

华为公布 2021 年年报可圈可点，5G 应用有望成为下一个全球竞争热点

通信行业

推荐(维持)

核心观点 (2022年3月28日—2022年4月3日):

● 本周通信板块有所回调，运营商、云视频子板块表现较好

周行情: 本周上证综指上涨 2.19%，深证成指上涨 1.29%，创业板指上涨 1.10%。本周一级行业指数中通信板块跌幅为 0.96%；通信板块个股中，上涨、维持、下跌的个股占比分别为 20.77%、4.62%和 74.61%。其中个股涨幅方面，楚天龙(+22.51%)、纵横通信(+18.72%)、九联科技(+17.29%)涨幅分列前三。

子板块方面: 根据我们对于通信行业公司划分子板块数据，本周云视频板块、运营商板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为 1.09%、1.70%。

我们认为随着我国三大运营商 5G 基站建设不断推进，5G 应用不断积累、创新，5G 流量快速增长态势有望加速，数字流量经济发展有望超预期，维持对通信行业的“推荐”评级。

● 中国成为全球 5G 应用领头羊，运营商持续向好，创造国内外经济增量

GSMA 本周发布了《2022 中国移动经济发展》报告，报告显示 2021 年，中国新增 5G 连接数超过 2.85 亿，占全球 5G 连接数的 75%，目前已跻身全球最发达移动市场。到 2025 年，中国 5G 连接数量将达到 8.92 亿，届时 5G 将成为中国市场最主流的移动技术。本周运营商 2022 Q1 运营情况发布，华为 2021 经营业绩符合预期，中国联通发布 2022 年 Q1 经营情况公告，经营期内收入利润稳健增长，高质量发展稳步推进。华为 3 月 28 日发布 2021 年年度报告，报告期内实现营业收入 6368 亿，净利润 1137 亿，同比增长 75.9%。整体来说，随着中国 5G 应用的不断突破，运营商带头业绩边际改善，有望引领新一轮数据流量高速增长趋势，进一步催化数字经济的发展。

● 投资建议：大空间 5G 应用是未来通信超预期的重点方向

我们认为通信行业投资重点正在从 5G 设备转向应用，先估值再基本面有望双升。建议关注标的：光模块中际旭创(300308)，东数西算相关标的光环新网(300383)，天孚通信(300394)，英维克(002837)，车/物联网和而泰(002402)，广和通(300638)，视频会议亿联网络(300628)，灾害监测龙头叠加自动驾驶标的华测导航(300627)。同时通信运营商板块作为长期配置方向也需要重点关注，推荐中国移动(600941)。

风险提示: 原料价格上升风险；全球疫情影响及国外政策环境不确定性；5G 商用推进不及预期。

分析师

赵良毕

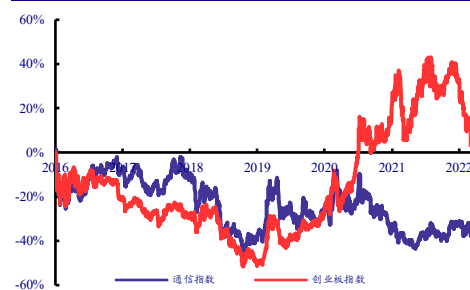
☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

特此鸣谢: 赵中兴

行业数据



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】行业深度：“东数西算”持续推进，光网络景气上行

【银河通信】行业点评：华为业绩符合预期，转型升级力争突破

【银河通信】行业周报：运营商二月运营数据增长强劲，通信板块估值低位静待花开

目 录

一、周市场行情：一周通信板块指数有所回调	3
(一) 一周通信行业指数回调 0.96%	3
(二) 一周通信终端及配件子板块涨幅较高	4
(三) 一周通信板块个股最高涨幅为 22.51%	5
二、行业发展向好及重要事件主题催化	6
(一) 运营商 2022 一季度运营情况持续向好，发展计划稳步推进	6
(二) GSMA 发布《2022 中国移动经济发展》报告，中国成为全球 5G 应用领头羊	6
三、一周通信行业细分主题事件较多	7
(一) 中国移动公布 2022-2023 年软跳纤产品集采结果，集采项目稳步开展	7
(二) 中国联通发布 2022 年第一季度经营情况公告	8
(三) 华为 2021 业绩符合预期，研发投入增加提升核心竞争力	8
(四) 爱立信和沃达丰完成英国首个 5G 独立组网网络切片试验	8
(五) 中国电信、中国移动正面回应 FCC “受管制清单”	9
四、行业估值处于较低水平	9
五、重点公司公告	10
(一) 一周重点公司公告	10
(二) 下周重点公司公告	11
六、风险分析	12

一、周市场行情：一周通信板块指数有所回调

(一) 一周通信行业指数回调 0.96%

周行情：一周（2022年03月28日-2022年04月01日）上证指数涨幅为 2.19%；深证成指涨幅为 1.29%；创业板指数涨幅为 1.10%；一级行业指数中，通信板块跌幅为 0.96%。

一周通信重点事件方面：

运营商重点事件中，中国移动公布 2022-2023 年软跳纤产品的集采结果，中天、通鼎、亨通等 10 家中标。**中国联通**发布 2022 年第一季度经营情况公告，经营期内收入利润稳健增长，高质量发展稳步推进。**中国电信**启动 2022 年路测仪表集采。

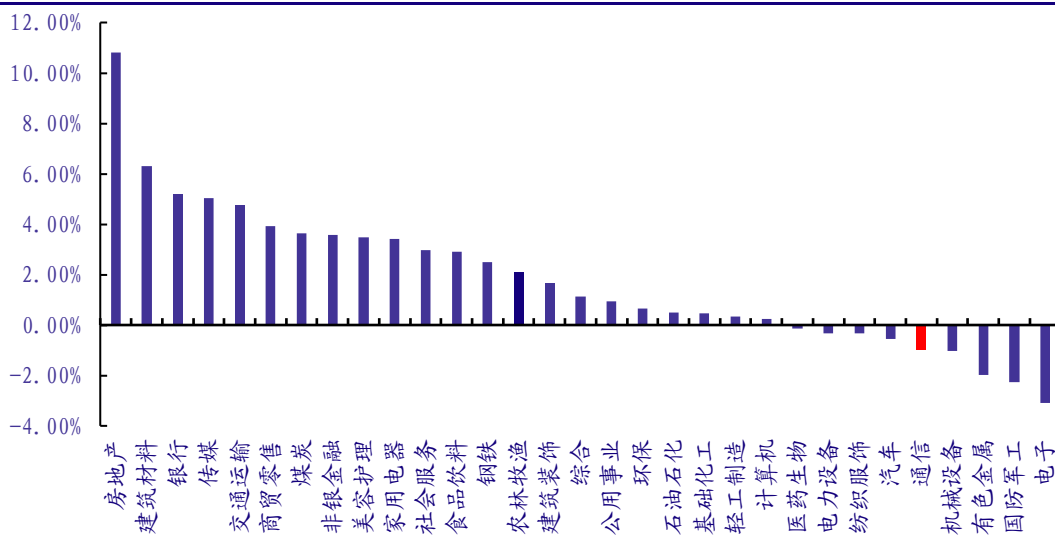
主设备商方面，华为发布 2021 年年度报告，整体经营稳健。报告期内实现营收 6368 亿元，净利润 1137 亿元。同时公司持续加强研发投入，达到 1427 亿元，研发费用额和费用率均处于近十年的最高位，公司高研发投入有望进一步提升公司核心竞争力。

通信行业应用端，根据 C114 报道，随着杭州 2022 年亚运会临近，由中国移动独家提供 5G 技术支持的 12 路慢直播于 3 月 29 日在央视频客户端正式上线，支持网民在线打卡亚运场馆春光，同时 5G 智能场馆应用建设如智能场馆大脑、5G 机器人、沉浸式运动体验等即将亮相。

海外主要事件方面，中国电信与中国移动均对 FCC 将其列入“受管制清单”做出正当回应。爱立信和沃达丰在联合实验室演示中成功完成英国首个 5G 独立组网网络切片试验，为消费者和企业客户创造可按需定制的 5G 连接和专网性能。

我们认为随着我国三大运营商 5G 基站建设不断推进，5G 应用不断积累、创新，5G 流量快速增长态势有望加速，数字流量经济发展有望超预期，维持对通信行业的“推荐”评级。

图 1. 一周通信行业回调 0.96% (单位：%)

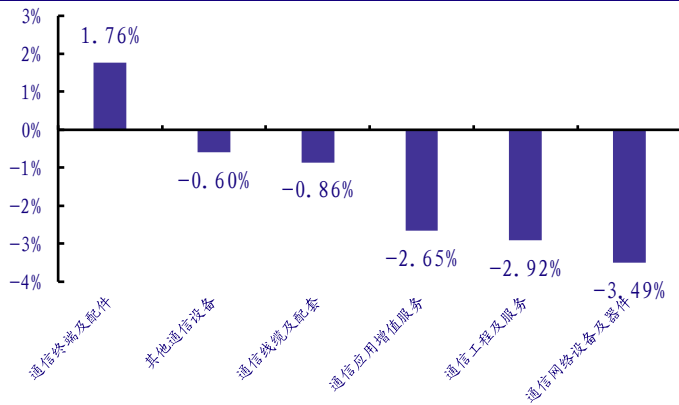


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 一周通信终端及配件子板块涨幅较高

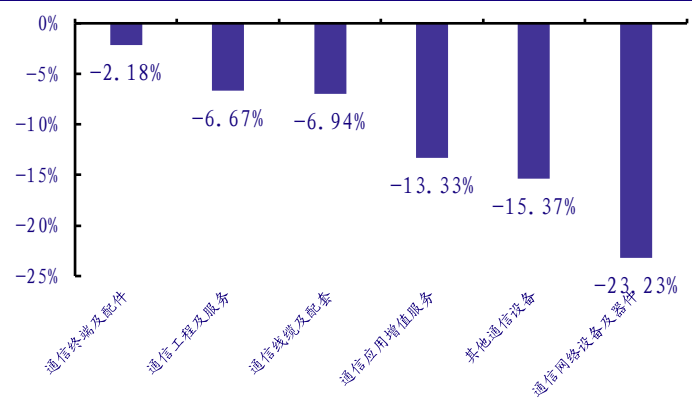
根据通信板块三级子行业通信网络设备及器件、通信线缆及配套、通信终端及配件、其他通信设备、通信工程及服务、通信应用增值服务，一周（2022年3月28日-2022年4月1日）通信三级子行业板块通信终端及配件子板块涨幅靠前，为1.76%。进一步细分子板块方面，一周运营商和云视频板块相关标的表现较好，板块涨幅分别为1.70%、1.09%。

图 2. 一周通信终端及配件子板块涨幅靠前（单位：%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3. 今年以来通信终端及配件子板块跌幅最少（单位：%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 1. 一周运营商和云视频板块表现较好

细分板块	板块涨跌幅	相关标的	代码	涨跌幅
设备集成	-4.00%	烽火通信	600498.SH	-1.76%
		中兴通讯	000063.SZ	-5.64%
		星网锐捷	002396.SZ	-4.61%
光器件	0.21%	中际旭创	300308.SZ	-1.61%
		光迅科技	002281.SZ	-0.88%
		新易盛	300502.SZ	-2.49%
		天孚通信	300394.SZ	2.83%
		剑桥科技	603083.SH	0.23%
		太辰光	300570.SZ	-0.75%
		博创科技	300548.SZ	4.11%
IDC 相关	-0.62%	光环新网	300383.SZ	0.08%
		网宿科技	300017.SZ	-1.01%
		宝信软件	600845.SH	3.96%
		数据港	603881.SH	-2.00%
		奥飞数据	300738.SZ	1.39%
		科华数据	002335.SZ	-6.16%
物联网及 5G 应用	-3.98%	高新兴	300098.SZ	-1.15%
		东土科技	300353.SZ	-10.51%
		广和通	300638.SZ	-1.54%
		移远通信	603236.SH	-2.41%

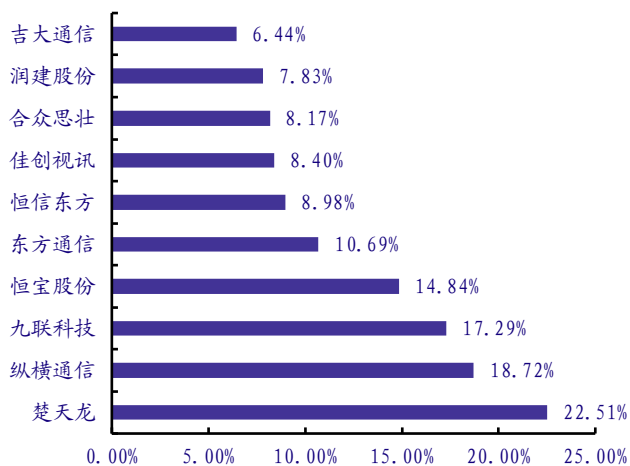
		日海智能	002313.SZ	3.85%
		移为通信	300590.SZ	-4.58%
		梦网科技	002123.SZ	-11.52%
		亿联网络	300628.SZ	1.08%
云视频	1.09%	会畅通讯	300578.SZ	-1.72%
		二六三	002467.SZ	3.90%
		通鼎互联	002491.SZ	-1.06%
光纤光缆	-0.65%	长飞光纤	601869.SH	0.00%
		中天科技	600522.SH	-0.99%
		亨通光电	600487.SH	-0.54%
		杰赛科技	002544.SZ	-7.61%
军工通信/北斗导航	-1.96%	华测导航	300627.SZ	-2.29%
		中海达	300177.SZ	-1.16%
		七一二	603712.SH	3.24%
		中国移动	600941.SH	3.61%
运营商	1.70%	中国联通	600050.SH	1.99%
		中国电信	601728.SH	-0.50%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 一周通信板块个股最高涨幅为 22.51%

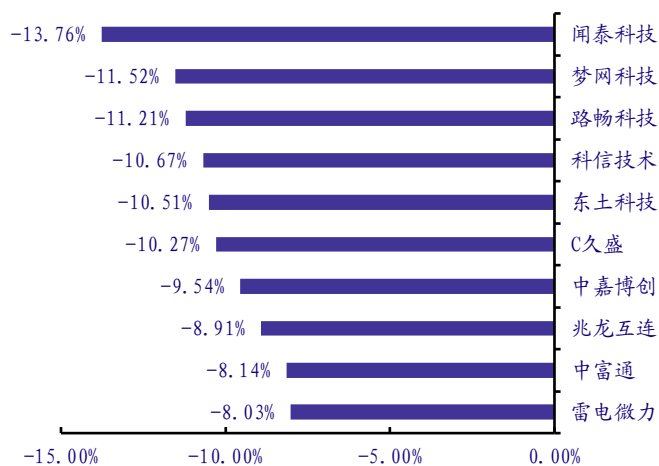
(2022年3月28日-2022年4月1日)通信板块个股中,上涨、维持、下跌的个股占比分别为20.77%、4.62%和74.61%。其中,个股涨幅分析方面,楚天龙(+22.51%)、纵横通信(+18.72%)、九联科技(+17.29%)涨幅分列前三。

图 4. 一周楚天龙领跑涨幅榜 (单位: %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5. 一周部分个股有小幅回调 (单位: %)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、行业发展向好及重要事件主题催化

(一) 运营商 2022 一季度运营情况持续向好，发展计划稳步推进

中国移动公布 2022-2023 年软跳纤产品的集采结果，中天、通鼎、亨通等 10 家中标。启动网络安全态势感知平台二期二阶段工程全流量安全监测设备集采，目标采购全流量安全监测设备 37 套，监测流量规模为 255Gbps，项目最高总预算为 444 万元（不含税）。

中国联通发布 2022 年第一季度经营情况公告，经营期内经营态势稳中有进，收入利润稳健增长，高质量发展稳步推进。作为北京冬奥会唯一官方通信服务合作伙伴，充分运用 5G、IPv6+、云计算、大数据、人工智能等新一代信息技术，助力北京冬奥会圆满举办，展示联通通信技术实力。打破上市 20 年来传统，首次系统优化月度信息披露指标，自 2022 年 3 月起不再按月披露用户净增数，转而在“泛在智联”“创新应用”“智慧服务”“科技创新”等多个关键领域进行披露。

中国电信启动 2022 年路测仪表集采，满足中国电信集团有限公司和中国电信股份有限公司及其下属子公司、分公司在 2022 年至 2025 年的需求，要求测试软件应支持业界主流商用终端，软件支持 5G NR（NSA 及 SA）、FDD LTE、TDD LTE 等网络制式的测试模块测试。

表 2. 中国移动 2022-2023 年软跳纤产品集采结果

中标企业	投标报价 (万元、不含税)	投标报价 (万元、含税)	中标份额
第 1 名：中天宽带技术有限公司	48068.2208	54317.09	15.63%
第 2 名：江苏通鼎宽带有限公司	48068.2208	54317.09	13.54%
第 3 名：上海汇珏网络通信设备股份有限公司	48068.2208	54317.09	12.50%
第 4 名：江苏亨通光电股份有限公司	48577.5384	54892.619	11.46%
第 5 名：杭州奥克光电设备有限公司	43336.2361	48969.947	10.42%
第 6 名：四川天邑康和通信股份有限公司	42505.7115	48031.454	9.38%
第 7 名：江苏东旭通信科技股份有限公司	48068.2208	54317.09	8.33%
第 8 名：深圳市中兴新地技术股份有限公司	39121.8891	44207.735	7.29%
第 9 名：常州太平通讯科技有限公司	47787.5767	53999.962	6.25%
第 10 名：江苏欣达通信科技股份有限公司	45476.5671	51388.521	5.20%

资料来源：C114 通信网，中国银河证券研究院

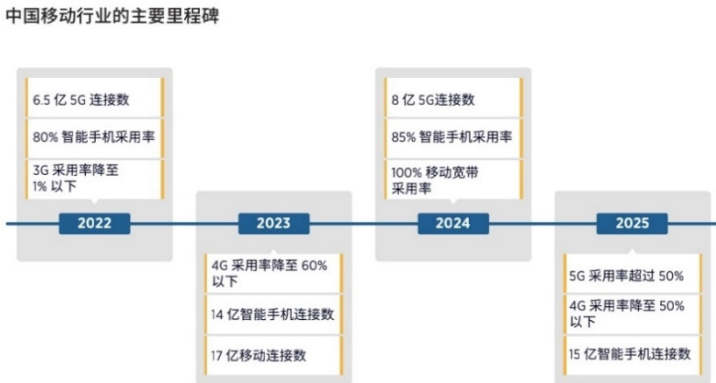
(二) GSMA 发布《2022 中国移动经济发展》报告，中国成为全球 5G 应用领头羊

GSMA 智库本周发布了最新的《2022 中国移动经济发展》报告，报告显示 2021 年，中国有超过 12 亿人使用移动服务，占全国人口的 83%；新增 5G 连接数超过 2.85 亿，占全球 5G 连接数的 75%；移动技术及服务为中国贡献了 GDP 的 5.6%，相当于 9000 亿美元的经济增加值，运营商目前已部署超过 140 万个 5G 基站。根据 GSMA 智库的最新消费者调查，超过 75% 的中国用户表示 5G 已经达到或超过了预期，消费者升级意愿较为强烈。此外，5G 技术设备价格下降，

将进一步推动中国移动通信产业发展。

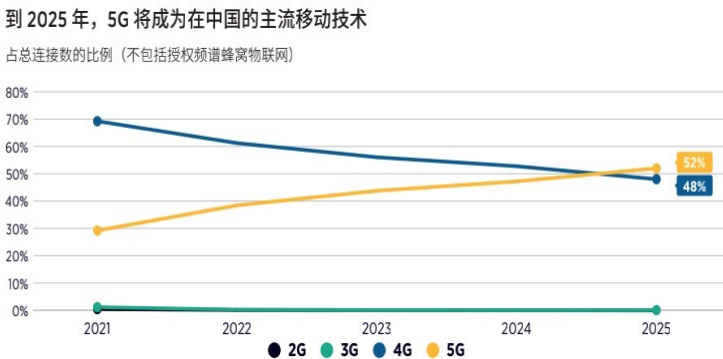
GSMA 预测，到 2025 年，中国 5G 连接数量将达到 8.92 亿，在总连接数（不包括授权频谱蜂窝物联网）的占比为 52%，成为中国最主流的移动技术；中国市场授权频谱蜂窝物联网连接数到 2025 年将从 2021 年 15.2 亿增至 23 亿。

图 6. 中国移动通信行业的主要里程碑



资料来源: GSMA 智库, 中国银河证券研究院

图 7. 2025 年 5G 将成为中国主流移动通信技术



资料来源: GSMA 智库, 中国银河证券研究院

三、一周通信行业细分主题事件较多

（一）中国移动公布 2022-2023 年软跳纤产品集采结果，集采项目稳步开展

中国移动公布 2022-2023 年软跳纤产品的集采结果，中天、通鼎、亨通等 10 家企业中标。公司启动网络安全态势感知平台二期二阶段工程全流量安全监测设备集采，目标采购全流量安全监测设备 37 套，监测流量规模为 255Gbps，项目最高总预算为 444 万元。同时公司启动 2021-2022 年 PC 服务器集中采购第一期补充采购，本次 PC 服务器补充采购的总规模约为 41004

台，采用公开招标方式进行采购，预计本次采购需求满足期约为半年。

（二）中国联通发布 2022 年第一季度经营情况公告

中国联通 3 月 28 日发布 2022 年第一季度经营情况公告，经营期内经营态势稳中有进，收入利润稳健增长，高质量发展稳步推进。公告显示，中国联通高度重视投资者保护与沟通，有机融合“合规有效的信息披露”与“积极有为的投资者关系”，以“网络直播+文字互动”的方式召开年度业绩发布会，借助数字化、新媒体等高效便捷方式推动与投资者的高质量沟通。打破上市 20 年来传统，中国联通首次系统优化月度信息披露指标，自 2022 年 3 月起不再按月披露用户净增数，转而在“泛在智联”、“创新应用”、“智慧服务”、“科技创新”等多个关键领域加大透明度，努力将月度信息披露向更聚焦公司战略引领、更尊重行业规律、更符合市场关切、更有利于提升投资者价值的方向转变。

（三）华为 2021 业绩符合预期，研发投入增加提升核心竞争力

3 月 28 日，华为发布 2021 年年度报告，报告显示华为整体经营稳健，实现全球销售收入 6368 亿元人民币，净利润 1137 亿元人民币，同比增长 75.9%。由于主营业务盈利能力有所提升，2021 年华为经营现金流增幅较大，达到 597 亿元人民币；资产负债率降低到 57.8% 的水平，减少了 4.5%，加强了整体财务结构的韧性与弹性。主营业务方面，2021 年，运营商业务实现销售收入 2815 亿元，助力全球运营商部署 5G 网络。研发投入方面，2021 年研发投入达到 1427 亿元，占全年收入的 22.4%，十年累计投入的研发费用超过 8450 亿元人民币。

图 8. 华为 2021 年整体经营情况符合预期



资料来源：华为官网，中国银河证券研究院

图 9. 华为 2021 年研发投入处于十年高位



资料来源：华为官网，中国银河证券研究院

（四）爱立信和沃达丰完成英国首个 5G 独立组网网络切片试验

爱立信和沃达丰在联合实验室演示中成功完成英国首个 5G 独立组网网络切片试验，为消费者和企业客户创造可按需定制的 5G 连接和专网性能。这项实验展示了采用爱立信 5G 独立组网容器化核心网架构和端到端自动编排解决方案（包括 5G RAN 切片），可按需定制的高级 5G 网络切片，该网络切片可提供虚拟现实用例所需的低时延和高带宽体验。

沃达丰首席网络官 Andrea Dona 表示网络切片通过“分割”网络并针对不同需求定制不同的切片实现原本不可能实现的新想法。网络在经过配置后可以提供新的服务，为游戏、娱乐和

医疗等行业开辟了一个新时代，是一项非常有价值的技术进步。同时爱立信英国和爱尔兰数字服务副总裁 Andrea Spaccapietra 表示网络切片将成为向个人用户和企业用户提供 5G 创新服务的关键。各大电信运营商将能够高效管理网络资源并提供专用的差异化服务，从而在不同领域推出新的业务模式和用例并创造新的收入来源，充分挖掘 5G 的全部潜力。

（五）中国电信、中国移动正面回应 FCC “受管制清单”

针对美国联邦通信委员会（FCC）将中国移动国际（美国）公司与中国电信美洲公司列入“受管制清单”，中国电信与中国移动分别作出回应。

中国电信表示，中国电信在美国在内的相关国家和地区一直坚持合规运营，严格遵守当地法律。FCC 的决定泛化国家安全概念，滥用国家力量，缺乏正当理据，损害了中国电信美洲公司的正当权益和声誉。公司将与中国电信美洲公司保持联系，关注事态发展，并采取相应措施维护公司的合法权益。

中国移动表示，中国移动国际（美国）公司在运营过程中，始终坚持守法、合规经营，严格遵循当地监管要求。FCC 将中国移动国际（美国）公司列入“受管制清单”缺乏事实依据，刻意抹黑及不公平对待中国企业。公司将密切关注事态发展，并采取相应措施，坚决维护公司的合法权益。

表 3. 对美国国家安全构成威胁的通信设备和服务公司清单

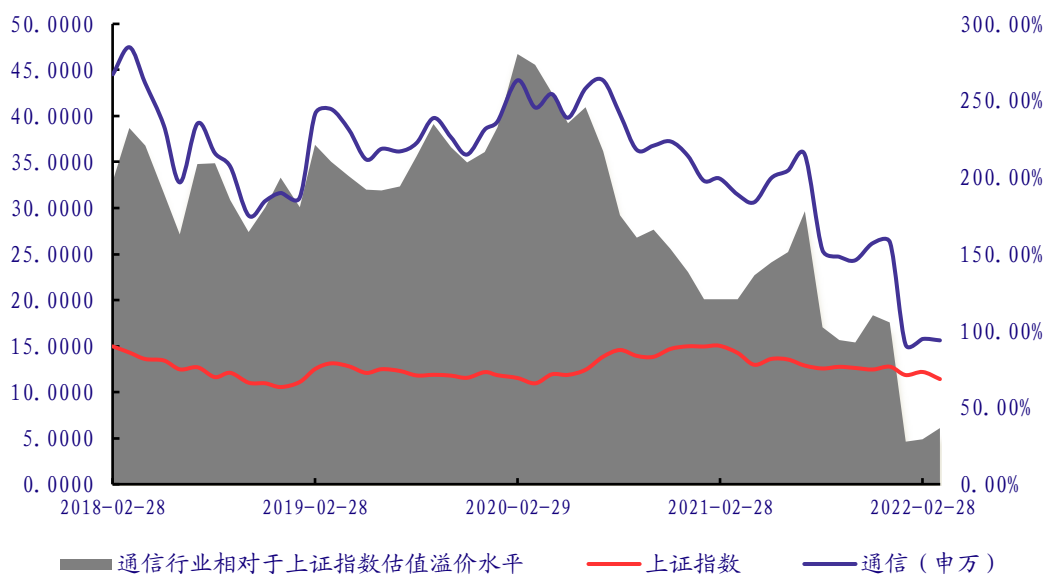
列入时间	公司名称
2021. 3. 12	华为
2021. 3. 12	中兴通讯
2021. 3. 12	海能达
2021. 3. 12	海康威视
2021. 3. 12	大华股份
2022. 3. 25	卡斯基实验室
2022. 3. 25	中国移动国际（美国）有限公司
2022. 3. 25	中国电信美洲公司

资料来源：wind，中国银河证券研究院

四、行业估值处于较低水平

一周（2022 年 3 月 28 日-2022 年 4 月 1 日）通信板块估值保持稳定，整体位于低水平。

图 10. 一周通信行业估值稍有回升



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、重点公司公告

(一) 一周重点公司公告

一周终端设备、通信传输设备及通信配套服务子板块中重点公司公告较多。

表 4. 一周终端设备板块重点公司公告较多

证券代码	证券名称	发生日期	事件类型	主要内容
688100.SH	威胜信息	20220330	分红时间安排	2021 年年报分红方案: 10 派 2.6 元 股权登记日 2022-04-06 除权日 2022-04-07 派息日 2022-04-07
300590.SZ	移为通信	20220328	多元化投资-理财产品	近期公司使用闲置的募集资金购买理财产品
300502.SZ	新易盛	20220330	股权收购进行中	2022 年 3 月 30 日, 公司与交易对方签署了《交易协议之补充协议》, 鉴于交易尚在正常推进中, 经过各方友好协商, 将交易协议中的终止日从 2022 年 3 月 31 日延长至 2022 年 6 月 30 日。

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 5. 一周通讯传输设备板块重点公司公告较多

证券代码	证券名称	发生日期	事件类型	主要内容
300308.SZ	中际旭创	20220330	多元化投资-理财产品	近期,公司全资子公司苏州旭创使用部分自有资金进行现金管理
300548.SZ	博创科技	20220331	停牌	重大事项,自 2022-03-31 起停牌
300548.SZ	博创科技	20220331	股权转让进行中(标的方)	20220331:博创科技股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到公司控股股东、实际控制人 ZHU WEI(朱伟)(董事长兼总经理)及其配偶 WANG XIAOHONG(王晓虹)关于筹划股份转让及控制权变更的通知,其正在洽谈向特定对象转让所持部分公司股份及委托表决权的事项。若上述事项最终达成,将导致公司控制权发生变更。本次交易对方所属行业为通信设备制造行业,交易相关事项可能涉及反垄断监管等有关部门的事前审批。

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 6. 一周通信配套服务板块重点公司公告较多

证券代码	证券名称	发生日期	事件类型	主要内容
002396.SZ	星网锐捷	20220401	税收政策优惠开始	福建星网锐捷通讯股份有限公司(以下简称“公司”)控股子公司德明通讯(上海)股份有限公司(以下简称“德明通讯”)、福建星网物联网信息系统有限公司(以下简称“星网物联”)通过了高新技术企业认定,并于近日收到《高新技术企业证书》
002093.SZ	国脉科技	20220401	股权质押	2022-03-31,陈国鹰将 2021-01-25 质押给兴业银行股份有限公司福州分行的 1500 万股股票解押。
002929.SZ	润建股份	20220329	项目中标	润建股份有限公司(以下简称“公司”)分别于 2022 年 2 月 22 日、2021 年 12 月 20 日对外披露了《关于中标候选人公示的提示性公告》(公告编号:2022-020)、《关于中标候选人公示的提示性公告》(公告编号:2021-120),公司中标《中国移动广东公司 2022 年至 2023 年通信机房配套施工服务公开招标项目》、《中国移动广东公司 2021-2023 年家宽接入施工服务公开招标项目》。
300638.SZ	广和通	20220330	披露年报	2021 年年报正式披露,营业总收入 41.09 亿元,同比增长 49.78%,归母净利润为 4.01 亿元,同比增长 41.51%,基本 EPS 为 0.97 元,平均 ROE 为 22.83%
300638.SZ	广和通	20220330	分红	2021 年年报分红预案:10 转 5 股派 2 元

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 下周重点公司公告

下周部分公司如二六三、鼎通科技等将召开业绩发布会。

表 7. 下周部分公司将召开股东大会

证券代码	证券名称	事件描述	发生日期
300570. SZ	太辰光	年报预计披露日期	20220409
002467. SZ	二六三	业绩发布会	20220408
300414. SZ	中光防雷	业绩发布会	20220408
688668. SH	鼎通科技	业绩发布会	20220407
002897. SZ	意华股份	股东大会召开	20220406
603236. SH	移远通信	股东大会召开	20220406
300710. SZ	万隆光电	年报预计披露日期	20220407

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

六、风险分析

原料价格上升风险; 全球疫情影响及国外政策环境不确定性; 5G 商用推进不及预期。

插图目录

图 1. 一周通信行业回调 0.96% (单位: %)	3
图 2. 一周通信终端及配件子板块涨幅靠前 (单位: %)	4
图 3. 今年以来通信终端及配件子板块跌幅最少 (单位: %)	4
图 4. 一周楚天龙领跑涨幅榜 (单位: %)	5
图 5. 一周部分个股有小幅回调 (单位: %)	5
图 6. 中国移动通信行业的主要里程碑	7
图 7. 2025 年 5G 将成为中国主流移动通信技术	7
图 8. 华为 2021 年整体经营情况符合预期	8
图 9. 华为 2021 年研发投入处于十年高位	8
图 10. 一周通信行业估值稍有回升	10

表格目录

表 1. 一周运营商和云视频板块表现较好	4
表 2. 中国移动 2022-2023 年软跳纤产品集采结果	6
表 3. 对美国国家安全构成威胁的通信设备和服务公司清单	9
表 4. 一周终端设备板块重点公司公告较多	10
表 5. 一周通讯传输设备板块重点公司公告较多	11
表 6. 一周通信配套服务板块重点公司公告较多	11
表 7. 下周部分公司将召开股东大会	12

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业分析师，通信团队负责人。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。

8 年中国移动通信产业研究经验，5 年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间 2020 年获得 Wind 金牌通信分析师前五名。

本人承诺，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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn