

中国移动小站集采开标 Semtech 拟收购 Sierra Wireless

——通信行业研究周报



投资摘要:

每周一谈:

中国移动扩展型皮站设备集采落地，这是 5G 商用以来最大规模的小站集采。

- 此次集采预估采购规模约为 20000 站，其中单模扩展型皮站 7500 站，双模扩展型皮站 12500 站。
- 经过严格的技术测试以及激烈的商务比拼，共有 9 家中标，京信独占鳌头。
- 室内作为 5G 覆盖的重要场景，逐渐成为下一阶段建设的关注热点。对于中低流量的用户场景，扩展型皮基站兼顾性能和成本，降低了运营商的成本。

近日 Semtech 宣布就收购 Sierra Wireless 事项双方达成最终协议。

- Semtech 拟以全现金交易方式收购 Sierra Wireless，包含债务在内，这家加拿大公司的估值为 12 亿美元。Semtech 因 LoRa 技术而被熟知。
- 该交易已获得 Semtech 和 Sierra Wireless 董事会的批准。本次交易还需获得 Sierra 股东、监管机构和加拿大不列颠哥伦比亚省最高法院的批准。
- 根据 Counterpoint 发布的最新研究报告：2022 年 Q1，Sierra Wireless 以 3.2% 的市场份额位列全球第 8。
- 我们认为此次收购将显著扩大 Semtech 的潜在市场，助力 Semtech 在不断增长的物联网市场为客户创建更加强大、多样化的产品解决方案。

行业洗牌加剧，行业内并购频发。在物联网市场持续扩大的背景下，模组企业围绕自身物联网的长期发展战略，积极通过并购、合作等方式布局重点行业。

- Thales 收购 GEMALTO：2019 年 4 月法国泰雷兹 (THALES) 集团宣布以 48 亿欧元 (73 亿加元) 完成对金雅拓 (GEMALTO) 公司的收购。
- 广和通收购 Sierra Wireless 前装车模组业务：2020 年 7 月，广和通子公司锐凌无线收购 Sierra 全球车载前装模块业务相关资产。
- Telit 收购 Thales：2022 年 7 月，海外知名物联网模组厂商 Telit 宣布将收购 Thales 旗下的蜂窝物联网模组业务，并组建新的公司 Telit Cinterion。

市场回顾:

本周 (2022.08.01-2022.08.01)，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为 -0.81%、0.02%、0.49%，申万通信指数涨幅为 1.66%，在申万 31 个一级行业排第 4 位。

本周通信板块个股表现:

股价涨幅前五名为：光库科技、科信技术、国盾量子、东土科技、三旺通信

股价跌幅前五名为：鼎通科技、ST 新海、铭普光磁、万隆光电、意华股份

投资策略：(1) 5G 网络覆盖持续提升，5G 基站数突破 185 万，持续推荐 5G 设备商龙头：中兴通讯；(2) 5G 套餐用户数渗透率的提升拉动运营商 ARUP 值，运营商放弃价格战转而通过提供更加优质的服务来提升用户黏性，建议关注：中国移动；(3) 物联网行业发展进入快车道，重点推荐蜂窝通信模组的投资机会，建议关注广和通、移远通信；(4) 双碳背景下，绿色节能发展成为主旋律，重点推荐精密温控龙头：英维克。

风险提示：5G 发展不及预期，中美贸易摩擦进一步升级，疫情进一步扩散。

评级

增持 (维持)

2022 年 08 月 07 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

张建宇

研究助理

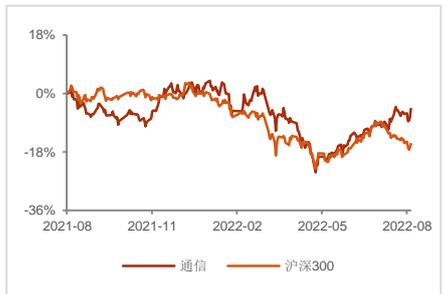
zhangjianyu@shgsec.com

SAC 执业证书编号：S1660121110002

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	17.94
市场平均市盈率	17.56

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 《通信行业研究周报：“国家云”概念浮出水面 看好数字新基建投资机会》2022-07-17
- 《通信行业研究周报：光纤光缆触底回弹 未来可期》2022-07-10
- 《通信行业研究周报：中国广电官宣试商用 物联网用户数高速增长》2022-07-03
- 《通信行业研究周报：全球模组出货量增长 手机出货量降幅收窄》2022-06-26
- 《通信行业研究周报：物联网通信模组加速连接未来》2022-06-19
- 《通信行业研究周报：5G R17 标准冻结 RedCap 助力 5G 发展》2022-06-12

内容目录

1. 每周一谈.....	3
2. 市场回顾.....	4
3. 重要公告.....	6
4. 行业新闻.....	7
5. 行业招标情况.....	8
6. 行业数据情况.....	9

图表目录

图 1: 中国移动 2002 年至 2023 年扩展型皮站设备集采中标候选人.....	3
图 2: 2022 年 Q1 全球蜂窝通信模组厂商市场格局.....	4
图 3: 申万一级行业周涨幅.....	5
图 4: 申万一级行业年初至今涨跌幅.....	5
图 5: 本周涨幅前十.....	6
图 6: 本周跌幅前十.....	6
图 7: 本年度涨幅前十.....	6
图 8: 本年度跌幅前十.....	6
图 9: 中国移动资本开支结构.....	9
图 10: 中国联通资本开支结构.....	9
图 11: 中国电信资本开支结构.....	10
图 12: 中国移动, 联通, 电信资本支出情况及其 YoY 情况.....	10
图 13: 我国移动基站及 4G 基站数量情况.....	10
图 14: 我国 5G 基站数量情况.....	10
图 15: 我国移动电话用户数量情况.....	11
图 16: 1000M 及以上用户数及 100M 及以上用户占比情况.....	11
图 17: 我国移动互联网接入流量及户均接入流量 (DOU).....	11
图 18: 我国蜂窝物联网终端用户数量及其增速情况.....	11
图 19: 我国 5G 及其他手机出货量以及 5G 手机占比.....	12
图 20: 我国 5G 用户数量及其占比情况.....	12
图 21: 我国光缆线路总长度情况.....	12
表 1: 通信行业一周重要公告.....	6
表 2: 行业招标信息.....	8

1. 每周一谈

近日中国移动 2022 年至 2023 年扩展型皮站设备集采落地，这是 5G 商用以来最大规模的小站集采。

- ◆ 此次集采预估采购规模约为 20000 站，其中单模扩展型皮站 7500 站，双模扩展型皮站 12500 站。
- ◆ 经过严格的技术测试以及激烈的商务比拼，包括京信、中信科移动、赛特斯、锐捷、新华三等在内的 9 家中标。其中京信通信独占鳌头，标包 1 和标包 2 的份额均位列第一。
- ◆ 室内作为 5G 覆盖的重要场景，逐渐成为下一阶段建设的关注热点，对于中低流量的用户场景，扩展型皮基站更加兼顾性能和成本，显著降低了运营商 CAPEX 和 OPEX，加强室内覆盖成为后续运营商网络建设的重点。

图1：中国移动 2022 年至 2023 年扩展型皮站设备集采中标候选人

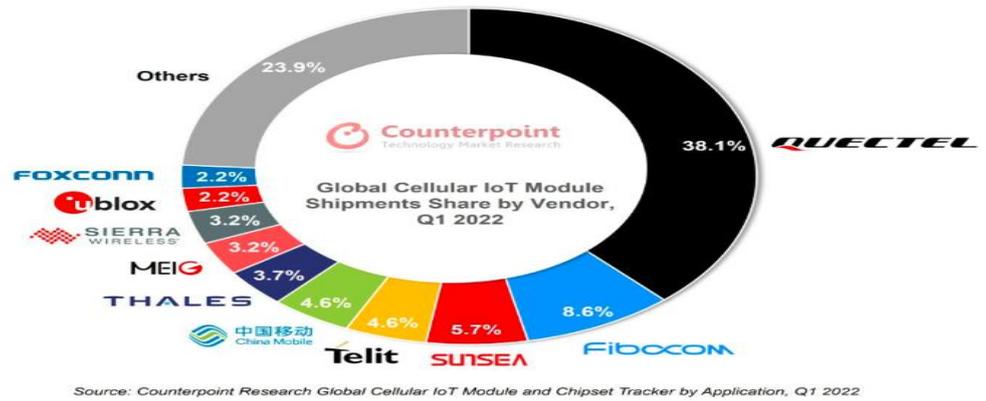
标包名称	排名	中标候选人	投标报价 (不含税, 元)	中标 份额
单模 扩展型 皮站	1	京信网络系统股份有限公司	388,725,000.00	23.91%
	2	锐捷网络股份有限公司	405,604,500.00	19.57%
	3	赛特斯信息科技股份有限公司	388,600,000.00	17.39%
	4	联想（北京）有限公司	390,001,230.00	15.22%
	5	深圳国人无线通信有限公司	402,798,375.00	13.04%
	6	中信科移动通信技术股份有限公司	415,402,500.00	10.87%
双模 扩展型 皮站	1	京信网络系统股份有限公司	894,375,000.00	18.85%
	2	中信科移动通信技术股份有限公司	923,800,000.00	15.94%
	3	赛特斯信息科技股份有限公司	819,500,000.00	14.49%
	4	深圳国人无线通信有限公司	894,070,125.00	13.04%
	5	联想（北京）有限公司	887,488,250.00	11.59%
	6	新华三技术有限公司	1,057,899,950.00	10.14%
	7	中国移动通信集团设计院有限公司	983,435,000.00	8.70%
	8	杭州平治信息技术股份有限公司	819,454,375.00	7.25%

资料来源：C114 通信网，申港证券研究所

近日 Semtech 宣布就收购 Sierra Wireless 事项双方达成最终协议。

- ◆ Semtech 拟以全现金交易方式收购 Sierra Wireless，包含债务在内，这家加拿大公司的估值为 12 亿美元。Semtech 因其非蜂窝物联网通信技术—LoRa 技术而被熟知。
- ◆ 该交易已获得 Semtech 和 Sierra Wireless 董事会的批准。本次交易还需获得 Sierra Wireless 股东、监管机构和加拿大不列颠哥伦比亚省最高法院的批准。
- ◆ 根据 Counterpoint 发布的最新研究报告：2022 年 Q1，Sierra Wireless 以 3.2% 的市场份额位列全球第 8。
- ◆ 我们认为此次收购将显著扩大 Semtech 的潜在市场，助力 Semtech 在不断增长的物联网市场为客户创建更加强大、多样化的产品解决方案。

图2：2022年Q1全球蜂窝通信模组厂商市场格局



资料来源：Counterpoint，申港证券研究所

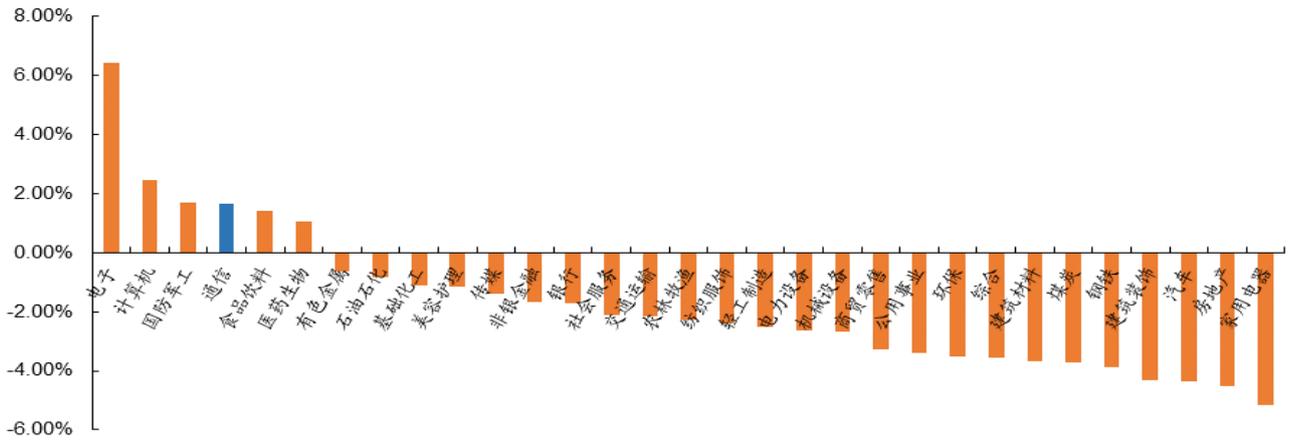
行业洗牌加剧，行业内并购频发。在物联网市场持续扩大的背景下，模组企业纷纷围绕自身物联网的长期发展战略，积极通过并购、合作等方式快速布局重点行业，争夺物联网未来发展的制高点。

- ◆ Thales 收购 GEMALTO: 2019 年 4 月法国泰雷兹 (THALES) 集团宣布以 48 亿欧元 (73 亿加元) 完成对金雅拓 (GEMALTO) 公司的收购，双方合并后将打造一家拥有 8 万名员工、业务遍布 68 个国家的庞大集团。
- ◆ 广和通收购 Sierra Wireless 前装车载模组业务: 2020 年 7 月，广和通子公司锐凌无线收购 Sierra 全球车载前装模块业务相关资产。
- ◆ Telit 收购 Thales: 2022 年 7 月，海外知名物联网模组厂商 Telit 宣布将收购法国防务、航空、轨道交通和安全供应商 Thales 旗下的蜂窝物联网模组业务，并组建新的公司 Telit Cinterion。

2. 市场回顾

本周 (2022.08.01-2022.08.05)，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为 -0.81%、0.02%、0.49%，申万通信指数涨幅为 1.66%，在申万 31 个一级行业排第 4 位。

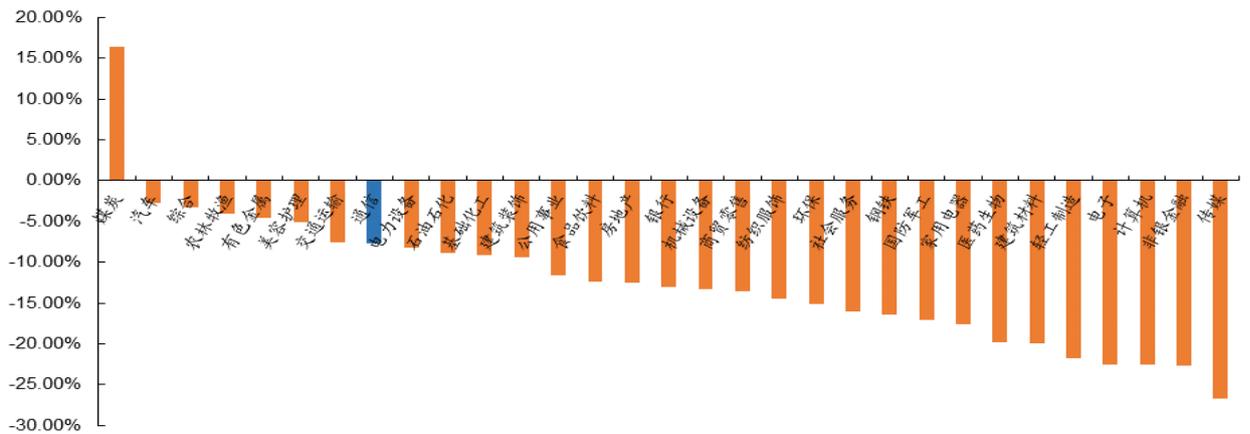
图3：申万一级行业周涨幅



资料来源：wind，申港证券研究所

2022年初至今，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为-11.34%、-17.42%、-19.23%，申万通信指数涨幅为-7.69%，在申万31个一级行业中排第8位。

图4：申万一级行业年初至今涨跌幅



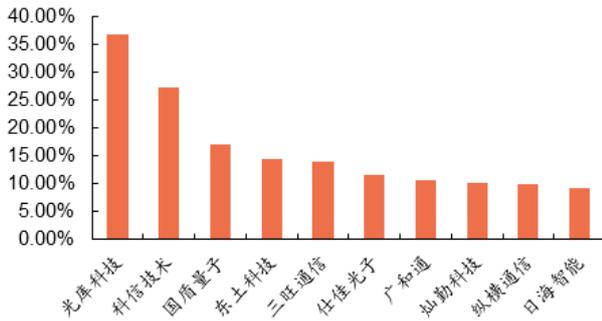
资料来源：wind，申港证券研究所

本周通信板块个股表现：

股价涨幅前五名为：光库科技、科信技术、国盾量子、东土科技、三旺通信

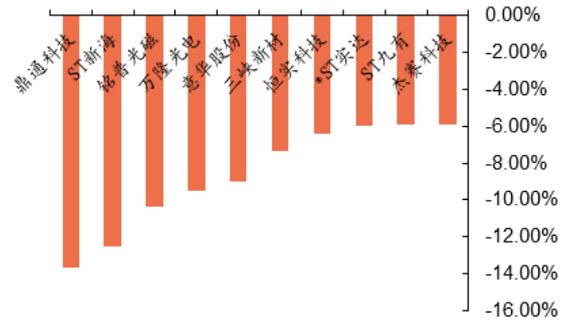
股价跌幅前五名为：鼎通科技、ST新海、铭普光磁、万隆光电、意华股份

图5：本周涨幅前十



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：本周跌幅前十



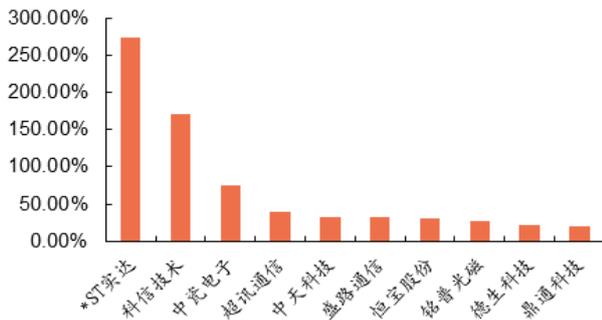
资料来源：wind，申港证券研究所

本年度通信板块个股表现：

股价涨幅前五名为：*ST实达、科信技术、中瓷电子、超讯通信、中天科技

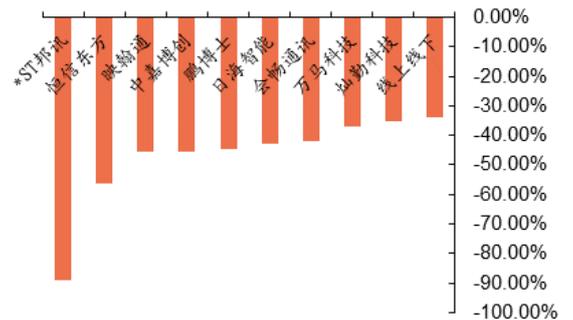
股价跌幅前五名为：*ST邦讯、恒信东方、映翰通、中嘉博创、鹏博士

图7：本年度涨幅前十



资料来源：wind，申港证券研究所

图8：本年度跌幅前十



资料来源：wind，申港证券研究所

3. 重要公告

表1：通信行业一周重要公告

公告类别	公司名称	公告日期	公告内容
股份减持	线上线下一	2022.08.02	公司发布关于持股5%以上股东减持股份比例超过1%的公告。公司于2022年4月1日在巨潮资讯网披露了《关于持股5%以上股东减持股份预披露公告》。公司持股5%以上股东广东易简投资计划于2022年4月27日至2022年8月26日期间通过集中竞价交易方式或大宗交易方式合计减持不超过4,800,000股（即不超过公司股份总数的6.00%）。
股份回购	光弘科技	2022.08.03	公司发布关于首次回购公司股份的公告。公司审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司部分社会公众股份，本次回购股份的用途为减少公司注册资本。本次回购资金总额不低于人民币5,000万元（含），不超过人民币10,000万元（含），回购股份的价格不超过人民币14.85元/股。本次回购的实施期限为自公司股东大会审议通过回购股份方案之日起6个月内。

公告类别	公司名称	公告日期	公告内容
政府补助	东土科技	2022.08.03	公司发布关于获得政府补助的公告。公司及控股子公司自 2022 年 1 月 1 日至本公告披露日，累计收到的政府补助资金共计 57,571,342.57 元。公司收到的上述政府补助预计影响 2022 年度利润 13,780,251.76 元。
股份回购	工业富联	2022.08.05	公司发布关于实施 2021 年年度权益分派后调整 2022 年股份回购价格上限的公告。公司审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 10 亿元且不超过人民币 15 亿元，回购价格不超过人民币 17.95 元/股，回购期限为自公司本次董事会审议通过回购方案之日起不超过 12 个月。
半年度报告	九联科技	2022.08.05	公司发布 2022 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 1,362,478,782.82 万元，同比增长-11.9%；实现归母净利润 16,705,249.77 万元，同比增长 66.02%；经营活动产生的现金流量净额 290,239,393.47 万元。
半年度报告	ST 新海	2022.08.05	公司发布 2022 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 96,543,132.45 万元，同比增长 17.13%；实现归母净利润 51,229,461.67 万元，同比增长 119.8%；经营活动产生的现金流量净额 8,692,975.07 万元。
股权激励	会畅通讯	2022.08.06	公司发布第三期限制性股票激励计划(草案)。本激励计划拟向激励对象授予 288.00 万股第一类限制性股票，占本激励计划草案公告时公司股本总额 19,978.20 万股的 1.44%。其中首次授予 238.00 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 19,978.20 万股的 1.19%，占本次授予第一类限制性股票总量的 82.64%；预留 50.00 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 19,978.20 万股的 0.25%，占本次授予第一类限制性股票总量的 17.36%。

资料来源: wind, 申港证券研究所

4. 行业新闻

【中国信通院：我国 5G 基站数达 185.4 万个，已建成全球规模最大网络基建】中国已建成全球规模最大、技术领先的网络基础设施。截至 2022 年 6 月底，5G 基站数达到 185.4 万个，5G 移动电话用户数超过 4.5 亿户，所有地级市全面建成光网城市，千兆光纤用户数突破 6100 万户，启动建设多条“东数西算”干线光缆。(C114 通信网)

【Lumentum 收购 NeoPhotonics 获中国批准，预计 8 月 3 日完成合并】Lumentum 和 NeoPhotonics (新飞通) 宣布，关于 Lumentum 对 NeoPhotonics 的收购，Lumentum 已获得中国国家市场监督管理总局的反垄断许可，预计该笔收购将在当地时间 2022 年 8 月 3 日左右完成。根据合并协议的条款，NeoPhotonics 的每股普通股将在交易完成后被转换为 16 美元现金。(C114 通信网)

【IDC：二季度中国智能手机出货量下滑 14.7%，折叠屏产品逆势大增】国际数据机构 IDC 近日公布的手机季度跟踪报告显示，2022 年第二季度，中国智能手机市场出货量约 6720 万台，同比下降 14.7%。上半年国内智能机市场出货量约 1.4 亿台，同比下降 14.4%。具体到手机厂商，荣耀 (Honor) 第二季度国内市场出货量排名第一，同比大幅增长 88.6% 至 1310 万台。vivo、OPPO、小米 (Xiaomi) 和苹果 (Apple) 位列第二到第五位。(C114 通信网)

【Q2 全球云基础设施服务支出 623 亿美元，同比增长 33%】市场研究机构 Canalis 发布的报告数据显示，2022 年第二季度，全球云基础设施服务支出达到 623 亿美

元，同比增长 33%，比上一季度高出 60 多亿美元，比 2021 年第二季度高出 150 亿美元。2022 年第二季度，全球云支出前三名为：亚马逊云科技、微软 Azure、谷歌云包揽。这三大巨头合计占 2022 年第二季度全球云支出的 63%，合计增长高达 42%。（C114 通信网）

【2025 年 5G 用户普及率≥56%，城市千兆光纤宽带用户占比≥10%】住房和城乡建设部、国家发展改革委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》。《规划》提出“十四五”城市基础设施主要发展指标，其中信息通信系统 2025 年目标为 5G 用户普及率≥56%，城市千兆光纤宽带用户占比≥10%。（C114 通信网）

【中国联通发布《“东数西算”专题研究报告》】“东数西算”工程的大幕已经开启，国家、地方政府及产业链的相关方都在紧锣密鼓地推进，但依然面临多方面的挑战。为加快“东数西算”工程的顺利实施，中国联通在报告中提出 8 项建议：完善顶层设计和组织体系；强化监督管理和政策引导；鼓励产业西迁和东西协同；加强技术攻关和标准制定；保障算网安全和数据安全；推进产业自立和技术可控；坚持开源开放和生态共建；重视融合创新和注智赋能。（C114 通信网）

5. 行业招标情况

表2：行业招标信息

时间	招标主体	采购项目	状态	预算金额（万元）	中标（候选）公司（投标报价，万元，不含税）	主要采购项目
8.1	河南联通	河南联通智企组网 FTTO 终端采购项目	中标公告		1.华为技术有限公司	主 FTTR 标准版 B866-S1、从 FTTR 以及各种规格的 ODN 组件
8.2	中国电信	中国电信 2022 年 ChinaNet 网络扩容工程-路由反射器（RR）招标	招标公告			中国电信 ChinaNet 网络省际部分所需的路由反射器。采购数量为 3 台
8.2	上海联通	上海联通 2022-2023 年无线网优化服务中低端部分采购	中标公告		标包 1： 1.杭州东信网络技术有限公司，40366 元/月/网格 2.上海杰盛立业网络科技有限公司，40700 元/月/网格 3.嘉环科技股份有限公司，39515.7 元/月/网格 标包 2： 1.上海杰盛立业网络科技有限公司，39900 元/月/网格	
8.3	中国移动	中国移动 2022 年至 2023 年 5G 无线主设备(2.6GHz/4.9GHz)	中标公告		1.华为技术有限公司 2.爱立信（中国）通信有限公司	

时间	招标主体	采购项目	状态	预算金额(万元)	中标(候选)公司(投标报价, 万元, 不含税)	主要采购项目
		单一来源采购			3.中兴通讯股份有限公司 4.大唐移动通信设备有限公司 5.上海诺基亚贝尔股份有限公司	
8.5	中国移动	中国移动 2022 年移动云 15 期及省 4 期专用服务器采购	招标公告	68149 (不含税)		AMD+BlueField2、AMD+IB 网卡、Intel 通用服务器、Intel 智能网卡服务器 4 种类型服务器, 总采购量 404 台

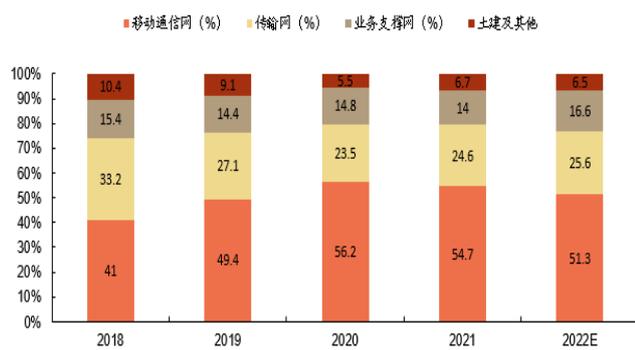
资料来源: C114 通信网, 申港证券研究所

6. 行业数据情况

中国移动 2022 年预计总资本开支为 **1852 亿元**, 同比增长 **0.87%**。其 2022 年业务支撑网以及传输网资本开支预计占比分别为 **16.6%**和 **25.6%**, 较 2021 年增长 1%和 2.6%。而移动通信网与土建及其他两项资本开支占比预计分别下降 3.4%和 1.2%。

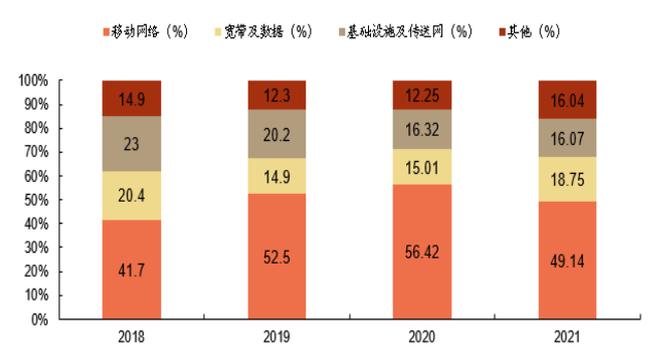
中国电信 2022 年预计总资本开支为 **930 亿元**, 同比增长 **7.24%**。其 2022 年产业数字化和运营系统及业务平台资本开支预计占比预计分别为 **30%**和 **5.4%**, 较 2021 年增长 10.1%和 0.1%。而 5G 网络、4G 网络、宽带及网络和基础设施及其他五项资本开支占比预计分别减少 7.2%、1%、1.4%和 0.6%。

图9: 中国移动资本开支结构



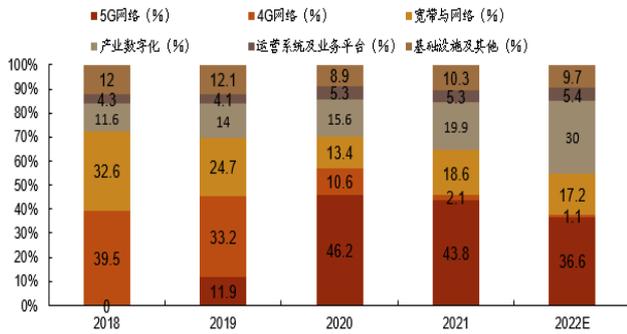
资料来源: 中国移动业绩报告, 申港证券研究所

图10: 中国联通资本开支结构



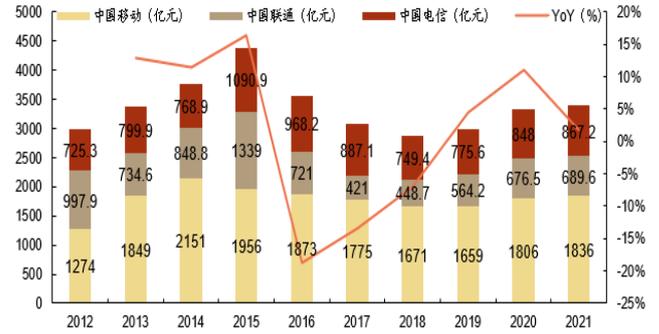
资料来源: 中国联通年报, 申港证券研究所

图11：中国电信资本开支结构



资料来源：中国电信业绩报告，申港证券研究所

图12：中国移动，联通，电信资本支出情况及其 YoY 情况

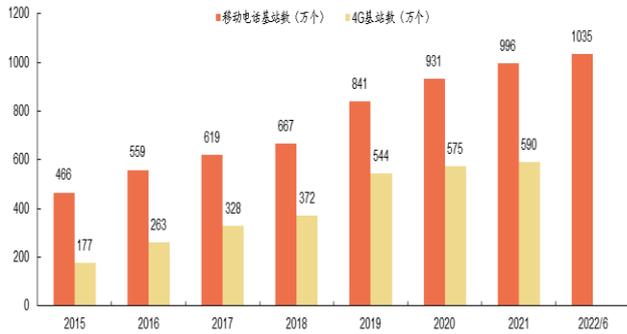


资料来源：中国移动，中国联通，中国电信业绩报告及年报，申港证券研究所

截至今年 6 月份，我国移动通信基站总数达到 **1035** 万个，4G 基站总数达到 **575** 万个

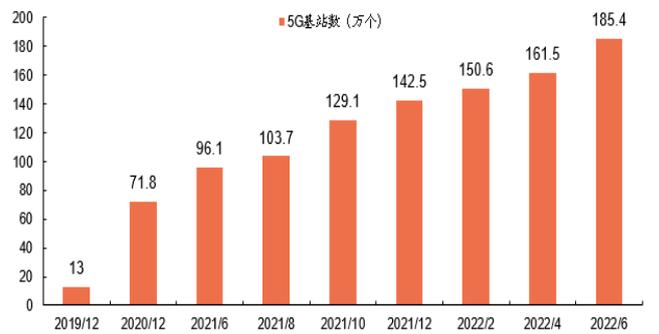
截至 6 月底，我国已建成 5G 基站数量达到 **185.4** 万个，占移动基站总数的 **17.9%**。其中今年 1-6 月份新建 5G 基站 **42.9** 万个。

图13：我国移动基站及 4G 基站数量情况



资料来源：工信部，申港证券研究所

图14：我国 5G 基站数量情况



资料来源：工信部，申港证券研究所

我国移动电话用户规模稳中有增。截至 6 月末，三家基础电信企业的移动电话用户总数达 **16.7** 亿户，比上年末增长 **2552** 万户。

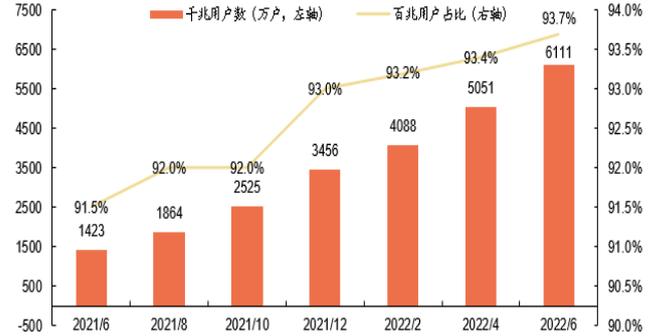
千兆用户规模快速扩大。截至 6 月末，100Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 **5.27** 亿户，占总用户的 **93.7%**。1000Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 **6111** 亿户，比上年末净增 **2565** 万户。

图15：我国移动电话用户数量情况



资料来源：工信部，申港证券研究所

图16：1000M及以上用户数及100M及以上用户占比情况



资料来源：工信部，申港证券研究所

移动互联网流量快速增长。截至6月末，我国移动互联网用户数达到**14.5**亿户，比上年末净增3065万户。6月当月户均移动互联网接入流量(DOU)达到**14.89GB/户·月**，同比增长10.1%。

截至6月末，三家基础电信企业的蜂窝物联网终端用户总量已达**16.4**亿，比上年末净增2.4亿户，其规模正快速接近移动电话用户规模。

图17：我国移动互联网接入流量及户均接入流量(DOU)



资料来源：工信部，申港证券研究所

图18：我国蜂窝物联网终端用户数量及其增速情况

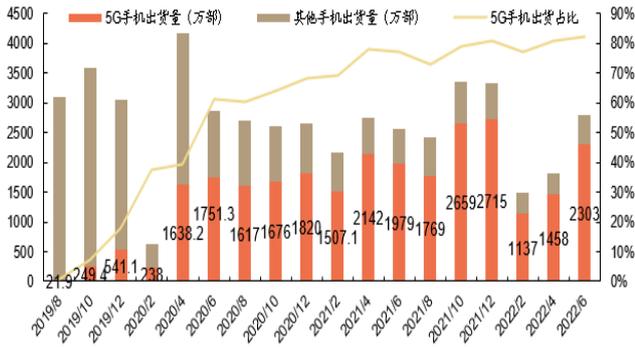


资料来源：工信部，申港证券研究所

5G手机出货量有所回升。1-6月国内市场5G手机出货量达**1.09**亿部，占同期手机出货量的**80.2%**。

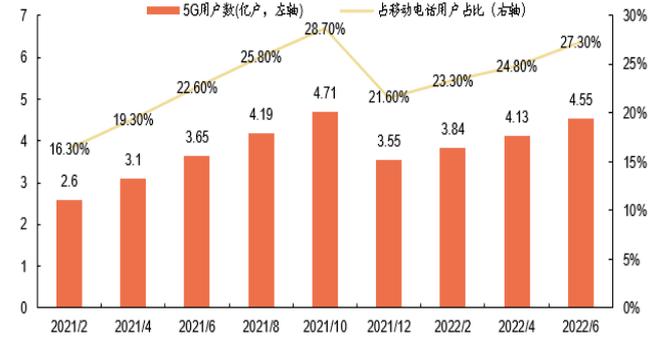
5G用户占移动电话用户比例超四分之一。截至6月末，三家基础电信企业的5G移动电话用户总数达**4.55**亿户，比上年末增长10055万户，占移动电话用户的**27.3%**。

图19：我国 5G 及其他手机出货量以及 5G 手机占比



资料来源：中国信通院，申港证券研究所

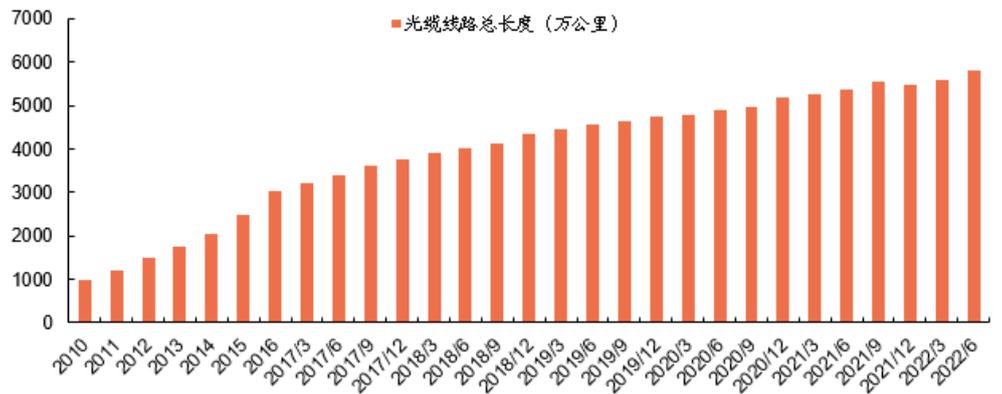
图20：我国 5G 用户数量及其占比情况



资料来源：工信部，申港证券研究所

光缆线路总长度逐步增加。截至6月末，全国光缆线路总长度达到 **5791** 万公里，同比增长 **8.2%**，比上年末净增 303 万公里。

图21：我国光缆线路总长度情况



资料来源：工信部，申港证券研究所

研究助理简介

张建宇，北京科技大学工学硕士，曾先后就职于华为和中国移动，多年 ICT 行业工作经验，2021 年 11 月加入申港证券，担任通信行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上