

分析师: 乔琪

登记编码: S0730520090001

qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

研究助理: 朱宇澍

zhuys@ccnew.com 021-50586328

## 运营商超额完成 5G 用户数目标, 关注板块估值修复机会

——通信行业周报

### 证券研究报告-行业周报

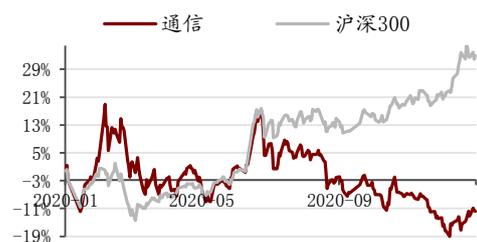
强于大市 (维持)

#### 盈利预测和投资评级

发布日期: 2021 年 01 月 21 日

公司简称	20EPS	21EPS	21PE	评级
移远通信	1.96	3.19	64.84	未评级
中兴通讯	1.14	1.51	23.42	增持
博创科技	0.61	1.17	33.09	未评级
新易盛	1.27	1.79	31.29	增持
天孚通信	1.40	1.85	26.90	增持
中国移动	5.26	5.41	9.06	未评级
中国电信	0.26	0.27	8.63	未评级
亨通光电	0.52	0.69	19.67	未评级

#### 通信相对沪深 300 指数表现



#### 相关报告

1 《通信行业月报: 估值洼地价值凸显, 关注高景气赛道》 2021-01-12

2 《通信行业月报: 行业估值或迎来修复, 关注高景气赛道》 2020-12-14

3 《2021 年通信行业年度策略: 5G 投资机会大于风险, 关注三条主线》 2020-11-25

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼

邮编: 200122

#### 投资要点:

##### 本周核心观点

- 目前通信板块在市场中属于仍估值洼地, 资金及情绪有所回暖但仍处于底部区间, 同时板块内也呈现出一定的估值分化, 光模块、物联网仍保持较高估值, 而设备商、运营商估值仍处于历史低位区间。21 年通信设备市场预计仍然维持高景气度, 基站预计建设 60 万站以上, 各大运营商 5G 资本开支暂未公布但预计有望同比增长; 同时, 下游应用逐渐铺开, 包括物联网、5G 消息、高清视频等。对于板块后市的估值修复行情持较为乐观的态度。中期还是以行业的估值修复以及春节后 3-6 月运营商建设的高峰期投资逻辑为主。长期来看, 5G 应用未来想象空间较大, 需重点关注 5G 的应用发展和商业变现模式。

##### 投资组合及调整

- 重点推荐: (1) 物联网: 建议关注移远通信 (300638.SZ), 其推出的 C-V2X 模组已经成功应用于首批采用 C-V2X 技术的商用车型; (2) 设备商: 推荐中兴通讯 (000063.SZ); (3) 光模块: 建议博创科技 (300548.SZ)、新易盛 (300502.SZ) 以及天孚通信 (300394.SZ); (4) 运营商: 推荐中国移动 (0941.HK) 和中国电信 (0728.HK); (5) 光线光缆: 推荐亨通光电 (600487.SH)。首次推荐组合, 不涉及调整。

##### 主要通信数据

- 2020 年移动用户发展遭遇瓶颈, 5G 和固网用户迎来春天: 运营商面对市场饱和、激烈市场竞争以及新型冠状病毒疫情等挑战, 在移动用户发展方面遇到瓶颈, 移动和联通均全年净减少, 仅电信实现全年净增 1545 万户。同时, 2020 年对运营商又面对新基建和数字化转型带来的历史机遇, 三大运营工商在 5G 用户发展方面取得了积极的成果。中国电信和中国移动均超额完成在 2019 年度业绩报告中提出的预期净增用户数目标。2020 年有线宽带业务发展迅速, 三大运营商固网用户快速攀升, 全年累计净增 3129.7 万户

##### 行业要闻

- (1) 工信部: 2022 年初步建立物联网基础安全标准体系。
- (2) 工信部公开征求对《智能网联汽车道路测试与示范应用管理规范 (试行)》 (征求意见稿) 的意见。

(3) 工信部官网发布了工业互联网的第二个工作计划——《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023）》

(4) 全国政协经济委员会副主任苗圩：应关注车联网带给 5G 的发展机遇。

#### 重点公司公告

(1) 中兴通讯：关于关于转让北京中兴高达通信技术有限公司 90% 股权的公告。

(2) 通宇通讯：拟以自有现金 1.39 亿元人民币购买深圳市光为光通信科技有限公司 41.1764% 股权。股权转让后，公司将持有深圳光为 100% 的股权。

(3) 亿联网络：2020 年公司营业收入为 261,382 万元-278,807 万元，同比增长 5%-12%；归母净利润为 126000 万元-133411 万元，同比增长 2%-8%。

(4) 博创科技：发布 2020 年业绩预告，2020 年公司归母净利润为 8172 万元-9340 万元，同比增 950.00%-1,100.00%。

**风险提示：**5G 应用发展不及预期；美国科技政策限制加剧；运营商资本开支不及预期；系统性风险。

## 内容目录

<b>1. 本周投资观点及重点推荐</b> .....	<b>4</b>
1.1. 本周核心观点 .....	4
1.2. 本周重点推荐及投资组合变化.....	4
<b>2. 本周行情回顾</b> .....	<b>5</b>
2.1. 板块行情回顾 .....	5
2.2. 子板块及个股行情回顾.....	5
2.3. 行业估值水平 .....	6
<b>3. 通信行业数据</b> .....	<b>7</b>
3.1. 运营商数据 .....	7
3.1.1. 用户数据: 2020 年移动用户发展遭遇瓶颈, 5G 和固网用户迎来春天.....	7
3.1.2. 估值水平: 处于历史地位 .....	8
<b>4. 资讯跟踪</b> .....	<b>9</b>
4.1. 行业新闻跟踪 .....	9
4.2. 重点公司公告跟踪 .....	10
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>11</b>

## 图表目录

图 1: 中信各一级行业板块周涨跌幅情况 (2021.1.11-2021.1.15) .....	5
图 2: 通信子板块周涨跌幅情况 (2021.1.11-2021.1.15) .....	6
图 3: 通信板块与大盘 PE (TTM, 剔除负值) 对比 .....	7
图 4: 三大运营商历史 PB(MRQ).....	9
表 1: 投资组合估值表 .....	5
表 2: 通信板块个股周涨跌幅领涨、领跌情况.....	6
表 3: 三大运营商 2020 年 1-12 月用户净增数 (万) 与累计总数 (亿) .....	8
表 4: 重点公司公告汇总.....	10

## 1. 本周投资观点及重点推荐

### 1.1. 本周核心观点

目前通信板块在市场中属于仍估值洼地，资金及情绪有所回暖但仍处于底部区间，同时板块内也呈现出一定的估值分化，光模块、物联网仍保持较高估值，而设备商、运营商估值仍处于历史低位区间。

21 年通信设备市场预计仍然维持高景气度，基站预计建设 60 万站以上，各大运营商 5G 资本开支暂未公布但预计有望同比增长；同时，下游应用逐渐铺开，包括物联网、5G 消息、高清视频等。对于板块后市的估值修复行情持较为乐观的态度。中期还是以行业的估值修复以及春节后 3-6 月运营商建设的高峰期投资逻辑为主。长期来看，5G 应用未来想象空间较大，需重点关注 5G 的应用发展和商业变现模式。

### 1.2. 本周重点推荐及投资组合变化

投资主线以五方面为主：

(1) 物联网：物联网应用领域是未来 5G to B 应用的基础，重点建议关注 C-V2X 模组领域，C-V2X 芯片和模组是车联网连接生态的基础，通信模组是整个车联网体系中核心的部件之一，其作用在于将数据转换为可以传输的信号。建议关注移远通信（300638.SZ），其推出的 C-V2X 模组已经成功应用于首批采用 C-V2X 技术的商用车型

(2) 设备商：春节后 3-6 月为运营商建设的高峰期，在行业景气度维持的情况下，行业有望重获资金关注。推荐中兴通讯（000063.SZ），公司作为 A 股通信设备龙头，在今年美国对华限制以及国际环境的影响下，向下调整充分，但公司业绩其实并未受影响，年报和明年一季报有望超预期，因此适合在 1 月份布局。

(3) 光模块：光模块主要受益于 5G 电信+数据中心。21 年 5G 基站建设确定性高，同时云厂商巨头在数据中心领域的投入较为确定，100G/400G 硅光光模块有望成为未来数通市场主流。建议关注在硅光领域取得较大进展的博创科技（300548.SZ）、主打传统光模块的新易盛（300502.SZ）以及光器件龙头供应商天孚通信（300394.SZ）。

(4) 运营商：运营商基本面稳中向好，有望继续估值修复，投资价值逐步显现。推荐中国移动（0941.HK）和中国电信（0728.HK）。

(5) 光线光缆：板块因为 19,20 年的价格大幅下滑，目前处于历史地位，随着光棒产能持续出清，在行业边际改善前提下有望实现估值提升，推荐亨通光电（600487.SH）。

表 1: 投资组合估值表

公司简称	总股本 (亿股)	股价(元, 1 月 21 日)	EPS* (元)		每股净资产 (20AQ3)	PE(倍)		PB(20AQ3)	投资评 级
			2020E	2021E		2020E	2021E		
移远通信	1.07	207.00	1.96	3.19	16.84	105.43	64.84	12.29	未评级
中兴通讯	46.13	35.32	1.14	1.51	9.08	31.02	23.42	3.89	增持
博创科技	1.50	38.68	0.61	1.17	4.57	63.46	33.09	8.46	未评级
新易盛	3.62	55.92	1.27	1.79	4.97	44.17	31.29	11.25	增持
天孚通信	1.99	49.85	1.40	1.85	6.58	35.62	26.90	7.57	增持
中国移动	204.75	49.00	5.26	5.41	60.2200	9.32	9.06	0.81	未评级
中国电信	809.32	2.33	0.26	0.27	4.83	8.96	8.63	0.48	未评级
亨通光电	23.62	13.67	0.52	0.69	7.73	26.24	19.67	1.77	未评级

资料来源: 中原证券, Wind

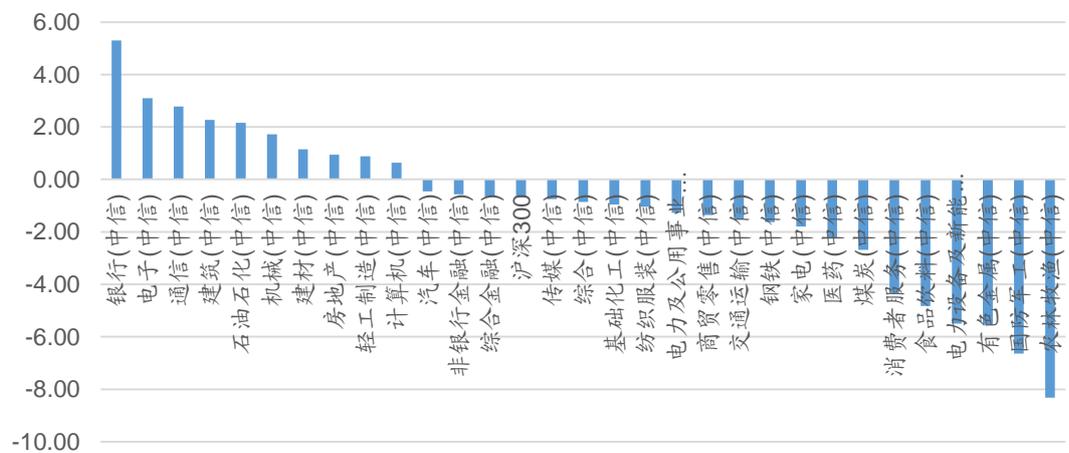
\*预测 EPS 来源于 Wind 一致预期

## 2. 本周行情回顾

### 2.1. 板块行情回顾

上周通信板块表现良好。通信(中信)板块指数上周(1.11-1.15)上涨 2.78%，跑赢同期沪深 300 指数(-0.68%)。通信板块在 30 个中信一级行业中排第 3，较上周上升 20 名。

图 1: 中信各一级行业板块周涨跌幅情况(2021.1.11-2021.1.15)



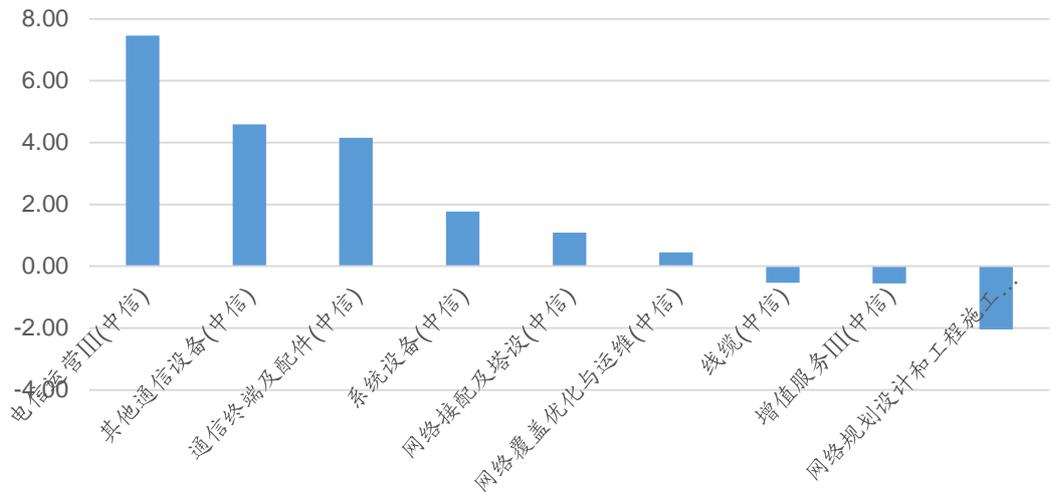
资料来源: Wind, 中原证券

### 2.2. 子板块及个股行情回顾

子板块中电信运营、其他通信设备、通信终端及配件表现较好，分别上涨 7.46%、4.59%、4.16%；网络规划设计和工程施工表现最差，下跌 2.04%。

个股方面，通信板块中 117 支个股 49 支上涨，65 支下跌。其中路畅科技、博创科技、东信和平、亿联网络、华测导航居涨幅榜前五位，涨幅分别为 61.01%、19.39%、14.81%、9.06%、8.30%；春兴精工、ST 新海、大唐电信、瑞斯康达、亿通科技跌幅居前，下跌幅度分别为 7.64%、8.38%、9.97%、10.08%、18.47%。

图 2: 通信子板块周涨跌幅情况 (2021.1.11-2021.1.15)



资料来源: Wind, 中原证券

表 2: 通信板块个股周涨跌幅领涨、领跌情况

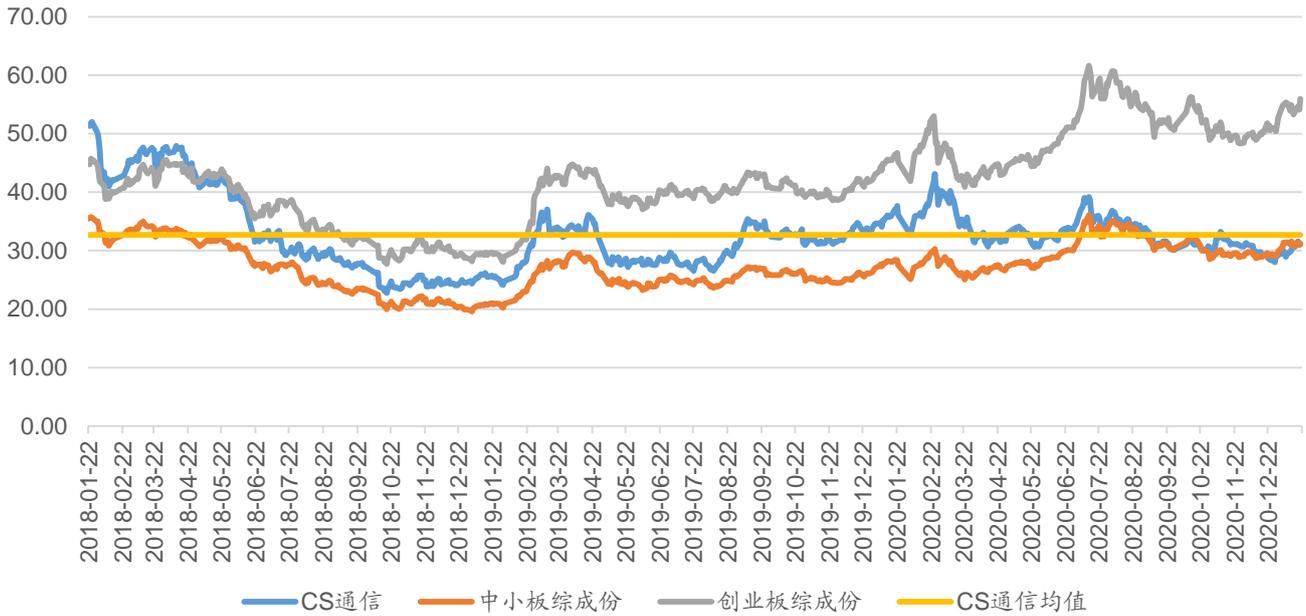
涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
002813.SZ	路畅科技	61.01	300312.SZ	邦讯技术	-6.54
300548.SZ	博创科技	19.39	300264.SZ	佳创视讯	-6.61
002017.SZ	东信和平	14.81	002544.SZ	杰赛科技	-6.95
300628.SZ	亿联网络	9.06	300736.SZ	百邦科技	-6.96
300627.SZ	华测导航	8.30	688027.SH	国盾量子	-7.24
600745.SH	闻泰科技	8.29	002547.SZ	春兴精工	-7.64
002908.SZ	德生科技	7.98	002089.SZ	ST 新海	-8.38
600050.SH	中国联通	7.67	600198.SH	大唐电信	-9.97
600289.SH	*ST 信通	7.16	603803.SH	瑞斯康达	-10.08
601138.SH	工业富联	7.09	300211.SZ	亿通科技	-18.47

资料来源: Wind, 中原证券

### 2.3. 行业估值水平

截止 2020 年 1 月 20 日, 通信板块 PE (剔除负值后) 为 31.14 倍, 略低于中小板综合估值 (31.22X), 显著低于创业板指估值 (55.97X)。从近三年估值走势看, 当前估值处于低于平均水平 (32.73X)。纵向对比来看, 板块仍处于被低估水平。

图 3: 通信板块与大盘 PE (TTM, 剔除负值) 对比



资料来源: Wind, 中原证券

### 3. 通信行业数据

#### 3.1. 运营商数据

##### 3.1.1. 用户数据: 2020 年移动用户发展遭遇瓶颈, 5G 和固网用户迎来春天

中国移动 12 月份移动用户净减 179.2 万户, 移动用户总数为 9.42 亿户, 全年累计净减 835.9 万户; 4G 用户 12 月净增 170.1 万户, 4G 用户总数增为 7.75 亿户, 全年累计净增 1729.2 万户; 有线宽带用户 12 月净增 110.8 万户, 累计总数达 2.1 亿户, 全年累计净增 2328 万户; 5G 套餐用户当月净增 1762.1 万户, 累计 5G 套餐用户达到 1.65 亿户, 远超其在 2019 年度业绩报告中预期的净增 7000 万户的目标。

中国联通 12 月份移动用户净减 112.3 万户, 累计移动用户为 3.06 亿户, 全年累计净减 1250.4 万户; 4G 用户当月净增 112.3 万户, 累计总数为 2.7 亿户, 全年累计净增 1641.5 万户; 固网宽带用户 12 月净减 33.8 万户, 累计为 0.86 亿户, 全年累计净增 261.7 万户; 中国联通尚未对外公布 5G 用户数。

中国电信 12 月份移动用户净增 19 万户, 累计移动用户为 3.51 亿户, 全年累计净增 1545 万户; 固网宽带用户 12 月净增 37 万户, 累计总数为 1.59 亿户, 全年累计净增 540 万户; 5G 套餐用户当月净增 702 万户, 累计 5G 套餐用户达到 8650 万, 全年新增 5G 套餐用户为 8189 万。超出中国电信在 2019 年的业绩报告中的预期目标: 2020 年实现移动用户数净增 1500 万户, 5G 套餐用户数净增 8000 万户。

2020 年, 运营商面对市场饱和、激烈市场竞争以及新型冠状病毒疫情等挑战, 在移动用户发展方面遇到瓶颈, 移动和联通均全年净减少, 仅电信实现全年净增 1545 万户。携号转网政

策实施以来，中国电信成净流入最大的运营商。同时，2020 年对运营商来说又是充满机遇的一年，面对新基建和数字化转型带来的难得的历史机遇，三大运营工商在 5G 用户发展方面取得了积极的成果。除中国联通仍未披露 5G 用户数情况外，中国电信和中国移动均超额完成在 2019 年度业绩报告中提出的预期净增用户数目标。此外，2020 年有线宽带业务发展迅速，三大运营商固网用户快速攀升，全年累计净增 3129.7 万户，由移动业务向附加值更高的固网业务转型十分成功。

表 3: 三大运营商 2020 年 1-12 月用户净增数 (万) 与累计总数 (亿)

月份	中国移动				中国联通				中国电信			
	移动用户	4G 用户	5G 套餐用户	宽带用户	移动用户	4G 用户	5G 套餐用户	宽带用户	移动用户	4G 用户	5G 套餐用户	宽带用户
1 月	-86.2	-17	/	123	-118.6	131.8	/	61.8	43	-66	/	-44
2 月	-725.4	-1247.4	866.3	33	-660.1	-267.1	/	19.1	-560	/	/	-81
3 月	413.4	658.3	1632.4	253.7	32.1	210.9	/	54.4	615	/	588	44
4 月	43.2	177.2	1202.2	204.2	-172.4	181.1	/	31	197	/	509	35
5 月	25.2	380.9	1186.4	201.5	-54	190.5	/	40.2	268	/	835	68
6 月	-24	218.4	1459	192.1	78.3	250.3	/	33.5	227	/	779	79
7 月	-36.4	396.5	1385.8	200.9	2.6	165.9	/	-22.9	260	/	1143	63
8 月	-47.3	334.2	1410	173.4	-88.6	158.1	/	17.1	162	/	787	71
9 月	27.9	249	1543.5	335.4	51.4	246.8	/	73.8	166	/	766	127
10 月	16.3	426.9	1520.1	289.5	-14.8	212.8	/	52.3	81	/	706	102
11 月	-263.4	-17.9	1858.9	210.5	-194	48.1	/	-64.8	67	/	762	39
12 月	-179.2	170.1	1762.1	110.8	-112.3	112.3		-33.8	19	/	702	37
累计净增	-835.9	1729.2	/	2328	-1250.4	1641.5	/	261.7	1545	/	8189	540
累计	<b>9.42</b>	<b>7.75</b>	<b>1.65</b>	<b>2.1</b>	<b>3.06</b>	<b>2.70</b>	<b>/</b>	<b>0.86</b>	<b>3.51</b>	<b>/</b>	<b>8650 万</b>	<b>1.59</b>

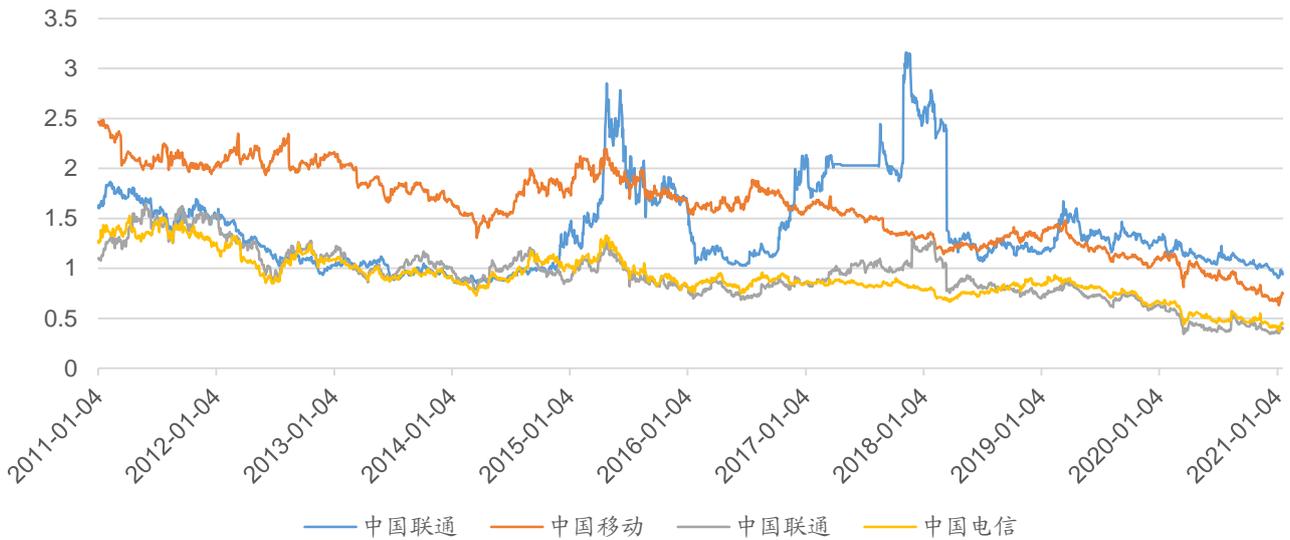
资料来源：三大运营商业务数据整理，中原证券

\*中国电信仅披露 5G 套餐用户数和移动用户数，不再披露 4G 用户数据。

### 3.1.2. 估值水平：处于历史地位

截止至 2021 年 1 月 20 日，中国移动(0941.HK)、中国电信(0728.HK)、中国联通(0762.HK)、中国联通(600050.SH) PB 分别为 0.74 倍、0.44 倍、0.39 倍、0.94 倍，大幅低于 10 年历史中枢的 1.61 倍、0.91 倍、0.93 倍、1.39 倍，运营商基本面稳中向好，有望继续估值修复，投资价值逐步显现。

图 4: 三大运营商历史 PB(MRQ)



资料来源: Wind, 中原证券

## 4. 资讯跟踪

### 4.1. 行业新闻跟踪

**1. 【工信部：2022 年初步建立物联网基础安全标准体系】**（资料来源：C114）物联网是新一代信息技术的高度集成和综合运用，是新型基础设施建设的重要组成部分。与传统互联网相比，物联网“无缝连接、全面感知、智能处理、虚实交织”的特点突出，行业安全需求多样。随着 5G 网络覆盖日益完善，物联网产品应用日益丰富，行业渗透日益加深，物联网关键环节的一些安全风险将更为突出，加快构建物联网基础安全保障体系，保障物联网安全健康发展尤为重要。据工信部网站消息，按照《中华人民共和国网络安全法》等法律法规的有关规定，为进一步加强物联网安全标准化工作顶层设计，工业和信息化部科技司组织制定了《物联网基础安全标准体系建设指南（征求意见稿）》，并予以公示。

《指南》提出到 2022 年，初步建立物联网基础安全标准体系，研制重点行业标准 10 项以上，明确物联网终端、网关、平台等关键基础环节安全要求，满足物联网基础安全保障需要，促进物联网基础安全能力提升。到 2025 年，推进形成完善的物联网基础安全标准体系，研制行业标准 30 项以上，提升标准对细分行业及领域的覆盖程度，提高跨行业物联网应用安全水平，保障消费者安全使用。物联网基础安全标准主要是指物联网终端、网关、平台等关键环节的安全标准。物联网基础安全标准体系包括总体安全要求、终端安全、网关安全、平台安全、安全管理五大类标准。

**2. 【公开征求对《智能网联汽车道路测试与示范应用管理规范（试行）》（征求意见稿）的意见】**（资料来源：工信部官网）1 月 11 日公告，工信部会同公安部、交通运输部组织行业机构、重点企业等开展了《智能网联汽车道路测试与示范应用管理规范（试行）》的修订，已形成征求意见稿，现公开征求社会各界意见。规范所称道路测试，是指在公路（包括高速公路）、城

市道路、区域范围内等用于社会机动车通行的各类道路指定的路段进行的智能网联汽车自动驾驶功能测试活动，有望将自动驾驶汽车道路测试及示范应用范围拓宽至高速公路。政策落地有助于营造更好的测试示范环境，促进智能网联汽车产业生态健康发展。

**3.【《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》】**（资料来源：工信部网站）《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023）》出台，政策全方位加码。1月13日，工信部官网发布了工业互联网的第二个工作计划——《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023）》（以下简称“计划”），提出5项发展目标，明确11项重点工作任务，细分10项工程专栏。计划指出2021-2023年是我国工业互联网的快速发展期，并明确到2023年将实现工业互联网新型基础设施建设量质并进，新模式、新业态大范围推广，产业综合实力显著提升。计划强调网络、标识、平台、安全等领域关键技术的提升，从“5G+工业互联网”、标识、工业云平台升级、数据中心建设、工业互联网模式打造推广、中小企业数字化改造、工业互联网标准、创新企业培育、企业网络安全能力建设等方面提出了量化发展目标，如在10个重点行业打造30个5G全连接工厂；标识解析体系创新赋能效应凸显，二级节点达到120个以上；打造3-5个具有国际影响力的综合型工业互联网平台；基本建成国家工业互联网大数据中心体系，建设20个区域级分中心和10个行业级分中心；融合工业互联网应用发展，重点企业生产效率提高20%以上，新模式应用普及率达到30%；培育发展40个以上主营业务收入超10亿元的创新型领军企业，形成1-2家具有国际影响力的龙头企业；培育5个国家级工业互联网产业示范基地，促进产业链供应链现代化水平提升；工业互联网企业网络安全分类分级管理有效实施，聚焦重点工业领域打造200家贯标示范企业和100个优秀解决方案等。

**点评：**建议重点关注5G下游应用相关领域，例如：工业互联网、车联网等ToB的行业应用板块，在此细分领域内低估值且成长逻辑清晰的标的将是未来投资方向。

**4.【全国政协经济委员会副主任苗圩：应关注车联网带给5G的发展机遇】**（资料来源：中国证券报）1月16日，全国政协经济委员会副主任苗圩在中国电动汽车百人会论坛(2021)上表示，应适度超前建设5G网络，大力推动共建共享。我们在5G网络基础设施建设方面已经走在了全球前列，下一步就是应用场景，要充分考虑到智能网联汽车、车联网发展带给5G的发展机遇。5G可能20%是To C、80%是To B，如果说人之间的数据流量是有限的，人和车、车和车、车和路、车和人之间的数据流量将会呈几何级数的增长。

#### 4.2. 重点公司公告跟踪

表4：重点公司公告汇总

时间	公司简称	公告标题	公告内容摘要
2021-01-12	中兴通讯	关于转让北京中兴高达通信技术有限公司90%股权的公告	中兴通讯发布公告称，将以10.35亿元价格向北京亦庄国际投资发展有限公司旗下北京屹唐半导体产业投资中心（有限合伙）转让公司所持北京中兴高达通信技术有限公司（以下简称“高达通信”）90%的股权。本次交易完成后，中兴通讯将不再持

			有高达通信股权。
2021-01-13	通宇通讯	关于收购深圳光为少数股东股权事项同交易对手方签订《股权转让协议》的公告	通宇通讯发布公告称,为进一步整合下属子公司的资源与业务优势,拟以自有现金 1.39 亿元人民币购买陈享郭、彭德军、邬俊峰、郭辉、范尧等 5 位自然人所持有的深圳市光为光通信科技有限公司(以下简称“深圳光为”)41.1764%股权。股权转让后,公司将持有深圳光为 100%的股权。
2021-01-13	亿联网络	2020 年度业绩预告	2020 年公司营业收入为 261,382 万元-278,807 万元,同比增长 5%-12%; 归母净利润为 126000 万元-133411 万元,同比增长 2%-8%。
2021-01-14	博创科技	2020 年度业绩预告	2020 年公司归母净利润为 8172 万元-9340 万元,同比增 950.00%-1,100.00%。报告期内营业收入约 7.79 亿元,较上年同期增长约 91%。增长主要体现在 10G PON 光模块和数据中心光模块等有源器件业务。
2021-01-15	太辰光	回购报告书	公司拟使用自有资金,通过集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份用于后续实施股权激励或员工持股计划。本次回购股份的种类为公司已发行上市的人民币普通股 A 股股票。本次拟用于回购的资金总额为人民币 0.5 亿元~1 亿元,回购价格不超过人民币 18.50 元/股。

资料来源: 中原证券, Wind

## 5. 风险提示

- 1) 5G 应用发展不及预期;
- 2) 美国科技政策限制加剧;
- 3) 运营商资本开支不及预期;
- 4) 系统性风险。

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。