

创业板并购重组有望获政策支持，关注中小市值通信股投资机遇

——通信行业周报（第76期）

行业周报

买入（维持）

分析师

刘凯 (执业证书编号：S0930517100002)

021-52523849

kailiu@ebsecn.com

石崎良(执业证书编号：S0930518070005)

021-52523856

shiqil@ebsecn.com

联系人

冷玥

lengyue@ebsecn.com

◆本周（20190617-20190621）通信板块上涨4.04%。通信板块本周上涨4.04%，光通信、云计算、大安全、5G和物联网分别上涨4.26%、5.93%、3.45%、3.60%和4.83%。通信行业94家公司上涨，重点公司涨幅前三名为梦网集团、大富科技和宜通世纪。

◆周观点：创业板并购重组有望获政策支持，关注中小市值通信股投资机遇。2019年6月20日，证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》向社会公开征求意见。主要内容包括：1) 拟取消重组上市认定标准的“净利润指标”、2) 拟将“累计首次原则”的计算期间缩短至36个月、3) 拟支持高新技术产业在创业板重组上市、4) 拟恢复重组上市配套融资政策。我们认为，《办法》的修订将进一步促进并购重组较为积极、谋求业务转型升级的中小市值企业进行并购重组，同时利好股东体外资产较多的公司进行优质资产注入，也有望显著改善短期业绩不及预期的企业实现业绩改善。建议关注通信行业三类企业：1) 积极进行投后整合，如剑桥科技、会畅通讯、合众思壮；2) 股东集团体外资产较多，如国脉科技、通光线缆、长江通信、理工光科、大唐电信、星网锐捷；3) 部分中小市值企业，如华星创业、华平股份、宜通世纪、邦讯技术等。

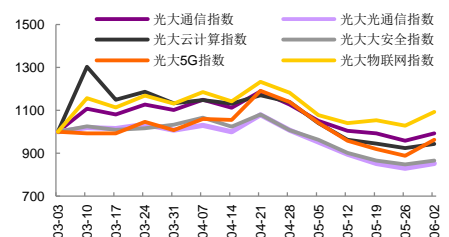
◆投资建议。除建议关注上述中小市值企业外，我们建议持续配置5G主线：1) 主设备：5G投资占比最大的产业链环节，行业集中度高，推荐：中兴通讯(000063)、烽火通信(600498)。2) 光模块：5G基站侧对25G等高速率光模块需求量将显著增长，推荐：光迅科技(002281)。3) 天线：Massive MIMO技术应用、天馈一体化和天线有源化推动提升单天线价值量，推荐通宇通讯(002792)。4) 受益于5G建设相关细分领域优质标的，包括：车联网领域高新兴(300098)、网络可视化领域中新赛克(002912)、恒为科技(603496)、IDC领域光环新网(300383)及会议信息化领域视源股份(002841)。

◆风险提示：5G推进不及预期、中美贸易摩擦升级

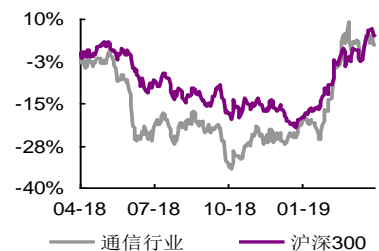
| 证券代码 | 公司名称 | 股价(元) | EPS(元) | | | PE(X) | | |
|--------|------|-------|--------|------|------|-------|-----|-----|
| | | | 18A | 19E | 20E | 18A | 19E | 20E |
| 000063 | 中兴通讯 | 31.93 | -1.67 | 1.17 | 1.44 | N/A | 27 | 22 |
| 600498 | 烽火通信 | 28.62 | 0.76 | 0.87 | 1.02 | 38 | 33 | 28 |
| 002281 | 光迅科技 | 27.22 | 0.49 | 0.6 | 0.84 | 56 | 45 | 32 |
| 300098 | 高新兴 | 7.94 | 0.31 | 0.4 | 0.49 | 26 | 20 | 16 |
| 002912 | 中新赛克 | 94.18 | 1.92 | 2.78 | 3.65 | 49 | 34 | 26 |
| 603496 | 恒为科技 | 29.16 | 0.75 | 1.03 | 1.4 | 39 | 28 | 21 |
| 300383 | 光环新网 | 17.16 | 0.46 | 0.6 | 0.78 | 37 | 29 | 22 |
| 002841 | 视源股份 | 74.40 | 1.53 | 2.22 | 2.91 | 49 | 34 | 26 |
| 002792 | 通宇通讯 | 21.54 | 0.2 | 0.51 | 1.03 | N/A | 42 | 21 |

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，注：股价时间为2019年6月21日

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

中移动开启5G一期集采，国内5G进程加速推进——通信行业周报（第75期）

.....2019-06-15

目 录

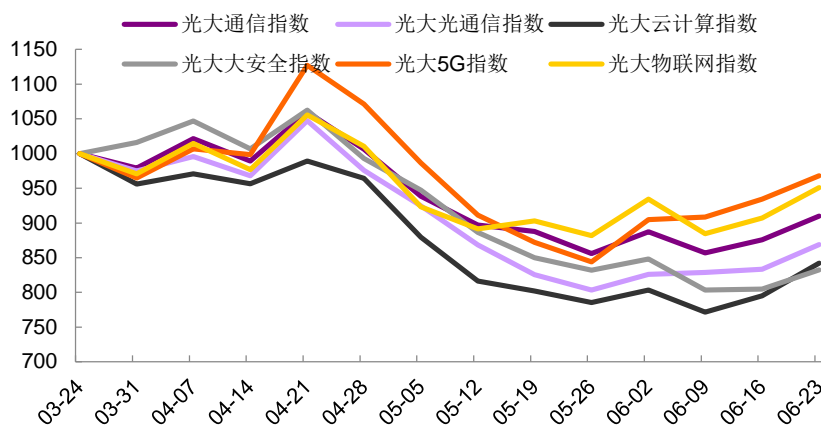
| | |
|--|----|
| 1、 大盘上涨 4.16%，通信板块上涨 4.04%..... | 3 |
| 2、 本周关注重点..... | 3 |
| 2.1、 创业板并购重组有望获政策支持，关注中小市值通信股投资机遇..... | 3 |
| 3、 通信行业跨市场表现回顾..... | 5 |
| 3.1、 A 股通信行业表现回顾（0617~0621）..... | 5 |
| 3.2、 港股通信行业表现回顾（0617~0621）..... | 7 |
| 4、 估值分析和投资建议..... | 8 |
| 4.1、 估值分析..... | 8 |
| 4.2、 投资建议..... | 9 |
| 5、 下周重点事件提醒..... | 10 |
| 6、 本周上市公司重大事项..... | 11 |
| 7、 一周新闻集锦..... | 12 |
| 8、 附录..... | 13 |
| 9、 风险提示..... | 13 |

1、大盘上涨 4.16%，通信板块上涨 4.04%

本周(20190617-20190621)上证指数上涨 4.16%，通信板块上涨 4.04%。本周 A 股市场整体上涨，上证指数最终收于 3002 点，上涨 4.16%，沪深 300 指数上涨 4.90%。通信板块本周上涨 4.04%，光通信、云计算、大安全、5G 和物联网分别上涨 4.26%、5.93%、3.45%、3.60%和 4.83%。

图 1：本周通信板块整体上涨

近期 A 股市场通信行业走势



资料来源：Wind、光大证券研究所

个股涨跌幅方面，中富通周内上涨 44.00%，居板块涨幅榜首；齐星铁塔周内下跌 13.40%，居板块跌幅榜首。

表 1：本周通信板块涨跌幅榜

| 涨幅前 5 | | | | 跌幅前 5 | | | |
|-----------|------|----------|-----------|-----------|------|----------|-----------|
| 证券代码 | 证券简称 | 周涨跌幅 (%) | 周成交量 (万手) | 证券代码 | 证券简称 | 周涨跌幅 (%) | 周成交量 (万手) |
| 300560.SZ | 中富通 | 44.00% | 92.61 | 002359.SZ | 齐星铁塔 | -13.40% | 180.92 |
| 300467.SZ | 迅游科技 | 19.01% | 36.09 | 300299.SZ | 富春通信 | -8.45% | 334.15 |
| 300051.SZ | 三五互联 | 18.97% | 77.56 | 002093.SZ | 国脉科技 | -5.63% | 337.68 |
| 300167.SZ | 迪威视讯 | 15.09% | 36.44 | 002519.SZ | 银河电子 | -4.51% | 114.46 |
| 300002.SZ | 神州泰岳 | 12.56% | 170.02 | 000586.SZ | 汇源通信 | -3.88% | 92.69 |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2、本周关注重点

2.1、创业板并购重组有望获政策支持，关注中小市值通信股投资机遇

2019 年 6 月 20 日，证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》向社会公开征求意见。主要内容包括：

(1) 一是拟取消重组上市认定标准中的“净利润”指标，支持上市公司依托并购重组实现资源整合和产业升级。

(2) 二是拟将“累计首次原则”的计算期间进一步缩短至 36 个月，引导收购人及其关联人控制公司后加快注入优质资产。

(3) 三是促进创业板公司不断转型升级，拟支持符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市。

(4) 四是拟恢复重组上市配套融资，多渠道支持上市公司置入资产改善现金流、发挥协同效应，引导社会资金向具有自主创新能力的高科技企业集聚。

A 股通信行业部分中小市值企业并购动作积极，通过并购聚焦业务升级，有望直接受益于政策红利。 受益于近年来的 4G 高峰建设及信息通信行业应用的升级发展，通信行业经营情况持续改善，部分中小市值的通信行业通过积极收购整合上下游及同业企业，聚焦业务升级。如：高新兴收购神盾信息 100% 股权、会畅通讯收购数智源及明日实业 100% 股权、特发信息收购神州飞航 70% 股权等，均对公司的经营产生了积极的影响。《上市公司重大资产重组管理办法》征求意见稿中，取消重组上市标准中的“净利润指标”，并拟恢复配套融资政策，对中小市值企业并购重组提案限制放松，并有配套融资政策进行支持，有望促进更多中小市值企业通过并购实现业务升级。

表 2：2017~2019 年 A 股通信行业中小市值企业收购事件（部分）

| 证券代码 | 证券名称 | 证券类型 | 事件大类 | 事件类型 | 发生日期 | 事件摘要 |
|-----------|------|------|------|--------|----------|---|
| 300252.SZ | 金信诺 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20190524 | 收购武汉钧恒科技有限公司 20.85% 股权 |
| 002547.SZ | 春兴精工 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20190507 | 收购深圳华信科、world style 以及 world style 子公司联合无线香港、world style 孙公司春兴无线科技和联合无线科技（深圳）剩余 20% 的股权 |
| 600522.SH | 中天科技 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20190429 | 拟收购公司控股股东中天科技集团有限公司全资子公司江东电子材料有限公司 100% 股权 |
| 300353.SZ | 东土科技 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20190426 | 受让北京神经网络技术有限公司 84.33% 的股权 |
| 300098.SZ | 高新兴 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20190419 | 收购神盾信息 100% 的股权 |
| 300177.SZ | 中海达 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20190409 | 收购天地通 45% 的股权 |
| 300578.SZ | 会畅通讯 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20190124 | 收购数智源、明日实业 100% 股权 |
| 300620.SZ | 光库科技 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20181122 | 收购加华微捷 100% 股权 |
| 000070.SZ | 特发信息 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20181120 | 收购神州飞航 70% 股权 |
| 002446.SZ | 盛路通信 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20181030 | 收购成都创新达微波电子有限公司 100% 的股权 |
| 000889.SZ | 中嘉博创 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20181012 | 收购嘉华信息 100% 股权 |
| 002313.SZ | 日海智能 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20180828 | 收购美国艾拉 9.70% 的股权 |
| 603322.SH | 超讯通信 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20180609 | 收购广东康利达物联科技有限公司本次交易 51% 股权 |
| 002402.SZ | 和而泰 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20180601 | 收购钺昌科技 80% 的股权。 |
| 300213.SZ | 佳讯飞鸿 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20180529 | 收购六捷科技 14.868% 的股权 |
| 300570.SZ | 太辰光 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20180328 | 收购广东瑞芯源技术有限公司 100% 股权 |
| 300188.SZ | 美亚柏科 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20180323 | 受让斯坦道 10% 股权。 |
| 002313.SZ | 日海智能 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20180226 | 收购芯讯通 100% 股权 |
| 002796.SZ | 世嘉科技 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20180125 | 收购波发特 100% 的股权， |
| 002544.SZ | 杰赛科技 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20171220 | 收购华通天畅 100% 股权和中网华通 57.7436% 股权 |
| 000034.SZ | 神州数码 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20171212 | 收购上海云角 100% 的股权。 |
| 300259.SZ | 新天科技 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20171208 | 收购上海肯特 75% 的股权 |

| | | | | | | |
|-----------|------|----|------|--------|----------|----------------------------|
| 002313.SZ | 日海智能 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20170925 | 收购龙尚科技 68.0918%的股权。 |
| 300177.SZ | 中海达 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20170908 | 收购灵境科技 48.5735%的股权 |
| 002396.SZ | 星网锐捷 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20170822 | 收购升腾资讯 40%股权、星网视易 48.15%股权 |
| 002583.SZ | 海能达 | 股票 | 资产交易 | 股权收购完成 | 20170721 | 收购诺赛特 100%股权 |

资料来源：Wind、光大证券研究所

部分 A 股通信企业股东集团体外资产较多，有望通过引入大股东的优质资产，增强上市公司的业务实力。A 股通信企业中，国脉科技、通光线缆、长江通信、理工光科、大唐电信、星网锐捷等公司大股东实力较强，如国脉科技的股东国脉集团，资金实力雄厚，在通信、金融等多个行业进行业务布局；星网锐捷的大股东福建省电子信息集团，下辖多家通信业优秀公司，在通信基础产品、通讯终端、计算及软硬件等多个领域占据领导地位。《上市公司重大资产重组管理办法》的修订，有望促进相关 A 股公司借力股东集团的实力，实现优质资产注入，增厚业绩，进一步改善经营业绩。

对于出现短期经营业绩不突出或转型未能达到预期效果的上市公司，有望通过大体量并购或控制权转移来实现转型。由于通信技术更新换代周期不断缩短，部分企业由于传统业务市场萎缩，短期经营业绩不及预期。另外，部分公司由于内生业务转型困难，未能实现通过切入新领域尽快实现业绩改善。《上市公司重大资产重组管理办法》的修订，使得这些公司通过大体量并购或控制权转移来实现显著业务改善成为可能。

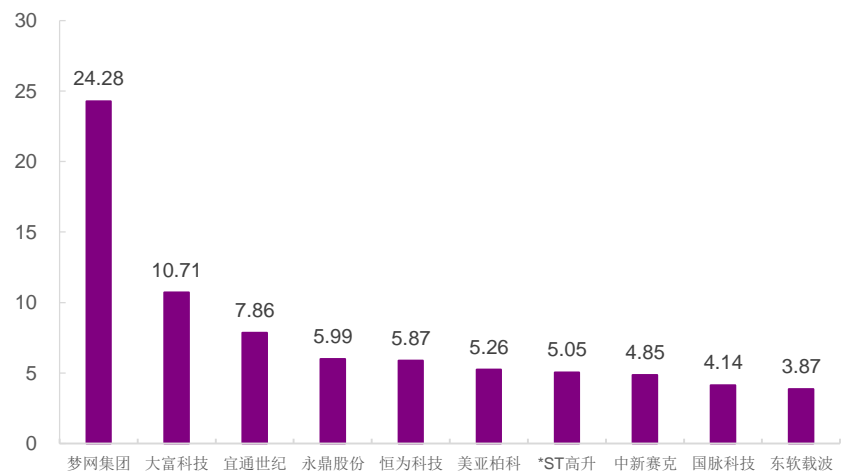
投资建议。我们认为，《上市公司重大资产重组管理办法》的修订有利于通信行业中小市值企业的业务升级及业绩增厚，建议关注通信行业三类企业：1) 积极进行投后整合，如剑桥科技、会畅通讯、合众思壮；2) 股东集团体外资产较多，如国脉科技、通光线缆、长江通信、理工光科、大唐电信、星网锐捷；3) 部分中小市值企业，如华星创业、华平股份、宜通世纪、邦讯技术等。

3、通信行业跨市场表现回顾

3.1、A 股通信行业表现回顾（0617~0621）

市场回顾。本周（2019 年 6 月 17 日至 2019 年 6 月 21 日），A 股通信行业 94 家公司上涨，重点公司涨幅前三名为梦网集团、大富科技和宜通世纪，涨幅分别为 24.28%、10.71%、7.86%。

图 2: A 股通信重点公司涨幅前十名 (单位: %)



资料来源: Wind、光大证券研究所

表 3: A 股通信行业重点公司

| 公司简称 | 股票代码 | 市值 (亿元) | 股价 (元) | 净利润 (百万元) | | | | PE (X) | | | |
|------|-----------|------------|-----------|-----------|--------|-------|-------|--------|------|-------|-------|
| | | | | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| 中国联通 | 600050.SH | 1,884 | 6.07 | 426 | 4,081 | 6,460 | 8,651 | N/A | 46 | 29 | 22 |
| 中兴通讯 | 000063.SZ | 1,178 | 30.28 | 4,568 | -6,984 | 4,890 | 6,050 | 26 | N/A | 24 | 19 |
| 亨通光电 | 600487.SH | 299 | 15.70 | 2,109 | 2,532 | 2,843 | 3,288 | 14 | 12 | 11 | 9 |
| 烽火通信 | 600498.SH | 324 | 27.75 | 825 | 844 | 1,099 | 1,265 | 39 | 38 | 30 | 26 |
| 中天科技 | 600522.SH | 281 | 9.17 | 1,788 | 2,122 | 2,739 | 3,311 | 16 | 13 | 10 | 8 |
| 亿联网络 | 300628.SZ | 266 | 88.65 | 591 | 851 | 1,143 | 1,462 | 45 | 31 | 23 | 18 |
| 中际旭创 | 300308.SZ | 227 | 31.74 | 162 | 623 | 1,002 | 1,317 | N/A | 36 | 23 | 17 |
| 光环新网 | 300383.SZ | 246 | 15.94 | 436 | 667 | 921 | 1,202 | 56 | 37 | 27 | 20 |
| 网宿科技 | 300017.SZ | 260 | 10.69 | 830 | 804 | 1,087 | 1,364 | 31 | 32 | 24 | 19 |
| 海格通信 | 002465.SZ | 208 | 9.02 | 293 | 430 | 662 | 934 | 71 | 48 | 31 | 22 |
| 光迅科技 | 002281.SZ | 180 | 26.58 | 334 | 333 | 440 | 585 | 54 | 54 | 41 | 31 |
| 海能达 | 002583.SZ | 150 | 8.15 | 245 | 477 | 828 | 1,087 | 61 | 31 | 18 | 14 |
| 东方国信 | 300166.SZ | 124 | 11.71 | 431 | 518 | 596 | 770 | 29 | 24 | 21 | 16 |
| 鹏博士 | 600804.SH | 105 | 7.31 | 742 | 381 | 985 | 1,164 | 14 | 27 | 11 | 9 |
| 高新兴 | 300098.SZ | 134 | 7.59 | 408 | 540 | 732 | 926 | 33 | 25 | 18 | 14 |
| 数知科技 | 300038.SZ | 115 | 9.82 | 487 | 634 | 794 | 993 | 24 | 18 | 14 | 12 |
| 美亚柏科 | 300188.SZ | 135 | 16.82 | 272 | 303 | 535 | 712 | 50 | 45 | 25 | 19 |
| 通鼎互联 | 002491.SZ | 101 | 8.02 | 595 | 565 | 991 | 1,101 | 17 | 18 | 10 | 9 |
| 星网锐捷 | 002396.SZ | 122 | 20.91 | 472 | 581 | 730 | 910 | 26 | 21 | 17 | 13 |
| 中新赛克 | 002912.SZ | 89 | 83.61 | 132 | 205 | 285 | 369 | 67 | 44 | 31 | 24 |
| 大富科技 | 300134.SZ | 117 | 15.19 | -512 | 25 | 133 | 264 | N/A | N/A | 88 | 44 |
| 国脉科技 | 002093.SZ | 104 | 10.31 | 163 | 130 | 176 | 246 | 64 | 80 | 59 | 42 |
| 日海智能 | 002313.SZ | 61 | 19.67 | 102 | 72 | 287 | 376 | 60 | 85 | 21 | 16 |
| 通宇通讯 | 002792.SZ | 71 | 31.37 | 111 | 44 | 115 | 231 | 64 | N/A | 61 | 31 |
| 东软载波 | 300183.SZ | 69 | 14.76 | 238 | 179 | 275 | 361 | 29 | 39 | 25 | 19 |
| 振芯科技 | 300101.SZ | 58 | 10.32 | 31 | 16 | 59 | 104 | 189 | N/A | 98 | 56 |

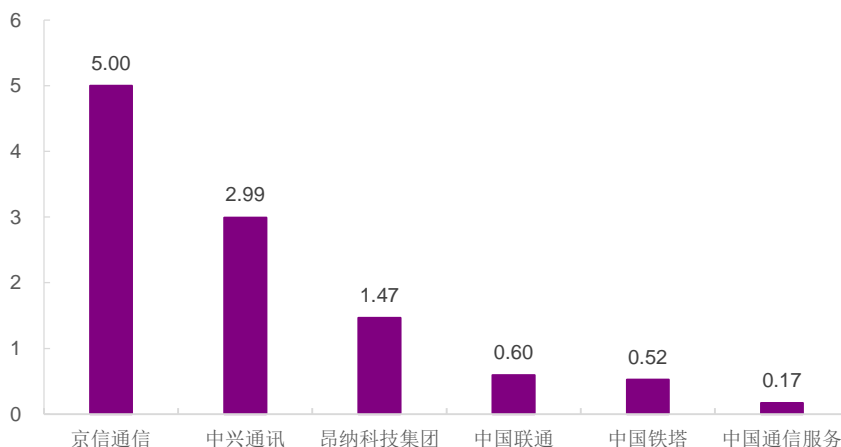
| | | | | | | | | | | | |
|------|-----------|-----|-------|-----|-----|-----|-----|----|-----|----|----|
| 梦网集团 | 002123.SZ | 105 | 13.00 | 240 | 79 | 330 | 391 | 44 | N/A | 32 | 27 |
| 金信诺 | 300252.SZ | 63 | 10.88 | 130 | 132 | 243 | 327 | 48 | 48 | 26 | 19 |
| 永鼎股份 | 600105.SH | 64 | 5.13 | 292 | 178 | 365 | 452 | 22 | 36 | 18 | 14 |
| 天孚通信 | 300394.SZ | 52 | 26.02 | 111 | 136 | 171 | 214 | 47 | 38 | 30 | 24 |
| 东土科技 | 300353.SZ | 64 | 12.42 | 127 | 95 | 229 | 313 | 51 | 68 | 28 | 21 |
| 中海达 | 300177.SZ | 58 | 8.73 | 67 | 95 | 74 | 99 | 87 | 62 | 79 | 59 |
| 华力创通 | 300045.SZ | 55 | 8.87 | 81 | 118 | 134 | 174 | 67 | 46 | 41 | 31 |
| 天源迪科 | 300047.SZ | 53 | 8.25 | 156 | 216 | 293 | 292 | 34 | 24 | 18 | 18 |
| 特发信息 | 000070.SZ | 93 | 12.33 | 266 | 276 | 343 | 415 | 35 | 34 | 27 | 22 |
| 华测导航 | 300627.SZ | 48 | 19.30 | 129 | 105 | 180 | 233 | 37 | 45 | 26 | 20 |
| 新易盛 | 300502.SZ | 55 | 22.94 | 111 | 32 | 191 | 240 | 49 | N/A | 29 | 23 |
| 科华恒盛 | 002335.SZ | 47 | 17.41 | 426 | 75 | 304 | 409 | 11 | 63 | 16 | 12 |
| 太辰光 | 300570.SZ | 49 | 21.48 | 100 | 153 | 192 | 236 | 49 | 32 | 26 | 21 |
| 恒为科技 | 603496.SH | 40 | 28.12 | 75 | 105 | 147 | 199 | 53 | 38 | 27 | 20 |
| 平均 | | | | | | | | 46 | 39 | 30 | 22 |

资料来源：Wind、光大证券研究所注：(1) 股价为 2019 年 6 月 21 日收盘价；(2) 亨通光电、中天科技、网宿科技、海格通信、东方国信、鹏博士、数知科技、大富科技、东软载波、振芯科技、金信诺、永鼎股份、天孚通信、东土科技、中海达、天源迪科、特发信息、华测导航、新易盛、科华恒盛为 wind 一致性预期，其余盈利预测为光大证券研究所预测

3.2、港股通信行业表现回顾 (0617~0621)

市场回顾。本周（2019 年 6 月 17 日至 2019 年 6 月 21 日），港股通信行业重点公司 6 家上涨，分别为京信通信、中兴通讯、昂纳科技集团、中国联通、中国铁塔、中国通信服务。

图 3：港股通信重点公司涨幅前六名（单位：%）



资料来源：Wind、光大证券研究所

表 4：港股通信行业重点公司

| 公司简称 | 股票代码 | 市值 (亿港元) | 股价 (港元) | 净利润 (百万港元) | | | | PE (X) | | | |
|--------|---------|-------------|------------|------------|---------|---------|---------|--------|------|-------|-------|
| | | | | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| 长飞光纤光缆 | 6869.HK | 223 | 15.84 | 1,517 | 1,613 | 1,392 | 1,496 | 15 | 14 | 16 | 15 |
| 中兴通讯 | 0763.HK | 1,339 | 20.65 | 5,465 | -8,216 | 5,753 | 7,118 | 24 | N/A | 23 | 19 |
| 中国移动 | 0941.HK | 13,985 | 68.30 | 129,962 | 134,036 | 134,325 | 147,209 | 11 | 10 | 10 | 9 |
| 中国电信 | 0728.HK | 3,140 | 3.88 | 22,272 | 22,738 | 23,457 | 26,147 | 14 | 14 | 13 | 12 |
| 中国通信服务 | 0552.HK | 416 | 6.01 | 3,247 | 3,382 | 3,710 | 4,195 | 13 | 12 | 11 | 10 |
| 京信通信 | 2342.HK | 42 | 1.68 | 27 | 92 | 112 | 175 | 152 | 45 | 37 | 24 |
| 昂纳科技集团 | 0877.HK | 33 | 4.15 | 209 | 230 | 293 | 367 | 16 | 14 | 11 | 9 |
| 摩比发展 | 0947.HK | 9 | 1.04 | -58 | 1,964 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 中国铁塔 | 0788.HK | 3,379 | 1.92 | 2,324 | 3,118 | 5,129 | 7,851 | 145 | 108 | 66 | 43 |
| 中国联通 | 0762.HK | 2,586 | 8.45 | 2,187 | 11,638 | 15,597 | 21,931 | N/A | 22 | 17 | 12 |
| 平均 | | | | | | | | 49 | 30 | 23 | 17 |

资料来源：Wind、光大证券研究所注：(1) 股价为 2019 年 6 月 21 日收盘价；(2) 盈利预测为 wind 一致性预期

4、估值分析和投资建议

4.1、估值分析

我们将 A 股和港股运营商、设备商、光纤光缆、天线射频、网优服务、光器件（光模块）的相关企业进行分类整理，并将估值水平进行比较。

表 5：A 股和港股重点公司估值水平比较

| 业务 | 公司简称 | 股票代码 | 货币单位 | 市值 (亿元) | 股价 (元) | PE | | | |
|---------|--------|-----------|------|---------|--------|------|------|-------|-------|
| | | | | | | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
| 运营商 | 中国移动 | 0941.HK | HKD | 13,985 | 68.30 | 11 | 10 | 10 | 9 |
| | 中国电信 | 0728.HK | HKD | 3,140 | 3.88 | 14 | 14 | 13 | 12 |
| | 中国联通 | 600050.SH | RMB | 1,884 | 6.07 | N/A | 46 | 29 | 22 |
| 设备商 | 中兴通讯 | 000063.SZ | RMB | 1,178 | 30.28 | 26 | N/A | 24 | 19 |
| | 烽火通信 | 600498.SH | RMB | 324 | 27.75 | 39 | 38 | 30 | 26 |
| | 中兴通讯 | 0763.HK | HKD | 1,339 | 20.65 | 24 | N/A | 23 | 19 |
| 光纤光缆 | 亨通光电 | 600487.SH | RMB | 299 | 15.70 | 14 | 12 | 11 | 9 |
| | 中天科技 | 600522.SH | RMB | 281 | 9.17 | 16 | 13 | 10 | 8 |
| | 永鼎股份 | 600105.SH | RMB | 64 | 5.13 | 22 | 36 | 18 | 14 |
| | 通鼎互联 | 002491.SZ | RMB | 101 | 8.02 | 17 | 18 | 10 | 9 |
| | 长飞光纤光缆 | 6869.HK | HKD | 223 | 15.84 | 15 | 14 | 16 | 15 |
| 铁塔及网优服务 | 国脉科技 | 002093.SZ | RMB | 104 | 10.31 | 64 | 80 | 59 | 42 |
| | 中国通信服务 | 0552.HK | HKD | 416 | 6.01 | 13 | 12 | 11 | 10 |
| | 中国铁塔 | 0788.HK | HKD | 3,379 | 1.92 | 145 | 108 | 66 | 43 |
| 天线射频 | 通宇通讯 | 002792.SZ | RMB | 71 | 31.37 | 64 | N/A | 61 | 31 |
| | 大富科技 | 300134.SZ | RMB | 117 | 15.19 | N/A | N/A | 88 | 44 |
| | 信维通信 | 300136.SZ | RMB | 224 | 23.00 | 25 | 17 | 12 | 10 |
| | 京信通信 | 2342.HK | HKD | 42 | 1.68 | 152 | 45 | 37 | 24 |
| | 摩比发展 | 0947.HK | HKD | 9 | 1.04 | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 光模块及光器件 | 中际旭创 | 300308.SZ | RMB | 227 | 31.74 | 45 | 31 | 23 | 18 |
| | 光迅科技 | 002281.SZ | RMB | 180 | 26.58 | 54 | 54 | 41 | 31 |
| | 天孚通信 | 300394.SZ | RMB | 52 | 26.02 | 47 | 38 | 30 | 24 |

| | | | | | | | | |
|--------|---------|-----|----|------|----|----|----|---|
| 昂纳科技集团 | 0877.HK | HKD | 33 | 4.15 | 16 | 14 | 11 | 9 |
|--------|---------|-----|----|------|----|----|----|---|

资料来源: Wind、光大证券研究所注: (1) 股价为 2019 年 6 月 21 日收盘价; (2) 中国联通、A 股中兴通讯、烽火通信、通鼎互联、国脉科技、中国铁塔、通宇通讯、信维通信、中际旭创、光迅科技、昂纳科技集团盈利预测为光大证券研究所预测, 其余为 wind 一致性预期

4.2、投资建议

1、5G: 2019 年将是 5G 网络部署元年, 5G 建设将带动运营商资本开支进入上升周期, 同时流量持续增长驱动现有网络持续升级和扩容。

- 1) **主设备: 5G 投资占比最大的产业链环节, 行业集中度高, 国内主设备商在第三阶段技术试验表现优异, 未来将成为国内 5G 建设主力军, 重点推荐: 中兴通讯 (000063)、烽火通信 (600498)。**
- 2) **光模块: 5G 基站侧对 25G 等高速率光模块需求量将显著增长, 回传网流量高速增长推动高端电信模块需求增长, 拥有核心技术壁垒的龙头业绩增长前景更明朗, 推荐: 光迅科技 (002281), 关注: 中际旭创、新易盛、博创科技、天孚通信。**
- 3) **天线: 5G 频段上移单基站覆盖范围减少, 基站数量预计达到 4G 的 1.2~1.5 倍, 同时 Massive MIMO 技术应用、天馈一体化和天线有源化推动提升单天线价值量, 推荐通宇通讯, 建议关注京信通信、摩比发展。**
- 4) **其他: 5G 天线结构等技术演进带来小基站、滤波器和 PCB 投资机遇, 关注: 京信通信、东山精密、世嘉科技、深南电路和景旺电子**

2、物联网/车联网: 网络技术不断升级, 应用场景即将落地。随着 NB-IoT 的商用及 5G 部署在即, 物联网技术性能不断提升, 终端、平台、应用等产业链环节加速成熟, 万亿市场可期。C-V2X 标准有望提升车联网应用场景, 产业链企业均在积极部署相关产品。建议关注: 高新兴 (300098)。

3、云计算: 5G、消费升级、边缘计算带来巨大成长空间。5G 和信息消费升级为云计算及 IDC 市场带来巨大的成长空间, 边缘计算等领域的发展与云计算带来广泛的协同效应。MSCI 宣布将 A 股纳入因子从 5% 提升到 20%, 预计此举有望为 A 股带来 4000 亿增量资金, 外资在国内 A 股市场的话语权持续提升。IDC 在 A 股与美股市场估值体系有差异, A 股通常采用 PE 为主, 而美股通常用 EV/EBITA 估值, 外资入场或将带来估值体系重塑, 云计算领域的优质标的估值水平有望提升。重点推荐: 光环新网 (300383)。

4、会议信息化: 网络性能提升、智能会议渗透、硬件设备升级带动巨大市场。网络性能的提升显著增强音频、视频等传输性能, 随着企业对智能会议需求的出现, 会议信息化领域迎来投资机遇。交互智能平板等主流会议硬件设备持续升级迭代, 企业会议服务生态逐步建立。重点推荐: 视源股份 (002841), 建议关注会畅通讯 (300578)。

5、网络可视化: 流量持续增长, 数据协议复杂度提升, 推动网络可视化采集设备端口速率、对协议识别能力、处理性能不断提升, 行业规模持续扩大。政府加大重视, 网络安全上升国家战略, 以公安、网信办等政府部门主导的网络安全管控市场需求持续增长。5G 承载独立组网, 网络可视化前端采集设备未来将大规模部署于 5G 网络, 投入规模较 4G 将进一步提升。SDN/NFV 将成为关键技术之一, 行业向软件定义可视化发展, 将加速行业

向技术布局领先的龙头公司集中，推荐：中新赛克（002912）、恒为科技（603496）。

6、北斗：我国成功完成北斗三号基本系统星座部署，后续正式开通运行，向“一带一路”国家和地区提供基本导航服务，迈出从区域走向全球的“关键一步”。军用市场经过2年多的低谷期，军改后需求拐点已逐步显现，我们从龙头公司收入增长情况来看，行业景气度已逐步复苏。未来随着产业链成熟度的不断提升，高精度应用不断扩大，我们看好壁垒较高的高精度领域龙头公司的成长潜力，关注：华测导航、中海达、海格通信、华力创通。

表 6：行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

| 证券代码 | 公司名称 | 股价(元) | EPS(元) | | | PE(X) | | |
|--------|------|-------|--------|------|------|-------|-----|-----|
| | | | 18A | 19E | 20E | 18A | 19E | 20E |
| 000063 | 中兴通讯 | 31.93 | -1.67 | 1.17 | 1.44 | N/A | 27 | 22 |
| 600498 | 烽火通信 | 28.62 | 0.76 | 0.87 | 1.02 | 38 | 33 | 28 |
| 002281 | 光迅科技 | 27.22 | 0.49 | 0.6 | 0.84 | 56 | 45 | 32 |
| 300098 | 高新兴 | 7.94 | 0.31 | 0.4 | 0.49 | 26 | 20 | 16 |
| 002912 | 中新赛克 | 94.18 | 1.92 | 2.78 | 3.65 | 49 | 34 | 26 |
| 603496 | 恒为科技 | 29.16 | 0.75 | 1.03 | 1.4 | 39 | 28 | 21 |
| 300383 | 光环新网 | 17.16 | 0.46 | 0.6 | 0.78 | 37 | 29 | 22 |
| 002841 | 视源股份 | 74.40 | 1.53 | 2.22 | 2.91 | 49 | 34 | 26 |
| 002792 | 通宇通讯 | 21.54 | 0.2 | 0.51 | 1.03 | N/A | 42 | 21 |

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，注：股价时间为2019年6月21日

5、下周重点事件提醒

表 2：重点公司股东大会日程

| 上市公司 | 会议安排 |
|-------|--|
| 中际旭创 | 2019年第三次临时股东大会，2019年6月24日（星期一）14:00，山东省龙口市诸由观镇驻地，中际旭创股份有限公司五楼会议室。 |
| *ST高升 | 2018年度股东大会，2019年6月24日（星期一）14:30，北京市朝阳区望京东园四区8号楼（绿地中心A座）A区10层。 |
| 汇源通信 | 2019年第一次临时股东大会，2019年6月24日（星期一）14:30，四川省成都市吉泰三路8号新希望国际C座1507会议室。 |
| 初灵信息 | 2019年第一次临时股东大会，2019年6月25日（星期二）15:00，杭州市滨江区伟业路1号高新软件园5号楼，杭州初灵信息技术股份有限公司会议室。 |
| 中信国安 | 2018年年度股东大会，2019年6月25日（星期二）14:00，国安大厦三层会议室（北京市朝阳区关东店北街1号）。 |
| 凯乐科技 | 2018年年度股东大会，2019年6月26日（星期三）13:30，武汉市洪山区虎泉街108号凯乐桂园V座2楼会议室。 |
| 天泽信息 | 2019年第三次临时股东大会，2019年6月26日（星期三）14:50，江苏省南京市建邺区云龙山路80号公司二楼会议室。 |
| 合众思壮 | 2019年第四次临时股东大会，2019年6月26日（星期三）14:30，北京市大兴区科创十二街8号院公司会议室。 |
| 中国海防 | 2018年年度股东大会，2019年6月27日（星期四）9:00，北京市海淀区学院南路30号长城电子科研楼6层会议室。 |
| 富春股份 | 2018年度股东大会，2019年6月27日（星期四）14:30，福州市鼓楼区铜盘路软件大道89号C区25号楼4楼会议室。 |
| 恒宝股份 | 2018年度股东大会，2019年6月27日（星期四）14:30，江苏省丹阳市横塘工业区公司三楼会议室。 |
| 瑞斯康达 | 2019年第二次临时股东大会，2019年6月28日（星期五）14:30，北京市海淀区西北旺东路10号院东区11号瑞斯康达大厦A206会议室。 |
| 中通国脉 | 2018年年度股东大会，2019年6月28日（星期五）14:30，公司长春办公楼五楼第三会议室。 |
| 南京熊猫 | 2018年年度股东大会，2019年6月28日（星期五）14:30，南京市经天路7号公司会议室。 |
| *ST信通 | 2018年年度股东大会，2019年6月28日（星期五）14:30，北京市海淀区杏石口路99号B座2232会议室。 |
| 欣天科技 | 2019年第三次临时股东大会，2019年6月28日（星期五）15:10，深圳市南山区波顿科技园b栋1705公司会议室。 |
| 新雷能 | 2019年第二次临时股东大会，2019年6月28日（星期五）15:00，北京市昌平区科技园区双营中路139号院1号楼。 |

| | |
|-----|---|
| 中海达 | 2019年第三次临时股东大会, 2019年6月28日(星期五) 15:30, 广州市番禺区番禺大道北555号天安总部中心13号楼公司5楼会议室。 |
| 远望谷 | 2019年第二次临时股东大会, 2019年6月28日(星期五) 14:00, 深圳市南山区粤海街道高新南十道63号高新区联合总部大厦27楼会议室。 |

资料来源: Wind

6、本周上市公司重大事项

【纵横通信】 公司董事濮澍拟减持其持有的公司股份不超过 1,400,000 股, 占公司总股本的 0.89%, 减持拟通过集中竞价方式进行。

【星网宇达】 公司回购注销限制性股票数量为 3,428,580 股, 占公司本次回购前总股本 160,553,800 股的 2.1355%。

【鼎信通讯】 公司进行限制性股票回购注销, 公司总股本由 470,142,465 股变更为 469,245,865 股, 注册资本由 470,142,465 元变更为 469,245,865 元。

【麦达数字】 持公司股份 34,883,720 股, 占本公司总股本比例 6.02% 的股东新余海和投资管理中心(有限合伙) 计划以集中竞价交易方式减持公司无限售条件流通股不超过 11,569,900 股, 占公司总股本比例 2%。

【高新兴】 公司控股股东、实际控制人刘双广先生将其持有的公司部分股份进行了股票质押式回购交易购回, 本次解除质押股份 25,550,775 股, 占刘双广先生所持公司股份总数 474,464,057 股的 5.39%, 占公司当前未扣除回购专户股票总股本(以下简称“总股本”) 1,764,493,329 股的 1.45%。

【*ST 高升】 公司拟拍卖公司第二大股东蓝鼎实业(湖北) 有限公司所持本公司 55,360,000 股无限售流通股股票, 如本次拍卖最终成交, 蓝鼎实业持有公司的股份将由 145,538,582 股减少为 90,178,582 股。

【飞利信】 公司解除限售的股份数量为 7,177,032 股, 占公司总股本的 0.500%。本次解除限售股份的上市流通日为 2019 年 6 月 26 日(星期三)。

【中海达】 公司注销 2018 年股票期权激励计划(以下简称“本激励计划”) 首次授予部分股票期权合计为 145 万份, 涉及人数为 57 人, 约占注销前总股本的比例为 0.2166%。

【中富通】 公司第一期员工持股计划所持有的公司股票共计 1,068,000 股已全部出售完毕, 成交数量为 1,068,000 股, 占公司当前已发行总股本的 0.68%, 成交均价为 24.09 元/股。

【会畅通讯】 公司股东比邻前进计划以集中竞价和大宗交易的方式合计减持本公司股份不超过 1,456,060 股, 即不超过公司总股本的 1%。

【天孚通信】 公司拟取消并回购注销离职人员的限制性股票合计 4 万股, 回购价格为 9.98 元/股, 回购总金额为 39.92 万元。本次调整完成后, 限制性股票激励对象人数由 24 名调整为 23 人, 限制性股票数量由 99 万股调整为 95 万股。

【亚联发展】 持公司股份 19,656,000 股(占本公司总股本比例 5.00%) 的股东王雁铭女士计划自 2019 年 5 月 22 日起十五个交易日后的三十个自然日内以集中竞价方式减持本公司股份 393,120 股, 占本公司总股本比例 0.10%。

【纵横通信】公司有限合伙东证昭德拟减持其持有的公司股份不超过1,568,000股,占公司总股本的1%,减持拟通过集中竞价方式进行。

7、一周新闻集锦

表4：通信行业一周新闻集锦

| 新闻标题 | 新闻链接 |
|---|---|
| 运营商 | |
| 中国移动“5G尖峰”精彩亮相2019中国卫生信息技术交流大会 | http://www.c114.com.cn/news/118/a1090918.html |
| 连接·创未来 中国移动发布2018年可持续发展报告 | http://www.c114.com.cn/news/118/a1090757.html |
| 联通大规模集采100G WDM OTN设备:3中标人份额配比5:3:1 | http://www.c114.com.cn/news/119/a1090666.html |
| 联通500亿债券第一期发放20亿:将有效缓解5G压力 | http://www.c114.com.cn/news/119/a1090469.html |
| “中美青年菁英项目”学者访问中国联通,共同探讨智慧城市未来发展路径 | http://www.c114.com.cn/news/119/a1090453.html |
| 中国联通举办第二届超宽带接入及业务发展论坛 | http://www.c114.com.cn/news/119/a1090450.html |
| 中国电信2019年物联网控制节点扩容:可满足2亿物联网用户业务需求 | http://www.c114.com.cn/news/117/a1090443.html |
| 发令枪响:中国移动提前布局领跑5G行业应用 | http://www.c114.com.cn/news/118/a1090434.html |
| 总投资7亿元中国电信两江腾龙数据中心一期落成投用 | http://www.c114.com.cn/news/117/a1090414.html |
| 中国移动联合华为率先完成多用户峰值和室外连续覆盖关键测试,性能领先,为5G商用做好准备 | http://www.c114.com.cn/news/126/a1090734.html |
| 设备商 | |
| 麒麟810横空出世!华为成全球首个拥有两款7nm芯片的手机品牌 | http://www.c114.com.cn/news/126/a1090953.html |
| 中兴通讯加强OpenStack贡献,助力5G腾飞 | http://www.c114.com.cn/news/127/a1090952.html |
| 英国电信和沃达丰再次强调,禁止华为将对英国经济造成巨大挫折 | http://www.c114.com.cn/news/126/a1090933.html |
| 一人一车一终端,中兴WNG极简自动路测为运维增智提效 | http://www.c114.com.cn/news/127/a1090932.html |
| 华为知识产权战略或发生重大转变:将向美国公司索取更多专利费 | http://www.c114.com.cn/news/126/a1090929.html |
| 中兴通讯视频算法荣获IEEE CVPR超级挑战赛冠军 关键技术助力5G大视频业务发展 | http://www.c114.com.cn/news/127/a1090834.html |
| 爱立信推出增强型5G部署选项 | http://www.c114.com.cn/news/137/a1090823.html |
| 诺基亚贝尔:已为中国5G商用做好承载准备 | http://www.c114.com.cn/news/131/a1090798.html |
| 中兴通讯携手Orange展示5G在汽车、机器人和娱乐方面的先进应用 | http://www.c114.com.cn/news/127/a1090652.html |
| 华数集团与新华三签署战略合作协议,加速云网创新助推广电行业数字化转型升级 | http://www.c114.com.cn/news/240/a1090551.html |
| 爱立信宣布已获得22个可公示5G商用合同 | http://www.cctime.com/html/2019-6-21/1455772.htm |
| 其他 | |
| 工信部拟收回部分电信网码号资源 | http://www.cctime.com/html/2019-6-21/1455775.htm |
| 北京地铁4号线、14号线将覆盖5G信号 | http://www.cctime.com/html/2019-6-21/1455764.htm |
| 人民日报海外版:美对华技术“封锁网”千疮百孔 | http://www.cctime.com/html/2019-6-20/1455454.htm |

资料来源: C114 等网站, 光大证券研究所整理

8、附录

通信行业上市公司本周大宗交易

| 股票代码 | 股票名称 | 交易日期 | 成交价 | 当日收盘价 | 成交量(万股\份\张) | 折价率(%) |
|-----------|------|-----------|-------|-------|-------------|--------|
| 002796.SZ | 世嘉科技 | 2019-6-17 | 30.5 | 35.2 | 100 | -9.82 |
| 002796.SZ | 世嘉科技 | 2019-6-17 | 30.44 | 35.2 | 120 | -9.99 |
| 300383.SZ | 光环新网 | 2019-6-17 | 15 | 15.63 | 200 | -5.9 |
| 300098.SZ | 高新兴 | 2019-6-17 | 7.16 | 7.46 | 303.31 | -5.67 |
| 000063.SZ | 中兴通讯 | 2019-6-17 | 28.72 | 29.92 | 300.01 | -5.15 |
| 000034.SZ | 神州数码 | 2019-6-18 | 12.9 | 12.79 | 64 | 0 |
| 300502.SZ | 新易盛 | 2019-6-18 | 20.5 | 22.46 | 19 | -9.25 |
| 002796.SZ | 世嘉科技 | 2019-6-19 | 31.31 | 35.58 | 31 | -9.98 |
| 000034.SZ | 神州数码 | 2019-6-19 | 13 | 12.92 | 50 | 1.64 |
| 300098.SZ | 高新兴 | 2019-6-20 | 7.63 | 7.75 | 187 | 0 |
| 300098.SZ | 高新兴 | 2019-6-20 | 7.63 | 7.75 | 320 | 0 |

资料来源: Wind

通信行业上市公司未来3个月解禁预告

| 证券代码 | 证券简称 | 解禁日期 | 解禁数量(万股) | 总股本(万股) | 解禁量占总股本比例(%) | 股份类型 |
|-----------|------|-----------|-----------|-----------|--------------|------------|
| 300252.SZ | 金信诺 | 2019-6-25 | 13.00 | 57,780.38 | 0.02 | 股权激励限售股份 |
| 300166.SZ | 东方国信 | 2019-6-26 | 529.92 | 105668.01 | 0.50 | 股权激励限售股份 |
| 300287.SZ | 飞利信 | 2019-6-26 | 717.70 | 143527.38 | 0.50 | 定向增发机构配售股份 |
| 002465.SZ | 海格通信 | 2019-7-3 | 1,730.69 | 230532.48 | 0.75 | 定向增发机构配售股份 |
| 300353.SZ | 东土科技 | 2019-7-11 | 1,071.43 | 51693.82 | 2.07 | 定向增发机构配售股份 |
| 300308.SZ | 中际旭创 | 2019-7-15 | 4,018.70 | 71376.74 | 5.63 | 定向增发机构配售股份 |
| 002416.SZ | 爱施德 | 2019-7-22 | 4,962.00 | 123928.18 | 4.00 | 定向增发机构配售股份 |
| 601869.SH | 长飞光纤 | 2019-7-22 | 3,078.30 | 75790.51 | 4.06 | 首发原股东限售股份 |
| 300678.SZ | 中科信息 | 2019-7-29 | 2,380.73 | 18000.00 | 13.23 | 首发原股东限售股份 |
| 603322.SH | 超讯通信 | 2019-7-29 | 9,329.75 | 15652.00 | 59.61 | 首发原股东限售股份 |
| 300394.SZ | 天孚通信 | 2019-8-6 | 1,210.19 | 19894.19 | 6.08 | 定向增发机构配售股份 |
| 300531.SZ | 优博讯 | 2019-8-9 | 15,800.40 | 28000.00 | 56.43 | 首发原股东限售股份 |
| 300047.SZ | 天源迪科 | 2019-8-12 | 387.32 | 63,774.47 | 0.61 | 定向增发机构配售股份 |
| 002229.SZ | 鸿博股份 | 2019-9-6 | 535.71 | 49,975.22 | 1.07 | 定向增发机构配售股份 |
| 300367.SZ | 东方网力 | 2019-9-19 | 46.33 | 85,395.50 | 0.05 | 股权激励限售股份 |
| 002364.SZ | 中恒电气 | 2019-9-20 | 403.23 | 56,356.50 | 0.72 | 定向增发机构配售股份 |

资料来源: Wind

9、风险提示

- 1、5G 推进不及预期风险
- 2、中美贸易摩擦升级

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|---|
| 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上; |
| 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%; |
| 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%; |
| 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%; |
| 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上; |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。 |

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)创建于 1996 年, 系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------------|---|------------------------------------|
| 静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层 | 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层 | 福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼 |