

通信

证券研究报告

2018年08月26日

5G 频段 9 月落地，各地配套政策出台，长期看好通信板块

本周行业重要趋势：

5G 推进组组长表示，三季度开启独立组网测试，5G 频段预计 9 月落地。IMT-2020（5G）中国推进组组长表示，上半年非独立组网测试基本完成，三季度开启独立组网测试，预计中国 5G 频段 9 月份发放。

两部委发布《行动计划》后，地方政府具体落地配套政策逐步出台。5G 建设逐步进入实质阶段，频段和牌照逐步落地，长期看好通信板块。

前期工信部、发改委发布《信息消费三年行动计划》，随后以广州为代表的地方政府逐步出台落地配套政策，将《行动计划》的目标推进进度具体到各地。随着频段和牌照逐步落地，5G 网络建设和商用有望快速推进，对整个通信产业链形成长期拉动。

本周投资观点：

上半年中兴事件影响，通信产业链受到一定影响，但随着中兴事件解决叠加 5G 频段等实质性进展落地，通信行业龙头业绩有望快速恢复，未来催化剂密集，板块有望震荡向上逐步走出底部。5G 产业链各环节催化剂和业绩兑现期不尽相同，建议以组合形式配置 5G 产业链龙头标的，注意大盘和贸易战风险，重点关注中报业绩超预期的低估值高成长标的长期布局机会。

1、5G 是通信行业未来大趋势，国家定调为经济发展新动能，三大运营商 5G 商用顺利推进，中兴禁令解除市场悲观预期和行业估值压力有望消除。

具体 5G 板块中，业绩高增长唯光通信（光纤光缆、光模块）5G 带来的需求拉动有望 2019 年体现；设备商（基站、传输网设备）短期业绩增速一般，2020 年有望进入业绩兑现期。建议重点关注低估值绩优标的长期布局机会：

1) **光纤光缆重点关注：**亨通光电（预计 18 年 33 亿利润，+56%，14 倍）、通鼎互联（预计 18 年 10.0 亿利润，+67%，12 倍）、中天科技（预计 18 年 27 亿利润，+30%，10 倍）；

2) **光模块重点关注：**中际旭创（预计 18 年 7.3 亿利润，+350%，31 倍），择机关注：光迅科技（预计 18 年 3.0 亿利润，-10%，42 倍）、博创科技等；

3) **设备商重点关注：**中兴通讯（禁令解除，罚款计提导致短期业绩承压，2020 年 5G 需求有望兑现，长期择机关注）、烽火通信（预计 18 年 9.3 亿利润，+13%，36 倍）。

2、非 5G 板块受贸易战影响有限，受板块整体影响业绩高增长的龙头标的估值也相对便宜。建议重点关注低估值、高成长、符合新经济大方向标的的投资机会：

1) 统一通信龙头：亿联网络（预计 18 年 8.4 亿利润，+43%，22 倍）；2) 低估值高增长龙头：三维通信（收购微信营销龙头，预计 18 年 2.1 亿利润，未来三年 50% 增长，24 倍）、天源迪科（公安+电信+政企云化大数据龙头，预计 18 年 2.3 亿利润，+33%，25 倍）等；2) 二线设备龙头：星网锐捷（预计 18 年 6.2 亿利润，+32%，18 倍）；3) 物联网龙头：拓邦股份（预计 18 年 2.6 亿利润，+21%，19 倍）、日海智能（预计 18 年 2.3 亿利润，+123%，29 倍）、宜通世纪；4) IDC 龙头：光环新网（预计 18 年 6.6 亿利润，+38%，33 倍）；5) 专网通信：海能达（预计 18 年 6.0 亿利润，25 倍）。

风险提示：运营商资本开支下滑幅度超预期，贸易战超预期风险

重点标的推荐

代码	名称	收盘价		投资	EPS(元)				P/E			
		2018-08-24	2018-08-24		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002115.SZ	三维通信	9.09	9.09	增持	0.09	0.38	0.58	0.84	101.00	23.92	15.67	10.82
002396.SZ	星网锐捷	19.26	19.26	增持	0.81	1.06	1.28	1.50	23.78	18.17	15.05	12.84
300308.SZ	中际旭创	47.29	47.29	增持	0.34	1.54	2.53	3.26	139.09	30.71	18.69	14.51
300628.SZ	亿联网络	61.79	61.79	买入	1.98	2.82	3.67	4.75	31.21	21.91	16.84	13.01
600487.SH	亨通光电	23.45	23.45	买入	1.11	1.73	2.30	2.85	21.13	13.55	10.20	8.23

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

姜佳汛 联系人
jiangjiaxun@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《通信-行业研究周报:全球 5G 加速推进产业链逐步成熟，通信板块长期持续受益》2018-08-19
- 《通信-行业研究周报:两部委首提确保 5G 2020 年商用，通信板块有望走出底部》2018-08-12
- 《通信-行业点评:深度解读两部委《扩大和升级信息消费三年行动计划》》2018-08-11

1. 本周（8.20-8.24）行业观点

1.1. 本周行业重要趋势

中国 5G 推进组组长表示，上半年非独立组网（NSA）测试已经完成，6 月份标准冻结后三季度将开启独立组网（SA）测试。同时，5G 频段预计 9 月落地。

2018 中国国际智能产业博览会“5G 与未来网络高端论坛”上，中国信通院副院长、IMT-2020（5G）中国推进组组长王志勤发布了中国 5G 技术研究试验第三阶段的第二批规范，对三季度开启的独立组网测试进行详细部署。同时她表示，上半年非独立组网测试基本完成，三季度开启独立组网测试，预计中国 5G 频段 9 月份发放。

两部委发布《行动计划》后，地方政府具体落地配套政策逐步出台。5G 建设逐步进入实质阶段，频段和牌照逐步落地，长期利好通信板块。

前期工信部、发改委发布《信息消费三年行动计划》，明确国家部委层面确保 5G 在 2020 年商用以及其他网络基础设施建设目标。随后以广州为代表的地方政府逐步出台落地配套政策，将《行动计划》的目标推进进度具体到各地。随着频段和牌照逐步落地，5G 网络建设和商用有望快速推进，对整个通信产业链形成长期拉动。建议重点关注：

- 1) **光纤光缆重点关注：**亨通光电（预计 18 年 33 亿利润，+56%，14 倍）、通鼎互联（预计 18 年 10.0 亿利润，+67%，12 倍）、中天科技等；
- 2) **光模块重点关注：**中际旭创（预计 18 年 7.3 亿利润，+350%，31 倍），择机关注：光迅科技（预计 18 年 3.0 亿利润，-10%，42 倍）、博创科技、新易盛等；
- 3) **设备商重点关注：**中兴通讯（禁令解除，罚款计提导致短期业绩承压，2020 年 5G 需求有望兑现，看好公司长期发展）、烽火通信（预计 18 年 9.3 亿利润，+13%，36 倍）；
- 4) **上游射频器件及材料建议关注：**通宇通讯、生益科技、飞荣达、深南电路等；
- 5) **通信基础设施建议关注：**中国铁塔、华体科技等。

1.2. 本周投资观点

上半年中兴事件影响，通信产业链受到一定影响，但随着中兴事件解决叠加 5G 频段等实质性进展落地，通信行业龙头业绩有望快速恢复，未来催化剂密集，板块有望震荡向上逐步走出底部。5G 产业链各环节催化剂和业绩兑现期不尽相同，建议以组合形式配置 5G 产业链龙头标的，注意大盘和贸易战风险，重点关注中报业绩超预期的低估值高成长标的长期布局机会。光通 5G 万物互联是通信行业未来核心趋势，建议注意短期市场风险，在调整中择机布局，聚焦基本面，业绩和成长性两手抓。

具体来看：

1、5G 是通信行业未来发展大趋势，工信部、发改委《信息消费三年计划》要求确保 5G 在 2020 年商用，在高速宽带、光纤到户等领域也将持续重点投入。中兴禁令解除，市场因中兴事件对 5G 推迟的担忧有望解除，建议重点关注前期调整较大的绩优龙头标的。具体来看：短期业绩能够实现高增长、中长期能够成长性能够延续的板块唯光通信，同时未来催化剂密集（下半年集采供求关系持续紧张有望进一步得到确认、年内 5G 最后一阶段试点有望完成）。设备商也将大幅受益 5G 建设的需求拉动，但短期面临 4G 后周期的压力，5G 带来的业绩兑现预计在 2020 年体现。中兴禁令解除，通信行业前期估值压制有望解除，板块有望走出底部，重点关注中报亮眼、业绩有望持续高增长的细分行业龙头：

1) **光通信板块：从政策面看：**工信部国资委《2018 专项行动》明确固网和移动网络建设目标，网络流量有望持续高增长，贸易战对光纤光缆影响很小甚至有正面影响，产业链国产化程度较高，进口光棒成本提升有利于进一步提升光纤光缆终端价格。**从运营商资本开支计划看：**联通资本开支触底回升，电信移动传输网、接入网资本开支内部结构有望继续向光通信调整；**从集采情况看：**中国移动 2018 继续大规模集采，第一批次需求 1.1 亿芯公里，中国电信从 5000 万芯公里追加至 7000 万芯公里，同时高端特种光纤及超低损耗光

纤集采陆续启动。我们近期深度报告以及春节问卷调查研究重点指出，**光纤光缆核心驱动力是流量的持续高增长**，预计 2018 年国内光纤光缆需求量超过 3.8 亿芯公里，同比大幅提升超过 20%。2019 年 5G 带动的光纤光缆需求将开始体现，2020 年 5G 商用后将进一步推动流量高速增长，网络升级扩容压力持续加大，对光纤光缆的需求形成长期持续拉动。

根据我们测算，国内光纤预制棒产能瓶颈预计至少延续至 2019 年底，光纤光缆集采价格预计稳中有升，光通信高景气态势有望延续。**重点关注光纤预制棒供应充足、未来业绩能够持续快速增长的龙头厂商：亨通光电、通鼎互联、中天科技等**，建议择机关注：**烽火通信等**；

2) 光器件子行业：国内厂商 OFC 参展数量再创新高，同时纷纷推出 400G 高端产品，未来中国厂商有望实现质与量的新突破。**贸易战初步清单出炉，主要的光模块等产品并未列入，市场担忧有望逐步解除。**按具体产品看，数通市场受益海外大型数据中心建设提速，以及国内大数据、人工智能等新技术高速发展推动国内大型数据中心需求逐步出现，数通产品有望持续快速增长，**拥有核心技术壁垒的行业龙头业绩增长前景更明朗：中际旭创；**电信市场三大运营商 WDM/OTN 设备集采陆续落地，端口数创历史新高，400G 组网有望年内启动，高速电信光模块需求逐步显现，推动电信光模块/器件需求持续回暖，2019 年后 5G 光模块需求也将开始体现，**择机关注估值逐步消化、高端芯片有望国产化的电信光模块龙头：光迅科技、新易盛等。**

3) 设备商：5G 基站数量和技术指标均大幅提升，主设备有望大幅受益，建议关注：**主设备龙头中兴通讯**，罚款对短期业绩有较大影响，5G 需求拉动有望在 2020 年兑现，择机长期关注。传输网将引入 SDN 等新技术，网络复杂度大幅提升，传输网设备厂商也将迎来需求量和价值量的双重提升，建议关注传输网设备龙头：**烽火通信。**

2、政策重点关注先进制造、新经济、支持独角兽 A 股融资，高成长性、符合经济发展新方向的成长龙头有望获得更多关注，板块压制因素解除后短期有望反弹，重点关注高成长标的投资机会，对应 18 年估值切换更加便宜。

1) 统一通信龙头：亿联网络 (SIP 电话全球份额持续提升，叠加渗透率提升，预计维持 25% 左右复合增长，中长期关注 VCS 高端产品放量，预计 18 年净利润 8.4 亿，+42%，18 年 22 倍)。

2) 符合经济大方向的低估值高成长标的：三维通信 (收购微信营销龙头，预计 18 年 2.1 亿利润，未来三年 50% 增长，24 倍)、天源迪科 (云计算大数据业务持续放量，预计 18 年 2.3 亿利润，+45，25 倍)、网宿科技 (CDN 龙头受益流量持续高增长，价格竞争趋缓，预计 18 年 9.0 亿利润，28 倍)、梦网集团 (云通信龙头，预计 18 年 2.8 亿利润，+17%，24 倍) 等。

3) 二线设备白马龙头同时建议关注：星网锐捷 (企业网设备龙头，新业务布局全面发展顺利，预计 18 年净利润 6.2 亿，+32%，18 年 18 倍)。

4) 物联网龙头：拓邦股份 (智能控制器龙头，预计 18 年 2.6 亿利润，+21%，19 倍)、日海通讯 (模组+平台全面布局，预计 18 年 2.3 亿利润，+123%，29 倍)、宜通世纪；

5) IDC 龙头建议关注：光环新网 (AWS 国内经营资产收购完成，预计 18 年净利润 6.6 亿，+38%，33 倍)。

6) 专网通信：行业增速过去 5-6 年平均 10% 左右，龙头业绩增速大幅超出行业平均，重点抓龙头，建议关注：**海能达 (专网小华为走向全球，订单确认推迟和费用波动影响短期业绩，预计 18 年 6.0 亿利润，25 倍)；**

(本周组合：**亨通光电、三维通信、中际旭创、亿联网络、星网锐捷**)

1.3. 通信行业观点

1、光通信：近期中国电信、中国移动新一轮光纤光缆集采先后落地，移动半年需求量 1.1 亿芯公里，电信需求量从 5000 万追加至 7000 万芯公里，同时特种光纤、超低损耗光纤等高端产品集采陆续启动。预计 2018 年全年国内光纤光缆需求量超过 3.8 亿芯公里，同

比大幅提升约 20%。行业内部分厂商光纤预制棒产能释放不及预期，加之以中移动为首的三大运营商接入建设持续投入、流量高速增长推动传输网升级扩容逐步提速，光纤光缆行业紧张供求关系有望延续至 2019 年初，继续坚定看好光纤光缆行业前景。

光通信大逻辑：1) 短期看，中移动带动的三大运营商宽带竞争加剧建设投入提速、光纤到村建设以及广电未来可能的移动网络建设推动光通信行业需求持续增长。2) 中长期看，大流量应用持续落地、接入速率不断提升，网络流量持续 40-50% 高速增长，剔除光模块速率提升，传输网升级扩容推动光通信行业保持 10% 左右增速；3) 2019 年 5G 对光纤光缆的需求预计开始启动，5G 组网密度大幅提升，流量也显著增长，对接入和传输侧光纤光缆均有显著需求增量；4) 供给端看，光纤预制棒具有较高技术壁垒，国内部分厂商产能释放低于预期，18 年预计光棒缺口达到 15%，19 年基本供求平衡。因此我们认为，光纤光缆在持续供不应求状态下价格仍将稳中有升，我们最看好价格持续上涨中光棒供应充足、业绩能够快速释放的龙头企业。重点关注：亨通光电、中天科技、通鼎互联、杭电股份等，建议关注：烽火通信等；

光通信行业展望：海外市场 Verizon 和 AT&T 先后与康宁/普瑞斯曼签订锁定三年价格（2018-2020 年）的大规模光纤光缆供货合同，价格在 122-123 元/芯公里（不含税），与国内含税价相当，因此海外光纤光缆价格相较国内高 17% 左右，反倾销是否延续对国内光棒供给压力不大。传统光纤光缆的需求之外，海底光缆、特高压等其他线缆产品的需求也快速增长，对光通信企业业绩形成强有力支撑。传统主业景气持续，海缆、特高压电缆等高附加值产品持续放量，看好光通信行业龙头的长期成长潜力。

与光纤光缆配套，完成光电转换及光路控制的光器件/模块行业也将受益于网络建设持续投入、国产替代以及数据中心高速模块渗透率持续提升，有望实现 30% 复合增长，建议择机关注：中际旭创、光迅科技、博创科技、新易盛等。

2、5G：中国 5G 商用进程符合预期，19 年试商用、20 年商用的时间节点下，我们反复强调 5G 投资节奏，2019 年牌照发放前一年行业有望在密集催化剂推动下迎来主题投资机会，2020 年后业绩兑现推动业绩投资机会。中国移动 2018 年内采购首批 5G 芯片、第三阶段试验网年内完成、设备商产品验证等催化剂有望密集落地，在众多催化剂推动下 18 年 5G 有望迎来一轮主题投资机会。

国务院发布《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》，其中明确指出重点推进 5G 标准研究、技术试验和产业推进，力争 2020 年启动商用。5G 不同于以往 2/3/4G 是单纯的移动通信技术，5G 将带来颠覆性变革，覆盖移动通信、物联网和车联网三大应用场景，将支撑大量创新商业模式和终端应用，作为新经济的核心基础设施，受到国家的高度关注和大力推动。

5G 根据不同技术路线和覆盖水平，投资规模有望达到 4G 的 1.7-6 倍不等。国家将 5G 作为技术实力的名片和新经济重要基础设施之一，多次发文力推，因此我们判断投资周期将控制在 3-5 年之内，将对通信产业各细分领域带来显著投资增量：1) 对支撑网虚拟化和切片能力提出极高要求，同时，更高的传输速率对光器件以及光纤光缆的性能有更高要求，部署在高频段导致基站数量大幅提升，接入光纤的用量也将成倍增长；2) 5G 大规模天线阵列对基站天线和射频器件有更高需求，天线数量和性能都将大幅提升；3) 由于 5G 高频信号穿透能力较弱，必须通过小基站的模式增强局部覆盖，小基站有望实现从 0 到 1 的跨越式发展，针对区域覆盖进行的网络优化和维护也将在 5G 建设的后周期进入投资高峰期。

5G 时代最直接受益标的的建议关注：

- 1) 设备商龙头：中兴通讯（短期业绩承压，若能和解 2020 年有望业绩兑现）、烽火通信；
- 2) 光纤光缆龙头：亨通光电、中天科技；
- 3) 天线龙头：通宇通讯；
- 4) 小基站建议关注：邦讯技术、京信通信；
- 5) 光模块龙头：光迅科技、中际旭创、博创科技；
- 6) 网络优化龙头：宜通世纪、华星创业；

3、高成长行业龙头：政策面开始大力支持先进制造、新经济、独角兽 A 股融资，符合新经济发展大方向的成长龙头标的有望获得市场更高关注，**通信行业是与新经济结合最紧密的行业之一，重点关注行业趋势持续向上、具备核心竞争优势的高成长龙头标的：星网锐捷（企业网设备龙头，新业务布局全面发展顺利）；亿联网络（统一通信龙头，SIP 电话全球份额持续提升，叠加渗透率提升，预计维持 30-40%复合增长，中长期关注 VCS 高端产品放量）；网宿科技（CDN 龙头受益流量持续高增长，价格竞争趋缓）；天源迪科（政企云计算、公安大数据业务持续放量）；梦网集团（企业短信龙头地位稳固，布局云通信面向 5G 大视频时代新机遇）等。**

4、物联网：物联网是通信产业未来的重大趋势之一，是实现工业 4.0 和互联网+的重要技术支撑手段，受到政府、运营商及产业链各环节的高度重视，在各方合作推动下，终端应用快速落地，芯片/模组出货量快速增长带动成本持续下降，行业有望进入规模效应正循环。**从网络覆盖看，三大运营商 2018 年均将实现 NB-IoT 网络全覆盖，其中，中国电信基于 800MHz 的全网 NB-IoT 覆盖已基本完成。网络覆盖完成为下游终端应用打下坚实基础。**

从芯片和模组看，海思 Icen1 芯片、Hi2110 及高通 9206 芯片均于上半年投入量产，海思 Boudica、中星微 7100、Altair 1250 等芯片计划于三季度量产。移远、U-Blox、展讯、广和通等的物联网模组也将于 17 年 Q2-Q3 密集推出。目前华为 NB-IoT 芯片月发货量已达 1000 万片，随着芯片和模组量产，NB-IoT 模组价格在运营商大力补贴下已降至 36 元左右，能够与 GSM 产品正面竞争。

未来芯片模组成本进一步下降、网络覆盖持续完善后，智能水表、电表、气表、智慧照明、物流、智能医疗、工业 4.0 等终端应用将大面积落地，物联网有望进入高速成长期，**重点关注从模组、网络管理平台到终端应用等产业链各环节龙头企业。**

平台厂商重点关注：日海通讯（平台+模组全面布局）、宜通世纪（管理平台龙头）；智能控制器龙头建议关注：拓邦股份；模组厂商建议关注：高新兴、广和通、移为通信、盛路通信等、终端应用厂商建议关注：新天科技、东软载波、永鼎股份等。

5、专网通信：国内公安、地铁项目持续落地，国内龙头加速拓张海外，全球市场份额不断提升，收入快速增长，规模效应体现，利润率持续提升。长期看，海外专网大订单有望逐步落地，业绩有望高增长。**重点关注：海能达（专网小华为走向全球，订单确认推迟和费用波动影响短期业绩，18 年回复常态后续仍能维持增长）；投资机会及催化剂：公司业绩低预期，市场短期调整幅度较大，管理层增持体现对公司长期发展信心，关注 18 年前两季度大订单结算进度。**

6、军工通信：随着新军改逐步调整完成，2017 年下半年军工订单有望迎来密集落地期，建议重点关注。受益国防信息化、武器系统化、地缘政治形势紧张，预计军工通信领域将迎来快速增长。建议关注：**银河电子、盛路通信、通光线缆、中天科技、海格通信等；**

第一次提出专栏陆海空天一体化信息网络工程，其中海基网络设施建设，加强大型海洋岛屿海底光电缆连接建设，积极研究推动海洋综合观测网络由近岸向近海和中远海拓展，由水面向水下和海底延伸。推进海上公用宽带无线网络部署，发展中远距水声通信装备。

建议关注：海格通信、中天科技、银河电子、通光线缆、盛路通信

7、国企改革：中国联通混改最终落地，为通信行业国企改革起到标杆模范的作用，大唐和烽火集团层面推进合并，后续关注上市平台层面重组动作。国企改革有望成为年内一个重要热点，通信方面国企改革主要思路有：

武汉邮科院系统，建议关注长江通信，40 多亿市值，大股东承诺 2017 年 2 月 28 日前（2014 年 2 月 28 日后三年之内）解决与烽火通信的同业竞争问题。大唐和烽火集团合并，整合双方移动和传输网技术优势，关注后续上市平台层面业务调整方案。建议关注：

- 1) 基本面相对优质的混改标的，特发信息，军工+光通信，20 多倍，深圳特发集团旗下。
- 2) 央企改革代表中国联通，前期涨幅较大，多关注技术面。
- 3) 央企改革代表之普天系，东方通信，上海普天。
- 4) 军工集团系统，航天科工旗下航天通信/航天发展，中国电子旗下深桑达 A/中电广通/南京熊猫，中国电科旗下杰赛科技/国睿科技/四创电子，陕西省地方国企烽火电子。

8、主题方面建议择机关注——量子通信：

量子通信是安全性最领先的加密通信解决方案，随着量子计算机商用临近，量子通信得到国家高度重视，全国环网建设逐步启动，干线商用迅速落地，市场空间有望打开。

量子通信核心企业：

- ◇ 九州量子
- ◇ 科大国盾（未上市）

A 股相关标的：

- ◇ 浙江东方（持股科大国盾与神州量子）
- ◇ 银轮股份（持股科大国盾与神州量子）
- ◇ 亨通光电（运营+工程+光纤光缆和光通信设备）
- ◇ 科华恒盛（与科大国盾战略合作）
- ◇ 盛洋科技（与九州量子合作/持股九州量子）

9、其他择机关注个股：

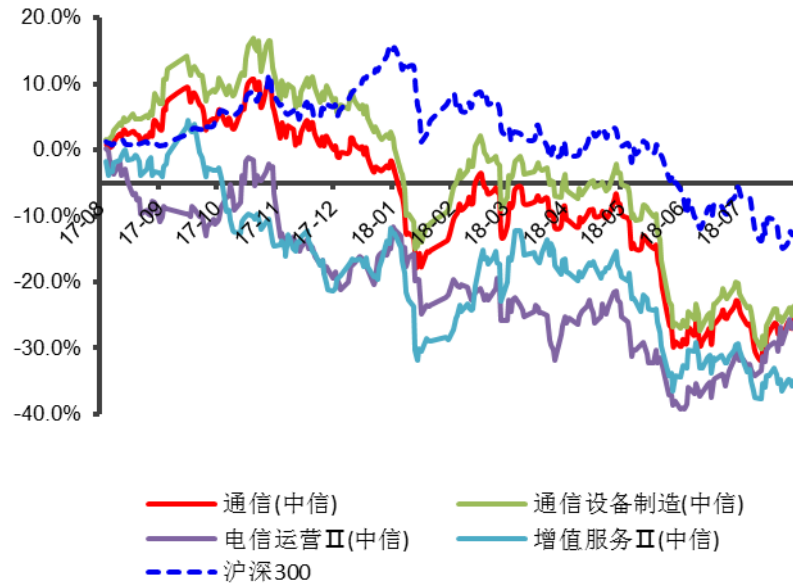
- ◇ 梅泰诺（收购全球数字营销龙头）
- ◇ 金固股份（股价接近发行底价，业务发展迅速，业绩反转）
- ◇ 永鼎股份（员工持股买完，车联网大数据预期不断落地）

2.上周 (8.20-8.24) 通信板块走势回顾

2.1 上周 (8.20-8.24) 通信板块走势

上周 (8.20-8.24) 通信板块上涨 1.77%，跑赢沪深 300 指数 2.17 个百分点，跑赢创业板指数 0.67 个百分点。其中通信设备制造上涨 1.50%，增值服务上涨 1.91%，电信运营上涨 3.47%，同期沪深 300 下跌 0.40%，创业板指数上涨 1.10%。

图 1：上周 (8.20-8.24) 板块涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

2.2 上周市场个股表现

上周通信板块涨幅靠前的个股有新易盛 (5G 主题)、移为通信 (中报业绩快速增长)、意华股份 (5G 主题)；跌幅靠前的个股有春兴精工、高斯贝尔、立昂技术。

表 1：上周 (8.20-8.24) 通信板块个股涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨幅 (%)
300502.SZ	新易盛	33.24%	002547.SZ	春兴精工	-28.40%
300590.SZ	移为通信	14.42%	002848.SZ	高斯贝尔	-21.78%
002897.SZ	意华股份	13.98%	300603.SZ	立昂技术	-9.99%
002364.SZ	中恒电气	13.81%	300578.SZ	会畅通讯	-9.29%
000815.SZ	美利云	11.45%	002583.SZ	海能达	-8.90%
300394.SZ	天孚通信	11.07%	002261.SZ	拓维信息	-5.13%
603322.SH	超讯通信	9.86%	600498.SH	烽火通信	-5.11%
300252.SZ	金信诺	8.70%	300292.SZ	吴通控股	-4.26%
000561.SZ	烽火电子	8.65%	600775.SH	南京熊猫	-3.84%
300288.SZ	朗玛信息	8.44%	002335.SZ	科华恒盛	-3.66%

资料来源：公司公告、天风证券研究所

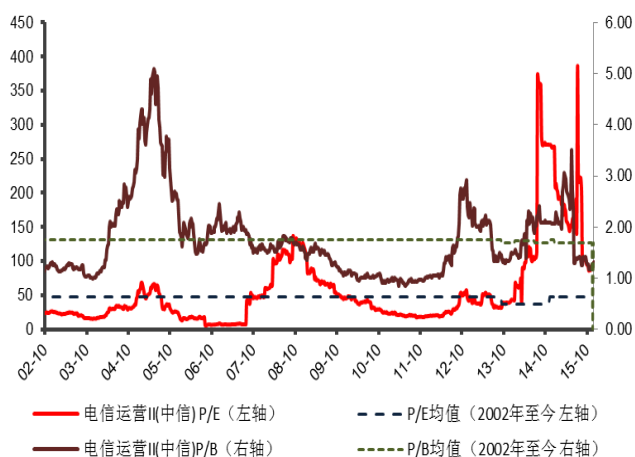
2.3 上周板块估值水平

图 2：通信设备板块估值水平略高于历史水平（倍）



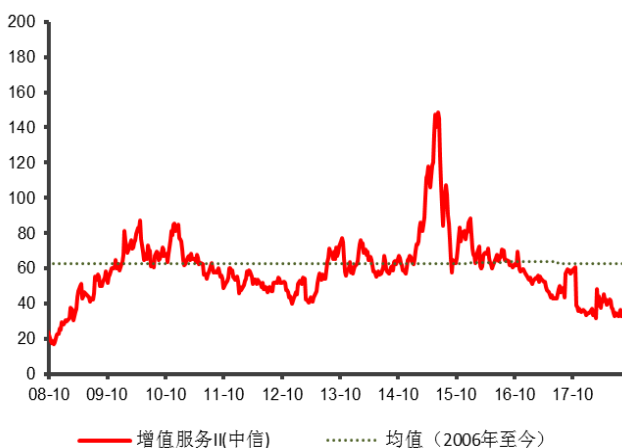
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：电信运营板块估值水平高于历史水平



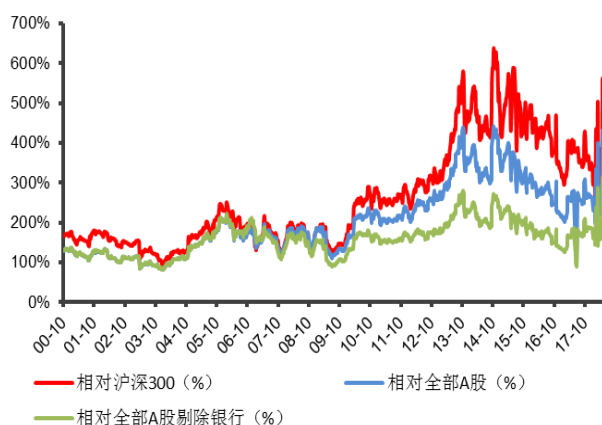
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：增值服务板块估值水平低于历史水平（倍）



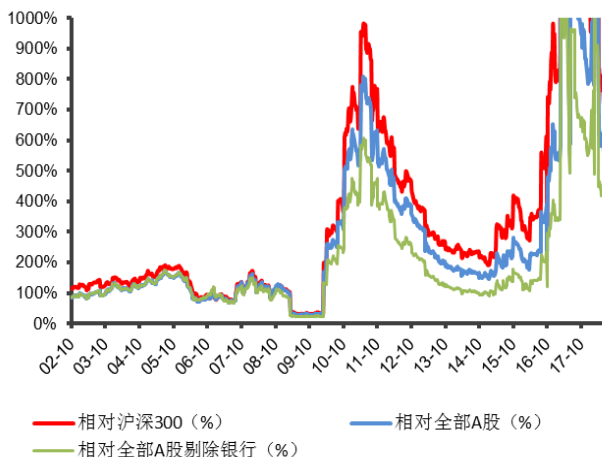
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：通信设备板块历史相对溢价率在历史平均水平



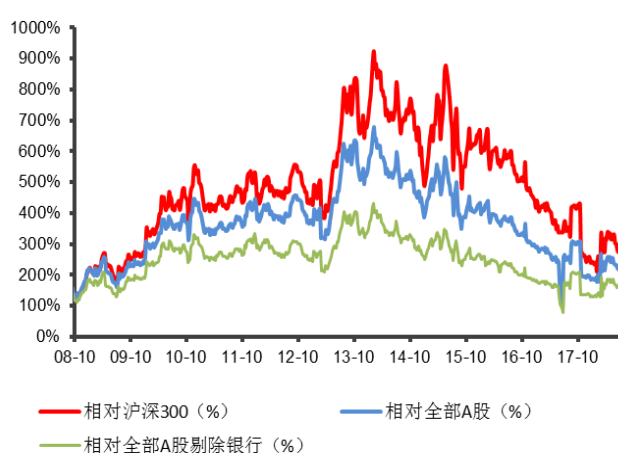
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：电信运营板块历史相对溢价率高于历史平均水平



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：增值服务板块历史相对溢价率略低于历史平均水平



资料来源：Wind、天风证券研究所

3.上周（8.20-8.24）上市公司重点公告

表 2：上周（8.20-8.24）重要公告

公司名称	Wind 代码	公告内容
海能达	002583.SZ	公司半年度报告：营业总收入 3,054,396,554.23，同比增加 66.38%；归属于上市公司股东净利润 7,863,606.84，同比减少 57.22%。
高斯贝尔	002848.SZ	公司半年度报告：营业总收入 388,487,651.82，同比减少 27.54%；归属于上市公司股东净利润 -31,131,732.64，同比减少 258.89%。
天孚通信	300394.SZ	公司半年度报告：营业总收入 207,211,535.92，，同比增加 20.91%；归属于上市公司股东净利润 54,335,233.60，同比减少 10.89%。
高鸿股份	300050.SZ	公司半年度报告：营业总收入 5,105,221,277.67，同比增加 33.56%；归属于上市公司股东净利润 36,449,116.25，同比减少 12.13%。
澄天伟业	300689.SZ	公司半年度报告：营业总收入 156,240,382.24，同比增加 14.04%；归属于上市公司股东净利润 25,547,167.70，同比减少 3.99%。
神宇股份	300563.SZ	公司半年度报告：营业总收入 180,559,667.13，同比增加 19.99%；归属于上市公司股东净利润 23,524,708.79，同比增加 1.01%。
光环新网	300383.SZ	公司控股股东百汇达将其所持有的 19,850,000 股公司股份办理了股份质押，将其所持有的 32,500,101 股公司股份办理解除质押。截至本公告日，其持有公司股份 512,230,000 股，占公司总股本的 35.42%；累计质押股份 322,859,899 股，占其所持有公司股份的 63.03%，占公司总股本的 22.32%。
梅泰诺	300038.SZ	公司股东、实际控制人之一张敏女士将其所持有的 1330.8 万股（占其所持股份比例 11.04%）公司股份办理解除质押。截至公告披露日，其持有公司 120,466,726 股股份，占公司总股本的 10.28%。
天喻信息	300205.SZ	公司半年度报告：营业总收入 1,177,277,225.34，同比增加 11.03%；归属于上市公司股东净利润 61,042,650.16，同比增加 106.37%。
精伦电子	600355.SH	公司半年度报告：营业总收入 552,825,140.17，同比减少 6.05%；归属于上市公司股东净利润 552,825,140.17，同比增加 1.52%。
万马科技	300698.SZ	公司半年度报告：营业总收入 145,729,863.52，同比减少 29.41%；归属于上市公司股东净利润 5,118,783.02，同比减少 79.87%。
科华恒盛	002335.SZ	公司半年度报告：营业总收入 1,380,776,227.79，同比增加 58.04%；归属于上市公司股东净利润 78,982,781.73，同比减少 71.51%。
鼎信通讯	603421.SH	公司半年度报告：营业总收入 643,256,680.15，同比增加 24.27%；归属于上市公司股东净利润 105,154,574.23，同比减少 10.21%。
淳中科技	603516.SH	公司半年度报告：营业总收入 135,723,431.39，同比增加 6.95%；归属于上市公司股东净利润 44,426,425.67，同比减少 5.86%。
博创科技	300548.SZ	公司半年度报告：营业总收入 118,101,744.47，同比减少 35.60%；归属于上市公司股东净利润 29,115,847.36，同比减少 30.70%。
高斯贝尔	002848.SZ	公司持股 5%以上股东高视创投将其所持有的 800 万股本公司股份进行质押。截止公告披露日，其持有公司股份总数 10,822,600 股，占公司总股本比例为 6.47%，其持有公司股份累计被质押的数量为 8,000,000 股，占其所持公司股份总数的比例为 73.92%，占本公司总股本的比例为 4.79%。
优博讯	300531.SZ	2018 年 5 月 3 日，公司股东中洲创投计划以集中竞价或大宗交易方式，减持其持有的公司股份不超过 8,400,000 股(占公司总股本比例 3%)。截至 2018 年 8 月 22 日，中洲创投披露的前述股份减持计划时间区间届满，中洲创投通过集中竞价交易方式累计减持 1,779,700 股，未超过其计划减持股份数量。
北讯集团	002359.SZ	公司持股 5%以上股东任志莲女士持有的公司股份 2,537,058 股被深圳市福田区人民法院司法冻结，原因系任志莲女士合同纠纷一案，涉案金额为 49,675,600.00 元。此次股份被冻结事项不会影响公司的正常生产经营。
邦讯技术	300312.SZ	公司控股股东、实际控制人张庆文先生一致行动人中富汇因偿还债务，计划将其持有的 4,074,358 股

(占公司总股本 1.2731%) 公司股份进行减持。截至目前, 中富汇持有公司 4,074,358 股, 占公司总股本比例 1.2731%。

吴通控股	300292.SZ	公司持股 5% 以上股东谭思亮及其一致行动人何雨凝于 2018 年 8 月 1 日至 2018 年 8 月 21 日期间合计减持持有的公司股份 19,780,502 股, 减持比例累计为 1.55% 且减持数量已经过半。本次减持后, 其合计持有公司 79,372,446 股, 占公司总股本的 6.23%, 仍属公司持股 5% 以上的股东。
烽火通信	600498.SH	公司董事长鲁国庆先生, 副董事长吕卫平先生、何书平先生, 董事童国华先生、徐杰先生自本公告之日起十五个交易日后 6 个月内拟减持的公司无限售条件流通股合计不超过 246,785 股 (不超过公司总股本 0.0222%)。截止本公告披露日, 五人共计持有本公司股份 987,147 股, 占公司总股本比例为 0.0886%。
科信技术	300565.SZ	公司实际控制人之一张锋峰女士将其所持有的 1,200,000 股 (占其所持股份比例 4.08%) 公司股份进行了补充质押。截至本公告披露日, 其持有公司股份 29,403,036 股, 占公司总股本的 14.14%。其所持公司股份中处于质押状态的股份共 10,375,920 股, 占其持有公司股份的 35.29%, 占公司总股本的 4.99%。
中光防雷	300414.SZ	公司半年度报告: 营业总收入 170,721,417.68, 同比增加 5.70%; 归属于上市公司股东净利润 22,236,929.67, 同比增加 12.80%。
瑞斯康达	603803.SH	公司半年度报告: 营业总收入 1,075,659,596.97, 同比增加 3.41%; 归属于上市公司股东净利润 41,932,480.27, 同比减少 47.62%。
杰赛科技	002544.SZ	公司半年度报告: 营业总收入 2,221,940,636.90, 同比减少 3.30%; 归属于上市公司股东净利润 38,604,298.52, 同比减少 31.63%。
网宿科技	300017.SZ	公司半年度报告: 营业总收入 3,059,777,396.59, 同比增加 25.29%; 归属于上市公司股东净利润 449,413,317.92, 同比增加 8.04%。
九有股份	600462.SH	公司半年度报告: 营业总收入 1,672,851,441.08, 同比增加 886.69%; 归属于上市公司股东净利润 -4,983,240.95, 同比减少 395.43%。
路畅科技	002813.SZ	公司半年度报告: 营业总收入 385,837,444.20, 同比减少 7.22%; 归属于上市公司股东净利润 -10,546,608.50, 同比减少 161.35%。
高斯贝尔	002848.SZ	公司董事马刚先生与公司高级管理人员胡立勤先生因个人资金需求, 计划减持不超过 1,696,000 股公司股份, 占公司总股本的 1.01%。此外, 他们将提前终止公司股份减持计划。
高斯贝尔	002848.SZ	公司控股股东刘潭爱先生将所持有的 200 万股公司股份进行了补充质押。截至公告披露日, 其持有公司股份总数 46,618,800 股, 占公司总股本比例为 27.89%, 累计被质押股份为 34,850,000 股, 占其所持公司股份总数比例为 74.76%, 占公司总股本比例为 20.85%。
立昂技术	300603.SZ	鉴于公司《关于对立昂技术股份有限公司的重组问询函》涉及的相关数据及事项尚需进一步核实和完善, 且中介机构需在履行相内部审核程序后方可出具核查意见, 导致公司无法在 2018 年 8 月 20 日前复复, 因此公司继续停牌。
信威集团	600485.SH	鉴于公司《关于对立昂技术股份有限公司的重组问询函》涉及的相关数据及事项尚需进一步核实和完善, 且中介机构需在履行相内部审核程序后方可出具核查意见, 导致公司无法在 2018 年 8 月 20 日前复复, 因此公司继续停牌。
优博讯	300531.SZ	持有公司股份 18,170,300 股 (占公司总股本比例 6.49%) 的大股东中洲创业因自身经营发展资金需求, 计划减持其持有的公司股份不超过 8,400,000 股 (占公司总股本比例 3%)。
拓维信息	002261.SZ	公司控股股东、实际控制人李新宇先生因个人资金安排需求, 拟减持不超过 221,376,004 股公司股份, 即不超过公司总股本的 2%。
欣天科技	300615.SZ	公司股东石伟平先生将其所持有的 4,300,000 股公司股份解除了质押并办理了延期购回。截至本公告日, 其持有公司股份 47,995,200 股, 占公司总股本 32.59%; 其累计被质押 28,833,900 股, 占其所持公司股份总数的 60.08%, 占公司股本总数的 19.58%。
梅泰诺	300038.SZ	公司半年度报告: 营业总收入 1,998,722,670.24, 同比增加 109.56%; 归属于上市公司股东净利润 360,930,405.06, 同比增加 106.21%。
剑桥科技	603083.SH	公司半年度报告: 营业总收入 1,429,927,301.16, 同比增加 21.25%; 归属于上市公司股东净利润 7,067,876.52, 同比减少 83.16%。

*ST 凡谷	002194.SZ	公司半年度报告：营业总收入 538,765,366.15，同比减少 31.94%；归属于上市公司股东净利润 -69,770,215.43，同比增加 70.24%。
东土科技	300353.SZ	公司半年度报告：营业总收入 368,197,621.36，同比增加 8.91%；归属于上市公司股东净利润 31,385,180.76，同比减少 27.85%。
初灵信息	300250.SZ	公司半年度报告：营业总收入 151,408,846.57，同比增加 6.13%；归属于上市公司股东净利润 18,872,586.21，同比增加 39.62%。
浙大网新	600797.SH	公司半年度报告：营业总收入 1,516,947,469.21，同比增加 19.94%；归属于上市公司股东净利润 92,802,024.66，同比减少 44.97%。
国脉科技	002093.SZ	公司半年度报告：营业总收入 640,707,022.49，同比减少 3.84%；归属于上市公司股东净利润 102,795,783.12，同比增加 31.58%。
光迅科技	300017.SZ	公司半年度报告：营业总收入 2,434,834,873.39，同比增加 1.82%；归属于上市公司股东净利润 139,163,871.22，同比减少 18.94%。
深桑达 A	000032.SZ	公司半年度报告：营业总收入 813,525,422.84，同比减少 0.29%；归属于上市公司股东净利润 60,440,751.65，同比增加 63.32%。
太辰光	300570.SZ	公司持股 5%以上股东神州通将其所持有的 2,210,000 股（占其持有本公司股份总数的 5.97%，占公司总股本的 0.96%）公司股份进行了股票质押式回购交易补充质押。截至本公告披露日，其共持有本公司股份 36,994,320 股，占公司股份总数的 16.08%；累计质押其持有的本公司股份 36,060,000 股，占其所持有本公司股份的 97.46%，占公司总股本的 15.68%。
天音控股	000829.SZ	因经营发展需要，公司股东深圳鼎鹏将其质押给长城证券，用于进行股票质押式回购交易业务的 64,599,998 股（占公司总股本的 6.0890%）公司股票办理了以上股份质押的延期及补充质押手续，将回购交易日延长至 2018 年 10 月 16 日。截至公告日，其共持有本公司股份 64,671,663 股，持股总数占公司总股本的 6.0958%。
新易盛	300502.SZ	公司监事袁吟先生于 2018 年 5 月 2 日计划减持公司股份不超过 12,500 股（占本公司总股本比例 0.0053%）。截至本公告日，袁吟先生已减持 6,000 股，股份减持计划时间已过半。

资料来源：公司公告、天风证券研究所

4.本周（8.27-8.31）上市公司重点公告提醒

表 3：本周（8.27-8.31）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	标题
周一	8 月 27 日	长飞光纤、盛路通信、深南股份、 北讯集团、中利集团	中报预计披露
周二	8 月 28 日	国睿科技、创意信息、振芯科技、 鑫茂科技、新易盛、二六三	中报预计披露
周三	8 月 29 日	中天科技、宜通世纪、杭电股份	中报预计披露
周四	8 月 30 日	亨通光电、通宇通讯、新天科技、 星网锐捷、三维通信、杭电股份	中报预计披露
周五	8 月 31 日	中兴通讯、长江通信、天音控股、 新海宜、烽火电子、华工科技、 鹏博士、美利云、高升控股	中报预计披露

资料来源：公司公告、天风证券研究所

5. 上周 (8.20-8.24) 新闻汇总

表 4: 上周 (8.20-8.24) 重要新闻

类型	标题	内容	点评
监管层	广州 2020 年实现 5G 大规模商用	8 月 17 日, 广州市政府常务会议通过了《广州市信息基础设施建设三年行动方案 (2018-2020 年)》。提出到 2020 年底, 实现 4G 信号全覆盖、5G 大规模商用, 实现全光网城市, 基本建成网络强市。	
监管层	工信部: 3907 家企业纳入电信业务经营不良名单	2018 年 5-7 月, 河北、内蒙古、浙江、安徽、江西、山东、广东、海南、湖北、湖南、四川、云南、西藏、陕西、甘肃、宁夏、上海、重庆等 18 省 (自治区、直辖市) 通信管理局将 3907 家经多次催告仍未履行年报义务的企业纳入电信业务经营不良名单。	
监管层	工信部: 鼓励电信运营商推阶梯定价式资费方案	工信部要求: 电信业务资费方案应当列明资费结构、收费项目等内容, 并做到简单清晰、用语规范; 鼓励基础电信企业为用户推出阶梯定价式资费方案; 电信业务经营者以“清单”方式公示所有面向公众市场销售的在售资费方案; 并要求除双方合同另有约定外, 电信业务经营者不得以任何形式强制或限制用户选择或更改任一在售的资费方案。	
运营商	联通集团股权变更: 或为 5G 建设铺路	17 日晚间, A 股上市公司中国医药、中信国安双双披露了拟减资中国联合网络通信集团有限公司 (联通集团) 股权的公告, 此次减资可能和 5G 网络建设有关系。	
运营商	三次招标失败, 联通行业网关备份短信中心平台改为直采	来自中国联通的官方消息显示, 2016 年中国联通总部行业网关备份短信中心建设工程项目第三次招标失败, 联通决定终止本项目招标, 对参与本项目第三次招标的潜在投标人直接采购。	
运营商	运营商物联网迎来重磅挑战者: 阿里与中国铁塔达成战略合作	当三大运营商将物联网当做未来增长核心, 并且近两年在物联网市场一路高歌猛进的时候, 阿里与中国铁塔达成战略合作。运营商不再是全国性物联网平台的唯一选择, 全国性物联网市场迎有着百亿连接野心的挑战者。	
运营商	中国电信上半年净利 136 亿元, 同比增长 8.1%	中国电信中期业绩报告: 上半年经营收入达 1930.29 亿元, 同比上升 4.7%; 净利润达 135.70 亿元, 同比上升 8.1%; 每股基本净利润为 0.168 元, 实现持续良好增长。	
运营商	中国移动启动 2018-2019 年光缆交接箱集采: 规模超 66 万套	中国移动发布 2018 年至 2019 年光缆交接箱产品集中采购公告。公告显示, 本次集采需 SMC 光缆交接箱 43.45 万套, 双层不锈钢光缆交接箱 23.22 万套。	
运营商	中国电信上调宽带用户年度增长目标: 中国移动赶超无望	今年上半年, 中国电信有线宽带用户净增 709 万户, 总数达到 1.41 亿户, 再加上中国电信的上调目标以及固网业务中的宽带用户, 中国电信实际宽带用户规模在今年年底时将达到 1.7 亿户。而中国移动今年的宽带用户数量有望超过 1.4 亿户。	
运营商	Bharti Airtel 组建独立光纤公司, 扩张固网市场份额	印度最大的电信公司之一 Bharti Airtel 正计划组建一家新的独立光纤公司。在印度市场, 价格敏感且光纤所有者已将网络容量租给其他服务供应商, Bharti Airtel 此举对其有利。	
运营商	中国联通已在 16 个城市陆续开启 5G 规模试验	在“2018 5G 网络创新研讨会”上, 中国联通网络技术研究院总工程师孔力表示, 目前中国联通已经在 16 个城市陆续开启了 5G 规模试验, 2019 年将进行业务应用示范及试商用, 并计划在 2020	

		年正式商用。
运营商	张涌:行业应用才是5G的真正“起跑”,目前仍欠“深度”	中国联通网络技术研究院院长张涌日前在接受 C114 采访时表示,行业应用才是5G的真正“起跑”。而目前5G在各个行业所做的深度还不够,很多是尝试和实验性产品,而真正实现与生产无缝衔接的方案并不多。
设备商	利用5G优势:三星获众美国运营商5G协议	三星日前与美国各大运营商达成了共识,在目前的5G部署中,与诺基亚和爱立信并列美国市场最大运营商的几大主要供应商。为 Verizon 的休斯顿、萨克拉门市场提供无线电设备。三星就其虚拟无线接入网络(vRAN)产品、5G无线基站、家用路由器与思科进行合作,并提供基于NFV的vRAN。
设备商	5G遍地开花:爱立信助力 Mobily 沙特演示5G技术	爱立信协助沙特电信运营商 Mobily 在沙特进行了5G演示,为其提供了一个独立的端到端5G系统。预计2018年将出现首批基于3GPP标准的商用5G网络和设备,爱立信移动报告称,第一代5G数据设备预计将从2018年下半年开始上市。
设备商	Dell EMC 推出面向开放式现代数据中心的 Z9264F-ON 100GbE 光纤交换机	Dell EMC 推出了 Z9264F-ON fixed form-factor 光纤交换机。该交换机旨在提供两倍的容量,可加速私有,公共和电信云环境采用100千兆以太网(GbE)。该平台由Broadcom的6.4-Tbps以太网交换芯片 StrataXGS Tomahawk II 提供支持,该芯片专为高性能数据中心主干结构应用而构建。
设备商	三星否认进军汽车市场:不打算开发无人车	三星回应先前将开发自主汽车的市场传闻称,公司没有进军汽车业务的计划。并称公司没有计划生产电动汽车或自动驾驶汽车,也没有寻求收购相关公司。相反,三星寻求扩大以半导体为核心的汽车相关产品业务。
设备商	研究称上半年三星超越中兴跻身全球移动网络设备厂商 Top 4	Dell’ Oro Group 最新数据显示,三星在今年上半年超越中兴成为全球第四大移动网络设备供应商。除中兴禁令的影响,移动网络基础设施无线接入网络(RAN)市场重新增长,三星也一直在与 Verizon、Sprint 等公司进行合作,使其在北美市场份额持续增长,三星的RAN收入在第二季度和上半年创下新纪录。
设备商	英特尔 SPOSM 为行业打造下一代 POS 解决方案注入创新活力	英特尔在第三届中国 POS 总裁峰会上正式推出了智能 POS 模块,以支持从大型终端到基于平板电脑的小型 POS 的各种优秀设计。该模块采用了创新集成模块参考设计的英特尔 SPOSM 有助于降低设计和开发成本,可满足各种需求,但又无需为每种智能 POS 设计独特的外形尺寸。
设备商	烽火通信成功中标雄安新区城域传送网 400G OTN 系统建设项目	近日,河北移动正式下达中标通知,烽火通信独家中标雄安新区城域传送网 400G OTN 系统建设项目。本次中标是超 100G OTN 在河北省的首次应用,也是烽火传输产品在雄安新区的初次亮相。
设备商	IDC 2018 年 Q2 数据公布:锐捷云终端保持市场份额第一,领跑后 PC 时代	IDC 最新发布的《2018 年第二季度中国企业级终端 VDI 市场跟踪报告》显示,锐捷网络以 45.3%的市场份额,继续领跑虚拟化桌面市场。截至 6 月 25 日,锐捷 2018 年云终端出货量达到 14 万台,涨幅达 84%。
设备商	研究称爱立信北美无线设备市场领先优势正在扩	Dell’ Oro Group 的最新数据显示,爱立信在美国无线设备市场的领先优势正在不断扩大。其研究数据涵盖了无线接入网络(RAN)设备市场。北美市场的四家主要设备供应商分别为:爱

	大	立信、诺基亚、三星和华为。
设备商	诺基亚公布 5G 专利许可费率: 每台智能手机 3 欧元	诺基亚宣布, 预计未来将向智能手机厂商收取每台设备 3 欧元的 5G NR 标准必要专利许可费用。爱立信表示, 将对每个 5G NR 多模手机收取 5 美元的固定专利许可使用费。2017 年 11 月, 高通表示将对单模 5G 手机收取手机售价 2.275% 的专利许可税费, 对于同时支持 3G/4G/5G 的多模手机将收取售价 3.25% 的专利税费。
设备商	中兴通讯业界首家完成 NB-IoT 多种定位功能验证	近日, 在 NB-IoT 领域处于领先地位的中兴通讯携手中国联通业界首家完成 NB-IoT R14 阶段多种定位功能流程验证, 并现场演示了现有终端即可支持的 UTDOA+指纹算法定位技术。这些功能大大拓展 NB-IoT 物联网接入技术的业务应用范围, 使运营商的 NB-IoT 网络更好地满足不同行业客户的需求。此后, 中兴将继续推动 NB-IoT 端到端产业链发展, 赋能 NB-IoT 在各垂直领域的应用。
设备商	澳大利亚禁止华为和中兴供应 5G 网络设备	澳大利亚内政部和通信部联合发布禁令称, 出于国家网络安全的考虑, 禁止华为和中兴通讯为澳大利亚 5G 网络提供设备。这一禁令, 可能会对一些运营商的 5G 计划产生重大影响, 也会对它们即将进行的网络建设产生经济影响。
设备商	Qualcomm 与大唐完成全球首个多芯片组厂商的 C-V2X 直接通信互操作性测试	Qualcomm Incorporated 子公司 Qualcomm Technologies, Inc. 和大唐电信宣布, 双方成功实现首个由多芯片组厂商支持的 3GPP Release 14 C-V2X 直接通信 (PC5) Mode 4 (也被称之为 LTE-V2X) 互操作性测试。本次测试充分体现 C-V2X 技术已经走向成熟, 为后续的商用部署奠定了坚实的基础。
设备商	高通正式推出骁龙 855: 采用 7nm 工艺, 助力 5G 手机在明年面世	高通宣布即将推出新一代旗舰移动平台——骁龙 855, 该平台将采用 7nm 制程工艺, 可集成骁龙 X50 5G 基带, 预计将成为首批 5G 旗舰手机采用的平台。目前, 高通已经向多家开发 5G 智能手机的终端厂商出样这款即将发布的旗舰移动平台, 他们正基于此研发下一代消费级产品。同时, 高通透露, 骁龙 855 的完整产品信息将在今年第四季度进行公布。
设备商	高通: 明年支持车联网商业部署, 中国汽车行业将迎来增长机遇	高通与大唐电信集团联合宣布, 成功实现了首个由多芯片组厂商支持的 3GPP Release 14 C-V2X 直接通信(PC5)Mode 4(也被称为 LTE-V2X)互操作性测试。该芯片组是世界上首个针对不同厂商供应芯片组, 比如汽车制造商和基础设施的制造商, 这将是一个很好的中国汽车行业的成长机会。
设备商	大唐移动: 2018 年完成 5G SA 测试, 加快 5G 商用步伐	在 8 月 23 日举行的“2018 5G 网络创新研讨会”上, 大唐移动 5G 产品线副总工程师李裕国发表了题为《5G 网络部署方案及应用探讨》的演讲。大唐移动将在今年 9 月完成 5G SA 室内测试, 同年 11 月完成 5G SA 室外测试, 推动 5G 加速到来。
设备商	中兴禁令使 Q2 光传输设备市场出现下滑	根据 Dell ' Oro Group 最近发布的一份报告, 由于中兴的禁令, 光传输网络设备市场在 2018 年第二季度出现下滑。此禁令使来自中国的收入同比下降了 13%。
海外动态	全球信息安全支出连年上涨, 明年或超 1240 亿美元	据 Gartner 最新预测, 2018 年的全球信息安全产品和服务支出将超过 1140 亿美元, 比去年增长 12.4%。该公司还预测, 2019 年市场规模将增长 8.7%, 达到 1240 亿美元。相比之下, 2017 年的支出为 1015.4 亿美元。
海外动态	IHS Markit: 82% 全球最大的移动	IHS Markit 披露, 在参与其 5G 研究的主流运营商中, 有 82% 正忙于试验和测试 5G, 主要是在北美和亚洲。到 2018 年底, 5G

	运营商忙于测试 5G	将在北美上线，2019 年将在韩国上线。但是欧洲大多数运营商计划在 2021 年或之后部署 5G。
海外动态	爱立信与 MBNL 续签管理英国最大移动网络的合同	移动宽带网络有限公司 (MNNL) 是英国运营商三和 EE 组建网络共享合资公司，它已与瑞典设备商爱立信延长了两年的网络管理服务合同。爱立信自 2009 年以来一直担任 MNNL 的托管服务提供商。
海外动态	澳大利亚 TPG 与沃达丰 Hutchison 商议合并, 或为联合取得频谱竞标的胜利	澳大利亚 TPG 证实正与沃达丰 Hutchison 就合并的可能性进行谈判。两家公司都在寻求合并以更有效地与本国两大移动运营商 Telstra 和 Optus 竞争, 合并还将帮助他们节省未来推出 5G 移动电话网络的资本成本。两家公司的合并或将创建一个价值约 130 亿澳元 (合 96 亿美元) 的合并企业。
海外动态	爱立信和三星网络设备市场份额的上升受益于中兴的下滑	Dell' Oro Group 的数据表明, 第二季度爱立信的移动网络市场份额上升, 而三星电子则跃升至第四位。第二大无线接入网络 (RAN) 设备制造商爱立信和三星受益于美国需求的增长, 中兴 4 月份受到美国制裁的打击后跌至第五位。Dell' Oro 分析师表示, 全球最大的网络设备供应商: 排名第一的华为、爱立信以及排名第三的诺基亚较上季度市场份额均有所增加, 部分原因是中兴的销售从 4 月份开始大幅下滑。
海外动态	2018 全球光学系统销量严重受损	由于中兴禁令, 2018 年第二季度全球光学系统销量严重受损。市场研究公司 Dell'Oro Group 表示, 2018 年第二季度, 中兴通讯困境导致中国光网络设备支出同比下降 13%, 全球销售总量相比 2017 年第二季度下降了 4%。

资料来源: C114、讯石光通讯、飞象网、OFweek 光通讯网、通信产业网、天风证券研究所

6.重要股东增减持

表 5: 最近一周公告通信股重要股东增减持

名称	变动截止日期	股东类型	方向	变动数量 (万股)	占总股本比例 (%)	交易平均价	8月24日收盘价	本周股价变动
拓维信息	2018-08-17	高管	增持	1.0000	0.00%	4.62	4.25	-5.13%
海能达	2018-08-23	高管	增持	62.5400	0.03%	8.53	8.19	-8.90%
高斯贝尔	2018-08-23	高管	增持	0.0500	0.00%	8.83	8.51	-21.78%
高斯贝尔	2018-08-23	高管	增持	0.1000	0.00%	8.83	8.51	-21.78%
高斯贝尔	2018-08-23	高管	增持	0.2600	0.00%	9.05	8.51	-21.78%
佳讯飞鸿	2018-08-23	高管	减持	40.0000	0.07%	6.12	6.11	2.86%
佳讯飞鸿	2018-08-23	高管	减持	20.0000	0.03%	6.13	6.11	2.86%
吴通控股	2018-08-21	个人	减持	707.8460	0.55%	3.20	3.37	-4.26%
吴通控股	2018-08-13	个人	减持	10.0000	0.08%	3.37	3.37	-4.26%
吴通控股	2018-08-06	个人	减持	132.9800	0.10%	3.11	3.37	-4.26%
吴通控股	2018-08-06	个人	减持	84.7500	0.07%	3.16	3.37	-4.26%
吴通控股	2018-08-03	个人	减持	172.2546	0.14%	3.19	3.37	-4.26%
吴通控股	2018-08-02	个人	减持	151.4000	0.12%	3.22	3.37	-4.26%
吴通控股	2018-08-02	个人	减持	66.0000	0.05%	3.16	3.37	-4.26%
吴通控股	2018-08-01	个人	减持	280.2596	0.22%	3.50	3.37	-4.26%
吴通控股	2018-08-01	个人	减持	372.5600	0.29%	3.42	3.37	-4.26%

邦讯技术	2018-08-20	高管	减持	17.0000	0.05%	8.93	8.70	2.23%
邦讯技术	2018-08-21	高管	减持	13.9000	0.04%	9.23	8.70	2.23%
邦讯技术	2018-08-23	高管	减持	20.3000	0.06%	9.48	8.70	2.23%
邦讯技术	2018-08-22	高管	减持	11.2000	0.04%	9.62	8.70	2.23%
神宇股份	2018-08-21	公司	减持	40.0000	0.50%	33.31	27.67	-1.98%
神宇股份	2018-08-20	公司	减持	40.0000	0.50%	29.17	27.67	-1.98%
太辰光	2018-08-21	高管	减持	0.1500	0.00%	18.54	17.80	8.21%
会畅通讯	2018-06-07	公司	减持	131.1940	0.99%	22.72	16.69	-9.29%
烽火通信	2013-12-18	高管	减持	1.2031	0.00%	15.80	29.87	-5.11%

资料来源: Wind、天风证券研究所

7. 大宗交易

最近三个月, 通过大宗交易平均盈利幅度大于 15% 的有: 烽火通信、高升控股。

平均盈利幅度在 0%–15% 之间的有: 初灵信息、光环新网、九州量子、荣之联、深南股份、信维通信、中国联通、中恒电气、中兴通讯、。

表 6: 最近 3 个月通信股大宗交易

公司名称	交易日期	成交量 (万股)	成交量 占流通股本 比例(%)	成交额 (万元)	成交价	2018/8/24 收盘价	股价变动
邦讯技术	2018/8/22	300.00	5.34%	2760.00	9.20	8.70	-10.12%
		300.00	5.34%	2760.00	9.20	8.70	-10.12%
博创科技	2018/6/12 2018/7/4	10.00	0.29%	347.30	34.73	33.96	-12.00%
		60.00	1.76%	1905.00	31.75	33.96	1.71%
		70.00	2.05%	2252.30	33.24	33.96	-5.15%
初灵信息	2018/6/6 2018/6/21 2018/6/28 2018/7/16	24.00	0.21%	300.00	12.50	12.42	-8.00%
		16.00	0.14%	200.00	12.50	12.42	9.62%
		142.45	1.24%	1500.00	10.53	12.42	6.06%
		66.50	0.58%	750.12	11.28	12.42	-2.44%
		248.95	2.18%	2750.12	11.70	12.42	1.31%
创意信息	2018/7/19 2018/7/20 2018/7/25 2018/7/27	395.92	1.95%	3610.83	9.12	8.55	-5.84%
		65.66	0.32%	619.85	9.44	8.55	-14.41%
		112.38	0.55%	1109.23	9.87	8.55	-14.24%
		437.00	2.15%	4234.53	9.69	8.55	-12.93%
		1010.96	4.98%	9574.44	9.39	8.55	-9.85%
春兴精工	2018/6/22	131.37	0.20%	768.51	5.85	3.58	-38.80%
		131.37	0.20%	768.51	5.85	3.58	-38.80%
二六三	2018/7/25	300.00	0.49%	1584.00	5.28	5.21	-9.39%
		300.00	0.49%	1584.00	5.28	5.21	-9.39%
烽火通信	2018/5/24 2018/6/20 2018/6/26	8.00	0.01%	229.44	28.68	29.87	3.39%
		450.00	0.83%	9436.50	20.97	29.87	27.65%
		450.00	0.83%	9256.50	20.57	29.87	27.27%
		908.00	1.67%	18922.44	23.41	29.87	19.44%
富春股份	2018/8/13	77.68	0.20%	379.83	4.89	4.97	-1.00%
		77.68	0.20%	379.83	4.89	4.97	-1.00%
高鸿股份	2018/6/11	877.00	1.23%	4367.46	4.98	4.63	-18.77%

	2018/7/13	523.00	0.74%	2484.25	4.75	4.63	-4.14%
		1400.00	1.97%	6851.71	4.87	4.63	-11.46%
高升控股	2018/6/19	151.01	0.34%	561.76	3.72	4.53	21.77%
	2018/6/21	200.00	0.45%	692.00	3.46	4.53	28.33%
		351.01	0.79%	1253.76	3.59	4.53	25.05%
高新兴	2018/5/28	60.00	0.08%	486.60	8.11	7.52	-9.62%
		60.00	0.08%	486.60	8.11	7.52	-9.62%
光环新网	2018/7/2	83.80	0.10%	1123.76	13.41	14.99	9.98%
	2018/7/3	124.23	0.14%	1693.25	13.63	14.99	5.79%
		208.03	0.24%	2817.01	13.52	14.99	7.88%
光迅科技	2018/6/12	8.35	0.02%	203.16	24.33	24.16	-0.70%
		8.35	0.02%	203.16	24.33	24.16	-0.70%
海格通信	2018/6/12	8.35	0.05%	576.96	8.03	7.60	-8.76%
		8.35	0.05%	576.96	8.03	7.60	-8.76%
华数传媒	2018/8/7	120.00	0.22%	910.80	7.59	8.20	-4.32%
		120.00	0.22%	910.80	7.59	8.20	-4.32%
华星创业	2018/6/26	500.00	1.47%	1815.00	3.63	3.89	-5.35%
	2018/6/27	500.00	1.47%	1850.00	3.70	3.89	-3.47%
		1000.00	2.95%	3665.00	3.67	3.89	-4.41%
辉煌科技	2018/7/16	43.58	0.14%	318.13	7.30	6.23	-5.89%
	2018/7/18	29.00	0.09%	211.70	7.30	6.23	-5.61%
	2018/7/19	47.83	0.15%	347.25	7.26	6.23	-2.66%
	2018/7/20	32.40	0.10%	228.10	7.04	6.23	-4.01%
	2018/7/23	53.00	0.17%	378.42	7.14	6.23	-5.32%
	2018/7/24	34.00	0.11%	246.16	7.24	6.23	-6.60%
	2018/7/25	40.00	0.13%	293.60	7.34	6.23	-6.88%
	2018/7/27	43.00	0.14%	315.62	7.34	6.23	-5.32%
	2018/8/1	48.96	0.16%	353.98	7.23	6.23	-4.89%
	2018/8/6	141.90	0.45%	1000.40	7.05	6.23	-0.16%
	2018/8/13	138.00	0.44%	938.40	6.80	6.23	0.00%
	2018/8/22	60.90	0.19%	415.34	6.82	6.23	2.47%
		712.57	2.28%	5047.10	7.11	6.23	-3.03%
汇纳科技	2018/7/23	197.87	6.28%	4998.21	25.26	26.53	-5.11%
		197.87	6.28%	4998.21	25.26	26.53	-5.11%
汇源通信	2018/6/7	170.00	1.18%	1951.60	11.48	9.46	-22.40%
	2018/6/11	180.00	1.25%	1994.40	11.08	9.46	-30.13%
	2018/6/22	50.00	0.35%	500.00	10.00	9.46	-14.62%
	2018/8/10	50.00	0.35%	439.00	8.78	9.46	-0.42%
	2018/8/13	150.00	1.04%	1282.50	8.55	9.46	-3.67%
	2018/8/14	268.00	1.86%	2369.12	8.84	9.46	-3.27%
	2018/8/20	50.00	0.35%	441.00	8.82	9.46	-7.53%
	2018/8/21	80.00	0.56%	779.20	9.74	9.46	-8.69%
	2018/8/22	135.00	0.94%	1258.20	9.32	9.46	-5.40%
	2018/8/23	155.00	1.08%	1412.05	9.11	9.46	-3.47%
		1288.00	8.96%	12427.07	9.51	9.46	-9.35%
会畅通讯	2018/6/8	96.39	2.16%	1947.08	20.20	16.69	-22.95%
	2018/6/22	118.93	2.66%	2879.20	24.21	16.69	-33.72%

		215.32	4.82%	4826.28	22.21	16.69	-28.33%
佳都科技	2018/6/14	493.95	0.47%	4223.28	8.55	7.09	-9.57%
	2018/7/24	507.50	0.49%	3765.63	7.42	7.09	-5.72%
		1001.45	0.96%	7988.91	7.80	7.09	-7.00%
金信诺	2018/6/8	73.12	0.29%	998.78	13.66	8.87	-30.10%
	2018/6/28	180.00	0.71%	1494.00	8.30	8.87	4.11%
	2018/7/2	270.00	1.06%	2322.00	8.60	8.87	-1.11%
	2018/7/3	188.17	0.74%	1599.47	8.50	8.87	-3.59%
		711.29	2.79%	6414.25	9.77	8.87	-7.67%
凯乐科技	2018/6/8	7.20	0.02%	211.75	29.41	20.23	-31.21%
	2018/6/22	66.23	0.14%	1450.38	21.90	20.23	-21.13%
	2018/7/6	37.80	0.08%	812.70	21.50	20.23	-20.45%
	2018/7/10	35.00	0.07%	820.40	23.44	20.23	-25.24%
		146.23	0.31%	3295.23	24.06	20.23	-24.51%
朗玛信息	2018/5/24	9.19	0.06%	204.02	22.20	15.04	-32.25%
		9.19	0.06%	204.02	22.20	15.04	-32.25%
鹏博士	2018/6/8	31.00	0.03%	480.50	15.50	11.16	-24.59%
		31.00	0.03%	480.50	15.50	11.16	-24.59%
荣之联	2018/6/25	300.00	0.80%	2268.00	7.56	8.87	4.72%
		300.00	0.80%	2268.00	7.56	8.87	4.72%
瑞斯康达	2018/7/9	34.07	0.21%	389.40	11.43	10.29	-20.66%
	2018/7/25	33.33	0.21%	393.95	11.82	10.29	-21.99%
		67.40	0.42%	783.35	11.63	10.29	-21.32%
三环集团	2018/7/23	55.50	0.06%	1500.17	27.03	24.00	-11.21%
	2018/7/31	9.00	0.01%	217.98	24.22	24.00	-0.91%
		64.50	0.07%	1718.15	25.63	24.00	-6.06%
深南股份	2018/8/17	260.00	1.55%	2145.00	8.25	8.32	0.73%
		260.00	1.55%	2145.00	8.25	8.32	0.73%
神州泰岳	2018/6/13	3400.00	2.98%	17816.00	5.24	3.96	-30.53%
	2018/6/29	1590.41	1.39%	6632.01	4.17	3.96	-5.04%
		4990.41	4.38%	24448.01	4.88	3.96	-22.03%
神州信息	2018/5/29	150.00	0.47%	1887.00	12.58	11.77	-6.44%
	2018/6/22	138.09	0.44%	1200.00	8.69	11.77	16.42%
	2018/6/27	100.00	0.32%	970.00	9.70	11.77	-0.76%
	2018/7/3	300.00	0.95%	3435.00	11.45	11.77	-10.29%
		688.09	2.18%	7492.00	10.61	11.77	-0.27%
盛路信息	2018/6/6	713.55	2.42%	5009.13	7.02	7.09	-7.92%
		713.55	2.42%	5009.13	7.02	7.09	-7.92%
通鼎互联	2018/6/12	283.75	0.41%	3405.00	12.00	9.70	-22.40%
	2018/6/14	369.73	0.53%	4436.76	12.00	9.70	-20.62%
	2018/6/27	890.95	1.28%	8597.68	9.65	9.70	-9.43%
	2018/7/6	3311.00	4.74%	32944.45	9.95	9.70	-4.72%
		4855.43	6.95%	49383.89	11.15	9.70	-15.26%
万集科技	2018/5/24	8.70	0.26%	200.36	23.03	17.86	-30.34%
		8.70	0.26%	200.36	23.03	17.86	-30.34%
吴通控股	2018/7/25	948.44	1.20%	3414.39	3.60	3.37	-8.17%
	2018/7/26	448.44	0.57%	1663.71	3.71	3.37	-11.32%

	2018/7/27	500.00	0.63%	1765.00	3.53	3.37	-6.91%
	2018/8/21	707.85	0.89%	2265.11	3.20	3.37	-5.07%
		2604.73	3.28%	9108.21	3.51	3.37	-7.87%
信维通信	2018/6/11	29.00	0.04%	954.68	32.92	35.00	-4.63%
	2018/6/21	25.00	0.03%	671.25	26.85	35.00	24.96%
		54.00	0.07%	1625.93	29.89	35.00	10.16%
浙大网新	2018/6/1	1000.00	1.37%	11410.00	11.41	9.39	-15.86%
	2018/7/18	990.00	1.35%	10890.00	11.00	9.39	-6.01%
		1990.00	2.72%	22300.00	11.10	9.39	-8.47%
中国联通	2018/7/24	180.00	0.02%	837.00	4.65	5.64	5.82%
		180.00	0.02%	837.00	4.65	5.64	5.82%
中恒电气	2018/5/24	273.10	0.95%	2501.47	9.22	11.04	8.88%
		273.10	0.95%	2501.47	9.22	11.04	8.88%
中利集团	2018/7/30	21.67	0.06%	307.71	14.20	12.85	-4.81%
	2018/8/1	202.01	0.55%	2730.51	13.51	12.85	-4.74%
		223.68	0.61%	3038.22	13.69	12.85	-4.76%
中天科技	2018/6/5	315.00	0.14%	3260.25	10.35	8.93	-14.13%
	2018/6/22	99.79	0.04%	741.41	7.43	8.93	5.18%
		414.79	0.18%	4001.66	8.89	8.93	-4.48%
中威电子	2018/6/12	100.00	0.90%	1440.00	14.40	8.52	-44.09%
	2018/6/20	60.69	0.54%	659.09	10.86	8.52	-21.55%
	2018/8/20	100.00	0.90%	868.00	8.68	8.52	-5.75%
	2018/8/21	250.00	2.24%	2177.50	8.71	8.52	-6.27%
		510.69	4.58%	5144.59	10.27	8.52	-16.79%
中兴通讯	2018/6/21	224.93	0.10%	3742.84	16.64	17.14	3.00%
	2018/6/22	123.50	0.06%	1850.13	14.98	17.14	14.42%
	2018/7/10	65.00	0.03%	766.35	11.79	17.14	35.07%
		413.43	0.19%	6359.32	15.01	17.14	13.87%

资料来源: Wind、天风证券研究所

8.限售解禁

未来三个月限售解禁通信股共 27 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15%的有万马科技、梅泰诺、万隆光电、高升控股、剑桥科技、中新赛克。

表 7: 未来三个月通信股限售解禁

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	占总股本比 (%)	8月24日 收盘价(元)	解禁市值 (万元)	解禁股份类型
海格通信	2018-08-27	15,071.26	6.53%	7.60	114,541.57	定向增发机构配售股份
科信技术	2018-08-28	84.24	0.41%	13.85	1,166.72	首发原股东限售股份
佳都科技	2018-08-30	528.21	0.33%	7.09	3,745.01	股权激励限售股份
万马科技	2018-08-31	5,574.11	41.60%	16.95	94,481.15	首发原股东限售股份
梅泰诺	2018-09-07	28,333.33	24.18%	10.71	303,450.00	定向增发机构配售股份
浙大网新	2018-09-13	10,121.08	9.59%	9.39	95,036.94	定向增发机构配售股份
梦网集团	2018-09-25	9,059.59	11.18%	8.36	75,738.20	定向增发机构配售股份
烽火通信	2018-09-26	6,117.69	5.49%	29.87	182,735.44	定向增发机构配售股份

三五互联	2018-10-08	874.15	2.38%	7.51	6,564.88	定向增发机构配售股份
中光防雷	2018-10-08	238.24	1.39%	15.50	3,692.64	定向增发机构配售股份
永鼎股份	2018-10-11	982.80	0.78%	3.73	3,665.84	股权激励限售股份
天源迪科	2018-10-18	2,028.27	5.08%	13.90	28,192.98	定向增发机构配售股份
万隆光电	2018-10-19	1,602.40	23.35%	27.32	43,777.57	首发原股东限售股份
宝信软件	2018-10-22	3,051.72	3.48%	24.58	75,011.38	定向增发机构配售股份
高鸿股份	2018-10-29	757.68	0.83%	4.63	3,508.07	定向增发机构配售股份
汇纳科技	2018-10-31	27.06	0.27%	26.53	717.90	股权激励限售股份
广哈通信	2018-11-01	1,036.70	7.19%	17.85	18,505.10	首发原股东限售股份
中富通	2018-11-01	1,294.76	8.21%	19.63	25,416.19	首发原股东限售股份
理工光科	2018-11-01	720.33	12.94%	25.41	18,303.61	首发原股东限售股份
高升控股	2018-11-05	36,883.08	36.10%	4.53	167,080.34	定向增发机构配售股份
中天科技	2018-11-12	33,492.70	10.92%	8.93	299,089.77	定向增发机构配售股份
梅泰诺	2018-11-12	1,840.70	1.57%	10.71	19,713.85	定向增发机构配售股份
剑桥科技	2018-11-12	2,380.04	18.71%	23.35	55,574.03	首发原股东限售股份
东土科技	2018-11-13	3,009.35	5.82%	12.19	36,683.92	定向增发机构配售股份
烽火通信	2018-11-19	922.35	0.83%	29.87	27,550.69	股权激励限售股份
高新兴	2018-11-19	14,778.33	8.36%	7.52	111,133.02	定向增发机构配售股份
中新赛克	2018-11-21	2,510.00	23.52%	99.00	248,490.00	首发原股东限售股份

资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com