行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

从 To B 业务看 5G 的进阶发展

——通信

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：从 To B 业务看 5G 的进阶发展

运营商已开始向 To B 市场转型，借 5G 创造新收入窗口。从运营商 2019 年的业绩表现来看，To C 端营收增长遇阻。4G 以来，我国运营商的移动用户规模保持了持续的增长。而在“提速降费”的背景下，4G 网络却并未带来 ARPU 值的提升，已由 4G 初期的 70-80 元/户/月降低至当前约 40-50 元/户/月。由此可见，依靠新技术或更快的网速来提升 ARPU 值是非常困难的，更多的数据流量消费难以抵消单一流量价值的下跌。物联网及 DICT（云计算、IDC）等 To B 业务的增长成为了运营商在传统业务发展瓶颈下新的增长动力。5G 所带来的工业互联网、车联网等新兴物联网 To B 应用场景将有望成长为新蓝海。

政策与标准就位，工业互联网、车联网等 5G To B 业务进入成长周期。7 月 3 日，国际标准组织 3GPP 宣布 R16 标准冻结，标志着 5G 第一个演进版本标准完成。其引入的 5G 高可靠性及低时延等新能力已初步具备商用能力，将加速工业互联网、车联网等 5G 下游行业应用的落地。中央全面深化改革委员会于 6 月 30 日审议通过了《关于深化新一代信息技术与制造业融合发展的指导意见》，并强调将持续加快推进新一代信息技术与制造业融合发展，以智能制造为主要发展方向，进一步加快工业互联网创新发展。

- 5G+工业互联网：近期，格力、海尔、富士康、爱柯迪等传统制造业企业的“工业互联网+智能制造”5G 示范项目纷纷落地。现有实践已验证“5G+工业互联网”对企业生产效率及成本管理具有显著的优化效果，工业互联网项目的投资有望加速。
- 5G+车联网：车联网被各界视为最有前景、单体规模最大的 5G 垂直行业应用，对网络的时延和可靠性有着严苛的要求。R16 标准落地将从技术上更好地支持车联网发展，加速标准向 5G NR-V2X 演进。采用 5G-V2X 技术的示范区占比有望持续提升，5G+车联网产业有望迎来快速发展。

物联网模组产业将受益于 5G+工业互联网与车联网等 To B 业务的发展。5G 工业互联网与车联网的发展将显著扩展目前局限于 2/3G 网络的物联网用户规模，为运营商打开新的增量用户空间。参考工信部通知要求，5G 将在未来与 4G 及 NB-IoT 网络分别承载高速率、中速率和低速率需求的物联网连接。5G 物联网模组的规模商用有望在 2021 年启动，至 2025 年有望达到 1.7 亿连接规模，市场空间近千亿元：

- 预计到 2025 年，受各种行业垂直应用的推动作用，中国的蜂窝物联网连接数将增加到 19 亿左右。5G 连接占比约 9%，达到约 1.7 亿个。其余连接将主要由 LTE（Cat.1/4/6）与 NB-IoT 承载，占比将分别达到 43%和 40%。而 2/3G 物联网连接占比将降至 4%。

投资策略：在运营商 To C 业务发展遇瓶颈的背景下，To B 业务已成为其扩展收入来源的重要方向。工业互联网与车联网将在 5G 的高可靠性、低时延的赋能下进入快速发展阶段，潜在用户规模巨大。物联网模组、云计算、工业控制行业与将受益于工业互联网、车联网与信息技术协同发展的机遇。推荐关注物联网模组厂商移远通信、广和通、有方科技，数通设备商星网锐捷、紫光股份，光模块厂商中际旭创、新易盛，工业路由器厂商映翰通。

风险提示：中美摩擦加剧；5G 及物联网发展不及预期；疫情控制不及预期。

评级　　增持（维持）

2020 年 08 月 09 日

曹旭特　　分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	106
行业平均市盈率	-256.44
市场平均市盈率	22.32

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《通信行业研究周报：我国云计算增长领先　国产数通产业链存机遇》2020-08-05

2、《通信行业研究周报：光模块受市场青睐 云计算发展促需求长期增长》2020-07-27

3、《通信行业研究周报：光模块 H1 业绩亮眼 数通与 5G 共驱长期增长》2020-07-20

1. 每周一谈： 从 To B 业务看 5G 的进阶发展

我国 4G 网络的建设成就了移动互联网 To C 业务的繁荣发展。5G 同样肩负着带动下游应用新一轮发展的使命。展开来看，5G 下游 To C 业务的爆款业务在于高清视频及 VR/AR 等，但其终端侧和内容侧发展较 5G 网络建设仍然落后。而如工业互联网、车联网等依赖高带宽、低延迟的无线通讯技术的 To B 业务具备更成熟的技术基础、更迫切的需求和空间巨大的潜在市场。

1.1 5G To B 业务是运营商转型的必由之路

运营商 To C 业务呈现颓势，数据流量增长难以抵挡降费竞争。过去运营商的收入主要源于 C 端的移动通信服务收入，简而言之就是每个付费用户的话费。4G 以来，我国运营商的移动用户规模保持了持续的增长。而在“提速降费”的背景下，4G 网络却并未带来 ARPU 值的提升，已由 4G 初期的 70-80 元/户/月降低至当前约 40-50 元/户/月。由此可见，依靠新技术或更快的网速来提升 ARPU 值是非常困难的，更多的数据流量消费难以抵消单一流量价值的下跌。

表1：2019 年中国移动个人市场收入下滑，物联网及 DICT 业务高速增长

	2019	同比变化	营收占比
通信服务收入	6,743.92	0.5%	100.0%
C:个人市场收入	**4,907.48**	**-3.5%**	**72.8%**
其中：无线上网	3,746.32	1.7%	55.6%
语音及短信	889.11	-18.2%	13.2%
H:家庭市场收入	693.23	27.5%	10.3%
B:政企市场收入	897.79	10.4%	13.3%
其中：DICT	**261.24**	**48.3%**	**3.9%**
物联网	**88.45**	**17.5%**	**1.3%**
N:新兴市场收入	245.42	-8.2%	3.6%
其中：国际业务	94.88	31.4%	1.4%

资料来源：中国移动公司官网，申港证券研究所

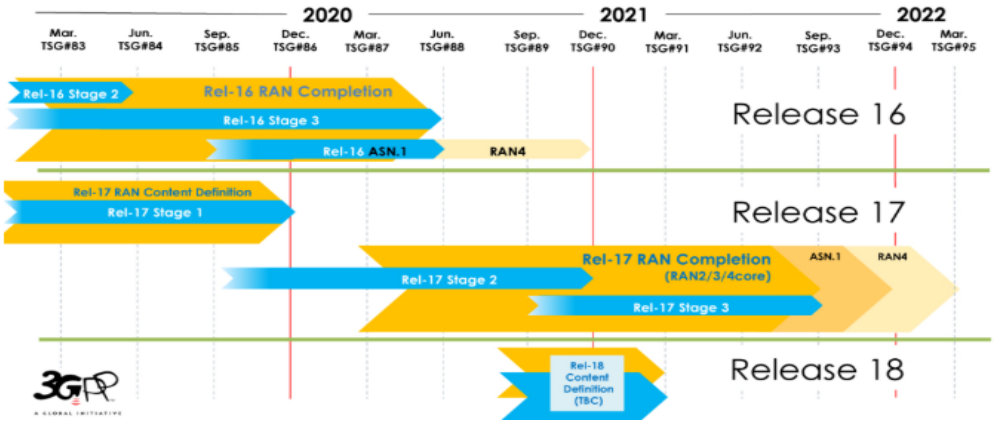
运营商已开始向 To B 市场转型，获得新用户并创造新收入窗口。从运营商 2019 年的业绩表现来看，除了个人及家庭宽带业务外，物联网及 DICT（云计算、IDC）等 To B 业务的增长成为了运营商在传统业务发展瓶颈下新的增长动力。**5G 所带来的工业互联网、车联网等新的物联网 To B 应用场景将有望成长为新蓝海。**

1.2 政策与标准就位 5G To B 业务进入成长周期

1.2.1 新标准冻结 5G 下游行业应用受益

近期 5G R16 标准正式冻结，To B 新技术初步具备商用能力。7 月 3 日，国际标准组织 3GPP 宣布 R16 标准冻结，标志着 5G 第一个演进版本标准完成。新一代标准冻结意味着，其引入的 5G 高可靠性及低时延等新能力已初步具备商用能力。

图1：5G 第一个演进版本 R16 已冻结



资料来源：3GPP，申港证券研究所

更为成熟的 R16 版本落地将加速 5G 下游行业应用的发展。上一代的 R15 版本在制定过程之中，力求以最快的速度产出“能用”的标准，满足了 5G 多方面的基本功能。R15 版本中尚不成熟的 uRLLC，即高可靠性、低时延的 5G 新特性，在 R16 版本正式落地，进一步增强了 5G 更好服务行业应用的能力。**R16 新技术将加速工业互联网、车联网等 5G 下游行业应用的落地：**

- **工业互联网：**引入新技术支持 1 微秒同步精度、0.5-1 毫秒空口时延、“六个九”可靠性和灵活的终端组管理，最快可实现 5 毫秒以内的端到端时延和更高的可靠性，提供支持工业级时间敏感。
- **车联网：**支持了 V2V（车与车）和 V2I（车与路边单元）直连通信，通过引入组播和广播等多种通信方式，以及优化感知、调度、重传以及车车间连接质量控制等技术，实现 V2X 支持车辆编队、半自动驾驶、外延传感器、远程驾驶等更丰富的车联网应用场景。

1.2.2 政策驱动下 工业互联网+5G 融合发展提速

政策驱动 5G 技术与智能制造的融合发展。中央全面深化改革委员会于 6 月 30 日审议通过了《关于深化新一代信息技术与制造业融合发展的指导意见》，并强调将持续加快推进新一代信息技术与制造业融合发展，在顺应未来新一轮的科技与产业变革趋势的同时，以智能制造为主要发展方向，进一步加快工业互联网创新发展。

“5G+工业互联网”可有效提升企业生产效能，项目落地正在加速。近期，格力、海尔、富士康、爱柯迪等传统制造业企业的“工业互联网+智能制造”5G 示范项目纷纷落地。现有实践已验证“5G+工业互联网”对企业生产效率及成本管理具有显著的优化效果，工业互联网项目的投资有望加速。

- 爱科迪：4 年投入 4000 万元~5000 万元进行数字化改造，并将继续投入，打造国内第一个 5G 工厂。在“5G+工业互联网”技术加持下，设备平均利用率提高了 19%，人均产值提升了 17%。总投资 3000 万元的 5G 覆盖无人立体仓库，投入生产后可节省仓库用地 1.5 万平方米、人工 20 多个。
- 舟山港：梅山港区采用 5G 代替龙门吊的光纤，实现了规模化远程控制，梅山港区龙门吊人力成本降低 50%以上，设备改造成本节约超 20%未来将推广到整个

港区。

图2：爱柯迪 5G 实景视频空间指挥系统



资料来源：爱柯迪，申港证券研究所

1.2.3 R16 标准将加快车联网向 NR C-V2X 的演进 赋能自动驾驶等高端应用

车联网被各界视为最有前景、单体规模最大的 5G To B 行业应用。由于安全因素的考虑，车联网对网络的时延和可靠性有着严苛的要求。3GPP 主导 LTE-V2X 国际标准于 2017 年 3 月完成标准化，建立了基本道路安全服务的基础。随着移动通信系统从 4G 向 5G 演进，为满足自动驾驶、车辆编队等增强应用及更高通信传输速率、更低时延、更高可靠性等要求，LTE-V2X 目前正在向 5G NR-V2X 演进。

LTE C-V2X 与 NR C-V2X 将协同构建车联网，NR C-V2X 具有更强的可靠性和时延优势，适用于远程驾驶等高端场景。根据 3GPP C-V2X 车联网技术标准演进，LTE V2X 和 NR V2X 是互补关系，而不是替代关系。相比 LTE-V2X，NR-V2X 面向更高级 V2X 业务，提供更灵活、更可靠、更快速通信服务。比如车辆编队、高级驾驶、传感扩展、远程驾驶等时延在 3ms 级，接入可靠性在 99.999%，数据传输速率要求 100Mbps -1000Mbps 等应用，NR-V2X 相当于要求在直通链路上实现 eMBB 以及 uRLLC。

R16 标准落地支持车联网发展。2019 年，我国新落地的车联网示范项目近 30 个，连续两年实现翻倍增长。C-V2X 路线成为了各类示范区的主流选择。从技术路线上来看，越来越多的项目开始规划 5G 在车联网场景的应用。我们认为，随着 5G R16 标准的冻结，采用 5G-V2X 技术的示范区占比有望持续提升。在政策的大力推动下，车联网产业将迎来快速发展。

1.3 物联网模组将受益于 5G To B 业务的发展

物联网模组产业将受益于 5G+工业互联网与车联网等 To B 业务的发展。5G 工业互联网与车联网的发展将显著扩展目前局限于 2/3G 网络的物联网用户规模，为运营商打开新的增量用户空间。参考工信部通知要求，5G 将在未来与 4G 及 NB-IoT 网络分别承载高速率、中速率和低速率需求的物联网连接。5G 物联网模组的规模商用有望在 2021 年启动，至 2025 年有望达到 1.7 亿连接规模，市场空间近千亿元：

- 预计到 2025 年，受各种行业垂直应用的推动作用，中国的蜂窝物联网连接数将增加到 19 亿左右。5G 连接占比约 9%，达到约 1.7 亿个。其余连接将主要由 LTE（Cat.1/4/6）与 NB-IoT 承载，占比将分别达到 43%和 40%。而 2/3G 物联网连接占比将降至 4%。

1.4 投资策略

在运营商 To C 业务发展遇瓶颈的背景下，To B 业务已成为其扩展收入来源的重要方向。工业互联网与车联网将在 5G 的高可靠性、低时延的赋能下进入快速发展阶段，潜在用户规模巨大。物联网模组、云计算、工业控制行业与将受益于工业互联网、车联网与信息技术协同发展的机遇。推荐关注物联网模组厂商移远通信、广和通、有方科技，数通设备商星网锐捷、紫光股份，光模块厂商中际旭创、新易盛，工业路由器厂商映翰通。

1.5 风险提示

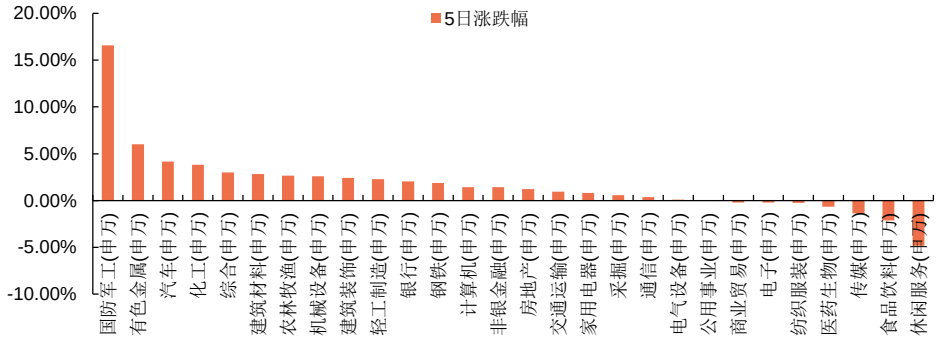
中美贸易摩擦加剧；5G 及物联网发展不及预期；疫情控制不及预期。

2. 行情回顾

近 5 个交易日，上证指数上涨 1.33%，深证成指上涨 0.08%，申万通信指数上涨 0.35%，位列申万 28 个一级行业涨幅榜第 19 位。目前通信板块 TTM 市盈率为 46.95 倍。

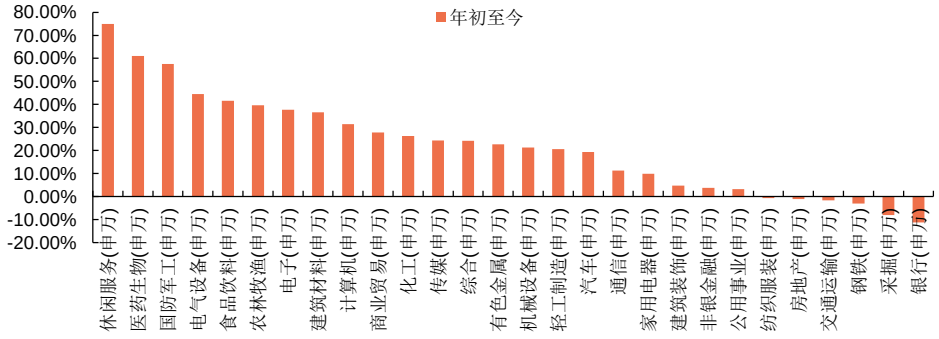
自 2020 年初至今，上证指数上涨 9.96%、深证成指上涨 30.85%、创业板指上涨 52.93%、沪深 300 指数上涨 14.92%、申万通信指数上涨 11.18%。通信指数在申万 28 个一级行业涨幅榜排名第 18 位。

图3：近 5 日申万一级行业涨跌幅



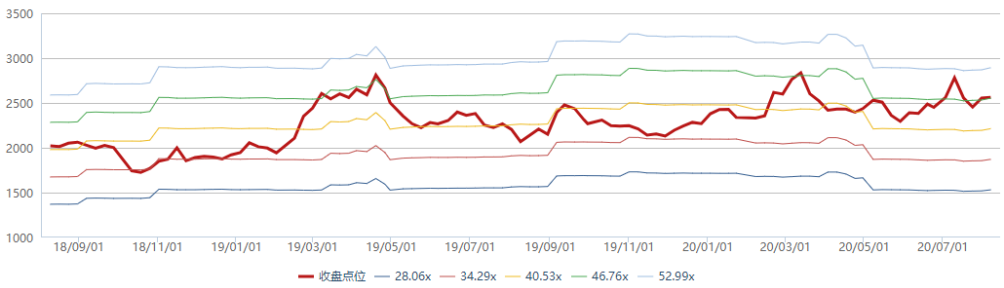
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：年初至今申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

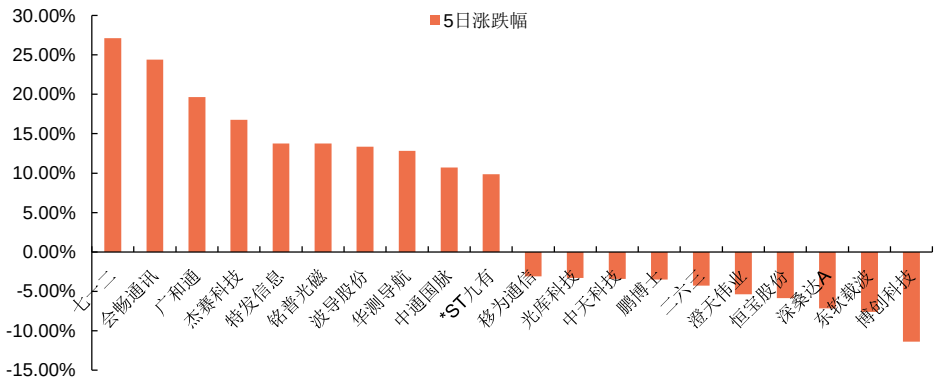
图5：SW 通信估值水平



资料来源：Wind，申港证券研究所

个股方面，近 5 日涨幅前十的是七一二、会畅通讯、广和通、杰赛科技、特发信息、铭普光磁、波导股份、华测导航、中通国脉、*ST 九有；跌幅靠前的是博创科技、东软载波、深桑达 A、恒宝股份、澄天伟业、二六三、鹏博士、中天科技、光库科技、移为通信。

图6：近 5 日 SW 通信个股涨幅榜与跌幅榜前十



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 行业新闻

【Synergy：2020 年 Q2 中国云服务商占全球市场超 12%】

根据市场调研机构 Synergy Research Group 最新数据显示，2020 年第二季度，全球企业在云基础设施的开支超过 300 亿美元，较 2019 年同期增长了 75 亿美元。分企业来看，亚马逊的市场份额长期保持在 33%左右，微软连续三个季度保持在 18%的水平，谷歌的市场份额增长至 9%。与此同时，在阿里巴巴、腾讯和百度的引领下，中国的云服务提供商合计占全球市场的 12%以上。值得一提的是，排名前八的云服务商占据着全球 77%的市场份额，紧随其后的是无数企业的长尾市场。

【分析称受益华为需求 联发科手机芯片冲上中国大陆份额第一】

市场研究公司 DIGITIMES Research 日前指出，在中美贸易战持续影响下，华为提高了采用联发科手机芯片的比重，使得联发科手机芯片（应用处理器）成为中国大陆份额第一，超越了高通。据 DIGITIMES Research 分析，联发科份额占比为 38.3%，高通占比 37.8%，海思为 21.8%。三家份额达到了 97.9%。

【华为启动“南泥湾”项目 规避含美国技术的产品】

美国政府对华为的持续打压，尤其是在供应链方面使出的断供等极端手段。近日有消息称：华为已经启动“南泥湾”项目，意在规避含有美国技术的产品。有报道称，华为正在加速推进笔电（笔记本电脑）和智慧屏业务，这两大类产品不包含美国技术。据悉，8 月中旬华为系就将发布新款笔记本电脑产品。

【2020 年全球 5G 智能手机出货量将突破 2.5 亿部：中国占 1.7 亿部】

来自 Digitimes Research 的最新预测显示，2020 年 5G 智能手机出货量将突破 2.5

亿部，仅中国就占 1.7 亿部。报道称，Digitimes Research 预测，受疫情影响，2020 年，全球智能手机出货量为 11.5 亿部，同比下降 15.2%。2020 年，5G 智能手机出货量将突破 2.5 亿部，占据全球智能手机出货量的 20%以上。

【历史新高 ！华为手机中国市场份额超过 45%：中高端机卖得好】

根据 IDC 发布的手机季度跟踪报告，2020 年第二季度，全球智能手机市场总出货量约为 2.765 亿台，同比下滑 16.6%。中国智能手机市场出货量约 8,780 万台，同比下降 10.3%。TOP5 厂商分别为：华为、三星、苹果、小米、OPPO。其中，华为第二季度出货量为 5580 万台，市场份额达到 20.2%。IDC 表示，华为由于中国国内市场的快速增长所驱动，抵消了其他地区所产生的下滑，首次登顶全球智能手机出货量第一的位置。视线转移到国内市场。2020 年上半年，中国市场智能手机出货量约 1.54 亿台，同比下滑 14.9%。**华为在国内市场份额超过 45%，再创历史新高**。据悉，**华为在二季度的增长主要来自于 2,000 元~4,000 元人民币价格段的中高端市场，以及 6,000 元人民币以上的高端旗舰市场。**

【Inphi 收购 Arrive Technologies 部分资产 完善设计资源基础设施】

高速数据移动互连的领导者 Inphi 公司宣布公司已收购了位于越南志明市的 Arrive Technologies 的部分资产。收购带来的资源将为 Inphi 提供前端设计、验证、认证和固件技术，以补充 Inphi 在新加坡和越南的现有设计团队。Inphi 未透露交易的财务条款。

【三大运营商领跑数据中心市场 如何借力 IDC 实现华丽转身？】

目前，从我国的 IDC 市场格局来看，三大运营商合计市场占比超 60%。一方面，其具有先天的网络带宽和机房资源优势；另一方面，运营商近年来加大对 IDC 等业务的投入，其中，中国电信专门成立云网事业部，中国移动进行了全网 IDC 业务的统筹管理、集中运营工作。具体来看，2019 年我国 IDC 企业竞争格局中，中国电信、中国联通、中国移动的市场份额占比位列前三，分别为 30.6%、19.1%和 12.6%。

【SpaceX 再次启动星链计划，57 颗卫星将升空】

8 月 7 日消息，SpaceX 正在准备第三次尝试实施第十次“星链（Starlink）”发射任务，之前的两次尝试都以失败告终，第一次是在 6 月，第二次是在 7 月。与此同时，SpaceX 公司已经完成了很多任务，包括向太空再次发射 GPS 卫星，将搭载宇航员鲍勃·本肯和道格·赫尔利“龙”号飞船从国际空间站送回地球。

【华为海思安防芯片供应短缺，安防监控摄像机涨价】

据《科创板日报》报道，目前华为海思应用于安防视频监控的芯片出现供货紧张情况，部分分销商 / 代理商开始囤货，甚至有炒货现象，致使下游应用市场中一些摄像机也开始出现涨价现象。

【中国移动光分路器产品集采：亨通、烽火等十厂商中标】

中国移动今日发布 2020 年至 2021 年光分路器产品集中采购中标结果公示，亨通、上海汇珏、烽火等十厂商成为中标人。根据此前发布的招标公告，该项目采购光分

路器产品共计约 1742.87 万个，采购满足期为 1 年。各厂家投标报价约 3.4-3.7 亿元。

【联通数据设备集采：华为、中兴、新华三成中标候选人】

中国联通日前正式公布数据设备集中采购结果。其中标包二核心路由器（≥12.8Tbps、≥6.4Tbps）中标候选人为华为、中兴、新华三；标包三接入路由器（≥1.6Tbps）中标候选人为华为和中兴。标包一核心路由器（≥25.6Tbps）改成竞争性谈判采购。

【海南移动无源/半有源波分设备采购：光迅、烽火等六厂商中标】

中国移动采购与招标网今日发布海南公司 2020-2021 年无源波分、半有源波分设备采购项目中标候选人公示，武汉光迅、深圳市迅特通信、烽火通信等六厂商中标。根据此前发布的招标公告，该项目含税预算 4939 万元（增值税税率 13%），其中标包 1 无源波分设备预算 2857 万元，标包 2 半有源波分设备预算 2082 万元。其中无源波分主要应用于 RRU 拉远站新建和扩容（LTE 载波聚合、扩载频、F\D 频段双层网）；半有源波分适用于移动基站前传等接入工程建设中因局部光纤资源不足、需求网络监控和前传业务保护等。

4. 公司公告

【广和通:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 1,266,424,054.99 元，比去年同期增长 47.42%，实现归属于母公司所有者的净利润 137,620,728.34 元，同比增长 70.78%。销售收入增长的主要原因：物联网行业发展态势良好，公司积极复工复产，响应客户需求，整体收入实现快速增长。净利润增长的主要原因：报告期内收入实现快速增长，同时毛利率也有所提高，净利润实现较快增长。

【七一二:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现整体营业收入 83,993.71 万元，同比增长 16.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 10,326.39 万元，同比增长 52.67%。

【铭普光磁:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入人民币 69,029.60 万元，同比增长 1.15%；实现归属于上市公司股东的净利润亏损人民币 542.16 万元，同比下滑 144.79%。

【武汉凡谷:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 69,272.76 万元，同比降低 12.58%。实现归属于上市公司股东的净利润 8,012.56 万元，同比增长 15.52%。

【太辰光:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 22,920.26 万元，同比下降 46.69%，实现归属于上市公司股东净利润 3,924.00 万元，同比下降 61.53%。

【中光防雷:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 19240.89 万元，同比增长 2.1%； 归属于上市公司股东的净利润为 2994.46 万元，比去年同期增长 25.15%。

【中贝通信:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 59,521.07 万元，同比下降 6.55%，实现净利润 509.31 万元，同比下降 87.88%。

【欣天科技:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 107,462,197.83 元，较上年同期降低 8.11%。归属于上市公司股东的净利润 4,949,761.96 元，较上年同期下降 37.79%。

【华脉科技:2020 年半年度报告】

报告期内，公司实现营业收入 55,655.83 万元，同比上升 25.52%；归属于上市公司股东的净利润-1,463.07 万元，同比下降 9.56%。

单击此处输入文字。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上