

通信

证券研究报告

2018年09月16日

美国 5G 商用在即，中国三阶段测试完成，长期看好 5G 大趋势

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

- 1 《通信-行业深度研究:硅光深度报告,光通信仅土壤,消费需求才是未来》2018-09-15
- 2 《通信-行业研究周报:中兴经营恢复运营商集采快速落地,长期看好通信 5G 大趋势》2018-09-09
- 3 《通信-行业研究周报:中报完毕光通信等龙头业绩亮眼,长期看好 5G 大趋势》2018-09-02

本周行业重要趋势:

Verizon 计划 10 月 1 日推出 5G 套餐, AT&T 公布部署 5G 城市清单, 美国 5G 频段拍卖在即, 18-19 年有望正式商用。

Verizon 将于 10 月 1 日在四个城市推出 5G 套餐, 用户可享受三个月免费试用, 但采用的并非标准 5G 技术。而 AT&T 也公布 5G 商用城市清单, 在 FCC 11 月启动 5G 频段拍卖后有望迅速推出 5G 商用服务。

华为完成国内 5G 独立组网第三阶段测试, 国内 5G 技术推进顺利, 政策大力支持 2020 年商用, 长期看好 5G 大趋势, 关注业绩优秀的龙头标的。

华为率先完成中国 5G 推进组的独立组网(SA)第三阶段也是最后一阶段测试, 从基站、核心网和应用侧完成技术验证, 5G 技术推进顺利。随着中兴事件解决、5G 确保 2020 年商用, 持续看好通信板块 5G 大趋势。

本周投资观点:

美国运营商 5G 商用在即, 国内最后一阶段测试逐步完成, 5G 技术不断完善、政策催化密集, 看好通信产业链长期投资机会, 板块有望震荡向上逐步向好。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%, 13 倍)、通鼎互联(预计 18 年 8.5 亿利润, +43%, 13 倍)、中天科技(预计 18 年 21 亿利润, +18%, 12 倍);

2) 光模块重点关注: 中际旭创(预计 18 年 7.3 亿利润, +350%, 28 倍), 择机关注: 光迅科技(预计 18 年 3.0 亿利润, -10%, 56 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, 预计 19 年 50 亿利润, 15 倍, 20 年 5G 需求有望兑现, 长期重点关注)、烽火通信(预计 18 年 9.3 亿利润, +13%, 35 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%, 21 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, 25 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%, 23 倍)等; 2) 二线设备龙头: 星网锐捷(预计 18 年 6.2 亿利润, +32%, 16 倍); 3) 物联网龙头: 拓邦股份(预计 18 年 2.6 亿利润, +21%, 18 倍)、日海智能(预计 18 年 2.3 亿利润, +123%, 27 倍)、宜通世纪; 4) IDC 龙头: 光环新网(预计 18 年 6.6 亿利润, +38%, 31 倍); 5) 专网通信: 海能达(预计 18 年 6.0 亿利润, 24 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			
		2018-09-14	评级	2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000063.SZ	中兴通讯	18.36	买入	1.09	-1.28	1.19	1.54	16.84	-14.34	15.43	11.92
002396.SZ	星网锐捷	17.1	增持	0.81	1.06	1.28	1.50	21.11	16.13	13.36	11.40
300308.SZ	中际旭创	42.94	买入	0.34	1.53	2.52	3.25	126.29	28.07	17.04	13.21
300628.SZ	亿联网络	60.05	买入	1.98	2.82	3.67	4.75	30.33	21.29	16.36	12.64
600487.SH	亨通光电	23.31	买入	1.11	1.73	2.30	2.85	21.00	13.47	10.13	8.18

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

1. 本周（9.10-9.14）行业观点

1.1. 本周行业重要趋势

Verizon 计划 10 月 1 日推出 5G 套餐，AT&T 公布部署 5G 城市清单，美国 5G 频段拍卖在即，18-19 年有望正式商用。

Verizon 将于 10 月 1 日在四个城市推出 5G 套餐，用户可享受三个月免费试用，但采用的并非标准 5G 技术。而 AT&T 也公布 5G 商用城市清单，计划 2018 年在 12 个城市推广试商用，19 年将进一步扩大网络覆盖和商用范围。美国运营商在 FCC 11 月启动 5G 频段拍卖后有望迅速推出 5G 商用服务。

华为完成国内 5G 独立组网第三阶段测试，国内 5G 技术推进顺利，工信部发改委《信息消费升级三年行动计划》中要求确保 2020 年商用，长期看好 5G 大趋势。

华为率先完成中国 5G 推进组的独立组网（SA）第三阶段也是最后一阶段测试，从基站、核心网和应用侧完成技术验证，5G 技术推进顺利。随着中兴事件解决、5G 确保 2020 年商用，持续看好通信板块 5G 大趋势。通信行业 18 年上半年业绩整体承压，但目前中兴经营已全面恢复，运营商下半年集采有望加速落地，板块估值压制因素逐步消除。叠加未来 5G 催化剂密集，地方配套政策有望快速落地、频段近期有望发放、牌照 19 年有望落地，长期看好 5G 大趋势，关注业绩优秀的龙头标的：

1) **光纤光缆重点关注：**亨通光电（预计 18 年 33 亿利润，+56%，13 倍）、通鼎互联（预计 18 年 10.0 亿利润，+67%，13 倍）、中天科技（预计 18 年 21 亿利润，+18%，12 倍）等；

2) **光模块重点关注：**中际旭创（预计 18 年 7.3 亿利润，+350%，28 倍），择机关注：光迅科技（预计 18 年 3.0 亿利润，-10%，56 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，预计 19 年 50 亿利润，15 倍，20 年 5G 需求有望兑现，长期重点关注）、烽火通信（预计 18 年 9.3 亿利润，+13%，35 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

美国运营商 5G 商用在即，国内最后一阶段测试逐步完成，5G 技术不断完善、政策催化密集，看好通信产业链长期投资机会，板块有望震荡向上逐步向好。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，板块有望持续向好，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 21 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，25 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%，23 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，27 倍)、梦网集团 (云通信龙头，预计 18 年 2.8 亿利润，+17%，23 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 16 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%，18 倍)、日海通讯 (模组+平台全面布局，预计 18 年 2.3 亿利润，+123%，27 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%，31 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，24 倍)；

(本周组合：**中兴通讯、亨通光电、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建议关注：

- 1) 设备商龙头：中兴通讯（短期业绩承压，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) 天线及射频龙头：通宇通讯、飞荣达、生益科技、深南电路、沪电股份；
- 4) 小基站及基础设施运营建议关注：邦讯技术、京信通信、中国铁塔、华体科技；

- 5) 光模块龙头：光迅科技、中际旭创、博创科技、新易盛；
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（电子组联合覆盖）、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）；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（电子组覆盖）、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（电子组覆盖）、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（电子组覆盖）/国睿科技（机械组覆盖）/四创电子（机械组覆盖），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，汽车组覆盖）
- ◇ 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：

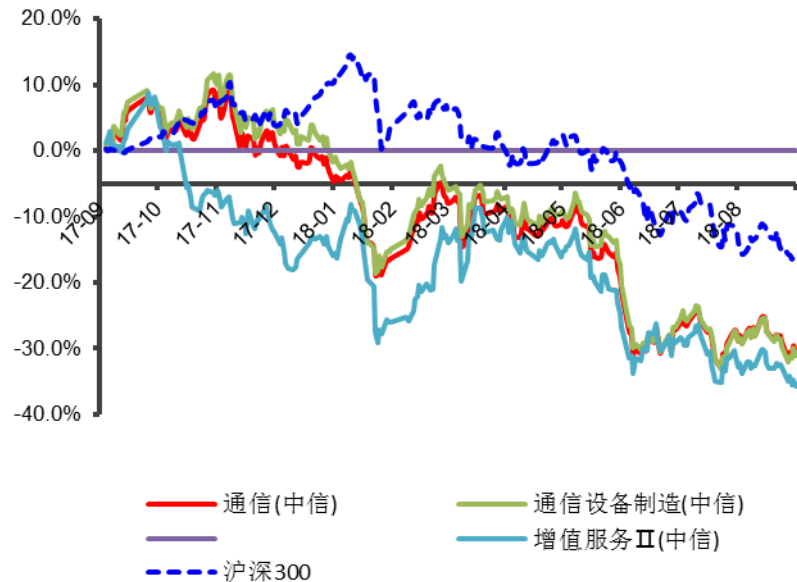
- ◇ 梅泰诺（收购全球数字营销龙头）
- ◇ 金固股份（股价接近发行底价，业务发展迅速，业绩反转）
- ◇ 永鼎股份（员工持股买完，车联网大数据预期不断落地）

2. 上周（9.10-9.14）通信板块走势回顾

2.1 上周（9.10-9.14）通信板块走势

上周（9.10-9.14）通信板块下跌 2.30%，跑输沪深 300 指数 1.77 个百分点，跑赢创业板指数 1.82 个百分点。其中通信设备制造下跌 1.76%，增值服务下跌 4.30%，电信运营下跌 3.97%，同期沪深 300 下跌 0.53%，创业板指数下跌 4.12%。

图 1：上周（9.10-9.14）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通光线缆（超跌反弹）、中通国脉（5G 主题）、天孚通信（5G 主题）；跌幅靠前的个股有北讯集团、凯瑞德、汇源通信。

表 1：上周（9.10-9.14）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（%）
300265.SZ	通光线缆	26.60%	002359.SZ	北讯集团	-34.69%
603559.SH	中通国脉	8.44%	002072.SZ	凯瑞德	-20.00%
300394.SZ	天孚通信	8.32%	000586.SZ	汇源通信	-15.04%
000988.SZ	华工科技	7.22%	300136.SZ	信维通信	-13.93%
002537.SZ	海联金汇	6.68%	000971.SZ	高升控股	-10.06%
002280.SZ	联络互动	5.49%	002912.SZ	中新赛克	-10.00%
603322.SH	超讯通信	5.11%	002837.SZ	英维克	-9.75%
603602.SH	纵横通信	4.61%	002417.SZ	深南股份	-8.99%
002416.SZ	爱施德	4.29%	300571.SZ	平治信息	-8.35%
002519.SZ	银河电子	4.22%	002897.SZ	意华股份	-7.97%

资料来源：Wind、天风证券研究所

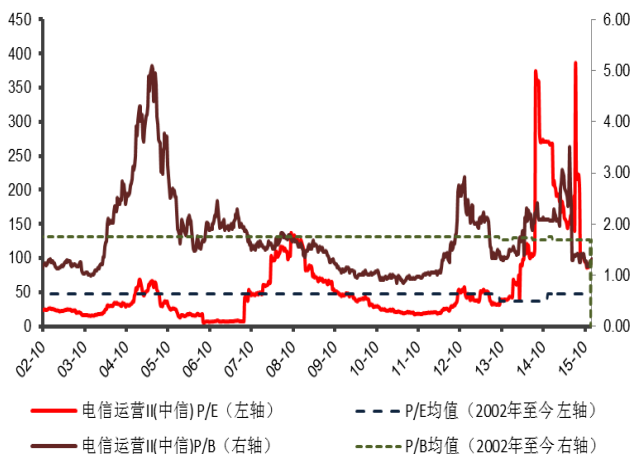
2.3 上周板块估值水平

图 2：通信设备板块估值水平略高于历史水平（倍）



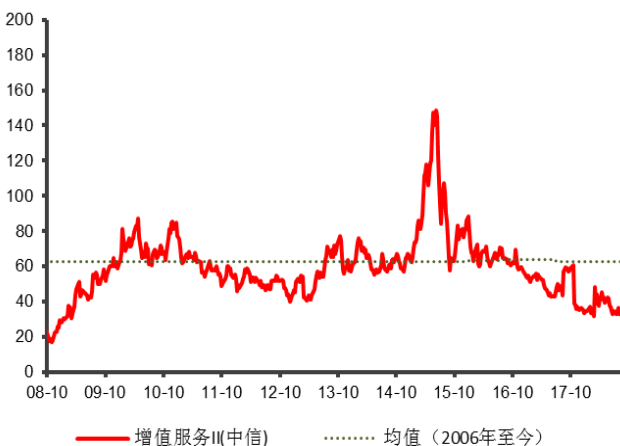
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：电信运营板块估值水平高于历史水平



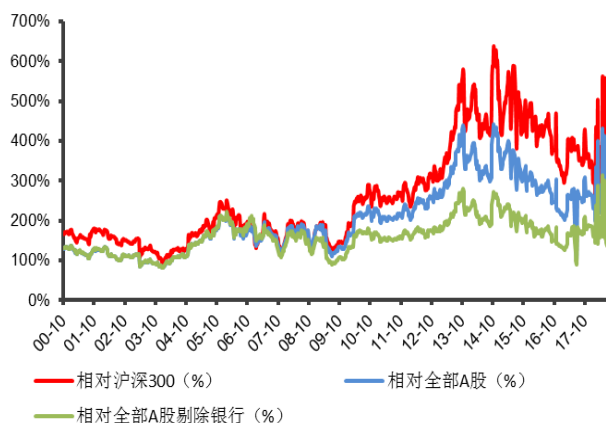
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：增值服务板块估值水平低于历史水平（倍）



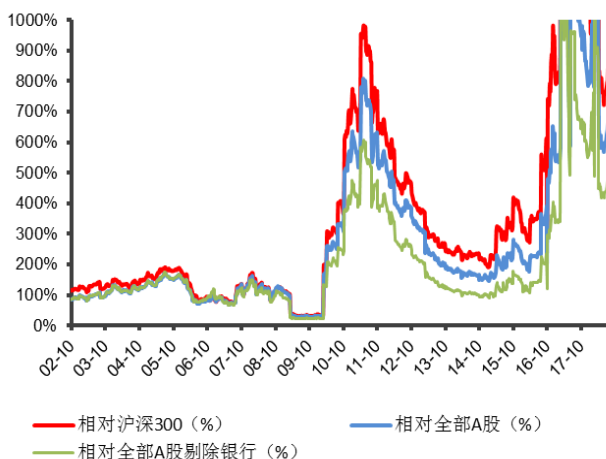
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：通信设备板块历史相对溢价率在历史平均水平



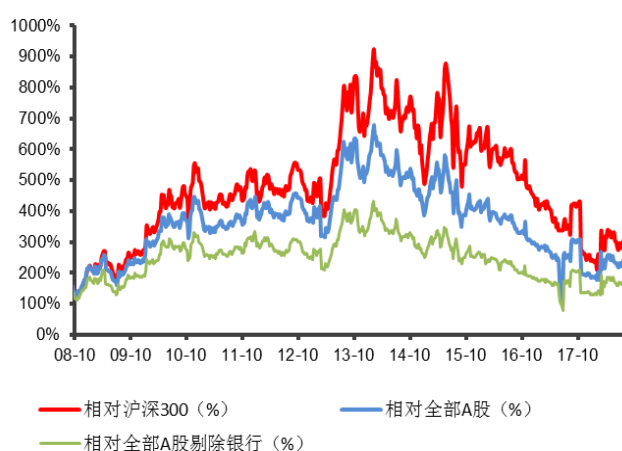
资料来源：Wind、天风证券研究所

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(9.10-9.14)上市公司重点公告

表 2: 上周(9.10-9.14)重要公告

公司名称	Wind 代码	公告内容
北讯集团	002359.SZ	公司持股 5%以上股东任志莲女士将其所持的 620 股公司股份办理了补充质押业务(占其所持股份比例 9.76%)。截至本公告日,其共持有公司股份 6351.74 万股,占公司总股本的 5.84%。其中,累计质押公司股份数为 2790 万股,占其所持股份比例 43.92%,占公司总股本的 2.57%。累计被司法冻结股数为 253.71 股,占其持有公司股份总数的 3.99%,占公司总股本的 0.23%。
北讯集团	002359.SZ	2018 年 9 月 10 日,公司股票收盘价为 10.82 元/股,公司控股股龙跃集团质押公司股票新增 4445.43 万股触及平仓线,存在平仓风险占其所持公司股份的 11.63%,占公司总股本的 4.09%。截至 9 月 10 日,其所质押的股份共 2.12 亿股已触及平仓线,占其所持公司股份的 55.35%,占公司总股本的 19.46%。
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计划在 2018 年 7 月 16 日至 11 月 1 日期间减持本公司股份不超过 3824 万股(即不超过公司总股本的 3.00%)。截至 2018 年 9 月 10 日,该减持计划减持时间已经过半,此期间内其合计减持 1982.70 万股;本阶段减持后,其持有公司 79,325,946 股,占公司总股本的 6.22%。
剑桥科技	603083.SH	公司控股股东 CIG 开曼将其持有的 312 万股(占公司总股本的 2.45%)本公司限售流通股办理质押手续。截至本公告日,CIG 开曼持有本公司股份总数 2818.73 万股,占公司总股本的 22.15%,本次质押后其累计质押股份数量 312 万股,占其持股总数的 11.07%。
通鼎互联	002491.SZ	公司控股股东通鼎集团将 30 万股(占其所持股份比例 0.06%)公司股份办理解除股权质押。截至本公告日,其持有公司 4.74 万股股份(占公司股份总数 37.61%),已质押股份共 3.98 万股,占其持有公司股份总数的 83.90%;占公司股份总数的 31.56%。
佳讯飞鸿	300213.SZ	公司实际控制人林菁先生、郑贵祥先生将其持有的合计 1289 万股公司股份办理了质押式回购交易提前购回业务。截至目前,林菁先生持有公司股份 8602.81 万股,占公司总股本的 14.46%,其处于质押状态的股份数为 5997 万股,占公司总股本的 10.08%;郑贵祥先生持有公司股份数为 6463.80 万股,占公司总股本的 10.86%,其处于质押状态的股份数为 2930 万股,占公司总股本的 4.92%。
*ST 信通	600289.SH	2016 年 9 月 30 日,公司 2016 年度第一期员工持股计划通过二级市场买入公司股票 59.96 万股(占公司总股本比例 0.106%),成交均价为 15.106 元/股,购买总价 905.75 万元。本员工持股计划购买股票工作已经完成。2018 年 9 月 7 日,员工持股计划存续期延长 12 个月,即延长至 2019 年 9 月 28 日。
百华邦悦	300736.SZ	公司控股股东达安世纪将其持有的公司有限售条件流通股 190 万股(占其所持有公司股份的 7.48%,占公司总股本的 2.33%)办理质押。截至本公告日其持有公司股份 2539.08 万股,占公司总股本的 31.08%;累计质押的股份为 190 万股,占公司总股本的 2.33%。
春兴精工	002547.SZ	公司控股股东、实际控制人孙洁晓先生将其所持有的 2 股公司股份办理解除质押业务。截止本公告日,其持有本公司股份 4.44 亿股,占公司总股本的 39.32%,累计质押的股份为 4.34 亿股,已质押股份占其所持有公司股份的 97.83%,占公司总股本的 38.47%。
春兴精工	002547.SZ	公司董事陆勇先生于 2018 年 9 月 11 日通过深圳证券交易所交易系统以集合竞价的方式增持公司股份 110 万股,成交均价 3.52 元/股。
新易盛	300502.SZ	公司于 2018 年 5 月 29 日披露了公司股东刘冠军先生的减持计划,其计划减持数量不超过 675 万股(占当时总股本比例 2.84%)。截至 2018 年 9 月 11 日,该减持计划时间已过半,在此期间刘冠军先生共减持 211.41 万股。
初灵信息	300250.SZ	公司于 2018 年 5 月 28 日披露公告宣布公司控股股东、实际控制人洪爱金先生计划减持本公司股份不超过 1100 万股(占当时公司总股本的 4.74%)。截至公告日,洪爱金先生已减持公司股份 633.3 万股,占公司总股本比例 2.76%,本次减持计划的减持数量已过半。本次减持不影响公司的治理结构和持续经营,不会导致公司控制权变更。
路通视信	300555.SZ	公司于 2018 年 5 月 21 日披露了公告宣布公司股东唐晓勇先生计划减持公司股份不超过 94.59 万股(占公司总股本比例 0.47%);蒋秀军先生计划减持不超过 96.74 万股(占公司总股本比例 0.48%)。

		截至公告日，本次减持计划时间区间已经过半，但二人均仍未减持公司股份。
永鼎股份	600105.SH	公司控股股东永鼎集团将持有的 1,500 万股（占公司当前总股本的 1.20%）公司股票进行补充质押。截至本公告日，永鼎集团持有公司 4.57 亿股股份，占公司总股本的 36.46%，本次质押后累计质押股份数量为 2.77 亿股，占其持股总数的 60.69%，占本公司总股本的 22.13%。
博创科技	300548.SZ	公司监事段义鹏先生计划减持公司股份不超过 4.35 万股（占公司总股本比例的 0.05%）。截至本公告日，段义鹏先生间接持有公司股份 17.4 万股，占公司总股本比例的 0.21%。
天源迪科	300047.SZ	公司持股 5%以上的股东陈友先生的 1933.8 万股本公司股票已于 2018 年 9 月 12 日办理完毕解除质押手续。2018 年 9 月 7 日，其办理完毕 750 万股质押式回购交易。截至本公告日，其持有公司股份 4055.60 万股，占公司总股本的 10.16%，累计质押 1550 万股，占公司总股本 3.88%，占其持有本公司股份的 38.22%。
北讯集团	002359.SZ	公司持股 5%以上股东任志莲女士将其所持的 1264 万股公司股份办理了补充质押业务。截至本公告日，其持有公司股份 6351.74 万股，占公司总股本的 5.84%；累计质押 4054 万股，占其所持股份比例 63.83%，占公司总股本的 3.73%。累计被司法冻结股数为 253.71 万股，占其持有公司股份总数的 3.99%，占公司总股本的 0.23%。
欣天科技	300615.SZ	公司控股股东、实际控制人石伟平先生将其 630 万股质押的股份提前回购及解除质押。截至本公告披露日，石伟平先生持有公司股份 4799.52 万股，占公司总股本的 32.59%。此次股份解除质押后，其累计质押 2253.39 万股，占其所持有公司股份总数的 46.95%。
海能达	002583.SZ	截至本公告日，公司第二期员工持股计划持有公司股票 2549.37 万股，占公司总股本的比例为 1.40%。公司第二期员工持股计划的存续期为 36 个月，自股东大会审议通过本员工持股计划之日起算，即 2016 年 3 月 17 日至 2019 年 3 月 16 日。
佳讯飞鸿	300213.SZ	公司实际控制人郑贵祥先生于 2018 年 9 月 13 日将其持有的 600 万公司股票质押给华泰证券用于开展股票质押式回购业务。截至目前，其持有公司股份数为 6463.8 万股，占公司总股本的 10.86%；本次办理完部分股票质押式回购交易后，郑贵祥先生处于质押状态的股份数为 3530 万股，占公司总股本的 5.93%。
三维通信	002115.SZ	公司实际控制人李越伦先生将其原质押本公司的 667 万股份办理了延期购回交易。截至本公告日，其直接持有公司股份 7945.2 万股，占公司总股本的 14.34%。其中已累计质押 3887.61 万股，占其持股总数的 48.93%，占公司股份总数的 7.02%。
世纪鼎利	300050.SZ	公司持股 5%以上股东陈浩先生将其所持有的 549.99 万公司股份办理了股票质押式回购交易提前购回交易。截至本公告日，其直接持有公司股份 2922.58 万股，占公司总股本的 5.26%；其所持有公司股份累计被质押 750 万股，占其所持公司股份总数的 25.66%，占公司总股本的 1.35%。
中国海防	600764.SH	基于对公司未来发展前景看好，公司股东鹏起万里计划自 2017 年 9 月 8 日起 12 个月内继续增持公司股份不低于 3.30 亿股，不超过 4.95 亿股。截至本公告日，其累计增持公司股份 3197.30 万股，占公司当前总股本的 8.08%。基于公司股票自 2018 年 4 月 16 日起连续停牌，至本次增持计划到期日 2018 年 9 月 7 日尚未复牌，鹏起万里计划顺延实施本次增持计划，具体实施的期限为自公司股票复牌日起顺延 145 天。
中国海防	600764.SH	公司因筹划重大资产重组，经向上交所申请，公司股票自 2018 年 4 月 16 日起停牌。后经公司第八届董事会第三十五次会议审议通过，公司股票自 2018 年 9 月 17 日起继续停牌，待取得上交所反馈意见且公司予以回复后申请复牌。本次重大资产重组尚存在较大不确定性。

资料来源：公司公告、天风证券研究所

4.本周（9.17-9.21）上市公司重点公告提醒

表 3：本周（9.17-9.21）通信板块上市公司重点公告提醒

星期	日期	公司	标题
周一	9月17日	汇源通信 三维通信	股东大会 限售股份上市流通
周二	9月18日	新易盛	股东大会
周三	9月19日	长江通信、信威集团	股东大会
周四	9月20日	中恒电气	股东大会
周五	9月21日	路通视信、移为通信	股东大会

资料来源：Wind、天风证券研究所

5.上周（9.10-9.15）新闻汇总

表 4：上周（9.10-9.14）重要新闻

类型	标题	内容
监管层	国务院对 30 个部门和单位督查 首次包含三大运营商	9月10日，国务院派出8个督查组，分赴国务院30个部门和单位，对贯彻落实党中央、国务院重大决策部署情况开展实地督查。今年大督查首次把中国电信、中国联通、中国移动纳入督查范围，并将邀请网民与三大电信运营商面对面沟通交流。
运营商	华为、中兴中标联通行业网关备份短信中心平台采购	据中国联通的官方消息，华为软件技术有限公司、中兴通讯股份有限公司中标2016年中国联通总部行业网关备份短信中心建设工程项目。目前行业短信业务量在逐步上升，需要新建一套短信中心实现行业短信落地省分的备份路由，其电子商务部行业短信能力开放平台也需建立备份短信中心。
运营商	5G商用，承载先行！三运营商路径不同、并行推进	目前国内三大运营商关于5G承载网的方案各不相同、处于并行推进的状态：SPN、M-OTN和IP RAN，切片分组网（SPN）已经成为5G传送网的主流技术之一。目前华为、中兴、烽火、爱立信、诺基亚等主流设备厂商均支持并已完成SPN设备研发，设备方面完成了5G传输前传、回传实验室测试。
运营商	中国移动 5G 联创中心完成首个基于3GPP R15标准的5G端到端8K超高清视频业务演示	近日，中国移动联合华为、海信在中国移动5G联合创新中心中央（北京）实验室完成业界首个基于3GPP标准R15版本的5G端到端8K超高清视频业务演示。以8K超高清视频业务为代表的eMBB业务，将是5G时代的重要业务应用。
运营商	中国移动公布2017-2018年非骨架式带状光缆及2018至2019年光分路器集采中标候选人名单	近日，中国移动公布2018至2019年光分路器产品集采中标候选人名单，共10家企业上榜，本次集采规模为光分路器约1682万套。同时，中国移动公布2017-2018年非骨架式带状光缆(第二批)中标候选人，本次招标采购规模为4.51万皮长公里，折合892.30万芯公里。
运营商	中国移动国际公司南非子公司正式成立	2018年9月10日，中国移动国际有限公司南非子公司在约翰内斯堡正式成立。开业仪式当天，中国移动国际有限公司与南非电信运营商MTN集团签订了战略合作备忘录，双方未来将在国际业务拓展、国际传输互联、网络资源共享等方面进一步加强合作。
运营商	中国电信建成NB-IoT基站40余万个 物联网用户规模超过8000万	中国电信杨杰透露，截止目前，中国电信建成了NB-IoT基站超过40余万个，实现城乡全覆盖；物联网用户规模超过了8000万。5月17日，中国电信成为全球首个建成覆盖最广的商用新一代物联网（NB-IoT）网络的运营商。

运营商	中国电信公布 VoLTE 最新进展: 10 月全网试商用 明年中旬进行规模商用	在今日举行的 2018 中国电信智能终端技术论坛上, 中国电信市场部副总经理陆良军透露, 中国电信 VoLTE 分为三步走, 预计将在今年 10 月进行全网试商用; 2019 年 6 月进行规模商用。同时推进 VoLTE 成为终端默认语音方案。
设备商	Qualcomm 和爱立信利用手机大小的终端, 完成首个公开的、符合 3GPP 规范的 5G 新空口毫米波 OTA 呼叫	9 月 6 日, Qualcomm Technologies, Inc. 和爱立信宣布, 成功在瑞典希斯塔的实验室中进行了利用智能手机大小的移动测试终端完成了符合 3GPP Rel-15 规范的 5G 新空口呼叫。呼叫基于 39GHz 毫米波频段及非独立 (NSA) 组网模式, 采用爱立信的商用 5G 新空口无线电 AIR 5331 和基带产品及集成 Qualcomm 骁龙 X50 5G 调制解调器和射频子系统的移动测试终端。
设备商	中兴通讯与中国移动就 10G PON 建设项目达成正式合作	中兴通讯与中国移动针对 2018 年 PON 系统设备新建集采和扩容完成框架签订, 就后续中移 10G PON 建设项目达成正式合作。本次合作中兴通讯提供的业界最新一代 TITAN 系列 ZXA10 C600 等产品, 是业界首个采用高端路由器架构的 10G~100G PON 光接入平台, 采用自研芯片, 各项技术指标全面达到中国移动测评的最高标准要求。
设备商	爱立信携手英特尔再创佳绩, 在 39GHz 频段实现多厂商数据呼叫	爱立信携手英特尔在 39GHz 频段完成首次基于 3GPP 标准的端到端多厂商新空口 5G 实时数据呼叫, 这是双方在 3.5GHz 频段实现毫米波数据呼叫之后的又一里程碑。39GHz 频段是北美 5G 商用部署的重要频谱。预计自 2019 年起, 所有主要运营商都有望使用该频段。
设备商	中兴通讯携手中国移动业界首家完成 NRSRP&MR 上报完整性外场测试验证	近日, 中兴通讯携手中国移动在浙江嘉兴完成业内首个基于 PHR (功率余量) 评估的 NRSRP (窄带参考信号接收功率) 的外场测试验证, 在信号中、差点等用于覆盖评估的主要场景, 基站上报的 NRSRP 评估值与终端实际测量值误差不超过 2dB。中兴通讯还同步完成了 MR (测量报告) 数据上报完整性的外场测试验证。
设备商	诺基亚携手 Sprint 在美国首次通过 Massive MIMO 技术现场演示 5G NR 连接	美国世界移动通信大会 (MWCA) 期间, 诺基亚与 Sprint 将通过 Sprint 的 2.5GHz 频谱、诺基亚的商用 AirScale 基站和 Massive MIMO 有源天线, 以及 VIAVI TM500 5G 测试设备模拟器进行演示。这一演示将表明通过 2.5 GHz 频谱及颠覆性 Massive MIMO 技术, Sprint 将在 2019 年上半年部署 5G 移动网络。
设备商	Qualcomm Snapdragon Wear 3100 平台支持面向新一代智能手表的全新超低功耗系统架构	Qualcomm Technologies, Inc. 9 月 10 日宣布推出下一代面向智能手表的 Qualcomm Snapdragon Wear 3100 平台。该平台基于全新超低功耗系统架构而设计, 旨在提供丰富的交互方式、全新的个性化体验以及持久的电池续航。Snapdragon Wear 3100 基于全新超低功耗分层式系统架构而设计。
设备商	烽火通信中标中国移动 2018 年智能机顶盒集采	中国移动 2018 年智能机顶盒产品集中采购项目结果结束公示, 烽火通信此次中标并获得订单数量约 400 万台, 占 19.57% 的份额, 这是继 2016 年集采获得第一之后, 烽火通信在中国移动机顶盒招标中获得的又一佳绩。作为行业领先的智能机顶盒供应商, 烽火通信多次参加运营商机顶盒标准规范的制定。
设备商	华为 5G 承载关键技术成功通过 EANTC 测试验证	近日, 华为 CloudMetro 解决方案 5G 承载关键技术成功通过 EANTC 的严苛测试, 标志着华为 5G 承载解决方案已具备领先的商用能力。此次测试通过充分展示了华为在城域网演进和云化架构方面的创新能力。
设备商	中兴通讯携手中国电信在雄安新区白洋淀完成 5G 首个水面测试	近日, 中兴通讯携手中国电信在雄安新区白洋淀水面完成了 5G 测试, 这是国内首个覆盖水面的测试。5G 湖面测试在白洋淀西侧进行, 选择两个 5G 站点覆盖白洋淀码头及主要航道, 水面 5G 覆盖测试沿白洋淀景区旅游主航道进行, 测试效果达预期。雄安新区管委会和中国电信计划在白洋淀实现 5G 覆盖后, 后续在外场验证 5G 物联网业务, 打造创新 5G 应用。
设备商	华为率先完成 IMT-2020(5G) 推进	近日, 在 IMT-2020(5G) 推进组组织的中国 5G 技术研发试验第三阶段测试中, 华为率先完成基于 3GPP 的 5G SA(standalone, 独立组网)C-Band 设备功能测试。这

	组组织的中国 5G 技术研发试验第三阶段 SA 功能测试	是继今年 6 月 3GPP 宣布完成 5G 第一个国际标准 Release15 以来，业界首个针对 SA 进行的 5G 无线侧系统功能验证。
设备商	华为发布 600G 超高速光网络解决方案	华为于第五届全球超宽带高峰论坛 (UBBF 2018) 期间正式发布 600G 超高速光网络解决方案。该方案基于华为最新一代的 OptiXtreme 系列 oDSP 芯片，能够支持单波 100G-600G 速率 (可调)，单纤容量高达 40T，为业界最高容量。将帮助运营商持续推动光纤价值最大化，提升网络运营效率，大幅降低网络 TCO。
设备商	英特尔收购 NetSpeed Systems，加速芯片设计	英特尔公司宣布收购总部位于美国加利福尼亚州圣何塞的 NetSpeed Systems，该公司是一家系统芯片设计工具和互连架构知识产权 (IP) 提供商。NetSpeed 高度可配置、可集成的产品，将帮助英特尔通过不断增加的 IP 集，以更快的速度和更好的性价比进行设计、开发和测试全新系统芯片。
设备商	英特尔：诺基亚爱立信部署 5G 网络使用我们的技术	英特尔今日表示，在全球第一波 5G 网络部署过程中，诺基亚和爱立信将使用英特尔的技术。诺基亚方面称，英特尔和诺基亚主要在云服务核心基础架构、无线接入产品和芯片组产品上展开合作。爱立信方面称，英特尔和爱立信已开始合作为全球移动运营商部署 5G 网络，其中包括中国移动、中国联通和软银等。
设备商	爱立信为瑞士电信提供端到端 5G 传输解决方案	爱立信为瑞士电信提供了将 4G、5G 无线接入网 (RAN) 接入云端虚拟核心网的端到端传输网络解决方案，新架构基于爱立信 Router 6000 和瞻博网络 (Juniper Networks) 的核心路由器，帮助瑞士电信全权控制其网络的管理和编排，该方案可以降低延迟，提高网络性能及扩展性，以确保 2019 年瑞士 5G 商用部署的成功。
设备商	华为发布 600G 超高速光网络解决方案	华为正式发布 600G 超高速光网络解决方案，基于华为最新一代的 OptiXtreme 系列 oDSP 芯片，能够支持单波 100G~600G 速率可调，单纤容量达到 40T，为业界最高容量。该方案将帮助运营商持续推动光纤价值最大化，提升网络运营效率，大幅降低网络 TCO。
设备商	华为率先完成 IMT-2020(5G) 推进组第三阶段 SA 5G 核心网测试	华为在中国信息通信研究院，率先以 100%通过率完成由 IMT-2020(5G)推进组组织的中国 5G 技术研发试验第三阶段基于独立组网 (Stand Alone) 的 5G 核心网关键技术及业务流程测试。本次 5G 独立组网 (SA) 测试的完成，标志着中国 5G 技术研发试验取得了又一个重要的阶段性成果。
设备商	联想与 NetApp 达成战略合作伙伴：将筹建合资公司	联想和 NetApp 公司今天宣布达成多方位的全球战略合作伙伴关系，以推出创新的技术和简化的体验，帮助客户实现 IT 现代化，加快数字化转型步伐，双方还会在中国筹建一家合资公司。两家公司正在利用 NetApp 的全闪存数据管理解决方案和联想的 ThinkSystem 基础架构，联合开发全新的联想品牌存储产品。
设备商	爱立信助力美国运营商实现 5G	随着美国 5G 商用部署的加速，爱立信携手 AT&T、Verizon 和 T-Mobile 在近期达成了多个重要的里程碑，让 5G 成为现实服务广大客户。同日，Verizon 与爱立信和 Qualcomm Technologies 联合宣布在明尼阿波利斯符合 3GPP 标准的商用 5G 网络上使用智能手机大小的移动测试终端成功完成了端到端呼叫。
设备商	Molex 推出 LumaLink 追踪光缆组件	全球领先的电子解决方案制造商 Molex 推出 LumaLink MPO 追踪光缆组件，该产品设计用于数据中心的机架框架和光缆槽。LumaLink 追踪光缆组件采用了高密度的 MPO 连接器以及全发光的整条光缆，光缆的发光功能可以在从头到尾的范围内、以及在松散的存储位置处提供完整的目测识别功能，帮助安装人员和技术人员为 MPO 光缆的识别、实施与路由作业。
国际新闻	瑞典将于 12 月 4 日开始拍卖 700MHz 频谱	瑞典邮电局 (PTS) 虽遭到质疑，但它仍在推进原定的 700MHz 频谱拍卖日程。今年 7 月 4 日，PTS 向相关方发出对 700MHz 频谱拍卖的邀请。此次拍卖将共提供 60MHz 的频谱资源，但每家运营商有 40MHz 的上限，该频谱还设有最低覆盖要求。
国际新闻	德国电信纵深挺进 OTT 电视领域	德国电信近日宣布，将把其 EntertainTV 服务包放到网上平台销售，首次面向非德国电信宽带用户开放，这意味着这家传统的电信运营商在跨界进入电视领域之后，又纵深迈进了 OTT (过顶) 电视领域。
国际新闻	美国运营商 AT&T 确	美国电信运营商 AT&T 周一宣布，三星、爱立信和诺基亚将为其供应 5G 网络设备。

	定 5G 供应商：三星、爱立信和诺基亚	在美国顶尖移动运营商选择供应商的过程中，爱立信、诺基亚和三星已经占据主导地位。Verizon 也将这三家公司列为供应商，Sprint 则会在这三家公司之间平分订单。T-Mobile 也与诺基亚和爱立信建立合作关系，并且专门提到诺基亚的总订单达到 35 亿美元。
国际新闻	土耳其运营商 Turkcell 与诺基亚签署 5G 合作协议	据 MENAFN 报道，诺基亚与土耳其运营商 Turkcell 签署了一项合作协议，以开发包括物联网（IoT）、智能汽车技术、在线医疗和自动化等技术。
国际新闻	日本最大移动运营商 NTT Docomo 与小米达成全球授权协议	据悉，日本最大移动运营商 NTT Docomo 已与小米达成一项全球授权协议，该协议覆盖了 NTT 的标准必要无线专利。NTT 对所有各代移动网络技术的规格都作出过贡献，该公司此前宣布了 2020 年商业化 5G 服务的计划，届时这种服务将在东京夏季奥运会期间上线。
国际新闻	Ciena 宣布收购 DonRiver	Ciena 公司已签订最终协议，收购私营公司 DonRiver，这是一家全球软件和服务公司，专门从事服务提供商运营支持系统(OSS)环境中的联合网络和服务库存管理解决方案。DonRiver 将为 Ciena 的 Blue Planet 软件和服务组合带来新功能，从而显著提高公司通过智能闭环自动化实现其自适应网络愿景的能力。
国际新闻	爱立信获 T-Mobile US 35 亿美元 5G 合同	9 月 12 日，继与诺基亚签订 35 亿美元 5G 合同后，T-Mobile US 宣布已与爱立信签署了另外一份价值 35 亿美元的多年期 5G 网络部署合同。爱立信将为 T-Mobile US 提供符合 3GPP 标准的 5G NR 硬件和软件，支持其所有频段，该合同还包括爱立信的数字服务，如业务支撑系统、动态编排及其云核心。
国际新闻	FCC 暂停 T-Mobile、Sprint 的合并审议	正在审查 T-Mobile 和 Sprint 合并计划的 FCC 周二表示，已暂停审查时间，以便该机构有时间分析两家公司提交的新的和预期的报告。
国际新闻	英国运营商 EE 将于 2019 年推出 5G 移动服务	英国移动运营商 EE 已经确认，该公司将于 2019 年在英国推出 5G 移动服务，相比其他许多欧洲邻国要提前一年时间，其中一些 5G 基站将通过升级现有 4G 基站进行建设。该公司还将重新利用其 2004 年购买的 3G 频谱，从而提高其目前网络上的 4G 可用性。
国际新闻	Verizon 公布“5G 资费”	2018 北美世界移动通信大会上，Verizon 首次公布了最新的 5G 发展计划：5G 商用将从今年 10 月 1 日开始，相关业务品牌命名为“Verizon 5G Home”；其 5G 业务资费是：早期用户将免费获得三个月的服务，过了优惠期后老用户将以 50 美元/月收费，新用户以 70 美元/月收费。
国际新闻	FCC 暂停对 T-Mobile、Sprint 的合并审议	据外媒报道，正在审查 T-Mobile 和 Sprint 合并计划的 FCC 表示，已暂停审查时间，以便该机构有时间分析两家公司提交的新的和预期的报告。由于两家公司提交了两份新的、复杂的文件，以及 FCC 尚未收到第三份文件，FCC 暂停了非正式的 180 天审查设定，目前为第 55 天，FCC 还需要时间来审查 T-Mobile 将提交的额外经济模型。
国际新闻	斩获 35 亿美元 5G 大单：爱立信 5G 攻略首开“粮仓”	继今年 7 月底与诺基亚签订 35 亿美元 5G 合同后，T-Mobile US 本周宣布与爱立信也签署了一份价值 35 亿美元的多年期 5G 网络部署合同。这既是 T-Mobile US 签署的第二个 5G 大合同，同时也是迄今最大的 5G 订单。
国际新闻	Orange 与华为在波兰进行城市 5G 测试	据外媒报道，Orange 波兰和华为在格利维策（波兰西南部城市）建设了一个 5G 基站。这是在波兰进行的第一批 5G 测试。在实验室外进行的测试允许这些公司评估密集的城市建筑、高层建筑或大气条件对所使用的 3.4-3.6GHz 频谱的影响。
国际新闻	印度宣布禁止华为中兴参与 5G 试验	据印度经济时报报道，印度通信部（DoT）已经禁止华为和中兴通讯参与该国的 5G 用例试验合作。继美国和澳大利亚之后，印度可能也会禁止中国通信设备厂商参与 5G 网络建设。
国际新闻	华为在韩国 SK 电讯的 5G 设备遴选中受冷落	据外媒报道，SK 电讯宣布，三星电子、爱立信和诺基亚将成为其 5G 设备的首选竞标者。此前，人们强烈猜测 SK 电讯可能会把华为列为首选竞标者之一，但是华为在韩国卷入了争议，就像在美国和澳大利亚发生的一样。

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	9月14日 收盘价	本周股价变动
拓维信息	2018-09-07	高管	减持	85.13	0.08%	4.36	4.12	-5.50%
拓维信息	2018-09-10	高管	减持	35.01	0.03%	4.41	4.12	-5.50%
拓维信息	2018-09-11	高管	减持	47.65	0.04%	4.23	4.12	-5.50%
拓维信息	2018-09-12	高管	减持	57.12	0.05%	4.23	4.12	-5.50%
拓维信息	2018-09-13	高管	减持	75.91	0.07%	4.24	4.12	-5.50%
亚联发展	2018-09-10	高管	增持	2.00	0.01%	7.99	7.85	-3.56%
亚联发展	2018-09-11	高管	增持	2.00	0.01%	7.90	7.85	-3.56%
亚联发展	2018-09-12	高管	增持	3.00	0.01%	7.86	7.85	-3.56%
春兴精工	2018-09-11	高管	增持	110.00	0.10%	3.52	3.41	-3.67%
英维克	2018-09-05	公司	减持	203.19	0.95%	15.88	15.18	-9.75%
高斯贝尔	2018-09-10	高管	增持	0.25	0.00%	9.93	11.40	3.54%
神州泰岳	2018-09-10	高管	增持	19.39	0.01%	3.89	3.90	-2.01%
神州泰岳	2018-09-12	高管	增持	1.00	0.00%	3.92	3.90	-2.01%
初灵信息	2018-09-11	高管	减持	101.72	0.44%	11.98	11.52	-2.78%
初灵信息	2018-09-12	高管	减持	409.80	1.78%	12.20	11.52	-2.78%
初灵信息	2018-09-12	高管	减持	121.78	0.53%	12.13	11.52	-2.78%
吴通控股	2018-08-28	个人	减持	4.65	0.00%	4.08	3.78	-0.26%
中际旭创	2018-09-11	高管	增持	6.29	0.01%	40.44	42.94	-1.31%
中际旭创	2018-09-12	高管	增持	1.07	0.00%	42.70	42.94	-1.31%
中际旭创	2018-09-13	高管	增持	1.00	0.00%	44.17	42.94	-1.31%
邦讯技术	2018-09-07	高管	减持	0.27	0.00%	9.33	9.13	2.58%
邦讯技术	2018-09-10	高管	减持	0.22	0.00%	8.72	9.13	2.58%
邦讯技术	2018-09-11	高管	减持	0.17	0.00%	8.70	9.13	2.58%
邦讯技术	2018-09-12	高管	减持	0.14	0.00%	8.60	9.13	2.58%
邦讯技术	2018-09-13	高管	减持	0.11	0.00%	8.91	9.13	2.58%
东土科技	2018-09-13	高管	减持	4.80	0.01%	11.61	11.23	-4.10%
新易盛	2018-08-30	个人	减持	47.91	0.20%	18.56	19.90	-0.10%
新易盛	2018-08-29	个人	减持	45.09	0.19%	18.37	19.90	-0.10%
新易盛	2018-08-28	个人	减持	35.00	0.15%	18.93	19.90	-0.10%
新易盛	2018-08-27	个人	减持	62.89	0.26%	19.25	19.90	-0.10%
新易盛	2018-08-24	个人	减持	20.52	0.09%	19.04	19.90	-0.10%
万马科技	2018-09-13	高管	减持	10.90	0.08%	16.41	16.09	-3.71%

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、中兴通讯。

平均盈利幅度在 0%–15%之间的有：北斗星通、光环新网、海格通信、华数传媒、汇纳科技、金信诺、精伦电子、吴通控股、信维通信、中国联通。

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	2018/9/14 收盘价	股价变动
邦讯技术	2018/8/22	300.00	5.26%	2760.00	9.20	9.13	-5.68%
		300.00	5.26%	2760.00	9.20	9.13	-5.68%
北斗星通	2018/9/3	10.67	0.04%	261.74	24.53	25.19	2.69%
		10.67	0.04%	261.74	24.53	25.19	2.69%
北讯集团	2018/9/3	55.01	0.13%	918.61	16.70	7.85	-57.13%
	2018/9/4	12.50	0.03%	206.00	16.48	7.85	-52.37%
		67.51	0.16%	1124.61	16.63	7.85	-55.54%
博创科技	2018/7/4	60.00	1.76%	1905.00	31.75	32.00	-4.16%
		60.00	1.76%	1905.00	31.75	32.00	-4.16%
初灵信息	2018/6/21	16.00	0.13%	200.00	12.50	11.52	1.68%
	2018/6/28	142.45	1.18%	1500.00	10.53	11.52	-1.62%
	2018/7/16	66.50	0.55%	750.12	11.28	11.52	-9.51%
	2018/9/12	409.80	3.39%	4999.56	12.20	11.52	-4.79%
		634.75	5.26%	7449.68	11.63	11.52	-3.56%
创意信息	2018/7/19	395.92	1.82%	3610.83	9.12	8.06	-11.23%
	2018/7/20	65.66	0.30%	619.85	9.44	8.06	-19.32%
	2018/7/25	112.38	0.52%	1109.23	9.87	8.06	-19.16%
	2018/7/27	437.00	2.01%	4234.53	9.69	8.06	-17.92%
	2018/8/31	100.00	0.46%	855.00	8.55	8.06	-5.18%
		1110.96	5.11%	10429.44	9.27	8.06	-13.61%
春兴精工	2018/6/22	131.37	0.20%	768.51	5.85	3.41	-41.71%
		131.37	0.20%	768.51	5.85	3.41	-41.71%
二六三	2018/7/25	300.00	0.48%	1584.00	5.28	5.45	-5.22%
		300.00	0.48%	1584.00	5.28	5.45	-5.22%
烽火通信	2018/6/20	450.00	0.83%	9436.50	20.97	29.22	24.87%
	2018/6/26	450.00	0.83%	9256.50	20.57	29.22	24.50%
		900.00	1.65%	18693.00	20.77	29.22	24.69%
富春股份	2018/8/13	77.68	0.20%	379.83	4.89	4.64	-7.57%
		77.68	0.20%	379.83	4.89	4.64	-7.57%
高鸿股份	2018/7/13	523.00	0.74%	2484.25	4.75	4.47	-7.45%
		523.00	0.74%	2484.25	4.75	4.47	-7.45%
高升控股	2018/6/19	151.01	0.34%	561.76	3.72	4.20	12.90%
	2018/6/21	200.00	0.45%	692.00	3.46	4.20	18.98%
		351.01	0.79%	1253.76	3.59	4.20	15.94%
光环新网	2018/7/2	83.80	0.10%	1123.76	13.41	14.10	3.45%
	2018/7/3	124.23	0.14%	1693.25	13.63	14.10	-0.49%
		208.03	0.24%	2817.01	13.52	14.10	1.48%
海格通信	2018/7/2	71.85	0.05%	576.96	8.03	8.81	5.76%
		71.85	0.05%	576.96	8.03	8.81	5.76%
华数传媒	2018/8/7	120.00	0.22%	910.80	7.59	8.57	0.00%
	2018/9/14	100.00	0.18%	772.00	7.72	8.57	0.00%
		220.00	0.40%	1682.80	7.66	8.57	0.00%
华星创业	2018/6/26	500.00	1.47%	1815.00	3.63	3.93	-4.38%

	2018/6/27	500.00	1.47%	1850.00	3.70	3.93	-2.48%
		1000.00	2.95%	3665.00	3.67	3.93	-3.43%
汇源通信	2018/6/22	50.00	0.35%	500.00	10.00	7.91	-28.61%
	2018/8/10	50.00	0.35%	439.00	8.78	7.91	-16.74%
	2018/8/13	150.00	1.04%	1282.50	8.55	7.91	-19.45%
	2018/8/14	268.00	1.86%	2369.12	8.84	7.91	-19.12%
	2018/8/20	50.00	0.35%	441.00	8.82	7.91	-22.68%
	2018/8/21	80.00	0.56%	779.20	9.74	7.91	-23.65%
	2018/8/22	135.00	0.94%	1258.20	9.32	7.91	-20.90%
	2018/8/23	155.00	1.08%	1412.05	9.11	7.91	-19.29%
		938.00	6.52%	8481.07	9.11	7.91	-21.06%
会畅通讯	2018/6/22	118.93	2.66%	2879.20	24.21	15.52	-38.36%
		118.93	2.66%	2879.20	24.21	15.52	-38.36%
佳都科技	2018/6/14	493.95	0.47%	4223.28	8.55	6.76	-13.78%
	2018/7/24	507.50	0.48%	3765.63	7.42	6.76	-10.11%
		1001.45	0.96%	7988.91	7.80	6.76	-11.33%
金信诺	2018/6/28	180.00	0.71%	1494.00	8.30	9.66	13.38%
	2018/7/2	270.00	1.06%	2322.00	8.60	9.66	7.69%
	2018/7/3	188.17	0.74%	1599.47	8.50	9.66	5.00%
		638.17	2.51%	5415.47	8.47	9.66	8.69%
凯乐科技	2018/6/22	66.23	0.14%	1450.38	21.90	19.50	-23.98%
	2018/7/6	37.80	0.08%	812.70	21.50	19.50	-23.32%
	2018/7/10	35.00	0.07%	820.40	23.44	19.50	-27.94%
		139.03	0.29%	3083.48	22.28	19.50	-25.08%
荣之联	2018/6/25	300.00	0.80%	2268.00	7.56	8.29	-2.13%
		300.00	0.80%	2268.00	7.56	8.29	-2.13%
瑞斯康达	2018/7/9	34.07	0.21%	389.40	11.43	9.70	-25.21%
	2018/7/25	33.33	0.21%	393.95	11.82	9.70	-26.46%
	2018/9/6	842.10	5.18%	7359.95	8.74	9.70	-0.61%
		909.50	5.60%	8143.30	10.66	9.70	-17.43%
三环集团	2018/7/23	55.50	0.06%	1500.17	27.03	19.92	-26.30%
	2018/7/31	9.00	0.01%	217.98	24.22	19.92	-17.75%
		64.50	0.07%	1718.15	25.63	19.92	-22.03%
深南股份	2018/8/17	260.00	1.55%	2145.00	8.25	7.19	-12.95%
	2018/8/27	55.00	0.33%	412.50	7.50	7.19	-15.11%
		315.00	1.88%	2557.50	7.88	7.19	-14.03%
神州泰岳	2018/6/29	1590.41	1.35%	6632.01	4.17	3.90	-6.47%
	2018/8/31	850.00	0.72%	3247.00	3.82	3.90	2.09%
		2440.41	2.08%	9879.01	4.00	3.90	-2.19%
神州信息	2018/6/22	138.09	0.44%	1200.00	8.69	11.26	11.37%
	2018/6/27	100.00	0.32%	970.00	9.70	11.26	-5.06%
	2018/7/3	300.00	0.96%	3435.00	11.45	11.26	-14.18%
		538.09	1.73%	5605.00	9.95	11.26	-2.62%
天源迪科	2018/8/28	398.00	1.46%	5213.80	13.10	13.10	-9.59%
	2018/9/11	39.33	0.14%	468.36	11.91	13.10	-2.24%
		437.33	1.60%	5682.16	12.51	13.10	-5.92%
通鼎互联	2018/6/14	369.73	0.54%	4436.76	12.00	8.68	-28.97%

	2018/6/27	890.95	1.30%	8597.68	9.65	8.68	-18.95%
	2018/7/6	3311.00	4.82%	32944.45	9.95	8.68	-14.73%
		4571.68	6.65%	45978.89	10.79	8.68	-21.44%
吴通控股	2018/7/25	948.44	1.20%	3414.39	3.60	3.78	3.00%
	2018/7/26	448.44	0.57%	1663.71	3.71	3.78	-0.53%
	2018/7/27	500.00	0.63%	1765.00	3.53	3.78	4.42%
	2018/8/21	707.85	0.89%	2265.11	3.20	3.78	6.48%
		2604.73	3.28%	9108.21	3.51	3.78	3.34%
信维通信	2018/6/21	25.00	0.03%	671.25	26.85	28.36	1.25%
		25.00	0.03%	671.25	26.85	28.36	1.25%
浙大网新	2018/7/18	990.00	1.19%	10890.00	11.00	8.17	-18.22%
		990.00	1.19%	10890.00	11.00	8.17	-18.22%
中国联通	2018/7/24	180.00	0.02%	837.00	4.65	5.47	2.63%
		180.00	0.02%	837.00	4.65	5.47	2.63%
中利集团	2018/7/30	21.67	0.06%	307.71	14.20	12.37	-8.37%
	2018/8/1	202.01	0.55%	2730.51	13.51	12.37	-8.30%
		223.68	0.61%	3038.22	13.69	12.37	-8.32%
中天科技	2018/6/22	99.79	0.04%	741.41	7.43	8.50	0.12%
	2018/9/4	75.00	0.03%	605.25	8.07	8.50	-5.76%
		174.79	0.08%	1346.66	7.75	8.50	-2.82%
中威电子	2018/6/20	60.69	0.54%	659.09	10.86	7.66	-29.47%
	2018/8/20	100.00	0.90%	868.00	8.68	7.66	-15.27%
	2018/8/21	250.00	2.24%	2177.50	8.71	7.66	-15.73%
		410.69	3.68%	3704.59	9.24	7.66	-19.05%
中兴通讯	2018/6/21	224.93	0.10%	3742.84	16.64	18.36	10.34%
	2018/6/22	123.50	0.06%	1850.13	14.98	18.36	22.56%
	2018/7/10	65.00	0.03%	766.35	11.79	18.36	44.68%
		413.43	0.19%	6359.32	15.01	18.36	21.98%

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 28 家，解禁股份数量占总股本比例超过 15%的有华讯方舟、万隆光电、高升控股、剑桥科技、中新赛克、航天通信、歌华有线。

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	9月14日 收盘价(元)	解禁市值 (万元)	解禁股份类型
华讯方舟	2018-09-17	22,512.96	29.38%	7.52	169,297.42	追加承诺限售股份上市流通
三维通信	2018-09-17	167.83	0.30%	9.38	1,574.28	股权激励限售股份
梦网集团	2018-09-25	9,059.59	11.18%	8.06	73,020.32	定向增发机构配售股份
烽火通信	2018-09-26	6,117.69	5.49%	29.22	178,758.94	定向增发机构配售股份
三五互联	2018-10-08	874.15	2.38%	6.91	6,040.39	定向增发机构配售股份
中光防雷	2018-10-08	238.24	1.39%	15.57	3,709.32	定向增发机构配售股份
永鼎股份	2018-10-11	982.80	0.78%	3.58	3,518.42	股权激励限售股份

天源迪科	2018-10-18	2,028.27	5.08%	13.10	26,570.37	定向增发机构配售股份
万隆光电	2018-10-19	1,602.40	23.35%	25.69	41,165.66	首发原股东限售股份
宝信软件	2018-10-22	3,051.72	3.48%	23.22	70,861.04	定向增发机构配售股份
高鸿股份	2018-10-29	757.68	0.83%	4.47	3,386.84	定向增发机构配售股份
汇纳科技	2018-10-31	27.06	0.27%	28.68	776.08	股权激励限售股份
广哈通信	2018-11-01	1,036.70	7.19%	20.92	21,687.76	首发原股东限售股份
理工光科	2018-11-01	720.33	12.94%	25.45	18,332.42	首发原股东限售股份
中富通	2018-11-01	1,294.76	8.21%	18.15	23,499.94	首发原股东限售股份
高升控股	2018-11-05	36,883.08	36.10%	4.20	154,908.92	定向增发机构配售股份
剑桥科技	2018-11-12	2,380.04	18.71%	25.10	59,739.11	首发原股东限售股份
中天科技	2018-11-12	33,492.70	10.92%	8.50	284,687.91	定向增发机构配售股份
梅泰诺	2018-11-12	1,840.70	1.57%	9.75	17,946.78	定向增发机构配售股份
东土科技	2018-11-13	3,009.35	5.82%	11.23	33,794.95	定向增发机构配售股份
烽火通信	2018-11-19	922.35	0.83%	29.22	26,951.16	股权激励限售股份
高新兴	2018-11-19	14,778.33	8.36%	7.09	104,778.34	定向增发机构配售股份
中新赛克	2018-11-21	2,510.00	23.52%	94.50	237,195.00	首发原股东限售股份
旋极信息	2018-11-26	4,130.29	2.36%	9.49	39,196.46	定向增发机构配售股份
航天通信	2018-12-03	8,893.82	17.04%	9.59	85,291.78	定向增发机构配售股份
高新兴	2018-12-04	26,424.44	14.94%	7.09	187,349.29	定向增发机构配售股份
华工科技	2018-12-07	11,438.61	11.38%	15.00	171,579.11	定向增发机构配售股份
歌华有线	2018-12-12	22,342.59	16.05%	9.65	215,605.95	定向增发机构配售股份

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