

通信

行业周报

美国政府收到 260 份华为销售许可申请，三大运营商成立 OTIC 加速 O-RAN 商用

投资要点

◆ **上周行业国内市场涨幅弱于大市，华为概念指数领涨：**上周，市场走势微幅向上，沪深 300、中小板指、创业板指涨幅分别为 0.5%、1.5%、1.4%。同期，通信（中信）指数跌幅为-0.1%，走势弱于市场指数。从行业比较看，通信行业在 29 个中信行业一级指数中位列第 16 位，排名居中。从子板块看，上周，通信设备制造（中信）上涨 0.4%，电信运营 II（中信）、增值服务 II（中信）指数分别下跌 2.9%和 1.4%，皆较为弱势。从行业主要概念板块看，上周，华为概念指数涨幅最大，为 1.74%；小基站指数跌幅最大，分别为-3.92%，射频及天线指数成为年初以来涨幅最大的概念指数。从通信个股看，周涨幅前三位分别为意华股份、数据港、广和通，跌幅榜前三位分别为邦讯技术、中贝通信、*ST 信威。

◆ **美国政府收到 260 份华为销售许可申请。**美国政府收到了 260 份希望与华为做生意的申请，美国商务部长威尔伯·罗斯（Wilbur Ross）告诉彭博社，重申将很快发放首批批文。在一场采访中，罗斯承认政府对申请的数量感到惊讶，并计划“批准其中的许多份”，许可证“即将发放”。同时，美国一直在敦促其他国家不要允许华为参与 5G 网络建设。不过，尽管受到美国施压，近几个月来一些欧洲国家并未同意禁止华为。

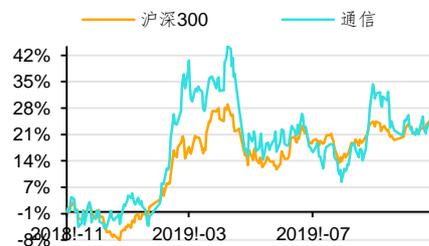
◆ **三大运营商携手成立 OTIC，加速 O-RAN 商用落地。**11 月 9 日，开放无线网络测试与集成中心（OTIC）成立大会在中国移动国际信息港举行。三家运营商的领导和来自业界 53 家公司的 130 多名代表，共同举行揭牌仪式并见证了 OTIC 的成立。会议期间，中国泰尔实验室、大唐、中兴、诺基亚、爱立信、京信、联想、佰才邦、中科晶上、Radisys、Viavi、成都芯通等多家国内外厂商表达了对 O-RAN 发展趋势的一致认可。通过制定并执行接口和集成等测试规范，推动无线网络产品及子系统设备符合 O-RAN 接口规范，并确保子系统基于 O-RAN 规范实现互联互通，并满足功能、性能的指标要求。此次成立 OTIC 是为了在 O-RAN 制定规范的同时，同步推动 O-RAN 产品的测试和成熟。

◆ **5G 先周期板块三季报表现突出，向上趋势将随 5G 商用开启继续延续。**2019Q1-Q3，天馈系统、PCB、散热屏蔽、连接器几个板块收入、利润增长表现优异。通信服务（网络设计、建设、维护优化）、主设备净利润较 2018 同期弹性明显。广电、专网、光纤光缆、智能卡受资本开支和板块竞争激烈导致板块收入和净利润均出现较大下滑，细分板块业绩呈持续分化态势。4G 后周期市场竞争加剧、固网渗透率已经较高，光纤光缆、广电、宽带接入等行业经营承压。而 PCB、天馈系统、通信服务（网络规划、建设、优化）、散热屏蔽是 5G 建设的先周期行业。5G 建设的开启，这些行业率先迎来弹性，并持续受益于国

 投资评级 **领先大市-A 维持**

首选股票		评级
300602	飞荣达	买入-B
002916	深南电路	买入-A
600183	生益科技	买入-B
300394	天孚通信	增持-A
300136	信维通信	增持-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.18	3.65	0.36
绝对收益	-1.62	13.00	25.79

分析师 **蔡景彦**
 SAC 执业证书编号：S0910516110001
 caijingyan@huajinsec.cn
 021-20377068

分析师 **曾捷**
 SAC 执业证书编号：S0910518110001
 zengjie@huajinsec.cn

分析师 **蔡景彦**
 SAC 执业证书编号：021-20377068
 S0910516110001
 caijingyan@huajinsec.cn

分析师 **曾捷**
 SAC 执业证书编号：
 S0910518110001
 zengjie@huajinsec.cn

相关报告

通信：5G 正式商用，大规模建设序幕拉开
 2019-11-03

内设备商供应链国产化率的提升。

- ◆ **投资建议：**5G 正式商用，基础设施进入全面建设的高景气，行业中上游产业已率先进入向上周期，华为非 A 版基站已顺利推进，建议关注华为无线侧产业链标的，同时 5G 承载网及光模块招标将近，前传和中回传光模块需求明确。Q4 到来，建议跟踪中国移动集采的集采量、主设备商份额、建设方案。2) 北美数据中心巨头 19Q3 资本开支回暖更为明显，光模块去库存趋于结束，需求逐渐恢复。预计 IDC 行业 2020Q1 新一轮增长，产业链公司业绩回暖可期。建议重点关注飞荣达、深南电路、生益科技、天孚通信、中际旭创、信维通信。
- ◆ **风险提示：**贸易争端持续升级，产业链国产化进展不及预期；5G 建设进度不及预期；

通信：通信行业三报总结：行业复苏期，5G 领跑 2019-11-03
通信：前三季度通信业运行情况公布，关注 5G 全面提速机遇 2019-10-28
通信：华为 Q3 逆势增长，聚焦业绩确定性高标的 2019-10-21
通信：华为全面启航计算战略，Mate30 发布领跑 5G 手机 2019-09-23

表 1：通信概念板块涨幅情况

表 2：本周通信（中信）行业板块涨幅前 10 名个股

表 3：本周通信（中信）行业板块涨幅后 10 名个股

表 4：重点公司公告汇总

表 5: 通信行业关注公司列表 1

图 1: 通信一级指数 v.s. 市场整体指数 1

图 2: 通信一级指数 v.s. 沪深 300 指数 1

图 3: 中信行业一级指数涨跌幅 1

图 4: 通信二级指数 v.s. 通信一级指数 1

图 5: 通信二级指数 v.s. 通信一级指数 1

图表目录

一、市场行情回顾..... 1

 (一) 板块行情概述..... 1

 (二) 个股行情..... 1

二、行业新闻及重点公司公告汇总 1

 (一) 行业主要新闻汇总..... 1

 三大运营商携手成立 OTIC 1

 美企华为销售许可申请多到令政府意外 1

 诺基亚、爱立信与三大运营商签大额合作协议 1

 中国国铁在 5G 成熟后考虑用 900M 频段建设 5G 专网 1

 中国移动入侵防御设备(IPS)集采 1

 北京已建成 5G 基站 13499 座 1

 (二) 重点公司公告汇总..... 1

三、投资建议及重点关注个股动态 1

四、风险提示..... 1

图表目录

图 1: 通信一级指数 v.s. 市场整体指数 1

图 2: 通信一级指数 v.s. 沪深 300 指数 1

图 3: 中信行业一级指数涨跌幅 1

图 4: 通信二级指数 v.s. 通信一级指数 1

图 5: 通信二级指数 v.s. 通信一级指数 1

表 1: 通信概念板块涨幅情况 1

表 2: 本周通信（中信）行业板块涨幅前 10 名个股 1

表 3: 本周通信（中信）行业板块涨幅后 10 名个股 1

表 4: 重点公司公告汇总..... 1

表 5: 通信行业关注公司列表 1

一、市场行情回顾

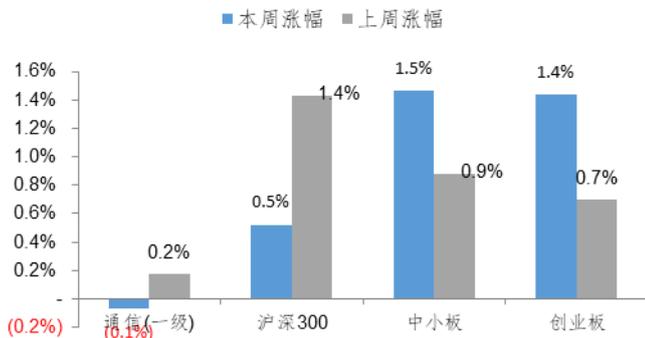
上周，市场走势微幅向上，沪深 300、中小板指、创业板指涨幅分别为 0.5%、1.5%、1.4%。同期，通信（中信）指数跌幅为-0.1%，走势弱于市场指数。从行业比较看，通信行业在 29 个中信行业一级指数中位列第 16 位，排名居中。从子板块看，上周，通信设备制造（中信）上涨 0.4%，电信运营 II（中信）、增值服务 II（中信）指数分别下跌 2.9%和 1.4%，皆较为弱势。从行业主要概念板块看，上周，华为概念指数涨幅最大，为 1.74%；小基站指数跌幅最大，分别为 -3.92%，射频及天线指数成为年初以来涨幅最大的概念指数。从通信个股看，周涨幅前三位分别为意华股份、数据港、广和通，跌幅榜前三位分别为邦讯技术、中贝通信、*ST 信威。

（一）板块行情概述

上周，市场走势微幅向上，沪深 300、中小板指、创业板指涨幅分别为 0.5%、1.5%、1.4%。同期，通信（中信）指数跌幅为-0.1%，走势弱于市场指数。

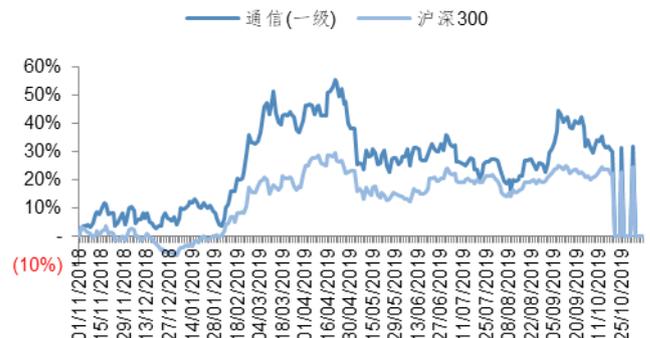
过往 250 个交易日累计涨幅，通信行业一级指数为 31.6%，沪深 300 指数则上涨 25.1%，行业整体走势强于市场。

图 1：通信一级指数 v.s.市场整体指数



资料来源：wind，华金证券研究所

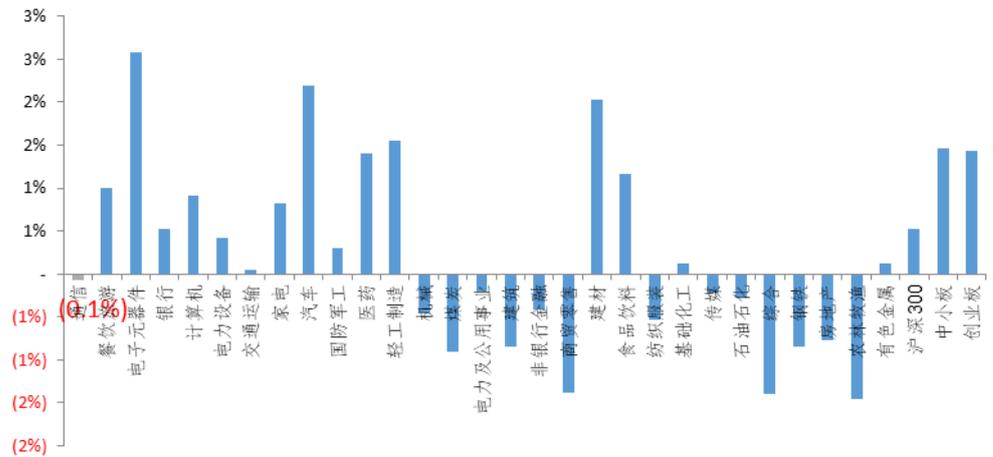
图 2：通信一级指数 v.s.沪深 300 指数



资料来源：wind，华金证券研究所

从行业比较看，上周通信行业在 29 个中信行业一级指数中位列第 16 位，排名居中。

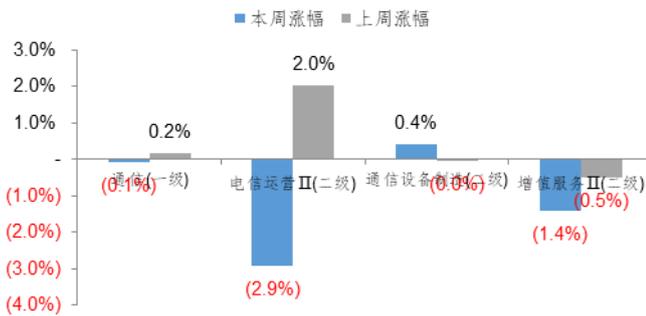
图 3: 中信行业一级指数涨跌幅



资料来源: Wind, 华金证券研究所

从子板块看, 上周, 通信设备制造(中信)上涨 0.4%, 电信运营 II(中信)、增值服务 II(中信) 指数分别下跌 2.9%和 1.4%。

图 4: 通信二级指数 v.s. 通信一级指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 5: 通信二级指数 v.s.通信一级指数



资料来源: Wind, 华金证券研究所

从行业主要概念板块看, 上周, 华为概念指数涨幅最大, 为 1.74%; 小基站指数跌幅最大, 分别为-3.92%, 射频及天线指数成为年初以来涨幅最大的概念指数。

表 1: 通信概念板块涨幅情况

简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初以来涨跌幅
华为概念指数	1.74%	2.68%	42.44%
高频 PCB 指数	1.54%	3.09%	90.98%
基站指数	1.19%	1.68%	74.29%
射频及天线指数	1.08%	2.09%	96.01%
云计算指数	0.55%	1.26%	46.92%
光模块指数	0.51%	0.70%	51.03%
5G 指数	0.20%	1.68%	37.41%
光通信指数	0.16%	1.33%	23.31%
卫星导航指数	0.12%	0.77%	18.45%
IPV6 指数	-0.21%	1.18%	33.55%

简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初以来涨跌幅
宽带提速指数	-0.53%	0.87%	20.67%
三网融合指数	-0.79%	0.42%	20.40%
物联网指数	-1.11%	0.19%	25.52%
网络规划建设指数	-2.13%	-0.05%	8.21%
网络优化指数	-3.01%	-1.36%	2.77%
小基站指数	-3.29%	-1.39%	35.11%

资料来源: wind, 华金证券研究所

(二) 个股行情

上周, 涨幅前 10 名的股票为: 意华股份、数据港、广和通、顺络电子、飞荣达、*ST 信通、银宝山新、亨通光电、宝信软件、景旺电子。

表 2: 本周通信(中信)行业板块涨幅前 10 名个股

代码	简称	涨跌幅(%)	收盘价(元)	成交金额(亿元)	换手率	总市值(亿元)	所属二级行业
002897	意华股份	15.21%	27.73	12.48	71.01%	47.33	通信设备制造
603881	数据港	13.03%	35.74	6.87	15.88%	75.26	IT 服务
300638	广和通	9.38%	63.64	9.87	40.24%	77.12	通信设备制造
002138	顺络电子	8.31%	22.94	21.78	14.09%	184.97	其他元器件 II
300602	飞荣达	8.17%	50.19	17.03	36.95%	153.71	电子设备 II
600289	*ST 信通	7.69%	2.38	0.25	1.90%	15.02	通信设备制造
002786	银宝山新	5.94%	9.1	7.97	23.95%	34.69	通用设备
600487	亨通光电	5.76%	15.6	40.52	13.70%	296.98	通信设备制造
600845	宝信软件	5.46%	33.22	12.37	4.57%	309.77	计算机软件
603228	景旺电子	5.35%	46.31	7.45	11.59%	278.96	其他元器件 II

资料来源: Wind, 华金证券研究所

跌幅前 10 名的股票为: 邦讯技术、中贝通信、*ST 信威、恒宝股份、网宿科技、佳创视讯、亚联发展、吴通控股、东信和平、中通国脉。

表 3: 本周通信(中信)行业板块涨幅后 10 名个股

代码	简称	涨跌幅(%)	收盘价(元)	成交金额(亿元)	换手率	总市值(亿元)	所属二级行业
300312	邦讯技术	-13.28%	5.16	3.98	38.35%	16.51	通信设备制造
603220	中贝通信	-9.96%	22.05	5.45	28.16%	74.48	通信设备制造
600485	*ST 信威	-9.84%	1.1	3.16	14.82%	32.16	通信设备制造
002104	恒宝股份	-8.98%	7.8	18.92	39.62%	54.36	通信设备制造
300017	网宿科技	-8.68%	8.84	23.83	11.95%	215.26	计算机软件
300264	佳创视讯	-8.14%	5.08	2.22	13.04%	20.99	通信设备制造
002316	亚联发展	-7.77%	8.67	9.22	34.03%	34.08	信托及其他
300292	吴通控股	-7.21%	5.15	11.64	21.00%	65.65	通信设备制造
002017	东信和平	-7.12%	14.34	13.76	20.66%	64.03	通信设备制造
603559	中通国脉	-6.72%	19.58	3.36	19.74%	28.06	通信设备制造

资料来源: Wind, 华金证券研究所

二、行业新闻及重点公司公告汇总

(一) 行业主要新闻汇总

三大运营商携手成立 OTIC

2019年11月9日，开放无线网络测试与集成中心（OTIC）成立大会在中国移动国际信息港举行。三家运营商的领导和来自业界53家公司的130多名代表，共同举行揭牌仪式并见证了OTIC的成立。会议期间，中国泰尔实验室、大唐、中兴、诺基亚、爱立信、京信、联想、佰才邦、中科晶上、Radisys、Viavi、成都芯通等多家国内外厂商表达了对O-RAN发展趋势的一致认可。此次开放无线网络测试与集成中心的成立预示着O-RAN在商用落地的历程上迈出了坚实的一步。

美企华为销售许可申请多到令政府意外

美国政府收到了260份希望与华为做生意的申请，美国商务部长威尔伯·罗斯(Wilbur Ross)告诉彭博社，重申将很快发放首批批文。在一场采访中，罗斯承认政府对申请的数量感到惊讶，并计划“批准其中的许多份”，许可证“即将发放”。

诺基亚、爱立信与三大运营商签大额合作协议

在第二届中国国际进口博览会上，诺基亚与中国三大运营商分别签署2020年合作框架协议，总价值157亿人民币。根据协议内容，诺基亚将着力在端到端通信网络建设和服务及数字化转型及业务拓展等方面，为三大运营商提供更广泛、更专业的技术服务支持，不断满足其持续增长的业务需求。此外，爱立信在本次进博会上分别与中国三大运营商签署了2020年度移动通信设备及服务合作框架协议以及相关采购意向，其中，5G商用网络建设将是爱立信与三大运营商合作的重点。爱立信总裁兼首席执行官鲍毅康(Borje Ekholm)出席上海进博会并明确表达了“爱立信将坚定投资中国市场，加强与中国合作的意愿。”

中国国铁在5G成熟后考虑用900M频段建设5G专网

中国国家铁路集团有限公司工电部通信主管姜永富表示，将面向实际需求选用合适技术发展铁路专网，铁路过去在研究4G，这两年也在跟进5G，目前国铁集团的主要关注重点是4G，标准最完善，产业支撑能力最强，标准化水平最高，基于4G的LTE-R系统部署，满足铁路区间沿线核心关键业务的需要。5G技术成熟稳定后，利用铁路已有的900M频段资源，研究应用铁路专用5G技术，在铁路枢纽、站场等热点地区部署，与LTE-R融合实现专网应用。

中国移动入侵防御设备(IPS)集采

中国移动发布2019年至2020年入侵防御设备(IPS)集中采购中标结果公示，中标人为新华三、华为、北京天融信三家公司。采购规模共计789台，其中标包一(100G)379台，新华三

中标份额 70%，中标单价 8.30 万元/台（不含税），北京天融信网络中标份额 30%，中标单价 7.64 万元/台（不含税）。标包二 100G/25G 分别 225/185 台，华为总报价 686.84 万元（不含税），中标份额 70%，新华三总报价 1040.64 万元（不含税），中标份额 30%。

北京已建成 5G 基站 13499 座

11 月 6 日，第十六届北京互联网大会在北京盛大开幕，会上，北京市通信管理局局长林乐虎发表致辞。据林乐虎介绍，截止 10 月底，北京市共计建成 5G 基站 13499 个，开通 5G 基站 11356 个，提前超额完成年初 10000 个 5G 基站的目标。

(二) 重点公司公告汇总

表 4: 重点公司公告汇总

日期	代码	公司简称	标题	内容概述
2019-11-05	300134.SZ	大富科技	关于实际控制人股份解除司法冻结的公告	2019年11月4日,公司通过中国证券登记结算有限责任公司系统查询,获悉公司实际控制人孙尚传先生持有的被司法冻结的部分股份已经全部解除司法冻结。截至本公告披露日,孙尚传先生持有公司73,440,000股,占公司总股本9.57%。其中,孙尚传先生所持本公司股份处于司法冻结状态的共计0股。
2019-11-05	300319.SZ	麦捷科技	关于高级管理人员减持股份计划完成的公告	公司董事会秘书姜波先生计划在2019年10月30日至2020年4月30日期间,以集中竞价方式减持公司股份不超过60,369股(占公司总股本的0.009%)。公司于近日收到姜波先生出具的《股份减持情况告知函》,截至本公告日,姜波先生已完成其减持计划。
2019-11-05	002815.SZ	崇达技术	中证鹏元关于终止“2017年深圳市崇达电路技术股份有限公司可转换公司债券信用评级”的公告	崇达技术已全额赎回未转股的“崇达转债”,截至本公告出具日,本期债券已在深交所摘牌。中证鹏元决定终止对公司及本期债券的评级,原评级有效期截至2019年11月4日止,上述评级将不再更新。
2019-11-07	002179.SZ	中航光电	关于“光电转债”摘牌的公告	公司自2019年9月17日至2019年10月29日连续刊登了21次关于“光电转债”赎回实施的公告,通知“光电转债”持有人有关本次赎回的各项事宜。本次赎回为全额赎回,赎回完成后,将无“光电转债”继续流通或交易,“光电转债”不再具备上市条件而需摘牌。自2019年11月7日起,公司发行的“光电转债”(转债代码:128047)将在深交所摘牌。
2019-11-09	300308.SZ	中际旭创	关于投资入股光电产业基金的公告	公司拟以自有资金3,000万元人民币投资入股由陕西科迈投资管理合伙企业(有限合伙)管理的基金陕西先导光电集成科技投资合伙企业(有限合伙)。该基金专注于投资光电半导体领域的初创期、成长期企业,以及半导体材料、芯片、器件、设备等;同时投资于具有高技术壁垒及广阔市场前景的集成电路芯片(IC)设计初创企业。本次投资的主体陕西先导光电集成科技投资合伙企业(有限合伙)成立于2016年8月24日,基金发起人中科院西安光机所具有多年从事科技成果产业化的成功经验。基金计划募集10亿元人民币,已经实缴到位8.14亿元,目前尚处于募集开放期。
2019-11-09	300308.SZ	中际旭创	关于参与投资设立5G产业基金的公告	公司作为有限合伙人拟以自有资金3,000万元人民币与普通合伙人浙江容亿投资管理有限公司及其他有限合伙人共同出资设立5G产业基金:浙江容腾创业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“容腾基金”;暂定名,最终以工商核准的名称为准)。本次拟投资设立的5G产业基金的合作各方尚未正式签署合伙协议,后续设立、募集、备案及投资收益尚存在不确定性。

资料来源: Wind, 华金证券研究所

三、投资建议及重点关注个股动态

本周投资建议：**5G** 正式商用，基础设施进入全面建设的高景气，行业中上游产业已率先进入向上周期，华为非 A 版基站已顺利推进，建议关注华为无线侧产业链标的，同时 **5G** 承载网及光模块招标将近，前传和中回传光模块需求明确。**Q4** 到来，建议跟踪中国移动集采的集采量、主设备商份额、建设方案。2) 北美数据中心巨头去库存趋于结束，需求逐渐恢复。预计 **IDC** 行业 **2020Q1** 新一轮增长，产业链公司业绩回暖可期。建议重点关注飞荣达、深南电路、生益科技、天孚通信、中际旭创、信维通信。

表 5：通信行业关注公司列表

代码	名称	股价 元	市值 亿元	股本 亿股	净利润(亿元)			PE			PB
					2018 A	2019 E	2020 E	2018 A	2019 E	2020 E	
300602.SZ	飞荣达	50.19	154	3.06	1.66	2.82	4.20	93	55	37	10
300322.SZ	硕贝德	22.34	91	4.07	0.71	1.43	1.64	128	64	55	13
002138.SZ	顺络电子	22.94	185	8.06	4.83	5.70	6.31	38	32	29	4.
300136.SZ	信维通信	43.09	417	9.69	9.90	10.02	13.94	42	42	30	8.
002194.SZ	武汉凡谷	20.49	116	5.65	1.89	1.47	2.27	61	79	51	6.
600183.SH	生益科技	22.62	515	22.76	10.65	14.70	17.80	48	35	29	6.
002916.SZ	深南电路	155.88	529	3.39	6.98	11.60	14.60	76	46	36	11
002281.SZ	光迅科技	27.93	189	6.77	3.10	3.53	4.95	61	54	38	4.
300394.SZ	天孚通信	34.65	69	1.99	1.36	1.79	2.30	51	39	30	6.
300098.SZ	高新兴	5.76	102	17.64	5.47	5.06	6.38	19	20	16	1.
002912.SZ	中新赛克	99.05	106	1.07	2.05	2.82	3.86	52	37	27	7.

资料来源：Wind，华金证券研究所（加粗采取 Wind 市场一致盈利预期，截止 2019 年 11 月 8 日）

四、风险提示

贸易争端持续升级；

产业链国产化进展不及预期；

5G 建设进度不及预期；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

蔡景彦、曾捷声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com