

# 通信

## 风险偏好上行，关注 5G 高弹性品种

关注 5G 板块的高弹性标的。从本周的市场表现情况来看，春季躁动加持，市场风险偏好上行，5G 板块的高弹性品种出现轮动行情，需重点关注。本周重点推荐：天孚通信 300394，太辰光 300570，银宝山新 002786，新易盛 300502，中恒电气 002364，亿联网络 300628，沪电股份 002463，中国铁塔 0788.HK，中兴通讯 000063。

会计准则修改，警惕商誉减值风险。因为 2019 年商誉减值会计准则改变，可能导致部分公司对于商誉减值的态度发生微妙变化，所以我们在正文中将通信公司的商誉进行了梳理供参考（样本选择申万通信行业一级）。

华为“天罡”问世，全球 5G 加速。1 月 24 日，华为 5G 发布会上展示了全球首款 5G 基站核心芯片“天罡”等重磅产品。我们认为，这一方面说明华为拥有了自主可控的端到端 5G 解决方案。另一方面，因为运营商受提速降费影响盈利能力承压，将对 5G 建设成本更多考量，华为的 5G 解决方案有效降低功耗，契合运营商诉求，有望加速国内 5G 进程，而华为的份额相应可能有所提升，产业链的“甜蜜期”有望提前，19 年是较佳配置时点。

联通集采 42 万台基站，4G 重耕先行，5G 接踵加速。据 C114 讯，中国联通发布无线网络整合项目招标公告，采购 L900 及 L1800 基站 41.6 万台、L1800 整合、软件功能等，金额高达 348 亿元。我们认为，4G FDD 扩容将成运营商 2019 上半年资本开支重点。42 万站的集采规模大超预期，与 2015-2016 年 4G 建设高峰期中移动、中电信的年建设规模相当，运营商资本开支有望超预期。因为本次集采的是 4G 设备，相关设备的市场竞争格局基本稳定，利好主设备商及其产业链上下游如天线射频、光模块等公司。

上周大盘上涨，通信板块下跌。从细分行业指数看，光通信、物联网分别上涨 1.7%、0.1%，移动互联下跌 0.1%，表现优于通信行业平均水平。量子通信、区块链、通信设备、云计算、卫星通信导航、运营商分别下跌 0.4%、0.5%、1.0%、1.3%、1.9%、3.9%，表现劣于通信行业平均水平。

风险提示：中美贸易摩擦加剧；5G 进度不达预期；运营商资本开支进一步下滑。

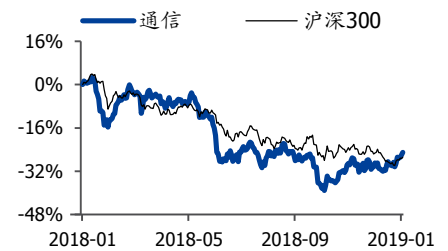
### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
300394	天孚通信	买入	0.56	0.66	0.89	1.13	47.66	40.44	29.99	23.62
300570	太辰光	买入	0.44	0.67	0.83	1.07	44.95	29.52	23.83	18.49
300502	新易盛	增持	0.47	0.27	0.45	0.59	47.19	82.15	49.29	37.59
300628	亿联网络	买入	1.98	2.78	3.62	4.52	37.93	27.02	20.75	16.62
000063	中兴通讯	买入	1.09	-1.51	0.97	1.40	18.64	-13.46	20.95	14.51
002463	沪电股份	增持	0.12	0.33	0.39	0.46	67.00	24.36	20.62	17.48

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjjaji@gszq.com

### 相关研究

- 《通信：华为“天罡”问世，全球 5G 加速》2019-01-25
- 《通信：联通集采 42 万台基站，4G 重耕先行，5G 接踵加速》2019-01-21
- 《通信：业绩+5G 双主线共舞，精选质优个股》2019-01-20



## 内容目录

1. 投资策略：风险偏好上行，关注 5G 高弹性品种 .....	3
2. 会计准则修改，警惕商誉减值风险.....	3
3. 行情回顾：通信板块下跌，光通信板块表现最佳.....	5
4. 华为“天罡”问世，全球 5G 加速 .....	6
5. 联通集采 42 万台基站，19 年运营商资本开支有望超预期 .....	6
6. 三大运营商 2018 年运营数据出炉.....	7
7. 中移动公布 18 年 PC 服务器集采结果，中兴、浪潮入围.....	8
8. 中国向英国电信发放“全国电信业务许可证”.....	9
9. IMT-2020 公布三阶段最新进展，2.6G 产业链日臻完善 .....	9
10. 北京印发 5G 产业发展行动方案，投资将超 300 亿 .....	10
11. 风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1: 通信行业公司的商誉（按从大到小排序，未列出表示商誉为 0）.....	3
图表 2: 通信板块下跌，细分板块中光通信表现相对最优.....	5
图表 3: 上周易联众领涨通信行业.....	6
图表 4: 2018 年 12 月三大运营商运营数据 .....	7
图表 5: 三大运营商 2018 年 4G 用户净增额（单位：万户） .....	8
图表 6: 三大运营商 2018 年宽带用户净增额（单位：万户） .....	8
图表 7: 中国移动 2018 年 PC 服务器（第二批次-计算型服务器 2 档）集采结果.....	9

## 1. 投资策略：风险偏好上行，关注 5G 高弹性品种

关注 5G 板块的高弹性标的。从本周的市场表现情况来看，春季躁动加持，市场风险偏好上行，5G 板块的高弹性品种出现轮动行情，需重点关注。

本周重点推荐：天孚通信 300394，太辰光 300570，银宝山新 002786，新易盛 300502，中恒电气 002364，亿联网络 300628，沪电股份 002463，中国铁塔 0788.HK，中兴通讯 000063。

## 2. 会计准则修改，警惕商誉减值风险

因为 2019 年商誉减值会计准则改变，可能导致部分公司对于商誉减值的态度发生微妙变化，所以我们将通信公司的商誉进行了梳理供参考（样本选择申万通信行业一级）。

图表 1: 通信行业公司的商誉（按从大到小排序，未列出表示商誉为 0）

股票代码	公司名称	商誉（亿元）
000889.SZ	中嘉博创	29.6588
000971.SZ	高升控股	24.3913
002359.SZ	北讯集团	24.3322
300383.SZ	光环新网	23.9790
600804.SH	鹏博士	21.6493
300292.SZ	吴通控股	17.7412
300308.SZ	中际旭创	17.1676
300098.SZ	高新兴	16.9972
002465.SZ	海格通信	15.9608
600734.SH	实达集团	15.0049
600293.SH	三峡新材	12.8843
300353.SZ	东土科技	12.7450
002446.SZ	盛路通信	12.1720
300050.SZ	世纪鼎利	12.0820
000687.SZ	华讯方舟	11.8287
300310.SZ	宜通世纪	11.4621
002115.SZ	三维通信	11.2873
002467.SZ	二六三	11.0485
600260.SH	凯乐科技	9.7199
002491.SZ	通鼎互联	9.5043
002316.SZ	亚联发展	8.5997
600198.SH	*ST 大唐	7.8243
603118.SH	共进股份	6.3157
300017.SZ	网宿科技	6.1798
600487.SH	亨通光电	5.9196

002313.SZ	日海智能	5.8862
300081.SZ	恒信东方	4.7063
300213.SZ	佳讯飞鸿	4.6394
000851.SZ	高鸿股份	3.4981
603559.SH	中通国脉	3.4379
600105.SH	永鼎股份	3.2553
000063.SZ	中兴通讯	3.1144
002583.SZ	海能达	2.7066
300252.SZ	金信诺	2.5843
300183.SZ	东软载波	2.4015
002396.SZ	星网锐捷	2.3468
300025.SZ	华星创业	2.1225
000070.SZ	特发信息	2.1073
603322.SH	超讯通信	1.6911
600462.SH	ST 九有	1.5265
603042.SH	华脉科技	1.2739
002417.SZ	深南股份	1.0055
300548.SZ	博创科技	0.9259
300531.SZ	优博讯	0.8706
300571.SZ	平治信息	0.7508
002104.SZ	恒宝股份	0.7084
002792.SZ	通宇通讯	0.6909
603703.SH	盛洋科技	0.4806
300414.SZ	中光防雷	0.4629
002281.SZ	光迅科技	0.3859
300134.SZ	大富科技	0.3189
002093.SZ	国脉科技	0.2759
603421.SH	鼎信通讯	0.2714
300638.SZ	广和通	0.2297
300205.SZ	天喻信息	0.2145
600776.SH	东方通信	0.1269
900941.SH	东信 B 股	0.1269
300555.SZ	路通视信	0.1064
002929.SZ	润建通信	0.1021
600498.SH	烽火通信	0.0536
600522.SH	中天科技	0.0518
600485.SH	信威集团	0.0434
002017.SZ	东信和平	0.0108
300563.SZ	神宇股份	0.0067
603220.SH	贝通信	0.0058
300312.SZ	邦讯技术	0.0014
002897.SZ	意华股份	0.0012

300620.SZ

光库科技

0.0004

资料来源: wind, 国盛证券研究所

### 3. 行情回顾: 通信板块下跌, 光通信板块表现最佳

上周大盘上涨, 收于 2602 点。各行情指标从好到坏依次为: 沪深 300>上证综指>万得全 A>中小板综>万得全 A (除金融、石油石化)>创业板综。通信行业板块下跌, 表现劣于大盘。

图表 2: 通信板块下跌, 细分板块中光通信表现相对最优

指数	涨跌幅度
中小板综	-0.0%
万得全 A (除金融、石油石化)	-0.3%
万得全 A	0.0%
上证综指	0.2%
沪深 300	0.5%
创业板综	-0.3%
国盛通信行业指数	-0.3%
国盛光通信指数	1.7%
国盛物联网指数	0.1%
国盛移动互联指数	-0.1%
国盛量子通信指数	-0.4%
国盛区块链指数	-0.5%
国盛通信设备指数	-1.0%
国盛云计算指数	-1.3%
国盛卫星通信导航指数	-1.9%
国盛运营商指数	-3.9%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

从细分行业指数看, 光通信、物联网分别上涨 1.7%、0.1%, 移动互联下跌 0.1%, 表现优于通信行业平均水平。量子通信、区块链、通信设备、云计算、卫星通信导航、运营商分别下跌 0.4%、0.5%、1.0%、1.3%、1.9%、3.9%, 表现劣于通信行业平均水平。

观察上周可交易个股, 可以发现市场风险偏好提升, 5G 高弹性品种进入轮动行情。受益于微医集团和实控人的持续增持, 易联众周涨幅达 43%, 领涨通信行业。5G 高弹性品种进入轮动行情, 金信诺周涨幅达 11%, 通鼎互联周涨幅达 10%。因年报净利大幅预增, 中信国安周涨幅达 10%, 中科创达周涨幅达 9%。

图表3: 上周易联众领涨通信行业

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券名称	涨跌幅(%)	成交量(万手)	证券代码	证券名称	涨跌幅(%)	成交量(万手)
300096.SZ	易联众	43.10	111.84	000070.SZ	特发信息	-13.33	252.14
300252.SZ	金信诺	11.10	76.52	002210.SZ	飞马国际	-12.90	190.80
002491.SZ	通鼎互联	10.40	225.34	002364.SZ	中恒电气	-11.99	53.63
000839.SZ	中信国安	9.60	197.48	300299.SZ	富春股份	-9.56	119.40
300496.SZ	中科创达	9.32	41.61	002464.SZ	众应互联	-8.40	31.08

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 4. 华为“天罡”问世，全球5G加速

据C114讯,1月24日,华为5G发布会暨MWC 2019预沟通会在华为北京研究所举办。本次华为发布了3款重磅产品,全球首款5G基站核心芯片天罡、5G多模终端芯片Balong 5000和基于该芯片的首款5G商用终端华为5G CPE Pro,彰显了公司已拥有5G端到端的实现能力。

华为5G基站发货数已达2.5万台,巩固市场信心。发布会上华为宣布5G基站全球已发货2.5万台,已签订30个5G商业合同,其中欧洲18个、中东9个、亚太3个。从订单分布来看,因为中美贸易摩擦反复+部分国家态度摇摆,此前市场对华为的海外业务较为悲观,但目前看来,华为凭借着性价比+技术优势,与欧洲运营商仍保持良好合作关系。

受益于全球5G崛起,华为产业链有望19年提前迎接春天。此前市场担忧国内19年5G建站量,认为2020年才进入建设高峰期,产业链相关公司业绩才会有所兑现。我们认为因为海外5G需求旺盛,面向全球供货的华为将受益于全球5G崛起,产业链于2019年提前迎来新春。

低成本的解决方案有效减轻运营商的资本开支压力,有助于加速5G进程。华为天罡芯片为AAU带来革命性的提升,实现基站尺寸缩小超50%,重量减轻23%,功耗节省达21%,安装时间比标准4G基站减半。因提速降费,运营商盈利能力承压,将对5G建设成本更多考量,加速导入可降低成本的新技术。华为的5G站点功耗可降至650W,较4G仅提高30%,减轻运营商的新建/改造基站的压力,利好5G建设,华为的市场份额有望提升。

建议关注: 太辰光、天孚通信、银宝山新、光迅科技、\*ST凡谷、大富科技、鸿博股份、东山精密。

## 5. 联通集采42万台基站,19年运营商资本开支有望超预期

据C114讯,中国联通发布无线网络整合项目招标公告,采购内容主要包括:L900及L1800基站41.6万站、L1800整合、软件功能等。此项目金额合计达348亿元,来源于自筹资金,预计中标人3-4个。

**4G FDD 扩容将成运营商 2019 上半年资本开支重点。**本次集采并非市场所预期的 5G 设备，正如我们此前在年度策略中强调的，为了满足当前快速增长的流量需求，在 2019 年上半年，运营商将以扩容 4G FDD 为主，所以本次中国联通选择在 900M、1800M 重耕。

**42 万站的集采规模大超预期。**根据三大运营商数据，中移动、中电信、中国联通 2017 年分别拥有 4G 基站 187 万台、117 万台、85 万台，18H1，中移动、中电信、中国联通新增 4G 基站 19 万台、3 万台、6 万台。本次 42 万站的量与 2015-2016 年 4G 建设高峰期中移动、中电信的年建设规模相当。在 4G 与 5G 过渡期，对比 18H1 的建站规模，本次中国联通集采可谓“海量”。

**利好主设备商及其产业链上下游如天线射频、光模块等公司。**因为本次集采的是 4G 设备，相关设备的市场竞争格局基本稳定，所以利好在既有市场中拥有稳定份额的厂商，例如主设备商中兴通讯。同时提振华为、中兴产业链公司，例如天线射频：鸿博股份、世嘉科技、\*ST 凡谷、大富科技等；光模块：新易盛、天孚通信、光迅科技、中际旭创等。

## 6. 三大运营商 2018 年运营数据出炉

据 C114 讯，三大运营商于近日公布了 12 月运营数据，至此，2018 全年成绩单出炉。

图表 4: 2018 年 12 月三大运营商运营数据

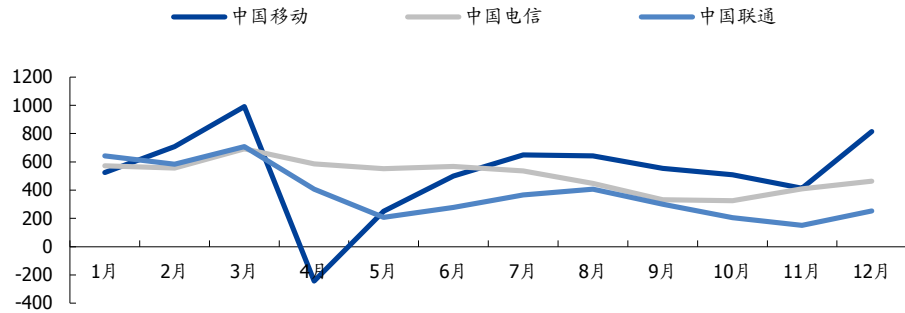
	中国移动	中国电信	中国联通
移动用户净增	296 万	322 万	203.4 万
累计移动用户	9.25069 亿	3.0300 亿	3.15036 亿
4G 用户净增	814.9 万	463 万	253 万
累计 4G 用户	7.1265 亿	2.4243 亿	2.19925 亿
宽带用户净增	242 万	55 万	-22.1 万
累计宽带用户	1.5669 亿	1.4579 亿	8088 万

资料来源: C114, 国盛证券研究所

相比 8-11 月，中移动 12 月在 4G 用户方面表现不俗，用户净增数量超过中电信与联通之和，移动用户加速向 4G 迁移。相比之下，运营商们的宽带业务则略显惨淡，用户净增数持续放缓，中国联通的宽带用户数甚至出现了负增长。

放眼全年，移动业务方面，中移动虽经历跌宕起伏，但仍实现 2018 年平均每月净增 4G 用户 526.2 万户，坐上头把交椅。中电信坚持“质量第一”策略，4G 业务稳中有进，平均每月用户净增数达 503.2 万户。中国联通受益于互联网卡的加持，4G 业务 2018 年初势头猛烈，一度赶超中移动。但这一局面自“无限流量套餐”等提速降费措施实施而急转直下，直至年末未有明显好转，平均每月净增用户 375.6 万户，位于三家之末。

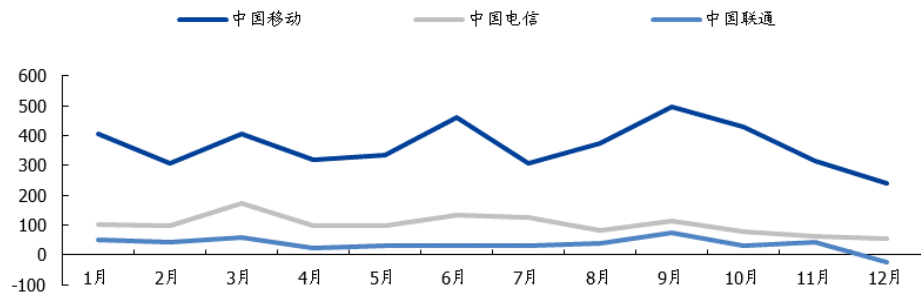
图表 5: 三大运营商 2018 年 4G 用户净增额 (单位: 万户)



资料来源: C114, 国盛证券研究所

固网业务方面, 2018 年见证了宽带市场的改朝换代。中移动一路高歌猛进, 于 9 月超越中电信成功登顶。据数据显示, 中移动 2018 年每月平均宽带用户净增数达 367 万户之多, 远超中电信的 97.6 万户和中国联通的 36.2 万户。目前, 中移动累计宽带用户 1.57 亿户, 中电信累计 1.46 亿户, 中国联通累计 8088 万户。

图表 6: 三大运营商 2018 年宽带用户净增额 (单位: 万户)



资料来源: C114, 国盛证券研究所

我们认为, 结合移动用户净增+4G 用户净增数据, 可以看出运营商的移动用户结构在优化, 加速向 4G 迁移。观察家宽用户数据, 可以看出用户净增长数持续放缓。因为提速降费, 运营商的移动业务盈利承压, 而家宽业务的价格战又未休, 所以为了突破困境, 运营商需要寻找新的商业模式和利润增长点, 预计 5G 时代, 运营商会加大垂直领域的合作, 拓展 2B 业务, 工业互联网、车联网、智慧医疗等场景可能率先取得突破。

## 7. 中移动公布 18 年 PC 服务器集采结果, 中兴、浪潮入围

据 C114 讯, 1 月 23 日, 中国移动公布 2018 年 PC 服务器 (第二批次-计算型服务器 2



档)集采结果,中兴、浪潮入围。

此次集采规模为2万台,合同金额总计16.7亿元。入围企业中,中兴拿下70%的份额,中标金额8.37亿元。浪潮中标份额30%,中标金额8.37亿元。2018年中移动先后进行了两轮PC服务器的集采,采购内容包括计算型服务器1档、均衡性服务器、存储型服务器、高端应用服务器和刀片服务器,最终以华为为首的多家公司瓜分了几十亿元的大单。

图表7:中国移动2018年PC服务器(第二批次-计算型服务器2档)集采结果

产品	入围企业	中标份额
计算型服务器-C2	中兴通讯股份有限公司	70%
	浪潮电子信息产业股份有限公司	30%

资料来源: C114, 国盛证券研究所

我们认为,随着运营商数字化转型深入推进,加之数据的爆发式增长使得设备扩容势在必行,相关网络设备(服务器、交换机)、光模块等公司将会受益。因为这些领域发展较为成熟,市场格局较为稳固,龙头化趋势明显。

## 8. 中国向英国电信发放“全国电信业务许可证”

据英国电信(BT)1月25日早间刊文,公司宣布成为首家获得中国工信部颁发的全国性牌照的国际电信公司。

据了解,英国电信获得了中国工业和信息化部颁发的两项“业务许可证”——中国国内IP-VPN许可证和中国全国互联网服务提供商(ISP)许可证。这对于英国电信来说是一个里程碑,他们将能够直接在中国与客户签订合同,并以人民币结算。本土化服务和计费显著简化了提供连接和其他通信服务的过程,有利于帮助跨国客户在中国境内开展业务。

我们认为,中国向海外运营商发放电信业务牌照,一方面是顺应全球化趋势,加速各领域的开放;另一方面,也有利于吸引海外客户在中国市场开拓业务。随着外资电信公司的入场,运营商部分业务可能受到影响,但是核心业务的牌照壁垒仍旧森严。

## 9. IMT-2020 公布三阶段最新进展, 2.6G 产业链日臻完善

据C114讯,IMT-2020三阶段最新进展显示,华为、中兴、大唐也完成了2.6GHz频段相关测试,标志着2.6GHz产业链在设备和测试上已基本成熟。结合此前诺基亚、爱立信宣布的2.6GHz相关测试工作,中移动的2.6GHz商用加速推进。

截至目前,华为、中兴完成了2.6GHz基站功能、射频和外场组网性能测试,中国信科基本完成了基站功能测试和部分组网外场性能测试,诺基亚贝尔、爱立信启动了2.6GHz基站功能测试。除IMT-2020积极开展2.6GHz测试之外,中国移动也已在北京、四川等多地开通了2.6GHz基站,可为用户及相关应用提供测试及体验场景,并将投资100亿

以加速 2.6GHz 和 4.9GHz 产业链成熟，全面启动 5G 实验网建设。

我们认为，随着 2.6GHz 频段测试工作的完成，中国移动启动 5G 组网的条件也将日益成熟，结合临时牌照+国庆 70 周年献礼等多重因素催化，有望提前开启规模集采，相关设备商“甜蜜期”有望提前。

## 10. 北京印发 5G 产业发展行动方案，投资将超 300 亿

据 C114 讯，1 月 22 日，《北京市 5G 产业发展行动方案（2019 年-2022 年）》发布，明确了北京 5G 发展目标。

方案设定了网络技术、技术发展和产业发展三大目标，指出北京市到 2022 年要实现运营商 5G 网络投资累计超 300 亿元，5G 产业收入 2000 亿元，拉动信息服务业及新业态产业规模约 1 万亿元。通过建设 5G 中高射频器件产业创新中心，组织实施 5G 器件设计专项，打造 5G 器件研发制造基地来突破 5G 核心器件关键技术。同时，还将资金扶持、资源统筹等举措“多管齐下”，努力培育 5G 产业新业态。

我们认为，北京作为首都，印发 5G 产业发展行动方案具有良好的示范效应和带动作用，体现了 5G 的战略地位不断升高，相关政策支持和资金支持有望超预期。

## 11. 风险提示

1. 中美贸易摩擦加剧。
2. 5G 进度不达预期。
3. 运营商资本开支进一步下滑。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com