

爱建证券有限责任公司

## 研究所

分析师：方采薇

E-mail:fangcaiwei@ajzq.com

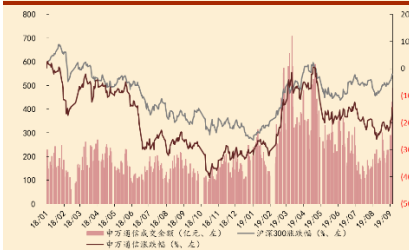
执业编号：S0820518070001

联系人：钱帅

TEL: 021-32229888-25523

E-mail:qianshuai@ajzq.com

**行业评级：同步大市  
(维持)**



数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	12.42	-9.89	16.36
相对表现	3.83	-12.50	-3.35

## 相关公司数据

公司	评级	EPS		
		19E	20E	21E
沪电股份	推荐	0.60	0.78	1.00
烽火通信	推荐	0.85	1.06	1.30
光迅科技	推荐	0.58	0.78	0.99

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 相关报告：

《爱建证券通信行业 2019 年度投资策略：新格局，大未来，迎接 5G 商用元年》- 2019.01.02

跟踪报告●通信行业

2019 年 9 月 10 日 星期二

## 承载网建设空间广阔，光模块受到关注

### 投资要点：

**□法国电信集团西班牙公司决定与中兴通讯合作建设 5G 网络：**中兴通讯与法国电信的合作标志着中兴通讯在欧洲市场新的突破。中兴通讯凭借自身领先的技术，全面的产品线以及超高性价比成功取得了欧洲客户的信赖。这也是公司在美国“禁止令”后在欧美国家取得的新的进展。目前公司在 5G 实验网以及商用网络的布局完善，已经在全球获得 25 个 5G 商用合同，与全球 60 多家运营商开展 5G 合作。随着 5G 建设进一步推进，公司未来业绩将逐步兑现。

**□第 21 届中国国际光电博览会 9 月 4 日-7 日在深圳会展中心举办：**在 5G 时代，光传送网将全面 IT 化，承载网将面临远超 4G 的大流量及高速率需求。25G 光模块需求有望快速上升。核心网将全面使用 100G 光模块。随着 2020 年 5G 建设全面铺开，5G 承载网及核心网建设将为光模块市场打开空间。目前国内光模块厂家众多，市场竞争激烈，注意选择拥有研发优势、市场优势的龙头企业。

**□投资策略及建议：**5G 建设加速，通信板块受贸易战影响深远，随着市场对贸易战影响逐步消化吸收，板块受到的冲击也逐步减弱。5G 建设进一步推进，通信板块上市公司中报业绩逐步兑现，板块迎来估值修复行情。

目前板块内行情出现分化。设备商板块受益于 5G 建设加速，业绩出现明显增幅；光模块板块逐渐受到市场热捧，受中国移动 SPN 建设预期的影响，25G 光模块未来使用量预计将大幅增长，行业未来向好，电信级光模块及数通光模块上市公司有望接力行情；物联网板块及光纤光缆板块中报业绩尚未出现超预期增长。未来随着承载网建设加速以及 SA 独立组网建设带来大量新增需求，未来有望逐步受益。

设备商仍然现阶段 5G 建设最大的受益者。华为产业链覆盖上游设备到下游消费电子，将在 5G 建设中充分受益。随着 5G SA 网络建设展开，承载网将是接下来一段时间运营商重点投资的方向。重点推荐国内承载网建设主力、光通信龙头烽火通信(600498)，硅光子芯片自主知识产权光迅科技(002281)，产能提升营收大幅提升沪电股份(002463)。建议关注设备商龙头中兴通讯(000063)，关注电磁屏蔽材料龙头飞荣达(300602)，关注业绩扭转，基站滤波器厂商大富科技(300134)。

风险提示：政策实施不及预期；贸易战影响；运营商资本支出不及预期

## 目录

1、上周市场回顾.....	4
2、上周行业热点.....	5
3、本周投资建议.....	6
4、行业重要新闻.....	7
行业监管.....	7
电信服务.....	7
设备与终端.....	8
云计算物联网.....	9
5、重点公司公告.....	10
风险提示.....	11

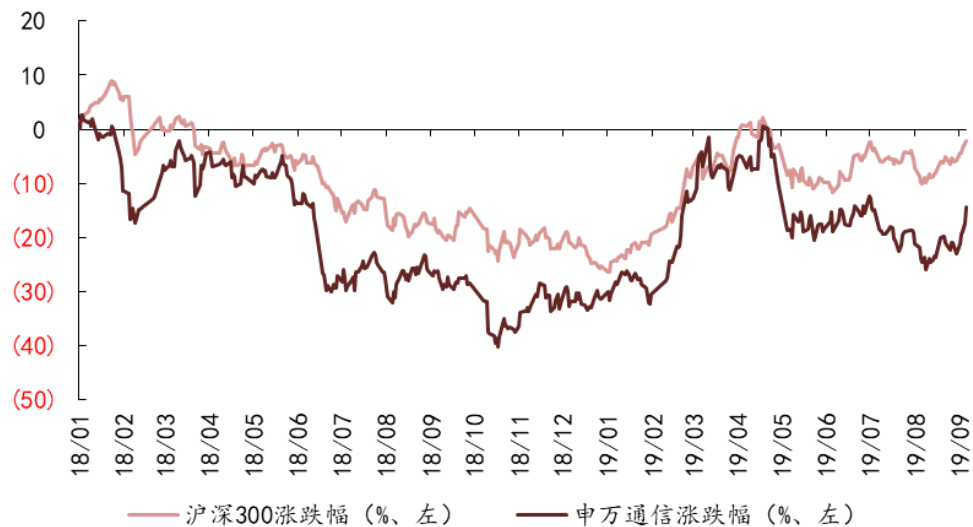
### 图表目录

图表 1: 通信行业表现 (2018 年以来涨跌幅) .....	4
图表 2: 申万一级行业板块表现 (%) (2019/09/02-2019/09/06) .....	4
图表 3: 通信行业上周涨跌幅前五表现 (%) .....	5
图表 4: 通信行业重点推荐股票 .....	11

## 1、上周市场回顾

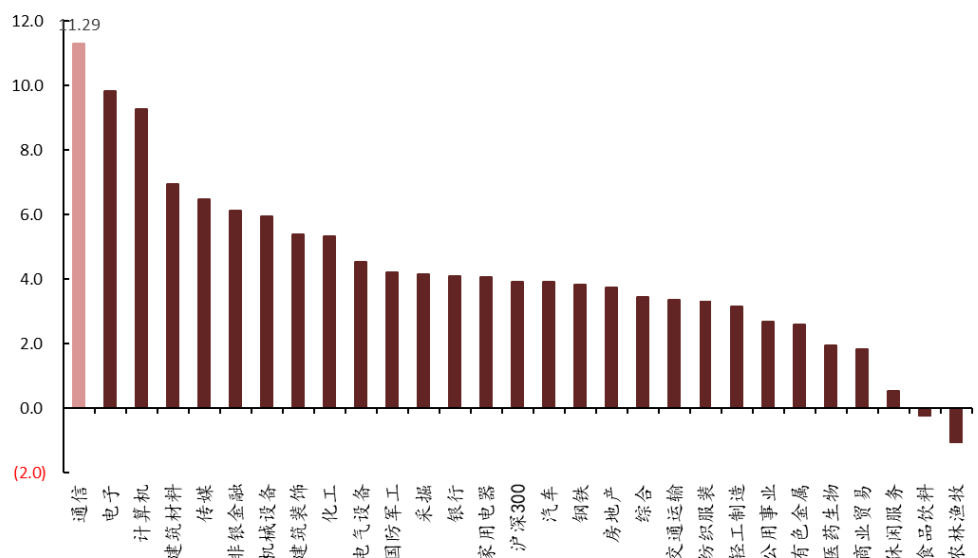
上周（2019/09/02-2019/09/06）大盘快速上行。沪深300指数上涨3.92%，创业板指数上涨5.05%，通信申万指数上涨11.29%，强于大盘7.37个百分点。在A股28个分行业中，通信板块本周涨跌幅排名第1位，涨跌排名第1的为通信板块。根据9月6日收盘价，通信行业动态PE为39.84倍。具体个股看，新易盛、深桑达A、天孚通信、博创科技、中际旭创涨幅居前，\*ST信威、\*ST新海、盛洋科技跌幅居前。

图表 1：通信行业表现（2018年以来涨跌幅）



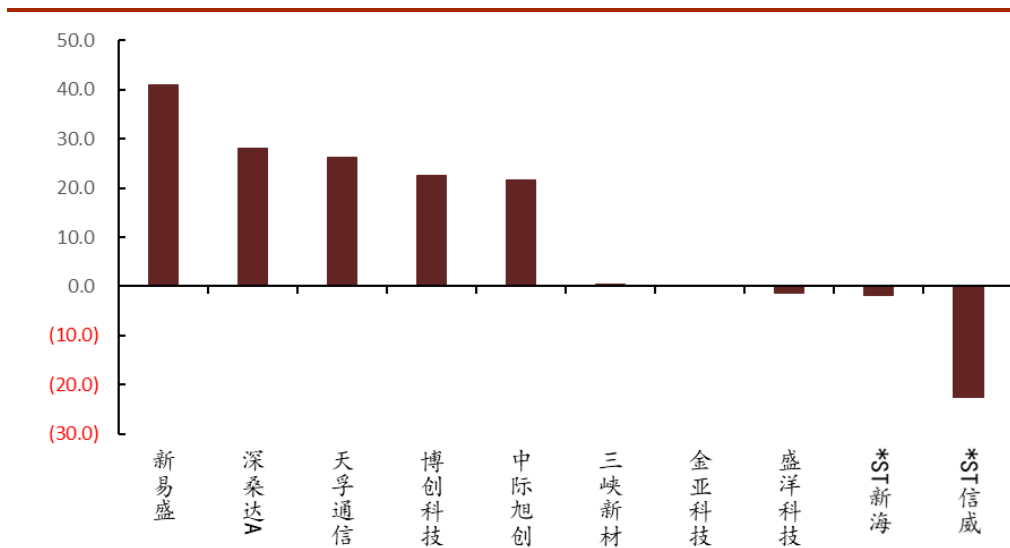
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：申万一级行业板块表现（%）（2019/09/02-2019/09/06）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 3：通信行业上周涨跌幅前五表现（%）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、上周行业热点

### 法国电信集团西班牙公司决定与中兴通讯合作建设 5G 网络

1) 双方将联合在西班牙的毕尔巴鄂、圣塞瓦斯蒂安、维多利亚、洛格罗尼奥、萨拉戈萨等城市建设 5G 网络。

2) 法国电信的网络总监 Monica Sala 表示：“中兴通讯的 5G 技术能力在实现这一“里程碑”方面扮演了重要角色，我们对 5G SA 试验结果感到非常自豪。了解 5G 这种新的颠覆性的技术至关重要，通过这种技术，我们可以在时机成熟时为我们的客户提供世界上品质最好的 5G 网络。”

3) 中兴对法电西班牙公司 5G SA 试验的成功也很满意。中兴全球销售总裁肖明强调：“我们很高兴与法国电信携手合作，共同进行技术创新并实现 5G 领导力。法国电信是中兴通讯在欧洲最大的两个客户之一（另一个是“Three”集团），因此，坚持和扩大合作伙伴关系就显得至关重要。”

**点评：**中兴通讯与法国电信的合作标志着中兴通讯在欧洲市场新的突破。中兴通讯凭借自身领先的技术，全面的产品线以及超高性价比成功取得了欧洲客户的信赖。这也是公司在美国“禁止令”后在欧美国家取得的新的进展。目前公司在 5G 实验网以及商用网络的布局完善，已经在全球获得 25 个 5G 商用合同，与全球 60 多家运营商开展 5G 合作。随着 5G 建设进一步推进，公司未来业绩将逐步兑现。

### 第 21 届中国国际光电博览会 9 月 4 日-7 日在深圳会展中心举办

1) 本届展会吸引了 30 多个国家和地区的 2,000 家光电企业及超 4000 个优质光电品牌参展，聚焦众多光电以及相关领域热点产品、技术，包括芯片、光模块、硅光子、光学镜头、数据中心、镜头模组、机器视觉、VCSEL、激光雷达、毫米波

太赫兹、激光清洗等技术，并展示了在光电科技在无人机、人工智能、自动驾驶、智能机器人、智慧医疗、国防安防等领域的发展。

2) 随着 5G 商用开启、数据中心向高速光模块推进，400G 高速光通信模块有望成为下一阶段竞争焦点。

**点评：**在 5G 时代，光传送网将全面 IT 化，承载网将面临远超 4G 的大流量及高速率需求。25G 光模块需求有望快速上升。核心网将全面使用 100G 光模块。随着 2020 年 5G 建设全面铺开，5G 承载网及核心网建设将为光模块市场打开空间。目前国内光模块厂家众多，市场竞争激烈，注意选择拥有研发优势、市场优势的龙头企业。

### 中国电信启动 G. 654. E 干线光缆集采：价格成为关注焦点

1) 随着云计算、大数据、物联网、流媒体等新兴技术及业务的不断涌现，以及 5G 开始商用，网络带宽压力不断增加，运营商对单纤容量提出更高要求。而 G. 654. E 以其大有效面积，低损耗的特性成为三大运营商的主流选择。

2) 不过，作为首家进行 G. 654. E 集采的运营商，中国联通最终终止了相关的集采项目，主要是由于有效投标数不足，其背后根源则是中国联通设置了远低于 G. 654. E 光纤生产成本的最高投标限价（62 元/芯公里），厂商均超限价应标，最终导致流标。

3) 目前尚不清楚中国电信本次集采的规模以及会限价情况，但相信有了中国联通的前车之鉴，同时考虑到中国电信历年来一直致力于推动产业链的健康发展。在多种因素驱动下，相信中国电信的集采价格会更加合理，也能给水深火热中光纤光缆厂商们一些安慰。

**点评：**中国移动大规模 FTTH 建设带动了光纤光缆企业前几年业绩及规模快速增长。随着 4G 建设进入尾声、FTTH 覆盖逐渐饱和、各厂家扩产产能逐步释放，光纤光缆行业进入了寒冬，普通光缆价格降至冰点。目前三家运营商集采价格普遍较低，部分厂家低价竞争抢占市场份额，光纤光缆行业短期业绩不容乐观。从中长期角度考虑，5G 承载网建设将光纤光缆新需求，尤其是抄底损耗的 G654E 光纤在传输网中的占比将逐步提升。海外市场光纤光缆需求旺盛，5G 快速建设需求也将进一步推动光纤光缆企业出海。

## 3、本周投资建议

5G 建设加速，通信板块受贸易战影响深远，随着市场对贸易战影响逐步消化吸收，板块受到的冲击也逐步减弱。5G 建设进一步推进，通信板块上市公司中报业绩逐步兑现，板块迎来估值修复行情。

目前板块内行情出现分化。设备商板块受益于 5G 建设加速，业绩出现明显增幅；光模块板块逐渐受到市场热捧，受中国移动 SPN 建设预期的影响，25G 光模块未来使用量预计将大幅增长，行业未来向好，电信级光模块及数通光模块上市公司有望接力行情；物联网板块及光纤光缆板块中报业绩尚未出现超预期增长。未来随着承载网建设加速以及 SA 独立组网建设带来大量新增需求，未来有望逐

步受益。

设备商仍然现阶段 5G 建设最大的受益者。华为产业链覆盖上游设备到下游消费电子，将在 5G 建设中充分受益。随着 5G SA 网络建设展开，承载网将是接下来一段时间运营商重点投资的方向。重点推荐国内承载网建设主力、光通信龙头烽火通信（600498），硅光子芯片自主知识产权光迅科技（002281），产能提升营收大幅提速沪电股份（002463）。建议关注设备商龙头中兴通讯（000063），关注电磁屏蔽材料龙头飞荣达（300602），关注业绩扭转，基站滤波器厂商大富科技（300134）。

## 4、行业重要新闻

### 行业监管

发布日期	公告概要	公告内容
2019.09.06	工信部日前发布《工业大数据发展指导意见（征求意见稿）》	到 2025 年，工业大数据资源体系、融合体系、产业体系和治理体系基本建成，形成从数据集聚共享、数据技术产品、数据融合应用到数据治理的闭环发展格局，工业大数据价值潜力大幅激发，成为支持工业高质量发展的关键要素和创新引擎。
2019.09.05	工业和信息化部起草了行政法规《及时支付中小企业款项管理办法（征求意见稿）》	《意见》规定，国家机关、事业单位和大型企业不得滥用其在交易中的优势地位，强迫中小企业接受不合理的支付期限、方式、条件和违约责任等交易条件。意见还对付款时间做出了限制，国家机关、事业单位和大型企业从中小企业采购货物、工程、服务的，应当在 30 日内付款；合同另有约定的，付款期限最长不得超过 60 日。合同约定将检验或者验收作为付款条件的，上述期限最长可以延长 30 日。

数据来源：C114 中国通信网，爱建证券研究所

### 电信服务

发布日期	内容概要	公告内容
2019.09.06	联通今日发布百亿级“5G 应用创新基金”	中国联通将设立一只由联通主导、首期规模 100 亿的 5G 创新母基金用于 5G 应用投资，这标志着中国联通 5G 应用创新联盟迈出了重要一步，在资本助推下，将加速产品孵化，助力 5G 产业生态建设。
2019.09.05	北斗系统在轨卫星已达 39 颗明年将全面完成建设	北斗系统始终坚持开放合作、资源共享。先后与 GPS、格罗纳斯实现兼容互操作。北斗导航系统还加入国际民航、国际海事、3GPP 移动等国际组织，加快融入全球服务，为世界卫星导航贡献“中国力量”。
2019.09.04	江苏电信集采 60 万只 4G 物联网模块：高	天翼电信终端有限公司江苏分公司正式开启 2019 年 4G 物联网模块集中采购项目。据悉，该项目的采购数量约为 60 万只。该项目还设置了最高投标限价：标包一非高通芯片 4G 物联网模块：每个 4G 物联网模块 75 元（含增值税）；标包二高

	通芯片平台占比 50%	通芯片 4G 物联网模块:每个 4G 物联网模块 90 元 (含增值税)。
2019.09.04	韩国最新 5G 用户数据发布, SK 电讯稳坐第一, LG U+份额下降	7 月底韩国 5G 用户数比 6 月净增 574840 人, 其中 SK 电讯净增 260895 人, KT 净增 177296 人, LG U+净增 136649 人。市场占有率方面, SK 电讯巩固了第一的位置, 占有率突破 40%达 41.38%, 用户数为 791241 人; KT 用户数 596612 人, 占有率 31.2%, 比上月小幅下降 0.16%, LG U+占有率 27.4%, 下降 1.56%, 用户数为 523852 名。
2019.09.04	中国电信启动 G.654.E 干线光缆集采:价格成为关注焦点	上半年, 中国电信经营收入达到人民币 1,905 亿元, 服务收入达到人民币 1,826 亿元, 同比增长 2.8%, 增速继续保持行业领先——中国移动上半年营运收入实现人民币 3894 亿元, 同比下降 0.6%; 中国联通营收 1449.5 亿元, 同比降 2.8%。
2019.09.04	华为提议向日本政府公开源代码并接受评估, 日本:我不接受	华为向日本政府提议, 公开相当于产品程序设计图的源代码并愿意接受日方的自行评估。此举旨在消除安全保障上的担忧。日本政府方面目前表示“评估华为源代码不在所管范围内”, 展现出不接受提议的姿态。
2019.09.03	广深港高铁 5G 覆盖工程启动打造全国首条全线 5G 高铁	根据《广东省加快 5G 发展实施方案(2019-2022)》要求, 加快全省高速公路、高铁城轨、地铁、城市快速路、机场、高铁站等交通干线与枢纽站 5G 网络建设, 构建连续覆盖的 5G 城市网络。广深港高铁 5G 全线覆盖后, 5G 高速率、低时延、高密度的特点会大大提高网络连接效率。
2019.09.02	中国移动启动 2020 年 GPON 设备新建部分集采, 总规模约 8.9 万端	中国移动启动 2020 年 GPON 设备新建部分集采, 本次将集采 3 种 GPON 设备产品共计 88895 端。具体 GPON 设备产品预估采购规模为: GPON OLT 设备 6847 端; GPON MDU/SBU 设备 71157 端; XG-GPON MDU 设备 10891 端。中国移动 2020 年 GPON 设备新建部分规模较 2018 年新建规模有所收缩。根据 2018 年 GPON 设备集采的中标结果, 华为、烽火和诺基亚三家厂商中标, 其中华为获最大份额。同样, 在 2015-2016 年的 GPON 设备集采中, 华为、烽火这二家厂商也在中标企业行列。此外, 中标的还有中兴、上海贝尔和瑞斯康达。
2019.09.02	电信、联通暂停办理不限量套餐 或为新套餐做准备	中国移动也表示, 未来会有相关套餐的调整和下线, 也极有可能下线不限量套餐。关于停办不限量套餐的原因, 运营商方面解释为减少达量限速规则带给用户的困扰, 并进一步满足畅享套餐用户流量不降速的需求。业内专家则认为运营商此举是在为过渡到 5G 套餐做准备。

数据来源: C114 中国通信网, 爱建证券研究所

### 设备与终端

发布日期	公告概要	公告内容
2019.09.06	苹果全力准备新 iPhone 订单: 备货量或比去年低	消息人士透露, 苹果预计在 2019 年第四季度出货 6500 万台 iPhone, 同比评级为“持平”, 也是苹果过去四年最低的采购水平, 而 Cowen 和 Rosenblatt Securities 的分析师预测苹果第四季度出货 6300 万台 iPhone。



2019.09.04	荣耀 20S 售价 1899 元起, 3200 万人像超级夜景自拍	荣耀今晚在武汉正式发布号称“荣耀最强自拍手机”的荣耀 20S, 其搭载的“3200 万人像超级夜景”功能率先将 AIS 超级夜景技术用于前置镜头, 打造出夜景自拍的全新体验, 6GB+128GB 售价 1899 元, 8GB+128GB 售价 2199 元。
2019.09.03	5G 发货超 20 万站: 华为助力亚太引领 5G 创新	华为在全球范围内已获 50 多个 5G 商用合同, 发货 20 多万 Massive MIMO AUU。
2019.09.03	vivo NEX 3 5G 开启预约: 首发瀑布屏 本月发	vivo NEX 3 5G 首发瀑布屏, 其最大特色是曲面屏两侧拥有像瀑布一样的视觉效果。vivo NEX 3 5G 搭载高通骁龙 855 Plus 旗舰平台, 前置摄像头使用升降式方案, 后置 6400 万 AI 三摄, 支持 44W 超快闪充。
2019.09.02	我国手机网民规模达 8.47 亿 使用手机上网比列达 99.1%	截至 2019 年 6 月, 我国 IPv6 地址数量为 50286 块/32, 较 2018 年底增长 14.3%, 已跃居全球第一位。其中基础电信企业已分配 IPv6 地址用户数 12.07 亿; 域名总数为 4800 万个, IPv6 活跃用户数达 1.3 亿。我国网络购物用户规模达 6.39 亿, 较 2018 年底增长 2871 万, 占网民整体的 74.8%。我国网络视频用户规模达 7.59 亿, 较 2018 年底增长 3391 万, 占网民整体的 88.8%。我国在线教育用户规模达 2.32 亿, 较 2018 年底增长 3122 万, 占网民整体的 27.2%。我国在线政务服务用户规模达 5.09 亿, 占网民整体的 59.6%。
2019.09.02	小米 9 5G 版 或将发布 骁龙 855 Plus/UFS 3.0 闪存	小米将在 9 月中上旬公布第一款骁龙 855 Plus+UFS 3.0 闪存的 5G 手机。此前型号为 M1908F1XE 的小米新机通过了工信部入网许可, 它应该就是 9 月要发布的小米第二款 5G 手机了, 或被命名为小米 9 5G 版。

数据来源: C114 中国通信网, 爱建证券研究所

### 云计算物联网

发布日期	公告概要	公告内容
2019.09.06	厦门电信打造物联网+自行车标杆	厦门电信创新云管端一体化管理方式, 在停车桩内安装工业级 4G 路由器终端以及 4G 物联网卡, 通过 4G 物联网管道, 实时上传海量自行车数据至天翼云平台, 在保证前端设备回传数据及时有效的同时提升了数据的安全性。
2019.09.02	李彦宏发布内部信, 宣布百度“云+AI”战略升级	人工智能正在进入大规模落地的新阶段, 我们正面临 AI 走进田间地头, 走进矿区厂房、走进千家万户的关键时期。我们需要更快建成以人工智能为中枢、以大数据为依托以云计算为基础的 ABC 三位体深度融合的智能云, 联合广大的产业开发者, 共同促进中国各行各业的产业智能化升级, 帮助更多企业提升运营效率、提高竞争力。

数据来源: C114 中国通信网, 爱建证券研究所

## 5、重点公司公告

发布日期	公告公司	公告内容
2019.09.07	中富通	股东平潭富融商务信息咨询有限公司计划在公告发布之日三个交易日后的六个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份，计划减持数量不超过4,414,500股，即不超过公司总股本的2.33%。
2019.09.07	三峡新材	前海佳浩由于自身资金需要，拟减持持有的公司股份不超过34,863,900股，占公司总股本的3%；减持拟通过集中竞价、大宗交易等方式进行。其中以集中竞价交易减持不超过11,621,300股，占上市公司总股本的1%，期限为自公告发布之日起15个交易日后的6个月内；以大宗交易减持不超过23,242,600股，占上市公司总股本的2%，期限为自公告发布之日起6个月内。
2019.09.05	意华股份	首次公开发售前已发行股份上市流通，本次解除限售的股份数量为1,177,809股，占公司总股本的0.6901%；本次解除限售股份的上市流通日期为2019年9月9日。
2019.09.05	日海智能	日海智能科技股份有限公司于2019年9月4日与隆嘉云网科技有限公司以及安吉鑫晨企业管理咨询合伙企业签署投资合作协议，公司以人民币1元受让安吉鑫晨持有隆嘉云网61.54%的股权，同时，日海物联向隆嘉云网增资5,085万元认购4,800万元的新增注册资本，新增注册资本以外的285万投资款计入资本公积。本次增资完成后，公司持有隆嘉云网80%的股权。
2019.09.05	光库科技	2018年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解除限售期解除限售股份上市流通。
2019.09.05	南京熊猫	公司大股东中国华融因自身经营需求，拟减持不超过9,138,385股A股，占公司总股本1%。减持期间为本减持计划公告之日起十五个交易日后的三个月内。减持底价是9.00元/股。减持方式是集中竞价。
2019.09.04	会畅通讯	股东彭朴计划在本公告公布之日起3个交易日后6个月内（即2019年9月9日至2020年3月9日）拟以集中竞价和大宗交易等合法方式合计减持公司股份不超过2,583,320股。
2019.09.02	奥维通信	公司收到关注函：“2019年8月29日，你公司披露2019年半年报，报告中披露“公司总裁张国全先生、副总裁郭川臣先生无法保证本报告内容的真实、准确、完整，理由为“公司账面资金余额较大，却发生金额较小的短期借款，无法确定公司资金使用的合理性”。我部对上述事项高度关注。”
2019.09.02	中际旭创	公司第一期（2017年-2021年）限制性股票激励计划预留限制性股票第一次解除限售股份上市流通，本次解除限售的限制性股票上市流通日为2019年9月4日（星期三）。

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 风险提示

- 运营商资本支出不及预期
- 贸易战影响
- 政策实施不及预期

附：

图表 4：通信行业重点推荐股票

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率	EPS			P/E			投资 评级
				19E	20E	21E	19E	20E	21E	
002463	沪电股份	55.75	10.83	0.60	0.78	1.00	46.28	35.15	27.66	推荐
600498	烽火通信	44.02	3.52	0.85	1.06	1.30	35.54	28.54	23.24	推荐
002281	光迅科技	65.82	5.21	0.58	0.78	0.99	56.92	42.01	33.02	推荐

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 注册证券分析师简介

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

### 重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com