

行业评级:

通信 增持 (维持)

**王林** 执业证书编号: S0570518120002  
研究员 wanglin014712@htsc.com

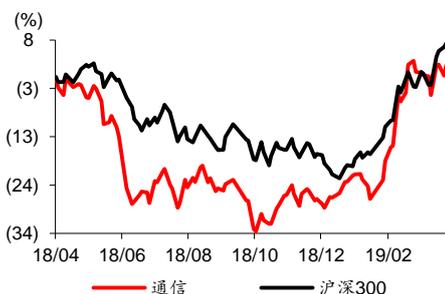
**付东**  
联系人 fudong@htsc.com

**荆子钰** 021-38476179  
联系人 jingziyu@htsc.com

相关研究

- 1 《通信: 科创板公司解读: 山石网科》  
2019.04
- 2 《光环新网(300383,买入): 签署战略合作协议, 助力长期发展》2019.04
- 3 《通信: 科创板公司解读: 视联动力》  
2019.04

一年内行业走势图



资料来源: Wind

# 日美 5G 加速, 国内 5G 招标渐启

## TMT 一周谈之通信-20190414

### 本周观点

日本 5G 频谱发放并要求运营商两年内 5G 网络全覆盖, 美国加速 5G 部署, 有望推动海外 5G 加速。国内 5G 继续推进, 北京接通首个 5G 手机电话, 广州实现 4G-5G 手机间通话, 运营商相继启动 5G 调研、测试手机、网优等 5G 前期项目招标, 我们认为国内 5G 网络建设招标有望陆续展开, 关注运营商招标进程。截至 4 月 12 日收盘, 通信行业一季报预告整体涨跌参半, 我们认为, 当前仍应当重点关注通信行业的核心品种, 同时寻找具有业绩弹性和主题亮点的标的。重点推荐星网锐捷、中兴通讯、高新兴、光环新网等; 建议关注紫光国微、海能达、金信诺、光迅科技、烽火通信等。

### 日本要求两年内 5G 网络全覆盖, 美国有望加速 5G 布局

据 C114 报道, 4 月 10 日, 日本政府批准了 NTT Docomo、KDDI、软银和乐天建设 5G 无线网络的计划, 并要求在两年内建成覆盖日本全境的 5G 网络。据 CNBC 报道, 4 月 12 日, 美国总统特朗普和联邦通信委员会(FCC)宣布了几项加速 5G 部署的计划。特朗普称: “5G 竞赛已经开始, 美国必须赢。” FCC 宣布将从今年 12 月 10 日起进行“史上最大的频谱拍卖”, 允许运营商竞标 37GHz、39GHz、47GHz 共 3400MHz 的新频段。以日美为代表的海外各国对 5G 建设表现出更加积极的态度, 有望推动海外 5G 加速。

### 国内 5G 继续推进, 北京首个 5G 手机电话、广州首个 4G-5G 间通话接通

国内 5G 继续推进。据 C114 报道, 4 月 12 日, 中国移动在北京 5G 试验网上通过 5G 手机成功打通了第一个 5G 电话。4 月 12 日, 广州移动携手中兴通讯、爱立信在业界率先打通了 4G 与异厂家非独立组网 (NSA) 5G 手机的 VoLTE 语音及视频电话。

### 运营商开启 5G 调研、测试手机、网优等前期项目招标

国内 5G 前期项目招标逐渐启动。据 C114 报道, 4 月 11 日, 中国移动发布 2019 年 5G 行业需求调研和产品研究项目采购招标。4 月 12 日, 江苏移动启动 2019 年 5G 测试手机集采询价。4 月 10 日 C114 报道, 2019 年北京联通移动网络优化服务项目招标开启, 其中包括 9 个 5G 网络单元。我们认为国内 5G 网络建设招标有望陆续展开, 关注运营商招标进程。

### 周专题: 一季报预告涨跌参半, 关注核心标的

截至 4 月 12 日收盘, 通信 (申万) 上市公司一季报业绩预告披露过半数, 总体而言涨跌参半, 净利润的同比增速 (上下限均值) 有 40% 同比增加、41% 环比增加。此外, 从市值分类统计情况看, 市值较大的公司中 19Q1 净利润预增的公司占比相对较高。我们认为, 当前仍应当重点关注通信行业的核心品种, 同时寻找具有业绩弹性和主题亮点的标的。重点推荐星网锐捷 (Q1 预亏, 一季度收入占全年比重小)、中兴通讯 (Q1 预增 115~122%)、高新兴 (Q1 预增 12~20%)、光环新网 (Q1 预增 30~52%); 建议关注紫光国微、海能达、金信诺、光迅科技、烽火通信。

风险提示: 中美贸易摩擦升级; 5G 发展进程不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
002396.SZ	星网锐捷	27.74	买入	0.81	1.00	1.21	1.51	34.25	27.74	22.93	18.37
000063.SZ	中兴通讯	30.26	买入	1.09	-1.67	1.10	1.40	27.76	-18.12	27.51	21.61
300098.SZ	高新兴	10.22	买入	0.23	0.31	0.36	0.45	44.43	32.97	28.39	22.71
300383.SZ	光环新网	18.39	买入	0.28	0.43	0.59	0.77	65.68	42.77	31.17	23.88

资料来源: 华泰证券研究所

## 周观点

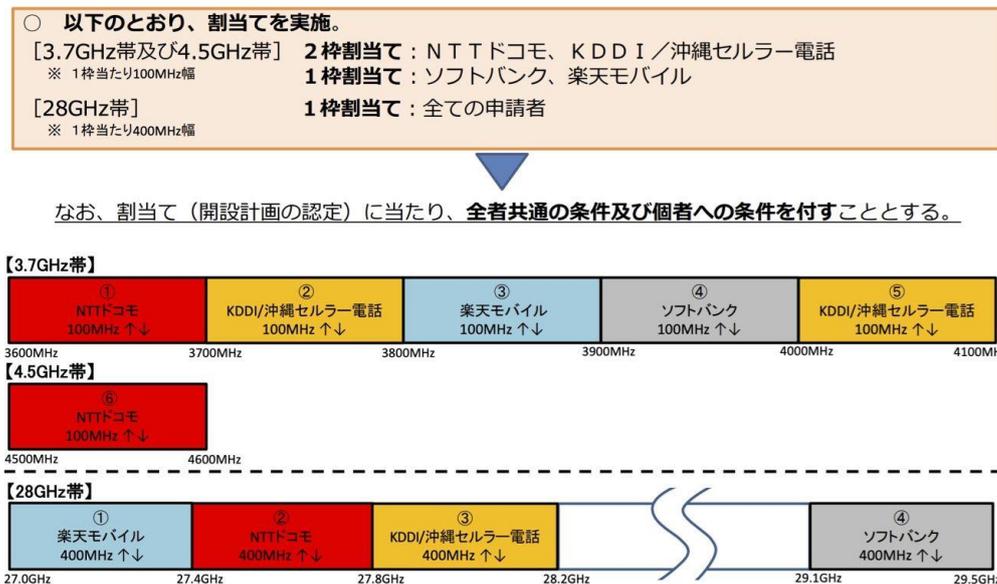
日本 5G 频谱发放并要求运营商两年内 5G 网络全覆盖，美国加速 5G 部署，有望推动海外 5G 加速。国内 5G 继续推进，北京接通首个 5G 手机通话，广州实现 4G-5G 手机间通话，运营商相继启动 5G 调研、测试手机、网优等 5G 前期项目招标，我们认为国内 5G 网络建设招标有望陆续展开，关注运营商招标进程。截至 4 月 12 日收盘，通信行业一季报预告整体涨跌参半，我们认为，当前仍应当重点关注通信行业的核心品种，同时寻找具有业绩弹性和主题亮点的标的。重点推荐星网锐捷、中兴通讯、高新兴、光环新网等；建议关注紫光国微、海能达、金信诺、光迅科技、烽火通信等。

### 日本要求两年内 5G 网络全覆盖，美国有望加速 5G 布局

据 C114 报道，4 月 10 日，日本政府批准了该国四家移动运营商 NTT Docomo、KDDI、软银和乐天（Rakuten）建设 5G 无线网络的计划，并要求他们在两年内建成覆盖日本全境的 5G 网络。总务省还将日本划分为 4500 个区块，要求运营商在五年内至少在其中一半的地区建设基站。日本四家移动运营商都计划在 2020 年开始商用 5G 服务。

此外，据 C114 统计整理，日本四家运营商所获 5G 频谱的情况为：NTT Docomo 获 28GHz 400M、4.5GHz 100M、3.7GHz 100M，共计 600MHz；KDDI 获 28GHz 400M、3.7GHz 100M\*2，共 600MHz；软银获 28GHz 400M、3.7GHz 100M，共计 500MHz；Rakuten 获 28GHz 400M、3.7GHz 100M，共 500MHz。

图表1：日本四家运营商获得的 5G 频谱分配情况



资料来源：C114，华泰证券研究所

据 CNBC 报道，当地时间 4 月 12 日，美国总统特朗普和联邦通信委员会(FCC)宣布了几项加速 5G 在美国部署的计划。特朗普称：“5G 竞赛已经开始，美国必须赢。”特朗普指出，到今年年底，美国将有 92 个 5G 城市准备就绪，超过韩国的 48 个城市。特朗普称：“这是一场有伟大美国公司参与的竞赛。据估计，无线行业计划在 5G 网络上投资 2750 亿美元，迅速为美国创造 300 万个就业机会，为我们的经济增加 5000 亿美元动力。”特朗普还表态称，美国不应该将其 5G 网络国有化，私营企业应该迅速采取行动部署速度更快的下一代网络。

特朗普发表上述言论之际，FCC也宣布，从今年12月10日开始，FCC将进行“美国历史上最大的频谱拍卖”，允许运营商竞标3400MHz的新频段，频率分别为37GHz、39GHz和47GHz。FCC表示，新增频谱将“促进5G、物联网和其他先进频谱服务的发展”。据悉，自去年11月以来，FCC已拍卖了1550兆赫的频谱，供商业无线运营商用于5G连接。此外，FCC还提出了新的规定，允许“固定卫星服务运营商使用50GHz频段向客户提供更快、更先进的服务”。

FCC主席阿吉特·帕伊(Ajit Pai)还表示，计划在未来10年内投资204亿美元，在美国农村地区建设高速宽带网络。“农村数字机遇基金”的目标是通过反向拍卖向无法获得高速服务地区的服务提供商提供资金，并将多达400万农村家庭和小企业接入高速宽带网络中。

我们认为，以日美为代表的海外各国对5G建设表现出较以往更加积极的态度，有望推动海外5G加速。

### 北京接通首个5G手机电话，广州打通5G-4G手机通话，5G应用再深化

**北京接通第一个5G手机电话。**据C114报道，4月12日，中国移动在北京5G试验网上通过5G手机成功打通了第一个5G电话。此次通话使用4G现网升级的NSA核心网以及IMS网络，实现了不换卡不换号场景下5G手机间的通话，5G语音通话音质清澈。此前4月9日晚，中国移动北京公司完成核心网设备NSA版本的升级，升级后核心网及IMS网络具备5G功能，完全支持5G终端的接入，4月12日成功拨通中国移动北京公司首个5G电话。

**广州移动业界率先打通5G与4G手机的高清语音视频电话。**4月12日C114报道，广州移动携手中兴通讯、爱立信在业界率先打通了5G手机与4G手机的VoLTE语音及视频电话，这标志着5G网络及手机终端的商用又向前迈出了重要一步。以往相关测试是在5G手机之间进行，且由试验网承载。此次测试通过非独立组网(NSA)的异厂家5G网络和现有4G商用网络，采用中兴通讯5G手机与4G手机进行VoLTE语音及视频通话，同时还可实现稳定流量下载，各项指标可以满足商用需求。

**联通落地上海首家5G智慧医疗应用示范基地。**4月11日据C114报道，上海首家5G智慧医疗应用示范基地揭幕仪式暨复旦大学附属华山医院神经外科超高清手术直播在联通大厦举行。现场的所有观众共同见证了一场5G高清手术直播和实时的远程手术讲解指导。上海联通副总经理沈可先生指出，现阶段5G在医疗行业的应用更多体现在现有服务升级上，充分发挥5G大带宽、低时延、网络切片的能力，提升服务体验。随着5G网络的覆盖、产业链的成熟、对医疗服务的深入理解，5G环境下一定会带来全新的医疗服务、全新的商业模式以及全新的生态。

### 运营商相继启动5G调研、5G测试手机、5G网优等前期项目招标

**中国移动针对5G行业需求、商业模式、转售业务等启动调研招标。**据C114报道，4月11日，中国移动发布2019年5G行业需求调研和产品研究项目采购招标。此次中国移动拟采购一家咨询公司，对5G行业市场需求、5G产品体系和商业模式、5G关键能力需求、5G转售业务策略进行调研和研究，要求咨询公司了解5G网络特点和垂直行业市场的信息化需求。

**江苏移动启动2019年5G测试手机集采询价。**据C114报道，4月12日，江苏移动发布2019年5G测试手机集采询价公告，共采购5款手机，分别为华为MATE 20 X(5G手机)、中兴AXON 10 Pro(5G手机)、vivo 5G手机、OPPO 5G手机、小米5G手机，集采共计183台手机，金额为183万元。

**北京联通 2019 年移动网络优化服务招标开启。**4 月 10 日 C114 报道，2019 年北京联通移动网络优化服务项目招标开启，因自有优化人员数量不足，所以需要采购第三方优化人员进行补充。此次招标项目预算金额 7729.19 万元（不含税），从移动网络优化的内容看，此次北京联通优化涵盖整个北京区域，主要对 WCDMA/LTE/NB/5G 网络进行集中优化，其中包括 50 个 WCDMA/LTE 网格单元；10 个 NB 网格单元；9 个 5G 网格单元。

### 中兴通讯面向 5G 的核心网络演进方案国际获奖

4 月 12 日 C114 报道，在迪拜举办的 5G MENA 论坛上，中兴通讯面向 5G 的核心网络演进解决方案（非洲地区），一举夺得“最佳电信数字化转型”大奖。5G MENA 论坛是中东及北非地区最大的电信行业活动，这次是中兴通讯首次参加该论坛。

据 C114 了解，中兴通讯在位于非洲南部的莱索托助力推动非洲网络转型。2018 年 9 月，中兴通讯启动现网改造工作，向当地运营商 Econet 莱索托提供了端到端的 E9000+TECS 的 UDC/PS/CS/IMS/IN 解决方案，对移动核心网进行虚拟化改造，同时对固网 NGN 进行固移融合改造。据悉，中兴用 3 个月的时间，完成了核心网+IN+BSS 的整网交付，用一个晚上完成了现网所有移动核心网的割接，交付后现网运行平稳。完成网络改造后，客户 3G 和 4G 用户持续大幅增长，并且已经在要求中兴提供 2 期的容灾站点计划和扩容方案。

图表2：中兴通讯面向 5G 的核心网络演进解决方案（非洲地区）夺得“最佳电信数字化转型”奖



资料来源：C114，华泰证券研究所

### 腾讯完成首次数据中心 400G 光模块组网性能测试

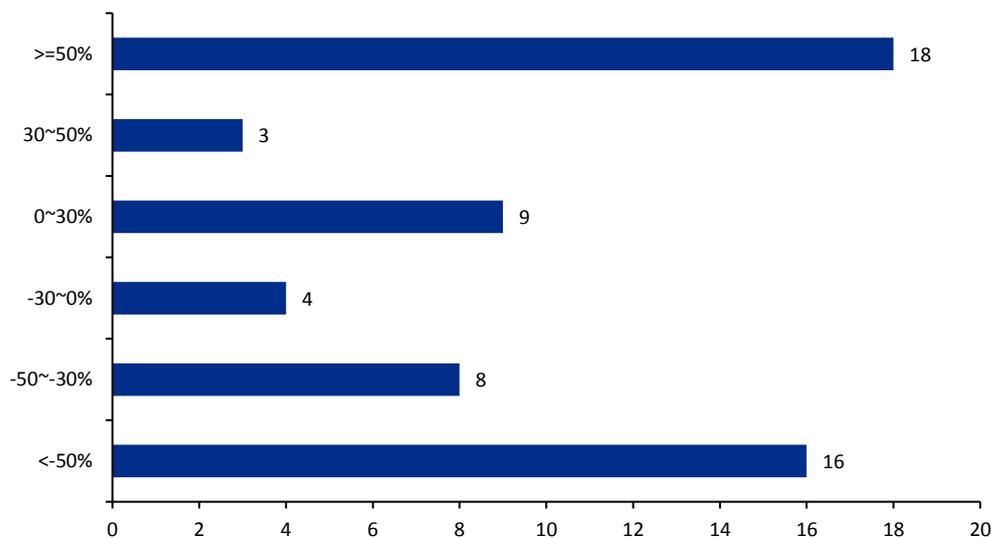
据 IDC 新闻报道，4 月 10 日，由腾讯联合思科，Keysight(Ixia)，罗森伯格，以及众多知名的光模块厂商共同组织的“400G 光模块互联互通组网性能测试”在腾讯北京公司举行，此次 400G 光模块互联互通性能测试涉及 SR8，SR4.2，DR4，FR4 等多种类型，覆盖 100m~10km，包括业界最先进的硅光模块产品，由 Cisco 提供 32 端口 400G 交换机，Keysight(Ixia)提供 8 端口 400G 测试仪器，罗森伯格提供全系列高密度连接器，是目前国内首次在 400G 交换机上实现组网的规模最大、技术规格最高、产品覆盖最全的 400G 互联互通性能测试。

腾讯高级光互联架构师孙敏博士表示：“本次测试实质上是一次 400G 产品的摸底测试。”他表示，从这次的测试来看，无论是交换机还是模块产品能够提供高性能产品的厂商都还较少。此外，据光纤在线了解，腾讯对于引入 400G 已经有了规划，但具体的引入时间点依然要看业务的需求、产业链的成熟和单比特的成本。在此次测试完成后，腾讯将开始着手准备制定自己的 400G 光模块规格、接口类型的制定，并计划在年内至少再进行一次 400G 成熟方案的测试。

## 周专题：一季报预告涨跌参半，关注核心标的

截止到2019年4月12日收盘，通信（申万）107家（剔除B股）上市公司中有58家披露了一季报业绩预告。在这58家上市公司中，2019年一季报预告净利润同比增速上下限的平均值超过30%的有21家，其中超过50%的有18家。同比跌幅超过30%的有24家，其中超过（不含等于）50%的有16家。58家公司2019年一季报预告净利润同比增速上下限的平均值的中位值为0.73%，平均值为0.97%。总体而言，通信行业2019年一季度业绩涨跌参半。

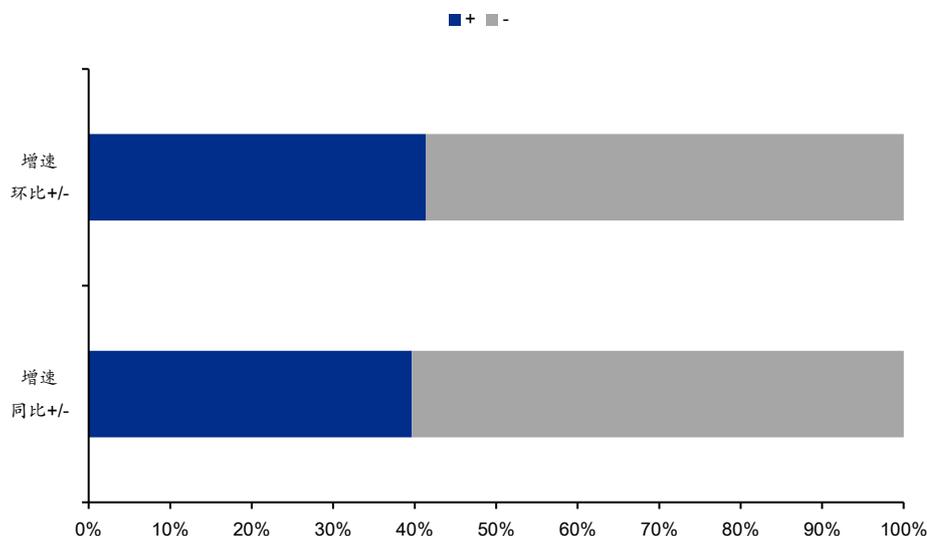
图表3：通信（申万）已披露2019年一季度业绩预告的58家中净利润同比增速上下限平均值的统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

与2018年一季度净利润增速相比，58家已披露一季报预告的公司中，净利润同比增速上下限的平均值大于等于上年同期增速的有23家，占比约40%；与2018年第四季度净利润增速（未披露年报的以2018年业绩快报数据为基础推算第四季度净利润）相比，58家已披露一季报预告的公司中，净利润同比增速上下限的平均值大于等于上一季度增速的有24家，占比约41%。

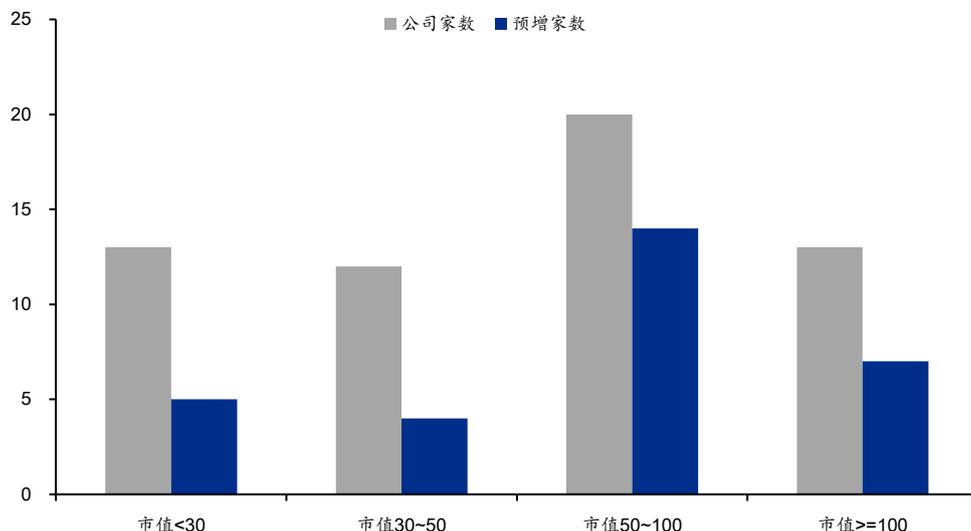
图表4：预告净利润同比增速上下限平均值同比和环比增/减家数占比（“+”为大于等于）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

此外，从公司市值大小分类统计的情况来看，市值较大的公司中 2019 年一季报预告净利润（上下限中值）预增的公司占比相对较高。具体而言，市值小于 30 亿元的公司中预增公司占比 38%；市值在 30~50 亿元的公司中预增公司占比 33%；50~100 亿元市值中预增占 70%，大于（等于）100 亿元市值的公司中预增占比为 54%。

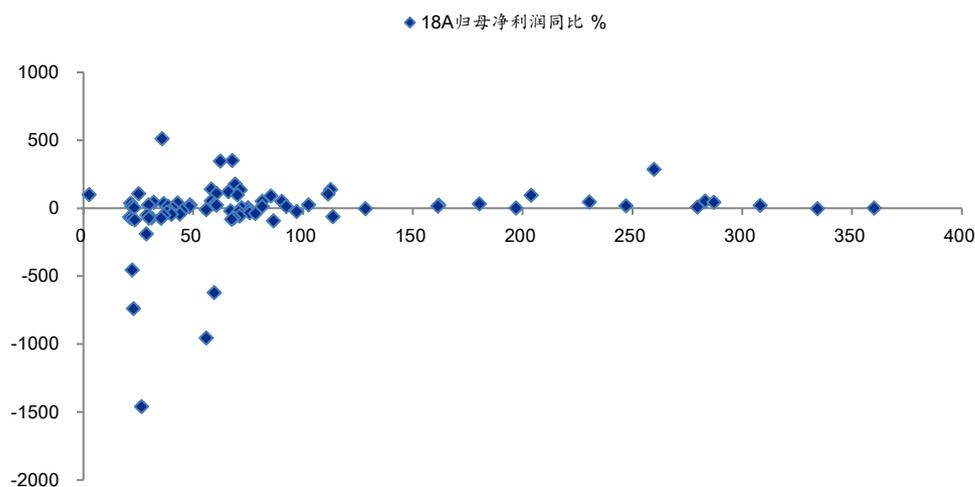
**图表5： 市值较大的公司中预增公司数量占比相对较高（市值单位：亿元）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

同时，截至 2019 年 4 月 12 日收盘，通信（申万）107 家（剔除 B 股）上市公司中有 83 家披露了 2018 年年报或业绩快报。其中，净利润同比增加的有 49 家，占比为 59%，在这 49 家中又有 28 家同比增速超过了 30%；同比降低的有 34 家，占总数的比例为 41%，其中又有 24 家降幅超过 30%。

**图表6： 81 家公司 2018 年年报或业绩快报净利润增速散点图（横轴为市值（亿元），剔除中国联通、中兴通讯）**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

我们认为，当前仍应当重点关注通信行业的核心品种，同时寻找具有业绩弹性和主题亮点的标的。重点推荐星网锐捷（Q1 净利润预亏-1500~-500 万元，上年同期-668 万元，一季度收入占全年比重小）、中兴通讯（Q1 净利润预增 115~122%）、高新兴（Q1 预增 12~20%）、光环新网（Q1 预增 30~52%）等；建议关注紫光国微、海能达、金信诺、光迅科技、烽火通信等。

图表7: 通信(申万)2019年一季报净利润预告情况一览(行情数据截止到20190412收盘)

证券简称	总市值 亿元	19Q1 预告净利 润同比上限%	19Q1 预告净利 润同比下限%	19Q1 预告净利 润上限 百万元	19Q1 预告净利 润下限 百万元	18Q1 净利 润同比 %	18Q4 净利 润同比 %	增速 同比+/-	增速 环比+/-
东土科技	67.05	1540.00	1510.00	204.88	201.14	29.18	8.76	+	+
新易盛	68.50	1062.23	924.76	35.00	30.00	-112.17	89.93	+	+
立昂技术	43.93	657.37	567.47	31.00	26.00	-246.56	-59.30	+	+
日海智能	81.46	624.10	100.00	10.00	0.00	73.54	62.70	+	+
天喻信息	62.36	541.15	512.45	67.00	64.00	56.77	338.81	+	+
会畅通讯	40.11	520.68	490.81	36.77	35.00	22.11	-225.45	+	+
广和通	70.20	454.57	424.60	37.00	35.00	9.99	54.96	+	+
万隆光电	21.06	414.03	389.56	6.30	6.00	-77.85	-57.78	+	+
移为通信	59.72	331.46	301.77	24.70	23.00	-66.88	15.92	+	+
*ST 凡谷	112.60	173.94	159.63	31.00	25.00	67.38	262.24	+	-
二六三	69.16	165.00	135.00	36.81	32.64	-52.76	151.91	+	-
中兴通讯	1198.37	122.19	114.79	1200.00	800.00	-545.55	-58.39	+	+
优博讯	58.24	102.00	74.00	52.72	45.41	72.91	131.22	+	-
深南股份	22.87	100.00	88.95	0.00	-1.50	-427.01	-1313.12	+	+
华星创业	25.11	80.88	42.63	-2.50	-7.50	-425.07	130.33	+	-
吴通控股	59.54	79.02	50.54	88.00	74.00	3.28	-2159.64	+	+
太辰光	58.35	71.89	44.01	37.00	31.00	1.20	105.29	+	-
广哈通信	29.79	56.14	44.33	-2.60	-3.30	-95.98	-115.78	+	+
光环新网	283.15	52.17	30.43	210.00	180.00	60.80	72.66	-	-
平治信息	66.00	50.87	29.92	72.00	62.00	118.12	0.54	-	+
万马科技	23.44	41.56	18.19	-1.00	-1.40	-138.04	24.17	+	+
三维通信	67.81	40.00	10.00	30.45	23.92	337.15	74.97	-	-
世纪鼎利	36.56	40.00	10.00	16.66	13.09	-62.10	-1.35	+	+
亿联网络	287.11	38.00	27.00	270.00	250.00	39.05	68.82	-	-
海能达	203.93	32.65	-15.45	-70.00	-120.00	33.65	78.51	-	-
海格通信	230.46	30.00	10.00	34.71	29.37	44.67	50.06	-	-
天孚通信	60.60	30.00	15.00	35.65	31.54	-13.62	64.57	+	-
星网锐捷	161.80	25.14	-124.58	-5.00	-15.00	64.08	-11.08	-	-
高新兴	180.33	19.97	11.69	145.00	135.00	70.16	24.80	-	-
欣天科技	29.01	9.00	-21.00	3.03	2.20	-77.05	-130.13	+	+
吉大通信	40.73	6.45	-4.19	3.00	2.70	4.75	128.57	-	-
天邑股份	75.78	5.11	-4.44	55.00	50.00	2.26	-57.10	-	+
神宇股份	22.07	0.00	-10.00	14.02	12.61	0.34	58.54	-	-
中富通	32.11	-10.00	-40.00	8.25	5.50	6.81	220.14	-	-
澄天伟业	23.17	-17.84	-33.24	8.00	6.50	-10.05	46.87	-	-
亿通科技	21.55	-19.02	-46.01	1.50	1.00	3.94	1489.99	-	-
东软载波	70.70	-20.00	-50.00	34.52	21.58	-9.45	16.92	-	-
中光防雷	42.97	-20.00	-50.00	8.76	5.48	35.37	171.73	-	-
大富科技	111.44	-24.39	-52.74	24.00	15.00	243.60	163.12	-	-
中际旭创	259.81	-24.41	-39.23	111.70	89.80	3472.49	298.70	-	-
佳讯飞鸿	48.19	-35.00	-55.00	8.17	5.66	111.69	8.36	-	-
金信诺	74.94	-40.00	-60.00	30.12	20.08	-21.58	201.98	-	-
网宿科技	334.27	-44.85	-54.04	120.00	100.00	10.76	-26.05	-	-
路通视信	22.10	-50.00	-75.00	2.68	1.34	-37.93	-118.62	-	+
光库科技	36.58	-57.00	-77.00	7.02	3.76	69.76	-39.90	-	-
宜通世纪	55.96	-60.79	-76.47	20.00	12.00	4.58	-2086.11	-	+
博创科技	35.37	-60.83	-85.76	5.50	2.00	-30.19	-213.77	-	+
意华股份	45.11	-64.51	-94.08	6.00	1.00	-25.20	-26.81	-	-
通鼎互联	128.43	-80.00	-100.00	30.75	0.00	75.22	-38.76	-	-
通宇通讯	71.10	-81.33	-130.42	-18.10	-23.00	-140.06	-13.96	+	-
恒信东方	60.65	-86.66	-93.33	20.00	10.00	2012.17	-150.43	-	+
金亚科技	2.65	-95.35	-217.44	-8.00	-13.00	63.14	78.40	-	-
奥维通信	26.55	-100.00	-265.40	0.00	-5.00	132.46	-886.67	-	+
北讯集团	113.72	-177.61	-211.56	-80.79	-116.14	2006.20	-745.63	-	+
路畅科技	39.65	-217.85	-257.13	-9.00	-12.00	-35.63	267.86	-	-
科信技术	30.99	-285.20	-346.94	-15.00	-20.00	6.43	-117.99	-	-
邦讯技术	28.74	-1323.04	-1644.89	-19.00	-24.00	111.48	-283.42	-	-
高鸿股份	67.53	-2103.74	-4107.48	-15.00	-30.00	117.33	-101.02	-	-

注:净利润均为归母净利润口径;增速同比/环比的增减以预告增速上下限的均值为基础计算。

资料来源:Wind, 华泰证券研究所

图表8: 通信(申万)2018年年报和业绩快报情况一览(行情数据截止到20190412收盘)

证券代码	证券简称	总市值 亿元	18A 营业总收入 百万元	18A 营业总收入 同比 %	18A 归母净利润 百万元	18A 归母净利润 同比 %	17A 归母净利润 同比 %	增速同比 +/-
600050.SH	中国联通	2054.91	290876.78	5.84	4080.77	858.28	176.39	+
002316.SZ	亚联发展	35.85	3933.47	279.64	100.03	510.82	-1058.03	+
002115.SZ	三维通信	67.81	3591.09	203.96	213.05	350.67	71.28	+
300205.SZ	天喻信息	62.36	2396.99	23.81	101.02	347.06	13.84	+
300308.SZ	中际旭创	259.81	5139.25	118.03	621.82	285.02	1506.36	-
002467.SZ	二六三	69.16	928.73	11.11	86.04	177.67	108.19	+
300531.SZ	优博讯	58.24	951.94	114.78	117.25	141.19	-28.05	+
002194.SZ	*ST 凡谷	112.60	1195.08	-16.16	188.81	136.70	-211.28	+
002089.SZ	新海宜	71.48	1004.22	-37.42	41.18	135.71	-521.03	+
300571.SZ	平治信息	66.00	872.41	-4.13	217.22	121.85	102.19	+
300081.SZ	恒信东方	60.65	716.94	66.47	198.32	110.65	494.98	-
300025.SZ	华星创业	25.11	1363.93	-3.64	10.93	108.19	-277.97	+
300134.SZ	大富科技	111.44	1829.43	2.82	22.12	104.32	-510.50	+
300028.SZ	金亚科技	2.65	13.16	-42.59	2.10	101.12	-786.04	+
300638.SZ	广和通	70.20	1249.10	121.75	86.80	97.91	8.77	+
002583.SZ	海能达	203.93	6934.53	29.58	476.81	94.72	-39.06	+
603118.SH	共进股份	85.41	8333.94	10.31	192.41	89.82	-70.46	+
300383.SZ	光环新网	283.15	6064.65	48.75	666.34	52.88	30.05	+
300570.SZ	太辰光	58.35	794.08	62.13	152.73	52.57	-1.27	+
002313.SZ	日海智能	81.46	4766.07	59.41	154.50	51.44	51.22	+
600775.SH	南京熊猫	90.38	4500.51	7.36	161.96	50.83	-9.95	+
002465.SZ	海格通信	230.46	4077.62	21.64	429.51	46.45	-44.68	+
300628.SZ	亿联网络	287.11	1815.27	30.81	854.76	44.68	36.65	+
300560.SZ	中富通	32.11	547.26	40.28	56.38	44.45	2.30	+
300414.SZ	中光防雷	42.97	379.78	4.24	53.58	39.20	-33.37	+
300211.SZ	亿通科技	21.55	127.93	-24.50	4.98	36.16	-3.68	+
300620.SZ	光库科技	36.58	289.28	25.60	79.92	33.35	20.92	+
300098.SZ	高新兴	180.33	3559.15	59.10	540.18	32.31	29.22	+
300590.SZ	移为通信	59.72	476.22	31.39	124.60	28.54	1.75	+
000561.SZ	烽火电子	48.56	1223.78	0.58	86.51	24.10	-21.01	+
603220.SH	贝通信	102.48	1750.83	28.69	145.96	23.94	12.79	+
002908.SZ	德生科技	29.65	460.65	7.93	71.28	23.93	18.03	+
002396.SZ	星网锐捷	161.80	9131.57	18.51	581.30	23.08	47.85	-
300394.SZ	天孚通信	60.60	442.89	31.04	135.53	21.84	-8.51	+
600522.SH	中天科技	308.14	34098.65	25.92	2153.19	20.76	12.61	+
601869.SH	长飞光纤	247.16	11359.76	9.59	1489.19	17.41	76.87	-
603322.SH	超讯通信	38.53	1394.54	46.98	24.84	16.20	-29.42	+
603712.SH	七一二	161.35	1625.55	9.45	224.93	15.80	22.30	-
002446.SZ	盛路通信	92.42	1422.87	48.50	115.19	14.30	-37.55	+
000889.SZ	中嘉博创	81.36	3074.37	45.89	259.00	13.31	3.92	+
300563.SZ	神宇股份	22.07	370.19	14.12	44.86	12.83	10.45	+
300213.SZ	佳讯飞鸿	48.19	1216.45	3.74	130.11	11.96	12.60	-
600776.SH	东方通信	279.60	2404.82	-1.33	127.40	7.78	29.01	-
300252.SZ	金信诺	74.94	2599.76	13.70	135.98	4.50	-33.42	+
300689.SZ	澄天伟业	23.17	355.13	20.53	55.03	4.01	24.26	-
002017.SZ	东信和平	72.02	1152.71	-3.12	39.21	3.92	-53.83	+
600498.SH	烽火通信	360.08	24236.38	15.10	841.91	2.05	8.49	-
300597.SZ	吉大通信	40.73	408.43	-6.92	42.64	1.78	-23.81	+
002281.SZ	光迅科技	196.98	4928.35	8.24	337.08	0.84	17.29	-
300017.SZ	网宿科技	334.27	6337.46	17.96	804.15	-3.16	-33.59	+
002491.SZ	通鼎互联	128.43	4450.92	5.17	573.77	-3.57	10.40	-
002104.SZ	恒宝股份	55.89	1689.02	23.43	144.22	-11.33	11.09	-
002929.SZ	润建通信	75.43	3231.46	16.31	204.11	-14.74	33.88	-
002897.SZ	意华股份	45.11	1387.79	14.22	77.92	-17.09	-5.17	-
300353.SZ	东土科技	67.05	939.79	14.46	101.39	-19.92	2.81	-
002093.SZ	国脉科技	97.12	984.04	-35.11	122.33	-24.86	110.58	-
300183.SZ	东软载波	70.70	1013.30	10.93	178.55	-25.00	-33.22	+

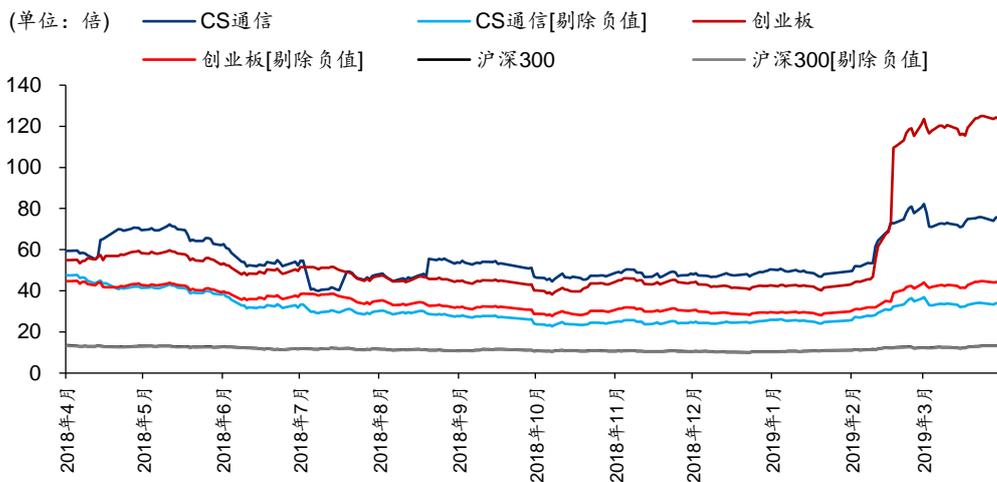
002813.SZ	路畅科技	39.65	765.11	-1.14	18.25	-25.61	-39.86	+
603602.SH	纵横通信	38.07	583.73	-0.73	44.52	-25.73	11.62	-
300504.SZ	天邑股份	75.78	2775.01	17.84	152.18	-33.82	51.32	-
600105.SH	永鼎股份	78.31	3184.81	11.00	177.99	-38.94	16.36	-
300603.SZ	立昂技术	43.93	673.54	-30.79	45.09	-43.90	126.55	-
300578.SZ	会畅通讯	40.11	225.45	-15.61	18.33	-46.48	8.79	-
300615.SZ	欣天科技	29.01	236.91	1.82	15.57	-50.52	-45.18	-
300050.SZ	世纪鼎利	36.56	1020.33	15.31	53.56	-52.22	-6.54	-
002792.SZ	通宇通讯	71.10	1282.39	-16.47	46.27	-58.14	-47.12	-
002359.SZ	北讯集团	113.72	3194.45	52.42	84.53	-61.16	549.51	-
300710.SZ	万隆光电	21.06	343.71	-17.85	15.35	-67.18	3.95	-
300502.SZ	新易盛	68.50	759.84	-13.40	32.90	-70.39	5.51	-
300565.SZ	科信技术	30.99	542.78	-19.17	17.40	-70.42	-4.86	-
300711.SZ	广哈通信	29.79	200.71	-23.16	15.48	-72.00	2.97	-
300548.SZ	博创科技	35.37	275.11	-21.23	20.45	-74.37	17.52	-
300555.SZ	路通视信	22.10	336.41	-10.82	10.55	-76.52	-14.92	-
000851.SZ	高鸿股份	67.53	9141.25	1.84	34.37	-80.83	123.86	-
300698.SZ	万马科技	23.44	298.55	-12.50	4.08	-85.09	-25.94	-
002544.SZ	杰赛科技	86.59	6266.79	4.83	15.75	-92.19	5.85	-
300312.SZ	邦讯技术	28.74	172.27	-44.41	-411.02	-189.84	-820.53	+
000063.SZ	中兴通讯	1198.37	85513.15	-21.41	-6983.66	-252.88	293.78	-
000586.SZ	汇源通信	22.25	426.71	9.32	-2.90	-455.50	-73.01	-
300292.SZ	吴通控股	59.54	3041.43	18.88	-1173.65	-620.24	34.31	-
002417.SZ	深南股份	22.87	181.68	73.30	-49.07	-739.58	107.28	-
300310.SZ	宜通世纪	55.96	2546.79	-1.38	-1976.01	-954.21	35.49	-
002231.SZ	奥维通信	26.55	248.54	-50.62	-129.97	-1460.02	31.83	-

注：2018年年报未公告但已发布2018年业绩快报的公司业绩以快报列示的数据填列。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

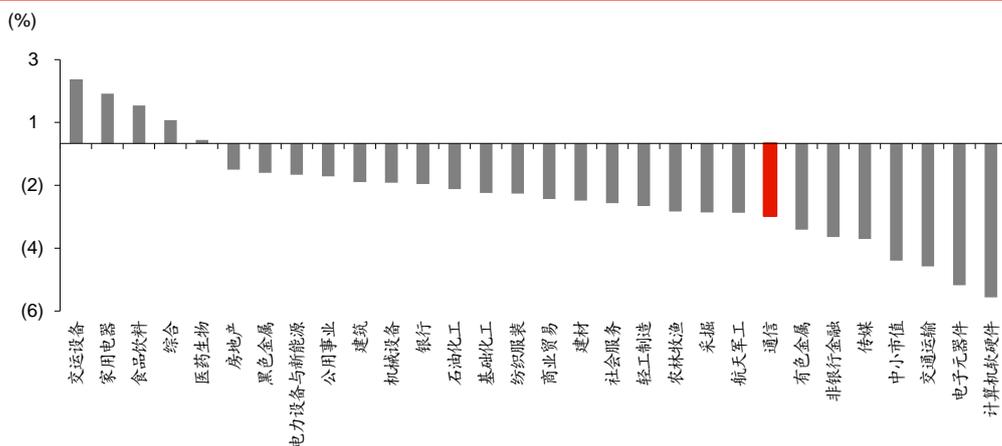
## 行情回顾

图表9： 2018.4.12-2019.4.12 通信板块、创业板、沪深300市盈率(历史 TTM\_整体法)走势图



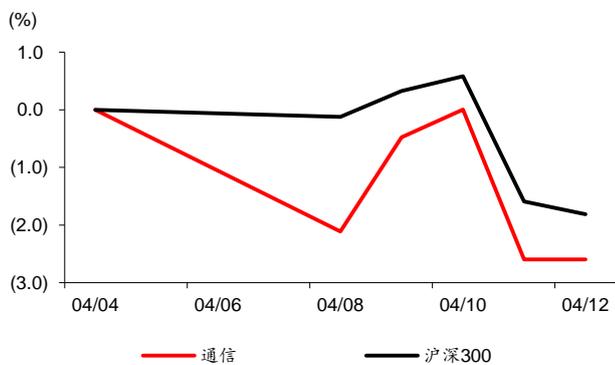
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 一周内各行业（中信行业分类）涨跌幅



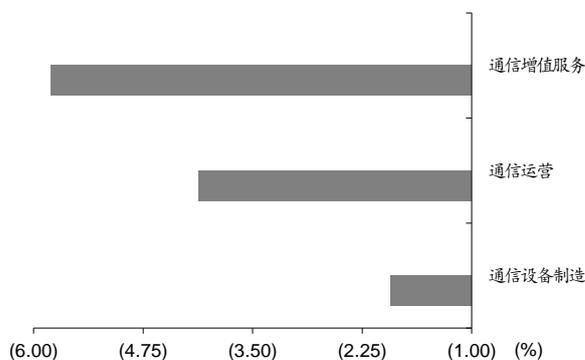
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 一周行业（中信行业分类）走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： 一周行业（中信行业分类）内各子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 重点公司概况

图表13: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	04月12日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
星网锐捷	002396.SZ	买入	27.74	32.67-33.88	0.81	1.00	1.21	1.51	34.25	27.74	22.93	18.37
中兴通讯	000063.SZ	买入	30.26	34.10-38.50	1.09	-1.67	1.10	1.40	27.76	-18.12	27.51	21.61
高新兴	300098.SZ	买入	10.22	12.24-14.76	0.23	0.31	0.36	0.45	44.43	32.97	28.39	22.71
光环新网	300383.SZ	买入	18.39	20.65-23.60	0.28	0.43	0.59	0.77	65.68	42.77	31.17	23.88
金信诺	300252.SZ	买入	12.97	14.08-15.40	0.23	0.25	0.44	0.60	56.39	51.88	29.48	21.62
海能达	002583.SZ	买入	11.10	11.70-13.65	0.13	0.26	0.39	0.59	85.38	42.69	28.46	18.81
和而泰	002402.SZ	买入	10.12	12.36-13.11	0.21	0.26	0.37	0.54	48.19	38.92	27.35	18.74
光迅科技	002281.SZ	增持	30.38	31.50-35.00	0.52	0.56	0.70	0.92	58.42	54.25	43.40	33.02

资料来源: 华泰证券研究所

图表14: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
海能达 (002583.SZ)	<p><b>核心业务毛利率提升及 Q4 经营净现金流创新高展现公司经营改善超预期</b></p> <p>公司 18 年核心业务毛利率改善显著, Q4 经营性净现金流达到 6.03 亿, 创历史新高。我们认为核心财务数据的改善展现出公司经营改善超预期。我们认为公司传统业务将受益于全球专网模拟转数字进程延续, 公司在国内市场深耕公安领域, 巩固传统优势, 同时拓展其他行业应用; 海外市场, 提升欧洲业绩贡献, 提升盈利能力。新业务方面, 新产品陆续开花结果, 有望成为驱动公司中长期成长的动力。我们预计 19~21 年公司 EPS 分别为 0.39/0.59/0.74 元, 维持目标价 11.70~13.65, 重申“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 海能达(002583,买入): Q4 业绩展现公司经营改善超预期</a></p>
星网锐捷 (002396.SZ)	<p><b>业绩符合预期, 研发助力产品能力提升, 加速新市场拓展</b></p> <p>公司发布 2018 年报, 业绩符合预期。我们看好公司研发投入带动下产品能力的提升, 有望受益于行业 CT 向 IT 演进以及云计算带动下网络设备市场发展机遇。我们预计公司 19~21 年 EPS 分别为 1.21/1.51/1.85 元, 维持目标价 32.67~33.88 元, 重申“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 星网锐捷(002396,买入): 业绩符合预期, 研发助力产品力提升</a></p>
中兴通讯 (000063.SZ)	<p><b>整装待发迎 5G, 中兴扬帆再起航</b></p> <p>公司于 3 月 27 日晚发布 2018 年年报及 2019 年一季报, 其中 2019 年一季度预计实现归母净利润 8~10 亿, 超市场预期。我们认为 2019 年运营商资本开支提升带动行业重回增长轨道, 公司作为全球四大设备商之一有望受益于行业景气改善以及 5G 预商用。我们认为 19 年 4G 景气提升, 另一方面公司消费者业务尚处于恢复阶段, 基于此我们预计公司 19~21 年 EPS 分别为 1.10/1.40/1.94 元(19~20 年 EPS 前值为 1.08/1.41 元), 可比公司 19 年 PE 估值均值为 33x, 考虑到公司行业龙头地位, 给予 19 年 PE 合理估值区间为 31~35x, 对应目标价 34.1~38.5 元, 重申“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 中兴通讯(000063,买入): 一季报业绩超预期, 整装待发迎 5G</a></p>
高新兴 (300098.SZ)	<p><b>事件: 一季报预告符合预期, 关注车联网硬科技价值</b></p> <p>4 月 4 日晚间, 公司发布 2019 年一季度业绩预告, 预计实现归母净利润 1.35-1.45 亿元, 较去年同期的 1.21 亿元增长 11.69%-19.97%, 符合预期。公司进一步聚焦车联网和公安执法信息化业务, 带来持续成长。车联网行业景气度逐步提升, V2X 打开更大市场空间, 公司业务已构筑海外+国内市场优势壁垒, 具备长期增长基础。在公安业务方面, 公司由传统集成商向软件产品化方向转型, 有望带来持续的盈利能力提升, 真成长价值逐步显现。公司 2018 年业绩快报 EPS 为 0.31 元, 预计 2019-2020 年 EPS 分别为 0.36 和 0.45 元, 对比行业平均 PE 公司仍处于较低水平, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 高新兴(300098,买入): 一季报预告符合预期</a></p>
光环新网 (300383.SZ)	<p><b>同上海电信签署战略合作协议, 夯实长期发展基础</b></p> <p>公司于 4 月 9 日发布公告, 已同上海电信签署《战略合作框架协议》, 双方将围绕 IDC、网络增值服务等多方面展开合作。我们认为本次战略合作协议的签订对于公司在上海及其周边地区拓展 IDC 资源以及增值服务能力提升将起到推动作用, 有望进一步夯实公司长期发展基础。我们维持公司 18~20 年业绩预测, 预计 EPS 分别为 0.43/0.59/0.77 元, 维持目标价 20.65~23.60 元, 重申“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 光环新网(300383,买入): 签署战略合作协议, 助力长期发展</a></p>
金信诺 (300252.SZ)	<p><b>公司加大研发投入, 订单驱动 19 年增长, 维持“买入”评级</b></p> <p>1 月 30 日金信诺发布 2018 年年度业绩预告, 公司预计 2018 年归母净利润为 1.30-1.50 亿元, 同比增长 0-15%, 18Q4 归母净利润为 0.19-0.39 亿元, 同比增长 138-388%, 环比增长-5-95%。业绩变动主要影响因素是: 2018 年公司研发费用同比增加约 3000 万元, 金信诺保理公司计提资产减值损失影响归母净利润约 1200-1500 万元。剔除研发费用增加以及保理公司资产减值影响, 公司 18 年业绩增速同比增长 32-50%, 整体看业绩基本符合预期。大客户订单持续中标有效驱动 19 年业绩增长, 我们预计 18-20 年 EPS 为 0.25/0.44/0.60 元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 金信诺(300252,买入): 加大研发投入, 订单驱动 19 年增长</a></p>

**和而泰 收入增长符合预期，公司主业增长稳定，看好公司在5G方面的布局**

(002402.SZ) 3月25日晚公司发布2018年年报。18年公司营收26.71亿元，YoY+35%；实现归母净利润2.22亿元，YoY+25%；扣非归母净利润2.13亿元，YoY+44%。公司收入增长迅速，符合我们的预期。我们认为，公司18年净利润增速低于收入增速或是受上游原材料涨价以及减值损失计提、股权激励费用摊销等一次性因素的影响，公司主业仍保持良好增长态势。我们看好公司长期发展，同时看好公司在5G方面的布局，预计公司19-21年EPS0.37/0.54/0.80元（调整前0.43/0.65/-元），上调至“买入”评级。

[点击下载全文：和而泰\(002402,买入\)：收入增长迅速，毫米波技术领先](#)

**光迅科技 国内光模块龙头扬帆起航**

(002281.SZ) 我们看好公司的核心逻辑如下：1) 通信行业在5G商用的推动下将迎来新一轮上行周期，公司作为武邮院光电子器件领域上市平台，独特的产业地位奠定公司成长基础。2) 布局数通高速光模块，产品结构有望得到优化。3) 光芯片布局，打造差异化竞争优势且成本端有望得到改善。基于以上观点，预计公司2018-2020年净利润分别为3.65亿、4.54亿、5.95亿，对应EPS分别为0.56元、0.70元、0.92元，维持“增持”评级。

[点击下载全文：光迅科技\(002281,增持\)：解析公司中长期成长之核心问题](#)

**烽火通信 18年三季报业绩符合预期，维持“增持”评级**

(600498.SH) 10月19日，烽火通信发布2018年三季报，报告期内公司实现营业收入173.71亿元（YoY+15.53%），归母净利润为6.31亿元（YoY+5.75%），扣非后归母净利润YoY+6.16%，我们认为公司业绩符合预期。中兴事件得到解决后，公司Q3业绩环比增速提升；长期来看，公司顺利推出5G Fithaul承载技术方案以及成功布局400G光传输系统，未来将大幅受益5G承载网建设，我们坚定看好公司5G时代发展，预计18-20年EPS为0.81/1.11/1.34元，维持“增持”评级。

[点击下载全文：烽火通信\(600498,增持\)：业绩平稳增长，静待5G时代绽放](#)

资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

图表15: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年04月12日	中国通信网	江苏移动集采5G手机: 价格为每部1万元 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月12日	中国通信网	IT技术论坛·2019管中窥豹: 拥抱5G以云+智能驱动新一轮运营商IT进化 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月12日	中国通信网	余承东回应华为计划向苹果出售5G芯片传闻: 我们是开放的 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月12日	财联社	国内首个5G营业厅亮相北京朝阳门 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月12日	经济参考报	外商投资电信企业达129家 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	搜狐	国内3月手机市场数据公布: 总出货量持续下滑 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	一鸣网	2019 Q1全球PC出货量: Gartner和IDC排名有分歧, 但降幅一致 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	投中网	全球首个AI国际标准有望明年出台, 创新工场冯霖参与标准制定 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	融合网	广电系结盟阿里中信加入5G混战, 运营商背后“狼来了”? ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	人民日报	5G智能制造生产线启动 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	解放日报	上海打造AI高地, 今年将继续举办人工智能大会 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	上海证券报	5G推动边缘计算应用进入快速发展期 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	第一财经日报	韩国已有10万用户尝鲜5G ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	经济参考报	央地政策力推 电子信息产业迎新轮机遇期 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月11日	中商情报网	2019年1-2月中国电子信息制造业月度运行报告 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	凤凰财经	OPPO启用全新品牌LOGO 宣布今年研发投入将超100亿元 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	证券时报网	中国铁塔与华为宣布在杭州完成5G能源方案联合创新测试 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	新浪财经	美国防部: 华为拿下全球近三成电信市场 中国5G领先 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	中国通信网	签署5G+物流战略协议, 打造河南新郑智慧物流小镇 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	中国广播网	5G应用场景试验遍地开花 国内三大运营商已具备商用能力 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	中国通信网	广东移动助力完成5G无人机电网智能巡检 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	华尔街见闻	中国信通院: 3月国内智能手机出货量2693.6部, 同比下降4.1% ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	中国证券网	工业和信息化部: 1-2月通信设备制造业利润同比增长55.8% ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	深圳商报	深圳将举办世界智能计算机大会 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	上海证券报	第七届中国电子信息博览会开幕 5G、数字家庭等创新产品成焦点 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	重庆商报	重庆联通: 轨道交通将实现5G网络全覆盖 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月10日	中国电子网	5G布局: 紫光以展锐跻身第一梯队, 让新华三结合定位推进 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月09日	中国证券网	2018年我国集成电路产业销售额6532亿元 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月09日	Ofweek 维科网	3D打印行业发展迎来拐点: 两大驱动力利好发展 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月09日	中国证券网	全国电子信息行业工作座谈会召开 明确今年六项重点工作 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月09日	新华网重庆频道	重庆市渝中区今年新建480个5G网络站点 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月09日	通信世界网	文在寅: 韩国政府将为5G网络投资超1761亿人民币 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月09日	通信世界网	联通eSIM商用的首款终端, 努比亚阿尔法腕机实现柔屏量产 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月08日	澎湃	韩国推出5G商用服务, 计划2022年初建成5G全国网络 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月08日	凤凰财经	2019年的三摄像头iPhone将采用6.1英寸和6.5英寸OLED屏幕, 调整底盘厚度 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月08日	Ofweek 维科网	3D打印火箭公司获认可 从原材料到发射准备仅需60天 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月08日	中国通信网	5G遇上广州德比 广州联通深耕超高清视频 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年04月08日	通信世界网	IHS: 2018通信基站营收爱立信29%实现反超 ( <a href="#">点击查看原文</a> )

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

### 1. 中美贸易摩擦升级

如果中美贸易摩擦升级，或将影响云计算产业的跨国合作，从而影响我国云计算企业的市场拓展和发展进程；或将影响我国通信设备产业发展。

### 2. 5G 发展进程不及预期

若 5G 发展进程不及预期，5G 产业链相关企业收入利润不及预期。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com