

通信

华为被美纳入实体名单，ICT 产业链加速国产替代

中泰通信行业周报（0513-0519）

评级：增持（维持）

分析师：吴友文

执业证书编号：S0740518050001

电话：021-20315728

Email: wuyw@r.qizq.com.cn

分析师：陈宁玉

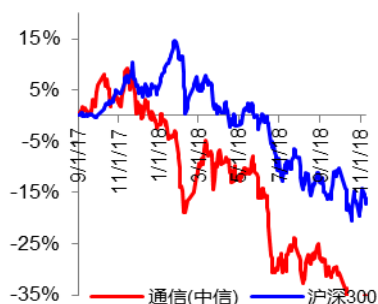
执业证书编号：S0740517020004

电话：021-20315728

Email: chenyy@r.qizq.com.cn

002281.SZ	光迅科技	买入
300308.SZ	中际旭创	买入
300017.SZ	网宿科技	买入
600845.SH	宝信软件	买入
300183.SZ	东软载波	买入
002139.SZ	拓邦股份	买入
300098.SZ	高新兴	买入
600498.SH	烽火通信	买入
000063.SZ	中兴通讯	买入
002465.SZ	海格通信	买入
300101.SZ	北斗星通	买入
300045.SZ	合众思壮	买入

行业-市场走势对比



相关报告

<<中泰通信行业周报

(0505-0511) >>2019.05.12

<<智能短程技术领导者，长期发展潜力

大>>2019.05.10

投资要点

■ 市场回顾

本周沪深 300 下跌 2.19%，创业板下跌 3.59%，其中通信板块下跌 3.85 3%，板块价格表现弱于大盘；通信（中信）指数的 128 支成分股本周内换手率为 3.78%；同期沪深 300 成份股换手率为 0.47%，板块整体活跃程度强于大盘。

通信板块个股方面，本周涨幅前五的公司分别是：吴通控股（28.86%）、奥维通信（25.19%）、亚联发展（21.21%）、富春股份（17.30%）、北亿通科技（15.48%）；跌幅前五的公司分别是：*ST 新海（-22.30%）、亿联网络（-13.2%）、亨通光电（-10.26%）、闻泰科技（-9.94%）、信维通信（-9.74%）。

核心观点

■ 5 月 15 日美国总统特朗普宣布国家进入紧急状态，禁止在信息和通信领域进行所谓“可能对国家安全构成风险的交易”。美商务部随即宣布将把华为及其 70 家附属公司列入“实体名单”，这项行政命令将禁止华为在未经政府批准的情况下，从美国企业购买零部件和技术。美国在全球围堵华为受挫后，在贸易谈判关键时刻，将华为纳入实体名单，企图技术封锁和联盟施压方式遏制中国科技发展。华为在多年前就有所预计，并在研究开发、业务连续性等方面进行了大量投入和充分准备。美国此次行动激励了中国企业科技自立的重要性和决心，给中国产业自主可控发出了最有效动员令。

■ 全球化产业链深度融合，制裁华为对中美相关企业影响重大。华为是中国全球化程度最高的公司，供应链来自世界各地。华为 2018 年公布的 92 家核心供应商，中国的核心供应商共 37 家（包括中国香港和中国台湾地区），美国供应商共 33 家，日本 11 家，德国 4 家。2018 年华为 670 亿美元采购中，约 110 亿美元来自美核心供应商。制裁华为也将使美国相关企业大幅受损，部分企业营收的 10%-40% 以上来自华为。华为有不少核心技术已经国产化，海思进入全球半导体厂商 TOP15，但部分领域还需依赖进口，例如模拟混合芯片、射频芯片等，其中很大部分来自美国。主要的美国半导体供应商在华为的销售排名，包括博通、高通、希捷、Qorvo、Intel、Skyworks、AMD、TI 等，其中博通、TI、ADI、Maxim、Qorvo、Skyworks 等提供的主要是模拟混合器件，全球前十大模拟芯片企业均是欧美企业，TI 占 18% 的全球份额。射频器件货源主要是美国 Qorvo 和 Skyworks 公司。

■ 危中有机，科技自立，ICT 国产替代迎机遇。无从回避最上游技术和器件的短板，半导体材料、EDA 工具和操作系统是生态之争，需要整个产业链的配合，自主可控成为行业发展长期逻辑。移动通信射频关键器件、放大器 PA、滤波器等市场，美国和日本厂商仍然占据垄断地位。5G 启动 6Ghz 等更高频段的使用，massive MIMO、波束成形等技术的创新支撑，推动射频产业氮化镓 GaN 材料成为主流而工艺也相应改变。我们判断射频关键器件、AD/DA 转换器、基带芯片将成为无线领域中国产业实现突破的三个关键点。中国半导体发展缓慢的重要原因没有商用机会，高通营收 60%、英特尔营收 40% 来自中国。尽管在部分领域技术不够先进，国内市场将支撑它们不断技术进化。技术发展需要人才和经验的积累，部分领域的国产替代已经在加速。海思 5G 基带芯片、手机处理器麒麟芯片、ARM 服务器芯片、AI 芯片、电视芯片、安防芯片等已处于领先或者较高水平。产业有些领域与海外有差距，但已取得较好进展，比如手机端射频 PA 滤波器中科汉天下、麦捷科技等，射频开关有卓胜微等，晶圆制造中芯国际、武汉新芯等，GaN 相关三安光电、闻泰科技，光芯片光迅科技，交换机芯片盛科网络等。

■ 投资建议：自主可控长期逻辑下，中国市场的潜力将为国产替代迎来机遇，部分领域将诞生新的龙头企业，关注相关领域国内厂商的技术突破。上市公司持续看好国内主设备商中兴通讯（基带芯片-中兴微）、烽火通信。光芯片-光迅科技，FPGA-紫光国微，分立器件与功率器件-闻泰科技，基站介质滤波器-东山精密，光模块-中际旭创、剑桥科技等。云计算基础设施，重点关注宝信软件、光环新网、万国数据、浪潮信息、深信服、星网锐捷和紫光股份；物联网终端与模组，关注广和通、移为通信、拓邦股份、和而泰等。

■ 风险提示：贸易摩擦加剧的风险；5G 投资不及预期风险；云计算发展

不及预期风险；市场系统性风险

内容目录

板块综述.....	- 4 -
本周重点公告与新闻	- 5 -
智能短程技术领导者，长期发展潜力大——科创板系列一（九号智能）	- 5 -
本周重点公告与新闻	- 6 -
公司公告	- 6 -
重要新闻	- 7 -

板块综述

- 上周沪深 300 下跌 2.19%，中小板下跌 3.42%，创业板下跌 3.59%。TMT 中通信板块下跌 3.85%，计算机下跌 3.82%，电子下跌 4.91%，传媒下跌 4.33%。

图表 1: 通信板块涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	最低价 (元)	最高价 (元)	换手率 (%)	成交额 (亿元)
300292.SZ	吴通控股	28.86	8.17	104.16	6.48	9.26	126.49	103.96
002231.SZ	奥维通信	25.19	8.30	29.61	6.45	8.74	37.15	9.10
002316.SZ	亚联发展	21.21	10.80	42.46	8.41	11.00	63.95	18.93
300299.SZ	富春股份	17.30	7.46	54.19	6.10	7.46	52.97	22.52
300211.SZ	亿通科技	15.48	6.78	20.52	5.75	6.78	12.19	1.43

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	最低价 (元)	最高价 (元)	换手率 (%)	成交额 (亿元)
002089.SZ	*ST新海	-22.30	3.52	48.39	3.52	4.30	0.47	0.17
300628.SZ	亿联网络	-13.20	89.40	267.79	88.10	101.50	12.86	9.10
600487.SH	亨通光电	-10.26	16.18	308.02	14.91	16.88	19.33	57.57
600745.SH	闻泰科技	-9.94	28.82	183.66	28.73	32.32	6.69	12.76
300136.SZ	信维通信	-9.74	22.61	220.58	22.38	24.83	19.88	38.45

来源: Wind 中泰证券研究所

图表 2: 中泰通信重点覆盖公司最新估值

证券代码	证券简称	收盘价	每股收益 2019	每股收益 2020	PE 2019	PE 2020	净利润增速 2019	净利润增速 2020	PEG 2019	PEG 2020
300308.SZ	中际旭创	42.84	1.50	2.18	28.50	19.69	23.00%	44.74%	123.88	44.01
300548.SZ	博创科技	32.96	1.05	1.41	31.40	23.42	3652.97%	34.09%	0.86	68.71
002383.SZ	合众思壮	11.02	0.66	0.84	16.77	13.09	155.71%	28.11%	10.77	46.58
002583.SZ	海能达	9.12	0.39	0.52	23.15	17.57	51.77%	31.78%	44.73	55.28
300383.SZ	光环新网	15.74	0.62	0.82	25.58	19.16	42.07%	33.50%	60.80	57.20
002465.SZ	海格通信	8.71	0.25	0.34	34.81	25.70	34.15%	35.46%	101.94	72.48
002139.SZ	拓邦股份	5.70	0.30	0.39	18.72	14.68	39.65%	27.51%	47.21	53.37
600498.SH	烽火通信	26.13	0.88	1.10	29.78	23.79	21.51%	25.19%	138.46	94.46
300098.SZ	高新兴	8.24	0.38	0.49	21.80	16.94	23.59%	28.73%	92.44	58.96
002396.SZ	星网锐捷	21.02	1.22	1.49	17.18	14.06	22.75%	22.18%	75.54	63.40
000063.SZ	中兴通讯	28.50	1.16	1.52	24.52	18.78	169.80%	30.64%	14.44	61.31
002335.SZ	科华恒盛	17.47	0.86	1.05	20.36	16.64	211.65%	22.32%	9.62	74.57
600487.SH	亨通光电	16.18	1.38	1.76	11.75	9.19	3.53%	27.88%	332.74	32.96
600522.SH	中天科技	8.91	0.74	0.88	12.06	10.12	6.78%	19.12%	177.97	52.94
300183.SZ	东软载波	13.56	0.59	0.78	22.91	17.40	55.64%	31.67%	41.17	54.92
600845.SH	宝信软件	30.63	1.00	1.25	30.55	24.56	31.44%	24.42%	97.18	100.53
300017.SZ	网宿科技	9.98	0.40	0.51	24.78	19.73	21.83%	25.60%	113.52	77.09

来源: Wind 中泰证券研究所

本周重点公告与新闻

智能短程技术领导者，长期发展潜力大——科创板系列一（九号智能）

- 4月17日，九号机器人有限公司的科创板上市申请获得上交所受理，公司拟发行不超过704万股A类普通股，作为拟转换为CDR的基础股票，占CDR发行后总股本的比例不低10%，拟融资20.77亿元。是首例首例拟发行CDR（中国存托凭证）的申报企业，也是目前科创板受理的唯一一家注册地位于境外的企业。

智能短程技术的领先者，整体发展潜力大。公司是一家专注于智能短交通和服务类机器人领域的创新企业，公司于2014年12月在开曼群岛注册，于2019年申请通过发行中国存托凭证（CDR）方式进军科创板。主要产品包括智能电动平衡车、智能电动滑板车、智能服务机器人等，其中，智能电动平衡车是公司的核心产品，服务类机器人是未来重点发展的目标领域。2018年公司实现营收42.48亿元，同比增长207%，实现扣非净利润5.44亿元，由负转正，营收不断增长，业绩向好发展。公司销售模式采取线下为主，线下为辅，其中，定制产品的独家分销的合作对象为小米集团，采用以成本价采购/利润分成模式为主。经过多年的业务拓展，公司下游客户包括小米，共享企业Bird、Lime、Lyft、Ube，汽车主机厂标致雪铁龙、大众等，KSR、Athena、KP Sport等户外运动、驾驶设备销售商，及淘宝、京东自营、亚马逊等大型电商，下游客户广泛。

多因素推动智能出行需求放量，技术领先的企业更具竞争力。智能短途交通行业主要包括智能平衡车、电动滑板车以及各种变型延伸产品。出行方式便捷化、智能化的潮流趋势，与传统出行带来的交通拥堵、能源耗散等问题，叠加政府的汽车限购、限行、禁摩等政策，多因素驱动智能出行需求放量，据智研咨询预测，至2022年我国平衡车市场需求量有望达到607万台。与此同时，受益于共享滑板车深受欧美当地人喜爱，全球电动滑板车销量显著增长。公司深耕智能平衡车领域多年，于2015年全资并购了平衡车创始品牌美国赛格威（Segway），成为全球最具影响力的智能短途交通行业领导品牌，公司在专业技术上不断取得突破，通过技术创新降低生产成本，使得产品售价远低于市场同级别产品，凭借更高的性价比、更人性化的设计，公司产品在各大电商平台保持优异的销量排名，在市场上更具竞争力。

布局服务机器人，长期受益于人工智能的发展。随着信息化和互联网技术发展的推动，服务类机器人功能得到进一步完善，服务机器人正替代人工完成“最后一公里”成为趋势，快递、外卖日均配送量正在快速增长，及人口红利的逐步消失，人力成本的加剧推动智能配送市场的发展，各大电商及科技公司均开始涉足服务机器人领域，同时，国家出台多项政策，助力智能机器人的发展，据中国电子学会预测，预计2020年中国服务类机器人市场将达40亿美元。公司于2018年推出智能平衡车上的服务类机器人“Loom路萌”，具有人体识别、人脸识别、人体追踪、自动避障、语音识别、遥控表情等功能，可用于室内教育、娱乐、企业办公。也可用于室外园区、停车场、社区等环境下做导航运动，及基于路萌技术平台上“智能配送服务机器人”，可以实现智能配送、与电梯进行物联网互联、完成跨层配送功能，目前已与外卖、快递龙头签订合作协议，公司布局服务机器人领域，位列行业第一梯队，未来有望受益于人工智能的发展，长期增长潜力大。

投资建议：公司作为智能短程领域的领导企业，2016、2017、2018分别实现营收11.53亿元、13.81亿元、42.48亿元，营收不断增长；2016、2017、2018实现归母净利润-1.58亿元、-6.27亿元、-17.99亿元，由于营收和业绩的持续增长，整体评估价

值上升,导致优先股和可转换债券公允价值相应上升,形成公允价值变动损失,2016、2017、2018 分别实现扣非净利润 0.44 亿元、-0.62 亿元、5.44 亿元,业绩向好发展;公司产品多样,注重研发,技术实力强,客户资源优质且客户黏性强,中长期有望受益于智能出行需求放量,长期有望受益于人工智能的发展,值得重点关注。

风险提示:市场竞争加剧,导致行业利润率下降的风险;关键技术的发展受阻风险;核心科技公司的人才流失;产品化与商业化不及预期;市场系统性风险。

本周重点公告与新闻

公司公告

5 月 13 日

【亨通光电】澄清说明:针对澄清:17 年参与定增的投资者均未与亨通集团其他应收款客户发生除出资以外其他资金往来;16 年与某央企的专网通信设备供货业务于 18 年实现净利润 0.67 亿元,符合商业逻辑,向代工方凯乐科技采购时未发生实际现金支出,且业务盈利,预付款项结转正常;募投项目方面,公司对部分资金用途进行合理变更符合公司业务发展逻辑。

【烽火通信】:截止今日,公司董事徐杰等 7 人拟减持不超过 51 万股(总股本 0.0436%)。

【ST 高升】诉讼进展:公司今日收到北京三中院传票,将于近日对公司违规向第一大股东宇驰瑞德 20 亿元借款提供担保进行审理。

【天孚通信】权益分派:18 年年度权益分派方案获得股东大会通过,拟每 10 股派 3.6 元。

5 月 14 日

【北斗星通】子公司设立:全资子公司重庆北斗拟设立全资子公司北斗智联,注册资本为 5,000 万元,首次出资 500 万元,主要经营汽车智能网联业务。

【北斗星通】对外担保:公司拟为全资子公司佳利电子向农行嘉兴分行申请不超过 8,000 万元并购借款提供担保。

【华力创通】股份减持:公司控股股东、实际控制人高小离、王琦和熊运鸿拟减持不超过 0.113 亿股(公司股份总数的 1.83%)。

【海能达】解除质押:控股股东陈清州及其一致行动人于近日解除质押 2382 万股,解除质押完成后其累计共持有 9.66 亿股(占公司总股本的 52.6%),累计质押 6.52 亿股。

5 月 15 日

【北斗星通】子公司设立:全资子公司重庆北斗拟设立全资子公司北斗智联,注册资本为 5,000 万元,首次出资 500 万元,主要经营汽车智能网联业务。

【北斗星通】对外担保:公司拟为全资子公司佳利电子向农行嘉兴分行申请不超过 8,000 万元并购借款提供担保。

【华力创通】股份减持:公司控股股东、实际控制人高小离、王琦和熊运鸿拟减持不超过 0.113 亿股(公司股份总数的 1.83%)。

【海能达】解除质押:控股股东陈清州及其一致行动人于近日解除质押 2382 万股,解除质押完成后其累计共持有 9.66 亿股(占公司总股本的 52.6%),累计质押 6.52 亿股。

- 5月16日
 - 【广和通】股票质押：公司控股股东、实际控制人张天瑜今日质押 234 万股，占其所持股份 3.9%。截至披露日，张天瑜共持有 0.6 亿股，占公司总股本的 49.57%，累计被质押 0.177 亿股。
 - 【中兴通讯】认购基金：今日控股股东中兴新完成工银瑞信沪深 300ETF 份额认购，认购对价为其持有的 0.42 亿股公司股份（约占公司总股本 1%），均价为 29.77 元/股。
- 5月17日
 - 【中国联通】合作协议：间接控股子公司云南联通与亨通光电、亚锦科技、中电兴发签署协议，涉及云南联通接入网资产建设投资、设立云南省级运营公司和创新业务平台、云南联通委托承包运营合作等。
 - 【博创科技】权益分派：公司 18 年权益分派方案获股东大会通过，计划每 10 股派 1 元。
 - 【东方国信】股份质押：控股股东、实际控制人管连平近日质押 0.404 亿股，占其持股的 22.68%，占公司总股本的 3.82%。
 - 【移为通信】权益分派：公司 18 年权益分派方案获股东大会通过，计划每 10 股派 2.5 元。

重要新闻

1、华为率先打通全球首个 5G VoNR 通话（语音+视频）

近日，在 IMT-2020(5G) 推进组组织的中国 5G 增强技术研发试验中，华为使用 Mate 20X 5G 版手机，率先打通全球首个 5G SA 网络下的 VoNR 通话，包括语音和视频。本次通话的成功，为实现基于 5G 商用终端的极致业务体验打下坚实的基础，标志着 5G 端到端产业链加速成熟。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/41/a1087684.html>

2、中国联通携手中兴通讯展示 5G 高精度定位网设备

近日，中国联通在 xiongan 新区举办了以“联通 5Gn，共见未来”为主题的 xiongan5G 创新发展合作大会，并在大会上隆重举行了中国联通智能城市研究院揭牌仪式。以此为契机，中国联通成立了“5G+北斗高精度定位开放实验室”。发布会上，中兴通讯作为首批进入开放实验室的成员单位，与中国联通网络技术研究院合作展示了运营商级的 5G 高精度定位网设备。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/127/a1087849.html>

3、腾讯 2019 年 Q1 收入超 854 亿元 云业务保持高速增长

今天，腾讯公布了 2019 年第一季度业绩。财报显示，2019 年 Q1，腾讯总收入为 854.65 亿元，同比增长 16%；非通用会计准则下，净利润为 209.30 亿元，同比增长 14%。腾讯 Q1 净利润高于 16 家投行分析师预估的 203.88 亿元中位数，超过市场预期。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/123/a1087868.html>

4、工信部发布《2019 年智能网联汽车标准化工作要点》：全面开展自动驾驶相关标准研制

C114 讯 5 月 16 日报道（乐思）近日，工信部装备工业司发布《2019 年智能网联汽车标准化工作要点》。其中提到三项重点工作。第一、落实标准体系建设指南，动态完善标准体系；第二、系统布局技术领域，加快重点标准制修订；第三、履行国际协调职责，加强标准交流与合作。

新闻类型：车联网

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/550/a1087879.html>

5、华为 5G 承载全球商用领先：已获得超 40 个 5G 承载商用合同

C114 讯 5 月 16 日报道（李明）在“5.17 世界电信日大会”重磅分论坛之一的“2019 年 5G 承载技术标准与产业研讨会”上，华为城域路由器领域总裁陈金助表示，华为 5G 承载全球商用领先，已经获得超过 40 个 5G 承载商用合同。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/126/a1087960.html>

6、中国移动：SPN 已基本成熟 具备规模试商用条件

C114 讯 5 月 16 日报道（李明）5G 商用，承载先行。其中，由中国移动创新推出的切片分组网络（SPN）技术一直备受关注。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/118/a1087969.html>

7、5G 先试先用在沪落地：上海移动正式启动首批 5G 友好客户招募

C114 讯 5 月 16 日下午报道（蒋均牧）在中国移动上海公司（下称“上海移动”）全力推动下，5G 生活今日起降临上海——移动用户不换卡、不换号、不换套餐，只需更换 5G 手机即可实现 5G 上网。

新闻类型：5G

原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/103/a1088008.html>

8、中央广播电视总台、中国移动、华为三方联合完成全球首次 5G SA 网络切片环境下的超高清视频直播验证

C114 讯 5 月 16 日报道 (乐思) 近日, 工信部装备工业司发布《2019 年智能网联汽车标准化工作要点》。其中提到三项重点工作。第一、落实标准体系建设指南, 动态完善标准体系; 第二、系统布局技术领域, 加快重点标准制修订; 第三、履行国际协调职责, 加强标准交流与合作。

新闻类型: 5G

原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/118/a1088224.html>

9、欧洲国家领导人: 我们不会跟随特朗普政府的华为禁令

C114 讯 北京时间 5 月 17 日报道 (艾斯) 据外媒报道, 德国、法国和荷兰领导人本周四表示, 他们的政府并不打算跟随美国推动的华为禁令, 也即禁止华为参与其国家的 5G 移动网络建设。

新闻类型: 通信行业讯息

原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/116/a1088215.html>

10、中国移动今年将在超过 40 个城市建设 5G 网络

C114 讯 5 月 17 日报道 (张海龙) 在今日举行的河南省 5G+ 示范工程启动仪式上, 中国移动副总经理董昕表示, 一直以来, 中国移动积极发挥在通信领域的影响力和带动力, 加快推进 5G 发展。

新闻类型: 5G

原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/118/a1088203.html>

11、中国铁塔累计投资 1600 亿元建成基站 220 万个 新建铁塔共享率升至 75%

C114 讯 5 月 17 日报道 (李明) 在今天举行的“2019 年世界电信和信息社会日大会”上, 中国铁塔股份有限公司副总经理顾晓敏表示, 4 年多来, 中国铁塔累计投资 1600 亿元, 完成铁塔基站建设项目 220 多万个; 三家电信运营企业使用的站址数量较中国铁塔成立之初翻了一倍; 我们坚持“能共享不新建”, 新建铁塔共享率从 14% 提升到 75%, 相当于少建铁塔 68.7 万座。

新闻类型: 通信设备商

原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/4564/a1088189.html>

12、报道称中国电信集团将首次启动光模块集采

C114 讯 5 月 17 日报道 (岳明) 据知情人士透露, 中国电信将在下个月于集团层面

启动光模块集采,这也是国内运营商首次在集团层面进行光模块的集采。在此之前,已经有部分省份进行了集采的试点工作。

新闻类型: 通信运营商

原文链接: <http://www.c114.com.cn/news/117/a1088087.html>

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。