

通信

周跟踪（20240923-20241007）

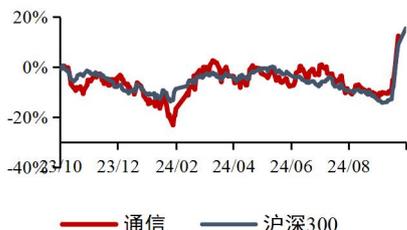
领先大市-A(维持)

政策利好带动全面反攻行情，通信板块配置方向推荐

2024年10月8日

行业研究/行业周报

通信行业近一年市场表现



资料来源：最闻

投资要点

行业动向：

➢ 1) 资本市场利好政策频发，上周各大指数普涨，通信板块仍然具备补涨条件。9.20-9.27 沪深 300、创业板指、科创 50 分别上涨 15.7%、22.7%、14.1%，9.30 又分别再度上涨 8.5%、15.4%、17.9%，市场情绪极大改善，成交量显著放大。其中通信（申万）9.23-9.30 累计上涨 25.9%，我们认为此轮行情为外部货币政策掣肘阶段缓和、资本市场政策超预期刺激、经济数据边际改善、A 股估值长期超跌以及做多筹码进场等多重因素催化。政策层面，一是央行降息降准落地，二是一系列资本市场精准支持政策推出（如证券投资基金保险互换便利、股票回购增持再贷款等），三是增大对科技创新、技术改造的国企担当以及再贷款支持，四是增加对民营经济支持的金融服务。我们认为 5.5G、物联网、AI 算力、卫星互联网等作为新质生产力的重要组成部分，政策支持有利于投资扩大、加强研发，短期受益于市场情绪改善和增量资金，长期有望看到盈利预期的改善和估值中枢提升。

我们建议积极把握做多窗口，推荐以下配置方向：

- 2) AI 算力。Blackwell 递延事件已消化，海外网络、存储公司指引乐观，英伟达 Q3、Q4 业绩信息加强，2025 能见度更加清晰。展望 2026，主权基金、垂直行业将增补 capex，CSP 巨头或将 AI 继续作为最值得投资的方向。据 Marketwatch 引述《纽约时报》报道，OpenAI 最新融资文件显示，其预计收入将在 2025 膨胀至 116 亿美元，并在 2029 达到 1000 亿美元，o1 等新品令市场增强对大模型准确性、逻辑任务的信心，AI 投资回报率有望看到明显拐点。光模块、PCB、服务器 ODM 等算力中军估值将顺滑切换 2025，同时建议关注光纤跳线、光芯片、DCI 等二线品种。
- 3) AIDC。国内大规模消费支持政策对于互联网大厂收入具有一定的提振作用（文娱、零售、会员类用户付费频次和意愿增加），capex 预期将进一步扩大。互联网大厂大模型新品持续迭代，用户快速上量，目前主要矛盾仍是算力供给和需求。AIDC 作为算力底座承载受益确定性高，且由于其大功率高密度液冷等均与传统零售 IDC 不同，竞争格局可能显著重塑。建议关注具有高密度大园区机柜储备和互联网大厂长期合作的批发型 IDC。
- 4) 军工信息化。据新华网报道，上周中国人民解放军火箭军向太平洋相关公海海域成功发射一枚携载训练模拟弹头的洲际弹道导弹。重要型号导弹试射成功表明产业订单恢复信号，2025 作为“十四五”最后一年装备列装时间紧任务重，行业或随着批产下单底部修复。我们认为军工信息化仍然是贝塔最强的环节之一，包括相控阵雷达、精确复合制导、数据链等都是新式装备重要的战斗力组成部分。
- 5) 卫星互联网。近期航天科技集团卫星和火箭公司也宣告成立，国企组织制

相关报告：

【山证通信】华为全连接大会展示超节点机柜，关注通信设备供应链安全主题-周跟踪（20240916-20240920）
2024.9.24

【山证通信】山西证券通信行业周观点：AI 的预期是否发生了调整？建议关注超跌反弹机会 2024.9.10

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

度持续创新释放，全行业着力重点突破可回收火箭和低成本卫星制造能力。2025 年产业界对发射数量大幅增长仍抱有较大期待，卫星互联网产业链预期有望修复。

➤ **6) 物联网。**我们看好一是与消费提振和地产放松相关的白电、小家电、智能家居；二是智能网联车出口竞争力提升、车路协同政策催化以及电动两轮车的北斗定位新国标实施；三是短距物联网品类下鸿蒙星闪、电子价签的快速发展；四是供应链安全和一带一路出口机遇下的电力 AMI、储能控制器、专网通信等。

➤ **7) 通信半导体。**我们认为通信半导体已经过完整的去库存周期，相关公司二季度已看到同环比的加速增长；此外通信半导体是引领 AI 算力系统发展中重要一环，国内对标 Marvell、博通、Alphawave、Credo 等将有龙头产生；长期来看 PHY 芯片、交换芯片、基带芯片等作为与国际头部厂商差距仍较大的尖端赛道仍将受到政策、大客户的持续扶持，国产替代逻辑未来几年将持续推动。

市场整体：2024.09.23-2024.09.30 市场整体上涨，创业板指数涨 42.12%，科创板指数涨 35.66%，深圳成指涨 30.26%，沪深 300 涨 25.06%，申万通信指数涨 25.05%，上证综指涨 21.37%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为云计算（+47.6%）、光模块（+41.3%）、设备商（+31.4%）。从个股情况看，瑞可达、金山办公、中际旭创、长光华芯、源杰科技涨幅领先，涨幅分别为 45.09%、44.52%、42.20%、42.16%、41.73%。亨通光电、宝信软件、烽火通信、中国电信、中国移动涨幅居后，涨幅分别为 17.19%、16.61%、16.10%、10.73%、8.56%。

风险提示：

海外算力需求不及预期，国内运营商和互联网投资不及预期，市场竞争激烈导致价格下降超出预期，外部制裁升级。

目录

1. 周观点和投资建议.....	5
1.2 建议关注.....	6
2. 行情回顾.....	6
2.1 市场整体行情.....	6
2.2 细分板块行情.....	7
2.2.1 涨跌幅.....	7
2.2.2 估值.....	9
2.3 个股公司行情.....	9
2.4 海外动向.....	10
3. 新闻公告.....	11
3.1 重大事项.....	11
3.2 行业新闻.....	12
4. 风险提示.....	13

图表目录

图 1: 主要大盘和通信指数周涨跌幅.....	6
图 2: 周涨跌幅云计算周表现领先.....	7
图 3: 月涨跌幅云计算、光模块、无线射频月表现领先.....	7
图 4: 年涨跌幅光模块、设备商、光缆海缆年初至今表现领先.....	8
图 5: 多数板块当前 P/E 低于历史平均水平.....	9
图 6: 多数板块当前 P/B 低于历史平均水平.....	9
图 7: 本周个股涨幅前五 (%)	9



图 8: 本周个股涨幅后五 (%)	9
表 1: 建议重点关注的公司.....	6
表 2: 海外最新动向.....	10
表 3: 本周重大事项.....	11
表 4: 本周重要公司公告.....	11
表 5: 本周重要行业新闻.....	12

1. 周观点和投资建议

1) 资本市场利好政策频发，上周各大指数普涨，通信板块仍然具备补涨条件。9.20-9.27 沪深 300、创业板指、科创 50 分别上涨 15.7%、22.7%、14.1%，9.30 又分别再度上涨 8.5%、15.4%、17.9%，市场情绪极大改善，成交量显著放大。其中通信（申万）9.23-9.30 累计上涨 25.9%，我们认为此轮行情为外部货币政策掣肘阶段缓和、资本市场政策超预期刺激、经济数据边际改善、A 股估值长期超跌以及做多筹码进场等多重因素催化。政策层面，一是央行降息降准落地，二是一系列资本市场精准支持政策推出（如证券投资基金保险互换便利、股票回购增持再贷款等），三是增大对科技创新、技术改造的国企担当以及再贷款支持，四是增加对民营经济支持的金融服务。我们认为 5.5G、物联网、AI 算力、卫星互联网等作为新质生产力的重要组成部分，政策支持有利于投资扩大、加强研发，短期受益于市场情绪改善和增量资金，长期有望看到盈利预期的改善和估值中枢提升。

我们建议积极把握做多窗口，推荐以下配置方向：

2) AI 算力。Blackwell 递延事件已消化，海外网络、存储公司指引乐观，英伟达 Q3、Q4 业绩信息加强，2025 能见度更加清晰。展望 2026，主权基金、垂直行业将增补 capex，CSP 巨头或将 AI 继续作为最值得投资的方向。据 Marketwatch 引述《纽约时报》报道，OpenAI 最新融资文件显示，其预计收入将在 2025 膨胀至 116 亿美元，并在 2029 达到 1000 亿美元，o1 等新品令市场增强对大模型准确性、逻辑任务的信心，AI 投资回报率有望看到明显拐点。光模块、PCB、服务器 ODM 等算力中军估值将顺滑切换 2025，同时建议关注光纤跳线、光芯片、DCI 等二线品种。

3) AIDC。国内大规模消费支持政策对于互联网大厂收入具有一定的提振作用（文娱、零售、会员类用户付费频次和意愿增加），capex 预期将进一步扩大。互联网大厂大模型新品持续迭代，用户快速上量，目前主要矛盾仍是算力供给和需求。AIDC 作为算力底座承载受益确定性高，且由于其大功率高密度液冷等均与传统零售 IDC 不同，竞争格局可能显著重塑。建议关注具有高密度大园区机柜储备和互联网大厂长期合作的批发型 IDC。

4) 军工信息化。据新华网报道，上周中国人民解放军火箭军向太平洋相关公海海域成功发射一枚携载训练模拟弹头的洲际弹道导弹。重要型号导弹试射成功表明产业订单恢复信号，2025 作为“十四五”最后一年装备列装时间紧任务重，行业或随着批产下单底部修复。我们认为军工信息化仍然是贝塔最强的环节之一，包括相控阵雷达、精确复合制导、数据链等都是新式装备重要的战斗力组成部分。

5) 卫星互联网。近期航天科技集团卫星和火箭公司也宣告成立，国企组织制度持续创新释放，全行业着力重点突破可回收火箭和低成本卫星制造能力。2025 年产业界对发射数量大幅增长仍抱有较大期待，卫

星互联网产业链预期有望修复。

6) **物联网**。我们看好一是与消费提振和地产放松相关的白电、小家电、智能家居；二是智能网联车出口竞争力提升、车路协同政策催化以及电动两轮车的北斗定位新国标实施；三是短距物联网品类下鸿蒙星闪、电子价签的快速发展；四是供应链安全和一带一路出口机遇下的电力 AMI、储能控制器、专网通信等。

7) **通信半导体**。我们认为通信半导体已经过完整的去库存周期，相关公司二季度已看到同环比的加速增长；此外通信半导体是引领 AI 算力系统发展中重要一环，国内对标 Marvell、博通、Alphawave、Credo 等将有龙头产生；长期来看 PHY 芯片、交换芯片、基带芯片等作为与国际头部厂商差距仍较大的尖端赛道仍将受到政策、大客户的持续扶持，国产替代逻辑未来几年将持续推动。

1.2 建议关注

表 1：建议重点关注的公司

板块	公司
AI 算力	中际旭创、新易盛、天孚通信、沃尔核材、神宇股份、华丰科技、光迅科技、德科立
AIDC	万国数据、奥飞数据、润泽科技
军工信息化	上海瀚讯、七一二、新劲刚、紫光国微、长盈通、中航光电、盟升电子
卫星互联网	铖昌科技、臻镭科技、上海瀚讯、天银机电、海格通信
物联网	广和通、移远通信、美格智能、移为通信、司南电路、威胜信息、和而泰、拓邦股份、振邦智能、朗特科技、天德钰
通信半导体	盛科通信、翱捷科技、裕太微、泰凌微、乐鑫科技、澜起科技、龙迅股份

资料来源：Wind，山西证券研究所

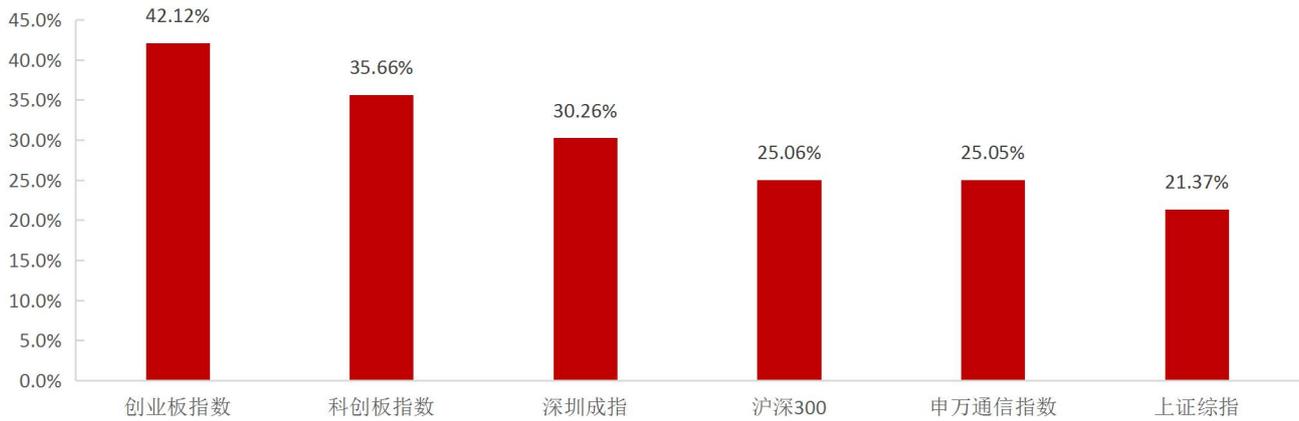
2. 行情回顾

2.1 市场整体行情

2024.09.23-2024.09.30 市场整体上涨，创业板指数涨 42.12%，科创板指数涨 35.66%，深圳成指涨 30.26%，沪深 300 涨 25.06%，申万通信指数涨 25.05%，上证综指涨 21.37%。细分板块中，周涨幅最高的前三板块为云计算（+47.6%）、光模块（+41.3%）、设备商（+31.4%）。

图 1：主要大盘和通信指数周涨跌幅



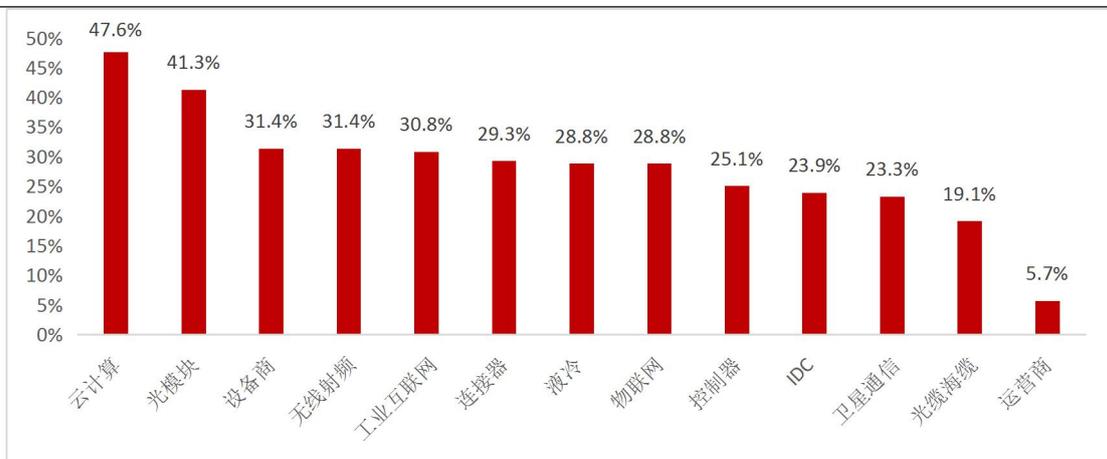


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2 细分板块行情

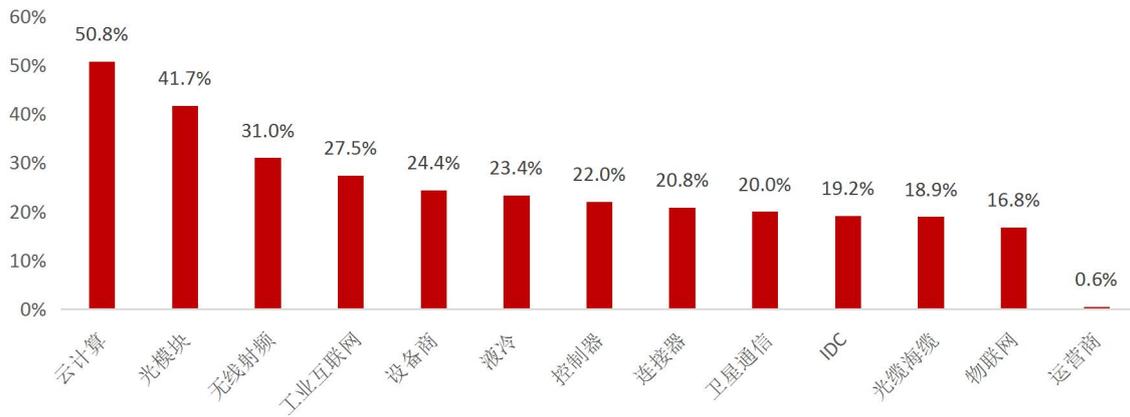
2.2.1 涨跌幅

图 2：周涨跌幅云计算周表现领先



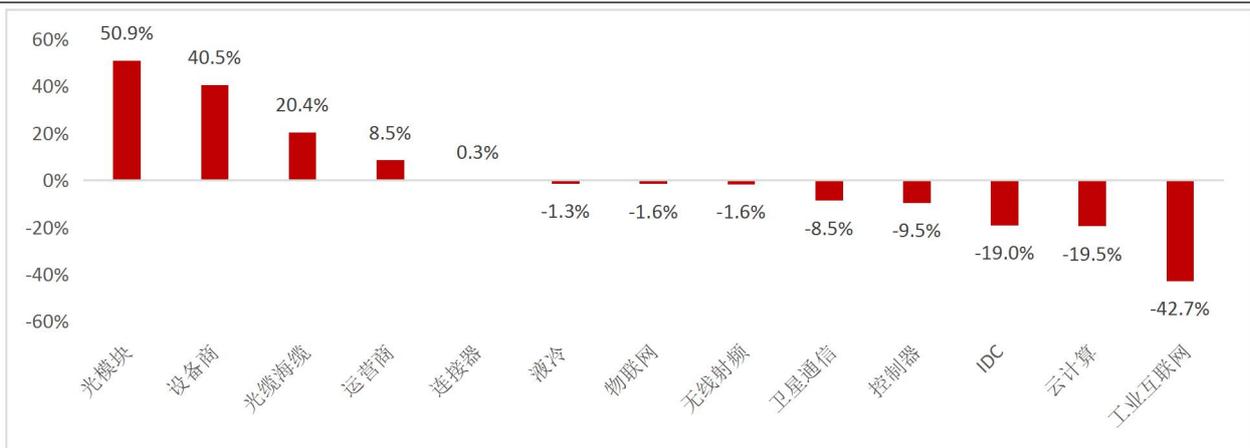
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 3：月涨跌幅云计算、光模块、无线射频月表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

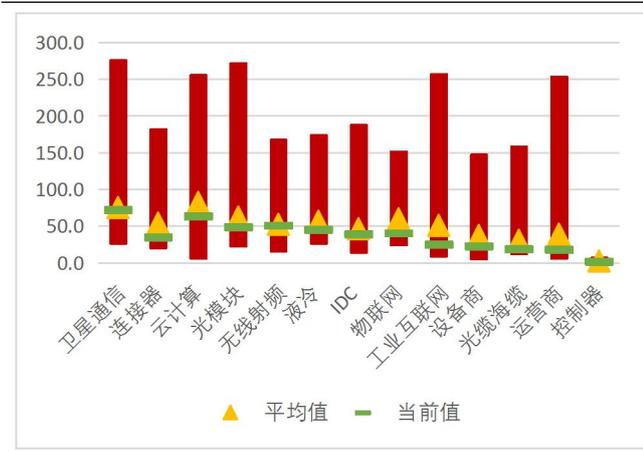
图 4：年涨跌幅光模块、设备商、光缆海缆年初至今表现领先



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.2.2 估值

图 5：多数板块当前 P/E 低于历史平均水平



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 6：多数板块当前 P/B 低于历史平均水平

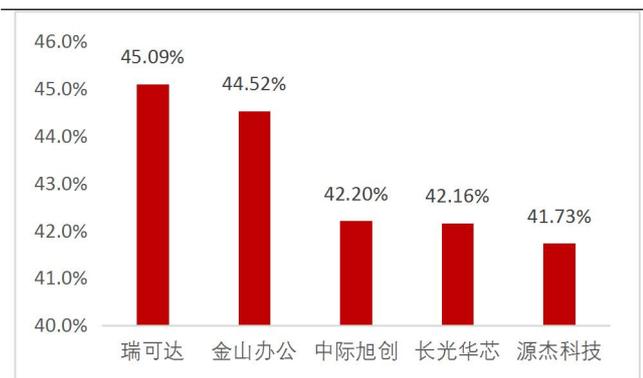


资料来源：Wind，山西证券研究所

2.3 个股公司行情

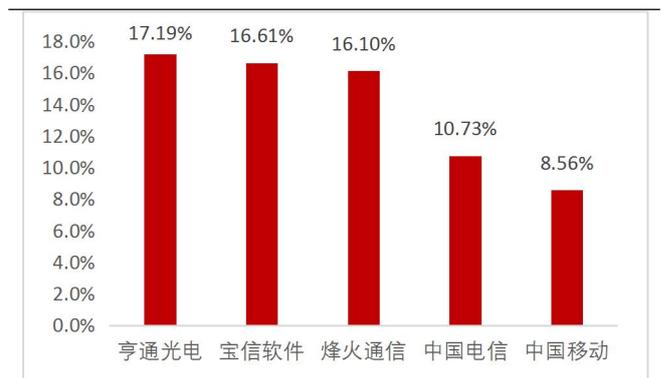
从个股情况看，瑞可达、金山办公、中际旭创、长光华芯、源杰科技涨幅领先，涨幅分别为 45.09%、44.52%、42.20%、42.16%、41.73%。亨通光电、宝信软件、烽火通信、中国电信、中国移动涨幅居后，涨幅分别为 17.19%、16.61%、16.10%、10.73%、8.56%。

图 7：本周个股涨幅前五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：本周个股涨幅后五（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

2.4 海外动向

表 2：海外最新动向

公司	日期	内容
博通、英特尔	2024.09.23	9月23日消息，继爆出高通已向英特尔发出收购邀约的消息之后，据彭博社援引知情人士的最新报道称，博通也在悄悄评估对处理器大厂英特尔的潜在收购计划。 知情人士称，博通此前评估过对芯片制造商英特尔的潜在收购要约，但目前尚未评估对英特尔的收购要约。投资顾问们将继续向博通提出建议。 博通对此传闻不予置评。
英伟达	2024.09.24	9月24日消息，据台媒《经济日报》报道称，英伟达已经停止接受来自中国客户的额外的H20芯片新订单，因为该芯片可能即将被美国列入出口管制。 投资银行杰富瑞（Jefferies）指出，美国可能会在今年10月对半导体出口管制政策的审查中实施额外的限制，可能将包括决定禁止英伟达H20芯片的对华出口。据估计，如果实施H20禁令，英伟达在中国可能将会损失高达120亿美元的收入，这将对该公司在中国市场的可持续性造成巨大打击。
英伟达	2024.09.25	9月25日消息，根据摩根士丹利最新发布的报告称，AI芯片大厂英伟达（Nvidia）最新的Blackwell构架GPU已经开始量产，预计今年第四季度有望创造100亿美元营收。 摩根士丹利指出，随着Blackwell GPU进入量产阶段，大客户的需求将为英伟达带来显著的营收成长动能，而规模较小的客户，对采用Hopper构架的H200需求也渐增。预计今年四季度Blackwell芯片出货量有望达到450,000颗，有机会创造超过100亿美元的营收。
英伟达	2024.09.26	9月26日消息，据台媒《经济日报》报道，里昂证券在最新公布的“台湾数据中心产业”报告中指出，根据其走访调查的结果，发现英伟达（NVIDIA）人工智能（AI）服务器将出现重大变革，将首度导入插槽设计。英伟达一直在为GB200系列服务器设计GPU插槽，可能明年下半年从GB200 Ultra起就开始支持。 过去，插槽主要应用在一般的CPU服务器市场，有利于更换、升级处理器、简化主板制造并实现模块化。GPU服务器首度采用插槽设计，是出现在超威MI300A，这也是目前AI GPU服务器的唯一案例。而英伟达过去的AI GPU芯片从未使用插槽设计，过去插槽设计均用在CPU产品上，这次导入GPU产品将成为破天荒第一次。
英特尔	2024.09.26	今日，英特尔正式发布英特尔® 至强® 6性能核处理器（代号Granite Rapids），为AI、数据分析、科学计算等计算密集型业务提供卓越性能。发布会上，英特尔联合生态合作伙伴分享了基于全新英特尔至强6处理器在云计算、数据中心架构创新、绿色可持续发展等诸多领域的应用实践，并携手多家产业伙伴进行了联合发布。 英特尔® 至强® 6性能核处理器专为计算密集型工作负载而设计。相比上一代处理器，至强6性能核处理器的性能翻倍1，并凭借更多的核心数量、双倍内存带宽、内置的AI加速功能，满足从边缘到数据中心再到云环境中的各种严苛AI挑战。采用模块化SoC架构设计，至强6性能核处理器以丰富的产品系列，为云服务提供商、OEM、ODM、ISV等提供高度的灵活性和可扩展性。
软银、OpenAI	2024.10.03	当地时间10月2日，人工智能明星公司OpenAI正式宣布，已经完成了新一轮的66亿美元融资，使公司估值达到1,570亿美元。 据介绍，OpenAI新一轮融资由创投公司Thrive Capital领投，包括微软、英伟达、软银集团、Khosla Ventures、Altimeter Capital、富达及MGX等均参与该轮投资，不过此前与

	OpenAI 达成合作的苹果公司并未参与。根据 Crunchbase 网站的数据显示，新资金挹注使 OpenAI 的融资总额达到 179 亿美元。
--	---

资料来源：芯智讯，山西证券研究所

3. 新闻公告

3.1 重大事项

表 3：本周重大事项

时间	拟增持	拟减持	拟回购	拟并购	拟定增
2024 年 9 月 23 日			麦格米特、奥普特		
2024 年 9 月 24 日					
2024 年 9 月 25 日					
2024 年 9 月 26 日			兆易创新		
2024 年 9 月 27 日		富瀚微			
2024 年 9 月 30 日		万马科技、 天地数码	赛微微电		

资料来源：Wind，山西证券研究所

表 4：本周重要公司公告

公司	时间	公告类型	公告摘要
东山精密	9 月 29 日	重大合同	近日，中国电信阳光采购网外部门户网站发布了《中国电信双频宽带融合终端(2024 年-2026 年)集中采购项目遴选(第一次)中选候选人公示》，杭州平治信息技术股份有限公司（以下简称“公司”）子公司深圳市兆能讯通科技有限公司（以下简称“深圳兆能”）为上述项目的中标候选人之一。中标含税金额共计约为人民币 616.88 万元。
平治信息	9 月 30 日	定向增发	公司计划向特定对象发行 A 股股票，募集资金总额不超过 15 亿元，资金将用于补充流动资金。此次发行的认购对象为公司的控股股东袁永刚和袁永峰，分别拟认购不超过 12 亿元和 3 亿元的股份，发行价格为 11.24 元/股。

亨通光电	9月30日	收购兼并	近日公告称，计划与厦门源峰睿欣股权投资合伙企业签订《股份转让协议》，以6.1亿元的价格收购其持有的亨通华海4250万股股份，占后者总股本的7.82%。此次交易后，亨通光电对亨通华海的持股比例将从64.26%增至72.09%。此笔交易被界定为关联交易，但未达到重大资产重组标准。
------	-------	------	--

资料来源：wind，山西证券研究所

3.2 行业新闻

表 5：本周重要行业新闻

时间	内容	来源
2024年9月26日	国内手机出货量在8月份仍表现出积极的增长态势。9月25日，中国信通院发布数据显示，今年8月份国内市场手机出货量呈现双位数增长，其中5G手机占比超过八成。中国信通院数据显示，今年8月份，国内市场手机出货量2404.7万部，同比增长26.7%；今年前8个月，国内市场手机出货量达1.95亿部，同比增长16.6%。 国产品牌手机增长趋势亦呈现积极态势。8月份，国产品牌手机出货量2217.8万部，同比增长31.7%，占同期手机出货量的92.2%；前8个月，国产品牌手机出货量1.68亿部，同比增长21.3%，占同期手机出货量的86%。 而从全球范围来看，今年手机市场也较为活跃。市场研究机构Counterpoint发布的数据显示，2024年全球智能手机第一季度以及第二季度的出货量分别同比增长6%和8%。鉴于手机市场表现好于预期，市场分析机构Canalys已小幅上调2024年全球智能手机出货量至12亿台。	证券日报网
2024年9月26日	根据工信部官网公布的数据显示，截至2024年8月末，我国5G网络建设取得了显著进展。目前，全国已建成的5G基站总数达到了404.2万个。这一数字表明，在过去的一年里，5G基站数量净增66.5万个。 此外，在移动电话用户方面，截至2024年8月末，三家基础电信企业和中国广电的5G移动电话用户数量达9.66亿户，较上年底增加了1.44亿户。该数据占移动电话用户总数的比例为54.3%，较上年底提高了7.7个百分点。 除了5G网络外，我国也在积极推进千兆光网等新型基础设施建设，并且三家基础电信企业也在积极发展IPTV、互联网数据中心、大数据、云计算、物联网等新兴业务。在过去的八个月里，这些新兴业务的收入同比增长了10.5%，占电信业务收入的24.7%。 值得一提的是，在云计算和大数据方面，这两种新兴业务分别同比增长了12.3%和61.6%。而物联网业务也实现了同比增长12.6%。	中关村在线
2024年9月30日	近日，中国信通院知识产权与创新发展中心正式发布《全球5G标准必要专利及标准提案研究报告（2024年）》。截至2024年3月31日，在5G标准必要专利声明数据方面，全球声明的5G标准必要专利超过11.4万件，有效全球专利族超过7.28万项。其中，2023年整体声明数量超过2万件，是5G标准必要专利声明量最多的年份。 从全球企业排名来看，华为以12.42%的份额排名第一，遥遥领先于第二名的高通（9.43%），LG则以8.25%的份额排名第三。紧随其后的分别是三星（8.17%）、中兴（6.97%）、爱立信（6.86%）、诺基亚（6.69%）、小米（4.62%）、OPPO（4.36%）、大唐（3.78%）。	芯智讯

2024年10月6日	2024 卫星互联网技术与产业发展论坛于 9 月底在京举办,中国联通研究院高级工程师叶阳出席大会并进行了主题演讲。叶阳表示,中国联通已完成国内运营商首个 NR NTN 低轨在轨试验,打通了在轨端到端数据业务,速率可类比地面 4G 终端,在卫星过境的单个周期内,终端可维持稳定业务流量的持续时长达 3 分钟,最高速率下行 11Mbps (IT 之家注: 1.375MB/s),上行 4Mbps (0.5MB/s); 实现了 VoNR 卫星通话,通话期间 MOS 维持在 4 分以上,最高到 4.5 分,符合预期,达到地面移动通信系统通话质量要求。	IT 之家
2024年10月6日	全球首次,国星宇航完成卫星在轨运行 AI 大模型技术验证。 国星宇航今日宣布完成卫星在轨运行 AI 大模型技术验证,对国星宇航 AI 大模型在轨运行的空间适应性、算力卫星平台可靠性以及高性能算力载荷在轨有效算力进行了验证。从 9 月 25 日至 10 月 5 日,卫星总计执行了 13 次 AI 大模型在轨运行试验,覆盖了不同温度工况及多种推理问答类型,任务执行均获得成功,圆满完成卫星在轨运行 AI 大模型技术验证的各项预定目标。	IT 之家

资料来源:证券日报网、中关村在线、芯智讯, IT 之家,山西证券研究所

4. 风险提示

海外算力需求不及预期,国内运营商和互联网投资不及预期,市场竞争激烈导致价格下降超出预期,外部制裁升级。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号
陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

电话: 0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086
号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号
楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

