万联证券 WANLIAN SECURITIES



# NB-IoT 正式纳入 5G 体系，SA 组网 IPV6 基站首开通

## ——通信行业周观点（07.06-07.10）

**强于大市**（维持）

日期：2020 年 07 月 13 日

**行业核心观点：**

延续前一周积极市场情绪，除周五有所回调，上周大市总体保持放量上涨态势，沪深 300 涨 7.55%，通信板块上涨 8.59%，行业排名第 13 位。NB-IoT 正式纳入 5G 标准体系，产品技术发展路线得到统一，物联网发展持续加速。中国电信携手国网、华为建成国内最大规模智能电网，5G 社会渗透率大幅提升。

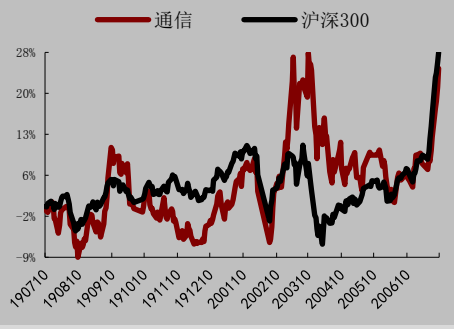
**投资要点：**

- **NB-IoT 正式纳入 5G 标准体系，加速物联网发展：**7 月 9 日，ITU 正式把 NB-IoT 技术纳入 5G 标准体系。目前物联网具有 NB-IoT、LTE、eMTC、LoRa 多种技术，NB-IoT 的正式纳入统一产品技术发展路线，解决个版本兼容问题。目前来看，NB-IoT 已经具备平滑过渡到 5G 的能力，将作为 5G 时代的重要场景化标准持续演进，推动物联网的发展，实现 5G 生态繁荣。
- **国内最大规模智能电网于青岛落成，5G 社会渗透更进一步：**7 月 11 日，青岛 5G 智能电网项目一期工程正式投产，通过采用端到端的 5G SA 网络建设、引入动态切片、MEC 边缘生态提供更精准的电网服务，并可为电网输电提供及时的故障监测、排查功能，标志着 5G 建设向产业链下游传递，社会渗透率得以大幅提高。
- **首例基于 SA 组网下 IPV6 5G 基站开通，SA 组网改造进度加快：**近日，福建移动率先完成第一个端到端使用 IPv6 与大区 SA 核心网对接的 5G 基站开通，实现全国首例 IPv6 端到端部署。NSA 组网在带宽、时延等方面存在表现不佳的问题，此次成功部署奠定移动在 IPv6 5G 建设中的全国领跑地位，打牢 5G SA 组网大规模商用的基础，加快相关建设布局。
- **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：**5G 渗透速度不达预期、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 07 月 09 日

**相关研究**

万联证券研究所 20200709_行业专题报告_AAA_三大需求拉动，行业重迎增长机遇

万联证券研究所 20200706_行业周观点_AAA_SA 部署指南发布，R16 标准冻结进一步赋能 5G 建设（06.29-07.05）

**分析师：** 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：0755-83228231
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

**研究助理：** 张彦洋
电话：18620641750
邮箱：zhangyy1@wlzq.com.cn

**研究助理：** 徐益彬
电话：0755-83220315
邮箱：xuyb@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：ITU 正式将 NB-IoT 技术纳入 5G 标准体系.....3
1.2 通信运营：中国电信携手国网、华为建成国内最大规模 5G 智能电网.....3
1.3 通信设备：华为携手福建移动实现全国首例基于 SA 组网下的 IPV6 5G 基站开通，助力 5G NSA 到 SA 组网改造.....3
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 子版块周涨跌情况.....5
2.3 通信板块估值情况.....5
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）.....7
3.1 关联交易.....7
3.2 股东增减持.....8
3.3 大宗交易.....8
3.4 限售解禁.....8
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）.....4
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....5
图表 3：通信各子版块涨跌情况（%）（上周）.....5
图表 4：通信各子版块涨跌情况（%）（年初至今）.....5
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）.....6
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.....7
图表 10：上周通信板块股东增减持情况.....7
图表 11：上周通信板块大宗交易情况.....8
图表 12：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：ITU正式将NB-IoT技术纳入5G标准体系

7月9日，ITU正式把NB-IoT技术纳入5G标准体系。在ITU-R WP5D #35会议中，3GPP技术正式被接受为ITU IMT-2020 5G技术标准。其中，此次通过的3GPP技术包括：中国提交的3GPP NR + NB-IoT RIT、3GPP提交的NR+LTE SRIT和NR RIT、韩国提交的3GPP NR RIT，而这4个5G技术提交是等同的，并且都融合成3GPP技术，统一进入5G技术标准。（通信世界网）

**点评： 面对巨大的物联网市场，业界推出了多种物联网连接技术。诸如，比较常见的有NB-IoT、LTE、eMTC、LoRa。NB-IoT技术作为较早就出现的广域低功耗物联网技术，由于其“大连接、广覆盖、低成本、低功耗”的特点，得到全球主流运营商和通信设备厂商的广泛支持，截止目前NB-IoT产业已经拥有包括华为海思、高通、中兴微电子等9家芯片厂商，及中兴通讯、上海移远通信、中移物联网在内的21家NB-IoT模组厂。从市场发展来看，NB-IoT广泛的应用于智能门锁、智能烟感、智慧停车以及智能穿戴等领域，成为实现数字化转型的“敲门砖”。数据统计，截至去年底，我国已建成NB-IoT基站超过70万个，移动物联网连接数超过10亿，其中NB-IoT连接数已经过亿。此外，NB-IoT模组价格与2G模组趋同，推动了NB-IoT产业生态发展。如今NB-IoT纳入到5G标准体系，统一了产品技术发展路线，也能够行之有效的解决各种版本的兼容问题，为5G发展奠定基础。由此易见，此次NB-IoT技术正式纳入5G标准体系，预示着NB-IoT已经具备平滑过渡到5G的能力，将作为5G时代的重要场景化标准持续演进，推动物联网的发展，实现5G繁荣生态。**

## 1.2 通信运营：中国电信携手国网、华为建成国内最大规模5G智能电网

2020年7月11日，中国电信宣布由国网青岛供电公司、中国电信青岛分公司和华为公司联合开发的青岛5G智能电网项目一期工程正式交付投产，这标志着目前国内规模最大的5G智能电网正式建成。中国电信表示，后续将继续与合作伙伴一同推动其他应用场景落地，让5G智能电网更好地服务于社会生产和人们的生活。（新浪科技）

**点评： 5G智能电网采用端到端的5G SA网络建设，通过引入动态切片解决方案，以及利用MEC边缘生态灵活、广区域的连接能力和超性能异构计算能力，可更快捷、更精准服务于电网应用，实现智能分布式配电、变电站监护、电网态势感知以及基站削峰填谷。5G的低时延以及高可靠性可快速定位及恢复电网线路故障，大幅降低停电时间，为电网输电功能提供有效保障。首个智能电网的落成标志着5G建设利好逐步向产业链下游传递，伴随着工业互联网、车联网和窄带物联网的建设逐步落成，智能电网进一步提升5G对社会生活的服务质量。**

## 1.3 通信设备：华为携手福建移动实现全国首例基于SA组网下的IPV6 5G基站开通，助力5G NSA到SA组网改造

近日，福建移动率先完成第一个端到端使用IPv6与大区SA核心网对接的5G基站开通，实现全国首例IPv6端到端部署，为加速福建移动5G NSA全面向SA演进奠定了坚实的基础。（C114网）

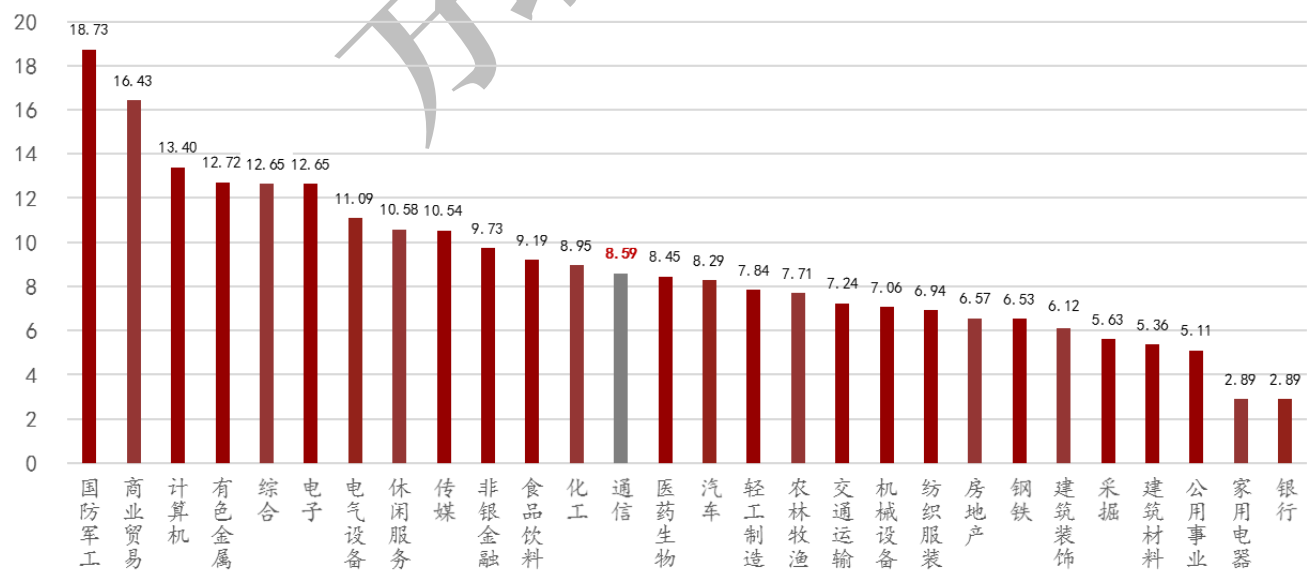
**点评：传统的 NSA 组网方式在带宽、时延等方面的能力有限，无法满足 mMTC 和 URLLC 场景下如远程医疗、智能制造、特种车辆远程操控等 5G 业务发展需求，只有演进到 SA 独立组网，才能真正带动中国 5G 各大产业的发展。同时，2019 年 11 月 26 日，全球所有 43 亿个 IPv4 地址已分配完毕，目前 IPv4 地址数量严重不足，将影响 5G 业务规模部署。IPv6 通过扩展地址长度到 128 位可有效解决 IPv4 地址数量不足问题，确保了 5G 未来的顺利布局。此次华为携手福建移动实现首例基于 SA 组网下的 IPv6 端到端的成功部署，一方面，使得福建移动在 IPv6 5G 建设中处于全国领跑的地位。另一方面，也为全国其他省份将来 IPv6 规模部署提供了最佳实践方案，积累了宝贵经验，为全国 5G 大规模商用奠定了良好基础，从而加快 2020 年全国 SA 组网的布局。**

## 2、通信板块周行情回顾

### 2.1 通信板块周涨跌情况

**上周通信板块上涨，强于大盘。**延续上周积极市场情绪，本周大盘总体放量大涨，连续一周沪深 300 日成交量破万亿。沪深 300 指数上涨 7.55%，申万一级 28 个行业全部上涨。通信行业上涨 8.59%，行业排名第 13 位。

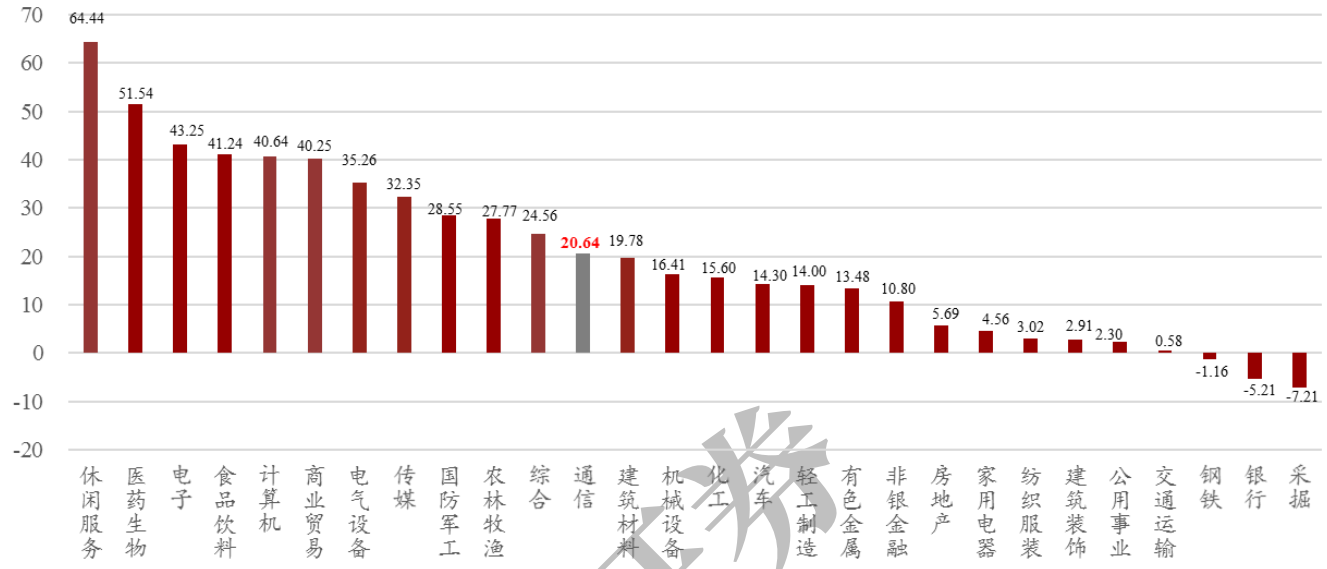
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）




*资料来源：Wind、万联证券研究所*

**上周为 2020 年第二十七个交易周，受益于新基建政策支持与 5G 建设逐步落地，全年来看通信板块表现优于大盘。**年初至今沪深 300 累计上涨 16.03%，申万通信板块累计上涨 20.64%，28 个行业排名第 12。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（初至今）

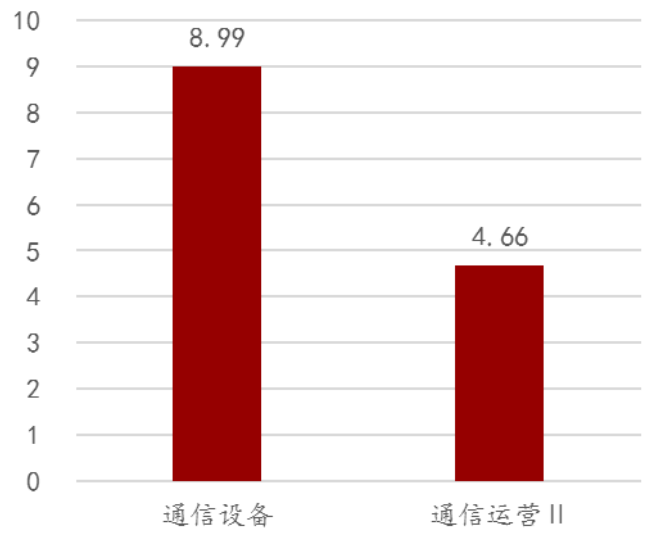



资料来源：Wind、万联证券研究所

## 2.2 子版块周涨跌情况

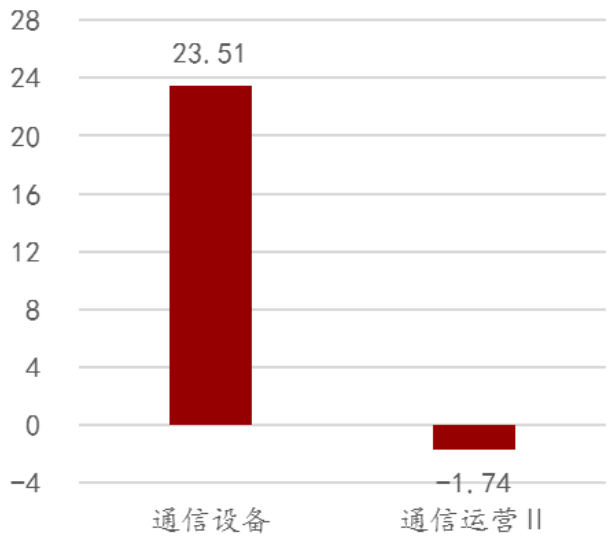
上周申万二级通信设备上涨 8.99%，通信运营 II 级上涨 4.66%，后者弱于大盘。2020 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 23.51%，**远胜大盘**；通信运营 II 板块下跌 1.74%，**弱于大盘。**

图表3：通信各子版块涨跌情况（%）（上周）




资料来源：Wind、万联证券研究所

图表4：通信各子版块涨跌情况（%）（年初至今）



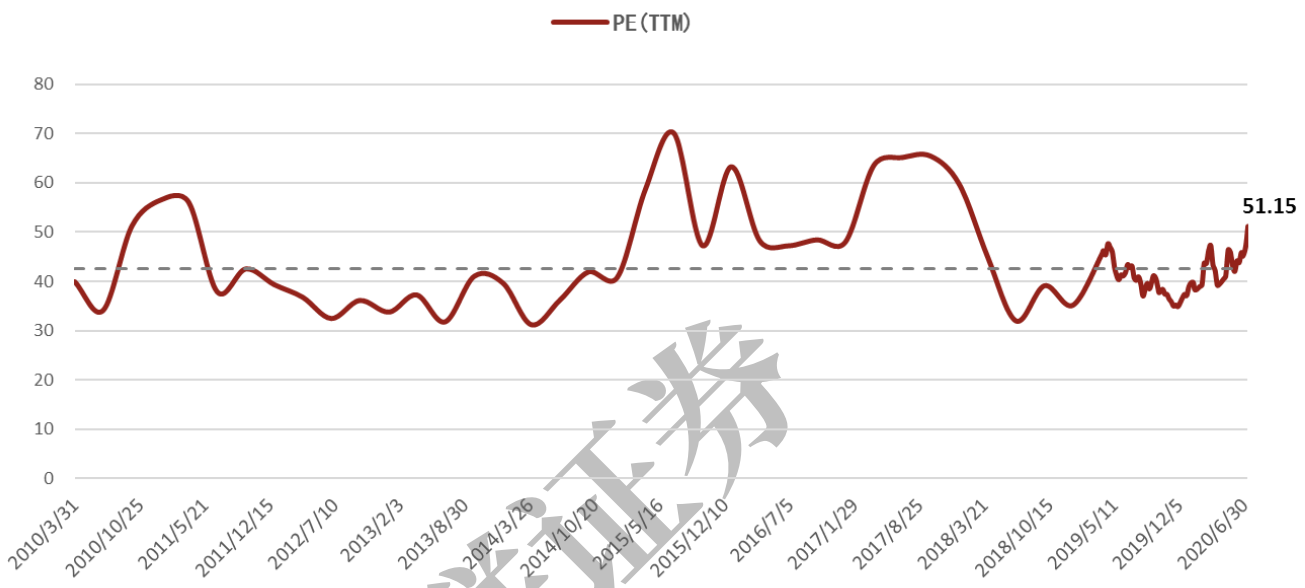

资料来源：Wind、万联证券研究所

## 2.3 通信板块估值情况

目前 SW 通信板块 PE（TTM）为 51.15 倍，高于 2010 年至 2019 年十年均值 42.60 倍，但相较于 4G 建设周期中板块估值最高水平 70.10 倍，还有上行空间。板块估值**从 2020 年开始出现上升迹象**，基于 5G 建设稳步推进和板块成分公司业绩转好驱动，我们认

为板块估值**仍有向上空间。**

图表5：申万通信板块估值情况（2010年至今）



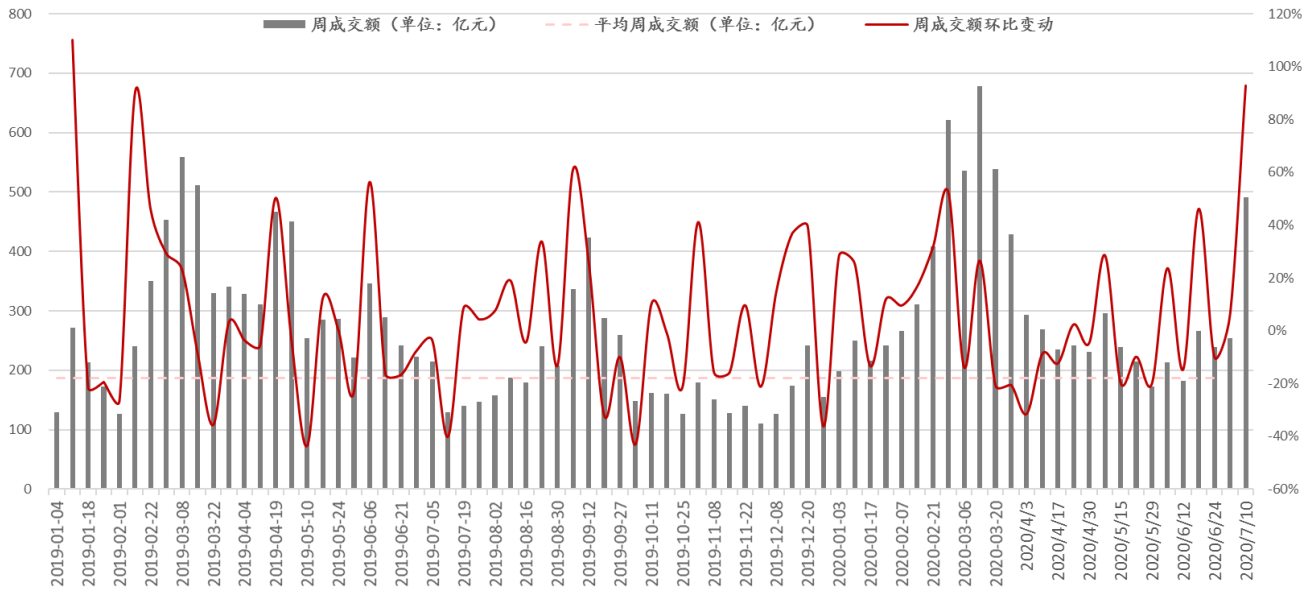

*资料来源：Wind、万联证券研究所*

万联证券

## 2.4 通信板块周成交额情况

**市场风险偏好较高，板块上涨，关注度大幅增加。**上周申万通信板块成交额为 2454.02 亿元，平均每日成交 490.8 亿元，环比大幅上涨 92.95%.

图表6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）

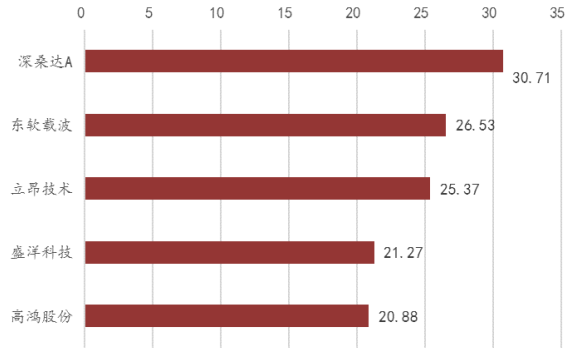



*资料来源：Wind、万联证券研究所*

### 2.5 个股周涨跌情况

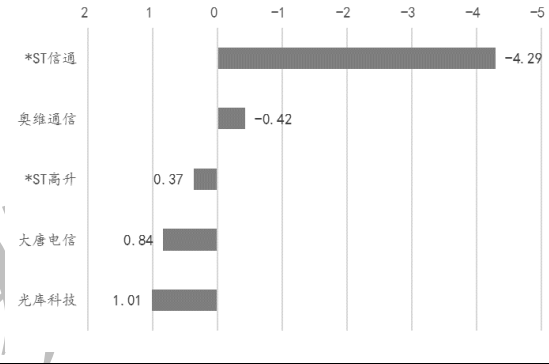
**上周板块上涨，个股周涨幅最高达 30.71%。**上周通信板块 106 只个股中，100 只上涨，2 只下跌,4 只停牌。板块涨幅前五的公司分别为：深桑达 A、东软载波、立昂技术、盛洋科技、高鸿股份；板块仅两家公司下跌： *ST 信通、奥维通信。

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

重点跟踪个股上周全部上涨，星网锐捷上涨幅度最大，为 11.58%.

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） | 区间涨跌幅 | 区间收盘价（单位：元） |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 600050.SH | 中国联通 | 1610 | 2.17% | 5.19 |
| 2 | 000063.SZ | 中兴通讯 | 1734 | 5.97% | 44.94 |
| 3 | 300308.SZ | 中际旭创 | 495 | 10.16% | 69.39 |
| 4 | 002396.SZ | 星网锐捷 | 230 | 11.58% | 39.45 |
| 5 | 002281.SZ | 光迅科技 | 238 | 5.21% | 35.12 |
| 6 | 601869.SH | 长飞光纤 | 137 | 6.79% | 33.68 |
| 7 | 002902.SZ | 铭普光磁 | 44 | 7.78% | 20.93 |
| 8 | 002819.SZ | 东方中科 | 45 | 9.32% | 28.28 |

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 | 交易金额（万元） | 支付方式 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 300565.SZ | 科信技术 | 2020-07-06 | 陈登志 | 实际控制人 | - | 现金 |

*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(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300570.SZ | 太辰光 | 2020-07-09 | 完成 | 减持 | 黄伟新 | 个人 | 620,000.00 | 0.27 |
| 603083.SH | 剑桥科技 | 2020-07-07 | 完成 | 减持 | 上海康宜桥投资咨询合伙企业(有限合伙) | 公司 | 5,990,712.00 | 3.54 |
| 603083.SH | 剑桥科技 | 2020-07-09 | 进行中 | 减持 | 上海康宜桥投资咨询合伙企业(有限合伙) | 公司 | 7,183,383.00 | 3.73 |
| 002465.SZ | 海格通信 | 2020-07-09 | 完成 | 减持 | 杨海洲 | 高管 | 15,750,000.00 | 0.68 |
| 300555.SZ | 路通视信 | 2020-07-10 | 进行中 | 减持 | 尹冠民 | 个人 | 2,213,529.00 | 1.11 |

*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 1178.89 万股，成交金额 26231.06 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） |
|---|---|---|---|---|
| 德生科技 | 2020-07-09 | 15.10 | 28.00 | 422.80 |
| 平治信息 | 2020-07-09 | 48.36 | 249.19 | 12,050.83 |
| 三维通信 | 2020-07-08 | 9.33 | 223.55 | 2,085.72 |
| 中兴通讯 | 2020-07-07 | 40.18 | 12.86 | 516.71 |
| 网宿科技 | 2020-07-07 | 9.98 | 95.70 | 955.09 |
| 中富通 | 2020-07-07 | 21.00 | 167.99 | 3,527.79 |
| 网宿科技 | 2020-07-06 | 10.07 | 42.00 | 422.94 |
| 中富通 | 2020-07-06 | 20.80 | 100.00 | 2,080.00 |
| 华脉科技 | 2020-07-06 | 16.06 | 259.60 | 4,169.18 |

*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 12 股，其中解禁数量占总股本比重超过 15%的有 5 家。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：%） |
|---|---|---|---|---|
| 中际旭创 | 2020-07-14 | 24,816.41 | 71,316.51 | 34.80% |
| 亨通光电 | 2020-07-28 | 4,336.04 | 195,275.71 | 2.22% |
| 纵横通信 | 2020-08-10 | 8,304.60 | 20,384.00 | 40.74% |
| 澄天伟业 | 2020-08-10 | 4,896.00 | 6,800.00 | 72.00% |
| 世纪鼎利 | 2020-08-11 | 2,357.62 | 57,159.67 | 4.12% |
| 中际旭创 | 2020-08-11 | 5,066.47 | 71,316.51 | 7.10% |
| 万马科技 | 2020-08-31 | 4,475.89 | 13,400.00 | 33.40% |
| 世纪鼎利 | 2020-08-31 | 790.62 | 57,159.67 | 1.38% |
| 意华股份 | 2020-09-07 | 10,213.69 | 17,067.20 | 59.84% |
| 烽火通信 | 2020-09-10 | 1,808.55 | 117,100.00 | 1.54% |
| 烽火通信 | 2020-09-28 | 679.74 | 117,100.00 | 0.58% |
| *ST 高升 | 2020-09-28 | 3,319.71 | 105,530.79 | 3.15% |

*资料来源：Wind、万联证券研究所*

### 3.5 其他

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）2020-07-10 中际旭创:关于控股股东非公开发行可交换债券换股完成暨换股导致权益变动达到 1%的公告**

中际旭创股份有限公司控股股东中际控股于 2019 年 12 月 20 日非公开发行 5.00 亿元可交换公司债券，债券期限 3 年，标的股票为中际旭创 A 股股票。本期可交换债券于 2020 年 6 月 22 日进入换股期，换股期限为 2020 年 6 月 22 日至 2022 年 12 月 19 日，如遇法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日。2020 年 6 月 22 日至今，中际控股本期可交换债券已全部换股完毕，累计换股 9,568,280 股，占总股本比例为 1.34%，导致其权益变动比例达 1%。本次权益变动系公司控股股东山东中际投资控股有限公司 2019 年非公开发行可交换公司债券的持有人换股，导致控股股东持股比例被动下降的行为，不触及要约收购；本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化；截至本公告日，中际控股本期可交换债券已全部换股完毕，中际控股持有的公司股份比例将从 19.51%减少至 18.17%。

**（2）2020-07-10 烽火通信:关于回购注销部分股权激励股份减少注册资本的债权人公告**

烽火通信科技股份有限公司回购已授予的股权激励限制性股票相关议案已经 2020 年 7 月 8 日召开的公司第七届董事会第十三次临时会议审议通过，根据相关回购注销的议案，本公司将回购注销部分激励对象所持的限制性股票共 856,273 股。回购完毕后 5 日内，公司将向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请该部分股票的注销，注销完成后，公司注册资本将由 1,170,984,634 元减少为 1,170,128,361

元。

**（3）2020-07-09 海能达:关于向全资子公司增资并转让其100%股权的公告**

2020年7月8日，海能达通信股份有限公司召开第四届董事会第五次会议，审议通过了《关于向全资子公司增资并转让其100%股权的议案》，同意以海能达总部大厦项目向全资子公司深圳市海科达咨询有限公司增资，并在增资完成后以不超过人民币25亿元（具体金额将参考股权转让评估报告后双方协商确定）的价格将公司持有的海科达100%股权转让给深圳市特区建设发展集团有限公司。股权转让后，特建发将继续进行项目公司在建工程的建设，在本项目取得不动产权证书后，公司对项目公司股权拥有优先购买权。为优化公司资产结构，补充公司运营资金，聚焦公司主营业务，本次交易符合公司整体战略规划，有利于中长期高质量发展。本次股权转让有利于优化公司财务指标，预计将对公司2020年度净利润产生一定贡献，但由于股权转让价格尚需评估机构评估并经双方协商确定，存在一定的不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。

## 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

**5G渗透速度不达预期。**以上重点覆盖公司的业绩预测是基于5G建设和渗透速度符合预期的基础，如若不达预期，会影响公司增量业务的业绩预测。

**全球经济环境恶化超过预期。**现阶段以上重点覆盖公司对国外光电芯片的依赖仍然较大，如果全球经济环境恶化超过预期，外部复工复产迟滞，出现供应链层面的不利，将影响整体业绩。

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07月09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 | 21.60 | 180.69 | 22.50 | 12.20 | 4.25 | 增持 |
| 300308 | 中际旭创 | 0.73 | 0.65 | 1.17 | 9.95 | 70.17 | 71.44 | 107.95 | 59.97 | 7.05 | 买入 |
| 002281 | 光迅科技 | 0.54 | 0.53 | 0.86 | 6.67 | 35.76 | 55.15 | 67.47 | 41.58 | 5.34 | 增持 |
| 000063 | 中兴通讯 | 1.22 | 1.13 | 1.46 | 8.95 | 47.12 | 29.01 | 41.70 | 32.27 | 4.94 | 增持 |
| 002396 | 星网锐捷 | 1.05 | 1.24 | 1.62 | 7.15 | 40.72 | 33.93 | 32.84 | 25.14 | 5.04 | 增持 |
| 002819 | 东方中科 | 0.36 | 0.53 | 0.84 | 3.38 | 28.04 | 70.88 | 52.91 | 33.38 | 7.59 | 买入 |
| 601869 | 长飞光纤 | 1.06 | 1.09 | 1.50 | 11.58 | 34.46 | 31.16 | 31.61 | 22.97 | 2.89 | 增持 |
| 600050 | 中国联通 | 0.16 | 0.16 | 0.21 | 4.65 | 5.36 | 36.58 | 33.50 | 25.52 | 0.51 | 增持 |

*资料来源：万联证券研究所*

## 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