

通信行业周报（10月14日-10月20日）

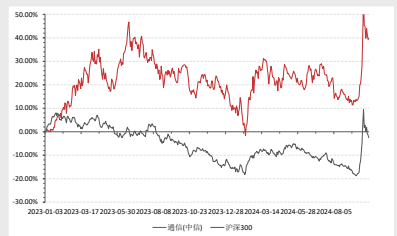
市场表现截至

2024.10.17

通信行业市场回顾

2024年10月14日至10月18日，通信（中信）板块上涨了5.28%，沪深300指数上涨了0.98%，通信板块跑赢沪深300指数4.3个百分点。期间通信业区间涨幅位列中信以及行业第5位，在30个中信一级行业中表现靠前。今年以来，通信行业累计上涨22.74%，同样在中信一级行业中排第5位，表现相对突出。截至10月18日中信通信行业PE TTM为22.22倍，处于22.35%的分位数。

中信通信行业包括上市公司共121家，期间110家公司收涨，11家公司收跌，总体涨幅。涨幅前3名分别为海能达、大富科技及德科立，而跌幅前3名则分别为ST美讯、ST高鸿及ST天喻。



数据来源：Wind，国新证券整理

周度关注

千帆星座是中国版“星链”的重要组成部分。今年10月15日，“千帆星座”第二批组网卫星：千帆极轨02组，以一箭18颗卫星成功发射升空，使在轨卫星数量增至36颗。此次发射任务由长征六号改运载火箭执行，标志着“千帆星座”进入常态化、密集型的组网阶段。

千帆星座计划在上海市政府支持下于2023年启动建设。规划分为三期：一期部署648颗卫星，提供区域网络覆盖；二期部署1296颗卫星，实现全球网络覆盖；三期规划由超过1.4万颗卫星提供多元业务融合服务。预计到2030年，“千帆星座”将建成一个全球低轨卫星通信星座及卫星互联网产业集群，形成卫星互联网产业创新应用生态。此前，2024年8月6日，千帆星座首批18颗组网卫星成功发射。

千帆星座的建设不仅推动了航天技术的发展，还促进了相关产业链的完善，包括卫星设计、制造、发射、运营、数据服务等环节。随着技术的进步和成本的降低，卫星产业预计将形成前所未有的巨大规模，产业链上下游企业有望受益。卫星产业经济带动效应强，其发展带来的巨大增量市场，有利于推动高质量发展、提升国家安全、促进科技创新，为经济增长注入新的动力。

投资建议

通信行业传统业务稳健发展，创新应用积极布局。经过近期市场大涨，估值水平有所回升。通信企业在当前业绩增长的基础上，积极探索未来新的增长点。近期市场波动加大，普涨后调整，此后或将走势分化。建议保持谨慎乐观，关注盈利增长持续，网络价值提升的运营商；受益于流量增长和算力网络的光通信公司；以及技术创新持续投入，核心竞争力突出的优质企业。

风险提示

1、产业发展不及预期；2、技术创新进展缓慢；3、大国博弈升级。

分析师：彭竝

登记编码：S1490520090001

邮箱：penghong@crsec.com.cn

目录

一、通信行业市场回顾.....	4
二、行业要闻.....	5
1. 行业动态	5
2. 企业龙头	6
3. 技术前沿	8
4. 终端	9
三、本周关注：千帆星座.....	11
四、投资建议.....	12
五、风险提示.....	12

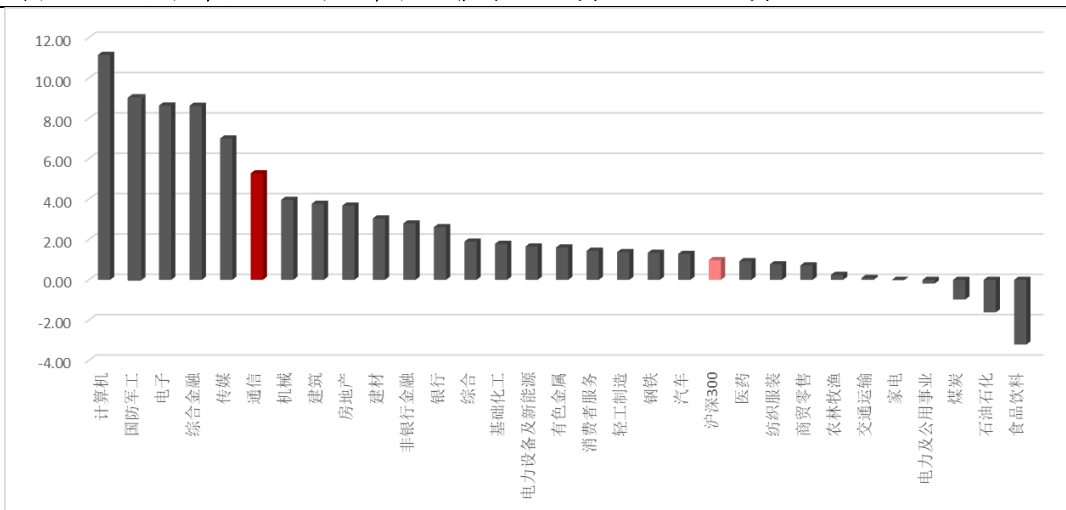
图表目录

图表 1：通信在中信一级行业中表现靠前（10月14日 - 10月18日）	4
图表 2：通信行业个股区间涨跌幅前三名（10月14日 - 10月18日）	4
图表 3：通信行业估值水平有所回升	5

一、通信行业市场回顾

2024年10月14日至10月18日，通信（中信）板块上涨了5.28%，沪深300指数上涨了0.98%，通信板块跑赢沪深300指数4.3个百分点。期间通信业区间涨幅位列中信以及行业第5位，在30个中信一级行业中表现靠前。今年以来，通信行业累计上涨22.74%，同样在中信一级行业中排第5位，表现相对突出。

图表1：通信在中信一级行业中表现靠前（10月14日-10月18日）



数据来源：Wind，国新证券整理

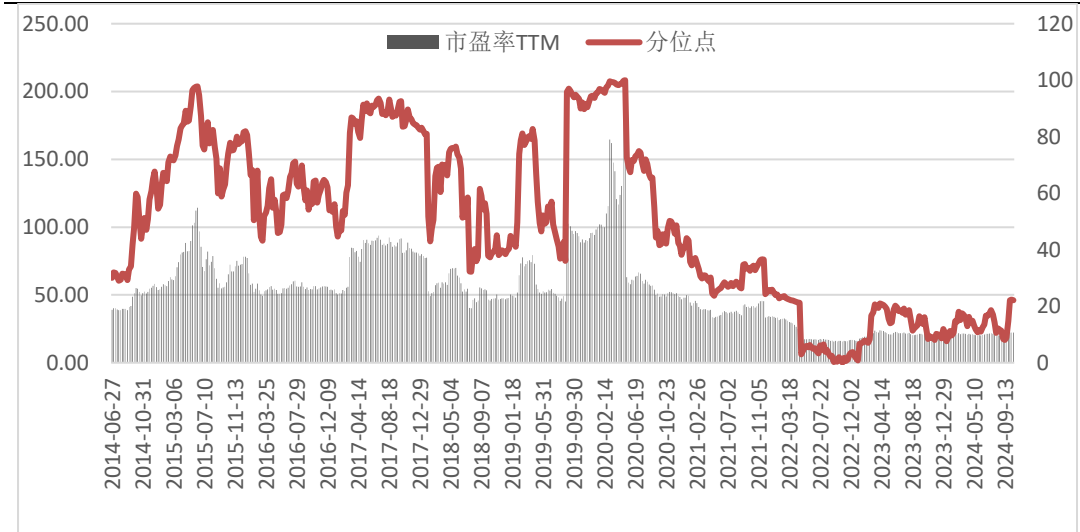
中信通信行业包括上市公司共121家，期间110家公司收涨，11家公司收跌，总体涨幅。涨幅前3名分别为海能达、大富科技及德科立，而跌幅前3名则分别为ST美讯、ST高鸿及ST天喻。

图表2：通信行业个股区间涨跌幅前三名（10月14日-10月18日）

行业涨幅前三名			板块跌幅前三名		
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
002583.SZ	海能达	43.29	600898.SH	*ST美讯	-6.55
300134.SZ	大富科技	34.12	000851.SZ	ST高鸿	-8.25
688205.SH	德科立	31.12	300205.SZ	ST天喻	-11.04

数据来源：Wind，国新证券整理

上周通信行业延续震荡上涨，估值水平总体有所回升。2023年以来通信行业上涨主要为盈利驱动，受近年来系统性波动影响，估值水平提升相对不大。年报和半年报披露后分化明显，部分前期涨幅过大，缺乏业绩支撑的公司调整持续，拖累指数表现，优秀企业业绩有利于支撑业绩和股价表现。截至10月18日中信通信行业PE TTM为22.22倍，处于22.35%的分位数。

图表 3：通信行业估值水平有所回升


数据来源：Wind，国新证券整理

二、行业要闻

1. 行业动态

一箭 18 星！中国版星链成功扩容 “千帆星座” 再添 18 颗卫星

10 月 15 日 19 时 06 分，长征六号改运载火箭在太原卫星发射中心点火起飞，随后成功将千帆极轨 02 组 18 颗卫星送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。

资料显示，千帆星座于 2023 年启动建设，包括三代卫星系统，采用全频段、多层多轨道星座设计，预计今年完成至少 108 颗卫星发射，一期将完成发射 1296 颗卫星，未来将打造 1.4 万多颗低轨宽频多媒体卫星的组网。

千帆星座计划的核心企业是上海垣信卫星科技有限公司。该公司在今年初完成了总额 67 亿元的 A 轮融资，显示出产业资本的强烈看好。上海垣信副总裁庄晓奇近日接受媒体采访时表示，千帆星座计划落地后，将为普通消费者带来随时随地的卫星互联网接入服务，确保每个人“永不失联”(C114)

“中国网络空间安全协会”发布《漏洞频发、故障率高 应系统排查英特尔产品网络安全风险》

今日，“中国网络空间安全协会”发布《漏洞频发、故障率高 应系统排查英特尔产品网络安全风险》。

文内指出英特尔产品安全漏洞问题频发；可靠性差，漠视用户投诉；假借远程

管理之名，行监控用户之实；暗设后门，危害网络和信息安全等，建议对英特尔在华销售产品启动网络安全审查。

早在 2023 年 8 月，英特尔 CPU 被曝存在 Downfall 漏洞，11 月谷歌研究人员又披露英特尔 CPU 存在高危漏洞 Reptar。且自 2023 年底开始，大量用户反映使用英特尔第 13、14 代酷睿 i9 系列 CPU 玩特定游戏时，会出现崩溃问题，2024 年 7 月，间隔半年之久，英特尔才发布声明，对于 CPU 频繁崩溃事件给出了解释，但给出的缓解措施并不奏效。

据报道，英特尔公司 500 多亿美元的全球年收入，近四分之一来自中国市场。但为讨好美国政府，英特尔在所谓涉疆问题上积极站位打压中国，还主动对华为、中兴等中国企业断供停服。英特尔在中国赚得盆满钵满，却不断做出损害中国利益、威胁中国国家安全的的事情。

基于以上内容，中国网络空间安全协会建议对英特尔在华销售产品启动网络安全审查，切实维护中国国家安全和中国消费者的合法权益。(C114)

2. 企业龙头

中国移动发布九天善智多模态基座大模型暨 30 款行业大模型

10 月 12 日，在第 12 届中国移动全球合作伙伴大会主论坛上，中国移动发布九天善智多模态基座大模型，并推出 30 款自研行业大模型。九天善智多模态基座大模型及 30 款自研行业大模型的发布不仅是中国移动在构筑经济社会智能化引擎方面迈出了坚实一步，更是加速了“AI+”战略在各行各业中的深度融合与应用。中国移动将持续推动人工智能的高质量发展，为培育新质生产力、推进中国式现代化贡献力量。(C114)

中国联通王光全：推动 G.654.E 光纤向城域网下沉

近日，全球光纤光缆行业的顶级盛会——2024 年世界光纤光缆大会期间，中国联通研究院总工程师王光全表示，G.654.E 光纤在陆地传输应用的提出已有十多年时间，目前最大的挑战是没有上量，无法形成规模优势降低成本。

王光全介绍，目前国内三大运营商长途干线 G.654.E 光缆的部署大概在 10 万公里左右，很难形成规模，应加速 G.654.E 向城域网下沉。随着云计算和算力网络的发展，需要构建算网协同的智算互联网实现算力集合和协同，以网强算，给 G.654.E 的应用打开了新空间。

骨干网层面，400G 今年是 400G 元年。王光全介绍，中国联通骨干网建于 1990 年代，部分光缆已经接近使用寿命，超过 70% 的光缆已经工作 20 年，是时候升级骨干网络。为此，中国联通提出建设“新八纵八横”国家骨干网，将进一步扩大 G.654E 光纤部署。

与此同时，中国联通也在加快推进 800G 的时延验证工作。结果表明，对于 800G 传输，与 G.652.D 相比，G.654.E 无中继传输距离更远。

城域网层面，针对未来即将达到的 800G/Tbps 传输速率，G.654.E 光纤在无中继工作距离扩展方面具有显著优势，是时候考虑将 G.654.E 光纤应用于城域网的高比特率传输中。

王光全强调，这其中涵盖了对 G.654.E 光纤技术、成本等多方面的综合评估，可以将光纤、光缆、传输设备等作为整体解决方案来考虑。

当然，面向 800G 或更高速率，G.654.E 还要不断进行优化。例如，有效面积的归一化，从当初的 $110 \mu\text{m}^2$ 和 $130 \mu\text{m}^2$ 共存，逐步归一到 $130 \mu\text{m}^2$ ；同时进一步缩小容差，以更好接续。C 波段和 L 波段衰减谱更加平坦，降低 1612-1625nm 波长范围的衰减。

值得一提的是，为应对即将到来的容量挑战，中国联通也正在对新型光纤进行评估。王光全介绍，比如正在评估的 SDM（空分复用）光纤，以将传输容量提升到 100T，包括多芯光纤和少模光纤等。不过 SDM 光纤在制造、放大、接续等方面仍有很长的路要走，ITU-T SG15 正在进行标准化工作。（C114）

爱立信发布 2024 年第三季度财报：收入超市场预期

10 月 15 日消息（艾斯）爱立信今日发布 2024 年第三季度业绩报告。财报显示，报告期内，爱立信净销售额同比下降 4%，至 618 亿瑞典克朗（59.2 亿美元），但超过市场预期的 616 亿瑞典克朗。其中，北美地区销售额增长了 50% 以上，达到 204 亿瑞典克朗。

2024 年第三季度，爱立信调整后的核心盈利（不包括减值）为 73.3 亿瑞典克朗，而去年同期这一数字则为 39 亿瑞典克朗左右，表现同样超出分析师预期。

“我们看到了整体市场正在企稳的迹象，其中作为领先采用者市场的北美地区，正在恢复增长。”爱立信首席执行官鲍毅康（Borje Ekholm）在一份声明中表示。

“北美正在从非常低的水平复苏，去年第三季度是我们业绩最低谷的季度，因此百分点的增长非常显著，但这本身也是一个非常强劲的季度。”爱立信首席财务官 Lars Sandström 在接受采访时谈到。“至于其他的市场，欧洲表现一般，其他地区都在下滑，所以我们仍然处于一个充满挑战的市场环境。”

报告期内，爱立信在欧洲和拉丁美洲到额销售额下降了 2%，而其他市场则出现了两位数的下降。去年的最大亮点印度市场增长已经大幅放缓。但是爱立信现已获得 Vodafone Idea 和 Bharti Airtel 的新合同。

鲍毅康表示：“第三季度是我们集中精力执行战略计划的时期。我们看到客户对能够提供差异化性能的可编程网络的关注度不断提高，并且期待在我们与全球 12 家最大规模电信运营商宣布成立合资企业的支持下，这一趋势将进一步发展。这一

新的合资企业将聚合网络 API，加速商业化并为网络变现创造新机会。”

他还表示，“我们预计，在北美市场持续良好增长的推动下，我们的网络销售额将在第四季度保持同比稳定。然而，随着我们聚焦于盈利细分市场，预计企业业务的短期销售压力将进一步加大。我们在第三季度推出了新的企业 5G 专网产品组合，以支持性能提升，这仍然是一个关键的优先事项。”（C114）

3. 技术前沿

中国联通在 3GPP 牵头立项毫米波方向国际标准

来自中国联通研究院的最新消息显示，在 3GPP RAN 第 105 次全会上，由中国联通等联合提出的“5G 毫米波基站和终端杂散发射技术要求”项目立项获得通过，该项目由中国联通担任报告人。

相关报道写到，2024 年 9 月，在澳大利亚墨尔本召开的 3GPP RAN 第 105 次全会上，由中国联通，德国电信、沃达丰、华为、中兴、中信科、高通、苹果、OPPO、小米、三星、LGE 等十余家运营商、设备商、终端和芯片厂家联合提出的“5G 毫米波基站和终端杂散发射技术要求”项目立项获得通过，该项目由中国联通担任报告人。

为了满足中国 5G-A 毫米波商用部署需求，该立项将定义 5G-A 毫米波基站和 5G-A 毫米波终端射频指标参数，从而满足我国频率监管要求，本项目制定的毫米波设备指标及参数也将为推动全球毫米波大规模商用部署提供新的技术参考。

中国联通从场景、技术、标准、产业体系、生态五方面持续引领国内高频行业发展。在场景牵引方面，首次确定毫米波 ToB/ToC 领域 5G-A 热点大容量、感知定位、工业互联网三大典型场景，牵引领端网产业成熟。在技术创新方面，成功推动 26GHz 频段、毫米波大上行、单载波大带宽成为行业必选项。

在标准牵引方面，在 3GPP 牵头制定我国 5G 共建共享商用频段与毫米波频段载波聚合技术标准，并牵头国内标准高频立项 16 项，行业占比 80%，为 5G-A 商用网络建设提供技术依据。在体系构建方面，通过 IMT2020 内外场测试打造 26GHz 全 SA 端网体系。在生态建设方面，搭建创新平台，繁荣国内高频生态。（C114）

中国移动研究院在全球合作伙伴大会展示 5G-A 确定性网络赋能新型工业化创新成果

10 月 11 日至 13 日，以“智焕新生，共创 AI+时代”为主题的 2024 中国移动全球合作伙伴大会在广州举行，中国移动研究院作为行业先锋，深度聚焦新型工业化基础设施的发展与创新技术体系的构建，联合上海移动、上汽大众、上海勃傲、华为、上海法信等合作伙伴，现场实物展示汽车焊接喷漆柔性生产线等比例样机，全面呈现了 5G-A 确定性网络赋能新型工业化的最新成果与实际应用，获得业界广

泛关注。该创新成果标志着 5G-A 确定性网络技术正式步入数智工厂的核心生产领域，充分诠释了新质生产力内涵。

5G-A 确定性网络技术作为 5G-A 深度赋能新型工业化的关键技术之一，提供“无线”通信下“有界”保障能力。中国移动研究院构建了分层分级的内生确定性技术体系，攻关简化 TSN、确定性发包反馈等关键技术，打通“两层三级”的网络架构，实现内生确定性服务的一体化供给。一是通过 BAT 偏移校正、TSCAI 等技术，达到<10ms 极低时延，满足工业控制生产节拍的要求；二是通过简化 TSN、双发选收等技术，支持<1ms 有界抖动，突破了端到端 99.99%的可靠性，满足工业生产的时延抖动稳定要求，三是通过 5G LAN、精简 VN 组等技术突破了跨域融通的网业融合难题，支持工业控制端多样控制协议。。(C114)

“筷子”夹火箭！SpaceX 星舰完成第五次试飞

10 月 13 日，美国 SpaceX 进行了重型运载火箭“星舰”的第五次试飞，史无前例地使用发射塔回收了巨大的火箭助推器，获得了圆满成功。而这次试飞不仅成功升空，更实现了前所未有的壮举——发射塔的“机械阿兹拉”手臂首次成功捕获了返回的“超级重型”助推器，这一操作被形象地称为“筷子夹火箭”。这一创新回收方式的成功，标志着 SpaceX 在可重复使用火箭技术上的又一重大里程碑，预示着航天发射成本的进一步降低和太空探索新时代的到来。(C114)

4. 终端

“烽火台”！vivo 全球首发公里级无网通信

10 月 14 日，vivo 发布 X200 系列，在通信能力方面，vivo 全球首发公里级无网通信，最远 2km 一对一通话对讲、最远 4km SOS 文字广播。

该技术由 vivo 与 MediaTek 联合研发，在无蜂窝网络极端环境下，可通过蓝牙连接实现点对点、远距离通信，并支持 SOS 文字广播、一对一语音对讲和文字交流、地图位置显示等，在野外科考、灾害救援等场景中具备高度使用价值。

据悉，不久前，vivo X200 系列还跟随中国科学院珠峰科考站的科考员，深入珠峰无信号区域作业，以公里级无网通信赋能科考员高效沟通，让 vivo 蓝科技研发成果闪耀世界之巅。

据了解，无网通信功能在 vivo X200 系列首发，其他部分机型在升级 OriginOS 5.0 后也将支持。此外 vivo 手表，小天才手表也将支持这一功能。值得一提的是，该功能完全免费，vivo 呼吁更多伙伴加入烽火救援计划，守护生命安全。

另外，vivo X200 系列搭载寰宇信号放大系统 2.0，在自研射频增强芯片加持下，通信能力整体提升 53%，高铁、地铁、万人演唱会等多场景，皆快人一步。此外，vivo X200 Pro 16GB+1TB 卫星通信版本支持北斗卫星通信。(C114)

中移物联罗健：围绕新生态场景网络硬件 健全 5G 轻量化产品能力

在日前召开的“5G 轻量化 (RedCap) ‘领航’ 产业发展论坛”上，中移物联网有限公司副总经理罗健发表题为《聚力 5G 轻量化规模发展，加速产业生态繁荣》的主题演讲。他表示，5G RedCap 是 5G 演进的一个标志性技术，是 5G 规模发展的一个催化剂。

2023 年中国移动是打造了 RedCap “1+5+5” 创新示范之城，实现了 5G 轻量化技术、标准、产业和应用的从无到有突破，率先构建了全国规模最大的 5G 轻量化商用网络，支持 RedCap 的基站总规模超过 42 万站，实现了 300 个城市的连续覆盖。

同时聚焦 5G 轻量化的重点场景，生产自研的五类终端，打造五大的场景解决方案。中移物联还配套相关的 5G RedCap 的流量套餐，以“卡+模组”的融合发展方式推动在电力、工厂、以及移动场景的方案落地。

罗健介绍，中移物联积极和产业链上下游协同，完成 40 余个试点项目，助力合作伙伴打造了 30 余款重点产品。例如，在杭州视联之城、宁德智慧海洋平台、深圳智慧环卫等方面进行探索。并且做到了几个贯通：在网络现行方面，做到覆盖的贯通；在产业升级方面，做到产业的贯通；在示范、带动方面，做到应用的贯通。

另外，中移物联构建了 RedCap 新的产品体系，打造 5G 精品连接服务。“2024 年是我们 5G 轻量化规模应用的关键一年，需进一步去丰富我们的硬件产品的供给，创新应用场景，融通产业生态，推动 5G 再上一个新台阶。未来将发挥中国移动在网络上的优势，围绕着新生态、新场景、新网络、新硬件，去健全 5G 轻量化的产品能力。”

演讲最后，罗健表示，中移物联非常愿意携手产业链各位合作伙伴，一起努力，共建 RedCap 的新生态，共创 5G 物联的新未来。(C114)

华为将彻底放弃安卓：纯血鸿蒙已搞定微信、支付宝 使用无障碍了

“纯血鸿蒙” HarmonyOS NEXT 已于 10 月 8 日正式开启公测，首批公测机型包括华为 Mate 60 系列、华为 Mate X5 系列、华为 MatePad Pro 13.2 英寸系列，消费者可通过“我的华为” APP-“升级尝鲜”申请升级。

未来，该系统将适用于华为所有兼容设备，包括市场上已有的设备，这也意味着华为将彻底放弃安卓系统。

多年来，华为一直在潜心开发 HarmonyOS NEXT，彻底摆脱谷歌安卓平台。除了操作系统之外，生态和应用才是成功的关键。

过去几个月，中国移动互联网经历了一场史上最大规模的“集体迁徙”。从头部应用，到各垂直领域的应用，都掀起一股鸿蒙原生应用开发热潮，形成“千帆竞发”之势。

9月21日，华为全联接大会2024上，华为终端云总裁朱勇刚出席大会并发表《共建共享鸿蒙新世界》主题演讲。

据他介绍，占据消费者使用时长99.9%的超1万个应用和元服务已上架到鸿蒙应用市场，涵盖汽车、教育、旅游住宿、金融理财、商务办公、购物比价、便捷生活、社交通讯、出行导航、新闻阅读、影音娱乐、实用工具、游戏等18个垂直领域。包括百度、哔哩哔哩、钉钉、京东、快手、美团、支付宝、腾讯、网易、微博等在内的互联网大厂纷纷为鸿蒙适配应用。另外，大家最关心的微信、支付宝都已经拥抱鸿蒙。（快科技）

三、本周关注：千帆扩容

千帆星座是中国版“星链”的重要组成部分。今年10月15日，“千帆星座”第二批组网卫星：千帆极轨02组，以一箭18颗卫星成功发射升空，使在轨卫星数量增至36颗。此次发射任务由长征六号改运载火箭执行，标志着“千帆星座”进入常态化、密集型的组网阶段。

千帆星座计划在上海市政府支持下于2023年启动建设。该项目的运营方为上海垣信卫星科技有限公司，负责规划、建设及运营等相关业务。自2018年起，上海市松江区开始布局该计划，并在2020年向国际电信联盟提交了星座频谱申请，计划发射约1.3万颗低轨卫星。2024年，商业航天被写入《政府工作报告》，显示出其发展受到高度重视。

千帆星座的特点与优势在于其作为低轨宽带卫星互联网星座，面向普通大众通信需求。低轨卫星距离地球表面较近，具有传输时延小、链路损耗低、成本低、功耗低、覆盖广、时延低等优势，能够提供大带宽、低时延、高质量、高安全性、全球覆盖的卫星互联网服务。

千帆星座的建设采用了全频段、多层多轨道设计，具有快速部署的特性，核心技术及产业链全部自主可控。它将为全球用户提供低延时、高速率及高可靠性的卫星互联网服务，该服务具有良好的通信体制兼容性，可平滑演进支持6G标准，最终实现地面、卫星、机载网络和海洋通信网络的无缝覆盖。

千帆星座项目建设规划分为三期：一期部署648颗卫星，提供区域网络覆盖；二期部署1296颗卫星，实现全球网络覆盖；三期规划由超过1.4万颗卫星提供多元业务融合服务。预计到2030年，“千帆星座”将建成一个全球低轨卫星通信星座及卫星互联网产业集群，形成卫星互联网产业创新应用生态。

此前，2024年8月6日，千帆星座首批18颗组网卫星成功发射，这标志着中国在低轨互联网星座建设方面迈出了重要一步。此次发射任务由长征六号改运载火箭执行，标志着“千帆星座”进入常态化、密集型的组网阶段。

千帆星座的建设不仅推动了航天技术的发展，还促进了相关产业链的完善，包括卫星设计、制造、发射、运营、数据服务等环节。随着技术的进步和成本的降低，卫星产业预计将形成前所未有的巨大规模，产业链上下游企业有望受益。卫星产业经济带动效应强，其发展带来的巨大增量市场，有利于推动高质量发展、提升国家安全、促进科技创新，为经济增长注入新的动力。

四、投资建议

通信行业传统业务稳健发展，创新应用积极布局。经过近期市场大涨，估值水平有所回升。通信企业在当前业绩增长的基础上，积极探索未来新的增长点。近期市场波动加大，普涨后调整，此后或将走势分化。建议保持谨慎乐观，关注盈利增长持续，网络价值提升的运营商；受益于流量增长和算力网络的光通信公司；以及技术创新持续投入，核心竞争力突出的优质企业。

五、风险提示

- 1、产业发展不及预期；
- 2、技术创新进展缓慢；
- 3、大国博弈升级。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

彭斌，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。

本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn