

物联网连接数全球领跑，通信景气度延续

——通信行业周报

推荐|维持

报告要点:

● 市场整体行情及通信细分板块行情回顾，通信上周整体回调

周行情: 上周(2022年09月19日-2022年09月23日)上证综指回调1.22%，深证成指回调2.27%，创业板指回调2.68%。上周申万通信回调2.40%。考虑通信行业的高景气度延续，部分相关企业经营业绩的不断兑现可期，我们给予通信行业的“推荐”评级。

细分行业方面: 根据通信板块三级子行业划分来看，上周(2022年09月19日-2022年09月23日)通信板块三级子行业中，通信线缆及配套上涨幅度最高，涨幅为3.88%，上周各细分板块主要呈回调趋势。

个股方面: 上周(2022年09月19日-2022年09月23日)通信板块上涨、下跌和走平的个股数量占比分别为20.00%、79.17%和0.83%。其中，涨幅板块分析方面，德科立(13.92%)、万马科技(12.54%)、广脉科技(9.46%)涨幅分列前三。

● 移动物联网连接数全球领跑 产业机遇与挑战并存

工信部表示，我国移动物联网连接数已达16.98亿户，占全球连接总数超70%，领跑全球。在数字化浪潮的推动下，我国移动物联网产业发展快速，增长势头强劲。根据IDC推测，全球物联网市场规模在2025年或将突破1.2万亿美元，2021~2025年复合增长率达11.4%。中国物联网市场前景广阔，总规模预计在2025年突破3000亿美元，全球占比为26.1%左右。移动物联网是推动社会发展进步和科技创新的重要基础设施，为实现我国步入智能社会和经济高质量发展，我国持续出台相关政策助力物联网的发展，《行动计划》提出2023年底达成物联网连接数超过20亿的目标。在产业链各方共同努力下，我国物联网产业进入新发展阶段，但也面临着一系列挑战，包括技术层面、信息安全层面以及设备管理层面。

● 建议关注方向：虚拟电厂、元宇宙、5G应用

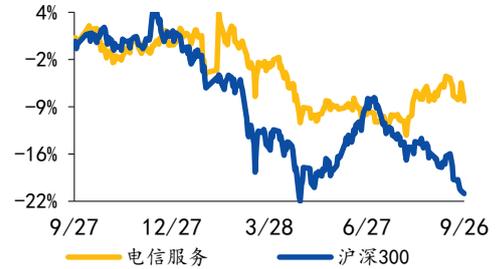
推荐标的: 虚拟电厂板块：恒实科技(300513)和东方电子(000682)；工业互联网“专精特新”三旺通信(688618)；车载PCB龙头沪电股份(002463)；光模块龙头叠加激光雷达复用中际旭创(300308)；车载及机器人传感器汉威科技(300007)。

关注标的: ICT综合设备商：中兴通讯(000063)；基站+能源：平治信息(300571)、润建股份(002929)；IDC板块：奥飞数据(300738)、超讯通信(603322)；光模块叠加激光雷达：天孚通信(300394)、光迅科技(002281)；光纤光缆板块：长飞光纤(601869)、亨通光电(600487)、中天科技(600522)；车/物联网/能源物联网相关：移远通信(603236)、广和通(300638)、移为通信(300590)、威胜信息(688100)；北斗核心器件龙头北斗星通(002151)、自动驾驶突破华测导航(300627)，5G消息梦网科技(002123)。

● 风险提示

原料价格上升风险；疫情影响风险；国际政治环境不确定性风险；5G商用推进不及预期风险等。

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《通信行业每日动态 20220923》2022.09.23

《通信行业每日动态 20220922》2022.09.22

报告作者

分析师 杨为敦

执业证书编号 S0020521060001

电话 021-51097188

邮箱 yangweixue@gyzq.com.cn

目录

1.周行情：上周通信板块指数回调	3
1.1 上周通信行业回调 2.40%.....	3
1.2 上周通信板块个股最高涨幅为 13.92%	3
1.3 细分板块中，通信线缆及配套上涨幅度最高.....	4
2.上周通信板块国内主题新闻摘录（2022.09.19-2022.09.25）	4
2.1 四川电信携手中兴通讯实现首个 3.5G SuperMIMO 创新方案商用.....	4
2.2 福建移动携手华为完成 CoMP 商用试点部署，提升 5G 用户体验.....	5
2.3 华为 MetaAAU 开始在海外商用部署，菲律宾成首个主要国家	5
2.4 山西移动联合华为推出三大 SPN 切片专网，助力行业数智化转型升级.....	5
2.5 高效提升 5G 网络覆盖质量 太原移动创新完成 AAPC 技术应用试点	5
3.上周通信板块国际主题新闻摘录（2022.09.19-2022.09.25）	6
3.1 亚马逊 AWS 明年初将在墨西哥建新运营中心	6
3.2 印度将提供更多激励措施 促进本土芯片/显示面板发展	6
3.3 土耳其电信选择中兴通讯部署 IPTV/OTT 平台	6
3.4 韩国过去五年对中国半导体原材料的依赖激增	6
3.5 在 5G 带来收入短暂增长后 韩国运营商 ARPU 正出现下降趋势	7
4.上周及本周重要公司公告	7
4.1 上周重点公司公告	7
4.2 本周重点公司公告（2022.09.26-2022.10.02）	9
5.风险提示	10

图表目录

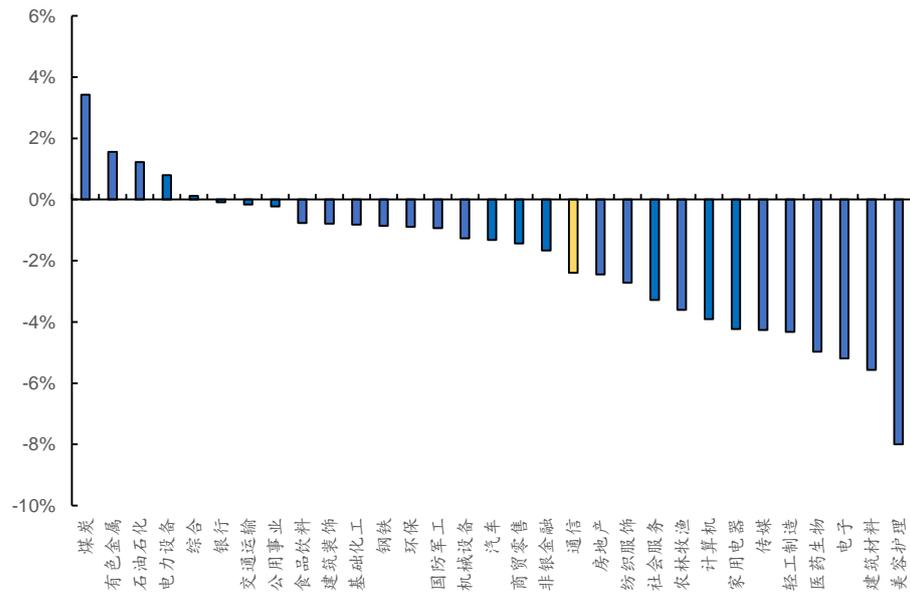
图 1：上周通信行业回调 2.40%	3
图 2：上周德科立领跑涨幅榜	4
图 3：上周部分个股有所回调	4
表 1：上周通信三级子行业主要呈回调趋势	4
表 2：上周电信运营 II 板块重点公司情况	7
表 3：上周通信设备制造重点公司情况	8
表 4：上周增值服务 II 板块重点公司情况	8
表 5：上周通讯工程服务板块重点公司情况	9
表 6：本周部分公司将召开股东大会	10

1.周行情：上周通信板块指数回调

1.1 上周通信行业回调 2.40%

周行情：上周（2022年09月19日-2022年09月23日）上证综指回调 1.22%，深证成指回调 2.27%，创业板指回调 2.68%。上周申万通信回调 2.40%。

图 1：上周通信行业回调 2.40%

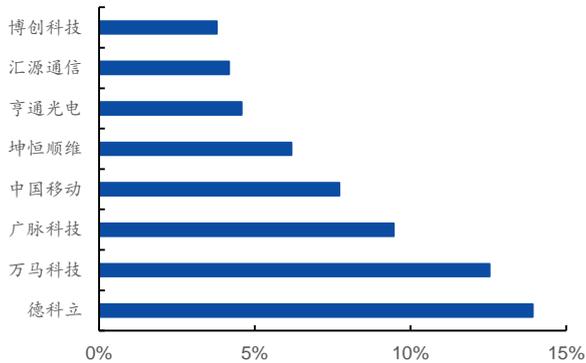


数据来源：Wind，国元证券研究所

1.2 上周通信板块个股最高涨幅为 13.92%

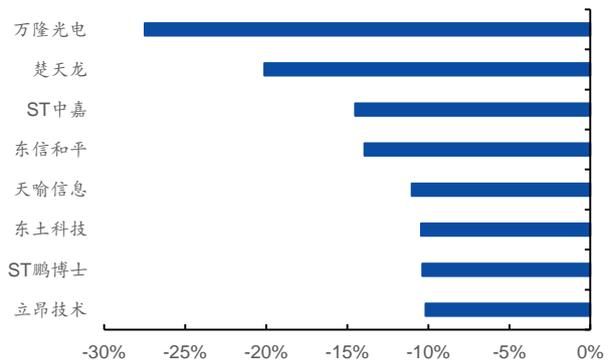
上周（2022年09月19日-2022年09月23日）通信板块上涨、下跌和走平的个股数量占比分别为 20.00%、79.17%和 0.83%。其中，涨幅板块分析方面，德科立（13.92%）、万马科技（12.54%）、广脉科技（9.46%）涨幅分列前三。

图 2：上周德科立领跑涨幅榜



数据来源：Wind，国元证券研究所

图 3：上周部分个股有所回调



数据来源：Wind，国元证券研究所

1.3 细分板块中，通信线缆及配套上涨幅度最高

根据通信板块三级子行业划分来看，上周（2022年09月19日-2022年09月23日）通信板块三级子行业中，通信线缆及配套上涨幅度最高，涨幅为3.88%，通信网络设备及器件回调幅度最高，跌幅为3.61%，上周各细分板块主要呈回调趋势。

表 1：上周通信三级子行业主要呈回调趋势

通信三级子行业	周涨跌幅
通信线缆及配套	3.88%
通信工程及服务	-0.65%
其他通信设备	-0.99%
通信应用增值服务	-2.12%
通信终端及配件	-3.15%
通信网络设备及器件	-3.61%

数据来源：Wind，国元证券研究所

2. 上周通信板块国内主题新闻摘录（2022.09.19-2022.09.25）

2.1 四川电信携手中兴通讯实现首个 3.5G SuperMIMO 创新方案商用

9月23日消息，四川电信联合中兴通讯在成都市某大型商场部署了第一个基于3.5G的SuperMIMO方案商用试点。该试点结果表明，启用SuperMIMO后，与原始的同频组网相比，用户下行5G业务峰值速率高达1.5Gbps，单用户速率提升3倍，整个小区的容量扩大4倍，小区边缘的用户下行增益超140%，上行增益超40%，完成建设泛在千兆5G精品室分网络的任务。本次商用实现了SuperMIMO创新技术从概念转化到应用，为建设大容量场景下的5G室分精品网络提供了指导。

2.2 福建移动携手华为完成 CoMP 商用试点部署，提升 5G 用户体验

9月23日消息，中国移动福建公司联合华为在南平进行了 CoMP 特性的商用试点部署，CoMP 能够通过联合处理服务小区和同频邻区对小区边缘交叠区用户的业务信道数据，进而提高小区边缘用户的吞吐率。测试数据表明，交叠区内测试用户平均吞吐率提升超过 25%，感知速率上下行提高 20%。此外，CoMP 技术还能处理弱覆盖场景下的用户投诉，不仅提升用户体验速率还能增加流量，现场测试弱覆盖区域速率由 79.7Mbps 提升为 100.9Mbps，提高了 26.4%，站点日均流量增加至 35GB。

2.3 华为 MetaAAU 开始在海外商用部署，菲律宾成首个主要国家

9月23日消息，华为表示其已开启在中国境外商用部署第三代 5G Massive MIMO，菲律宾成为首个主要国家。华为第三代无线接入网系列产品统称为“MetaAAU”，目的是将 5.5G 技术引进 5G 网络。据了解，5G 网络已覆盖菲律宾首都区 90% 的人口，在菲律宾完成 3.5GHz MetaAAU 的部署后，预测上下行速率将提升 35%，覆盖半径扩大了 30%，平均流量提升 37%，吸引更多用户接入 5G 网络。

2.4 山西移动联合华为推出三大 SPN 切片专网，助力行业数智化转型升级

9月22日消息，山西移动在“SUPER 专网发布会”上推出其十大“SUPER”精品专网产品。依托中国移动自主原创技术的 SPN 优势网络，山西移动携手华为推出了教育、医疗、矿企三大 SPN 切片专网，为教育、医疗、矿企行业优先提供专属专用切片网络，完成从专线转变为专网，推动企业数智化转型升级。山西移动基于端到端 SPN 切片建立专网服务，当前 SPN 网络覆盖汇聚节点已超 5000 个，切实保障行业确定性体验。

2.5 高效提升 5G 网络覆盖质量 太原移动创新完成 AAPC 技术应用试点

9月20日消息，太原移动携手中兴通讯对太原河西标杆网格进行 AAPC 创新技术部署和试点。与优化前相比，部署区域 5G 重叠覆盖度前压下降 4.35%，下行用户吞吐率增长 9.75%，信道质量指示 CQI 提高 6.52%，信号与干扰加噪声比 SINR 增长 2.07，测量报告 MR 覆盖率由 98.6% 提升为 99.55%。数据表明，AAPC 技术创新应用效果显著，该技术能够有效提升太原移动 5G 网络质量。

3. 上周通信板块国际主题新闻摘录（2022.09.19-2022.09.25）

3.1 亚马逊 AWS 明年初将在墨西哥建新运营中心

9月22日消息，亚马逊旗下 AWS 计划明年一季度在墨西哥建立新的运营中心，以便增加客户的带宽。该运营中心将会使得亚马逊的计算、存储、数据库和其它服务距离人口以及 IT 中心更近，并且具备实时游戏、媒体和娱乐内容制作、工程模拟等功能。据了解，电信公司 Totalplay 预计为 AWS 云服务提供咨询服务，双方将携手扩大墨西哥云市场业务。墨西哥是仅次于美国、加拿大和巴西的美洲第四大云计算市场，2021 年墨西哥云市场规模为 14 亿美元左右，预计到 2025 年会提升至 27 亿美元。

3.2 印度将提供更多激励措施 促进本土芯片/显示面板发展

9月22日消息，印度政府计划加大对新半导体设施的财政支持，将提供建立半导体封装厂 50% 的资本支出，并计划取消显示器制造业最大投资上限以促进本土生产。在此之前，印度政府便答应承担建立新显示器与芯片工厂 30%-50% 的成本。此外，印度政府还计划通过 100 亿美元的芯片与显示器生产激励计划来引进更多大额投资，使印度成为全球供应链上的重要一员。印度政府表示，第一个半导体设施的建设工作预计很快便会开展。

3.3 土耳其电信选择中兴通讯部署 IPTV/OTT 平台

9月22日消息，作为土耳其固网运营商巨头，土耳其电信联合中兴通讯完成了该国最大 IPTV/OTT 平台的商用部署。该平台的 UI 设计出色，并且功能丰富，系统较为稳定，支持多种电视业务场景，显著提升用户观看体验。该平台还支持接入超 10 种终端，如 Android TV 机顶盒、智能电视、iOS/Android 移动设备以及 PC，极大地满足用户对不同场景的需求。为简化维护工作，中兴通讯为土耳其电信量身打造了割接工具、不间断升级系统和多种可视化维护工具。

3.4 韩国过去五年对中国半导体原材料的依赖激增

9月21日消息，韩国过去五年内对中国半导体主要原材料的依赖度剧增。韩国产业通商资源部公布的数据表明，从 2018 年至 2022 年 7 月，韩国对中国的硅片、氟化氢、氟、氦、氩需求量飙升。2018 年韩国进口上述五种半导体原材料 18.1075 亿美元，2019 年为 18.8156 亿美元，2020 年为 16.911 亿美元，2021 年为 19.4479 亿美元，2022 年 1 月-7 月高达 15.5017 亿美元。同期相比，韩国进口中国上述五项商品总额由 2018 年的 1.3981 亿美元提升为 2022 年 1-7 月的 3.7797 亿美元，与 2018 年相比提升 170%。

3.5 在 5G 带来收入短暂增长后 韩国运营商 ARPU 正出现下降趋势

9月19日消息，Omdia公司的最新报告表明，在5G技术商用的推动下，韩国运营商ARPU在持续增长了两年后，当前呈现下降趋势。韩国电信和LG U+的移动ARPU已经开始下降，SK电讯目前虽保持稳定，但其5G用户增长和收入增长已处于停滞状态。为满足客户的不同需求，韩国运营商采取了多种举措。SK电讯推出online-only移动套餐计划，降低了30%的资费，LG U+的5G套餐资费也出现下降。韩国5G市场已出现成熟的早期迹象，高端用户升级了5G服务，但其他客户群体尚不愿升级，从而5G增速放缓。

4. 上周及本周重要公司公告

4.1 上周重点公司公告

上周电信运营 II、通信设备制造、增值服务 II 及通讯工程服务子板块中重点公司公告情况：

表 2：上周电信运营 II 板块重点公司情况

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期	主要内容
600804.SH	ST 鹏博士	质押冻结	20220924	公司控股股东一致行动人鹏博实业本次解除司法轮候冻结 115,035,640 股，解除司法标记 10 股，累计被冻结的数量为 115,035,630 股，占公司总股本的比例 6.94%。
600050.SH	中国联通	产销经营快报	20220921	截至 7 月，“大联接”用户累计到达数 82,701.3 万户，5G 套餐用户累计到达 19,483.4 万户，物联网终端连接累计到达 35,449.4 万户，5G 行业虚拟专网服务客户数 2,552 个，当月智慧客服客户问题解决率 98.3%，当月智慧客服服务占比 77.2%，授权专利本年累计数量 1156 件。
601728.SH	中国电信	产销经营快报	20220921	2022 年 7 月，移动业务客户总数 38,800 万户，本月净增客户数 190 万户，本年累计净增客户数 1,557 万户，5G 套餐客户数 24,360 万户，本月净增客户数 627 万户，本年累计净增客户数 5,580 万户，有线宽带客户总数 17,707 万户，本月净增客户数 93 万户，本年累计净增客户数 736 万户，固定电话用户数 10,559 万户，本月净减用户数 22 万户，本年累计净减用户数 105 万户。
600941.SH	中国移动	产销经营快报	20220921	2022 年 7 月，移动业务客户总数 97,324.2 万户，本月净增客户数 210.9 万户，本年累计净增客户数 1635.0 万户，5G 套餐客户数 53,879.4 万户，有线宽带客户总数 26,090.3 万户，本月净增客户数 264.8 万户，本年累计净增客户数 2079.7 万户。

数据来源：Wind，国元证券研究所

表 3：上周通信设备制造重点公司情况

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期	主要内容
002491.SZ	通鼎互联	资金投向	20220924	公司拟采用债权转股权形式增资，向百卓网络增加注册资本人民币 13,000 万元，增资完成后注册资本为人民币 58,000 万元。
300353.SZ	东土科技	担保事项	20220924	公司本次向特定对象发行的股票数量不超过 159,935,154 股，募集资金总额不超过 100,000.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额用于特定项目的投资。
600105.SH	永鼎股份	股权激励	20220924	公司拟向激励对象授予限制性股票 3,497.23 万股，约占公司股本总额 138,088.9445 万股的 2.53%，其中首次授予 3,197.23 万股，占公司股本总额 138,088.9445 万股的 2.32%；预留 300.00 万股，占公司股本总额 138,088.9445 万股的 0.22%，预留部分占本次授予权益总额的 8.58%。
002089.SZ	ST 新海	人事变动	20220924	马崇基先生因工作调整，请求辞去所担任的公司副总裁、业务总监职务，辞职后继续在公司全资子公司苏州新海宜电子商务有限公司就职。
603118.SH	共进股份	股份注销	20220924	公司拟以 4.57 元/股回购注销 2021 年限制性股票与股票期权激励计划涉及的限制性股票共计 1,067,600 股。注销完成后，公司总股本将由 792,133,332 股变更为 791,065,732 股。
300565.SZ	科信技术	股份增减持	20220923	股东张锋峰女士计划在 2022 年 8 月 16 日至 2022 年 10 月 31 日以集中竞价、大宗交易方式减持其持有的本公司股份 6,240,000 股，减持时间已过半，累计减持数量 10,000 股，减持均价 38.77 元/股。
002296.SZ	辉煌科技	重大合同	20220923	公司与郑州地铁集团有限公司签订了“郑州市轨道交通 7 号线一期、8 号线一期、12 号线一期工程综合监控系统集成项目”合同，合同总金额为人民币 499,890,809.00 元。
002313.SZ	*ST 日海	质押冻结	20220923	股东润达泰本次解除质押股份数量 101,795,099 股，再质押股份数量 101,795,099 股，占其所持股份比例 98%，占公司总股本比例 27.19%。
300698.SZ	万马科技	人事变动	20220923	缪骥先生因个人原因，申请辞去公司副总经理职务，辞职后不在担任公司其他任何职务。
003040.SZ	楚天龙	人事变动	20220922	毛芳祥先生因个人原因申请辞去公司董事长、董事、战略委员会主任委员、审计委员会委员及薪酬与考核委员会委员，辞任后不再在公司及各子公司担任任何职务。
000063.SZ	中兴通讯	违纪违规	20220921	公司监事李妙娜女士的母亲李如香女士于 2022 年 9 月 14 日至 2022 年 9 月 16 日期间买卖公司股票构成短线交易，所得收益 600 元人民币已上缴公司。

数据来源：Wind，国元证券研究所

表 4：上周增值服务 II 板块重点公司情况

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期	主要内容
300292.SZ	吴通控股	担保事项	20220924	公司为全资子公司国都互联向民生银行申请授信额度提供最高限额为人民币 4,000 万元的连带责任保证。截至目前，公司对国都互联提供的担保余额为 9,000 万元，国都互联剩余可用担保额度 26,000 万元。

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期	主要内容
300921.SZ	南凌科技	股份回购	20220924	公司拟采用公司自有资金回购公司已发行的人民币普通股（A股）股票用于后期的员工持股计划，回购价格不超过人民币28.44元/股，回购资金总额不低于人民币3,000万元，不超过人民币6,000万元。
300571.SZ	平治信息	质押冻结	20220922	公司股东郭庆先生本次解除质押股份数量200万股，占其所持公司股份比例6.29%，占公司总股本比例1.43%。
002123.SZ	梦网科技	质押冻结	20220921	公司控股股东余文胜先生本次解除质押股份数量3,500,000股，占其所持股份比例2.32%，占公司总股本比例0.44%。
300578.SZ	会畅通讯	股权激励	20220920	公司第三期限限制性股票激励计划首次授予日为2022年9月20日，首次授予限制性股票208万股，授予价格为8.52元/股。
000839.SZ	ST国安	人事变动	20220920	刘哲先生因个人原因，辞去公司董事、副董事长、董事会战略与发展委员会委员职务。刘哲先生辞职后将不再担任公司任何职务。

数据来源：Wind，国元证券研究所

表 5：上周通讯工程服务板块重点公司情况

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期	主要内容
002544.SZ	普天科技	股份注销	20220924	因公司A股限制性股票长期激励计划4名激励对象胡富、沈文明、刘瞰、胡也因工作调动或个人原因离职，不再具备激励对象资格，公司拟将其持有合计126,820股已获授但尚未解锁的限制性股票回购。
603559.SH	中通国脉	人事变动	20220924	监事会主席佟洪军先生因个人原因，申请辞去公司第五届监事会主席及监事职务，监事会同意提名朴东海先生（简历详见附件）为公司第五届监事会非职工代表监事候选人。
300603.SZ	立昂技术	担保事项	20220923	公司境外全资子公司立昂技术中东有限公司拟向中国建设银行股份有限公司新疆区分行营业部直属营业室申请不超过1,000万元流动资金贷款，本次贷款由公司提供保证担保。
002115.SZ	三维通信	质押冻结	20220922	股东三维股权将原质押本公司的部分股份办理解除质押手续，解除质押股份数量21,900,000股，占其所持股份比例40.99%，占公司总股本比例2.70%。
603322.SH	超讯通信	诉讼仲裁	20220922	公司与中建公司签订了《建设工程施工专业分包合同》和《供货合同》，项目验收合格后，中建公司未按合同约定支付合同款项，公司和超讯设备依法分别向法院提起诉讼，金额合计约7,603.34万元。
603559.SH	中通国脉	贷款逾期	20220921	公司于2021年9月申请由中国民生银行向公司发放流动资金贷款，贷款本金人民币2,000.00万元，到期日为2022年9月16日，公司已归还贷款本金18.71万元，逾期贷款本金1,981.29万元。

数据来源：Wind，国元证券研究所

4.2 本周重点公司公告（2022.09.26-2022.10.02）

本周部分公司将召开股东大会。

表 6：本周部分公司将召开股东大会

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期
831961.BJ	创远信科	股东大会召开	20220926
600775.SH	南京熊猫	股东大会召开	20220926
600734.SH	ST 实达	股东大会召开	20220929

数据来源：Wind，国元证券研究所

5.风险提示

原料价格上升风险；疫情影响风险；国际政治环境不确定性风险；5G 商用推进不及预期风险等。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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的投资建议或要约邀请。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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188