通信

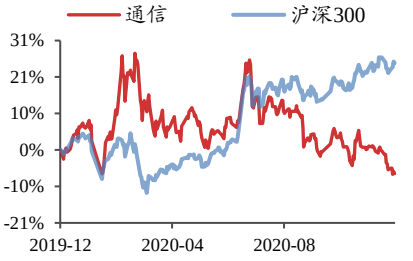
2020 年 12 月 20 日

看明年 5G 好用带来超预期，通信厚积薄发正当时

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评报告-“5G 消息”规模化部署，5G“好用”加速发展》-2020.12.17

《行业点评报告-OneWeb 将提供全球宽带服务，卫星互联网进展有望加速》-2020.12.15

《年度投资策略-5G 迎来可用到好用变革，自主可控与百花齐放双赢》-2020.12.5

赵良毕（分析师）
zhaoliangbi@kysec.cn
证书编号：S0790520030005

戴晶晶（联系人）
daijingjing@kysec.cn
证书编号：S0790120040005

● **本周通信指数有所下跌，全国 2020 年累计建成 5G 基站 71.8 万站，维持对通信行业“看好”评级**

本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）上证指数上涨 1.43%，深证成指上涨 2.21%，创业板指上涨 3.46%。本周一级行业指数中通信板块跌幅 1.19%。本周通信主题事件较多。国际动向层面，德国确认有条件放行华为进行建设其 5G 移动网络。网络运营层面，三大运营商规模化部署 5G 消息。设备集采消息层面，中国移动智慧家庭网关集采进一步促进 WiFi6 产业成熟；中国电信 5G 二期增补无线主设备集采，华为、中兴通讯、爱立信、大唐电信中标。网络建设层面，中国累计建成 71.8 万 5G 基站；中国移动发布全球首个端到端采用 NGOTN 技术网络，传输时延降 40%；中国联通同华为在呼和浩特完成全国首个 64TRA+P5GCA 创新试点；“成渝干线”骨干网及璧山量子城域网一期工程已完成现场勘察和规划设计。目前我国 5G 建设如火如荼，5G 应用高速发展可期，即将迎来 5G 好用时代，维持对通信行业的“看好”评级。

● **三大运营商开始规模化部署“5G 消息”促 5G 好用再提升，战略意义重大对标微信**

2020 年 12 月 17 日，根据中国证券网及新华社报道，中国移动、中国电信、中国联通均已开始 5G 消息规模化部署，5G 消息有望成为首批 2C 端的 5G 应用之一。2020 年 4 月 8 日，三大运营商《5G 消息白皮书》发布，5G 消息的概念首次提出并由三大运营商主导推进。现阶段 5G 消息终端技术要求、终端测试方法等标准都已经进入报批阶段，同时在电信运营商方面，三家运营商都已经进入现网部署，中国移动在网络侧基本具备商用条件，中国电信及中国联通也即将具备相关条件。目前华为、中兴通讯、小米、荣耀、Oppo、Vivo 等品牌部分 5G 手机已经支持预装的 5G 消息。随着运营商平台建设、优化能力提升，终端支持力度加大，5G 消息有望推动 5G 从“可用”到“好用”的转变。随着 5G 消息的逐步普及，运营商有望分流微信 B 端客户，带来运营商的营收增加和议价能力提升。

● **投资建议：5G 迎来可用到好用变革，自主可控与百花齐放双赢**

5G 业绩兑现带来通信行业 2020Q3 净利润环比+25.8%，细分领域表现各有差异，其中 5G 应用的物联网、云视频会议、IDC、以及 5G 设备之光模块表现优异。随着运营商三期集采临近，5G“好用”更加速，我们认为在 5G 应用、IDC、5G 设备产业链业绩的高增速将是考察个股表现的关键因素。推荐标的：光模块新易盛（300502）、中际旭创（300308），光芯片仕佳光子（688313），专网佳讯飞鸿（300213），物/车联网移远通信（603236）、广和通（300638）、移为通信（300590），视频会议亿联网络（300628）、会畅通讯（300578），5G 消息梦网集团（002123），IDC 光环新网（300383）、数据港（603881）、科华恒盛（002335）。

● **风险提示：**中美贸易摩擦影响全球经济及 5G 发展；国内 5G 商用未及预期

目 录

1、 本周通信行业板块有所下跌 3
1.1、 本周通信行业板块有所下跌 3
1.2、 本周通信行业最大涨幅 10.53%，最大跌幅 18.75% 3
1.3、 二级子行业本周通信传输设备板块有所上涨 4
2、 本周通信主题事件较多 4
2.1、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）影响通信板块重大事件——国际动向 4
2.1.1、 德国确认有条件放行华为进行建设其 5G 移动网络 4
2.2、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）影响通信板块重大事件——网络运营 5
2.2.1、 三大运营商规模化部署 5G 消息 5
2.3、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）影响通信板块重大事件——设备集采消息 5
2.3.1、 中国移动智慧家庭网关集采进一步促进 WiFi6 产业成熟 5
2.3.2、 中国电信 5G 二期增补无线主设备集采，华为、中兴通讯、爱立信、大唐电信中标 5
2.4、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）影响通信板块重大事件——网络建设 6
2.4.1、 中国累计建成 71.8 万 5G 基站 6
2.4.2、 中国移动发布全球首个端到端采用 NGOTN 技术网络，传输时延降 40% 6
2.4.3、 中国联通同华为在呼和浩特完成全国首个 64TRA+P5GCA 创新试点 6
2.4.4、 “成渝干线”骨干网及璧山量子城域网一期工程已完成现场勘察和规划设计 6
2.5、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）公司重大事件 7
2.5.1、 通信运营板块 7
2.5.2、 终端设备板块 7
2.5.3、 通信传输设备板块 7
2.5.4、 通信配套服务板块 8
3、 下周重大事件提示 8
4、 推荐及受益标的情况 8
4.1、 推荐标的 8
5、 风险提示 9

图表目录

图 1： 本周通信板块跌幅 1.19%（单位%） 3
图 2： 三峡新材领跑涨幅榜（单位：%） 4
图 3： ST 实达等本周有所下降（单位：%） 4

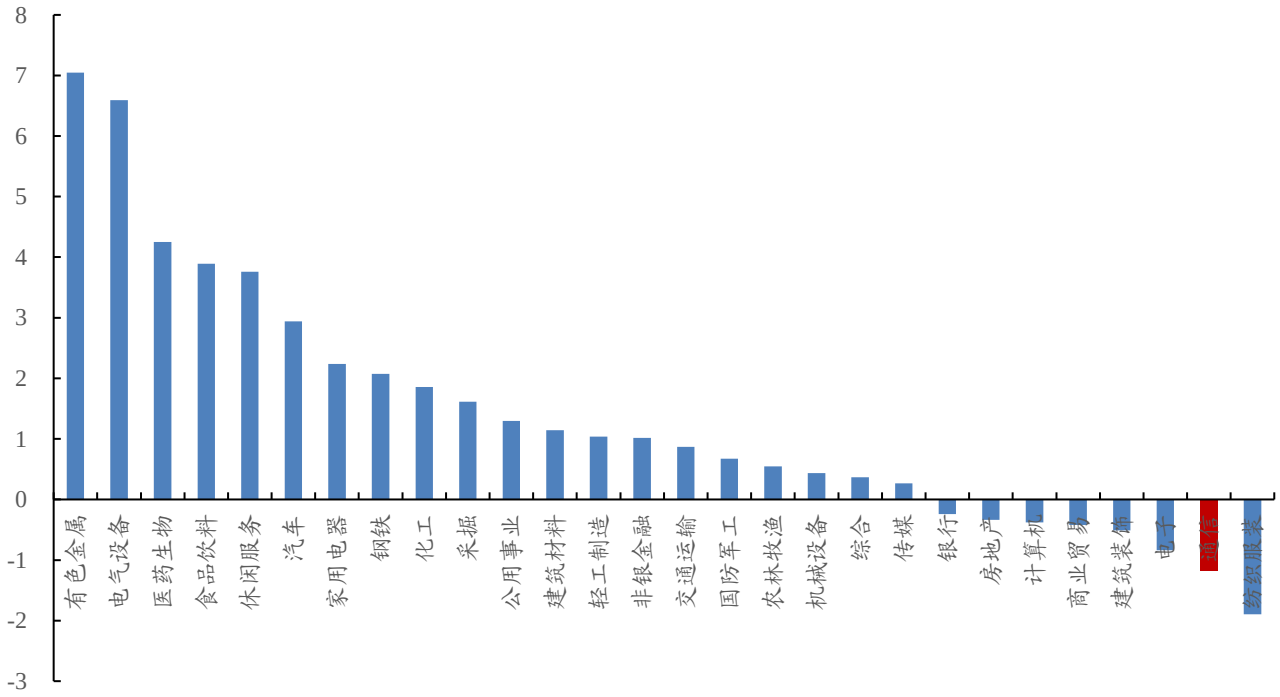
表 1： 本周二级子行业终端板块涨幅最大 4
表 2： 下周大事件 8
表 3： 相关推荐公司估值表 8

1、 本周通信行业板块有所下跌

1.1、 本周通信行业板块有所下跌

本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）上证指数上涨 1.43%，深证成指上涨 2.21%，创业板指上涨 3.46%。本周一级行业指数中通信板块跌幅 1.19%。本周通信主题事件较多。国际动向层面，德国确认有条件放行华为进行建设其 5G 移动网络。网络运营层面，三大运营商规模化部署 5G 消息。设备集采消息层面，中国移动智慧家庭网关集采进一步促进 WiFi6 产业成熟；中国电信 5G 二期增补无线主设备集采，华为、中兴通讯、爱立信、大唐电信中标。网络建设层面，中国累计建成 71.8 万 5G 基站；中国移动发布全球首个端到端采用 NGOTN 技术网络，传输时延降 40%；中国联通同华为在呼和浩特完成全国首个 64TRA+P5GCA 创新试点；“成渝干线”骨干网及壁山量子城域网一期工程已完成现场勘察和规划设计。

图1：本周通信板块跌幅 1.19%（单位%）

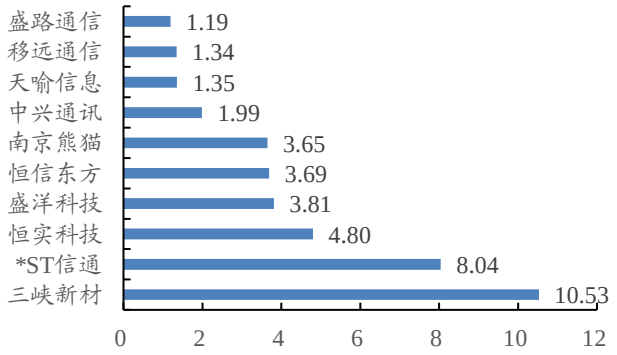


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 本周通信行业最大涨幅 10.53%，最大跌幅 18.75%

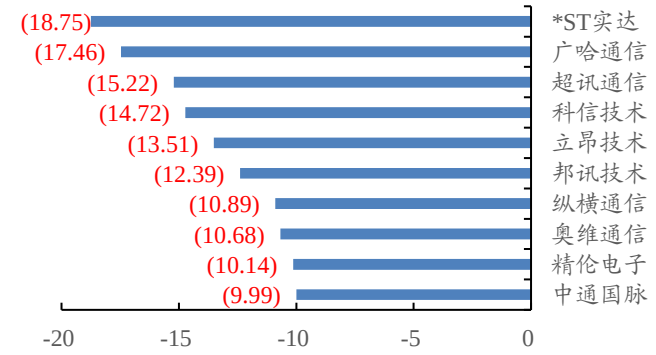
本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）通信板块 105 支个股中，上涨、持平、下跌的个股数量分别为 27、2、76 个，分别占比为 25.71%、1.90%、72.38%。其中涨幅板块来看，三峡新材、ST 信通、恒实科技涨幅分别为 10.53%、8.04%、4.80%。

图2：三峡新材领跑涨幅榜（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：ST 实达等本周有所下降（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、 二级子行业本周通信传输设备板块有所上涨

根据通信板块二级子行业划分来看，本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）通信板块二级子行业中通信传输设备板块有所上涨，终端设备板块、通信运营 III 板块、通信配套服务板块有所下跌。通信传输板块周涨幅为 0.10%，盛洋科技、中兴通讯、盛路通信等都有所增长，拉动板块整体增长。

表1：本周二级子行业终端板块涨幅最大

证券简称	周涨跌幅
通信传输设备	0.10%
终端设备	-0.22%
通信运营III	-0.85%
通信配套服务	-1.87%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 本周通信主题事件较多

2.1、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）影响通信板块重大事件——国际动向

2.1.1、 德国确认有条件放行华为进行建设其 5G 移动网络

德国政府于 2020 年 12 月 16 日周三批准了一项新的网络安全法案，允许在 5G 移动网络中使用华为技术有限公司(HuaweiTechnologiesCo.)的技术，条件是华为需要对其设备的安全性做出保证。

点评：由于沃达丰（德国）的宕机问题，在德国网络发生大面积断网，导致超过 10 万用户持续三小时无法接入移动网络，大量沃达丰用户的手机显示无法注册网络，只能用来拍照（位于慕尼黑、法兰克福和柏林的中央控制元件发生故障导致核心网出现问题）。之前沃达丰捷克出现了核心网硬件错误，导致网络控制单元超载。8 月 28 日，英国沃达丰出现重大网络故障，导致超过 10 万用户在三个小时内无法上网和通话。沃达丰出现的基本都是核心网的问题，政治无法解决宕机问题，此次德国政府放行华为，更体现了华为产品的高质量。

2.2、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）影响通信板块重大事件——网络运营

2.2.1、 三大运营商规模化部署 5G 消息

2020 年 12 月 17 日，根据中国证券网及新华社报道，中国移动、中国电信、中国联通均已开始 5G 消息规模化部署，5G 消息有望成为首批 2C 端的 5G 应用之一。

点评：2020 年 4 月 8 日，三大运营商《5G 消息白皮书》发布，5G 消息的概念首次提出并由三大运营商主导推进。现阶段 5G 消息终端技术要求、终端测试方法等标准都已经进入报批阶段，同时在电信运营商方面，三家运营商都已经进入现网部署，中国移动在网络侧基本具备商用条件，中国电信及中国联通也即将具备相关条件。目前华为、中兴通讯、小米、荣耀、Oppo、Vivo 等品牌部分 5G 手机已经支持预装的 5G 消息。随着运营商平台建设、优化能力提升，终端支持力度加大，5G 消息有望推动 5G 从“可用”到“好用”的转变，同时其产业链的构建和生态圈的打造将成为其后续发展的主要动力。基于 5G 消息有望带来 5G 流量增长，推动 5G 商用进一步发展。

2.3、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）影响通信板块重大事件——设备集采消息

2.3.1、 中国移动智慧家庭网关集采进一步促进 WiFi6 产业成熟

近日中国移动启动 2020-2021 年智能家庭网关大规模集采，项目划分 3 个采购包，单包预估最高增加 50%扩展规模，分别为：GPON-双频 WiFi5 智能家庭网关 2450 万台，最高预算 44.1 亿元；GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关 800 万台，最高预算 16.8 亿元；10GGPON-双频 WiFi6 智能家庭网关 200 万台，最高预算 8.4 亿元。其中，要求支持 WiFi6 功能的网关设备需求量占总体 28.99%，最高预算占总预算 36.42%。

点评：本次中国移动网关集采为今年国内第二次大规模集采 WiFi6 产品，2020 年 10 月下旬，中国电信率先启动超 1400 万台 WiFi6 路由器集采。WiFi5 随接入密度增加吞吐量遇发展瓶颈，而 WiFi6 支持完整版 MU-MIMO 技术，上行/下行传输更多数据，同时采用 OFDMA 技术做补充。随各大运营商争相发力布局 WiFi6，促进 WiFi6 产业链走向成熟，WiFi6 技术有望 2-3 年成为主流。

2.3.2、 中国电信 5G 二期增补无线主设备集采，华为、中兴通讯、爱立信、大唐电信中标

2020 年 3 月 10 日，中国电信联合中国联通发布了“2020 年 5GSA 新建工程无线主设备联合集中采购项目集中资格预审公告”，启动 5GSA 无线主设备联合集中采购，采购规模不少于 25 万站。据了解，中国电信在三季度已完成全国 25 万 5G 基站共建工作，正在抓紧推进实现 5GSA（独立组网）商用。中国电信始终坚持 5G 引领、推动技术创新、加快 5G 建设和探索 5G 商业模式，为 5G 发展提供强有力的网络支撑保障。

点评：根据中国电信的采购公告显示，本次项目主要采购全国 26 省的 5G 无线主设备。中国电信表示，本次采购为原局同型号扩容采购，故采用单一来源采购，不新增供应商。中国电信正在抓紧推进实现 5GSA（独立组网）商用。中国电信始终坚持 5G 引领、推动技术创新、加快 5G 建设和探索 5G 商业模式，为 5G 发展提供强有力的网络支撑保障。

2.4、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）影响通信板块重大事件——网络建设

2.4.1、 中国累计建成 71.8 万 5G 基站

2020 年 12 月 15 日，在 2021 中国信通院 ICT+深度观察报告会上，工信部数据显示，我国已建成全球最大 5G 网络，累计建成 5G 基站 71.8 万个，推动共建共享 5G 基站 33 万个。终端方面，截至 11 月底，全球 5G 终端已有 519 款。信通院预计，2025 年 5G 终端将累计超过 3200 款。其中，2025 年全球 5G 手机终端累计可达 1200 款以上；行业终端方面，“基础类+定制”同步发展，预计 2025 年行业终端累计 2000 款以上，实现千万级连接。

点评： 2020 年我国 5G 基站建设主要以大城市为主，主要省市如广州、深圳、北京等已经陆续实现 5G 独立组网全覆盖，信号强度及连续性逐步提升。2019 年我国 5G 频谱被分配给四家运营商，目前已经形成“中国移动+中国广电”及“中国电信+中国联通”竞争局势，其中“移广”5G 基站建设目前主要以 2.6G 频段为主，“电联”5G 基站建设主要以 3.3-3.6G 频段为主，“移广”优势在于用户群较广且优质音视频资源较多，“电联”优势则在于电信的云计算领先地位及国际优质频段，二者合作加速我国 5G 建设，推动 5G 从可用到好用升级。

2.4.2、 中国移动发布全球首个端到端采用 NGOTN 技术网络，传输时延降 40%

12 月 11 日中国移动新一代 OTN 智臻政企专网成功发布，采用业界先进第五代固网通信技术标准，技术上实现全光交换，传输时延降低 40%，单用户可实现 200G 的业务端口。新一代 OTN 智臻政企专网已覆盖重庆市 38 个区县，通达全国 31 个省（区、市）161 个核心城市，以及包括伦敦、纽约、东京在内的 7 个国际核心节点。

点评： 移动、家宽、政企是运营商三大收入来源，随移动、家宽业务趋于饱和，政企业务为运营商未来盈利关键。新一代 OTN 专网具备技术优势可达成政企专网大带宽、低时延、高可靠性、敏捷灵活、云网协同诉求，解决传统数字专网开通时限长、网络管理复杂、带宽调整困难等痛点。同时中国移动 OTN 智臻政企专网是目前全球覆盖范围最广、覆盖层级最多的全光网络。

2.4.3、 中国联通同华为在呼和浩特完成全国首个 64TRA+P5GCA 创新试点

随移动网络建设，部分站点存在 2/3/4G 天线占据管塔平台，5G 设备无空间部署的天面、5G 设备挂高不足等问题，且城区部署需重点考虑电联共享、200M 载波聚合能力。内蒙古联通采用 64TRA+P 解决方案，支持 900/1800/2100MHz 全 4T，3.5GHz64T，其中无源部分配置低频 4 端口，中频 8 端口。改造后实测结果显示，900M 覆盖和现网相当，1800M 和 2100M 部分区域覆盖略优于现网，5G 速率达 2621Mbps。

点评： 2020 年我国 5G 建设高速发展，较欧洲、北美等国家地区具备相对建设优势。目前我国已建成全球最大 5G 网络，全国已开通 5G 基站 71.8 万个，携号转网用户超 1700 万。5G 基站飞速建设将有益于 5G 应用爆发持续向好，同时运营商也需解决网络建设需求与站点天面空间紧张、风载受限、挂高过高等矛盾，简化网络、简化站点、节省 TCO，将推进 5G 建设进一步优化。

2.4.4、 “成渝干线”骨干网及壁山量子城域网一期工程已完成现场勘察和规划设计

由国科量子承建的国家量子通信网络“成渝干线”，及依托“成渝干线”的壁山量子城域网一期工程已完成现场勘察和规划设计工作。项目于 2020 年 6 月 19 日，由国

科量子与璧山区政府签署合作协议，并成立重庆国科量子通信网络有限公司支撑运营中心的业务开展。预计打造量子安全托管支撑平台，通过重庆国科量子提供相应业务，提升政企信息安全管控能力。

点评：量子通信技术因可保证数据在传输过程中的安全性和自主可控维度备受国内外关注，国外如英国电信已计划在 5G 网络中布局量子密钥分发技术；国内如北京市经信局提出超前布局量子通信技术，腾讯科技申请量子相关专利，2020 年 12 月 15 日国内首部以“量子安全”主题白皮书——《2020 量子安全技术白皮书》发布。目前我国量子通信领域试点应用数量和网络建设规模方面全球领先、多项建设记录领跑全球，未来可期。

2.5、 本周（2020 年 12 月 14 日-2020 年 12 月 18 日）公司重大事件

2.5.1、 通信运营板块

中嘉博创

股东大会：2021-01-05 召开临时股东大会，股权登记日：2020-12-29，现场会议登记日期：2020-12-30 至 2021-01-04，互联网投票时间：2021-01-05，交易系统投票时间：2021-01-05，审议内容如下：1.关于从股权投资基金退伙暨关联交易的议案

2.5.2、 终端设备板块

海能达

股东大会：2020-12-23 召开临时股东大会，股权登记日：2020-12-16，现场会议登记日期：2020-12-18，召开地点：深圳市南山区高新区北区北环路 9108 号海能达大厦

国盾量子

股东大会：2020-12-30 召开临时股东大会，股权登记日：2020-12-23，现场会议登记日期：2020-12-25，互联网投票时间：2020-12-30，交易系统投票时间：2020-12-30，审议内容如下：1.《关于预计公司日常关联交易的议案》

深桑达 A

股东大会：2020-12-22 召开临时股东大会，股权登记日：2020-12-15，现场会议登记日期：2020-12-17 至 2020-12-18，召开地点：深圳市南山区科技路 1 号桑达科技大厦 17 楼会议室

2.5.3、 通信传输设备板块

中兴通讯

股东大会：2020-12-21 召开临时股东大会，股权登记日：2020-12-15，现场会议登记日期：2020-12-16 至 2020-12-18，召开地点：本公司深圳总部四楼大会议室,中国广东省深圳市南山区高新技术产业园科技南路中兴通讯大厦 A 座

中际旭创

股权激励：方案摘要：本激励计划采取的激励工具为限制性股票（第二类限制性股票）。股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票。本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为 1,000 万股，约占本草案公告时公司股本总额 7,1316.5136 万股的 1.40%。

亨通光电

增发方案：增发发行方式定向，增发类型原有 A 股增发 A 股，增发招股公告日：2020-12-18

2.5.4、 通信配套服务板块

光环新网

增发：本次拟增发股份 46294.1976 万股，增发预案公告日：2020-04-17，增发股东大会公告日：2020-05-09，增发获准日：2020-12-16

超讯通信

股东大会：2020-12-16 召开临时股东大会，互联网投票时间：2020-12-16，交易系统投票时间：2020-12-16

3、 下周重大事件提示

下周中兴通讯、亿联网络、烽火通信等将召开股东大会。

表2：下周大事件

代码	简称	披露事项	披露时间
000063.SZ	中兴通讯	股东大会	2020 年 12 月 21 日
300628.SZ	亿联网络	股东大会	2020 年 12 月 24 日
600498.SH	烽火通信	股东大会	2020 年 12 月 25 日
688027.SH	国盾量子	股东大会	2020 年 12 月 25 日
300502.SZ	新易盛	股东大会	2020 年 12 月 24 日
300017.SZ	网宿科技	股东大会	2020 年 12 月 25 日
002583.SZ	海能达	股东大会	2020 年 12 月 23 日
603118.SH	共进股份	股东大会	2020 年 12 月 25 日
300134.SZ	大富科技	股东大会	2020 年 12 月 25 日
000032.SZ	深桑达 A	股东大会	2020 年 12 月 22 日

资料来源：Wind、开源证券研究所

4、 推荐及受益标的情况

4.1、 推荐标的

表3：相关推荐公司估值表

股票代码	股票名称	股价	EPS(元)			PE（倍）			评级
		（12 月 18 日）	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
300502.SZ	新易盛	53.59	1.56	2.55	3.8	34.35	21.02	14.10	买入
300308.SZ	中际旭创	52.70	1.13	1.56	2.09	46.64	33.78	25.22	买入
688313.SH	仕佳光子	24.49	0.12	0.19	0.42	204.08	128.89	58.31	买入
300213.SZ	佳讯飞鸿	7.84	0.31	0.48	0.74	25.29	16.33	10.59	买入
300638.SZ	广和通	56.13	1.22	1.81	2.46	46.01	31.01	22.82	买入
603236.SH	移远通信	194.58	2.08	3.3	5.22	93.55	58.96	37.28	增持

300590.SZ	移为通信	27.07	1.25	1.67	2.15	21.66	16.21	12.59	增持
002123.SZ	梦网集团	16.12	0.22	0.32	0.46	73.27	50.38	35.04	增持
300628.SZ	亿联网络	68.14	1.51	1.98	2.55	45.13	34.41	26.72	增持
300578.SZ	会畅通讯	39.00	0.98	1.47	2.11	39.80	26.53	18.48	买入
603881.SH	数据港	61.42	0.64	1.1	1.72	95.97	55.84	35.71	增持
002335.SZ	科华恒盛	22.94	0.77	1.08	1.44	29.79	21.24	15.93	买入
300383.SZ	光环新网	18.71	0.66	0.8	1	28.35	23.39	18.71	增持

数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

中美贸易摩擦影响全球经济及 5G 发展。中美贸易摩擦对全球影响带来行业不确定性，随着美国对华为的禁运升级，如未来不能有效的解决，可能会影响国内外 5G 进程的快速推进，进而影响部分公司海外业务的拓展；

国内 5G 商用未及预期。国内 5G 商用未及预期，运营商 5G 推进受国家政策影响较大，不排除 5G 基站产品部分不成熟导致 5G 相关产业链发展滞后，对 5G 商用进度造成影响，从而影响 5G 推进进度不达预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn