

三大运营商开始 5G 资本开支，阿里物联网协同产业共同发展

2019 年 3 月 25 日

本期内容提要：

◆ **板块追踪：** 上周通信（申万）指数收于 2602.42，上涨 2.25%，沪深 300 指数上涨 2.37%，创业板指数上涨 1.88%。上周，各申万一级行业均呈现上涨趋势。从子板块来看，上周子版块有 13 个均呈现上涨趋势，1 个呈现下跌趋势。其中，增值运营服务上涨最多（6.45%）。上周通信板块有 81 家公司上涨，4 公司持平，24 家公司下跌。

◆ **行业观点：** 3 月 21 日，中国移动公布了 2018 年度财报。报告期内，中国移动实现运营收入 7368 亿元，同比增长 1.8%。中国移动今年资本开支预算为 1499 亿元，计划投入 3-5 万个基站。至此三大运营商去年“成绩单”已全部亮相。2018 年，中移动营收和利润均排名第一；中国联通利润涨幅最大；中国电信综合表现最佳。在 5G 预计开支上，三家保持谨慎态度，中国联通投入 60-80 亿元；中国电信投入 90 亿元；而中国移动的投资额最多不超过 200 亿元。由于 5G 目前还处于起步阶段，因此明后两年才是 5G 投资的高峰期。但是，由于 5G 是确定性的投资机会，因此我们判断 2019 年相关企业将借助科创板上市的热点效应，估值有望迎来新一波的抬升。建议关注中兴通讯和烽火通信。

阿里巴巴在物联网赛道持续发力。3 月 21 日，在 2019 阿里云峰会北京物联网专场上，阿里巴巴 ICA 联盟重磅发布用于构建物联网核心能力的 ICA 物模型，介绍了路灯、垃圾桶、人脸识别闸机等事物的物模型，展示联盟工作的突破性进展与生态能力。除此之外，阿里云和美的集团宣布达成深度合作，双方联合推出定制芯片及智能家电 OS 平台，美的的智能家电产品将适配 AliOSThings 的定制芯片，通过阿里云在操作系统及物联网生态的资源优势，进一步提高美的的智能家电的用户体验和-content 服务。目前阿里巴巴已经将物联网 IoT 确立为继电商、金融、物流、云计算后新的主赛道。我们认为，物联网浪潮将带来巨大的市场空间，阿里与终端厂商的合作，可以充分调动阿里在云端的优势，协同产业共同发展，加快智慧家庭的普及。建议关注家电智能控制器厂商和而泰和拓邦股份。

◆ **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，

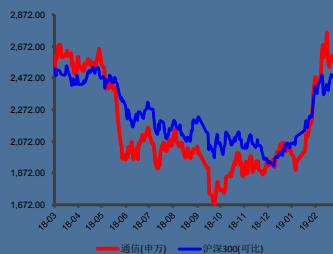
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

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

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，以定制化为突破口，迎合大型互联网客户需求。云计算方面，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。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	6
物联网	6
运营商	6
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

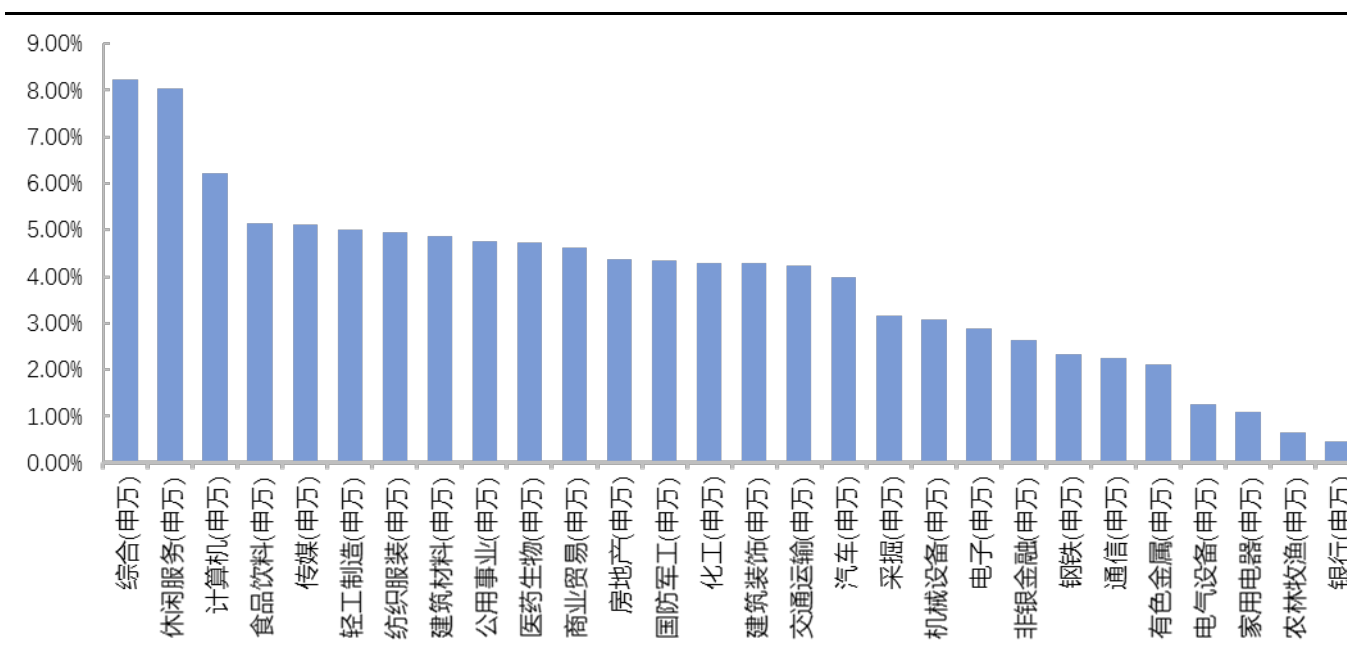
表 1: 上周涨跌幅排行榜	2
---------------------	---

上周行情回顾

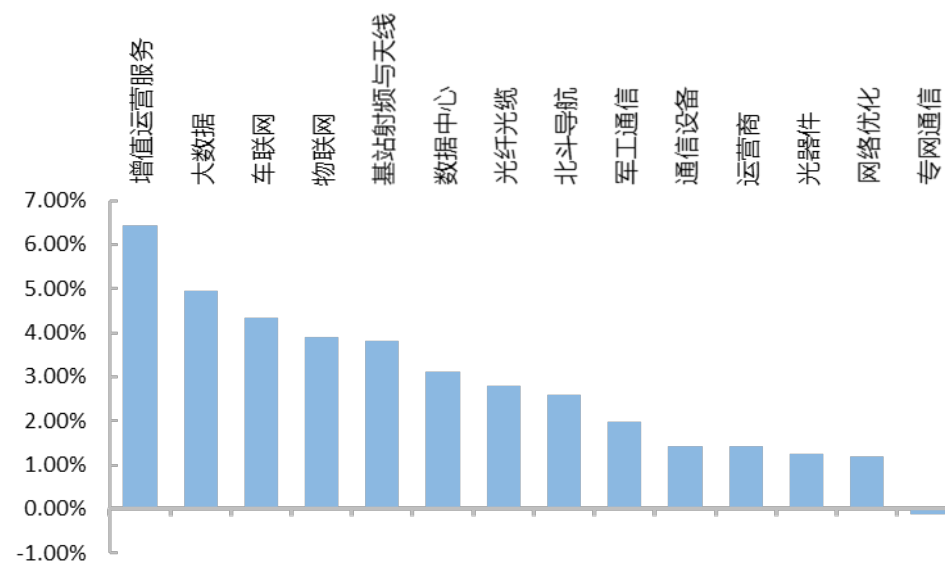
上周行业市场表现

上周通信（申万）指数收于 2602.42，上涨 2.25%，沪深 300 指数上涨 2.37%，创业板指数上涨 1.88%。上周，各申万一级行业均呈现上涨趋势。从子板块来看，上周子板块有 13 个均呈现上涨趋势，1 个呈现下跌趋势。其中，增值运营服务上涨最多（6.45%）。

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 81 家公司上涨, 4 家公司持平, 24 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%
600345.SH	长江通信	+46.44%	300531.SZ	优博讯	-11.57%
600198.SH	*ST 大唐	+24.14%	600776.SH	东方通信	-11.50%
600734.SH	实达集团	+23.91%	300590.SZ	移为通信	-6.70%
300414.SZ	中光防雷	+22.50%	300017.SZ	网宿科技	-4.86%
002194.SZ	*ST 凡谷	+17.63%	002281.SZ	光迅科技	-4.07%

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

3月21日，中国移动公布了2018年度财报。报告期内，中国移动实现运营收入7368亿元，同比增长1.8%。中国移动今年资本开支预算为1499亿元，计划投入3-5万个基站。至此三大运营商去年“成绩单”已全部亮相。2018年，中移动营收和利润均排名第一；中国联通利润涨幅最大；中国电信综合表现最佳。在5G预计开支上，三家保持谨慎态度，中国联通投入60-80亿元；中国电信投入90亿元；而中国移动的投资额最多不超过200亿元。由于5G目前还处于起步阶段，因此明后两年才是5G投资的高峰期。但是，由于5G是确定性的投资机会，因此我们判断2019年相关企业将借助科创板上市的热点效应，估值有望迎来新一波的抬升。建议关注中兴通讯和烽火通信。

阿里巴巴在物联网赛道持续发力。3月21日，在2019阿里云峰会北京物联网专场上，阿里巴巴ICA联盟重磅发布用于构建物联网核心能力的ICA物模型，介绍了路灯、垃圾桶、人脸识别闸机等事物的物模型，展示联盟工作的突破性进展与生态能力。除此之外，阿里云和美的集团宣布达成深度合作，双方联合推出定制芯片及智能家电OS平台，美的智能家电产品将适配AliOSThings的定制芯片，通过阿里云在操作系统及物联网生态的资源优势，进一步提高美的智能家电的用户体验和-content服务。目前阿里巴巴已经将物联网IoT确立为继电商、金融、物流、云计算后新的主赛道。我们认为，物联网浪潮将带来巨大的市场空间，阿里与终端厂商的合作，可以充分调动阿里在云端的优势，协同产业共同发展，加快智慧家庭的普及。建议关注家电智能控制器厂商和而泰和拓邦股份。

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

- 近日，华为公司与大唐移动通信设备有限公司合作，使用巴龙 5000 芯片完成了基于 3GPP R15 标准的端到端业务及互操作测试。这是国内完成的首批 5G 商用基站与终端异厂家间互操作测试。(C114)
- 德国政府计划于 3 月 19 日进行用于 5G 服务的 2GHz 和 3.6GHz 频段频谱拍卖。德国联邦网络监管机构表示，本次拍卖将有四家公司参与德国 5G 频谱竞标，分别是德国电信、英国沃达丰、西班牙电信以及联合网络。(C114)
- 近日，VIAVI Solutions 公司与中国移动研究院携手举行的 5G SPN 新功能交流与发布会在上海圆满举行。双方针对中国移动 5G SPN（切片分组网络）技术中 OAM 定制化功能的重大进展及相应测试标准更新等焦点话题进行了深入的探讨。(C114)
- 3 月 19 日，德国总理安格拉·默克尔在德国柏林举行的年度全球解决方案峰会上发表讲话表示：“政府已表态，我们的做法不是简单地排除一家公司或一个行为体，而是对 5G 技术的所有竞争厂商的要求都一样。”(C114)
- GSMA 于 3 月 20 日发布首个《中国移动经济发展报告 2019》。该报告显示，中国的移动生态系统在 2018 年为中国经济创造了 5.2 万亿元 (7,500 亿美元) 的附加值，相当于 2018 年中国 GDP 的 5.5%。此外，报告预测，2025 年中国 5G 连接数量将达到 4.6 亿，超过北美和欧洲的总和，位列全球第一。(C114)
- 近日，中国联通网络技术研究院联合北京联通和华为完成 5G 承载二阶段现网测试。本次测试在第一阶段大带宽、时间同步、管控系统测试的基础上，基于现网验证了 5G 承载网络采用 FlexE 进行端口级物理隔离、业务承载协议从 MPLS LDP 向 SR/EVPN 演进等关键技术，测试结果表明基于 IP RAN 及 IP RAN 演进 (IP RAN2.0) 均可以快速实现 5G 基站开通，并可实现业务从 MPLS LDP 向 SR/EVPN 承载方式演进。(C114)
- 3 月 21 日，香港通讯事务管理局办公室发布公告宣布中国移动香港、香港电讯、数码通三家电信服务商成功申请到香港 5G 频段。据悉，本次三家获得的频段为 26GHz 到 28GHz。其中，中国移动香港、香港电讯、数码通分别获得 400MHz 频谱。(C114)
- 华为公司与摩洛哥移动运营商 INWI 签署了北部非洲首个 5G 战略合作协议，开启北部非洲 5G 篇章。该协议的签署表明 INWI 和华为将进一步深化战略合作关系。通过将合作延伸至 5G 技术领域，从无线覆盖、稳定性和带宽等方面，助力摩洛哥构建最优质的通信网络，为当地用户提供可靠的服务质量和极致体验。(C114)
- 据外媒报道，英国移动运营商 3 UK (Three) CEO David Dyson 警告称，如果英国政府禁止使用华为设备，那么 5G 网络的推出将会延迟。David Dyson 表示，对华为的禁令可能导致 5G 网络的推出延迟多达 18 个月。(C114)

- 近日，中国联通携手华为，在集团广州外场的 5G 试商用网络中率先完成同站 NSA/SA 共模组网验证。现场采用华为最新 5G 商用 CPE 终端，实测 NSA 终端和 SA 终端上下行峰值速率均接近理论峰值速率。(C114)

设备商

- 由 FTTH 欧洲理事会发起的 FTTH Conference2019 在荷兰隆重举行。亨通以“Driving The Future Of Connectivity”为主题，携自主研发的 FTTx 通信产品、5G 特种光纤、光模块等系列产品及系统解决方案精彩亮相大会，受到广大欧洲客户普遍关注，展示了“中国智造”在全球宽带建设中掌握的自主可控的核心技术力量。(C114)
- 据外媒报道，世界知识产权组织于 3 月 19 日表示，在去年向 WIPO 提交的国际专利申请中，亚洲占了一半以上，华为在这方面遥遥领先。据称，2018 年华为向 WIPO 提交了 5405 件专利申请，较 2017 年的 4024 件呈现持续增长。(C114)
- 近日，江苏亨通光电股份有限公司发布公开发行可转换公司债券募集说明书。公告显示，亨通光电将发行总额不超过 173,300 万元（含 173,300 万元）的可转换公司债券，募集资金将用于新一代光纤预制棒扩能改造项目以及补充流动资金。(C114)
- 3 月 19 日，中兴通讯 2019 年公共安全及政务行业合作伙伴高峰论坛在湖南长沙成功举办。本次峰会，中兴通讯围绕智慧政务、公共安全、应急等领域展示了全方位的数字化转型解决方案及成功应用。(C114)
- 近日，以“因聚而生 智能进化”为主题的华为中国生态伙伴大会 2019 在福州举办，四维图新旗下可视化地理大数据与商业智能企业图新数聚，作为华为生态伙伴的一员出席大会，并现场展示了大数据精准营销平台——数图云决策系统，与华为生态伙伴畅想“制造+AI”带来的“工业智变”。(C114)
- 在华为中国生态伙伴大会 2019 期间，华为在福建召开第四届 IoT-G 230MHz 电力无线专网产业大会，重磅发布业界首款基于 ASIC 芯片的 230MHz 商用终端模组 eM600，以进一步丰富无线专网业务应用，推动产业加速发展。(C114)

物联网

- 2019 年 3 月 22 日，由上海移远通信技术股份有限公司主办的 2019 年移远通信物联网生态大会在深圳举办。此次会议以“联万物 智天下”为主题，旨在打造一个分享物联网行业趋势，探讨 5G、AI、自动驾驶等热门技术的平台，十数家产业链合作伙伴在现场展示了搭载移远模组的智能终端、行业解决方案等。(C114)

运营商

- 2019-2020 年中国联通北京分公司移动网家庭级 Femto 购置项目集中招工作正式开启。北京联通计划采购包括移动网家庭级 Femto 的购置,数量约为 15625 台。含家庭级 Femto 终端、网关和 Femto 网管/AAA 系统(支持能力不少于 1 万台)等相应内容。(C114)
- 近日,中国电信公布了 2018 年中低端路由交换及安全设备集中采购项目中低端路由器设备、防火墙设备、入侵阻止设备、四七层交换机设备、中低端交换机设备、WEB 应用防火墙设备中标候选人。(C114)
- 日前,中国移动公布 2019 年物联网 USIM 卡集采中标候选人,共六家企业入围。据悉,本次采购 MP1 USIM 卡需求 3.409 亿张,MP2 USIM 卡需求 7480 万张,其中 MP2 USIM 卡(工业塑料)5480 万张、MP2 USIM 卡(环氧树脂)2000 万张,MS0 USIM 卡需求 2394.35 万张,MS1 USIM 卡需求 5100 万张。(C114)
- 中国电信在 3 月 19 日发布了截止到 2018 年 12 月 31 日的年度业绩。期内,中国电信经营收入达到人民币 3771 亿元。其中,服务收入达到人民币 3504 亿元,同比增长 5.9%,连续多年高于行业平均。新兴业务收入占服务收入比为 51.9%,同比提升近 6 个百分点,收入结构持续优化。中国电信代理董事长、总裁兼首席运营官柯瑞文在业绩沟通会上表示,今年用于 5G 发展的资本开支为 90 亿元人民币,用作扩大规模试验。(C114)
- 近日,中国移动研究院组织了覆盖北京、天津、保定、沧州、廊坊五地的光网络 SOTN 现网试点。中国移动聚焦 IP 网络与光网络的协同,与中兴通讯合作设计了基于 SDN 的“IP+光”方案。该方案跨越 IP+光传输两个领域,顺利通过现网全部测试。(C114)
- 3 月 21 日,中国移动公布 2018 年业绩。业绩显示,中国移动全年营运收入达到 7368 亿元,同比增长 1.8%,其中通信服务收入达到 6709 亿元,增长 3.7%。中国移动着力推进降本增效,降低单位成本,取得良好效果,“四轮驱动”结构进一步优化。(C114)

公司重要公告

【中天科技】公司控股子公司中天科技海缆有限公司(为《中广核汕尾海上风电项目海底电缆(第一标段)及中广核汕尾海上风电项目海底电缆(第二标段)》相关中标候选人,中标金额 24.83 亿元人民币。

【永鼎股份】公司于 2019 年 3 月 18 日收到中国证监会《关于核准江苏永鼎股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》,核准公司向社会公开发行面值总额 98,000 万元可转换公司债券,期限 6 年。

【富通鑫茂】2019年3月12日，中国移动通过“中国移动采购与招标网”发布了中国移动2019年普通光缆产品集中采购中标候选人公示，天津富通鑫茂科技股份有限公司为相关中标候选人，中标份额1.83%，预计中标金额1.36亿元。

【宜通世纪】近日公司收到由招标代理机构签发相关《中标通知书》，公司为中国移动2019年至2020年传输管线工程施工服务集中采购（广西、重庆、海南、新疆、广东、四川）6个项目的中标单位之一。预计中标合同金额为16221.10万元（不含税）。

【长江通信】公司拟以19.53元/股，向控股股东烽火科技集团、烽行投资等10名交易对方发行股份购买其持有的烽火众智100%股权。烽火众智100%股权的预估值为112,000万元。同时，公司拟发行股份募集配套资金不超过80,000万元，烽火科技集团拟认购不超过本次配套融资发行股份数量的20%。

【中天科技】公司发布《可转化公司债券上市公告书》，本次发行396,512万元；向原股东发行的数量：向原股东优先配售1,168,338手，即1,168,338,000元，占本次发行总量的29.46%；发行价格为100元/张；可转换公司债券的面值为人民币100元/张。

【海能达】公司近日收到控股股东陈清州先生通知，陈清州先生与光大证券股份有限公司进行了解除股票质押的交易，截至本公告日，陈清州先生共持有公司股份948,803,357股，占公司总股本的51.64%。其所持有公司股份累计质押634,921,156股，占其持有本公司股份总数的66.92%，占公司总股本的34.56%。

【中际旭创】公司于2019年3月19日接到持股5%以上股东苏州益兴福企业管理中心的通知，益兴福将其持有的部分股票与海通证券办理了股票质押交易，并将其质押在华泰证券的部分股票办理了购回交易。截至本公告日，益兴福持有本公司股份40,785,279股，占公司总股本的8.58%；本次部分股票办理质押交易及购回交易后，益兴福累计处于质押状态的股份数量为28,383,514股，占其持有公司股份的69.59%，占公司总股本的5.97%。

【金信诺】公司近日接到公司持股5%以上股东张田女士的函告，获悉张田女士部分股份解除质押。截至公告披露日，张田女士持有公司股份数量为52,789,201股，占公司总股本的比例为9.14%。其所持有上市公司股份累计被质押的数量为29,730,000股，占公司总股本的比例为5.15%。

【富通鑫茂】公司拟收购鑫茂集团投资建设的位于天津市西青区杨柳青镇津静公路南侧、柳口路西侧的工业厂房，总建筑面积共计约33,312.36平方米，具体包括：生产检测车间（办公楼）、光纤车间（现为光缆车间）、包装车间、光缆配套厂房ABC座等。经双方协商，标的资产的交易价格为4,250万元。

【剑桥科技】公司发布《首次公开发行部分限售股上市流通公告》，本次限售股上市流通数量为 10,274,766 股，本次限售股上市流通日期为 2019 年 3 月 29 日。

【中通国脉】公司发布《发行股份购买资产并募集配套资金限售股份上市流通的公告》，本次解除限售股股份的数量为 2,683,468 股，本次解除限售股份可上市流通日期为 2019 年 3 月 29 日。

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。