

## 通信

2021年05月30日

## 我国信息通信网络规模居首，光模块市场或将高增

——行业周报

投资评级：看好（维持）

赵良毕（分析师）

戴晶晶（联系人）

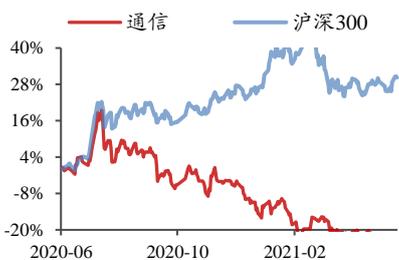
zhaoliangbi@kysec.cn

daijingjing@kysec.cn

证书编号：S0790520030005

证书编号：S0790120040005

### 行业走势图



数据来源：贝格数据

### 相关研究报告

《行业点评报告-光模块需求提振，Q1北美云厂商资本开支高增》-2021.5.28

《行业深度报告-走向价值互联网，区块链应用任重道远》-2021.5.26

《行业点评报告-海河智联于津发布，区块链技术自主可控可期》-2021.5.26

### ● 我国建成全球规模最大的信息通信网络，5G网络中国保持领先态势

本周（2021年5月24日-2021年5月28日）上证综指上涨3.28%，深证成指上涨3.02%，创业板指上涨3.82%。本周一级行业指数中，通信板块涨幅为4.26%。本周通信行业重要事件中，我国已建成全球规模最大的信息通信网络，工信部拟推进5G、光纤为代表的双千兆网络发展；华为首台HI版极狐阿尔法S生产线验证样车下线，中兴通讯于泰国建造5G智能示范工厂，全国工业企业建设“5G+工业互联网”项目超1500个；SK集团计划成立SK Japan Investment促进对日本半导体公司的投资和收购；小米赢得诉讼，被从美国制裁名单中剔除；日本信越化学已向我国多家晶圆厂限供KrF光刻胶。我国5G建设有望重启，5G从“可用”到“好用”的进展不断推进，维持对通信的“看好”评级。

### ● 全球光模块市场预计将持续增长，400G光模块高需求或将持续释放

数通高速光模块一直是海外互联网公司的布局重点：Google在2018年前便已经开始部署2\*200G模块，采用OSFP封装；Amazon在2019年第三季度逐渐释放400G QSFP-DD小批量需求；2020年在亚马逊需求逐渐释放背景下，400G实现了出货量的季度环比提升，全年出货量约80万只，我们认为随着400G工艺逐步成熟，相关厂商向400G光模块升级的需求有望加速，2021年400G或将加速放量，考虑海外互联网公司的资本开支增长延续，400G光模块全球出货量有望突破200万只，成为数通市场主要增量。

对电信市场而言，在无线侧，每个基站对应的光模块不受基站的配置和所属频率影响，只与基站数强相关；同时随着数据流量的增长，传输侧的光模块也需要同步速率升级，因此光模块是5G产业链弹性最高板块，量价齐升带来高速光模块5G业绩有望大幅提升，估值消化能力强；同时数通市场有望与电信市场需求基本同步，传输必需品确定性强，可进一步享受市场高估值溢价。

### ● 投资建议：大空间5G应用、通信运营商边际改善

一是运营商中国广电的加入带来投资增量，广电作为第四大运营商的加入，将为整个通信板块带来增量资金；

二是参照往年经验和实际部署情况，运营商会在2021年Q2左右启动设备集采，停滞约半年的5G建设有望如火如荼展开，迎来5G产业链的业绩边际改善；

**推荐标的：**中国移动（0941）、小米集团（1810），车/物联网和而泰（002402），广和通（300638），视频会议亿联网络（300628）、会畅通讯（300578），灾害监测板块龙头华测导航（300627）；另外基本面有好转的公司也需要重点关注，推荐标的：中天科技（600522）、佳力图（603912）、太辰光（300570）。

● **风险提示：**中美贸易摩擦影响全球经济及5G发展；国内5G商用未及预期。

## 目 录

1、 本周行情回顾，通信板块指数涨幅为 4.26% .....	3
1.1、 本周通信板块指数有所回升 .....	3
1.2、 本周通信板块个股最高涨幅 14.18%，最大跌幅-22.95% .....	3
1.3、 二级子行业本周通信传输设备板块涨幅最大 .....	4
2、 本周通信主题事件较多 .....	4
2.1、 本周（2021 年 5 月 24 日-2021 年 5 月 28 日）影响通信板块重大事件——网络建设 .....	4
2.1.1、 我国已建成全球规模最大的信息通信网络 .....	4
2.1.2、 工信部：推进 5G、光纤为代表的双千兆网络发展 .....	4
2.2、 本周（2021 年 5 月 24 日-2021 年 5 月 28 日）影响通信板块重大事件——应用领域 .....	5
2.2.1、 华为首台 HI 版极狐阿尔法 S 生产线验证样车下线 .....	5
2.2.2、 中兴通讯于泰国建造 5G 智能示范工厂 .....	5
2.2.3、 全国工业企业建设“5G+工业互联网”项目超 1500 个 .....	5
2.3、 本周（2021 年 5 月 24 日-2021 年 5 月 28 日）影响通信板块重大事件——国际动向 .....	6
2.3.1、 SK 集团计划成立 SK Japan Investment 促进对日本半导体公司投资和收购 .....	6
2.3.2、 小米赢得诉讼，被从美国制裁名单中剔除 .....	6
2.3.3、 日本信越化学已向我国多家晶圆厂限供 KrF 光刻胶 .....	6
2.4、 本周（2021 年 5 月 24 日-2021 年 5 月 28 日）公司重大事件 .....	7
3、 下周（2021 年 5 月 31 日-2021 年 6 月 4 日）重要事情提醒 .....	9
4、 推荐及受益标的情况 .....	10
5、 风险提示 .....	10

## 图表目录

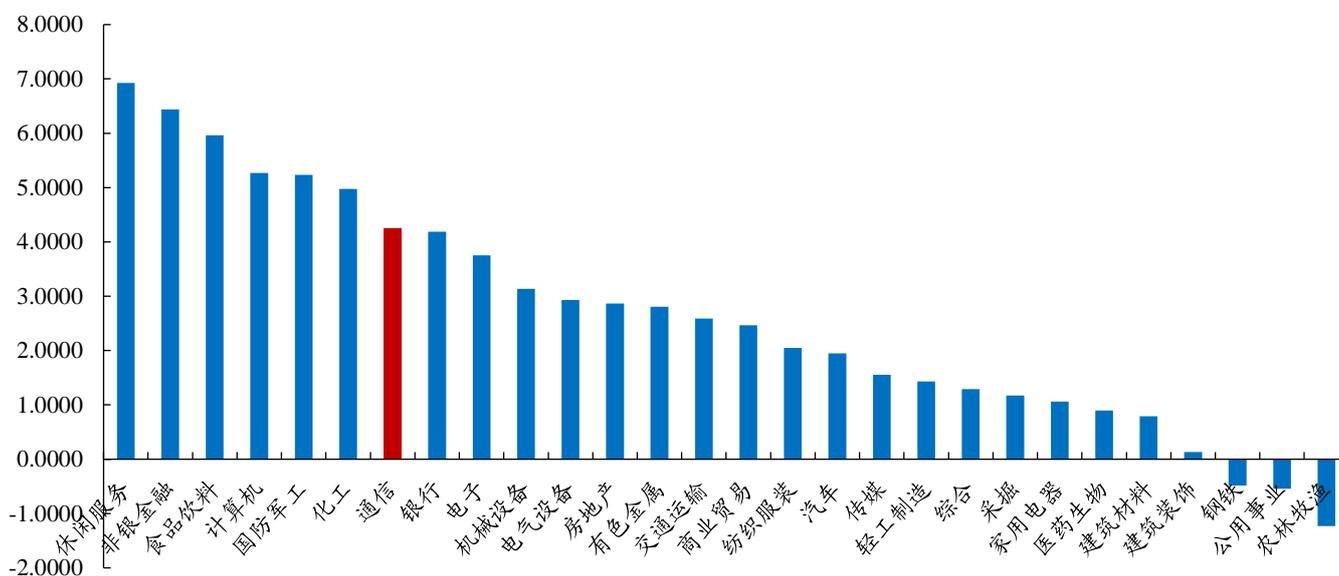
图 1： 本周板块涨跌幅，通信板块涨幅为 4.26%（单位：%） .....	3
图 2： 新易盛领跑涨幅榜（单位：%） .....	4
图 3： 部分个股本周有所回调（单位：%） .....	4
表 1： 本周二级子行业通信传输设备板块涨幅最大 .....	4
表 2： 下周部分公司将召开分红派息等事项 .....	9
表 3： 相关推荐公司估值表 .....	10

## 1、本周行情回顾，通信板块指数涨幅为 4.26%

### 1.1、本周通信板块指数有所回升

本周（2021年5月24日-2021年5月28日）上证综指上涨3.28%，深证成指上涨3.02%，创业板指上涨3.82%。本周一级行业指数中，通信板块涨幅为4.26%。本周通信行业重要事件中，我国已建成全球规模最大的信息通信网络，工信部拟推进5G、光纤为代表的双千兆网络发展；华为首台HI版极狐阿尔法S生产线验证样车下线，中兴通讯于泰国建造5G智能示范工厂，全国工业企业建设“5G+工业互联网”项目超1500个；SK集团计划成立SK Japan Investment促进对日本半导体公司的投资和收购；小米赢得诉讼，被从美国制裁名单中剔除；日本信越化学已向我国多家晶圆厂限供KrF光刻胶。我国5G建设有望重启，5G从“可用”到“好用”的进展不断推进，维持对通信的“看好”评级。

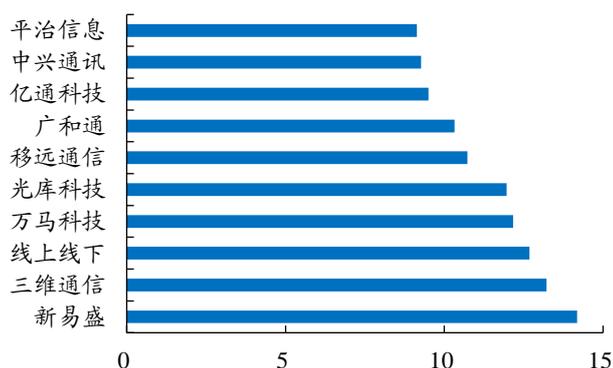
图1：本周板块涨跌幅，通信板块涨幅为 4.26%（单位：%）



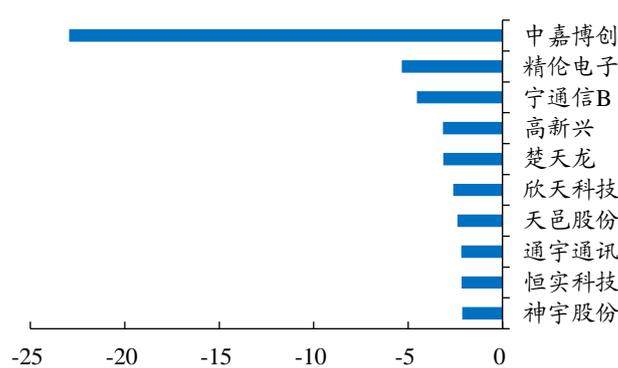
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 1.2、本周通信板块个股最高涨幅 14.18%，最大跌幅-22.95%

本周（2021年5月24日-2021年5月28日）通信板块109支个股中，上涨、下跌的个股数量分别为90、1、18，占比分别为82.57%、0.92%和16.51%。其中，涨幅板块分析方面，新易盛、三维通信和线上线下涨幅分别为达到14.18%、13.22%和12.68%。

**图2: 新易盛领跑涨幅榜 (单位: %)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图3: 部分个股本周有所回调 (单位: %)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 1.3、二级子行业本周通信传输设备板块涨幅最大

根据通信板块二级子行业划分来看,本周(2021年5月24日-2021年5月28日)通信板块二级子行业中通信传输设备板块涨幅最大,为6.09%。

**表1: 本周二级子行业通信传输设备板块涨幅最大**

二级子行业	周涨跌幅
通信传输设备	6.09%
终端设备	4.43%
通信配套服务	3.21%
通信运营III	-0.83%

数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2、本周通信主题事件较多

### 2.1、本周(2021年5月24日-2021年5月28日)影响通信板块重大事件——网络建设

#### 2.1.1、我国已建成全球规模最大的信息通信网络

工信部相关负责人近日表示,中国建成全球规模最大的信息通信网络,固定宽带和移动网络端到端用户体验速率较5年前增长约7倍。中国5G发展取得领先优势,已累计建成5G基站超81.9万个,5G手机终端连接数达3.1亿户。专家表示,信息通信网络的跨越式发展,为数字经济发展提供“硬”支撑,为中国经济转型增添“云”动能。

**点评:** 根据工信部数据,截至四月底,我国超过2300家企业开展5G创新应用项目4200余个,在港口、媒体、医疗等多个领域展开积极探索。5G技术的发展正为推动生产效率提升和经济增长模式转变提供新动能。工信部数据显示,中国已累计建成5G基站超81.9万个,覆盖全国所有地级以上城市,建成全球规模最大的5G独立组网网络。中国信息通信研究院预计,到2025年,5G将带动1.2万亿元左右的网络建设投资,拉动8万亿元相关的信息消费,直接带动经济增加值2.93万亿元。

#### 2.1.2、工信部: 推进5G、光纤为代表的双千兆网络发展

5月27日，中国国际大数据产业博览会在贵阳市开幕，工信部相关领导表示，要推进以5G和光纤网络为代表的“双千兆”网络协同发展、加强数据中心与智能计算、人工智能等技术协同、构建新型工业网络基础设施，支持企业开展“5G+工业互联网”融合应用创新，建立完善数据安全管理体系。到2023年底，我国10G-PON及以上端口规模超过1000万个，千兆宽带用户突破3000万户，千兆光纤网络将具备覆盖4亿户家庭的能力，5G网络基本实现乡镇级以上区域和重点行政村覆盖。

**点评：**根据工信部发布的数据，中国的5G发展已经小有成就，建成5G基站超81.9万个，5G终端超过3.1亿。工信部日前也表态下一步要推进以5G和光纤网络为代表的“双千兆”网络协同发展，国内的无线、有线网速将双双超过1000Mbps。

## 2.2、本周（2021年5月24日-2021年5月28日）影响通信板块重大事件——应用领域

### 2.2.1、华为首台HI版极狐阿尔法S生产线验证样车下线

2021年5月26日，华为官方宣布，ARCFOX极狐与华为合作打造的高阶自动驾驶量产车—ARCFOX极狐阿尔法S·HI(Huawei Inside)版产线验证车在北汽蓝谷麦格纳镇江工厂正式下线。战略合作伙伴华为、宁德时代、麦格纳在场共同见证。作为首款搭载华为高阶自动驾驶ADS的量产车型，该车搭载3颗激光雷达、400Tops算力、高精地图，能准确提取车道及红绿灯信息，提供全天候全场景的自动驾驶体验。

**点评：**极狐阿尔法S华为HI版聚集中国智能电动车各行各业精英们的智慧结晶与共同努力，阿尔法S华为HI版已完成多轮严苛测试和验证，尤其是全球首款搭载3颗激光雷达量产智能纯电轿车的头衔，配合6颗毫米波雷达，12颗超声波雷达，13颗摄像头，400TPS算力，可以应对高速公路，城市公路以及复杂路况的自动驾驶场景，让驾乘者体验高端自动驾驶以及智能车联的出行体验。

### 2.2.2、中兴通讯于泰国建造5G智能示范工厂

5月24日，中兴通讯（000063.SZ）发布公告显示，5月21日，泰国移动运营商Advanced Info Service（以下简称“AIS”）联合素罗娜丽科技大学和中兴通讯共同打造泰国5G智能示范工厂，依托5G整体解决方案，将普通工厂改造成融合5G云化AGV自动导航车，5G AR远程指导，实时VR监控以及机械臂等技术为一体的智能工厂，赋能5G+工业应用创新。。

**点评：**本次AIS联合素罗娜丽科技大学和中兴通讯开发的方案是5G技术与传统工厂生产线的集成。在工厂内工作的5G云化AGV自动导航车使用了“机器对机器”技术，实现自动、快速、准确地规划、移动和工作，提高了工厂、仓库和生产车间效率；5G巡检机器人能够对可疑活动发出警报，在各个区域巡逻，担负保卫职责；5G机械臂可以检测产品，挑选多种尺寸产品或设备；5G AR远程指导可以实现人员远程培训、设备维修以及跨部门同时协作等，提高工作效率；5G VR实时监控作为质量保证检验工具，确保产品从原材料到成品都达到统一标准等。

### 2.2.3、全国工业企业建设“5G+工业互联网”项目超1500个

5月27日，工业和信息化部在采矿行业“5G+工业互联网”现场工作会上发布了“5G+工业互联网”首批重点行业和应用场景。首批重点行业和应用场景涵盖电子设备生产、装备制造、钢铁、采矿、电力等五大行业，以及协同研发设计、远程设备操控、柔性生产制造等十大应用场景。据工业和信息化部信息通信管理局局长赵志国介绍，

截至目前，全国工业企业建设“5G+工业互联网”项目超过1500个。

**点评：**2019年11月，工业和信息化部印发《“5G+工业互联网”512工程推进方案》，吹响了产业界加快推动“5G+工业互联网”发展的号角。谈及工程实施一年多来的进展，赵志国表示，在产业基础方面，形成虚拟专网、混合虚拟专网两大既适用于广大工业企业实际需要、又有利于公众5G网络发展的建网模式。同时，在5G芯片、模组、通用网关及公共服务平台等方面部署了一系列项目，加强技术研发和产业化。在融合发展方面，在电子设备生产、装备制造、钢铁、采矿、电力等5个行业率先发展，培育形成协同研发设计、远程设备操控、现场辅助装配、无人智能巡检等10个典型应用场景，助力企业降本提质增效。

## 2.3、本周（2021年5月24日-2021年5月28日）影响通信板块重大事件——国际动向

### 2.3.1、SK集团计划成立SK Japan Investment 促进对日本半导体公司投资和收购

SK集团计划成立SK Japan Investment，以促进对实力雄厚的日本半导体公司的投资和收购。该集团计划筹集4,000亿韩元以启动对日本的投资部门。为此，四家公司-SK集团的控股公司SK Inc.，SK Siltron，SK Materials和SKC-将各自向该公司投资1000亿韩元。

**点评：**SK Japan Investment计划接管向主要SK附属公司提供材料和组件的公司。考虑到日本市场环境缓慢而复杂，SK集团将允许SK Japan Investment接受日本公司的投资。可用于投资的资金总额有望突破4000亿韩元。SKC计划从2021年开始在半导体空白掩模工艺中生产高质量的产品。空白掩模是在绘制电路图形之前的光掩模盘。它是通过将金属膜和光学膜施加到石英玻璃上而制成的。目前，韩国从日本进口了其需要的空白掩模的90%。

### 2.3.2、小米赢得诉讼，被从美国制裁名单中剔除

美东时间2021年5月25日下午4时，美国哥伦比亚特区地方法院颁发了最终判决，解除了美国国防部对于小米公司中国军方公司的认定，并正式撤销了美国投资者购买或持有公司证券的全部限制。小米在声明中表示感谢全球用户、合作伙伴、员工以及股东们的信任，并一再强调小米是一家开放透明、交易公平和独立运作的公司。

**点评：**2021年5月26日，美国国防部宣布将把小米集团移出军事禁令清单，并解除所有证券交易限制。此外小米集团公告2021年一季报，营收769亿元，同比增长54.7%；净利润77.9亿元，同比增长260.20%；扣非后净利润为57.3亿元，同比增长215.6%，在远超市场预期，再创历史新高。2021年Q1公司手机出货量4940万台，同比增长61.9%；其中高端手机出货量400万台，受益于小米11系列的发布及部分竞争对手销售收缩，公司在中国高端市场占有率从2020年Q1的5.5%提升至16.1%，排名第一，Q1手机业务毛利率从8.1%提升至12.9%，整体毛利率提升至18.42%。手机业务增速迅猛带来公司基本面超预期。

### 2.3.3、日本信越化学已向我国多家晶圆厂限供KrF光刻胶

5月27日，据产业媒体报道，由于日本信越化学KrF光刻胶产能不足等原因，导致中国大陆多家晶圆厂KrF光刻胶供应紧张，部分中小晶圆厂KrF光刻胶出现了断供。

**点评：**信越化学之所以停止供货部分晶圆厂KrF光刻胶，与数月前日本福岛东部海域发生7.3级地震有莫大关联。半导体光刻胶是光刻过程的关键耗材，光刻胶的质量

和性能对光刻工艺有着重要影响，因其技术壁垒高而长期被海外大厂所主导，是半导体国产化的重要挑战之一。

## 2.4、本周（2021年5月24日-2021年5月28日）公司重大事件

### 会畅通讯

2020年年报分红方案：10派1元，股权登记日2021-06-03。

除权日2021-06-04，派息日2021-06-04。

### 亿联网络

2020年年报分红方案：10派6.5元，股权登记日2021-06-01；

除权日2021-06-02，派息日2021-06-02。

### 移为通信

2020年年报分红：10转2股派1元；

除权日2021-05-31 派息日2021-05-31，红股上市日2021-05-31。

2021-06-09 召开临时股东大会，股权登记日：2021-06-03，现场会议登记日期：2021-06-07至2021-06-09，互联网投票时间：2021-06-09，交易系统投票时间：2021-06-09，审议内容如下：

(1)：《关于回购注销公司2018年股权激励计划剩余未解除限售的限制性股票的议案》；

(2)：《关于变更公司注册资本及修改<公司章程>的议案》。

### 佳讯飞鸿

2020年年报分红：10派0.5元；

派息日2021-05-27。

### 中兴通讯

2021-06-25 召开股东大会，股权登记日：2021-06-17，现场会议登记日期：2021-06-18至2021-06-24，互联网投票时间：2021-06-25，交易系统投票时间：2021-06-25，审议内容如下：

(1) 二〇二〇年年度报告(含经境内外审计机构审计的二〇二〇年年度财务报告)；

(2) 二〇二〇年度董事会工作报告；

(3) 二〇二〇年度监事会工作报告；

(4) 二〇二〇年度总裁工作报告；

- (5) 二〇二〇年度财务决算报告;
- (6) 二〇二〇年度利润分配预案;
- (7) 二〇二一年度开展衍生品投资的可行性分析及申请投资额度的议案;
- (8) 关于为附属公司中兴通讯印度尼西亚有限责任公司提供履约担保的议案;
- (9) 二〇二一年度为海外附属公司提供履约担保额度的议案;
- (10) 二〇二一年度拟申请统一注册发行多品种债务融资工具的议案;
- (11) 二〇二一年度拟申请综合授信额度的议案;
- (12) 关于统一采用中国企业会计准则编制财务报表及终止续聘境外财务报告审计机构的议案;
- (13) 关于聘任二〇二一年度审计机构的议案(需逐项表决);
- (14) 关于公司申请二〇二一年度一般性授权的议案;
- (15) 关于股东分红回报规划(2021年—2023年)的议案;
- (16) 关于修改《公司章程》,《股东大会议事规则》及《董事会议事规则》有关条款的议案;
- (17) 关于增加经营范围并相应修改《公司章程》有关条款的议案;
- (18) 关于修改《监事会议事规则》的议案。

#### 中际旭创

2021-05-24 召开临时股东大会, 审议内容如下:

- (1) 《关于公司符合向特定对象发行 A 股股票条件的议案》;
- (2) 《关于公司向特定对象发行 A 股股票方案的议案》;
- (3) 《关于公司向特定对象发行 A 股股票预案的议案》;
- (4) 《关于公司向特定对象发行 A 股股票方案论证分析报告的议案》;
- (5) 《关于公司向特定对象发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告的议案》;
- (6) 《关于公司前次募集资金使用情况报告的议案》;
- (7) 《关于向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司采取措施的议案》;

(8)《关于公司向特定对象发行 A 股股票摊薄即期回报采取填补措施的承诺的议案》;

(9)《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次向特定对象发行 A 股股票相关事宜的议案》。

#### 剑桥科技

2021-05-28 召开股东大会，审议内容如下：

- (1) 2020 年度董事会工作报告；
- (2) 2020 年度监事会工作报告；
- (3) 2020 年度财务决算报告；
- (4) 2020 年度利润分配暨资本公积金转增股本预案；
- (5) 2020 年年度报告及其摘要；
- (6) 关于聘请 2021 年度审计机构的议案；
- (7) 关于修改《公司章程》的议案；
- (8) 关于修改《董事会议事规则》的议案；
- (9) 关于修改《独立董事工作制度》的议案；
- (10) 关于选举第四届监事会监事的议案；
- (11) 关于第四届董事会董事薪酬标准的议案；
- (12) 关于第四届监事会监事薪酬标准的议案；
- (13) 关于预计日常关联交易的议案；
- (14) 关于选举第四届董事会非独立董事的议案；
- (15) 关于选举第四届董事会独立董事的议案。

#### 光环新网

2020 年年报分红：10 派 0.25 元；派息日 2021-05-25。

#### 广和通

2020 年年报分红：10 转 7 股派 3 元；派息日 2021-05-25 红股上市日 2021-05-25。

### 3、下周（2021 年 5 月 31 日-2021 年 6 月 4 日）重要事情提醒

下周部分公司如会畅通讯、移为通信等相继进行分红。

**表2：下周部分公司将召开分红派息等事项**

代码	简称	披露事项	披露时间
300921.SZ	南凌科技	分红	2021 年 6 月 3 日
002115.SZ	三维通信	股东大会	2021 年 5 月 31 日
300555.SZ	路通视信	股东大会	2021 年 6 月 4 日
300620.SZ	光库科技	分红	2021 年 6 月 4 日

代码	简称	披露事项	披露时间
002194.SZ	武汉凡谷	分红	2021年5月31日
430198.NQ	微创广电	分红派息	2021年5月31日
603118.SH	共进股份	股东大会	2021年6月4日
300628.SZ	亿联网络	分红	2021年6月2日
300213.SZ	佳讯飞鸿	股东大会	2021年5月31日
300590.SZ	移为通信	分红	2021年5月31日
300578.SZ	会畅通讯	分红	2021年6月4日

资料来源: Wind、开源证券研究所

#### 4、推荐及受益标的情况

**推荐标的:** 中国移动 (0941)、小米集团 (1810)、车/物联网广和通 (300638)、和而泰 (002402)、视频会议亿联网络 (300628)、会畅通讯 (300578)、灾害监测板块龙头华测导航; 另外基本面有好转的公司也需要重点关注, 推荐标的: 中天科技 (600522)、佳力图 (603912)、广和通 (300638)、太辰光 (300570)。

表3: 相关推荐公司估值表

股票代码	股票名称	股价	EPS(元)			PE(倍)			评级
		(5月28日)	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
600522.SH	中天科技	10.34	0.74	0.95	1.14	13.97	10.88	9.07	增持
603912.SH	佳力图	16.12	0.53	0.78	1.04	30.42	20.67	15.50	增持
300638.SZ	广和通	37.32	1.17	1.81	2.46	31.90	20.62	15.17	买入
002402.SZ	和而泰	22.13	0.43	0.63	0.86	51.47	35.13	25.73	买入
0941.HK	中国移动	40.52	5.27	5.4	5.6	7.69	7.50	7.24	买入
300628.SZ	亿联网络	79.30	1.42	1.97	2.61	55.85	40.25	30.38	买入
300578.SZ	会畅通讯	26.50	0.98	1.47	2.11	27.04	18.03	12.56	买入
1810.HK	小米集团	23.53	0.82	0.55	0.67	28.70	42.78	35.12	买入
300570.SZ	太辰光	14.96	0.33	0.84	1.07	45.33	17.81	13.98	增持
300627.SZ	华测导航	30.93	0.58	0.83	1.08	53.33	37.27	28.64	增持

数据来源: Wind、开源证券研究所 (汇率使用 2021 年 5 月 28 日: 1HKD=0.83RMB)

#### 5、风险提示

**中美贸易摩擦影响全球经济及 5G 发展。**中美贸易摩擦对全球影响带来行业不确定性, 随着美国对华为的禁运升级, 如未来不能有效的解决, 可能会影响国内外 5G 进程的快速推进, 进而影响部分公司海外业务的拓展;

**国内 5G 商用未及预期。**国内 5G 商用未及预期, 运营商 5G 推进受国家政策影响较大, 不排除 5G 基站产品部分不成熟导致 5G 相关产业链发展滞后, 对 5G 商用进度造成影响, 从而影响 5G 推进进度不达预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的境内投资者类别仅限定为专业境内投资者及风险承受能力为C4、C5的普通境内投资者。若您并非专业境内投资者及风险承受能力为C4、C5的普通境内投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn