

投资评级：强于大市（维持）

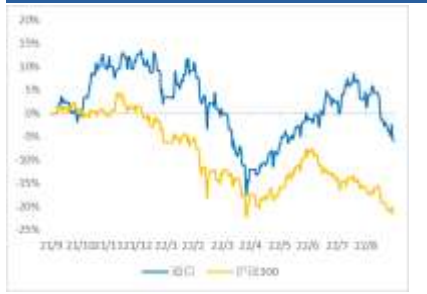
报告日期：2023年01月28日

分析师

分析师：侯宾 S1070522080001

☎ 010-883660604

✉ houbin@cgws.com

行业表现


数据来源：iFind

相关报告

<<通信行业 2022 年 Q4 投资策略>>

2022-09-06

<<通信行业 2022 中报总结>> 2022-09-22

<<通信行业 2023 年度投资策略>>

2022-12-12

通信行业估值回升，5G 应用加速拓展

——通信行业动态点评

核心观点

- **行业观点：数字经济带动通信行业新一轮景气上行。**新基建方面，流量与数据传输需求迎来快速增长，带动光模块、IDC、服务器等基础设施放量，有望带动行业内公司业绩增长，建议持续关注行业内优质标的。智能化应用方面，汽车三化持续推进，带来各细分板块新发展机遇。座舱域和驾驶域升级需求加速车载模组技术优化；连接器应用领域广泛，汽车是主要应用场景，行业集中化趋势明显；PCB 市场规模稳步提升，国内技术提高是发展趋势。此外，多样化智能场景逐步落地，电网智能化加速推进，工业智能化前景广阔。
- **涨跌幅：SW 通信上涨 3.32%，强于大盘。**节前一周（20230116-20230120）SW 通信上涨 3.32%，变动幅度分别强于沪深 300 和上证综合指数 0.69/1.15pct。今年以来（截至 2023 年 1 月 20 日），SW 通信指数上涨 9.07%，分别强于沪深 300 和上证综合指数 7.18/2.03pct。从全行业来看，通信行业节前一周涨跌幅在 31 个行业中排第 8 位，年初至今涨跌幅在 31 个行业中排第 7 位，排名较前。
- **估值：通信板块估值回升，仍处于历史低位。**从 PE（TTM）情况来看，截至 2023 年 1 月 20 日，通信行业整体 PE 为 26.29 倍，相比近一年估值最高点（39.68 倍）下降 13.39，观察通信行业过去十年的 PE 估值水平，当前估值水平处于低位，仅超过了历史上 2.66% 的区间。从 PB（MRQ）情况来看，截至 2023 年 1 月 20 日，通信行业整体 PB 为 1.50 倍，是近一年来的估值最高点，观察通信行业过去十年的 PB 估值水平，当前估值水平超过了历史上 10.44% 的区间。
- **建议关注标的：**1) 低估值+高股息：运营商：中国移动、中国电信、中国联通。2) 高景气方向：车载模组：美格智能、广和通、移远通信；连接器：瑞可达、鼎通科技；车载/PCB：兴森科技、崇达技术、深南电路、沪电股份、胜宏科技；激光雷达：长光华芯、炬光科技、腾景科技、天孚通信、中际旭创；操作系统：中科创达、光庭信息；线材：新亚电子；域控制器：经纬恒润、德赛西威、和而泰等；储能：英维克、科信技术；电力信息化：朗新科技等。3) 行业困境反转：设备商：中兴通讯、紫光股份；光模块：博创科技、新易盛、华工科技；光纤光缆：亨通光电、中天科技、长飞光纤等。
- **风险提示：**运营商收入不及预期；政策扶持力度不及预期；汽车智能网联化推进不及预期；数字经济推进不及预期；中美贸易摩擦的不确定风险，宏观经济环境恶化风险

目录

1. 行情回顾.....	4
1.1 行业涨跌幅：SW 通信上涨 3.32%，强于大盘.....	4
1.2 估值：通信行业估值回升，仍处于历史低位.....	5
2. 行业动态.....	6
2.1 5G 设备商/运营商.....	6
2.2 物联网.....	7
2.3 卫星互联网.....	7
3. 业绩预告一览.....	8
4. 推荐关注标的.....	10
5. 风险提示.....	11

图表目录

图 5: 2019 年至今万通信指数与大盘走势对比 (截至 2023.1.20)	4
图 1: 申万一级行业一周 (20230116-20230120) 涨跌幅	5
图 2: 申万一级行业 2023 年初至今涨跌幅 (截至 2023.1.20)	5
图 3: 通信指数近 10 年 PE (TTM) 情况	5
图 4: 通信指数近 10 年 PB (MRQ) 情况	5
图 5: 申万一级各行业 PE 情况 (截至 2023.1.20)	6
表 1: 通信主要板块市场表现 (截至 2023.1.20)	4
表 2: 主要公司已披露业绩预告情况 (截至 2023.1.28)	8

1. 行情回顾

1.1 行业涨跌幅：SW 通信上涨 3.32%，强于大盘

春节假期前一周（20230116-20230120）SW 通信上涨 3.32%，SW 通信服务上涨 5.83%，SW 通信设备上涨 1.84%，网络设备指数上涨 5.97%，IDC 指数上涨 5.00%，光模块指数上涨 4.56%，物联网指数上涨 6.07%，光纤指数上涨 2.44%，PCB 指数上涨 5.07%，卫星互联网指数上涨 5.37%，同期的沪深 300 指数上涨 2.63%，上证综合指数上涨 2.18%。总结来看，节前一周通信板块强于大盘，SW 通信指数变动幅度分别强于沪深 300 和上证综合指数 0.69/1.15pct。

表 1: 通信主要板块市场表现（截至 2023.1.20）

代码	指数	节前收盘价	一周变动 (%)	一月内变动 (%)	二个月内变动 (%)	三月内变动 (%)	年初至今
801770.SI	SW 通信	2004.96	3.32	8.78	-5.54	-3.87	9.07
801223.SI	SW 通信服务	1809.41	5.83	13.98	1.78	6.35	15.27
801102.SI	SW 通信设备	1868.92	1.84	5.84	-9.15	-8.71	5.62
8841304.WI	网络设备指数	818.71	5.97	8.40	-11.33	-2.14	10.28
8841279.WI	IDC 指数	2369.46	5.00	9.24	-5.06	4.73	9.86
8841258.WI	光模块指数	953.26	4.56	8.44	-12.24	-10.38	10.55
884030.WI	物联网指数	2704.16	6.07	8.62	-8.22	2.58	11.03
884944.WI	光纤指数	886.88	2.44	6.91	-8.56	-11.18	6.62
CI005542.WI	PCB 指数	892.63	5.07	5.21	-8.66	0.40	8.53
8841289.WI	卫星互联网指数	1855.12	5.37	6.49	-7.85	-3.40	5.65
000300.SH	沪深 300	4181.53	2.63	7.41	1.84	2.52	8.00
000001.SH	上证指数	3264.81	2.18	5.08	-0.26	1.47	5.68

资料来源: iFind, 长城证券研究院

今年以来（截至 2023 年 1 月 20 日），SW 通信指数上涨 9.07%，分别强于沪深 300 和上证综合指数 7.18/2.03pct。

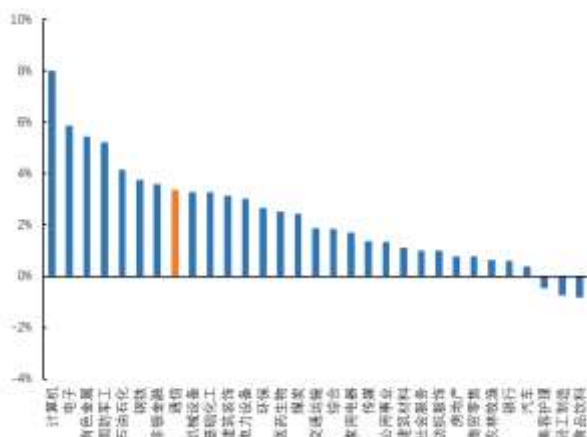
图 1: 2019 年至今万通信指数与大盘走势对比（截至 2023.1.20）



资料来源: iFind, 长城证券研究院

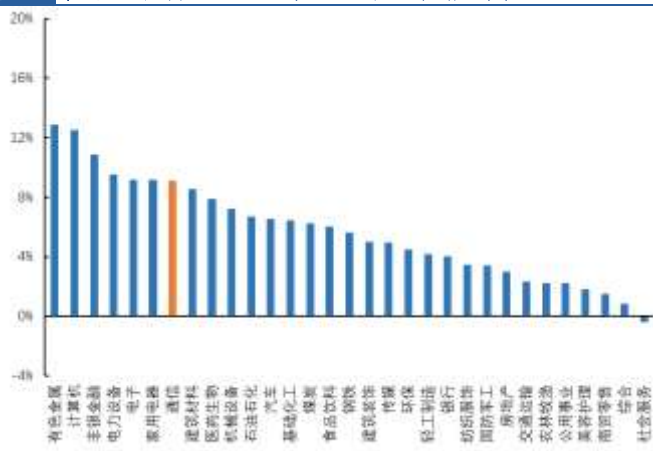
从全行业来看，通信行业节前一周涨跌幅在 31 个行业中排第 8 位，年初至今涨跌幅在 31 个行业中排第 7 位，排名较前。

图 2：申万一级行业一周（20230116-20230120）涨跌幅



资料来源：iFind，长城证券研究院

图 3：申万一级行业 2023 年初至今涨跌幅(截至 2023.1.20)



资料来源：iFind，长城证券研究院

1.2 估值：通信行业估值回升，仍处于历史低位

从 PE (TTM) 情况来看，截至 2023 年 1 月 20 日，通信行业整体 PE 为 26.29 倍，相比近一年估值最高点（39.68 倍）下降 13.39，观察通信行业过去十年的 PE 估值水平，当前估值水平处于低位，仅超过了历史上 2.66% 的区间。

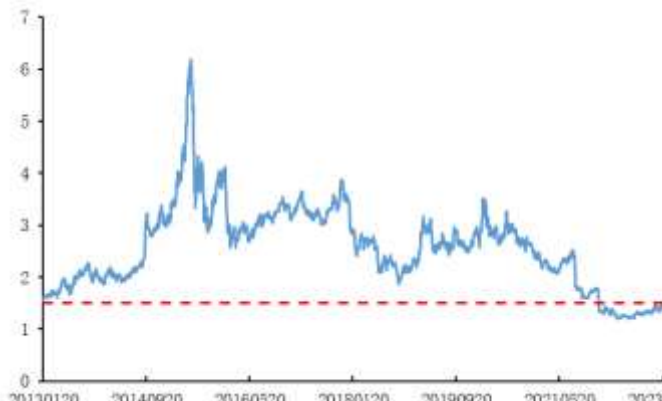
从 PB (MRQ) 情况来看，截至 2023 年 1 月 20 日，通信行业整体 PB 为 1.50 倍，是近一年来的估值最高点，观察通信行业过去十年的 PB 估值水平，当前估值水平超过了历史上 10.44% 的区间。

图 4：通信指数近 10 年 PE (TTM) 情况



资料来源：iFind，长城证券研究院

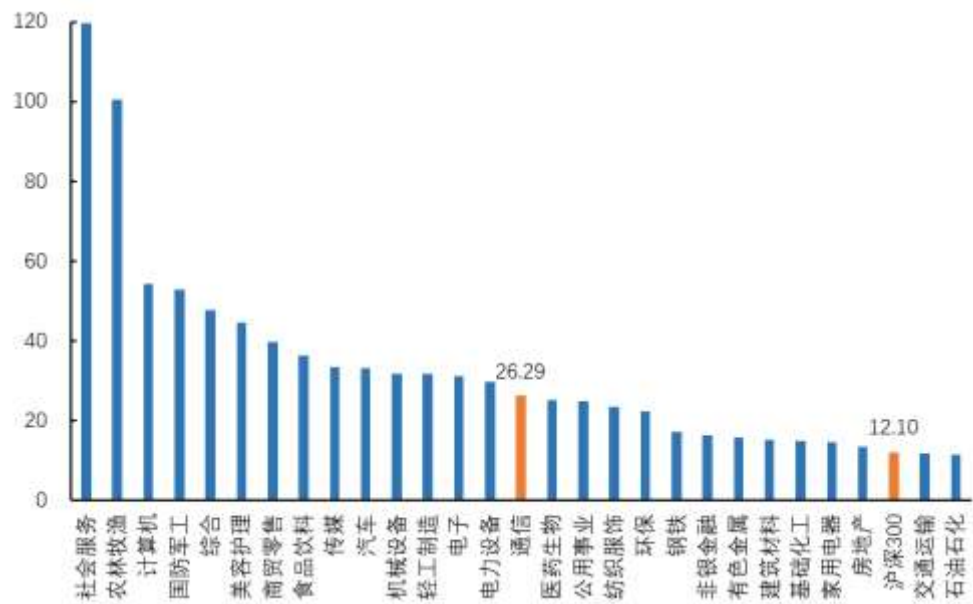
图 5：通信指数近 10 年 PB (MRQ) 情况



资料来源：iFind，长城证券研究院

分行业来看，节前一周（截至 2023 年 1 月 20 日），沪深 300 的市盈率为 12.10，低于大部分申万一级行业。通信行业市盈率为 26.29，在所有申万一级行业中排第 15 位，估值处于中等水平。

图 6: 申万一级各行业 PE 情况 (截至 2023.1.20)



资料来源: iFind, 长城证券研究院

2. 行业动态

2.1 5G 设备商/运营商

北京市政府工作报告: 今年北京将新增 5G 基站 1 万个以上

1 月 15 日上午,北京市政府工作报告指出,要加快建设全球数字经济标杆城市;系统推进新一代数字集群专网、边缘计算体系等新型基础设施建设,加强数据中心优化提升和算力中心统筹布局,新增 5G 基站 1 万个以上,夯实数字经济发展底座;推进高级别自动驾驶示范区扩区建设,加强工业互联网融合应用,提升国际大数据交易所能级,积极布局互联网 3.0 等新赛道,打造更具优势的数字产业集群。

中国联通携手合作伙伴率先发布 5G RedCap 端网协同测试规范并完成测试验证

1 月 13 日,中国联通 5G OPENLAB 实验室携手华为、鼎桥、展锐、必博、星思等 RedCap 上游合作伙伴率先发布《中国联通 5G OPENLAB 实验室 RedCap 端网协同测试规范 V1.0》,并基于实验室领先的 5G R17 RedCap 端网协同测试环境完成了测试验证。本次发布的测试规范为 RedCap 终端与联通多场景专网体系的适配提供了技术依据,也为 RedCap 终端在工业制造、能源电力、视频监控等行业场景中的应用奠定了坚实基础。

中国移动 5G 无源变频天线规模代工项目采购: 华为中标

1 月 17 日,中国移动设计院公示了 2022-2024 年 5G 无源变频天线规模代工项目的中标结果,本项目入围的企业有华为和盛路两家,华为获得 100% 份额,盛路作为备选中标人。

此前,中国移动发布集采公告称,本次共将采购 5G 无源变频全向吸顶天线预估 280000 个、5G 无源变频定向壁挂天线预估 20000 个的产品生产、保修等服务。供应商按照采购人提供的详细产品原理图、结构设计图、PCB 设计图等技术资料生产产品,根据采购人的要求进行产品加工生产、检验测试、包装、运输等,并提供产品维保、维修等服务。

产品所需的关键原材料、部件等，需按采购人要求，不得随意更换，如确需更换，需采购人同意。该次采购不划分标包，中标人数量为 1 个，中标份额 100%。

工信部：2022 年我国电信业务收入同比增长 8%，5G 基站新增 88.7 万个

1 月 18 日，在国务院新闻办举行的 2022 年工业和信息化发展情况新闻发布会上，工信部总工程师、新闻发言人田玉龙表示，2022 年我国电信业务收入同比增长 8%；5G 基站新增 88.7 万个（目前已达到 231.2 万个，总量占全球超过 60%），全国已有 110 个城市达到千兆城市建设标准，千兆光网具备覆盖超 5 亿户家庭的能力；移动物联网连接数达 18.4 亿户，我国成为全球主要经济体中首个实现“物超人”的国家；5G 用户达 5.61 亿户，在移动电话用户中占比 1/3，是全球平均水平的 2.75 倍。加快推进融合应用，5G 已在工业、医疗、教育、交通等多个行业领域发挥赋能效应，应用案例数超过 5 万个，打造了一批 5G 全连接工厂，提质降本增效成效明显。

工信部：2022 年中国通信业完成固定资产投资总额 4193 亿元

1 月 20 日，工信部发布 2022 年通信业统计公报，公报显示，2022 年，中国通信业完成固定资产投资总额为 4193 亿元，在上年高基数的基础上增长 3.3%。投资进一步向新基建倾斜，其中完成 5G 投资超 1803 亿元，占比达 43%；互联网及数据通信投资增长最快，比上年增长 26.2%。

2.2 物联网

工信部：工业 5G 融合产品日益丰富，模组价格较商用初期下降 80%

1 月 18 日，在国务院新闻办举行的 2022 年工业和信息化发展情况新闻发布会上，工信部新闻发言人、信息通信管理局局长赵志国表示，2022 年坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，加快发展工业互联网，产业规模预计将达到 1.2 万亿元，为经济社会高质量发展提供了有力支撑。

一是工业互联网标识解析体系全面建成。二是“5G+工业互联网”512 工程圆满收官。工业 5G 融合产品日益丰富，模组价格较商用初期下降了 80%。各地掀起了 5G 全连接工厂建设热潮，加速 5G 向生产核心控制环节进一步深化拓展。三是赋能行业转型呈现千姿百态。打造了一批应用推广服务载体，制定推广钢铁、电子等 10 余个重点行业的工业互联网融合应用指南，发布了一批国家标准、行业标准和团体标准，进一步完善标准体系。

工信部：物联网用户规模快速扩大，全年净增 4.47 亿户

1 月 20 日，工信部发布 2022 年通信业统计公报，公报显示，物联网用户规模快速扩大，截至 2022 年底，三家基础电信企业发展蜂窝物联网用户 18.45 亿户，全年净增 4.47 亿户，较移动电话用户数高 1.61 亿户，占移动网终端连接数（包括移动电话用户和蜂窝物联网终端用户）的比重达 52.3%。

2.3 卫星互联网

国家卫星有效载荷产品质量检验检测中心在怀柔科学城启动建设

1 月 16 日，首个专门面向国家卫星有效载荷产品的质量检验检测机构——国家卫星有效载荷产品质量检验检测中心，在怀柔科学城正式启动建设。该中心是我国首个专门面向卫星有效载荷产品全研制周期、全链条质量检验检测的国家认证机构。其依托中国科学

院国家空间科学中心建设，将具备从元器件、原材料、部组件、单机到有效载荷整机研制的全阶段、全链条的检验检测能力，加强质量基础设施全要素的融合、科研与市场化的融合、建设单位全产业链的融合，为我国卫星有效载荷产品的高质量发展做好服务保障。未来，该中心还将围绕新型有效载荷产品检测方法的前瞻性研究、检验检测技术体系与规范、商业航天等方向开展建设，为实现航天强国、质量强国的国家战略需求提供支撑。

商业卫星企业“微纳星空”宣布完成近4亿元B轮、B+轮融资

1月16日，国内商业卫星研制公司微纳星空 MinoSpace 宣布已于近日完成近4亿元B轮及B+轮融资，主要投资方包括国开制造业转型升级基金、越秀产业基金、东浩兰生瑞力投资、海通创新投、清科母基金等。

微纳星空是国内最早一批以卫星制造业务为核心的卫星系统研制供应商。主要从事卫星整星研发制造业务并提供卫星在轨交付服务。公司研发自主知识产权卫星平台和核心部组件，拥有卫星整星设计、生产、总装和集成测试能力，具有通信载荷、光学遥感载荷和微波遥感载荷等研制能力，具备牵头抓总、统筹协调、统揽全局的能力。公司自主研发卫星地面通信终端和信关站，具备卫星地面通信系统集成经验，可为国防、行业、区域等用户提供基于卫星资源的天地一体化综合信息系统解决方案。截至2023年1月13日，微纳星空总发射卫星数量达到17颗。

“中科西光航天”完成近亿元A轮融资，打造高光谱卫星全产业链运营体系

1月18日，西安中科西光航天科技有限公司近期宣布完成近亿元的A轮融资，本轮融资领投方为西安高新技术产业风险投资有限责任公司，成都科技创新投资集团有限公司，西安财金科创天使基金，海南焯佑私募基金管理合作企业等国内知名机构和具备产业背景的私募机构。中科西光航天总经理秦静表示，本轮融资资金将用于产品研发、产线规划等方向。

中科西光航天成立于2021年1月，是国内首家全自主研发高光谱遥感卫星星座的商业航天公司。基于国内顶尖卫星载荷技术优势，中科西光航天以星座运营、卫星研制、载荷定制及数据应用开发为主营业务板块，主打产品为高光谱遥感卫星星座系统，可提供卫星总体设计、研制、试验、在轨运管及数据应用等一站式全套服务。

3. 业绩预告一览

截至2023年1月28日，重点关注公司已披露2022年业绩预告情况见下表。

表 2: 主要公司已披露业绩预告情况（截至 2023.1.28）

证券代码	公司名称	披露日期	预告业绩情况
688800.SH	瑞可达	2022/12/29	预计 2022 年实现归母净利润 2.49-2.72 亿元，同比增长 118.44%-139.15%；实现扣非归母净利润 2.30-2.53 亿元，同比增长 116.83%-139.08%。
688167.SH	炬光科技	2023/1/10	预计 2022 年实现归母净利润 1.2-1.3 亿元，同比增长 77.09%-91.85%；实现扣非归母净利润 0.75-0.85 亿元，同比增长 54.57%-75.18%。
300627.SZ	华测导航	2023/1/10	预计 2022 年实现归母净利润 3.55-3.70 亿元，同比增长 20.61%-25.71%；实现扣非归母净利润 2.79-2.94 亿元，同比增长 21.15%-27.66%。
688035.SH	德邦科技	2023/1/12	预计 2022 年实现归母净利润 1.2-1.25 亿元，同比增长 58.13%-64.72%；实现扣非归母净利润 0.95-1.03 亿元，同比增长 49.85%-62.47%。

证券代码	公司名称	披露日期	预告业绩情况
688668.SH	鼎通科技	2023/1/12	预计 2022 年实现营收 8.39 亿元, 同比增长 47.70%; 实现归母净利润 1.68 亿元, 同比增长 53.90%; 实现扣非归母净利润 1.58 亿元, 同比增长 59.20%。
300684.SZ	中石科技	2023/1/12	预计 2022 年实现归母净利润 1.82-2.08 亿元, 同比增长 38%-58%; 实现扣非归母净利润 1.75-1.96 亿元, 同比增长 65%-85%。
002955.SZ	鸿合科技	2023/1/13	预计 2022 年实现归母净利润 4.3-4.53 亿元, 同比增长 154.50%-168.11%; 实现扣非归母净利润 3.51-3.74 亿元, 同比增长 166.14%-183.58%; 基本每股收益 1.84-1.94 元/股。
300790.SZ	宇瞳光学	2023/1/13	预计 2022 年实现归母净利润 1.2-1.6 亿元, 同比下降 34.06%-50.55%; 实现扣非归母净利润 1.05-1.45 亿元, 同比下降 38.17%-55.22%。
002947.SZ	恒铭达	2023/1/17	预计 2022 年实现归母净利润 1.8-2.1 亿元, 同比增长 475.74%-571.70%; 实现扣非归母净利润 1.87-2.17 亿元, 同比增长 137.88%-176.11%; 基本每股收益 0.78-0.91 元/股。
002902.SZ	铭普光磁	2023/1/17	预计 2022 年实现归母净利润 0.55-0.8 亿元, 同比增长 194.84%-237.95%; 实现扣非归母净利润 0.3-0.45 亿元, 同比增长 132.47%-148.71%; 基本每股收益 0.2619-0.3810 元/股。
300570.SZ	太辰光	2023/1/18	预计 2022 年实现归母净利润 1.72-1.88 亿元, 同比增长 139.70%-162.00%; 实现扣非归母净利润 1.64-1.8 亿元, 同比增长 167.73%-193.85%。
000810.SZ	创维数字	2023/1/20	预计 2022 年实现归母净利润 7.3-9.1 亿元, 同比增长 73.07%-115.75%; 实现扣非归母净利润 6.4-8.3 亿元, 同比增长 156.57%-232.75%; 基本每股收益 0.66-0.83 元/股。
600699.SH	均胜电子	2023/1/20	预计 2022 年扭亏为盈, 实现归母净利润 3.21-3.61 亿元, 同比增加 40.74-41.14 亿元; 实现扣非归母净利润 3.53-3.93 亿元, 同比增加 41.40-41.80 亿元; 预计 2022 年商誉不存在减值迹象。
002741.SZ	光华科技	2023/1/20	预计 2022 年实现归母净利润 1.1-1.3 亿元, 同比增长 76.58%-108.68%; 实现扣非归母净利润 1.0-1.2 亿元, 同比增长 145.54%-194.65%; 基本每股收益 0.28-0.33 元/股。
300115.SZ	长盈精密	2023/1/20	预计 2022 年实现归母净利润 0.32-0.48 亿元, 实现扣非归母净利润 0.10-0.26 亿元。
603936.SH	博敏电子	2023/1/21	预计 2022 年实现归母净利润 0.8-1.19 亿元, 同比减少 51%-67%; 实现扣非归母净利润 0.62-0.92 亿元, 同比减少 56%-71%。
688772.SH	珠海冠宇	2023/1/21	预计 2022 年实现营收 108.35-112.78 亿元, 同比增长 4.79%-9.07%; 实现归母净利润 0.7-0.9 亿元, 同比减少 92.60%-90.48%; 实现扣非归母净利润 0.12-0.18 亿元, 同比减少 98.58%-97.86%。

资料来源: iFind, 长城证券研究院

4. 推荐关注标的

- 低估值+高股息：
 - ✓ 运营商：中国移动、中国电信、中国联通。
- 高景气方向：
 - ✓ 车载模组：美格智能、广和通、移远通信；
 - ✓ 连接器：瑞可达、鼎通科技；
 - ✓ 车载/PCB：兴森科技、崇达技术、深南电路、沪电股份、胜宏科技；
 - ✓ 激光雷达：长光华芯、炬光科技、腾景科技、天孚通信、中际旭创；
 - ✓ 操作系统：中科创达、光庭信息；
 - ✓ 线材：新亚电子；
 - ✓ 域控制器：经纬恒润、德赛西威、和而泰等；
 - ✓ 储能：英维克、科信技术；
 - ✓ 电力信息化：朗新科技等。
- 行业困境反转：
 - ✓ 设备商：中兴通讯、紫光股份；
 - ✓ 光模块：博创科技、新易盛、华工科技；
 - ✓ 光纤光缆：亨通光电、中天科技、长飞光纤等。

5. 风险提示

运营商收入不及预期：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。

政策扶持力度不及预期：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。

汽车智能网联化推进不及预期：若下游汽车对智能化、网联化的需求及进展不及预期，或将对上游零部件的需求产生影响。

数字经济推进不及预期：若数字经济等政策力度不及预期，规模化应用不及预期，或将导致通信行业需求萎缩。

中美贸易摩擦的不确定风险：2020 年 5 月至今，美国商务部宣布将多家中国公司及机构列入“实体清单”，可能会对未来行业内公司境外业务拓展造成一定不利影响。

宏观经济环境恶化风险：受疫情反复及国际形势等因素影响，国内经济增速逐步放缓，如果经济增速不及预期，可能导致企业资金预算不足，从而影响业务发展。

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上；
增持——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上。

行业评级：

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券研究院

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>