

5G 用户超三成 “物超人” 步伐加大

——通信行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

近日工信部发布 2022 年前三季度通信业经济运行情况:电信业务收入稳步增长,新兴业务保持较快增长。

- ◆ 前三季度电信业务收入累计完成 11917 亿元,同比增长 8.2%。
- ◆ 前三季度新兴业务同比增长 33.4%,高于电信业务增速 25.2 个百分点,在电信业务收入中占比为 19.5%。其中云计算和大数据收入同比增速分别为 127.6%和 62.6%。

物联网保持高景气度,“物超人”步伐持续加大,蜂窝物联网用户数持续增长。

- ◆ 截至 9 月末,蜂窝物联网终端用户数增至 17.5 亿户,同比增长 28.1%。
- ◆ 物联网用户数占比达 51%,超移动用户数 6585 万户,比去年净增 3.5 亿户。

5G 基站建设推进持续超预期,已远超工信部年初目标。截至 9 月末 5G 基站总数达到 222 万个,比去年年末净增 79.5 万个,占移动基站总数的 20.7%。

国家加快推动双千兆网络建设,F5G 建设稳步推进。固网宽带作为无线网络的补充,离不开光纤光缆的大力建设。

- ◆ 截至 9 月末,全国光缆线路总长度达到 5876 万公里,同比增长 6%,较去年末净增 395.6 万公里。
- ◆ 千兆光网发展超预期,用户数持续提升。截至 9 月末,千兆及以上宽带用户数达到了 7603 万户,占总宽带用户数的 13.1%,较去年末净增 4145 万户。

5G 用户数占比超三成,各地区发展仍然存在差异。

- ◆ 截至 9 月末,国内 5G 用户数达 5.1 亿户,占移动电话用户数的比例为 30.3%,较去年末净增 1.55 亿户,占比相较于去年末提升 8.7 个百分点。
- ◆ 国内各地区发展存在明显差异。其中东部地区 5G 用户渗透率最高,达到 31.08%;东北地区渗透率最低,为 27.91%。
- ◆ 分省份来看:广东的 5G 用户数最高,西藏的 5G 用户数最低;青海、北京、广东位列全国 5G 渗透率前三。

市场回顾:

本周(2022.10.24-2022.10.30),上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为-4.05%、-4.74%、-6.04%,申万通信指数涨幅为-3.34%,在申万 31 个一级行业排第 10 位。

本周通信板块个股表现:

股价涨幅前五名为:意华股份、鼎信通讯、辉煌科技、天喻信息、新易盛

股价跌幅前五名为:世嘉科技、国脉科技、鼎通科技、C 挖金客、万隆光电

投资策略:(1) 5G 网络覆盖持续提升,5G 基站数突破 220 万个,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和差异化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,重点推荐车载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。

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持(维持)

2022 年 10 月 30 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

张建宇

研究助理

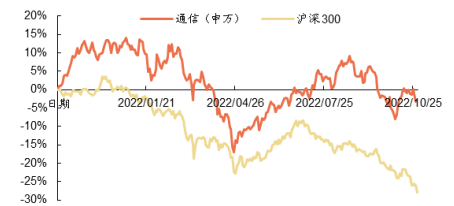
zhangjianyu@shgsec.com

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	16.46
市场平均市盈率	15.64

行业表现走势图



资料来源:wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《通信行业研究周报:运营商业绩持续增长 全球手机市场低迷》2022-10-23
- 2、《通信行业研究周报:全球电信设备市场收入放缓 谷歌计划提升宽带服务》2022-10-16
- 3、《通信行业研究周报:“机器之眼”激光雷达市场欣欣向荣》2022-09-25
- 4、《通信行业研究周报:国内手机出货持续下滑 折叠屏表现亮眼》2022-09-18
- 5、《通信行业研究周报:Q2 全球 WLAN 市场创新高》2022-09-12
- 6、《通信行业研究周报:光模块巨头业绩持续增长 成绩》2022-09-04

证券研究报告

内容目录

1. 每周一谈.....	3
2. 市场回顾.....	5
3. 重要公告.....	7
4. 行业新闻.....	8
5. 行业招标信息.....	10

图表目录

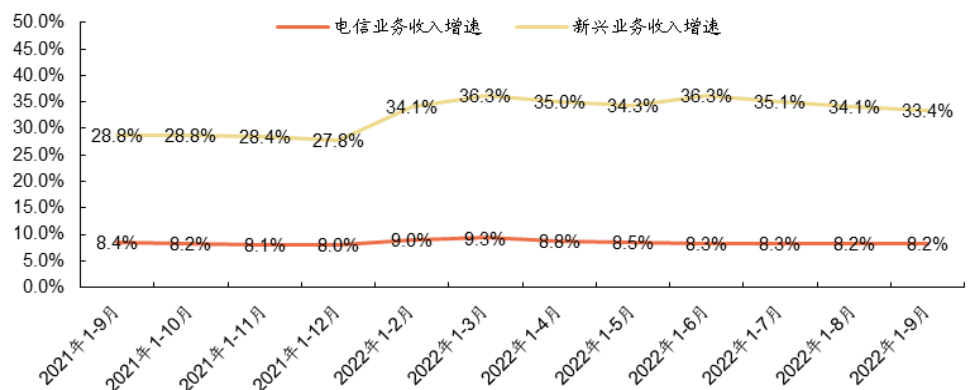
图 1: 运营商电信业务和新兴业务收入增速.....	3
图 2: 蜂窝物联网终端用户及增速.....	3
图 3: 国内 5G 基站建设情况.....	4
图 4: 国内光缆线路总长度.....	4
图 5: 千兆以上用户数及百兆以上用户占比.....	4
图 6: 全国各地区 5G 用户数及渗透率.....	5
图 7: 全国各省 5G 用户数及渗透率.....	5
图 8: 移动互联网接入流量情况.....	5
图 9: 申万一级行业周涨幅.....	6
图 10: 申万一级行业年涨幅.....	6
图 11: 本周涨幅前十.....	7
图 12: 本周跌幅前十.....	7
图 13: 本年度涨幅前十.....	7
图 14: 本年度跌幅前十.....	7
表 1: 通信行业一周重要公告.....	7
表 2: 行业招标信息.....	10

1. 每周一谈

近日工信部发布 2022 年前三季度通信业经济运行情况：电信业务收入稳步增长，新兴业务保持较快增长。

- ◆ 前三季度电信业务收入累计完成 11917 亿元，同比增长 8.2%。
- ◆ 在传统业务发展面临天花板的时候，近年来三大运营商积极发展新兴业务，新兴业务保持快速增长。前三季度新兴业务同比增长 33.4%，高于电信业务增速 25.2 个百分点，在电信业务收入中占比为 19.5%。其中云计算和大数据收入同比增速分别为 127.6%和 62.6%。

图1：运营商电信业务和新兴业务收入增速

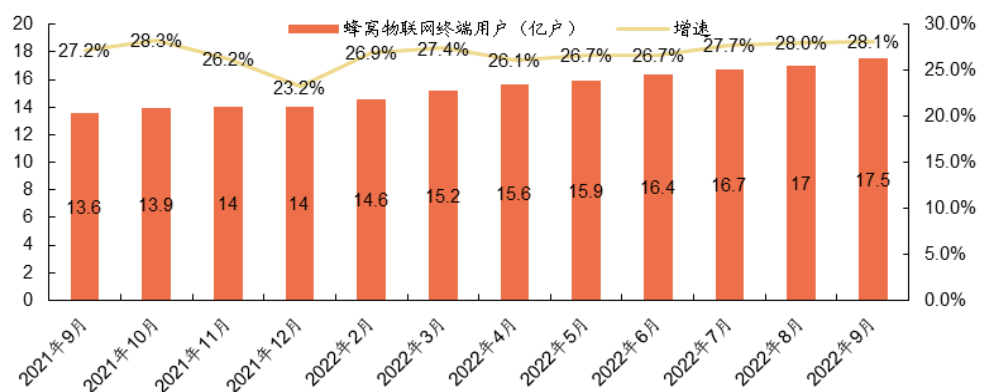


资料来源：工信部网站，申港证券研究所

物联网行业保持高景气度，“物超人”步伐持续加大，蜂窝物联网用户数持续增长。

- ◆ 截至 9 月末，蜂窝物联网终端用户数增至 17.5 亿户，同比增长 28.1%。
- ◆ 蜂窝物联网终端用户数占比已达 51%，已超移动电话用户数 6585 万户，比去年末净增 3.5 亿户。

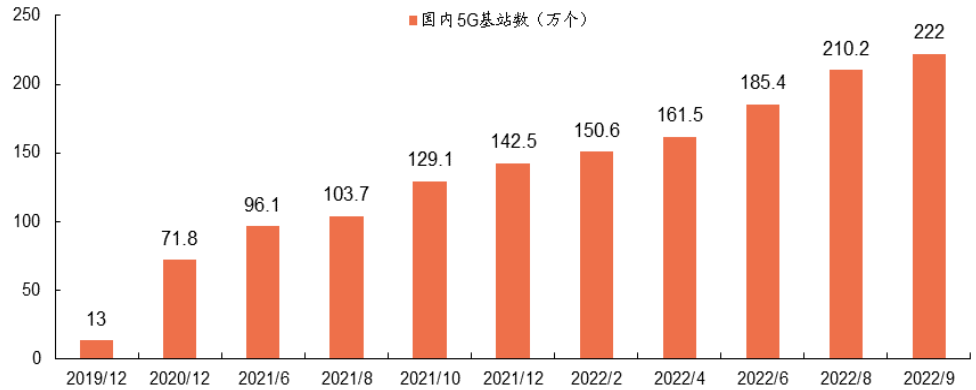
图2：蜂窝物联网终端用户及增速



资料来源：工信部网站，申港证券研究所

5G 基站建设推进持续超预期，已远超工信部年初目标。截至 9 月末 5G 基站总数达到 222 万个，比去年年末净增 79.5 万个，占移动基站总数的 20.7%，占比相较于去年末提升 6.4 个百分点。

图3：国内 5G 基站建设情况

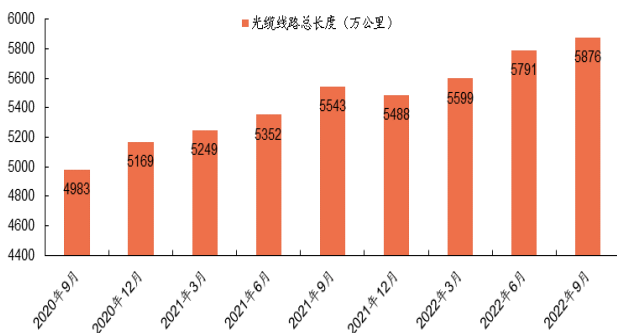


资料来源：工信部网站，申港证券研究所

国家加快推动双千兆网络建设，F5G 建设稳步推进。固网宽带作为无线网络的补充，离不开光纤光缆的大力建设。

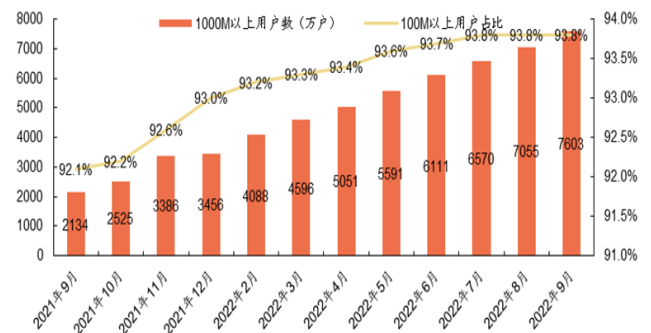
- 截至 9 月末，全国光缆线路总长度达到 5876 万公里，同比增长 6%，较去年末净增 395.6 万公里。
- 千兆光网发展超预期，用户数持续提升。截至 9 月末，千兆及以上宽带用户数达到了 7603 万户，占总宽带用户数的 13.1%，较去年末净增 4145 万户。

图4：国内光缆线路总长度



资料来源：工信部网站，申港证券研究所

图5：千兆以上用户数及百兆以上用户占比



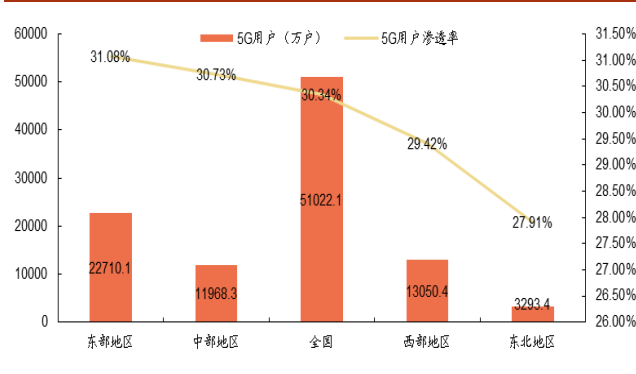
资料来源：工信部网站，申港证券研究所

5G 用户数占比超三成，各地区发展仍然存在差异。

- 截至 9 月末，国内 5G 用户数达 5.1 亿户，占移动电话用户数的比例为 30.3%，较去年末净增 1.55 亿户，占比相较于去年末提升 8.7 个百分点。
- 国内各地区发展存在明显差异。其中东部地区 5G 用户渗透率最高，达到 31.08%；东北地区渗透率最低，为 27.91%。
- 分省份来看：广东的 5G 用户数最高，西藏的 5G 用户数最低；青海、北京、广

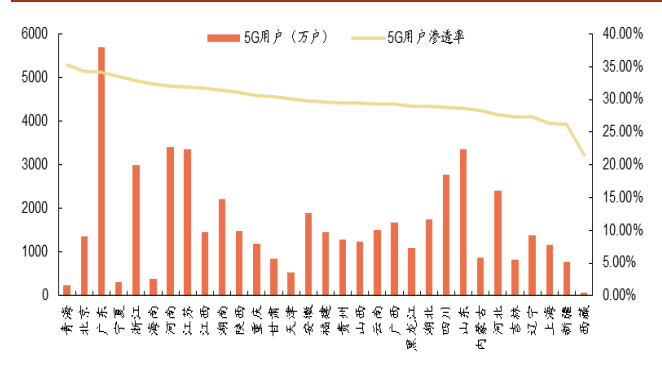
东位列全国 5G 渗透率前三。

图6：全国各地区 5G 用户数及渗透率



资料来源：工信部网站，申港证券研究所

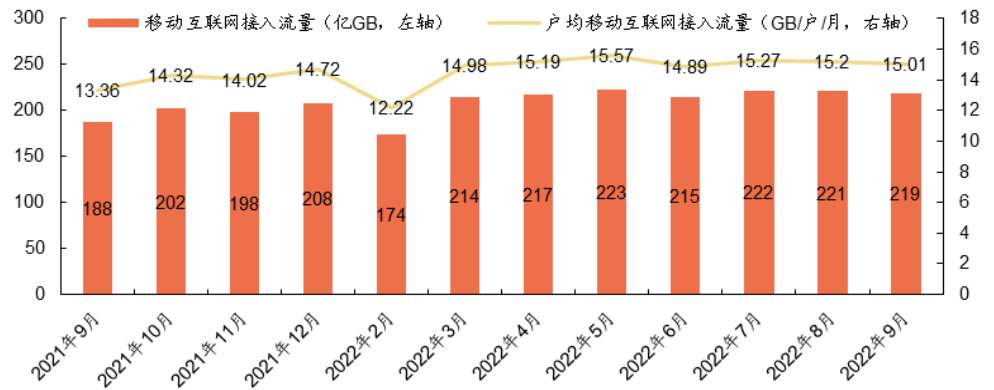
图7：全国各省 5G 用户数及渗透率



资料来源：工信部网站，申港证券研究所

移动互联网流量较快增长，当月 DOU 值持续超 15GB/户。9 月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到 15.01GB/户/月，同比增长 12.4%，比上年底高 0.29GB/户/月。

图8：移动互联网接入流量情况

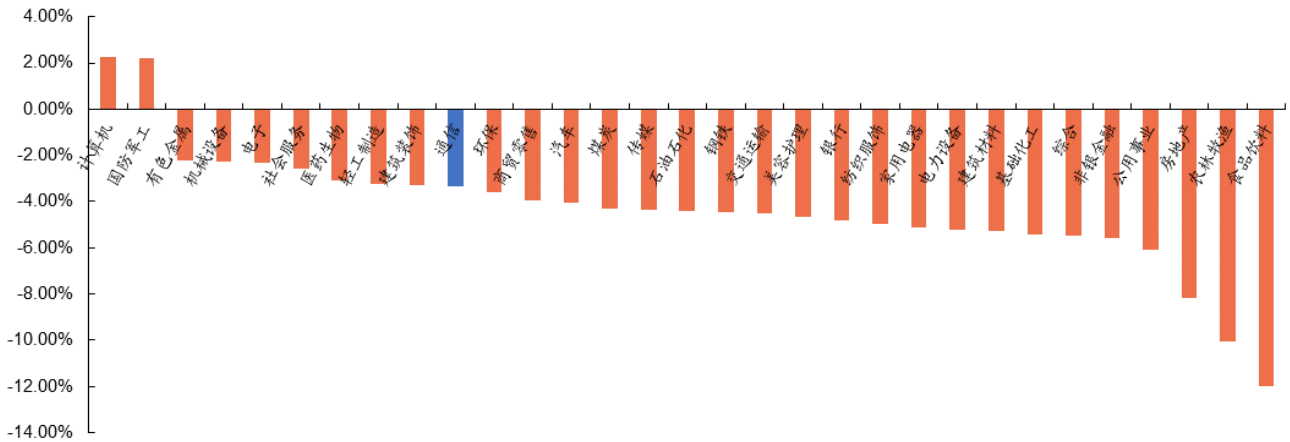


资料来源：工信部网站，申港证券研究所

2. 市场回顾

本周（2022.10.24-2022.10.30），上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为-4.05%、-4.74%、-6.04%，申万通信指数涨幅为-3.34%，在申万 31 个一级行业排第 10 位。

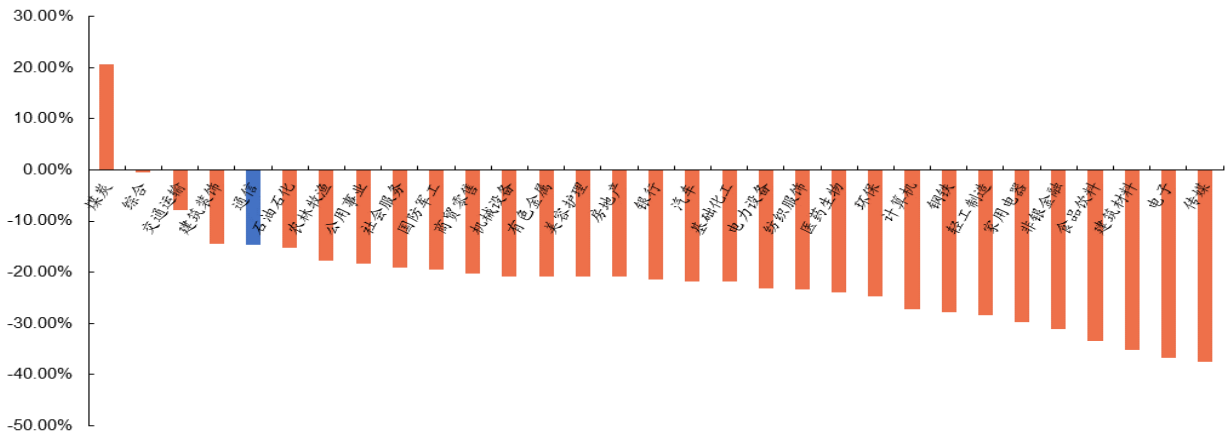
图9：申万一级行业周涨幅



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-19.89%、-29.99%、-32.27%，申万通信指数涨幅为-14.69%，在申万31个一级行业中排第5位。

图10：申万一级行业年涨幅



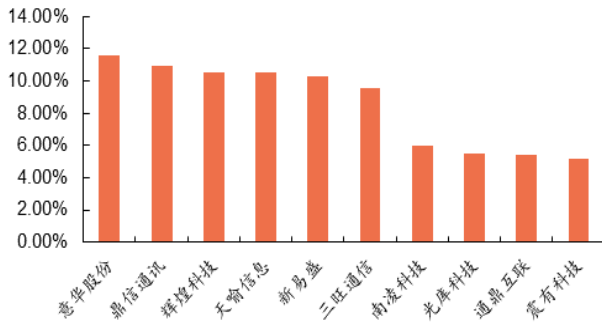
资料来源：wind，申港证券研究所

本周通信板块个股表现：

股价涨幅前五名为：意华股份、鼎信通讯、辉煌科技、天喻信息、新易盛

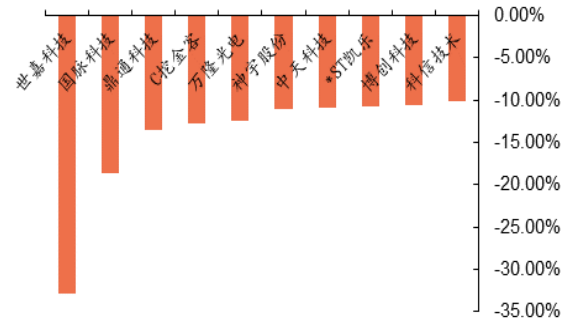
股价跌幅前五名为：世嘉科技、国脉科技、鼎通科技、C挖金客、万隆光电

图11: 本周涨幅前十



资料来源: wind, 申港证券研究所

图12: 本周跌幅前十



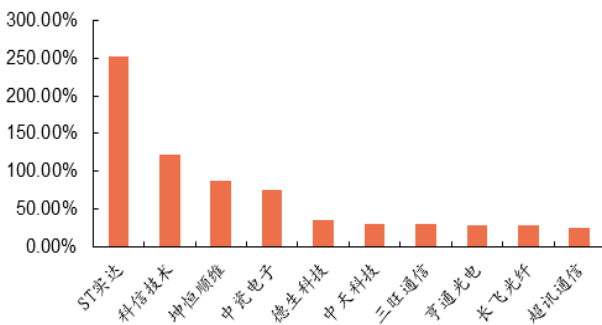
资料来源: wind, 申港证券研究所

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、坤恒顺维、中瓷电子、德生科技

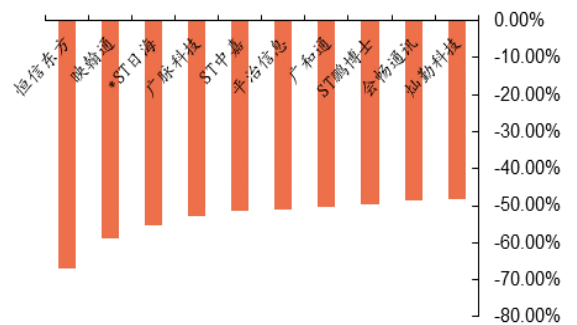
股价跌幅前五名为: 恒信东方、映翰通、*ST 日海、广脉科技、ST 中嘉

图13: 本年度涨幅前十



资料来源: wind, 申港证券研究所

图14: 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
季度报告	嘉环科技	2022.10.25	公司发布 2022 年第三季度报告。2022 年前三季度, 公司营业收入为人民币 244,774.59 万元, 较去年同期增长 22.70%; 归属于上市公司股东的净利润为人民币 11,186.81 万元, 较去年同期增长 10.07%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为人民币 9,262.89 万元, 较去年同期增长 1.09%; 经营活动产生的现金流量净额为人民币-60332.67 万元。
季度报告	创维数字	2022.10.25	公司发布 2022 年第三季度报告。2022 年前三季度, 公司营业收入为人民币 902,941.64 万元, 较去年同期增长 18.46%; 归属于上市公司股东的净利润为人民币 70,688.61 万元, 较去年同期增长 162.82%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为人民币 61,662.01 万元, 较去年同期增长 411.71%; 经营活动产生的现金流量净额为人民币 129,854.06 万元, 较去年同期增长 888.28%。
人事变动	创维数字	2022.10.25	公司发布关于增补董事的公告。创维数字股份有限公司于 2022 年 10 月 24 日召

公告类别	公司名称	公告日期	公告内容
			开的第十一届董事会第十四次会议审议通过了《关于增补董事的议案》，由公司控股股东推荐，经公司董事会提名委员会审核及提名，公司董事会同意张恩利先生为第十一届董事会非独立董事候选人，提交股东大会审议，同时在股东大会审议通过后担任第十一届董事会战略委员会委员，任期自股东大会审议通过之日起至第十一届董事会届满之日止。
人事变动	亿通科技	2022.10.25	公司发布关于公司独立董事辞职的公告。江苏亿通高科技股份有限公司董事会于近日收到独立董事刘向明先生提交的书面辞职报告。刘向明先生因个人原因申请辞去公司第七届董事会独立董事及董事会下设薪酬与考核委员会委员、提名委员会委员等职务，辞职后不再担任公司任何职务。
季度报告	天喻信息	2022.10.26	公司发布 2022 年第三季度报告。2022 年前三季度，公司营业收入为人民币 132,107.23 万元，较去年同期增长 30.96%；归属于上市公司股东的净利润为人民币 8,760.15 万元，较去年同期增长 454.01%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为人民币 8627.61 万元，较去年同期增长 332.09%；经营活动产生的现金流量净额为人民币 7.50 万元，较去年同期增长 100.03%。
质押解冻	超讯通信	2022.10.26	公司发布控股股东部分股份解除质押的公告。公司控股股东梁建华先生持有公司无限售流通股 42,285,000 股，占公司总股本的 26.40%，本次解除质押 1,990,000 股，剩余质押股份 27,584,000 股。截至本公告日，公司控股股东及其一致行动人合计持有公司股份 422,88,400 股，占公司总股本的 26.41%；本次解除质押股份后，控股股东及其一致行动人累计质押股份 27,584,000 股，占其合计持股总数的 65.23%，占公司总股本的 17.22%。
季度报告	中兴通讯	2022.10.27	公司发布 2022 年第三季度报告。2022 年前三季度，公司营业收入为人民币 9,255,901.3 万元，较去年同期增长 10.42%；归属于上市公司股东的净利润为人民币 681,999.1 万元，较去年同期增长 16.52%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为人民币 555,073.7 万元，较去年同期增长 55.30%；经营活动产生的现金流量净额为人民币 372,301.5 万元，较去年同期增长-66.67%。
权益变动	线上线	2022.10.28	公司发布关于持股 5%以上股东向其一致行动人内部转让股份暨权益变动的提示性公告。2022 年 10 月 26 日，牧银投资与广金佳悦签署了《股份转让协议》，牧银投资拟以协议转让方式向广金佳悦转让其持有的部分公司无限售条件流通股合计 4,421,167 股（占公司总股本的 5.53%），广金佳悦系投资者崔佳通过自有资金认购，并作为全部份额持有人和受益人的私募基金产品。
季度报告	长飞光纤	2022.10.29	公司发布 2022 年第三季度报告。2022 年前三季度，公司营业收入为人民币 1,024,243.27 万元，较去年同期增长 50.88%；归属于上市公司股东的净利润为人民币 87542.49 万元，较去年同期增长 55.17%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为人民币 79,095.55 万元，较去年同期增长 238.69%；经营活动产生的现金流量净额为人民币 94350.02 万元。

资料来源：wind，申港证券研究所

4. 行业新闻

【IDC:上半年我国网络安全服务市场规模达 12.3 亿美元,同比增长 11%】近日, IDC 最新报告显示, 2022 上半年中国 IT 安全服务市场厂商整体收入约为 12.25 亿美元, 厂商收入规模较去年同期实现平稳增长, 涨幅 11%。其中, IT 安全教育与培训服务市场今年上半年增速最快, 规模同比增长达到 33%。(C114 通信网)

【GSMA:全球已有 234 家移动运营商商用 5G, 年底连接数将达 10 亿】GSMA

首席营销官劳拉·杜瓦在第十三届全球移动宽带论坛上表示，目前全球已有 81 个国家的 234 家移动运营商发布了商用 5G 业务，到今年底将有 10 亿 5G 连接遍布全球。到 2025 年，GSMA 预计 5G 将占全球移动连接的 1/4，亚太各国将是 5G 发展的领先者，预计届时区域内 5G 连接将达到 4.3 亿，在中国这个数字将接近 9 亿。
(C114 通信网)

【仕佳光子：前三季度 DFB 芯片出货量超 1000 万颗】公司 2022 年前三季度实现营业收入 6.84 亿元，同比增长 21.27%，各大业务板块产品收入均有所增长，其中光芯片与器件产品收入增幅最大。去年销售的 DFB 激光器芯片的数量突破 1000 万颗，今年前三季度出货量已超去年全年出货量，主要以 2.5G DFB 和 10G DFB 为主。(C114 通信网)

【前八月国内市场手机总体出货量累计 1.75 亿部 同比下降 22.9%】中国信通院发布了《2022 年 8 月国内市场运行分析报告》。数据显示，2022 年 1-8 月，国内市场手机总体出货量累计 1.75 亿部，同比下降 22.9%，其中，5G 手机出货量 1.38 亿部，同比下降 17.9%，占同期手机出货量的 78.9%。(C114 通信网)

【国家统计局：2022 年前三季度国内光缆产量累计 2.64 亿芯千米】国家统计局数据显示，2022 年前三季度，国内光缆产量累计值达到 2.64 亿芯千米，光缆产量累计增长 11.5%。采购总量相比前次集中采购提升约 17%，反映了行业下行周期结束后，国内需求的企稳回升。(C114 通信网)

【我国 5G 基站总数达 222 万个 占移动基站总数的 20.7%】根据工信部发布的报告，我国通信能力正在持续稳步提升。截至 9 月末，我国移动通信基站总数达 1072 万个，比上年末净增 75.4 万个。其中，5G 基站总数达 222 万个，比上年末净增 79.5 万个，占移动基站总数的 20.7%，占比较上年末提升 6.4 个百分点。光缆线路总长度稳步增加，千兆网络服务能力也持续提升。(C114 通信网)

5. 行业招标信息

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
10.24	中国联通	联通算力网络技术研究及产品研发技术服务采购	中标公告	标段 1: 算力网络应用服务平台研发服务采购, 预算金额 264 万元 (不含税) 标段 2: 云网边一体化编排调度体系研发与验证服务采购, 预算金额 318.87 万元 (不含税)	标段 1: 算力网络应用服务平台研发服务采购 第一中标候选人: 神州数码系统集成服务有限公司。(246.7) 第二中标候选人: 北京外企科技有限公司 (230.45) 第三中标候选人: 上海光华冠群软件有限公司 (248.5) 标段 2: 云网边一体化编排调度体系研发与验证服务采购 第一中标候选人: 神州数码系统集成服务有限公司, 投标报价人民币 (300.6) 第二中标候选人: 上海光华冠群软件有限公司, 投标报价人民币(301) 第三中标候选人: 北京外企科技有限公司, 投标报价人民币(287.9)	
10.24	中国电信	2022 年云网安全实验环境建设高可信网络试验床云化边缘安全配套工具第二次采购	中标公告	176 (不含税)	浙江省公众信息产业有限公司 (167) 杭州宇晴信息技术有限公司 (175.2) 杭州佑可科技有限公司 (175.8)	上海行为管理与日志审计 1 套 VFW1 套 SWG1 套 CASB1 套 虚拟组网软件 1 套
10.24	北京移动	2022-2024 年传输汇聚机房一体化施工及基站外市电直供电改造施工集采	中标公告	22039.5602 万元 (含税)	标段一: 中国通信建设第五工程局有限公司、北京华能振兴电力设备有限公司、北京京雄消防安全系统有限公司联合体 中国通信建设北京工程局有限公司、北京华安北海机电工程有限公司、北京市富华	

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
					世纪电力工程有限公司联合体	
					标段二:	
					中移建设有限公司、北京丰新电气有限公司联合体	
					中贝通信集团股份有限公司、北京东联电气工程有限公司、北京国电恒嘉科技产业集团有限公司联合体	
					标段三:	
					广东南方通信建设有限公司、广州浩能机电安装工程有限公司联合体	
					博信通信股份有限公司、河北运盛建筑装饰工程有限公司联合体	
					标段四:	
					博浩科技有限公司、中铁十二局集团电气化工程有限公司联合体	
					日海通信服务有限公司、北京乾嵩建筑工程装饰有限公司联合体	
					标段五:	
					中国通信建设北京工程局有限公司、北京华安北海机电工程有限公司、北京市富华世纪电力工程有限公司联合体	
					中国通信建设第五工程局有限公司、北京华能振兴电力设备有限公司、北京京雄消防安全系统有限公司联合体	
					标段六:	
					广东南方通信建设有限公司、广州浩能机电安装工程有限公司联合体	
					中贝通信集团股份有限公司、北京东联电气工程有限公司、北京国电恒嘉科技产业集团有限公司联合体	
					标段七:	
					日海通信服务有限公司、北京乾嵩建筑工程装饰有限公司	

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
					司联合体 博浩科技有限公司、中铁十二局集团电气化工程有限公司联合体	
10.24	重庆市通信管理局	“一张图”大数据平台软件开发及系统集成服务	中标公告	1437.64	联通数字科技有限公司	
10.24	中国联通	2022 年中国联通数字直放站设备集中采购项目	招标公告			数字直放站设备约 48255 套
10.24	中国联通	2022 年中国联通前传波分产品集中采购项目	招标公告			前传波分 106143 套
10.25	中国移动	2023 至 2024 无源器件产品集中采购	招标公告	最高 110040 (不含税)		无源器件 6 类 44 种产品, 采购规模预估总量 2272.48 万件
10.25	中国移动	国际短信网关十期工程 NFV 改造项目	招标公告			保定、广州节点软件定制开发及集成服务 2 套
10.25	中国电信	2022 年 5G 移频 MIMO 室分系统设备代工采购	中标公告		陕西天基通信科技有限责任公司 (19923.54076) 安科讯(福建)科技有限公司 (20804.29508) 中信科移动通信技术股份有限公司 (20932.38951) 莱盟通信科技(上海)有限公司 (20921.18024)	移动管理单元 4949 台 移频覆盖单元 131158 台 供电单元 4652 台 电源分配单元 282 台
10.26	中国移动	2022-2023 年 HDD 硬盘 AVAP 合作商引入 (第 1 批次) 竞争性谈判集采	招标公告			HDD 硬盘 1,455,888 块
10.26	中移互联网	2022-2023 年互联网公司移动云盘架构升级建设	中标公告	总预算 23,806.854; 主节点部分 19,918; 备节点部分 3,888.854;	标段 1: 华为云计算技术有限公司; 标段 2: 阿里云计算有限公司	主节点: 2022 年: 新架构主节点的云盘底座软件能力购置; 2023 年: 旧架构系统维系与兼容云盘底座所需的

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
						相关应用软件、数据迁移服务费及剩余底座软件能力购置。 备节点:2022年:新架构备节点个人云 SaaS 模块的功能开发及新架构备节点的云盘底座软件能力购置; 2023年:新架构备节点个人云 SaaS 模块剩余功能开发及剩余云盘底座软件能力购置。
10.27	中国移动	2022年云化统一 Centrex AS 设备集中采购	招标公告	最高总预算为 1,524.40 (不含税)		云化统一 Centrex AS 设备约 2060 万用户
10.27	中国移动	2023年至2025年传输设备维保服务集中采购	中标公告		华为技术有限公司; 中兴通讯股份有限公司; 武汉烽火技术有限公司; 上海诺基亚贝尔股份有限公司; 大唐移动通信设备有限公司; 浙江赛思电子科技有限公司;	
10.27	中国电信	2022年5G统一 DPI 系统扩容工程集中采购	招标公告			汇聚分流设备 5 台
10.27	中国移动	2023年基站用综合机柜产品集采	招标公告			基站用综合机柜 47,799 台

资料来源: C114 通信网, 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