

通信行业

运营商领衔，通信板块表现强势

行业动态报告

运营商领衔，通信板块表现强势

本周，受 RQFII 推出预期、“401K”计划及美联储针对本国经济低迷而将采取相应措施的影响，A 股出现整体反弹，上证指数重新站上 2600 点，沪深 300 指数上涨 3.33%。通信板块表现显著强于大盘，光大通信设备指数上涨 5.36%。其中，运营商指数一改前期弱势，上升 8.81%，领跑行业；增值业务及网优板块亦有良好表现，本周上涨幅度分别达到 6.47% 和 6.21%；光通信板块相对平淡，上涨 3.98%。

中报披露已接近尾声，我们梳理了本行业的中报情况，九成企业实现了收入增长，近八成企业实现了净利润增长，总体情况好于一季度。前期股价回调使得部分个股进入投资区间，我们在推荐组合新增中天科技、拓维信息、中国联通，并维持对中兴通讯、日海通讯、奥维通信的推荐。

行业新闻动态

苹果CEO乔布斯辞职，原COO库克接任。8月25日消息，苹果董事会今天宣布，苹果CEO史蒂夫·乔布斯(SteveJobs)已经向董事会提交辞呈，并强烈推荐前苹果COO蒂姆·库克(TimCook)接任苹果CEO一职。

中国移动2012年实现TD-LTE商用建10个商用网络。8月26日下午，中国移动技术部总经理周建明在参加两岸通讯产业合作及交流会议时表示，中国移动预测，2013年全球TD-LTE覆盖率达39%，在TD-LTE实验网计划方面，2012年将投入商用化，将建设40个试验网和10个商用网络。

三大运营商公布中期业绩。中国移动上半年营业额为2501亿元人民币，增长8.8%，净利润为613亿元人民币，同比上升6.3%；中国电信2011上半年财报显示，上半年中国电信营收1202.08亿元，净利润98.08亿元。中国联通今年上半年收入1013.85亿元，较去年同期增长22.9%；净利润26.37亿元，较去年同期下降5.5%。

中兴通讯在日本再推高端智能手机Aglaia。中兴通讯携手日本软银联合推出了又一款高端智能手机Aglaia(即中兴V881)。Aglaia采用Android2.3操作系统，配备高通的1G高效CPU、3.8寸WVGA级别高清屏幕，机身内存达到4GB并配备一个512M的RAM，在多进程处理方面显示出显著的优势。

光大通信视角——移动阅读：数字出版的下一个蓝海

移动互联网的趋势下，随着3G和智能手机普及，手机阅读成为用户手机娱乐的重要应用之一。根据易观国际的数据，2011年第2季度中国手机阅读市场总收入达到11.2亿，活跃用户达到2.69亿。未来移动阅读可能成为运营商继短信业务之后又一个重量级的增值服务。

重点个股推荐

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
000063	中兴通讯	18.93	0.94	1.23	1.68	20	15	11	买入
600050	中国联通	4.94	0.06	0.14	0.28	82	35	18	买入
002313	日海通讯	48.94	1.01	1.60	2.25	48	31	22	买入
002231	奥维通信	12.41	0.18	0.38	0.67	69	33	19	买入
600522	中天科技	21.54	1.12	1.30	1.60	19	17	13	买入
002261	拓维信息	18.45	0.51	0.41	0.74	36	45	25	买入

增持（维持）

分析师

周励谦 (执业证书编号：S0930510120024)
021-22169175
zhouliqian@ebsecn.com

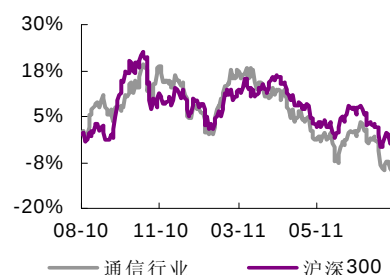
联系人

宋嘉吉
021-22169315
songjiagi@ebsecn.com

盛震山

021-22169168
shengzs@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

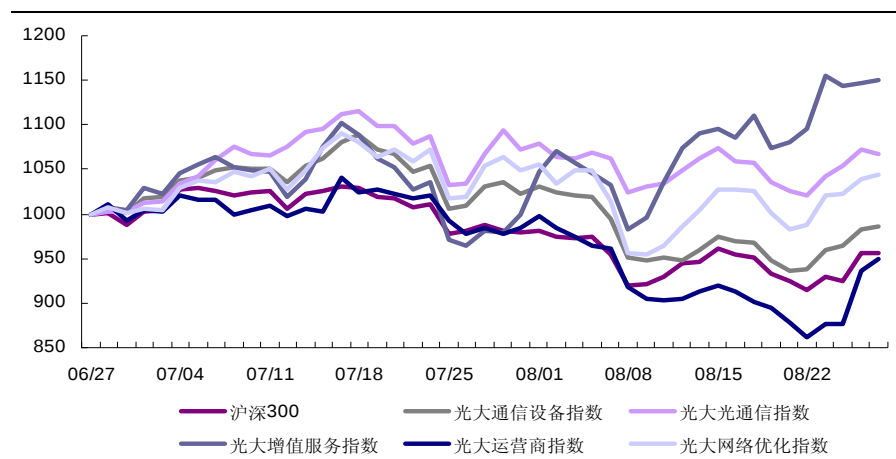
LTE 多模智能手机问世，4G 时代渐行渐近 2011-08-2
大盘巨幅波动，增值业务板块异军突起 2011-08-1
板块承压下跌，增值业务相对强势 2011-08-08

运营商领衔，通信板块表现强势

本周，受 RQFII 推出预期、“401K”计划及美联储针对本国经济低迷而将采取相应措施的影响，A 股出现整体反弹，上证指数重新站上 2600 点，沪深 300 指数上涨 3.33%。通信板块表现显著强于大盘，光大通信设备指数上涨 5.36%。其中，运营商指数一改前期弱势，上升 8.81%，领跑行业；增值业务及网优板块亦有良好表现，本周上涨幅度分别达到 6.47%和 6.21%；光通信板块相对平淡，上涨 3.98%。

图 1：运营商板块本周强势上行

近期 A 股市场通信行业走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

个股方面，中国联通受中报逐步走出盈利低谷的影响，市场信心得以提振，加之前期跌幅过大，本周出现放量反弹；网优行业的华星创业和世纪鼎利本周也位居涨幅榜前列，上半年受运营商采购延迟，期间费用上升的影响，公司业绩表现一般，股价已近腰斩，悲观预期的消化促使股价逐步走出低谷。

跌幅榜上，中海达和高新在经历了前期上涨后，本周以震荡调整为主，出现小幅下跌；中创信测中报业绩低于预期，大股东的纠纷亦对市场构成压力，但下半年随着股权关系逐步理顺，公司业绩有望走出低谷。

表 1：本周通信板块涨跌幅榜

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)
300025.SZ	华星创业	10.60%	8.69	300177.SZ	中海达	-2.34%	3.03
600050.SH	中国联通	8.81%	543.89	300098.SZ	高新兴	-0.84%	2.57
300002.SZ	神州泰岳	8.51%	32.07	600485.SH	中创信测	0.13%	16.58
300038.SZ	梅泰诺	8.41%	7.07	000070.SZ	特发信息	0.30%	10.79
300050.SZ	世纪鼎利	8.33%	9.36	002547.SZ	春兴精工	0.77%	6.36

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

梳理中报业绩，挖掘潜力个股

中报披露已接近尾声，我们梳理了本行业的中报情况，九成企业实现了收入增长，近八成企业实现了净利润增长，总体情况好于一季度。前期股价回调使得部分个股进入投资区间，我们在推荐组合中新增中天科技、拓维信息、中国联通，并维持对中兴通讯、日海通讯、奥维通信的推荐。

行业新闻动态

苹果 CEO 乔布斯辞职，原 COO 库克接任

8 月 25 日消息，苹果董事会今天宣布，苹果 CEO 史蒂夫·乔布斯(SteveJobs)已经向董事会提交辞呈，并强烈推荐前苹果 COO 蒂姆·库克(TimCook)接任苹果 CEO 一职。乔布斯在辞职信说道，我曾经说过，如果有一天我不再能履行作为苹果 CEO 的职责和期望，我会是第一个告诉你们知道的人。不幸的是，这一天到来了。

点评：从各大手机厂商的股价可以看出市场对乔布斯离职所抱的态度（苹果 -5.2%、三星 3.2%、HTC4.1%）。我们认为，短期内乔布斯的离去对苹果影响不大。实际上自乔布斯病假以来已不再管理公司日常事务，早在今年 7 月份，市场就有消息称苹果正在讨论乔布斯接班人的问题。但作为苹果公司的精神领袖和灵魂人物，其离职的负面影响更可能体现在长期。苹果成功的关键因素之一在于其对未来趋势的把握和卓越的创新设计能力以及追求细节的完美主义精神。

中移动 2012 年实现 TD-LTE 商用建 10 个商用网络

8 月 26 日下午，中国移动技术部总经理周建明在参加两岸通讯产业合作及交流会议时表示，中国移动预测，2013 年全球 TD-LTE 覆盖率达 39%，在 TD-LTE 实验网计划方面，2012 年将投入商用化，将建设 40 个试验网和 10 个商用网络。

据悉，中国移动已投入人民币 1400 亿元建设 TD 网络，TD-SCDMA 用户数去年底为 2070 万用户，今年上半年增加到 3,500 万用户。周建明表示，今年积极进行 TD-LTE 实验网计划，已投入 35 个试验网和 2 个商用网络。2012 年将投入商用化，拥有 40 个试验网和 10 个商用网络。

点评：中国移动加快推进 LTE 的商用进程的压力主要来自于两个方面，首先，移动数据的压力已经凸显，仅靠 2G 和 WLAN 显然不是长久之计，移动要想重新扳回市场，唯一只能靠 LTE。其次，目前全球各大运营商都在加速推进 LTE 网络，其中以 FDD-LTE 为主，中国移动作为 TD 的标准制定者，加速自

身建网进度能为推进 TD-LTE 的国际化起来很好的示范作用。

从对产业链的影响来看：首先，移动对 LTE 的推动加速也会推动联通和电信的网络升级进程，从而直接利好设备供应商。其次，商用网络之后运营商必然会加大对终端的投入，这将使得在 LTE 技术及 TD 终端上拥有优势的厂商深度受益。我们看好中兴通讯未来在 LTE 特别是 TD-LTE 上的表现（目前中兴 TD 手机市场份额达 25%）。

三大运营商公布中期业绩

中国移动 18 日公布的中期业绩显示，半年营业额为 2501 亿元人民币，增长 8.8%，息税前利润（EBITDA）为 1242 亿元人民币，上升 6.5%，EBITDA 率为 49.6%，净利润为 613 亿元人民币，同比上升 6.3%；中国电信 2011 上半年财报显示，上半年中国电信营收 1202.08 亿元，净利润 98.08 亿元。中国联通 2011 年中期业绩公告显示，今年上半年收入 1013.85 亿元，较去年同期增长 22.9%；净利润 26.37 亿元，较去年同期下降 5.5%；实现 EBITDA 320.17 亿元，较去年同期增长 4.2%；每股基本盈利 0.113 元，较去年同期上升 4.2%。

点评：截止本周，三大运营商均以公布了半年报，从收入数据来看，三大运营商差距正在缩小，从收入增速来看，移动、电信趋缓，分别为 9%，11%，联通收入增速明显达 23%。

三大运营商的业绩亮点有四：

- 1、3G 及移动上网收入增长明显：其中联通 3G 收入同比增长 234%，3G 用户 ARPU 为 117.5 元，明显高于 GSM 用户 38.3 元；中国移动上网收入增长 42.8%；中国电信移动上网收入增长 16%。
- 2、移动数据流量增长显著：其中联通 3G 用户月均数据流量 265.6M，增长 86%；电信 3G 用户数据流量月均增长 12%，半年增长超过 72%。
- 3、2G 网络及移动通话增长疲软：中国联通 GSM 收入仅增 1.9%；中国移动通话收入仅增长 3.6%；而中国电信移动语音增长稍好，达 27.6%。
- 4、3G 用户成增长主要驱动力，固话用户流失明显：联通新增 3G 用户占总体新增用户 70%，电信占 52%；移动占 44%。中国电信固话用户减少 283 万户，中国联通减少 117 万户。

三大运营商发布 7 月数据 3G 用户发展进入快车道

根据三大运营商发布的 7 月份数据，三家运营商 7 月共新增 3G 用户 646 万，其中电信 202 万，移动 257 万，联通 187 万。截止 7 月份三家累计 3G 用户 8696 万，其中电信 2356 万，移动 3759 万，联通 2581 万。三运营商 3G 格局(用户占比)：27%：43%：30%。截止 7 月份 3 家移动用户数分别为电信 1.1 亿，移动 6.2 亿，联通 1.6 亿。宽带用户电信 7141 万，联通 5299 万。

点评：从总体数据来看，我国 3G 用户累积达 8698 万户，相比于去年底增长 86%，3G 手机已进入快车道。从单月数据来看，7 月总体新增 3G 用户环比下滑 4%。其中，中国移动最为明显，下滑达 15%，而中国联通保持 1% 的微增，中国电信则快增 8%，这主要是由于 7 月为营销淡季，受开学市场的提振，用户增长趋势有望在 8、9 月份回升。从运营商份额来看，总体格局未变，中国移动小幅下滑至 43%，中国电信则从去年底的 25.5% 上升至 27%，中国联通依然保持 30% 左右的份额。

中兴通讯在日本再推高端智能手机 Aglaia

8月17日，中兴通讯携手日本软银联合推出了又一款高端智能手机Aglaia(即中兴V881)。Aglaia采用Android2.3操作系统，配备高通的1G高效CPU、3.8寸WVGA级别高清屏幕，机身内存达到4GB并配备一个512M的RAM，在多进程处理方面显示出显著的优势。特别值得一提的是，Aglaia是一款简单易用的智能手机，大文字、人性化的帮助功能，让第一次使用Android智能手机的用户也能够轻松使用，这也帮助到日本软银进一步开拓新客户群体，成为软银目前的主推机型。

点评:中兴通讯与日本软银合作继续体现出其在智能手机领域的努力。Gartner数据显示，中兴已成为全球前五的手机供货商。而其公告则显示2011年上半年智能手机出货量大增400%。智能手机作为未来公司终端产品的主要发展方向，成为扭转公司终端产品一直以来低端形象的关键，从而也有利于公司自有品牌建立。我们认为，经过上半年的产品定义及机型开发阶段，下半年新款产品将逐步推出，从而拉升终端产品毛利率。

上市公司动态

海格通信——收购海格机械、海华电子

公司与广电集团签署《股权交易合同》，公司竞拍取得广电集团持有的海华电子企业(中国)有限公司49%的股权，交易价格为4,535.92万元，股权转让完成后，公司持有海华电子100%的股权。海华电子的主要业务为民用通信产品、机场电源和通信工程及服务为民用电子产品的研制、生产、销售。

三维通信——认定国家2011年物联网发展专项承担单位

财政部近日发布《财政部关于拨付2011年物联网发展专项资金的通知》，根据通知内容，公司“支持超高频和微波RFID及多种标识智能识读终端技术的研发”项目被列为国家2011年物联网发展专项资金项目，项目类别为技术研发，拨付国家资助总计人民币500万元

国脉科技——公司债发行

发行总额共计4亿元，本期债券面值为100元，按面值平价发行，期限为7年，第5年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券票面利率为6.80%，在债券存续期限的前5年内固定不变。如发行人行使上调票面利率选择权，未被回售部分债券在存续期限后2年票面利率为债券存续期限前5年票面利率加上调基点，在债券存续期限后2年固定不变。如发行人未行使上调票面利率选择权，则未被回售部分债券在存续期限后2年票面利率仍维持原有票面利率不变。本期债券采取单利按年计息，不计复利。

三元达——使用超募资金在西安设立研究院及与西安海天天线合设子公司

公司拟在西安新设全资子公司——西安三元达通讯技术研究院。研究院成立后将以1,949万元向海天天线购买西安市高新技术开发区科技三路的使用权和房产，作为未来研发办公场地。

公司与海天天线签署了《合作框架协议》及《西安三元达海天天线有限责任公司出资协议书》。新公司注册资本8000万元，其中公司以现金出资6400万元，持有新公司80%股权；海天天线以实物出资1200万元，持有新公司15%股权。新公司成立后将以2,051万元，向海天天线购买以多探头系统为主的测试设备、相关无形资产以及海天天线下属子公司海天无线的相关无形资产。

大富科技——收购华阳微电子

2011 年 8 月 24 日，深圳市大富科技股份有限公司（以下简称“公司”）与华阳股东滕玉杰和滕玉东达成股权转让协议，公司以自有资金人民币 1000 万元收购华阳 52% 的股权，收购完成后公司向华阳分阶段增资不超过 2000 万元。通过本次收购，利用公司与华阳之间共同的核心业务领域、技术优势及产品范围，通过资源整合实现共同发展，为公司迅速介入物联网行业奠定基础。

中海达——公布半年报

收入上升 34.32%，净利润上升 13.32%

烽火通信——公布半年报

收入上升 16.19%，净利润上升 18.26%

中国联通——公布半年报

收入上升 23.1%，净利润下降 9.4%

海格通信——公布半年报

收入上升 4.47%，净利下降 15.8%

天源迪科——公布半年报

收入增长 44.78%，净利润增长 5%

永鼎股份——公布半年报

收入下滑 37.29%，净利润下滑 48.77%

梅泰诺——公布半年报

收入上升 57.28%，净利润上升 6%

大唐电信——公布半年报

收入上升 20.08%，净利下降 135.82%

上海普天——公布半年报

收入上升 31.93%，净利下降 121.12%

三元达——公布半年报

收入上升 42.59%，净利上升 29.58%

三维通信——公布半年报

收入上升 22.39%，净利上升 19.40%

光大通信视角

2011 年第二季度中国联通手机阅读业务正式商用，加上此前的中国移动和中国联通，国内三大运营商同时发力手机阅读业务，手机阅读已成为了数字出版板块中发展最为迅速的领域。中国移动阅读基地每月吸引 4500 万名访问者，月收入平均达 1 亿元以上，实现了数字平台的内容盈利。手机、电子书阅读正成为继 PC 阅读之后的两大盈利来源，给包括文学网站在内的内容提供商提供了强有力的业绩支撑。去年中国移动手机阅读基地发行的《很纯很暧昧》获得了 1700 万元的收入，手机阅读作为新的阅读消费方式已逐步获得客户认可。

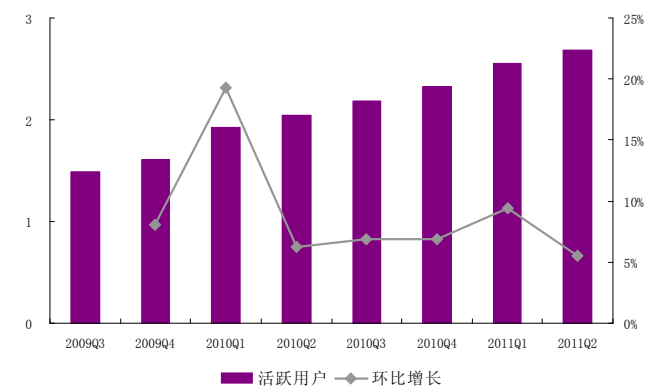
移动阅读：数字出版的下一个蓝海

移动互联网的趋势下，随着 3G 和智能手机普及，手机阅读成为用户手机娱乐的重要应用之一。根据易观国际的数据，2011 年第 2 季度中国手机阅读市场

总收入达到 11.2 亿，活跃用户达到 2.69 亿。未来移动阅读可能成为运营商继短信业务之后又一个重量级的增值服务。

图 2：我国手机阅读用户持续增长

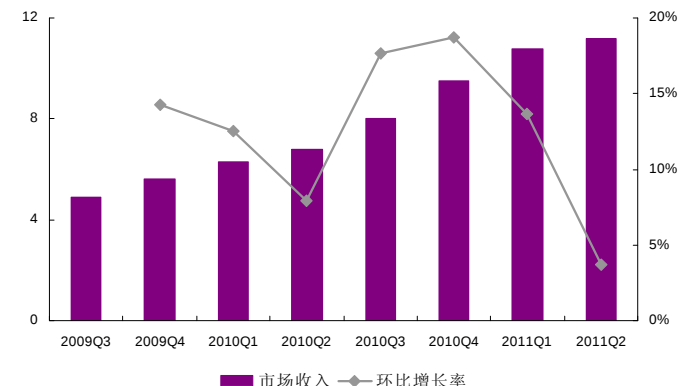
2009-2011 年中国手机阅读活跃用户（单位：亿户）



资料来源：易观国际、光大证券研究所

图 3：我国手机阅读市场规模收入持续

2009-2011 年中国手机阅读市场收入（单位：亿元）

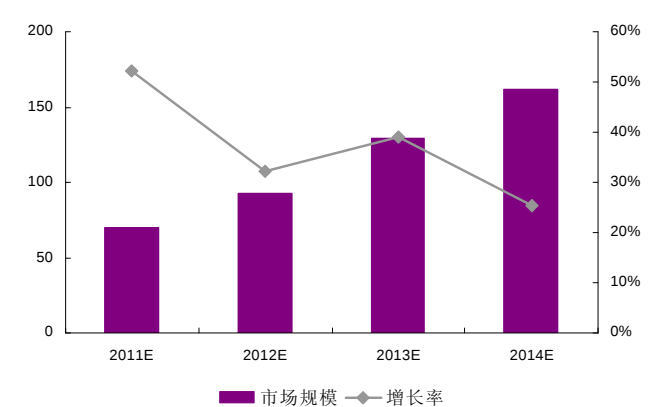


资料来源：易观国际、光大证券研究所

虽然 2011 年第二季度受到手机报业务收入环比负增长的影响，收入增速环比有所下降，但并不影响产业链上的内容提供商和运营商对其前景的看好。8 月 15 日，网易阅读也推出了 Android 版，正式进军手机阅读市场。CNNIC 预测，中国手机阅读市场规模将于 2014 年达到 161.5 亿，行业景气度处于高位。

图 4：我国手机阅读市场未来 3 年将达 150 亿

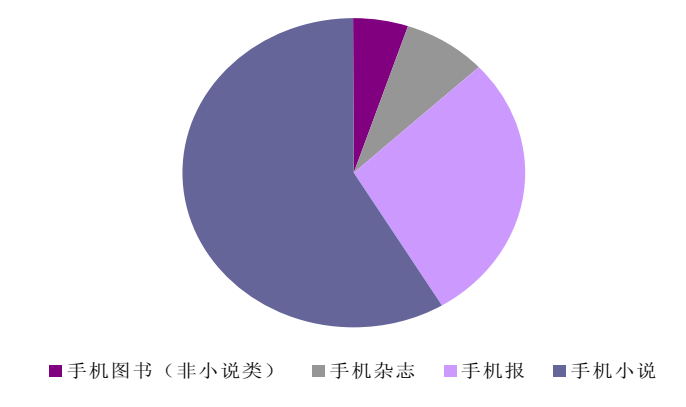
2011-2014 年中国手机阅读市场规模预测（单位：亿元）



资料来源：CNNIC、光大证券研究所

图 5：我国手机阅读用户偏好以手机小说为主

2010 年中国手机阅读用户使用阅读媒体类型



资料来源：艾瑞咨询、光大证券研究所

2010 年，中国手机阅读用户使用手机报和手机小说媒体类型情况较多，分别占了 28.4% 和 58.5% 的比重。手机报的收入占了全部手机阅读市场收入构成的 60% 左右。正是由于手机报业务的环比负增长导致手机阅读市场总收入的增长趋于下降。我们认为，其原因主要是智能手机的兴起导致的用户需求的改变。拓展手机报以外的其他阅读媒体将是未来手机阅读行业的大趋势。

从不同年龄手机报阅读用户阅读内容偏好来看，时政新闻和财经类内容受众人群的差异较大。18 岁以下的年轻人基本不关注这两类新闻，他们更愿意关注娱乐和科技类阅读内容，这主要是由于他们没有生活压力，使用手机阅读主要是为了满足他们的娱乐需求。25 至 34 岁的用户是手机报的第一大阅读人群，迫于生活的压力他们阅读手机报主要以获取财经和时政新闻为主，同时他们也是最具有消费力的受众人群。更好地满足这一年龄层阅读用户的需求将成为内

容提供商和运营商们的竞争优势。

平台运营商产业链优势明显

当中国移动阅读基地等平台运营商月进亿元的同时，内容提供商在产业链上的地位却略显尴尬。出版商方面有其自身的劣势：首先，适合放在手机上阅读的内容资源有限。其次，版权存在瓶颈。最后，相比于国外，我国法律保护的健全和标准的统一有待完善，运营商在产业链上的强势地位还将继续保持下去。

另一方面，信息不对称也导致了出版商在与平台运营商的合作中处于下风，期待数字运营第三方的出现目前来看可能性较小。有实力的出版商可以尝试向产业链前端发展，在国家相关产业政策的支持下由 CP 向 SP 转型。

目前对于内容提供商来说，如何尽快了解行业及数字出版的详细情况，减轻平台运营商信息不对称的不利影响，是其继续良好健康发展的关键。

国内通信设备上市公司估值比较

证券代码	证券简称	收盘价	EPS(元)		PE	
		8月26日	11E	12E	11E	12E
运营商						
600050.SH	中国联通	4.94	0.14	0.28	35	18
主设备						
000063.SZ	中兴通讯	18.93	1.23	1.68	15	11
光通信						
600498.SH	烽火通信	29.04	1.06	1.33	27	22
600522.SH	中天科技	21.54	1.3	1.6	17	13
600487.SH	亨通光电	27.8	1.29	1.52	22	18
002313.SZ	日海通讯	48.94	1.6	2.25	31	22
002089.SZ	新海宜	13.9	0.5	0.61	28	23
002281.SZ	光迅科技	38.48	0.99	1.28	39	30
网优运维						
002231.SZ	奥维通信	12.41	0.38	0.67	33	19
300050.SZ	世纪鼎利	20.42	1.18	1.52	17	13
300025.SZ	华星创业	16.38	0.58	0.79	28	21
002093.SZ	国脉科技	15.35	0.35	0.43	44	36
002417.SZ	三元达	15.19	0.41	0.56	37	27
600289.SH	亿阳信通	8.02	0.29	0.33	28	24

600485.SH	中创信测	15.26	0.46	0.66	33	23
增值业务						
002261.SZ	拓维信息	18.45	0.47	0.74	39	25
002148.SZ	北纬通信	17.51	0.2	0.33	88	53
300002.SZ	神州泰岳	34.93	1.15	1.52	30	23
射频器件						
002194.SZ	武汉凡谷	10.54	0.46	0.56	23	19
300134.SZ	大富科技	60.5	2.25	3.02	27	20

资料来源：光大证券研究所

分析师介绍

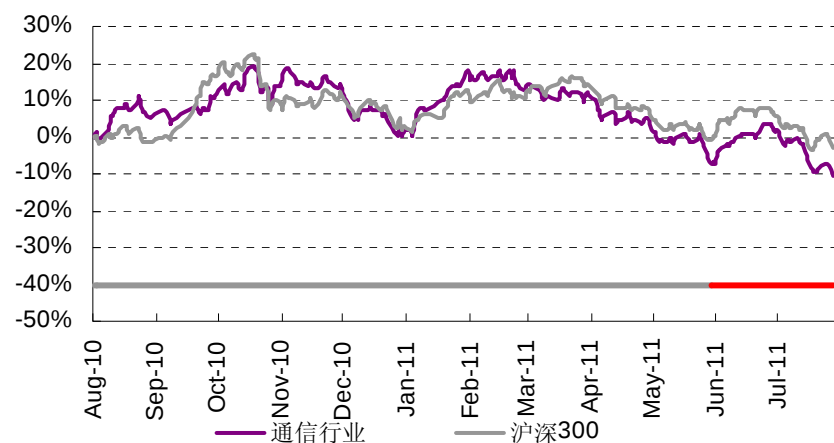
周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信服务和通信设备制造行业的研究。2010 年获新财富最佳分析师第一名，2009 年同时获新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。2010 年带领团队荣获首届中国证券分析师金牛奖 TMT 第二名。

分析师声明

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、竞争性因素以及光大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。

投资建议历史表现图

通信行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-06-19	增持
2011-06-23	增持
2011-06-26	增持
2011-07-03	增持
2011-07-03	增持
2011-07-10	增持
2011-07-10	增持
2011-07-17	增持
2011-07-24	增持
2011-07-31	增持

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：Z22831000。本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebcn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebcn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebcn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebcn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebcn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebcn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebcn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebcn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebcn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebcn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebcn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebcn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebcn.com
深圳	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebcn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebcn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebcn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebcn.com
富尊财富中	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebcn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebcn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebcn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebcn.com