

通信行业周报（9 月 27 日-10 月 12 日）

通信行业市场回顾

2025 年 9 月 27 日至 10 月 10 日，通信（中信）板块下跌 1.93%，沪深 300 指数上涨 1.47%，通信板块跑输沪深 300 指数 3.4 个百分点。上周通信业区间涨幅位列中信一级行业第 28 位，在 30 个中信一级行业中表现靠后。今年以来，通信行业累计上涨 61.9%，在中信一级行业中排第 2 位，表现较为靠前。截至 10 月 10 日，中信通信行业 PE TTM 为 26.04 倍，处于 33.73% 的分位数。

中信通信行业包括上市公司共 120 家，期间 59 家公司收涨，59 家公司收跌，总体涨跌相近。涨幅前 3 名分别为线上线、永鼎股份及中兴通讯，而跌幅前 3 名则分别为德科立、剑桥科技及菲菱科思。

周度关注：8 月通信行业数据

今年前 8 月通信行业运行平稳。电信业务收入累计完成 11821 亿元，同比增长 0.8%，较 1-7 月边际上升了 0.1 个百分点；按照上年不变价计算，电信业务总量同比增长 8.8%，较 1-7 月下降了 0.1 个百分点。

今年 1-8 月，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达 6.89 亿户，比上年末净增 1885 万户。1000Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 2.33 亿户，比上年末净增 2664 万户，占总用户数的 33.9%，占比较上年末提升 3 个百分点。

截至 8 月底，5G 移动电话用户 11.54 亿户，比上年末净增 1.4 亿户，占移动电话用户的 63.4%。1-8 月份，移动互联网累计流量达 2534 亿 GB，同比增长 16.4%。8 月当月户均移动互联网接入流量（DOU）达到 20.87GB/户·月，同比增长 14.3%，比上年底高 1.17GB/户·月。截至 8 月末，5G 基站总数达 464.6 万个，比上年末净增 39.5 万，占移动基站总数的 36.3%。

2025 年 6 月，国内市场手机出货量 2259.8 万部，同比下降 9.3%，其中，5G 手机 1843.6 万部，同比下降 16.7%，占同期手机出货量的 81.6%。1-6 月国内市场手机出货量 1.41 亿部，同比下降 3.9%，其中，5G 手机 1.21 亿部，同比下降 3.0%，占同期手机出货量的 85.5%。

投资建议

通信行业传统业务稳健发展，创新应用积极布局。经过近期行业反弹后，估值水平有所回升但仍处在较低分位数。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。但上市公司内部业绩和股价分化均为明显。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。

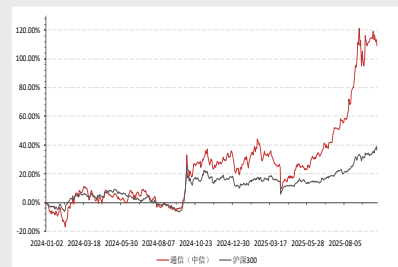
风险提示

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。

未经授权引用或转发须承担法律责任及一切后果，并请务必阅读文后的免责声明

市场表现截至

2025.10.10



数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：彭站

登记编码：S1490520090001

邮箱：penghong@crsec.com.cn

证券研究报告

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：8月通信行业数据	11
四、投资建议.....	12
五、风险提示.....	12

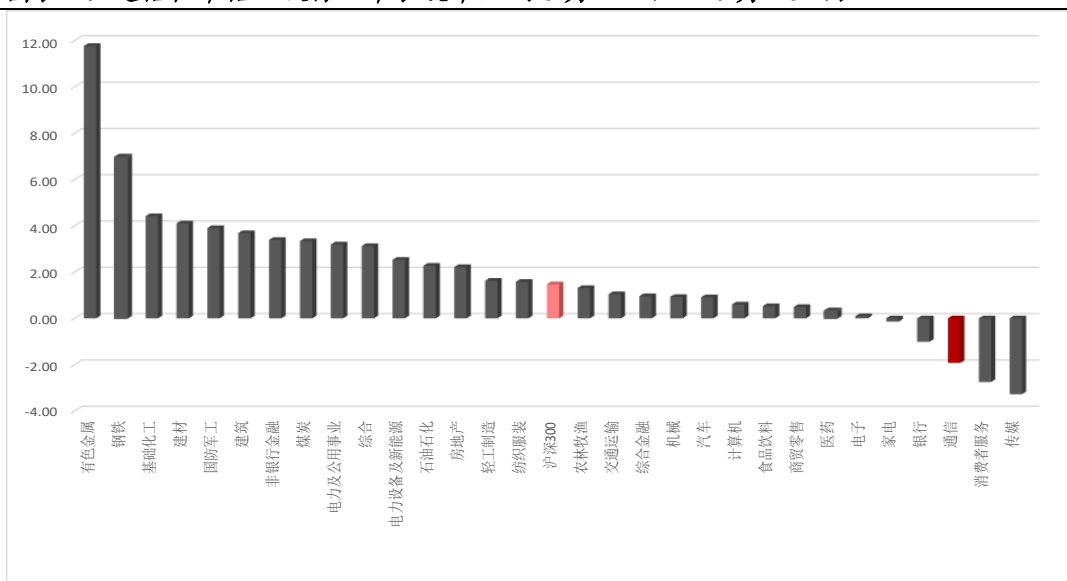
图表目录

图表 1：通信在中信一级行业中表现中上（9 月 27 日 - 10 月 10 日）	4
图表 2：通信行业个股区间涨跌幅前三名（9 月 27 日 - 10 月 10 日）	4
图表 3：通信行业估值水平有所上升	5

一、通信行业市场回顾

2025年9月27日至10月10日，通信（中信）板块下跌1.93%，沪深300指数上涨1.47%，通信板块跑输沪深300指数3.4个百分点。上周通信业区间涨幅位列中信一级行业第28位，在30个中信一级行业中表现靠后。今年以来，通信行业累计上涨61.9%，在中信一级行业中排第2位，表现较为靠前。

图表1：通信在中信一级行业中表现中上（9月27日-10月10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120家，期间59家公司收涨，59家公司收跌，总体涨跌相近。涨幅前3名分别为线上线下一、永鼎股份及中兴通讯，而跌幅前3名则分别为德科立、剑桥科技及菲菱科思。

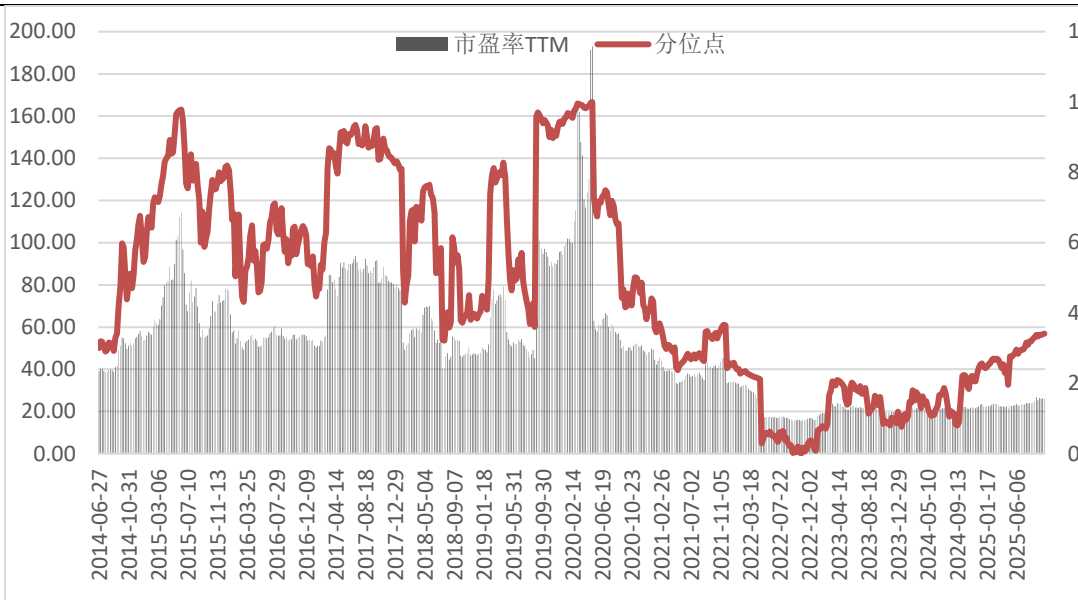
图表2：通信行业个股区间涨跌幅前三名（9月27日-10月10日）

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
300959.SZ	线上线下一	19.71	688205.SH	德科立	-12.80
600105.SH	永鼎股份	19.53	603083.SH	剑桥科技	-18.00
000063.SZ	中兴通讯	16.93	301191.SZ	菲菱科思	-19.01

数据来源：Wind，国新证券整理

国庆前后通信行业震荡回调，估值水平有所上升。年报和中报披露后分化明显，部分前期涨幅过大，缺乏业绩支撑的公司调整持续并拖累指数表现，优秀企业的业绩有利于支撑业绩和股价表现。截至10月10日，中信通信行业PE TTM为26.04倍，处于33.73%的分位数。

图表 3：通信行业估值水平有所上升



数据来源：Wind，国新证券整理

二、行业要闻

1. 行业动态

中国代表团完成国际电信联盟无线电通信部门第七研究组下设工作组会议参会任务

2025 年 9 月 15—25 日，国际电信联盟无线电通信部门第七研究组（SG7）下设 WP7B、WP7C 和 WP7D 工作组会议在瑞士日内瓦召开。本次会议是 2027 年世界无线电通信大会研究周期 SG7 下设工作组的第四次会议。

SG7 及下设工作组主要负责研究遥感、标准时间和频率信号、空间研究、深空探测以及射电天文等科学业务使用频谱相关事宜。本次会议重点围绕月面通信相关技术、卫星地球探测无源业务与其他有源业务兼容性，以及射电天文观测保护等方面开展研究。我国提交的 X 频段月球中继场景兼容共用研究、40MHz—238GHz 频段卫星地球探测（有源）系统典型技术参数和工作特性建议书修订、X 频段国际移动通信系统（IMT）与卫星地球探测（无源）业务兼容性研究，以及 6GHz 频段 IMT 与射电天文业务协调区计算方法等 8 篇输入文稿均被会议采纳。我国参与修订的《气象使用无线频谱手册》通过本次 WP7C 会议审议，待提交 SG7 会议批准后与世界气象组织联合发布。

来自国务院相关部门，研究机构、高校、企业等 20 家单位的 49 名代表，以线

上线下相结合的方式参会。(工信部)

美发布出口管制“穿透性规则” 商务部：坚决反对

9月29日，针对美国商务部于美东时间9月29日发布的出口管制“穿透性规则”，对被列入美“实体清单”等的企业持股超过50%的子公司追加同等出口管制制裁。商务部新闻发言人表示，中方对此坚决反对。

商务部新闻发言人表示，中方注意到有关情况。相关规则是美方泛化国家安全、滥用出口管制的又一典型例证。美方此举性质极其恶劣，严重损害受波及企业的正当合法权益，严重冲击国际经贸秩序，严重破坏全球产业链供应链的安全稳定，中方对此坚决反对。

中方敦促美方立即纠正错误做法，停止对中国企业的无理打压。中方将采取必要措施，坚决维护中国企业的合法权益。(C114)

两部门发布云计算新规：到2027年新制定相关标准30项以上

10月9日为贯彻落实《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035年）》，切实发挥标准对推动云计算产业创新发展的支撑和引领作用，近日工业和信息化部与国家标准委联合印发《云计算综合标准化体系建设指南（2025版）》（下称2025版《标准体系》）。

2025版《标准体系》提出，到2027年，新制定云计算国家标准和行业标准30项以上，不断健全云计算产业标准体系。开展标准宣贯和实施推广的企业超过1000家，以标准赋能企业数字化转型升级的成效更加凸显。加快云计算领域国际标准供给，促进产业全球化发展。

经过多年的快速发展，我国云计算产业已形成庞大的市场规模，新兴技术持续演进、行业应用融合发展，云原生、智算云、行业云，以及数据即服务、安全即服务等新技术、新业态、新模式不断涌现，亟需完善云计算标准体系，以高水平标准引领云计算产业高质量发展。(C114)

2. 企业龙头

工信部向中国移动颁发卫星移动通信业务经营许可

按照《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》有关部署，工业和信息化部近日向中国移动通信集团有限公司（以下简称中国移动）颁发卫星移动通信业务经营许可。目前，继中国电信之后，中国移动、中国联通两家基础电信企业也已获得卫星移动通信业务经营资质，可依法开展手机直连卫星等业务，深化应急通信、海事通信、偏远地区通信等场景应用，丰富通信服务与产品供给。

下一步，工业和信息化部将深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，统筹发展和安全，进一步优化卫星通信市场准入，强化全链条监管与安全保障，促进我国卫

星通信产业高质量发展，有力支撑网络强国、航天强国、数字中国建设。(工信部)

OpenAI 拟启动 1 万亿美元算力扩张计划

华尔街日报昨日(9月24日)发布博文，报道称 OpenAI 公布了全球计算基础设施扩张计划，总投资额预计高达 1 万亿美元(现汇率约合 7.11 万亿元人民币)，位于美国得克萨斯州阿比林、占地相当于纽约中央公园规模的计算中心已启动建设。

援引博文介绍，OpenAI 已从“模型驱动”转型为“算力驱动”，官方披露了一项规模空前的全球计算基础设施扩张战略。

公司为应对下一代人工智能模型训练与推理对算力的巨大需求，计划在美国及海外多地建设超大规模计算中心集群，总投资预计将达 1 万亿美元(注：现汇率约合 7.11 万亿元人民币)。

这一万亿级投资计划公布的前一日，OpenAI 刚宣布与芯片巨头英伟达达成一项价值 1000 亿美元的合作伙伴关系。该合作不仅为 OpenAI 提供了关键的高性能计算硬件保障，也有效消除了市场对其资金可持续性的质疑。

OpenAI 公司本周二还宣布携手甲骨文(Oracle)、软银(SoftBank)在美国新建五个人工智能数据中心的计划，其中包括和甲骨文合作建设 3 个数据中心，和软银合作建设 2 个数据中心，以及扩建位于得克萨斯州阿比林的一个甲骨文数据中心。

此次披露的核心项目是位于美国得克萨斯州阿比林市的首座计算中心，该设施坐落于达拉斯以西约 180 英里处的草原地带，占地面积相当于纽约中央公园，目前已完成初期建设并正持续推进。OpenAI 透露，该中心的最终运算能力将达到其原本部署规模的 13 倍以上。

甲骨文和 OpenAI 的高管周二带领记者参观了这座占地 1100 英亩的基地，并称其为全球最大的人工智能超级计算中心。在基地外面，戴着防尘口罩和太阳镜的工人们来回穿梭，试图抵御 100 华氏度(约 37 摄氏度)的高温施工。

华尔街日报指出，如此大规模的计算中心建设浪潮，标志着 AI 产业正从模型创新竞争进入基础设施军备竞赛阶段。OpenAI 此举旨在构建难以逾越的算力壁垒，为其包括 GPT 系列在内的下一代大模型研发提供底层支撑，同时可能重塑全球 AI 算力分布格局。(IT之家)

通义大模型 7 连发，128 超节点 AI 服务器重磅亮相：阿里云全栈升级！

9月24日 2025 云栖大会今天在杭州开幕，阿里巴巴集团 CEO、阿里云智能集团董事长兼 CEO 吴泳铭发表主旨演讲。阿里巴巴集团 CEO 吴泳铭宣布阿里云重磅升级全栈 AI 体系，

数据中心内的计算范式正在发生革命性改变，从 CPU 为核心的传统计算，正在加速转变为以 GPU 为核心的 AI 计算。AI 计算范式需要更稠密的算力、更高效的

网络、更大的集群规模，需要超大规模的基础设施和全栈的技术积累，只有超级 AI 云才能够承载这样的海量需求。“未来，全世界可能只会有 5-6 个超级云计算平台。”吴泳铭说。

吴泳铭认为，在这个新时代，AI 将会替代能源的地位，成为最重要的商品。绝大部分 AI 能力将以 Token 的形式在云计算网络上产生和输送，Token 就是未来的电。在这个新时代，阿里云的定位是全栈人工智能服务商，提供世界领先的智能能力和遍布全球的 AI 云计算网络，向全球各地提供开发者生态友好的 AI 服务。(C114)

3. 技术前沿

中国移动实现 30 公里量子通信技术突破 成功验证通量一体传输及 QKD 量子密话技术

近日，中国移动在安徽合肥相距 30 公里的站点之间成功验证通量一体传输及基于量子密钥分发（QKD）的加密通话技术，推动量子通信技术应用发展进入新阶段。

“通量一体”（即量子与通信一体化）是将量子密钥分发与光通信深度融合的网络传输技术。通过在光通信设备中集成 QKD 板卡，实现量子信号与经典信号的“共纤传输、网管复用”，可快速、低成本地在现有光通信网络基础之上构建量子 QKD 网络。本次实验中，中国移动在合肥跨 30 公里的两个局点之间成功完成量子密钥生成、协商、分发等全部处理，充分验证了通量一体技术的可行性和有效性。

基于本次通量一体现网验证环境，中国移动进一步推动量子密话技术实现重大升级：一方面，密钥管理平台与通量一体设备精准对接，可同步获取并管理基于 QKD 技术生成的量子密钥；另一方面，业务服务平台安全分发并使用量子密钥实现主被叫跨局加密互通。这一升级解决了量子密话系统在跨局通信场景下会话密钥安全分发的问題，增强了系统抵御量子计算攻击风险的安全能力。

本次测试首次将通量一体能力与保密通信业务拉通，标志着中国移动量子通信技术与服务能力迈上新台阶。未来，中国移动将以本次技术实践为样板，推动量子城域网规模建设，加快标准研制，构建自主可控的“抗量子”安全基础设施，筑牢数字经济安全底座。(C114)

卫星互联网低轨 11 组卫星成功发射

北京时间 2025 年 9 月 27 日 20 时 40 分，我国在太原卫星发射中心使用长征六号改运载火箭，成功将卫星互联网低轨 11 组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。这组卫星的成功发射，将进一步完善我国卫星互联网的布局，加速构建全球覆盖、高效可靠的卫星通信网络，对于推动我国数字经济发展、提升国家信息化水平具有重要意义。(C114)

首次实现！国家信息光电子创新中心发布全国产化 12 寸硅光全流程套件

9月11日，在深圳举办的第26届中国国际光电博览会上，国家信息光电子创新中心发布全国产化12寸硅光全流程套件（PDK/ADK/TDK），这一突破标志着我国在硅光芯片领域首次实现从设计、制造、测试到封装工艺的全流程标准化，可支撑全国产硅光芯片大规模量产。

硅光技术是将传统微电子芯片与光子学融合的技术，也就是把电子元件和光学元件“挤”在同一片芯片上。相比传统微电子芯片，硅光芯片传输速率更高、功耗更低，是5G/6G、AI算力网络、量子信息等领域的底层技术，还可以绕开对EUV光刻机的依赖，实现芯片领域“换道超车”。

国家信息光电子创新中心本次推出的套件以三大核心模块构建“硅光创新铁三角”，攻克了长期制约产业发展的核心瓶颈。

全国产化12寸硅光全流程套件（PDK/ADK/TDK），彻底打通了硅光芯片“科研-验证-量产”的产业化堵点，解决了国内长期缺乏完整工艺生态支撑的“卡脖子”难题，为国内通信设备、人工智能算力中心、量子信息等国家关键基础设施和前沿领域所需的高性能、低功耗光芯片提供了自主可控的研发与量产基础，标志着我国硅光产业实现了从“技术跟随”向全球“技术引领”的战略性转变。（中国信科集团）

4. 终端

尚界 H5 正式发布：15.98 万元起售 小订突破 16 万台

9月23日晚间消息（蒋均牧）上汽集团总裁贾健旭在鸿蒙智行秋季新品发布会上官宣尚界 H5 正式发布，尚界 H5 拥有 GL8 的舒适、桑塔纳的素质、华为的智能和余承东的要求，是主流 SUV 市场的破局者。

尚界 H5 质保方案也一并公布：购车用户可享4年或10万公里整车质保和8年或16万公里增程器质保，首任车主更能享受三电系统终身质保。

“你用车，我托底，未来的路上汽将全程护航，全力以赴为用户打造更安心、更省心的用车体验。”贾健旭称，尚界为全民造好车，让旗舰智能飞入寻常百姓家，满足年轻人的“既要又要还要”！

自8月25日开启小订以来，尚界 H5 小订累计突破16万台，其中顶配版占比超75%，充分彰显用户对华为乾崮智驾 ADS 4 的信赖与期待。（C114）

MediaTek 发布天玑 9500 旗舰 5G 智能体 AI 芯片

今日，MediaTek（联发科）发布天玑 9500 旗舰 5G 智能体 AI 芯片。作为迄今为止天玑最强大的移动芯片，其凝聚了 MediaTek 诸多里程碑式的先进技术和突破性创新。天玑 9500 采用业界先进的第三代3纳米制程，集成了强力焕新的全大核 CPU、GPU、NPU、ISP 影像处理器等高算力单元，在端侧 AI、专业影像、主机级

游戏体验以及网络通信等方面开启领航未来的全面跃升。

天玑 9500 全面焕新的全大核 CPU 架构包含 1 个主频高达 4.21GHz 的 C1-Ultra 超大核，以及 3 个 C1-Premium 超大核和 4 个 C1-Pro 大核，率先集成矩阵运算指令集 SME2，率先支持 4 通道 UFS 4.1 闪存架构。天玑 9500 的单核性能相较上一代提升 32%，多核性能提升 17%，超大核功耗相较上一代 X925 峰值性能降低 55%，多核功耗相较上一代峰值性能降低 37%。天玑 9500 率先采用第二代天玑调度引擎，将强劲性能转化为用户可感知的超凡体验，赋能终端日常应用和重载场景兼顾高流畅和高能效特性。

天玑 9500 搭载新一代旗舰 GPU G1-Ultra，其峰值性能相较上一代提升 33%，功耗相较上一代峰值性能降低 42%，光线追踪渲染性能较上一代提升 119%。该芯片率先搭载全新 GPU Dynamic Cache 架构、移动端 Raytracing Pipeline 技术、天玑星速引擎-倍帧技术 3.0 等业界领创的图形处理技术，同时率先支持让画面效果更逼真的虚幻引擎 5.6 MegaLights 和 5.5 Nanite 方案，以超乎想象的强劲性能，为移动游戏提供行云流水的满帧流畅度、3A 级震撼画质、广泛的生态合作优化，打造全球手游玩家喜闻乐见的主机级体验。

天玑 9500 集成了全新超性能和超能效双 NPU，革命性的设计赋予智能手机远超以往的 AI 能力。超性能 NPU 990 为超高端侧 AI 体验而生，峰值性能相较上一代提升 111%，在大语言模型摘要输出能力、多模态理解能力皆有大幅跃进，并率先实现 4K 高清画质文生图；同时，NPU 990 还兼顾让 AI 体验更持久的卓越能效，相较上一代在峰值性能下的功耗降低 56%。NPU 990 还集成了生成式 AI 引擎 2.0，率先支持 BitNet 1.58bit 大模型运算，通过减少端侧 AI 运算的存储需求来显著降低模型运行的功耗。

天玑 9500 的超能效 NPU 采用先进的存算一体架构，运行功耗显著降低助力实现 AI 模型常驻运行，以更先进的主动式 AI 进一步提升终端用户体验。发布会上，MediaTek 还展示了诸多有关智能化用户体验的前沿应用，携手生态伙伴将智能体 AI 从技术概念转化为全民触手可及的体验。（C114）

需求量巨大：台积电 2nm 已获 15 个客户！10 个将用于 HPC 产品

据 KLA 公司执行副总裁兼首席财务官 Bren Higgins 透露，台积电已锁定 15 个 2nm 工艺客户，其中 10 个为高性能计算（HPC）客户。

这表明 2nm 工艺不仅需求旺盛，而且人工智能（AI）行业将成为其重要应用领域。

Higgins 指出，目前约有 15 个客户正在设计 N2 工艺芯片，其中约 10 个为 HPC 客户，这些客户对性能要求极高。

他未透露具体客户名单，但据行业报告和分析，谷歌、博通、亚马逊和

OpenAI 等公司正寻求定制 AI 芯片。

此外，英伟达和 AMD 也在围绕台积电的 2nm 工艺规划产品线，如英伟达的 Rubin Ultra 和 AMD 的 Instinct MI450 AI 系列。

台积电 2nm 工艺的首批主要客户预计将是苹果、联发科和高通等移动客户，因为移动平台对性能要求相对较低。

此前报道显示，台积电 2nm 的产能预计会远高于 3nm，主要原因是 2nm 工艺更具吸引力的定价结构，这也吸引了 HPC 客户。

台积电计划在 2026 年下半年开始 2nm 工艺的量产，这意味着巨头们有望在 2027 年初开始采用该工艺。（快科技）

三、本周关注：8 月通信行业数据

根据工信部数据，2025 年 1-8 月，通信业运行总体平稳。电信业务量和收入均保持正增长。今年 1-8 月，电信业务收入累计完成 11821 亿元，同比增长 0.8%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长 8.8%。

今年 1-8 月，三家基础电信企业的固定互联网宽带接入用户总数达 6.89 亿户，比上年末净增 1885 万户。1000Mbps 及以上接入速率的固定互联网宽带接入用户达 2.33 亿户，比上年末净增 2664 万户，占总用户数的 33.9%，占比较上年末提升 3 个百分点。

移动用户稳中有增，5G 用户规模持续扩大。截至 8 月末，三家基础电信企业及中国广电的移动电话用户总数达 18.19 亿户，比上年末净增 2953 万户。其中，5G 移动电话用户达 11.54 亿户，比上年末净增 1.4 亿户，占移动电话用户的 63.4%，占比持续提升。

语音业务持续回落。今年前 8 月，移动电话去话通话时长完成 1.4 万亿分钟，同比下降 5.4%；固定电话主叫通话时长完成 452.9 亿分钟，同比下降了 12.6%。短信业务快速增长，今年 1-8 月，全国移动短信业务量同比增长 21.9%；移动短信业务收入同比增长 0.4%。

移动互联网流量保持较快增长。前 8 个月，移动互联网累计流量达 2534 亿 GB，同比增长 16.4%。截至 8 月末，移动互联网用户数达 16.01 亿户，比上年末净增 3132 万户。8 月当月，户均移动互联网接入流量（DOU）达到 20.87GB/户·月，同比增长 14.3%，比上年度高 1.17GB/户·月。

截至 8 月末，三家基础电信企业发展物联网终端用户 28.72 亿户，比上年末净增 2.16 亿户。从 2022 年 8 月开始，蜂窝物联网终端用户规模持续超过移动用户数，并保持了较高的增速，未来可望打开新的应用领域；互联网电视（IPTV、OTT）用

户数达 4.12 亿户，比上年末净增 424.6 万户。

5G 网络建设持续推进。截至 8 月末，5G 基站总数达 464.6 万个，比上年末净增 39.5 万个，占移动基站总数的 36.3%，占比较前 7 月提高 0.3 个百分点。

根据信通院数据，2025 年 6 月，国内市场手机出货量 2259.8 万部，同比下降 9.3%，其中，5G 手机 1843.6 万部，同比下降 16.7%，占同期手机出货量的 81.6%。2025 年 1-6 月，国内市场手机出货量 1.41 亿部，同比下降 3.9%，其中，5G 手机 1.21 亿部，同比下降 3.0%，占同期手机出货量的 85.5%。2025 年 6 月，智能手机出货量 2055.7 万部，同比下降 13.8%，占同期手机出货量的 91.0%；1-6 月，智能手机出货量 1.30 亿部，同比下降 6.5%，占同期手机出货量的 92.1%。

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。经过近期行业反弹后，估值水平有所回升但仍处在较低分位数。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。但上市公司内部业绩和股价分化均为明显。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