

通信

## 中泰通信行业周报（0603-0609） 5G 发牌提前发放，正式进入 5G 商用元年

评级：增持（维持）

分析师：吴友文

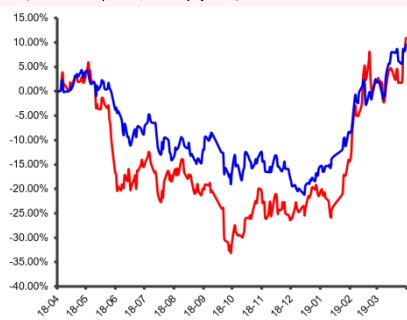
执业证书编号：S0740518050001

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

<<中泰证券通信行业 2019 年中期策略  
报告：5G 进程下的自主可控和终端产业  
机遇>>2019.06.05

### 投资要点

#### ■ 市场回顾

本周沪深 300 下跌 1.79%，创业板下跌 4.56%，其中通信板块下跌 1.22%，板块价格表现强于大盘；通信（中信）指数的 128 支成分股本周内换手率为 3.67%；同期沪深 300 成份股换手率为 0.31%，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：欣天科技（22.92%）、国脉科技（21.06%）、华脉科技（10.49%）、百邦科技（9.93%）、中光防雷（8.11%）；跌幅居前五的公司分别是：贝通信（-27.69%）、东土科技（-23.36%）、七一二（-21.05%）、鹏博士（-17.50%）、二六三（-17.41%）。

#### ■ 核心观点

**5G 发牌超预期发放，正式进入 5G 商用元年。**6 月 6 日，工信部向中国电信、中国移动、中国联通和中国广电正式颁发 5G 牌照，批准四家企业经营“第五代数字蜂窝移动通信业务”。5G 牌照的发放，意味着大规模的 5G 网络建设将正式启动，面向全社会的 5G 业务服务也将正式推出，我国正式进入 5G 商用元年。据中国信通院预测，预计 2020 至 2025 年，我国 5G 商用直接带动的经济总产出达 10.6 万亿元，间接拉动的经济总产出约 24.8 万亿元，5G 将直接创造超过 300 万个就业岗位。在此之前，5G R15 版本的制定已于 2018 年 6 月完成，频谱的分配已于 2018 年底完成，根据各运营商官方表述的“2020 年 5G 正式商用”的时间表，5G 牌照的发放至少提前了半年。我们认为，牌照的提前发放，将对通信行业内的相关各方造成一些短期冲击，规模建设有望提前到来，基站建设数量有望超预期，通信设备厂商有望最先受益。

**广电获得 5G 商用牌照，产业格局变化有望超预期。**此次发牌，中国广电成为除三大基础电信运营商外，又一个获得 5G 商用牌照的企业。我们认为，广电入局 5G 将引发潜在的改革可能和行业逻辑重大变化，自上一轮电信改革以来，电信行业的格局已经再次形成了中国移动从固网宽带到移动业务全面引领的局面，均衡监管目标面临考验，5G 时代，行业监管策略必须兼顾驱动 5G 产业全球领先性的目标，同时格局变化下的电信行业如何保障投资的力度和兼顾竞争格局的平衡性，将推动电信行业改革成为选项。广电入局如何引入外部力量解决资本开支障碍，和行业监管部门对平衡的目标设定都成为影响改革的重要因素，5G 投资的力度和速度也将是潜在的改革必须保障的目标，因为这影响中国 5G 产业的全球竞争力，从全球电信改革历史来看，格局的变化将会引发通信设备和电信运营行业的双重机遇。

**发牌的加速，将对 5G 终端和应用创新带来加速效应。**5G 牌照的提前发放，将推动万物互联的发展，5G 增强宽带、海量连接、低延时高可靠，将为构建物联网、人工智能等技术体系提供平台，为各种跨界融合和跨行业应用开发提供支撑，未来，5G 将更多走向工业化的应用，包括车联网、物联网、工业互联网等在内的场景应用将迎来蓬勃发展。一方面，5G 将助力手机产业链打开新空间，随着我国手机普及率的提高和智能手机市场的日趋饱和，手机厂商进入行业寒冬，5G 有望带领手机用户走入换机潮，随着 5G 手机逐渐普及，智能手机销量有望逐渐攀升；另一方面，5G 助力智能驾驶产业步入量产前夕，从网络端看，5G 网络切片与边缘计算能力使智能驾驶成为可能，边缘计算能力能够在移动网络边缘完成海量数据分析处理，满足智能驾驶低时延要求，同时网络切片能力也使智能驾驶能够根据业务需求和数据优先级来分配网络，提高效率。我们认为，我国加速 5G 商用，能迅速降低 5G 产业各方面的成本，有效输出国内 5G 行业应用样板，为全球 5G 发展提供可借鉴的演进路径与商业模式。

■ **投资建议：**建议重点关注小基站：京信通信、剑桥科技、中嘉博创；物联网模组与终端：闻泰科技、广和通、高新兴、移为通信、日海通讯、东软载波；智能控制器：拓邦股份、和而泰；边缘计算供应商商：网宿科技、浪潮信息。5G 投资周期向上：烽火通信、中兴通讯和中国铁塔；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 -
5G 进程下的自主可控和终端产业机遇-通信行业 2019 年中期策略报告 ..	- 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 1.79%，中小板下跌 3.87%，创业板下跌 4.56%，TMT 中通信板块下跌 1.22%，计算机下跌 4.90%，电子下跌 4.94%，传媒下跌 4.68%。

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)
300615.SZ	欣天科技	22.92	10.19	53.56	8.15	11.32	42.45	13.38
002093.SZ	国脉科技	21.06	24.78	247.70	19.86	28.62	45.48	111.72
603042.SH	华脉科技	10.49	6.95	49.49	6.21	7.28	17.59	7.41
300736.SZ	百邦科技	9.93	13.50	60.28	12.10	16.30	57.88	37.63
300414.SZ	中光防雷	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)
603220.SH	贝通信	-27.69	7.81	30.70	7.75	11.48	46.97	13.02
300353.SZ	东土科技	-23.36	6.99	18.87	6.81	9.00	29.26	5.35
603712.SH	七一二	-21.05	5.89	42.78	5.83	7.50	60.38	25.41
600804.SH	鹏博士	-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	30.92	1.07	1.55	27.81	19.89	23.00%	44.74%	120.88	44.47
300548.SZ	博创科技	33.40	1.05	1.41	30.18	23.73	3652.97%	34.09%	0.83	69.63
002383.SZ	众志科技	10.98	0.66	0.84	18.25	13.05	155.71%	28.11%	11.72	46.41
002583.SZ	海能达	7.98	0.39	0.52	21.43	15.49	51.06%	31.43%	41.97	49.28
300383.SZ	光环新网	15.43	0.61	0.82	24.61	18.79	41.46%	34.04%	59.36	55.20
002465.SZ	海格通信	9.25	0.25	0.33	37.76	27.87	32.32%	34.52%	116.83	80.74
002139.SZ	拓邦股份	5.18	0.30	0.39	18.56	13.34	39.65%	27.51%	46.80	48.50
600498.SH	烽火通信	27.83	0.88	1.10	29.94	25.34	21.51%	25.19%	139.20	100.61
300098.SZ	高新兴	7.83	0.38	0.49	21.17	16.09	23.68%	28.68%	89.39	56.10
002396.SZ	墨网科技	20.83	1.22	1.49	16.94	13.94	22.75%	22.18%	74.46	62.82
000063.SZ	中兴通讯	29.78	1.16	1.52	24.31	19.63	169.80%	30.64%	14.32	64.06
002335.SZ	科华恒盛	17.43	0.86	1.05	20.92	16.60	211.65%	22.32%	9.88	74.40
600487.SH	亨通光电	15.85	1.38	1.76	11.26	9.00	3.53%	27.88%	318.76	32.29
600522.SH	中天科技	8.89	0.73	0.87	11.95	10.20	5.08%	19.87%	235.14	51.32
300183.SZ	东软载波	14.21	0.59	0.78	24.27	18.23	55.64%	31.67%	43.63	57.55
600845.SH	宝信软件	31.54	1.00	1.25	29.41	25.33	31.14%	24.52%	94.47	103.29
300017.SZ	网宿科技	10.75	0.40	0.51	26.50	21.25	0.22	0.26	121.37	83.03

来源: Wind 中泰证券研究所

## 本周重要报告回顾

### 5G 进程下的自主可控和终端产业机遇-通信行业 2019 年中期策略报告

在中美博弈的大背景下，全球 5G 仍然如期推进，其对于构建智能物联产业的竞争力来说意义重大，而随着 5G 进展和全球格局的变化，不仅仅是 5G 设备投资，产业链重构带来的上游自主可控与包括手机、物联端、智能汽车为代表的 5G 终端产业创新正进入实质阶段，面临投资机遇！

全球 5G 如期推进，中美博弈带来产业链重构和自主可控新机遇。工信部即将颁布 5G 商用牌照，意味着包括 2.6GHz 产业链在内外场规模技术方案已经成熟，可以投入规模商用，产业链在国内市场庞大需求驱动下进入新一轮资本开支周期，传输网与 IP 承载网也将迎来大规模的扩容与升级，主设备商与上游供应商在未来 5 年将持续受益。面对来自外部环境的技术封锁，国内龙头厂商在网络侧核心领域已完全实现了自主可控，非核心部分的备货和替代方案也很充分，5G 网络建设不会受到影响。手机射频前端目前还需依赖海外方案，安卓系统的禁令也将影响海外市场，但国内大量相关工作已在进行，有望在短期取得突破，总体风险可控。我们认为国内上游自主体系化工作有望加速完善。

5G 首次构建完整的物联网网络（CT）基础设施，连接终端价值量将大幅提升。5G 三大应用场景，mMTC 和 uRLLC 都是面向物联网的新场景，将推动移动互联网向万物互联时代转变。物联网发展路径“连接—感知—智能”，第一个阶段首先是网络终端的放量，2018 年我国 M2M 连接数共计 6.7 亿，成为全球最大的 M2M 市场。全球运营商逐步退出 2G 转向 4G，2019 年是 5G 启动元年，物联网将由 LPWAN 向 LTE/5G 高速率转变，物联网终端模组和数据的单体价值都将大幅提升。边缘计算将为物联网提供全新的 IT 支撑。看好车联网、以 PC/pad 为代表的消费电子、以 POS/自动贩卖机为代表的电子支付、空港物流领域资产追踪、工业互联和医疗等物联网应用的发展。

5G 助力手机产业链打开新空间。根据 IDC，2018 年全球智能手机出货量为 14.07 亿部，同比下降 3.7%，手机行业步入成熟期，进入存量竞争时代。同时 IDC 预测，2019 年 5G 手机渗透率仅 0.5%，而到 2023 年，5G 手机出货量将达总出货量的 26%，5G 手机将引领全球用户换机潮。国内三大运营商正在积极推进 5G 试点，2019 年国内将有 20 个城市享受 5G 覆盖。各家手机厂商也在同时抢跑 5G 赛道。据 GSA，截止至 2019 年 4 月底，全球共公开宣布的 5G 手机共 16 款，其中中国厂商 4 家，在 5G 首次参与标准制定，将获得更多话语权。从技术的角度看，5G 手机面临多重挑战：由于复杂性更高，芯片将是 5G 手机的核心难点；同时射频数量和难度加大，对手



机散热要求也更高，提升对手机散热模组的需求。我们认为，5G将推动手机产业链的发展，为产业带来新的增长空间，同时中国厂商有望获得更多的话语权。

**5G助力智能驾驶产业步入量产前夕。**从网络端看，5G网络切片与边缘计算能力使智能驾驶成为可能，5G的边缘计算实现在网络边缘完成数据分析处理，满足智能驾驶低时延要求；而网络切片能够根据业务需求和数据优先级来分配网络满足需求。从车企端看，多家车企推出电动化平台，基于同一平台可提高新车型开发效率，缩短研发周期，实现零部件共享，降低生产成本，核心零部件成本逐步下降，互联网公司也相继发布应用平台。我们认为，车路协同将是智能驾驶全面实现的必经之路，首先，对多种交通场景，单车智能有局限性；其次，自动驾驶商业化需要成本可控；再者通过车路协同，可以帮助车辆做出最优决策。通过集约式的建设智能道路，能够实现给车路减配，实现大规模智能驾驶落地。

**投资建议：**从电信业深化改革的角度看，**中国联通**将重点受益；5G资本开支周期向上，**中兴通讯**、**烽火通信**迎来最直接的重大机遇；**中国铁塔**也将持续向好；5G手机渗透率明年将快速提升，重点关注**ODM龙头闻泰科技**；上游强化自主可控，光器件如**光迅科技**、**中际旭创**、**天孚通信**和**新易盛**等将抢占5G高密度组网的先机；5G射频天线发生重大技术变革，关注**东山精密**、**北斗星通**、**飞荣达**、**信维通信**、**麦杰科技**和**通宇通讯**；综合射频材料领域的变化从弹性角度主要关注**台股稳懋**、**美股CREE**。组网模式的变化带来小基站产业机会，重点关注**京信通信**、**天邑股份**。

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

## 本周重点公告与新闻

## 公司公告

- 6月3日
  - 【华力创通】提供担保: 公司为子公司明伟万盛两笔综合授信分别为 3000 万元和 1000 万元提供连带担保
  - 【华星创业】股份减持: 董事长助理张敏(持有 12.06 万股公司股份, 占总股本比 0.03%, 计划减持 3.02 万股, 占总股本比 0.0070%)
  - 【亨通光电】权益分派: 公司以总股本 19.04 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.15 元(含税), 共计派发现金红利 2.86 亿元
  - 【创意信息】异常波动: 公司股票于 2019 年 5 月 31 日、2019 年 6 月 3 日连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%, 属于股票交易异常波动。经自查, 公司不存在违反信息公平披露的情形
  - 【凯乐科技】股份减持: 公司第二大股东上海卓凡因自身资金需要, 通过大宗交易系统共减持 0.037 亿股, 占总股本 7.15 亿股的 0.51%。减持后持有 0.39 亿股, 占总股本 5.41%
  - 【麦捷科技】股份减持: 公司董事兼副总经理张照前先生、副总经理胡根昌先生分别减持 54.53 万股和 87.86 万股, 占总股本比为 0.08%和 0.13%
  - 【麦捷科技】政府补助: 公司的“重 20180218 5G 通讯用介质滤波器关键技术研发”项目获得科创委无偿资助的“项目资助资金”450 万元。公司于 2019 年 5 月 30 日收到第一笔资助资金 225 万元
- 6月4日
  - 【华力创通】基金认购: 公司控股股东、实际控制人之一熊运鸿先生拟将其持有不超过 0.062 亿股公司股票直接换购鹏华中证国防 ETF 的基金份额。换购后, 熊运鸿持有不低于 0.39 亿股, 占总股本比不低于 6.33%。
  - 【中光防雷】交易异常: 股票交易价格连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20.00%, 公司没有任何应予以披露而未披露的事项
  - 【意华股份】现金管理: 公司 2019 年 2 月 15 日认购的金额为 0.25 亿元中银保本理财产品到期赎回, 公司继续购买 0.20 亿元该产品
  - 【大唐电信】重大诉讼: 子公司大唐半导体和神州泰岳金额为 3.15 亿元合同纠纷, 神州二审裁定, 提出再审申请, 北京市人民法院对其涉及诉讼金额合计 2.04 亿元的再审申请予以驳回
- 6月5日
  - 【梦网集团】合作协议: 公司下属子公司梦网国际(香港)与 Twilio 签署《合作协议》, 约定在国际短信、语音 Sip 通话、IOT 物联网、视频、即时聊天 Chat、推送通知、Flex 联络中心等方面开展合作。
  - 【剑桥科技】非公开发行预案: 本次非公开发行对象不超过十名, 募集资金总额不超过 7.50 亿元, 扣除发行费用后将用于: (1) 高速光模块及 5G 无线通信网络光模块项目; (2) 补充流动资金项目。
  - 【高新兴】项目中标: 公司中标深圳地铁三期工程第二阶段警用通信系统设备采购项目, 中标金额 1.19 亿元
  - 【中光防雷】股份减持: 股东上海广信科技发展有限公司计划减持 0.032

亿股，占总股本 1.00%，减持后持股 0.55 亿股，占总股本 16.97%

【东方国信】股份质押：控股股东、实际控制人管连平先生（1.78 亿股，占总股本 16.84%）本次质押 0.12 亿股，占总股本比 6.57%

【北斗星通】解除质押：股东李建辉先生本次解除 0.19 亿股，占其持有 99.89%，解除质押后其持有 0.19 亿股，占总股本 3.87%

▪ 6 月 6 日

【中国联通】5G 执照：联通集团已获得由工信部发放的第五代数字蜂窝移动通信业务经营许可。同时批准间接控股的子公司中国联合网络通信在全国范围经营 5G 移动通信业务

【数据港】股份转让：股东钥信信息将其持有 0.035 亿股股份，占总股本 1.67%，转让给上海旭沅

【广和通】股份减持：股东大连英特尔本次减持 26.07 万股，减持后大连英特尔持有公司股份 0.060 亿股，占总股本的 4.99%

【新易盛】权益分派：公司以总股本 2.38 亿股为基数，每 10 股派发 1.20 元人民币现金红利

【中际旭创】股份回购：公司拟使用自有资金回购回购股份，资金总额不低于人民币 0.75 亿元（含）且不超过人民币 1.50 亿元（含），回购价格：不超过人民币 48.92 元/股（含）

## 重要新闻

### 1、中国移动启动 2019 年数据链路采集设备招标：金额达 7531.69 万元

C114 讯 6 月 3 日（张海龙）日前，中国移动发布 2019 年至 2020 年数据链路采集设备集采招标公告。本次，中国移动采购产品为数据链路采集用分光器和光放大器，预估采购规模数据链路采集用光分路器约 39771 套和光放大器约 18731 套。

新闻类型：通信运营商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/118/a1089249.html>

### 2、5G NR 发展速度超出预期 三星领先一季度全球市场

C114 讯 北京时间 6 月 3 日（艾斯）来自市场研究公司 Dell'Oro Group 的最新报告《2019 年第一季度移动 RAN 季度报告》称，三星电子占据 2018 年第四季度和 2019 年第一季度两个合并季度 5G RAN 收入市场份额的 37%。该公司表示，这使得三星领先这两个合并季度的 5G NR RAN 收入市场份额。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/116/a1089323.html>

### 3、芯片业大并购：英飞凌接近以 100 亿美元收购赛普拉斯半导体

北京时间6月3日，知情人士称，德国芯片制造商英飞凌接近达成一项协议，收购美国芯片制造商赛普拉斯半导体(Cypress Semiconductor)。这项收购协议最快将在周一宣布，对赛普拉斯的估值接近100亿美元，包含债务在内。英飞凌将向每股赛普拉斯股票支付23美元至24美元，较赛普拉斯考虑出售传出时的股价溢价逾50%。上周有报道称，在接到其他公司的收购意向后，赛普拉斯正在考虑将公司出售。

新闻类型：通信行业讯息

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/17/a1089328.html>

#### 4、联发科技推出突破性全新5G芯片 助力首批旗舰5G终端上市

多模5G移动平台内置联发科技Helio M70调制解调器，采用7nm制程及最新CPU、GPU和APU技术，大幅提升性能并实现超快速连接。5月29日，台北国际电脑展上，联发科技发布突破性的全新5G移动平台，该款多模5G系统单芯片(SoC)采用7nm工艺制造，将为首批高端5G智能手机提供强劲动力，展示联发科技在5G方面的领先实力。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/41/a1089334.html>

#### 5、苹果WWDC19汇总：新增第五大系统iPad OS 推出“史上最强大”电脑Mac Pro

苹果公司北京时间6月4日凌晨，召开2019年度WWDC全球开发者大会(以下简称WWDC19)。会上，苹果不仅完成了对原有“四件套”——tV OS、watch OS、mac OS和iOS的惯常更新，还推出了第五个系统，即针对平板电脑产品的iPad OS。在五大软件更新之外，苹果发布了一款硬核产品——号称史上最强大Mac的全新Mac Pro。

新闻类型：通信设备商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/51/a1089454.html>

#### 6、斯洛伐克SWAN Mobile与中兴通讯正式签署5G商用合同

2019年5月31日，斯洛伐克SWAN Mobile与中兴通讯签署5G商用合同，双方确定在5G建设上深入合作。该合同的签署正式宣告双方将在5G时代继续携手共进，标志着中兴通讯在欧洲高端市场的又一次突破，为5G时代深耕经营打下坚实的基础。

新闻类型：通信设备商

原文链接：[www.c114.com.cn/news/127/a1089495.html](http://www.c114.com.cn/news/127/a1089495.html)

#### 7、中国移动携手华为完成全球首个基于SDN的5G网络切片验证



近日，中国移动携手华为完成全球首个基于 SDN 的 5G 网络切片验证。此次验证在中国移动浙江公司进行，成功验证了 5G 网络切片的购买、部署以及配置，为 5G 商用化推进奠定良好的基础，进一步促进了浙江 5G 产业发展和数字经济示范省建设。

新闻类型：通信运营商

原文链接：<http://www.c114.com.cn/news/126/a1089501.html>

## 8、深度解读：5G 正式发牌，国内通信市场冷暖预判

C114 讯 6 月 6 日（特约作者 老解 1972）2019 年 6 月 6 日，工业和信息化部向中国电信、中国移动、中国联通和中国广电正式颁发 5G 牌照，批准四家企业经营“第五代数字蜂窝移动通信业务”。这标志着我国正式进入 5G 商用元年。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/market/220/a1089678.html>

## 9、全球 5G 标准专利声明 我国企业占比超过 30%

记者从工信部了解到，我国 5G 已经具备商用基础，商用牌照将于近期发放，这意味着我国正式进入 5G 商用元年。5G 将如何影响我们的生活呢？5G 标准是全球产业界共同参与制定的统一国际标准。截至 2019 年 5 月，在全球 20 多家企业的 5G 标准必要专利声明中，我国企业占比超过 30%，位居首位。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/wireless/2935/a1089530.html>

## 10、中国广电 5G 牌照加持，跻身第四大运营商是否利好？

C114 讯 6 月 6 日（张晓迪）今天，工业和信息化部正式向包括中国电信、中国移动、中国联通、中国广电等在内的四家运营商发放了 5G 牌照。这意味着，中国商用 5G 的时间表从 2020 年提前到 2019 年，较市场预期提前半年。

新闻类型：5G

原文链接：<http://www.c114.com.cn/swrh/1991/a1089761.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。