

通信

证券研究报告/行业周报

2021 年 12 月 12 日

评级：增持（维持）

分析师：陈宁玉

执业证书编号：S0740517020004

电话：021-20315728

Email: chenyy@r.qlzq.com.cn

研究助理：王逢节

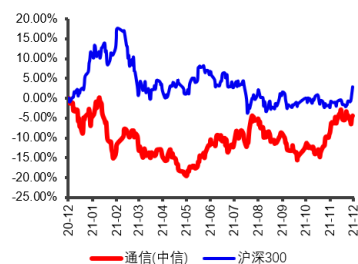
Email: wangfj@r.qlzq.com.cn

研究助理：余雨晴

Email: sheyq@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	125
行业总市值(百万元)	2007288
行业流通市值(百万元)	1379748

行业-市场走势对比

相关报告
重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2019	2020	2021E	2022E	2019	2020	2021E	2022E		
宝信软件	64.38	0.59	0.87	1.49	1.94	109.12	74.00	43.21	33.19	1.50	买入
闻泰科技	134.7	1.01	1.94	2.71	4.12	133.45	69.47	49.73	32.71	1.52	买入
瑞可达	120.4	0.39	0.68	1.08	1.75	308.92	177.18	177.18	111.56	2.93	买入
广和通	55.17	0.70	1.17	1.77	2.44	78.81	47.15	31.17	22.61	1.06	买入
移远通信	187.7	1.02	1.30	2.49	3.54	184.10	144.45	144.45	75.41	2.22	买入

备注：以 2021 年 12 月 10 日收盘价计算

投资要点

- 本周沪深 300 上涨 3.14%，创业板下跌 0.34%，其中通信板块上涨 0.02%，板块价格表现弱于大盘；通信（中信）指数的 125 支成分股本周内换手率为 1.76%；同期沪深 300 成份股换手率为 0.69%，板块整体活跃程度强于大盘。
通信板块个股方面，本周涨幅居前五的公司分别是：佳创视讯（16.04%）、恒信东方（13.46%）、中嘉博创（13.17%）、亿联网络（12.12%）、意华股份（9.24%）；跌幅居前五的公司分别是：通鼎互联（-15.01%）、光库科技（-14.81%）、永鼎股份（-12.17%）、大唐电信（-10.75%）、天孚通信（-10.43%）。
- 三季度蜂窝物联网模组营收突破 15 亿美元，模组端市场份额向国内头部厂商集中。根据 Counterpoint 数据，2021 年第三季度，受益于 NB-IoT 和 4G Cat 1 模块的巨大增长，全球蜂窝物联网模块出货量同比增长 70%，其中 NB-IoT 贡献了超过三分之一的蜂窝物联网模块市场，5G 模块出货量同比增长 700%，后续有望维持高增速。蜂窝物联网模块整体收入突破了 15 亿美元大关，ASP 下降 3%。格局上，国内厂商在模组端延续强势表现，前五名分别为移远、广和通、中国移动、日海智能和美格智能，占比为 31.6%/9.6%/6.2%/6.1%/5.4%，其中移远通信蜂窝物联网模块出货量同比增长近 80%。广和通受益于 NB-IoT 模块的强劲需求拉动，蜂窝物联网模块出货量同比增长了 84%。中国移动蜂窝物联网模块出货量同比增长两倍。芯片端，高通以 37.2% 的优势份额持续领先，紫光展锐份额提升到 26.8%，海思份额为 13.7%。高通在 4G Cat 4、4G Cat Others、5G、LPWA 双模式、LTE-M 和 3G 的芯片领域居于领先地位，紫光展锐在 4G Cat1 超越高通，成为 4G Cat 1、NB-IoT 和 2G 技术领域的领先供应商。
- 紫光集团重组战略方确定，有望从产业端赋能公司长期发展。12 月 10 日，紫光股份和紫光国微发布公告，经过多轮重整投资方案遴选，北京智路资产管理、北京建广资产管理等组成的联合体将成为紫光集团等七家企业实质合并重整战略投资者。紫光集团股权结构清晰，其中清华控股有限公司持股 51%，北京健坤投资集团有限公司持股 49%，目前分别持有紫光股份 46.45% 股份和紫光国微 32.39% 股份。紫光集团自 2021 年 7 月 10 日紫光集团被申请破产重组开始，截至 11 月 19 日，确认债权规模约 1426 亿元。后续待教育部以及四川国资委等相关机构的批复完成，清华大学将持有的清华控股 100% 股权通过无偿划转的方式划转给四川省能源投资集团有限责任公司。本次敲定的重组战略方北京智路资产管理和北京建广资产管理公司均拥有国资背景，在半导体等领域的产业投资经验丰富，未来有望赋能紫光集团旗下各大业务板块，紫光股份和紫光国微有望受益。
- 双碳政策推动行业健康发展，数据中心供给端有望整合。12 月 8 日，发改委等部门联合印发《贯彻落实碳达峰碳中和目标要求，推动数据中心和 5G 等新型基础设施绿色高质量发展实施方案》。《方案》提出在适度超前发展数据中心、5G 等新型基础设施的过程中，坚持科学布局，集约发展，建用并重，实现低碳转型与全产业链绿色低碳发展。《方案》提出目标：到 2025 年，数据中心和 5G 基本形成绿色集约的一体化运行格局，西部数据中心利用率由 30% 提升至 50%，实现东西部算力供需更为均衡。全国新建大型、超大型数据中心平均电能利用效率降到 1.3 以下，国家枢纽节点进一步降到 1.25 以下，逐步对电能利用效率超过 1.5 的数据中心进行节能降碳改造。在双碳政策持续推动下，数据中心向绿色低碳方向发展，落后产能逐步淘汰，供给端有望进一步整合，利于行业长期健康有序发展。此外，高效环保的温控技术能有效降低数据中心 PUE 值，有望加速在数据中心的渗透，带来数据中心建设中用于温控开支占比提升。
- 投资建议：关注物联网与车联网：移远通信、广和通、美格智能、闻泰科技、意华股份、华阳集团、移为通信、鸿泉物联、锐明技术等；数据中心：宝信软件、科华数据、光环新网等；IDC 暖通设备：英维克、佳力图、依米康等；设备商：紫光股份（新华三）、中

请务必阅读正文之后的重要声明部分

找报告，上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群（18610100296）同步分享更新

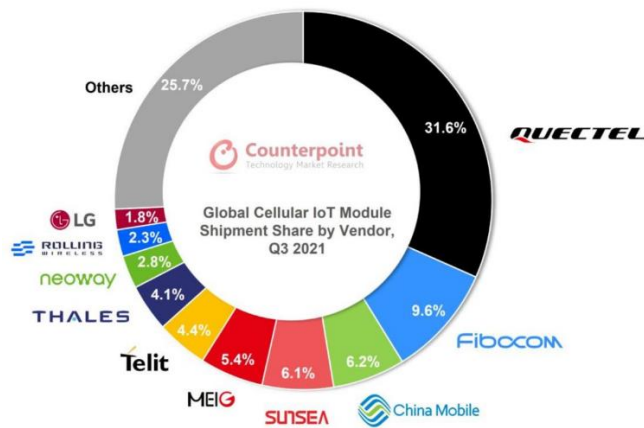
兴通讯、星网锐捷；电信运营商：中国移动、中国电信、中国联通；车载连接器：瑞可达、意华股份；智能控制器：拓邦股份、和而泰、朗科智能、贝仕达克；光器件和光模块：新易盛、天孚通信、光迅科技；军工通信与卫星应用：七一二、上海瀚讯、华测导航、振芯科技、海格通信、中国卫通等。

- 风险提示事件：5G 投资不及预期风险、市场竞争加剧风险、海外贸易争端、市场系统性风险等

内容目录

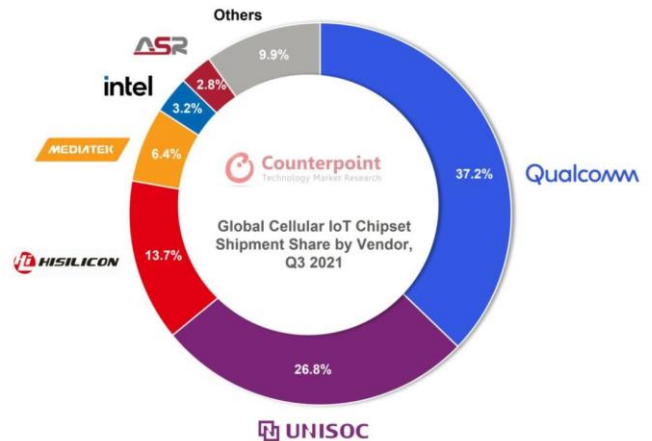
板块综述.....	- 4 -
本周重点公告与新闻	- 7 -
公司公告	- 7 -
重要新闻	- 7 -
投资评级说明:	- 12 -

图表 1: 2021Q3 全球蜂窝物联网模块供应商份额



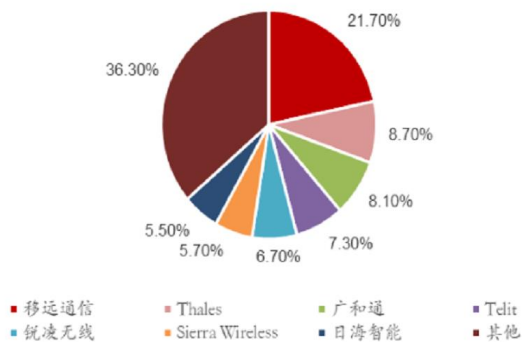
来源: Counterpoint, 中泰证券研究所

图表 2: 2021Q3 全球蜂窝物联网芯片供应商份额



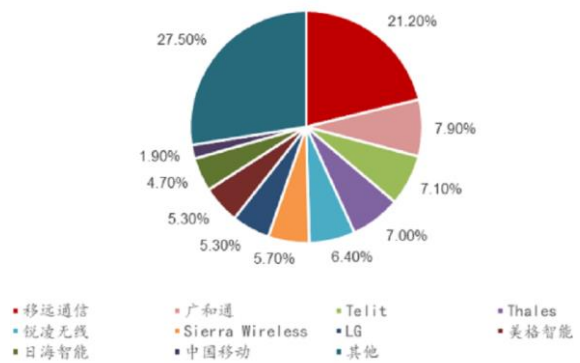
来源: Counterpoint, 中泰证券研究所

图表 3: 2021Q1 全球蜂窝物联网模块供应商份额



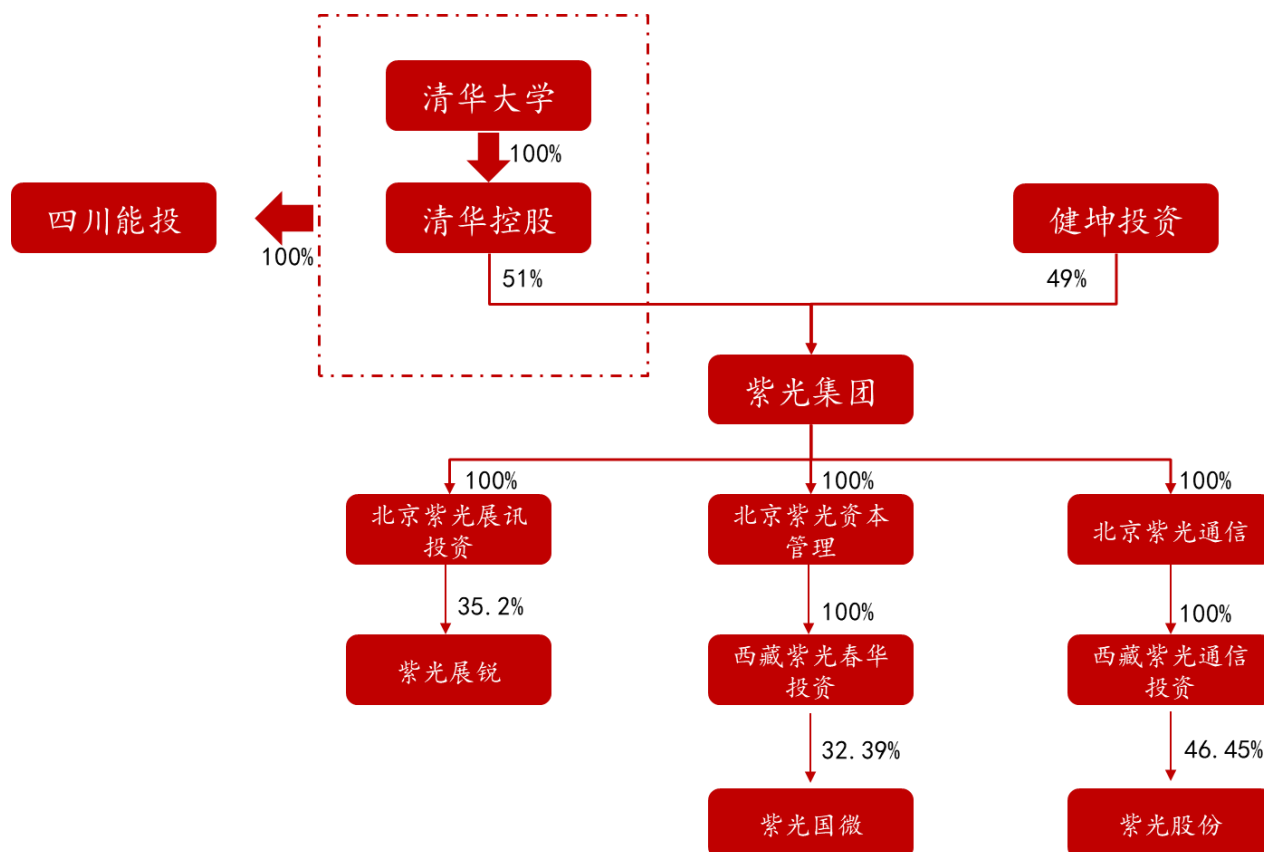
来源: Counterpoint, 中泰证券研究所

图表 4: 2021Q2 全球蜂窝物联网模块供应商份额



来源: Counterpoint, 中泰证券研究所

图表 5: 紫光集团股权结构



来源: Wind, 中泰证券研究所

板块综述

- 本周沪深 300 上涨 3.14%，中小板下跌 1.44%，创业板上涨 2.82%，TMT 中通信板块上涨 0.02%，计算机上涨 0.74%，电子上涨 0.48%，传媒上涨 5.07%。

图表 6: 通信板块涨跌幅前五

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	最低价 (元)	最高价 (元)	换手率 (%)	成交额 (亿元)
300264.SZ	佳创视讯	16.04	11.65	48.13	9.86	12.55	144.04	54.43
300081.SZ	恒信东方	13.46	15.00	91.73	13.00	15.88	120.42	63.39
000889.SZ	中嘉博创	13.17	3.61	33.80	3.14	3.84	35.88	11.30
300628.SZ	亿联网络	12.12	84.54	762.81	75.41	86.25	6.49	26.07
002897.SZ	意华股份	9.24	55.20	94.21	45.34	55.95	18.28	14.46
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	最低价 (元)	最高价 (元)	换手率 (%)	成交额 (亿元)
002491.SZ	通鼎互联	-15.01	5.38	67.27	5.33	6.60	14.41	10.00
300620.SZ	光库科技	-14.81	48.10	78.91	47.00	56.46	11.38	9.11
600105.SH	永鼎股份	-12.17	5.05	69.74	5.03	5.90	20.49	15.15
600198.SH	大唐电信	-10.75	9.13	80.54	8.73	10.20	9.58	7.77
300394.SZ	天孚通信	-10.43	32.47	126.80	32.33	37.00	10.13	12.17

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 7：中泰通信重点跟踪公司最新估值

证券代码	证券简称	收盘价	每股收益 2021	每股收益 2022	PE 2021	PE 2022	净利润增速 2021	净利润增速 2022	PEG 2021	PEG 2022
300394.SZ	天孚通信	32.47	0.86	1.16	37.70	28.01	20.57%	34.62%	1.83	0.81
000063.SZ	中兴通讯	32.11	1.55	1.86	20.67	17.22	72.45%	20.03%	0.29	0.86
300762.SZ	上海瀚讯	28.05	0.60	0.82	46.79	34.19	40.50%	36.84%	1.16	0.93
300628.SZ	亿联网络	84.54	1.85	2.42	45.59	34.96	30.86%	30.39%	1.48	1.15
300638.SZ	广和通	55.17	1.05	1.48	52.63	37.29	52.76%	41.14%	1.00	0.91
600050.SH	中国联通	3.95	0.21	0.24	18.66	16.26	18.81%	14.78%	0.99	1.10
300383.SZ	光环新网	14.35	0.64	0.75	22.53	19.15	7.66%	17.66%	2.94	1.08
002139.SZ	拓邦股份	21.32	0.58	0.73	36.61	29.21	35.17%	25.35%	1.04	1.15
002402.SZ	和而泰	27.07	0.64	0.87	42.40	30.94	47.36%	37.03%	0.90	0.84
603236.SH	移远通信	187.78	2.50	4.16	75.00	45.14	92.57%	66.14%	0.81	0.68
002335.SZ	科华数据	40.75	1.00	1.35	40.60	30.19	21.38%	34.45%	1.90	0.88
600522.SH	中天科技	17.06	0.11	1.17	148.74	14.60	-83.74%	919.19%	-1.78	0.02
600845.SH	宝信软件	64.38	1.16	1.51	55.60	42.50	35.35%	30.80%	1.57	1.38
688288.SH	鸿泉物联	43.60	0.92	1.39	47.34	31.28	4.65%	51.33%	10.18	0.61
601698.SH	中国卫通	14.30	0.13	0.13	113.85	107.04	7.92%	6.40%	14.37	16.74

来源：Wind，中泰证券研究所

本周重点公告与新闻

公司公告

■ 12月6日

【通鼎互联】资产重组: 公司拟将持有的苏州瑞翼信息技术有限公司 100% 股权出售给苏州云车通信息技术有限公司, 交易总价格为 2.7 亿元。

【汇金股份】人事变动: 公司董事长邢海平先生申请辞去非独立董事职务, 并一并辞去战略委员会主任委员职务, 不在担任公司任何职务。

■ 12月7日

【有方科技】人事变动: 公司副总经理张楷文先生申请辞去副总经理职务, 仍在公司担任董事和核心技术人员职务。公司高级管理人员杜彦晖先生因个人原因辞去公司副总经理职务, 将继续在公司担任董事职务。

■ 12月9日

【中光防雷】减持股份: 公司董事、副总经理周辉先生通过集中竞价交易减持公司股份 8.0156 万股, 占公司总股本的 0.0246%。

■ 12月11日

【佳创视讯】减持股份: 公司董事、总经理张海川先生拟通过集中竞价交易减持公司股份 15.1371 万股, 占公司总股本的 0.0366%。

重要新闻

1、华为哈勃新增入股半导体公司 投资版图不断扩大

C114 讯 12月6日消息(颜翊) 华为旗下深圳哈勃科技投资合伙企业(有限合伙)(下称“华为哈勃”)近日新增一项对外投资: 苏州晶拓半导体科技有限公司。

企查查信息显示, 苏州晶拓半导体注册资本增至 625 万人民币, 增幅 25%, 股东新增华为哈勃。苏州晶拓半导体科技有限公司成立于 2020 年 8 月, 法定代表人为艾凡凡, 经营范围包括半导体器件专用设备制造; 半导体器件专用设备销售; 光伏设备及元器件制造等。

今年以来, 华为哈勃陆续投资了国产存算一体芯片企业知存科技、深迪半导体(绍兴)有限公司、重庆物奇微电子有限公司、美芯晟科技(北京)有限公司等半导体工厂, 半导体投资版图不断扩大。据统计, 目前, 华为已投资 40 余家半导体产业链企业。

新闻类型: 行业资讯

新闻来源: <https://www.c114.com.cn/news/126/a1182073.html>

2、护航新定位: 联通发布“大联接、大计算、大数据、大应用、大安全”新战略

C114 讯 12 月 6 日消息（林想）12 月 6 日上午，在“启新聚势 扬帆未来”——2021 中国联通合作伙伴大会上，中国联通董事长刘烈宏发布联通新定位、新战略。

在新定位新战略下，中国联通将全面发力数字经济主航道，将“大联接、大计算、大数据、大应用、大安全”作为主责主业，实现发展动力、路径和方式的全方位转型升级，开辟新发展空间、融入新发展格局。

新闻类型：行业资讯

新闻来源：<https://www.c114.com.cn/news/119/a1182060.html>

3、英特尔自动驾驶子公司 Mobileye 将上市，估值超 500 亿美元

知情人士称，英特尔公司计划让其自动驾驶汽车部门 Mobileye 上市。这是英特尔 CEO 帕特·基辛格（Pat Gelsinger）为重振这家半导体巨头命运而采取的最新举措。

知情人士称，英特尔最快将于本周宣布这一消息，对 Mobileye 的估值超过 500 亿美元。不过，目前还无法保证英特尔最终会完成这笔上市交易。

2017 年，英特尔斥资大约 150 亿美元收购了以色列公司 Mobileye，后者擅长开发基于芯片的摄像头系，用于驱动汽车自动驾驶功能。

新闻类型：行业资讯

新闻来源：<https://www.c114.com.cn/news/138/a1182181.html>

4、上半年全球 5G 无线接入设备市场规模达到 133 亿美元 中国贡献 44%

2021 年 IMT-2020 (5G) 大会 6 日在深圳举行。大会当天下午发布《中国 5G 发展和经济社会影响白皮书 (2021 年)》。该白皮书指出，2021 年上半年，全球 5G 无线接入设备市场规模达到 133 亿美元，比上年同期增长 43%，其中，中国贡献全球市场的 44%。

该白皮书称，中国企业占据全球市场份额过半，但海外市场发展受阻。其中，2021 年上半年，华为市场份额稳居第一，爱立信、中兴、诺基亚、三星分别位列第二至第五。海外市场方面，爱立信、诺基亚、三星、华为位列前四。

在 5G 手机方面，2021 年 1 月至 10 月，中国 5G 手机出货量超过 2 亿部，同比增速达 68.8%，拉动同期手机出货量增长 12.0%。2021 年上半年，中国国内市场 5G 手机出货量占据全球 5G 手机出货量的 50% 以上。中国国内市场格局正经历新一轮调整，市场竞争促使中国国内 5G 手机性能配置提升，价格下探。

同时，截至 2021 年 9 月底，中国 5G 终端连接数达 4.45 亿，占全球 80% 以上份额，5G 用户渗透率超过 27%；运营商、互联网企业、文旅、媒体等行业龙头企业，在超高清视频、云游戏、AR/VR 等领域均有布局。截至 2021 年 9 月底，中国电信和中国联通共建共享基站超 50 万个，节约建设成本超过千亿元人民币，每年可节约用电超过 120 亿度

新闻类型：行业资讯

新闻来源：<https://www.c114.com.cn/wireless/2935/a1182158.html>

5、“十四五”推动工业互联网平台建设 机遇与挑战并存

工信部近日印发了《“十四五”信息化和工业化深度融合发展规划》（以下简称《规划》），提出到 2025 年，工业互联网平台普及率达 45%。工信部信息技术发展司综合处处长冯伟在发布会上表示，推进工业互联网平台建设和应用，是“十四五”两化深度融合发展规划的工作重点。工业互联网建设水平显著提高，离不开运营商多方注智赋能。在国家政策的引导下，运营商紧抓机遇、攻关克难，将成为打造工业互联网平台的关键。

新闻类型：行业资讯

新闻来源：<https://www.c114.com.cn/news/16/a1182319.html>

6、我国累计建成 5G 基站 129.1 万个：行业虚拟专网超 2300 张

C114 讯 12 月 8 日消息（岳明）日前，备受业内关注的 2021 年 IMT-2020（5G）大会开幕式暨主论坛在深圳圆满举行。

本次大会以“聚众智 融万物 惠百业”为主题，政产学研用各界代表齐聚一堂，共享 5G 经验、共谋 5G 发展、共创 5G 未来。

截止今年 10 月底，我国累计建成 5G 基站 129.1 万个，覆盖全国所有地级以上城市市区、97% 以上的县区以及 50% 的乡镇镇区，行业虚拟专网数量超过 2300 张；5G 手机、模组价格分别下探至 1000 元和 500 元，工业网关、车载终端、智能穿戴等新型终端不断涌现；终端连接数超过 4.7 亿，用户渗透率达到 28.7%，5G 应用已覆盖一、二、三产业的诸多领域，部分重点领域已进入商业落地阶段。

新闻类型：行业资讯

新闻来源：<https://www.c114.com.cn/news/16/a1182277.html>

7、2021 年全球 APP 收入将达 1330 亿美元，TikTok 继续领跑

C114 讯 北京时间 12 月 9 日午间消息（蒋均牧）Sensor Tower 预测，2021 年全球应用程序用户收入将同比增长 19.7%，达到 1330 亿美元，社交媒体服务 TikTok 连续第二年成为收入最高和下载量最高的应用程序。

用户在 TikTok 及其中文版抖音上的支出将达到 23 亿美元。这款字节跳动公司旗下的应用程序预计也有望在下载排行榜上领跑，紧随其后的是 Meta 的 Facebook、Instagram、WhatsApp 和 Messenger。

新闻类型：行业资讯

新闻来源：<https://www.c114.com.cn/news/116/a1182450.html>

8、世界品牌实验室发布 2021 年世界品牌 500 强：腾讯第 2 华为第 5

C114 讯 12 月 9 日消息（南山）世界品牌实验室(World Brand Lab)编制的 2021 年度(第十八届)《世界品牌 500 强》排行榜于 12 月 7 日在美国纽约发布，谷歌、亚马逊、微软排前三。

从国家来看，美国入选品牌最多，达到 198 个。中国入选品牌为 44 个，位居第四。

中国企业中，国家电网排名第一，全球排名 23；腾讯第 2，全球排名 35；华为排名第 5，全球排名 56。

此外，阿里巴巴排名第 8，全球排名 81；中国移动排名第 9，全球排名 88；中国电信排名第 18，全球排名 245；小米排名第 40，全球排名 397。

新闻类型：行业资讯

新闻来源：<https://www.c114.com.cn/news/16/a1182416.html>

9、Q3 全球移动物联网模块出货量同比增长 70% 中国移动排名第三

C114 讯 12 月 10 日消息（颜翊）市场研究公司 Counterpoint 近日公布了全球移动物联网模块芯片最新研究。2021 年第三季度，全球移动物联网模块出货量同比增长 70%，整体收入突破了 15 亿美元大关。由于基数较低，5G 模块出货量同比增长 700%。Counterpoint 指出，2021 年第三季度，移远通信和高通分别领导了全球蜂窝物联网模块和芯片组市场，NB-IoT 贡献了超过三分之一的移动物联网模块市场。

在全球蜂窝物联网模块市场，2021 年第三季度前五名模块厂商都来自中国。受益于 NB-IoT 和 4G Cat 1 模块的巨大增长，2021 年第三季度，移远通信的移动物联网模块出货量同比增长近 80%，份额占比高达 31.6%。广和通在全球蜂窝物联网模块市场保持第二的地位。对 NB-IoT 模块的强劲需求帮助其模块出货量同比增长了 84%，份额占比 9.6%。

值得注意的是，中国移动在本季度进入了模块厂商排行榜的前三名。2021 年第三季度，其总出货量同比增长了两倍，份额占比 6.2%。日海智能、美格智能两家则分别以 6.1%和 5.4%的份额排名第四、第五名。

新闻类型：行业资讯

新闻来源: <https://www.c114.com.cn/market/39/a1182599.html>

10、Meta 继续重组架构：人工智能团队合并至 AR/VR 部门

据报道，消息人士透露，Facebook 的母公司 Meta Platforms 已经将人工智能团队合并至开发增强现实和虚拟现实产品的 Reality Labs 部门。这一消息也得到了 Meta 的证实。近期，Meta 正在大举投资增强现实/虚拟现实领域，推进元宇宙的开发。Meta CEO 马克·扎克伯格 (Mark Zuckerberg) 将元宇宙视为互联网发展的下一阶段。

Meta 的人工智能团队此前是负责监督 Facebook 平台有害内容的核心。随着这一调整，该团队将更多地专注与虚拟现实相关的工作。此举还有可能帮助 Meta 解决 Quest VR 虚拟现实头显应用的内容问题。此前有多家媒体报道称，Oculus 的用户受到了种族主义攻击和其他形式不当内容的骚扰，许多人认为 Meta 没有做出足够的努力去解决问题。

新闻类型：行业资讯

新闻来源: <https://www.c114.com.cn/news/17/a1182552.html>

风险提示

5G 投资不及预期风险、市场竞争加剧风险、海外贸易争端、市场系统性风险等

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。