



中性

新通信行业周报 (4.15-4.20)

联通完成5G商用终端兼容性测试，移动携手华为开拓智慧交通领域

本周大盘上涨，通信板块上涨，周内涨幅为8.52%。同期沪深300周内涨幅为3.31%，板块表现强于大盘。通信指数的105个成分股本周平均换手率为21.69%，同期沪深300成分股总换手率为3.18%，板块整体活跃程度强于大盘。行业要闻：爱立信携手中国联通和OPPO完成国内首次5G商用设备的1Gbps下载测试；5G时代已经来临：四大设备商格局能否持续；中国移动与华为签署车联网与智慧交通领域战略框架协议，推动5G智慧交通领域发展；华为宣布启用全新Wi-Fi产品品牌AirEngine，并宣布Wi-Fi 6产品已在全球规模部署；中国移动高军诗：大规模家宽网络建设已完成，支撑5G发展；胡厚崑：5G进程超出预期，华为运营商业务今年将实现两位数增长；华为在广州率先完成中国联通5G商用手机与网络兼容性第一阶段测试；中国移动大手笔集采GPON智能家庭网关：规模超2000万台；高通苹果停战：谁是赢家谁是输家；Swisscom携手爱立信率先在欧洲商用5G网络服务。

核心观点：

- **联通推动5G商用手机进展，完成网络兼容性第一阶段测试。**近日，中国联通组织了5G商用终端与网络兼容性专题测试，华为等品牌的终端在广州外场相继完成联通研究院要求的第一阶段测试任务。其中，华为5G商用手机Mate20X率先通过第一阶段全部测试，下行峰值吞吐率实测超过1Gbps。本次5G手机第一阶段的测试也包括了接入性、移动性、峰值速率、高清语音、短消息等基本功能，以及连片组网条件下的性能测试，涵盖了5G手机商用后的大部分应用场景，标志着5G端网互连互通测试最重要的一环已经完成。本次测试更验证了采用主流5G芯片的多款终端在5G网络下的性能和成熟度，为5G商用提前做好完善的技术储备。我们相信，随着5G终端的不断丰富、以及5G商用进度不断加快，中国企业在相关产品领域的核心技术领先将带来广阔的市场机会。
- **中国移动与华为签署战略合作协议，共同发力智慧交通。**4月17日，中国移动与华为公司签署“车联网与智慧交通领域”战略合作签约仪式。根据协议，双方将面向智能交通暨5G车联网展开深度合作，充分发挥各方的技术、产业、市场优势，以推动5G在车联网及智慧出行领域的深度落地，加快实现自动驾驶产业成熟。其一，是共同打造基于5G C-V2X的端到端产品解决方案，促进技术与产业成熟；其二，是积极开展与汽车产业各方合作，推动传统汽车向智能网联汽车演进，构建数字消费“第三空间”；其三，是联合政府及交通监管部门，打造以5G为中心的泛在智能基础设施，共同推动路侧交通设施的智能化改造。智能驾驶、车联网是未来5G最大的应用场景之一，此次战略协议的签署，将充分发挥双方优势，共同推进该领域更深层次的技术探索，促进信息通信产业与交通行业的深度融合，树立5G+行业的深度合作典范。
- **投资建议：**重点推荐中兴通讯、烽火通信、剑桥科技、光迅科技，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

程彙彦

(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15日-19年4月19日).....	6
重要公告	7
4月15日.....	7
4月16日.....	7
4月17日.....	7
4月18日.....	7
4月19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	(21.91)	37.23	27.85	35.21	36.49	买入
推荐理由	军工信息化的龙头、北斗军民融合产业的中流砥柱，随着军工订单回暖、北斗战略价值提升，公司有望领先受益。									
烽火通信	600498.SH	0.75	1.07	1.24	43.29	30.35	26.24	37.78	32.47	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	41.55	33.11	26.44	-	13.71	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	0.94	61.38	46.26	33.99	39.53	31.92	买入
推荐理由	公司光器件市场快速增长，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	65.14	39.23	23.39	41.85	36.48	买入
推荐理由	一体化成棒产线年底达产 1500 吨，明年有望继续扩产，海缆全球龙头，电力线缆明年有望向好，分布式能源设备契合国家新能源产业发展空间巨大。									

注：股价截止日 4 月 19 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 30.82 元，收 36.49 元，涨幅为 20.59%；

烽火通信开 31.22 元，收 32.47 元，涨幅为 5.39%；

网宿科技开 13.9 元，收 13.71 元，跌幅为-0.22%；

光迅科技开 31 元，收 31.92 元，涨幅为 5.07%；

剑桥科技开 32.8 元，收 36.48 元，涨幅为 14.04%。

按各股票同等权重计算，组合周内整体涨幅为 8.97%，强于沪深 300 周内 3.31% 的涨幅，强于通信板块周内 8.52% 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

- **联通推动 5G 商用手机进展，完成网络兼容性第一阶段测试。**近日，中国联通组织了 5G 商用终端与网络兼容性专题测试，华为等品牌的终端在广州外场相继完成联通研究院要求的第一阶段测试任务。其中，华为 5G 商用手机 Mate20X 率先通过第一阶段全部测试，下行峰值吞吐率实测超过 1Gbps。本次 5G 手机第一阶段的测试也包括了接入性、移动性、峰值速率、高清语音、短消息等基本功能，以及连片组网条件下的性能测试，涵盖了 5G 手机商用后的大部分应用场景，标志着 5G 端网互连互通测试最重要的一环已经完成。本次测试更验证了采用主流 5G 芯片的多款终端在 5G 网络下的性能和成熟度，为 5G 商用提前做好完善的技术储备。我们相信，随着 5G 终端的不断丰富、以及 5G 商用进度不断加快，中国企业在相关产品领域的核心技术领先将带来广阔的市场机会。
- **中移动与华为签署战略协议，共同发力智慧交通。**4 月 17 日，中国移动与华为公司签署“车联网与智慧交通领域”战略合作签约仪式。根据协议，双方将面向智能交通暨 5G 车联网展开深度合作，充分发挥各方的技术、产业、市场优势，以推动 5G 在车联网及智慧出行领域的深度落地，加快实现自动驾驶产业成熟。其一，是共同打造基于 5G C-V2X 的端到端产品解决方案，促进技术与产业成熟；其二，是积极开展与汽车产业各方合作，推动传统汽车向智能网联汽车演进，构建数字消费“第三空间”；其三，是联合政府及交通监管部门，打造以 5G 为中心的泛在智能基础设施，共同推动路侧交通设施的智能化改造。智能驾驶、车联网是未来 5G 最大的应用场景之一，此次战略协议的签署，将充分发挥双方优势，共同推进该领域更深层次的技术探索，促进信息通信产业与交通行业的深度融合，树立 5G+行业的深度合作典范。

通信板块综述

一周内通信板块表现概要(19年4月15日-19年4月19日)

通信板块(申万)指数本周开于2631.39点,收于2748.94点,周内涨幅为6.08%,其中最高点位2786.58,最低点位2559.36。同期沪深300指数开于4056.49点,收于4072.08点,周内涨幅为2.09%,其中最高点位4106.62,最低点位3943.49。

通信板块(申万)指数的105个成分股本周总成交量为125.61亿股,总成交金额为1807.15亿元,平均换手率16.55%;同期沪深300成分股总成交量为711.62亿股,总成交金额为9035.05亿元,平均换手率2.63%。板块整体活跃程度强于大盘。

周涨幅前五的个股分别为:南京熊猫(600775),涨42.07%;万马科技(300698),涨38.54%;吴通控股(300292),涨29.76%;奥维通信(002231),涨24.33%;三维通信(002115),涨23.76%。

周跌幅前五的个股分别为:立昂技术(300603),跌-2.42%;会畅通讯(300578),跌-2.09%;天喻信息(300205),跌-2%;恒信东方(300081),跌-1.83%;网宿科技(300017),跌-1.67%。



重要公告

4月15日

【传化智联】2018年公司实现营业收入201.48亿元人民币，同比增长4.85%；归属上市公司股东的净利润为8.19亿元人民币，同比增长74.47%。

【天喻信息】公司控股股东武汉华工创业投资有限责任公司计划减持2100万股公司股份，占公司总股本4.88%。

【创意信息】公司收购北京万里开源软件有限公司部分股权并增资，增资后持有万里开源47.73%的股权。

【信维通信】公司董事、副总经理汤圣女士因个人原因辞去董事、副总经理职务。

【传化智联】公司与浙商银行股份有限公司等金融机构开展不超过40亿元人民币的资产池业务。

4月16日

【拓邦股份】2019年Q1公司实现营业收入8.03亿元人民币，同比增长17.19%；归属上市公司股东的净利润为5202万元人民币，同比增长22.30%。

【通宇通讯】公司中标中国移动2019至2020年基站天线集中采购项目，中标项目金额共计6.21亿元人民币。

【新易盛】公司使用自有资金3000万元人民币作为有限合伙人投资设立南京俱成秋实股权投资基金。

4月17日

【光环新网】2018年公司实现营业收入73.90亿元人民币，同比下降15.33%；归属上市公司股东的净利润为6.67亿元人民币，同比增长53.13%。

【光环新网】2019年Q1公司实现营业收入16.29亿元人民币，同比增长21.84%；归属上市公司股东的净利润为1.95亿元人民币，同比增长41.41%。

【ST大唐】2018年公司实现营业收入24.16亿元人民币，同比下降44.42%；归属上市公司股东的净利润为5.80亿元人民币，同比扭亏为盈。

【永鼎股份】公司发行可转债9.8亿元人民币，用于实施年产600吨光纤预制棒项目和年产1000万芯公里光纤项目。

4月18日

【紫光股份】2019年Q1公司实现营业收入122.20亿元人民币，同比增长20.85%；归母净利润为3.77亿元人民币，同比增长52.66%。

【星网锐捷】2019年Q1公司实现营业收入12.83亿元人民币，同比降低1.78%；归母净利润亏损616.40万元人民币，同比下降7.71%。

【科大讯飞】2018年公司实现营业收入79.17亿元人民币，同比增长45.41%；归属上市公司股东的净利润为5.42亿元人民币，同比增长24.71%。

【科大讯飞】2019年Q1公司实现营业收入19.58亿元人民币，同比增长40.11%；归母净利润为1.02亿元人民币，同比增长24.26%。



【海格通信】2018年公司实现营业收入40.70亿元人民币，同比增长21.41%；归属上市公司股东的净利润为4.30亿元人民币，同比增长46.68%。

【高新兴】2018年公司实现营业收入35.63亿元人民币，同比增长59.27%；归属上市公司股东的净利润为5.40亿元人民币，同比增长32.16%。

【创意信息】公司出资1350万元人民币，合资设立成都产创信息科技有限公司，占注册资本的45%。

【创意信息】公司第一大股东陆文斌先生质押1757.43万股公司股份，占其所持股份12.97%。

4月19日

【初灵信息】2018年公司实现营业收入4.20亿元人民币，同比下降6.75%；归属上市公司股东的净利润为-3.05亿元人民币，同比下降491.27%。

【理工光科】2018年公司实现营业收入2.05亿元人民币，同比下降8.55%；归属上市公司股东的净利润为1794.34万元人民币，同比下降49.95%。

【初灵信息】公司第二期员工持股计划拟筹集金额不超过4200万元，共计332.99万股，占公司总股本1.45%。



重大新闻

1、爱立信携手中国联通和OPPO完成国内首次5G商用设备的1Gbps下载测试

2019年4月14日，爱立信与OPPO通力合作在广州联通现有5G试验网络上(3.5GHz频率)，基于最新的3GPP R15.4 NSA版本成功实现国内外场首次端到端1Gbps的下载速率。此项测试基于爱立信5G商用无线设备、OPPO Reno 5G版智能手机、SpeedTest测速软件完成。测试的成功为中国联通5G商用进程添加了浓重的一笔。

中国联通智网中心首席架构师、5G外场测试项目负责人王常玲女士表示：“很高兴看到爱立信的商用5G设备与OPPO智能手机在联通现网环境中下行速率国内首次突破1Gbps，这不但验证了5G新空口技术所带来的大带宽、高速率特点及端到端的设备成熟度，更为中国联通在国内率先为广大用户提供5G服务奠定了基础。”

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/137/a1085034.html>

2、5G时代已经来临：四大设备商格局能否持续？

今年以来，国内资本市场掀起了新一波的5G炒作，包括多家没有5G业务的企业股价在短期内大幅上涨。产业界则忧喜交加，一方面政策强力支持5G商用，预计5G牌照在年内发放；另一方面三大运营商对于5G投资比较谨慎，而在国外，韩国、美国已经宣布5G商用，其中韩国据悉已建成超8.5万个5G基站。

但是，不管从哪个层面看，5G商用确实有所提前，全球范围来看，今年可以说是5G商用的元年。5G作为整个经济社会的核心信息基础设施，市场空间十分巨大，必然会吸引设备厂商的新一轮竞争。在4G时代，已经形成四大设备商占据第一梯队的市场格局（国内华为、中兴，国外爱立信、诺基亚），到5G时代，四大设备商格局能否持续？

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/16/a1085282.html>

3、中国移动与华为签署车联网与智慧交通领域战略框架协议 推动5G智慧交通领域发展

2019年4月17日，中国移动与华为公司在第十八届上海国际车展期间签署“车联网与智慧交通领域”战略合作签约仪式。中国移动总经理李跃、华为公司轮值董事长徐直军见证了战略合作框架协议的签署。

根据协议，双方将面向智能交通暨5G车联网展开深度合作，充分发挥各方的技术、产业、市场优势，以推动5G在车联网及智慧出行领域的深度落地，加快实现自动驾驶产业成熟。一是共同打造基于5G C-V2X的端到端产品解决方案，促进技术与产业成熟；二是积极开展与汽车产业各方合作，推动传统汽车向智能网联汽车演进，构建数字消费“第三空间”；三是联合政府及交通监管部门，打造以5G为中心的泛在智能基础设施，共同推动路侧交通设施的智能化改造。

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/118/a1085250.html>



4、华为宣布启用全新 Wi-Fi 产品品牌 AirEngine，并宣布 Wi-Fi 6 产品已在全球规模部署

在中国深圳举行的 2019 年华为全球分析师大会期间，华为和 Wi-Fi 联盟联合举办了主题为“Wi-Fi 6，激发 Wi-Fi 商业价值”的媒体圆桌会议。华为宣布启用全新的 Wi-Fi 品牌：AirEngine，并将应用于全系列企业级 Wi-Fi 6 产品中。同时，华为向全球媒体和分析师宣布 Wi-Fi 6 已经在全世界 5 大区域规模部署。

传统 Wi-Fi 网络面临着 VR/AR/4K 等新兴应用对高带宽、高并发、低时延的挑战，是企业数字化转型过程中必须尽快解决的现实问题。华为 AirEngine 是华为对 Wi-Fi 网络的品质承诺，是企业业务数字化转型的无线连接引擎。华为 AirEngine 具有如下三个主要特征。第一，超强性能，经国际权威测试机构 Tolly Group 验证，性能业界最高。第二，极致体验，源于华为 5G 智能天线技术和智能应用加速技术，华为 Wi-Fi 网络能够智能调优，保障最优的用户体验和业务的时刻在线。第三，赋能新商业，华为 Wi-Fi 可感知 4K/VR 等新应用，联合伙伴深度合作，让教学科研、智能制造等关键业务的无线化成为可能。

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/a1085420.html>

5、中国移动高军诗：大规模家宽网络建设已完成 支撑 5G 发展

在 4 月 16 日举办的 FTTH 亚太大会上，中国移动设计院有线所所长高军诗介绍，自 2009 年中国移动开展全业务运营以来，中国移动的光缆网络承载需求发生了巨大的变化，从单纯满足基站的接入，发展到满足全业务的光纤接入需求。

2009 年之前，中国移动光缆网络承载任务为 50 万个 2G 基站，2009 年开始建设全业务光缆网，包括综合接入基站、集团客户、家庭宽带、WLAN 等各类业务。其中，集团客户专线业务接入节点数量由基站的十万级增加至千万级；家宽方面，据不完全统计，全国的家庭住宅总数量达 5 亿个，光缆网络的接入节点目标达到 5 亿多，是 2009 年接入节点数量的 1000 倍。而中国移动完成超过 4 亿家庭接入的光缆预覆盖，大规模家宽网络建设已完成。

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/118/a1085091.html>

6、胡厚崑：5G 进程超出预期 华为运营业务今年将实现两位数增长

“对 ICT 产业而言，5G 将会是新的投资驱动因素，华为运营业务也会借助于此实现增长，我们认为今年运营业务将会获得两位数的增长。”华为轮值董事长胡厚崑今日表示。

根据华为最近发布的年报，其 2018 年实现全球销售收入人民币 7212 亿元，较 2017 年的 6036 亿元增长 19.5%；净利润 593 亿元，同比增长 25.1%。在旗下主要业务板块中，消费者业务 2018 年的收入首次超过了运营业务。

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/a1085026.html>



7、华为在广州率先完成中国联通 5G 商用手机与网络兼容性第一阶段测试

近日，在中国联通组织的 5G 商用终端与网络兼容性专题测试中，华为在广州外场率先完成联通研究院要求的第一阶段测试任务，华为 5G 商用手机 Mate20X 率先通过第一阶段全部测试，下行峰值吞吐率实测超过 1Gbps。第一阶段兼容性测试涵盖了 5G 商用终端的绝大部分应用场景，这标志着 5G 终端互连互通测试最重要的一环已经完成，中国联通 5G 商用步伐将进一步加快。

中国联通以 5G 引领为目标，面向 5G 友好体验用户，从 3 月 11 日开始率先组织实施 5G 商用终端与网络完备的兼容性测试，网络和终端均需升级到支持 3GPP 最新协议的版本，参与本次测试的 5G 商用终端共有 7 款手机。本次测试包括接入性、移动性、峰值速率、高清语音、短消息等基本功能，以及连片组网条件下的性能测试，涵盖了 5G 手机商用后的大部分应用场景。通过本次测试，中国联通可全面验证采用主流 5G 芯片的多款终端在 5G 网络下的性能和成熟度，为即将到来的 5G 规模商用提前做好技术储备。

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/a1085032.html>

8、中国移动大手笔集采 GPON 智能家庭网关：规模超 2000 万台

日前，中国移动发布 2019 年智能家庭网关产品（GPON 部分）集采公告，集采规模超过 2000 万台，分别为 400 万台 GPON 双频智能家庭网关（类型二），1680 万台 GPON 单频智能家庭网关（类型三）。

可见，中国移动今年仍将大力发展家庭宽带市场，并继续完善数字家庭生态。据中国移动 2019 年经营目标显示，在今年，中国移动家庭宽带客户增长目标为 2500 万户，并要保证家庭宽带综合 ARPU 稳中有升。

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/118/a1084877.html>

9、高通苹果停战：谁是赢家谁是输家？

出人意料地，高通公司和苹果公司解决了他们旷日持久的专利许可纠纷，签署了一份为期六年的协议并同意终止彼此之间的所有诉讼。作为和解协议的一部分，苹果还签署了一份多年期芯片组共赢合同，并同意向高通一次性支付一笔款项。专利许可协议自 4 月 1 日起生效，为苹果提供了两年的可选延期。

如今阴影已经消散，和解使双方在全球范围的所有诉讼搁置，包括涉及苹果合约制造商的索赔。

高通在给投资者的一份报告中表示，此举将有助于其许可业务的“稳定性增强”。受此影响，截至美股市场收盘，高通大涨 23.21%，创下自 1999 年以来的最佳单日表现，市值飙升至 852.6 亿美元。高通的大涨也拉动了芯片股股价整体上涨。

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/a1085268.html>

10、Swisscom 携手爱立信率先在欧洲商用 5G 网络服务

据外媒报道，爱立信与瑞士最大的电信运营商 Swisscom（瑞士电信）宣布，双方已开启了欧洲首个大规模商用 5G 网络，支持商用智能手机。

据悉，Swisscom 已于 4 月 10 日举行的发布会上宣布了网络即将推出，并引入了智能手机和移动路由器生态系统合作伙伴。目前 Swisscom 的商用 5G 网络以及相关 5G 服务已覆盖瑞士的 54 个城市和社区，包括主要人口聚集区：苏黎世、伯尔尼、日内瓦、巴塞尔、洛桑和卢塞恩。

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/a1085190.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	36.49	1529.91	(1.67)	0.98	(21.91)	37.23	5.46
600498.SH	烽火通信	买入	32.47	379.48	0.75	1.07	43.29	30.35	8.98
603083.SH	剑桥科技	买入	36.48	46.98	0.56	0.93	65.14	39.23	8.56
300017.SZ	网宿科技	未有评级	13.71	333.54	0.33	0.41	41.55	33.11	3.56
002281.SZ	光迅科技	买入	31.92	206.96	0.52	0.69	61.38	46.26	5.07
300603.SZ	立昂技术	未有评级	29.11	42.35	0.44	1.36	66.16	21.40	3.11

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019.4.19, 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