国家电网助力新基建，通信和网络融合发展加速

——通信行业周观点（06.15-06.21）

强于大市（维持）

日期：2020 年 06 月 22 日

行业核心观点：

受国常会引导金融机构向企业让利、以及美国进一步扶持经济等消息影响，上周市场整体表现良好，沪深 300 涨 2.39%，通信板块上涨 4.41%，行业排名第 5 位。国网联手华为四巨头加码新基建，推进 5G、云计算等高新科技产业向能源行业的渗透。中兴通讯发布《区块链+边缘计算白皮书》，加快通信和信息技术的融合。

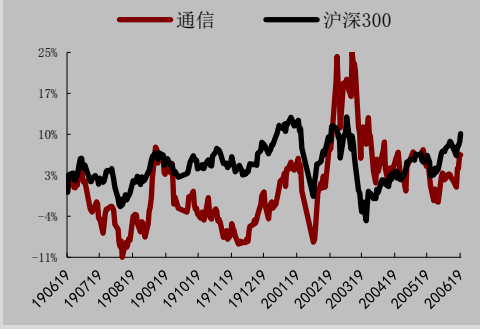
投资要点：

- **国网联手华为等四巨头加码新基建，加快 5G、云计算渗透：**6 月 15 日，国网在京举行“数字新基建”重点建设任务发布会暨云签约仪式，对外发布“数字新基建”十大重点建设任务，并与华为、阿里、腾讯、百度等合作伙伴签署战略合作协议，预计在相关领域总体投资约 247 亿元，拉动社会投资约 1000 亿元。能源互联网的建立是能源企业发展过程中的重点，国家电网凭借自身在能源行业的影响力，可有效拉动云龙头企业积极性，协同推进 5G、云计算等高新科技向能源行业的渗透，提高能源行业的运作效率，并反哺新基建相关产业。
- **中国移动 2020 普缆集采，生产商成本控制仍为短期重点：**6 月 18 日，中国移动正式启动产业链 2020 年-2021 年普通光缆集采，预估采购规模为 374.58 万皮长公里，同比增长约 13%，并设置最高投标限价为 821540.95 万元，出现了下调。短期来看，生产厂商产能的释放，叠加 FTTH 建设进入尾声，今年行业去库存或仍为主线，价格将成为厂商主要竞争维度。厂商今年需要做好更好的成本控制工作，以等待 5G 建设对光缆放量需求的正式到来。
- **《区块链+边缘计算白皮书》发布，通信、信息技术融合进程加快：**中兴通讯与中移动、工信部、北大共同发布《区块链+边缘计算白皮书》，聚焦于区块链与边缘计算技术和应用的结合点，探索二者相互赋能、相互促进效果。边缘计算为区块链提供新应用场景，可提升传输实时性，并且促进“端-边-网-云”各方之间的协作同步，推动终端、数据、能力的开放共享，此举将加快通信和网络技术的融合，为相关产业注入活力。
- **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 06 月 19 日

相关研究

万联证券研究所 20200615_行业周观点_AAA_一线城市持续推动新基建，5G SA 应用发展势头良好（06.08-06.14）

万联证券研究所 20200611_行业策略 - 半年报_AAA_新基建助力，云与 5G 产业链上游投资机会显现

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：075583228231
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：075583220315
邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

目 录

1、行业热点事件及点评.....3
1.1 通信监管：国网联手华为等四巨头加码新基建.....3
1.2 通信运营：中国移动 2020 普缆集采，量增价滑.....3
1.3 通信设备：中兴通讯联合移动、工信部、北大共同发布《区块链+边缘计算白皮书》.....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.....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
4、投资建议.....10
5、风险提示.....11

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：通信各子版块涨跌情况（%）（上周）.....6
图表 4：通信各子版块涨跌情况（%）（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）.....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.....9
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：国网联手华为等四巨头加码新基建

6 月 15 日下午，国网在京举行“数字新基建”重点建设任务发布会暨云签约仪式，对外发布“数字新基建”十大重点建设任务，并与华为、阿里、腾讯、百度等合作伙伴签署战略合作协议。此次发布的“数字新基建”十大重点建设任务，聚焦大数据中心、工业互联网、5G、人工智能等“新基建”领域，以信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施为重点，带动上下游企业共同发展。除了国网总部与华为、阿里、腾讯、百度 4 家公司签署战略合作协议外，国网下属 17 家省电力公司及 5 家直属单位与属地政府、相关企业及科研院所共 37 家单位签署合作协议，共同致力于建设能源领域新型数字基础设施，构建互利共赢能源互联网生态圈。2020 年，国网在相关领域总体投资约 247 亿元，预计拉动社会投资约 1000 亿元。（网易）

点评：国网此次举动是设备商、运营商对于“两新一重”的具体落实，可在电网数字化平台建设、能源大数据中心建设、电力大数据应用、电力互联网建设、能源工业云网建设、智慧能源综合服务、能源互联网 5G 应用、电力人工智能应用、能源区块链引应用、电力北斗应用等方面加快发展进度。能源互联网企业是电网发展的必然方向，代表其发展的更高阶段。能源是主体，互联网是手段，国网建设能源互联网企业的过程，就是推动电网向能源互联互通、共享互济的过程，也是用互联网技术改造提升传统电网的过程，体现了互联网、5G 等高新技术产业的核心价值。国家电网凭借自身在能源行业的影响力，可有效拉动云龙头企业积极性，协同推进 5G、云计算等高新科技向能源行业的渗透，提高能源行业的运作效率，并反哺新基建相关产业。

1.2 通信运营：中国移动2020普缆集采，量增价滑

6 月 18 日，中国移动正式启动产业链 2020 年-2021 年普通光缆集采，本次集采预估规模为 374.58 万皮长公里，折合 1.192 亿芯公里，同比增长约 13%，并设置最高投标限价为 821540.95 万元，出现了较大幅度的下调。集采采用份额招标，中标人数 10-14 家不等。中标厂商的份额方面，前 4/5 中标厂商占比 70%，投标价格存在博弈。（C114 网）

点评：2018 年下半年开始光纤光缆行业进入下行阶段，主要由于 4G 建设进入尾声，需求端增长放缓，而彼时 5G 建设还未正式开启，行业发展进入空窗期。供给端方面，受前期 3G、4G 建设刺激，光纤光缆企业不断增加产能，使得相关市场供过于求。短期来看，生产厂商产能的释放，叠加 FTTH 建设进入尾声，今年去库存或仍为主线，价格将成为厂商主要竞争维度。但 2020 年是 5G 建设的黄金期，同时在“新基建”的发展背景下，预计到今年年底将建设超过 60 万座基站，覆盖全国所有地级以上城市。5G 承载网络的搭建将较大幅增加光纤光缆需求，虽不及 FTTX 时期，但是一个长周期过程，仍可促使市场进入一个稳定增长期。厂商今年需要做好更好的成本控制，以等到放量需求的正式到来。

1.3 通信设备：中兴通讯联合中移动、工信部、北大共同发布《区块链+边缘计算白皮书》

近日，中兴通讯与中国移动、区块链技术与数据安全工业和信息化部重点实验室、北京大学新一代信息技术研究院合作，共同发布了《区块链+边缘计算白皮书》。白皮书聚焦于区块链与边缘计算技术和应用的结合点，探索二者结合产生的相互赋能、相互促进效果，同时基于典型应用场景的需求提出了通用性技术方案，包括服务模式和部署方案，并总结了“区块链+边缘计算”应用拓展面临的挑战和发展趋势。（新浪财经）

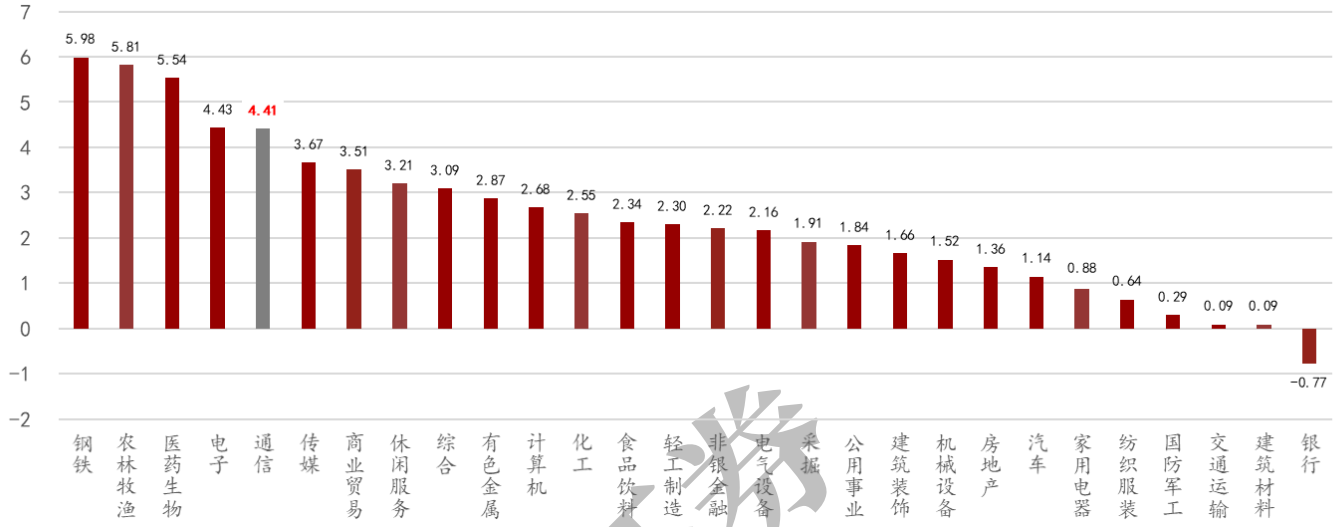
点评： 区块链技术在信息传递、安全性上有着极强的优势，并且在跨行业协作、社会经济生活中展现出强大的影响力。另一方面，为应对 5G 时期海量的网络数据，边缘计算近几年发展迅速，在网络、资源组织方式、业务体验方面都具有较强的竞争力。区块链和边缘计算的结合，有助于运营商和设备上合力开拓新市场。其一，边缘计算为区块链提供了新的应用场景。区块链在边缘计算节点上的部署可便捷对接数据、把控传播路径，从而缓解带宽压力，提升传输实时性，集成运营商开放能力。其二，区块链可以促进不同的边缘节点之间、“端-边-网-云”各方之间的协作同步，帮助建立边缘计算系统的完整性保障和防伪存证支撑资源，推动终端、数据、能力的开放共享。在目前新基建政策大力推行的背景下，5G、云计算建设如火如荼，中兴、中国移动等龙头企业在“边缘计算+区块链”领域的发力将加快通信和网络技术的融合，为相关产业注入活力。

2、通信板块周行情回顾

2.1 通信板块周涨跌情况

上周通信板块较大幅上涨，强于大盘。受国常会引导金融机构向企业让利、以及美国对经济进一步扶持等消息积极影响，上周市场表现整体较好，沪深 300 指上涨 2.39%，申万一级 28 个行业 27 个上涨，仅 1 个下跌。受国网公司联合四大互联网企业加码新基建、以及美国宣布与华为共同商讨 5G 标准等消息利好，通信板块上涨 4.41%，行业排名第 5 位。

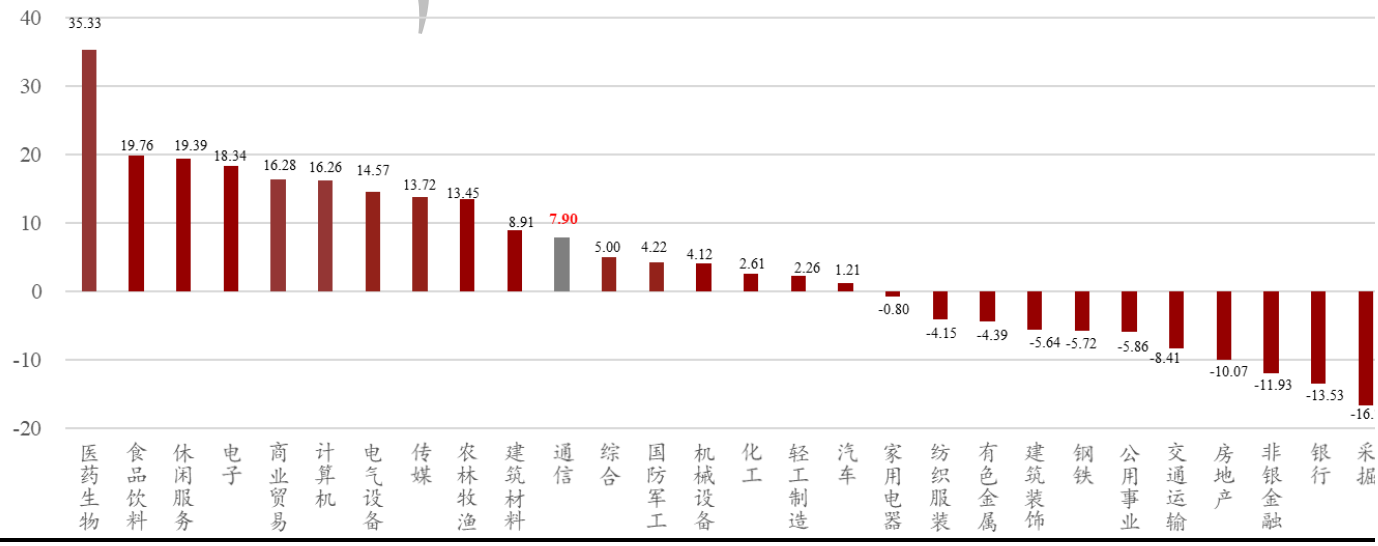
图表1：申万一级行业指数涨跌幅（%）（上周）



资料来源：Wind、万联证券研究所

上周为 2020 年第二十四个交易周，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 0.05%，申万通信板块累计上涨 7.90%，在申万一级 28 个行业排名第 11 位。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

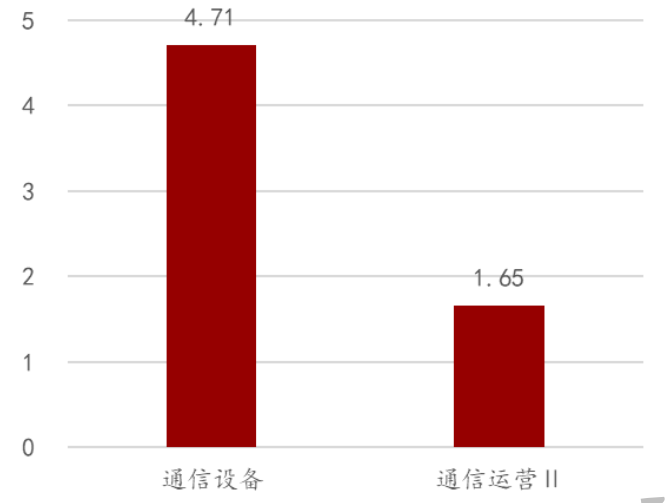


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.2 子版块周涨跌情况

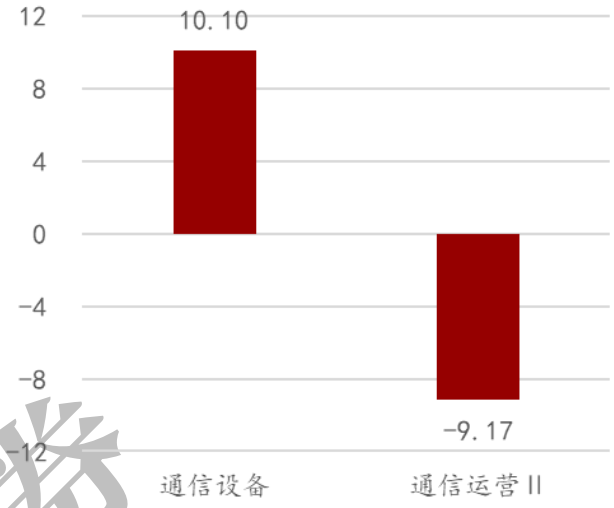
上周申万二级通信设备上涨 4.71%，强于大盘；通信运营 II 上涨 1.65%，弱于大盘。2020 年累计来看，申万二级通信设备板块上涨 10.10%，**远胜大盘**；通信运营 II 板块下跌 9.17%，**弱于大盘。**

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）

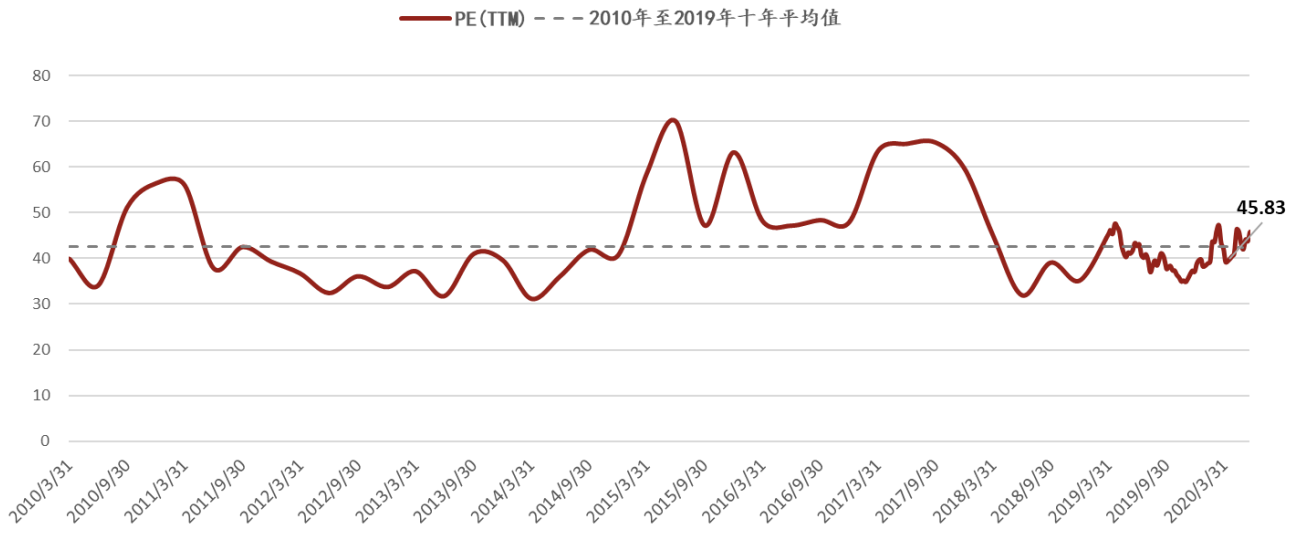


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.3 通信板块估值情况

目前 SW 通信板块 PE（TTM）为 45.83 倍，略高于 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）

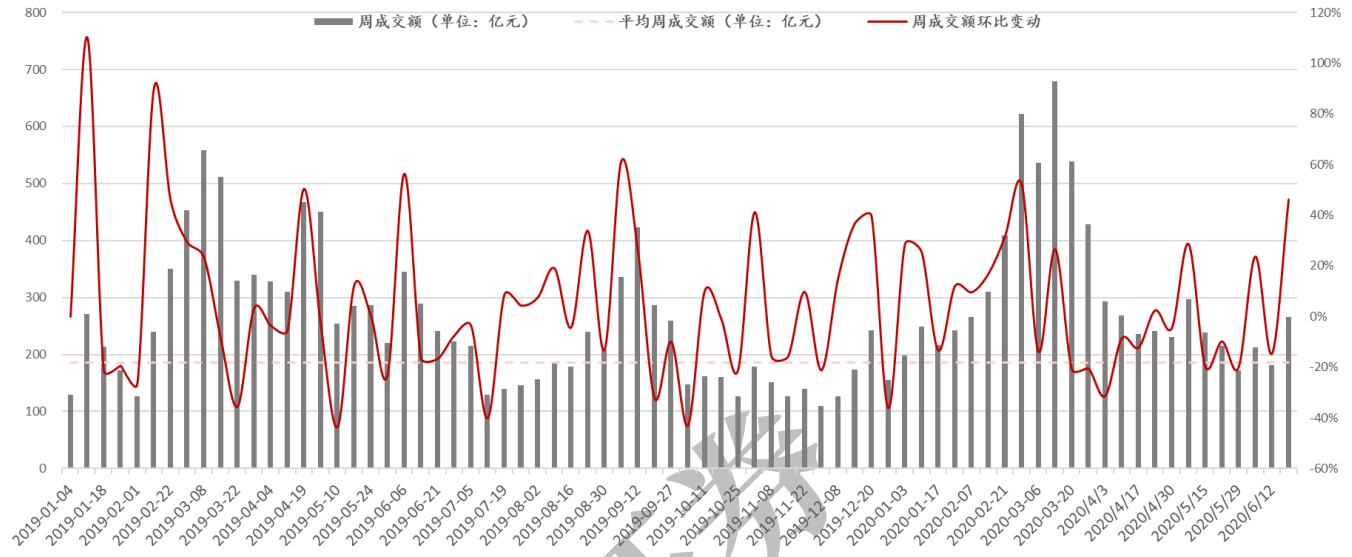


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 通信板块周成交额情况

板块上涨，关注度较前一周大幅回暖。上周申万通信板块成交额为 1328.68 亿元，平均每日成交 265.74 亿元，环比大幅上涨 46.25%。

图表6：申万通信板块周成交额情况（过去一年）

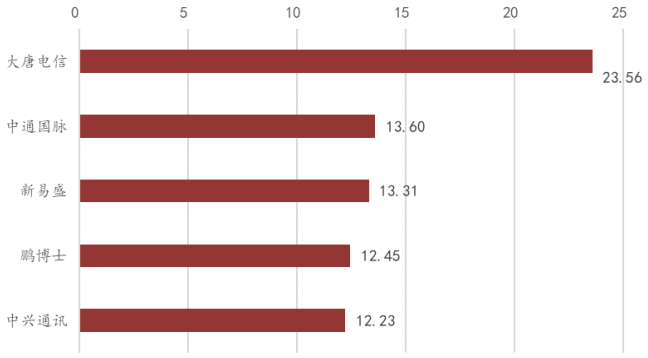


资料来源：Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

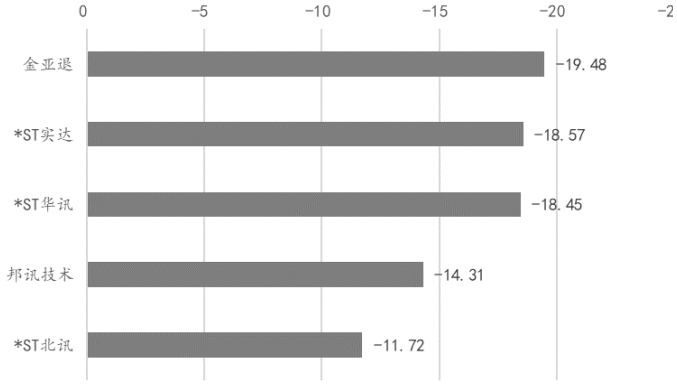
上周板块上涨，个股周涨幅最高达 23.56%。上周通信板块 106 只个股中，85 只上涨，18 只下跌。板块涨幅前五的公司分别为：大唐电信、中通国脉、新易盛、鹏博士、中兴通讯；板块跌幅前五的公司分别为：金亚退、*ST 实达、*ST 华讯、邦讯技术、*ST 北讯。

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

板块上涨，重点跟踪个股上周 6 只上涨，1 只下跌.上涨的个股为中兴通讯、光迅科技、中际旭创、星网锐捷、铭普光磁、长飞光纤，下跌的个股为东方中科。

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	1526	0.00%	4.92
2	000063.SZ	中兴通讯	1654	12.23%	42.87
3	300308.SZ	中际旭创	448	4.73%	62.82
4	002396.SZ	星网锐捷	202	3.28%	34.66
5	002281.SZ	光迅科技	219	11.52%	32.42
6	601869.SH	长飞光纤	127	1.96%	31.23
7	002902.SZ	铭普光磁	40	2.56%	19.24
8	002819.SZ	东方中科	39	-4.05%	24.85

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

万联证券

3、通信板块公司情况和重要动态（公告）

3.1 关联交易

本周通信板块无上市公司进行关联交易。

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	2020-06-17	完成	减持	张丹凤	个人	1,340,000.00	1.00
300565.SZ	科信技术	2020-06-17	进行中	减持	张锋峰、曾宪琦	个人	6,017,892.00	2.90
603042.SH	华脉科技	2020-06-18	进行中	减持	上海金融发展投资基金(有限合伙)	公司	9,758,400.00	7.18
300620.SZ	光库科技	2020-06-13	进行中	减持	ZHANG KEVIN DAPENG	高管	7,500.00	0.01
300548.SZ	博创科技	2020-06-16	完成	减持	陈文君	个人	37,800.00	0.03

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 3402.46 万股，成交金额 29152.66 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）
*ST 高升	2020-06-18	2.70	60.00	162.00
*ST 高升	2020-06-15	2.73	120.83	329.85
高新兴	2020-06-19	5.75	520.00	2,990.00
高新兴	2020-06-18	5.80	190.00	1,102.00
会畅通讯	2020-06-17	35.00	6.00	210.00
会畅通讯	2020-06-17	34.00	239.00	8,126.00
会畅通讯	2020-06-15	33.87	62.00	2,099.94
科信技术	2020-06-15	10.82	150.00	1,623.00
立昂技术	2020-06-17	28.37	49.00	1,390.13
瑞斯康达	2020-06-17	11.00	165.00	1,815.00
网宿科技	2020-06-15	8.65	30.60	264.69
中国联通	2020-06-18	4.90	400.03	1,960.15
中国联通	2020-06-18	4.73	800.00	3,784.00
中国联通	2020-06-16	4.85	100.00	485.00
中国联通	2020-06-15	4.87	500.00	2,435.00
中兴通讯	2020-06-15	37.59	10.00	375.90

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 15 股，其中解禁数量占总股本比重超过 15%的有 6 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：%）
凯乐科技	2020-06-23	2,357.65	100,071.50	2.36%
中际旭创	2020-07-14	24,932.56	71,316.51	34.96%
移远通信	2020-07-16	4,425.60	10,701.60	41.35%
威胜信息	2020-07-21	251.50	50,000.00	0.50%
有方科技	2020-07-23	82.13	9,167.95	0.90%
亨通光电	2020-07-28	4,336.04	195,275.62	2.22%
澄天伟业	2020-08-10	4,896.00	6,800.00	72.00%
纵横通信	2020-08-10	8,304.60	20,384.00	40.74%
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%
映翰通	2020-08-12	52.53	5,242.88	1.00%
世纪鼎利	2020-08-31	790.62	57,159.67	1.38%
万马科技	2020-08-31	4,475.89	13,400.00	33.40%
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	117,098.46	1.54%

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）2020-06-20 亨通光电：关于出售国充充电科技江苏股份有限公司暨关联交易的公告

为坚定落实江苏亨通光电股份有限公司聚焦主业的发展战略，紧紧围绕通信网络与能源互联两大核心主业，优化公司产业布局与业务结构，实现公司资源的有效配置，从而进一步提升行业综合竞争能力。公司考虑已布局的新能源汽车充电桩生产以及充电场站运营业务不属于公司核心业务与未来战略发展方向，而亨通集团有限公司下属子公司亨通新能源技术有限公司已布局新能源汽车动力电池正极材料、前驱体等相关产业，经友好协商，与亨通集团及亨通新能源技术达成协议，拟以现金方式向亨通新能源技术转让其所持有的国充充电科技江苏股份有限公司 51%股权，交易价格为 24,000 万元。本次交易构成关联交易、不构成重大资产重组。

（2）2020-06-20 邦讯技术：股票交易异常波动公告

邦讯技术股份有限公司股票交易价格连续 3 个交易日内（2020 年 6 月 17 日、2020 年 6 月 18 日、2020 年 6 月 19 日）收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%，根据《深圳证券交易所交易规则》的规定，属于股票交易异常波动的情况。董事会就以下事项进行说明：公司及实际控制人张庆文、戴芙蓉于 2020 年 6 月 15 日收到中国证监会《调查通知书》，因涉嫌信息披露违法违规需进行立案调查。公司流动资金紧张，在资金短缺的情况下，不能及时支付供应商货款；员工薪资不能按时支付，分公司及办事处大量员工离职，对公司的日常经营和业务产生了较大影响。由于缺乏资金进行游戏推广，子公司北京点翼科技有限公司手游业务基本停滞。公司未发现近期公共传媒报道可能或者已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息。

（3）2020-06-18 中际旭创：关于控股股东可交换公司债券进入换股期的提示性公告

中际旭创股份有限公司控股股东山东中际投资控股有限公司于 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。根据有关规定和募集说明书的约定，本期可交换债券将于 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。截至 2020 年 6 月 17 日，山东中际持有公司股份 139,132,420 股，占公司总股本的 19.51%，山东中际及其一致行动人合计持有本公司股份 179,367,934 股，占公司总股本的 25.15%。进入换股期后，山东中际所持有的本公司股份可能因债券持有人选择换股而减少，但不影响山东中际的控股股东地位，公司实际控制人不会发生变化。山东中际预备用于交换股票的数量能够满足本期债券换股的要求，不存在预备用于交换的股票数量不足的情形，同时山东中际及其一致行动人不存在因换股事项导致违反相关承诺或相关股份减持规定的情形。换股期内，债券持有人是否选择换股以及实际换股数量均存在不确定性，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。

万联证券

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06月19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	19.24	180.69	20.04	10.87	3.78	增持
300308	中际旭创	0.73	0.65	1.17	9.95	62.82	71.44	96.65	53.69	6.31	买入
002281	光迅科技	0.54	0.53	0.86	6.67	32.42	55.15	61.17	37.70	4.84	增持
000063	中兴通讯	1.22	1.13	1.46	8.95	42.87	29.01	37.94	29.36	4.49	增持
002396	星网锐捷	1.05	1.24	1.62	7.15	34.66	33.93	27.95	21.40	4.29	增持
002819	东方中科	0.36	0.53	0.84	3.38	24.85	70.88	46.89	29.58	6.72	买入
601869	长飞光纤	1.06	1.09	1.50	11.58	31.23	31.16	28.65	20.82	2.62	增持
600050	中国联通	0.16	0.16	0.21	4.65	4.92	36.58	30.75	23.43	0.47	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