

# 中国联通披露将建设“4G+5G”两张网，华为支持沃达丰 5G 商用

## ——通信行业周报（第 78 期）

行业周报

◆本周（20190721-20190705）上证指数上涨 1.08%，通信板块上涨 1.38%。通信板块本周上涨 1.38%，光通信、云计算、大安全和物联网分别上涨 1.77%、1.45%、1.99%和 1.04%，5G 下跌 1.58%。通信行业 85 家公司上涨，重点公司涨幅前三名为恒为科技、亿联网络和天孚通信，涨幅分别为 6.61%、5.43%、5.21%。

◆周观点：中国联通披露将建设“4G+5G”两张网，华为支持沃达丰 5G 商用。中国联通在 MWC19 期间发布《中国联通 5G 基站设备技术白皮书》，计划加强建设 4G、5G 网络。其中 5G 目标网以 3.5GHz 频段作为城区连续覆盖的主力频段，2.1GHz 频段可用于提高 5G 覆盖及容量补充，后续新申请的毫米波频段 26GHz+40GHz 作为城区数据热点的重要补充。据 7 月 3 日英国媒体报道，沃达丰已经在卡迪夫、伦敦、曼彻斯特、格拉斯哥、伯明翰、布里斯托和利物浦这 7 个英国城市开启 5G 网络，华为是其重要的设备供应商。英国沃达丰首席技术官表示，如果不能使用华为的设备参与 5G 建设，将面临巨额的经济损失，并且延迟 5G 全面推出的时间。我们认为，联通《白皮书》的发布、华为助力沃达丰英国 5G 建设，一方面说明 5G 建设具备重要的战略地位，全球各国皆在加快推进；另一方面表明华为产品具备竞争优势，是全球 5G 建设的中坚力量，是国内 5G 建设的重要保障，同时将提升通信产业链的景气程度。

◆投资建议。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，关注：中兴通讯（000063）、推荐烽火通信（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 | 33.28 | -1.67  | 1.17 | 1.44 | N/A   | 28  | 23  |
| 600498 | 烽火通信 | 27.90 | 0.76   | 0.87 | 1.02 | 37    | 32  | 27  |
| 002281 | 光迅科技 | 26.54 | 0.49   | 0.6  | 0.84 | 54    | 44  | 32  |
| 300098 | 高新兴  | 8.17  | 0.31   | 0.4  | 0.49 | 26    | 20  | 17  |
| 002912 | 中新赛克 | 94.30 | 1.92   | 2.78 | 3.65 | 49    | 34  | 26  |
| 603496 | 恒为科技 | 29.83 | 0.75   | 1.03 | 1.4  | 40    | 29  | 21  |
| 300383 | 光环新网 | 17.35 | 0.46   | 0.6  | 0.78 | 38    | 29  | 22  |
| 002841 | 视源股份 | 77.57 | 1.53   | 2.22 | 2.91 | 51    | 35  | 27  |
| 002792 | 通宇通讯 | 23.07 | 0.2    | 0.51 | 1.03 | N/A   | 45  | 22  |

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，注：股价时间为 2019 年 7 月 5 日

## 买入（维持）

### 分析师

刘凯（执业证书编号：S0930517100002）

021-52523849

[kailiu@ebsecn.com](mailto:kailiu@ebsecn.com)

石崎良（执业证书编号：S0930518070005）

021-52523856

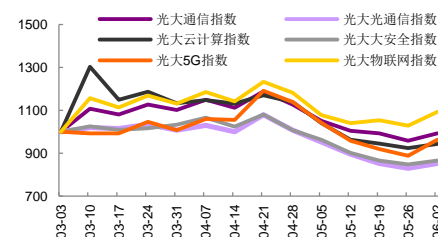
[shiqil@ebsecn.com](mailto:shiqil@ebsecn.com)

### 联系人

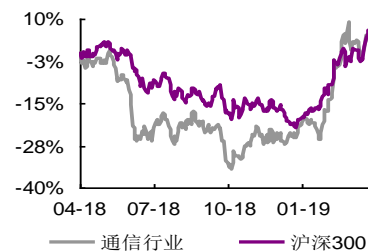
冷玥

[lengyue@ebsecn.com](mailto:lengyue@ebsecn.com)

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

美国或被允许对华为销售，产业链景气度有望再提振——通信行业周报（第 77 期）

.....2019-06-29

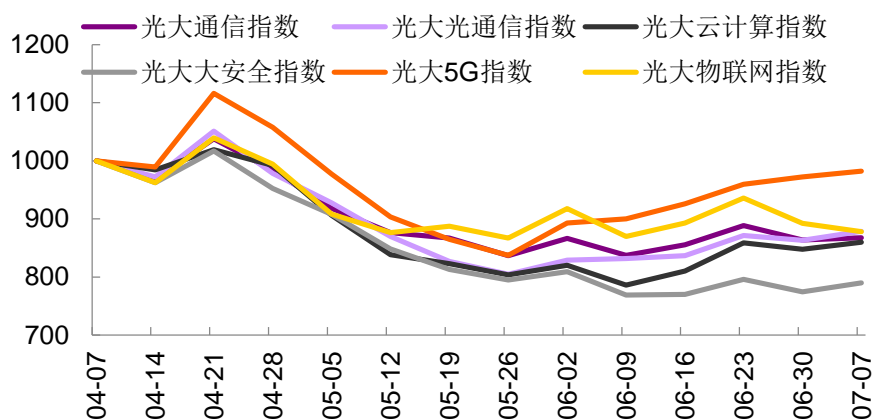
## 目 录

|   |    |
|---|----|
| 1、 大盘上涨 1.08%，通信板块上涨 1.38%.....             | 3  |
| 2、 本周关注重点.....                              | 3  |
| 2.1、 中国联通披露将建设“4G+5G”两张网，华为支持沃达丰 5G 商用..... | 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（0701~0705）.....            | 5  |
| 3.2、 港股通信行业表现回顾（0701~0705）.....             | 7  |
| 4、 估值分析和投资建议.....                           | 7  |
| 4.1、 估值分析.....                              | 7  |
| 4.2、 投资建议.....                              | 8  |
| 5、 下周重点事件提醒.....                            | 10 |
| 6、 本周上市公司重大事项.....                          | 10 |
| 7、 一周新闻集锦.....                              | 11 |
| 8、 附录.....                                  | 12 |
| 9、 风险提示.....                                | 12 |

## 1、大盘上涨 1.08%，通信板块上涨 1.38%

本周(20190721-20190705)上证指数上涨 1.08%，通信板块上涨 1.38%。本周 A 股市场整体上涨，上证指数最终收于 3011 点，上涨 1.08%，沪深 300 指数上涨 1.77%。通信板块本周上涨 1.38%，光通信、云计算、大安全和物联网分别上涨 1.77%、1.45%、1.99%和 1.04%，5G 下跌 1.58%。

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，移为通信周内上涨 12.78%，居板块涨幅榜首；恒信移动周内下跌 24.48%，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) |
| 300590.SZ | 移为通信  | 12.78%   | 26.87     | 300081.SZ | 恒信移动 | -24.48%  | 163.64    |
| 603118.SH | 共进股份  | 12.10%   | 114.45    | 000889.SZ | 茂业通信 | -9.24%   | 181.10    |
| 002104.SZ | 恒宝股份  | 6.26%    | 99.21     | 300310.SZ | 宜通世纪 | -7.80%   | 247.73    |
| 300136.SZ | 信维通信  | 5.85%    | 226.82    | 002313.SZ | 日海通讯 | -5.10%   | 45.25     |
| 000032.SZ | 深桑达 A | 5.24%    | 24.47     | 603322.SH | 超讯通信 | -4.91%   | 15.73     |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

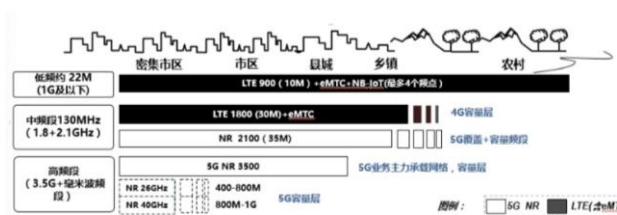
## 2、本周关注重点

### 2.1、中国联通披露将建设“4G+5G”两张网，华为支持沃达丰 5G 商用

中国联通发布《中国联通 5G 基站设备技术白皮书》，明确将建设“4G+5G”两张网。中国联通在 MWC19 期间发布《中国联通 5G 基站设备技术白皮书》，

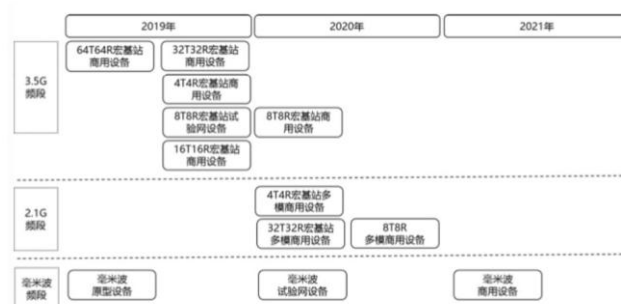
基于中国联通无线网络长期演进需求，按照 5G 商用网络架构及典型部署场景要求，规划宏基站、微基站等一系列基站产品，以建设业界领先 5G 精品网络为目标，大力推进建设一张高效、绿色、智能的通信网络，为 5G 赋能千行万业，拉动经济增长，提供了技术指引。5G 目标网以 3.5GHz 频段作为城区连续覆盖的主力频段，2.1GHz 频段可用于提高 5G 覆盖及容量补充，后续新申请的毫米波频段 26GHz+40GHz 作为城区数据热点的重要补充；4G 目标网以 900MHz 和 1800MHz 频段作为主要频段，900MHz 主要用于广覆盖，1800MHz 为 LTE 网络容量层。

图 2：网络演进目标



资料来源：C114 通讯网

图 3：联通 5G 宏基站设备路标规划



资料来源：C114 通讯网

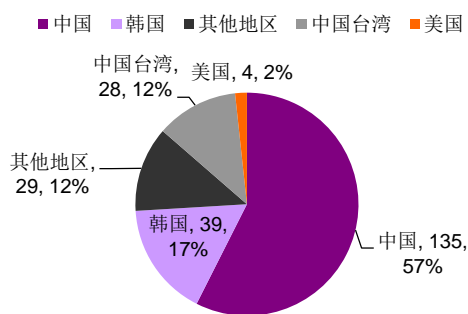
华为支持沃达丰在英国的 5G 建设，助力沃达丰成为英国第二家提供 5G 移动网络服务的运营商。据 7 月 3 日英国媒体报道，沃达丰已经在卡迪夫、伦敦、曼彻斯特、格拉斯哥、伯明翰、布里斯托和利物浦这 7 个英国城市开启 5G 网络，成为该国第二家提供 5G 网络服务的移动运营商，而华为是其重要的设备供应商。相比于 4G 网络，5G 网络的容量更大并且速率极大提升；除此之外，5G 网络还支持许多新的技术，例如人工智能、物联网、机器人、互联城市和自动驾驶。英国沃达丰首席技术官表示，华为有优越的研发资源，在移动网络的许多产品领域，华为不是第一就是第二。之所以选择华为，是因为它能提供沃达丰在特定网络领域所需的最好的产品，英国如果不能使用华为的设备参与 5G 建设，将面临巨额的经济损失，并且延迟 5G 全面推出的时间。

我们认为，中国联通对于 5G、4G 的网络建设模式已经确定，规模建设将启动。中国联通总经理李国华透露，联通计划今年在 7 个特大城市、33 个大城市提供 5G 网络覆盖，并将重点覆盖多个垂直行业。19 年作为 5G 建设的元年，三大运营商均将按照既定的网络建设路线，启动 5G 网络建设及 4G 网络升级。受益于中美贸易摩擦缓和，美国有望解除对华为的采购限制，进一步提升国内通信产业链的景气度。我们判断：19 年国内 5G 基站发货量有望超过 15 万个，5G 建设节奏将显著加快。

“禁运事件”依然无法削弱华为在全球通信业的竞争力，华为是全球网络建设的中坚力量。沃达丰在英国建设 5G 网络依然选择华为为主要设备供应商，则进一步证明了华为产品的竞争优势，华为已成为全球 5G 网络顺利建设的重要保障。同时华为作为通信设备提供商，向全球的上游供应链采购大量的元器件，华为的业绩增速一定程度上影响着上游供应链的景气程度。

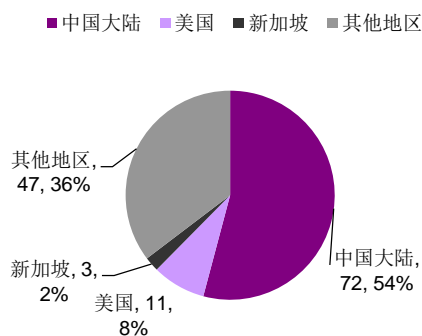
根据 Dell'Oro Group 发布的 2018 年全球电信设备市场报告，华为、中兴稳居全球电信设备市场前五位。此前，包括高通、博通、英特尔、Lumentum 等众多美国企业均为国内通信企业的部件供货商。我们计算了高通、博通、赛灵思、英特尔四家美国企业的中国贸易收入占比，高通中国地区收入占比达 57%，博通中国地区收入占比达 54%，英特尔大中华区收入占比达 40%，赛灵思亚太区收入占比达 42%。华为的产品为全球 5G 网络建设的关键，并决定着全球通信产业链的景气程度。

图 4：2018 年高通收入地域构成（单位：亿美元）



资料来源：高通年报、光大证券研究所

图 5：2018 年博通收入地域构成（单位：亿美元）



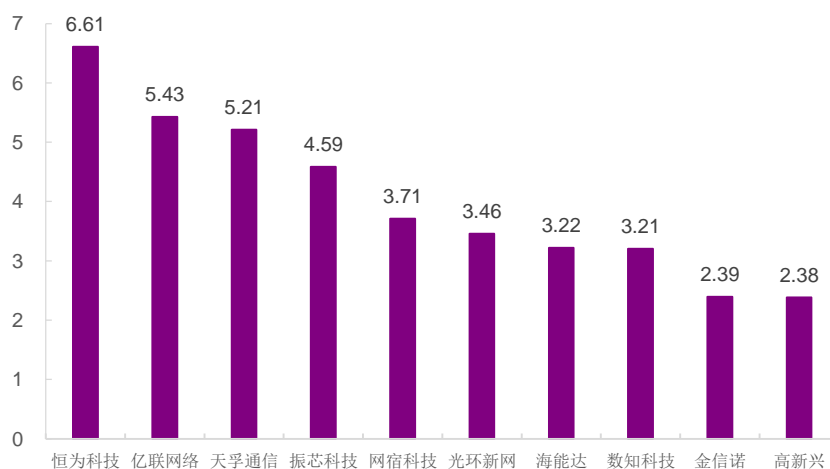
资料来源：博通年报、光大证券研究所

### 3、通信行业跨市场表现回顾

#### 3.1、A 股通信行业表现回顾（0701~0705）

**市场回顾。**本周（2019 年 7 月 1 日至 2019 年 7 月 5 日），A 股通信行业 85 家公司上涨，重点公司涨幅前三名为恒为科技、亿联网络和天孚通信，涨幅分别为 6.61%、5.43%、5.21%。

图 6：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 2: A 股通信行业重点公司

| 公司简称 | 股票代码      | 市值<br>(亿元) | 股价<br>(元) | 净利润 (百万元) |        |       |       | PE (X) |      |       |       |
|------|-----------|------------|-----------|-----------|--------|-------|-------|--------|------|-------|-------|
|      |           |            |           | 2017      | 2018   | 2019E | 2020E | 2017   | 2018 | 2019E | 2020E |
| 中国联通 | 600050.SH | 1,925      | 6.20      | 426       | 4,081  | 6,460 | 8,651 | N/A    | 47   | 30    | 22    |
| 中兴通讯 | 000063.SZ | 1,296      | 33.28     | 4,568     | -6,984 | 4,890 | 6,050 | 28     | N/A  | 27    | 21    |
| 亨通光电 | 600487.SH | 326        | 17.11     | 2,109     | 2,532  | 2,843 | 3,288 | 15     | 13   | 11    | 10    |
| 烽火通信 | 600498.SH | 326        | 27.90     | 825       | 844    | 1,099 | 1,265 | 40     | 39   | 30    | 26    |
| 中天科技 | 600522.SH | 285        | 9.31      | 1,788     | 2,122  | 2,739 | 3,311 | 16     | 13   | 10    | 9     |
| 亿联网络 | 300628.SZ | 338        | 112.88    | 591       | 851    | 1,143 | 1,462 | 57     | 40   | 30    | 23    |
| 中际旭创 | 300308.SZ | 237        | 33.23     | 162       | 623    | 1,002 | 1,317 | N/A    | 38   | 24    | 18    |
| 光环新网 | 300383.SZ | 267        | 17.35     | 436       | 667    | 921   | 1,202 | 61     | 40   | 29    | 22    |
| 网宿科技 | 300017.SZ | 272        | 11.18     | 830       | 804    | 1,087 | 1,364 | 33     | 34   | 25    | 20    |
| 海格通信 | 002465.SZ | 221        | 9.59      | 293       | 430    | 662   | 934   | 75     | 51   | 33    | 24    |
| 光迅科技 | 002281.SZ | 180        | 26.54     | 334       | 333    | 440   | 585   | 54     | 54   | 41    | 31    |
| 海能达  | 002583.SZ | 159        | 8.66      | 245       | 477    | 828   | 1,087 | 65     | 33   | 19    | 15    |
| 东方国信 | 300166.SZ | 133        | 12.57     | 431       | 518    | 596   | 770   | 31     | 26   | 22    | 17    |
| 鹏博士  | 600804.SH | 109        | 7.64      | 742       | 381    | 985   | 1,164 | 15     | 29   | 11    | 9     |
| 高新兴  | 300098.SZ | 144        | 8.17      | 408       | 540    | 732   | 926   | 35     | 27   | 20    | 16    |
| 数知科技 | 300038.SZ | 113        | 9.66      | 487       | 634    | 794   | 993   | 23     | 18   | 14    | 11    |
| 美亚柏科 | 300188.SZ | 143        | 17.77     | 272       | 303    | 535   | 712   | 53     | 47   | 27    | 20    |
| 通鼎互联 | 002491.SZ | 102        | 8.12      | 595       | 565    | 991   | 1,101 | 17     | 18   | 10    | 9     |
| 星网锐捷 | 002396.SZ | 128        | 21.99     | 472       | 581    | 730   | 910   | 27     | 22   | 18    | 14    |
| 中新赛克 | 002912.SZ | 101        | 94.30     | 132       | 205    | 285   | 369   | 76     | 49   | 35    | 27    |
| 大富科技 | 300134.SZ | 117        | 15.25     | -512      | 25     | 133   | 264   | N/A    | N/A  | 88    | 44    |
| 国脉科技 | 002093.SZ | 93         | 9.21      | 163       | 130    | 176   | 246   | 57     | 71   | 53    | 38    |
| 日海智能 | 002313.SZ | 60         | 19.17     | 102       | 72     | 287   | 376   | 59     | 83   | 21    | 16    |
| 通宇通讯 | 002792.SZ | 78         | 23.07     | 111       | 44     | 115   | 231   | 71     | N/A  | 68    | 34    |
| 东软载波 | 300183.SZ | 74         | 15.72     | 238       | 179    | 275   | 361   | 31     | 41   | 27    | 20    |
| 振芯科技 | 300101.SZ | 60         | 10.72     | 31        | 16     | 59    | 104   | 196    | N/A  | 102   | 58    |
| 梦网集团 | 002123.SZ | 115        | 14.15     | 240       | 79     | 330   | 391   | 48     | N/A  | 35    | 29    |
| 金信诺  | 300252.SZ | 62         | 10.69     | 130       | 132    | 243   | 327   | 47     | 47   | 25    | 19    |
| 永鼎股份 | 600105.SH | 60         | 4.84      | 292       | 178    | 365   | 452   | 21     | 34   | 17    | 13    |
| 天孚通信 | 300394.SZ | 58         | 29.06     | 111       | 136    | 171   | 214   | 52     | 43   | 34    | 27    |
| 东土科技 | 300353.SZ | 69         | 13.29     | 127       | 95     | 229   | 313   | 54     | 72   | 30    | 22    |
| 中海达  | 300177.SZ | 59         | 8.84      | 67        | 95     | 74    | 99    | 88     | 62   | 80    | 60    |
| 华力创通 | 300045.SZ | 56         | 9.09      | 81        | 118    | 134   | 174   | 69     | 47   | 42    | 32    |
| 天源迪科 | 300047.SZ | 55         | 8.56      | 156       | 216    | 293   | 292   | 35     | 25   | 19    | 19    |
| 特发信息 | 000070.SZ | 98         | 12.29     | 266       | 276    | 343   | 415   | 37     | 36   | 29    | 24    |
| 华测导航 | 300627.SZ | 49         | 20.03     | 129       | 105    | 180   | 233   | 38     | 47   | 27    | 21    |
| 新易盛  | 300502.SZ | 58         | 24.18     | 111       | 32     | 191   | 240   | 52     | N/A  | 30    | 24    |
| 科华恒盛 | 002335.SZ | 49         | 17.97     | 426       | 75     | 304   | 409   | 11     | 65   | 16    | 12    |
| 太辰光  | 300570.SZ | 51         | 22.37     | 100       | 153    | 192   | 236   | 51     | 34   | 27    | 22    |
| 恒为科技 | 603496.SH | 43         | 29.83     | 75        | 105    | 147   | 199   | 57     | 41   | 29    | 21    |
| 平均   |           |            |           |           |        |       |       | 49     | 41   | 32    | 23    |

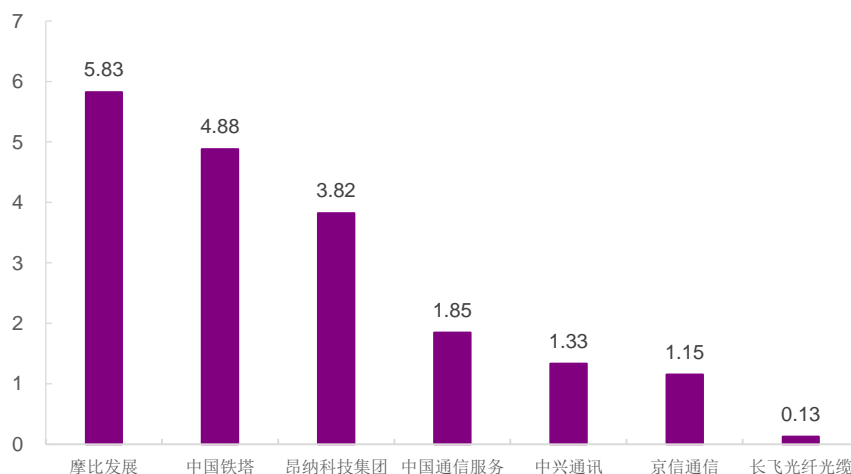


资料来源: Wind、光大证券研究所注: (1) 股价为 2019 年 7 月 5 日收盘价; (2) 亨通光电、中天科技、网宿科技、海格通信、东方国信、鹏博士、数知科技、大富科技、东软载波、振芯科技、金信诺、永鼎股份、天孚通信、东土科技、中海达、天源迪科、特发信息、华测导航、新易盛、科华恒盛为 wind 一致性预期, 其余盈利预测为光大证券研究所预测

### 3.2、港股通信行业表现回顾 (0701~0705)

**市场回顾。**本周 (2019 年 7 月 1 日至 2019 年 7 月 5 日), 港股通信行业重点公司 7 家上涨, 分别为摩比发展、中国铁塔、昂纳科技集团、中国通信服务、中兴通讯、京信通信、长飞光纤光缆。

图 7: 港股通信重点公司涨幅前七名 (单位: %)



资料来源: Wind、光大证券研究所

表 3: 港股通信行业重点公司

| 公司简称   | 股票代码    | 市值<br>(亿港元) | 股价<br>(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 | 228         | 15.96      | 1,517      | 1,613   | 1,392   | 1,496   | 15     | 14   | 16    | 15    |
| 中兴通讯   | 0763.HK | 1,469       | 22.85      | 5,465      | -8,216  | 5,753   | 7,118   | 27     | N/A  | 26    | 21    |
| 中国移动   | 0941.HK | 14,517      | 70.90      | 129,962    | 134,036 | 134,325 | 147,209 | 11     | 11   | 11    | 10    |
| 中国电信   | 0728.HK | 3,132       | 3.87       | 22,272     | 22,738  | 23,457  | 26,147  | 14     | 14   | 13    | 12    |
| 中国通信服务 | 0552.HK | 416         | 6.00       | 3,247      | 3,382   | 3,710   | 4,195   | 13     | 12   | 11    | 10    |
| 京信通信   | 2342.HK | 44          | 1.76       | 27         | 92      | 112     | 175     | 159    | 47   | 39    | 25    |
| 昂纳科技集团 | 0877.HK | 35          | 4.35       | 209        | 230     | 293     | 367     | 17     | 15   | 12    | 10    |
| 摩比发展   | 0947.HK | 9           | 1.09       | -58        | 1,964   | N/A     | N/A     | N/A    | N/A  | N/A   | N/A   |
| 中国铁塔   | 0788.HK | 3,784       | 2.15       | 2,324      | 3,118   | 5,129   | 7,851   | 163    | 121  | 74    | 48    |
| 中国联通   | 0762.HK | 2,613       | 8.54       | 2,187      | 11,638  | 15,597  | 21,931  | N/A    | 22   | 17    | 12    |
| 平均     |         |             |            |            |         |         |         | 52     | 32   | 24    | 18    |

资料来源: Wind、光大证券研究所注: (1) 股价为 2019 年 7 月 5 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 4: 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  | 14,517  | 70.90  | 11   | 11   | 11    | 10    |
|         | 中国电信   | 0728.HK   | HKD  | 3,132   | 3.87   | 14   | 14   | 13    | 12    |
|         | 中国联通   | 600050.SH | RMB  | 1,925   | 6.20   | N/A  | 47   | 30    | 22    |
| 设备商     | 中兴通讯   | 000063.SZ | RMB  | 1,296   | 33.28  | 28   | N/A  | 27    | 21    |
|         | 烽火通信   | 600498.SH | RMB  | 326     | 27.90  | 40   | 39   | 30    | 26    |
|         | 中兴通讯   | 0763.HK   | HKD  | 1,469   | 22.85  | 27   | N/A  | 26    | 21    |
| 光纤光缆    | 亨通光电   | 600487.SH | RMB  | 326     | 17.11  | 15   | 13   | 11    | 10    |
|         | 中天科技   | 600522.SH | RMB  | 285     | 9.31   | 16   | 13   | 10    | 9     |
|         | 永鼎股份   | 600105.SH | RMB  | 60      | 4.84   | 21   | 34   | 17    | 13    |
|         | 通鼎互联   | 002491.SZ | RMB  | 102     | 8.12   | 17   | 18   | 10    | 9     |
|         | 长飞光纤光缆 | 6869.HK   | HKD  | 228     | 15.96  | 15   | 14   | 16    | 15    |
| 铁塔及网优服务 | 国脉科技   | 002093.SZ | RMB  | 93      | 9.21   | 57   | 71   | 53    | 38    |
|         | 中国通信服务 | 0552.HK   | HKD  | 416     | 6.00   | 13   | 12   | 11    | 10    |
|         | 中国铁塔   | 0788.HK   | HKD  | 3,784   | 2.15   | 163  | 121  | 74    | 48    |
| 天线射频    | 通宇通讯   | 002792.SZ | RMB  | 78      | 23.07  | 71   | N/A  | 68    | 34    |
|         | 大富科技   | 300134.SZ | RMB  | 117     | 15.25  | N/A  | N/A  | 88    | 44    |
|         | 信维通信   | 300136.SZ | RMB  | 252     | 25.88  | 28   | 19   | 14    | 11    |
|         | 京信通信   | 2342.HK   | HKD  | 44      | 1.76   | 159  | 47   | 39    | 25    |
|         | 摩比发展   | 0947.HK   | HKD  | 9       | 1.09   | N/A  | N/A  | N/A   | N/A   |
| 光模块及光器件 | 中际旭创   | 300308.SZ | RMB  | 237     | 33.23  | 57   | 40   | 30    | 23    |
|         | 光迅科技   | 002281.SZ | RMB  | 180     | 26.54  | 54   | 54   | 41    | 31    |
|         | 天孚通信   | 300394.SZ | RMB  | 58      | 29.06  | 52   | 43   | 34    | 27    |
|         | 昂纳科技集团 | 0877.HK   | HKD  | 35      | 4.35   | 17   | 15   | 12    | 10    |

资料来源: Wind、光大证券研究所注: (1) 股价为 2019 年 7 月 5 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, 关注中兴通讯 (000063), 推荐烽火通信 (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 5: 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 | 33.28  | -1.67  | 1.17 | 1.44 | N/A   | 28  | 23  |
| 600498 | 烽火通信 | 27.90  | 0.76   | 0.87 | 1.02 | 37    | 32  | 27  |
| 002281 | 光迅科技 | 26.54  | 0.49   | 0.6  | 0.84 | 54    | 44  | 32  |
| 300098 | 高新兴  | 8.17   | 0.31   | 0.4  | 0.49 | 26    | 20  | 17  |
| 002912 | 中新赛克 | 94.30  | 1.92   | 2.78 | 3.65 | 49    | 34  | 26  |
| 603496 | 恒为科技 | 29.83  | 0.75   | 1.03 | 1.4  | 40    | 29  | 21  |
| 300383 | 光环新网 | 17.35  | 0.46   | 0.6  | 0.78 | 38    | 29  | 22  |
| 002841 | 视源股份 | 77.57  | 1.53   | 2.22 | 2.91 | 51    | 35  | 27  |
| 002792 | 通宇通讯 | 23.07  | 0.2    | 0.51 | 1.03 | N/A   | 45  | 22  |

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 注: 股价时间为 2019 年 7 月 5 日

## 5、下周重点事件提醒

表 2：重点公司股东大会排程

| 上市公司 | 会议安排   |
|------|--|
| 天孚通信 | 2019 年第一次临时股东大会，2019 年 7 月 9 日（星期二）14:30，苏州高新区长江路 695 号公司会议室。                        |
| 佳创视讯 | 2019 年第三次临时股东大会，2019 年 7 月 9 日（星期二）14:30，深圳市福田区中央西谷大厦 16 楼公司大会议室。                    |
| 鼎信通信 | 2019 年第一次临时股东大会，2019 年 7 月 10 日（星期三）14:00，青岛市高新区华贯路 858 号 4 号楼 B 座 1 层会议室。           |
| 齐心集团 | 2019 年第二次临时股东大会，2019 年 7 月 10 日（星期三）14:30，深圳市福田区深南大道 1006 号国际创新中心 A 座 34 层齐心集团公司会议室。 |

资料来源：Wind

## 6、本周上市公司重大事项

【初灵信息】公司解除限售股份数量 3,998,874 股，占公司总股本的 1.82%，实际可上市流通数量为 3,088,874 股，占公司总股本的 1.40%。本次限售股份上市流通日为 2019 年 7 月 8 日（星期一）。

【和而泰】公司回购注销限制性股票总数为 1,106,000 股，占回购注销前限制性股票总数量 9,870,000.00 股的 11.2057%，占回购注销前公司总股本 855,435,396 股的 0.1293%。本次回购注销完成后，公司注册资本将由人民币 855,435,396 元调整为 854,329,396 元。

【中际旭创】持公司股份 39,685,787 股（占公司目前总股本比例 5.56%）的股东辛红女士以大宗交易或集中竞价方式减持本公司股份不超过 8,000,000 股，占公司目前总股本的 1.12%。

【恒信东方】公司回购注销的限制性股票数量为 500,000 股，占回购前公司总股本的 0.09%；本次限制性股票回购涉及人数为 2 人，回购价格为 6.30 元/股；本次限制性股票注销完成后，公司股份总数由 529,657,876 股变更为 529,157,876 股。

【东方网力】公司监事会主席郭军先生持有公司 10,595,563 股（占公司总股本比例 1.2408%），计划减持公司股份不超过 2,648,891 股(含本数)，不超过公司总股本的 0.3102%，不超过其所持有公司股份总数的 25%。公司副总经理冯程先生持有公司 1,971,405 股（占公司总股本比例 0.2309%），计划减持公司股份不超过 492,851 股(含本数)，不超过公司总股本的 0.0577%，不超过其所持有公司股份总数的 25%。

【航天发展】公司控股股东一致行动人南京基布兹航天科技投资中心(有限合伙)和南京康曼迪航天科技投资中心(有限合伙)计划减持公司股份合计不超过 9,634.08 万股，占公司总股本 6%。

【和而泰】公司控股股东、实际控制人刘建伟先生及其一致行动人创和投资减持其所持有的和而转债 1,000,000 张，占发行总量的 18.28%。

【飞利信】公司实际控制人之一杨振华配偶之兄弟股东罗伟先生拟通过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 1,100,000 股，占公司总股本的 0.0766%。公司副总经理兼董事会秘书许莉女士拟减持本公司股份不超过 900,000 股，占公司总股本的 0.0627%。

【金卡智能】公司股东杨斌先生计划以集中竞价、大宗交易或换购交易型开

放式指数证券投资基金 (ETF) 的方式减持本公司股份不超过 12,874,495 股 (占本公司总股本比例 3.00%)。

【纵横通信】公司股东上海晨灿拟减持其持有的公司股份不超过 4,704,000 股,占本公司总股本的 3%, 减持拟通过集中竞价、大宗交易两种方式进行。其中以集中竞价交易减持不超过 1,568,000 股,占本公司总股本的 1%, 以大宗交易减持不超过 3,136,000 股,占本公司总股本的 2%。

## 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  |
|---|---|
| <b>运营商</b>                              |   |
| 联通首度披露 5G 基站设备路标规划: 目标建设“4G+5G”两张网      | <a href="http://www.c114.com.cn/news/119/a1092771.html">http://www.c114.com.cn/news/119/a1092771.html</a>     |
| 中国联通携手华为展示网络即服务, 面向行业用户提供公有云核心网方案       | <a href="http://www.c114.com.cn/news/119/a1092770.html">http://www.c114.com.cn/news/119/a1092770.html</a>     |
| 视+AR 与中国联通达成合作 携手推动 5G 与 AI 融合创新        | <a href="http://www.c114.com.cn/news/119/a1092741.html">http://www.c114.com.cn/news/119/a1092741.html</a>     |
| 中国移动召开庆祝建党 98 周年暨“最美移动人”事迹报告会           | <a href="http://www.c114.com.cn/news/118/a1092632.html">http://www.c114.com.cn/news/118/a1092632.html</a>     |
| 中国联通携手京东发布 5G+物流行业应用白皮书                 | <a href="http://www.c114.com.cn/news/119/a1092609.html">http://www.c114.com.cn/news/119/a1092609.html</a>     |
| 中国联通携手悉见“千里眼”打造 5G+AR 远程作业平台            | <a href="http://www.c114.com.cn/news/119/a1092604.html">http://www.c114.com.cn/news/119/a1092604.html</a>     |
| 中国移动公布 5G 一期无线设计集采候选人: 中移设计院获所有份额       | <a href="http://www.c114.com.cn/news/118/a1092558.html">http://www.c114.com.cn/news/118/a1092558.html</a>     |
| 中国移动推出智慧学习笔, 良好的手写习惯要从娃娃抓起              | <a href="http://www.c114.com.cn/news/118/a1092435.html">http://www.c114.com.cn/news/118/a1092435.html</a>     |
| 中国联通开放号码标记一键查询与清除服务                     | <a href="http://www.c114.com.cn/news/119/a1092411.html">http://www.c114.com.cn/news/119/a1092411.html</a>     |
| 中国移动自主品牌智能硬件产品惊艳 MWC2019                | <a href="http://www.c114.com.cn/news/118/a1092343.html">http://www.c114.com.cn/news/118/a1092343.html</a>     |
| 联通与阿里云宣布推出业内首款物联网云连接产品                  | <a href="http://www.c114.com.cn/news/119/a1092337.html">http://www.c114.com.cn/news/119/a1092337.html</a>     |
| 中国移动自主品牌智能家庭组网产品 RM2 评测: 千兆网络的最佳伴侣      | <a href="http://www.c114.com.cn/news/118/a1092305.html">http://www.c114.com.cn/news/118/a1092305.html</a>     |
| 浙江电信联合华为打造醉美南山路“G”速体验, 开创 5G 智慧旅游新起点    | <a href="http://www.c114.com.cn/news/126/a1092856.html">http://www.c114.com.cn/news/126/a1092856.html</a>     |
| <b>设备商</b>                              |   |
| 英特尔携手汽车行业领军企业发布自动驾驶安全框架                 | <a href="http://www.c114.com.cn/news/138/a1092890.html">http://www.c114.com.cn/news/138/a1092890.html</a>     |
| 沃达丰英国 5G 商用开启 华为支持                      | <a href="http://www.c114.com.cn/news/126/a1092887.html">http://www.c114.com.cn/news/126/a1092887.html</a>     |
| 华为智能数据解决方案 FusionData 荣获“尖峰开源技术创新奖”     | <a href="http://www.c114.com.cn/news/126/a1092870.html">http://www.c114.com.cn/news/126/a1092870.html</a>     |
| 5G 燃爆 MWC19 上海全场: 英特尔端到端加速 5G 创新应用落地    | <a href="http://www.c114.com.cn/news/138/a1092734.html">http://www.c114.com.cn/news/138/a1092734.html</a>     |
| 极速、智能、开放: 华为发布全系列 CloudEngine S 园区交换机新品 | <a href="http://www.c114.com.cn/news/126/a1092722.html">http://www.c114.com.cn/news/126/a1092722.html</a>     |
| 英特尔联合百度, 共同开发 Nervana 神经网络训练处理器         | <a href="http://www.c114.com.cn/news/138/a1092659.html">http://www.c114.com.cn/news/138/a1092659.html</a>     |
| 中兴通讯与北京航天数据股份公司签署战略合作协议                 | <a href="http://www.c114.com.cn/news/127/a1092655.html">http://www.c114.com.cn/news/127/a1092655.html</a>     |
| 中兴通讯发布政企业务“双百千”商业合作计划                   | <a href="http://www.c114.com.cn/news/127/a1092626.html">http://www.c114.com.cn/news/127/a1092626.html</a>     |
| 中兴通讯 TECS OpenPalette 获“尖峰开源技术创新奖”      | <a href="http://www.c114.com.cn/news/127/a1092591.html">http://www.c114.com.cn/news/127/a1092591.html</a>     |
| 锐捷网络以最大份额中标中国电信集团 2019 年 WLAN 集采        | <a href="http://www.c114.com.cn/news/4224/a1092583.html">http://www.c114.com.cn/news/4224/a1092583.html</a>   |
| 43 份商用合同、核心专利数排名第二: 诺基亚详解如何建好 5G 用好 5G  | <a href="http://www.c114.com.cn/news/131/a1092393.html">http://www.c114.com.cn/news/131/a1092393.html</a>     |
| <b>其他</b>                               |   |
| 工信部: 1-5 月我国通信设备制造业营业收入同比增长 8.8%        | <a href="http://www.cctime.com/html/2019-7-5/1458590.htm">http://www.cctime.com/html/2019-7-5/1458590.htm</a> |
| 工信部公示 2019 年新型信息消费示范项目建议名单              | <a href="http://www.cctime.com/html/2019-7-5/1458587.htm">http://www.cctime.com/html/2019-7-5/1458587.htm</a> |

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(%) |
|-----------|------|----------|-------|-------|-------------|--------|
| 300502.SZ | 新易盛  | 2019-7-1 | 22.1  | 25.04 | 37.22       | -9.87  |
| 002383.SZ | 合众思壮 | 2019-7-1 | 11.15 | 11.44 | 1,100.00    | -1.85  |
| 300312.SZ | 邦讯技术 | 2019-7-2 | 6.71  | 7.26  | 312         | -10.05 |
| 600498.SH | 烽火通信 | 2019-7-2 | 28.4  | 28.4  | 11          | -0.8   |
| 300312.SZ | 邦讯技术 | 2019-7-2 | 6.71  | 7.26  | 462         | -10.05 |
| 300312.SZ | 邦讯技术 | 2019-7-2 | 6.71  | 7.26  | 471.3       | -10.05 |
| 300502.SZ | 新易盛  | 2019-7-2 | 22.55 | 25.27 | 29.25       | -9.94  |
| 300502.SZ | 新易盛  | 2019-7-3 | 22.75 | 24.91 | 23.52       | -9.97  |
| 002446.SZ | 盛路通信 | 2019-7-3 | 8.82  | 9.59  | 500         | -10    |
| 300213.SZ | 佳讯飞鸿 | 2019-7-4 | 6.02  | 6.61  | 1,180.00    | -9.88  |
| 300045.SZ | 华力创通 | 2019-7-4 | 8.7   | 9.07  | 481.89      | -5.23  |
| 002123.SZ | 梦网集团 | 2019-7-4 | 12.79 | 13.95 | 240         | -9.99  |
| 002123.SZ | 梦网集团 | 2019-7-5 | 12.56 | 14.15 | 240         | -9.96  |

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       |
|-----------|-------|-----------|-----------|------------|--------------|------------|
| 300250.SZ | 初灵信息  | 2019-7-8  | 399.89    | 21,998.99  | 1.82         | 定向增发机构配售股份 |
| 002796.SZ | 世嘉科技  | 2019-7-10 | 16.28     | 16,831.01  | 0.10         | 股权激励限售股份   |
| 300353.SZ | 东土科技  | 2019-7-11 | 1,071.43  | 51,693.82  | 2.07         | 定向增发机构配售股份 |
| 300308.SZ | 中际旭创  | 2019-7-15 | 4,018.70  | 71,376.74  | 5.63         | 定向增发机构配售股份 |
| 002416.SZ | 爱施德   | 2019-7-22 | 4,962.00  | 123,928.18 | 4.00         | 定向增发机构配售股份 |
| 601869.SH | 长飞光纤  | 2019-7-22 | 3,078.30  | 75,790.51  | 4.06         | 首发原股东限售股份  |
| 603322.SH | 超讯通信  | 2019-7-29 | 9,329.75  | 15,652.00  | 59.61        | 首发原股东限售股份  |
| 300678.SZ | 中科信息  | 2019-7-29 | 2,380.73  | 18,000.00  | 13.23        | 首发原股东限售股份  |
| 300394.SZ | 天孚通信  | 2019-8-6  | 1,210.19  | 19,894.19  | 6.08         | 定向增发机构配售股份 |
| 300531.SZ | 优博讯   | 2019-8-9  | 15,800.40 | 28,000.00  | 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 |
| 300383.SZ | 光环新网  | 2019-9-23 | 3,812.29  | 154,119.59 | 2.47         | 定向增发机构配售股份 |
| 002383.SZ | 合众思壮  | 2019-9-27 | 10,638.77 | 74,515.82  | 14.28        | 定向增发机构配售股份 |
| 000971.SZ | *ST高升 | 2019-9-27 | 2,366.55  | 108,849.18 | 2.17         | 定向增发机构配售股份 |
| 300051.SZ | 三五互联  | 2019-9-30 | 548.71    | 36,639.53  | 1.50         | 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见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<br>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 |