



中航证券金融研究所  
首席分析师：李欣  
证券执业证书号：S0640515070001  
分析师：梅子豪  
证券执业证书号：S0640518070001  
电话：010-59562474  
邮箱：meizh@avicsec.com  
研究助理：宋博  
证券执业证书号：S0640118080024  
电话：010-59562534  
邮箱：songbo@avicsec.com

## 通信行业动态周报：巴塞罗那举办 2019 MWC，设备商竞逐“承载”，运营商聚焦商用价值

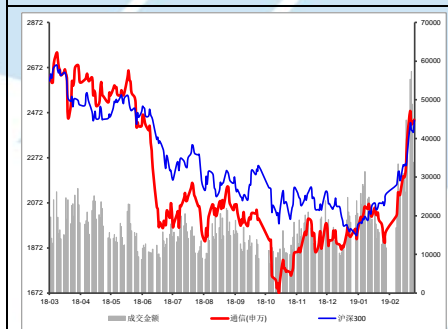
行业分类：通信

2019年3月1日

行业投资评级	增持
通信指数(2019.3.1)	2441.09
通信指数涨跌幅	3.84%
基础数据 (2019.3.1)	

总市值(亿元)	12342.44
流通A股市值(亿元)	8983.32
PE(TTM)	44.9
PB(LF)	2.78
上证指数	2994.01
深证成指	9167.65
沪深300	3749.71
创业板指	1567.87

近一年通信(申万)板块与沪深300指数走势对比图



资料来源：wind，中航证券金融研究所

### 行情回顾：

本周通信(申万)板块指数收于2441.09点，上涨3.84%，跑输沪深300指数2.68个百分点。在28个申万一级行业中，通信板块周涨跌幅排名第25位。本周，上证综指涨6.77%，深成指涨5.97%，继续刷新近三年最大周涨幅；创业板指涨7.66%，为近11个月最佳周表现；通信板块继续上行，短期内仍处于强势上行周期；长期来看，行业处于高景气度时期，基本面向好，公司业绩持续改善，体现了较好的投资价值。

### 重大事件：

1、中兴通讯领跑中国移动单载波400G OTN现网测试；2、移动5G亮相“两会”：首家保障央视新媒体高清直播；3、中兴通讯推出智能家庭终端S200T打造“全屋一站式管家”。

### 全球动向：

1、北京时间2月24号晚上刚刚结束的华为巴塞罗那的发布会上，华为正式推出传闻已久的5G折叠屏手机HUAWEI Mate X；2、巴塞罗那的MWC展上，高通宣布已将5G集成至SoC中的骁龙移动平台；3、2019年世界移动大会期间，中兴通讯发布了ES600S MEC服务器。

### 核心观点：

**巴塞罗那举办2019 MWC，设备商竞逐“承载”，运营商聚焦商用价值：**在日前开幕的MWC2019大会上，5G成为绝对主角，来自全球的移动运营商和设备厂商纷纷展示出基本成熟落地的5G应用业务和解决方案。截至目前，华为在5G承载领域已帮助全球领先运营商建设了40多张5G承载网络。与此同时，华为还积极参与IETF、ITU-T、ETSI等国际标准组织，推动5G承载产业的标准化。中兴通讯也宣布与中国、意大利、西班牙等国家主流运营商完成20多个5G承载商用和测试。美国、日本、中国和韩国等国家的运营商正纷纷选择采用诺基亚Anyhaul传输产品，助力其加速向5G过渡。这标志着美日韩等国设备商、运营商助力5G发展，建议关注通信产业链上相关公司。重点推荐：亨通光电、信维通信、启明星辰。

### 重点关注公司的盈利预测(2019年3月1日收盘价)

代码	公司名称	收盘价	EPS			PE		
			2017A	2018B	2019E	2017A	2018B	2019E
600487	亨通光电	21.80	1.55	1.56	1.92	14.06	13.97	11.35
300136	信维通信	30.20	0.90	1.27	1.85	33.56	23.78	16.32
002439	启明星辰	25.85	0.50	0.64	0.81	51.70	40.39	31.91

### 风险提示：

- 5G商用落地不及预期；行业增速不及预期风险。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼  
公司网址：www.avicsec.com  
联系电话：0755-83692635  
传真：0755-83688539

## 目录

一、通信行情回顾 .....	3
1.1、申万通信指数表现 .....	4
1.2、通信个股表现 .....	6
二、本周新闻动态 .....	4
2.1、国内重大事件 .....	6
2.2、国际重大事件 .....	7
三、重要公告 .....	8
四、核心观点 .....	12
五、风险提示 .....	12



AVIC

## 图表目录

图表 1: 本周通信板块涨跌情况及指数对比.....	4
图表 2: 近一周通信指数与各指数走势对比.....	4
图表 3: 近一年通信指数与各指数走势对比.....	5
图表 4: 申万一级行业本周内涨跌幅对比.....	5
图表 5: 本周通信板块前五个股表现.....	6
图表 6: 本周通信板块后五个股表现.....	6



## 一、通信行情回顾

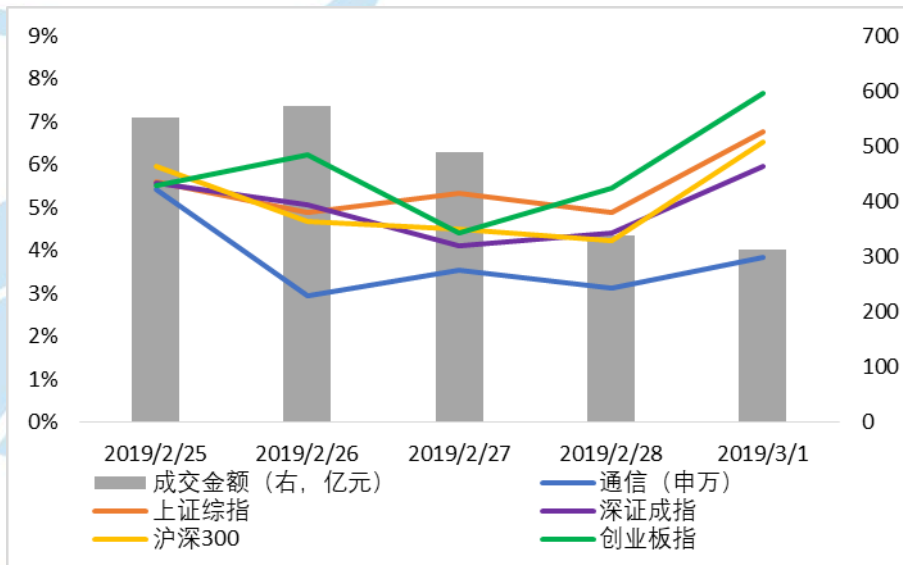
### 1.1、通信指数表现

图表 1: 本周通信板块涨跌情况及指数对比

代码	简称	2019/2/22	2019/3/1	指数涨跌幅
		收盘价	收盘价	
801770.SI	通信(申万)	2350.77	2441.09	3.84%
000001.SH	上证综指	2804.23	2994.01	6.77%
399001.SZ	深证成指	8651.20	9167.65	5.97%
000300.SH	沪深300	3520.12	3749.71	6.52%
399006.SZ	创业板指	1456.30	1567.87	7.66%

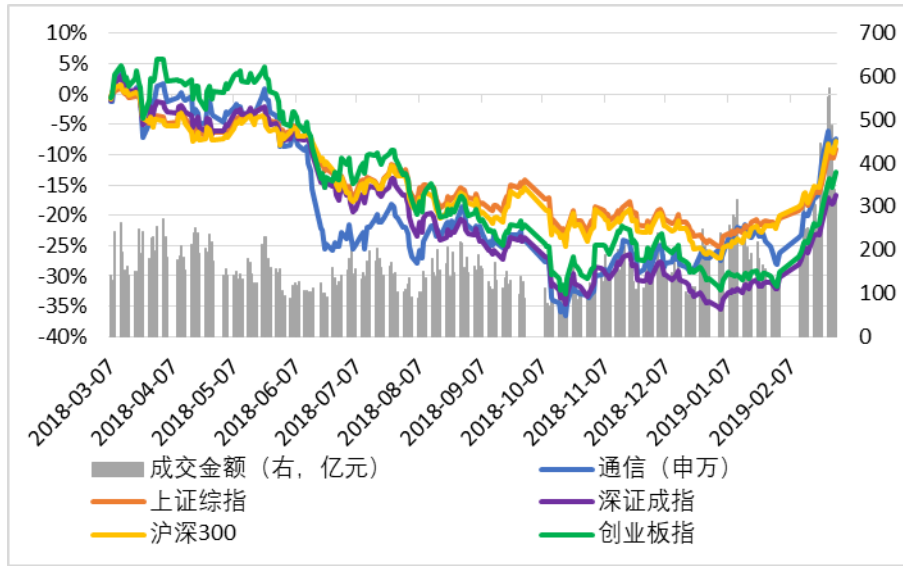
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 2: 近一周通信指数与各指数走势对比



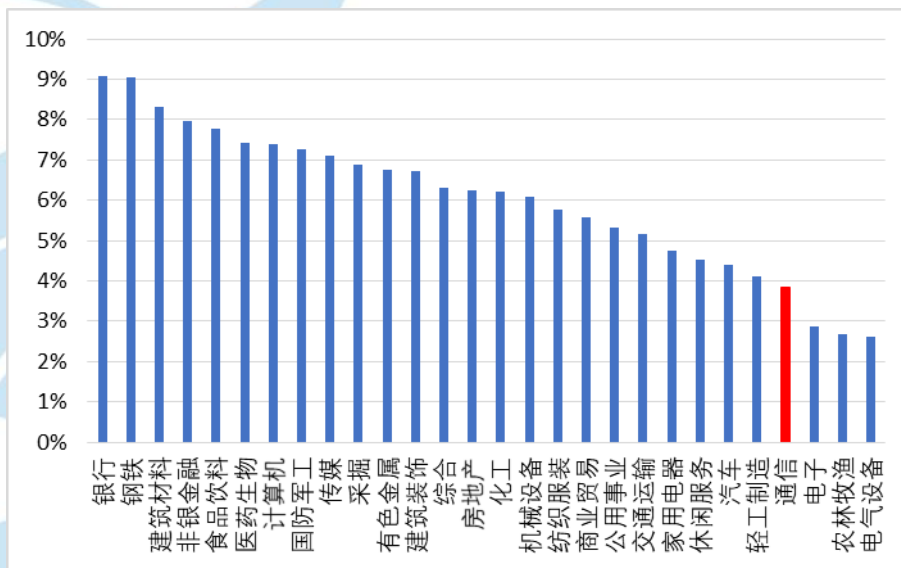
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 3: 近一年通信指数与各指数走势对比



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 4: 申万一级行业本周内涨跌幅对比



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

本周(2019年2月25日至3月1日)表征通信板块行情的申万一级指数收于2441.09点,上涨3.84%;上证综指涨6.77%,深成指涨5.97%,双双续创近三年最大周涨幅;创业板指涨7.66%,为近11个月最佳周表现;沪深300上涨6.52%,通信指数跑输沪深300指数2.68个百分点。在28个申万一级行业中,通信板块周涨跌幅排名第25位。通信板块继续上行,短期内仍处于强势上行周期。长期来看,行业处于高景气度时期,基本面向好,公司业绩持续改善,体现了较好的投资价值。

## 1.2、通信个股表现

申万通信指数 106 只成分股中，除去 2 家停牌股票，74 只股票上涨，其余下跌。重点关注个股中表现靠前的前五只股票分别为广和通、特发信息、易华录、深信服、高新兴；表现靠后的五只股票分别为通宇通讯、新雷能、通光线缆、欣天科技、贝通信。

图表 5：本周通信板块前五个股表现（来自自选标的）

证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
300638.SZ	广和通	43.09	26.77	71.69	60.16	11.65
000070.SZ	特发信息	15.29	16.63	80.23	37.15	4.51
300212.SZ	易华录	25.11	15.61	17.42	37.54	4.09
300454.SZ	深信服	99.94	12.32	30.10	66.78	11.72
300098.SZ	高新兴	9.26	10.37	21.37	30.25	2.92

资料来源：wind，中航证券金融研究所

图表 6：本周通信板块后五个股表现（来自自选标的）

证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
002792.SZ	通宇通讯	35.00	-4.06	55.15	170.37	4.05
300593.SZ	新雷能	20.77	-4.99	35.04	67.23	4.17
300265.SZ	通光线缆	9.41	-5.24	23.57	86.07	3.19
300615.SZ	欣天科技	20.61	-6.83	103.55	195.69	6.49
603220.SH	贝通信	35.55	-7.59	154.18	66.49	8.34

资料来源：wind，中航证券金融研究所

## 二、本周新闻动态

### 2.1、国内重大事件

#### ➤ 亨鑫科技精彩亮相 MWC2019 世界移动通信大会

2 月 25 日至 2 月 28 日，2019 年世界移动通信大会（MWC2019）于西班牙巴塞罗那盛大举行。江苏亨鑫科技有限公司作为无线通信天馈一体化传输解决方案知名供应商及业内领军企业，积极在此展示自己最新的 5G 通信技术。本次盛会上，亨鑫科技主要向全球客户展示了公司的最新 5G 天线解决方案及轨道交通解决方案，鑫科技吸引了来自欧洲、东南亚、中东等全球新老客户的驻足探讨，向世界各国展示了公司的科研能力和综合实力。<http://www.ccidcom.com/company/20190301/6auP4YdAHD10Zw3xb16mfncckxm4.html>



➤ **中兴通讯发布边缘计算服务器 实现边缘人工智能**

2019 年世界移动大会期间，中兴通讯发布了 ES600S MEC 服务器，该款服务器搭载英特尔最新 英特尔® 至强® Scalable processor，配合 AI 加速卡，使其在边缘侧具备很强的神经网络推理能力。

<http://www.ccidcom.com/company/20190228/N86JJI2MwC5Y9M1q16fi93uih6do.html>

➤ **中国联通联合中兴通讯重磅发布了基于 5G MEC 的 Cloud VR**

在 2019 世界移动大会 (MWC) 上，中国联通联合中兴通讯重磅发布了基于 5G MEC 的 Cloud VR 业务，并在 Ha11 3 馆 #3F30 展台惊艳亮相。该业务依托中国联通 5G 网络演进和 MEC 业务需求，给用户带来更便利、舒适、震撼的沉浸式业务体验，目前已在广东等省份成功部署落地，助力加速 5G 商用步伐。5G MEC Cloud VR 业务将 5G 新空口技术与 Cloud VR 结合，引入 MEC 边缘云计算节点，将 VR 视频服务器下沉至 MEC 边缘云节点。实现传统的“端”和“云”两层架构到“端”、“边”、“云”三层架构演进升级，打破传统 VR 终端要求高、价格贵、设备沉重佩戴不方便、移动性较差等瓶颈，实现了“瘦终端”和“零等待”，使得 Cloud VR 效果更加优异，带来震撼的用户体验。

<http://www.ccidcom.com/yunying/20190301/RHbwWHeb4Z3DcR07I16flw94qh3ew.html>

➤ **紫光展锐在 2019 世界移动通信大会 (MWC) 上发布了其首款 5G 通信技术平台—马卡鲁**

月 26 日，紫光展锐在 2019 世界移动通信大会 (MWC) 上发布了其首款 5G 通信技术平台—马卡鲁，它采用 12 纳米制程工艺，支持 2G/3G/4G/5G 多种通讯模式，Sub-6GHz 频段以及 SA&NSA 组网。随着全球 5G 竞争的加剧，紫光展锐马卡鲁的推出，无疑将作为一只有力的中国芯力量，跻身全球 5G 前沿梯队，将作为全球 5G 芯片的核心供应商之一，推动甚至足以改变全球 5G 的发展及竞争格局。

<http://www.ccidcom.com/wuxian/20190301/uIAH1QzTm7NGkFn5L16fkny3uagpc.html>

## 2.2、国际重大事件

➤ **Qualcomm 推出业界首款 5G 集成式移动平台**

2019 年 2 月 25 日，巴塞罗那——在世界移动通信大会 (MWC) 上，Qualcomm Incorporated (NASDAQ: QCOM) 子公司 Qualcomm Technologies, Inc. 宣布已将 5G 集成至 SoC 中的 Qualcomm® 骁龙™ 移动平台。骁龙 X50、X55 5G 调制解调器和射频前端 (RFFE) 解决方案让公司处于 5G 的领导地位，这一全新的集成式骁龙 5G 移动平台巩固了公司在为全球移动生态系统带来广泛、快速部署 5G 所需的灵活性和可扩展性方面，所扮演的重要角色。OEM 厂商将能够利用已在骁龙 X50 和 X55 调制解调器上的投入，加速实现全新 5G 集成式平台的商用。

<http://www.ccidcom.com/yaowen/20190226/qNhR20FDcXXeGGKts16fbnyus8310.html>

➤ **全球首个基于 5G 商用网络与商用终端的极致体验：从 MWC19 看沃达丰 CEO 为何力挺华为**

北京时间 2 月 28 日早间 Light Reading 报道，沃达丰首席执行官尼克·里德（Nick Read）在 2019 世界移动大会（MWC 2019）上告诉记者，若禁止中国设备供应商参与 5G 市场，将导致该地区 5G 服务推出时间延迟两年。他表示，由华为全面禁令引发的任何“大规模设备更换”将对消费者造成“极大的破坏性影响”，并警告称，排除全球三大移动网络设备供应商之一参与市场，将导致“效率低下”。

<http://www.c114.com.cn/news/126/a1080508.html>

➤ **爱立信携手医疗创新合作伙伴展示基于 5G 网络切片的远程手术**

在 2019 世界移动通信大会期间，伦敦大学国王学院、天津大学、中国移动研究院、天津移动、中国移动（成都）产业研究院和爱立信联合展示了基于 5G 网络切片的远程手术的创新技术方案，对于解决跨地域医疗资源不均衡问题具有重要意义。自去年起，爱立信就已联合伦敦国王学院、天津大学、天津移动和中国移动（成都）产业研究院，通过中国移动的 5G 联创平台，利用人工触觉与新型自然腔道手术器械的突破技术、智能感知与交互技术，来共同开发此项创新技术解决方案。得益于 5G 的低时延、大带宽、切片和边缘云等针对行业应用的特性，多方于 2018 年 12 月在实验室中首次成功完成了远程手术的试验操作。

<http://www.c114.com.cn/news/137/a1080525.html>

➤ **俄罗斯将制定人工智能国家战略**

俄罗斯总统网站 27 日公布的一份文件称，俄将于今年 6 月制定人工智能领域的国家战略。根据总统网站公布的这份总统国情咨文所涉任务实施清单，俄政府被责成在今年 6 月 15 日之前制定出俄在人工智能领域的国家战略，并在 7 月 1 日之前制定出额外措施，以刺激对人工智能、物联网、机器人技术和大数据处理领域内的中小企业高科技项目的投资。

<http://www.c114.com.cn/ai/5339/a1080698.html>

➤ **GSMA 会长葛瑞德呼吁产业推动数字议程**

北京时间 3 月 1 日早间消息（蒋均牧）全球移动通信系统协会（GSMA）会长马茨·葛瑞德（Mats Granryd）提出了一个旨在提高安全性并实现智能连接时代的监管框架，以便加速共同数字议程的普及。在 2019 世界移动大会（MWC 2019）期间发表的主题演讲中，他提出通过证明安全和可信领导力，将有助于构建更美好的未来。“GSMA 代表成员正致力于将更广泛的数字生态系统统一在一个共同的愿景下，也即是在数字经济中符合道德地行事。金融交易的安全性对消费者信任至关重要。当你可以把钱托付给某人时，你几乎任何事情都可以信任他们。”葛瑞德确认，除了移动运营商之外，48 家主要公司——包括关键基础设施和技术提供商，现在支持这一称作“数字宣言（The Digital Declaration）”的计划。



<http://www.c114.com.cn/wireless/2935/a1080757.html>

### 三、重要公告

#### ➤ 亨通光电 (600487): 江苏亨通光电股份有限公司关于 400G 硅光子芯片及光子收发器技术开发及知识产权许可的公告

亨通洛克利委托洛克利开发 400G 硅光子芯片及光子收发器技术,项目完成后,亨通洛克利享有 400G 硅光子芯片购买权利,拥有 400G DR4 光子收发器知识产权及相关利益。2017 年 12 月 19 日,亨通光电与英国 Rockley Photonics Limited(以下简称“洛克利”)签署协议,双方共同出资设立江苏亨通洛克利科技有限公司(以下简称“亨通洛克利”)生产 25/100G 光子收发器,面向国内、国际两个市场销售;2018 年 9 月,项目完成 100Gbps 硅光子芯片的首件试制和可靠性测试,完成硅光子芯片测试平台搭建;2019 年 2 月,项目 100G 光子收发器在美国通过测试;2019 年 3 月,洛克利将 100G 硅光子芯片技术许可亨通洛克利使用,亨通洛克利形成了 100G 硅光子芯片设计能力、硅光子芯片制造工艺能力以及硅光子芯片封装能力(详见上海证券交易所公告,亨通光电:2017-131 号、2018-095 号、2019-009、2019-010 号)。硅光子技术具有低功耗、低成本、易于大规模集成的优点,被光通信行业普遍认同为是下一代光通信器件及模块系统的核心技术。经过 30 多年发展,硅光子技术已进入商用阶段。面对即将到来的 5G、工业互联网、物联网建设,在新一代 OTN 灵活组网中将更多使用超 100G 传输技术,硅光子技术将扮演重要角色。

#### ➤ 会畅通讯 (300578): 关于股东股份减持计划减持数量过半暨减持进展情况的公告

上海会畅通讯股份有限公司(以下简称“公司”)于 2018 年 8 月 22 日在巨潮资讯网([www.cninfo.com.cn](http://www.cninfo.com.cn))披露了《关于持股 5%以上股东及特定股东股份减持计划的预披露公告》(公告编号:2018-086),对公司持股 5%以上股东兴证创新资本管理有限公司(以下简称“兴证资本”)股份减持计划进行了公告,其计划计划在未来 6 个月内拟以集中竞价、大宗交易或协议转让等合法方式合计减持公司股份不超过 6,784,560 股。

#### ➤ 恒信东方 (300081): 恒信东方文化股份有限公司关于回购公司股份的进展公告

恒信东方文化股份有限公司(以下简称“公司”)于 2018 年 9 月 3 日召开第六届董事会第二十次会议、2018 年 9 月 19 日召开 2018 年第四次临时股东大会,审议通过了《关于回购公司股份的预案》,公司拟使用自有资金及自筹资金以集中竞价、大宗交易及中国证监会认可的其他方式回购公司股份,用于后期实施股权激励计划或依法予以注销并相应减少注册资本。本次回购股份的资金总额不超过(含)人民币 2 亿元且不低于(含)1.5 亿元,回购股份价格不超过(含)人民币 12 元/股。本次回购股份的实施期限为自股东大会

会审议通过本次回购预案之日起不超过 12 个月。

➤ **光弘科技 (300735): 惠州光弘科技股份有限公司关于向全资子公司增资的公告**

惠州光弘科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 3 月 1 日召开的第一届董事会第十八次会议审议通过了《关于向全资子公司增资的议案》，董事会同意公司以自有资金 3,000 万美元对全资子公司光弘科技电子（香港）有限公司（DBG Technology Electronics (Hong Kong) Limited, 以下简称“光弘（香港）”）进行增资。

➤ **中富通 (300560): 中富通集团股份有限公司关于子公司天创信息项目中标的提示性公告**

柳州市政府采购网于近日发布柳州市公安局智慧公安网络和基础工程建设项目（一期）采购项目中标结果公示。中富通集团股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司福建天创信息科技有限公司（以下简称“子公司”或“天创信息”）为上述项目（01 分标）中标候选人，中标单价为 1104.88 万元。该项目中标及后续合同签订事项，无需提交公司董事会、股东大会等审议，属公司自愿性信息披露公告。

➤ **初灵信息 (300250): 杭州初灵信息技术股份有限公司 2018 年度业绩快报**

报告期内公司营业收入、营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别比去年同期下降 7.50%，1,656.22%、408.59%、487.95%，业绩下降的主要原因是 2018 年公司主要子公司实现盈利，但业绩完成不如预期，基于审慎原则，公司将计提大额商誉减值等损失。

➤ **日海智能 (002313): 日海智能科技股份有限公司关于公司与广东联通签署战略合作协议的公告**

近海智能科技股份有限公司（以下简称“公司”、“日海智能”、“乙方”）参与了中国联合网络通信有限公司广东省分公司（以下简称“广东联通”、“甲方”）物联网产品服务商合作伙伴的公开招募，并成为唯一入选的合作伙伴。日前，公司与广东联通签署了《广东联通物联网产品服务商战略合作协议》（以下简称“合作协议”），公司将与广东联通在通信服务、产品提供、资源共享等领域建立合作伙伴关系。

➤ **神州数码 (000034): 神州数码集团股份有限公司重大诉讼进展的公告**

近日，公司收到北京市海淀区人民法院案号为 2019 京 0108 初 9315 号的传票及民事起诉状。天津祥润昌商贸有限公司（以下简称“祥润昌”）以买卖合同纠纷为由起诉北京神州数码有限公司（以下简称“神码北京”），请求判令：1、神码北京向祥润昌给付所欠货款 51,518,242 元；2、神码北京向祥润昌支付逾期付款违约金至实际付款日为止（暂算至 2018 年 10 月 31 日为 60,562,871.91 元）；3、本案诉讼费由神码北京承担。

➤ **中富通 (300560): 中富通集团股份有限公司关于公司再次通过高新技术企业认定的公告**

近日, 中富通集团股份有限公司 (以下简称“公司”) 收到福建省科学技术厅、福建省财政厅、国家税务总局福建省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》,

具体情况公告如下:

企业名称: 中富通集团股份有限公司

证书编号: GR201835000524

发证时间: 2018 年 11 月 30 日

有效期: 三年

本次系原高新技术企业证书有效期满所进行的重新认定, 根据《中华人民共和国企业所得税法》等相关规定, 公司自本次通过高新技术企业重新认定后连续三年继续享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策, 按 15% 的税率缴纳企业所得税。

公司再次通过高新技术企业认定不会对公司 2018 年度经营业绩产生影响。

➤ **欣天科技 (300615): 深圳市欣天科技股份有限公司关于部分募集资金投资项目延期的公告**

深圳市欣天科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 于 2019 年 2 月 27 日召开第三届董事会第三次 (临时) 会议、第三届监事会第三次 (临时) 会议, 审议通过《关于部分募集资金投资项目延期的议案》, 同意公司募集资金投资项目之“技术中心建设项目”延期至 2019 年 12 月 31 日。

#### 四、核心观点：巴塞罗那举办 2019 MWC，设备商竞逐“承载”，运营商聚焦商用价值

在日前开幕的MWC2019大会上，5G成为绝对主角，来自全球的移动运营商和设备厂商纷纷展示出基本成熟落地的5G应用业务和解决方案。截至目前，华为在5G承载领域已帮助全球领先运营商建设了40多张5G承载网络。与此同时，华为还积极参与IETF、ITU-T、ETSI等国际标准组织，推动5G承载产业的标准化。中兴通讯也宣布与中国、意大利、西班牙等国家主流运营商完成20多个5G承载试商用和测试。美国、日本、中国和韩国等国家的运营商正纷纷选择采用诺基亚Anyhaul传输产品，助力其加速向5G过渡。这标志着美日中韩等国设备商、运营商助力5G发展，建议关注通信产业链上相关公司。重点推荐：亨通光电、信维通信、启明星辰。

#### 五、风险提示

5G商用落地不及预期；行业增速不及预期风险。



## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。  
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。  
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。  
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。  
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，从事机械军工行业研究，探寻行业公司价值。  
梅子豪，SAC 执业证书号：S0640518070001，分析师，从事军工行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。