

## 通信行业第 21 周周报

短期避险情绪不改 5G 长期逻辑，关注通信领域自主可控

### 核心观点：

- **第 21 周通信（中信）指数收益为-1.93%，沪深 300 收益为-1.50%。**  
21 周通信（中信）指数涨跌幅位列全行业第十六。个股中，东方通信、恒宝股份、东信和平、合众思壮等涨幅靠前；亚联发展、深南股份、\*ST 北讯、富春股份等跌幅靠前。
- **21 周观点：美国限制华为事件继续发酵，或出现短期避险情绪，5G 长期投资逻辑不改，建议关注自主可控相关标的。**  
自此前美国商务部考虑将华为及其 70 个关联企业列入美方“实体清单”后，上周谷歌、ARM 相继宣布暂停与华为的合作。  
结合美国与国内各元器件的生产能力，我们认为：一方面，由于此前美国对中兴、中电科等公司的制裁先例，华为已经做好相应准备，在关键元器件做好了一年以上的备货，短期生产节奏不会受到影响，但考虑到高端芯片、操作系统等领域尚不具备有效替代方案，未来旗舰手机、云服务器、基站等领域会受到不同程度影响，但总体影响可控；另一方面，此举将继续加大国内产业在芯片等核心元器件领域的重视与投资，美国相关公司在国内的市场份额或将出现不可逆转的下降，核心元器件领域的自主可控与国产替代逻辑将受到重视。总体来看，短期内板块或出现避险情绪，但 5G 长期投资逻辑不改，建议关注自主可控相关标的。
- **长期观点：在 5G 19 年试商用、20 年商用的节点下，看好 5G 建设启动带来的产业链投资机会。**  
根据工信部此前发布的 ICT 产业发展规划以及三大运营商的计划和部署，预计中国 5G 在 19 年试商用、20 年正式商用。预计 5G 投资将大约为 4G 时期的 1.5 倍，达到 1.2 万亿元。从技术特点和产业变迁来看，我们认为 5G 时代将出现 5 个方面的投资热点：新频段带动的 PCB 需求；新空口带来的滤波器、连接器、振子、导热材料的需求；新架构带来的光器件、光纤光缆、网规网优的需求；新场景带来的新型代工模式需求；新业务带来的边缘计算、云计算、物联网、大数据需求等。  
建议关注：中兴通讯(A+H 股)、中国联通(A 股)、生益科技、华正新材、沃特股份。

### 风险提示

5G 建设进度不及预期的风险；国际形势造成部分公司供应链不稳定的风险；牌照发放晚于预期的风险。

### 行业评级

买入

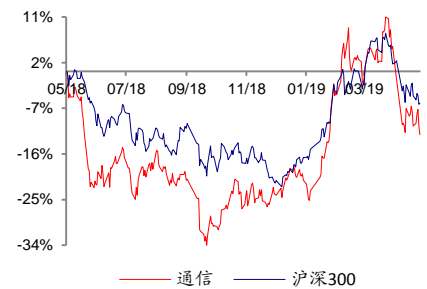
前次评级

买入

报告日期

2019-05-27

### 相对市场表现



分析师：

许兴军



SAC 执证号：S0260514050002



021-60750532



xuxingjun@gf.com.cn

分析师：

余高



SAC 执证号：S0260517090001



SFC CE No. BNX006



021-60750632



yugao@gf.com.cn

请注意，许兴军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究：

- 通信行业:高频 PCB 产业东 2019-04-29  
移，上游 PTFE 迎来风口
- 5G 板块行情分化，通信仓位 2019-04-29  
小幅下滑：——通信行业
- 19Q1 公募基金持仓分析
- 通信行业:回首十载潮汐更 2019-03-19  
迭，后望 5G 山雨欲来

联系人：

滕春晓 021-60750604

tengchunxiao@gf.com.cn

**重点公司估值和财务分析表**

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
中国联通	600050.SH	RMB	5.72	2019/4/25	买入	8.3	0.19	0.24	30.11	23.83	2.23	1.84	4.9	5.6
沃特股份	002886.SZ	RMB	20.35	2019/5/21	买入	24.48	0.51	1.01	39.10	20.15	31.66	15.34	8.3	14.1

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

一、21 周重要新闻 .....	5
二、21 周通信行业行情回顾 .....	6
三、21 周重点公告 .....	8
四、21 周上市公司行情回顾 .....	9
五、21 周 A 股上市公司融资余额 .....	12
六、19Q1 公募基金持仓分析 .....	13

## 图表索引

图 1: 第 21 周中信行业指数涨跌幅排行榜.....	6
图 2: 年初至今通信板块相对沪深 300 收益.....	7
图 3: 年初至今通信板块相对其他板块收益.....	7
图 4: 公募基金通信股持仓市值及比例情况.....	13
图 5: 公募基金通信股加仓情况.....	13
图 6: 公募基金通信股持仓超配情况.....	14
表 1: 第 21 周通信行业重点公告整理.....	8
表 2: 第 21 周通信上市公司涨跌幅 (截至 5 月 24 日).....	9
表 3: 第 21 周 A 股通信上市公司融资余额 (截至 5 月 24 日).....	12

## 一、21 周重要新闻

**谷歌暂停与华为部分合作，华为回应中国市场不受影响。**谷歌目前已对华为暂停硬件、软件和技术服务交易的业务，但不涉及开源项目，意味着华为可继续使用安卓为操作系统，但无法获得其他服务，比如谷歌对安卓的后续升级及Gmail、Youtube等应用程序的访问权限。华为表示，华为和荣耀品牌的产品，包括智能手机和平板电脑，产品和服务在中国市场不受影响。

(5月20日，新闻来源：C114)

**ARM正暂停与华为合作。**BBC引述一份公司内部文件称，英国芯片设计商ARM正在暂停与华为的合作，从而遵守美国的规定。根据C114获得的信息和其他媒体分析。首先，华为已经获得了ARM最新版本ARMv8架构（指令集）的永久授权，最多是无法获得技术支持和后续架构版本授权，ARM“断供”无法影响其基于已获得的架构设计和开发芯片。其次，即使未来无法使用ARM架构，华为亦可转投其他架构，比如开源的RISC-V，在GPU设计领域仅次于ARM的Imagination已成为中方控股企业

(5月22日，新闻来源：C114)

**Wi-Fi联盟暂停华为会员资格。**Wi-Fi联盟发言人在一份电子邮件声明中称，在不剥夺华为会员资格的情况下完全遵守美国商务部的命令，已暂时限制了华为“参与（美国商务部）命令中所涵盖的Wi-Fi联盟活动”。暂时失去会员资格并不意味着华为无法生产使用Wi-Fi的产品、相关技术，但这意味着华为今后对Wi-Fi技术的未来发展将不再有发言权。

(5月26日，新闻来源：前瞻网)

**中兴通讯与多家企业、多地政府签署合作协议5G加速落地。**中兴通信与科林物联网合作打造泛在电力物联网，与千方科技加速打造“5G+智慧交通”，同云时代公司合力打造智能制造行业应用，与北京农信通达成战略合作，在5G数字农业及农业信息化展开合作，同南京移动、南京中车签署战略合作协议，利用5G使能轨道交通智能化，同宜宾市政府签订战略合作协议，在“5G+安防应急”“5G+园区”“5G+教育”“5G+金融”“5G+智能制造”等方向发展5G应用创新，孵化基于具体应用场景的5G解决方案。

(5月24日，新闻来源：C114)

**中国联通正式启动G.654.E干线光缆集采。**采购内容为G.654.E光缆及混缆约2971皮长公里。满足京汉广光缆湖南段等5条省级光缆线路建设需求

(5月21日，新闻来源：C114)

**中国移动表示年内将获5G牌照，明年是投资高峰。**中国移动董事长杨杰在股东周年大会表示，个人认为内地监管机构今年会正式发放5G牌照，预计2020至2022年是5G的投资高峰期。

(5月22日，新闻来源：C114)

**电信率先完成5G SA音视频通信多厂商全业务场景测试。**本次测试基于2018年12

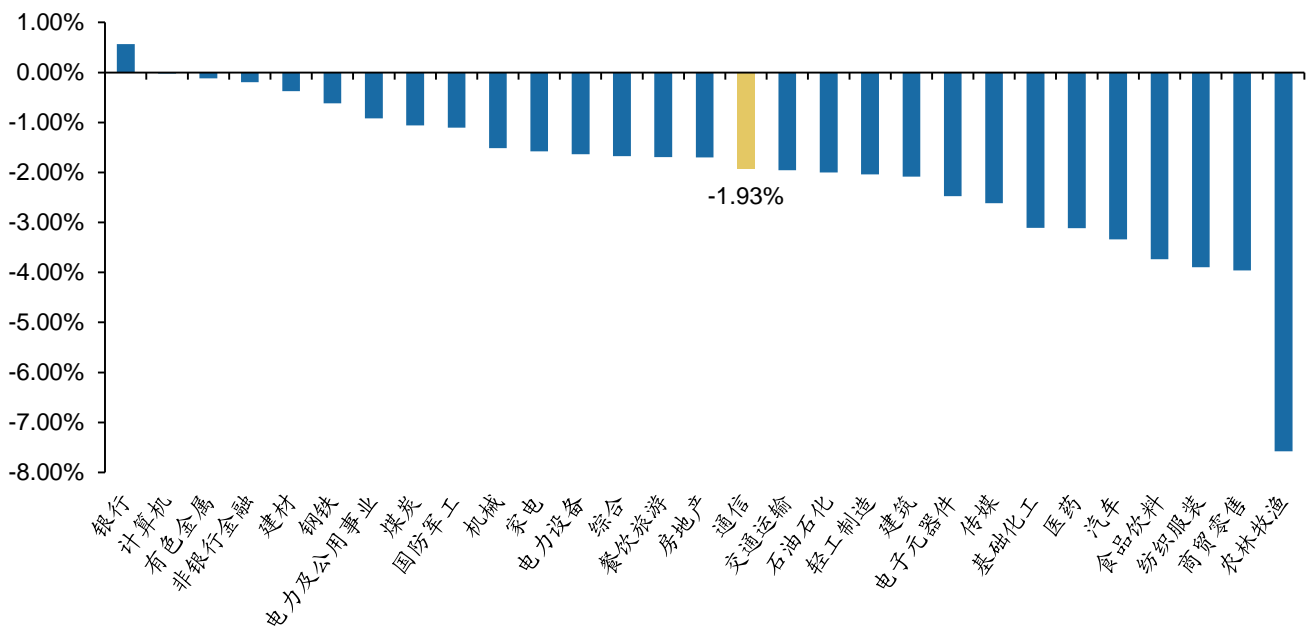
月新发布的3GPP标准协议版本，采用了华为公司无线、核心网、以及装备华为巴龙5000芯片的Mate20X 5G版手机，并与华为和其它厂商的VoLTE IMS系统实现互通。下一阶段，电信将进行EPS Fallback方案的现网试点

(5月24日，新闻来源：C114)

## 二、21周通信行业行情回顾

第21周，通信（中信）指数收益为-1.93%，沪深300指数收益为-1.50%，创业板指数为-2.37%。

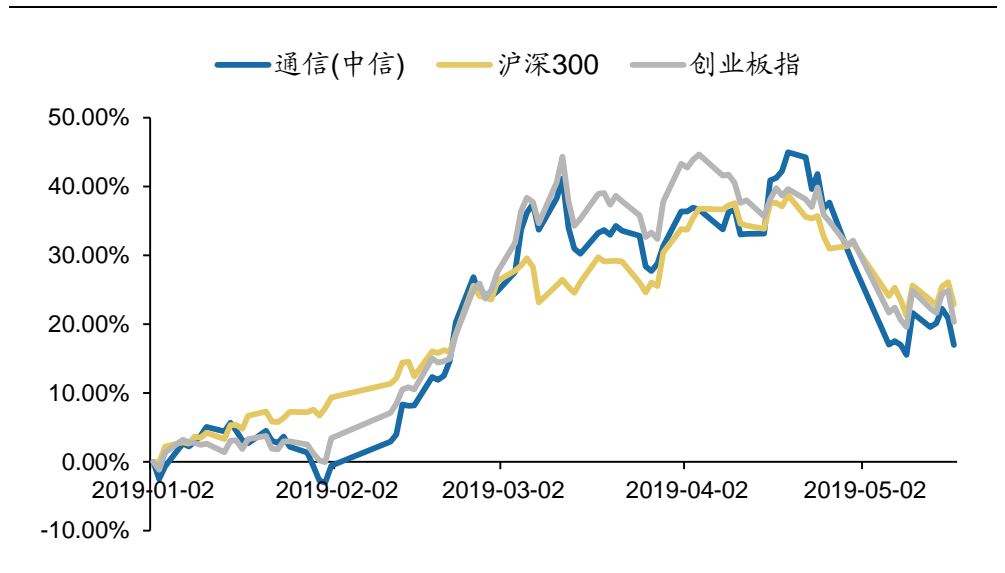
图1：第21周中信行业指数涨跌幅排行榜



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

2019年初至今，通信（中信）指数收益为14.71%，沪深300指数为21.03%，创业板指数为17.50%。

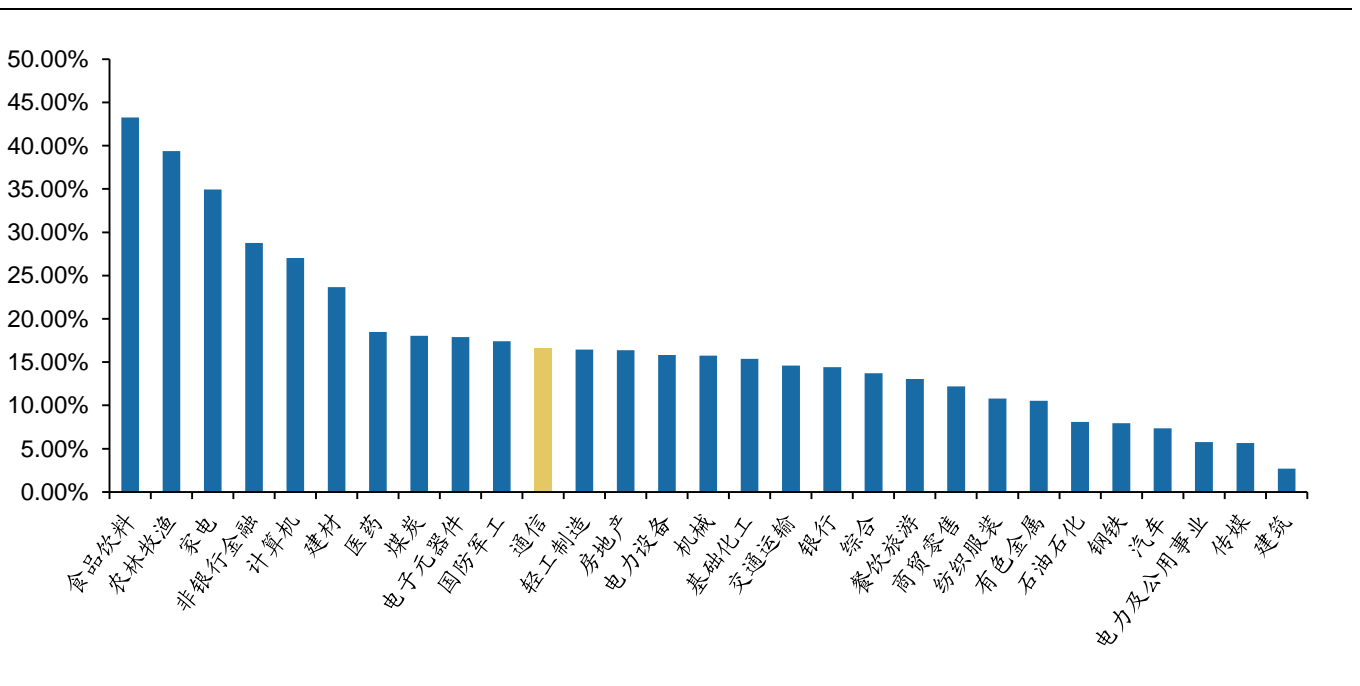
图2：年初至今通信板块相对沪深300收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

2019年初至今，通信（中信）指数收益位列全行业第11位。

图3：年初至今通信板块相对其他板块收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心



### 三、21周重点公告

表 1: 第 21 周通信行业重点公告整理

分类	公司名称	时间	公告摘要
减持	博创科技	5月20日	监事及高管拟以集中竞价方式合计减持不超过8万股, 占公司股本比不超过0.096%
减持	亚联发展	5月21号	公司持股超过5%的股东王雁铭拟以集中竞价方式减持公司股份39.3万股, 占本公司总股本比例0.10%
减持	世纪鼎利	5月23日	股份减持预披露公告: 持股5%以上股东的一致行动人拟以集中竞价方式减持公司股份, 合计不超过478万股, 占公司股本比不超过0.88%
减持	盛路通信	5月24日	董事股份减持预披露公告: 公司部分董事拟以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份不超过238.5万股, 占公司股本比不超过2.66%
减持	凯乐科技	5月24日	持股5%以上股东的一致行动人以大宗交易方式减持公司股份108.8万股, 占公司股本比1.49%
重大合同	新天科技	5月20日	公司中标NO-IoT智能水表项目, 合计金额6388万元
重大合同	初灵信息	5月23日	中标公告: 中国移动发布《融合企业网关智能组网 Mesh 产品系列研发和量产项目中标候选人公示》, 全资子公司网经科技为上述招标项目采购包二融合企业网关智能组网 Mesh 产品 M2 系列的独家中标候选人
可转债	中嘉博创	5月20日	公司拟发行可转债, 募集不超过12亿元资金用于基站站址运营、智能信息系统、补充流动资金、综合办公大楼等项目
可转债	特发信息	5月24日	可转债发行预案: 拟发行可转债募集不超过5.5亿资金, 用于智慧城市创展基地建设、补充流动资金等
股权质押	和而泰	5月21日	公司实际控制人刘建伟将持有的2591万股股份质押融资, 截止公告日刘建伟持有公司1.48亿股, 占公司总股本17.36%, 累计质押1.08亿股, 占其持有公司股份总数72.9%, 占公司总股本12.66%
股权质押	通光线缆	5月23日	控股股东通光集团向华西证券质押130万股股票, 占其所持有股份比例6.98%, 通光集团共持有公司股份1.86亿股, 占公司股本55.19%, 累计质押股份1.03亿股, 占其持有股份比例55.11%, 占公司股本30.41%
股权质押	金信诺	5月24日	股权质押公告: 公司一致行动人张田向中信证券质押75万股股份, 占其所持股份比例14.21%, 其持有公司股份总数527.9万股, 占公司总股本比9.14%。其所持有公司股份累计质押数为172.3万股, 占总股本比2.98%
限售股	华力创通	5月21日	5月24日限售股解禁上市流通, 本次解除限售股份450.3万股, 占公司总股本的0.73%; 于解禁日实际可上市流通股份450.3万股, 占公司总股本的0.73%
限售股	东土科技	5月21日	限售股解禁, 解禁股上市流通日为5月27号(星期一), 解除限售股份的数量为697.9万股, 占公司股份总数1.35%, 实际可上市流通692.2万股, 占公司股份总数1.34%
关联交易	意华股份	5月20日	上市公司拟收购乐清意华新能源科技有限公司的控股权, 本次交易构成关联交易
其他	中国联通	5月20日	4月份业务数据, 移动业务方面, 移动出账用户累计达3.24亿户, 本月净增113.6万户, 其中4G用户数累计2.33亿户, 本月净增260.8万户; 固网业务方面, 固网宽带用户数累计8273.8万户, 本月净增34.6万户, 本地电话用户累计5464.5万户, 本月净减少27.5万户。



其他	合众思壮	5月20日	新产品发布, 公司发布“天琴二代”高精度基增强基带芯片、Phantom 和 Vega 全新系列高精度板卡。“天琴二代”拥有完全自主知识产权, 是全球首款全面支持北斗三号的基带芯片。Phantom 与 Vega 两个系列的高精度板卡分别作为定位和定向板卡, 均搭载“天琴二代”GNSS 基带芯片以及“天鹰”宽带射频芯片。新产品是北斗三号导航系统产业化应用的关键设备。
其他	华力创通	5月23日	新产品发布公告, 发布了基于北斗卫星导航系统研发的“北斗星安云”和基于天通卫星移动通信系统研发的“天信通”两款卫星大数据服务平台
其他	邦讯技术	5月21日	2018 年年报, 公司 2018 年营业收入 1.73 亿元, 同比下降 44%, 归属于上市公司股东的净利润-4.42 亿元, 同比下降 211%
其他	中天科技	5月21日	澄清今日头条文章《深度发掘 亨通光电股东大会纪要》, 针对文中的中天科技污染物处理费用, 预制棒成本较亨通光电高等方面作出澄清

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 四、21 周上市公司行情回顾

表2: 第21周通信上市公司涨跌幅 (截至5月24日)

代码	简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
600776.SH	东方通信	21.06%	5.90%	116.04%
002104.SZ	恒宝股份	10.49%	-1.14%	18.60%
002017.SZ	东信和平	9.93%	-0.66%	72.41%
002383.SZ	合众思壮	8.80%	2.92%	1.35%
002886.SZ	沃特股份	8.48%	-15.42%	16.75%
603186.SH	华正新材	7.69%	-16.65%	73.04%
300183.SZ	东软载波	7.37%	4.00%	23.70%
300265.SZ	通光线缆	7.32%	7.82%	14.93%
002465.SZ	海格通信	7.00%	0.43%	19.49%
300017.SZ	网宿科技	6.91%	-2.73%	36.59%
600183.SH	生益科技	4.58%	-0.23%	31.61%
002829.SZ	星网宇达	4.36%	7.55%	21.11%
000988.SZ	华工科技	3.45%	-5.18%	18.09%
002335.SZ	科华恒盛	2.75%	-1.21%	19.11%
300590.SZ	移为通信	2.33%	-15.44%	34.79%
300166.SZ	东方国信	2.30%	-13.28%	20.37%
601869.SH	长飞光纤	2.21%	-7.84%	-10.38%
300327.SZ	中颖电子	2.05%	-3.86%	20.24%
000889.SZ	中嘉博创	1.84%	-6.00%	2.94%
002281.SZ	光迅科技	1.70%	-8.46%	-4.13%

300570.SZ	太辰光	1.55%	-14.20%	10.95%
0941.HK	中国移动	1.17%	-1.81%	-2.59%
002093.SZ	国脉科技	1.01%	-5.31%	10.01%
002148.SZ	北纬科技	0.97%	-7.30%	4.19%
002929.SZ	润建股份	0.55%	-8.51%	-15.74%
600498.SH	烽火通信	0.54%	-10.31%	-7.73%
300252.SZ	金信诺	0.46%	-8.38%	-0.73%
000636.SZ	风华高科	0.20%	-9.04%	13.91%
A17387.SH	移远通信	0.00%	0.00%	0.00%
002115.SZ	三维通信	-0.09%	-14.90%	11.65%
300045.SZ	华力创通	-0.22%	-1.41%	20.18%
300134.SZ	大富科技	-0.46%	-13.71%	39.26%
002402.SZ	和而泰	-0.57%	-10.41%	42.64%
002491.SZ	通鼎互联	-0.64%	-11.06%	-1.02%
2342.HK	京信通信	-0.66%	-20.94%	17.05%
300213.SZ	佳讯飞鸿	-0.75%	-8.09%	18.73%
002151.SZ	北斗星通	-0.83%	0.59%	13.70%
000063.SZ	中兴通讯	-0.88%	-12.13%	44.21%
002139.SZ	拓邦股份	-0.88%	-10.60%	44.13%
600522.SH	中天科技	-0.90%	-12.92%	8.34%
002313.SZ	日海智能	-1.06%	-17.04%	-17.01%
300038.SZ	数知科技	-1.14%	-14.17%	2.57%
300312.SZ	邦讯技术	-1.16%	-5.03%	-21.86%
300136.SZ	信维通信	-1.24%	-16.65%	3.33%
002446.SZ	盛路通信	-1.42%	-12.45%	22.63%
002396.SZ	星网锐捷	-1.43%	-14.73%	20.33%
000851.SZ	高鸿股份	-1.44%	-5.37%	29.62%
0877.HK	昂纳科技集团	-1.50%	-13.63%	9.17%
0762.HK	中国联通	-1.54%	-9.33%	0.97%
000836.SZ	富通鑫茂	-1.60%	-8.70%	10.54%
300047.SZ	天源迪科	-1.83%	-5.90%	30.69%
300250.SZ	初灵信息	-1.91%	-12.27%	33.96%
0947.HK	摩比发展	-1.92%	-12.16%	-5.59%
300310.SZ	宜通世纪	-1.96%	0.46%	28.21%
600050.SH	中国联通	-2.22%	-14.24%	10.64%
300050.SZ	世纪鼎利	-2.27%	-7.50%	-2.74%
601138.SH	工业富联	-2.27%	-16.34%	11.30%
000938.SZ	紫光股份	-2.35%	-4.13%	19.67%
002296.SZ	辉煌科技	-2.41%	-1.82%	26.86%
002547.SZ	春兴精工	-2.56%	1.29%	123.25%
002544.SZ	杰赛科技	-2.71%	-13.39%	12.94%
300259.SZ	新天科技	-2.77%	-7.39%	27.17%

603803.SH	瑞斯康达	-2.83%	-7.18%	8.49%
600105.SH	永鼎股份	-3.42%	-16.99%	31.61%
300383.SZ	光环新网	-3.63%	-12.57%	19.73%
603083.SH	剑桥科技	-3.78%	-14.06%	10.77%
300548.SZ	博创科技	-3.88%	-10.00%	-14.03%
600260.SH	凯乐科技	-4.11%	-17.62%	1.65%
600487.SH	亨通光电	-4.20%	-22.81%	-9.09%
002123.SZ	梦网集团	-4.47%	-9.64%	49.93%
300408.SZ	三环集团	-4.66%	-8.08%	7.62%
002792.SZ	通宇通讯	-5.23%	-11.99%	-10.58%
603322.SH	超讯通信	-5.54%	-6.95%	-20.68%
300502.SZ	新易盛	-5.87%	-24.04%	14.35%
300394.SZ	天孚通信	-5.92%	-17.53%	1.13%
002897.SZ	意华股份	-5.94%	-7.40%	-0.20%
002796.SZ	世嘉科技	-6.76%	-18.09%	37.83%
600198.SH	大唐电信	-6.79%	-18.09%	77.04%
300353.SZ	东土科技	-7.27%	3.44%	62.08%
002583.SZ	海能达	-7.46%	-17.58%	6.97%
002537.SZ	海联金汇	-7.51%	-13.26%	-18.34%
300322.SZ	硕贝德	-7.75%	-20.24%	24.74%
300025.SZ	华星创业	-8.50%	-4.76%	16.91%
002231.SZ	奥维通信	-10.00%	4.04%	9.53%
000070.SZ	特发信息	-10.62%	-2.81%	99.59%
0788.HK	中国铁塔	-10.64%	-20.75%	13.65%
300205.SZ	天喻信息	-10.86%	-15.96%	46.19%
603068.SH	博通集成	-11.18%	-11.09%	65.86%
002194.SZ	*ST 凡谷	-11.33%	-31.17%	106.15%
300602.SZ	飞荣达	-13.00%	-20.32%	-3.27%
000971.SZ	*ST 高升	-13.45%	-32.58%	-28.31%
600289.SH	*ST 信通	-15.69%	-27.32%	3.20%
002467.SZ	二六三	-17.41%	6.46%	100.93%
300292.SZ	吴通控股	-17.50%	-0.15%	76.44%
300299.SZ	富春股份	-21.05%	-8.40%	21.95%
002359.SZ	*ST 北讯	-22.64%	-53.60%	-38.00%
002417.SZ	深南股份	-23.36%	-27.64%	-21.11%
002316.SZ	亚联发展	-27.69%	-14.27%	11.73%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 五、21 周 A 股上市公司融资余额

表 3: 第 21 周 A 股通信上市公司融资余额 (截至 5 月 24 日)

代码	简称	21 周融资余额 (亿元)	20 周融资余额 (亿元)	变动额 (亿元)
000938.SZ	紫光股份	10.09	9.36	0.73
600776.SH	东方通信	8.37	8.17	0.20
002465.SZ	海格通信	10.16	9.99	0.17
002467.SZ	二六三	9.16	9.02	0.14
000851.SZ	高鸿股份	8.06	7.94	0.12
002281.SZ	光迅科技	11.79	11.72	0.07
002093.SZ	国脉科技	4.80	4.76	0.04
002104.SZ	恒宝股份	6.20	6.17	0.03
600183.SH	生益科技	4.58	4.55	0.02
600498.SH	烽火通信	14.26	14.25	0.01
002148.SZ	北纬科技	4.50	4.50	0.00
300017.SZ	网宿科技	29.89	29.91	-0.01
600522.SH	中天科技	21.57	21.61	-0.03
002151.SZ	北斗星通	6.34	6.39	-0.05
601138.SH	工业富联	11.96	12.01	-0.05
000063.SZ	中兴通讯	40.03	40.14	-0.11
600260.SH	凯乐科技	17.36	17.54	-0.17
300205.SZ	天喻信息	4.84	5.02	-0.19
600487.SH	亨通光电	23.33	23.56	-0.24
002396.SZ	星网锐捷	10.63	10.87	-0.24
000988.SZ	华工科技	12.26	12.53	-0.27
002313.SZ	日海智能	6.20	6.47	-0.27
300136.SZ	信维通信	18.21	18.48	-0.27
600050.SH	中国联通	40.76	41.09	-0.33

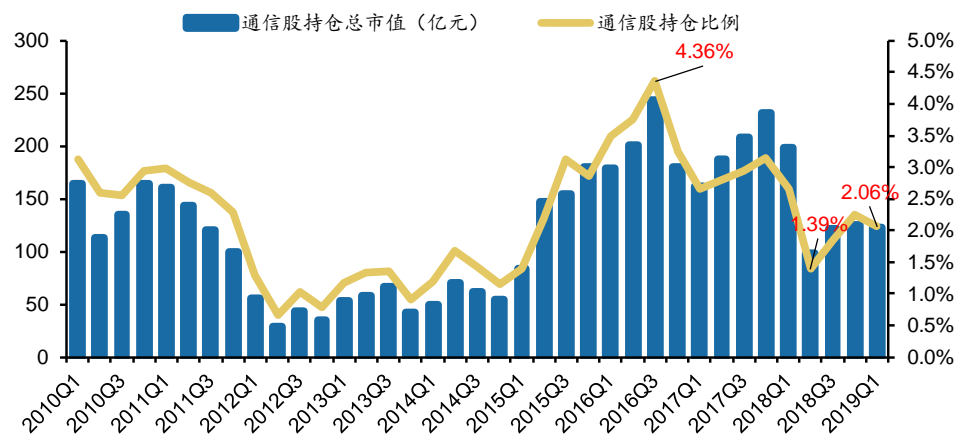
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 六、19Q1 公募基金持仓分析

2019Q1公募基金打破通信股加仓态势，当前仍处于16Q3以来低点。公募基金2019Q1通信股持仓比例为2.06%，相较于2018Q4下降0.2pct，打破连续2个季度的加仓态势。同期A股总市值上升29.46%，通信股总市值上升14.75%，公募基金重仓持股总市值上升7.32%，通信股持仓总市值下降2.07%。

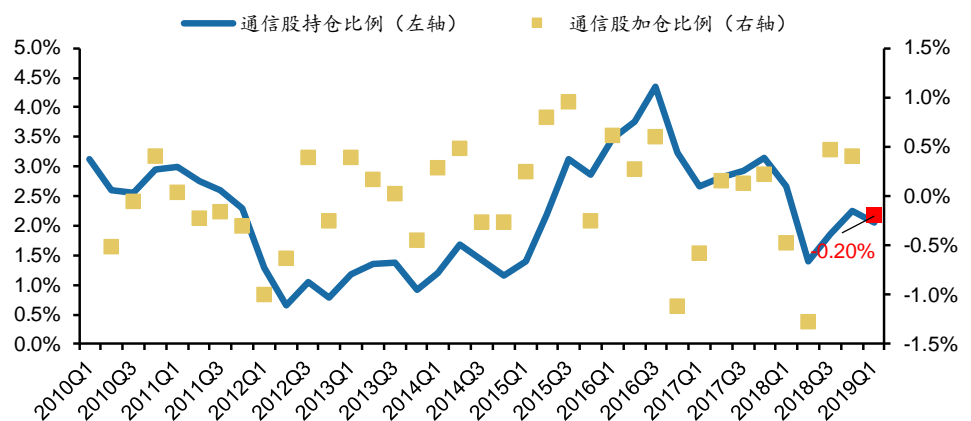
从历史来看，公募基金持仓比例处于2016Q3以来的低点。2018Q2受中兴事件的影响，通信股持仓比例最低为1.39%，此后5G驱动行业景气上扬，公募基金连续2个季度加仓通信股。但2019虽为5G商用元年，公募基金对商用进程和资本投入保持谨慎态度，小幅减仓通信股。

图 4：公募基金通信股持仓市值及比例情况



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

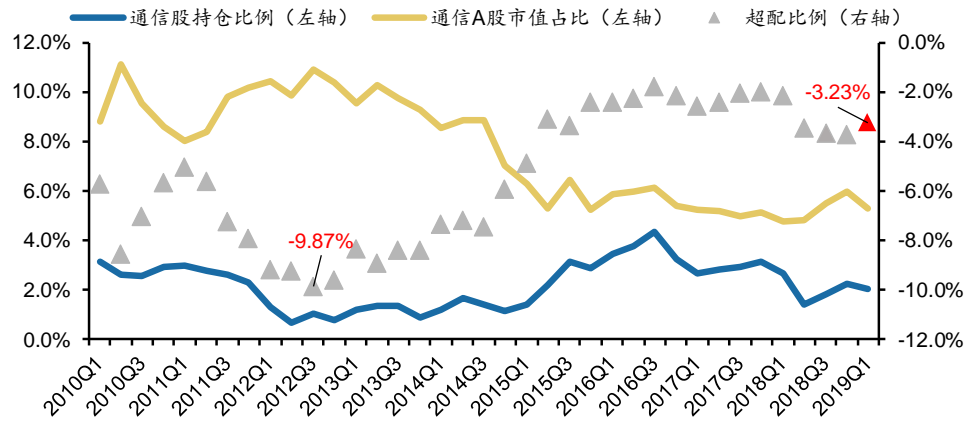
图 5：公募基金通信股加仓情况



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

公募基金通信股持仓仍为低配，但绝对值逐步缩小。相较于A股总市值中的通信股占比5.29%，2019Q1公募基金通信股持仓由2018Q4的低配3.71%收窄为低配3.23%。2010Q1至今，通信股持仓均为低配，但自2012Q3开始，低配比例逐渐收窄。

图 6: 公募基金通信股持仓超配情况



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 风险提示

5G建设进度不及预期的风险；国际形势造成部分公司供应链不稳定的风险；牌照发放晚于预期的风险。

## 广发证券通信研究小组

- 许兴军：资深分析师，浙江大学系统科学与工程学士、浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。  
谢淑颖：研究助理，厦门大学电子工程学士、上海财经大学金融硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。  
滕春晓：研究助理，南京大学工业工程学士、上海交通大学工业工程硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。  
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。  
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。  
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。  
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。  
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密性



务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。