



中性

新通信行业周报 (4.8-4.13)

联通落地 5G 智慧医疗应用示范基地，电信完成首个 5G SA 网络电力切片测试

本周大盘下跌，通信板块下跌，周内跌幅为-2.32%。同期沪深 300 周内跌幅为-1.81%，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 14.43%，同期沪深 300 成分股总换手率为 3.51%，板块整体活跃程度强于大盘。行业要闻：1. 中国电信、国家电网和华为联合完成全球首个基于 5G SA 网络的电力切片测试；华为智能计算在 Gartner 2018Q4 服务器市场报告中收入排名全球第三，增长率第一；华为拿下运营商级路由器市场第一；传华为将开放出售 5G 芯片，但仅面向苹果一家客户；日本正式向运营商分配 5G 频谱，计划 2020 年开始商用服务；2019 年北京联通移动网络优化服务招标，5G 网络优化时代已开启；华为当选 5G 标准组织 3GPP CT4 工作组主席；中兴通讯与英特尔：Light Cloud 方案打造接入网轻量云化 NFVI；中国移动联合华为为百度首次展示 5G Vertical LAN 行业应用；诺基亚贝尔与中国网安签署 5G 专网合作协议，再度携手落实 5G 安全保障合作创新。

核心观点：

- **联通落地 5G 智慧医疗应用示范基地，开启智慧医疗新时代。** 近日，上海首家 5G 智慧医疗应用示范基地揭幕仪式暨复旦大学附属华山医院神经外科超高清手术直播在联通大厦举行。现场的政府领导、神经外科专家团队、媒体以及直播间前的所有观众，共同见证了一场 5G 高清手术直播和实时的远程手术讲解指导。虽然 4G 时代已经能实现手术转播，但是由于网络卡顿、设备清晰度等问题很容易影响转播效果，特别是像神经外科这样精细化及专业化程度极高的手术，而 5G 网络所能支持的 4K 画质、端到端的时延不到 20ms，则彻底解决了这些问题。5G 网络对于众多行业带来的改变是颠覆性的，对于医疗行业来说，手术直播场景仅仅是 5G 与医疗领域合作的第一站，未来双方将在 AR 远程医疗、院前急救、远程手术等方面将会产生更加深入的融合，为医疗行业从业者及患者带来更好的医疗服务体验。我们认为，5G 网络在行业应用上的潜力巨大，新技术将挖掘智慧行业的更大潜在价值。
- **中电信完成 5G SA 网络电力切片测试，5G 行业应用再进一步。** 近日，中国电信江苏公司、国网南京供电公司和华为在南京成功完成了业界首个基于真实电网环境的电力切片测试，这同时也是全球首个基于最新 3GPP 标准 5G SA 网络的电力切片测试。本次测试基于 5G SA 电力切片，能够充分利用 5G 网络的毫秒级低时延能力，结合网络切片的 SLA 保障，增强电网与电力用户间的双向互动，有效提升在突发电网负荷超载的情况下对电网末端小颗粒度负荷单元的精准管理能力，将因停电所造成的经济、社会影响降至最低。网络切片是 5G 特有的网络技术，本次测试的成功标志着 5G 深入垂直行业应用进入到了一个新阶段，随着 5G 电力切片的深入实验，也将为业界在各个垂直行业提供高标准的 5G 解决方案能力积累成功经验。
- **投资建议：**重点推荐中兴通讯、烽火通信、光迅科技、剑桥科技，建议关注网宿科技。
- **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

新通信组合	4
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
通信板块综述	6
一周内通信板块表现概要(19年4月8日-19年4月13日).....	6
重要公告	7
4月8日.....	7
4月9日.....	7
4月10日.....	8
4月11日.....	8
4月12日.....	8
重大新闻	9
风险提示	12
市场宏观风险.....	12
竞争风险.....	12



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.....	13

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
		2018A/E	2019E	2020E	2018A/E	2019E	2020E			
中兴通讯	000063.SZ	(1.67)	0.98	1.31	(18.17)	30.88	23.10	35.21	30.26	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	0.75	1.07	1.25	41.08	28.79	24.56	37.78	30.81	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。									
网宿科技	300017.SZ	0.33	0.41	0.52	41.64	33.18	26.5	-	13.74	未有评级
关注理由	公司海外整合成效有望显现，与联通成立合资公司面向 5G 布局 CDN、边缘计算、云安全等业务板块，打开长期成长空间。									
光迅科技	002281.SZ	0.52	0.69	0.95	58.42	44.03	31.86	39.53	30.38	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	0.56	0.93	1.56	57.13	34.4	20.51	41.85	31.99	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 12 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 30.05 元，收 30.26 元，涨幅为 0.93%；

烽火通信开 31.89 元，收 30.81 元，跌幅为-2.78%；

中际旭创开 51.5 元，收 50.96 元，跌幅为-7.73%；

光迅科技开 31.5 元，收 30.38 元，跌幅为-2.53%；

剑桥科技开 33.72 元，收 31.99 元，跌幅为-5.88%。

按各股票同等权重计算，组合周内整体跌幅为-3.6%，弱于沪深 300 周内-1.81%的跌幅，弱于通信板块周内-2.32%的跌幅。

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

- **联通落地 5G 智慧医疗应用示范基地，开启智慧医疗新时代。**近日，上海首家 5G 智慧医疗应用示范基地揭幕仪式暨复旦大学附属华山医院神经外科超高清手术直播在联通大厦举行。现场的政府领导、神经外科专家团队、媒体以及直播间前的所有观众，共同见证了一场 5G 高清手术直播和实时的远程手术讲解指导。虽然 4G 时代已经能实现手术转播，但是由于网络卡顿、设备清晰度等问题很容易影响转播效果，特别是像神经外科这样精细化及专业化程度极高的手术，而 5G 网络所能支持的 4K 画质、端到端的时延不到 20ms，则彻底解决了这些问题。5G 网络对于众多行业带来的改变是颠覆性的，对于医疗行业来说，手术直播场景仅仅是 5G 与医疗领域合作的第一站，未来双方将在 AR 远程医疗、院前急救、远程手术等方面将会产生更加深入的融合，为医疗行业从业者及患者带来更好的医疗服务体验。我们认为，5G 网络在行业应用上的潜力巨大，新技术将挖掘智慧行业的更大潜在价值。
- **中电信完成 5G SA 网络电力切片测试，5G 行业应用再进一步。**近日，中国电信江苏公司、国网南京供电公司与华为在南京成功完成了业界首个基于真实电网环境的电力切片测试，这同时也是全球首个基于最新 3GPP 标准 5G SA 网络的电力切片测试。本次测试基于 5G SA 电力切片，能够充分利用 5G 网络的毫秒级低时延能力，结合网络切片的 SLA 保障，增强电网与电力用户间的双向互动，有效提升在突发电网负荷超载的情况下对电网末端小颗粒度负荷单元的精准管理能力，将因停电所造成的经济、社会影响降至最低。网络切片是 5G 特有的网络技术，本次测试的成功标志着 5G 深入垂直行业应用进入到了一个新阶段，随着 5G 电力切片的深入实验，也将为业界在各个垂直行业提供高标准的 5G 解决方案能力积累成功经验。



通信板块综述

一周内通信板块表现概要(19年4月8日-19年4月13日)

通信板块(申万)指数本周开于2662.79点,收于2591.47点,周内跌幅为-2.32%,其中最高点位2677.93,最低点位2571.3。同期沪深300指数开于4097.1点,收于3988.62点,周内跌幅为-1.81%,其中最高点位4122.6,最低点位3961.46。

通信板块(申万)指数的105个成分股本周总成交量为109.56亿股,总成交金额为1551.61亿元,平均换手率14.43%;同期沪深300成分股总成交量为950.06亿股,总成交金额为12611.95亿元,平均换手率3.51%。板块整体活跃程度强于大盘。

周涨幅前五的个股分别为:*ST凡谷(002194),涨27.17%;星网锐捷(002396),涨10.52%;永鼎股份(600105),涨9.65%;*ST大唐(600198),涨8.16%;邦讯技术(300312),涨5.65%。

周跌幅前五的个股分别为:光库科技(300620),跌-19.77%;吉大通信(300597),跌-12.57%;深南股份(002417),跌-10.84%;大富科技(300134),跌-9.19%;平治信息(300571),跌-8.46%。



重要公告

4月8日

【天孚通信】2018年公司实现营业总收入4.43亿元，比上年同期增长31.04%；归属于上市公司股东的净利润1.36亿元，比上年同期增长21.84%。

【天孚通信】公司预计2019年Q1实现归母净利润约为3154万元人民币到3565万元人民币，同比增长约15%到30%。

【国民技术】公司控股孙公司斯诺实业的全资子公司内蒙斯诺因业务发展需要，拟向银行机构申请不超过人民币6700万元、期限为3.5年的贷款。

【天孚通信】公司注册资本由1.86亿元变更至1.99亿元。

【中际旭创】公司非公开发行新增股份3438万股，发行价格为45.26元/股，募集资金总额15.55亿元。

4月9日

【拓邦股份】2018年公司实现营业收入34.07亿元，同比增长26.99%；归属上市公司股东的净利润为2.22亿元，同比增长5.79%。

【拓邦股份】公司发布2018年度投资者保护工作报告，以公司现有总股本10.14亿股为基数，向全体股东每10股派1.00元人民币现金。

【东方国信】公司预测2019年Q1实现归母净利润约为4149万元人民币到4690万元人民币，同比增长约15%到30%。

【吴通控股】公司预计2019年Q1实现归母净利润约为7400万元人民币到8800万元人民币，同比增长约50.54%到79.02%。

【天喻信息】公司预计2019年Q1实现归母净利润约为6400万元人民币到6700万元人民币，同比增长约512%到541%。

【麦捷科技】公司预计2019年Q1实现归母净利润约为230万元人民币到689万元人民币，同比下降约90%到70%。

【宜通世纪】公司预计2019年Q1实现归母净利润约为1200万元人民币到2000万元人民币，同比下降约61%到76%。

【理工光科】公司预计2019年Q1归母净利润亏损1051万元人民币到1427万元人民币，同比增长约5%到30%。

【国民技术】公司预计2019年Q1归母净利润亏损1400万元人民币到1900万元人民币。

【科大讯飞】公司非公开发行新增股份不超过1.08亿股。

【初灵信息】公司拟使用自有或自筹资金人民币2000万元人民币到5000万元人民币回购公司股份，回购价格不超过16元/股。

【高新兴】公司回购股份63万股，支付总金额为332.25万元人民币。

【科华恒盛】公司第一大股东科华伟业解除质押公司股份922万股，本次解除质押股票数量占科华伟业持有公司股份的10.70%。



4月10日

【亨通光电】公司非公开发行新增股份 3.81 亿股，募集资金总额 52.00 亿元。

【亨通光电】公司收购亨通集团持有的 Hengtong Submarine 公司 100% 股权，交易金额 8450 万元。

【亨通光电】公司股东亨通集团解除质押公司股份 2800 万股，占公司总股本的 1.47%。解除当日再次质押给中国农业银行股份有限公司吴江分行，质押期限为 2022 年 4 月 7 日。

4月11日

【紫光股份】2018 年公司实现营业收入 483.06 亿元人民币，同比增长 23.63%；归母净利润为 17.04 亿元人民币，同比增长 8.86%。

【烽火电子】2018 年公司实现营业收入 12.24 亿元人民币，同比增长 0.58%；归母净利润为 8651 万元人民币，同比增长 24.10%。

【亨通光电】公司发行可转换公司债券 1733 万张，合计 17.33 亿元人民币。

4月12日

【烽火电子】公司预测 2019 年 Q1 归母净利润为亏损 1200 万元到 1900 万元，上年同期为亏损 1914 万元。



重大新闻

1、中国电信、国家电网和华为联合完成全球首个基于 5G SA 网络的电力切片测试

近日，中国电信江苏公司、国网南京供电公司和华为在南京成功完成了业界首个基于真实电网环境的电力切片测试，这同时也是全球首个基于最新 3GPP 标准 5G SA 网络的电力切片测试。本次测试的成功标志着 5G 深入垂直行业应用进入到了一个新阶段。

本次测试基于 5G SA 电力切片，能够充分利用 5G 网络的毫秒级低时延能力，结合网络切片的 SLA 保障，增强电网与电力用户间的双向互动，有效提升在突发电网负荷超载的情况下对电网末端小颗粒度负荷单元的精准管理能力，将因停电所造成的经济、社会影响降至最低。

华为联合中国电信南京分公司与南京电网，在外场测试环境中基于 5G SA 网络环境与真实电力终端对电力切片进行了端到端测试。通过中国电信在鼓楼和溧水部署的 5G 基站，分别进行了室内和室外的近端、中端、远端和障碍遮挡测试，测得电力服务器处理、网络指令传输和电力负控终端处理的端到端时延合计约 35ms，时延波动较小，切片的隔离性也得到了充分的验证，满足电网在通信网络下对负荷单元毫秒级精准管理的关键需求。

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/a1084296.html>

2、华为智能计算在 Gartner 2018Q4 服务器市场报告中收入排名全球第三，增长率第一

全球权威的信息技术研究与分析公司 Gartner 发布近日发布了 2018 年 Q4 全球服务器市场报告。根据报告数据，2018 年第 4 季度华为服务器收入全球排名第三，同比增长率为 45.9%，全球第一。

数据显示，2018 年第四季度，全球服务器收入为 218.62 亿美元，同比增长 17.8%，全球服务器出货量约为 347.29 万套，同比增长 8.5%。从全年看，全球服务器收入同比增长 30.1%，出货量则增长 13.1%。

另外，Gartner 的最新报告数据还显示，华为在中国市场的刀片服务器和四路服务器的出货量连续多个季度排名第一，充分体现出华为智能计算强劲的增长态势。

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/a1084295.html>

3、23 年追赶赶到超越：华为拿下运营商级路由器市场第一

作为一家“长跑型选手”，华为在 ICT 行业的各个领域不断演绎着从追赶赶到超越、乃至突入“无人区”的戏码。

就在最近，IHS Markit 发布的一份年度市场报告再度掀起了波澜——2018 年，华为路由器在运营商市场年度收入增长 8.6%，以 30% 的市场份额位居排行榜首位。这也是继 2017 年华为 IP 核心路由器在全球运营商市场份额排名第一后，其首次在整个运营商 IP 路由器领域年度市场份额上实现了超越。

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/a1084312.html>



4、传华为将开放出售 5G 芯片 但仅面向苹果一家客户

消息人士透露，华为公司据称愿意对外销售其 Balong 5000 调制解调器，但只面向苹果公司。目前为止，巴龙 5000 被完全用于华为自主产品，但是“知情人士”称，华为现在对销售其巴龙 5000 持开放态度，但只限于一家公司：苹果。

对此，华为方面拒绝评论，苹果方面暂未做出回应。

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/a1084320.html>

5、日本正式向运营商分配 5G 频谱 计划 2020 年开始商用服务

据外媒报道，本周三，日本政府批准了该国四家移动运营商建设 5G 无线网络的计划，并要求他们在两年内建成覆盖日本全境的 5G 网络。

NTT Docomo、KDDI、软银和乐天提交的申请已于本周三获得日本总务省的批准。电商集团乐天是去年 10 月开始提供 4G 服务的新进入者。日本四家移动运营商都计划在 2020 年开始商用 5G 服务，晚于上周推出 5G 网络服务的美国和韩国。

日本政府希望电信业在更广泛的基础上建设 5G 基础设施，从大城市到农村地区。政府希望该计划能够实现自动驾驶和远程医疗，并帮助该国弥补其人力资源短缺。

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/a1084577.html>

6、2019 年北京联通移动网络优化服务招标，5G 网络优化时代已开启

近日，2019 年北京联通移动网络优化服务项目招标开启，从移动网络优化的内容看，本次北京联通优化涵盖整个北京区域，主要对 WCDMA/LTE/NB/5G 网络进行集中优化，其中包括 50 个 WCDMA/LTE 网络单元；10 个 NB 网络单元；9 个 5G 网络单元。对比 2018 年北京联通移动网络优化，2019 年移动网络优化项目增加了 NB 和 5G 的网络单元集中优化，可见北京联通物联网“平台+”生态战略及 5G 部署均已经有所建树。

在 NB-IoT 网络的建设方面，北京联通 2018 年 6 月宣布 NB-IoT 正式商用，已经实现北京市区全区域及郊区县全区域覆盖。到 2018 年底实现近 1 万个 NB-IoT 窄带物联网基站开通。可见，北京联通全力推进 NB-IoT 窄带物联网的网络建设，全面提升物联网业务的网络承载能力，并非一纸空谈。

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/80/a1084574.html>

7、华为当选 5G 标准组织 3GPP CT4 工作组主席

近日，3GPP CT4 工作组第 90 次会议在中国西安举行。会议完成了工作组的换届选举，华为公司的 Peter Schmitt 成功当选 CT4 工作组主席，任期两年。CT4 工作组负责制订核心网协议、定义描述协议要求的规范等，作为 5G 核心网基础架构的 SBA（Service-based Architecture，基于服务的网络架构）详细技术规范就是在 CT4 工作组中完成的。

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/a1084565.html>



8、中兴通讯与英特尔：Light Cloud 方案打造接入网轻量云化 NFVI

在过去不久的 2019 年世界移动通信大会 5G 峰会上，中兴通讯与英特尔联合发布 Light Cloud 方案，创新实现在电信接入设备上加载计算和存储能力，以满足体验敏感型业务的部署和发放。

中兴通讯副总裁方晖表示，中兴通讯发布了业界首个轻云解决方案。轻云方案通过内置刀片方式，在电信接入设备 OLT 上加载存储和计算能力，无需改造接入机房，实现接入网络虚拟化，以支撑高带宽低时延业务和体验敏感型业务，这就是中兴通讯轻云方案的亮点。

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/a1084452.html>

9、中国移动联合华为百度首次展示 5G Vertical LAN 行业应用

在 2019 年百度云智峰会上，中国移动携手华为和百度，首次展示基于 SA 架构的 5G Vertical LAN(行业局域网)技术，承载 8K 实时会议系统，助力企业云办公。

该技术可为合作伙伴提供定制化 5G 行业局域网，使得企业终端与企业云共处于同一个“局域网”中。该技术是 3GPP R16 阶段最具市场前景的技术之一，主要面向企业云接入、智能制造等领域，实现终端的灵活组管理、直接通信及随时随地接入企业云。

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/a1084648.html>

10、诺基亚贝尔与中国网安签署 5G 专网合作协议，再度携手落实 5G 安全保障合作创新

在 4 月 10 日召开的 2019 年诺基亚贝尔合作伙伴大会上，上海诺基亚贝尔股份有限公司与中国电子科技网络信息安全有限公司签署了 5G 专网合作协议。此前，在 2018 年 6 月份，双方曾就产品合作研发、联合市场开拓和网络安全整体保障等方面签署过战略合作协议。时隔一年后在 5G 专网领域的进一步携手，意味着双方的合作已经进入实质性落地阶段。

第 5 代移动通信网络的到来，为党政领域以及金融、央企、能源等关键行业带来了全新的机遇与挑战。中国网安深耕垂直行业多年，拥有丰富的网络信息安全经验。为迎接包括 5G 等在内的新一代技术革新，中国网安选择在 5G 普及前夜这个关键时间节点携手诺基亚贝尔，打造 5G 高安全定制化专网。

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/131/a1084665.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)
					2018A/E	2019E	2018A/E	2019E	
000063.SZ	中兴通讯	买入	30.26	1268.70	(1.67)	0.91	(18.17)	33.25	5.46
600498.SH	烽火通信	买入	30.81	360.08	0.75	0.98	41.08	31.37	8.98
603083.SH	剑桥科技	买入	31.99	41.20	0.56	0.93	57.13	34.40	8.56
300017.SZ	网宿科技	未有评级	13.74	334.27	0.33	0.41	41.64	33.18	3.56
002281.SZ	光迅科技	买入	30.38	196.98	0.52	0.71	58.42	42.75	5.07
002396.SZ	星网锐捷	未有评级	27.74	161.80	1.00	1.25	27.83	22.17	6.31
300620.SZ	光库科技	未有评级	40.49	36.58	0.88	1.36	45.78	29.77	6.10

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019.4.12, 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