

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

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

业绩符合预期, 中标约 10 亿海洋能源项目

2023 年 8 月 25 日

事件: 2023 年 8 月 24 日, 公司发布 2023 年半年报, 2023 年 H1 公司实现营收 231.77 亿元, 同比增长 4.85%, 实现归母净利润 12.49 亿元, 同比增长 45.27%。同日, 公司发布《关于中标海洋能源项目的公告》, 公司控股子公司陆续中标国内外海洋能源项目, 中标总金额为 10.15 亿元 (含税)

点评:

业绩符合预期, 通信和能源稳步发展

根据公司公告, 公司 2023 年 Q2 实现营收收入 123.10 亿元, 同比减少 3.48%, 环比增长 13.28%; 实现归母净利润 8.54 亿元, 同比增长 65.57%, 环比增长 116.28%。2023 年 H1 公司在“新基建”“碳达峰、碳中和”“数字中国”等背景下, 得益于光通信行业供需格局持续改善, 以及国家电网建设的稳步推进, 相关业务保持了稳步增长。

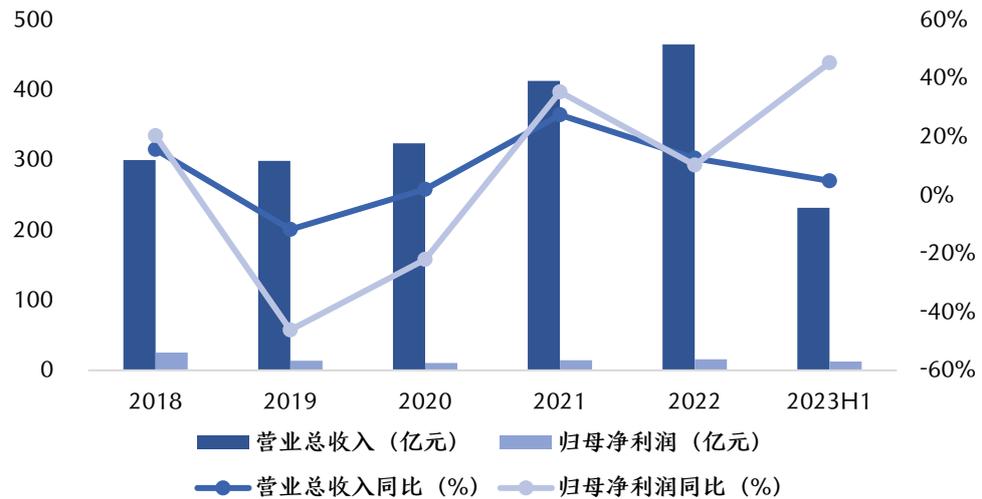
公司坚持专注于通信网络与能源互联两大核心主业, 提供行业领先的产品与解决方案, 公司具备集“设计、研发、制造、销售与服务”一体化的综合能力, 进行全球化产业与营销网络布局。

在通信网络方面, 公司通过光棒技术的研发升级、整合海洋通信板块、建设 PEACE 跨洋海缆通信系统运营项目、收购全球领先的特种光纤生产商等, 进一步强化了在通信行业的产业布局和竞争力。公司以购买华海通信部分股权的方式继续优化整合海洋通信板块股权架构, 以提升公司海洋通信、海洋观测、智慧城市业务的市场竞争力和可持续发展能力, 打造全球领先的海洋通信、海洋观测科技型企业, 全面深化智慧城市整体解决方案的战略布局。

在能源互联方面, 公司以系统成套解决方案和工程总包为两翼, 形成能源互联产业全价值链体系。在“碳达峰、碳中和”大背景下, 紧抓全球海上风电清洁能源的发展机遇, 继续深度拓展海上风电产业链, 着力海洋产业链平台构建, 具备全球海上风电工程服务能力。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	41,271	46,464	53,434	61,983	72,520
增长率 YoY%	27.4%	12.6%	15.0%	16.0%	17.0%
归属母公司净利润(百万元)	1,436	1,584	2,313	2,839	3,542
增长率 YoY%	35.3%	10.3%	46.1%	22.7%	24.8%
毛利率%	16.0%	14.2%	14.5%	14.6%	14.7%
净资产收益率 ROE%	6.9%	6.7%	9.0%	9.9%	11.0%
EPS(摊薄)(元)	0.58	0.64	0.94	1.15	1.44
市盈率 P/E(倍)	24.37	22.10	15.13	12.33	9.88
市净率 P/B(倍)	1.69	1.48	1.36	1.22	1.09

资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 8 月 24 日收盘价

图 1：公司 23 年 H1 归母净利润快速增长


资料来源：wind，信达证券研发中心

➤ **公司紧抓光通信技术变革，光纤光缆与高速光模块齐头并进**

2023 年 H1，受益于海内外通信业的发展，公司光通信业务实现了较快增长。

预制棒方面：公司控股子公司亨通光导研发的新一代绿色光纤预制棒更是有效突破了多项关键技术的瓶颈，填补了国内空白，引领了我国光纤预制棒技术方向，推动了行业向绿色环保转型升级。2022 年 10 月至 2023 年 1 月期间，公司受让第三方战略投资者持有的亨通光导 28.60% 的股权，亨通光导成为公司全资子公司，有利于公司进一步聚焦通信网络产业，维护核心资产，提高通信网络产业链完整性。

光纤光缆方面，2022 年，公司收购了 LEONI Industry Holding GmbH 持有的 j-fiber GmbH 公司 100% 股权；2023 年 H1 完成交割。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；此次收购将有效提升公司在特种光纤领域的研发能力。2023 年，公司积极推动去年以来陆续投运的埃及、印尼、印度等海外光通信产业基地的产能提升；墨西哥光通信产业基地正式投建，公司进一步完善海外本地化产能布局 and 全球化产业布局。另外公司是中国电信研究院 2022 年云网融合承载网基础设施建设项目-多芯光纤采购项目的独家供应商，为国内多芯光纤 (MCF) 和空分复用技术 (SDM) 逐步实现商用奠定了基础，起到了先锋示范作用。

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。公司在 OFC2023 现场展示了 400G 和 800G 系列产品，包括基于最新硅光方案的 400G DR4，以及 EML 方案的 400G FR4、400G LR4 和 800G DR8 等产品。其中，400G DR4 硅光模块为全新升级方案，基于 6nmDSP 和先进硅光子技术平台、优秀的电源设计和领先的数字信号处理技术,该模块在 0-70℃ 温度范围内，可以低于 9W 的低功耗和低 BER 性能完美支持 2 公里的传输距离应用；目前已开放客户评估工作。400G 光模块产品涵盖 QSFP-DD 和 QSFP-112 两种封装，可全面满足国内外数据中心需求。目前，公司 400G 光模块产品已在国内外市场获得小批量应用。800G 光模块产品在领先交换机设备厂商通过测试，将根据市场情况导入量产。公司在 CPO 光电协同封装的布局在国内较早，2021 年曾成功推出 3.2T CPO 工作样机。由于技术迭代，目前尚在进一步研发过程中。

图 2：400G DR4 硅光模块

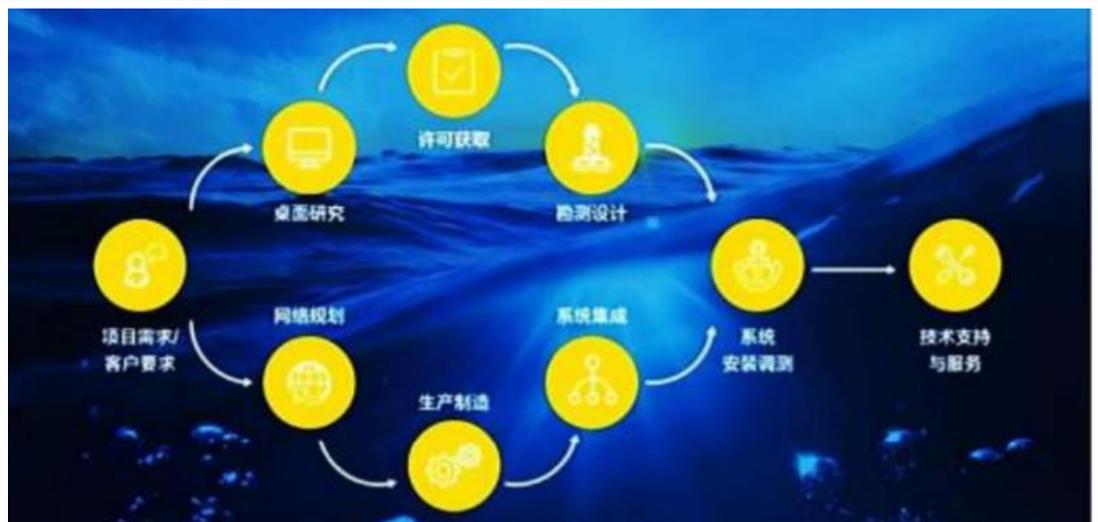
图 3：800G DR8 光模块


资料来源：公司财报，信达证券研发中心

资料来源：公司财报，信达证券研发中心

► 公司深耕海洋通信，全产业链一体化布局

2023 年，公司继续深耕全球跨洋海缆通信网络建设业务，系国内唯一具备海底光缆、海底接驳盒、中继器、分支器研发生产制造能力、跨洋通信网络系统解决方案（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）提供能力以及跨洋通信网络系统建设能力的全产业链公司。

图 4：海洋通信产业链示意图


资料来源：公司财报，信达证券研发中心

截至 2023 年 H1 末，公司全球海底光缆交付里程数已累计突破 90,000 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，为国家构建自主可控安全的海底光缆通信系统、实施“海洋强国”战略打下坚实基础。2023 年上半年，公司成功完成索马里和安哥拉等项目的交付工作；新增签约墨西哥下加湾、沙特 UMJUU、巴西石油二期等项目；完成 Sigmar 项目主体施工、Peace 新加坡分支、沙特分支、巴西石油等项目设备生产；开展亚太五号 Sea-H2X、亚太快链 ALC、西哈努克-香港海底光缆项目等大型中继联盟海缆项目的海上勘测和许可申请等工作。截至本 2023 年 H1 末，公司拥有海洋通信业务相关在手订单金额约 55 亿元。

2022 年，公司携手巴西国家石油公司，为其设计和建造连接巴西东南部海上油田的 29 个作业平台的 Malha 海上油气平台海缆通信系统。现已完成包含海底光缆分线器、海底线路中继器、海底线路分支器和海底光缆等全系列海上油气平台海缆通信系统的核心产品的验收和交付，并计划于 2023 年四季度建成商用。该系统的成功交付标志着公司在全球海上石油天

然气作业平台通信网络领域取得了产品、相关技术以及设计建造能力的新突破，将海底光缆应用于油气领域亦是公司海底通信系统重要场景。

2023 年，公司全力推动高端制造业产业园项目一期的建设，深入聚焦海洋信息系统水下特种缆制造。产业基地已于 2023 年 H1 内投入运营，完成交付超 5500m 应用水深的采矿脐带缆；并实现 10 余条作业型 ROV 脐带缆的国产化替代。2023 年 H1，公司加快推进大型国际海洋通信海缆施工船的建设。

跨洋通信运营方面：由公司投资的 PEACE 跨洋海缆通信系统运营项目，全长 15,800 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，并降低时延，满足中国到欧洲、非洲快速增长的国际业务流量需求，促进中国国际海底光缆的发展。公司 PEACE 跨洋海缆通信系统的巴基斯坦-埃及-肯尼亚、埃及-法国段已于 2022 年底顺利投产。2023 年 H1，该系统项目对外提供国际海缆通信带宽服务；运营半年以来，系统状态良好、通信质量稳定，受到客户普遍好评。基于亚太带宽市场需求快速增长及已有目标客户实际需求，2023 年 H1，公司调整 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。公司持续加大国内外运营商、国际互联网和内容服务商市场开发力度，已与相关行业主要目标客户群体建立合作关系，并对外提供小颗粒租赁、运营维护等增值服务；依托预留分支、规划新加坡段，构建自主营销网络，扩大市场营销能力和范围。截至 2023 年 H1 末，公司拥有在手订单金额超 2 亿美元。

2023 年 3 月，公司筹划分拆控股子公司亨通海洋光网独立上市，本次分拆亨通海洋光网独立上市将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。

图 5：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

➤ 稀缺的海缆龙头，积极构建全球能源互联解决方案服务商

公司围绕国家“海洋强国”“碳达峰、碳中和”发展战略，助力全球海上风电清洁能源的建设，继续深度拓展海上风电产业链，着力海洋产业链平台构建，不断提供具备强竞争力的产品和服务，全力打造国际一流海洋能源互联解决方案服务商；同时除了在电网市场继续发

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

力，进一步巩固在国网、南网的市场地位，将同时做好新能源、轨道交通、电气装备、重大基础设施等行业市场开发，推进公司向能源互联解决方案服务商战略转型。截至 2023 年 H1 末，公司拥有海底电缆、海洋工程及陆缆产品等能源互联领域在手订单金额约 170 亿元。

海上风电业务方面，面对海上风电全生命周期的运营需求，公司已形成了从产品到系统解决方案，到工程运维的全产业链发展格局。公司拥有完善海上风电系统解决方案及服务能力，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。

海风项目方面，至 2023 年 H1，公司持续中标国内外海上风电和海洋油气项目，在手订单充足；分别中标了浙江启明海洋电力工程 2022 年第六批招标项目、广东湛江徐闻海上风电场 300MW 扩容项目、泰国中压海缆项目、山东半岛南海上风电基地 U 场址一期 450MW 项目、尼日利亚中压海缆采购项目、临高海上风电场项目、广东湛江徐闻海上风电场 300MW 扩容海上工程项目、浙能台州 1 号海上风电场项目、浙江嵊泗风机大部件优化施工项目等海上风电项目；斩获曹妃甸 12-1 南油田扩建项目、乌石油田群开发工程项目等海洋油气项目。其中公司参建的广东明阳阳江青洲四项目 I 标段导管架基础沉桩施工顺利完成，该项目是公司自主基础施工的国内近海深水区离岸最远的海上风电项目。且公司海缆首次进入墨西哥市场，使连接坎昆地区两座岛屿的电力海缆连网项目成功敷设并网运行。

2023 年 8 月 24 日，公司发布《关于中标海洋能源项目的公告》，公司控股子公司江苏亨通高压海缆有限公司、亨通海洋工程有限公司及亨通世贸有限公司陆续中标国内外海洋能源项目。公司控股子公司收到项目《中标通知书》，确认中标了“华能海南分公司临高海上风电场项目”；签署了“国家电投山东半岛南海上风电基地 U 场址一期 450MW 项目”“乌石油田群开发工程项目”“曹妃甸 12-1 南油田扩建项目”“尼日利亚中压海缆采购项目”“国家电投广东湛江徐闻海上风电场 300MW 扩容海上工程项目”“湛江徐闻海上风电场项目 EPC 总承包 I 标项目”等海洋能源项目合同。中标总金额为 10.15 亿元（含税）。

海风建设方面，公司正投资建造一艘新一代深远海大型风机安装船，建成后可实现在 70m 以内水深进行海上风电机组的吊装及风机基础施工作业，安装风电机组将可覆盖至 20 兆瓦，以满足国内外海上风电大容量、深远海施工需求并提升公司在海上风电领域的核心竞争力。同时公司将持续通过能力提升、区域布局，继续提高行业竞争力。公司的海底电缆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。2023 年 H1，公司已按计划加快推进在江苏射阳布局的海底电缆生产基地建设；同时，推动揭阳海洋能源生产基地的项目建设。

智能电网业务方面，随着国内以特高压为主的电网建设再次提速，公司持续强化在高压电力传输领域的市场地位和服务能力，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。2023 年 H1，公司重点电力产品销售在欧洲、拉美、东南亚、中东、北非等市场实现重大突破。

2023 年 H1，公司重点电力产品销售在欧洲、拉美、东南亚、中东、北非等市场实现重大突破。同时，公司继续全面展开与国网、南网、五大发电集团等各大输配电、发电能源商在综合能源领域的合作，进一步巩固现有主营业务市场份额；并重点向特种电缆分布的重大基础设施、工程建筑、轨道交通、新能源及电气装备等市场深度转型。公司瞄准“铝代铜”发展趋势，推动在山东滨州的高端铝及铝合金电缆项目建设。该项目主要定位于生产 220KV 及以下以铝及铝合金芯为主的电力、新能源、海洋能源、大数据中心、轨道交通等节能环保型

特种电力电缆，并满足 IEC、CE、UL、TUV 等国际标准，待项目建成后，将成为公司立足国内、面向全球的重要新能源线缆制造研发基地。

新能源汽车方面，公司致力于成为全球新能源智能连接系统解决方案服务商，专注于新能源汽车领域产品的制造与研发，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、东风、蔚来、小米、零跑等国内外主流主机厂、传统和新兴车企。2023 年 H1，公司自主研发液冷充电技术，并成功发布试点。

➤ 积极拓展智慧城市业务，在手订单充沛

2023 年上半年，公司进一步完善在全国的智慧城市业务布局，继续稳固东莞、深圳、天津、合肥、西安为代表的业务根据地，深入建设全面的项目运作能力和解决方案能力。深入建设交付技术能力和研发能力，建设自研产品的服务交付能力，形成海纳数据中台、富媒体一体机等产品研发交付一体化服务能力；将智慧城市、智慧港口等优势行业领域的成功经验加以快速复制；在园区、能源、政务、煤炭等领域实现点状突破。2023 年 H1 内，新增签约合肥人工智能计算中心、廉江市养殖场及江河水质智慧监管平台、智慧东疆建设项目、深圳地铁管理云项目等项目；借助于“人工智能”的东风，新增签约合肥 AICC 等多个智能算力中心项目；除了立足于本土市场，海外总集业务持续开拓，聚焦非洲，发展亚太。截至 2023 年 H1 末，公司拥有智慧城市业务相关在手订单金额约 30 亿元。

➤ 公司全球化运营，重视海外市场开拓

2023 年 7 月，公司拟通过境外全资子公司亨通光电国际收购联营企业 PT Voksel Electric Tbk 约 42.97% 股份并与相关股东达成初步意向。PT Voksel 于 1971 年成立于雅加达，于 1990 年在印度尼西亚证券交易所上市，是印度尼西亚最大的电缆整体解决方案提供商之一；公司目前间接持有其约 30.08% 的股份。在前期推进印尼市场光通信行业布局的基础之上，公司拟通过继续收购 PT Voksel 部分股权实现对其控股，进一步加强公司在电力领域的印尼本地化能力建设；完善公司通信和能源两大领域在印尼及东南亚市场的布局，以进一步巩固公司全球化战略，增强国际市场竞争力，提升国际品牌价值。

➤ 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，随着光通信行业和能源业务的发展，未来成长可期。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 23.13 亿元、28.39 亿元、35.42 亿元，当前收盘价对应 PE 分别为 15.13 倍、12.33 倍、9.88 倍，维持“买入”评级。

➤ 风险因素

通信业务发展不及预期；海洋业务发展不及预期的风险；分拆上市进度不及预期

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	36,000	37,835	42,129	46,828	53,944
货币资金	10,248	9,679	8,229	9,528	8,551
应收票据	1,576	2,282	2,154	2,992	3,029
应收账款	13,889	14,590	18,061	19,730	24,519
预付账款	1,324	1,626	1,863	2,159	2,523
存货	5,153	4,800	6,522	6,529	8,750
其他	3,810	4,857	5,300	5,891	6,572
非流动资产	16,457	17,842	18,919	19,891	20,758
长期股权投资	1,513	1,840	2,167	2,495	2,822
固定资产(合计)	6,955	8,216	9,191	10,061	10,826
无形资产	1,678	2,127	2,576	3,025	3,474
其他	6,311	5,659	4,985	4,311	3,636
资产总计	52,457	55,677	61,048	66,719	74,702
流动负债	23,888	24,071	26,312	28,128	31,551
短期借款	7,994	7,491	6,989	6,487	5,985
应付票据	4,103	4,908	5,414	6,546	7,431
应付账款	5,412	5,399	6,986	7,364	9,406
其他	6,380	6,272	6,922	7,732	8,729
非流动负债	3,919	4,702	5,705	6,707	7,709
长期借款	1,750	4,173	5,173	6,173	7,173
其他	2,169	529	531	534	536
负债合计	27,807	28,774	32,017	34,835	39,260
少数股东权益	3,881	3,204	3,214	3,227	3,244
归属母公司股东权益	20,769	23,700	25,817	28,656	32,198
负债和股东权益	52,457	55,677	61,048	66,719	74,702

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	41,271	46,464	53,434	61,983	72,520
同比(%)	27.4%	12.6%	15.0%	16.0%	17.0%
归属母公司净利润	1,436	1,584	2,313	2,839	3,542
同比(%)	35.3%	10.3%	46.1%	22.7%	24.8%
毛利率(%)	16.0%	14.2%	14.5%	14.6%	14.7%
ROE%	6.9%	6.7%	9.0%	9.9%	11.0%
EPS(摊薄)(元)	0.58	0.64	0.94	1.15	1.44
P/E	24.37	22.10	15.13	12.33	9.88
P/B	1.69	1.48	1.36	1.22	1.09
EV/EBITDA	10.80	11.44	9.49	8.09	7.26

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	41,271	46,464	53,434	61,983	72,520
营业成本	34,688	39,879	45,686	52,933	61,860
营业税金及附加	133	176	202	235	275
销售费用	1,136	1,220	1,400	1,624	1,900
管理费用	1,370	1,423	1,624	1,884	2,205
研发费用	1,604	1,648	1,843	2,138	2,502
财务费用	507	346	386	374	308
减值损失合计	6	-113	-101	-101	-101
投资净收益	-8	83	95	110	129
其他	-124	-66	167	210	262
营业利润	1,709	1,674	2,453	3,013	3,761
营业外收支	29	12	10	10	10
利润总额	1,737	1,686	2,463	3,023	3,771
所得税	160	95	139	171	213
净利润	1,578	1,591	2,324	2,852	3,558
少数股东损益	142	7	11	13	16
归属母公司净利润	1,436	1,584	2,313	2,839	3,542
EBITDA	3,593	3,525	4,231	4,863	5,623
EPS(当年)(元)	0.61	0.67	0.94	1.15	1.44

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,376	855	1,003	3,495	1,152
净利润	1,578	1,591	2,324	2,852	3,558
折旧摊销	1,255	1,374	1,225	1,330	1,435
财务费用	754	528	579	539	499
投资损失	8	-83	-95	-110	-129
营运资金变动	-2,404	-2,791	-3,182	-1,261	-4,348
其它	185	235	152	145	138
投资活动现金流	-1,636	-2,768	-2,179	-2,157	-2,131
资本支出	-2,694	-2,565	-1,879	-1,872	-1,865
长期投资	-291	-238	-395	-395	-395
其他	1,349	36	95	110	129
筹资活动现金流	-29	1,789	-275	-39	1
吸收投资	519	26	0	0	0
借款	27,234	22,925	498	498	498
支付利息或股息	-799	-589	-775	-539	-499
现金流净增加额	-279	-58	-1,450	1,299	-977

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。

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。

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。