

跟踪报告●通信行业

2019年5月13日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：方采薇

TEL: 021-32229888-28110

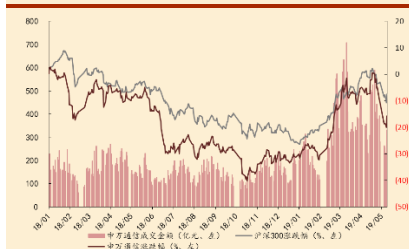
E-mail: fangcaiwei@ajzq.com

执业编号：S0820518070001

联系人：钱帅

TEL: 021-32229888-25523

E-mail: qianshuai@ajzq.com

**行业评级：同步大市
(下调)**


数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-10.85	25.80	-8.76
相对表现	-2.38	10.02	-5.12

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		19E	20E	21E
高新兴	推荐	0.38	0.49	0.64
烽火通信	推荐	0.89	1.12	1.35
光迅科技	推荐	0.63	0.85	1.00

数据来源：Wind，爱建证券研究所

相关报告：

《爱建证券通信行业 2019 年度投资策略：新格局，大未来，迎接 5G 商用元年》- 2019.01.02

贸易摩擦加剧，板块长期向好
投资要点：

□工信部国资委印发通知：今年流量平均资费降低 20% 以上：提速降费势在必行，一方面可以为广大消费者带来实实在在的让利，未来通信套餐将向着更大流量、更快速度、更低价格发展，但是另一方面也为运营商带来了强有力的挑战。对于运营商来说，未来基础通信服务的利润将越来越薄，存量市场竞争极其激烈。要想要维持业绩持续增长，运营商必须拓展新的业务方向。互联网内容服务、云计算、物联网、车联网等下游领域有望迎来快速增长。

□中国信通院发布《2019 年 4 月国内手机市场运行分析报告》：手机市场出货量在经历 5 个月负增长后再次回归正数，安卓机出货量份额再度增长。国内市场，国产品牌竞争力强大，在手机技术创新驱动下取得不俗的成绩。随着华为、小米、oppo、vivo 等 5G 手机逐步推出，未来将会迎来新一轮手机换新潮流，手机产业链有望回暖。

□华为全球已获 40 多份 5G 合同 出货超 10 万个 5G 基站：美国对于中国通信企业的诋毁并未奏效，在涉及到实际的利益时，更多的国家选择了用脚投票。根据最新的统计，全球 5G 商业合同至少已达 97 个，其中诺基亚 37 个，爱立信至少 18 个，而华为 42 个。华为在 5G 上的领先并非“一日之功”，而是来自“十年磨一剑”的持续投入。目前为止，华为已经向 3GPP 提交了超过 1.6 万项 5G NR 提案，在标准中贡献了高达 20% 的专利。

□投资策略及建议：本周中美贸易谈判再次出现波折，市场大幅调整，通信行业作为受贸易战影响最为深远的板块，本周出现了大幅下挫。短期来看，受到贸易战结果的不确定性以及美国对华出口关税提高的影响，通信板块在市场以及价格两方面均受到打压，板块未来的不确定性增加，未来出口端受阻，成本提高的风险值得关注。从中长期来看，5G 仍然是今年驱动通信板块的主旋律。尤其是预计今年下半年 5G 临时牌照有望发放，通信板块投资驱动的逻辑不变，今年 5 月 17 日世界电信日以及 6 月 27 日在上海召开的世界移动通信大会有望为通信板块注入更多的活力。目前通信板块整体估值低于历史平均水平，而工信部明确今年将有 60 万站以上新增基站建设，三家运营商也纷纷公布了 2019 年的资本开支，通信板块有望在年内触底反弹，中长期持续看好板块未来走势。重点推荐国内设备商集采领先的光通信龙头烽火通信(600498)，硅光子芯片自主知识产权光迅科技(002281)，物联网模组龙头高新兴(300098)。

风险提示：政策实施不及预期；贸易战影响；运营商资本支出不及预期

目录

1、上周市场回顾.....	4
2、上周行业热点.....	5
3、本周投资建议.....	6
4、行业重要新闻.....	8
行业监管.....	8
电信服务.....	8
设备与终端.....	8
云计算物联网.....	9
5、重点公司公告.....	10
风险提示.....	11

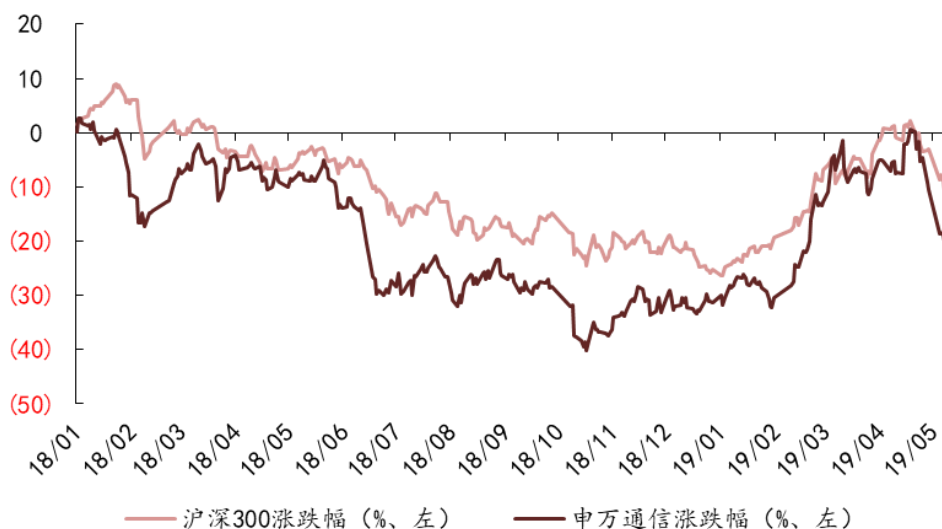
图表目录

图表 1: 通信行业表现 (2018 年以来涨跌幅)	4
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2019/05/06-2019/05/10)	4
图表 3: 通信行业上周个股涨跌幅表现 (%)	5
图表 4: 通信行业股票池.....	11

1、上周市场回顾

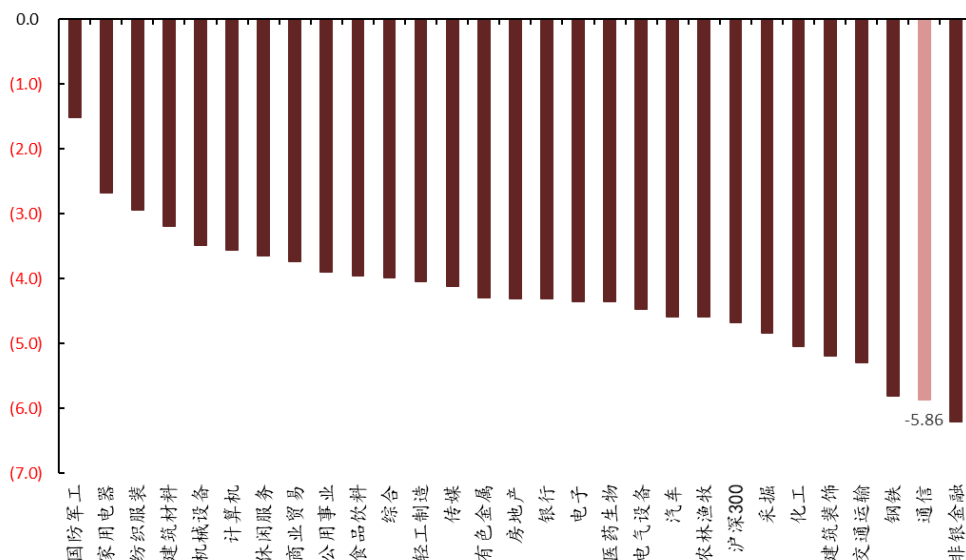
上周（2019/05/06-2019/05/10）大盘跳空下行。沪深300指数下跌4.67%，创业板指数下跌5.54%，通信申万指数下跌5.86%，弱于大盘1.19个百分点。在A股28个分行业中，通信板块本周涨跌幅排名倒数第2位，涨跌排名第1的为国防军工板块。根据5月10日收盘价，通信行业动态PE为42.86倍。具体个股看，二六三、东土科技、神宇股份、会畅通讯、共进股份涨幅居前，新海宜、高升控股、*ST凡谷、三维通信、大唐电信跌幅居前。

图表 1：通信行业表现（2018 年以来涨跌幅）



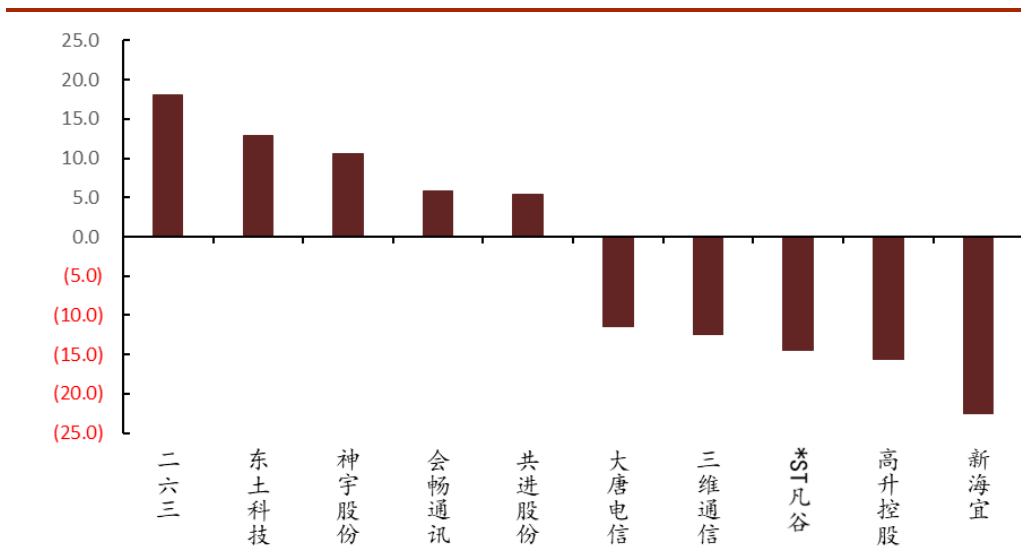
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：申万一级行业板块表现（2019/05/06-2019/05/10）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 3：通信行业上周个股涨跌幅表现（%）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、上周行业热点

■工信部国资委印发通知：今年流量平均资费降低 20%以上

1) 通知要求，按照中央经济工作会议和《政府工作报告》部署，开展“双G双提”，推动固定宽带和移动宽带双双迈入千兆（G比特）时代，100M及以上宽带用户比例提升至80%，4G用户渗透率力争提升至80%。开展“同网同速”，推动我国行政村4G和光纤覆盖率双双超过98%，实现农村宽带网络接入能力和速率基本达到城市同等水平。开展“精准降费”，推动基础电信企业面向全国建档立卡贫困户给予最大折扣基础通信资费优惠，中小企业宽带平均资费降低15%，内地与港澳地区间流量漫游费降低30%，移动网络流量平均资费降低20%以上。

2) 推动移动网络扩容升级。全年扩容及新建4G基站超过60万个，满足人民群众日益增长的流量需求。鼓励制订分场景、分业务的移动网络质量标准，不断改善移动用户上网体验。继续推动5G技术研发和产业化，促进系统、芯片、终端等产业链进一步成熟。组织开展5G国内标准研制工作，加快5G网络建设进程，着力打造5G精品网络。指导各地做好5G基站站址规划等工作，进一步优化5G发展环境。

3) 推动移动物联网应用蓬勃发展。进一步升级NB-IoT（窄带物联网）网络能力，持续完善NB-IoT网络覆盖。建立移动物联网发展监测体系，促进各地NB-IoT应用和产业发展。

点评：提速降费势在必行，一方面可以为广大消费者带来实实在在的让利，未来通信套餐将向着更大流量、更快速度、更低价格发展，但是另一方面也为运营商带来了强有力的挑战。对于运营商来说，未来基础通信服务的利润将越来越薄，存量市场竞争极其激烈。要想要维持业绩持续增长，运营商必须拓展新的业务方

向。互联网内容服务、云计算、物联网、车联网等下游领域有望迎来新的增长。

■中国信息通信研究院发布《2019年4月国内手机市场运行分析报告》

1) 2019年4月,国内手机市场总体出货量3653.0万部,同比增长6.7%。上新机型方面,2019年4月,上市新机型42款,同比下降23.6%,上市新机型中含2G手机7款、4G手机35款;2019年1-4月,上市新机型167款,同比下降36.0%,上市新机型中含2G手机31款、3G手机1款,4G手机135款。

2) 在品牌构成上,2019年4月,国产品牌手机出货量3392.9万部,同比增长7.2%,占同期手机出货量的92.9%;上市新机型35款,同比下降32.7%,占同期手机上市新机型数量的83.3%。2019年1-4月,国产品牌手机出货量1.05亿部,同比下降2.5%,占同期手机出货量的92.4%;上市新机型147款,同比下降39.3%,占同期手机上市新机型数量的88.0%。

点评:手机市场出货量在经历5个月负增长后再次回归正数,安卓机出货量份额再度增长。国内市场,国产品牌竞争力强大,在手机技术创新驱动下取得不俗的成绩。随着华为、小米、oppo、vivo等5G手机逐步推出,未来有望迎来新一轮手机换新潮流,手机产业链有望回暖。

■华为全球已获40多份5G合同 出货超10万个5G基站

1) 华为在全球范围已签署了40多份5G合同,累计5G基站出货量超过10万个,助力5G技术迅速普及,华为5G产品线总裁杨超斌在今日的“2019 5G大咖谈”媒体沙龙上表示。

2) 据介绍,40多份5G合同中,有25份来自欧洲、10份来自中东、6份来自亚太、1份来自非洲——这也意味着即便在美国和部分西方国家的施压与诋毁下,华为智简的5G解决方案依然受到了广泛的欢迎;在超过10万个基站出货中,Massive MIMO的占比为97%。

点评:美国对于中国通信企业的诋毁并未奏效,在涉及到实际的利益时,更多的国家选择了用脚投票。根据最新的统计,全球5G商业合同至少已达97个,其中诺基亚37个,爱立信至少18个,而华为42个。华为在5G上的领先并非“一日之功”,而是来自“十年磨一剑”的持续投入。目前为止,华为共向3GPP提交了超过1.6万项5G NR提案,在标准中,贡献了高达20%的专利。

3、本周投资建议

本周中美贸易谈判再次出现波折,市场大幅调整,通信行业作为受贸易战影响最为深远的板块,本周出现了大幅下挫。短期来看,受到贸易战结果的不确定影响以及美国对华出口关税提高的影响,通信板块在市场以及价格两方面均受到打压,板块未来的不确定性增加,未来出口端受阻,成本提高的风险值得关注,从中长期来看,5G仍然是今年驱动通信板块的主旋律。尤其是预计今年下半年5G临时牌照有望发放,通信板块投资驱动的逻辑不变,而随着全球5G竞赛已经启动,各国纷纷加速5G建设,我国也有望在通信建设方面进一步发力。今年5月17日世界电信日以及6月27日在上海召开的世界移动通信大会有望为通信板块

注入更多的活力。目前通信板块整体估值低于历史平均水平，而工信部明确今年将有 60 万站以上新增基站建设，三家运营商也纷纷公布了 2019 年的资本开支，通信板块有望在年内触底反弹，中长期持续看好板块未来走势。

设备商将是未来 5G 建设最大的受益者。预计在今年下半年迎来新一波的关注热潮。目前的 5G 投资方向主体仍然是国产替代，自主可控为主，承载网将是 5G 建设来临前先行受益的领域。拥有自主知识产权的 5G 光模块，光芯片，设备厂商将在未来建设中受益。重点推荐国内设备商集采领先的光通信龙头烽火通信（600498），硅光子芯片自主知识产权光迅科技（002281），物联网模组龙头高新兴（300098）。建议关注设备商龙头中兴通讯（000063），关注电磁屏蔽材料龙头飞荣达（300602），关注业绩扭转，基站滤波器厂商大富科技（300134）。

■5G 板块

根据最新消息，截至目前已签订的 5G 商业合同至少已经达到 97 个，其中诺基亚 37 个，爱立信至少 18 个，华为 42 个，三星预计有 7 个。按照华为 5G 产品线总裁介绍，华为 5G 基站出货量超过 10 万个，其中 Massive MIMO 的出货量占比高达 97%。华为已向 3GPP 提交了超过 1.6 万份 5G 技术提案，在 5G 标准中贡献了多达 20% 的技术专利。目前 5G 已经进入抢跑状态，各家运营商纷纷加大试点力度，中国联通在 2019 年对 5G 的投资额在 60 亿到 80 亿，而工信部预计 5G 投资规模将达到 1.2 万亿，设备商将在今年 5G 牌照发放后全面收益，而 5G 设备上游产业也会有亮眼表现，为了满足 5G 高速率，高可靠性，低时延及超密集组网的需求，未来大规模阵列天线，边缘计算等将进一步普及。目前 5G 设备商板块未来重点推荐烽火通信（600498），关注设备商龙头中兴通讯（000063）。

■光通信

5G 传输网建设将是今年 5G 新基建的重点方向。我国通信级光模块市场以及数据中心光模块需求均呈现爆发状态。在数通光模块市场，40G 和 100G 正逐渐广泛应用，400G 研发量产提速。近年来，持续的新建与改造数据中心，刺激了光模块市场需求，光模块市场规模不断扩大。国产替代将是光通信领域未来的主要方向。同时我们注意到，未来 5G 建设，数通市场，消费电子，量子通信等将是硅光子芯片发挥的红海。拥有国产自主知识产权将是未来自主可控发展的前提。推荐拥有独立研发能力的光器件厂商光迅科技（002281）。关注大力投入硅光子芯片研发及产线建设的亨通光电（600487）。

■物联网

物联网作为未来 5G 应用落地的重点方向，将在 5G 建设热潮中持续受益。物联网能够很好地与手机与智能终端，与智慧城市等相结合，随着 5G 时代的到来，未来万物互联将不再是梦，而物联网作为未来互联的基础产业必然随着连接数的持续增长而爆发。目前物联网尚处于应用培育期，关注智慧城市，车联网以及智能家居等一系列物联网相关应用。拥有物联网平台运营经验，物联网模组制造能力的厂商将受益。重点推荐拥有智慧城市体系，布局 NB-IOT 的物联网龙头标的高新兴（300098）。

4、行业重要新闻

行业监管

发布日期	公告概要	公告内容
2019.05.08	工信部、国资委印发专项行动的通知	通知要求，按照中央经济工作会议和《政府工作报告》部署，开展“双G双提”，推动固定宽带和移动宽带双双迈入千兆（G比特）时代，100M及以上宽带用户比例提升至80%，4G用户渗透率力争提升至80%。开展“同网同速”，推动我国行政村4G和光纤覆盖率双双超过98%，实现农村宽带网络接入能力和速率基本达到城市同等水平。开展“精准降费”，推动基础电信企业面向全国建档立卡贫困户给予最大折扣基础通信资费优惠，中小企业宽带平均资费降低15%，内地与港澳地区间流量漫游费降低30%，移动网络流量平均资费降低20%以上。

数据来源：C114 中国通信网，爱建证券研究所

电信服务

发布日期	内容概要	公告内容
2019.05.10	广东移动计划今年开通1万个5G基站：重点覆盖广州和深圳	中国移动提出了5G+计划，该计划体现在三方面：一是5G+4G，5G和4G将长期并存，中国移动将推动5G和4G协同，满足用户数据业务和话音业务需求；二是5G+AICDE，推动5G与人工智能、物联网、云计算、大数据、边缘计算等新信息技术紧密融合，提供更多更丰富的应用；三是5G+Ecology，5G不仅仅是运营商的事，也不仅仅是设备厂商的事，而是整个社会的事，通过丰富多彩的垂直行业应用，一起构建5G生态系统。
2019.05.10	中国联通率先在雄安全域开通5G网络	截至目前，中国联通已经完成雄安国家级互联网骨干节点建设；建成“双千兆”网络和覆盖全区的窄带物联网；实现雄安新区全域5G覆盖，在冬奥张家口赛区开通了5G网络；建成新区首个量子加密通信项目——京雄量子加密干线；同时落地示范5G+VR 360°景区旅游、无人机“天地一体化”生态监测、智慧护林等，并开展了智慧停车、智慧灯杆等众多物联网应用示范。
2019.05.06	中国电信正式发布5G十大行业应用	十大5G行业应用包括智慧警务、智慧交通、智慧生态、智慧党建、媒体直播、智慧医疗、车联网、智慧教育、智慧旅游、智能制造。

数据来源：C114 中国通信网，爱建证券研究所

设备与终端

发布日期	公告概要	公告内容
2019.05.10	4月份国内手机市场出货量同比增6.7%	中国信息通信研究院发布《2019年4月国内手机市场运行分析报告》，2019年4月，国内手机市场总体出货量3653.0万部，同比增长6.7%。在品牌构成上，2019年4月，国产品牌手机出货量3392.9万部，同比增长7.2%，占同期手机出货量的92.9%；上市新机型35款，同比下降32.7%，占同期手机上市新机型数量的83.3%。2019年1-4月，国产品牌手机出货量1.05亿部，同比下降2.5%，占同期手机出货量的92.4%；上市新机型147款，同比下降39.3%，占同期手机上市新机型数量的88.0%。

2019.05.10	5G手机价格公布	中国联通公布了这些5G体验友好体验终端的具体价格。华为Mate20 X 5G 售价12800；中兴天机10 Pro 5G 售价10800元；OPPO Reno 5G 售价11800元；vivo NEX 5G 售价11800元；小米MIX3 5G 售价11800元；努比亚mini 5G 售价10800元。
2019.05.08	中国移动启动5G试验型终端第二批次集采	中国移动终端公司发布了5G试验型终端第二批次的集采公告，计划采购2700台5G试验型终端，预估总价值三千万。
2019.05.08	三星宣布Galaxy Fold发货日期不确定 向预定顾客道歉	三星电子本周二表示，该公司无法确认其可折叠设备Galaxy Fold的发货日期，并向美国的预定顾客道歉。在评测人员发现这款手机的显示屏出现问题后，三星推迟了这款售价高达1980美元的可折叠屏幕手机，这对三星展示其创新成果的努力造成了打击。
2019.05.07	长飞、亨通、中天等中标中国移动2019多模万兆软跳纤集采	，中国移动公布2019年至2020年多模万兆软跳纤集采结果，长飞、特发信息、亨通、中天中标。本次集采产品为OM3、OM4万兆多模软跳纤，预估采购规模约1389万米（约64万条），采购满足期为1年。
2019.05.07	中兴天机Axon 10 Pro发布：骁龙855加持支持5G网络	这款手机最大的卖点，就是在中兴天机Axon 10 Pro 5G版本上支持全新5G频段的网络，官方宣称下载一部1G 1080P高清视频只需要4秒。中兴天机Axon 10 Pro的4G版本6GB+128GB 售价3199元，8GB+256GB 售价3699元，12GB+256GB 售价4199元，而5G版本目前没有公布价格。

数据来源：C114 中国通信网，爱建证券研究所

云计算物联网

发布日期	公告概要	公告内容
2019.05.10	诺基亚贝尔与多方共同达成5G云VR教育战略合作 实现“5G+智慧教育”	诺基亚贝尔与中国电信股份有限公司上海分公司、北京百度网讯科技有限公司、北京视博云科技有限公司、上海长宁区教育局/长宁区愚园路第一小学在今天联合宣布达成战略合作，并共同签署了《5G+云VR教育战略合作框架协议》，以借助全产业链的5G应用生态系统，持续聚焦于数字校园、智慧教育建设之中，让5G真正的服务于教育产业。
2019.05.09	5G+超高清赋能未来	2019世界超高清视频（4K/8K）产业发展大会在广州召开。5G网络超大带宽、超低时延以及无处不在等突出特点和优势，非常匹配超高清视频业务的承载需求，所以视频和媒体行业将会成为5G网络首个赋能产业。
2019.05.09	IDC：2018年下半年中国公有云服务	IDC发布《中国公有云服务市场（2018下半年）跟踪》报告，2018年下半年中国公有云服务整体市场规模（IaaS/PaaS/SaaS）超40亿美元，其中IaaS市场增速再创新高，同比增长88.4%，PaaS市场增速更是高达124.3%

市场规模超
40 亿美元

数据来源：C114 中国通信网，爱建证券研究所

5、重点公司公告

发布日期	公告公司	公告内容
2019.05.10	中国卫星	公司公布 2018 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,182,489,135 股为基数，每股派发现金红利 0.11 元（含税），共计派发现金红利 130,073,804.85 元。
2019.05.08	大富科技	收到关于本公司的年报问询函。
2019.05.08	硕贝德	持有公司股份 149 万股的董事、副总经理兼财务负责人李斌先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持本公司股份不超过 37 万股；2、持有公司股份 13 万股的监事钟柱鹏先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价交易方式或大宗交易方式减持本公司股份不超过 3 万股。
2019.05.08	春兴精工	董事长袁静女士目前持有公司股份 4,830 万股，占公司总股本的 4.28%。本次减持计划拟以集中竞价方式进行减持，减持股份数量不超过 11,280,571 股，即不超过目前公司总股本的 1%
2019.05.08	国脉科技	公司 2016 年限制性股票激励计划第二期解锁股份上市流通，本次解除限售的限制性股票激励对象为 15 人，解除限售的限制性股票数量为 992.121 万股，占公司目前总股本的 0.98%。上市流通日期为：2019 年 5 月 9 日。
2019.05.08	通宇通讯	公司为“中国移动 2019 至 2020 年基站天线集中采购项目”标包 1 城区基站天线第 4 中标人，标包 2 高铁天线第 1 中标人
2019.05.07	高新兴	公司执行副总裁黄国兴先生将于减持计划公告之日起十五个交易日后的六个月内通过集中竞价的方式减持高新兴股份不超过 120,000 股（含），即不超过公司当前总股本 1,764,493,329 股的 0.0068%。
2019.05.07	新天科技	董事李健先生、监事会主席李建伟先生、副总经理林安秀先生拟自本公告起 15 个交易日后未来六个月内减持公司股份不超过 800,000 股、不超过 500,000 股、不超过 1,200,000 股。
2019.05.07	宜通世纪	公司董事李志鹏先生持有公司股份 6,455,160 股（占公司总股本比例 0.7313%），计划于本公告披露之日起 15 个交易日后 6 个月内以集中竞价、大宗交易等一种或多种方式减持公司股份不超过 1,600,000 股（占公司总股本比例 0.1813%）。
2019.05.07	光迅科技	公司董事及高管余少华、夏存海、吴海波、胡广文、金正旺、黄宣泽、毛浩、徐勇、吕向东、余向红、胡强高、毕梅在公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 765,462 股（占公司总股本比例的 0.1184%）

2019.05.06	飞荣达	公司 2018 年限制性股票激励计划第一期解除限售的限制性股票数量为 2,144,400 股，占公司目前总股本的 0.7002%，可上市流通日 2019 年 5 月 9 日。
2019.05.06	广和通	持有本公司股份 631.0447 万股（占公司总股本的 5.21%）的股东英特尔半导体（大连）有限公司拟通过集中竞价、大宗交易等深圳证券交易所认可的合法方式减持股份数量合计不超过 120 万股，即不超过大连英特尔目前持有公司股份的 19.02%。
2019.05.06	风华高科	董事会于 2019 年 4 月 30 日收到公司副总裁张远生先生的书面辞职报告，张远生先生因个人原因辞去公司副总裁职务。

数据来源：Wind，爱建证券研究所

风险提示

- 运营商资本支出不及预期
- 贸易战影响
- 政策实施不及预期

附：

图表 4：通信行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率	EPS			P/E			投资 评级
				19E	20E	21E	19E	20E	21E	
300098	高新兴	27.52	2.65	0.38	0.49	0.64	22.91	17.80	13.63	推荐
600498	烽火通信	36.89	3.16	0.89	1.12	1.35	30.33	24.09	19.90	推荐
002281	光迅科技	55.88	5.15	0.63	0.85	1.00	40.95	30.28	25.58	推荐

数据来源：Wind，爱建证券研究所

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com