通信

本周专题：20Q2 中国数据中心支出增幅达 35%，建议关注 IDC、光模块等产业链机会

增持（维持）

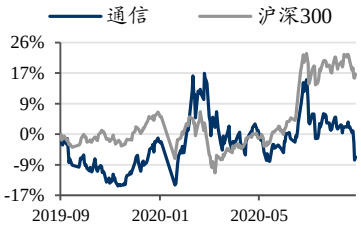
2020 年 09 月 13 日

证券分析师 侯宾
执业证号：S0600518070001
021-60199793
houb@dwzq.com.cn
证券分析师 滕春晓
执业证号：S0600520070001
021-60199793
liub@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周策略观点：1、2020Q2 全球数据中心基础设施支出同比增加 7%，中国增幅达 35%。**据 Synergy 最新数据显示，20Q2 全球数据中心基础设施支出达 414 美元，同比增长 7%，中国增幅达 35%。随着 5G 应用的逐渐铺开，未来数据中心仍将保持高速增长，建议关注 IDC、云计算等相关产业链环节投资机会。**2、腾讯发布 AR 导航预计搭载该导航的量产车型年内上市；Gartner 预计供应链物联网可在未来两到五年迎来大发展。**物联网在智能驾驶、供应链等行业的应用仅是“万物互联”的冰山一角，未来物联网的应用场景将会快速增加，建议持续关注车联网、工业物联网等赛道。**3、网信办报告指出 2019 年我国数字经济增加值规模达到 35.8 亿元。**数字经济的快速发展得益于 5G、云计算、物联网等行业的爆发，建议重点关注 5G、云计算、物联网和 IDC 等赛道投资机会。**4、SpaceX 计划在美国另外三个州拓展测试 Starlink 地面站。**建议关注卫星互联网等相关赛道投资机会。
- **行业动态及点评：**SpaceX 计划在美国另外三个州拓展测试 Starlink 地面站；2020Q2 全球数据中心基础设施支出同比增加 7%，中国增幅达 35%；腾讯发布 AR 导航预计搭载该导航的量产车型年内上市； Gartner 预计供应链物联网可在未来两到五年迎来大发展；网信办报告指出 2019 年我国数字经济增加值规模达到 35.8 亿元。
- **行业前瞻：**第 17 届北京互联网大会（2020.09.17）、移动转售产业与大数据产业交流座谈会（2020.09.25）。
- **首推组合：**数据港、天孚通信、中际旭创、中科创达、淳中科技。
- **建议关注组合：IDC：**奥飞数据、光环新网、佳力图、宝信软件、杭钢股份、沙钢股份、城地股份、鹏博士、立昂技术、世纪互联、万国数据；**云计算/边缘计算：**优刻得、网宿科技；**光模块：**华工科技、光迅科技、博创科技、新易盛；光纤电缆：亨通光电、中天科技；**PCB：**崇达技术、深南电路、沪电股份；**散热：**中石科技；**天线射频：**世嘉科技、通宇通讯、硕贝德；运营商/铁塔：中国移动、中国联通、中国电信、中国铁塔；服务器/路由器/交换机：中兴通讯、兴森科技、浪潮信息；线上教育：世纪鼎利、立思辰；线上办公：亿联网络、会畅通讯、二六三；**UWB：**浩云科技；**低轨卫星：**和而泰、华力创通、海格通信、中国卫星、中国卫通。**全国一网：**歌华有线、广电网络；**网络可视化：**中新赛克；**5G 行业专网：**海能达；**国网信息化：**恒华科技、朗新科技；**车联网：**移为通信、移远通信、高新兴、佳都科技。
- **市场回顾：**近一周通信（申万）指数下跌 8.19%；沪深 300 指数下跌 3.00%；行业跑输大盘 5.2pp；东吴通信优选指数近期表现：一周下跌 10.25%，年初至今上涨 33.28%。
- **风险提示：**5G 产业进度不及预期；5G 网建进度不及预期。

行业走势



相关研究

1、《通信行业 2020 中报综述：Q2 通信行业利润恢复强劲，子板块呈分化迹象，整体持仓占比回落，持续看好 IDC、光模块、物联网等高景气赛道》2020-09-09

2、《通信：本周专题：20H1 通信设备商业绩明显改善，继续关注 5G 高景气领域》2020-09-06

3、《通信：本周专题：中报业绩持续向好，持续关注 IDC、光模块、物联网等优质赛道》2020-08-31

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 行业观点 3
1.1. 近一周行情表现 3
1.2. 本周策略观点 5
1.3. 本周事件点评 6
2. 近期重点推荐个股 11
3. 各子行业动态 17
3.1. 5G 设备商/运营商 17
3.2. 物联网等 18
3.3. 上市公司动态 18
4. 风险提示 18

图表目录

图 1：东吴通信优选指数（日期截至.2020.09.11） 4
图 2：Starlink 阶段在轨卫星数量（单位：颗） 6
图 3：Starlink 在轨活跃卫星远地点统计（单位：颗） 6
图 4：2020Q2 全球数据中心基础设施支出同比增长 7% 8
图 5：2018-2022 全球智能座舱行业市场规模及预测 8
图 6：2017-2025 中国智能座舱行业市场规模及预测 8
图 7：物联网技术成熟曲线（截至 2020 年 8 月） 9

表 1：涨跌幅前 5 3
表 2：涨跌幅后 5 3
表 3：TMT 各子行业涨跌幅对比 3
表 4：TMT 各子行业历史市盈率比较 3
表 5：东吴通信优选指数 3

1. 行业观点

1.1. 近一周行情表现

近一周通信(申万)指数下跌 8.19%; 沪深 300 指数下跌 3.00%; 行业跑输大盘 5.2pp。

表 1: 涨跌幅前 5

股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
300682.SZ	朗新科技	7.46%
002446.SZ	盛路通信	4.51%
600105.SH	永鼎股份	4.38%
002075.SZ	沙钢股份	2.91%
002475.SZ	立讯精密	1.65%

资料来源：Wind，东吴证券研究所

表 2: 涨跌幅后 5

股票代码	股票名称	涨跌幅(%)
002916.SZ	深南电路	-15.87%
002547.SZ	春兴精工	-15.87%
603236.SH	移远通信	-15.84%
300570.SZ	太辰光	-14.95%
300638.SZ	广和通	-14.55%

资料来源：Wind，东吴证券研究所

在 TMT 各子板块：电子、通信、传媒以及计算机中，通信周涨幅居第四位。

表 3: TMT 各子行业涨跌幅对比

代码	名称	5 日涨跌幅	60 日涨跌幅	年初至今涨跌幅	市盈率 TTM
801080.SI	电子(申万)	-5.87%	13.61%	29.50%	52.76
801750.SI	计算机(申万)	-6.52%	4.55%	20.65%	76.28
801760.SI	传媒(申万)	-6.41%	7.52%	21.82%	41.94
801770.SI	通信(申万)	-8.19%	-4.27%	0.94%	40.57

资料来源：Wind，东吴证券研究所

通信板块最新估值（市盈率为历史 TTM_整体法，并剔除负值）为 40.57X，位于 TMT 各行业第四位。

表 4: TMT 各子行业历史市盈率比较

时间	市盈率 PE（TTM）(单位：X)			
	电子(申万)	计算机(申万)	传媒(申万)	通信(申万)
2011	35.44	39.09	34.87	39.32
2012	32.67	37.25	31.85	33.77
2013	46.47	52.46	50.58	39.62
2014	51.57	59.89	51.78	40.79
2015	78.10	101.88	72.83	63.27
2016	64.8	47.56	46.88	47.97
2017	40.15	57.52	34.75	59.76
2018	33.53	43.51	29.52	40.07
2019	42.87	58.10	41.66	37.72
2020 年 09 月 11 日	52.76	76.28	41.94	40.57

资料来源：Wind，东吴证券研究所

建议关注的个股中，我们选择**中兴通讯、中际旭创、天孚通信、数据港、网宿科技、中科创达、淳中科技、佳力图**组成“东吴通信优选指数”。

表 5: 东吴通信优选指数

指数成份	中兴通讯、中际旭创、天孚通信、数据港、

请务必阅读正文之后的免责声明部分

	网宿科技、中科创达、淳中科技、佳力图
涨跌幅	近一周：-10.25% ；今年：33.28%
指数说明	起始日期：2020/1/1，基点为 1000，成份等权重，每半月调整一次；起始成份：中兴通讯、中际旭创、淳中科技、崇达技术、移为通信、中新赛克、中国卫通、中科创达。 2020/02/24 调入崇达技术替代中国卫通， 2020/03/09 调入奥飞数据替代移为通信， 2020/03/23 调入天孚通信、数据港替代奥飞数据、中科创达， 2020/05/04 调入兴森科技替代崇达技术， 2020/05/18 调入宝信软件、奥飞数据、博创科技替代光环新网、淳中科技、中际旭创， 2020/06/01 调入中际旭创、杭钢股份、移远通信、崇达技术替代中新赛克、博创科技、兴森科技、奥飞数据， 2020/06/15 调入博创科技替代崇达技术。 2020/06/29 调入奥飞数据、光环新网、网宿科技替代杭钢股份、宝信软件、移远通信； 2020/07/27 调入中科创达、淳中科技替代奥飞数据、光环新网； 2020/08/10 调入歌华有线代替博创科技； 2020/08/31 调入佳力图代替歌华有线。

资料来源：Wind，东吴证券研究所

东吴通信优选指数近期表现：一周下跌 10.25%，年初至今上涨 33.28%。

图 1：东吴通信优选指数（日期截至.2020.09.11）



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 本周策略观点

1、SpaceX 计划在美国另外三个州拓展测试 Starlink 地面站。Starlink 已经通过 Falcon 9 进行了 12 次发射，在轨活跃卫星情况为 2 颗测试星和 626 颗业务星。国内方面，今年 4 月中国首次将“卫星互联网”纳入新基建，预示着我国卫星互联网将进入发展新阶段。建议关注卫星互联网等相关赛道投资机会。

2、2020Q2 全球数据中心基础设施支出同比增加 7%，中国增幅达 35%。据 Synergy 最新数据显示，2020 年二季度全球数据中心基础设施支出达 414 美元，同比增长 7%，中国增速高达 35%。中国数据中心高增速主要得益于 5G 带来的大流量需求和新基建政策的推动，随着 5G 应用的逐渐铺开，未来数据中心仍将保持高速增长，建议关注 IDC、云计算等相关产业链环节投资机会。

3、腾讯发布 AR 导航预计搭载该导航的量产车型年内上市；Gartner 预计供应链物联网可在未来两到五年迎来大发展。物联网在智能驾驶、供应链等行业的应用仅是“万物互联”的冰山一角，随着物联网、云计算技术的成熟和 5G 基础设施建设的完善，未来物联网的应用场景将会快速增加，建议持续关注车联网、工业物联网等赛道。

4、网信办报告指出 2019 年我国数字经济增加值规模达到 35.8 亿元。数字经济的快速发展得益于 5G、云计算、物联网等行业的爆发，建议重点关注 5G、云计算、物联网和 IDC 等赛道投资机会。

近期推荐组合:

数据港、天孚通信、中际旭创、中科创达、淳中科技。

建议关注组合:

IDC：奥飞数据、光环新网、佳力图、宝信软件、杭钢股份、沙钢股份、佳力图、城地股份、鹏博士、立昂技术、世纪互联、万国数据、南兴股份、广东榕泰;

光模块：新易盛、中际旭创、华工科技、光迅科技、博创科技;

UWB：浩云科技;

PCB：深南电路、生益科技、沪电股份;

天线射频：世嘉科技、通宇通讯、硕贝德;

光纤电缆：亨通光电、中天科技、长飞光纤;

云计算/边缘计算：优刻得、网宿科技;

服务器/路由器/交换机：兴森科技、浪潮信息;

低轨卫星：和而泰、华力创通、海格通信、中国卫星、中国卫通;

WIFI-6：平治信息、天邑股份、星网锐捷；

高清视频：兴图新科；

网络可视化：中新赛克；

专网：七一二；

线上教育：世纪鼎利、视源股份、拓维信息、立思辰、天喻信息；

线上医疗：思创医惠、创业惠康、卫宁健康、久远银海；

线上办公：金山办公、亿联网络、会畅通讯、梦网集团、二六三；

工业互联网：工业富联、日海通讯、天源迪科、东土科技；

车联网：移为通信、中科创达、移远通信、移为通信、高新兴、佳都科技、三川智慧、汇中股份、金卡智能、四维图新、锐明技术、鸿泉物联；

广电全国一网：歌华有线、广电网络；

5G 行业专网：海能达；

基础设备商：俊知集团；

国网信息化：恒华科技、朗新科技、恒实科技、国网通信。

1.3. 本周事件点评

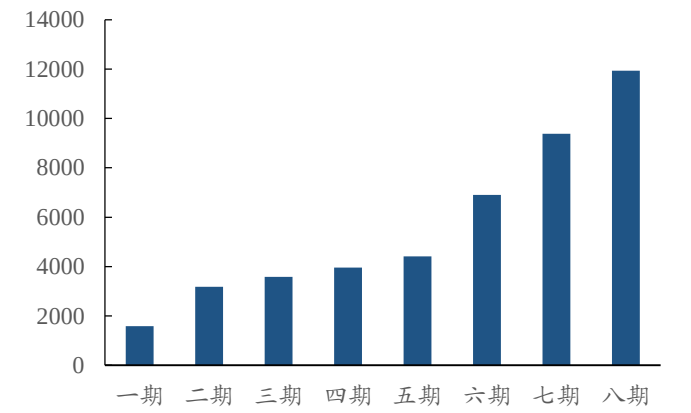
SpaceX 计划在美国另外三个州拓展测试 Starlink 地面站；2020Q2 全球数据中心基础设施支出同比增加 7%，中国增幅达 35%；腾讯发布 AR 导航预计搭载该导航的量产车型年内上市；Gartner 预计供应链物联网可在未来两到五年迎来大发展；网信办报告指出 2019 年我国数字经济增加值规模达到 35.8 亿元。

1、SpaceX 计划在美国另外三个州拓展测试 Starlink 地面站

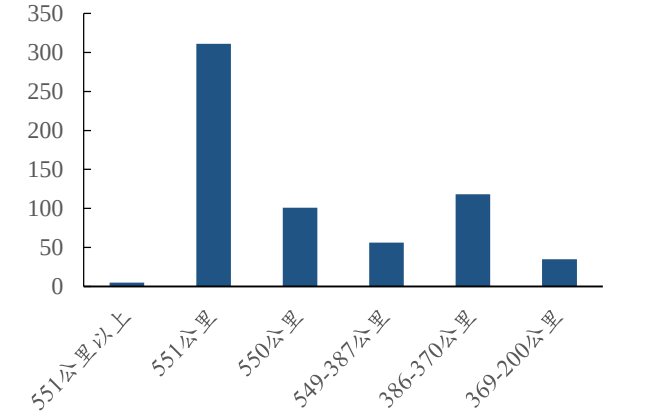
Starlink 已在轨 626 颗，建设 59 个地面站，进入高速发展期：Starlink 已经通过 Falcon 9 进行了 12 次发射，共发射 713 颗卫星，在轨活跃卫星情况为 2 颗测试星和 626 颗业务星。在 2019 年，starlink 通过 2 次发射，实现 120 颗卫星入轨。在 2020 年，starlink 通过 10 次发射，实现 593 颗卫星入轨，进入高速发展阶段。SpaceX 也在积极建立卫星地面站，在役的地面站共有 59 个，并获得美国联邦通讯委员会（FCC）的互联网服务测试许可。早些时候，SpaceX 已经获批在美国六个州测试地面站。现在，该公司又被监管机构允许在另外三个州进一步测试卫星互联网服务。

图 2：Starlink 阶段在轨卫星数量（单位：颗）

图 3：Starlink 在轨活跃卫星远地点统计（单位：颗）



数据来源：SpaceX 官网，东吴证券研究所



数据来源：SpaceX 官网，东吴证券研究所

Starlink 地面站范围预计覆盖全美，beta 测试进展良好。按照最新的计划，SpaceX 将在佛罗里达州 Punta Gorda、堪萨斯州 Inman、以及犹他州 Vemon 三地展开 Starlink 地面站测试。目前由于 Starlink 没有激光星间链路，所以需要大量地面站的支持才能发挥效能。Starlink 的地面站通过交叠圆周接力的方式可以实现美国本土 48 州的天地一体化网路。并且根据现有的测试数据，starlink 提供的下载速度均在 30Mbps 以上，最高甚至能达到 60Mbps。上传速度波动较大，也能基本保证在 10Mbps 上下。根据美国 FCC 报告指出美国有 2500 万的互联网用户接入速度不高于 25Mbps，这些用户几乎都在农村使用 ADSL 上网。而一旦通过最终部署进行了全面优化，Starlink 将能够提供高宽带（每位用户最高 1Gbps），为美国和全球的消费者和企业提供延迟宽带服务。

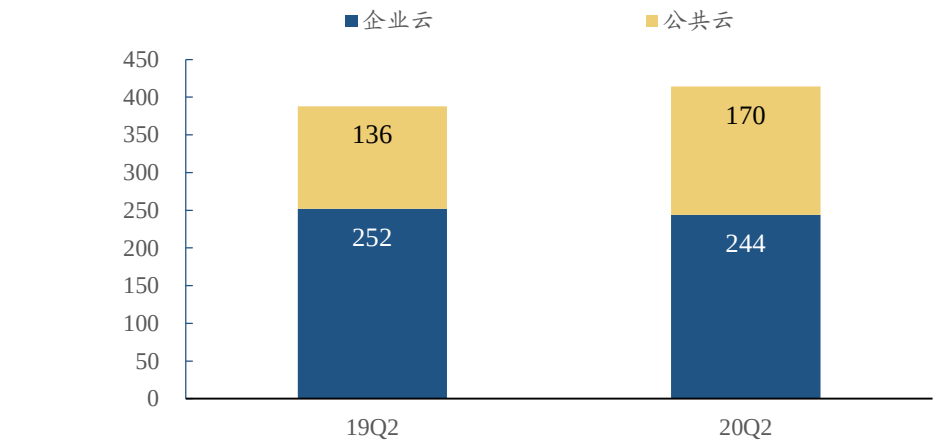
我们认为，卫星互联网覆盖广、容量大、不受地域影响，具备信息广播等独特优势，作为地面通信的补充手段，可有效解决边远地区、海上、空中等用户的互联网服务问题，在商用和军事上有重大意义。Starlink 的高速发展离不开 NASA 的支持，而我国也会大力投入空天互联网的建设。今年 4 月，国家首次将“卫星互联网”纳入新基建，预示着我国卫星互联网将进入发展新阶段。建议关注卫星互联网产业链等相关赛道投资机会。

2、2020Q2 全球数据中心基础设施支出同比增加 7%，中国增幅达 35%

事件：据 Synergy 最新数据显示，2020 年二季度全球数据中心基础设施支出达 414 美元，同比增长 7%，其中公共云增长 25%。该季度美国市场表现良好，但在较大区域市场中，中国表现尤其突出，同比增长了近 35%。

全球数据中心基础设施支出高增：2020 年第二季度，数据中心基础设施设备收入(包括云和非云、硬件和软件)为 414 亿美元，同比增长 7%,几乎创历史新高，仅次于 2019 年第四季度。数据中心基础设施的增长主要来自于公共云基础设施支出，二季度公共云基础设施占总收入的 41%，达 170 亿美元，同比增长 25%，而企业云则表现低迷，二季度支出 244 亿美元，同比下降 3%。从软硬件来区分，包括服务器、存储和网络等的硬件板块合计占数据中心基础设施市场的 75%，操作系统、虚拟化软件、云管理和网络安全性等软件部分占了剩余的 25%。

图 4：2020Q2 全球数据中心基础设施支出（亿美元）同比增长 7%



数据来源：Synergy Research Group，东吴证券研究所

中国市场增速达 35%：从区域来看，中国数据中心基础设施支出增速在较大区域市场中表现最佳，同比增长近 35%。中国数据中心高增速主要得益于 5G 带来的大流量需求和新基建政策的推动，预计未来中国数据中心基础设施建设仍将保持高增长。

我们认为，5G 带来的全球数据流量高增长是全球数据中心高速建设的根源，而疫情带动的线上会议、居家办公等场景则是数据中心建设爆发的催化剂。中国方面，受新基建政策推动，数据中心基础设施保持高速增长，随着 5G 应用的逐渐铺开，未来数据中心仍将保持高速增长，建议关注 IDC、云计算等相关产业链环节投资机会。

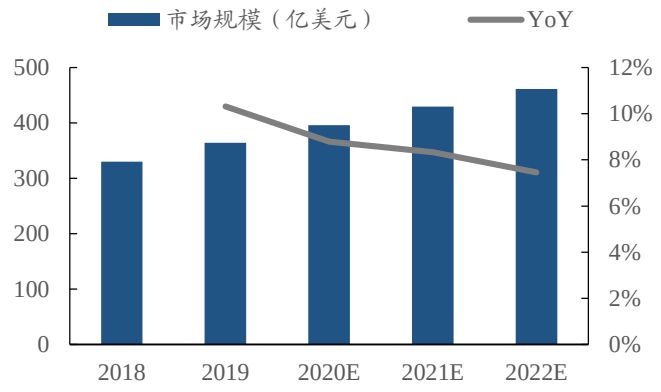
3、腾讯发布 AR 导航预计搭载该导航的量产车型年内上市

事件：9 月 10 日，腾讯发布 AR 导航，采用了车道级精准识别和定位技术，搭载该导航的量产车型将于年内上市，腾讯智慧出行还宣布与产业链上下游合作伙伴开启“TIME 生态合作伙伴计划”，未来三年在智能座舱领域至少孵化 100 个创新产业，制造 1000 个“小场景”开发应用，创造 500 亿新价值。

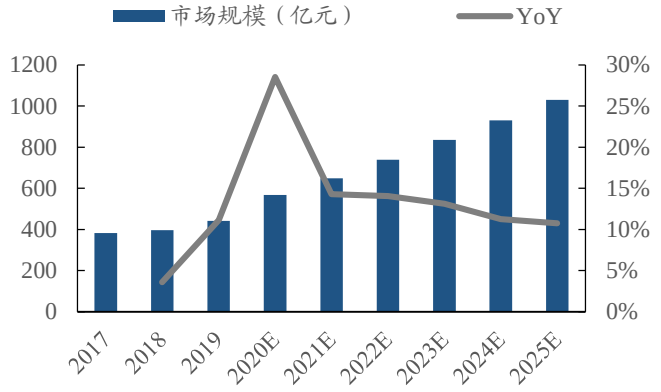
全球智能座舱行业市场保持快速增长，中国高于全球增速：车联网的发展正处于智能网联汽车阶段，通过 V2X 技术，车路开始协同，而 5G 网络促进车联网向智慧出行阶段靠拢，车路协同将在智能交通和高级自动驾驶中广泛应用。目前在高级别自动驾驶进展低于预期的情况下，因为智能座舱量难度较小、成为相对可控，越来越多车企和互联网科技企业将目光投向了更容易落地的智能座舱。根据 ICVTank 公布的数据显示，2019 年全球智能座舱行业市场规模达 364 亿元，同比增长 10.3%；2019 年中国智能座舱行业市场规模达 441.1 亿元，同比增长 11.14%。

图 5：2018-2022 全球智能座舱行业市场规模及预测

图 6：2017-2025 中国智能座舱行业市场规模及预测



数据来源：ICVTank，东吴证券研究所



数据来源：ICVTank，东吴证券研究所

AR 导航能够推动车联网发展：1）在产品性能方面，此次发布的 AR 导航是腾讯车联网功能的一部分，让导航指引标识更加精确、逼真、贴合用户实际需求。同时，腾讯 AR 导航可结合场景预判、用户 ID，针对性开发和推送服务信息，并可以开放给商家更新动态信息，将海量服务引入车内，形成跟移动互联网一样的服务体系，彻底升级体验。**2）在场景应用方面，**AR 导航对内容服务、用户管理、车况管理、社交娱乐服务等应用场景产生的数据，训练模型，引导流量，还可以通过物联网将车与移动终端、智能家居设备、乃至交通基础设施等共同连接到云，实现车到万物的互联（即 V2X）。

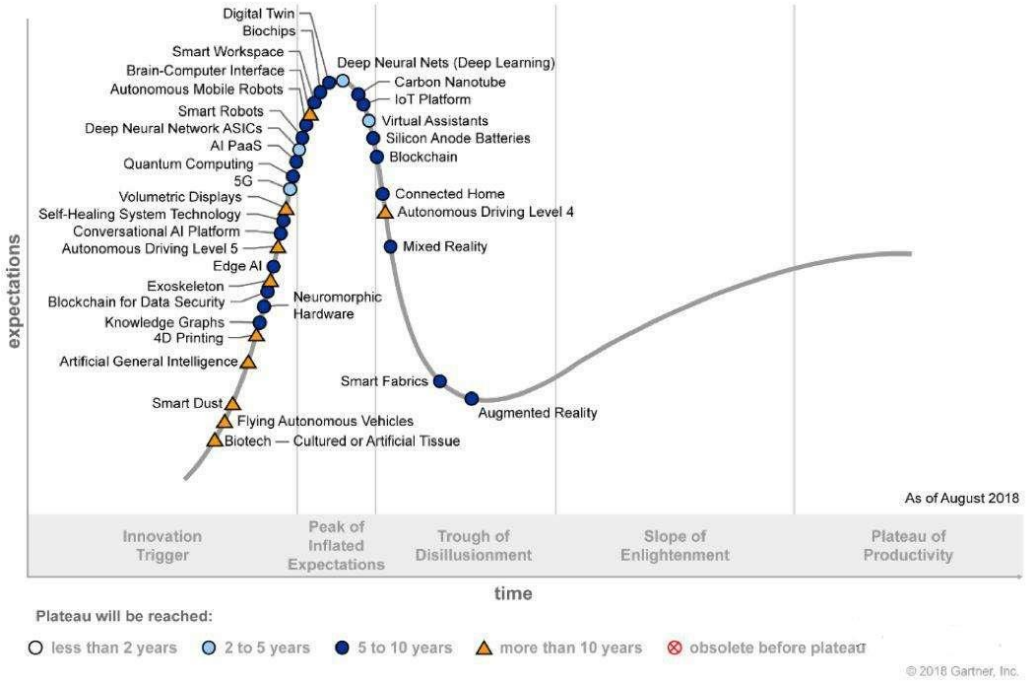
云计算为车企提供大数据存储和运算能力：下一代智能驾驶舱的软硬结合趋势愈发凸显，需要让云端的服务生态和智能驾驶舱的人机交互、环境感知能力充分结合起来。云平台的计算、存储能力和 5G 的传输速度将为智能座舱大数据量、低延时的需求提供保障。主流云计算厂商均针对车企推出了车联网的解决方案；芯片厂商、通信运营商等各方面则积极推行 C-V2X 相关技术，以期在未来向车用 5G 平滑演进。

我们认为，腾讯此次发布的 AR 导航技术是 5G 和物联网技术的一次重要应用，随着未来 5G 建设的完善，5G 专有的移动增强宽带、低时延高可靠和海量连接能力将获得越来越多的应用，而这些商业化的应用则将进一步带动 5G 技术的成熟和全球数据流量的爆发。随着 5G 应用的逐步铺开，云计算、IDC 等产业链相关环节也将迎来更大的机遇，建议持续关注物联网、云计算、IDC 等赛道优质标的。

4、Gartner 预计供应链物联网可在未来两到五年迎来大发展

供应链物联网市场规模将爆发式增长：据 Gartner 预计，物联网有望在未来 2-5 年时间里，对供应链战略产生变革性的影响。这意味着物联网市场已经度过了概念炒作期、并达到了所谓的“幻灭低谷”。在概念炒作期内，各行业对新技术的期望值仍相对较低，而后达到期望值的顶峰，随着时间流逝而不断滑落，来到幻灭低谷阶段。但在度过“幻灭低谷”之后，物联网技术的使用率会进一步增长，预计 2020 年中国物联网整体规模将达到 2.19 万亿元。

图 7：物联网技术成熟曲线（截至 2020 年 8 月）



数据来源：Gartner，东吴证券研究所

供应链物联网在企业端和用户端都有明确的需求：1）在企业方面，运用物联网技术到供应链中，能够通过连接车辆、资产和人员，收集到非常庞大的数据量，不仅能够降低供应链中的风险和不确定性，还可以降低成本提供产能。据 2019 年报告显示，已有 59%的企业已经部分或者完全部署了 IoT，另外有 22%的企业正在试用，还有 15%的企业计划在未来两年内进行投资。而到 2028 年为制造业和自然资源行业安装的物联网边缘设备有望增至 19 亿个，是 2018 年 3.315 亿个的五倍；2）**在用户方面，**对于具有连网包装的产品，可以收集和分析的匿名数据非常有价值，这将有助于企业更好地理解产品的使用体验，进而改进产品的功能或者开发出新产品，同时也能提高消费者的满意度。

我们认为，物联网在供应链中的应用场景如车辆、港口、仓库等都具有巨大潜力，借助物联网，所有需要了解单个部件和整个供应链的实时数据的人都可以即时共享这些数据。随着跟踪技术的更新，物联网在跟踪资产位置和确保资产质量上都能带来变革性的影响。预计未来物联网产业链将保持快速发展，建议重点关注物联网相关标的，持续跟踪车联网、工业物联网等具体应用场景的投资机会。

5、网信办报告指出 2019 年我国数字经济增加值规模达到 35.8 亿元

人工智能、区块链、云计算和大数据等新技术加速社会数字化转型：1）信息技术创新取得新进步：创新驱动发展战略深入，实施信息领域部分关键核心技术取得突破，基础性、战略性技术产业发展和配套产业链建设不断优化。IPv6 规模部署取得长足进步，已分配 IPv6 地址用户数达 13.92 亿。5G 商用全面提速，截至 2019 年 12 月底，我国已开通 5G 基站 13 万个，5G 用户快速增长；2）**数字经济发展再上新台阶：**2019 年我国数字经济保持快速增长，数字经济增加值规模达到 35.8 万亿元，占国内生产总值（GDP）

比重达到 36.2%，对 GDP 增长的贡献率为 67.7%。数字经济结构持续优化升级，产业数字化增加值占数字经济比重达 80.2%，在数字经济发展中的主引擎地位进一步巩固，向高质量发展迈出新步伐；**3）数字惠民便民取得新成效**：我国电子政务建设发展水平显著提升，网络扶贫行动目标基本完成并持续巩固提升，网络扶贫信息服务体系基本建立。数字乡村战略深入实施，为乡村振兴注入新动力；**4）数字“一带一路”建设收获新成果**：数字经济伙伴关系网络不断拓展，中国—东盟信息港、中国—阿拉伯国家网上丝绸之路的建设全面推进。

数字中国建设发展水平稳步提升：1）在数字能力方面，现代信息技术产业体系优化提升。千兆宽带进入规模商用。基础软件生态加速发展，移动操作系统进入生态构建阶段。人工智能技术深化融合应用，面向视觉、语音、自然语言处理等领域的人工智能芯片、深度学习算法等关键技术加快迭代创新。信息技术领域专利布局和知识产权保护增强。大数据产业保持高速增长。**2）在数字经济方面**，发展新动能不断增强。2019 年，规模以上软件和信息技术服务业、互联网和相关服务企业营业收入同比分别增长 21.4%和 29.1%，计算机通信和其他电子设备制造业增加值同比增长 9.3%。产业数字化深入推进，我国重点行业骨干企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别达到 70.2%、50.1%。全国农产品网络零售额达 3975 亿元，同比增长 27%。3）**在数字政府方面，**治理能力现代化取得关键进展。全国一体化政务服务平台整体上线试运行，接入地方部门 360 余万项服务事项和一大批高频热点公共服务。**4）在数字社会方面**，共建共治共享的社会治理新格局逐步形成。生态环境的数据化管理技术成为推进环境治理体系和治理能力现代化的重要手段，全国环境监测网络持续健全，为开展污染防治监管执法联防联控提供精准支撑。

我们认为，数据智能时代刚刚开启，5G、云计算和 IDC 等为代表的新基建快速发展，“万物互联”为更多终端设备如 VR/AR、可穿戴设备、汽车和智能家居等和更多应用场景如视频、直播、游戏、教育、生活服务、企业服务等，带来更多增量可能，最终引领数字经济快速发展。预计未来新基建快速推进，未来十年内有望催生上千亿美元新基建市场，建议重点关注 5G、云计算、IDC 及物联网等赛道相关标的。

2. 近期重点推荐个股

数据港：作为国内领先的定制化第三方 IDC 服务商，业绩实现稳定增长：数据港是国内领先的定制化 IDC 服务商，其定制化服务成本低并且可选定制化模块覆盖范围广。今年来主营业务一直保持稳定增长，2019 年，数据港营业收入达到 7.3 亿元，同比下滑 20.12%，实现归母净利润 1.1 亿元，同比下滑 22.76%；2020H1 实现营收 3.94 亿元，同比增长 1.43%，实现归母净利润 0.61 亿元，同比下滑 12.47%，财务基本面稳定扎实，研发费用稳步向上。全生命周期 IDC 服务商，这使得数据港在 IDC 建造全过程中控制成本，降低整体成本。2）一线城市 IDC 产业监管趋严，一线城市供需失衡，数据港一线城市周边 IDC 资源储备价值提升。3）阿里巴巴为数据港大客户，10 年合同为数据港

提供稳定可持续发展空间。4）公司“先订单、再建设、后运营”的经营模式，不仅降低销售费用，还降低公司经营风险。5）5G 成为数据港发展强劲推动力，数据流量的爆发驱动云计算广泛应用，数据港已为云计算业务打好基础，我们认为数据港将在未来直接受益 5G 发展，业绩保持稳定增长。

风险提示：IDC 产业政策持续收紧，行业竞争加剧的风险；零售业务不达预期；IDC 项目施工不及预期。

奥飞数据：IDC 第三方服务商后起之秀：奥飞数据于 2004 年 9 月成立，目前在广州、深圳、北京、海南设计建设多个自建数据中心，并在全国各地运营着众多高标准数据中心，截至 2019 年底，自建数据中心机柜数约为 7200 个，比去年同期增长了 144.47%。2020H1 公司实现营收 3.76 亿元，同比增长 36.98%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比增长 69.50%。目前依托强大的数据中心，针对不同类型客户的需求，奥飞数据为金融企业、互联网企业、游戏企业、企业客户提供解决方案。政策红利不断，助推 IDC 产业大发展：中共中央政治局再次强调加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，同时将大数据中心以及 5G 基建等 7 个领域纳入新基建。数字化基础设施作为新型基础设施的核心，随着 5G 应用以及流量需求的爆发式增长，数字化基础设施建设进度将加速推进，我们认为 IDC 产业链环节相继受益。玩家合力做大蛋糕，降本增收是重点：IDC 产业环境主要由运营商、第三方 IDC 龙头、小型 IDC 供应商等构成，强者恒强，小玩家也有市场，各参与者协同做大产业蛋糕。对于 IDC 企业来讲，降本增收是实现企业盈利的关键，从成本角度来讲，规模化的部署、通过选址以及创新技术来降低建造成本以及运维成本是未来关注的重点，其次布局一线资源、获取能耗指标是企业增收的关键。资源及客户优势显著，后起之秀强势崛起：奥飞数据是华南地区有影响力的 IDC 服务商，通过内生与外延并举，开展全国布局，以一线城市为中心，以及海南、广西这些有明确需求的城市通过自建或收购的方式建立更多的数据中心，预计到 2021 年，机柜数将达到 20000~25000 个，将大幅度地增加公司的产业规模。同时凭借多年的 IDC 服务经验，良好的产品技术与服务质量，获得了市场的认可，目前与众多知名网络游戏、门户、流媒体企业及其他企事业单位保持长期合作关系。

风险提示：IDC 产业政策持续收紧，行业竞争加剧的风险。

光环新网：国内专业的数据中心及云计算服务提供商。光环新网致力于以先进技术、优质资源和高品质服务推动互联网创新发展,为用户提供更加高速、稳定、安全的互联网环境。经过近二十年积累与深耕,公司累计服务企业客户逾万家,树立了优秀的行业口碑,在市场上享有领先的市场占有率和较高的品牌知名度。2020H1 公司实现营收 39.73 亿元，同比增长 14.98%；归母净利润 4.51 亿元，同比增长 15.06%。光环新网将加快 IDC 产业升级,大力发展云计算业务,不断提升研发、技术、服务水平,公司及主要子公司共拥有 79 项计算机软件著作权及专利权，在行业保持技术领先。同时，上半年公司通过不超过 50 亿元的定增方案，此举将帮助公司缓解运营资金压力，继续锁定优势资源，实现 IDC 业

务进一步建设与扩张。

风险提示：流动资产中应收款项类占比过高导致资产质量风险。

佳力图：深耕机房服务研发数十年，造就细分龙头：佳力图成立之初即进入机环境控制领域，以精密空调为主要产品。凭借数十年锤炼的行业领先地位与技术优势，公司参与了多项国家和行业标准的起草制定，从而取得与同业及下游行业的充分交流沟通机会，有利于更好地把握行业及技术发展方向，提高了管理与生产研发效率，并成为国内该细分行业龙头企业。积极布局下游延伸，聚焦南京发挥自身优势，充分享受行业红利：机精密控制领域实现中国龙头地位后，佳力图锐意进取，大力发展产业链延伸，向中下游 IDC 建设及运维等服务进发，同时有助于提高现有机房环境业务技术及竞争力。2020 年 H1 公司实现营收 2.49 亿元，同比下滑 21.50%；归母净利润 0.38 亿元，同比下滑 26.48%。上半年业绩下滑主要原因为一季度受到疫情影响，二季度公司业务快速恢复。20Q2 实现收入 1.7 亿元，同比增长 7.95%；归母净利润 0.35 亿元，同比增长 46.74%。在当前国家政策背景下，公司将充分享受 IDC 行业发展红利。公司基于原主营业务在南京地域优势，协同发展数据中心业务，携手鹏博士打造 IDC 行业新秀。优质客户资源及品牌形象，奠定持续发展基础：公司产品服务于中国信、中国联通、中国移动、华为等知名企业，丰富的优质客户资源为公司在业内树立了良好的品牌形象，为公司未来持续稳定发展奠定了坚实的基础。未来 IDC 业务，通过合作方老牌 IDC 厂商鹏博士的资源加持，也有望实现快速发展，形成“精密机房+IDC”双主营模式。

风险提示：公司客户所处行业较为集中的风险；材料价格波动风险。

天孚通信：天孚通信 2020 年 H1 研发投入 3707 万，同比增长 34.86%。加大高速光引擎和配套产品的开发，为下游光模块客户提供整体解决方案;公司作为国内唯一的光模块上游“一站式”解决方案提供商，兼具成本与技术优势，随着 5G 带来对于光器件提出更高的要求，因此保持产品及技术的迭代是保持核心竞争力的关键。为此天孚通信募资加码高速光引擎研发力度，丰富天孚通信战略性核心研发能力，夯实光通信元器件领域的研发基础，同时前瞻布局硅光，不断强化核心竞争力。天孚通信是国内唯一的光模块上游“一站式”解决方案提供商，兼具成本与技术优势，随着 5G 带来对于光器件提出更高的要求，因此保持产品及技术的迭代是保持核心竞争力的关键。为此天孚通信募资加码高速光引擎研发力度，丰富天孚通信战略性核心研发能力，夯实光通信元器件领域的研发基础，同时前瞻布局硅光，不断强化核心竞争力。业绩稳增+技术创新，推动天孚通信迎“戴维斯”双击：当前数通与电信市场共振光模块需求稳步向上，天孚通信作为光模块上游的核心受益标的，业绩将持续稳步向上；同时硅光作为下一代光通信技术变革的关键，硅光技术有望推动产业持续创新迭代，当前天孚通信前瞻卡位硅光技术，夯实核心竞争力优势，市场份额有望进一步提升，我们认为稳健的业绩增长，叠加前瞻的技术创新，天孚通信将迎业绩高增与估值提升双击。

风险提示：新产品拓展不及预期，光通信市场遇冷；下游厂商需求不足；产品线价

格波动持续。

中际旭创：2020H1 实现营收 32.45 亿元，同比增长 59.43%，实现归母净利润 3.65 亿元，同比增长 76.13%。公司是国内电机绕组制造装备的领军企业之一,是国内最早从事电机绕组制造装备研发生产的厂家之一,是国内少数能为客户提供定子绕组制造系列成套装备的厂家之一。在国内电机绕组制造装备生产企业中,其研发能力、技术水平和生产规模均具有明显优势。苏州旭创专注于 10G/25G/40G/100G 高速光通信模块及其测试系统的研发设计与制造销售,全力打造立足于中国的高端光通讯模块设计与制造公司。目前,公司自主开发的高速光通讯模块产品已成功进入国内外核心客户,技术水平较高,公司高端光模块产品(40G/100G 光模块)在国内同行业中居领先水平。公司光模块业务专利优势明显，共拥有专利 62 项,其中发明专利 38 项,公司技术领先地位得到了巩固,提升了核心竞争力。

风险提示：总资产周转率下降，存在一定的运营风险。

崇达技术：2020H1，在全球疫情、中美贸易摩擦背景下，公司积极调整发展策略，内销、中大批量、高端产品市场成效显著，业绩保持良好增长态势。从收入端角度来看，2020H1 营业收入及归母净利润为 21.68 亿元(YOY+17.08%)、2.70 亿元(YOY+1.81%)，其中 Q2 营业收入和归母净利润分别为 12.35 亿元和 1.44 亿元，同比增长 30.62%、2.00%。产品布局方面，2019 年公司相继收购三德冠 20%、普诺威 40%、大连电子 20%的股权，将产品扩展至 FPC、IC 载板领域，实现 PCB 全系列产品的覆盖。2020H1 公司大批量销售面积占比提升至 54.08%，YOY+46.14%。营销布局方面，公司积极强化国内大客户战略，最大程度降低中美贸易摩擦影响。通信行业产品应用占比达到 35%，已与多家国际大客户建立稳定业务关系，进入其超算、5G 基站产品核心供应商。我们认为，随公司大客户战略及全系列产品布局稳步推进，业绩将充分受益 PCB 市场高景气度实现跃迁。5G 产品方面，受益 5G 基建与大客户策略加速推进，2020H1 中兴 5G 相关产品订单增长迅速；高频 PCB 产品 YOY+4487.94%，取得突破性进展。高端 PCB 产品方面，HDI 等高端产品布局成效显著：2020H1 HDI 产品销售面积 YOY+40.23%。综上，我们看好未来公司持续受益高端 PCB 市场需求高增长趋势驱动业绩长效稳增。

风险提示：5G 订单不及预期；产能释放不及预期。

华工科技：以光通信、激光加工设备为两大主业，业绩受益于 5G 进入高质量增长阶段：经过 20 年技术积累，公司打造出光通信、激光加工设备、传感器、激光防伪四大业务板块，近年来各个板块收入均实现稳步增长，其中光通信与激光加工设备是公司两大支柱产业有望受益于 5G 建设以及 5G 手机创新周期带动公司业绩提升。受益 5G 与数据中心需求，光通信收入结构改善带来盈利能力大幅提升，光芯片进展顺利，强化竞争实力：近两年光模块放量带来收入结构改善，毛利率、净利率快速提升。2020H1 公司实现营收 27.44 亿元，同比增长 7.43%，实现归母净利润 3.42 亿元，同比增长 3.14%。公司光器件毛利率 14.85%，与上年末基本持平。具体来看，5G 前传光模块市占率连续

保持较高份额，数通 100G 已在海外批量发货，400G 开始小批量试产，有望成为新的增长点。此外，公司光芯片进展顺利，10G 光芯片已批量供货，25G 光接收芯片已具备批量能力，发射芯片还在进行测试评估，预计下半年形成小批量。公司光芯片未来有望在中低速率产品自给自足，强化竞争实力。5G 产品创新与传统制造企业智能化改造有望拉动下游设备投资，传导激光设备订单增长：激光加工设备是公司营收规模第二大的业务板块，拥有智能装备产业群与精密激光产业群。其中，智能装备产业群方面，有望受益于政策驱动的中国传统制造企业的智能化升级改造；精密激光产业群方面，考虑到 5G 手机设计方面的创新，A 客户加大创新力度更新设备是大概率事件，激光设备将在更多生产环节得到应用，有望驱动公司订单增长。

风险提示：光模块订单增速不及预期风险；光模块上游关键原材料供应风险；高端激光加工装备与 3C 市场资本开支不及预期的风险。

中科创达：2020H1 公司实现营收 10.5 亿元，同比增长 42.78%；归母净利润 1.74 亿元，同比增长 97.8%。核心技术优势明显，“技术+生态”战略持续推进。中科创达为全球领先的智能操作系统产品和技术提供商，不断加大研发投入及积累。注重与行业内全球领先企业的合作创新，与高通、Intel、TI、SONY、QNX、NXP 等分别运营了多个联合实验室，跟踪研发行业前沿技术，推动智能终端产业的技术发展。目前在全球已经拥有超过 500 家客户，并覆盖超过 1/4 的产业链内世界五百强企业。

风险提示：智能手机市场需求不及预期；中美贸易摩擦加剧。

兴森科技：半导体业务导入顺利，业绩实现稳步提升：目前业务主要围绕 PCB 业务及半导体两大核心业务，是国内最大的印制电路样板小批量板快件制造商，目前覆盖面向通信、工业控制、医疗、计算机以及汽车电子等行业 4000 多家客户。2019 年兴森科技实现营业收入 38.04 亿元，同比增长 9.51%，实现归母净利润 2.92 亿元，较去年同比增长 41.1%；2020H1 实现营收 20.47 亿元，同比增长 15.89%，实现归母净利润 3.76 亿元，同比增长 170.80%，归母净利润高速增长主要原因是转让上海泽丰 16%股权，取得税后投资收益约 2.24 亿元。我们认为公司业绩持续提升主要得益于半导体业务业绩贡献不断提升，随着 IC 载板业务产能扩张顺利，未来将继续助推业绩持续稳步增长。国产替代空间值得期待，国内 IC 载板的国产替代具有可观的市场空间。战略布局前瞻领先，核心竞争力远超行业竞争对手：为了避免与国内的 PCB 同行业发生同质化的竞争，在稳定 PCB 样板、小批量板龙头的基础上，从 12 年进入 IC 载板业务，积极进行产能扩张，有望成为国内 IC 载板龙头企业。同时在 2018 年 9 月正式通过三星认证，成为大陆本土唯一的三星存储 IC 封装基板供应商，是对公司 IC 载板实力的认证，目前在现有内资韩系等重要客户基础上也在积极拓展更多的龙头客户。

风险提示：核心技术研发进度不及预期；产能爬坡进度不及预期；

中兴通讯：全球领先的综合通信信息解决方案提供商。中兴通讯拥有通信业界完整的、端到端的产品线和融合解决方案,通过全系列的无线、有线、业务、终端产品和专业

通信服务,灵活满足全球不同运营商和企业网客户的差异化需求以及快速创新的追求。中兴通讯坚持以持续技术创新为客户不断创造价值。中兴通讯 PCT 国际专利申请三度居全球首位,位居"全球创新企业 70 强"与"全球 ICT 企业 50 强"。中兴通讯是中国电信市场的主导通信设备供应商之一。在中国,集团各系列电信产品都处于市场领先地位,并与中国移动,中国电信,中国联通等中国主导电信服务运营商建立了长期稳定的合作关系。在国际电信市场,集团已向全球 140 多个国家和地区的 500 多家运营商提供优质的,高性价比的产品与服务,与包括法国电信,英国电信,沃达丰,澳大利亚电信,和黄电信在内的众多全球主流电信运营商建立了长期合作关系。

风险提示：单季度营收环比下降 12.39%，盈利能力略下降；竞争加剧风险，5G 网络部署不及预期风险。

移为通信:汇集了无线通信技术领域的技术专家和商业精英,是业界领先的无线物联网设备和解决方案提供商。作为中国 M2M(机器与机器通信)设备的主要出口供应商之一,移为通信系列产品获得了 CE,FCC 及 PTCRB 等认证。移为通信 M2M 终端设备,应用于车辆管理、移动物品管理、个人追踪通讯三大领域。公司拥有成熟的研发团队，核心技术人员均有 10 年以上行业积累。公司具有基于芯片级的开发设计能力、传感器系统和处理系统集成设计能力、接基于基带芯片、定位芯片进行硬件设计、开发,同时对不同类型的传感器集成能力。受疫情影响，2020H1 公司实现收入 1.83 亿元，同比减少 32.78%；归母净利润 0.42 亿元，同比减少 33.28%。公司销售以外销为主，上半年受疫情影响，收入、利润有所下滑。目前海外逐步复工复产、国内市场持续开发、动物溯源产品的继续推进有望驱动下半年业绩环比改善。

风险提示：受疫情影响导致生产与在手订单交付延期的风险；上游原材料涨价的风险；受疫情影响导致短期订单量下降的风险。

淳中科技：2020 年 H1 公司实现营收 1.61 亿元，同比减少 9.57%；经调整后的加回股权激励费用后的 2020H1 扣非净利润同比上升 0.7%。一季度受疫情影响较大，随着国内疫情得到有效控制，二季度公司经营情况恢复良好，高毛利率稳定向好。在芯片研发方面，公司推动实现产品及芯片进口替代:在产品方面，淳中科技对标 Extron 与 Barco，差距主要为产品线的丰富程度，虽然产品线相对 Extron 与 Barco 仍略显单薄，但是在图像处理器等核心产品方面已经不输巨头 Extron 以及 Barco，并且随着国家安全需求的提升，加大外企进入壁垒，进一步助推淳中科技实现进口替代，目前在军工领域已经实现进口替代；在芯片方面，筹资加大对 FPGA 芯片研发投入，加快实现核心器件的进口替代。受益于 5G 高清视频以及专业音视频发展，下游需求增量可观：随着 5G 高清视频以及专业音视频产业的迅速的崛起，下游行业对高清视频会议、视频直播等需求快速增加，淳中科技作为视频显示控制大脑，直接受益于下游需求的快速提升，并且不受下游应用场景以及应用行业的限制，据新思界预测，我国视频显示控制市场规模年均增速在 10%以上，未来有望迎几百亿市场空间。

风险提示：大额订单量不及预期；下游行业市场需求发展不及预期；显控行业市场规模扩展不及预期；市场产品自研项目进程不及预期。

中新赛克：领先的专业技术和持续创新能力。公司核心研发团队自公司成立起就专注于数据提取、数据融合计算及在信息安全等领域的应用,精通固网、移动网、大数据、软件定义网络(SDN)、网络功能虚拟化(NFV)、5G、人工智能等技术架构并了解其演进趋势,技术积累丰富。研发投入占营业收入比例达到 23.86%,研发人员人数达到 446 人,占公司总人数比例为 56.31%。2020 年 H1 公司实现营收 3.40 亿元，同比增长 1.68%;归母净利润 0.68 亿元，同比增长 2.58%。在国内网络可视化市场,公司推出了多项产品,包括宽带网产品、移动网产品,实现固网和移动网的全面布局,并在各细分市场取得了市场领先地位;公司的网络可视化基础架构产品始终保持与国内第三方具有资质的信息安全应用开发商和系统集成商合作;公司的网络内容安全产品主要用于海外网络内容安全市场。

风险提示：中美贸易摩擦缓和低于预期。

3. 各子行业动态

数据来源:C114、飞象网、OFweek

3.1. 5G 设备商/运营商

1、9 月 7 日，马来西亚推迟 5G 商用时间至 2022 年，将优先考虑升级宽带和 4G，并在 2021 年底之前关闭 3G。

2、9 月 7 日，三星与 Verizon 签订约为 66 亿美元网络设备的订单，将为这家美国运营商提供无线通信解决方案

3、9 月 8 日，意大利电信使用了爱立信的无线系统，以及搭载高通骁龙 X55 5G 调制解调器射频系统和 QTM525 毫米波天线模块的终端，采用 26GHz 毫米波频谱实现了超过 4Gbps 的下行数据速率。。

4、9 月 8 日，Orange 在西班牙 5 城推出 5G 服务。该服务采用 3.6GHz 至 3.8GHz 频段，覆盖了每座城市约 30%的区域。

5、9 月 8 日，中国移动 5G 上网日志留存系统招标：中兴、恒为科技等 6 厂商入围。

6、9 月 9 日，紫光华山科技 21.74 亿元中标中国联通通用服务器集采。。

7、9 月 10，SK 电讯与三星电子、HPE、英特尔共同推动 5G 网络虚拟化。。

8、9 月 10 日，网信办报告指出 2019 年我国数字经济增加值规模达到 35.8 亿元。

9、9 月 10 日，Synergy 报告指出未受疫情影响数据中心基础设施的支出几乎创新高。

3.2. 物联网等

1、9 月 8 日，SpaceX 计划在美国另外三个州拓展测试 Starlink 地面站。

2、9 月 10 日，腾讯发布 AR 导航，采用了车道级精准识别和定位技术。

3、9 月 10 日，联想与浙大数盟建立生态合作，推动工业制造 4.0 和新能源汽车制造。

4、9 月 10 日，Gartner 预计供应链物联网可在未来两到五年迎来大发展。

3.3. 上市公司动态

【沃特股份】：全资子公司沃特特种材料使用自有资金投资建设的年产 5000 吨液晶高分子（LCP）材料项目已于近日建成投产并一次性试料合格，公司现已具备年产 8000 吨液晶高分子（LCP）材料生产能力。（2020.09.06）

【移远通信】移远通信全资子公司“合肥移瑞”拟认缴出资人民币 2,000 万元设立菏泽乔贝京瑞创业投资合伙企业。（2020.09.07）

【高鸿股份】：公司下属公司高鸿数据拟设立全资子公司重庆大唐高鸿技术有限公司，且公司拟对高鸿数据和高鸿鼎恒各增资 2 亿元。（2020.09.08）

【杰赛科技】：全资子公司杰赛电子完成注册，注册资本为 2.1 亿元。（2020.09.09）

【中兴通讯】：公司通过全资子公司仁兴科技，受让集成电路产业基金的控股子公司微电子 24%股权。恒建欣芯、汇通融信拟与中兴通讯和仁兴科技开展合作，分别提供 14 亿元和 12 亿元的合作款，用于仁兴科技支付本次收购的对价款。（2020.09.10）

4. 风险提示

1.中美贸易摩擦缓和低于预期。

2.运营商收入端持续承压，被迫削减建网规模或者向上游压价。

3.国家对 5G、物联网等创新领域扶持政策减弱，运营商部署 5G/NB 网络意愿减弱，进度不及预期。

4.5G 标准化和产品研发进度不及预期，产品单价大幅提升，商用部署时间推迟。

5.运营商削减对物联网模组的补贴，削减对 5G 终端的补贴，导致产业链发展变缓。

6.5G 应用相关技术支持力度不达预期，终端拓展进度不及预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn