

证券研究报告

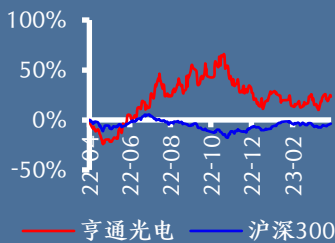
公司研究

公司点评报告

亨通光电 (600487)

投资评级 买入

上次评级 买入



资料来源：万得，信达证券研发中心

蒋颖通信行业首席分析师

执业编号：S1500521010002

联系电话：+8615510689144

邮箱：jiangying@cindasc.com

相关研究

《亨通光电 (600487.SH)：海缆龙头破浪前行，“海洋+电网+光通信”驱动成长》2022.09.08

《亨通光电 (600487.SH)：发布员工持股计划，彰显长期发展信心》2022.09.08

《亨通光电 (600487.SH)：业绩符合预期，海洋业务订单饱满》2022.10.30

《亨通光电 (600487.SH)：公司中标超三十一亿海洋能源项目，长期发展动力强劲》2022.11.13

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIESCO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

深度布局光通信+海洋通信，受益于 AI 算力网络发展

2023年4月6日

事件：亨通光电立足通信+能源两大领域，在光通信、海洋通信两大板块持续深度布局，有望充分受益于数字经济产业发展。

点评：

➤ **AI 带动算力网络迭代升级，光通信和海洋通信板块核心受益**

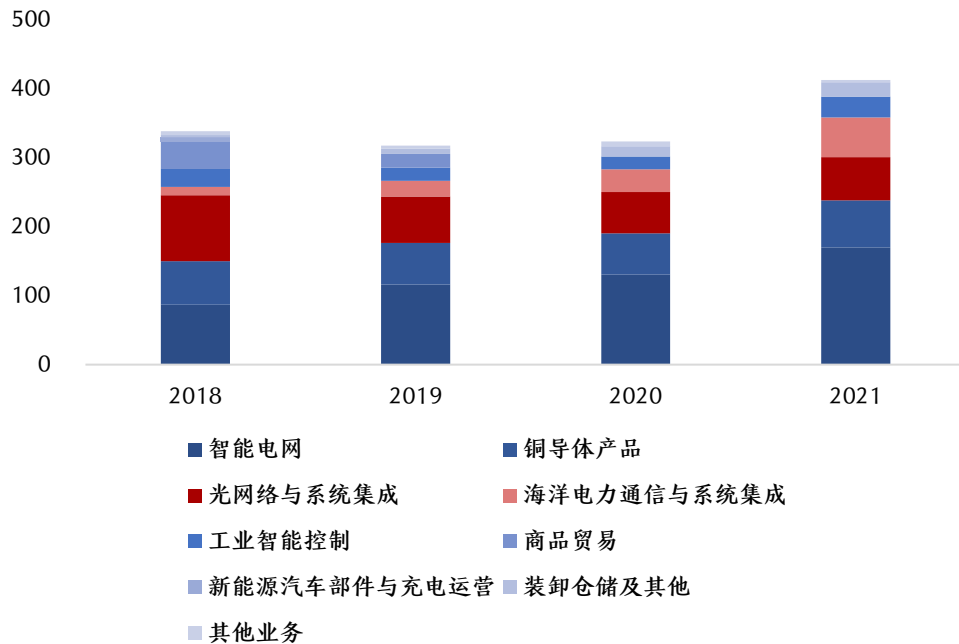
人工智能带动算力网络不断升级变革，公司深度布局高速率光模块、海洋光网络、光纤光缆等算力产品，有望深度受益于算力产业链发展。

在海洋通信方面，公司是国内唯一具备全产业链服务能力的企业。公司目前具备海底光缆、海底接驳盒、Repeater、Branching Units 研发制造及跨洋通信网络解决方案（桌面研究、网络规划、水下勘察与施工许可、光缆与设备生产、系统集成、海上安装沉放、维护与售后服务）的全产业链服务能力。在海底光缆方面，截至 2022 年 H1，公司全球海底光缆交付里程数已累计突破 55000 公里；在通信运营商方面，2022 年 H1，公司 PEACE 跨洋海缆通信系统运营项目顺利推动，该项目由公司投资，全长 15800 公里，公司持续构建自主营销网络，保持国内外运营商业务拓展力度。截至 2022 年 9 月 30 日，公司拥有海洋通信业务在手订单金额约 65 亿元。

在光通信方面，随着光纤光缆行业复苏，以及全球光网络的迭代与升级，公司光纤光缆和光模块业务有望保持增长。随着海外固网建设、运营商双千兆建设、东数西算的拉动，光纤光缆行业基本面逐步改善，带动公司光纤光缆业务持续向好；在光模块方面，公司目前已经推出 400G QSFP-DD DR4 硅光模块、800G QSFP-DD DR8 光模块、800G QSFP-DD 2×FR4 光模块，目前这部分产品公司已开放客户评估并将积极推动其量产化工作。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	32,384	41,271	47,069	54,123	62,863
增长率 YoY%	8.4%	27.4%	14.0%	15.0%	16.1%
归属母公司净利润(百万元)	1,062	1,436	2,125	2,805	3,551
增长率 YoY%	-22.1%	35.3%	48.0%	32.0%	26.6%
毛利率%	16.4%	16.0%	16.2%	16.4%	16.6%
净资产收益率 ROE%	5.3%	6.9%	9.2%	10.8%	12.0%
EPS(摊薄)(元)	0.45	0.61	0.86	1.14	1.44
市盈率 P/E(倍)	36.98	27.33	19.29	14.62	11.55
市净率 P/B(倍)	1.96	1.89	1.77	1.58	1.39

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2023 年 4 月 6 日收盘价

图 1：公司主营收入构成（亿元）


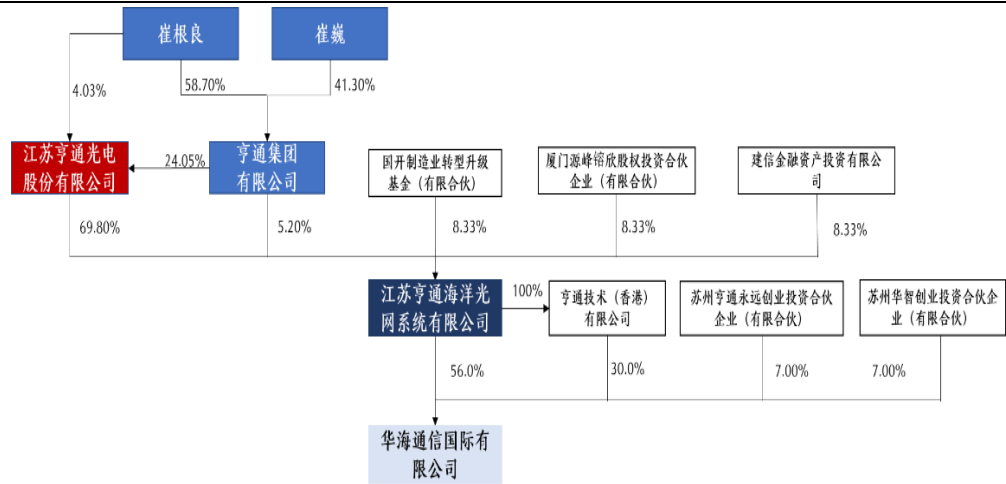
资料来源：wind，信达证券研发中心

➤ 深耕海洋通信，全产业链一体化布局

随着新一代人工智能技术的快速发展和突破，以深度学习计算模式为主的 AI 算力需求迅速增长，跨洋算力传输及海外宽带需求有望推动海洋通信业务加速发展。自 2020 年 3 月 9 日，公司完成收购全球海底光缆通信网络的四大供应商之一的华为海洋，公司持续深耕全球跨洋海缆通信网络建设业务，已成为国内唯一具备海底光缆、海底接驳盒、Repeater、Branching Units 研发制造及跨洋通信网络解决方案（桌面研究、网络规划、水下勘察与施工许可、光缆与设备生产、系统集成、海上安装沉放、维护与售后服务）的全产业链公司。

海底光缆建设方面：截至 2022 年 H1，公司全球海底光缆交付里程数已累计突破 55000 公里。公司“超长距大容量深海海底光缆系统关键技术与产业化”项目攻克了关键核心技术，实现深海通信系统关键技术的自主研制；同时公司克服海内外疫情和全球交付资源短缺的双重影响，除了 PEACE 跨洋海缆通信系统运营项目，公司稳步推进并按时保质交付了包括索马里肯尼亚分支、菲律宾 SCIP-I 和 CDSCN、安哥拉 UNSC 等重点项目；新增签约菲律宾 SCIP-II、巴西亚马逊河缆 Infovia 等项目，并成功中标 ALC 联盟、沙特 Jeddah、马尔代夫 DSCoM 等项目；截至 2022 年 7 月末，在手订单金额超 60 亿元。2022 年初，公司携手巴西国家石油公司，为其设计和建造 Malha 海上油气平台海缆通信系统。该系统提供了大容量、高可靠性中继海底光缆网络的端到端解决方案，连接了巴西东南部海上油田的 29 个作业平台，这是公司首次将海底光缆应用于油气领域，也标志着公司在全球海上作业平台通信网络领域取得了产品技术和设计建造上的新突破。

2023 年 3 月 17 日，公司发布《关于筹划亨通海洋通信及智慧城市业务分拆上市的提示性公告》，公司拟分拆控股子公司江苏亨通海洋光网系统有限公司（以下简称“亨通海洋光网”）至境内证券交易所上市，有望充分发挥资本市场优化资源配置的作用，拓宽亨通海洋光网融资渠道，进一步提升企业核心竞争力及持续盈利能力；深化公司在海洋通信、海洋观测、智慧城市的产业上下游的综合布局，强化公司的相关市场及技术优势。

图 2：亨通海洋光网股权结构


资料来源：同花顺，信达证券研发中心整理

跨境通信运营方面：2022 年 H1，公司 PEACE 跨洋海缆通信系统运营项目顺利推动，该项目由公司投资，全长 15800 公里，通过连接中巴跨境陆地光缆，PEACE 海缆系统将成为连接中国和非洲、中国和欧洲距离最短的海底光缆路由，并大大降低时延，可以极大满足中国到欧洲、非洲快速增长的国际业务流量需求。公司在前期陆续完成骨干线路登陆合作开发，积极开展和推进相关海底光缆、设备生产制造和系统集成，登陆站设备安装和测试、海上施工等工作的基础上，该项目巴基斯坦-埃及-肯尼亚、埃及-法国两段预计将于 2022 年年内投入运营。目前公司决定调整 PEACE 跨洋海缆通信系统项目的南非段建设进程，优先增加建设 PEACE 跨洋海缆通信系统新加坡延伸段项目，从而将 PEACE 跨洋海缆通信系统拓展至新加坡，提升现有网络资源价值，构筑成亚欧、亚非国际信息互联大通道，为后续持续耕耘国际海缆运营市场打下良好基础。

公司持续扩大市场开发力度，依托预留分支、规划新加坡段，大幅扩大市场营销范围。持续构建自主营销网络，保持国内外运营商业拓展力度，积极接洽国际大型互联网、内容提供商等企业，并形成带宽合作意愿。截至 2022 年 7 月末，公司签订了合计约 8470 万美元的预售订单。

图 3：PEACE 和 PEACE 新加坡延伸段线路图


资料来源：公司财报，信达证券研发中心

➤ **紧抓光通信技术变革，光纤光缆与高速光模块齐头并进**

光纤光缆方面：随着双千兆网络建设等带动市场需求持续提升，光通信技术加快迭代升级促进行业产能结构优化，光通信行业生态持续改善。自 2021 年下半年以来，国内运营商招标和海外市场均呈现量价齐升的趋势，光通信行业在国内外均取得了良好的发展态势，2022 年上半年，5G 和千兆光网等新型基础设施建设和应用加快推进、云计算等新兴业务快速增长，受惠于国内 5G 网络、物联网、大数据的继续发展，5G 产业链主要环节加速成熟，5G 应用场景不断丰富，数通网向更大流量迭代带动光模块、光纤光缆新的需求增长。

2022 年 H1，公司收购了 LEONI Industry Holding GmbH 持有的 j-fiber GmbH 公司 100% 股权。j-fiber GmbH 公司拥有近 40 年的特种光纤研发和制造经验，是全球领先的特种光纤生产商；此次收购有望提升公司在特种光纤领域的研发能力，公司的全球化产业布局有望进一步完善。公司依托自主研发的全球领先绿色光棒生产技术及智能制造技术，不断发挥成本、环保与质量的综合优势，以工业互联网为依托，应用大数据平台持续提升数字化管理水平，不断提升过程控制和产品质量，并通过在超低损耗光纤、激光光纤、多模光纤等产品的市场应用的增加，继续助力 5G 基础设施建设，为工业制造赋能，建立全球通信网络领域行业领先地位。

从技术能力来看，公司“高速长距光纤传输系统软件设计平台”系国家科技部批准的国家重点研发计划项目；大功率掺铒光纤关键技术及产业化项目荣获中国光学工程学会科技创新二等奖；5G 与数据中心用高带宽低时延抗弯曲光纤关键技术及产业化项目荣获江苏省信息通信行业科学技术奖二等奖。公司获工业和信息化部评定的“光纤智能制造示范工厂”，成为行业内首家获得此项评定的企业。

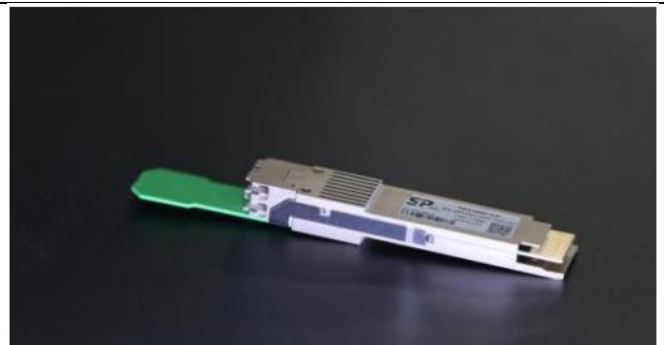
光模块方面：公司入选中国电信国家重点研发计划“T 比特级超长跨距光传输系统关键技术研究与应用示范”建设工程(400G 高速光模块、100G 高速光模块)项目和“低功耗高集成度高性能 100G 光传输系统研究与应用示范”建设工程(100G、400G 高速光模块)项目，成为这两个项目 100G、400G 光模块唯一提供商。继 2021 年成功发布量产版 400G QSFP-DD DR4 硅光模块，并在 2021 OFC 光纤通讯展览会上发布并展示了基于 EML 的 800G QSFP-DD DR8 光模块后，公司在 2022 OFC 光纤通讯展览会上发布并现场演示了 800G QSFP-DD 2×FR4 光模块，自此，公司进一步丰富了其 400G 和 800G 高速光模块系列。目前这部分产品公司已开放客户评估并将积极推动其量产化工作。

图 4：400G QSFP-DD DR4 硅光模块



资料来源：公司财报，信达证券研发中心

图 5：800G QSFP-DD 2×FR4 光模块



资料来源：公司财报，信达证券研发中心

➤ **稀缺的海缆龙头，充分受益于海风建设发展**

在双碳政策推动下，2050 年全球海风累计装机量有望达 2000GW，成长空间广阔。我们认为，我国海风发展具有以下三大推动力：1) 政策补贴端：平价政策带来抢装潮，后续省补有望接力国补推动平价过渡；2) 供需端：我国东部沿海省份用电负荷大，海风资源丰富，

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

开发潜力巨大；近期沿海省份出台多项海风规划政策超预期；3）成本端：海风产业链长，降价空间多；风场规模化和风机的大型化，原材料整体企稳或下降、大兆瓦、漂浮式、柔性直流输电等技术进步，都将有望带来海风建设成本的降低，从而促进平价推进，带动需求端增长。

公司作为海缆龙头，形成了从海底电缆研发制造、运输、嵌岩打桩、一体化打桩、风机安装、敷设到风场运维的海上风电场运营完整产业链，有望深度受益于海风发展。海缆行业壁垒高，市场竞争格局稳定，公司作为海缆龙头之一，综合竞争实力强劲。在产能方面，公司生产基地目前位于苏州常熟的亨通国际海洋产业园，产业园毗邻长江，拥有码头资源，交通便利，此外，公司已在江苏射阳布局新的海底电缆生产基地，一期计划于 2023 年下半年实现投产；在技术方面，公司通过自主研发和科研合作具备 500kV 交流海陆缆系统、±535kV 直流海陆缆系统、330kV/220kV/66kV 三芯大截面铜芯/铝芯海底电缆系统等高端装备的设计、制造及工程服务能力，同时具备 500kV 及以下交直流海缆软接头技术，综合竞争实力强劲。

➤ 多业务深度布局发展，打开勾勒公司成长新空间

公司发力电网市场，积极布局新能源汽车，打开长期成长曲线。在特高压方面，公司建立了国内规模最大的超高压测试研发中心，配置超高压直流耐压测试系统、超高压串联谐振局放耐压测试系统等全套带载试验能力，标志着公司具备了目前国际国内最高电压等级的 1000kV AC 和±1100kV DC 的电缆系统电气型式试验的超级试验验证能力；在电力特种产品方面，公司向特种电缆分布的重大基础设施、工程建设、轨道交通、新能源及电气装备等市场深度转型，在细分特种电缆领域及海外高端市场取得突破；在新能源汽车方面，汽车电缆、高压线束及充电产品已经入围、配套 Benz、AUDI、上汽、一汽、零跑等国内外主流主机厂、传统和新兴车企。

➤ 盈利预测与投资评级

公司作为国内光电缆龙头企业，专注于通信网络与能源互联两大核心主业，随着海上风电的高景气发展，光通信行业的逐步复苏，未来成长可期。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 21.25 亿元、28.05 亿元、35.51 亿元，当前收盘价对应 PE 分别为 19.29 倍、14.62 倍、11.55 倍，维持“买入”评级。

➤ 风险因素

海洋业务发展不及预期的风险；原材料价格波动风险、分拆上市进度不及预期

单位: 百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	32,820	36,000	40,610	44,450	51,103
货币资金	9,728	10,248	10,608	10,035	11,227
应收票据	386	1,576	2,118	2,436	2,829
应收账款	10,288	13,889	16,680	19,180	22,277
预付账款	1,128	1,324	1,505	1,727	2,001
存货	4,862	5,153	5,574	6,396	7,411
其他	6,428	3,810	4,124	4,675	5,357
非流动资产	15,665	16,457	16,865	16,337	15,866
长期股权投资	1,468	1,513	1,513	1,513	1,513
固定资产(合计)	7,625	6,955	6,657	6,393	6,160
无形资产	2,926	2,902	2,612	2,351	2,116
其他	3,646	5,086	6,083	6,080	6,077
资产总计	48,485	52,457	57,475	60,786	66,968
流动负债	21,294	23,888	25,455	25,947	28,560
短期借款	7,519	7,994	8,000	8,000	8,000
应付票据	3,696	4,103	4,663	5,351	6,200
应付账款	3,868	5,412	6,152	7,059	8,178
其他	6,211	6,380	6,640	5,537	6,182
非流动负债	3,849	3,919	4,919	4,919	4,919
长期借款	1,851	1,750	2,750	2,750	2,750
其他	1,998	2,169	2,169	2,169	2,169
负债合计	25,143	27,807	30,374	30,866	33,480
少数股东权益	3,351	3,881	3,891	3,905	3,923
归属母公司股东权益	19,991	20,769	23,210	26,015	29,565
负债和股东权益	48,485	52,457	57,475	60,786	66,968

单位: 百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	32,384	41,271	47,069	54,123	62,863
同比(%)	8.4%	27.4%	14.0%	15.0%	16.1%
归属母公司净利润	1,062	1,436	2,125	2,805	3,551
同比(%)	-22.1%	35.3%	48.0%	32.0%	26.6%
毛利率(%)	16.4%	16.0%	16.2%	16.4%	16.6%
ROE%	5.3%	6.9%	9.2%	10.8%	12.0%
EPS(摊薄)(元)	0.45	0.61	0.86	1.14	1.44
P/E	36.98	27.33	19.29	14.62	11.55
P/B	1.96	1.89	1.77	1.58	1.39
EV/EBITDA	26.10	24.35	20.30	17.79	15.55

单位: 百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	32,384	41,271	47,069	54,123	62,863
营业成本	27,073	34,688	39,429	45,243	52,419
营业税金及附加	116	133	152	174	202
销售费用	941	1,136	1,365	1,488	1,729
管理费用	1,112	1,370	1,600	1,840	2,137
研发费用	1,215	1,604	1,830	2,104	2,443
财务费用	680	507	655	614	592
减值损失合计	-226	-264	-264	-264	-264
投资净收益	-28	3	3	3	3
其他	381	135	135	135	135
营业利润	1,374	1,709	1,914	2,535	3,216
营业外收支	-34	29	29	29	29
利润总额	1,340	1,737	1,942	2,563	3,244
所得税	181	160	-194	-256	-324
净利润	1,159	1,578	2,136	2,819	3,568
少数股东损益	97	142	11	14	18
归属母公司净利润	1,062	1,436	2,125	2,805	3,551
EBITDA	2,847	3,052	3,660	4,177	4,778
EPS(当年)(元)	0.45	0.61	0.86	1.14	1.44

单位: 百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,612	1,376	1,083	2,029	2,145
净利润	1,159	1,578	2,136	2,819	3,568
折旧摊销	1,188	1,201	1,092	1,028	971
财务费用	680	754	655	614	592
投资损失	24	8	-138	-138	-138
营运资金变动	-1,384	-1,999	-2,727	-2,376	-2,948
其它	-55	-165	66	81	101
投资活动现金流	-2,360	-1,636	-1,223	-362	-362
资本支出	-1,518	-2,706	-1,500	-500	-500
长期投资	1,468	1,513	1,513	1,513	1,513
其他	-2,309	-444	-1,236	-1,375	-1,375
筹资活动现金流	2,297	-29	500	-2,240	-592
吸收投资	5,300	-247	480	0	0
借款	-1,801	700	840	-1,626	0
支付利息或股息	-832	-649	-820	-614	-592
现金流净增加额	1,550	-289	360	-573	1,192

研究团队简介

蒋颖，通信行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020年，先后就职于华创证券、招商证券，2021年1月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖智能制造&云计算 IDC 产业链、海缆&通信新能源产业链、智能汽车&智能电网产业链、5G 产业链等。曾获 2022 年 wind “金牌分析师”通信第 4 名；2020 年 wind “金牌分析师”通信第 1 名；2020 年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第 1 名；2020 年 21 世纪“金牌分析师”通信第 3 名；2019 年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第 5 名。

石瑜捷，通信行业研究助理，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联 MRI 研究中心，负责汽车板块研究。2020 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖物联网、车载导航、智能电网、运营商、5G 应用等领域。

陈光毅，通信组成员，北京大学物理学博士，凝聚态物理专业。2021 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖海缆&通信新能源、激光雷达、车载控制器、云计算&5G 等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijial@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuyingl@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijingl@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。