

通信

中泰通信行业周报 (0520-0526)
移动发布大云 5.0, 构筑智能社会核心引擎

评级: 增持 (维持)

分析师: 吴友文

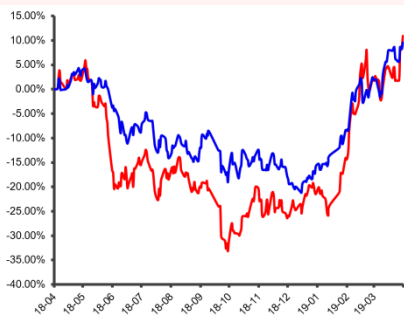
执业证书编号: S0740518050001

电话: 021-20315728

Email: wuyw@r.qizq.com.cn

002281.SZ	光迅科技	买入
300308.SZ	中际旭创	买入
300017.SZ	网宿科技	买入
600845.SH	宝信软件	买入
300628.SZ	亿联网络	买入
002139.SZ	拓邦股份	买入
300098.SZ	高新兴	买入
600498.SH	烽火通信	买入
000063.SZ	中兴通讯	买入
300454.SZ	深信服	买入
002897.SZ	意华股份	买入
600745.SH	闻泰科技	买入
300383.SZ	光环新网	买入

行业-市场走势对比



相关报告

<<安世收购加速推进, 战略资产价值凸显>>2019.05.22

<<华为被美纳入实体名单, ICT 产业链加速国产替代>>2019.05.19

<<中泰通信行业周报 (0505-0511)>>2019.05.12

投资要点

■ 市场回顾

本周沪深 300 下跌 1.50%, 创业板下跌 2.37%, 其中通信板块下跌 1.93%, 板块价格表现弱于大盘; 通信 (中信) 指数的 128 支成分股本周内换手率为 2.66%; 同期沪深 300 成份股换手率为 0.30%, 板块整体活跃程度强于大盘。

通信板块个股方面, 本周涨幅居前五的公司分别是: 创意信息 (22.92%)、东方通信 (21.06%)、恒宝股份 (10.49%)、东信和平 (9.93%)、七一二 (8.11%); 跌幅居前五的公司分别是: 亚联发展 (-27.69%)、深南股份 (-23.36%)、富春股份 (-21.05%)、吴通控股 (-17.50%)、二六三 (-17.41%)。

■ 核心观点

移动发布大云 5.0, 打造三位一体云生态体系。5月24日, 2019 中国移动云计算大会在苏州举办, 中国移动在本次大会上发布“大云 5.0”, 推出了行业云、行业智能应用、超融合一体机、电信云、下一代网管等产品与解决方案。具体来看, 大云 5.0 具有五大特点, 包括全栈的能力提供、电信级能力增强、广泛的产品兼容、高度的自主可控和优质的服务保障。在打造云计算生态体系方面, 移动将其分为内中外三个环, 内环与技术研发合作伙伴开展预研和核心技术开发, 与开源社区类合作, 中环与产品方案合作伙伴开展产品和服务方面的合作, 外环与 SaaS 服务合作伙伴开展应用类的合作。移动“大云”品牌定位云计算、大数据底层及平台层技术类软硬件产品等 25 项核心产品, 自 2007 年投入研发以来, 经过十几年的发展, 在金融、政务、教育、医疗、交通等行业均实现了广泛应用, 2018 年收入突破 10 亿。我们认为, 云计算是数字化发展的基石, 网络云化的趋势在不断提速, 移动发布大云 5.0, 将支撑 5G 全面升级, 助力行业数字化创新。

“5G+AICDE”计划, 构筑智能社会核心引擎。为了使行业应用与通信能更好融合, 中国移动在 2019 年云计算大会上提出“5G+AICDE”计划, 即 5G+A (AI 人工智能) I (IOT 物联网) C (Cloud 云) D (big data 大数据) E (Edge cloud 边缘云), 成为新型基础设施和战略入口。采用 OpenStack+开源平台+自主知识产权的中国移动大云技术, 构建一站式可信云品台。通过云舟计划引入行业优秀合作伙伴, 目前已完成 300 款应用引入, 通过中国移动和合作伙伴的能力互补, 聚合丰富的优质应用; 通过千帆行动引入千款产品, 通过资源融合、能力整合、集成生态力量, 构筑行业解决方案, 助力企业上云, 全方位扩展营销渠道。我们认为, 中国移动的“5G+AICDE”计划, 将推动 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, 通过丰富多彩的垂行业应用, 构建 5G 生态系统。

后 4G 时代, 运营商加大竞争强度。三大运营商发布了 4 月份的运营数据, 在 4G 业务方面, 中国移动 4 月份净增移动用户数 16.1 万户, 总数达到 9.32 亿户, 但 4G 用户当月减少 71.8 万户, 累计达到 7.23 亿户, 运营业绩下滑严重; 中国联通 4 月份净增移动用户 113.6 万户, 总数达到 3.24 亿户, 净增 4G 用户数 260.8 万户, 累计达到 2.3 亿户, 对比三月份, 联通净增用户数量亦出现下滑; 中国电信 4 月份净增移动用户 351 万户, 总数达 3.19 亿户; 净增 4G 用户 407 万户, 累计达到 2.6 亿户, 业绩整体表现稳定。在宽带业务方面, 4 月份中国移动净增有线用户 178.6 万户, 总数达到 1.69 亿户; 中国电信净增 62 万户, 总数达到 1.48 亿户, 中国联通净增 34.6 万户, 总数达到 8273.8 万户, 中国移动用户规模最大, 但收入仍有提升空间。总体来看, 随着移动用户 4G 用户的总量日趋饱和, 后 4G 时代运营商间的竞争愈发激烈。

■ **投资建议:** 建议关注 5G 投资周期向上**中兴通讯**、手机 ODM 龙头厂商**闻泰科技**、物联网模组与终端**高新兴**、**移为通信**, 智能控制器**拓邦股份**。小基站:**京信通信**、**佰才邦**、**剑桥科技**、**中嘉博创**; 边缘计算供应商:**网宿科技**、**浪潮信息**。5G 投资周期向上:**烽火通信**、**中国铁塔**; 高速光模块:**光迅科技**、**中际旭创**、**新易盛**和**天孚通信**; 天线和射频:**通宇通讯**、**摩比发展**、**东山精密**、**北斗星通**, 终端器件:**信维通信**和**麦捷科技**。

■ **风险提示:** 贸易争端悬而未决、5G 投资不及预期风险、海外市场禁入风险、技术风险、竞争风险、市场系统性风险

内容目录

板块综述.....	- 3 -
本周重要报告回顾.....	- 4 -
安世收购加速推进，战略资产价值凸显.....	- 4 -
本周重点公告与新闻.....	- 6 -
公司公告.....	- 6 -
重要新闻.....	- 7 -

板块综述

- 上周沪深 300 下跌 1.50%，中小板下跌 3.41%，创业板下跌 2.37%，TMT 中通信板块下跌 1.93%，计算机下跌 0.02%，电子下跌 2.48%，传媒下跌 2.61%。

图表 1: 通信板块涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	最低价 (元)	最高价 (元)	换手率 (%)	成交额 (亿元)
300366.SZ	创意信息	22.92	10.19	53.56	8.15	11.32	42.45	13.38
600776.SH	东方通信	21.06	24.78	247.70	19.86	28.62	45.48	111.72
002104.SZ	恒宝股份	10.49	6.95	49.49	6.21	7.28	17.59	7.41
002017.SZ	东信和平	9.93	13.50	60.28	12.10	16.30	57.88	37.63
603712.SH	七一二	8.11	21.73	167.76	19.26	22.75	18.21	13.94

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	最低价 (元)	最高价 (元)	换手率 (%)	成交额 (亿元)
002316.SZ	亚联发展	-27.69	7.81	30.70	7.75	11.48	46.97	13.02
002417.SZ	深南股份	-23.36	6.99	18.87	6.81	9.00	29.26	5.35
300299.SZ	富春股份	-21.05	5.89	42.78	5.83	7.50	60.38	25.41
300292.SZ	吴通控股	-17.50	6.74	85.92	6.71	8.55	102.25	82.02
002467.SZ	二六三	-17.41	5.93	80.24	5.80	7.19	78.60	60.65

来源: Wind 中泰证券研究所

图表 2: 中泰通信重点覆盖公司最新估值

证券代码	证券简称	收盘价	每股收益 2019	每股收益 2020	PE 2019	PE 2020	净利润增速 2019	净利润增速 2020	PEG 2019	PEG 2020
300308.SZ	中际旭创	46.50	1.52	2.18	30.65	21.32	24.14%	43.77%	126.98	48.71
300548.SZ	博创科技	35.26	1.05	1.40	33.47	25.12	3666.57%	33.25%	0.91	75.55
002383.SZ	合众思壮	11.12	0.66	0.84	16.93	13.21	155.71%	28.11%	10.87	47.00
002583.SZ	海能达	9.34	0.39	0.52	23.71	17.99	51.77%	31.78%	45.81	56.61
300383.SZ	光环新网	16.36	0.62	0.82	26.59	19.92	42.07%	33.50%	63.19	59.45
002465.SZ	海格通信	8.93	0.25	0.34	35.68	26.20	34.21%	36.21%	104.28	72.33
002139.SZ	拓邦股份	5.81	0.30	0.39	19.08	14.97	39.65%	27.51%	48.12	54.40
600498.SH	烽火通信	27.50	0.89	1.13	30.82	24.43	23.59%	26.13%	130.63	93.49
300098.SZ	尚新兴	8.62	0.38	0.49	22.79	17.70	23.70%	28.71%	96.12	61.66
002396.SZ	墨网科技	22.78	1.22	1.49	18.62	15.24	22.75%	22.18%	81.86	68.71
000063.SZ	中兴通讯	30.88	1.16	1.52	26.57	20.35	169.80%	30.64%	15.65	66.43
002335.SZ	科华恒盛	18.23	0.86	1.05	21.24	17.37	211.65%	22.32%	10.04	77.82
600487.SH	亨通光电	18.03	1.38	1.76	13.10	10.24	3.53%	27.88%	370.79	36.73
600522.SH	中天科技	9.23	0.74	0.88	12.49	10.49	6.78%	19.12%	184.36	54.84
300183.SZ	东软载波	13.54	0.59	0.78	22.90	17.39	55.62%	31.72%	41.17	54.81
600845.SH	宝信软件	31.91	1.00	1.25	31.83	25.58	31.44%	24.42%	101.24	104.73
300017.SZ	网宿科技	10.73	0.40	0.51	26.65	21.21	21.83%	25.60%	122.05	82.88

来源: Wind 中泰证券研究所

本周重要报告回顾

安世收购加速推进，战略资产价值凸显

公司于 5 月 21 日公告了就收购安世半导体方案对证监会第一次问询的回复。证监会在 4 月 28 日受理申请，5 月 8 日上市公司就收到第一次问询通知，体现了监管对此次收购的高度重视，也印证了标的资产的重大战略价值。

收购方案完成后，公司治理结构均衡，将直接促进管理改善和战略推进能力。若考虑配套融资成功发行，则完成交易后，张学政及一致行动人掌握上市公司 16.35% 的股权；格力电器相关方占有 10.98% 的股权；云南城投相关方占有 10.53%；国联集成电路占有 10.41%。从大股东成分来看，既包括了产业投资者，也包括了地方政府和集成电路基金，体现了分散多元的大股东结构；从股权份额上看，张学政依然对董事会拥有控制力，但各家股权占比相当均衡。方案通过后，四家大股东会各推一位非独立董事进入董事会，数量上与张学政新提名的非独立董事人数相同，良好均衡的治理结构将直接促进上市公司管理体系的改善和重大战略推进能力。

收购引入的利息费用总体可控，生产经营和财务状况将保持良好。债务费用方面，假设本次配套募集资金不超过 65 亿元，则 2019 和 2020 年需支付的利息分别为 4.27 及 6.04 亿元，税后利息费用（假设税率为 25%）分别为 3.20 及 4.53 亿元，符合此前预期。按我们预测，公司原有 ODM 业务 2019 和 2020 年的 EBIT 约为 10.53 亿元和 13.61 亿元。按照对问询的回复，2018 年安世集团的 EBITDA 约为 28.39 亿元，我们认为，2019 和 2020 年安世集团的营收增速分别为 7.4% 和 25.8%，仍将保持良好的增长势头，综合两项业务数据来看，收购引入的利息费用总体可控。公告中也给出了公司基于谨慎假设的营运资本和经营现金流分析，综合来看，未来两年公司整体偿债风险较低，资产流动性较好，经营活动净现金流较大，生产经营状况将保持良好。

外部压力下安世资产意义更为突出，与 ODM 业务协同效应将更加明确。标的资产安世半导体是成立 60 余年的全球 IDM 龙头，在分立器件、逻辑器件、E SD 与功率器件上竞争力位居全球前三，去年出货量超过 1000 亿颗，品类过万种，服务各领域客户 2 万家，其在基础元器件的卓越地位，填补了国内在该领域的短板，在外部压力加大的背景下，安世资产的意义更为突出。从审批流程进度上也反应了各方对该事项的重视，我们认为完成收购方案的确定性已经十分明确。安世在国内的客户占比还较低，与国内厂商还存在很大潜在合作空间，后续有望闻泰科技手机 ODM 业务互为补充提升，乘势 5G 手机换代与

智能 IoT 业务全面兴起。未来安世在国内市场新业务的开拓拥有广阔空间，双翼战略带来的协同效应将越来越明确。

投资建议：考虑到公司收购安世半导体推进迅速，合并安世集团利润表进行预期价值评估已经具备合理性。按照目前手机业务进行盈利预测，预计 2019-2021 年净利润为 6.28、9.31 和 12 亿元。我们假设公司收购安世半导体有望在 2019 年底完成整合，并同时完成提交的配套融资、实现并表安世集团部分收购债务的偿还，则初步预计 2018-2020 年整合后利润为 9.19、15.31、23.88 亿元，其中 2020 年利润提升较大主要考虑到 2019 年底配套融资完成后消除部分利息费用。维持买入评级。

风险提示：交易终止风险、融资风险、审批风险、标的资产增值较高的风险、整合风险、5G 终端上量不及预期风险、半导体需求下滑的风险

本周重点公告与新闻

公司公告

■ 5月20日

【北斗星通】权益分派：公司2018年度权益分派方案为：以公司现有总股本剔除已回购股份后4.91亿股为基数，向全体股东每10股派0.70元人民币现金（扣税后0.63元）

【中国联通】运营数据：公司四月份移动出账用户累计到达3.24亿户，本月净增113.6万户，固网宽带用户累计达到0.83亿户，本月净增34.6万户。

【合众思壮】产品发布：公司发布新产品“天琴二代”，是全球首款全面支持北斗三号的基带芯片。“天琴二代”加入了对北斗三号民用导航信号体制的支持，这使得搭载“天琴二代”的高精度产品能够接收到北斗三号系统的所有导航信号。

【深信服】股份减持：持有本公司股份0.72亿股（占总股本17.86%）的股东Diamond Bright International Limited计划减持公司股份不超过0.12亿股（占总股本约3%）。

【中光防雷】权益分派：公司以总股本1.71亿股为基数，每10股派发现金红利0.80元（含税），合计派发现金红利0.14亿元，以资本公积金向全体股东每10股转增9股，共计转增1.54亿股。

■ 5月21日

【二六三】解除质押：股东李小龙持有本公司股份2.33亿股（占总股本17.20%）。本次解除共计0.41亿股，占其持有17.53%。

【拓邦股份】权益分派：公司以总股本（剔除已回购股份后）10.08亿股为基数，向全体股东每10股派1.01元人民币现金。

【拓邦股份】转股价调整：因公司将实施2018年度权益分派方案，拓邦转债的转股价格由原来的5.64元/股调整为5.54元/股。

■ 5月22日

【振芯科技】权益分派：公司以现有总股本5.59亿股为基数，向全体股东每10股派0.20元人民币现金，投资基金每10股派0.18元。

【中国联通】股票回购：公司回购因离职、辞退、死亡等原因的尚未解锁限制性股票共726.20万股，注册资本将由310.41亿元减少0.071亿元至310.34亿元。

【海达能】股份质押：陈清州先生（持股9.48亿股，占总股本51.64%）本次质押0.28亿股，占其持有2.95%。其累计质押6.63亿股（占总股本36.08%）。

■ 5月23日

【东方国信】解除质押：实际控制人管连平先生本次解除质押0.091亿股（占公司股份0.86%，占其持有5.12%），截至本公告日，管连平先生直接持有公司股份1.78亿股。

【深信服】权益分派：公司以现有总股本（剔除已回购注销股份后）4.03

亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.50 元人民币现金（含税）。

【拓邦股份】股权质押：股东武永强（持股 2.37 亿股，占公司股本 23.26%）本次质押 0.37 亿股，本次质押后，武永强累计质押其持有的公司股份 1.84 亿股，占其持有股份 77.56%，占公司总股本 18.04%。

【华力创通】回购注销：因原 9 名激励对象因个人原因离职已不符合激励条件和 2 名激励对象因考核不达标而不符合解除限售要求，公司拟回购注销以上 11 人已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 46.8 万股。

▪ 5 月 24 日

【海格通信】权益分派：以公司现有总股本 23.07 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.20 元人民币现金（含税）

【凯乐科技】大宗交易：公司第二大股东上海卓凡及其一致行动人上海新一卓因自身资金需要，通过大宗交易系统共减持公司无限售条件股份 0.11 亿股，占公司总股本 1.49%。

【东方国信】申请贷款：为满足日常运营资金需求，董事会同意向国家开发银行北京市分行申请流动资金贷款人民币 1.7 亿元，期限为三年。

【通鼎互联】股权质押、解除质押：第一大股东通鼎集团（持股 4.74 亿股，占公司总股本 37.61%）本次解除 2018 年 6 月 7 日开始质押的 0.094 亿股，并同时将该股份质押，质押开始日为 2019 年 5 月 23 日。

重要新闻

1、路透社：谷歌已停止与华为部分合作

据路透社报道，有人士称，谷歌母公司 Alphabet 已停止与华为部分合作，这就意味着华为失去了对安卓操作的系统的全部使用权限，华为只能使用 AOSP 继续开发新的安卓系统。华为将不能使用其他谷歌服务如 Gmail、Google Play、YouTube 等。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/126/a1088310.html>

2、华为回应谷歌中止部分业务合作：中国市场不受影响

C114 讯 5 月 20 日下午（蒋均牧）针对谷歌公司中止部分业务合作，华为向 C114 表示，安卓一直是开源的，作为这一手机操作系统的重要参与者和贡献者，华为有能力继续发展和使用安卓生态，消费者业务在中国市场不受影响

新闻类型：通信设备商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/126/a1088414.html>

3、5G 已来，GSMA 联合华为等产业合作伙伴发布 5G 建网指南白皮书

近日，GSMA 协会联合华为、和记等设备商和运营商共同发布 5G 建网白皮书《5G Implementation Guidelines》。该白皮书由 GSMA 组织，全球主流运营商和设备商共同参与，其目的是为全球运营商商用部署 5G 网络提供参考。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/41/a1088362.html>、

4、紫光马道杰：全球首创划时代产品——5G 超级 SIM 卡

5 月 17 日，紫光集团与中国联通联合发布“5G 超级 SIM 卡”，业内才恍然大悟：原来 5G 时代的 SIM 卡应该是这样的，SIM 卡和存储卡合二为一、换手机时数据一键迁移至新机，安全、便捷、可靠。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/51/a1088423.html>

5、中国联通 4 月新增 260.8 万 4G 用户数

C114 讯 5 月 20 日（林想）中国联通日前公布 4 月份业务数据显示，中国联通 4 月份移动出账用户数净增 113.6 万户，移动出账用户数累计到达 3.24 亿户；其中 4G 用户数本月净增 260.8 万户，4G 用户数累计到达 2.3 亿户。

新闻类型：通信运营商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/119/a1088450.html>

6、中国联通与腾讯联合发布《2019 中国智慧文旅 5G 应用白皮书》

5 月 22 日，中国联通和腾讯公司在云南昆明腾讯全球数字生态大会文旅分论坛现场联合发布了《2019 中国智慧文旅 5G 应用白皮书》。白皮书以中国联通和腾讯在 5G 文旅领域的前沿探索为基础，给出了 5G+文化旅游的应用场景和典型案例，并提出构建 5G 文旅生态的建议。

新闻类型：通信运营商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/119/a1088669.html>

7、2018 年中国 IDC 市场规模达 1228 亿元，IDC 市场增速放缓

据科智咨询（中国 IDC 圈）最新发布的《2018-2019 年中国 IDC 产业发展研究报告》显示，2018 年全球 IDC 业务市场整体规模达到 6253.1 亿元人民币，较 2017 年增长 23.6%；中国 IDC 业务市场总规模达 1228 亿元，同比增长 29.8%，增速放缓 2.6 个百分点，较 2017 年增长超过 280

亿元。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接 <http://www.c114.com.cn/news/212/a1088614.html>

8、受华为禁令影响，美国光器件巨头市值暴跌

C114 讯 5 月 22 日（水易）日前，optics.org 就近期美国选择“封杀”华为后，对美国的光学元件和模块制造商产生的影响发表了看法。

5 月 15 日，美国政府对华为采取行政命令并将华为及其关联公司列入所谓的“实体名单”，这对美国光学产品的销售产生了较大的影响。包括新飞通（Neophotonics），Lumentum 和 II-VI 等全球领先的光器件厂商的股价大幅下挫。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/ftth/5472/a1088683.html>

9、松下官方声明：目前集团向华为公司供货正常

松下官方发表严正声明称，对于网络上提及对华为断货等表述，均为不实之词，目前松下对华为公司供货正常。

根据此前美国政府制定的贸易禁令，有称，日本松下公司停止对华为进行部分供货。而最新官方声明表示，松下目前否定了，并表示华为是松下一直以来的重要合作伙伴，并将严格遵守松下在所在国家和地区的相关法律和条例，为华为等中国客户提供商品销售和服务。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/126/a1088783.html>

10、工信部：前四月我国电信业务收入完成 4463 亿元 同比增 0.7%

C114 讯 5 月 24 日（乐思）近日，工信部运行监测协调局发布了《2019 年 1-4 月份通信业经济运行情况》报告。报告显示，2019 年 1-4 月，电信业务收入累计完成 4463 亿元，同比增长 0.7%，增速同比回落 3.8 个百分点，较 1-3 月回落 0.3 个百分点。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/market/38/a1088903.html>

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。