

# 通信

## 光博会关键字：硅光与 800G

9月16日-9月18日，第十三届光博会在深圳举办。在400G逐渐成为主流的当下，产业链将更多的目光聚集到800G与硅光技术。在800G方面，近期将会以单通路100G PAM4为主，2~3年后逐步提升到200G PAM4并应用到800G+速率。在硅光方面，硅光具备超高兼容性、超高集成度、强大的集成能力、强大规模制造能力等技术能力，未来潜在优势明显，是目前前沿厂商聚焦的焦点，目前硅光芯片的焦点主要聚集于光源方面，在硅光时代，光芯片将与电芯片统筹设计、制造、封装，且设计、制造、封装过程相互紧耦合，从而加速硅光时代的到来。随着800G周期脚步临近，以及硅光竞争愈发白热化，我们建议持续关注新易盛这样具备800G生产能力以及布局硅光的头部光模块厂商。

本周核心推荐：

1.受益下半年5G基建的优质公司：中兴通讯 000063、新易盛 300628

2.高增长的物联网赛道内的优质公司：美格智能 002881、广和通 300638、涂鸦智能 (TUYA.N)。

继续跟踪：(1)光模块：中际旭创 300308、天孚通信 300394。(2)通信基建：华正新材 603186。(3)运营商：中国移动 0941.HK。(4)数据中心：奥飞数据 300738、数据港 603881、光环新网 300383。(5)军工通信：七一二 603712。(6)工业互联网：能科股份 603859。(7)云视讯：亿联网络 300628。

**光博会聚焦800G与硅光发展。**9月16日-9月18日，第十三届光博会在深圳举办，800G与硅光成为关注焦点。在800G方面，近期将会以单通路100G PAM4为主，2~3年后逐步提升到200G PAM4并应用到800G+速率。在硅光方面，硅光具备超高兼容性、超高集成度、强大的集成能力、强大规模制造能力等技术能力，未来潜在优势明显。目前硅光芯片的焦点主要聚集于光源方面，在硅光时代，光芯片将与电芯片统筹设计、制造、封装，且设计、制造、封装过程相互紧耦合，从而加速硅光时代的到来。

**我国5G终端连接数近4.2亿。**据人民日报讯，截至8月，我国累计建成5G基站103.7万个，全球占比超70%；5G终端连接数近4.2亿，全球占比超80%。同时，我国数字产业化、产业数字化步伐加快，数字经济为经济社会持续健康发展提供了强劲动力。

**风险提示：**贸易摩擦加剧，5G进度不达预期。

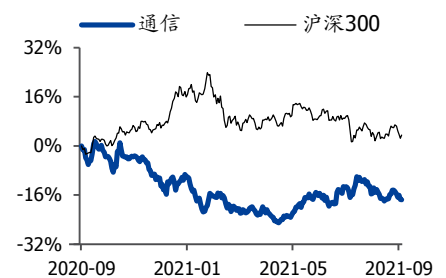
### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000063.SZ	中兴通讯	买入	0.92	1.37	1.59	1.86	36.96	24.82	21.38	18.28
300638.SZ	广和通	买入	0.69	1.08	1.37	1.75	60.36	38.56	30.40	23.80
300628.SZ	亿联网络	买入	1.42	1.90	2.42	2.98	55.74	41.66	32.71	26.56
300502.SZ	新易盛	买入	0.97	1.41	1.77	2.03	33.66	23.16	18.45	16.08

资料来源：Wind，国盛证券研究所

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiaji@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号：S0680519050002

邮箱：huanghan@gszq.com

研究助理 邵帅

邮箱：shaoshuai@gszq.com

### 相关研究

1、《通信：量价齐升，光纤光缆景气度底部向上》

2021-09-12

2、《区块链：数字人民币产业链初现，亮相服贸会》

2021-09-07

3、《通信：2021年半年报综述：布局高景气，着眼5G

新基建与绿色通信》2021-09-07

## 内容目录

1. 投资策略:光博会关键字:硅光与 800G .....	3
2. 行情回顾:通信板块表现下跌,运营商表现最佳 .....	4
3. 周专题:光博会关键字:硅光与 800G.....	5
4. 我国 5G 终端连接数近 4.2 亿,数字经济势头正劲 .....	5
5. 工信部:加快 IPv6+创新,推动 IPv6 从“通路”走向“通车” .....	6
6. Dell'Oro 报告:光纤部署加速,推动 Q2 全球宽带设备市场同比增长 7% .....	7
7. Dell'Oro 发布上半年全球整体电信设备市场报告,华为继续保持领先地位.....	7
8. Dell'Oro 报告:Q2 全球数据中心交换机市场收入同比增长 7% .....	8
9. 风险提示.....	8

## 图表目录

图表 1:通信板块上涨,细分板块中量子通信表现相对最优 .....	4
图表 2:本周 ST 三五领涨通信行业.....	4

## 1. 投资策略: 光博会关键字: 硅光与 800G

### 本周核心推荐:

1. 受益下半年 5G 基建的优质公司: 中兴通讯 000063、新易盛 300628、天孚通信 300394、奥飞数据 300738、英维克 002837。
2. 高增长的物联网赛道内的优质公司: 广和通 300638、涂鸦智能 (TUYA.N)、美格智能 002881、拓邦股份 002139。

本周重点推荐: (1) 光模块: 中际旭创 300308。(2) 通信基建: 华正新材 603186。(3) 运营商: 中国联通 600050、中国联通 H 股 0762.HK、中国电信 0728.HK、中国移动 0941.HK。(4) 数据中心: 光环新网 300383。(5) 军工通信: 七一二 603712。(6) 工业互联网: 能科股份 603859。(7) 云视讯: 亿联网络 300628、会畅通讯 300578。

9月16日-9月18日,第十三届光博会在深圳举办。在 400G 逐渐成为主流的当下,产业链将更多的目光聚集到 800G 与硅光技术。在 800G 方面,近期将会以单通路 100G PAM4 为主,2~3 年后逐步提升到 200G PAM4 并应用到 800G+速率。在硅光方面,硅光具备超高兼容性、超高集成度、强大的集成能力、强大规模制造能力等技术能力,未来潜在优势明显,是目前前沿厂商聚焦的焦点,目前硅光芯片的焦点主要聚集于光源方面,在硅光时代,光芯片将与电芯片统筹设计、制造、封装,且设计、制造、封装过程相互紧耦合,从而加速硅光时代的到来。随着 800G 周期脚步临近,以及硅光竞争愈发白热化,我们建议持续关注如新易盛这样具备 800G 生产能力以及布局硅光的头部光模块厂商。

光博会聚焦 800G 与硅光发展。9月16日-9月18日,第十三届光博会在深圳举办,800G 与硅光成为关注焦点。在 800G 方面,近期将会以单通路 100G PAM4 为主,2~3 年后逐步提升到 200G PAM4 并应用到 800G+速率。在硅光方面,硅光具备超高兼容性、超高集成度、强大的集成能力、强大规模制造能力等技术能力,未来潜在优势明显。目前硅光芯片的焦点主要聚集于光源方面,在硅光时代,光芯片将与电芯片统筹设计、制造、封装,且设计、制造、封装过程相互紧耦合,从而加速硅光时代的到来。

我国 5G 终端连接数近 4.2 亿。据人民日报讯,截至 8 月,我国累计建成 5G 基站 103.7 万个,全球占比超 70%; 5G 终端连接数近 4.2 亿,全球占比超 80%。同时,我国数字产业化、产业数字化步伐加快,数字经济为经济社会持续健康发展提供了强劲动力。

### 核心标的:

中兴通讯、广和通、移远通信、新易盛、亿联网络、涂鸦智能、美格智能、拓邦股份

### 重点标的:

- (1) 光模块: 中际旭创
- (2) 通信基建: 华正新材
- (3) 运营商: 中国联通、中国联通 H 股、中国电信、中国移动
- (4) 数据中心: 光环新网
- (5) 军工通信: 七一二
- (6) 工业互联网: 能科股份
- (7) 云视讯: 亿联网络、会畅通讯

## 2. 行情回顾：通信板块表现下跌，运营商表现最佳

本周大盘收于 3516 点。各行情指标从好到坏依次为：创业板综>中小板综>万得全 A（除金融、石油石化）>上证综指>万得全 A>沪深 300。通信板块下跌，表现劣于大盘。

图表 1: 通信板块上涨，细分板块中量子通信表现相对最优

指数	涨跌幅度
创业板综	-1.4%
中小板综	-1.8%
万得全 A（除金融、石油石化）	-2.4%
上证综指	-2.4%
万得全 A	-2.6%
沪深 300	-3.1%
国盛通信行业指数	-4.4%
国盛运营商指数	2.1%
国盛物联网指数	-2.6%
国盛云计算指数	-2.7%
国盛区块链指数	-2.8%
国盛卫星通信导航指数	-3.3%
国盛量子通信指数	-4.8%
国盛移动互联指数	-5.6%
国盛通信设备指数	-6.6%
国盛光通信指数	-7.3%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

从细分行业指数看，运营商上涨 2.1%，物联网、云计算、区块链、卫星通信导航下跌 2.6%、2.7%、2.8%、3.3%，表现优于通信行业平均水平。量子通信、移动互联、通信设备、光通信下跌 4.8%、5.6%、6.6%、7.3%，表现劣于通信行业平均水平。

本周受益超跌反弹，ST 三五上涨 18.94%，领涨板块。受益燃料电池业务，昇辉科技上涨 11.44%。受益鸿蒙概念火热利好，拓维信息上涨 9.58%。受益虚拟电厂业务，恒实科技 9.01%。受益元宇宙火热，朗玛信息上涨 8.61%。

图表 2: 本周 ST 三五领涨通信行业

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)	成交量 (万手)	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)	成交量 (万手)
300051.SZ	ST 三五	18.94	81.64	000829.SZ	天音控股	-39.78	316.58
300423.SZ	昇辉科技	11.44	76.25	300502.SZ	新易盛	-13.85	65.37
002261.SZ	拓维信息	9.58	329.65	002464.SZ	*ST 众应	-13.16	99.93
300513.SZ	恒实科技	9.01	96.51	300131.SZ	英唐智控	-12.45	216.68
300288.SZ	朗玛信息	8.61	78.93	600745.SH	闻泰科技	-10.95	66.34

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 3. 周专题：光博会关键字：硅光与 800G

9月16日-9月18日，第二十三届 CIOE 中国光博会在深圳国际会展中心举办，汇聚了超 3000 家光电企业，向业界展示通信、精密光学、光学镜头及模组、激光、红外、传感等板块的光电硬核科技。

**IPEC 增加光电产业链标准“透明性”，“开放平等统一创新”打造独特价值。**IPEC 副主席赵文玉指出，IPEC 增加了产业链标准的透明性，使得运营商、OTT 等和供应商共同制定标准，有利于给客户提供高效、安全、可靠、绿色的网络和应用等服务。同时，IPEC 的工作目标及宗旨是建立充分开放、透明、公平、公正的光电标准及光模块产业平台，增强产业规划，促进产业发展。

**400G 价值企稳，800G 呈多方竞争。**光博会专家指出，400G 技术已成熟，产业链趋近完善，可做到全覆盖，虽然关键技术正在突破，但预计会在 1-2 年时间左右达到试商用的水平。借此，400G 成为运营商基本的共识，也是下一代技术的重中之重。除此以外，其方案组合持续增加，多组织关注 DP-16QAM 相干技术方案，同时直调直检方案主要覆盖 40KM 以下应用场景，单载波 400G 未来仍存在其他调制格式。总体 400G 及以下速率标准趋于稳定，近期热点主要聚焦在 800G 和 CPO。

800G 诸多关键技术尚未突破，难以做到全覆盖，因此下一步可能成为城域网或者接入网的技术。其无论是光器件还是光传输能力，800G 距离商用化以及长距的应用还有很远的距离要走。当前，800G 及以上速率呈现多方竞争的局面。近期 800G 样品实现主要以单通路 100G PAM4 为主，2~3 年后逐步提升到 200G PAM4 并应用到 800G+速率；800G 相干会出现不可插拔、可插拔并存，同时相干共封装光学(CPO)或为未来一种可选方案。超 800G，会沿用 800G 高集成方案，可插拔模式预计先期推进，CPO 引入趋势提升。

**硅光成为超高速光模块领域关注热点技术，未来大有可为。**目前除光源外的其他无源有源器件如分束器、复用/解复用器、调制器等均已初步成熟，进入可规模化生产阶段；为了解决光源问题，硅光集成芯片通常采用混合集成方案；设计方面，随着硅光向光电三维集成方向的发展，光芯片将与电芯片统筹设计、制造、封装，且设计、制造、封装过程相互紧耦合；制造方面窄线宽制程工艺呼声渐高。

**一段时间内硅将光与 III-V 族并行发展。**而硅光具备超高兼容性、超高集成度、强大的集成能力、强大规模制造能力等技术能力，未来潜在优势明显。近年来国内外也在积极布局硅光产业。此外，共封装光学+硅基光电子集成，引领光电新方向，业界逐步推出多样化硅光+CPO 展示样机或商用计划。主要由交换机厂商 ARISTA、BROADCOM、CISCO，以及数据中心运营商/互联网公司微软和 Facebook 等领衔。

综上，我们认为，800G 发展道路仍长，硅光+CPO 将引领新方向，其与可插拔长期共存将是超 100G 光模块技术方案未来的发展态势。

### 4. 我国 5G 终端连接数近 4.2 亿，数字经济势头正劲

人民日报讯，截至 8 月，我国累计建成 5G 基站 103.7 万个，全球占比超 70%；5G 终端连接数近 4.2 亿，全球占比超 80%。同时，我国数字产业化、产业数字化步伐加快，数字经济为经济社会持续健康发展提供了强劲动力。

党的十八大以来，我国农村通信难问题得到历史性解决。全国行政村通光纤和 4G 的比

例均超过 99%。网络应用从消费向生产拓展。移动支付广泛普及。1—8 月份，国内 5G 手机出货量同比增长 80% 至 1.68 亿部，5G 基站已覆盖全国所有地市级城市、95% 以上县城城区和 35% 乡镇镇区，打造了上万个 5G 应用创新案例。此外，5G、工业互联网等新技术与制造业加速融合，协同研发设计、无人智能巡检、数字工厂、智慧矿山等新场景、新模式、新业态蓬勃兴起。目前，我国“5G+工业互联网”在建项目超过 1600 个，覆盖电子设备制造等 22 个重点行业，形成了远程设备操控、机器视觉质检等一批典型场景应用。下一步，要夯实网络基础、拓展应用场景、优化生态环境，推动 5G 网络建设和应用再上新台阶。

同时，十八大以来，工业和信息化发展取得历史性成就、发生历史性变革，制造业增加值已连续 11 年位居世界第一，制造业大国地位进一步巩固，中国制造水平不断提升。随着我国数字产业化、产业数字化步伐加快，数字经济为经济社会持续健康发展提供了强劲动力。在电子信息产业、信息通信业发展方面，2020 年规上电子信息制造业营业收入达 12.1 万亿元，软件业务收入达 8.2 万亿元，电信业务收入达 1.4 万亿元，分别是 2012 年的 1.72 倍、3.27 倍、1.26 倍。在制造业数字化网络化智能化方面，到 6 月底，制造业重点领域关键工序数控化率、数字化研发设计工具普及率分别达到 53.7% 和 73.7%，智能制造装备国内市场满足率超过 50%。当前，数字经济发展势头十分强劲，新业态、新模式不断涌现，这必将为制造业发展提供强有力的支撑。

此外，“十三五”以来，我国产业结构加快升级。传统产业焕发新活力，化解过剩产能取得重大成果，提前两年完成“十三五”钢铁行业去产能 1.5 亿吨目标。与此同时，规上工业单位增加值能耗在“十二五”大幅下降的基础上，“十三五”进一步下降 16%。产业区域布局不断优化，京津冀、长三角、粤港澳大湾区等重点区域的龙头带动作用进一步提升，电子信息、轨道交通等领域形成一大批先进制造业集群。制造业企业实力显著增强，最新发布的世界 500 强企业榜单中，我国工业领域企业由 2012 年的 45 家入围增至 73 家。中小企业创业创新也十分活跃，专业化水平持续提升，目前已培育 4 万多家“专精特新”企业、4700 多家“小巨人”企业、近 600 家制造业单项冠军企业。

我们认为，我国信息通信业正实现新跨越，5G 将逐步融入千行百业，强化产业支撑，为经济社会数字化转型注入新动能。

## 5. 工信部：加快 IPv6+ 创新，推动 IPv6 从“通路”走向“通车”

C114 讯，为更好推进 IPv6 规模部署和创新应用，推动 IPv6+ 发展迈上新台阶，工业和信息化部信息通信发展司司长谢存于 2021 “IPv6+” 创新城市高峰论坛上提出四点建议。

谢存谈到，IPv6+ 作为基于 IPv6 的下一代互联网技术创新体系，一方面可以满足 5G 承载和云网融合的灵活主网，业务快速开通、按需服务、差异化保障等网络需求，优化用户体验；另一方面可以推动网络体系架构的演进升级，加快网络技术和应用创新，有效提升我国在下一代互联网领域的国际竞争力和技术话语权。

谢存提出的建议之一是加快推进规模部署，从增强网络和应用基础设施 IPv6 服务能力，深化商业互联网应用 IPv6 改造，提升固定终端设备 IPv6 支持度等方面加快推进，合力推动“十四五”时期我国 IPv6 发展从“通路”走向“通车”。之二是着力构建产业生态。充分发挥市场主体作用，加强产业链上下游的合作交流、优势互补、相互促进，加强 IPv6+ 技术产业创新，构建 IPv6+ 技术体系，为下一代互联网发展开拓蓝海。之三是积极培育创新应用。鼓励信息通讯行业与金融教育、医疗、能源等行业开展更大范围、更深层次的 IPv6+ 协同创新，不断丰富基于 IPv6 的应用场景，构建广泛的 IPv6 应用生态。之四是持续深化国际交流。继续秉承开放合作的理念，加强 IPv6 技术、标准、产业、应用等多层面的国际合作，实现合作共赢、共同发展。

我们认为，当前伴随千行百业数字化转型加快发展，5G、虚拟现实、智慧城市、远程医疗等越来越多新业务新场景的出现，对互联网承载能力提出了更高的要求。加快 IPv6+ 创新有利于提升未来我国互联网领域的竞争力和话语权。

## 6. Dell'Oro 报告：光纤部署加速，推动 Q2 全球宽带设备市场同比增长 7%

C114 讯，根据市场研究公司 Dell'Oro Group 最新发布的一份报告，全球宽带接入设备市场总收入在 2021 年第二季度增至 36 亿美元，同比增长 7%。增长来自于 Cable 和 PON 基础设施的支出。

Dell'Oro Group 宽带接入和家庭网络副总裁 Jeff Heynen 指出：“住宅、企业和移动传输应用的光纤建设没有放缓的迹象。尽管供应链受限且成本增加，但运营商持续优先考虑在其宽带接入网络上的支出。”

这份 2021 年第二季度全球宽带接入和家庭网络季度报告的其他重点内容包括：

- Cable 接入集线器总收入同比增长 12%，至 2.47 亿美元。节点拆分活动仍在继续，导致 DOCSIS 许可证的增加以及新的 DAA 节点采购增加。
- DSL 接入集线器总收入同比下降 51%，原因是随着越来越多的运营商将支出转向光纤，全球市场端口出货量放缓。
- PON OLT 支出同比增长 17%，PON ONT 出货总量在三个季度内第二次超过 3500 万。

我们认为，光纤部署加速将只需推动推动全球宽带设备市场的增长，宽带接入设备未来市场发展前景良好。

## 7. Dell'Oro 发布上半年全球整体电信设备市场报告，华为继续保持领先地位

C114 讯，市场研究公司 Dell'Oro Group 发布了 2021 年上半年全球整体电信设备市场报告。报告数据显示，尽管在第一季度和第二季度期间增长速度有所放缓，但整体电信设备市场的积极发展趋势延续到了第二季度。

初步估计表明，整体电信设备市场在 2021 年上半年同比增长 10%，今年第二季度同比增长 5%，较第一季度 16% 的同比增长率出现下滑。上半年的增长主要是由于对无线和有线设备的强劲需求、（与去年同期相比）更加有利的对比以及美元走软。中国市场增长的放缓，是导致第一季度和第二季度期间同比增长减速的原因之一。

报告显示，领先设备供应商的总体全球份额在 2020 年至 2021 年上半年期间保持稳定，华为继续保持领先地位，Top 7 供应商合计约占市场总额的 81%。其中，华为和诺基亚在 2020 年至 2021 年上半年期间失去了部分市场份额，而思科、爱立信、三星和中兴通讯在此期间实现了市场份额小幅上升。

这份 2021 年上半年全球整体电信设备市场报告的其他重点内容包括：整体电信设备市场在今年第二季度连续五个季度实现增长。今年上半年市场情绪的改善得益于 SP 路由器个位数百分比的增长，以及宽带接入、微波传输、移动核心网和 RAN 市场两位数百分比的增长，其中宽带接入和微波传输市场的增长超出预期，而光传输和 SP 路由器的增长则不及预期。

我们认为，围绕经济、供应链和新冠疫情存在各种不确定性，供应商通过积极措施能够应对持续的供应链短缺，并将对基础设施的影响降到最低。在需求量旺盛的环境下，预计2021年全年整体电信设备市场将依旧增长。

## 8. Dell'Oro 报告：Q2 全球数据中心交换机市场收入同比增长7%

C114 讯，市场研究公司 Dell'Oro Group 的最新报告显示，2021 年第二季度全球数据中心交换机市场收入同比增长 7%，这是该市场连续第二个季度实现收入增长。其中，Arista、瞻博网络（Juniper）和星网锐捷跑赢大市，在本季度获得了市场份额的增长。

Dell'Oro Group 高级研究总监 Sameh Boujelbene 表示，所有主要地区的各种客户群体市场（包括云服务提供商、电信服务提供商和大型企业）都呈现出强劲的销售业绩，并且市场需求大于供应，预期 2021 年下半年的需求将保持强劲势头，但供应链的进一步收紧可能会阻碍市场表现。

这份 2021 年第二季度以太网交换机—数据中心报告的其他重点内容包括：新华三在 2021 年第二季度攀升至中国市场领导地位；一些云服务提供商的库存行为导致 100Gbps 细分市场市场份额发生变化；企业和小型云服务提供商对 400Gbps 的兴趣正在放缓，但主要的行业巨头仍有望在 2021 年下半年加速采用。

我们认为，全球数据中心交换机市场旺盛的需求是推动销售增长的强大支持，但供应链半导体行业受到的限制可能会阻碍市场表现。

## 9. 风险提示

1. 贸易摩擦加剧。
2. 5G 进度不达预期。



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com