
神州数码	0.06	0.71	0.78	519.9	43.5	40.0	增持
聚龙股份	0.47	0.79	1.02	56.8	34.0	26.3	增持

目 录

1. 行业核心观点.....	5
1.1. 每周观点：荣归计算机：人工智能将是实现科技强国、提升国际竞争力的关键技术.....	5
1.2. 推荐组合及推荐逻辑.....	5
1.2.1. 推荐组合.....	5
1.2.2. 股票推荐逻辑.....	5
2. 一周报告回顾（1022-1028）.....	10
2.1. 报告统计.....	10
2.2. 重点报告回顾.....	10
2.2.1. 达实智能（002421）：业绩高成长，智慧医疗布局有望持续深入.....	10
2.2.2. 索菱股份（002766）：三季报点评：站在质变的前夜，实现过去两年最快单季增长.....	11
2.2.3. 四维图新（002405）：三季报点评：过会彻底消除不确定性，市场过度担忧内生基本面.....	11
2.2.4. 聚龙股份（300202）：2016 年三季报点评：业绩爆发打消市场顾虑.....	12
2.2.5. 真视通（002771）：“多媒体视讯+云计算”有望打开长期成长空间.....	12
2.2.6. 新国都（300130）：2016 年三季报点评：两大历史性机遇打开广阔成长空间.....	13
2.2.7. 浩云科技（300448）：Q3 业绩表现亮眼，战略逻辑逐步明晰.....	14
2.2.8. 恒生电子（600570）：2016 年三季报点评：业绩稳定增长，Fintech 布局持续深化.....	14
2.2.9. 东方网力（300367）：2016 年三季报点评：业绩稳定增长，人工智能布局有望加速.....	15
2.2.10. 千方科技（002373）：三季报点评：同口径下业绩表现亮眼，被忽视的无人驾驶 V2X 标的.....	15
2.2.11. 远方光电（300306）：2016 年三季报点评：“大检测，大数据，人工智能”开启成长新空间.....	16
2.2.12. 中科金财（002657）：2016 年三季报点评：主营业务稳定增长，金融科技布局未来.....	16
3. 一周市场回顾（1022-1028）.....	17
3.1. 板块表现：各板块涨跌不一，计算机小幅下跌.....	17
3.2. 板块估值：计算机板块保持平稳.....	18
4. 公司动态.....	19
4.1. 重点公司动态.....	19
4.1.1. 业绩速览.....	19
4.1.2. 投资及并购.....	22
4.1.3. 股权激励.....	23
5. 行业动态.....	24
5.1. 互联网金融市场热度略有回升.....	24
5.2. 第三方数据速递：一张图看懂手游市场规模及增速.....	24

5.3. 行业一周要闻回顾	25
5.4. 每月并购/融资事件库	27
6. 全球 TMT 行业动态	28
6.1. 市场表现	28
6.1.1. 板块表现: 海外科技股小幅下跌	28
6.1.2. 公司表现: 互联网公司涨跌互现, Groupon 大幅下跌	28
6.2. 市场前瞻与回顾: 百度: 发布 Q3 财报 净利润同比增长 9.2%.29	
7. 风险提示	30
8. 附录	30
8.1. 近期股本变动	30
8.2. 近期解禁统计	30
8.3. 行业重点上市公司评级与估值指标	错误! 未定义书签。

图表目录

图 1：各板块涨跌不一，计算机小幅下跌.....	17
图 2：计算机子行业过去一年走势.....	18
图 3：计算机板块市盈率保持平稳（PE，ttm）.....	18
图 4：计算机板块相对估值小幅下跌.....	19
图 5：互联网金融、在线教育热度均趋于平缓.....	24
图 6：人工智能、区块链市场热度有所回升.....	24
图 7：一张图看懂手游市场规模及增速.....	24
图 8：海外科技股小幅下跌.....	28
图 9：近期公司股本变动信息.....	30
图 10：近期限售股解禁统计.....	30
表 1：国泰君安报告一周统计.....	10
表 2：主要指数一周表现回顾.....	17
表 3：计算机软件小幅上涨，计算机硬件和 IT 服务业小幅下跌.....	18
表 4：2016 三季度业绩公告.....	19
表 5：近期融资事件：作业盒子获得德联资本等 1 亿元融资.....	27
表 6：近期并购事件：天神娱乐拟以 41.58 亿元收购幻想悦游及合润传媒.....	27
表 7：全球 TMT 行业公司表现.....	28

1. 行业核心观点

1.1. 每周观点：荣归计算机：人工智能将是实现科技强国、提升国际竞争力的关键技术

本周，沪深 300 指数涨 0.4%，计算机板块跌 0.4%。板块持续波动，建议注重安全边际，持续关注技术及模式创新双主线投资机遇。

美国白宫发布人工智能报告，在人工智能领域，中美两国的发展在世界上遥遥领先。美国总统办公室发布了两份重要报告：《为人工智能的未来做好准备》和《美国国家人工智能研究与发展策略规划》。其中详细阐述了人工智能的发展现状、规划、影响以及推动其在各行业领域深入应用的策略以及推动技术发展的支持与扶持对策。

人工智能将是实现科技强国、提升国际竞争力的关键技术。此前，习近平主席在主持实施网络强国战略学习时强调：大力发展核心技术，抓紧突破网络发展的前沿技术和具有国际竞争力的关键核心技术。基于目前的我国人工智能技术的国际地位，我们认为，人工智能正是这一“核心技术”。人工智能是数字经济创新发展的全新方向，新一轮的深度融合则将核心围绕以人工智能为代表的创新技术形态在具体应用场景中的落地。未来人工智能行业落地有望获得政策层的全面支持。

我们始终认为，未来的产业创新将聚焦于技术创新及模式创新两条核心主线。主题方面持续推荐人工智能、未来汽车、共享经济、金融科技、区块链、共享医疗等。而基于当下市场的风险偏好，我们建议首选低估值品种；次选估值不高、确定性高成长品种；长期看，关注技术创新及模式创新双主线投资机遇，维持整体行业高成长性预期。

1.2. 推荐组合及推荐逻辑

1.2.1. 推荐组合

确定性高成长品种：千方科技、华宇软件、达实智能、海南海药、广博股份、高伟达、远方光电、索菱股份、神州数码；高安全边际品种：聚龙股份。

1.2.2. 股票推荐逻辑

● 聚龙股份：消费金融大棋局逐步浮出水面

1、设立聚龙通讯，完善金融物联网布局，消费金融前途可期。公司发布公告，全面打造创新型智能硬件设备研发、生产、销售一体化平台，出资现金 300 万设立控股子公司聚龙通讯，持股 60%，新设子公司第二大股东鞍山聚乐为公司关联方，持股 20%。参股的自然人中，周明为深圳乐怡通信总经理，该公司为移动产品一体化服务商，拥有面向金融通

讯、消费类通讯和公共安全通讯的系列产品。据聚龙官网，2015 年 10 月 26 日聚龙已与深圳乐怡签署合作协议，双方将以社区金融和农村金融为发展基础，依托智能金融终端设备的铺设，在大数据金融、大数据物流、大数据征信方面进行深入拓展。我们判断，公司将通过进军移动端获取 C 端用户，完善金融物联网的战略布局。

2、员工持股计划已完成超过六成，全面助力战略转型。公司公告员工持股计划实施进展，已购买 450 万股，占公司总股本的 0.82%，成交均价为 21.39 元。该持股计划目标不超过 1.5 亿元，按计划将在 2016 年 2 月 4 日前完成购买，目前已完成超过六成。此前的 10 月 15 日，员工持股计划已购买 300 万股，成交均价为 17.75 元，据此估算最新的 150 万股平均成本为 28.68 元，为公司股价提供较高的安全边际。员工持股的激励效应有望为公司的战略转型输送动力。

摘自报告：《国泰君安计算机符健-聚龙股份-300202-消费金融大棋局逐步浮出水面-151129》

● 达实智能：互联网医疗项目持续落地，内外并举前景可期

1、净利润高速增长，营收结构持续优化，商业模式创新效果显著。久信医疗并表，智慧医疗业务实现营业收入 1.92 亿元，公司整体毛利率有所提升，业绩显著增厚。传统智慧建筑业务增速略有下降，智慧交通、金融服务收入增速分别达到 247.29%、195.65%，营收结构持续优化，“技术+金融”、“工程+服务”的创新商业模式效果显著，维持未来高成长性预期。

2、每 10 股转增 20 股，高送转彰显高成长信心。公司 2011-2015 年实现收入、净利润复合增速分别达到 34.71%、37.05%，历年业绩持续高速增长，中报预计 2016 年 1-9 月净利润增幅为 50%-90%。本次公司以资本公积金向全体股东每 10 股转增 20 股，彰显公司未来持续高成长之信心。我们认为，交通及医疗业务依然极具潜力，叠加金融业务显著提升公司商业模式效能，未来并表影响消除后，公司 2017-2018 年复合增速依然有望保持在 30%以上。

摘自报告：《国泰君安-达实智能-002421-净利润高速增长，高送转彰显信心-160826》

● 海南海药：产业链布局基本成型，三大板块协同推进

1、主营业务发展稳健，不改高成长预期。上半年，公司营收小幅下降，净利润稳步上升，毛利水平保持稳定。医药类业务营收同比下降 7.31%，毛利率为 39.40%，基本保持稳定；医疗器械业务营收大幅上升 2031.02%。在全面布局大健康产业的背景下，公司医药板块保持稳健，器械类大幅提升，维持高成长预期。

2、产业链架构基本搭建成形，三大板块协同推进。公司已具备从中间体到原料药到化学制剂的全产业链生产技能，维持主要产品的市场竞争优势；持续三大板块的研发，推动三级互动的研发模式和良性循环；设立四大销售体系，保持较强的市场渗透率和覆盖能力。三大板块持续推进，对公司主营业务的持续成长能力保持良好预期。

3、加快布局互联网业务，大健康平台蓄势待发。公司成立了海药大健康管理有限公司，同时公司的联营企业亚德科技、金圣达均已开展互联网医疗相关业务。通过产业布局积累了丰富的行业经验和业务能力，为后续加快布局互联网医疗提供了先发优势。同时，公司定增项目顺利过会，核心聚焦远程医疗项目，大健康平台蓄势待发。

摘自报告：《国泰君安-海南海药-000566-产业链布局基本成型，三大板块协同推进-160830》

● 广博股份：净利润大幅增长，拐点已至

1、拐点已至，营收及净利润大幅增长。上半年公司营业收入、归母净利润实现大幅增长，主营产品的毛利率为 21.10%，同比上升 0.78%。传统文具业务贡献保持相对稳定，互联网及相关服务营收大幅增长 167.96%，跨境电子商务实现收入 6198.5 万元，公司整体营收结构向互联网方向进一步倾斜。预计 2016 年 1-9 月归母净利润增幅区间为 10%-60%。维持现有主营业务的高成长预期，参股汇元通后，公司业绩将实现大幅增厚，盈利能力将充分展现。

2、互联网跨境服务平台呼之欲出。公司把握时机及时调整经营策略，收购灵云传媒积极寻求传统产业和新兴产业之间的融合与创新，为公司注入全新增长动力；参股汇元通，完善公司跨境服务业务链，最终实现传统文具、网络广告、跨境电商及跨境支付业务的完整跨境互联网产业闭环。国内互联网跨境服务产业依然处于起步阶段，业绩拐点之后将是公司传统业务和新兴业务增长动能的顺利交替，公司业务发展即将进入全新阶段。

摘自报告：《国泰君安-广博股份-002103-净利润大幅增长，拐点已至-160831》

● 高伟达：构建双核心，布局 Fintech

1、主业稳定发展，创新业务有望迎来爆发。公司通过内生外延双轮驱动实现在金融 IT 托管云平台及金融资产交易管理平台领域的全面突破，发力布局万亿市场。公司未来将以主业为基础、丰富的客户资源为根基，发力 IT 金融托管云以及金融资产交易管理平台两大创新业务板块。最终实现三大业务模块间的迭代创新。未来围绕核心主营业务的创新业务有望持续落地。

2、市场需求迫切，“互联网核心”有望成为刚需。传统金融机构的经营理念逐步转向以市场为导向，以客户为中心，对架构的灵活性、高效率提出更高的要求；其二，为了适应互联网时代的用户需求，服务范围将进一步扩大，用户体验需进一步优化；第三，面对激烈的市场竞争和快速发展的新兴模式，相关业务存在迫切的互联网化需求。

3、优势互补，迭代创新，公司有望借此进入全新发展阶段。双核心服务体系为公司注入了全新的产研能力，同时双方的资源对接也有望实现市场层面的突破。双核心体系搭建不仅是完善了金融 IT 服务能力，更有望成为改变未来行业格局的里程碑，公司有望借此进入以金融科技为核心依托的全新发展阶段。

摘自报告：《国泰君安计算机符健-高伟达-300465-构建双核心，布局 Fintech-160701》

● **远方光电：业绩如期高增长，检测识别布局愈加完善**

1、费用控制成效显著。公司实现营收 9822 万，同比增长 16.74%，净利润 3870 万元，同比增长 39.72%，公司业绩符合我们预期。营收同比增长 16.74%，主要由于检测校准服务、颜色及显示检测设备等新业务发展迅速；毛利率大体平稳为 66.84%；销售费用率和管理费用率与 2015 年同期相比分别下降 3.64 个百分点和 5.18 个百分点。

2、检测识别的产业链布局逐渐完善。公司在光电检测设备领域处于领先地位，同时已在红外检测、核磁共振、基因检测等领域有所布局，收购维尔科技将进入指纹识别、人脸识别、静脉识别等生物识别领域，未来有望持续布局。

3、大股东参与配套融资彰显信心，员工持股计划有望释放活力。大股东承诺参与收购维尔科技配套资金的 20%，并且锁定 3 年；而公司“远方长益 1 号”员工持股计划已购买完毕，均价 18.51 元/股，有望充分调动企业活力。

摘自报告：《国泰君安计算机符健-远方光电-300306-2016 年中报点评：业绩如期高增长，检测识别布局愈加完善-160823》

● **索菱股份：公司高成长性有望开始得到逐季确认**

1. 进入海外高毛利业务收获期，后装业务成长性已至拐点。公司志在战略升级前装，同时恢复后装业务快速增长。公司后装业务调结构为主，即一方面缩减国内低毛利后装业务，另一方面开拓海外高毛利后装市场。此次中标泰国智能公交系统(商用车终端为主,占项目金额超过75%)意义重大，实现了海外商用车领域突破。中标泰国项目迈出第一步，判断公司在日本和东南亚等海外客户资源变现有望加速。基于此，判断公司后装业务成长性拐点已至。根据公司半年报，后装业务线毛利率已分别实现 2 个百分点以上提升。

2. 当前股价安全边际十足，前装放量推动公司中长期成长性超过 50%。高成长性下，公司当前股价安全边际十足。判断，受益前装放量公司未来三年净利复合增速有望超过 50%，考虑备考对应明年 PEG 仅约 0.8。向上看，认为市场对于前装放量下公司明年业绩爆发确定性认识不足。根据产业调研，一方面相关车型热销下公司目前已呈现供不应求状态。明年惠州基地产能全面释放，有望突破这一瓶颈。另一方面，前装毛利率有望在后装基础上提升 5 个百分点左右，而净利率有望提升更多因未考虑前装业务费用的缩减（没有后装业务中的渠道和推广费用）。考虑 Q4 为全年汽车热销季度，判断乐观 Q3 中性 Q4 开始，公司基本面向上趋势有望逐季得到确认。

摘自报告：《国泰君安-索菱股份-002766-公司高成长性有望开始得到逐季确认-160920》

● **神州数码：云计算+自主可控，最大 IT 分销商转型伊始**

1. 发力布局云计算领域，看好公司依托渠道及资源优势的平台化延展能力。认为，市场对于神州数码完成借壳，并实现主营业务向券可控方向的潜力，认知依然不充分。神州云科存储市场异军突起，杀报支撑下，未来业绩有望超越市场预期。

2. 利完成重大资产重组，购买神州控股消费电子分销业务和企业 IT 产品分销业务，出售原子公司盈利较弱资产，更名为神州数码集团股份有限公司，为公司未来持续、稳定的发展带来新机遇。公司主营业务由原来的电话机及饲料的生产和销售转变为 IT 产品分销。公司目前为中国最大的、涉及领域与品牌最广的 IT 领域分销商，其产业资源与渠道优势将成为未来公司二次腾飞的稳固支撑。

摘自报告：《国泰君安-神州数码-000034-云计算+自主可控，最大 IT 分销商转型伊始-160906》

2. 一周报告回顾（1022-1028）

2.1. 报告统计

表 1：国泰君安报告一周统计

报告类型	报告标题	公司	发布时间
公司调研	业绩高成长，智慧医疗布局有望持续深入	达实智能	10月23日
公司调研	三季报点评：站在质变的前夜，实现过去两年最快单季增长	索菱股份	10月24日
公司调研	三季报点评：过会彻底消除不确定性，市场过度担忧内生基本面	四维图新	10月26日
公司调研	2016年三季报点评：业绩爆发打消市场顾虑	聚龙股份	10月27日
公司调研	“多媒体视讯+云计算”有望打开长期成长空间	真视通	10月27日
公司调研	2016年三季报点评：两大历史性机遇打开广阔成长空间	新国都	10月27日
公司调研	Q3业绩表现亮眼，战略逻辑逐步明晰	浩云科技	10月27日
公司调研	2016年三季报点评：主营业务稳定增长，金融科技布局未来	中科金财	10月27日
公司调研	2016年三季报点评：业绩稳定增长，Fintech布局持续深化	恒生电子	10月28日
公司调研	2016年三季报点评：业绩稳定增长，人工智能布局有望加速	东方网力	10月28日
公司调研	三季报点评：同口径下业绩表现亮眼，被忽视的无人驾驶V2X标的	千方科技	10月28日
公司调研	2016年三季报点评：“大检测，大数据，人工智能”开启成长新空间	远方光电	10月28日

数据来源：国泰君安证券研究

2.2. 重点报告回顾

2.2.1. 达实智能（002421）：业绩高成长，智慧医疗布局有望持续深入

- 维持“增持”评级，维持目标价 10 元。前三季度，公司实现营业收入 16.48 亿元，同比增长 59.58%；实现归母净利润 1.69 亿元，同比增长 73.84%，持续高速增长，符合此前预期；公司 2016 年全年经营业绩预计全年净利润增速区间为 50%-90%。维持 2016-2018 年 EPS 为 0.14/0.20/0.27 元，对应增速为 78%/42%/33%。维持目标价为 10 元，对应 2017 年 PE 为 50 倍，维持“增持”评级。
- 三大主业持续推进，维持高成长预期。公司业务结构持续优化，实现了智慧建筑、智慧交通、智慧医疗三大主营业务板块协同发展。

(1) 智慧建筑业务保持稳定, 数据中心与区域能源中心等细分领域带来全新发展机遇; (2) 智慧交通领域成为公司业绩增长的核心推动力之一; (3) 久信医疗 2016 年承诺利润为 7200 万元, 并表增厚业绩的同时, 为后续的智慧医疗布局带来渠道资源支撑。在此基础上, 公司未来业绩有望维持高速增长态势。

- 依托久信医疗品牌及渠道资源, 智慧医疗领域布局有望持续深入。我们认为, 市场对于公司发展智能医疗 (医疗+人工智能) 的认知依然不充分。为了能够充分利用久信医疗的品牌及渠道资源, 公司有望在智能医疗领域持续深入布局, 丰富公司产品线及服务能力。而在此基础之上, 公司已经形成在智能医疗领域深入布局的基础, 后续有望借助医院渠道资源实现快速落地。
- 风险提示: 传统业务市场竞争风险、医疗等创新业务发展低于预期

2.2.2. 索菱股份 (002766): 三季报点评: 站在质变的前夜, 实现过去两年最快单季增长

- 市场认为前装特性决定, 公司转型进度缓慢。我们认为, 明年公司前装全面放量是大概率事件, 未来五年净利复合增速有望接近 50%。
- 维持目标价 55 元, 维持增持评级。维持 2016-2018 年的 EPS 为 0.35/0.48/1.05 元。考虑收购增厚, 维持 2016-2018 年的 EPS 为 0.57/0.74/1.32 元。我们认为市场对公司内生业绩爆发确定性和潜在外延认识不足, 维持目标价 55 元。
- 实现过去两年最快单季增长, 高成长性逻辑正在得到验证。公司单季度实现净利增长 14.36%, 为过去两年单季最快增速 (财报仅披露过去两年单季数据)。我们判断主要受益于后装结构调整和前装业务加速下, 盈利能力提升所致。前三季度毛利率同比增长 3.33 个百分点, 过去两年首次站在 30% 以上, 凸显公司提升的议价能力。我们之前提出“公司高成长性有望开始得到逐季确认”逻辑, 正在得到验证。
- 重申未来五年成长性有望接近 50%, 商业模式变革值得期待。我们重申明年前装业务全面放量是大概率事件, 未来五年成长性有望接近 50%。公司单季高增速已基本确认拐点。Q3 预付账款同比增长 350%, 显示备货积极从侧面印证。展望未来, 公司有望实现打造未来汽车的智能驾驶舱, 实现从“中控—ADAS—液晶/HUD 显示”的全方位布局。而若与互联网巨头合作切入软件运营, 基于人机交互卡位实现商业模式的变革, 更有望打开长期成长空间。
- 风险提示: 业务结构调整下短期业绩压力; 转型进程不及预期

2.2.3. 四维图新 (002405): 三季报点评: 过会彻底消除不确定性, 市场过度担忧内生基本面

- 维持增持评级, 目标价 45 元不考虑定增, 维持 2016-2018 年 EPS 为 0.15/0.18/0.24 元。考虑定增, 预计 EPS 分别为 0.15/0.35/0.46 元。我们认为, 市场对于公司在未来无人驾驶产业中的核心位置和战略落地进程认识不足, 维持目标价 45 元。
- 过会彻底消除不确定性, 后续外延开启值得期待。此前市场担心, 公司收购杰发能否过会存在较大不确定性。我们在此前点评指出,

“我们判断，公司过会风险基本消除”。此次公告无条件通过，彻底打消此前市场疑虑。业务层面意义在于两方面：第一芯片是公司无人驾驶一站式平台战略核心。此次无条件通过意味公司战略升级有了坚实基础。第二公司 2017 年成长性有待外延推动。此次收购通过，为后续外延开启创造了基本条件。

- Q3 内生波澜不惊，成本结构调整创造 2017 年盈利空间。公司前三季度净利增长 10%与 H2 基本持平，筑底延续。综合地理信息服务快速增长，有望缓冲导航电子地图业务的竞争压力。根据我们近期研究，成本结构调整有望成为公司 2017 年盈利新积极因素：第一公司股权激励成本划入管理费用，根据公告今年后将快速下降。明年减少 3000 万元。第二受益于机制优化，公司导航电子地图业务人员结构调整下，预计明年节省费用相当可观。其他积极因素包括：杰发科技业绩潜在超预期。我们对 2017 年公司基本面，充满信心。
- 风险提示：行业竞争压力下短期业绩压力；转型进程不及预期

2.2.4. 聚龙股份（300202）：2016 年三季报点评：业绩爆发打消市场顾虑

- 招标重启推动三季报业绩爆发打消市场顾虑，布局人工智能等创新技术，改变市场对于公司单纯设备制造商的简单认知。维持增持评级，维持目标价 35 元。
- 业绩略超此前预期，维持“增持”评级，维持目标价为 35 元。前三季度公司实现营业收入 46,278.77 万元，比上年同期下降 5.44%；实现归母净利润 12,184.36 万元，同比增长 24.24%，蛰伏半年迎来业绩全面爆发。维持公司 2016-2018 年 EPS 位 0.70/1.00/1.26 元，维持目标价为 35 元，对应 2017 年 PE 为 35 倍，维持“增持”评级。
- 半年业绩低于预期带来市场普遍性担忧，招标重启推动三季报业绩爆发打消市场顾虑。三季度单季实现归母净利润同比增长 184.96%，招标重启带来硬件销售订单，且部分软件项目实施增厚软件收入，推动公司三季度业绩爆发。自 7 月份以来，公司已经陆续中标交通银行、建设银行、广发银行等多家银行的多个项目。建设银行中标预示着国有四大行的招标进程已逐步恢复，公司全年业绩有望得到保障。
- 布局人工智能等创新技术服务，改变市场认知。市场对于公司业务的认知依然停留在银行设备产销层面，但自 2016 年下半年开始，公司已开始在创新技术、领域展开积极布局。出资设立聚龙智瞳，引进计算机视觉领域技术，布局人工智能，有望结合多方技术优势及公司自身渠道能力实现认知智能技术在公司优势领域的深入应用；设立并购基金，为聚龙股份提升综合竞争力挖掘潜在的并购标的，外延发展可期。公司未来创新发展的能力以及信心得以充分体现。
- 风险提示：招标进程的不确定性；竞争加剧导致毛利降低；创新业务发展不及预期

2.2.5. 真视通（002771）：“多媒体视讯+云计算”有望打开长期成长空间

- 维持增持评级，目标价 104 元。维持 16/17/18 年净利润预测，分别为 0.73/0.91/1.13 亿元，EPS 分别为 0.91/1.12/1.4 元，考虑到公司“多媒体视讯+云计算”业务布局迅速，维持增持评级，目标价 104 元，对应 17 年 93 倍 PE。
- 营业收入保持稳定增长。前三季度实现营收 5.21 亿，同比增长 27.35%，净利润 4238 万，同比增长 5.31%，业绩符合我们的预期。
- Q3 实现收入 1.76 亿，同比增长 28.31%，净利润 1017 万，同比增长 5.63%，净利润增速低于营收增速主要由于管理费用率上升以及资产减值损失计提金额增长所致。
- “多媒体视讯+云计算”战略落地迅速，长期成长动力十足。公司上半年公告收购网润杰科，其在云计算、云服务方面极具优势，助力公司在多媒体视讯系统和云计算业务进行拓展；同时近期与上海科技网签订战略合作协议，上海科技网致力于 IDC、云平台及大数据业务，双方合作构建“云上沟通”。公司“多媒体视讯+云计算”业务落地迅速，有望开启长期成长空间。
- 成立子公司积极布局物联网，产业布局进一步完善。公司设立全资子公司真物通科技，注册资本 1000 万，致力于发展物联网业务，符合公司长期发展战略，同时为多媒体视讯提供良好网络支撑，进一步加强行业龙头地位。
- 风险提示：行业政策变动风险；人才流失风险

2.2.6. 新国都（300130）：2016 年三季报点评：两大历史性机遇打开广阔成长空间

- 业绩符合市场预期，维持增持评级，维持目标价 37.9 元。公司前三季度实现营业收入 7.20 亿元，同比增长 27.99%；实现归母净利润 7874.56 万元，同比增长 73.23%，主要系处置南京新国都带来投资收益；扣非后净利润同比增长 11.55%。智能 POS 及区块链技术带来两大全新发展机遇，维持 2016-2018 年 EPS 为 0.49/0.63/0.78 元，维持目标价 37.9 元，维持增持评级。
- 区块链研究方向明确，差异化切入点带来历史性发展机遇。公司正式加入由 Linux 基金会领导的超级账本项目（Hyperledger），未来研究方向已明确：1）分布式的清结算系统；2）积分兑换；3）信用体系；4）跨境支付等。我们认为，一方面，市场对于区块链技术在结算系统搭建、积分兑换及信用体系建设方面应用的认知依然不足，公司有望借助自身在产业链上的重要地位以及在征信领域的外延布局，在上述领域中取得先发优势；另一方面，全球数字货币发行仍在预期之中，一旦推进，公司将迎来历史性的发展机会。
- 智能 POS 渗透率仅为 1.3%，未来空间广阔。市场认为公司传统 POS 终端业务发展已经步入成熟阶段，我们认为，融合支付崛起将带来新一轮智能 POS 终端替换升级。iResearch 数据显示，2015 年我国智能 POS 机具渗透率仅为 1.3%，未来发展空间巨大，公司将是新一轮终端迭代的最直接受益者。智能支付时代以来，大势不可逆。
- 风险提示：市场竞争风险、创新业务发展不及预期风险

2.2.7. 浩云科技（300448）：Q3 业绩表现亮眼，战略逻辑逐步明晰

- 维持增持评级，维持目标价 40 元。主业订单释放有望加速，维持 2016-2018 年 EPS 为 0.39/0.50/0.67 元。公司质地优越，战略逻辑正逐步明晰，维持目标价 40 元，维持增持评级。
- 项目结算加快推动，主业稳定增长能见度提升。公司发布三季报，前三季度收入同比增长 17%，净利润同比增长 30%。Q3 单季增速实现三位数增长。公司业绩，符合我们之前的预期。营改增对财报负面影响逐步消除，Q3 收入和净利润水平反映正常经营状况。Q3 高增长，主要受益于主业项目结算加快和政府补贴贡献。展望未来，受益于行业增长和 PPP 模式助力，公司有望保持快速增长态势。
- 聚焦物联网运营平台战略，外延落地值得期待。站在当前的时点，公司战略逐步明确从安防（项目）实现向在物联网平台（运营）升级，场景包括智慧城市等主业。内生方面，公司近期通过合资形式已实现消防物联和云计算技术输入。外延是公司实现战略加速重要手段。考虑公司上市一年半尚未进行大额并购，我们预计后续落地非常值得期待。
- 风险提示：传统业务业绩增长不及预期；战略升级进程不及预期

2.2.8. 恒生电子（600570）：2016 年三季报点评：业绩稳定增长，Fintech 布局持续深化

- 维持“增持”评级，维持目标价 70.68 元。前三季度，公司实现营业收入 13.37 亿元，同比增长 3.01%，实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 28.11%，扣非后归母净利润同比下降 18.90%，低于此前预期。下调公司 2016-2017 年 EPS 至 0.88(-0.18)/1.10 (-0.34) 元，预计 2018 年 EPS 为增速为 1.40 元，对应增速为 19%/25%/28%。维持目标价为 70.68 元，对应 2017 年 PE 为 64 倍，维持“增持”评级。
- 公司传统主营业务稳步增长，未来业绩增速有望得到保障。2015 年资本市场经纪业务行情火爆，来自子公司 2.0 业务的收入剧增，造成 2015 年整体业绩基数较高。2016 年受市场转冷及金融市场监管趋严影响，相关子公司产品业务收入大幅下降。三季度开始，公司逐步摆脱此前影响，1.0 业务有望依然呈现快速发展态势，为公司 2017 年业绩恢复持续性高增长和 2.0 业务的持续发力提供基础保障。
- 发力区块链、人工智能等创新技术，Fintech 布局持续深化。公司发力大数据、人工智能、区块链等创新技术，借助公司覆盖的银行、证券、基金、信托、保险及期货“全渠道”向最终落地方向推进；公司在外延、设立投资公司层面持续发力，从资本层面快速布局。基于公司目前的技术实力及客户渠道积累，我们认为，公司有望成为 Fintech 领域的旗舰标的。
- 风险提示：政策风险、资本市场波动带来的需求缩减风险、Fintech 等创新业务发展不及预期

2.2.9. 东方网力（300367）：2016 年三季报点评：业绩稳定增长，人工智能布局有望加速

- 公司 2016 年前三季度业绩保持快速增长，定增落地在即，有望加速人工智能战略布局，期待后续持续布局。
- 维持增持评级，目标价 33 元。维持公司 2016/2017/2018 年净利润预测，分别为 3.94/5.22/7.02 亿元，对应 EPS 分别为 0.49/0.65/0.87 元。按照 67 倍 PE 计算，合理估值为 264 亿元，目标价 33 元。
- 业绩保持快速增长。公司前三季度实现营收 9.32 亿元，同比增长 78.73%，净利润 1.11 亿，同比增长 60.73%，业绩符合我们预期；Q3 单季度实现营收 3.46 亿元，同比增长 81.93%，净利润 4304 万，同比增长 52.46%。公司业绩保持快速增长主要由于业务增长及收购公司并表所致。
- 11 亿定增完成在即，人工智能业务布局蓄势待发。公司非公开发行 11 亿即将完成，主要投向视频大数据及智能终端产业化项目，定增资金到位可与原来业务产生较好协同，同时物灵科技发展迅速，有望加速公司人工智能业务腾飞。
- 近期核心管理层增持，同时公告限制性股票激励计划，彰显对公司发展前景信心。公司董事长刘光、总经理赵永军等核心高管于 9 月 5 日通过二级市场合计增持 169 万股，增持价格平均约为 23.63 元；同时公告限制性股票激励计划，覆盖人数多达 116 人，价格为 12.08 元，有望充分调动员工活力。
- 风险提示：行业依赖风险；技术创新风险；收购整合风险

2.2.10. 千方科技（002373）：三季报点评：同口径下业绩表现亮眼，被忽视的无人驾驶 V2X 标的

- 公司显著受益于无人驾驶 V2X 技术发展加速，未来半年 V2X 战略大步迈进，值得期待。
- 我们认为，市场对于 V2X 发展进程和公司潜在受益程度，认识严重不足。考虑非经常损益贡献低于预期，下调公司 2016-2017 年 EPS0.33（-0.02）/0.42（-0.03）元。维持目标价 24 元，对应 2017 年 53X，维持增持评级。
- 非经常损益导致略低于预期，但同口径下公司业绩表现亮眼。公司前三季度收入增长 30%，净利润增长 2.4%，扣非后净利润增长 18.21%，符合之前市场和我们的预期。公司同时发布全年盈利指引，对应净利润 3.2~3.7 亿元，略低于我们的预期。我们判断，这主要源于非经常损益低于预期。其中，Q3 非经常损益相比去年同期减少 0.26 亿元。
- 若考虑非经常损益影响，同口径下全年盈利指引区间应在 3.5~4.0 亿元，符合我们此次下调前 3.85 亿元的预计。公司 Q3 扣非净利同比增长 18%，主要受市场份额提升和订单确认加速所致。受益于上述因素持续，我们判断明后两年公司实现 25~30%内生增长是大概率事件。
- 被忽视的 V2X 标的，公司收入存在十倍向上弹性空间。根据产业调研，仅考虑高速智能化层面，V2X 有望催一千五百多亿元投资新蓝海。

- 政策红利催化，未来半年 V2X 产业发展有望提速。根据产业调研，2017 年 3 月 V2X 车路通信标准冻结是大概率事件。牵头示范区，考虑市场份额和建设周期，我们推算公司年收入存在五~十倍向上弹性空间。
- 若后续外延落地，公司更有望实现商业模式变革。
- 风险提示：主业增长压力；战略升级进程不及预期

2.2.11. 远方光电(300306): 2016 年三季报点评: “大检测，大数据，人工智能”开启成长新空间

- 公司内生业绩增长强劲，收购维尔科技正式开启外延之路，“大检测、大数据、人工智能”战略路径愈加清晰，后续布局值得期待。
- 维持增持评级，上调目标价至 33.5 元。前三季度净利润增长强劲，我们上调 16/17/18 年 EPS 分别至 0.38 (+0.09) /0.50 (+0.14) /0.59 (+0.17) 元；公司“大检测、大数据、人工智能”战略开启新的成长空间，维持增持评级，上调目标价至 33.5 元，对应 16 年 88 倍 PE。
- 净利润增速逐季提升，内生业绩增长强劲。公司前三季度实现营收 1.62 亿元，同比增长 22.1%，净利润 6071 万，同比增长 57.36%，业绩超出我们之前预期；Q3 单季度实现收入 6367 万元，同比增长 31.4%，净利润 2202 万，同比增长 102.25%，公司 Q1 和 Q2 净利润增速分别为 33%和 43%，逐季提升明显，成长动力充足。
- 检测、识别产业链布局有望持续完善。公司在光电检测设备领域处于领先地位，同时已在红外检测、核磁共振、基因检测等领域有所布局，收购维尔科技将进入指纹识别、人脸识别、静脉识别等生物识别领域，且收购维尔科技已顺利过会，期待检测、识别的产业链布局愈加完善。
- 风险提示：政策变动风险；人才流失风险

2.2.12. 中科金财(002657): 2016 年三季报点评: 主营业务稳定增长，金融科技布局未来

- 金融资产交易所集群战略清晰显现，业绩爆发时点日益临近。未来有望形成牌照资源+技术能力+客户资源的完善创新发展体系。维持“增持”评级，维持目标价 74.94 元。
- 三季报业绩符合预期，维持“增持”评级，维持目标价 74.94 元。前三季度，公司实现营业收入 8.49 亿元，同比增长 5.35%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比增长 12.20%。预计 2016 年全年净利润增速区间为 0%-30%。公司主业增长稳定，发力金融资产交易所集群战略，万亿交易量帷幕正式拉开。维持 2016-2018 年 EPS 为 0.53/0.69/0.90 元，维持目标价为 74.94 元，维持“增持”评级。
- 金融资产交易所集群战略清晰显现，业绩爆发时点日益临近。公司传统业务保持稳定增长，但科技金融业务暂处于投入期，大规模的业绩爆发预计不会在 2016 年内出现。年底大金所交易规模突破千亿并获得净利润将是大概率事件，大金所实现盈利将打消市场对公司利润空间的疑虑，而后续借助资本联姻，金融资产交易所集群战略则有望彻底消除市场对公司交易量增长空间的疑虑，业绩大规模

爆发时点正日益临近。

- 布局牌照资源合规发展，加大 Fintech 技术投入布局未来。目前公司已通过增资安粮期货，参股大金所、安金所间接获得资产管理、金融资产交易机构等金融业务牌照，未来有望通过国富金财掌握更多金融资产交易牌照。合规经营规避监管风险，政策加码为公司发展带来良好契机。与此同时，公司在 Fintech 技术创新层面持续推进，未来有望形成牌照资源+技术能力+客户资源的完善创新发展体系。
- 风险提示：依赖重大客户的风险，科技金融业务推广不及预期

3. 一周市场回顾（1022-1028）

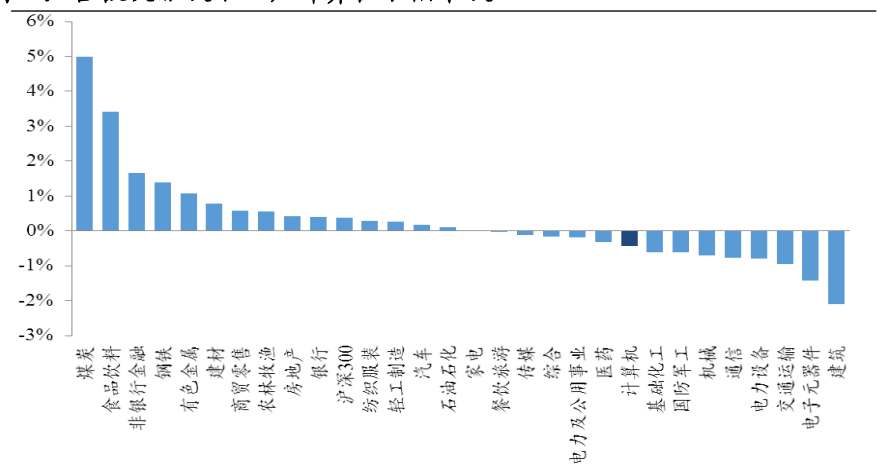
3.1. 板块表现：各板块涨跌不一，计算机小幅下跌

表 2：主要指数一周表现回顾

指数	周涨跌幅	年初至今	领涨子板块
计算机	-0.4%	-30%	软件定义一切
沪深300	0.4%	-10%	煤炭

数据来源：Wind、国泰君安证券研究

图 1：各板块涨跌不一，计算机小幅下跌



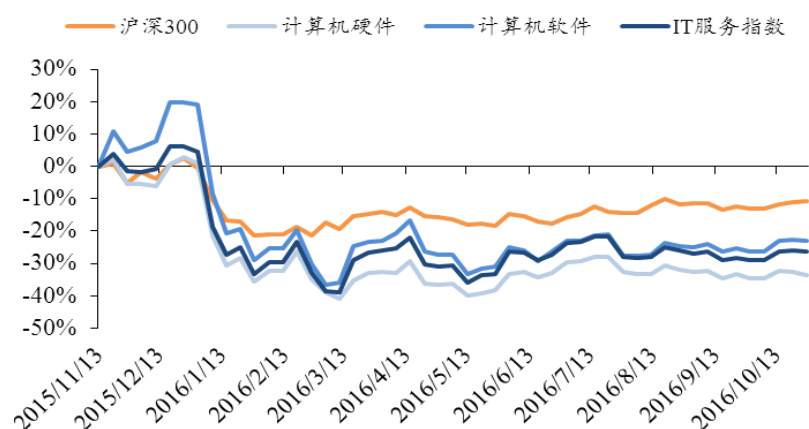
数据来源：Wind、国泰君安证券研究

表 3：计算机软件小幅上涨，计算机硬件和 IT 服务业小幅下跌

指数	收盘点位	周涨跌幅
计算机硬件	5288.12	-1.4%
计算机软件	17157.90	0.1%
IT服务业	7769.28	-0.4%

数据来源：Wind、国泰君安证券研究

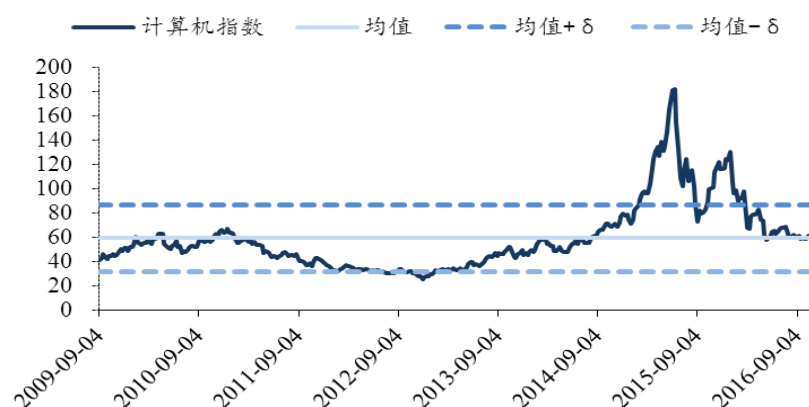
图 2：计算机子行业过去一年走势



数据来源：Wind、国泰君安证券研究

3.2. 板块估值：计算机板块保持平稳

图 3：计算机板块市盈率保持平稳（PE，ttm）



数据来源：Wind、国泰君安证券研究

图 4：计算机板块相对估值小幅下跌



数据来源：Wind、国泰君安证券研究

4. 公司动态

4.1. 重点公司动态

4.1.1. 业绩速览

表 4：2016 三季度业绩公告

	公司名称	业绩摘要
高成长	长亮科技	盈利：5,824.86 万元，比上年同期增加：2,011.01%
高成长	汉王科技	盈利：1,498.15 万元，比上年同期增加：1,245.57%
高成长	天泽信息	盈利：5,293.34 万元，比上年同期增加：920.11%
高成长	同方股份	盈利：56,676.51 万元，比上年同期增加：799.41%
高成长	旋极信息	盈利：20,074.61 万元，比上年同期增加：486.22%
高成长	卫宁健康	盈利：45,896.51 万元，比上年同期增加：412.22%
高成长	紫光股份	盈利：51,937.46 万元，比上年同期增加：346.90%
高成长	飞利信	盈利：30,803.19 万元，比上年同期增加：274.46%
高成长	超图软件	盈利：3486.68 万元，比上年同期增加：256.05%
高成长	高新兴	盈利：20,053.30 万元，比上年同期增加：229.09%
高成长	绿盟科技	盈利：1,449.90 万元，比上年同期增加：206.30%
高成长	赢时胜	盈利：3,087.67 万元，比上年同期增加：200.95%
高成长	潜能恒信	盈利：1,028.05 万元，比上年同期增加：159.23%
高成长	同有科技	盈利：6576.09 万元，比上年同期增加：156.93%
高成长	威创股份	盈利：11,905.09 万元，比上年同期增加：156.67%
高成长	任子行	盈利：7,016.22 万元，比上年同期增加：142.94%
高成长	捷成股份	盈利：61349.19 万元，比上年同期增加：136.36%
高成长	蓝盾股份	盈利：14264.82 万元，比上年同期增加：119.25%
高成长	广联达	盈利：22,875.64 万元，比上年同期增加：98.61%
高成长	神州泰岳	盈利：35,028.96 万元，比上年同期增加：95.57%

高成长	久其软件	盈利: 7,622.45 万元, 比上年同期增加: 90.39%
高成长	鸿利智汇	盈利: 19,332.53 万元, 比上年同期增加: 87.21%
高成长	朗科科技	盈利: 3,350.86 万元, 比上年同期增加: 79.68%
高成长	新国都	盈利: 7,874.56 万元, 比上年同期增加: 73.23%
高成长	网宿科技	盈利: 91613.14 万元, 比上年同期增加: 64.16%
高成长	东方网力	盈利: 11053.22 万元, 比上年同期增加: 60.73%
高成长	欧菲光	盈利: 56,675.62 万元, 比上年同期增加: 60.32%
高成长	恒华科技	盈利: 4,436.67 万元, 比上年同期增加: 59.69%
高成长	中科曙光	盈利: 7,456.09 万元, 比上年同期增加: 59.30%
高成长	银信科技	盈利: 8,869.28 万元, 比上年同期增加: 47.39%
高成长	安洁科技	盈利: 26,706.86 万元, 比上年同期增加: 45.69%
高成长	东方国信	盈利: 12,015.75 万元, 比上年同期增加: 42.27%
高成长	全志科技	盈利: 13811.02 万元, 比上年同期增加: 41.19%
高成长	达华智能	盈利: 6252.59 万元, 比上年同期增加: 40.96%
高成长	天玑科技	盈利: 4,991.53 万元, 比上年同期增加: 39.23%
高成长	双林股份	盈利: 24327.63 万元, 比上年同期增加: 38.21%
高成长	视觉中国	盈利: 12309.27 万元, 比上年同期增加: 36.50%
高成长	捷顺科技	盈利: 10,870.18 万元, 比上年同期增加: 36.28%
高成长	科远股份	盈利: 5,314.33 万元, 比上年同期增加: 35.12%
高成长	思创医惠	盈利: 10,051.93 万元, 比上年同期增加: 33.70%
高成长	新开普	盈利: 3,095.99 万元, 比上年同期增加: 33.01%
高成长	科士达	盈利: 18,500.52 万元, 比上年同期增加: 32.87%
高成长	数字政通	盈利: 5594.56 万元, 比上年同期增加: 32.18%
高成长	联络互动	盈利: 26264.69 万元, 比上年同期增加: 31.19%
高成长	易华录	盈利: 8,331.40 万元, 比上年同期增加: 30.84%
高成长	华宇软件	盈利: 17,870.45 万元, 比上年同期增加: 30.69%
高成长	浩丰科技	盈利: 4,256.78 万元, 比上年同期增加: 30.38%
成长	浩云科技	盈利: 1388.04 万元, 比上年同期增加: 29.86%
成长	美亚柏科	盈利: 4,602.48 万元, 比上年同期增加: 29.31%
成长	盛天网络	盈利: 6,943.04 万元, 比上年同期增加: 28.67%
成长	恒生电子	盈利: 20535.46 万元, 比上年同期增加: 28.11%
成长	京天利	盈利: 2,861.57 万元, 比上年同期增加: 28.07%
成长	新北洋	盈利: 13,853.49 万元, 比上年同期增加: 27.74%
成长	二三四五	盈利: 36,625.51 万元, 比上年同期增加: 25.64%
成长	合众思壮	盈利: 1137.75 万元, 比上年同期增加: 25.61%
成长	聚龙股份	盈利: 12,184.36 万元, 比上年同期增加: 24.24%
成长	银之杰	盈利: 5,036.78 万元, 比上年同期增加: 22.96%
成长	中威电子	盈利: 3,261.44 万元, 比上年同期增加: 18.49%
成长	四方精创	盈利: 4,132.18 万元, 比上年同期增加: 17.72%
成长	康拓红外	盈利: 3,651.07 万元, 比上年同期增加: 16.86%
成长	科大国创	盈利: 1,904.85 万元, 比上年同期增加: 16.57%
成长	万达信息	盈利: 8,752.83 万元, 比上年同期增加: 15.92%
成长	运达科技	盈利: 7,536.02 万元, 比上年同期增加: 15.50%
成长	浪潮信息	盈利: 34,918.60 万元, 比上年同期增加: 13.13%
成长	宝信软件	盈利: 25,637.16 万元, 比上年同期增加: 12.91%

成长	汉得信息	盈利: 16,577.98 万元, 比上年同期增加: 12.64%
成长	石基信息	盈利: 26,461.08 万元, 比上年同期增加: 12.37%
成长	中科金财	盈利: 12090.38 万元, 比上年同期增加: 12.20%
成长	北信源	盈利: 2,239.73 万元, 比上年同期增加: 10.96%
成长	四维图新	盈利: 10,068.88 万元, 比上年同期增加: 10.21%
成长	大豪科技	盈利: 16,171.93 万元, 比上年同期增加: 9.38%
成长	太极股份	盈利: 6,482.03 万元, 比上年同期增加: 6.67%
成长	创业软件	盈利: 2,044.22 万元, 比上年同期增加: 6.56%
成长	川大智胜	盈利: 2,067.58 万元, 比上年同期增加: 5.98%
成长	真视通	盈利: 4,237.85 万元, 比上年同期增加: 5.31%
成长	东华软件	盈利: 63,181.93 万元, 比上年同期增加: 5.00%
成长	千方科技	盈利: 22,032.42 万元, 比上年同期增加: 2.40%
成长	中海科技	盈利: 4,861.57 万元, 比上年同期增加: 0.72%
成长	拓尔思	盈利: 4288.59 万元, 比上年同期增加: 0.34%
负增长	启明星辰	盈利: 4,713.10 万元, 比上年同期减少: 7.27%
负增长	荣科科技	盈利: 1,825.61 万元, 比上年同期减少: 9.87%
负增长	浪潮软件	盈利: 4,111.02 万元, 比上年同期减少: 19.69%
负增长	远光软件	盈利: 9,524.38 万元, 比上年同期减少: 22.28%
负增长	方直科技	盈利: 1,817.49 万元, 比上年同期减少: 22.32%
负增长	荣之联	盈利: 5669.81 万元, 比上年同期减少: 23.31%
负增长	航天信息	盈利: 12.31 万元, 比上年同期减少: 23.32%
负增长	南威软件	盈利: 3,171.50 万元, 比上年同期减少: 24.78%
负增长	金智科技	盈利: 7,543.05 万元, 比上年同期减少: 25.05%
负增长	汉邦高科	盈利: 1,207.77 万元, 比上年同期减少: 29.00%
负增长	新联电子	盈利: 6500.27 万元, 比上年同期减少: 29.69%
负增长	安硕信息	盈利: 669.29 万元, 比上年同期减少: 32.58%
负增长	兆日科技	盈利: 2,174.58 万元, 比上年同期减少: 33.71%
负增长	模塑科技	盈利: 16,621.03 万元, 比上年同期减少: 35.58%
负增长	飞天诚信	盈利: 5206.85 万元, 比上年同期减少: 37.00%
负增长	华盛天成	盈利: 4,481.40 万元, 比上年同期减少: 43.77%
负增长	御银股份	盈利: 3,353.67 万元, 比上年同期减少: 45.30%
负增长	高伟达	盈利: 1179.07 万元, 比上年同期减少: 50.65%
负增长	安居宝	盈利: 1337.80 万元, 比上年同期减少: 55.16%
负增长	神思电子	盈利: 997.83 万元, 比上年同期减少: 68.81%
负增长	恒泰艾普	盈利: 371.30 万元, 比上年同期减少: 94.24%
负增长	方正科技	盈利: 2,185.92 万元, 比上年同期减少: 625.63%
亏损	GQY 视讯	亏损: 186.77 万元
亏损	易联众	亏损: 969.12 万元
亏损	华虹计通	亏损: 1,049.80 万元
亏损	世纪瑞尔	亏损: 1793.76 万元
亏损	海联讯	亏损: 1824.95 万元
亏损	中科云网	亏损: 1,887.06 万元
亏损	迪威视讯	亏损: 2,890.97 万元
亏损	梅安森	亏损: 4800.05 万元
亏损	南天信息	亏损: 4,907.00 万元

亏损	海虹控股	亏损: 8,514.50 万元
亏损	中国软件	亏损: 13,573.54 万元

数据来源: Wind、国泰君安证券研究

注释: 高成长、成长、负成长公司业绩中值分别为大于 30%、0~30%、小于 0%

4.1.2. 投资及并购

- **卫宁健康: 拟以自有资金 3,000 万元对外投资产业投资基金**
 公司拟使用 3,000 万元对外投资南通同渡信康创业投资合伙企业。此次投资的目的是为更好地借助资本市场优势推动公司战略布局、促进公司整体战略目标的实现, 同时借助专业投资机构提升公司的投资能力。(数据来源: Wind)
- **联络互动: 拟通过支付现金的方式购买 Newegg 55.70%控股权**
 公司拟通过支付现金的方式购买 Newegg 控股权, 本次交易完成后, 公司将直接或间接合计持有 Newegg 55.70%权益(投票权比例为 55.57%)。交易各方同意标的资产的交易价格为 26,417.42 万美元。(数据来源: Wind)
- **新国都: 拟出资 5000 万元设立孙公司**
 全资子公司深圳市新国都支付技术有限公司因业务需要, 拟出资 5000 万元设立全资子公司深圳市新国都金服软件有限公司。(数据来源: Wind)
- **立思辰: 拟出资 2550 万元设立合资公司**
 公司拟与海国投、中泰桥梁共同成立合资公司。合资公司拟注册资本 5,000 万元。其中, 公司拟出资 2,550 万元, 占 51%。本次公司与海国投、中泰桥梁共同成立合资公司, 将共同开拓北京市海淀区以及全国智慧教育项目。(数据来源: Wind)
- **合众思壮: 全资子公司北斗导航引进南京广丰投资管理中心等新增投资 注册资本增资至 1.52 亿元**
 合众思壮全资子公司北斗导航引进南京广丰投资管理中心、张鹏飞作为新增投资者, 向北斗导航进行增资。北斗导航注册资本由 5,000 万元增资至 15,151.5 万元。增资后, 合众思壮持有北斗导航 33%的股权, 北斗导航由合众思壮的全资子公司变为公司的参股公司, 不再纳入合并范围。(数据来源: Wind)
- **恒泰实达: 子公司北京前景无忧电子科技有限公司拟增资 3,002 万元**
 全资子公司前景无忧拟按照 1.1 元/出资额的价格增资 3,002 万元, 增资完成后注册资本增至 5,600 万元。其中恒泰实达出资 293.7 万元, 取得前景无忧 267 万元出资额, 增资后, 恒泰实达合计对前景无忧出资占其注册资本的 51.16%。增资后前景无忧由恒泰实达的全资子公司变为控股子公司。(数据来源: Wind)

- **蓝盾股份：拟使用 6 亿元投资建设蓝盾信息西南总部及研发基地项目**
为加快推进区域扩张战略及全国化业务发展布局，扩大公司在西南地区的市场影响力，公司拟投资建设蓝盾信息西南总部及研发基地实施主体为全资子公司成都蓝盾网信科技有限公司。项目投资总额为人民币 6 亿元，其中公司自筹资金 4 亿元，使用募集资金 2 亿元。（数据来源：Wind）
- **恒生电子：出资 18000 万元共同发起设立杭州星禄股权投资合伙企业金智科技**
公司拟与恒星汇共同发起设立杭州星禄股权投资合伙企业，星禄投资的有限合伙人（LP）为公司和恒星汇，其中恒生电子出资 18000 万元人民币，恒星汇出资 6000 万元人民币。恒星汇是恒生电子和翌马投资的关联法人，本次交易构成共同投资的关联交易。（数据来源：Wind）
- **千方科技：全资子公司掌城科技拟以自有资金出资 800 万元共同投资设立首开千方科技有限公司**
千方科技下属全资子公司北京掌城科技有限公司拟与北京首开鸿城实业有限公司、关联方孙大勇共同投资设立北京首开千方科技信息服务有限公司。首开千方的注册资本为人民币 2,000 万元，其中掌城科技以自有资金出资 800 万元，占首开千方注册资本的 40%；孙大勇出资 400 万元，占首开千方注册资本的 20%。（数据来源：Wind）
- **天泽信息：拟以自有资金出资人民币 120 万元联合设立前海春晓天泽产业互联投资管理有限公司**
公司拟出资 120 万元与北京春晓汇商股权投资管理有限公司联合设立前海春晓天泽产业互联投资管理有限公司，注册资本拟定为 300 万元，其中天泽信息认缴出资 120 万元、占注册资本的 40%，春晓资本认缴出资 180 万元、占注册资本的 60%。投资管理公司成立后，拟参与专注于传统产业互联网转型升级的产业基金的相关咨询、顾问和管理服务。（数据来源：Wind）
- **鸿利智汇：以自筹资金 21,000 万元收购东莞市金材五金有限公司 70% 股权**
公司联合全资子公司良友五金以自筹资金 21,000 万元购买金材五金 70% 股权。本次交易完成后，良友五金与公司分别持有金材五金 51%、49% 股权。（数据来源：Wind）

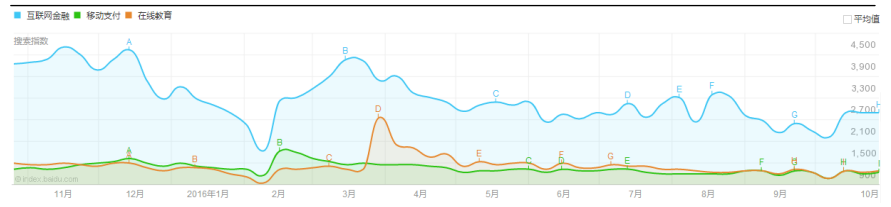
4.1.3. 股权激励

- **二三四五：拟向激励对象授予 2,500 万股限制性股票**
公司拟向激励对象授予 2,500 万股限制性股票，约占本激励计划草案及其摘要公告日公司股本总额的 1.31%。其中，首次授予限制性股票 2,215 万股，占授予总量的 88.60%；；预留 285 万股，占本激励计划限制性股票授予总量的 11.40%。（数据来源：Wind）

5. 行业动态

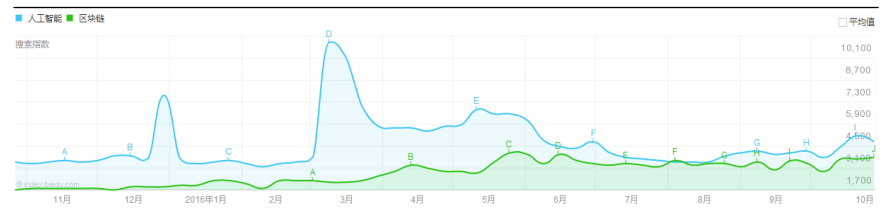
5.1. 互联网金融市场热度略有回升

图 5：互联网金融、在线教育热度均趋于平缓



数据来源：百度指数、国泰君安证券研究

图 6：人工智能、区块链市场热度有所回升



数据来源：百度指数、国泰君安证券研究

5.2. 第三方数据速递：一张图看懂手游市场规模及增速

随着智能手机市场进一步提高用户保有量，用户参与手游的行为愈加频繁和稳定，以及各大海外内研发商、发行商和渠道平台的产业链整体持续发展，近年来我国的手机游戏市场发展迅猛。截至 2016 年 6 月，我国手机端网络游戏用户规模达 3.02 亿，手机网络游戏使用率达 46.1%。有关数据显示，中国手游产业在经历了几年超常规的快速成长之后，从 2008 年不足 2 亿元的市场规模，增长至 2015 年的 514.6 亿元，近两年来的市场规模增速虽有所减缓，但增长仍是主旋律。

图 7：一张图看懂手游市场规模及增速



数据来源：新华网、国泰君安证券研究

5.3. 行业一周要闻回顾

国内要闻

行业新闻：最新金融科技公司排名：蚂蚁金服居首 五家中国公司进前十

【TechWeb】10月25日消息，咨询公司毕马威与澳大利亚知名金融科技风投机构 H2 Ventures 发布了三季度全球金融科技公司排名。其中蚂蚁金服排名第一，学生贷款网站趣店排第二，P2P 平台陆金所排名第四，众安保险排名第五，京东旗下的京东金融也进入了前十。不过在全球前 100 的金融科技公司中，中国仅有 8 家，在数量方面还不占优势。

公司速递：搜狗第三季度营收 11.1 亿元 移动搜索流量增长同比翻倍

【新浪科技】10月24日消息，搜狗公司对外公布了截至9月30日的2016财年第三季度财报。财报显示，搜狗第三季度营收达 11.1 亿元人民币，同比增长 9%。移动流量同比增长一倍以上，占整体流量 3/4。

公司速递：搜狐第三季度净亏损 6500 万美元 营收同比下滑 21%

【新浪科技】10月24日下午消息，搜狐今日发布了该公司截至2016年9月30日的第三季度未经审计的财报。财报显示，搜狐第三季度营收为 4.11 亿美元，同比下滑 21%；以 Non-GAAP 计算，归属搜狐的净亏损为 6500 万美元，稀释后的每股净亏损为 1.68 美元。

行业新闻：发改委整治双 11 “炒信” 行为 8 企业签反“炒信”协议

【凤凰科技】10月25日，反“炒信”信息共享协议签字仪式在国家发改委举行。阿里巴巴、腾讯、京东等 8 家企业代表共同签署了反“炒信”信用信息共享协议。所谓“炒信”即利用网络虚拟交易炒作信用，而反“炒信”协议的签订将有助于通过制度供给给市场主体创造出更好的竞争环境。

公司速递：乐视网第三季度净利同比增长 70.55%

【新浪科技】10月25日消息，乐视网发布了第三季度财报，报告期内，乐视网营收约 67.32 亿元，同比增长 71.99%；归属于上市公司股东的净利润约 2.09 亿元，同比增长 70.55%。报告期末，乐视网总资产约 288.69 亿元，比上年度末增长 69.99%。

公司速递：自媒体年入 117 亿 微博“赋能”构建新媒体生态闭环

【新浪科技】10月25日，微博在北京举办 2016 年 V 影响力峰会。今年微博上已经有 45 个垂直领域的月阅读量超过 10 亿，自媒体作者通过微博获得收入 117 亿，成为国内生态最活跃的新媒体平台。微博 CEO 王高飞表示，微博将通过“赋能”构建新媒体生态，为广大自媒体提供品牌定位、粉丝积累、用户转化、商业变现的一站式平台。

行业新闻：中消协：网约车体验评价优步最差 呼吁加强网约车监管执法

【新浪科技】10月26日消息，中国消费者协会联合北京、天津、黑龙江等在内的 17 个城市的维权志愿者和专业调查人员于 2016 年 8-9 月开

展了网约车服务体验式调查活动，中消协报告显示，从各品牌得分来看，得分之间存在一定差距性，其中神州专车得分最高，为 81.9 分；优步 (UBER) 得分为 79.1 分，得分相对较低。

公司速递：游族网络前三季度营收达 17.5 亿元 同比增长近七成

【凤凰科技】10 月 26 日消息，游族网络发布 2016 年第三季度财报。据财报数据显示，游族网络第三季度营业收入突破 7 亿元，同比增长 89.02%。截止第三季度末，游族网络营业收入已经达到 17.5 亿元，同比增长近七成。

公司速递：中通快递赴美上市融资 14 亿美元 今年全美最大 IPO

【网易科技】10 月 27 日消息，总部位于上海的物流公司中通快递宣布，将以 19.50 美元/股发行 7210 万股，瞄准募集 14 亿美元资金。这也是美国今年最大一次 IPO。中通快递为中国电子商务巨头阿里巴巴和京东商城等提供包裹快递服务。

行业新闻：全球 25 家上市游戏公司总营收达 345 亿美元 腾讯、网易位列前十

【Techweb】10 月 28 日消息，Newzoo 发布了最新一期报告，报告中显示截止 2016 年上半年，全球最大的 25 家上市游戏公司合计营收达到了 345 亿美元，同比增长 22%。在 2016 年上半年，营收最高的前十名上市游戏公司分别为腾讯、索尼、动视暴雪、微软、苹果、EA、网易、谷歌、Bandai Namco、Mixi。

海外动态

公司速递：苹果第四财季财报前瞻：iPhone 年度销量将首次下降

【TechWeb】10 月 24 日消息，苹果将在本周二（美国当地时间）发布第四财季财报，分析师称，预计将报告 iPhone 销量约 4500 万部。这是该产品连续第三个季度销量下滑，苹果 2016 财年 iPhone 总销量将达到 2.11 亿部，比去年下降约 9%。

公司速递：谷歌与万事达卡、维萨达成合作 为推广 Android Pay

【凤凰科技】10 月 25 日消息，谷歌宣布与维萨和万事达卡达成战略合作伙伴关系，目的是扩大其移动支付服务 Android Pay 使用范围。谷歌称，在手机上网购的 Android Pay 用户，将很快能在大量支持 Visa Checkout 或 Masterpass 的网站上完成付费。合作将首先在美国落地，然后扩展到其他 Android Pay 市场。

公司速递：英特尔完成 3800 万美元投资 两家中国公司获投

【网易科技】10 月 25 日消息，英特尔投资在其全球峰会上宣布投资了 12 家科技创新公司，总金额 3800 万美元。这些公司正研发包括面向老年人和残障人士的物联网解决方案、应用于 360 度虚拟现实系统的先进音频技术，以及智能互联汽车中的类人视觉系统等新技术。12 家被投资公司中有两家来自中国的从事数据与连接领域的创业公司，分别为卓易科技与格兰德芯。

行业新闻：IDC：全球三季度智能机出货量升 1% 三星仍最畅销华为第三

【新浪科技】10月27日消息，市场研究公司 IDC 发布报告称，今年第三季度全球智能手机出货量为 3.629 亿，同比增长 1%，这是持续两个季度销量平淡以来，智能手机出货量首次有小幅上升。三星手机出货量为 7250 万台，仍然为所有品牌中最高，市场份额为 20%。苹果手机销量为 4550 万台，市场份额为 12.5%，排名第二。华为手机出货量为 3360 万台，市场份额为 9.3%，排名第三。

公司速递：Alphabet 广告业务依旧强势 营收利润皆超预期

【网易科技】10月28日消息，Alphabet 公布了 2016 年财年第三季度财报报告显示，该季度营收为 215 亿美元，同比增长 21%。净利润为 48.77 亿美元，同比增长 24%。每股盈利为 7 美元，超过分析师预期。由于谷歌互联网广告业务十分稳定，即使大量投资不能盈利的实验性业务和新的硬件部门并不妨碍 Alphabet 的总体盈利能力。

5.4. 每月并购/融资事件库

表 5：近期融资事件：作业盒子获得德联资本等 1 亿元融资

融资企业	融资金额	投资机构	融资时间
作业盒子	1 亿元	德联资本领投	2016/10/28
汇医慧影	数千万元	蓝驰创投领投	2016/10/28
欧瑞博	1.1 亿元	拓邦股份、软银赛富、润航资本	2016/10/28
易观	9000 万元	深创投、正和岛	2016/10/27
检车无忧	2000 万元	未知	2016/10/27
星商	4500 万元	海立方舟、正海聚弘等	2016/10/26
车享家	亿元级别	未知	2016/10/26
时间海	1 亿元	辰海资本、景林资本	2016/10/26
思为软件	2500 万元	朗玛峰创投、芯邦科技	2016/10/26
易快报	3000 万元	DCM	2016/10/25

数据来源：投中网

表 6：近期并购事件：天神娱乐拟以 41.58 亿元收购幻想悦游及合润传媒

被并企业	并购金额	并购机构	并购时间
幻想悦游及合润传媒	41.58 亿元	天神娱乐	2016/10/28
趣店集团	3.75 亿元	国盛金控	2016/10/26
掌合天下	6.96 亿元	西安民生	2016/10/24

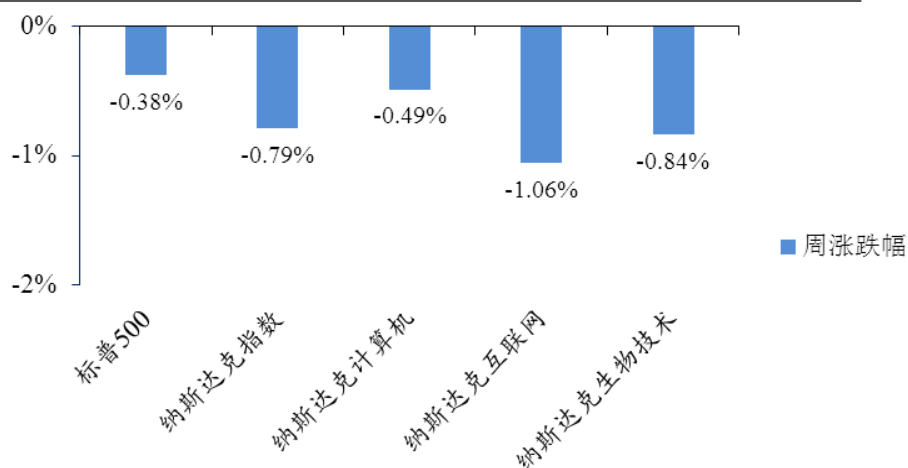
数据来源：投中网

6. 全球 TMT 行业动态

6.1. 市场表现

6.1.1. 板块表现：海外科技股小幅下跌

图 8：海外科技股小幅下跌



数据来源：Wind、国泰君安证券研究

6.1.2. 公司表现：互联网公司涨跌互现，Groupon 大幅下跌

表 7：全球 TMT 行业公司表现

所属行业	公司名称	股价	周涨幅 (%)	年涨幅 (%)	市值 (亿美元)	相关A股公司
互联网与软件服务	蓝汛	3.545	-9	-57	0.89	网宿科技
	网秦	3.36	-11	-8	3.22	绿盟科技、启明星辰
	高德软件	20.9	0	0	11.35	四维图新
	世纪互联	7.31	-3	-65	6.37	浪潮软件
	微软	59.87	0	10	4655.10	中国软件
	甲骨文	38.17	1	6	1567.09	
	Salesforce	75.13	2	-4	514.64	用友软件
	IBM	152.61	2	14	1451.10	华胜天成、浪潮信息
	赛门铁克	24.88	3	49	153.16	启明星辰、绿盟科技、北信源、蓝盾股份、美亚柏科
	阿里巴巴	101.93	-2	25	2521.67	上海钢联、三六五网
在线商务	搜房网	3.33	-7	-55	15.62	三六五网
	携程	44.73	-6	-3	183.10	石基信息、号百控股、腾邦

国际					
	京东	25.9	-4	-20	373.82
	唯品会	13.58	0	-11	79.84
	Groupon	4.06	-19	32	23.29
	Priceline	1474.82	1	16	728.96
	Yelp	32.29	-3	12	24.97
	欢聚时代	52.67	-1	-16	29.02
	新浪微博	48.88	-5	151	103.71
社交	腾讯控股	208	-3	37	19690.54
	Facebook	131.29	-1	25	3770.21
	推特	17.66	-2	-24	124.98
视频	优酷土豆	27.54	0	2	53.88
	Nextflix	126.57	-1	11	543.17
	新浪	75.44	-1	62	52.69
门户	百度	179.59	2	-5	622.46
与搜	奇虎 360	76.92	0	6	99.57
索	谷歌	795.37	-1	5	5466.37
	雅虎	41.78	-1	26	397.65

数据来源：Wind、国泰君安证券研究

6.2. 市场前瞻与回顾：百度：发布 Q3 财报 净利润同比增长 9.2%

百度：发布 Q3 财报 净利润同比增长 9.2%

【Techweb】10月28日消息，百度公布了截至2016年9月30日第三季度未经审计的财务报告。该季度，百度总营收为182.53亿元（约合27.37亿美元），移除去哪儿影响，实际同比增长6.7%，净利润为31.02亿元（约合4.652亿美元），同比增长9.2%。其中，移动营收占比持续上升达64%。

阿里：淘宝称2016内容消费规模增长达170% 单月分成超1亿元

【新浪科技】10月26日消息，淘宝产品平台总监、内容开放计划负责人陈镭表示，在每天超过1.3亿的阅读量支持下，淘宝平台已经孕育出了一批单篇阅读量百万量级、月收入达百万人民币量级的内容创作者。在过去一年时间里，内容创作者们已经从淘宝平台获得了接近10亿元的收入。在最近三个月里，内容创作者们甚至连续单月分成超过1亿元。

苹果：第四财季营收468.52亿美元 利润90.14亿美元

【网易科技】10月26日消息，苹果公布了第四财季财报，公司该季度营收为468.52亿美元，同比下滑9%；按美国通用会计准则计（GAAP），净利润为90.14亿美元，同比下滑19%；合摊薄后每股利润为1.67美元，同比下滑15%。

谷歌：与万事达卡、维萨达成合作 为推广 Android Pay

【凤凰科技】10月25日消息，谷歌今天宣布与维萨和万事达卡达成战

略合作伙伴关系，目的是扩大其移动支付服务 Android Pay 使用范围。谷歌称，在手机上网购的 Android Pay 用户，将很快能在大量支持 Visa Checkout 或 Masterpass 的网站上完成付费。合作将首先在美国落地，然后扩展到其他 Android Pay 市场。

Alphabet: 广告业务依旧强势 营收利润皆超预期

【网易科技】10月28日消息，Alphabet 公布了 2016 年财年第三季度财报，公司该季度营收为 215 亿美元，同比增长 21%。净利润为 48.77 亿美元，同比增长 24%。每股盈利为 7 美元，去年同期为每股盈利 4.93 美元，超过分析师预期。由于谷歌互联网广告业务十分稳定，即使大量投资不能盈利的实验性业务和新的硬件部门并不妨碍 Alphabet 的总体盈利能力。

7. 风险提示

政策落地进度低于预期；产业竞争加剧的风险；行业 IT 资本支出低于预期的风险等。

8. 附录

8.1. 近期股本变动

图 9：近期公司股本变动信息

代码	名称	日期	原因	新增股本数量(万股)		变动前(万股)			变动后(万股)		
				总股本	流通A股	总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)
000997.SZ	新大陆	2016-10-27	高管股份变动	0	-74	93,862	92,192	98	93,862	92,118	98
300170.SZ	汉得信息	2016-10-27	股权激励限售股份上市	0	122	86,247	64,170	74	86,247	64,292	75
300465.SZ	高伟达	2016-10-26	转增	29,687	17,579	13,494	7,991	59	43,181	25,570	59
002609.SZ	捷顺科技	2016-10-26	增发	5,682	0	60,010	30,091	50	65,692	30,091	46
002609.SZ	捷顺科技	2016-10-25	高管股份变动	0	-34	60,010	30,124	50	60,010	30,091	50
600718.SH	东软集团	2016-10-24	回购	-37	0	124,357	122,759	99	124,320	122,759	99

数据来源：Wind、国泰君安证券研究

8.2. 近期解禁统计

图 10：近期限售股解禁统计

代码	名称	日期	数量(万股)	股份类型	变动前(万股)			变动后(万股)		
					总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)
002609.SZ	捷顺科技	2017-10-27	5,681.82	定向增发机构配售股份	65,691.58	30,090.53	45.81	65,691.58	35,772.34	54.45

数据来源：Wind、国泰君安证券研究

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。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放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本报告中所指的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。在任何情况下，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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		