



## 正文目录

<b>1. 本周优化 VGPP 评估</b> .....	<b>4</b>
1.1. 上周 VGPP 评估 .....	4
1.2. 本周 VGPP 评估 .....	4
1.3. 本周投资要点.....	5
<b>2. 行情回顾</b> .....	<b>10</b>
2.1. A 股通信行业.....	10
2.2. 美股通信行业.....	11
2.3. 行业估值对比.....	12
<b>3. 行业/公司要闻</b> .....	<b>13</b>
3.1. 行业动态 .....	13
3.2. 公司公告 .....	15
3.3. 大宗交易 .....	17
3.4. 限售解禁 .....	19

## 图表目录

图 1: 上周重点推荐个股涨跌幅 .....	4
图 2: 中国集成电路产业发展情况 .....	7
图 3: 全球部分运营商 PB (MRQ) 情况 .....	9
图 4: H 股三大运营商各年报报告期股息率情况 (2021.1.29 股价) .....	9
图 5: 上周 (2021/1/25-2021/1/29) 通信行业指数下跌 6.92% .....	10
图 6: 上周 (2021/1/25-2021/1/29) 广电运营跌幅最小, 下跌 2.7% .....	10
图 7: 通信行业 PE-TTM (整体法, 剔除负值) 全行业第 13 .....	10
图 8: 细分板块中人工智能板块估值水平最高 .....	11
图 9: 通信行业周涨幅前十的个股周涨幅 .....	11
图 10: 通信行业周跌幅前十的个股周跌幅 .....	11
图 11: 上周 (2021/1/25-2021/1/29) 电信业务指数下跌 2.90%, 信息技术指数下跌 3.46% .....	11
图 12: 美股电信业务 PE-TTM 为 18.32, 信息技术 PE-TTM 为 33.78 .....	12
图 13: 美股通信行业周涨幅前十的个股周涨幅 .....	12
图 14: 美股通信行业周跌幅前十的个股周跌幅 .....	12
图 15: A 股电信板块估值水平 .....	13
图 16: A 股通信设备制造板块估值水平 .....	13
图 17: 美股电信业务估值水平 .....	13
图 18: 美股信息技术业务估值水平 .....	13
表 1: 个股 VGPP 模型 .....	5
表 2: 全国集成电路标准化技术委员会委员单位初步名单 .....	6
表 3: 中国移动与中国广电“5G 战略”合作协议 .....	8
表 4: 2020 年年报业绩预告/快报 (2021.1.25-2021.1.30) .....	15
表 5: 最近两周内大宗交易 .....	18

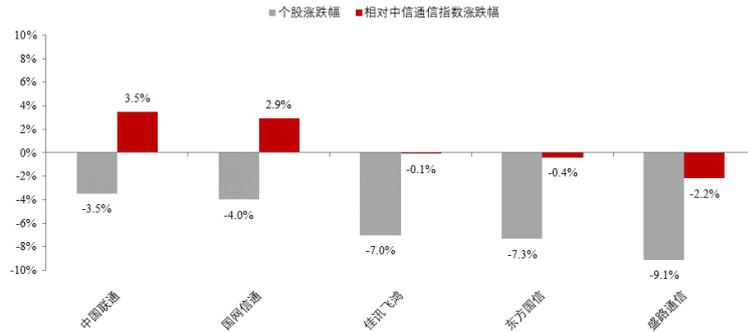
表 6: 未来三个月通信股限售解禁 ..... 19

## 1. 本周优化 VGPP 评估

### 1.1. 上周 VGPP 评估

上周我们建议重点关注的个股中，中国联通、国网信通跑赢中信通信指数，相对中信通信指数上涨 3.5%、2.9%。

图 1：上周重点推荐个股涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 1.2. 本周 VGPP 评估

VGPP 模型：综合估值水平（Valuation & Growth）、行业景气（Prosperity）两个指标对重点关注个股进行量化分析，0-5 分，得分越高，当前投资价值越大。附加价值空间（Potential）作为参考，附加价值空间（Potential）为上周收盘价与卖方一致预期目标价之间的距离。本周对模型进行了进一步优化，后续我们会对模型持续进行优化调整。

加入通信板块整体估值打分作为个股建议的重要参考，通信行业估值打分  $\leq 1.5$ ，对板块推荐力度为保守策略，建议重点关注总分  $\geq 3.5$  的个股，关注总分  $\geq 3$  的个股；通信行业估值打分在 1.5-2 范围内，对板块推荐力度为中性策略，建议重点关注总分  $\geq 3$  的个股；通信行业估值打分  $\geq 2.5$ ，对板块推荐力度为保守积极策略，建议重点关注总分  $\geq 2.5$  的个股。

基于 VGPP 模型，本周通信行业估值打分为 1.21 分，建议采取保守策略，重点关注中国联通、国网信通、东方国信、佳讯飞鸿、盛路通信、光环新网，关注紫光股份、英维克。

1) 估值指标 VG:  $PF-FY1 = \text{收盘价} / \text{eps 2020E}$ ,  $PE-FY2 = \text{收盘价} / \text{eps 2021E}$ , 历史均值为过去 250 周的均值（剔除负值）; [-5,5] 分量化。

2) 景气指标 P: 结合行业未来发展趋势、当前阶段、市场空间等因素以及公司业务具体情况, [0,5] 分量化。

3) 总分: 对估值指标 VG 和景气指标 P 按照 65%、35% 权重计算总体, 附空间价值 P 作为参考。

**表 1：个股 VGPP 模型**

公司简称	估值 VG				打分	景气 P	总分	价值空间 P		
	PE-FY1		PE-FY2					收盘价	目标价	距离
	当期值	历史均值	当期值	历史均值						
中国联通	20.7	42.1	16.7	28.1	4.6	4.1	4.4	4.2	6.4	34%
国网信通	25.0	40.4	19.3	34.8	4.1	4.8	4.4	13.5	27.0	50%
东方国信	16.1	28.3	12.8	21.7	4.2	4.4	4.3	9.5	18.2	48%
佳讯飞鸿	21.5	35.8	17.4	28.1	3.9	4.8	4.2	6.2	10.4	40%
盛路通信	25.3	39.7	18.6	30.6	3.8	4.8	4.1	5.7	8.6	34%
光环新网	26.3	39.8	21.1	28.0	2.9	4.9	3.6	16.4	28.0	41%
紫光股份	28.1	37.1	22.8	29.1	2.3	4.3	3.0	20.6	35.6	42%
英维克	28.2	35.3	21.1	26.6	2.0	4.7	3.0	18.4	20.1	8%
麦捷科技	25.8	33.0	19.8	24.2	2.0	4.7	2.9	7.7	14.6	47%
星网锐捷	19.4	23.9	15.7	19.2	1.9	4.0	2.6	21.3	38.4	45%
广和通	46.5	48.4	32.8	36.0	0.6	4.9	2.1	56.3	75.2	25%
烽火通信	29.4	30.1	21.3	23.8	0.7	4.6	2.0	20.1	28.5	29%
会畅通讯	43.8	44.1	28.3	33.5	0.8	4.1	2.0	39.1	68.0	43%
海格通信	35.5	37.7	27.8	28.9	0.5	4.4	1.8	9.3	15.0	38%
中际旭创	43.2	42.1	32.0	29.0	(0.6)	4.9	1.3	51.8	70.4	26%
移为通信	43.0	36.4	29.3	28.3	(1.1)	4.9	1.0	25.0	31.3	20%
和而泰	46.9	41.4	33.4	29.6	(1.3)	4.8	0.8	19.8	22.9	14%
数据港	80.0	66.2	46.8	44.8	(1.3)	4.6	0.8	51.4	99.9	48%
数码科技	97.7	73.6	30.6	36.1	(0.9)	3.8	0.8	3.9	-	-
国电南瑞	26.2	21.2	22.3	18.0	(2.4)	4.8	0.1	29.4	29.0	-1%
中兴通讯	33.9	23.8	23.5	18.7	(3.4)	5.0	(0.5)	32.2	45.9	30%
移远通信	108.8	69.2	66.9	44.0	(5.0)	4.9	(1.5)	213.7	241.1	11%
宝信软件	61.1	38.5	48.9	30.1	(5.0)	4.7	(1.6)	66.6	77.7	14%
剑桥科技	89.6	45.4	18.4	24.7	(5.0)	4.7	(1.6)	10.9	-	-

资料来源：浙商证券研究所

### 1.3. 本周投资要点

#### ◆ 电子元器件产业发展提速，重点中兴通讯等

1月29日，工信部发布关于印发《基础电子元器件产业发展行动计划(2021-2023年)》的通知，明确提出要面向智能终端、5G、工业互联网、数据中心、新能源汽车等重点市场，推动基础电子元器件产业实现突破，并增强关键材料、设备仪器等供应链保障能力，总体目标到2023年电子元器件销售总额达到2.1万亿元，突破一批电子元器件关键技术，行业总体创新投入进一步提升，射频滤波器、高速连接器、片式多层陶瓷电容器、光通信器件等重点产品专利布局更加完善。

1月28日，工信部发布全国集成电路标准化技术委员会筹建公示，公示指出，为统筹推进集成电路标准化工作，加强标准化队伍建设，有关单位提出了全国集成电路标准化技术委员会筹建申请，秘书处拟设在中国电子技术标准化研究院，委员单位包括深圳市海思半导体有限公司、大唐半导体设计有限公司、紫光展锐(上海)科技有限公司、深圳市中兴微电子技术有限公司等90家公司。

**表 2：全国集成电路标准化技术委员会委员单位初步名单**

单位名称	单位性质	单位名称	单位性质
深圳市海思半导体有限公司	设计公司	北方华创科技集团股份有限公司	设备厂家
大唐半导体设计有限公司	设计公司	中微半导体设备（上海）有限公司	设备厂家
华大半导体有限公司	设计公司	浙江晶盛机电股份有限公司	设备厂家
紫光同芯微电子有限公司	设计公司	杭州长川科技股份有限公司	设备厂家
紫光展锐（上海）科技有限公司	设计公司	上海微电子装备（集团）股份有限公司	设备厂家
北京华弘集成电路设计有限责任公司	设计公司	上海至纯洁净系统科技股份有限公司	高纯气化设备和系统集成
北京中星微电子有限公司	设计公司	盛美半导体设备（上海）股份有限公司	设备厂家
中科芯集成电路有限公司	设计公司	国家集成电路创新中心	创新平台
展讯通信（上海）有限公司	设计公司	国家集成电路特色工艺及封装测试创新中心	创新平台
*圣邦微电子（北京）股份有限公司	设计公司	国家智能传感器创新中心	创新平台
*北京兆易创新科技股份有限公司	设计公司	中国科学院上海微系统与信息技术研究所	科研院所
北京智芯电子科技有限公司	设计公司	中国科学院电子学研究所	科研院所
*中电智能卡有限责任公司	设计、封测公司	中国科学院微电子研究所	科研院所
深圳市中兴微电子技术有限公司	设计公司	中国科学院半导体研究所	科研院所
*矽力杰半导体技术（杭州）有限公司	设计公司	西安微电子技术研究所	科研院所
*龙芯中科技术有限公司	设计公司	*中国电子科技集团公司第 13 研究所	科研院所
深圳市汇顶科技股份有限公司	设计和软件开发	中国电子科技集团公司第 24 研究所	科研院所
北京君正集成电路股份有限公司	CPU 技术开发	*中国电子科技集团公司第 43 研究所	科研院所
杭州士兰微电子股份有限公司	设计、制造公司	清华大学	高等院校
长江存储科技有限责任公司	设计、制造、封测公司	北京大学	高等院校
长鑫存储技术有限公司	设计、制造公司	国防科技大学	高等院校
华润微电子有限公司	设计、制造、封测公司	复旦大学	高等院校
中芯国际集成电路制造有限公司	制造公司	天津大学	高等院校
上海华虹宏力半导体制造有限公司	设计、制造、封测公司	东南大学	高等院校
上海先进半导体制造有限公司	制造、封测公司	哈尔滨工业大学	高等院校
天水华天科技股份有限公司	封测公司	电子科技大学	高等院校
江苏长电科技股份有限公司	封测公司	*工业和信息化部电子第五研究所	检测及认证机构
华进半导体封装先导技术研发中心有限公司	封测公司	国家集成电路产业投资基金股份有限公司	
通富微电子股份有限公司	封测公司	中国半导体行业协会	行业协会
苏州晶方半导体科技股份有限公司	封测公司	大唐移动通信设备有限公司	用户
沈阳仪表科学研究院有限公司	MEMS	中兴通讯股份有限公司	用户
北京必创科技股份有限公司	MEMS	阿里巴巴（中国）网络技术有限公司	用户
深迪半导体（上海）有限公司	集成电路设计和 MEMS	华为技术有限公司	用户
格科微电子（上海）有限公司	集成电路设计和 MEMS	腾讯科技（深圳）有限公司	用户
浙江大立科技股份有限公司	MEMS	中国移动通信集团有限公司	用户
瑞声科技控股有限公司	MEMS	中国联合网络通信集团有限公司	用户
歌尔股份有限公司	MEMS	小米科技有限责任公司	用户
汉威科技集团股份有限公司	MEMS	北京比特大陆科技有限公司	用户
上海新阳半导体材料股份有限公司	材料厂家	中国信息通信科技集团有限公司	用户

单位名称	单位性质	单位名称	单位性质
浙江巨化股份有限公司	材料厂家	浪潮集团有限公司	用户
宁波江丰电子材料股份有限公司	材料厂家	联合汽车电子有限公司	用户
江苏南大光电材料股份有限公司	材料厂家	北京新能源汽车股份有限公司	用户
苏州晶瑞化学股份有限公司	材料厂家	中国汽车技术研究中心有限公司	用户
湖北鼎龙控股股份有限公司	材料厂家	全球能源互联网研究院有限公司	用户
天津中环半导体股份有限公司	材料和半导体器件研发	国网信息通信产业集团有限公司	用户

资料来源：工信部，浙商证券研究所，备注：\*表示现分标委委员单位

2000 年以来，中国电子产业发展迎来黄金期，目前我国已经形成世界上产销规模最大、门类较为齐全、产业链基本完整的电子元器件工业体系，2020 年电子工业产值达到 5.67 万亿元，电子工业占 GDP 的比例由 2000 年的 11.06% 上升到 2020 年的 15.84%，国内集成电路（IC）产值达到 1.1 万亿元，IC 占电子工业的比例由 2000 年的 11.06% 上升到 2020 年的 19.40%，以 2000 年中国 IC 产品贸易逆差累计为基准，到 2020 年达到 3800 亿元。但当前我国集成电路行业仍存在整体大而不强、龙头企业匮乏、创新能力不足等问题。

图 2：中国集成电路产业发展情况

序号	名称	单位	2000 年	2010 年	2020 年	备注
1	国内生产总值(GDP)	亿元	89400	183000	358000	年平均增长率 7.18%
2	国内电子工业产值	亿元	9889	29000	56700	年平均增长率 9.1%
3	国内集成电路(IC)产值	亿元	186	2900	11000	年平均增长率 23%
4	电子工业占 GDP 的比例	%	11.06%	15.85%	15.84%	
5	IC 占电子工业的比例	%	1.88%	10.00%	19.40%	IC 产业比重越来越大
6	世界集成电路市场需求	亿美元	1560	4100	8900	年平均增长率 9.1%
7	国内集成电路市场需求	亿元	1060	5300	11000	年平均增长率 13%
8	中国 IC 占世界市场份额	%	8.49%	18.47%	20.60%	中国 IC 市场份额越来越大
9	中国 IC 产品贸易逆差累计	亿美元	0	2500	3800	

资料来源：OFweek 光通讯，浙商证券研究所

电子元器件是信息技术产业发展、保障产业链、供应链安全稳定的重要支撑，近年来国内信息产业面临的挑战越来越强烈，加快电子元器件产业发展愈加迫切。

1 月 26 日，国新办新闻发布会上，工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长黄利斌回答记者提问表示：随着社会智能化程度的不断提升，集成电路作为智能设备最关键的组成部分，需求持续旺盛，特别是疫情带动了线上交流需求，对数据中心服务器和智能终端芯片的需求快速上升，全球主要集成电路制造生产线均出现产能紧张的情况，国务院于 2020 年 8 月印发实施了《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策》，下一步，工信部将做好《若干政策》的落实工作，促进要素资源自由流动，营造公平公正的市场环境，支持国内外企业加大投资力度，持续提升集成电路的供给能力。

近日美国企业向美国国际贸易委员会提出对我国立讯精密等企业发起 337 调查申请，工信部对此高度关注，作为产业主管部门，我们积极支持电子元器件和精密加工企业高质量发展，我们坚决保护知识产权，同时也反对滥用权利，打压正常商业竞争的霸凌行为。针对上述 337 调查申请，相关企业已发布公告，并开展积极的应对。下一步，工信部将会同有关部门指导相关企业加强应对，维护好企业的合法权益。

《基础电子元器件产业发展行动计划（2021-2023 年）》的印发、集成电路标准化组织的成立等将进一步统筹化推进、支撑、保障电子元器件产业的发展，逐步改变我国电子元器件行业当前大而不强的局面。

通信行业上市公司中，中兴通讯、光迅科技、麦捷科技等在光通信、滤波器等重点产品中布局领先，中兴通讯、中国移动、国信通等均位列集成电路比保准化组织委员单位，建议关注。

◆ **中国移动、中国广电签署“5G 战略”合作协议，正式启动 700M 5G 网络共建共享**

2021 年 1 月 26 日，中国移动与中国广电在北京签署“5G 战略”合作协议，正式启动 700MHz 5G 网络共建共享。此前 2020 年 5 月双方签订 5G 共建共享合作框架协议。

此次《合作框架协议》涉及《5G 网络共建共享合作协议》、《5G 网络维护合作协议》、《市场合作协议》、《网络使用费结算协议》四大具体合作协议，合作期为自协议订立之日起至 2031 年 12 月 31 日，分为第一阶段合作期及第二阶段合作期。第一阶段合作期是指协议订立之日起至 2021 年 12 月 31 日期间，第二阶段合作期是指 2022 年 1 月 1 日至 2031 年 12 月 31 日期间。

**表 3：中国移动与中国广电“5G 战略”合作协议**

协议	内容
《5G 网络共建共享合作协议》	<p>双方共同建设 700MHz 无线网络，中移通信向中国广电有偿共享 2.6GHz 网络。</p> <p>700MHz 无线网络新建、扩容、更新改造由双方按 1: 1 比例共同投资。700MHz 无线网络（包括但不限于基站、天线及必要的无线配套设备）作为不可分割的整体资产由双方按照 1: 1 的份额享有所有权。双方均有权充分使用 700MHz 无线网络为各自客户提供服务。</p> <p>中移通信向中国广电有偿提供 700MHz 频率 5G 基站至中国广电在地市或者省中心对接点的传输承载网络使用。700MHz 和 2.6GHz 的无线网络采用相同的共享技术方案。</p>
《5G 网络维护合作协议》	<p>双方对 700MHz 无线网络具备同等网络管理权限。中移通信承担 700MHz 无线网络运行维护工作，中国广电向中移通信支付 700MHz 无线网络运行维护费。</p> <p>中移通信负责中国广电有偿使用的 700MHz 传输承载网的维护工作。700MHz 无线网络双接各自核心网，双方各自承担其自有核心网的网络维护工作。</p> <p>中移通信承担的 700MHz 无线网络和 700MHz 传输承载网的网络维护工作，包括故障处理、投诉处理、通信保障、割接升级、无线优化、基站巡检等。</p>
《市场合作协议》	<p>双方在遵守国家法律及相关行业有关规定的前提下，基于“平等自愿、合作共赢、优势互补”的原则开展合作，共同探索产品、运营等方面的模式创新，坚持高质量发展，切实维护行业可持续发展。</p> <p>双方市场合作遵循品牌和业务运营独立性原则。</p> <p>在第一阶段合作期，中国广电有偿共享中移通信 2G/4G/5G 网络为中国广电客户提供服务。</p> <p>在第二阶段合作期，中国广电有偿共享中移通信 2.6GHz 网络为中国广电客户提供服务。700MHz 无线网络规模商用后，中国广电新增客户原则上不再共享使用中移通信 2G/4G 网络。</p> <p>除上述网络共享业务合作外，双方亦在产品的设计、市场运营、客户服务、内容、国家和行业标准制定等将加强合作。</p>
《网络使用费结算协议》	<p>中国广电向中移通信支付网络使用费，包括 700MHz 无线网络运行维护费、700MHz 传输承载网使用费、2G/4G/5G 网络使用费。</p> <p>在第一阶段合作期，中国广电向中移通信支付的 700MHz 无线网络运行维护费、700MHz 传输承载网使用费，从 700MHz 频率 5G 基站接入中国广电核心网或中国广电指定的传输节点后第二个月开始计算，按照基站数量据实收费。</p> <p>在第一阶段合作期，中国广电根据中国广电客户使用中移通信 2G/4G/5G 网络的网络业务量，据实向中移通信结算 2G/4G/5G 网络使用费。</p> <p>在第二阶段合作期的前五年，中国广电按照双方协商的价格向中移通信支付网络使用费，包括 700MHz 无线网络运行维护费、700MHz 传输承载网使用费、2.6GHz 网络使用费。</p> <p>双方根据第二阶段合作期的前五年的经营和合作情况，在 2026 年友好协商确定第二阶段合作期的后五年的结算金额。</p> <p>双方开展客户服务、国际业务等超出协议约定范围之外的合作费用结算，双方另行协商确定。</p>

资料来源：人民邮电报，浙商证券研究所

此次合作，中国移动和中国广电双方将充分发挥各自的 5G 技术、频率、内容等方面优势，坚持双方 5G 网络资源共享、700MHz 网络共建、业务生态融合共创，共同打造“网络+内容”生态，以高效集约方式加快 5G 网络覆盖，推动 5G 融入百业、服务大众。

700 MHz 频段被称为通信的黄金频段，具有传播损耗低、覆盖范围广、穿透力能力强及组网成本低等优势特性。目前来看，基于 700M 频段，国内建设 40 万个左右基站即可实现 90% 以上的基础覆盖，并且 700M 设备成本也将大幅下降，减少基础网络覆盖成本。

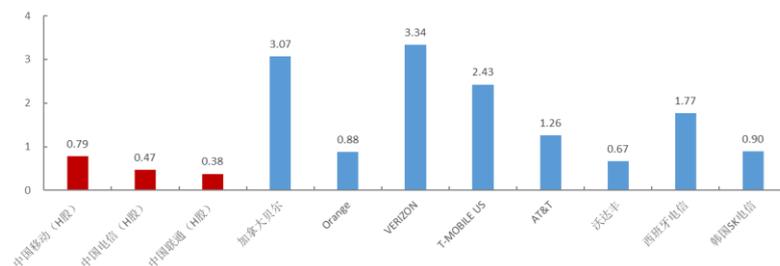
看好双方合建 700M 网络对中国移动 5G 网络建设和用户发展的积极带动作用。对中国移动而言，700M 频段覆盖广，可以作为基础打底网；针对 700M 网络易被干扰，宽带不足，下行容量受限、不适合大容量业务开展等不足，中国移动可以通过其 2.6G、4.9G 频段进行补充，完成高网络要求场景的深度覆盖。

此前中国电信与中国联通的 5G 接入网络合建也取得了良好成效，2020 年双方共建共享 5G 基站 33 万个，预计大幅节省建网成本。此前中国联通董事长王晓初总表示，截至 2020 年 3 月 5 日，中国联通和中国电信双方合计开通共建共享基站 5 万站，初步估算双方共节省投资成本约 100 亿元。

当前国内电信行业收入拐点形成，呈加速增收态势。2020 年全年电信业务收入累计完成 13564 亿元同比增 3.6%，增速较 2019 年增速 0.7% 提升 2.9pct，2020 年四季度单季电信业务收入同比增速 4.7%，较三季度单季的同比增速 3.4% 提升 1.4pct，自 2019 年 1-8 月转正以来呈持续提升态势，我们之前就电信业务收入拐点形成的判断基本得到验证，运营商基本面向好。

当前 H 股中国移动、中国联通、中国电信 PB 仅 0.79/0.47/0.38 倍，大幅低于 5 年历史中枢 1.29/0.77/0.80 倍，更低于全球行业可比 1.79 倍；股息率高：H 股中国移动、中国联通、中国电信为 6.9%/3.7%/5.5%，投资价值凸显。

图 3：全球部分运营商 PB (MRQ) 情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：H 股三大运营商各年报报告期股息率情况 (2021.1.29 股价)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

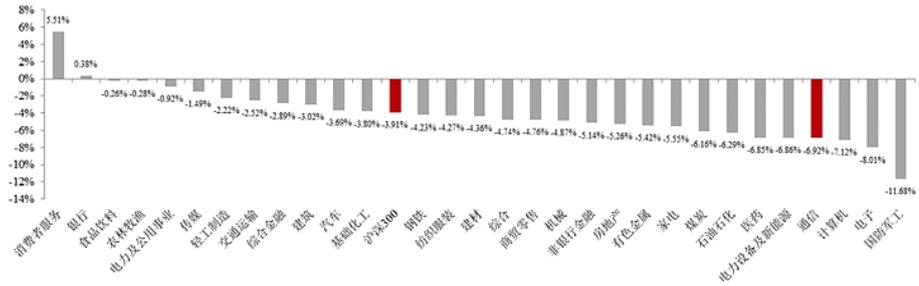
风险提示：中美贸易政策对行业影响超出预期，5G网络建设和应用发展不及预期等。

## 2. 行情回顾

### 2.1. A股通信行业

上周（2021/1/25-2021/1/29）沪深300指数下跌3.91%，中信通信指数下跌6.92%。

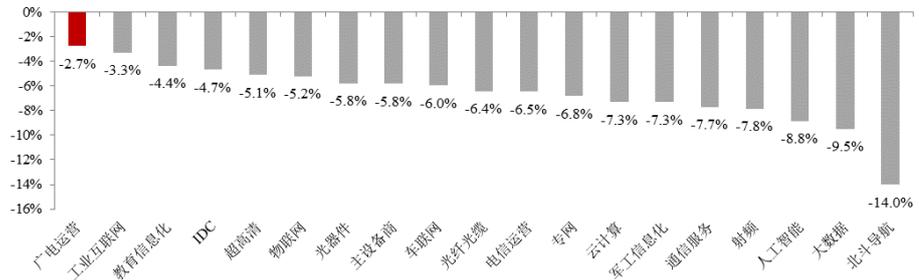
图5：上周（2021/1/25-2021/1/29）通信行业指数下跌6.92%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

上周通信行业细分板块中，广电运营板块跌幅最小，下跌2.7%。

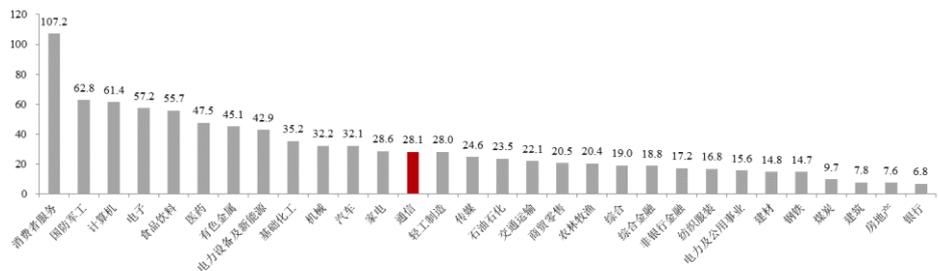
图6：上周（2021/1/25-2021/1/29）广电运营跌幅最小，下跌2.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

估值水平来看，通信行业 PE-TTM（整体法，剔除负值）为 28.1，排在全行业 13 位。其中，消费者服务估值水平最高，PE-TTM（整体法，剔除负值）为 107.2，银行业估值水平最低，PE-TTM（整体法，剔除负值）为 6.8。

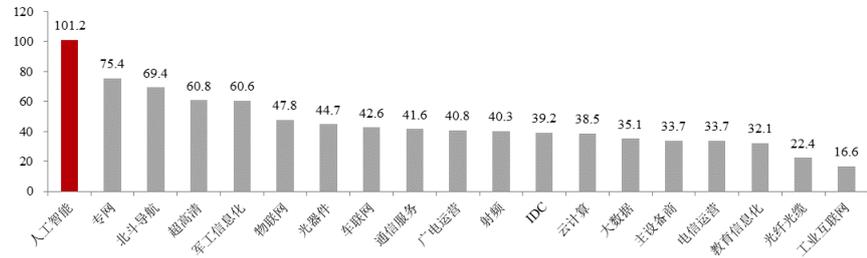
图7：通信行业 PE-TTM（整体法，剔除负值）全行业第13



资料来源：Wind，浙商证券研究所

细分板块中，人工智能板块估值水平最高，PE-TTM（整体法，剔除负值）为 101.2，工业互联网板块估值水平最低，PE-TTM（整体法，剔除负值）为 16.6。

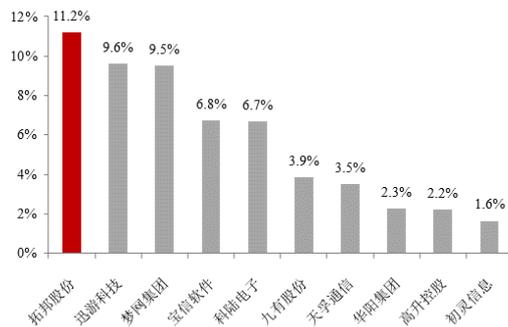
图 8：细分板块中人工智能板块估值水平最高



资料来源：Wind，浙商证券研究所

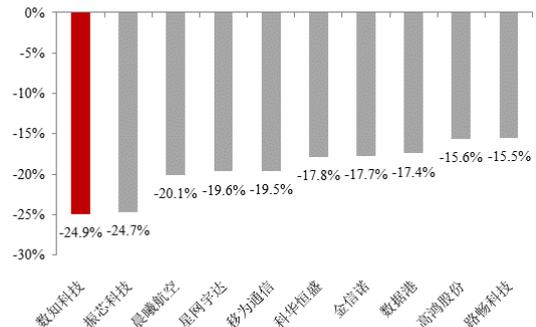
从个股表现来看，涨幅前五的个股为：拓邦股份、迅游科技、梦网集团、宝信软件、科陆电子；跌幅前五的个股为：数知科技、振芯科技、晨曦航空、星网宇达、移为通信。

图 9：通信行业周涨幅前十的个股周涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10：通信行业周跌幅前十的个股周跌幅

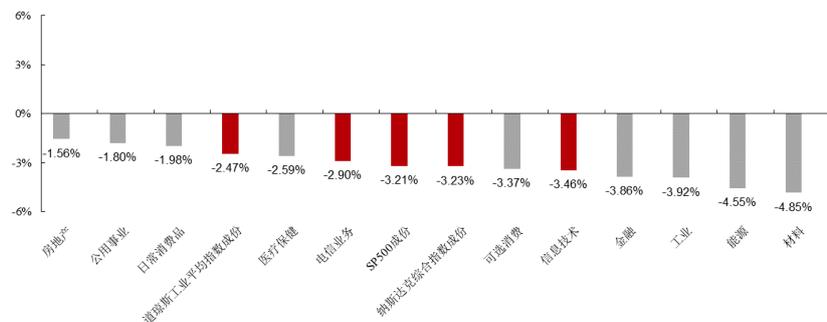


资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2.2. 美股通信行业

上周（2021/1/25-2021/1/29）纳斯达克指数下跌 3.23%，标普 500 指数下跌 3.21%，道琼斯工业指数下跌 2.47%，电信业务指数下跌 2.90%，信息技术指数下跌 3.46%。

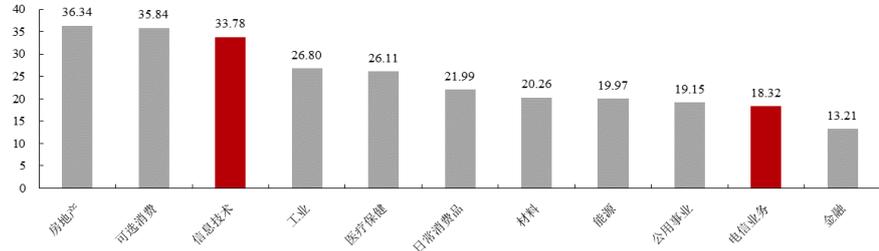
图 11：上周（2021/1/25-2021/1/29）电信业务指数下跌 2.90%，信息技术指数下跌 3.46%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

美股估值水平，电信业务 PE-TTM(整体法，剔除负值)为 18.32，信息技术 PE-TTM(整体法，剔除负值)为 33.78。

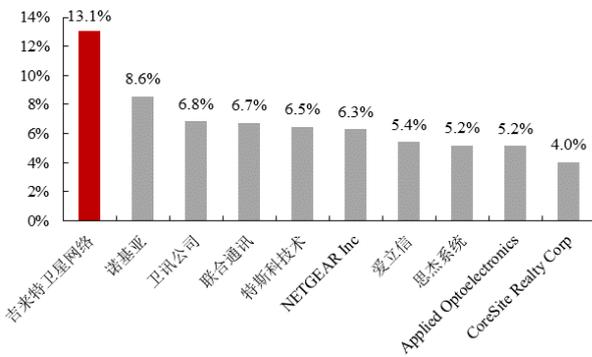
图 12：美股电信业务 PE-TTM 为 18.32，信息技术 PE-TTM 为 33.78



资料来源：Wind，浙商证券研究所

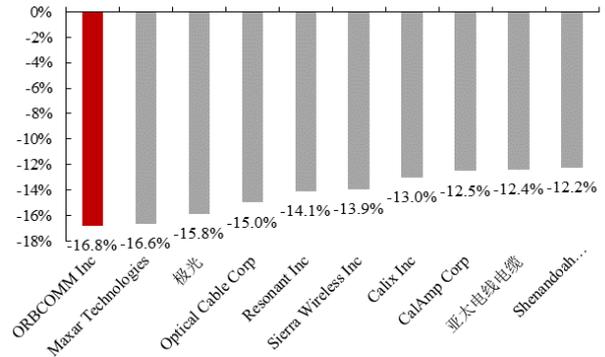
在我们关注的 135 只美股通信行业个股中，涨幅前五的个股为：吉来特卫星网络、诺基亚、卫讯公司、联合通讯、特斯科技技术；跌幅前五的个股为：ORBCOMM Inc、Maxar Technologies、极光、Optical Cable Corp、Resonant Inc。

图 13：美股通信行业周涨幅前十的个股周涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 14：美股通信行业周跌幅前十的个股周跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 2.3. 行业估值对比

A 股：电信板块(中国联通, PE-TTM)的市盈率为 23.84，大幅低于板块均值 142.68。通信设备制造板块(中信, 整体法, 剔除负值)的市盈率为 27.81，低于历史均值 36.62。

美股：美股电信业务(wind 行业分类, 整体法, 剔除负值)的市盈率为 18.32，高于历史均值 13.51；美股信息技术业务(wind 行业分类, 整体法, 剔除负值)的市盈率为 33.78，高于板块均值 25.61。

图 15: A 股电信板块估值水平



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 16: A 股通信设备制造板块估值水平



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 17: 美股电信业务估值水平



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 18: 美股信息技术业务估值水平



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 3. 行业/公司要闻

#### 3.1. 行业动态

##### 【政策/数据】

- 1) 工业和信息化部近日印发了《基础电子元器件产业发展行动计划（2021-2023 年）》，目的是加快电子元器件产业高质量发展，推动产业基础高级化、产业链现代化，促进我国信息技术产业发展。
- 2) 1 月 29 日消息，工信部日前公布全国集成电路标准化技术委员会筹建公示，其中涉及海思、大唐等 90 家委员单位。
- 3) 德勤的一份研究报告称，预计在接下来的 10 年时间里，open RAN 网络设备的份额将达到俄罗斯移动通信网络的 80%。
- 4) 工信部回应美国 337 调查事件：坚决保护知识产权，反对滥用权利。
- 5) 市场研究公司 Opensignal 的最新报告显示，美国三大主要电信运营商的 5G 平均下载速度仅为 47-58Mbps，其中 T-Mobile US 在 5G 下载速度方面保持领先。
- 6) Dell'Oro: 预计未来五年光传输市场接近 850 亿美元。
- 7) LightCounting: 2020 年在中国部署的光模块和 AOC 有源光缆规模达到 22 亿美元，占同期全球市场的 32%。

- 8) 根据中国报告大厅对 2020 年 1-12 月通信设备制造工业生产者出厂价格指数进行监测统计显示: 2020 年 12 月通信设备制造工业生产者出厂价格指数为 95.6, 同比下降 4.4%。

### 【运营商】

- 1) 1 月 26 日, 中国移动与中国广电签署“5G 战略”合作协议, 正式启动 700MHz5G 网络共建共享。
- 2) 中国电信发布了自主品牌 5G 全网通云手机一天翼 1 号 2021。
- 3) 中国联通集团旗下联通华盛通信有限公司正式发布全新 5G 手机品牌——U-MAGIC。
- 4) 中国移动和联通红筹公司注意到, 美国财政部外国资产控制办公室(OFAC)发布与行政命令有关的第 1A 号一般许可及与两则相关常见问题有关的指引。第 1A 号一般许可及常见问题 879 其中规定, 根据行政命令, 对联通红筹公司的禁令将于联通红筹公司被列入限制名单后 60 日(即 2021 年 3 月 9 日, 而非 2021 年 1 月 11 日)开始生效。
- 5) 中国电信、中国联通 2020 年 5G 消息平台(RCS)建设工程联合集中采购项目中标候选人公示, 第一中标候选人为中兴通讯, 投标报价 21741.5 万元(含税); 第二中标候选人为华为技术有限公司, 投标报价 21996 万元(含税)。
- 6) 在中国电信、中国联通联合组织网络和芯片厂商参加的 2.1GHz(n1)频段 40MHz 带宽 5G NR 和 4G/5G 动态频谱共享(DSS)外场试验中, 高通技术公司和中兴通讯宣布近期在中国四川省率先完成基于商用 2.1GHz(n1)频段的 4G/5G 动态频谱共享互操作测试验证。

### 【设备商/服务商】

- 1) 华为消费者业务 CEO、华为常务董事余承东将负责华为云与计算 BG(华为一级部门), 2 月份将对外宣布。
- 2) 爱立信 2020 年全年业绩报告, 2020 年全年, 爱立信净销售额增加至 2324 亿瑞典克朗, 同比增长 2%; 按可比单位和货币调整后的净销售额同比增长 5%。2020 年全年, 爱立信的毛利率为 40.3%(2019 年则为 37.3%), 不包括重组费用的毛利率为 40.6%(2019 年则为 37.5%)。2020 年全年, 爱立信实现净利润 176 亿瑞典克朗, 2019 年则为 18 亿瑞典克朗。爱立信总裁兼首席执行官鲍毅康(Borje Ekholm)表示, 公司在全球拥有 127 个 5G 商用合同, 为 79 个已经正式运行的 5G 商用网络提供设备。鲍毅康宣布: “2020 年爱立信的销售额全年增长了 5%, 我们 12.5% 的运营利润率超过了 2020 年的目标, 提前两年达到了 2022 年集团的运营利润率目标范围。”
- 3) 华为宣布在法国东部建设 5G 设备工厂, 成为华为在中国以外的第一个与 5G 设备相关的工厂, 该工厂将在 2023 年投产, 推出第一个移动通讯基站设备, 为欧洲地区 5G 等提供技术设备。
- 4) 中兴通讯与银联数据合作成立金融行业首家 5G 消息开放实验室。
- 5) LG: 计划将智能手机业务出售给越南 Vingroup。
- 6) 三星: 宣布推出 vRAN 2.0 解决方案, Verizon 将是第一家部署该方案的电信运营商。
- 7) 三星: 考虑投资 100 亿美元在美国建设芯片制造工厂以跟上台积电步伐。

- 8) 爱立信日前发布 5G RAN 切片软件。
- 9) 华为在全国银行间市场披露,拟发行 3 年期规模 40 亿元中期票据,利率 3.3%-3.9%。这将是华为 2021 年发行的首只中期票据。
- 10) 诺基亚与谷歌云达成全球战略合作伙伴关系,将共同开发云原生 5G 核心网和边缘平台。
- 11) 爱立信加入欧盟 6G REINDEER 研究项目,目标开发新的智能连接计算平台。
- 12) 拜登提名的美国商务部部长 Gina Raimondo 拒绝承诺继续把华为列入美国商务部的所谓“实体名单”,表示将审查相关政策,并与行业、及美国的盟国进行协商。
- 13) 美国 Open RAN 政策联盟已与 TIP、BSA 等达成“联盟的联盟”,共同推动 Open RAN 技术政策制定。
- 14) Orange 同意出售其大部分光纤基础设施筹资 13 亿欧元。
- 15) 亨通洛克利推出国内首台基于硅光技术的 3.2T CPO 样机。

### 3.2. 公司公告

#### 1. 业绩预告/快报

**表 4: 2020 年年报业绩预告/快报 (2021.1.25-2021.1.30)**

代码	简称	2020 年年报业绩预告/快报内容
300627.SZ	华测导航	2020 年归母净利润 2.03 亿元,同比增长 46.41%; 营业收入 13.89 亿元,同比增长 21.24%
600183.SH	生益科技	2020 年归母净利润 16 亿元,同比增长 14.77%; 营业收入 146 亿元,同比增长 10.92%
300098.SZ	高新兴	净利润约-102560 万元~-86560 万元
600589.SH	广东榕泰	净利润约-45000 万元~-38000 万元
300002.SZ	神州泰岳	净利润约 31800.00 万元~39600.00 万元
300205.SZ	天喻信息	净利润约-6800 万元~-5000 万元
000851.SZ	高鸿股份	净利润约-14000 万元~-10000 万元
000889.SZ	中嘉博创	净利润约 2055.20 万元~3082.80 万元
002115.SZ	三维通信	净利润约 1400 万元~2100 万元,变动幅度为:-91.17%~-86.76%
002148.SZ	北纬科技	净利润约 1300 万元~1900 万元,增长 145.82%~166.97%
002235.SZ	安妮股份	净利润约-57500 万元~-40000 万元,变动幅度为:-2469.31%~-1762.68%
002313.SZ	日海智能	净利润约-55000 万元~-40000 万元
002383.SZ	合众思壮	净利润约-150000 万元~-100000 万元
002583.SZ	海能达	净利润约 8500 万元~12000 万元,变动幅度为:5.19%~48.5%
300017.SZ	网宿科技	净利润约 21000 万元~27000 万元,增长 508.99%~682.98%
300134.SZ	大富科技	净利润约 4200.00 万元~5400.00 万元
300136.SZ	信维通信	净利润约 97000 万元~107000 万元,变动幅度-4.89%~4.91%
300250.SZ	初灵信息	净利润约-38000 万元~-30000 万元,下降 736.86%~906.69%
300322.SZ	硕贝德	净利润约 3600 万元~4100 万元,变动幅度为:-61.24%~-55.86%
300353.SZ	东土科技	净利润约-88000 万元~-67000 万元
300366.SZ	创意信息	净利润约-79000.00 万元~-74000.00 万元,下降 725.02%~767.25%
300383.SZ	光环新网	净利润约 91000 万元~95000 万元,增长 10.36%~15.21%
300394.SZ	天孚通信	净利润约 25654.38 万元~28986.12 万元,变动幅度为:54%~74%
600728.SH	佳都科技	净利润约 8600 万元~11000 万元,下降 84%~87%

代码	简称	2020 年年报业绩预告/快报内容
300627.SZ	华测导航	2020 年归母净利润 2.03 亿元, 同比增长 46.41%; 营业收入 13.89 亿元, 同比增长 21.24%
600183.SH	生益科技	2020 年归母净利润 16 亿元, 同比增长 14.77%; 营业收入 146 亿元, 同比增长 10.92%
002139.SZ	拓邦股份	净利润约 49624.11 万元~56240.66 万元, 增长 50%~70%
000665.SZ	湖北广电	净利润约-70000 万元~-45000 万元, 下降 537.20%~780.09%
300308.SZ	中际旭创	净利润约 78000 万元~90500 万元, 增长 51.90%~76.24%
300101.SZ	振芯科技	净利润约 7500 万元~9000 万元, 变动幅度为:1535.13%~1862.15%
300502.SZ	新易盛	净利润约 47000 万元~53000 万元, 变动幅度为:120.81%~148.99%
000156.SZ	华数传媒	净利润约 86000 万元, 增长 10.14%左右
600405.SH	动力源	净利润约-2900 万元~-2100 万元
300045.SZ	华力创通	净利润约 2700 万元~3500 万元
300177.SZ	中海达	净利润约 8100 万元~10500 万元
300188.SZ	美亚柏科	净利润约 36000 万元~43000 万元, 增长 24%~48%
300638.SZ	广和通	净利润约 27211.95 万元~30613.45 万元, 变动幅度为:60%~80%
002897.SZ	意华股份	净利润约 18500 万元~22500 万元, 增长 321.23%~412.30%
300679.SZ	电连技术	净利润约 25000 万元~27500 万元, 变动幅度为:38.28%~52.113%
002869.SZ	金溢科技	净利润约 57580.00 万元~64860.00 万元, 下降 25.90%~34.21%
603083.SH	剑桥科技	净利润约-25000 万元
002796.SZ	世嘉科技	净利润约 3500 万元~4500 万元, 下降 52.86%~63.34%
603236.SH	移远通信	净利润约 22940.23 万元~25900.26 万元, 增长 55.00%~75.00%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 2. 增持、减持&回购

【初灵信息】拟以 7500 万元-1.5 亿元回购股份, 回购价格不超过 15 元/股。

【太辰光】公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份, 用于后续实施股权激励或员工持股计划。回购的资金总额为 0.5 亿元~1 亿元, 回购价格不超过 18.50 元/股, 具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

【龙宇燃油】股东沈慧琴自本次减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 416.5 万股, 减持比例不超过龙宇燃油股份总数的 1%。

【光线传媒】公司股东阿里创投计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价和/或大宗交易方式减持公司股份不超过 58,672,168 股 (占公司总股本的比例不超过 2%)。

【万隆光电】董事朱国堂先生, 董事、副总经理徐凤仙女士, 董事、副总经理任国瑞先生, 董事、副总经理施小萍女士计划自本公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内实施 (即 2021 年 2 月 23 日至 2021 年 8 月 20 日) 以集中竞价交易方式减持公司股份分别不超过 30,797 股, 占公司总股本的 0.04%; 不超过 28,793 股, 占公司总股本的 0.04%; 不超过 22,149 股, 占公司总股本的 0.03%; 不超过 13,289 股, 占公司总股本的 0.02%。

【中光防雷】股东上海广信科技发展有限公司计划减持本公司股份不超过 1948.38 万股 (不超过公司股份总数的 6.00%)。

【航天电子】公司股东航天创投计划于本公告披露之日起 15 个交易日后至 2021 年 4 月 20 日, 以集中竞价交易方式减持不超过 4,602,534 股的公司股份。

【鼎信通讯】离任董事、高级管理人员胡四祥计划减持公司股份不超过 749,310 股，即不超过公司总股本的 0.1142%，占公司总股本的 0.46%。

【创意信息】筹划员工持股计划所持有的股票总数拟累计不超过公司现有已回购的股份（即 6,928,684 股，占目前公司总股本的 1.32%）和公司 2021 年拟回购的股份。单个员工所获股份权益对应的股票总数累计不超过公司股本总额的 1%。具体持股规模将以后续审议披露的持股计划草案及参与者的认购情况确定。

【立昂技术】董事钱焯峰计划减持公司股份 417.3 万股，占公司总股本比例 0.9899%。

### 3.投融资

【华测导航】向特定对象发行股票申请获证监会同意注册批复。

### 4.其它

【广和通】1) 公司职工代表监事赵明月女士辞职。2) 公司及全资子公司西安广和通于近日收到 2 项专利证书。

【初灵信息】全资子公司“网经科技”近日与中国移动通信集团终端有限公司签署了《中国移动通信集团终端有限公司采购框架合同(终端类)》，采购产品为：融合企业网关，合同总金额为：人民币 1.5 亿元(含税)。

【鼎信通讯】公司 2021 年 1 月 25 日收到两笔政府补助，共计人民币 19,232,341.39 元。

【海兰信】公司军品项目收到中标通知书，通知书确认公司中标 XX 比测系统项目，中标总金额为 1009.8405 万元。

【金盾股份】公司与广州地铁集团有限公司（以下简称“广州地铁”）签订了广州市轨道交通十一号线通风空调风系统设备采购合同、广州市轨道交通十八号线通风空调风系统设备采购合同、广州市轨道交通二十二号线通风空调风系统设备采购合同、广州市轨道交通十三号线二期通风空调风系统设备采购合同，四份合同金额合计为 57,090,541.00 元。

【三川智慧】公司及子公司 2020 年 7-12 月累计收到各项政府补助资金 1506.8 万元。

【高新兴】公司董事侯玉清先生，董事、副总裁古永承先生辞职。

【华工科技】王晓北先生向公司董事会申请辞去公司董事的职务。

【亨通光电】公司控股子公司江苏亨通高压海缆有限公司陆续中标国内、国外海上风电项目，并与中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司签署了关于“华能大连庄河海上风电 IV1 场址（350MW）项目 EPC 总承包 220KV 海底光电复电缆、220KV 陆缆及附件供应 II 标及敷设标”“越南茶荣协成 78MW 海上风电工程总承包项目、越南茶荣 II48MW 海上风电工程总承包项目”等项目合同，项目金额共计 3.45 亿元。

【深信服】公司腾讯云计算公司于近日签订《战略合作协议》，双方将在云网资源、产品技术、服务体系等方面进行优势互补和深度融合，携手推动云网融合建设在全国的发展，全面提升用户网络体验和保障业务高效安全上云，推动企业数字化、智能化升级。

【埃斯顿】公司及子公司近期收到与收益相关的各类政府补助合计 785.6 万元。

### 3.3. 大宗交易

**表 5：最近两周内大宗交易**

名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	折价率%	成交额(万元)
移远通信	2021-01-29	200.00	205.40	-2.63	6,000.00
移远通信	2021-01-29	200.00	205.40	-2.63	10,000.00
闻泰科技	2021-01-29	105.38	109.92	-4.13	368.83
鼎信通讯	2021-01-26	7.41	8.23	-9.96	222.66
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	498.72
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	498.72
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	1,196.94
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	374.04
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	374.04
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	374.04
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	374.04
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	374.04
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	311.70
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	2,493.60
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	302.35
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	249.36
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	249.36
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	249.36
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	249.36
永鼎股份	2021-01-25	2.92	3.11	-6.11	584.00
亨通光电	2021-01-25	13.06	13.41	-2.61	378.74
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	374.04
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	498.72
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	299.23
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	501.84
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	997.44
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	5,999.91
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	6,234.00
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	7,999.78
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	9,351.00
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	7,999.46
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	3,117.00
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	3,117.00
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	12,468.00
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	2,181.90
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	6,234.00
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	1,402.65
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	1,371.48
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	1,200.05
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	1,000.56
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	935.10

名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	折价率%	成交额(万元)
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	810.42
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	779.25
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	654.57
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	1,714.35
中兴通讯	2021-01-25	31.17	33.88	-8.00	623.40
信维通信	2021-01-22	35.83	38.52	-6.98	1,499.84
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	2,369.02
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	1,799.69
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	4,585.20
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	1,451.98
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	999.57
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	917.04
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	8,559.04
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	1,199.79
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	4,499.61
科信技术	2021-01-21	10.79	13.48	-19.96	984.05
华星创业	2021-01-21	4.66	3.89	19.79	3,496.58
*ST 高升	2021-01-21	2.33	2.23	4.48	559.20
*ST 高升	2021-01-21	2.34	2.23	4.93	702.00
*ST 高升	2021-01-21	2.34	2.23	4.93	1,638.00
鼎信通讯	2021-01-21	7.58	8.42	-9.98	295.09
亿联网络	2021-01-21	76.42	82.17	-7.00	7,985.89
科创新源	2021-01-20	24.10	25.08	-3.91	1,590.60
*ST 高升	2021-01-20	2.33	2.22	4.95	496.29
*ST 高升	2021-01-19	2.33	2.28	2.19	573.18
深桑达 A	2021-01-19	19.70	18.55	6.20	689.50
平治信息	2021-01-18	32.89	36.95	-10.99	230.23
平治信息	2021-01-18	32.89	36.95	-10.99	230.23
平治信息	2021-01-18	32.89	36.95	-10.99	230.23
平治信息	2021-01-18	32.89	36.95	-10.99	230.23
平治信息	2021-01-18	32.89	36.95	-10.99	361.79

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 3.4. 限售解禁

**表 6: 未来三个月通信股限售解禁**

代码	简称	解禁日期	解禁数量,万股	占比%	解禁股份性质
300504.SZ	天邑股份	2021-03-30	16,200.0000	60.58%	首发原股东限售股份
002929.SZ	润建股份	2021-03-01	14,414.4974	65.30%	首发原股东限售股份
603712.SH	七一二	2021-02-26	40,556.3200	52.53%	首发原股东限售股份
000063.SZ	中兴通讯	2021-02-04	38,109.8968	8.26%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：8621 80108518

上海总部传真：8621 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>