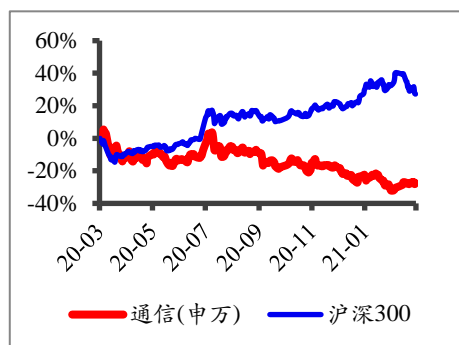


政府工作报告解读——为通信行业注入信心

行业评级：增 持

报告日期：2021-03-07

行业指数与沪深300 走势比较



分析师：张天

执业证书号：S0010520110002

邮箱：zhangtian@hazq.com

研究助理：陈晶

执业证书号：S0010120040031

邮箱：chenjing@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_行业研究_通信行业周报_连接工业世界的神经：工业互联网模组打开市场窗口》2020-03-01
- 《华安证券_行业研究_通信行业周报_三大运营商H股表现优异，为什么运营商开始受到关注？》2021-02-22
- 《华安证券_行业研究_通信行业周报_车联网模组高速增长，头部厂商抢占先机》2021-02-08
- 《华安证券_行业研究_通信行业周报_移动广电共建共享开始落地，第四大运营商有何亮点？》2021-02-01
- 《华安证券_行业研究_通信行业周报_海外光通信并购整合频发，巨头布局未来赛道》2021-01-25

主要观点：

- 1) 减税降费，利好研发驱动型通信企业。**制造业企业研发费用加计扣除比例由75%提高到100%，实则增加一道税盾，1亿研发费用可增加约375万净利润，同时中小企业宽带和专线资费再降10%，利好研发型通信制造业。
- 2) 持续支持5G建设，稳定市场投资预期。**对于今年5G基站建设不必过分悲观，全年实际落地预计80万站左右，其中其中移动广电700M 35万站、移动2.6G以及高低频A+P 25万站，电信联通2.1G 10万站、3.5G以及高低频A+P 25万站。
- 3) 国防军费预算增速回升，国防信息化弹性更大。**去年GDP“失速”的前提下国防预算增速不降反增，体现了军费开支的“刚性”。军事现代化建设在通信领域主要体现在新式（军用4G）通信装备的采购列装和老旧（未统型）通信装备的更新换代。由于市场基数低，国防信息化弹性更大。
- 4) 提速降费好于预期，运营商收入拐点基本确认。**我国运营商平台特别大、体量特别大，用户数不大可能再出现爆发式的增长，只能依靠ARPU值的提升。5G是运营商摆脱管道命运最好的契机，产业互联网已经成为运营商收入的快速增长极。此外，5G的共建共享将减少千亿CAPEX和百亿OPEX。

行情回顾

上周，通信（申万）指数上涨0.80%，跑赢沪深300指数2.19 pct，在申万一级行业指数中表现排名第15。板块行业指数来看，表现最好的是高频PCB和网络可视化，涨幅分别为4.19%和2.52%，服务器表现最差，跌幅为0.14%；板块概念指数来看，表现最好的是智能电网和广电系，涨幅分别为4.53%和4.05%，卫星互联网和工业互联网表现较差，涨幅分别为0.88%和0.59%。

产业要闻

- 1) 工信部解绑2.1GHz频段：电联5G共建共享再迎政策利好；
- 2) 政府工作报告：中小企业宽带和专线平均资费再降10%；
- 3) Digitimes Research：Q1全球智能手机出货量将同比增长50%；
- 4) 贝尔实验室发布6G通信白皮书；
- 5) Dell'Oro：2020年全球光传输设备市场收入仅增长1%。

重要公司公告

- 1) 科思科技：发布2020年度业绩快报，实现归母净利润1.75亿元，同比下降19.86%；
- 2) 威胜信息：收到政府补助、中标国网重庆市电力公司采购项目；
- 3) 中科星图：发布2020年度业绩快报，实现归母净利润1.47亿元，同比增长43.08%；
- 4) 远望谷：对外转让境外全资重孙公司100%股权；
- 5) 中天科技：拟将下属子公司中天海缆分拆至上交所科创板上市。

运营商集采招标统计

1) 中国移动数据中心管理交换机集采：迈普通信、新华三中标；2) 广西移动采购 16340 套前传波分设备，半有源占比近 14%；3) 中国移动启动 CMNet 骨干网集成服务采购，总预算 818 万元；4) 中国电信启动 10kV 电力电缆采购，总规模 334363 米；5) 中国移动 5G 多模路测软件集采：万思维、世纪鼎利、华虎兄弟中标。

投资建议

投资建议方面,2020 年政府工作报告给市场注入信心,建议把握 3 条主线:

1) 行业景气度高,持续享受高成长的军工通信。关注稀缺标的七一二和上海瀚讯;2) 基本面回暖,业绩和估值有望双升的运营商。关注基本面持续向好、20 年业绩逐级改善的中国移动;3) 研发驱动型通信制造业,如主设备商、光模块和通信模组。主设备商关注国内市场地位稳固同时自研芯片提升基站毛利率的中兴通讯;光模块关注中际旭创、新易盛、光迅科技以及上游光器件厂商天孚通信;模组关注龙头移远通信和广和通。

风险提示

5G 建设不及预期,5G 应用成熟落地不及预期,国防信息化建设不及预期。

正文目录

1 本周观点	5
2 市场行情回顾	8
2.1 本周行业板块表现	9
2.2 个股表现	11
3 产业要闻	12
4 重点公司公告	13
5 运营商集采招标统计	14
6 风险提示	15

图表目录

图表 1 通信设备制造业研发投入强度高于我国行业平均水平.....	5
图表 2 2021 年四大运营商新建 5G 基站预测 (万站)	6
图表 3 5G 周期新建 5G 基站规模和节奏预测 (万站)	6
图表 4 光纤网络进入 F5G 时代.....	6
图表 5 全球 10GPON 光模块/器件市场规模 (百万美元)	6
图表 6 军工通信十四五期间平均增速将高于十三五.....	7
图表 7 三大运营商移动出账用户 ARPU 值迎向上拐点.....	8
图表 8 产业互联网成为运营商业绩增长新驱动.....	8
图表 9 上周板块指数行情统计	9
图表 10 上周通信在申万一级行业指数中表现第 15	9
图表 11 上周 WIND 通信行业板块指数行情统计	10
图表 12 上周 WIND 通信行业概念指数行情统计	11
图表 13 截至上周通信个股表现情况.....	11

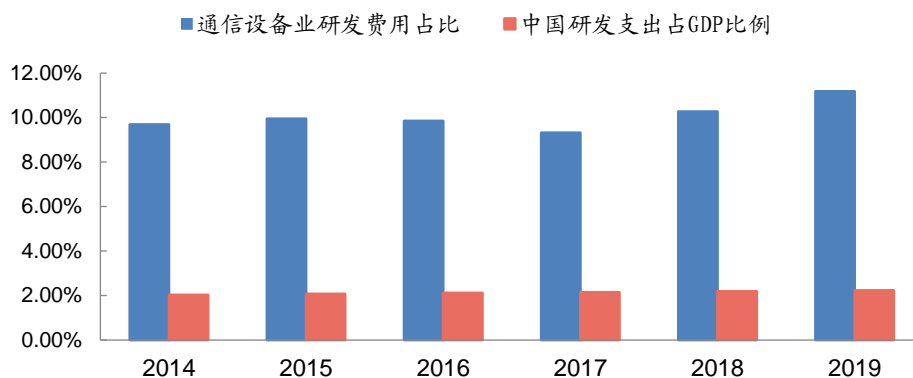
1 本周观点

2021年3月5日，李克强总理作了2020年政府工作报告，我们梳理了其中通信相关的内容并对年初发布的2021年投资策略进行了回溯和思考，得出以下几点结论：

1) **减税降费，利好研发驱动型通信企业。**报告中提到的将制造业企业研发费用加计扣除比例由75%提高到100%，其实是增加了一道税盾，例如1个亿的研发投入如果全部费用化，按15%企业所得税率计算的话可以帮企业增加 $10000 * (100\% - 75\%) * 15\% = 375$ 万的净利润。反映到业绩上，我们测算通信（申万）剔除ST后2020前三季度研发费用合计252亿元，按照新规加计扣除后将增加9.5亿净利润，相当于行业净利增加4.8%。

另外，在2020年7月全国企业宽带和专线平均资费降低15%的基础上中小企业宽带和专线平均资费再降10%，利好期间费用率的下降。因此新规对于研发费用占营业收入比重高且两者呈线性增长、费用前置导致利润率偏低的通信制造业来讲是利好。

图表 1 通信设备制造业研发投入强度高于我国行业平均水平



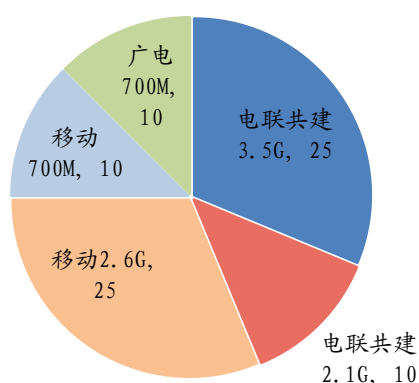
注：样本企业以通信（申万）剔除ST以及非通信主业的公司为主

资料来源：Wind，华安证券研究所

2) **持续支持5G和千兆宽带建设，稳定市场投资预期。**工信部年初定调今年5G建站60万站，但是从2019、2020年情况来看，实际落地往往大于年初上报计划（2019年初计划10万，实际13万；2020年初计划50万，实际60万），报告中提到要加大5G网络和千兆光网建设力度，进一步稳固了市场对5G投资的预期。

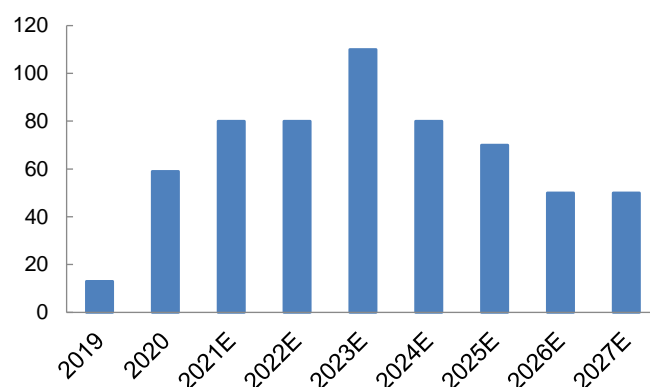
对于今年的5G基站建设我们觉得不必过分悲观，我们预计全年新建80万站左右，其中移动广电700M 35万站、移动2.6G以及高低频A+P 25万站，电信联通2.1G 10万站、3.5G以及高低频A+P 25万站，主要增量来自广电700M。

图表 2 2021 年四大运营商新建 5G 基站预测 (万站)



资料来源：华安证券研究所预测

图表 3 5G 周期新建 5G 基站规模和节奏预测 (万站)

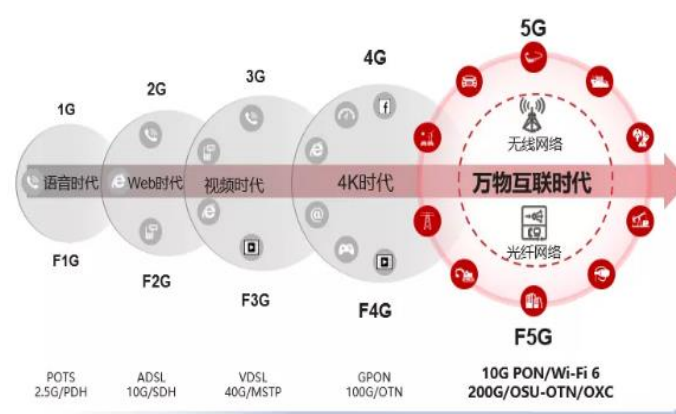


资料来源：工信部，华安证券研究所

此外，固网方面，政府工作报告指出加大千兆光网建设力度，丰富应用场景。早在年初，工信部就定调 2021 年将推动千兆光网覆盖用户规模超 2 亿户，此次表述更明确了建设目标。我们认为千兆宽带是运营商“三千兆”战略的重要组成部分，是促进新应用在室内落地的重要设施支撑。

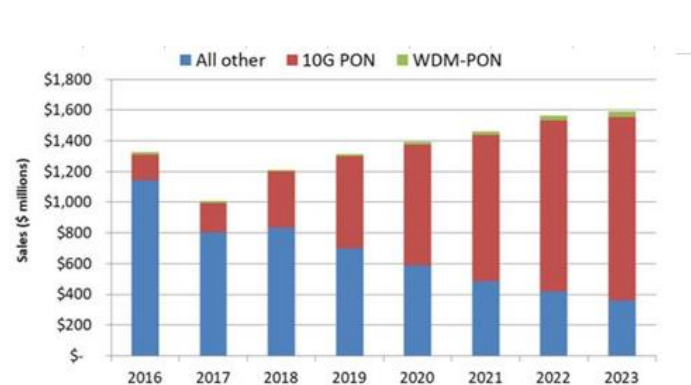
2 亿户千兆光网大约需要 2000 万端 OLT 10GPON 或 XGPON 或 Combo-PON 设备，2017 年以来，预计三大运营商 10GPON 累计集采不超过 1000 万端，2021 预计迎来 10GPON 部署高潮，带动 10GPON 和 ComboPON 光模块的放量。终端侧主要指 C 端支撑 10GPON 的 ONT (光猫或叫智能家庭网关) 以及 B 端的 ONU，预计需要两年时间达到相应渗透率，相应利好 BOSA 等光器件和智能家庭网关的需求。

图表 4 光纤网络进入 F5G 时代



资料来源：网优雇佣军，华安证券研究所

图表 5 全球 10GPON 光模块/器件市场规模 (百万美元)

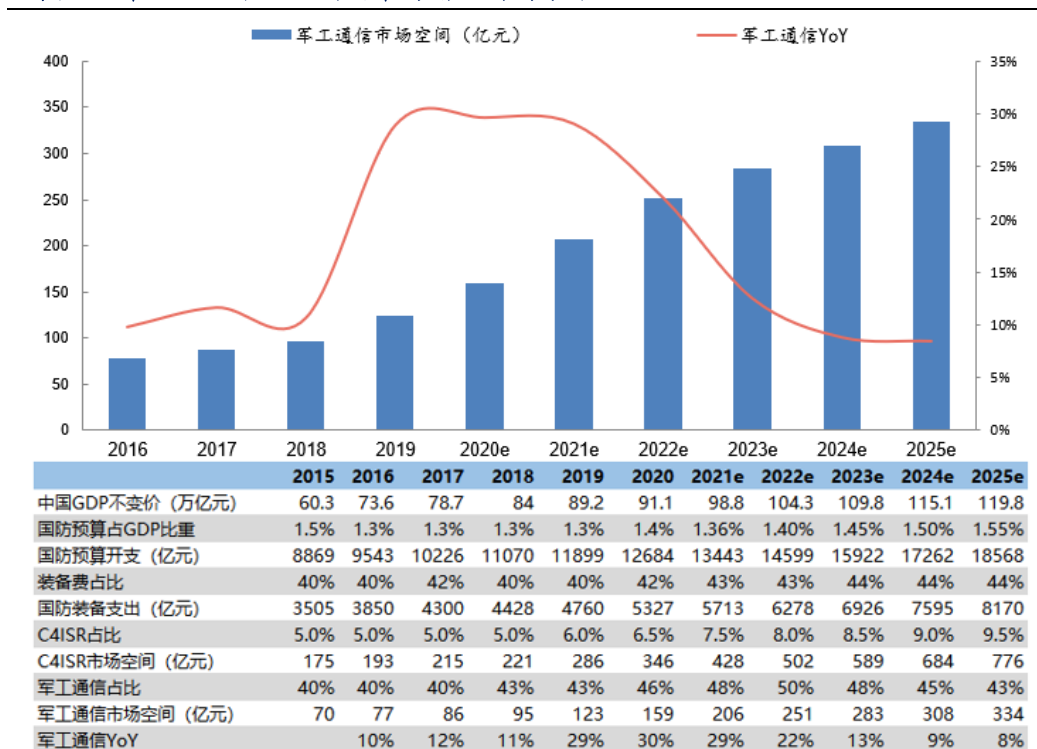


资料来源：LightCounting，华安证券研究所

3) **国防军费预算增速回升，国防信息化弹性更大。**2021 年国防预算 1.36 万亿，同比增加 6.8%，扭转了连续两年同比下滑的趋势，2018 年至 2020 年国防费预算增幅分别为 8.1%、7.5%和 6.6%。国防预算符合我们前期温和上扬的判断甚至略超预期，在去年 GDP “失速”的前提下国防预算不降反增，体现了军费开支的“刚性”。

结构上，装备费的占比近年来由 33%提升至 40%以上，“十四五”由武器平台中心战略向“网络中心战略”转变，其中国防信息化的支出占比会提升。军工通信一直是整个国防信息化的短板，而军事现代化建设在通信领域主要体现在新式（军用 4G）通信装备的采购列装和老旧（未统型）通信装备的更新换代。由于市场基数低，国防信息化弹性更大。

图表 6 军工通信十四五期间平均增速将高于十三五

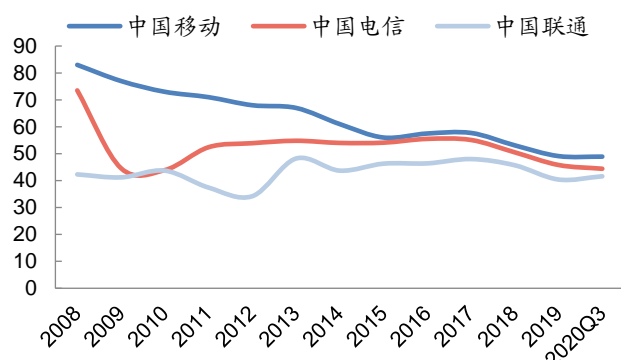


资料来源：国家统计局，新时代国防白皮书，华安证券研究所

4) **提速降费好于预期，运营商收入拐点基本确认。**近五年我国固定宽带和手机流量的平均资费下降超过了 95%，手机流量资费再下降的空间不大，而中小企业宽带和专线平均资费此次降幅 10%好于预期（去年降幅 15%），且有利于专线网络的持续扩容。我国运营商用户基数为全球最大，短期内移动互联网红利接近尾声，但长期看用户 ARPU 值提升带来的市场价值红利仍在。中国移动、中国联通前三季度综合 ARPU 值分别为 48.9、41.6，较 2019 年底已出现改善拐点，中国电信的下降幅度也进一步收窄。ARPU 值的提升一方面有赖于 5G 用户渗透率进一步释放，但长期来看，5G 是运营商摆脱管道命运最好的契机，产业互联网已经成为运营商收入的快速增长极。

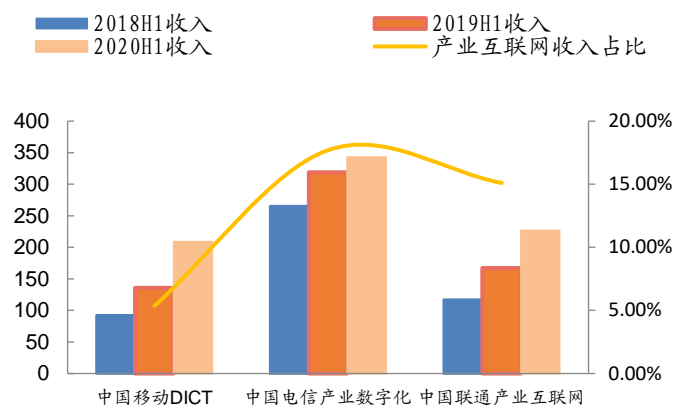
此外，5G 的共建共享会一定程度减少建网成本和运营成本，保守预计联通电信共享共建能减少 50 万站 5G 基站，按单站建站成本 20 万，铁塔使用费 1 万，平均功耗 3000W、电费 0.5 元/度，维护费 3000 元，则 CPEX 减少 $50 \times 20 = 1000$ 亿、OPEX 减少 $50 \times (1 + 3 \times 24 \times 365 / 10000 + 0.3) = 130.7$ 亿。

图表 7 三大运营商移动出账用户 ARPU 值迎向上拐点



资料来源：三大运营商年报，华安证券研究所

图表 8 产业互联网成为运营商业绩增长新驱动



资料来源：三大运营商年报，华安证券研究所

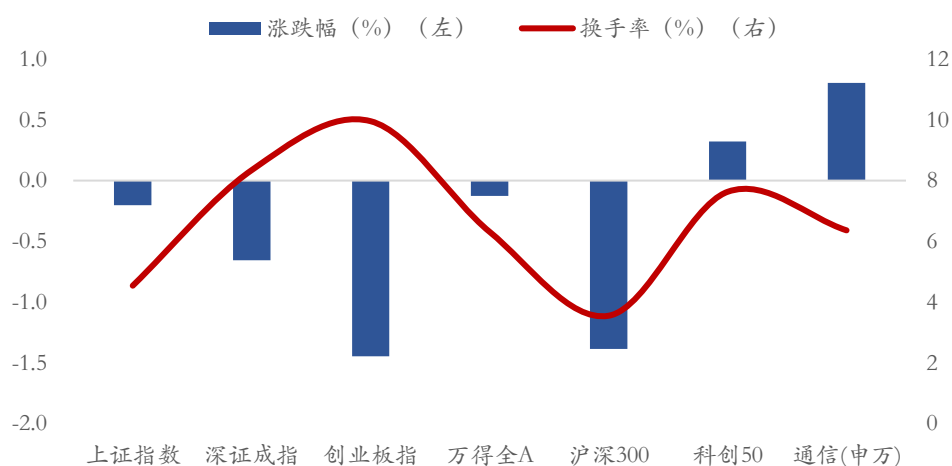
投资建议方面，2020 年政府工作报告给市场注入信心，建议把握 3 条主线：1) 行业景气度高，持续享受高成长的军工通信。关注稀缺标的七一二和上海瀚讯；2) 基本面回暖，业绩和估值有望双升的运营商。关注基本面持续向好、20 年业绩逐级改善的中国移动；3) 研发驱动型通信制造业，如主设备商、光模块和通信模组。主设备商关注国内市场地位稳固同时自研芯片提升基站毛利率的中兴通讯；光模块关注中际旭创、新易盛、光迅科技以及上游光器件厂商天孚通信；模组关注龙头移远通信和广和通。

2 市场行情回顾

2.1 本周行业板块表现

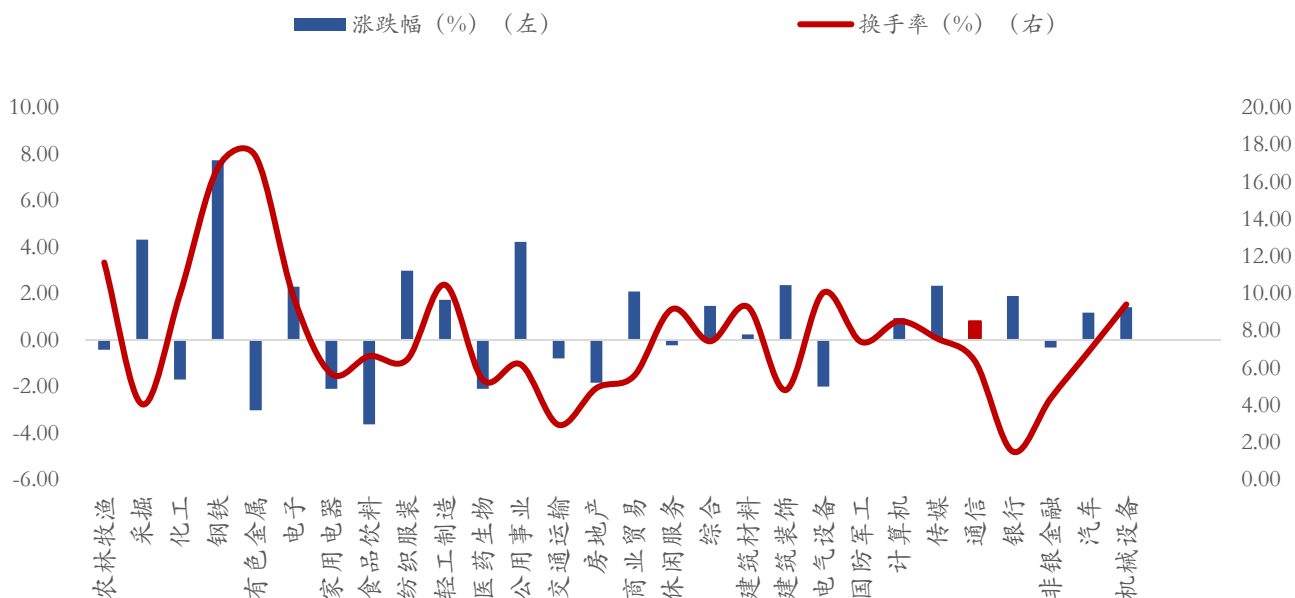
上周，通信（申万）指数上涨 0.80%，跑赢沪深 300 指数 2.19 pct，在申万一级行业指数中表现排名第 15。板块行业指数来看，表现最好的是高频 PCB 和网络可视化，涨幅分别为 4.19% 和 2.52%，服务器表现最差，跌幅为 0.14%；板块概念指数来看，表现最好的是智能电网和广电系，涨幅分别为 4.53% 和 4.05%，卫星互联网和工业互联网表现较差，涨幅分别为 0.88% 和 0.59%。

图表 9 上周板块指数行情统计



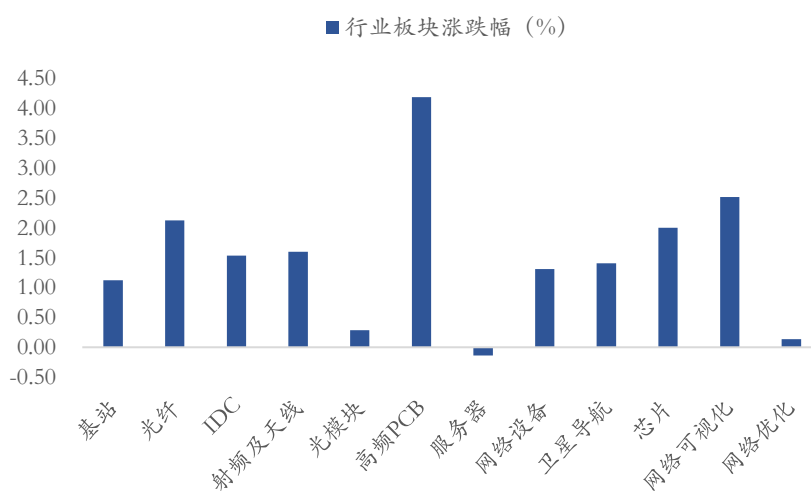
资料来源：Wind、华安证券研究所

图表 10 上周通信在申万一级行业指数中表现第 15



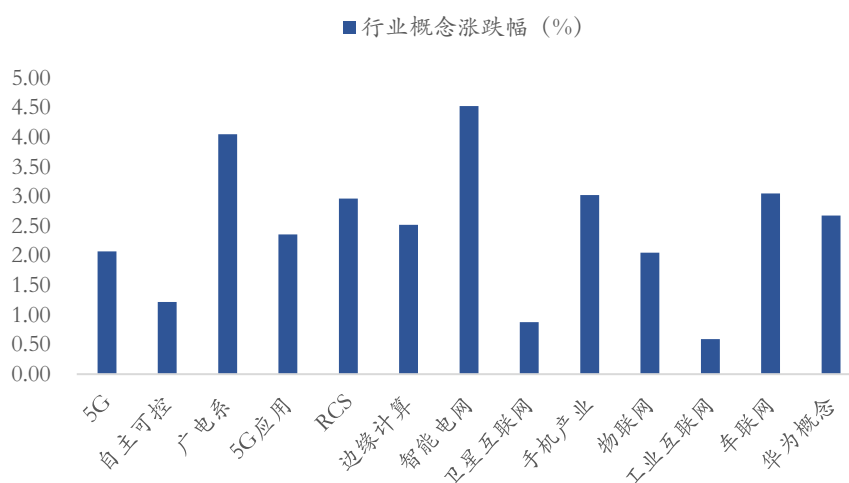
资料来源: Wind、华安证券研究所

图表 11 上周 Wind 通信行业板块指数行情统计



资料来源: Wind、华安证券研究所

图表 12 上周 Wind 通信行业概念指数行情统计



资料来源：Wind、华安证券研究所

2.2 个股表现

从个股表现看，上周涨幅前五分别是邦讯技术、科创新源、中嘉博创、万隆光电、佳创视讯，深桑达 A、东方通信、广哈通信等表现较差。

从今年以来表现来看，表现最好的是亿通科技、移远通信、路畅科技、科创新源、中嘉博创；大唐电信、盟升电子、映翰通表现较差。

图表 13 截至上周通信个股表现情况

周表现最好前十		周表现最差前十		今年以来表现最好前十		今年以来表现最差前十	
邦讯技术	35.53%	深桑达 A	-14.91%	亿通科技	59.91%	大唐电信	-37.42%
科创新源	15.57%	东方通信	-9.77%	移远通信	31.59%	盟升电子	-33.95%
中嘉博创	12.23%	广哈通信	-9.33%	路畅科技	27.90%	映翰通	-25.27%
万隆光电	11.07%	东信和平	-9.19%	科创新源	27.14%	立昂技术	-21.87%
佳创视讯	9.36%	中际旭创	-6.75%	中嘉博创	26.89%	高鸿股份	-21.51%
中天科技	8.87%	东信 B 股	-5.13%	邦讯技术	23.98%	烽火通信	-19.69%
百邦科技	8.41%	亿通科技	-4.52%	深桑达 A	21.79%	天喻信息	-19.32%
博创科技	8.24%	移为通信	-3.99%	东信和平	17.83%	天孚通信	-19.14%
路畅科技	8.11%	梦网科技	-3.80%	梦网科技	15.60%	东土科技	-18.95%
东软载波	7.49%	中通国脉	-3.74%	东信 B 股	13.93%	特发信息	-18.68%

资料来源：Wind、华安证券研究所

3 产业要闻

1) 工信部解绑 2.1GHz 频段：电联 5G 共建共享再迎政策利好

日前，工信部无线电管理局发布《2100MHz 频段 5G 移动通信系统基站射频技术要求(试行)》公告。该公告的发布意味着中国电信和中国联通此前制定的“3.5G+2.1G”双频 5G 战略可以正大光明的实施，也意味着双方可以推进全球最宽的 TDD(200M)和 FDD(2x40M)频谱协同创新，最大程度发挥频谱效益，实现上行 4~5 倍体验提升、7~9dB 深度覆盖提升。(来源：5G 通信)

2) 政府工作报告：中小企业宽带和专线平均资费再降 10%

3 月 5 日上午，国务院总理李克强作政府工作报告。报告中指出，用改革办法推动降低企业生产经营成本。推进能源、交通、电信等基础性行业改革，提高服务效率，降低收费水平。其中提到，“中小企业宽带和专线平均资费再将 10%。”(来源：C114 通信网)

3) 5G 专利最新排行榜：华为第一中兴第三，诺基亚爱立信前十

国际知名专利数据公司 IPLytics 发布《5G 专利竞赛的领跑者》报告。报告公布了各大机构向 ETSI 披露 5G 标准必要专利声明族的数量。报告涵盖了二十二家企业，其中，华为以 15.39% 的申请量位居第一，高通以 11.24% 占比位居第二，中兴通讯以 9.81% 占比位居第三。(来源：5G 通信)

4) Digitimes Research：Q1 全球智能手机出货量将同比增长 50%

根据 Digitimes Research 的最新报告数据显示，2021 年第一季度全球智能手机出货量预计将同比增长近 50%，达到 3.4 亿部，这得益于苹果 iPhone 12 Pro 和 iPhone Pro Max 的强劲销售以及中国品牌出货量的增长。(来源：C114 通信网)

5) 贝尔实验室发布 6G 通信白皮书

2021 MWCS 期间，贝尔实验室发布了《6G 通信白皮书》。白皮书指出，在面向 2030 的大时代背景下，无论是出于供给侧的成熟还是需求侧的爆发成长，“数字孪生”都已箭在弦上，并将逐步渗透到我们日常的方方面面，从生活起居到生产消费，从垂直行业到通信本身。(来源：5G)

6) Dell'Oro：2020 年全球光传输设备市场收入仅增长 1%

根据 Dell'Oro Group 发布的最新报告显示，全球光传输设备市场收入在 2020 年增长了 1%，达到 160 亿美元。在此期间，除了北美地区和拉丁美洲地区以外，其他所有地区都实现了增长。(来源：光通信观察)

7) 台积电三星格芯在美国扩建，芯片制造业回流美国

据报道，全球三大晶圆代工厂台积电、三星、格芯均已计划在美国扩建芯片厂，总投资合计已超过 500 亿美元。在向美国德州政府提交的文件中，三星披露了其赴美建厂计划的具体细节：计划耗资 170 亿美元，10 年内在当地创造约 1800 个就业机会。(来源：芯东西)

4 重点公司公告

1) 优刻得：拟向特定对象发行 A 股股票

拟向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 19.65 亿元，其中 81.42% 资金用于优刻得青浦数据中心项目（一期），18.58% 用于补充流动资金。

2) 科思科技：发布 2020 年度业绩快报

发布 2020 年度业绩快报公告，实现营业收入 6.56 亿元，同比下降 2.78%，系受客户订单释放进度影响所致；归母净利润 1.75 亿元，同比下降 19.86%，主要系研发费用较上年同期增加 52.68% 所致；扣除非经常性损益的净利润为 1.64 亿元，同比下降 23.83%。报告期内，公司围绕客户需求，总体经营状况保持平稳，研发、生产、销售有序推进，财务状况良好。

3) 威胜信息：收到政府补助、中标国网重庆市电力公司采购项目

1) 自 2020 年 9 月 16 日至 2021 年 2 月 26 日，累计获得政府补助款人民币大约 2267.89 万元，均为与收益相关的政府补助；2) 中标国网重庆市电力公司 2020 年新增第一次配网物资协议库存招标采购项目，中标金额 1,002.38 万元。

4) 中科星图：发布 2020 年度业绩快报

发布 2020 年度业绩快报公告，实现营业收入 7.02 亿元，同比增长 43.53%；实现归属于母公司所有者的净利润 1.47 亿元，同比增长 43.08%。报告期内，公司在手订单充足，2020 年度累计执行项目数量较上年度增加；公司通过加大市场投入和强化日常经营管理，进一步拓展数字地球行业应用，扩大市场占有率，实现营业收入稳步增长，整体盈利水平和持续发展能力大幅提升。

5) 远望谷：对外转让境外全资重孙公司 100% 股权

公司拟将海外全资重孙公司 Invengo Technologies SARL 100% 股权转让给 HID Global SAS，暂无法实际得出本次交易的最终交易价格。

6) 剑桥科技：股东减持公司股份比例不超过 1.42%

股东康令科技拟通过大宗交易方式和集中竞价交易方式减持公司股份不超过总股本 1.42%，减持期间为 2021 年 3 月 8 日至 2021 年 9 月 19 日。

7) 南京熊猫：股东集中竞价减持公司股份比例不超过 2%

股东中国华融拟通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过总股本 2%，减持期间为 2021 年 3 月 24 日至 2021 年 9 月 23 日。

8) 科创新源：持股 5% 以上股东减持公司股份比例超过 1%

公司持股 5% 以上股东苏州天利分别通过大宗交易方式累计减持公司股份 251.72 万股，减持比例超过公司总股本的 1%。

9) 鹏博士：拟向特定对象非公开发行 A 股股票

拟向特定对象非公开发行 A 股股票用于偿还公司债务，其中欣鹏运、云益晖、和

光一至拟以现金方式分别认购 1.7 亿股、8,516 万股、8,516 万股。本次权益变动将导致公司直接控股股东变更为欣鹏运，实际控制人未发生变化。

10) 移远通信：收到政府补助

自 2020 年 12 月 28 日至今，累计收到政府补助资金共计 1,560 万元，均属于与收益相关的政府补助。

11) 中嘉博创：持股 5%以上股东减持公司股份超过 1%

持股 5%以上股东中兆投资通过集中竞价和大宗交易的方式合计减持公司股份 12,362,900 股，占公司总股本的 1.32%。

12) 会畅通讯：收到全资子公司分红款

收到全资子公司明日实业现金分红款合计人民币 6,000 万元，上述利润分配将增加公司 2021 年度母公司报表净利润，但不增加公司 2021 年度合并报表净利润。

13) 中天科技：拟将下属子公司中天海缆分拆至上交所科创板上市

拟将所属子公司中天海缆分拆至上交所科创板上市，本次分拆完成后，中天科技股权结构不会发生变化，且仍将维持对中天海缆的控制权。

5 运营商集采招标统计

1) 中国移动数据中心管理交换机集采：迈普通信、新华三中标

中国移动 2021-2022 年数据中心管理交换机集采，将采购 10000 台管理交换机。该项目最高总预算为 5114.84 万元（不含税），采用份额招标，中标人数量 2 家，为迈普通信、新华三，中标份额依次为：70%、30%。

2) 广西移动采购 16340 套前传波分设备，半有源占比近 14%

广西移动启动 2021 年度前传波分产品框架采购项目，以满足 2021 年基站 C-RAN 前传需求，预估共需采购 16340 套前传波分设备。本项目划分标包，标包 1 为无源波分产品，中标人数量为 4 个，中标份额按先后排名分配比例为：30%、26%、23%、21%；标包 2 为半有源波分产品，中标人数量为 3 个，中标份额按先后排名分配比例为：40%、33%、27%。

3) 中国移动启动 CMNet 骨干网集成服务采购，总预算 818 万元

中国移动已于日前启动 2021 年长三角区域互联网络能力提升工程 CMNet 骨干网集成服务的采购。据采购公告显示，本次 CMNet 骨干网集成服务采购具体包括：26 项系统集成服务和 750 套通用 IT 设备集成服务。项目最高预算为 818 万元（不含税），不划分标段，中标人数量为 1 个，中标人份额为 100%。

4) 中国电信启动 10kV 电力电缆采购，总规模 334363 米

中国电信将采购中国电信集团有限公司和中国电信股份有限公司及其下属的子公司、分公司在 2021 年至 2022 年各工程中所需的 10kV 电力电缆。据采购公告显示，本次采购的 10kV 电力电缆数量共计 334363 米，包括 3 种规格型号，其中 ZA-YJV-8.7/15kV 采购量为 88894 米；ZA-YJV62-8.7/15kV 采购量为 4027 米；ZA-YJV22-8.7/15kV

采购量为 241442 米。

5) 中国移动 5G 多模路测软件集采：万思维、世纪鼎利、华虎兄弟中标

中国移动 3 月 4 日发布 2021 年 5G 无线网络维护仪表 (5G 多模路测软件和 5G 多模扫频仪) 集中采购中选候选人公示, 5G 多模路测软件 (适配海思芯片终端) 中标候选人依次为北京万思维通信技术有限公司、珠海世纪鼎利科技股份有限公司、北京华虎兄弟科技有限公司, 中选份额分别为 50%、30%、20%。

6) 中国移动长三角区域省际骨干传送网 OTN 设备采购：华为独家中标

中国移动 3 月 4 日发布 2021 年长三角区域互联网络能力提升工程省际骨干传送网 OTN 设备单一来源采购信息公告, 该项目采购 WDM/OTN 设备板卡及端口 1160 个, 供应商为华为技术有限公司, 项目最高预算为 818 万元 (不含税)。

6 风险提示

5G 建设不及预期, 5G 应用成熟落地不及预期, 国防信息化建设不及预期。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 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。 市场基准指数为沪深 300 指数。