

信义山证汇通天下

证券研究报告

宇特光电（920157.BJ）

光连接专精特新“小巨人”，受益 AI 数据中心与 FTTR 光进铜退

2026 年 9 月 30 日

公司研究/新股覆盖研究

市场数据：

收盘价（元/股）：	-
总股本（亿股）：	0.53
流通股本（亿股）：	-
流通市值（亿元）：	-

基础数据：2026 年 6 月 30 日

每股净资产（元/股）：	7.10
每股资本公积（元/股）：	1.97
每股未分配利润（元/股）：	3.59

资料来源：wind

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

投资要点：

➤ 宇特光电是一家专注于光连接产品研发设计、精密制造与销售的国家级专精特新“小巨人”企业，致力于为光通信领域设备商、系统集成商、国内外电信运营商及光电子器件企业提供高性能光连接整体解决方案。公司产品涵盖数据中心与光纤接入两大核心领域，推出 400G、800G 与 1.6T 高速光模块光微连接组件、AOC、极性可转换及超小型 DPO 等多芯预制成端连接器系列产品，以及基于第三代“光纤熔端技术”的现场组装型光纤连接器、预制成端单芯光纤连接器及光纤熔端设备等，广泛应用于阿里巴巴、腾讯、字节跳动等全球顶级互联网企业的数据中心，并深度服务三大运营商及家庭、园区、政企用户的光通信网络建设。

➤ **AI 算力爆发与 FTTR 光进铜退驱动光连接行业长期增长空间。**作为光通信系统中不可或缺的核心无源器件，光纤连接器广泛应用于数据中心、光纤接入（FTTx）及工业、医疗、能源等新兴领域，2022 年全球市场规模达 50.1 亿美元，预计 2027 年将增长至 77.8 亿美元。随着全球数据中心规模持续扩张（2024 年市场规模 904 亿美元）、千兆光纤网络全面部署（光纤接入端口占比 96.5%）以及 5G 网络普及（2024 年末基站数量 425.1 万个），光通信产业链向中国转移趋势明显，2023 年中国光纤光缆产量达 3.23 亿芯公里，占全球铺设量的 60.26%。技术层面，行业已发展至兼具冷接与熔接优点的第三代光纤熔端技术（插入损耗平均值 0.2dB），未来将向更高精度、定制化、光电混合、小型化集成化方向演进，以满足高带宽、低延时传输需求。

➤ **作为深耕光连接领域近二十年的专精特新企业，公司已建立起多维协同的竞争优势。**在技术层面，公司前瞻性布局高密度光互连技术，掌握双芯/多芯光纤耦合、极性转换及高速光模块内多芯阵列封装等核心技术，800G 产品已大规模生产、1.6T 产品具备批量交付能力，自主研发的第三代“光纤熔端技术”形成技术壁垒并获得三大运营商认可；在客户与市场方面，公司与光迅科技、长飞光纤、亨通光电等国内头部光通信企业建立长期稳定合作，产品广泛应用于阿里、腾讯、字节跳动等顶级互联网企业数据中心，同时是中国电信、中国联通、中国移动三大运营商的入围合格供应商，并进入 ROSENBERGER DOMEX 等国际知名企业供应链，2023-2025 年前五大客户销售占比分别为 45.31%、63.39%和 67.74%，客户资源优质且粘性极强；在产品创新上，公司高速光模块光微连接组件收入由 2023 年的 1,325.28 万元增至 2025 年的 7,220.41 万元，占比由 6.25%提升至 21.67%，顺应 AI 算力发展趋势成为业绩增长核心驱动；在综合能力上，公司具备从研发设计、精密



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

模具制造到智能化测试的全流程制备工艺，依托本土完整生产链实现快速响应与短交货周期，相比国外竞争对手兼具成本优势，形成显著综合竞争优势。

➤ **估值分析和投资建议：**公司业绩保持较快增长，2023-2025 年分别实现营业收入 2.12 亿元、2.53 亿元和 3.33 亿元，复合增长率达 29.33%；实现归母净利润 4,186.71 万元、4,644.71 万元和 6,916.95 万元，复合增长率达 20.94%。公司可比公司天孚通信、太辰光、中航光电、衡东光 2025 年 PE 分别为 132.37、153.74、32.33、151.33 倍，均值为 117.44 倍。公司发行后股本为 70,666.67 万股，发行价对应发行后市值为 9.72 亿元，对应 2025 年市盈率为 14.05 倍，相较于可比公司及行业 PE（73.53 倍）具备较大的折价。

➤ **风险提示：**经营业绩下滑风险；客户集中度较高及单一客户收入占比较高的风险；应收账款管理风险；毛利率下滑风险；经营活动现金流为负的风险；实际控制人持股比例较低导致的控制权稳定性风险；行业竞争加剧风险；存货管理风险；募集资金投资项目新增产能无法消化的风险；研发创新失败风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022	2023	2024	2025
营业收入(百万元)	154.07	212.19	253.19	333.24
YoY(%)		37.72	19.32	31.62
净利润(百万元)	39.10	41.87	46.45	69.1695
YoY(%)		7.08	10.94	48.92
毛利率(%)	49.28	36.44	34.16	34.62
EPS(摊薄/元)	0.55	0.59	0.66	0.98
ROE(%)	21.29	20.83	19.07	22.82
净利率(%)	25.38	19.73	18.34	20.76

资料来源：wind，山西证券研究所

目录

1. 估值分析.....	5
2. 宇特光电：光连接整体解决方案供应商，国家级专精特新"小巨人".....	8
3. 募集资金运用情况.....	14
4. 风险提示.....	14

图表目录

图 1：可比经营主体营收情况（亿元）	6
图 2：可比经营主体归母净利润情况（万元）	6
图 3：可比公司综合毛利率情况.....	7
图 4：公司产品可分为数据中心、光纤接入、配件及其他三大领域产品.....	8
图 5：我国互联网宽带接入端口情况.....	10
图 6：全国 5G 基站数量（万个）	10
图 7：全球数据中心市场规模（亿美元）	11
图 8：中国数据中心市场规模（亿元）	11
图 9：公司股权结构（发行前）	11
图 10：公司营业总收入情况（亿元）	12
图 11：公司归母净利润情况（万元）	12
图 12：公司主营业务收入构成（按品类，万元）	13
图 13：公司毛利率净利率情况.....	13
表 1：公司与可比公司市场地位情况比较.....	5
表 2：可比公司估值比较（2026-9-28）	7

表 3: 报告期内公司前五大客户情况.....	9
表 4: 募集资金投资项目（万元）	14

1. 估值分析

选取同行业可比公司的选取标准系：①业务与宇特光电有一定的相似度；②主要产品相似；③业务数据可获取；④所处行业均为光通信行业。满足上述标准的上市公司则列为同行业可比公司。综合上述选取标准，选取天孚通信（300394.SZ）、太辰光（300570.SZ）、中航光电（002179.SZ）和衢东光（920045.BJ）作为同行业可比公司。其中，天孚通信是光通信精密元器件一站式解决方案提供商，其光无源器件产品与公司数据中心领域产品相近；太辰光是国内 MPO/MTP 光连接器细分市场的领先企业，光器件产品收入占比较高，与公司预制成端连接器产品可比程度较高；中航光电是国内连接器龙头企业之一，其光连接器及光器件产品与公司光纤接入领域产品相似；衢东光聚焦光通信领域无源光器件产品，主要产品包括光纤连接器、光纤柔性线路产品等，与公司主营业务高度相似。

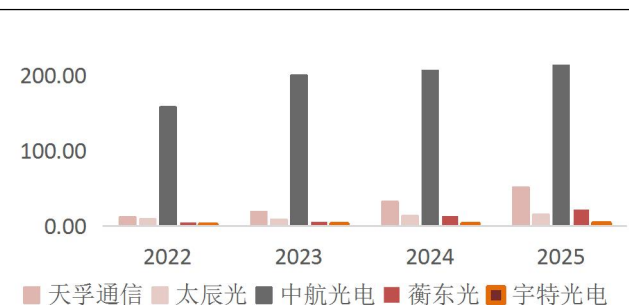
表 1：公司与可比公司市场地位情况比较

公司名称	市场地位
天孚通信	公司是光通信精密元器件一站式解决方案提供商，形成了多个产品系列齐头并进，互促发展的综合布局，为下游客户提供一站式、组合式产品解决方案，为全球光网络提供优质连接。公司产品广泛应用于电信通信、数据通信、物联网等领域。公司成立十多年以来，始终坚持高端市场定位和高品质产品理念，目前已发展成为全球光器件领域光纤连接细分行业的领先企业。2023 年至 2025 年，公司光无源器件收入占比分别为 61.04%、48.47% 和 40.37%。
太辰光	公司是一家集研发、生产、销售为一体的高科技企业，是国内 MPO/MTP 光连接器细分市场的领先企业，是全球数据中心建设相关光互联器件产品需求的重要供应商之一。在光通信领域，公司的光器件产品得到国内外用户的高度认可，优良的产品品质与服务使企业保持着高速增长。2023 年至 2025 年，公司光器件产品收入占比分别为 93.84%、95.85%和 97.96%。
中航光电	公司是国内连接器龙头企业之一，专业从事中高端光、电、流体连接技术与产品的研究与开发，为军工防务及高端制造领域提供互连技术解决方案。产品以电连接器为主，还包括光器件及光电设备、线缆组件等，主要应用于航空航天和军事领域、通讯网络与数据中心、轨道交通、新能源汽车等领域。2023 年至 2025 年，公司光连接器及其他光器件以及光电设备收入占比分别为 15.68%、13.74%和 17.11%。
衢东光	公司聚焦于光通信领域无源光器件产品的研发、制造与销售，主要业务板块包括无源光纤布线、无源内连光器件及相关配套业务三大板块，产品主要应用于数据中心与电信领域。主要产品包括光纤连接器、光纤柔性线路产品、配线管理产品等光纤布线类产品以及多光纤并行无源内连光器件、PON 光模块无源内连光器件等内连光器件类产品。2023 年至 2025 年，公司收入均来源于无源光器件及配套产品等。
宇特光电	公司是一家专注于光连接产品研发设计、精密制造与销售业务的国家级专精特新“小巨人”企业，致力于为光通信领域设备商、系统集成商、国内外电信运营商、光电子器件企业提供高性能的光连接整体解决方案。公司以光连接为核心，持续进行产品开发迭代，现已具备多品类连接器件和光模块光微连接组件的完整产品链供应能力。资料来源：山西证券研究所资料来源：山西证券研究所 2023 年度至 2025 年度，公司数据中心领域产品和光纤接入领域产品合计收入占比分别为 96.80%、98.65%和 97.17%，其中数据中心领域预制成端连接器收入占比分别为 27.03%、30.83%、30.71%，高速光模块光微连接组件收入占比分别为 6.26%、14.23%、21.70%。

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

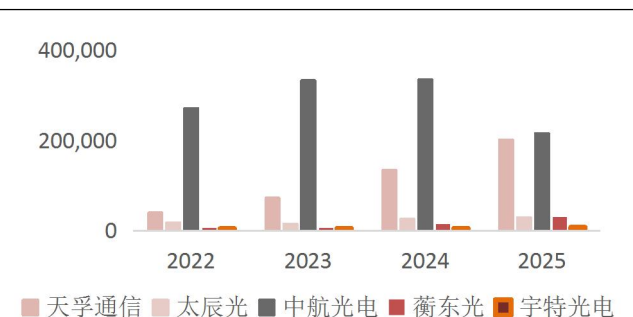
宇特光电营收规模较小，不过具备较高成长性。公司 2025 年实现营业收入 3.33 亿元，低于可比公司均值（75.78 亿元），处于行业中游偏下水平；不过公司近三年营收复合增速约为 29.33%，处于行业中游。公司 2025 年实现归母净利润 6,916.95 万元，低于可比公司均值（11.96 亿元），但近三年复合增速较高，成长性突出。公司作为专注于光连接细分领域的专精特新企业，营收与利润绝对规模虽远小于天孚通信、中航光电等平台型龙头，但聚焦光连接核心赛道、深度绑定光迅科技等头部客户，具备显著的成长弹性。

图 1：可比经营主体营收情况（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：可比经营主体归母净利润情况（万元）

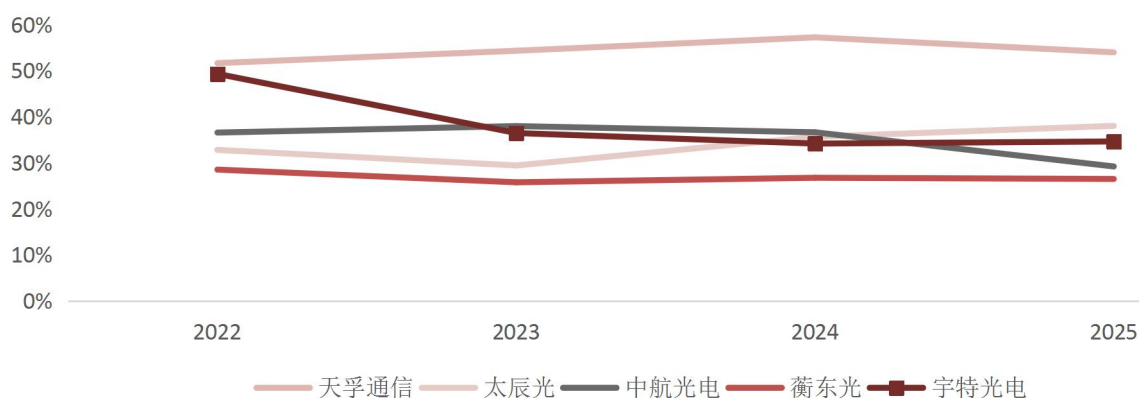


资料来源：wind，山西证券研究所

公司毛利率处于行业中游水平。公司 2025 年综合毛利率为 34.62%，与同行业可比公司平均水平（36.91%）较为接近。公司光纤接入领域产品毛利率较高（2025 年为 46.85%），数据中心领域产品毛利率相对较低（2025 年为 25.71%），随着数据中心领域产品收入占比由 2023 年的 36.21%提升至 2025 年的 55.75%，公司综合毛利率较 2023 年有所回落，但仍保持相对稳定。可比公司中，衡东光与公司数据中心领域产品相似，2024 年度其毛利率呈现上升趋势，2025 年度其毛利率相对稳定，公司数据中心领域产品 2024 年度、2025 年度毛利率均呈现上升趋势，主要系公司工艺优化、产能提升、规模化效应等较为显著。但公司亦有较多应用于光纤接入领域的产品，且该领域产品毛利率整体高于数据中心领域产品毛利率。其他可比公司中，天孚通信、太辰光产品与公司数据中心领域产品类似，2024 年度，其毛利率均有所上升，与公司数据中心领域产品毛利率变动趋势一致；2025 年度，太辰光毛利率有所上升，与公司数据中心领域产品毛利率变动趋势一致，而天孚通信毛利率有所下降，主要系其泰国工厂投产初期成本较高、募投项目建设初期毛利率较低等因素影响。中航光电的光连接器及其他光器件以及光电设备产品与公司光纤接入领域产品相似，但其主要产品为电连接器，2025 年该类产品

收入占比为 74.55%，应用领域与公司产品差异较大，报告期内其综合毛利率呈现下降趋势。

图 3：可比公司综合毛利率情况



资料来源：wind，山西证券研究所

公司可比公司天孚通信、太辰光、中航光电、衡东光 2025 年 PE 分别为 172.87、129.46、38.19、126.73、116.81 倍，中证指数有限公司发布的"计算机、通信和其他电子设备制造业 (C39)"最近一个月平均静态市盈率为 73.53 倍。公司发行后股本为 70,666.67 万股，发行价对应发行后市值为 9.72 亿元，对应 2025 年市盈率为 14.05 倍，相较于可比公司及行业 PE 具备较大的折价。

表 2：可比公司估值比较 (2026-9-28)

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	PE			
			2022	2023	2024	2025
300394.SZ	天孚通信	2,670.34	662.71	365.86	198.76	132.37
300570.SZ	太辰光	459.64	255.29	296.37	175.93	153.74
002179.SZ	中航光电	698.75	25.72	20.93	20.83	32.33
920045.BJ	衡东光	461.14	833.37	714.63	312.46	151.33
均值 (剔除异常)			140.50	158.65	177.00	117.44
920157.BJ	宇特光电	9.72	24.85	23.21	20.92	14.05

资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

公司客户资源优质且粘性强。数据中心领域，公司已与光迅科技、长飞光纤、亨通光电等国内头部光通信企业建立长期稳定的合作关系，产品广泛应用于阿里巴巴、腾讯、字节跳动等全球顶级互联网企业的数据中心；光纤接入领域，公司是中国电信、中国联通、中国移动三大运营商的入围合格供应商，为其稳定供货。公司产品亦已进入 ROSENBERGER DOMEX 等国际知名企业的供应链体系。2023-2025，公司向前五大客户销售金额占当期销售总额的比例分别为 45.31%、63.39%和 67.74%，其中第一大客户光迅科技销售占比分别为 13.39%、37.35%和 42.47%。

表 3：报告期内公司前五大客户情况

年度	序号	客户名称	销售金额	占当期营业收入比例
2025 年度	1	光迅科技	14,153.61	42.47%
		烽火通信	2,264.61	6.80%
	2	长飞光纤	1,861.80	5.59%
	3	中兴通讯	1,694.30	5.08%
	4	中国电信	1,401.70	4.21%
	5	中国移动	1,198.76	3.60%
	合计		22,574.78	67.74%
2024 年度	1	光迅科技	9,457.68	37.35%
		烽火通信	1,893.73	7.48%
	2	Rosenberger	1,572.40	6.21%
	3	中国电信	1,319.36	5.21%
	4	长飞光纤	1,094.51	4.32%
	5	LATINOTCA	712.45	2.81%
	合计		16,050.13	63.39%
2023 年度	1	光迅科技	2,841.04	13.39%
		烽火通信	858.78	4.05%
	2	中国电信	1,985.06	9.36%
	3	润州光电	1,810.36	8.53%
	4	Rosenberger	1,124.57	5.30%
	5	长飞光纤	995	4.69%
	合计		9,614.80	45.31%

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

公司凭借“技术引领+全流程制造+快速响应”的综合能力，在光连接领域构建了差异化竞

争壁垒。公司作为国内首批专业厂商，拥有成熟研发体系与多项核心专利，在数据中心领域实现 800G 产品大规模生产、1.6T 产品具备批量交付能力，在光纤接入领域以自主研发的第三代“光纤熔端技术”形成技术壁垒并获得三大运营商认可，同时前瞻布局光电混合连接器与哑资源数字化管理解决方案，引领行业技术发展；公司具备从研发设计、精密模具制造到智能化测试的全流程制备工艺，既能保障产品质量又能提供定制化光连接综合解决方案，增强客户粘性；产品线覆盖 FC、SC、LC 等多种接口形式，广泛应用于数据中心、光纤接入、医疗、新能源及车载通信等领域，满足多元化市场需求；经过二十年积累，公司与光迅科技、长飞光纤、亨通光电等头部企业深度合作，并稳定供货三大运营商，品牌口碑良好；相比国外竞争对手，公司依托本土完整生产链实现快速响应与短交货周期，相比国内同行则兼具成本优势与全流程技术能力，形成显著的综合竞争优势。

光通信行业作为现代通信技术的重要组成部分，以光信号为载体、光纤为传输介质，具有高带宽、低损耗、抗干扰性强等显著优势，已成为衡量国家综合实力的重要指标。近年来，在《“十四五”数字经济发展规划》等政策支持下，全球光通信产业链向中国转移趋势明显，2023 年中国光纤光缆产量达 3.23 亿芯公里，占全球铺设量的 60.26%，国内已建立起涵盖光芯片、光器件、光纤光缆到系统设备的完整产业链。随着数据中心规模扩张（2024 年全球市场规模 904 亿美元）、千兆光纤网络全面部署（光纤接入端口占比 96.5%）以及 5G 网络普及（2024 年末基站数量 425.1 万个），光通信市场规模持续扩张，预计 2029 年全球光模块市场规模将突破 370 亿美元。作为光通信系统中不可缺少和使用最多的光无源器件，光纤连接器广泛应用于数据中心、光纤接入（FTTx）及工业、医疗、能源等新兴领域，2022 年全球市场规模达 50.1 亿美元，预计 2027 年将增长至 77.8 亿美元。技术层面，光纤连接器行业经历了预制成端、冷接、熔接等工艺演进，目前已发展至第三代光纤熔端技术，该技术兼具冷接与熔接优点，具有低损耗（插入损耗平均值 0.2dB）、高精度、高稳定性和操作简便等特点。未来，随着高带宽、低延时传输需求的提升，光纤连接器将向更高精度、定制化、光电混合、小型化集成化及安装便捷化方向发展，以满足数据中心、电信网络及新兴应用领域的多样化需求。

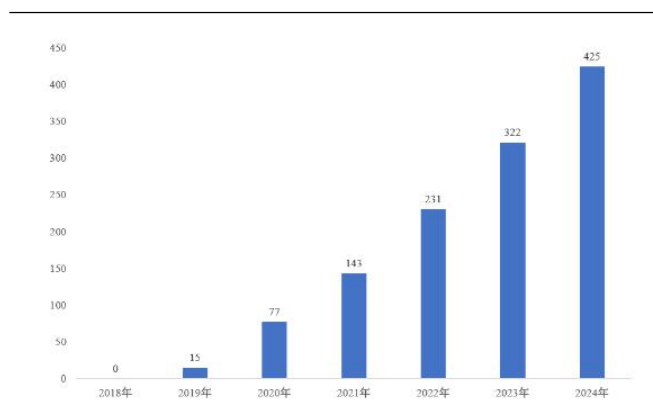
图 5：我国互联网宽带接入端口情况

图 6：全国 5G 基站数量（万个）



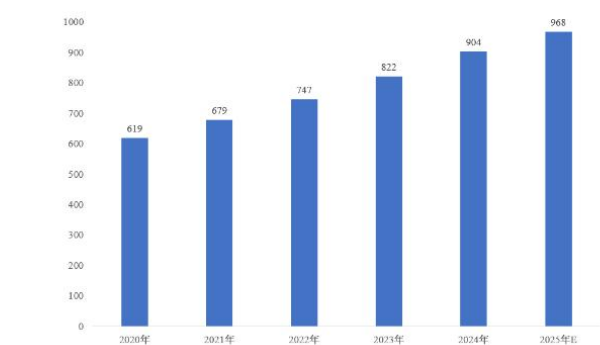
资料来源：工信部，公司招股说明书，山西证券研究所

图 7：全球数据中心市场规模（亿美元）

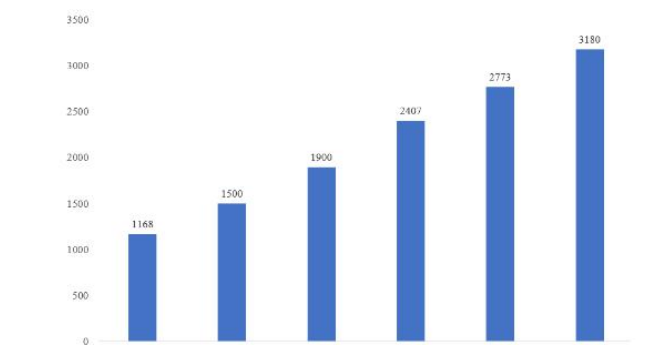


资料来源：工信部，公司招股说明书，山西证券研究所

图 8：中国数据中心市场规模（亿元）



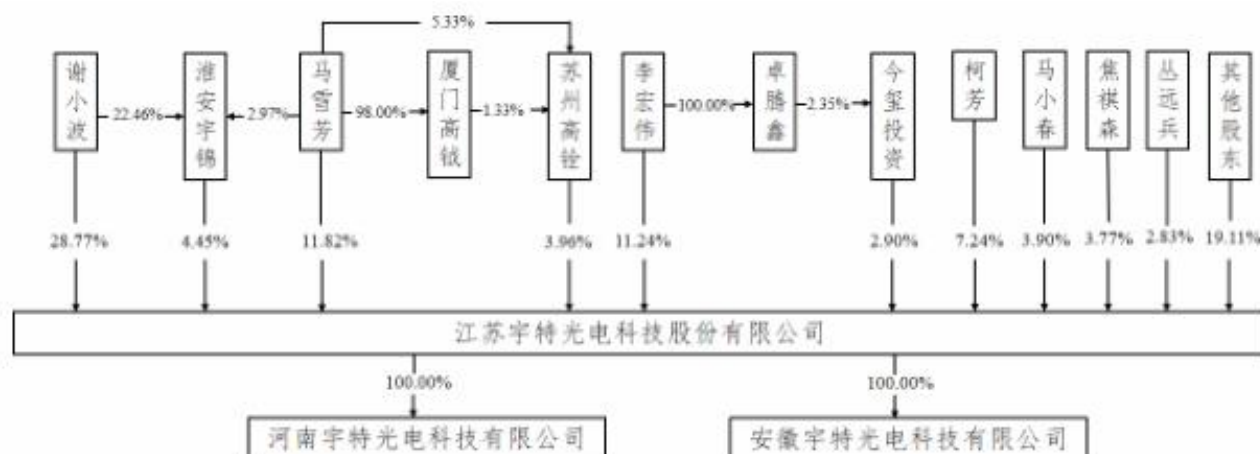
资料来源：中商产业研究院，公司招股说明书，山西证券研究所



资料来源：中商产业研究院，公司招股说明书，山西证券研究所

谢小波为公司实际控制人。谢小波直接持有公司 28.77%的股份，持有淮安宇锦 22.46%合伙份额并担任淮安宇锦的执行事务合伙人，即通过淮安宇锦控制公司 4.45%的表决权。因此，谢小波合计控制公司 33.22%的表决权，系公司控股股东、实际控制人。

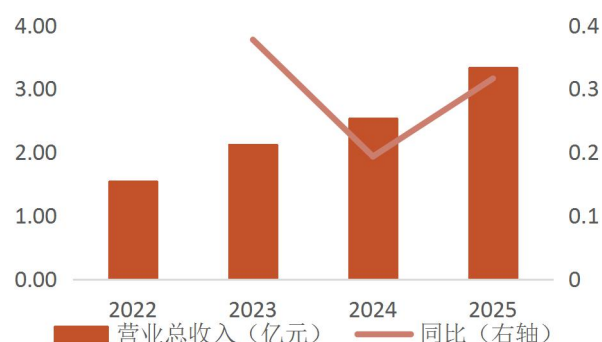
图 9：公司股权结构（发行前）



资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

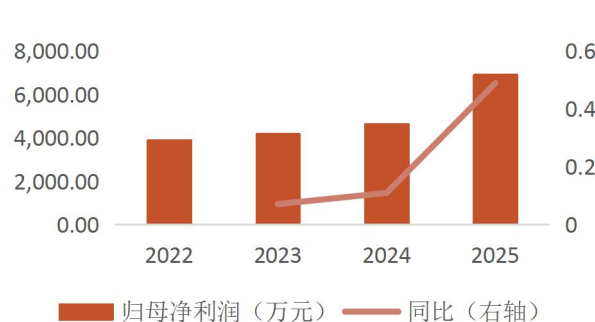
公司营业收入、归母净利润持续增长。公司 2023-2025 年营业收入分别为 2.12 亿元、2.53 亿元、3.33 亿元，同比增长约 37.72%、19.32%、31.62%；实现归母净利润分别为 4,186.71 万元、4,644.71 万元、6,916.95 万元，同比增长 7.08%、10.94%、48.92%。公司综合毛利率分别为 36.44%、34.16%、34.62%，受产品结构变化影响有所波动，整体保持稳定。

图 10：公司营业总收入情况（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

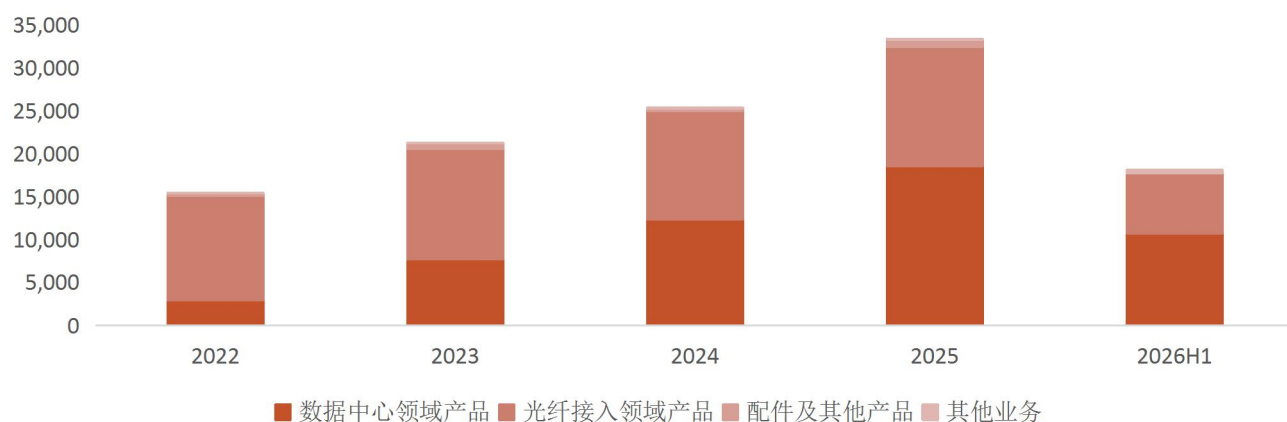
图 11：公司归母净利润情况（万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

公司收入主要来源于数据中心领域产品和光纤接入领域产品，两者合计占比均在 95% 以上。2023-2025 年，数据中心领域产品收入分别为 7,666.94 万元、12,297.45 万元、18,547.31 万元，占营收比重由 36.13% 提升至 55.66%；光纤接入领域产品收入分别为 12,872.24 万元、12,679.46 万元、13,835.29 万元，占比由 60.66% 下降至 41.52%。公司收入结构持续向高成长的数据中心领域倾斜，其中高速光模块光微连接组件收入由 1,325.28 万元增至 7,220.41 万元，占比由 6.25% 提升至 21.67%，成为公司业绩增长的核心驱动。

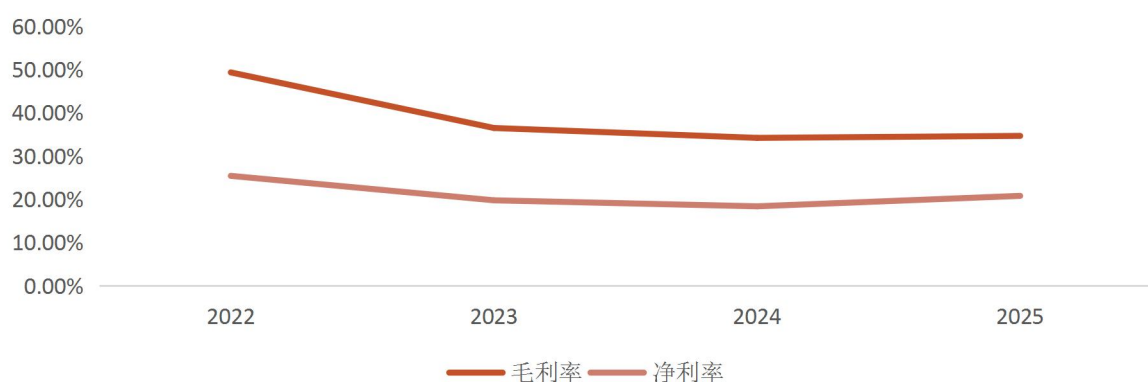
图 12：公司主营业务收入构成（按品类，万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

公司综合毛利率分别为 36.44%、34.16%、34.62%，整体相对稳定。其中，数据中心领域产品毛利率分别为 11.33%、21.34%、25.71%，呈持续上升趋势，主要系工艺优化、产能提升、规模化效应显现；光纤接入领域产品毛利率分别为 52.68%、46.60%、46.85%，保持在较高水平。公司光纤接入领域产品毛利率整体高于数据中心领域产品，随着数据中心领域收入占比提升，综合毛利率较 2023 年有所回落。

图 13：公司毛利率净利率情况



资料来源：wind，山西证券研究所

3. 募集资金运用情况

公司本次以 13.75 元/股的价格，公开发行人股票数量为 1,766.67 万股，募集资金用于“光纤连接器生产基地建设项目”、“光纤连接器研发中心建设项目”。

表 4：募集资金投资项目（万元）

序号	项目名称	项目总投资额	募集资金使用金额
1	光纤连接器生产基地建设项目	19,252.54	18,374.85
2	光纤连接器研发中心建设项目	7,550.15	7,550.15
合计		26,802.68	25,925.00

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

（1）光纤连接器生产基地建设项目：根据公司发展现状并结合未来发展战略，公司拟投资 19,252.54 万元实施光纤连接器生产基地建设项目，本项目的实施将显著提升公司在光连接产品领域的产能和技术水平。公司深耕光连接产品领域近 20 年，已掌握光连接产品的核心技术和生产工艺，项目建设将为公司进一步扩大市场份额、增强竞争优势奠定坚实基础，有助于公司抓住数据中心市场和光通信行业快速发展带来的战略机遇。

（2）光纤连接器研发中心建设项目：公司拟在现有厂区内建设研发中心，进一步优化研发条件，增强技术储备，提升公司核心竞争力。项目旨在突破行业技术瓶颈，提升公司在小型化、高速化、低能耗等关键技术上的研发能力，并通过强化“产学研”合作机制推动技术成果的快速转化。通过研发中心的建设，公司将进一步巩固在光通信行业的技术领先地位，同时拓展高端应用市场，支撑公司主营业务的持续发展，为公司未来可持续发展打好技术基础。

4. 风险提示

经营业绩下滑风险；客户集中度较高及单一客户收入占比较高的风险；应收账款管理风险；毛利率下滑风险；经营活动现金流为负的风险；实际控制人持股比例较低导致的控制权稳定性风险；行业竞争加剧风险；存货管理风险；募集资金投资项目新增产能无法消化的风险；研发创新失败风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

