

2019年04月06日

中国电信率先实现 NSA/SA 共模组网试验，5G 网络部署继续推进 增持（维持）

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

投资要点

- **近期推荐组合：**建议重点关注：中兴通讯（000063）、中国联通（600050）、中新赛克（002912）。此外，建议关注通信设备：烽火通信（600498）。边缘计算：网宿科技（300017）、紫光股份（000938）。光交换及光器件：新易盛（300502）、光迅科技（002281）、博创科技（300548）、中际旭创（300308）等。光网络集成：太辰光（300570）、瑞斯康达（603803）。无线产业链：鸿博股份（002229）、世嘉科技（002796）、中石科技（300684）、深南电路（002916）、生益科技（600183）、沪电股份（002463）。光纤光缆：亨通光电（600487）、中天科技（600522）、长飞光纤（601869）、特发信息（000070）、中国铁塔（港股 0788）、移为通信（300590）、中科创达（300496），网络规划设计板块相关个股也值得关注。
- **市场回顾：**近一周通信（申万）指数上涨 5.60%；沪深 300 指数上涨 8.95%；行业落后大盘 3.35%。
- **策略观点：**建议关注通信运营、5G 产业链的重点公司机会。1、海能达发布 2018 年全年及第四季度财报；2、运营商系列报告：三大运营商新兴业务蓬勃发展，5G 在即通信行业投资反转；3、中国电信率先实现 NSA/SA 双模连片网络试验。
- **海能达发布 2018 年全年及第四季度财报。** 2018 年海能达营收 69.35 亿元，同比增长 29.58%；归属上市公司股东净利润 4.77 亿元，同比增长 94.72%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.14 亿元，同比增长 94.97%；基本每股收益 0.26 元，拟每 10 股派发现金红利 0.35 元（含税）。
- **运营商系列报告：三大运营商新兴业务蓬勃发展，5G 在即通信行业投资反转。** 三大运营商基本面向好，业绩和财务状况表现俱佳；传统业务增长空间有限，三大运营商积极探索新兴业务；5G 在即，通信行业投资反转，三大运营商节奏各异。运营商的新兴业务随着后续发展模式愈发成熟，有望再上一个台阶，相关创新业务公司有望受益。
- **中国电信率先实现 NSA/SA 双模连片网络试验。** 中国电信携手华为公司，在深圳 5G 试点率先完成了多站点连片 NSA/SA 共模组网的端到端验证开通，并在业界实现首个基于共模组网网络进行业务应用测试。该试验结合中国电信 IPTV，进行了 5G+4K IPTV 高清视频转播，验证了在 NSA/SA 共模组网场景下，可满足 NSA 和 SA 用户的同时接入和使用，为中国电信的 5G 部署奠定基础。
- **风险提示：**行业增速放缓风险，资费下滑加速风险。

行业走势



相关研究

- 1、《三大运营商新兴业务蓬勃发展，5G 在即通信行业投资反转》2019-04-01
- 2、《通信行业：华为年报显强势业绩，中兴通讯重回正轨》2019-03-31
- 3、《通信行业：三大运营商年报公布，移动生态助推经济增长》2019-03-25

内容目录

1. 行业观点	4
1.1. 近一周行情表现.....	4
1.2. 本周行业策略.....	5
2. 近期重点推荐个股	7
3. 各子行业动态	8
3.1. 5G 设备商/运营商.....	8
3.2. 物联网.....	10
3.3. 上市公司动态.....	11
4. 风险提示	11

图表目录

表 1: 涨跌幅前 5.....	4
表 2: 涨跌幅后 5.....	4
表 3: TMT 各子行业涨跌幅对比.....	4
表 4: TMT 各子行业历史市盈率比较.....	4

1. 行业观点

1.1. 近一周行情表现

近一周通信（申万）指数上涨 5.60%；沪深 300 指数上涨 8.95%；行业落后大盘 3.35%。

表 1：涨跌幅前 5

股票代码	股票名称	涨跌幅
002467.SZ	二六三	43.25%
600198.SH	*ST 大唐	21.62%
603118.SH	共进股份	20.85%
300597.SZ	吉大通信	19.74%
002897.SZ	意华股份	19.27%

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

表 2：涨跌幅后 5

股票代码	股票名称	涨跌幅
000971.SZ	ST 高升	-8.62%
603602.SH	纵横通信	-8.48%
300414.SZ	中光防雷	-8.18%
603322.SH	超讯通信	-5.96%
300578.SZ	会畅通讯	-5.44%

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

TMT 各子板块中，各版块都有上涨，计算机涨幅居前。

表 3：TMT 各子行业涨跌幅对比

代码	名称	5 日涨跌幅	60 日涨跌幅	年初至今涨跌幅	市盈率 TTM
801080.SI	电子(申万)	7.18%	50.28%	46.78%	31.94
801750.SI	计算机(申万)	11.22%	59.88%	58.79%	57.64
801770.SI	通信(申万)	5.60%	38.82%	38.04%	42.24
801760.SI	传媒(申万)	8.59%	36.24%	34.76%	28.00

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

通信板块最新估值（市盈率为历史 TTM-整体法，并剔除负值）为 42.24，目前位于 TMT 各行业第二位。

表 4：TMT 各子行业历史市盈率比较

时间	市盈率 PE (TTM)			
	电子(申万)	计算机(申万)	传媒(申万)	通信(申万)
2011	35.44	39.09	34.87	39.32
2012	32.67	37.25	31.85	33.77
2013	46.47	52.46	50.58	39.62
2014	51.57	59.89	51.78	40.79
2015	78.10	101.88	72.83	63.27
2016	64.8	47.56	46.88	47.97
2017	40.15	57.52	34.75	59.76
2018	33.53	43.51	29.52	40.07
2019 年 4 月 5 日	31.94	57.64	28.00	42.24

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

1.2. 本周行业策略

近期推荐组合：建议重点关注：中兴通讯、中国联通、中新赛克。此外，建议关注通信设备：烽火通信。边缘计算：网宿科技、紫光股份。光交换及光器件：新易盛、光迅科技、博创科技、中际旭创等。光网络集成：太辰光、瑞斯康达。无线产业链：鸿博股份、世嘉科技、中石科技、深南电路、生益科技、沪电股份。光纤光缆：亨通光电、中天科技、长飞光纤、特发信息。中国铁塔、移为通信、中科创达，网络规划设计板块相关个股也值得关注。

近一周通信板块上涨，落后大盘。建议关注通信运营、5G 产业链的重点公司机会。

1、海能达发布 2018 年全年及第四季度财报；2、运营商系列报告：三大运营商新兴业务蓬勃发展，5G 在即通信行业投资反转；3、中国电信率先实现 NSA/SA 双模连片网络试验。

海能达发布 2018 年全年及第四季度财报

事件：2018 年海能达营收 69.35 亿元，同比增长 29.58%；归属上市公司股东净利润 4.77 亿元，同比增长 94.72%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.14 亿元，同比增长 94.97%；基本每股收益 0.26 元，拟每 10 股派发现金红利 0.35 元(含税)。

我们认为海能达业绩实现稳健增长，毛利率稳中向好：2018 年海外市场收入贡献不断显现，其中赛普乐的收购与融合也成为驱动海能达营业收入的重要驱动力，2018 年赛普乐营收实现同比增长 66.96%，此外海能达坚持“精工智坊”，提升制造能力，拓展高端制造业务，OEM 营收实现同比增长 116.8%，收入实现翻倍增长。2018 年实现毛利率 47.30%，其中核心业务专网无线通信设备制造业实现毛利率 56.92%。

控费效果显著，海能达盈利能力不断提升：2018 年归母净利润实现高速增长，盈利能力不断提升，其中销售费用及管理费用明显改善，销售费用同比增长 13.55%（2017 年为 53.52%），管理费用同比增长 25.93%（2017 年为 91.31%），二者增长幅度较 2017 年明显下降，控费效果显著。

海外市场业绩贡献不断显现：海能达海外市场深耕与拓展并举，把握“一带一路”地区和新兴市场专网“模转数”及宽带化的市场机遇，2018 年赛普乐贡献营收 11.24 亿元，相比 17 年赛普乐并表收入 6.73 亿元，同比增长 66.96%。积极开拓海外市场，海外市场业绩贡献不断显现。

我们持续看好海能达业绩稳健增长趋势。

运营商系列报告：三大运营商新兴业务蓬勃发展，5G 在即通信行业投资反转

三大运营商基本面向好，业绩和财务状况表现俱佳。在业务方面，三大运营商实现营收净利正向增长，中国移动行业领先地位稳固，中国联通实现了良好的业绩反转，中国电信综合表现最佳。在财务方面，三大运营商的财务状况均有所改善，尤其是中国联通财务实力大大增强。

传统业务增长空间有限，三大运营商积极探索新兴业务。传统通信业务市场趋向饱和，三大运营商竞争愈发激烈，且在提速降费的政策导向下，收益水平不断下降，发展空间有限。为实现可持续发展，三大运营商纷纷拓展新兴业务，三大运营商业务蓬勃发展，各有千秋。

5G 在即，通信行业投资反转，三大运营商节奏各异。2019 年，通信行业开始逐步走出 4G 后周期的投资谷底，资本开支反转趋势确立。

我们看好运营商在政企等创新业务方面的高速增长机会。在传统通信业务发展空间愈发不足的情况下，运营商会不断加强创新业务发展力度。中国移动立足个人移动市场，不断创新产品和业务，拓展家庭市场、政企市场和新业务市场，2018 年分别实现了 35.20%、10.80%、31%的同比增长；中国联通以云业务为引领，加快云计算、大数据、物联网等在政企市场的拓展，2018 年云计算业务收入同比增长 98.7%，大数据业务收入同比增长 283.5%，物联网业务收入同比增长 47.8%；全年产业互联网业务收入同比增长 45%，已成增长新动能，为公司业绩反转作出了重要贡献；中国电信以智慧家庭、DICT、物联网、互联网金融为构成的智能应用生态圈为引领，探索全新发展道路，2018 年 DICT 业务收入同比增长 21%，物联网业务收入同比增长 125%，智能家庭业务收入同比增长 15%，互联网金融业务收入同比增长 33%，推动了营业收入和净利润的良好增长。目前三大运营商的新兴业务发展均较为可观，随着后续发展模式愈发成熟，有望再上一个台阶，相关创新业务公司有望受益。

中国电信率先实现 NSA/SA 双模连片网络试验：

事件：近期，中国电信携手华为公司，在深圳 5G 试点率先完成了多站点连片 NSA/SA 共模组网的端到端验证开通，并在业界实现首个基于共模组网网络进行业务应用测试。

本次试验，中国电信在深圳 5G 部署了小连片 NSA/SA 双模基站，并基于 3GPP 标准，从核心网、无线网和 5G 终端，端到端完成两种业务模式的接入、选择和切换全部流程测试。现场同时接入了 SA 和 NSA 的 5G CPE 终端，通过测试，均能达到理论的峰值速率，并结合中国电信 IPTV，进行了 5G+4K IPTV 高清视频转播，验证了在 NSA/SA 共模组网场景下，可满足 NSA 和 SA 用户的同时接入和使用，为中国电信的 5G 部署奠定基础。

我们认为：中国电信采用 NSA/SA 共模组网是理性的选择，SA 是中国电信的目标，

但是 5G 核心网建设尚需一定时间, SA 尚处在实验室阶段, 推广商用需要 NSA 与之共存。目前, SA 的产业链正在逐步成熟, 这次验证了在 NSA/SA 共模组网场景下, 可满足 NSA 和 SA 用户的同时接入和使用。本为中国电信的 5G 部署奠定基础, 加快 SA 模式实验的步伐。同时 IPTV 的接入进一步证明了 4K 高清视频的传输可能, 家庭娱高清娱乐内容将是 5G 早期的主要应用场景之一。

2. 近期重点推荐个股

烽火通信: 烽火通信是中国光通信行业最具竞争实力的企业之一, 也是少数集光纤、光缆、光棒、光芯片、光器件、光设备全产业链于一体的公司。1) 5G 引领超宽带时代, 通信设备商获得发展红利。更高频段、更宽频谱和新空口技术使得 5G 基站带宽需求大幅提升, 预计将达到 LTE 的 10 倍以上, 5G 时代整个传输设备市场规模将超过 1300 亿元。2) 光通信设备投资窗口已经打开, 烽火作为资质最纯的传输设备标的受益显著。5G 传输带宽储备建设开启, 资本开支向传输/接入网络倾斜, 烽火全产品线保持稳定增长。3) 国产崛起, 全球市场实现追赶。烽火地处国内 ICT 产业核心区武汉, 技术水平和产品竞争力持续追赶国内双雄, 有望成为国内通信设备领域强大的第三极, 市场发展空间可观。

风险提示: 竞争加剧风险; 5G 网络部署不及预期风险。

中国联通: 1、公司经营业绩出色超预期。2018 年全年, 公司累计实现营业总收入人民币 2908.8 亿元, 同比增长 5.84%。实现主营业务收入人民币 2636.83 亿元, 同比增长 5.9%, 领先行业平均的 3.0%。实现 EBITDA 人民币 852.11 亿元, 同比增长 4.3%。税前利润达到人民币 120.8 亿元, 归属于母公司净利润达到人民币 40.81 亿元, 同比增长 858.3%。营业利润实现翻转。2、自由现金流再创新高, 达到 499.6 亿元, 负债总额持续减少, 资产负债率逐年下降, 2018 年负债合计 2248.2 亿元, 资产负债率下降至 41.5%, 财务能力上升, 风险抵御能力大幅增强。3、混改释放红利, 有助于建设新基因、新治理、新运营、新动能、新生态的“五新”联通。4、引入战略投资者在缓解资金压力的同时, 有效帮助中国联通深入垂直行业, 寻找用户触点, 探索 5G 应用场景, 实现创新业务的增长。

风险提示: 竞争加剧风险, ARPU 值持续下滑风险。

海能达: 国内外专网通信行业持续增长, 受模转数及增量需求的影响, 龙头公司充分受益。PDT、DMR、TETRA 及宽窄带融合的全线产品驱动收入快速增长。长期坚持较高研发投入, 具备全球市场竞争力, 专网通信龙头地位稳固。我们持续看好公司未来发展, 公司是国内无线通信设备的龙头, 产品线齐全, 市场拓展及研发不断深入, 预计公司将受益于未来无线通讯行业的快速发展。

风险提示: 国内 PDT 推进缓慢; 国外市场份额拓张低于预期; 持续高费用投入等。

中国铁塔：目前运营商逐步剥离基础设施控制权，独立模式逐步成为铁塔市场的主流。移动通信的刚性需求，拉动塔类核心业绩稳步增长。公司“通信塔”与“社会塔互转”，降低资本开支成本。

风险提示：通信市场及运营商需求不及预期，公司订单量下降，业务下滑；5G 部署进展不及预期；基站建设不及预期。

3. 各子行业动态

数据来源:C114、飞象网、OFweek

3.1. 5G 设备商/运营商

1、麻省理工学院停止与华为中兴合作：美国麻省理工学院发表声明称，停止与华为、中兴等企业的合作，因为美国政府正在对这些企业违反制裁情况进行调查

2、三星预告第一财季利润或同比下滑 60%：三星电子发布公告称，由于存储芯片供应过剩、显示面板销售速度放缓，加之智能手机竞争加剧导致利润率受损，该公司第一财季营业利润可能较去年同期下滑 60%。

3、Verizon 正式推出其 5G 商用网络：Verizon 宣布，将提前一周在明尼阿波利斯和芝加哥的部分地区正式启用其 5G 商用网络。客户可以使用 5G 智能手机如 moto z3 和 5G moto mod，体验商用 5G 网络。在芝加哥或明尼阿波利斯使用 Verizon 的 5G 网络的客户可以享受高达 1Gbps 的网速。

4、中国移动在沪启动 5G 试用体验！虹口成“全球双千兆第一区”：3 月 30 日全球双千兆第一区”开通仪式在上海市虹口区举行，标志着全球首张行政区域 5G 网络正式建成并开始试用。

5、中国移动公布 2019 年窄带物联网天线集采结果：国移动公布 2019 年至 2020 年窄带物联网天线（第一批次）和滤波器智能天线集采中标结果。七家企业中标：

6、诺基亚在全球已获 30 份 5G 商用合同：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。

7、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。

8、广东移动深圳公司携手华为，首个完成基于 4G 现网的 4G/5G 双连接网络和 NSA/SA 共模组网验证：广东移动深圳公司携手华为，利用现网 4G 站点做 NSA 锚点，率先部署 4G/5G 双连接网络，4G 网络承载现有业务的同时也作为 5G NSA 组网的 4G

锚点, 承接 5G 业务; 本次在 NSA 组网的同时, 将基站接入新建 5G 核心网, 并发进行 SA 组网。该组网的成功验证, 首次利用现有 4G 网络做 NSA 锚点。

9、四川移动、成都地铁联合华为开通首条 5G 地铁专列:3 月 28 日, 成都地铁 10 号线轨行区 5G 信号调测成功, 标志着四川移动在地铁线路 5G 建设实现先发! 不久的将来, 当全球游客来成都看大熊猫时, 首先可以在双流机场通过 5G VR 看熊猫, 然后坐上地铁 10 号线, 持续保持 5G 带来的 VR 高清视频体验。

10、强化消费互联网角色, 联通在线和联通信息导航合并重组

11、中国电信率先实现 NSA/SA 双模连片网络试验:中国电信携手华为公司, 在深圳 5G 试点率先完成了多站点连片 NSA/SA 共模组网的端到端验证开通, 并在业界实现首个基于共模组网网络进行业务应用测试

12、中国移动公布 2019-2020 年硬件防火墙集采结果: 中国移动 2019-2020 年硬件防火墙集采 (新建部分) 结果, 新华三、华为中标低、中、高三个标段硬件防火墙集采

13、华为发布 FusionServer Pro 智能服务器:GIV 2025 预测, 到 2025 年企业 AI 普及率将达 86%, 各行各业将快速进入智能化, 支撑智能化转型的大规模数据中心也会越来越多。但在同时, 传统数据中心及部署其中的服务器正面临挑战, 诸如传统服务器性能昂贵、数据中心 OPEX 支出高昂、L1 与 L2 缺乏联动等。

14、荣之联、华为中标中国移动电信云资源池一期硬件集成服务集采: 中国移动公布集中电信云资源池一期工程硬件集成服务集采结果, 荣之联、华为中标。本次集采, 中国移动共需硬件集成服务 2 套, 服务器 20000 台。

15、三一重工和中兴通讯签署战略合作协议 5G 助力智能制造转型升级:三一重工和中兴通讯在长沙产业园签署全面战略合作协议, 双方围绕 5G 推动智能制造产业升级, 充分发挥各自领域的人才、技术及市场等资源优势, 建立长期稳定的战略合作关系。

16、中国电信公示 2018 年国际 VoLTE IMS 网络新建工程项目中标候选人:中国电信公示了 2018 年国际 VoLTE IMS 网络新建工程项目中标候选人, 此次项目的中标候选人共有两个。第一中标候选人为: 华为技术有限公司和华为技术服务有限公司联合体。投标报价: 新建模型报价: 20000.00 元人民币; 扩容模型报价: 1648246.00 元人民币。

17、中国电信启动 2019 年 FTTH 专用光纤熔接机集采: 数量约为 17214 台:中国电信宣布将启动 2019 年 FTTH 专用光纤熔接机集中采购项目, 采购数量约为 17214 台, 招标代理机构为中捷通信有限公司, 建设资金来自招标人自筹。

18、爱立信宣布已斩获 18 个 5G 商用合同:爱立信副总裁兼 5G 商业化负责人 Thomas Noren 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。

19、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：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。

20、联通启动携号转网项目（EnumDNS 部分）竞争性谈判：中国联通日前委托普天信息工程设计服务有限公司，拟以竞争性谈判方式对中国联通携号转网项目（EnumDNS 部分）进行采购，项目预算为不含税 94 万元人民币。

21、再获殊荣 中兴通讯智能机顶盒及 5G QCell 基站获德国红点奖：被誉为“设计界奥斯卡”的红点奖 2019 年度获奖名单正式公布，中兴通讯智能机顶盒及 5G QCell 基站凭借创新的设计理念和独特的外观设计获得 2019 年红点设计大奖。

22、联通公布携号转网项目采购结果--华为、中兴中标：中国联通日前发布携号转网项目（短信中心、短信互通网关、短信在信网关）单一来源采购，本次集采涉及 54 套短信中心、47 套短信互通网关和 37 套短信在信网关，采购供应商为华为和中兴通讯。

23、携号转网最新时间表为 11 月 30 日前：工信部已经向三大运营商下发文件，要求三大运营商分阶段完成携号转网工作部署，确保在 2019 年 11 月 30 日前，在全国范围内正式提供携号转网服务。

24、韩国 5G 移动服务商用在即 SK 电讯宣布已部署 34000 个基站：韩国最大的电信运营商 SK 电讯（SKT）在本周三举行的 5G 服务发布会上公布了其 5G 网络服务套餐资费，并表示截至目前已部署 34000 个 5G 基站。

25、中国电信大手笔集采 PON 设备：XG-PON 迎来规模部署：中国电信发布公告称，将启动 2019 年度 PON 设备集采项目。此次共有 GPON 设备、10GEPON 设备和 XG-PON 设备三个标包，新一轮的 PON 设备集采，端口规模再创新高。

26、中兴携手 Orange 完成欧洲首个基于 SA 架构的 100% 5G 通话：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。

3.2. 物联网

1、中国移动公布 2019 年物联网 USIM 卡招标结果公布：中标企业共六家企业。其中，MP1 USIM 卡中选人为楚天龙股份有限公司，北京握奇数据股份有限公司，恒宝股份有限公司，北京华虹集成电路设计有限责任公司；

MP2 USIM 卡中选人为楚天龙股份有限公司，北京华虹集成电路设计有限责任公司，恒宝股份有限公司，东信和平科技股份有限公司；

MS0 USIM 卡中选人为北京华虹集成电路设计有限责任公司，北京握奇数据股份有限公司，北京大唐智能卡技术有限公司；

MS1 USIM 卡中选人为北京华虹集成电路设计有限责任公司，恒宝股份有限公司，东信和平科技股份有限公司，北京大唐智能卡技术有限公司；

2、中国电信启动 2019 年接入型 OTN 设备集采：数量约为 42000 台：此次集采的接入型 OTN 设备的规格型号有两种。插板式接入性 OTN 集采数量约 12000 台；盒式接入性 OTN 集采数量约 30000 台。

3.3. 上市公司动态

【海能达】发布 2018 年全年及第四季度财报。2018 年海能达营收 69.35 亿元，同比增长 29.58%；归属上市公司股东净利润 4.77 亿元，同比增长 94.72%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.14 亿元，同比增长 94.97%；基本每股收益 0.26 元，拟每 10 股派发现金红利 0.35 元(含税)。

4. 风险提示

中美贸易摩擦缓和低于预期风险，行业增速放缓风险，资费下滑加速风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

