

5G 频谱发布，华为高管被拘押，关注中国“内循环”发展

最近一年行业指数走势



联系信息

李宏涛

分析师

SAC 证书编号: S0160518080001

liht@ctsec.com

唐航

联系人

tanghang@ctsec.com

相关报告

- 《5G 频谱分配方案确定，将催生千亿级市场增量:通信行业事件点评》 2018-12-07
- 《广电参与增加频谱发放复杂性，全球首个商用 5G 网络开启:通信行业周报》 2018-12-02
- 《广电参与 5G 建设，频谱发放还需等待:通信行业事件点评》 2018-11-30

● **频谱分配确定，将催生千亿级市场增量:** 12月6日三大运营商获全国范围 5G 中低频段试验频率使用许可，频谱分配与前期市场预测一致，中国电信和联通获 3.5GHz，产业链成熟，总体成本更小。中国移动获得 2.6GHz 频段，带宽充足，覆盖良好，有利于快速组网。频谱分配正式确定后将陆续开始设备样品生产，大规模实验网和试商用网建设。**网络建设规模与进度**方面，中国电信和联通都有宣布采用 SA 组网，但对二者而言具有较大的资本压力。移动主要网络建设 2.6GHz 为绝对主体，高数据热点地区用高频 4.9GHz 补充；组网方案以 SA 为主，部分边远和低用户渗透地区可能会考虑 NSA 网络建设作为辅助和补充。**进度**方面，预计 2019 年 Q1 市场将有 5G 终端面世，运营商将明确组网和实验网建设方案，Q1-Q2 开始实验网采集和建设。2019 年铁塔、无线侧开始建设，但是规模不大，预计有 10 万基站。5G 建设强度集中在 2020-2022 年，预计占总建设强度的 60%左右。5G 高频段特点将带来产业链各环节**确定性增量**: 天线市场(包括宏站、微站、手机) 5G 增量总计逾千亿元; 5G 手机射频前端年均 350 亿元; 高频 PCB 材料预计约 200 亿元、手机陶瓷背板增量年均近百亿元，另外在 5G 建设中主设备仍然是投资重点和盈利核心。

● **华为 CFO 孟晚舟加拿大被扣，英国剥离华为设备:** 12月1日加拿大当局应美国要求在温哥华以华为涉嫌违反美国对伊朗的贸易制裁为由拘捕了华为 CFO。12月7日举行的听证会未对保释作出裁决，将在当地时间 10 日继续进行。华为强调在任何国家和地区的经营中都严格遵守当地法律和规则程序。12月5日，由于设备和软件的安全风险，英国电信将从 4G 核心网、DWDIM 传输网、MEC 中剥离华为设备，另外日本也计划禁止政府采购华为中兴设备。针对华为的一系列事件说明随着中国通信业实力的强大，美国已经无法用正常的贸易手段和技术手段来封锁华为的发展。与英国、澳大利亚、日本、新西兰等离散的小规模市场相比，中国市场需求集中且巨大，2017 年电信业务收入 1.3 万亿元，占全球电信收入近 7%; 运营商资本开支 2911 亿元，占全球电信资本开支约 12%，放弃中国市场，仅依靠这些国家无法支撑通信行业新技术、新标准高强度研发和持续大规模获利，拒绝华为高性价比的产品，将会提高其自身网络建设和发展成本，进而延缓国家信息基础设施升级换代，拉低国家整体竞争力。未来世界通信行业可能会形成分别以美国和中国为首的两大集团，中国有主导的设备商和运营商，并且有庞大的人口基数支撑，具备“内循环”发展潜力，长期前景依然光明。

● **华为 5G SA 测试连接取得新突破:** 12月6日，华为与英特尔成功完成全球首个 2.6GHz 频段基于 3GPP Release 15 标准 9 月份版本、SA 架构的 5G NR 互操作性测试。此次测试完成标志着 2.6GHz 频段 5G 的端到端成功互通，将大幅推动 2.6GHz 频段 5G 端到端产业的加速发展和成熟。同时，华为 5G LampSite 基于 DIS 建网架构完成 5G SA 独立组网的室内覆盖测试，可以有效支撑运营商 5G 室内覆盖。至此华为 5G LampSite 率先完成 5G SA 独立组网的性能和功能的全部测试项目。

**投资建议:** 基站中国铁塔 (0788.HK); 主设备中兴通讯 (000063); 天线通宇通讯 (002792)、飞荣达 (300602); 光模块光迅科技 (002281)、博创科技 (300548)

● **风险提示:** 中国 5G 资本开支及商用进展低于预期; 国际市场逆全球化影响、贸易摩擦影响等。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (十亿)	收盘价 (12.07)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
300602	飞荣达	6.8	33.47	0.79	1.16	1.82	42.4	28.9	18.4	增持
002792	通宇通讯	6.3	27.88	0.59	0.73	1.03	47.3	38.2	27.1	增持
002281	光迅科技	16.4	25.38	0.65	0.85	1.13	39.0	29.9	22.5	增持
000063	中兴通讯	83.8	19.99	-1.48	1.21	1.51	-13.5	16.5	13.2	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所

## 内容目录

1、 1、 市场行情回顾.....	3
1.1 A股板块表现.....	3
1.2 A股通信板块个股表现.....	4
2、 行业新闻.....	5
2.1 三大运营商已获 5G 中低频段试验频率使用许可.....	5
2.2 华为 5G LampSite 率先完成中国 5G 技术研发试验第三阶段 SA 测试.....	5
2.3 英特尔与华为完成全球首个 2.6GHz 频段基于 3GPP 标准 SA 架构的 5G 测试.....	5
2.4 英国电信将从 4G 核心网、DWDM 传输网、MEC 中剥离华为设备，日本计划禁止政府采购华为中兴设备.....	5
2.5 华为 CFO 孟晚舟加拿大被捕，华为强调不存在不当行为.....	6
2.6 诺基亚贝尔与中国移动加持：业界首个商用 5G 室分融合组网方案出炉.....	6
2.7 阿里巴巴宣布已全面 IPv6：2020 年完成 IPv6 生态建设.....	6
2.8 高通第一款 5G 芯片骁龙 855 公布：集成第四代人工智能引擎 CPU 提升 45%.....	7
2.9 联发科技首秀 5G 多模整合基带芯片 Helio M70：支持 5G SA/NSA... ..	7
2.10 中国移动 2019 年将继续给物联网补贴 20 亿元：重点向 NB 和 4G 倾斜.....	7
3、 重点公司公告.....	8
3.1 网宿科技：关于控股子公司增值电信业务经营许可证业务覆盖范围增加的公告.....	8
3.2 北讯集团：关于股东股份解除质押的公告.....	8
3.3 恒信东方：关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告.....	8
3.4 数知科技：关于公司控股股东股权质押的公告.....	8
3.5 硕贝德：关于公司董事减持股份计划的预披露公告.....	8
3.6 拓维信息：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书... ..	8
3.7 爱施德：关于签署战略合作框架协议的公告.....	9
3.8 会畅通讯：关于特定股东股份减持计划的预披露公告.....	9
3.9 天喻信息：关于获得政府补助的公告.....	9
4、 风险提示.....	9

## 图表目录

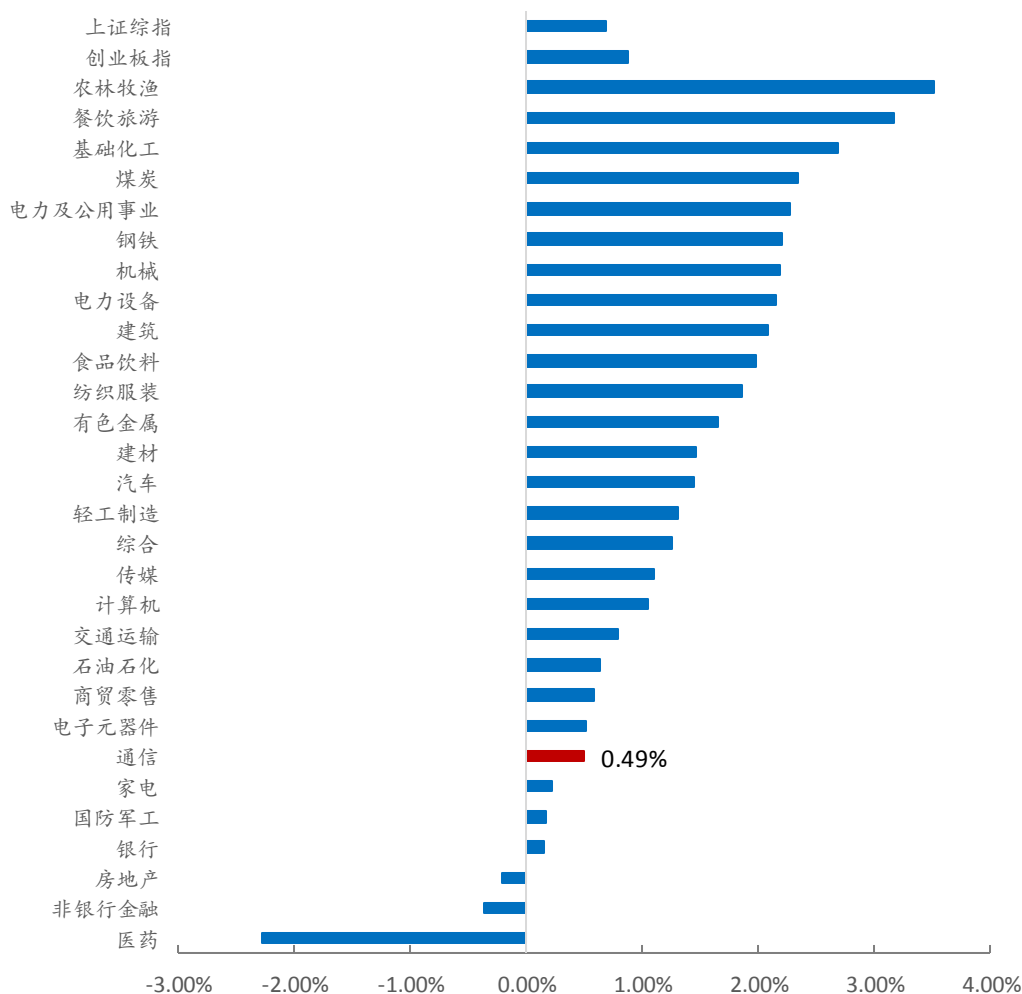
图 1：A 股全体板块上周表现.....	3
图 2：通信子板块表现.....	3
图 3：概念板块表现.....	3
表 1：A 股通信板块涨幅前五.....	4

## 1、1、市场行情回顾

### 1.1 A股板块表现

上周A股市场整体上涨，上证指数上涨0.68%，创业板成分指上涨0.87%，通信行业指数上涨0.49%。通信子行业中，通信设备制造本周涨幅最大（0.77%）。行业内个股涨幅前五的分别是：\*ST信通（16.47%）、新海宜（12.59%）、东方通信（12.57%）、世纪鼎利（12.22%）、通宇通讯（11.43%）。

图1：A股全体板块上周表现



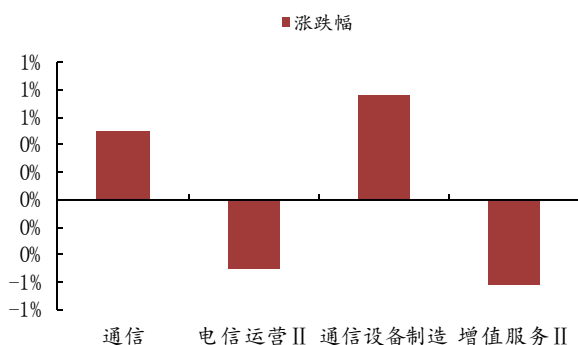
数据来源：WIND，财通证券研究所

**通信子板块**方面，通信设备制造上涨了0.77%，电信运营下跌了0.50%，增值服务下跌了0.63%。

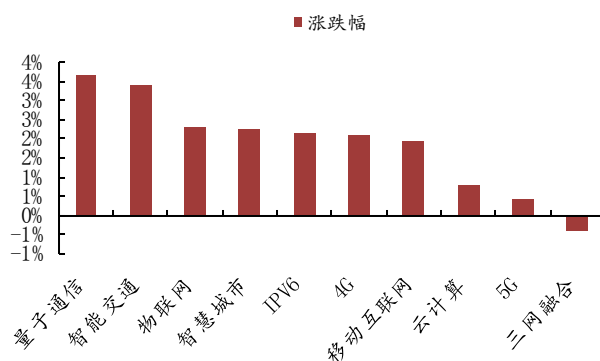
**概念板块**中，量子通信上涨了3.69%，智能交通上涨了3.43%。物联网上涨了2.33%，智慧城市上涨了2.26%，IPV6上涨了2.18%，4G上涨了2.12%，移动互联网上涨了1.95%，云计算上涨了0.82%，5G上涨了0.43%，三网融合下跌了0.41%。

图2：通信子板块表现

图3：概念板块表现



数据来源: WIND, 财通证券研究所



数据来源: WIND, 财通证券研究所

### 1.2 A股通信板块个股表现

本周A股通信行业个股中, 涨幅第一的是\*ST信通(600289), 本周上涨16.47%; 此外新海宜(002089)本周上涨12.59%; 东方通信(600776)本周上涨12.57%; 世纪鼎利(300050)本周上涨12.22%; 通宇通讯(002792)本周上涨11.43%。

表1: A股通信板块涨幅前五

股票代码	名称	涨幅	主营业务
600289	*ST 信通	16.47%	公司主要从事电信与广电网络管理系统、企业 IT 运营支撑系统、信息安全、电信及互联网增值业务、智能交通、高速公路机电工程及城市智能交通、智慧城市等方面的行业应用软件开发、解决方案提供和技术服务, 是中国最大的应用软件开发和集成商之一。
002089	新海宜	12.59%	公司在苏州和深圳拥有两大研发生产基地, 并在北京、上海、西安、常州设立了研发生产的分支机构。公司覆盖全球的销售和服务网络, 为运营商及大型通信企业提供优质快捷的售前、售中和售后全程服务, 赢得了良好的市场声誉。公司是三大运营商、华为、诺西、爱立信、美国新美亚、美国 KMT 等众多国际知名品牌的长期合作伙伴。
600776	东方通信	12.57%	公司是一家集通信和金融电子网络于一体的行业应用整体解决方案提供商。公司致力于技术积累与持续创新, 在金融电子、无线集群通信、通信增值业务、电子制造与网络服务等领域都确立了全面专业的领先覆盖及融合优势。
300050	世纪鼎利	12.22%	公司是一家为移动通信运营商、系统设备提供商、第三方咨询服务公司提供无线网络测试、优化、规划工具等软件产品以及提供网络规划、优化、评估等技术服务的高科技企业。公司提供的主要技术服务包括: GSM、GPRS、EDGE、CDMA 1X/EVDO、UMTS、TD-SCDMA 等各种网络的规划、优化、评估等。
002792	通宇通讯	11.43%	公司是一家一直专注于移动通信系统中的基站天线、微波天线以及射频器件等设备的研发、生产和销售的公司, 为移动通信运营商、设备集成商提供通信天线、射频器件产品及综合解决方案。公司产品畅销全球五十多个国家和地区, 同众多世界知名系统集成商和运营商保持紧密合作。

数据来源: WIND, 财通证券研究所

## 2、行业新闻

### 2.1 三大运营商已获 5G 中低频段试验频率使用许可

12月6日，三大运营商已经获得全国范围 5G 中低频段试验频率使用许可。中国电信获得 3400MHz-3500MHz 共 100MHz 带宽的 5G 试验频率资源；中国移动获得 2515MHz-2675MHz、4800MHz-4900MHz 频段的共 260MHz 带宽 5G 试验频率资源，其中 2515-2575MHz、2635-2675MHz 和 4800-4900MHz 频段为新增频段，2575-2635MHz 频段为重耕中国移动现有的 TD-LTE (4G) 频段；中国联通获得 3500MHz-3600MHz 共 100MHz 带宽的 5G 试验频率资源。(C114 中国通信网)

### 2.2 华为 5G LampSite 率先完成中国 5G 技术研发试验第三阶段 SA 测试

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中，华为 5G LampSite 率先完成 5G SA 独立组网的性能和功能的全部测试项目。其中，在 C-波段，100MHz 带宽下，单用户下行峰值速率超过 1.8Gbps，达到理论峰值。这是业界首个针对 SA 组网的、也是迄今最全面的基于 3GPP R15 协议的室内覆盖方面的测试。IMT-2020 (5G) 推进组在 5G 技术研发试验第三阶段中增加了室内覆盖部分，明确了 5G 时代室内覆盖向数字化发展的要求，包含了一系列室内数字系统的性能、功能以及组网要求。在本次 SA 组网测试中，华为 5G LampSite 采用基于室内数字系统 (DIS) 的建网架构，即架构上通过 BBU+ RHUB + pRRU 数字头端三层组成，整个室内系统需具备 CPRI 接口切分和端到端光纤传输能力，数字化头端实现 RRU 和天线一体化的集成设计。DIS 系统完全符合 IMT-2020 (5G) 推进组发布的要求，具备头端数字化、线缆 IT 化、运维可视化三大特征，是业界公认的 5G 室内覆盖的建网架构。该阶段性成果，可以有效支撑运营商 5G 室内覆盖的部署规划。(CFOL 光纤在线)

### 2.3 英特尔与华为完成全球首个 2.6GHz 频段基于 3GPP 标准 SA 架构的 5G 测试

12月6日英特尔和华为成功完成 2.6GHz 频段基于 3GPP Release 15 标准 9 月份版本、SA 架构的 5G NR 互操作性测试，该测试是全球首个 2.6GHz 频段基于 SA 架构的 5G 互操作测试，本次测试的成功完成，不仅标志着 2.6G 频段 5G 的端到端成功互通，为大规模商用打下基础，也将大幅推动 2.6G 频段 5G 端到端产业的加速发展和成熟。本次测试，使用英特尔 MTP 5G 平台和华为支持 2.6GHz 频段、160MHz 大带宽的 5G NR 商用版本，基于 SA 架构，双方联合测试并成功打通 First Call。英特尔和华为紧密合作，跟随协议节奏，积极进行验证，未来英特尔和华为将继续开展更多对接测试和商用验证活动，并推动产业链快速成熟，为未来 5G 商用奠定坚实基础。(CFOL 光纤在线)

### 2.4 英国电信将从 4G 核心网、DWDM 传输网、MEC 中剥离华为设备，日本计划禁止政府采购华为中兴设备

12月5日，英国电信(BT)称将在两年内将华为设备从其 4G 核心网中剥离出来，

从而使其移动业务符合一项内部政策，也即将中国公司的设备保持在电信基础设施的边缘。最新消息显示除了核心网还有 DWDM 传输网和 MEC，BT 正将华为设备从 DWDM 传输网络中移除，此外将华为排除在所有有关移动边缘计算部署的计划之外，但将继续保持与华为 RAN 方面的合作关系。12 月 7 日最新进展显示华为已接受英国政府条件，同意对此问题予以解决。随后 12 月 8 日日本媒体称日本计划将华为和中兴通讯排除在政府设备采购名单之外，日本政府预计最早将于下周一修改其内部采购规则，以防止情报泄露和网络攻击。(C114 中国通信网)

## 2.5 华为 CFO 孟晚舟加拿大被捕，华为强调不存在不当行为

外媒报道加拿大当局应美国要求 12 月 1 日在温哥华以华为涉嫌违反美国对伊朗的贸易制裁为由拘捕了华为首席财务官孟晚舟，美国政府正寻求引渡。12 月 7 日举行的听证会未对保释作出裁决，将在当地时间 10 日继续进行。华为声明称在任何国家和地区的经营中都严格遵守当地法律和规则程序，并不知晓孟女士有任何不当行为。12 月 6 日晚间，华为发布致全球供应商伙伴的一封信，称相信加拿大和美国司法体系最终将给出公正的结论。如果有进一步情况，会及时向大家通报。在公开信中，华为直指美国政府通过各种手段对一家商业公司施压，是背离自由经济和公平竞争精神的做法。但亦表示不会因为美国政府的无理而改变与全球供应链伙伴的合作关系。另外中国外交部、中国驻加拿大使馆方面均已发声。(C114 中国通信网)

## 2.6 诺基亚贝尔与中国移动加持：业界首个商用 5G 室分融合组网方案出炉

12 月 6 日在第六届中国移动全球合作伙伴大会上，诺基亚贝尔与中国移动研究院联合发布了业界首个具有定位服务的 5G 室分融合组网方案。该方案可满足商业园区、购物中心等大型繁忙场所的 5G 连接需求。不仅可帮助运营商有效降低室内覆盖成本，也能帮助运营商进一步拓展增值业务。在 4G 时，中国移动室内覆盖网络普遍采用 DAS 方案；而在 5G 时代，就需要新的解决方案来满足室内业务的需要，在降低建网成本的同时推出创新服务。为了解决这一问题，诺基亚贝尔和中国移动联合打造了业界首个 5G 低成本融合室分系统。该有源智能室内覆盖系统，采用了诺基亚 5G Pico RRH 系统、无源 DAS 天线和低功耗蓝牙 (BLE) 技术。与 Pico 系统相比，该解决方案需要部署的有源元件更少，建网成本接近纯无源 DAS 系统，同时还能提供更大的容量。(C114 中国通信网)

## 2.7 阿里巴巴宣布已全面 IPv6：2020 年完成 IPv6 生态建设

12 月 6 日召开的阿里巴巴全面应用 IPv6 发布会上，阿里巴巴集团 CTO、阿里云智能总裁张建锋表示，在未来 1-2 年内，阿里生态全面支持 IPv6，力求在 2020 年完成阿里 IPv6 生态建设，未来 3-5 年内，带动客户、供应商、合作伙伴全面支持 IPv6。此外，阿里巴巴宣布已全面 IPv6，淘宝、天猫、优酷以及高德地图等多个用户过亿的应用成为国内首批落地 IPv6 技术的 APP。(C114 中国通信网)

## 2.8 高通第一款 5G 芯片骁龙 855 公布：集成第四代人工智能引擎 CPU 提升 45%

12 月 5 日，高通在骁龙技术峰会详细介绍了高通新一代旗舰处理器骁龙 855 具体信息。采用 7nm 制程工艺，集成第四代高通 AI 引擎，性能是上一代产品的 3 倍。同时，骁龙 855 还集成了世界上首个 CV 计算视觉 ISP 传感器，可实现最先进的计算图像及视频捕捉功能，首发支持千兆 5G 网络。网络方面，搭载骁龙 X24 LTE 调制解调器及骁龙 X50 5G 调制解调器，速度最高可达两千兆比特，支持 Wi-Fi 6。CPU 方面，骁龙 855 采用 7nm 制程工艺，性能比上一代产品有 45% 的提升，内置 8 核心架构、1 个 2.84GHz 的超级内核、3 个 2.42GHz 性能核心，以及 4 个 1.8GHz 效能核心；GPU 方面，采用 Adreno 640 GPU，支持 Vulkan 1.1 移动版，比上一代产品性能提升 20%。人工智能方面，骁龙 855 集成第四代人工智能引擎，相比前代产品提升三倍，并加入专门的张量加速器提升 AI 性能，可对通话进行降噪、实时视频滤镜渲染、人像虚化、超级夜景等等。目前可以确定的是，三星与一加将在明年首发骁龙 855。（C114 中国通信网）

## 2.9 联发科技首秀 5G 多模整合基带芯片 Helio M70：支持 5G SA/NSA

12 月 6 日，联发科技参展广州中国移动全球合作伙伴大会，旗下首款 5G 多模整合基带芯片 Helio M70 自年中发布后，首度现身国内市场。Helio M70 是支持 2/3/4/5G 的芯片，不仅支持 5G NR，还可同时支持独立组网（SA）及非独立组网（NSA），支持 Sub-6GHz 频段、高功率终端（HPUE）及其他 5G 关键技术，符合 3GPP Release 15 的最新标准规范，具备 5Gbps 传输速率，并领先业界支持载波聚合功能。基于对客户和消费者的美好体验，Helio M70 基带芯片组不仅支持 LTE 和 5G 双连接（EN-DC），还可以保证在没有 5G 网络情况下，移动设备向下兼容 4G/3G/2G。得益于多模解决方案，Helio M70 带来 5G 终端设备设计精简化的优势，搭配电源管理整体规划，有助于设备制造商能设计出尺寸更小，功耗更节能，又具备外型竞争力的移动设备。

## 2.10 中国移动 2019 年将继续给物联网补贴 20 亿元：重点向 NB 和 4G 倾斜

在今年中国移动全球合作伙伴大会上，中国移动再次宣布，2019 年将继续给物联网产业提供 20 亿元资金，但补贴的重点向 NB-IoT 和 4G 倾斜，扩大 OneNET 平台应用补贴支持力度，并向 B2B2C 行业应用倾斜。

### 3、重点公司公告

#### 3.1 网宿科技:关于控股子公司增值电信业务经营许可证业务覆盖范围增加的公告

公司控股子公司北京秦淮数据有限公司、深圳市秦淮数据有限公司取得了工信部换发的《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》，增加北京秦淮和深圳秦淮“互联网数据中心业务(不含互联网资源协作服务)”及“互联网接入服务业务”的业务覆盖范围。

#### 3.2 北讯集团:关于股东股份解除质押的公告

公司股东任志莲女士将其质押的公司部分股份进行了解除质押，本次合计解除质押 18,790,000 股，占其所持股份 29.58%，占公司总股份 1.73%。解除质押后任志莲共持有公司股份 63,517,426 股，占公司总股本的 5.84%。其中，累计质押公司股份数为 24,360,000 股，占其所持股份比例 38.35%，占公司总股本的 2.24%。累计被司法冻结股数为 2,537,058 股，占其持有公司股份总数的 3.99%，占公司总股本 0.23%。

#### 3.3 恒信东方:关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告

公司持股 5%以上股东王冰先生将其持有的公司部分股份质押，本次质押 1,600,000 股，占其所持股份 4.41%。质押完成后王冰先生直接持有公司股份 36,278,366 股，占公司总股本的 6.85%，累计质押其持有的公司股份 31,050,000 股，占公司总股本的 5.86%，占其持有公司股份总数的 85.59%。

#### 3.4 数知科技:关于公司控股股东股权质押的公告

公司控股股东上海诺牧投资中心将其持有的公司部分股票进行了质押，截止 12 月 4 日，上海诺牧直接持有本公司 355,287,007 股股份，占公司总股本的 30.32%。本次股票质押数量为 2,000,000 股，占其所持公司股份总数的 0.56%，占公司总股本的 0.17%。上海诺牧所持公司股份中仍处于质押状态的股份数为 227,117,033 股，占其所持公司股份总数的 63.92%，占公司总股本的 19.38%。

#### 3.5 硕贝德:关于公司董事减持股份计划的预披露公告

持本公司股份 5,247,762 股（占本公司总股本比例 1.29%）的董事林盛忠先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内（窗口期不减持），以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持本公司股份不超过 2,301,802 股（占本公司总股本比例 0.57%）。

#### 3.6 拓维信息:关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书

本次回购股份的方式为通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份，用于施行股权激励及员工持股计划。本次回购股份价格不超过人



人民币 5.00 元/股, 回购股份的资金总额不低于人民币 5,000 万元, 不超过 10,000 万元, 按回购价格上限 5.00 元/股进行测算, 预计回购股份数量约为 2,000 万股, 占公司总股本约 1.82%。回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起不超过 12 个月。

### 3.7 爱施德:关于签署战略合作框架协议的公告

12 月 5 日, 公司与中国科技开发院有限公司为深入合作, 更好地发挥各自的优势条件结成战略合作伙伴关系, 双方围绕在科技企业孵化与产业化方面开展合作, 签署了《战略合作框架协议》。双方将在大数据、云计算、人工智能、物联网和智能硬件等领域寻找契机, 共同投资布局优质标的, 为公司的智慧供应链平台、智慧零售平台和智慧连接平台的发展提供战略支撑。

### 3.8 会畅通讯:关于特定股东股份减持计划的预披露公告

公司特定股东比邻前进(天津)股权投资基金合伙企业拟在 2018 年 12 月 12 日至 2019 年 3 月 12 日以集中竞价和大宗交易等合法方式合计减持公司股份不超过 3,960,000 股(即不超过公司总股本的 3%)。

### 3.9 天喻信息:关于获得政府补助的公告

12 月 6 日公司及子公司天喻教育、擎动网络共收到 2016 年度企业研发投入补贴资金 4,265,600 元, 占公司 2017 年度经审计净利润的 18.88%。

## 4、风险提示

中国 5G 资本开支及商用进展低于预期; 国际市场逆全球化影响、贸易摩擦影响等。

**信息披露****分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**资质声明**

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

**公司评级**

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；  
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；  
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；  
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

**行业评级**

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；  
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

**免责声明**

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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。

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，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，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，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。