



中性

## 新通信行业周报 (4.1-4.6)

Orange 完成欧洲首个 SA 架构 5G 通话，三一重工发力智能制造

本周大盘上涨,通信板块上涨,周内涨幅为 3.58%。同期沪深 300 周内涨幅为 4.9%, 板块表现弱于大盘。通信指数的 105 个成分股本周平均换手率为 14.92%, 同期沪深 300 成分股总换手率为 3.66%, 板块整体活跃程度强于大盘。行业要闻: 1. 三一重工和中兴通讯全面深化 5G 合作 共同推动智能制造数字化转型; 华为和全球 182 家运营商开展 5G 测试 已签定 30 多个 5G 商用合同; 强化消费互联网角色, 联通在线和联通信息导航合并重组; 诺基亚在全球已获 30 份 5G 商用合同; 联通 5G 终端外场实测: 目前最大下载速率可达 4G 速率 6 倍多; 爱立信宣布已斩获 18 个 5G 商用合同; 中国电信携手中兴通讯率先在福建实现 5G 试验网络商用终端首次通话; Gartner 预测 2019 年全球公有云收入增长 17.5%; 中兴携手 Orange 完成欧洲首个基于 SA 架构的 100% 5G 通话; 中国移动福建公司联合华为率先启动 5G CRAN 创新试点。

### 核心观点:

- **Orange 基于中国设备, 完成欧洲首个 SA 架构 5G 网络通话。**4月3日, 电信运营商 Orange 和中兴达成了移动网络演进上的重要里程碑, 双方携手在瓦伦西亚实现了首个使用独立架构 (SA) 的 100% 5G 通话, 包括语音和数据。与仅将 5G 作为现有 4G 容量升级而放弃了其他 5G 增强功能的非独立组网 (NSA) 架构不同, SA 架构允许运营商独立于目前的 4G 基础设施构建 5G 移动网络。此外, 这是 5G SA 模式在欧洲的首秀。基于独立架构 (SA) 的 5G 网络是未来网络建设的主要方式, 此次 5G 通话的顺利完成, 标志着 Orange 和中兴通讯在 5G 道路上处于领先地位。由于国际贸易纠纷的干扰, 欧洲诸多国家仍在犹豫 5G 设备厂商的选择, 此次测试的顺利完成, 是中国设备厂商 5G 实力的集中体现, 也为欧洲各国 5G 建设方的最终选用提供了一个参考。
- **三一重工联手中兴, 共同推动智能制造数字化转型。**近日, 三一重工与中兴在长沙产业园签署全面战略合作协议, 共同探索 5G 技术与工业领域的深度融合。三一重工和中兴通讯将全面深化 5G 合作, 联手打造 5G 高地, 共同推动智能制造产业升级, 加快数字化转型。双方的战略合作协议围绕智能制造产业升级, 充分发挥各自领域的人才、技术及市场等资源优势, 探索 5G、边缘计算、人工智能等技术在工业互联网、车联网以及企业信息化建设和数字化转型等方面的整体解决方案, 建立长期稳定的全面战略伙伴与实质性合作关系。当前, 工业智能化越来越成为经济发展的重要通道, 传统制造业通过与现代先进的通讯技术结合实现行业的智能化改造是未来工业发展的方向。此次的强强联合, 为业界树立了一个行业典范, 推动中国制造业的产业升级, 统一制造业的互通协议, 在国际上树立技术领先的优势。
- **投资建议: 重点推荐中兴通讯、烽火通信、光迅科技、剑桥科技, 建议关注中际旭创。**
- **风险提示: 市场宏观风险、竞争风险。**

### 相关研究报告

《通信行业 2019 年年度策略》2018.12.24

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

通信

程彥彦

(8621)20328305

shenyan.cheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517080004



## 目录

<b>新通信组合</b> .....	<b>4</b>
新通信本周组合: .....	4
新通信组合上周表现点评: .....	4
新通信行业核心观点.....	5
<b>通信板块综述</b> .....	<b>6</b>
一周内通信板块表现概要(19年4月1日-19年4月6日).....	6
<b>重要公告</b> .....	<b>7</b>
4月1日.....	7
4月2日.....	7
4月3日.....	7
4月4日.....	7
<b>重大新闻</b> .....	<b>8</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>11</b>
市场宏观风险.....	11
竞争风险.....	11



## 图表目录

图表 1. 本周组合 .....	4
附录图表 2. 报告中提及上市公司估值表.....	12

## 新通信组合

### 新通信本周组合：

图表 1. 本周组合

公司	代码	每股收益(元)			市盈率(倍)			目标价(元)	收盘价(元)	评级
		2017	2018A/E	2019E	2017	2018A/E	2019E			
中兴通讯	000063.SZ	1.09	(1.67)	0.91	27.52	(17.95)	32.95	35.21	29.98	买入
推荐理由	随着美国商务部禁令解除, 公司业务逐步复苏。随着工信部发布 5G 频谱分配方案, 运营商 5G 投入力度将逐步加大, 公司凭借在 5G 领域的雄厚实力, 有望率先受益。									
烽火通信	600498.SH	0.71	0.86	1.07	44.89	36.85	29.62	37.78	31.69	买入
推荐理由	国内光网络设备领域专家, 5G 运营商承载网先行升级将推动公司业绩增长, 同时国家对信息安全产业需求日益旺盛, 未来子公司烽火星空的细分领域龙头优势将显现。									
中际旭创	300308.SZ	0.34	1.31	1.86	162.59	42.16	29.62	-	55.23	未有评级
关注理由	全球 DCI 高速光模块封测龙头, 北美大型 ICP 数据中心核心供应商, 100G 光模块领先性将助力公司持续受益于未来北美和中国市场数据中心互联的高速发展。									
光迅科技	002281.SZ	0.52	0.56	0.69	60.46	55.66	45.17	39.53	31.17	买入
推荐理由	5G 承载网建设促进光器件市场需求快速增长, 公司光通信产品垂直一体化布局、成本优势明显, 并始终高投入研发, 硅光产品有布局卡位。									
剑桥科技	603083.SH	0.47	0.56	0.93	72.23	60.7	36.55	41.85	33.99	买入
推荐理由	ICT 终端设备制造的领军厂商, 收购 MACOM 与 Oclaro 日本部分资产后成功布局数通高速光模块领域, 积极开拓 5G 小基站和承载网产品研发, 成功打造先进的智能制造平台, 未来发展前景广阔。									

注: 股价截止日 4 月 4 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

资料来源: 万得, 中银国际证券

### 新通信组合上周表现点评:

中兴通讯开 29.7 元, 收 29.98 元, 涨幅为 2.67%;

烽火通信开 31.71 元, 收 31.69 元, 涨幅为 0.57%;

中际旭创开 56.8 元, 收 55.23 元, 跌幅为-0.49%;

光迅科技开 31.44 元, 收 31.17 元, 跌幅为-1.24%;

剑桥科技开 32.85 元, 收 33.99 元, 涨幅为 7.22%。

按各股票同等权重计算, 组合周内整体涨幅为 1.75%, 弱于沪深 300 周内 4.9% 的涨幅, 弱于通信板块周内 3.58% 的涨幅。

总体上几家公司基本面依然优质, 行业逻辑扎实, 在板块中属于具备价值稀缺性标的。随着价格的逐步回归、业绩的渐次披露、产业相关政策的持续出台, 相应投资机会将凸显。我们继续建议年内持续重点关注, 择机布局。



### 新通信行业核心观点

- **Orange 基于中国设备，完成欧洲首个 SA 架构 5G 网络通话。**4月3日，电信运营商 Orange 和中兴达成了移动网络演进上的重要里程碑，双方携手在瓦伦西亚实现了首个使用独立架构（SA）的 100% 5G 通话，包括语音和数据。与仅将 5G 作为现有 4G 容量升级而放弃了其他 5G 增强功能的非独立组网（NSA）架构不同，SA 架构允许运营商独立于目前的 4G 基础设施构建 5G 移动网络。此外，这是 5G SA 模式在欧洲的首秀。基于独立架构（SA）的 5G 网络是未来网络建设的主要方式，此次 5G 通话的顺利完成，标志着 Orange 和中兴通讯在 5G 道路上处于领先地位。由于国际贸易纠纷的干扰，欧洲诸多国家仍在犹豫 5G 设备厂商的选择，此次测试的顺利完成，是中国设备厂商 5G 实力的集中体现，也为欧洲各国 5G 建设方的最终选用提供了一个参考。
- **三一重工联手中兴，共同推动智能制造数字化转型。**近日，三一重工与中兴在长沙产业园签署全面战略合作协议，共同探索 5G 技术与工业领域的深度融合。三一重工和中兴通讯将全面深化 5G 合作，联手打造 5G 高地，共同推动智能制造产业升级，加快数字化转型。双方的战略合作协议围绕智能制造产业升级，充分发挥各自领域的人才、技术及市场等资源优势，探索 5G、边缘计算、人工智能等技术在工业互联网、车联网以及企业信息化建设和数字化转型等方面的整体解决方案，建立长期稳定的全面战略伙伴与实质性合作关系。当前，工业智能化越来越成为经济发展的重要通道，传统制造业通过与现代先进的通讯技术结合实现行业的智能化改造是未来工业发展的方向。此次的强强联合，为业界树立了一个行业典范，推动中国制造业的产业升级，统一制造业的互通协议，在国际上树立技术领先的优势。

## 通信板块综述

### 一周内通信板块表现概要(19年4月1日-19年4月6日)

通信板块(申万)指数本周开于 2587.14 点, 收于 2653.04 点, 周内涨幅为 3.58%, 其中最高点位 2693.34, 最低点位 2587.14。同期沪深 300 指数开于 3901.17 点, 收于 4062.23 点, 周内涨幅为 4.9%, 其中最高点位 4072.11, 最低点位 3901.17。

通信板块(申万)指数的 105 个成分股本周总成交量为 113.23 亿股, 总成交金额为 1641.81 亿元, 平均换手率 14.92%; 同期沪深 300 成分股总成交量为 989.71 亿股, 总成交金额为 12210.57 亿元, 平均换手率 3.66%。板块整体活跃程度强于大盘。

周涨幅前五的个股分别为: 二六三(002467), 涨 43.25%; \*ST 大唐(600198), 涨 21.62%; 共进股份(603118), 涨 20.85%; 吉大通信(300597), 涨 19.74%; 意华股份(002897), 涨 19.27%。

周跌幅前五的个股分别为: 高升控股(000971), 跌-8.62%; 纵横通信(603602), 跌-8.48%; 中光防雷(300414), 跌-8.18%; 超讯通信(603322), 跌-5.96%; 会畅通讯(300578), 跌-5.44%。



## 重要公告

### 4月1日

【海能达】2018年公司实现营业收入69.35亿元，同比增长29.58%；归属上市公司股东的净利润为4.77亿元，同比增长94.72%。

【中光防雷】公司持股5%以上股东上海广信解除质押公司股份2880万股，本次解除质押股票数量占上海广信持有公司股份的93.75%，占公司总股本的16.85%。

【网宿科技】公司本次解锁的限制性股票数量为711万股，占公司总股本的0.29%。

【华力创通】公司控股股东、实际控制人之一高小离先生解除质押公司股份2492万股，本次解除质押股数占其所持股份比例的22.89%。

【麦捷科技】公司及子公司收到政府相关补助890.7万元。

【海能达】为了更好的支持公司业务的拓展，公司拟在2019年度向银行申请总额度不超过人民币102亿元的银行授信。

【海能达】公司同意为全资子公司（含孙公司）鹤壁天海电子信息系统有限公司等18家公司提供不超过25.80亿元的连带责任担保。

### 4月2日

【天喻信息】2018年公司实现营业收入23.97亿元，同比增长24%；实现归属于上市公司股东的净利润1.01亿元，同比增长347%。

【初灵信息】公司本次可解除限售股份数量为482.51万股，占公司总股本的2.10%，实际可上市流通数量为0股。

### 4月3日

【烽火通信】公司副总裁王建利先生因工作变动原因申请辞去公司副总裁一职。

【亨通光电】公司下属子公司亨通高压于近日收到江苏省国际招标公司发来的《中标通知书》，中标金额为7.02亿元。

【初灵信息】公司为“湖南移动2018-2019年无源波分设备采购项目”的中标人，中标金额上限为825万元。

### 4月4日

【新易盛】公司预测2019年Q1实现归母净利润3000万-3500万元，同比扭亏为盈。

【恒生电子】公司预计2019年Q1实现归母净利润约为3.9亿元人民币到4.1亿元人民币，同比增长约580%到623%。

【高新兴】公司预计2019年Q1实现归母净利润约为1.35亿元人民币到1.45亿元人民币，同比增长约11.69%到19.97%。

【中际旭创】公司预计2019年Q1实现归母净利润约为8980万元人民币到1.12亿元人民币，同比增长约24.41%到39.23%。

## 重大新闻

### 1. 三一重工和中兴通讯全面深化 5G 合作 共同推动智能制造数字化转型

近日，中兴通讯与三一重工在长沙产业园签署全面战略合作协议，共同探索 5G 技术与工业领域的深度融合。三一重工和中兴通讯将全面深化 5G 合作，联手打造 5G 高地，共同推动智能制造产业升级，加快数字化转型。

双方的战略合作协议围绕智能制造产业升级，充分发挥各自领域的人才、技术及市场等资源优势，探索 5G、边缘计算、人工智能等技术在工业互联网、车联网以及企业信息化建设和数字化转型等方面的整体解决方案，建立长期稳定的全面战略伙伴与实质性合作关系。

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/127/a1083714.html>

### 2. 华为和全球 182 家运营商开展 5G 测试 已签定 30 多个 5G 商用合同

C114 讯 3 月 31 日消息，5G 不仅肩负着使能万物互联和数字化转型的历史重任，也是所有设备商期盼运营商能够“开仓放粮”的最解饿粮仓。而 5G 时代，设备商能从大 T 那里打到多少粮食也取决于 5G 商用初期能否与运营商紧密合作。

华为投资控股有限公司近日发布的华为 2018 年年度报告显示，5G 方面，华为发布业界首个基于 3GPP 标准的端到端全系列 5G 商用产品与解决方案，和全球 182 家运营商开展 5G 测试，签定了 30 多个 5G 商用合同，40000 多个 5G 基站已发往世界各地。

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/126/a1083726.html>

### 3. 强化消费互联网角色，联通在线和联通信息导航合并重组

C114 讯 4 月 1 日消息，近日有消息爆料“联通在线与联通导航进行合并重组”，联通人士向 C114 证实了该消息的真实性。据了解，联通集团已下发通知，为了进一步落实聚焦战略，优化组织体系建设，调整布局，增强竞争力，联通在线与联通导航进行合并重组。

联通导航是中国联通全资子公司，借助联通庞大的用户基础和广泛的市场影响力，为客户提供基于 116114/114 语音查询、手机 WAP、互联网及黄页等多媒体渠道的综合信息发布服务，旗下囊括了“116114 微生活”和“中国电话簿”两大强势品牌，业务范围涵盖通信、传媒、交易三个层次。

联通在线则是中国联通面向消费互联网领域设立的全资平台控股公司，聚焦 2C 创新领域，通过实施特区制度搞活机制体制，实现专业领域统筹规划、资源协同、合资合作和业务规模突破，不断提升创新能力和核心竞争力，为公众互联网及家庭互联网用户提供统一的应用和内容入口。

从业务范畴来看，联通导航与联通在线双方具备极强的互补性，双方此次的合并重组，必然会进一步增强联通在消费互联网领域的竞争力和创新力，有力支撑联通的“扁担”角色。

新闻类型：通信运营商

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/119/a1083749.html>



#### 4. 诺基亚在全球已获 30 份 5G 商用合同

C114 讯 北京时间 4 月 1 日消息，据外媒报道，芬兰电信设备供应商诺基亚表示，最近与奥地利运营商 A1 达成的 5G 合作交易是其获得的第 30 份 5G 商用网络部署合同。

据悉，诺基亚已经与 16 家运营商在全球 30 个不同国家和地区签署了 5G 部署商业合同，包括欧洲、北美和亚洲地区。

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/116/a1083793.html>

#### 5. 联通 5G 终端外场实测：目前最大下载速率可达 4G 速率 6 倍多

C114 讯 4 月 2 日消息，来自联通研究院官方信息显示，从今年 3 月开始，中国联通联合华为、中兴、爱立信、诺基亚几家网络设备厂家以及多家终端厂家在多地开展了 5G 终端外场测试。

5G 终端外场测试基于 3GPP 最新标准，采用非独立组网，旨在验证实际网络环境下多种 5G 终端的基本业务功能及性能、终端和网络协同及兼容性，以保障真实环境下的 5G 终端的良好用户体验。

从目前测试情况看，在多种网络环境下，5G 终端均能表现出良好性能，最大的下载速率能达到 750Mbps，不久将至 1Gbps，是目前 4G 速率的 6 倍多，用户面时延也远低于 4G 时延，而且目前还在优化当中。

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/119/a1083904.html>

#### 6. 爱立信宣布已斩获 18 个 5G 商用合同

C114 讯 4 月 2 日消息，爱立信副总裁兼 5G 商业化负责人 Thomas Noren 今天在接受 C114 专访时表示，目前爱立信已与 18 家运营商客户达成可公示的商用 5G 合同，并与 43 家运营商签署了 5G 合作谅解备忘录。

Thomas Noren 强调，“这 18 个 5G 商用合同是可以公布运营商名字的商用合同，这 18 个运营商也公布了与爱立信之间的 5G 合作，是真正的可公示的 5G 商用合同。”

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/137/a1083924.html>

#### 7. 中国电信携手中兴通讯率先在福建实现 5G 试验网络商用终端首次通话

近日，中国电信福建公司携手中兴通讯，在福州率先实现基于 5G 试验网络的商用终端外场首次通话。本次通话验证采用中兴通讯 5G 端到端整体解决方案，通过中兴天机 Axon 10 Pro 5G 版旗舰手机，在福州鼓楼金牛山周边 5G 试验网络覆盖区域成功实现 5G 手机的语音和视频通话验证，通话质量好，无卡顿、无断线，为福建省走进“数字中国”5G 新时代迈出了重要的一步。

福州是中国电信指定的 5G 全国试点城市之一。中国电信福建公司将加快完成福州市鼓楼区、台江区和闽侯大学城 5G 试验网络部署，并对多厂家 5G 商用终端的网络接入、业务性能测试、语音、视频、4G/5G 互操作等进行全方位的验证，保障在 5 月份“数字中国”展及“世界电信日”之前实现多款终端的试商用测试，加快 5G 试点工作进度，积极推进 5G 试商用步伐。

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/127/a1084048.html>



## 8. Gartner 预测 2019 年全球公有云收入增长 17.5%

全球领先的信息技术研究和顾问公司 Gartner 发布的最新数据显示，全球公有云服务市场将从 2018 年的 1824 亿美元增至 2019 年的 2143 亿美元，增幅达 17.5%。

云系统基础架构服务/基础架构即服务 (IaaS) 将会是增幅最快的细分市场，将从 2018 年的 305 亿美元增至 2019 年的 389 亿美元，增幅高达 27.5% (参见表一)。紧随其后增幅最快的细分市场将会是云应用基础架构服务/平台即服务 (PaaS)，增幅高达 21.8%。

Gartner 研究副总裁 Sid Nag 表示：“云服务无疑将撼动整个行业。据我们所知，在当今的厂商与服务提供商中，其商业模式产品与收入增长无一不受到企业机构内日益采用云优先策略所带来的影响。但我们目前看到的仅仅是一个开端。到 2022 年，Gartner 预测云服务行业的市场规模与增幅将会是整体 IT 服务增幅的近三倍。”

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/cloud/4049/a1084049.html>

## 9. 中兴携手 Orange 完成欧洲首个基于 SA 架构的 100% 5G 通话

C114 讯 4 月 4 日消息，4 月 3 日，电信运营商 Orange 和中兴通讯技术公司达成了移动网络演进上的重要里程碑，双方携手在瓦伦西亚实现了首个使用独立架构 (SA) 的 100% 5G 通话，包括语音和数据。

与仅将 5G 作为现有 4G 容量升级而放弃了其他 5G 增强功能的非独立组网 (NSA) 架构不同，SA 架构允许运营商独立于目前的 4G 基础设施构建 5G 移动网络。此外，这是 5G SA 模式在欧洲的首秀。

通过使用基于 5G 新空口协议的基站、5G 核心网和测试终端，单个 UE 的最大下行吞吐量达到了 876Mbps，而当 12 个 UE 同时工作于一个小区时下载速率达到了 3.2Gbps，上传速率达 770Mbps。

据悉，此次测试部署的架构符合 3GPP 此前公布的 SA Release15 标准，并使用了中兴通讯的端到端商业产品。

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/116/a1084082.html>

## 10. 中国移动福建公司联合华为率先启动 5G CRAN 创新试点

近日，中国移动福建公司联合华为率先启动 5G CRAN 创新试点，通过对 5G BBU 的集中部署，降低站址机房及配套传输的建设成本，提高运维效率，缩短建设周期。福建移动在 4G 时代已具备良好的 CRAN 规模部署经验，本次 5G CRAN 试点继承 4G 经验，目前已完成一阶段 5G 试点的建设，计划 7 月完成二阶段规模部署。

面向 5G 应用场景，运营商需要拓展已有的商业模式，支持多种垂直行业应用场景的应用需求，这就势必造成了 5G 无线网需要支持多类业务的接入。C-RAN 作为 5G 无线的网络架构之一，通过在集中化等方面的突破性创新，可以更好的支持多样的 5G 业务接入和网络的灵活部署。

目前，福建移动 5G CRAN 创新试点一阶段已完成 BBU 集中部署、有源波分/无源波分接入等多项能力验证，整体项目正在结合 5G 试点的建设向前推进。近日将启动二阶段的小规模连续覆盖，并将与垂直行业探索相结合，为后续商用打下良好基础。

新闻类型：通信行业资讯

原文链接：C114 中国通信网

<http://www.c114.com.cn/news/82/a1084134.html>



## 风险提示

### 市场宏观风险

受到世界宏观经济以及国际政治方面的影响而产生的风险。

### 竞争风险

市场中，通信行业同一领域内的企业间由于过度激烈竞争而产生的风险。

附录图表 2. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018A/E	2017A	2018A/E	
000063.SZ	中兴通讯	买入	29.98	1,256.96	1.09	(1.67)	27.52	(17.95)	5.46
600498.SH	烽火通信	买入	31.69	370.36	0.71	0.86	44.89	36.85	8.98
603083.SH	剑桥科技	买入	33.99	43.77	0.47	0.56	72.23	60.70	8.56
300308.SZ	中际旭创	未有评级	55.23	262.59	0.34	1.31	162.59	42.16	9.54
002281.SZ	光迅科技	买入	31.17	202.10	0.52	0.56	60.46	55.66	5.07
002467.SZ	二六三	未有评级	9.34	74.25	0.04	0.11	239.62	84.91	2.39

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019.4.4, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构：

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065  
新加坡客户请拨打：800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371