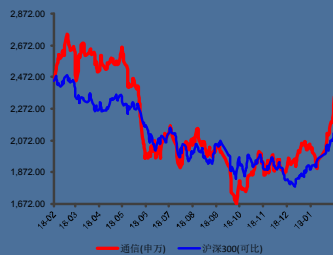


证券研究报告

行业研究——周报

通信行业

通信行业相对沪深 300 表现



资料来源：信达证券研发中心

蔡靖 行业分析师
 执业编号：S1500518060001
 联系电话：+86 10 83326728
 邮箱：caijing@cindasc.com

边铁城 行业分析师
 执业编号：S1500510120018
 联系电话：+86 10 83326712
 邮箱：biantiecheng@cindasc.com

袁海宇 行业分析师
 执业编号：S1500518110001
 联系电话：+86 10 83326726
 邮箱：yuanhaiyu@cindasc.com

王佐玉 研究助理
 联系电话：+86 10 83326723
 邮箱：wangzuoyu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
 邮编：100031

MWC2019 即将召开，华为海外市场迎来转机

2019 年 2 月 25 日

本期内容提要：

- ◆ **板块追踪：**上周通信（申万）指数收于 2350.77，上涨 11.53%，沪深 300 指数上涨 5.43%，创业板指数上涨 7.25%。上周，各申万一级行业均呈现上涨趋势。从子板块来看，上周子版块均呈现上涨趋势。其中，专网通信上涨最多（27.82%）。上周通信板块有 104 家公司上涨，4 家公司持平，1 家公司下跌。
- ◆ **行业观点：**2 月 25 日，以“连接世界”为主题的 2019 年世界移动通信展（MWC2019）即将在西班牙巴塞罗那会展中心举行。即将到来的第五代移动通信技术（5G）是大会的不二主题，来自全球的各大运营商和设备供应商以及芯片终端厂商等移动行业参与者，将共同带来整个产业链在 5G 方面的最新产品和技术展示，而首批 5G 终端将在此次会议上亮相，伴随可折叠屏的量产，5G 终端形态将更加丰富。我们认为：在 2019 年 5G 商用元年之际，5G 将从概念走进现实，这届世界移动通信展势必将成为全球关注的焦点。我们建议关注 MWC 大会上各大厂商的关于 5G 的最新进展，以及相关标的中兴通讯，烽火通信，中国联通。

美国 2 月 22 日下午，美国总统特朗普在面对中国媒体记者提问“不靠封杀”对象是否包括华为，特朗普给予肯定回应表示“我更倾向让所有的公司都有机会参与竞争。我不想人为地封锁别人，不管是出于某种借口或是出于安全因素，我不想有安全方面的问题。”我们认为此次特朗普的表态传出积极的信号。同时据英国《金融时报》报道，英国国家网络安全中心在一份尚未公布的报告中已经得出结论称，在 5G 网络中使用华为设备的风险是可控。我们认为西方发达国家以国家安全为由封杀华为的事件有望得到解决。同时，华为在全球范围内依旧斩获了 30 个 5G 商用合同，并累计发货 4 万个 5G 基站，依旧在设备商中保持着领先优势。建议华为上游的供应链公司，如深南电路，沪电股份等。

- ◆ **公司推荐：**1、**高新兴（300098）：**近年来公司致力于由单一的通信运维服务商转型升级，树立了以物联网技术为核心，聚焦公共安全行业应用，打造大数据运营商的发展战略。公司成立时主要产品为基站监控设备，通过视频监控的集成进入安防行业，目前安防业务体系已经形成五大板块：通信安防、平安城市、金融安防、铁路安全和警务系统。公司外延式发展切入物联网，夯实智慧城市基础架构。收购中兴智联，布局电子车牌市场，收购中兴物联，建立“云+端”业务生态体系。2、**网宿科技（300017）：**公司聚焦 IDC+CDN+云计算+边缘计算”产业链。作为 CDN 龙头厂商，立足于 CDN 并积极向 IDC 及云计算和边缘计算延伸。CDN 方面，网宿科技在 CDN 行业经营多年，长期占据龙头地位。IDC 方面，公司将 IDC 业务以增资形式剥离至厦门秦淮子公司，以定制化突破，迎合大型互联网客户需求。云计算方面，目前公

公司已实现 CDN 节点的云化改造，推出了全速云系列产品。边缘计算方面，公司已逐步将 CDN 节点升级为具备存储、计算、安全功能的边缘计算节点。未来公司与运营商的合作将会进一步深化，移动边缘计算市场的启动将推动公司转型并受益。公司通过建立子公司和收购海外公司的方式快速拓展海外市场，目前，公司已覆盖几十个国家及地区，能够为海外客户提供丰富的服务。

- ◆ **风险因素：**技术发展及落地不及预期；行业增速不及预期风险。

目 录

上周行情回顾	1
上周行业市场表现	1
上周涨跌幅排行榜情况	2
本周行业观点	3
行业要点	3
重点关注公司	3
行业要闻	5
5G	5
设备商	5
运营商	7
公司重要公告	7
风险因素	9

图 目 录

图 1: 申万各行业周涨跌幅情况	1
图 2: 通信行业子板块涨跌幅情况	2

表 目 录

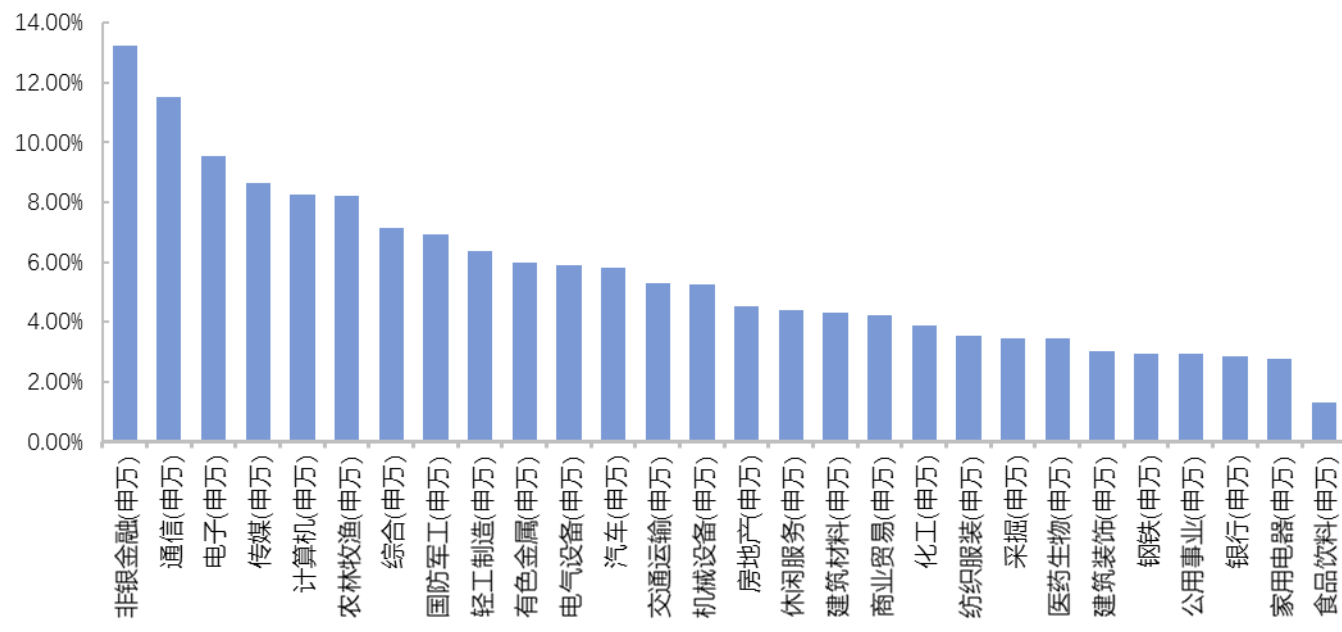
表 1: 上周涨跌幅排行榜	2
---------------------	---

上周行情回顾

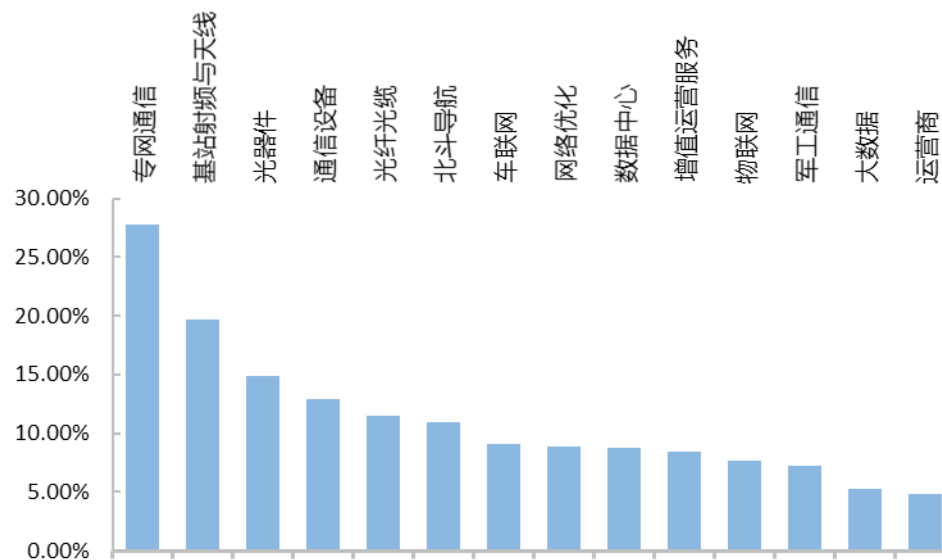
上周行业市场表现

上周通信（申万）指数收于 2350.77，上涨 11.53%，沪深 300 指数上涨 5.43%，创业板指数上涨 7.25%。上周，各申万一级行业均呈现上涨趋势。从子板块来看，上周子板块均呈现上涨趋势。其中，专网通信上涨最多（27.82%）。

图 1：申万各行业周涨跌幅情况



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2: 通信行业子板块涨跌幅情况


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

上周涨跌幅排行榜情况

上周通信板块有 104 家公司上涨, 4 家公司持平, 1 家公司下跌。

涨跌幅前 5 名的公司如下表:

表 1: 上周涨跌幅排行榜

代码	公司	上周涨幅%	代码	公司	上周涨幅%
600776.SH	东方通信	+61.01%	603421.SZ	鼎信通讯	-6.87%
300555.SZ	路通视信	+48.26%	300414.SZ	中光防雷	+0.67%
300134.SZ	大富科技	+28.79%	000889.SZ	中嘉博创	+1.27%
300211.SZ	亿通科技	+25.05%	600260.SH	凯乐科技	+2.29%
300252.SZ	金信诺	+24.40%	600289.SH	*ST 信通	+2.37%

资料来源: 万得, 信达证券研发中心整理

本周行业观点

行业要点

2月25日，以“连接世界”为主题的2019年世界移动通信展（MWC2019）即将在西班牙巴塞罗那会展中心举行。即将到来的第五代移动通信技术（5G）是大会的不二主题，来自全球的各大运营商和设备供应商以及芯片终端厂商等移动行业参与者，将共同带来整个产业链在5G方面的最新产品和技术展示，而首批5G终端将在此次会议上亮相，伴随可折叠屏的量产，5G终端形态将更加丰富。我们认为：在2019年5G商用元年之际，5G将从概念走进现实，这届世界移动通信展势必将成为全球关注的焦点。我们建议关注MWC大会上各大厂商的关于5G的最新进展，以及相关标的中兴通讯，烽火通信，中国联通。

美国2月22日下午，美国总统特朗普在面对中国媒体记者提问“不靠封杀”对象是否包括华为，特朗普给予肯定回应表示“我更倾向让所有的公司都有机会参与竞争。我不想人为地封锁别人，不管是出于某种借口或是出于安全因素，我不想有安全方面的问题。”我们认为此次特朗普的表态传出积极的信号。同时据英国《金融时报》报道，英国国家网络安全中心在一份尚未公布的报告中已经得出结论称，在5G网络中使用华为设备的风险是可控。我们认为西方发达国家以国家安全为由封杀华为的事件有望得到解决。同时，华为在全球范围内依旧斩获了30个5G商用合同，并累计发货4万个5G基站，依旧在设备商中保持着领先优势。建议关注华为上游的供应链公司，如深南电路，沪电股份等。

重点关注公司

1、高新兴（300098）：是国内领先的公共安全整体方案提供商。近年来公司致力于由单一的通信运维服务商转型升级，树立了以物联网技术为核心，聚焦公共安全行业应用，打造大数据运营商的发展战略。公司成立时主要产品为基站监控设备，通过视频监控的集成进入安防行业，目前安防业务体系已经形成五大板块：通信安防、平安城市、金融安防、铁路安全和警务系统。公司外延式发展切入物联网，夯实智慧城市基础架构。收购中兴智联，布局电子车牌市场：中兴智联参与国内6个城市汽车电子标识项目建设，其中无锡、深圳的试点工作已经启动，中兴智联为唯一一家同时参与两个城市试点的公司，市场占有率超过50%。此外，中兴智联还参与公安部无锡所电子车牌标准制定，前该国家标准已提交国标委，预计在2018年中出台，标准统一后将给电子车牌的推广铺平道路。收购中兴物联，建立“云+端”业务生态体系：中兴物联专注于物联网企业级市场，产品覆盖物联网无线通信模块、车联网产品、物联网行业终端以及物联网通信管理平台与行业整体解决方案四大业务板块。目前物联网和车联网正处在快速增长的前夜，而随着标准的确立和商用化芯片的量产，中兴物联将极有可能借助竞争优势站上下一个网络变革的风口。

2、网宿科技（300017）：公司聚焦“IDC+CDN+云计算+边缘计算”产业链。作为 CDN 龙头厂商，立足于 CDN 并积极向 IDC 及云计算和边缘计算延伸。CDN 方面，网宿科技在 CDN 行业经营多年，具有深厚的技术积累，长期占据龙头地位，与一大批优质客户形成了稳定的合作关系。IDC 方面，公司将 IDC 业务以增资形式剥离至厦门秦淮子公司，增强 IDC 业务的专业化运营。厦门秦淮以定制化 IDC 为突破口，迎合大型互联网客户需求。云计算方面，2016 年网宿科技正式开启从 CDN 到云服务的战略升级，私有云和混合云是公司的重点布局方向，目前公司已实现 CDN 节点的云化改造，推出了全速云系列产品，并为客户云安全方面的众多服务。边缘计算方面，公司已逐步将 CDN 节点升级为具备存储、计算、传输、安全功能的边缘计算节点，以承载高频、高交互的海量数据处理，公司参与了联通混改，未来公司与运营商的合作将会进一步深化，未来移动边缘计算（MEC）市场的启动将推动公司转型并受益。公司通过建立子公司和收购海外公司的方式快速拓展海外市场，海外业务收入份额逐年上升。目前，公司已覆盖亚洲、欧洲、美洲、大洋洲、非洲的几十个国家及地区，能够为海外客户提供丰富的服务。

行业要闻

5G

- 据外媒报道，借助于美国及其盟友们对于华为 5G 设备的担忧，三星电子目前正在积极扩展其电信网络设备业务。三星已与美国 AT&T Inc、Verizon Communications Inc 和 Sprint Corp 这三家公司签订了 5G 网络合同，但目前尚不清楚这些合同有多广泛。此外，三星还会与韩国和日本的移动运营商合作测试其 5G 设备。（C114）
- 2 月 18 日，华为中国官方微博宣布：“近日，土耳其第一大运营商 Turkcell 选择华为共同建设面向 5G 演进的全云化核心网项目。该项目将成为全球最大的云化 EPC 网络，也是全球首次同时商用云化网络、CUPS、灰度升级等 5G 演进关键技术的核心网。（C114）”
- 据外媒报道，新西兰总理 Jacinda Ardern 在 2 月 18 日表示，新西兰将独立评估在 5G 网络中使用中国华为公司设备的风险。去年 11 月，新西兰情报机构拒绝了来自电信运营商 Spark 提出的使用华为 5G 设备的初步请求。（C114）
- 近日，中兴通讯携手中国联通深圳分公司完成业界首个端到端 IP-RAN2.0 现网试点。本次现网试点采用中兴通讯 ZXCTN 9000-EA 系列和 ZXCTN 6000 系列产品共同组网，测试内容涵盖了 5G 承载所需的诸多关键技术，为中国联通 5G 承载试商用奠定了重要里程碑，同时验证了中兴通讯 IP-RAN2.0 产品的技术领先地位。（C114）
- 2019 年 2 月 20 日，爱立信加入中国移动“网络领航计划”，与中国移动研究院在北京签署合作备忘录。双方将在 5G 领域长期开展合作，从技术研发到广泛的外场测试，爱立信志在助力中国移动打造领先的 5G 网络，加速产业发展，把握未来机遇。（C114）
- 近日，中兴通讯发布业界首款 5G 前传 200G 室外 OTN 新品 ZXMP M721 OD62。该产品可应用于城域边缘层，具有体积小、易安装、易维护和高可靠等特性。（C114）
- 全球第二大移动运营商沃达丰于 2 月 21 日宣布，该公司首次进行了一次成功地实验，将下一代 5G 智能手机接入其移动网络上。在马德里和巴塞罗那进行的试验中，该公司进行了一次 4K 超高分辨率视频通话，速度相当于当前 4G 技术的 10 倍。（C114）
- 美国总统特朗普 2 月 21 日呼吁美国电信公司，希望他们加快建设 5G 无线通信网络。特朗普认为，美国电信公司在 5G 市场已经落后，有可能被其他国家甩在后面。特朗普还称：“我希望美国通过竞争获胜，而不是阻止当前一些更先进的技术。”（C114）

设备商

- 据外媒报道，如果加拿大政府最终决定禁止华为，将有可能遭到华为或中国政府起诉。此前的哈珀保守党政府在 2012 年与中国签订外国投资者保护协定。当初的协议时为了为两国在未来可能开放更大规模的自由贸易铺路，然而，在加中关系目前的僵局下，这将会成为中国威胁加拿大的手段。(C114)
- 近日中国电信公布了 2018 年宽带融合终端集中采购项目的招标结果，烽火通信在两个标包的综合排名均位列第一。烽火通信作为运营商长期合作伙伴，深刻理解客户需求，多年前即开始探索多终端融合技术的研究，是运营商市场首家发布可商用产品的厂家。(C114)
- 据外媒报道，京东方取得苹果柔性 OLED 面板供应商资格，或将成为继三星显示器和 LG Display 后的第三家柔性 OLED 面板供应商。(C114)
- 2 月 18 日，中兴通讯发布业界首个《OLT 内置刀片技术白皮书》。中兴通讯首创在其旗舰 OLT 平台 TITAN 内置 300mm 深轻量级刀片服务器，并采用基于 Intel 突破性的数据中心处理器架构的 Xeon® D 处理器，无需改造接入机房即可打造低成本、低功耗、业务灵活组合的轻量级边缘计算基础设施，为固移融合场景下大流量、低时延业务提供存储、计算等能力，极大提升体验敏感型业务的用户体验。(C114)
- 据外媒报道，虽然美国政府对华为的网络设备发出了所谓的安全警告，但德国政府却倾向于让华为参与德国的高速互联网基础设施建设。这些官员们称，美国曾要求限制华为在德国竞标 5G 基础设施合同，但德国政府并不愿这样做。(C114)
- 爱立信在其官方网站上宣布，公司与 OPPO 签署初期专利权授权协议。该协议包括两家公司间关于 2G、3G 和 4G 技术的交叉许可。OPPO 将持续向爱立信支付专利费用，这项费用来源于年度销售额中的主要部分。除了专利交叉许可，OPPO 和爱立信的协议还包括 5G 相关项目的一系列业务合作。(C114)
- 2 月 20 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、浪潮中标。据悉，此次集采规模为 2 万台（实际采购量以订单为准），总标的约为 8.4 亿元。按照招标规则，取两家中标企业，中兴通讯第一名中标，份额分配比例为 70%，浪潮第二名中标，份额分配比例为 30%。(C114)
- Gartner 最新全球半导体设计总体有效市场前十大企业排名显示，2018 年仍由三星电子和苹果占领第一第二名的位置，两者合计占全球总体市场的 17.9%。前十中有四家中国大陆厂商，分别为华为（第三，8.8% 占有率）；联想（第五，3.7% 占有率）；步步高（第六，2.9% 占有率）；小米（第十，1.5% 占有率）。(C114)
- 在 2019 世界移动大会前夕，华为发布了业界首个《CUPS 白皮书》。白皮书指出通过 CUPS 技术部署一站式用户面网关，可大幅降低网络时延，提升业务体验，实现统一运维，应对网络流量快速增长的需求，为 5G 网络提前做好架构准备，是向 5G 目标网络演进的必经阶段。(C114)

- 据外媒报道，华为今夏将在维也纳开设一家智能手机旗舰店，这将是华为在中国以外的第一家此类门店。据华为奥地利业务 CEO Pan Yao 称，华为准备帮助他们为下一代移动网络建设 5G 基础设施。（C114）
- 2 月 25 日，以“连接世界”为主题的 2019 年世界移动通信展即将在西班牙巴塞罗那会展中心举行。此次展会，中兴将发布首款 5G 旗舰手机，并预计于 2019 年上半年率先在欧洲和中国市场上市。此外，中兴 5G 室内 CPE、IoT、车联网、MBB 等产品也将悉数亮相。同时，面向全球年轻用户，还将发布 Blade 系列新品，持续为全球年轻用户带来创新体验。（C114）
- 在诺基亚 MWC19 预热媒体交流会上，诺基亚贝尔执行副总裁马涛便透露，在即将召开的 MWC19 上，诺基亚将以“科技以人为本”为核心，将围绕“Connected industries”，“Connected cities”以及“Connected consumers”三大主线，充分展示诺基亚端到端 5G 商用解决方案。（C114）

运营商

- 近日，中国联通在雄安新区开通了业界最大规模的 4G/5G 无线虚拟化外场试验网络。试验网采用诺基亚无线云化接入方案，建设 10 个 4G 和 40 个 5G 基站，4G/5G 基站均采用 CU/DU 分离架构，实现了 4G/5G 基站软件功能在通用硬件资源池上的共平台云化部署。（C114）
- 中国电信收到了来自工信部的“大红包”，允许其在全国使用 824-835 MHz/869-880 MHz、1920-1940 MHz/2110-2130 MHz，这些频率被用于陆地移动业务（公众移动通信、物联网、CDMA/LTE FDD/NB-IoT/eMTC 制式）。（C114）
- 爱立信欧洲和拉美总裁阿伦·班萨尔宣称爱立信在签署 5G 商用合同方面超过了竞争对手。爱立信与运营商们签署了 10 份商业协议，4 家在美国、4 家在欧洲、2 家在亚太。但根据最新公开数据，华为已与移动运营商签订了 30 份 5G 商用合同。（C114）
- 近日，广东移动和华为成功验证全球首个 4G 和 5G 共模基站的性能，实现 4G 和 5G 业务的并发能力。华为 4/5G 共模基站技术的成熟在全球 5G 产业链的发展中已经迈出了关键一步，并为规模部署奠定了坚实的基础。（C114）

公司重要公告

【科信技术】公司近日接到公司实际控制人陈登志先生的通知，陈登志先生将其所持有公司的部分股权进行了补充质押。截至 2019 年 2 月 15 日收盘，陈登志先生持有公司股份 26,277,420 股，占公司总股本的 12.63%。其所持公司股份中处于质押状态的股份共计 9,305,000 股，占其持有公司股份的 35.41%，占公司总股本（截至 2019 年 2 月 15 日收盘，公司股本为 208,000,000 股）的 4.47%。

【七一二】公司发布《首次公开发行部分限售股上市流通公告》，其中本次限售股上市流通的数量为 266,436,800 股，占公司总股本的 34.51%，将于 2019 年 2 月 26 日全部上市流通。公司首次公开发行 A 股股票完成后，总股本为 772,000,000 股，其中无限售条件流通股 100,000,000 股，有限售条件流通股 672,000,000 股。前述限售股形成后至今，公司未发生配股、公积金转增股本等事项，公司的股本总数未发生变化。

【金信诺】公司的控股子公司金信诺（常州）轨道信号系统科技有限公司于近日收到江苏省相关部门颁发的《高新技术企业证书》，证书编号 GR201832000131，发证时间为 2018 年 10 月 24 日，有效期三年，在有效期内按 15% 的税率缴纳企业所得税。

【新易盛】公司拟与南京俱成股权投资管理有限公司等共同出资设立南京俱成秋实股权投资基金（有限合伙）。基金规模 11 亿元，普通合伙人的出资额不低于人民币 1000 万元。其中，南京俱成投资作为普通合伙人出资人民币 1000 万元，公司作为有限合伙人出资人民币 3000 万元。

【永鼎股份】2019 年 2 月 20 日，公司收到公司控股股东永鼎集团有限公司的通知，永鼎集团于近日将其持有的公司部分股份办理了股票质押式回购交易提前购回业务。截止本公告日，永鼎集团持有本公司 456,896,247 股股份，占本公司总股本（1,252,989,520 股）的 36.46%，本次解质后剩余被质押股份数量为 24,940 万股，占其持股总数的 54.59%，占本公司总股本的 19.90%。

【高新兴】公司控股股东、实际控制人刘双广先生于 2019 年 2 月 20 日将其持有的公司部分股份进行了股票质押式回购交易购回，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了股份解除质押登记手续。本次股权解除质押后，刘双广先生持有本公司股份数量没有发生变化，截止本公告披露日，刘双广先生持有本公司 509,534,057 股股份，占公司总股本的比例为 28.88%，已累计质押股份 372,460,244 股，占其持有本公司股份总数的 73.10%，占公司总股本的比例为 21.11%。

【国脉科技】公司全资子公司—国脉通信规划设计有限公司收到黑龙江省科相关部门颁发的《高新技术企业证书》，发证日期为 2018 年 11 月 27 日，有效期三年。国脉设计将自 2018 年起连续三年享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策，按 15% 的税率征收企业所得税。

【海能达】公司收到公司英国全资子公司赛普乐的通知，该子公司与西欧某国公共安全客户签署了 TETRA 终端设备的采购合同，该项目总金额约为 1,290 万英镑（折合人民币约 1.13 亿元），交付完成时间为 2019 年 12 月。

【海能达】公司下属的全资孙公司 TELTRONIC Brazil LTDA 和 TELTRONIC S.A.U.共同成立的联合投标体，与巴西戈亚斯州公共安全部签署了关于巴西戈亚斯州警察 TETRA 终端采购项目的合同，合同金额 6,166,071.24 欧元（约合人民币 4,705.33 万元），主要是为巴西戈亚斯州警察提供 TETRA 终端产品，包括手持终端、车载台等。

风险因素

技术发展及落地不及预期；行业增速不及预期风险。

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

蔡靖，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士，2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@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理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。