通信

2020 年 04 月 12 日

运营商联合发布“5G 消息”，5G 应用步伐加快

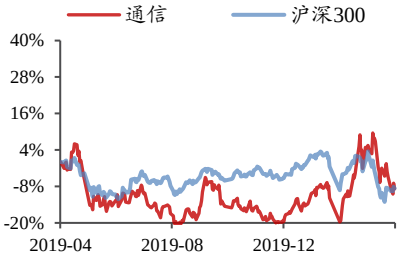
——行业周报

赵良毕（分析师）
zhaoliangbi@kysec.cn
证书编号：S0790520030005

戴晶晶（联系人）
daijingjing@kysec.cn
证书编号：S0790120040005

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

中兴通讯（000063.SZ）：5G 大建快建，“中兴”腾飞在即

运营商 5G 集采快速推进，建设速度有望超预期

● 本周通信板块指数小幅上涨，运营商力推“5G 消息”，5G 应用推进加速

本周上证综指上涨 1.18%，深证成指上涨 1.86%，创业板指上涨 2.27%，30 个子行业中只有电子板块有所回调，一级行业指数中通信板块涨幅为 0.88%，小幅上涨。本周通信行业重要事件较多，包括三大运营商联合发布“5G 消息”，有望加快 5G 应用步伐；中国光模块市场在全球占有率 2020 年有望超过 50%，开始主导全球市场；中国移动密集发布低端路由器和交换机集采、非骨架式带状光缆集采，加速 5G 网络建设进程，5G 商用进程有望超预期。

5G 商用全面铺开有望加快，我们对通信行业维持“看好”评级，推荐标的：中兴通讯（000063），我们认为中兴通讯在 5G 时代有望打开全球新的市场空间；由于 5G 技术的发展、设备形态的变化，带来主设备商议价能力的提升，公司市场份额稳中有升，经营业绩有望超预期。

“新基建”强调加快建设 5G、数据中心等基础设施，5G 基站的建设将快速推进，由于新冠疫情的冲击，企业上“云”、宅经济等产业爆发，带动网络流量持续高速增长，数据中心的建设需求旺盛，整体来看将带动光模块、边缘计算服务器需求持续增长，行业高景气延续。受益标的：光迅科技（002281）、新易盛（300502）、光环新网（300383）、星网锐捷（002396）。

● 三大运营商联合发布“5G 消息”，5G 应用推进步伐加快

4 月 8 日，三大运营商联合发布“5G 消息”，是运营商努力实现从通信服务向信息服务的拓展延伸，在“5G 消息”下，用户不用下载 APP 就可以在消息窗口完成搜索、对话、交互、支付等一站式业务，简化了流程。运营商不断丰富 5G 商用应用场景，有望助力更多企业向数字化、网络化、智能化转型，创造出 5G 更大的综合效益和社会价值。此外，GSMA 已形成普遍共识，将 RCS 纳入 5G 终端的必选功能，“5G 消息”有望带动 5G 产业链应用端生态的重塑，5G 应用有望在 2B/2C 端获得进一步市场空间。

● 中国光模块全球市占率 2020 年有望超 50%，主导全球市场

知名光通信市场调研机构 Dell'Oro Group 近期指出，中国的光模块供应商市场在全球的市场占比将超过 50%，有望主导 2020 年全球市场。同时，2020 年将首次出现 5 家中国厂商同时进入全球前十，分别是中际旭创、海信宽带、光迅科技、华工正源和新易盛。随着 5G 基础设施与数据中心的加快建设对光模块产业的需求增长，国内光模块产业将完成从低速向高速产业升级的过程，有望实现量价齐升带来行业高景气延续，相关公司的经营业绩有望边际改善。

● 风险提示：新冠疫情影响全球经济及 5G 发展；国内 5G 商用未及预期。

目 录

1、 本周行情回顾，通信板块指数小幅上涨 3
1.1、 本周通信板块指数小幅上涨 3
1.2、 本周通信板块个股最高涨幅 46.34%，最大跌幅 10.78% 3
1.3、 二级子行业本周有涨有跌 4
2、 运营商联合发布“5G”消息，部分公司发布一季度业绩预告 4
2.1、 本周（2020 年 4 月 6 日-2020 年 4 月 10 日）影响通信板块重大事件较多 4
2.1.1、 三大运营商联合发布“5G”消息，5G 商用推进步伐加快 4
2.1.2、 新冠疫情短期影响有限，全球电信资本支出长期增长趋势不变 5
2.1.3、 中国光模块市场 2020 年有望超 50%，主导全球市场 5
2.1.4、 北京联通 5G 用户数率先突破百万，5G 商用普及加速 5
2.1.5、 华为 5G Power 全球部署 84 家运营商，助力 5G 更“极简、智能、绿色” 6
2.1.6、 中国移动低端路由器和交换机集采：迈普、烽火等入围；中国移动非骨架式带状光缆集采：长飞、富通等十厂商入围 6
2.2、 本周（2020 年 4 月 6 日-2020 年 4 月 10 日）部分公司相继披露第一季度业绩预告 6
3、 推荐及受益标的情况 8
3.1、 推荐标的 8
3.2、 受益标的 8
4、 风险提示 9

图表目录

图 1： 本周板块涨跌幅，通信板块小幅上涨 3

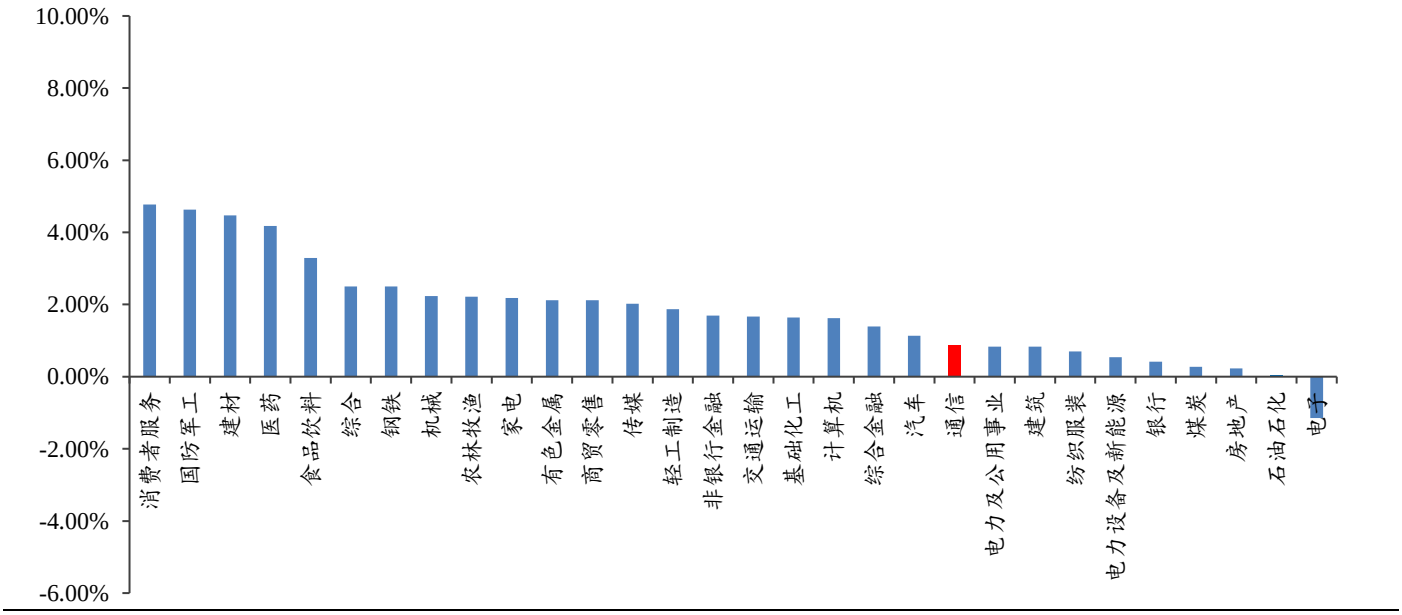
表 1： 本周中嘉博创领涨通信板块 4
表 2： 本周二级子行业增值服务领跑涨幅榜 4
表 3： 相关推荐公司估值表 8

1、 本周行情回顾，通信板块指数小幅上涨

1.1、 本周通信板块指数小幅上涨

本周(2020年4月6日-2020年4月10日)上证综指上涨1.18%,深证成指上涨1.86%,创业板指上涨2.27%。本周一级行业指数中30个子行业只有电子板块有所回调，通信板块指数涨幅为0.88%，小幅上涨。本周通信行业重要事件中，包括三大运营商联合发布《5G消息白皮书》，共同打造5G消息大生态，有望加快5G商用步伐；市场研究公司Dell'Oro Group跟踪的运营商相关的设备项目（宽带接入、微波传输、移动核心网、移动RAN、光传输、路由和CE交换机）的合并收入在2019年增长了大约2%,新冠疫情短期影响有限;中国光模块市场在全球占有率2020年有望超过50%,开始主导全球市场；中国移动密集发布低端路由器和交换机集采、非骨架式带状光缆集采，加速5G网络建设进程，5G 商用进程有望超预期。

图1：本周板块涨跌幅，通信板块小幅上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 本周通信板块个股最高涨幅46.34%，最大跌幅10.78%

本周（2020年4月6日-2020年4月10日）通信板块116支个股中，上涨、持平、下跌的个股数量分别为74、1、41，占比分别为63.79%、0.87%、35.34%。其中，涨幅板块分析来看，由于运营商力推“5G”消息，中嘉博创旗下创世漫道作为企业短信平台服务商，主营信息智能传输，受RCS概念刺激，本周连续录得四连板，达到46.34%的涨幅；跌幅板块分析来看，会畅通讯由于一季度业绩预告出现较大幅度亏损，本周跌幅为10.78%。

表1：本周中嘉博创领涨通信板块

涨幅前十位个股	周涨幅/%	跌幅前十位个股	周涨幅/%
中嘉博创	46.34%	万马科技	-5.78%
吴通控股	33.80%	移远通信	-5.97%
梦网集团	29.65%	立昂技术	-6.13%
北纬科技	19.78%	中通国脉	-6.53%
佳讯飞鸿	15.90%	移为通信	-6.58%
高鸿股份	14.17%	华脉科技	-6.93%
二六三	13.44%	纵横通信	-8.66%
*ST 信通	13.30%	中富通	-8.68%
凯乐科技	12.59%	润建股份	-10.50%
汇源通信	11.18%	会畅通讯	-10.78%

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、 二级子行业本周有涨有跌

根据通信板块二级子行业划分来看，本周（2020 年 4 月 6 日-2020 年 4 月 10 日）通信板块 9 个二级子行业中，子板块有涨有跌；周涨幅最大的是增值服务板块，涨幅为 10.56%，线缆、其他通信设备、电信运营板块均有所上涨；周跌幅最大的为网络规划设计和工程施工板块，跌幅为 6.96%。

表2：本周二级子行业增值服务领跑涨幅榜

二级子行业	周涨跌幅
增值服务	10.56%
线缆	2.05%
其他通信设备	1.56%
电信运营	0.08%
通信终端及配件	-0.09%
系统设备	-1.24%
网络接配及塔设	-1.27%
网络覆盖优化与运维	-2.65%
网络规划设计和工程施工	-6.96%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 运营商联合发布“5G”消息，部分公司发布一季度业绩预告

2.1、 本周（2020 年 4 月 6 日-2020 年 4 月 10 日）影响通信板块重大事件较多

2.1.1、 三大运营商联合发布“5G”消息，5G 商用推进步伐加快

4 月 8 日，中国电信、中国移动、中国联通联合发布《5G 消息白皮书》，三大运营商将全面升级短信业务，打造 5G 消息崭新的业务形态，丰富应用场景，实现从通信服务向信息服务的拓展延伸。在继承短信业务电信级服务的基础上，基于 GSMA

RCS UP 标准构建，“5G 消息”将为客户带来多媒体消息、商业类消息、智能化消息以及互动式服务、安全防伪等全新体验，实现“消息即服务”。根据 GSMA 的研究，目前月活跃用户已经超过 4 亿。到 2021 年，RCS 服务的总市场价值预计将达到 740 亿美元。今年内会有多款支持“5G 消息”的终端上市。

点评： “5G 消息”是运营商提供的最底层入口，用户不用下载 APP 就可以在消息窗口完成搜索、对话、交互、支付等一站式业务，减少了流程，有望为运营商抢占更多被微信、APP 等吸引的流量。我们认为，此次三大运营商联合发布“5G 消息”，是运营商努力实现从通信服务向信息服务的拓展延伸，不断丰富 5G 商用应用场景，有望助力更多企业向数字化、网络化、智能化转型，创造出 5G 更大的综合效益和社会价值。此外 GSMA 已形成普遍共识，将 RCS 纳入 5G 终端的必选功能，“5G 消息”有望带动 5G 终端的新一轮购买潮流。

2.1.2、 新冠疫情短期影响有限，全球电信资本支出长期增长趋势不变

市场研究公司 Dell'Oro Group 最近更新了 2020 年电信资本支出报告：Dell'Oro Group 跟踪的运营商相关的设备项目（宽带接入、微波传输、移动核心网、移动 RAN、光传输、路由和 CE 交换机）的合并收入在 2019 年增长了大约 2%，这表明运营商资本支出与供应商基础设施设备收入之间的相关性依然非常紧密。5G 将推动 2020 年中国市场移动网络相关资本支出的 80%以上，预计到 2020 年底中国运营商部署的 5G 宏基站总量将超过 60 万。随着从 4G 向 5G 的持续演进，宽带将成为终端用户必需的基础设施。

点评： 由于新冠疫情的影响，我们认为短期内电信资本支出可能会略有下降，但幅度有限。从中长期来看，随着从 4G 向 5G 的持续演进，新冠疫情造成的企业上“云”、宅经济等带来的数据、宽带需求激增，终端用户也越来越认识到宽带是一种必不可少的基础设施，政府和企业也可能会加速推动数字化转型计划，从而对电信资本支出产生积极影响。

2.1.3、 中国光模块市场 2020 年有望超 50%，主导全球市场

近期，知名光通信市场调研机构 LightCounting 发布一份报告指出，中国的光模块供应商市场在全球的市场占比将超过 50%，有望主导 2020 年全球市场。同时，2020 年将首次出现 5 家中国厂商同时进入全球前十，分别是旭创、海信、光迅、华工正源和新易盛，而 2010 年只有一家。

点评： 作为光通信产业链的关键一环，光模块在整个光系统成本中占比较大，光通信器件行业一直有很厚的技术壁垒，长期以来一直被美日企业垄断。我国的光通信器件龙头企业在维持中低端产品线持续发展的同时，逐步向高端产品线迁移，有望主导全球市场。但是在中高速光芯片领域，国产化率仍较低，光模块龙头厂商也纷纷开始提前布局并发力更为核心的光芯片领域 ，值得期待。

2.1.4、 北京联通 5G 用户数率先突破百万，5G 商用普及加速

4 月 7 日，北京联通的 5G 用户数正式宣告突破一百万，北京联通也成为全国首个突破百万用户数的城市通信运营商。截至 3 月 30 日，北京市 5G 基站已建设了 17744 个。2019 年北京市在五环内已基本实现 5G 信号的室外连续覆盖，五环外重点区域、典型应用场景的也已实现精准覆盖。到今年底，北京市 5G 基站数量接近翻番，达 3 万个以上，5G 室分设备有望覆盖 5000 栋大楼。目前北京联通 5G 基站已开通破万，其中，室外 5G 网络在五环内已实现连续覆盖，六环内已覆盖超过 70%，六环外部分

重点区域也已经实现连续覆盖。

点评：北京联通 5G 用户数突破百万，意义重大，意味着 5G 网络渐成主流。北京的成功经验有望推广至全国，各地因地制宜地进行复制。未来有望通过以点带面，加速实现全国 5G 商用的普及及推广。

2.1.5、 华为 5G Power 全球部署 84 家运营商，助力 5G 更“极简、智能、绿色”

华为提出“极简、智能、绿色”的 5G 通信能源目标网建网思路，并发布全新一代 5G Power 解决方案。截至 2019 年，华为 5G Power 已在全球 84 家运营商规模部署。整套方案已率先应用于希腊的 Karpathos 海岛上，对比海岛传统站点，海岛新站点整体节能效果达到 51.2%，单站点一年可节省约 14500 度电，减少约 10 吨碳排放。华为 5G Power 解决方案通过引入太阳能、室内改室外，高效电源和 AI 等领先技术，可助力客户实现整站能耗和碳排放降低 50%以上。

点评：我们认为在 5G 时代能否有效遏制 OPEX 的持续增长是商业成功的关键。华为 5G Power 的推出，使移动网络更节能减排，可以帮助运营商更快、更省、更简单地建设和运营 5G 网络，节省了运营成本，从而大幅加快了 5G 网络的部署速度。

2.1.6、 中国移动低端路由器和交换机集采：迈普、烽火等入围；中国移动非骨架式带状光缆集采：长飞、富通等十厂商入围

中国移动本周发布 2020 年至 2021 年低端路由器和低端交换机集中采购中标候选人公示，标包 1 因新型冠状病毒疫情影响延迟发布，迈普通信、烽火通信等厂商分别在标包 2 和标包 3 中入围。第 1 标包，采购低端路由器 46000 台；第 2 标包，采购低端三层交换机 32000 台；第 3 标包，采购二层交换机 72000 台。

中国移动本周发布中国移动 2020 年至 2021 年非骨架式带状光缆产品集中采购中标候选人公示，长飞、富通、中天等十厂商入围。根据此前发布的招标公告，本次集采非骨架式带状光缆产品，预估采购规模约 2.98 万皮长公里(折合 589.68 万芯公里)。

点评：近期运营商密集发布各项集采，加快 5G 网络等新型基础设施建设进度，在 5G 大建快建的前提下，产业链上下游均有望受益。5G 网络等新型基础设施建设进度加快，5G 商用的步伐也有望加速。

2.2、 本周（2020 年 4 月 6 日-2020 年 4 月 10 日）部分公司相继披露第一季度业绩预告

中兴通讯

2002 年 4 月 2 日至 7 日，中兴新通讯减持中兴通讯 4891.31 万股公司股份。截至 2020 年 4 月 8 日，持有股份数量为 11 亿股流通股份，占流通股份总数比例为 26%。

另外，公司针对近期网络传闻迅速回应，独立非执行董事鲍毓明因为个人原因辞去相关职务。

新易盛

公司披露 2020 年第一季度业绩预告：净利润约 5100 万元至 5900 万元,变动幅度为 57.35%至 82.04%。预计 2020 年 1 至 3 月非经常性损益对公司净利润的影响约为 100 万元。

光库科技

2020 年 4 月 8 日，公司增发股东大会获通过，拟增发股份 2710.11 万股。

武汉凡谷

根据公司本周公告，持有公司 5364.36 万股(占总股本 9.50%)的股东深圳市恒信华业股权投资基金管理有限公司-平潭华业战略投资合伙企业(有限合伙)拟通过大宗交易或集中竞价交易的方式减持本公司股份不超过 1694 万股(占总股本 3.00%)。武汉凡谷电子技术股份有限公司于 2020 年 4 月 9 日收到公司 5%以上的股东华业战略的《股份减持计划告知函》。

东方通信

根据本周公司公告，公司发布分红预案：每股派发现金红利人民币 0.04 元（含税）。

天孚通信

公司披露 2020 年第一季度业绩预告：净利润约 4403.67 万元至 5081.15 万元,变动幅度为 30%至 50%。第一季度公司积极开拓海外市场,外销占营收比重有所提升，同时政府补助及理财收益也同比增加。

2020 年 4 月 8 日，公司增发股东大会获通过，拟增发股份 5967.06 万股。

大富科技

公司披露 2020 年第一季度业绩预告：归母净利润亏损约为 400 至 900 万元。亏损原因为：受新冠疫情影响，销售下滑带来公司产能利用率不足，导致产品成本增加，以及疫情防控带来了突发费用成本上升。

信维通信

公司披露 2020 年第一季度业绩预告：盈利 6000 万元至 6500 万元，对比去年同期盈利 24118.95 万元;归属于上市公司股东的净利润比去年同期下降 73.05%至 75.12%。新冠疫情的影响是阶段性的，一季度的收入及利润主要来源于全面复工后的三月份。

亿联网络

公司披露 2020 年第一季度业绩预告：营业收入比去年同期增长 13%至 23%；归属于上市公司股东的净利润比去年同期增长 33%至 43%。

会畅通信

根据公司本周公告，公司披露 2020 年第一季度业绩预告：预计净利润约为 1300-1900 万元，同比下降 42.3%-60.52%。公司营收保持了稳定增长，其中云视频 SaaS 和云视频硬件订单大幅增长，本期业绩下跌主要系股权激励费用，以及疫情期间免费推广带来的宽带成本和市场推广费用增加所致。

佳讯飞鸿

2019 年年报正式披露：营业总收入 13.39 亿元，同比去年 10.11%，净利润为 1.53 亿元，同比去年 17.70%，基本 EPS 为 0.26 元，平均 ROE 为 7.59%。

2020 年第一季度业绩预告：净利润为约-2500 万元至-2300 万元。新型疫情导致公司部分项目的招投标以及订单交付有所延期，所以一季度业绩产生较大波动。

烽火电子

2019 年年报正式披露：营业总收入 13.45 亿元，净利润为 9093.55 万元。

永鼎股份

公司于 2020 年 4 月 8 日将持有的 8400 万股股票质押给中国工商银行股份有限公司吴江分行。

3、 推荐及受益标的情况

3.1、 推荐标的

中兴通讯（000063）

公司之前由于受到美国事件影响导致业绩触底，目前业务已经全面恢复并快速发展。依托领先的 5G 端到端产品及解决方案，中兴通讯已在全球获得 46 个 5G 商用合同；在 5G 时代，中兴通讯凭借先前 5G 的较大投入已超越西方厂商成功迈入第一梯度，由于技术升级促使射频与天线的集成、技术的复杂度更高等因素带来主设备商的议价能力提升，中兴通讯有望进一步提升市场份额、经营业绩持续增长。

表3：相关推荐公司估值表

股票代码	股票名称	股价（4 月 10 日）	EPS（元）			PE（倍）			评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
000063	中兴通讯	39.29	1.22	1.36	1.73	29.06	30.08	23.75	买入

数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、 受益标的

光迅科技（002281）

光迅科技作为中国光通信器件行业的龙头，主要客户包括华为、中兴通讯、烽火通信等为代表的国内通信系统设备厂商，5G 建设加速将带来光模块需求的激增，公司作为光模块龙头将直接受益；同时公司较早布局光芯片，随着光芯片产业国产化的推进带来产品成本下降，公司经营业绩有望边际改善。

新易盛（300502）

公司作为领先的光收发器件解决方案和服务提供商，实现光器件芯片制造、光器件芯片封装、光器件封装和光模块制造环节全覆盖。近期公司发布 2020 年第一季度业绩预告，表现亮眼，产品和客户结构进一步优化。随着数据宽带、电信通讯、数据中心等下游市场的高景气发展，公司将持续受益。

光环新网（300383）

公司作为第三方数据中心的龙头企业，在一线城市布局较多高品质第三方数据中心。随着一线城市收紧城区及周边的 IDC 建设，一线城市的 IDC 稀缺资源将会在该轮上升需求中受益，租金价格提升；随着云教育、云办公等云产业的爆发，带来数据流量极速增长，公司市场份额有望持续增长，带来经营业绩超预期。

星网锐捷（002396）

公司是国内领先的 ICT 应用方案提供商，在网络终端、交换机、桌面云、融合视讯等各产品领域形成了独特的领先优势。近期高份额中标中国移动高端交换机集采，标志着公司高端市场突破。随着阿里巴巴、中国移动为代表的互联网和运营商持续加码云计算，公司作为核心供应商将持续受益。

4、 风险提示

新冠疫情对全球影响带来行业不确定性，随着新冠疫情的全球扩散，如未来不能有效的控制，可能会影响国外 5G 进程的快速推进，进而影响部分公司海外业务的拓展；

运营商 5G 推进受国家政策影响较大，不排除 5G 基站产品部分不成熟导致 5G 相关产业链发展滞后，对 5G 商用进度造成影响，从而影响 5G 推进进度不达预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835