广东力争 2022 年底实现智能网联汽车预商用

——通信行业周观点（11.16-11.22）

强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 22 日

行业核心观点：

上周大盘震荡上行，通信板块走势依旧弱于大盘，沪深 300 指数上涨 1.78%，申万一级 28 个行业 24 个上涨，4 个下跌，通信行业上涨 0.38%，涨幅较小但仍好于其他 TMT 行业，排名第 21 名。截至今年 9 月底，我国累计建设 5G 基站数量已达到 69 万个，全年目标已提前完成，留给四季度的空间并不大。并且由于中美贸易摩擦的不断增加以及欧洲疫情的第二波爆发，行业整体的不确定性上升，谨慎看好通信板块第四季度的投资机会。

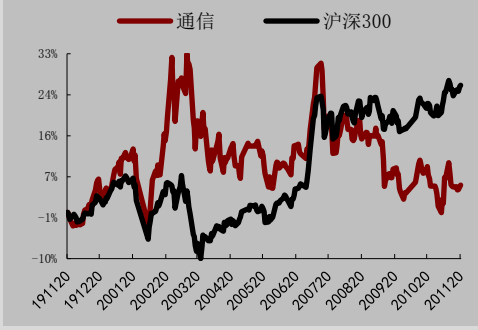
投资要点：

- **广东提前超额完成 5G 基站建设目标，力争在 2022 年底实现智能网联汽车预商用。**11 月 17 日，广东省政府新闻办召开 2020 年世界 5G 大会新闻发布会，广东省人民政府副秘书长陈岸明在回答记者提问时表示，截止到 10 月份，广东省已经新建 5G 基站 73670 座，超额完成省政府下达的 4.8 万座的建设目标。目前全省累计建成 5G 基站 11 万多座，“两建”数据均居全国第一，其中深圳 30611 座、广州 27796 座，基本实现深圳 5G 网络全覆盖、广州主要城区连续覆盖、珠三角中心城市广覆盖。
- **中国移动提 5G 四个计划：从专网到应用场景，全面推进与行业深度融合。**我们认为，5G 不只是一张网，更是一个融合创新的平台，已成为新技术革命的加速器。5G 又仅仅是一张网，唯有与云等新技术、新模式相结合，才能催生无限可能。中国移动副总经理赵大春在今日下午的 2020 中国移动全球合作伙伴大会政企论坛上表示，中国移动正全面推进与行业深度融合，实施 5G 四个计划，激发产业数字化新动能。
- **华为出售荣耀品牌相关业务资产，不再持有任何股份。**华为出售荣耀，意味着未来的每个季度中将会从荣耀品牌中节省出接近 1/3 的手机芯片给华为，华为既可以用来加强在中国智能手机的出货，也可以采取之前战略性抑制出货的策略，延长华为手机品牌在市场中的存在时间。对于被出售的荣耀，如果可以获得芯片等手机部件的正常供应，凭借其在市场中长期建立的与华为品牌的强耦合性和影响力，将有可能在中国智能手机市场中保持一定规模与增长。从长期来看，尽管结果可能是双赢，但变数犹存。
- **投资建议：**光通信领域推荐持续关注中际旭创、光迅科技；通讯设备领域推荐国内设备龙头中兴通讯、星网锐捷；所有主营业务均为 5G 建设核心料号的铭普光磁；国内测试领域综合服务龙头东方中科；光纤光缆行业龙头长飞光纤；运营商增长潜力股中国联通。
- **风险因素：**中美贸易摩擦的不确定性，5G 建设程度及渗透速度不达预期，疫情反复导致全球经济环境恶化超过预期。

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
铭普光磁	0.13	0.96	1.77	增持
中际旭创	0.73	0.65	1.17	买入
光迅科技	0.54	0.53	0.86	增持
中兴通讯	1.22	1.13	1.46	增持
星网锐捷	1.05	1.24	1.62	增持
东方中科	0.36	0.53	0.84	买入
长飞光纤	1.06	1.09	1.50	增持
中国联通	0.16	0.16	0.21	增持

通信行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 11 月 20 日

相关研究

万联证券研究所 20201115_行业周观点_AAA_通信行业周观点（11.09-11.15）

万联证券研究所 20201108_行业周观点_AAA_通信行业周观点（11.02-11.08）

万联证券研究所 20201105_行业专题报告_AAA_通信行业 2020 年三季度财报综述

分析师： 夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行业热点事件及点评.....3
1.1 通信监管：广东提前超额完成5G基站建设目标，力争在2022年底实现智能网联汽车预商用.....3
1.2 通信运营：中国移动提5G四个计划：从专网到应用场景 全面推进与行业深度融合.....3
1.3 通信设备：华为出售荣耀品牌相关业务资产，不再持有任何股份.....4
2、通信板块周行情回顾.....4
2.1 通信板块周涨跌情况.....4
2.2 子板块周涨跌情况.....5
2.3 通信板块估值情况.....6
2.4 通信板块周成交额情况.....6
2.5 个股周涨跌情况.....7
2.6 重点跟踪个股行情.....7
3、通信板块公司情况和重要动态（公告）.....8
3.1 关联交易.....8
3.2 股东增减持.....8
3.3 大宗交易.....8
3.4 限售解禁.....9
3.5 其他新闻.....9
4、投资建议.....10
5、风险提示.....10

图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）.....5
图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....5
图表3：通信各子板块涨跌情况（%）（上周）.....6
图表4：通信各子板块涨跌情况（%）（年初至今）.....6
图表5：申万通信板块估值情况（2010年至今）.....6
图表6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）.....7
图表7：申万通信板块周涨幅前五（%）（上周）.....7
图表8：申万通信板块周跌幅前五（%）（上周）.....7
图表9：上周重点跟踪个股行情.....8
图表10：通信行业关联交易情况.....8
图表11：通信行业股东增减持情况.....8
图表12：上周通信板块大宗交易情况.....8
图表13：未来三个月通信板块限售解禁情况.....9

万联证券

1、行业热点事件及点评

1.1 通信监管：广东提前超额完成5G基站建设目标，力争在2022年底实现智能网联汽车预商用

11 月 17 日，广东省政府新闻办召开 2020 年世界 5G 大会新闻发布会，广东省人民政府副秘书长陈岸明、广东省科技厅副厅长杨军、广州市科技局书记弓鸿午、广东省人民政府新闻办公室副主任邓鸿出席会议。陈岸明在回答记者提问时表示，截止到 10 月份，广东省已经新建 5G 基站 73670 座，超额完成省政府下达的 4.8 万座的建设目标。目前全省累计建成 5G 基站 11 万多座，“两建”数据均居全国第一，其中深圳 30611 座、广州 27796 座，基本实现深圳 5G 网络全覆盖、广州主要城区连续覆盖、珠三角中心城市广覆盖。（C114 通信网）

点评：我们认为，5G 的关键在于应用。目前开看，广东省对未来全省 5G 产业发展做了全面的部署，全面推开重点领域 5G 应用试点的示范工作。比如在 5G 智慧城市建设方面，大力支持广州市黄埔区面向 5G 技术的物联网与智慧城市示范区建设，推动深圳福田、惠州仲恺区等建设智慧园区、智慧小镇。到 2020 年底珠三角各地市至少完成一个 5G+智慧城市示范项目建设，各地级市要完成一个 5G+智慧城市示范项目建设。同时，5G 在智慧教育和智慧医疗方面，广东省将实施基于 5G 网络的数字化校园提速工程，依托 5G 网络技术实现基于高清视讯的远程协同教育，教学与在线资源共享。支持省内三甲医院率先开展 5G+智慧医疗示范，发展远程监护、移动式院前急救、远程医疗、远程机器人手术等应用。在 5G+产业方面，广东省将依托工业互联网产业示范基地、工业园区等产业聚集区，在汽车制造、智能家电、绿色石化、电子信息、机器人等重点领域建设基于 5G 网络的工业互联网。同时，以省级现代农业产业园区为重点，建设一批省级 5G 智慧农业产业园，广东省还将大力支持广州、深圳等市率先开展 5G 超高清视频示范项目建设，扩大 4K、8K 超高清视频在演出、赛事直播、游戏娱乐、景点宣传等领域的运用。在 5G+智能交通方面，广东省将支持广州、深圳、珠海、韶关、中山等地市加快 5G+无人机、无人车、无人船试验场地建设，推进高速公路、高铁城轨等交通干线和枢纽的 5G+智能交通示范应用，力争在 2022 年底前智能网联汽车在广东实现预商用。未来，随着政策的逐步推动，广东省的相关产业技术发展速度将进一步的提高！

1.2 通信运营：中国移动提5G四个计划：从专网到应用场景 全面推进与行业深度融合

我们认为，5G 不只是一张网，更是一个融合创新的平台，已成为新技术革命的加速器。5G 又仅仅是一张网，唯有与云等新技术、新模式相结合，才能催生无限可能。中国移动副总经理赵大春在今日下午的 2020 中国移动全球合作伙伴大会政企论坛上表示，中国移动正全面推进与行业深度融合，实施 5G 四个计划，激发产业数字化新动能。（新浪科技）

点评：中国移动的 4 个 5G 计划主要在四个方面。一是全面实施 5G 专网“引领计划”，构建以服务为中心的网络。2020 年，中国移动率先推出 5G 专网系列产品，发布“优、专、尊”服务模式以及 BAF 多量纲商业模式，并依托 5G 专网运营平台，面向行业客户提供“自服务、自运维、自开发”网络服务，打造 100 个高质量专网标杆，形成业界示范。二是积极发挥引领作用，推进“终端扬帆计划”打通 5G 应用的最后一米。

行业终端是垂直行业发展的关键要素，中国移动自研 5G 模组及 5G 工业网关，助力深度应用；结合千个项目、百个场景实战经验，以需求为导向形成《5G 行业终端需求白皮书》，助推产业布局。三是发挥优势、聚焦重点、把握关键，推进“平台 9 one 计划”，积极布局九大行业平台，升级 5G+AICDE 能力体系。赵大春谈到，中国移动始终坚持项目（Project）到产品（Product）到平台（Platform）的发展路径，构建“平台+生态”模式，突破行业壁垒，更好地适配行业数字化转型。四是沉淀 100 余个应用场景，推进“应用绽放计划”实现深度行业应用。中国移动将重点开展三项工作，一是打造标准应用，发挥资源禀赋优势，解决行业通用痛点；二是推进联合创新，与行业伙伴共建共创，做深做透重点领域；三是开展业务赋能，参与合作伙伴 5G 创新，引领产业升级发展。通过 5G“应用绽放计划”，推进 5G 应用从外围辅助环节向生产核心环节延伸，实现更广范围、更深层次、更高水平的复制推广，利好下游相关应用产业。

1.3 通信设备：华为出售荣耀品牌相关业务资产，不再持有任何股份

华为宣布整体出售荣耀业务资产，收购方为以深圳市国资委为大股东的深圳市智信新信息技术有限公司。此外，包括苏宁易购等 30 余家荣耀代理商、经销商也联合参与投资。对于交割后的荣耀，华为表示不占有任何股份，也不参与经营管理与决策。（通信世界网）

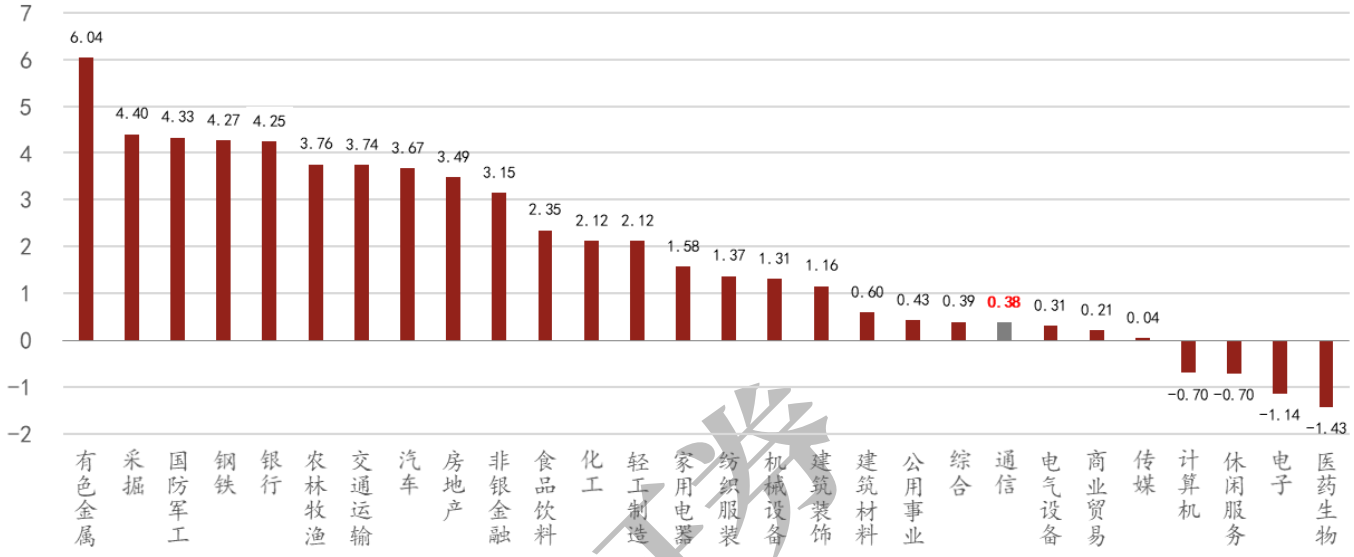
点评：华为出售荣耀，意味着未来的每个季度中将会从荣耀品牌中节省出接近 1/3 的手机芯片给华为。对于这些腾挪出的手机芯片，华为既可以用来加强在中国智能手机的出货，也可以采取之前战略性抑制出货的策略，延长华为手机品牌在市场中的存在和影响力，以换取非市场因素的改善。对于被出售的荣耀，如果可以获得芯片等手机部件的正常供应，凭借其在市场中长期建立的与华为品牌的强耦合性和影响力，将有可能在中国智能手机市场中保持一定规模与增长。这不仅是华为乐见的，更可以在一定程度上减缓中国智能手机市场上友商给华为带来的竞争压力。毕竟中国智能手机市场又多了个独立的手机品牌，而且这个品牌此前已具备深厚的市场根基，产品定位并非针对华为。不过此次荣耀将彻底脱离华为，这意味着此前荣耀与华为共享研发、供应链带来的优势将会大打折扣，即荣耀需要一定的时间来再造上述优势。至于再造后的竞争力如何，尚待观察，甚至可能会直接影响上述华为和荣耀未来的走向。此次华为出售荣耀是在非市场和市场因素叠加之下的选择，其中任何一个因素的改变，都会对此次出售的主角华为和荣耀的未来产生相当的影响，尽管结果可能是双赢，但变数犹存。

2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

上周大盘震荡上行，通信板块走势依旧弱于大盘。板块上看，有色、采掘板块的走势更强一些，周四强势的军工周五是冲高回落，交运、汽车板块亦表现不错，沪深 300 指数上涨 1.78%，申万一级 28 个行业 24 个上涨，4 个下跌，通信行业上涨 0.38%，但好于其他 TMT 行业，排名第 21 名。

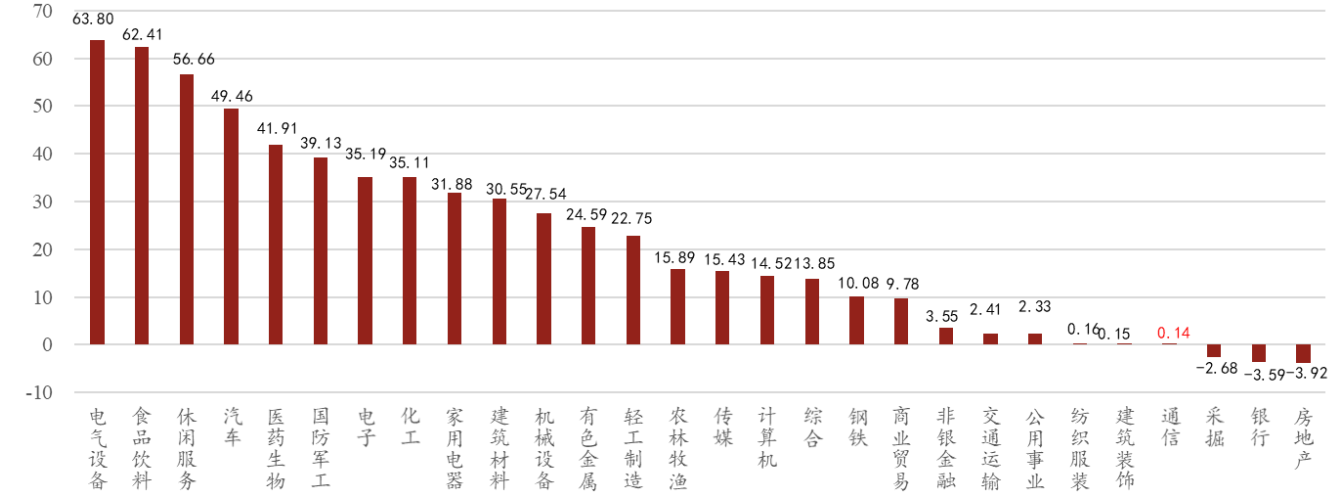
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

上周为 2020 年第三十九个交易周，随着中美贸易摩擦的不断升级以及年初疫情的双重影响，通信板块年初至今表现欠佳。年初至今沪深 300 累计上涨 18.56%，申万通信板块累计上涨 0.14%，在 28 个行业中排名第 26。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

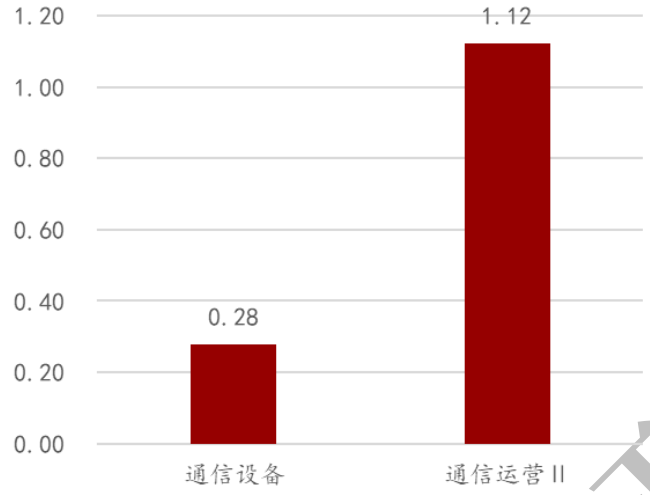


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子板块周涨跌情况

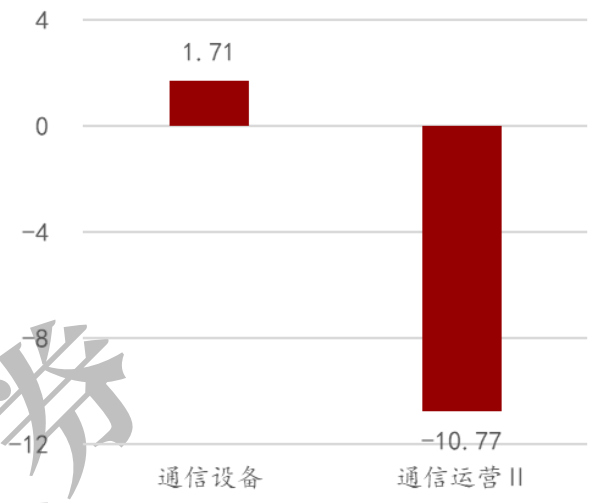
上周申万二级通信板块展现了强劲的恢复趋势，其中通信设备上涨 0.28%，通信运营 II 级上涨 1.12%。2020 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 1.71%，通信运营 II 板块下跌 10.77%，年初至今通信子版块表现均弱于大盘涨幅。

图表3：通信各子板块涨跌情况（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表4：通信各子板块涨跌情况（%）（年初至今）

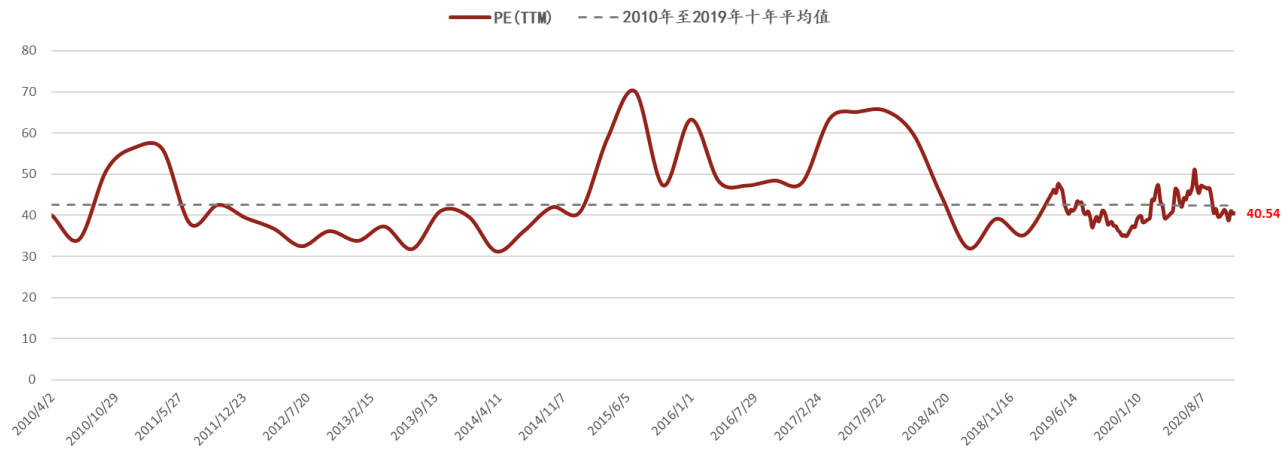


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 通信板块估值情况

目前 SW 通信板块 PE（TTM）为 40.54 倍，低于 2010 年至 2019 年十年均值 42.60 倍，受市场外部不确定性因素影响，目前通信板块整体景气度较低。但我们始终认为基于 5G 建设的稳步推进和数据流量爆发增长带来的行业内公司业绩转好的双重驱动，板块估值**仍有向上空间。**

图表5：申万通信板块估值情况（2010年至今）

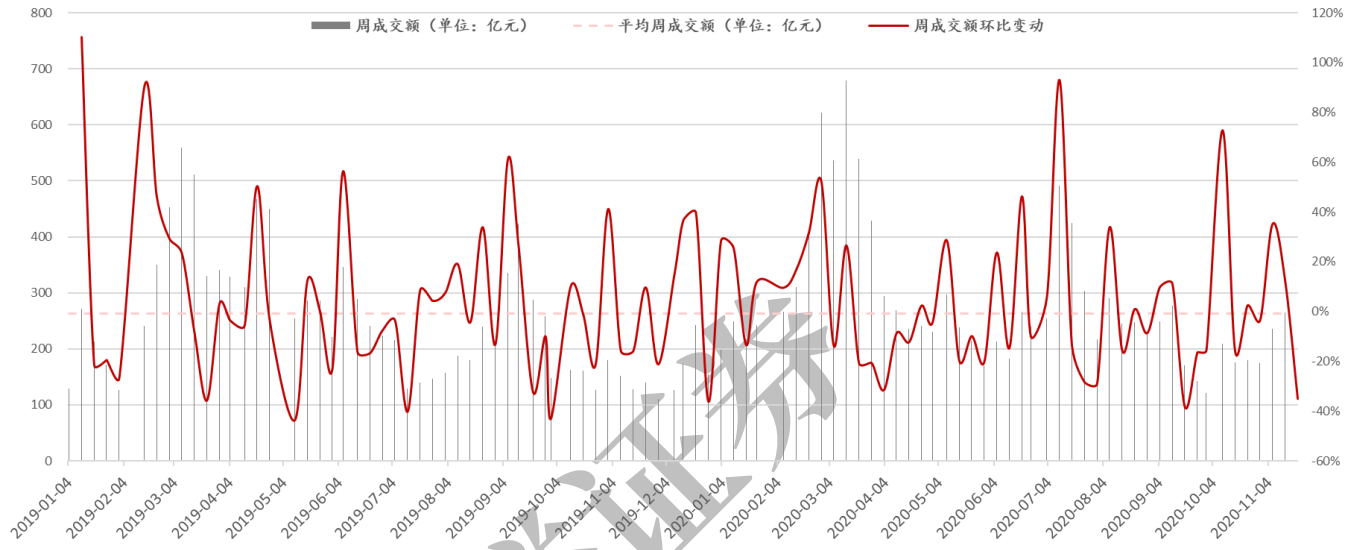


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

上周板块关注度显著上升，远高于近年平均水平。上周申万通信板块成交额为 859.64 亿元，平均每日成交 171.93 亿元，环比下跌 34.95%。

图表6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）

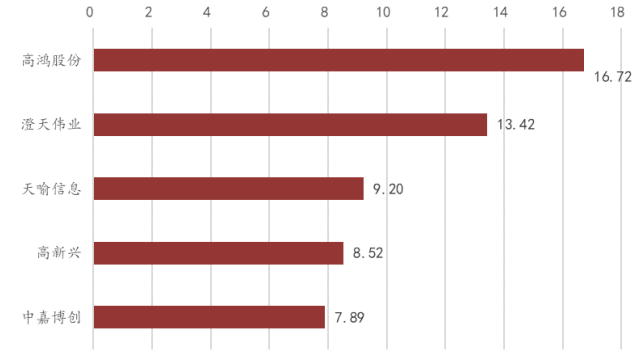


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

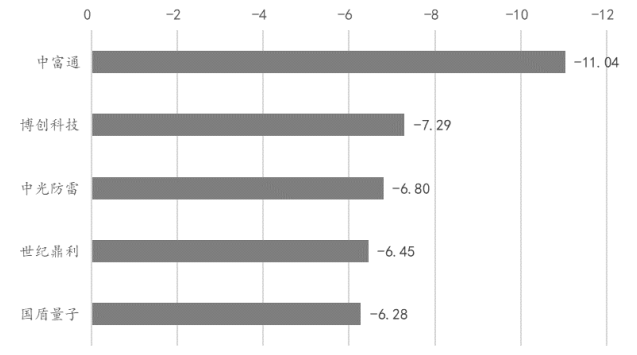
受市场影响，上周板块个股股价均有下跌。上周通信板块 105 只个股中，51 只上涨，52 只下跌。板块涨幅前五的公司分别为：高鸿股份、澄天伟业、天喻信息、高新兴、中嘉博创；板块跌幅前五的公司分别为：中富通、博创科技、中光防雷、世纪鼎利、国盾量子。

图表7：申万通信板块周涨幅前五（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

图表8：申万通信板块周跌幅前五（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

2.6 重点跟踪个股行情

重点跟踪个股上周 4 只上涨，4 只下跌，下跌最大的个股为铭普光磁，上周下跌 3.03%，收盘价 16.30 元；涨幅最大的个股为东方中科，上周上涨 18.02%，收盘价 40.02 元。

图表9：上周重点跟踪个股行情

序号	证券代码	证券简称	总市值（单位：亿元）	区间涨跌(单位：%)	区间收盘价（单位：元）
1	600050.SH	中国联通	1492	0.63	4.81
2	000063.SZ	中兴通讯	1397	1.12	36.22
3	300308.SZ	中际旭创	355	-2.30	49.71
4	002396.SZ	星网锐捷	152	-0.08	26.08
5	002281.SZ	光迅科技	217	-2.81	31.10
6	601869.SH	长飞光纤	116	2.14	28.62
7	002902.SZ	铭普光磁	34	-3.03	16.30
8	002819.SZ	东方中科	64	18.02	40.02

注：区间收盘价指上周最后一个交易日的收盘价，复权方式为前复权。

资料来源：Wind、万联证券研究所

3、通信板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

图表10：通信行业关联交易情况

证券代码	证券简称	公告日期	关联方	关联关系	金额(万元)	交易方式
300710.SZ	万隆光电	2020-11-19	郭翔	同一关键人员	2,400.00	共同投资

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.2 股东增减持

图表11：通信行业股东增减持情况

证券代码	证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限	占总股本比例(%)
300698.SZ	万马科技	2020-11-19	进行中	减持	张丹凤	个人	2,680,000.00	2.00
000889.SZ	中嘉博创	2020-11-18	进行中	减持	中兆投资管理有限公司	公司	28,088,733.00	3.00
300414.SZ	中光防雷	2020-11-17	进行中	减持	王雪颖	高管	5,000,000.00	1.54

资料来源：Wind，万联证券研究所

3.3 大宗交易

上周通信板块发生大宗交易合计成交量726.66万股，成交金额8,177.48万元。详细信息如下：

图表12：上周通信板块大宗交易情况

证券简称	交易日期	成交价（单位：元）	成交量（单位：万股）	成交额（单位：万元）
科信技术	2020-11-20	13.88	152.80	2,120.86

欣天科技	2020-11-20	13.04	48.81	636.45
铭普光磁	2020-11-19	16.22	106.00	1,719.32
欣天科技	2020-11-19	13.01	87.63	1,140.05
欣天科技	2020-11-18	12.80	168.09	2,151.60
*ST 高升	2020-11-17	2.49	80.00	199.20
*ST 高升	2020-11-16	2.52	83.33	210.00

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.4 限售解禁

未来三个月通信板块将发生限售解禁 18 股，其中解禁限售占总股本超过 15%的有 5 股。详细信息如下：

图表13：未来三个月通信板块限售解禁情况

证券简称	解禁日期	解禁数量（单位：万股）	总股本	占总股本比例（单位：%）
广和通	2020-11-30	2,302.63	24,154.63	9.53%
神宇股份	2020-12-03	1,457.73	9,457.73	15.41%
海能达	2020-12-18	6,679.84	183,957.40	3.63%
杰赛科技	2020-12-21	5,508.04	57,671.17	9.55%
高鸿股份	2020-12-22	771.20	90,762.99	0.85%
高新兴	2020-12-22	912.63	176,386.25	0.52%
三维通信	2020-12-28	8,953.58	71,696.29	12.49%
优博讯	2020-12-28	1,957.96	32,305.31	6.06%
日海智能	2020-12-29	6,240.00	37,440.00	16.67%
国盾量子	2021-01-11	71.48	8,000.00	0.89%
威胜信息	2021-01-21	12,195.29	50,000.00	24.39%
震有科技	2021-01-22	171.40	19,361.00	0.89%
优博讯	2021-01-25	2,243.48	32,305.31	6.94%
有方科技	2021-01-25	4,247.40	9,167.95	46.33%
微创光电	2021-01-27	154.02	6,895.89	2.23%
立昂技术	2021-02-01	1,669.18	42,154.00	3.96%
中兴通讯	2021-02-04	38,109.90	461,343.49	8.26%
仕佳光子-U	2021-02-18	217.57	45,880.23	0.47%
映翰通	2021-02-18	2,471.26	5,242.88	47.14%

资料来源：Wind、万联证券研究所

3.5 其他新闻

上周板块的重要动态主要为部分公司业务发展和运营情况通告，详细信息如下：

（1）2020-11-16 中际旭创:向不特定对象发行可转换公司债券预案

公司向不特定对象发行可转换公司债券，本次可转债的发行总额不超过人民币 300,000.00 万元（含 300,000.00 万元），募集资金在扣除相关发行费用后拟全部投资于以下项目：苏州旭创光模块业务总部暨研发中心建设项目（95,580.91 万元），

苏州旭创高端光模块生产基地项目（71,212.10 万元），铜陵旭创高端光模块生产基地项目（58,786.90 万元），补充流动资金及偿还银行贷款（89,766.70 万元）。如本次发行实际募集资金（扣除发行费用后）少于拟投入募集资金总额，公司董事会将根据募集资金用途的重要性和紧迫性安排募集资金的具体使用，不足部分将通过自筹方式解决。

（2）2020-11-17 中兴通讯:发行股份购买资产并募集配套资金报告书(草案)

中兴通讯拟通过发行股份方式购买恒健欣芯、汇通融信合计持有的公司控股子公司中兴微电子 18.82%的股权，并募集配套资金。根据最终评估结果协商确定，中兴微电子 18.82%股权的价格为 26.11 亿元。此次交易前，中兴通讯及下属企业赛佳讯、仁兴科技合计持有中兴微电子 81.18%股权，交易完成后，中兴通讯合计持有中兴微电子 100%股权。恒健欣芯、汇通融信持有中兴通讯股份比例均不超过 5%。股权收购完成后，公司将进一步加强对中兴微电子的管理与控制力，有助于提高中兴微电子业务的执行效率，并在此基础上深化部署在芯片设计领域的投资发展规划，进一步提升中兴微电子的综合竞争力和盈利能力，为上市公司在 5G 应用领域拓展新的竞争力做好准备，有利于上市公司进一步突出主业领域的核心竞争力优势。”

（3）2020-11-19 广和通:关于参股公司收购 SierraWireless 车载业务标的资产交割完成的公告

2020 年 7 月 23 日，公司召开第二届董事会第二十次会议，审议通过了《关于公司与专业投资机构签署股东协议共同增资参股公司的议案》，同意公司与三家专业投资机构签署股东协议，共同对参股公司深圳市锐凌无线技术有限公司（以下简称“锐凌无线”）进行增资，公司对参股公司的总投资额为 22,961.40 万元人民币，占锐凌无线注册资本的 49%。公司与专业投资机构对参股公司锐凌无线的投资将用于收购 Sierra Wireless 全球车载前装模块业务相关资产。2020 年 7 月 24 日，参股公司锐凌无线全资子公司与 Sierra Wireless, Inc.及其子公司签署了《资产收购协议》及相关附件，收购卖方全球车载前装模块业务相关资产，基础交易对价为 1.44 亿美元，预估交易对价不超过 1.65 亿美元。目前,《资产收购协议》约定的交割条件已经满足。根据交易协议，交易双方锐凌无线与 Sierra Wireless 已经完成《资产收购协议》中所约定的交割工作。

4、投资建议

中国 5G 网络建设和相关应用落地进一步加速，5G 基站年底预计将超 60 万个，我们持续看好作为 5G 建设中一马当先的光通信领域,国内光模块市场全球占比有望超 50%,推荐国内光模块领军企业中际旭创、光迅科技,全球领先的综合性通信设备商中兴通讯、星网锐捷，5G 建设核心标的铭普光磁，国内测试领域综合服务龙头东方中科，光纤光缆行业龙头长飞光纤，运营商增长潜力股中国联通。

5、风险提示

中美贸易摩擦的不确定性，5G 建设程度及渗透速度不达预期，疫情反复导致全球经济环境恶化超过预期。

通信行业重点上市公司估值情况一览表

（数据截止日期：2020年11月20日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
002902	铭普光磁	0.13	0.96	1.77	5.05	16.30	180.69	16.98	9.21	3.10	增持
300308	中际旭创	0.73	0.65	1.17	10.64	49.71	71.44	76.48	42.49	4.61	买入
002281	光迅科技	0.54	0.53	0.86	7.01	31.10	55.15	58.68	36.16	4.43	增持
000063	中兴通讯	1.22	1.13	1.46	9.08	36.22	29.01	32.05	24.81	3.73	增持
002396	星网锐捷	1.05	1.24	1.62	7.01	26.08	33.93	21.03	16.10	3.20	增持
002819	东方中科	0.36	0.53	0.84	3.28	40.02	70.88	75.51	47.64	11.37	买入
601869	长飞光纤	1.06	1.09	1.50	11.58	28.62	31.16	26.26	19.08	2.40	增持
600050	中国联通	0.16	0.16	0.21	4.74	4.81	36.58	30.06	22.90	0.45	增持

资料来源：万联证券研究所

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场