

证券研究报告

产品团队

于明明 金融工程与金融产品
首席分析师
执业编号: S1500521070001
联系电话: +86 18616021459
邮箱: yumingming@cindasc.com

市场指数表现

指数	收盘价	涨跌幅(%)
科创 50	1,146.63	1.26
创业板指	2,775.82	-0.08
中证 500	6,468.81	-0.38
深证成指	12,517.32	-0.62
沪深 300	4,180.10	-0.87
上证指数	3,277.54	-0.46
恒生指数	19,763.91	-0.80

行情数据为 2022 年 8 月 18 日收盘价

8 月十大金股

行业	简称	调入时间
有色	立中集团	20220731
电新	旭升股份	20220731
家电	美的集团	20220731
能源	兖矿能源	20220731
化工	赛轮轮胎	20220731
非银	博威合金	20220731
电新	杉杉股份	20220731
食品	舍得酒业	20220731
汽车	均胜电子	20220731
建材	震安科技	20220731

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编: 100031

晨会速递

2022 年 08 月 19 日

重要财经资讯:

- 住房公积金数字人民币应用场景在广州正式落地
- 商务部: 1-7 月我国对外非金融类直接投资同比增长 4.4%
- 财政部、应急部紧急下达 4.2 亿元中央自然灾害救灾资金 支持地方做好防汛抗旱工作
- 商务部回应美方出台《芯片和科学法案》: 必要时采取有力措施维护自身合法权益
- 工业和信息化部: 完善稀土总量指标管理 促进稀土产品价格稳定在合理区间
- 中储粮: 早籼稻轮换收购已完成 7 成
- 商务部: 目前海南、西藏、新疆等地生活必需品储备较为充足 价格总体平稳
- 中央网信办点名 MCN 机构 榜单、打赏、连麦 PK 将接受规范监管
- 习近平: 在新时代东北振兴上展现更大担当和作为 奋力开创辽宁振兴发展新局面
- 文旅部: 十年间全国 A 级旅游景区数量增长 1.37 倍

报告速览:

- 【建筑建材】行业点评报告: 7 月统计局数据简评: 三季度施工旺季有望提速, 基建仍将持续发力(任菲菲)
- 【食品饮料】劲仔食品(003000)公司点评报告: 大包装发力, 第二大单品未来可期(马铮)
- 【传媒互联网&海外】吉比特(603444.SH)公司点评报告: 22H1 净利略低于预期, 关注自研及海外游戏落(冯翠婷)
- 【食品饮料】舍得酒业(600702)公司点评报告: 良性发展, 滔滔不绝(马铮)
- 【医药】爱博医疗(688050.SH)公司点评报告: 2022 上半年业绩符合预期, ok 镜维持快速增长(周平)



- **【食品饮料】**华润啤酒（0291.HK）公司点评报告：营收增长稳健，利润超出预期(马铮)
- **【纺服&化妆品】**稳健医疗（300888）公司点评报告：22H1 业绩表现亮眼，医用耗材业务高增(汲肖飞)
- **【食品饮料】**重庆啤酒（600132）公司点评报告：乌苏短期承压，Q2 盈利势头向好(马铮)
- **【轻工】**好莱客（603898）公司点评报告：经营调整聚焦零售，大家居战略稳步推进(李宏鹏)
- **【电新】**通威股份（600438）公司点评报告：2022 年中报点评，硅料业务量利齐升，TOPCON 量产如期而至(武浩)

重要财经资讯

住房公积金数字人民币应用场景在广州正式落地

记者8月17日从广州住房公积金管理中心了解到，当天广州住房公积金管理中心成功通过数字人民币支付方式，完成首笔灵活就业人员住房公积金缴存业务。这标志着住房公积金数字人民币应用场景在广州正式落地，开拓了数字人民币在住房保障民生领域的应用范围。

商务部：1-7月我国对外非金融类直接投资同比增长4.4%

商务部举行新闻发布会，发言人束珏婷介绍，2022年1-7月，我国对外非金融类直接投资4242.8亿元人民币，同比增长4.4%（折合650.6亿美元，同比增长3.6%）。

财政部、应急部紧急下达4.2亿元中央自然灾害救灾资金 支持地方做好防汛抗旱工作

针对当前我国“南早北涝”灾情，8月17日，财政部、应急部紧急下达4.2亿元中央自然灾害救灾资金，支持地方做好防汛抗旱工作。

商务部回应美方出台《芯片和科学法案》：必要时采取有力措施维护自身合法权益

商务部发言人束珏婷介绍，美方出台《芯片和科学法案》，对美本土芯片产业提供巨额补贴和税收优惠，是典型的差异化产业扶持政策。其中部分条款限制有关企业在华正常经贸与投资活动，具有明显的歧视性，严重违背了市场规律和国际经贸规则，将对全球半导体供应链造成扭曲，对国际贸易造成扰乱。中方对此坚决反对。美方法案的实施应符合世贸组织相关规则，符合公开、透明、非歧视的原则，有利于维护全球产业链供应链安全稳定，避免碎片化。中方将继续关注法案的实施情况，必要时采取有力措施维护自身合法权益。

工业和信息化部：完善稀土总量指标管理 促进稀土产品价格稳定在合理区间

工业和信息化部原材料工业司司长陈克龙在论坛期间表示，着力保障稀土产业链供应链稳定。完善稀土总量指标管理，规范各类资源加工利用，提升尾矿资源、伴生资源综合利用水平。促进稀土产品价格稳定在合理区间，引导上下游产业可持续发展。

中储粮：早籼稻轮换收购已完成7成

截至8月17日，2022年度中央储备早籼稻轮换收购任务已完成70%，进度快于去年同期。此外，今年夏收，中储粮首次开始在部分直属库试点开展粮食智能检测系统，有效降低了人为因素的误差，提升了粮食收购入库的效率。目前中央储备早籼稻收购均价2700-2800元/斤，比最低收购价高出10%左右；同时，中央储备小麦轮换收购任务已完成82%，收购均价3100元/吨，比最低收购价高出30%多。

商务部：目前海南、西藏、新疆等地生活必需品储备较为充足 价格总体平稳

商务部举行新闻发布会，发言人束珏婷表示，海南、西藏、新疆等地疫情发生后，商务部立即与相关地区商务主管部门联系，及时掌握当地生活必需品供应情况；根据地方需求，积极组织跨地区调运货源，协调解决有关问题，保障疫情重点地区生活必需品供应稳定。

中央网信办点名MCN机构 榜单、打赏、连麦PK将接受规范监管

记者从8月18日举行的中宣部“中国这十年”系列主题新闻发布会上获悉，中央网信办将全面规范榜单、打赏、连麦PK等功能设置，同时强调，信息内容生产者和MCN机构必须坚持正确导向，问题突出、整改不力的将从严处置处罚。

习近平：在新时代东北振兴上展现更大担当和作为 奋力开创辽宁振兴发展新局面

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日在辽宁考察时强调，要贯彻党中央决策部署，坚持稳中求进工作总基调，统筹疫情防控和经济社会发展工作，统筹发展和安全，完整、准确、全面贯彻新发展理念

念，坚定不移推动高质量发展，扎实推进共同富裕，加快推进治理体系和治理能力现代化，深入推进全面从严治党，在新时代东北振兴上展现更大担当和作为，奋力开创辽宁振兴发展新局面，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。

文旅部：十年间全国 A 级旅游景区数量增长 1.37 倍

文化和旅游部副部长卢映川 8 月 18 日表示，旅游产品这十年来更加优化、业态更加丰富。全国 A 级旅游景区的数量，2012 年是 6042 家，到 2021 年增加到 14332 家，增长了 1.37 倍。

报告速览

【建筑建材】行业点评报告：7 月统计局数据简评：三季度施工旺季有望提速，基建仍将持续发力(任菲菲)

基建投资进一步加快，重大/重点项目进一步扩大，为巩固经济回升，基建有望继续发力。国家统计局公布 2022 年 1-7 月经济数据，1-7 月，基础设施（不含电力）累计投资同比增长 7.4%，增速比上半年、1-5 月份和 1-4 月份分别加快 0.3、0.7 和 0.9 个百分点，增速连续三个月加快，呈加速趋势。其中 7 月单月同比增长 9.10%，单月同比增速创今年新高。全口径基建投资同比提升 9.58%，较 1-6 月提高 0.33 个百分点。从投资来看，稳投资政策持续加力，各地积极推进“两新一重”等大项目的开工建设，新开工项目个数和计划总投资均保持较快增长，有利于基础设施投资增长。国家统计局新闻发言人付凌晖表示下阶段将“发挥专项债作用，扩大基础设施投资”。我们已梳理全国各省重大项目投资进度，在 58.79% 的样本量中数据显示，上半年重大项目投资进度已至 64%，尽管上半年疫情等因素下有些地区工程进度受到影响，重大项目投资进度仍然进展较快，对基建项目实物工作量起到一定的支撑。

地产投资仍弱，当月竣工降幅收窄，政策持续发力。从投资看，2022 年 1-7 月房地产投资下降 6.4%。1-7 月房屋新开工面积同比下降 36.1%，房屋竣工面积同比下降 23.3%，7 月单月竣工面积 3,392.21 万平方米，同比下降 36.01%，较 6 月改善 4.72 个百分点。从销售看，1-7 月份，全国商品房销售面积下降 23.1%，降幅略有扩大。根据中指研究院统计，2022 年以来，截至 8 月 9 日，全国已有超 230 城优化调整房地产政策，出台调控措施超 600 次，其中，6 月 90 省市出台 136 次政策，7 月 83 省市出台政策 93 条。8 月 12 日，济南又出新政，调整部分住房公积金贷款政策二套房首付比例降至 40%。房地产市场当前整体处于筑底阶段，未来，随着房地产市场长效机制不断完善，因城施策效果逐步显现，房地产市场有望逐步企稳。

水利管理业与公共设施管理业投资进一步加快，改善民生继续发力。2022 年 1-7 月水利管理业与公共设施管理业投资同比提高 14.5% 和 11.7%，较 1-6 月分别提升 1.8 和 0.8 个百分点。8 月 10 日，水利部召开的水利基础设施建设进展和成效新闻发布会，截至 7 月底，全国新开工重大水利工程 25 项，在建水利项目达 3.18 万个，投资规模 1.7 万亿元；完成水利建设投资 5675 亿元，较去年同期增加 71.4%。7 月 29 日，住建部、国家发改委发布《“十四五”全国城市基础设施建设规划》，指出城市基础设施建设投资占全社会固定资产投资比重将从 2020 年的 6.65% 提升至 2025 年至少 8%。

金融数据整体走弱，中长期贷款及社融数据均有回调。7 月份人民币贷款增加 6790 亿元，同比少增 4042 亿元，7 月新增社融 7561 亿元，较去年同期下降 3191 亿。居民中长期贷款增加 1486 亿元，同比少增 2488 亿，反应地产需求仍弱。企业中长期贷款增加 3459 亿元，同比少增 1478 亿元。企业债券净融资 734 亿元，同比少 2357 亿元。企业中长期贷款及社融数据走弱反映企业融资意愿及力度较弱，或因需求较弱、企业信心所致。政府债券净融资 3998 亿元，同比多 2178 亿元，反映了地方政府专项债持续投放，基建资金端压力不大，需求扩张只待项目开工和施工提速，发力助力“稳增长”。

水泥产量降幅已连续两月收窄，“金九银十”传统施工旺季有望刺激水泥钢材需求。2022 年上半年全国水泥累



计产量 11.64 亿吨，同比下降 14.20%，较 1-5 月收窄 0.8 个百分点，7 月单月水泥产量为 1.87 亿吨，同比下降 9.2%，较 5 月收窄 3.7 个百分点。建筑钢材继续去库存，产量有所提高，8 月以来，螺纹钢与线材产量持续企稳。基建工程具有明确施工期限，上半年疫情下整体施工进度有所影响，发改委于今日表示“加快项目开工建设，督促各地方抢抓三季度施工旺季的时间窗口，提高工作效率，尽快形成更多实物工作量”。因此“金九银十”传统施工旺季有望呈现“旺季更旺”，追平工期的预期下，将刺激水泥、钢材需求进一步提升。

玻璃库存大幅下降，“保交楼”有望为需求带来一定支撑。截至 8 月 11 日，全国大口径玻璃库存 6159 万重箱，较上一周大幅下降 1067 万重箱，中旬个别产线计划冷修，北方主产区库存得到有限削减。地方地产政策密集调控，“因城施策”未来有望为地产边际改善，“保交楼”政策下竣工端玻璃需求有望得到支撑。

投资建议：第一，从基建链条来看，建筑板块建议关注头部央企如中国建筑、中国铁建、中国中铁、地铁设计、山东路桥等，建材板块建议关注海螺水泥、东方雨虹、科顺股份等；第二，“保留楼”下随着地产销售边际改善，建议关注消费建材板块如三棵树、伟星新材、兔宝宝等，竣工端玻璃旗滨集团等；第三，新材料领域如风电产业链时代新材、山东玻纤、中国巨石、中材科技；BIPV/光伏相关领域江河集团、精工钢构、海达股份、亚玛顿等；建筑减隔震龙头震安科技。

风险提示：房地产资金紧张、基建投资下滑、疫情扰动工程进度。

【食品饮料】劲仔食品(003000)公司点评报告：大包装发力，第二大单品未来可期(马铮)

事件：公司发布 2022 年中报业绩，22H1 公司实现营收 6.2 亿元，同比+31.30%；实现归母净利润 0.57 亿元，同比+37.84%；实现扣非归母净利润 0.53 亿元，同比+68.34%。其中，22Q2 公司实现营收 3.61 亿元，同比+45.60%；实现归母净利润 0.37 亿元，同比+84.72%；实现扣非归母净利润 0.36 亿元，同比+202.66%。

点评：

大包装增长亮眼，现代渠道放量持续兑现。公司目前围绕三大品类打造核心产品矩阵，22H1 鱼制品/豆制品/禽肉制品/其他分别实现营收 4.46/0.78/0.67/0.29 亿元，分别同比+27.2%/+17.1%/+57.8%/+308.8%。小鱼品类增长亮眼，主要系大包装产品 22H1 取得了翻倍的增长，小包装产品增长约为 8%。禽肉制品增速较快主要系手撕肉干品类的快速增长和鹌鹑蛋新品的推出。

费用率平稳，盈利能力提升明显。鱼制品/豆制品/禽肉制品 22H1 毛利率分别为 29.99%，23.73%，18.55%，鱼制品毛利率提升显著，主要系原材料价格相对保持平稳。22H1 销售费用率为 11.56%，同比-0.22pct，管理费用率为 5.63%，同比-0.51pct，费用率整体保持平稳，22H1 实现归母净利率 9.1%，同比+0.4pct。销售收现为 7.03 亿元，经营活动净现金流为 1.15 亿元，同比+113.7%，现金流良性。

大包装进入现代渠道拔高品牌势能，渠道空白点多，量增预计明显。大包装产品整体在 KA/CVS/BC 等现代渠道陈列位置相比流通渠道更为显眼，品牌势能提升效果好，客单价亦有望提升。KA/CVS22H1 线下占比约 10%，BC 超约 10%-20%，现代渠道空白点仍多。22H1 招商稳步推进，截止 22H1，经销商数量为 2000 家，较年初增加 131 家。其次大包装产品在流通渠道也具备消费场景，通过高势能的 KA/BC 带动，大包装产品导入流通渠道亦有望带来增量。

盈利预测与投资评级：展望后续，短期来看，现代渠道经销商利润相比流通渠道更高，产品陈列更加凸显，品牌势能有望持续提升，全年贡献业绩增量可期。肉干和鹌鹑蛋随着铺货的推进预计全年量增明显，盈利端，原材料价格目前走势平稳，全年费用率亦有望保持平稳。中长期来看，劲仔目前在现代渠道占比较低（22H1 约为 25-30%），未来现代渠道占比有望提升至 50%，放量可期。劲仔在小鱼品类证明过自己打造大单品的能力，肉干/鹌鹑蛋等第二品类亦有望打造成功。我们预计 22-24 年每股收益分别为 0.33、0.44、0.57 元，维持对公司的“买入”评级。

风险因素：鳀鱼等原材料价格波动风险、商超人流量下滑影响、细分品类竞争加剧影响，食品安全问题？



【传媒互联网&海外】吉比特（603444.SH）公司点评报告：22H1 净利略低于预期，关注自研及海外游戏落(冯翠婷)

事件：吉比特（603444.SH）于8月15日盘后发布中报，业绩略低于预期。

点评：

公司经营情况平稳，营收实现稳健增长。2022H1 公司实现营业收入 25.11 亿元，同比增长 5.17%，主要系《问道手游》、《地下城堡 3:魂之诗》、《一念逍遥(港澳台版)》、《世界弹射物语》贡献增量营业收入；实现归母净利润 6.88 亿元，同比下降 23.59%，变动主要是因为 1) 去年同期转让青瓷数码部分股权产生 2.33 亿元收益；2) 本期对联营企业确认的投资收益下降 8148.58 万元，主要系青瓷游戏本期经营净利润较去年同期有所下滑；3) 公司持有的大量美元因汇率波动产生 1.04 亿元的汇兑收益，较去年同期增加 1.15 亿元。若剔除这些影响，公司 2022H1 调整后的归母净利润为 6.56 亿元，同比增长 1.03%；实现扣非净利润 6.68 亿元，同比下降 5.31%。经拆分，2022Q2 单季度的营业收入为 12.81 亿元（yoy+0.87%，qoq+4.23%）；Q2 单季度的归母净利润为 2.97 亿元（yoy-36.75%，qoq-3.14%）；Q2 单季度的扣非净利润为 3.35 亿元（yoy-4.86%，qoq+0.60%）

大力加码研发，盈利能力略有下滑。2022H1 公司营业成本为 2.53 亿元，同比下降 41.51%，主要系《摩尔庄园》、《鬼谷八荒(PC版)》流水较上年同期大幅下降，相应向研发商支付的分成减少。2022H1 公司销售费用同比增长 21.60%至 6.70 亿元；管理费用同比增长 31.30%至 2.05 亿元；研发费用同比增长 16.48%至 3.79 亿元，销售/管理/研发费用率分别为 26.68%/8.16%/15.09%，分别同比提升 3.60/1.63/1.48 个百分点。公司高度重视研发，在保持高水平研发投入的同时，不断扩大研发人员队伍。截至 2022H1，公司拥有 614 名研发人员，占员工总数的 56.28%，为公司持续推出创新自研产品提供坚实保障。同时公司“小步快跑”的研发模式有助于公司控制研发成本，提升研发效率，产出更具创意、耐玩有趣的高品质游戏，强化公司的研发优势。公司盈利能力保持良好，毛利率高基数下仍有提升，由去年同期的 81.90%提高到 89.93%；归母净利率有所下滑，由去年同期的 37.75%下滑至 27.40%。

自研游戏表现优异，贡献良好业绩增量。公司自主研发的《问道》（端游）、《问道手游》、《一念逍遥》等多款游戏深受玩家喜爱，盈利能力保持良好。《问道》端游自 2006 年上线至今已持续运营 16 年，持续更新游戏版本和内容，并于 22 年 1 月开启新年服，5 月开启 16 周年联运大服年，玩家反响良好；《问道手游》于 1 月开启新年服，4 月开启 6 周年大服，同时出于丰富玩家暑期游戏体验和减少用户流失、提升用户活跃度的考虑，今年 7 月新增推出夏日服。受益于版本更新和推广活动的开展，该游戏 2022H1 收入和利润较去年同期有所增加。同时该游戏排行榜表现良好，2022H1 在 iOS 游戏畅销榜平均排名为第 17 名，最高至该榜单第 6 名；《一念逍遥》凭借优秀的游戏制作和运营表现，持续保持较高的产品热度，2022H1 在 iOS 游戏畅销榜平均排名为第 9 名，最高至该榜单第 5 名。公司后续自研产品储备丰富，包括《超喵星计划》、《M66》、《代号 BUG》、《前哨》等游戏，其中公司自研的 3D 云养猫抽卡养成游戏《超喵星计划》已于 8 月获得版号，目前该游戏已经在 TapTap 和好游快爆开启预约，并分别拥有 9.2 和 9.7 的高评分，将由青瓷游戏负责发行。

代理游戏产品矩阵扩充，良好运营能力助力游戏热度提升。公司自主运营平台雷霆游戏经过多年的积累与沉淀，具有出色的游戏运营能力。公司代理产品丰富，目前已成功代理《摩尔庄园》、《奥比岛:梦想国度》、《地下城堡 3:魂之诗》、《世界弹射物语》、《不思议迷宫》等多款游戏，在给公司创收并扩充产品矩阵的同时，有助于提升公司的品牌影响力。其中 7 月 12 日上线国内市场的《奥比岛:梦想国度》上线前全平台预约用户数量超千万，开放预下载后连续 3 天登顶 iOS 免费榜总榜第一，上线首月在 iOS 游戏畅销榜平均排名为 22 名，最高至该榜单的第 6 名，目前基本维持在 iOS 畅销榜 Top40。此外，公司代理游戏产品储备丰富，有多款产品已获版号：《黎明精英》、《新庄园时代》、《黎明精英》、《花落长安》、《失落四境》、《ProjectG(代号)》、《上古宝藏》、《皮卡堂》等，因此我们认为公司的新品供给得到充足保障，有望推动公司游戏营收实现持续稳健增长。

积极开拓海外业务，加快游戏出海步伐。公司从移植国内成熟上线产品做起，已初步打开海外市场。未来公司将加大海外市场的投入，除个别储备的 IP 向产品外，其余自研产品均须定位海外市场才可立项，并且将持续吸



纳对海外文化有较深见解的优秀制作人及发行团队，快速搭建海外团队。2022H1 公司在海外成功发行了《纪元变异(PC 版)》、《石油大亨》等产品。此外，公司后续储备有《一念逍遥(海外版)》、《地下城堡 3(海外版)》、《奇葩战斗家(海外版)》等多款产品，且有数款自研产品在海外市场进行多轮次测试，以“小步快跑”快速迭代开发。

投资建议：公司头部游戏表现稳定，持续推出版本更新，有助于维持玩家的新鲜感，从而收获稳健的游戏流水表现和较长的生命周期。同时公司后续产品储备丰富，自研产品包括《M66》、《超喵星计划》(已获版号)、《前哨》等，代理产品包括《黎明精英》、《新庄园时代》、《黎明精英》、《花落长安》、《失落四境》、《ProjectG(代号)》、《上古宝藏》、《皮卡堂》等(上述代理产品均已获得版号)为公司游戏业务持续稳健增长提供保障。此外，公司加快布局海外市场，《一念逍遥(海外版)》、《地下城堡 3(海外版)》、《奇葩战斗家(海外版)》将陆续开展海外测试，上线贡献业绩增量。公司上半年经营业绩略低于市场预期，我们下调公司盈利预测，最新预计 22-24 年归母净利润为 14.99/17.81/21.22 亿元(原来预计 15.98/18.28/21.22/亿元)，8 月 16 日收盘价对应 PE 为 15X，考虑到公司成功的差异化战略和精品化路线，海外市场拓展，行业监管持续回暖，继续维持“买入”评级。

风险因素：行业监管趋严风险、行业竞争加剧风险、版号发放不及预期、游戏表现不及预期、汇率波动风险

【食品饮料】舍得酒业(600702)公司点评报告：良性发展，滔滔不绝(马铮)

事件：公司公布 2022 年半年报，22H1 实现营收 30.25 亿元，同比+26.51%，归母净利润 8.36 亿元，同比+13.60%；销售回款 31.25 亿元，同比+19.85%，经营净现金流 4.11 亿元，同比-52.86%。

点评：

疫情扰动下坚持渠道健康发展，不透支未来。22Q2，公司实现营收 11.41 亿元，同比-16.27%，主要系二季度受疫情扰动，公司省外核心市场东北大区、成长市场华东大区均出现较严重的疫情(22Q2 省内收入同比-3.29%，省外收入同比-23.84%)，公司秉持“利他”思想，保持渠道良性发展，不压货给经销商；归母净利润 3.05 亿元，同比-29.67%；归母净利率 26.71%，同比-5.09pct，一方面去年同期归母净利率基数较高，另一方面 22Q2 毛利率有所下滑。22Q2，费用率水平波动较小，管理费用率为 9.11%，同比 0.78pct；销售费用率为 15.61%，同比+1.08pct；期间费用率为 25.16%，同比+0.48pct。截至期末，公司合同负债 4.32 亿元，环比+0.41 亿元。

聚饮场景缺失，中高档酒销售放缓。22Q2 公司酒类收入同比-18.05%，其中，中高档酒收入 8.31 亿元，同比-21.05%，主要系疫情影响下缺乏聚饮场景，次高端价位受影响较大；低档酒收入 2.06 亿元，同比-2.50%；毛利率同比-6pct 至 73.8%。另一方面，生产成本端有所增长，中高档酒成本同比+40.0%，低档酒成本同比+33.7%，导致上半年中高档酒毛利率同比 1.1pct 至 86.9%，低档酒毛利率同比-1pct 至 48.6%。22Q2 公司新增经销商 287 家，退出经销商 240 家，截至期末共有经销商 2456 家。上半年，平均单个经销商收入 107 万元，同比+8.4%，受疫情及公司不压货影响，二季度单个经销商收入有所下滑。

复星躬身入局，生态融合加快。6 月 27 日，舍得运营总部迁回成都，6 月 30 日舍得成都复星艺术中心落成，7 月复星生态联盟走进舍得等活动加快推进，种种迹象表明复星的躬身入局姿态。上半年，公司与复星生态之间的酒类销售关联交易额为 2.03 亿元，已超过 2021 年全年 1.98 亿关联交易销售额，表明舍得正在加速与复星生态的融合。我们认为，随着实控人逐步介入管理，将推动舍得营销组织变革。

股权激励第三期解锁在即，团队积极性有待进一步提升。根据公司董事会审核确认的考核结果，305 名激励对象的考核结果均为合格，符合第三期解锁条件，限售期将于 2022 年 8 月 24 日届满，解锁股数占限制性股票总量的 20%，实际解除限售额度为 115.862 万股，占公司股本总额的 0.35%。此次解锁后，仍有 20%的限售股待 2022 年业绩考核后解锁，其解锁条件已于 2021 年达成，我们预计明年将顺利实现全部解锁。

盈利预测与投资评级：稳定的战略+激励理顺+厂商利益平衡是白酒经营的关键，公司稳健经营的思路可以有效抵抗市场风险，稳定经销商信心是核心。目前品味舍得动销尚可，批价稳定，后面还有换代预期，渠道对舍得

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 7



信心仍在，经销商普遍认为公司近两年发展是回归正途。我们预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 5.45、7.72、10.19 元/股，维持对公司的“买入”评级。

风险因素：疫情反复导致动销放缓；全国化扩张不及预期。

【医药】爱博医疗（688050.SH）公司点评报告：2022 上半年业绩符合预期，ok 镜维持快速增长（周平）

事件：近日，公司发布 2022 年半年报，2022H1 公司实现营收 2.73 亿元，同比增长 32.33%，归母净利润 1.23 亿元，同比增长 34.68%，扣非归母净利润 1.12 亿元，同比增长 36.11%，经营活动现金流量净额 1.29 亿元，同比增长 35.73%。

点评：

2022 上半年业绩符合预期，Q2 业绩受疫情影响有所放缓。2022Q2 公司实现收入 1.42 亿元，同比增长 16.25%，归母净利润 0.64 亿元，同比增长 16.29%，扣非归母净利润 0.6 亿元，同比增长 18%。2022 年第二季度受疫情影响，部分区域医疗机构白内障手术量下降，使得人工晶体增速阶段性变缓。角膜塑形镜受到疫情影响相对较小，仍保持较高的增速。利润增速快于收入增速，主要原因是销售费用等期间费用控制较好，费用增速低于收入增速。

Ok 镜维持快速增长，配套护理液形成新增长点。2022 年上半年，公司人工晶体实现收入 1.78 亿元，同比增长 15.1%，维持稳健增长，ok 镜实现收入 0.76 亿元，同比增长 71.7%，维持快速增长，其他手术产品（人工晶体配套）实现收入 751.32 万元，同比增长 24.64%，其他视光产品（ok 镜配套护理液）实现收入 901.37 万元，同比增长 488.61%，逐步成为视光领域又一增长点。

盈利能力强劲，研发项目顺利推进。2022 年上半年，公司综合毛利率为 85.23%，净利率为 44.18%，分别同比变动 1.43pct、0.11pct，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 13.93%、20.51%、-0.58%，同比变动-3.35pct、-0.6pct、0.55pct。2022 年上半年，公司研发投入 0.31 亿元，同比增长 11.88%，占营收比例为 11.44%，同比变动-2.09%。多功能硬性接触镜护理液已于 2022 年 2 月经国家药品监督管理局批准取得三类医疗器械注册证，正式上市销售。角膜塑形镜增扩度数适用范围注册申请已于 2022 年 6 月获得国家药品监督管理局批准，可以为更多的近视患者提供产品服务。多焦点人工晶体、硬性接触镜酶清洁剂、硬性接触镜润滑液处于注册阶段，有望今明两年逐步上市。有晶体眼人工晶体、三焦散光矫正人工晶体、EDoF 扩景深人工晶体处于临床阶段。

盈利预测与投资评级：预计公司 2022-2024 年收入分别为 6.3、9.05、13.04 亿元，同比增长 45.5%、43.7%、44%，归母净利润分别为 2.36、3.48、4.97 亿元，同比增长 37.4%、47.7%、43%，对应 PE 为 87.01、58.92、41.19 倍，考虑公司上市产品处于快速放量期，研发管线进入收获期，维持“买入”评级。

风险因素：产品质量及潜在责任风险；经销商管理的风险；疫情防控影响销售，业绩不及预期的风险。

【食品饮料】华润啤酒（0291.HK）公司点评报告：营收增长稳健，利润超出预期（马铮）

事件：公司发布 2022 年中期业绩，实现营业收入 210.1 亿元，同比+7%，剔除关厂相关的固定资产减值亏损和一次性员工确认补偿及安置费用+出让土地权益所得溢利的影响，核心 EBIT 为 51.6 亿元，同比+17%，核心股东应占溢利 38.0 亿元，同比+20%，核心股东应占溢利率 18.1%，同比+2pct。

点评：

营收增长稳健，千升酒收入增速超出市场预期。2022H1 华润啤酒实现营业收入 210.13 亿元，同比+7%，销量 629.5 万千升，受上半年 3-4 月全国疫情反复影响、同比-0.7%，千升酒收入 3338 元，同比+7.7%，超过去年同期增速 7.5%。从产品结构来看，2022H1 次高端及以上啤酒销量实现 114.2 万千升，同比+10.0%，喜力增长超过



30%。分区域看，2022H1 东区实现营业收入 104.6 亿元，同比+5.8%，中区 61.1 亿元，同比+14.4%，表现强劲，南区 53.6 亿元，同比+3.2%。

产品结构升级+提价顺利落地，降本增效贡献利润。2022H1 公司毛利率为 42.3%，与去年同期持平，主要系产品结构升级+部分区域市场提价基本消化成本压力。在上半年疫情反复和原材料价格上涨情况下，公司市场推广和宣传费用有所收缩，销售费用率 15.3%，同比-1pct；行政及其他费用率 6.4%，同比-1.9pct。剔除关厂相关的固定资产减值亏损和一次性员工确认补偿及安置费用+出让土地权益所得溢利的影响，核心 EBIT 为 51.6 亿元，同比+17%，核心股东应占溢利 38.0 亿元，同比+20%，核心股东应占溢利率 18.1%，同比+2pct。

盈利预测与投资评级：我们认为随着华润啤酒 2022 年进入第二个三年“决战高端、质量发展”的最后一年，产品重塑+品牌重塑+渠道重塑将继续提升其高端酒运作能力，确保产品结构升级顺利进行。我们预计 2022-2024 年营收 CAGR 为 6.2%，归母净利润 CAGR 为 16.7%，EPS 分别为 1.32、1.57、1.79 元，对应 2022 年 8 月 17 日收盘价（47.6 元/股、56 港币/股）市盈率 36、30、27 倍，维持“买入”评级。

风险因素：旺季新冠疫情反复影响短期销量、油价等成本端波动、费用投放节奏加快、大客户招商不顺

【纺服&化妆品】稳健医疗（300888）公司点评报告：22H1 业绩表现亮眼，医用耗材业务高增（汲肖飞）

事件：公司发布 2022 年半年度报告，2022H1 实现营业收入 51.14 亿元，同增 27.36%；归母净利润 8.93 亿元，同增 17.32%；扣非净利润 8.21 亿元，同增 30.82%，EPS 为 2.12 元。2022Q2 公司实现营业收入、归母净利润 28.36 亿元、5.36 亿元，同增 58.35%、91.43%，防疫物资订单放量，收入、利润双升。

点评：

高端敷料、疾控产品构成营收驱动力，消费品业务稳健增长。2022H1 公司实现营收 51.14 亿元，同增 27.36%。分业务来看，22H1 医疗板块实现营收 32.33 亿元，同增 45.30%，其中一方面 22H1 隆泰医疗收购并表贡献 0.67 亿元订单收入，另一方面公司积极拓展销售渠道、新客户，22H1 高端敷料产品实现收入 1.60 亿元，同增 266.82%；22H1 疾控防护产品贡献营收 22.52 亿元，同增 53.89%，主要系国内疫情频发，N95 口罩和防护服需求量同比大幅增长。健康生活消费板块 22H1 实现营收 18.8 亿元，同增 5.07%，受国内疫情反复等影响增速相对较低，其中卫生巾产品收入同增 10.72%至 2.93 亿元，同增 10.72%，主要系公司升级产品包装并扩大销售渠道；22H1 服饰及纺织消费品实现营收 6.94 亿元，同增 12.02%，主要系公司提升产品设计、研发能力，同时增加线上渠道的营销投放。

境外耗材毛利率下降拖累整体盈利水平，费用管理持续优化。2022H1 公司实现毛利率 48.81%，同降 3.85PCT。其中健康生活消费品毛利率同降 0.87PCT 至 53.28%；医用耗材产品毛利率同降 5.19PCT 至 46.34%，主要系疾控防护产品境外销售价格下降导致疾控防护产品毛利率同降 10.12PCT 至 49.38%。费用方面，公司持续通过优化供应商及客户、精简 SKU、完善人员结构等措施，实现降本增效，22H1 公司销售费用率、管理费用率同降 1.93PCT、1.36PCT 至 18.42%、6.30%。22H1 公司财务费用率为-1.43%，同降 1.11PCT，主要系利息收入及汇兑损益增加所致。受益于规模效应，22H1 研发费用率同降 0.05PCT 至 4.63%。

医用耗材品牌知名度不断提升，消费品板块彰显增长韧性。医用耗材业务方面，2022 年国内多地疫情反复，防疫产品需求实现快速增长。公司与政府、医院客户紧密合作，持续强化医用耗材研发优势，通过外延收购，产品已覆盖伤口护理、感染防护、消毒清洁、注射穿刺等四大方面，使用场景覆盖临床医疗机构及家庭，能够满足客户一站式采购需求，品牌知名度和美誉度不断提升。健康消费品业务方面，公司一方面坚持品类渗透策略，加强产品品质、价格管控，强化产品研发能力，提供产品组合，推动连带销售，另一方面积极布局数字化转型，提升商品、渠道、消费者匹配度，通过精准投放、精准营销，持续优化费用管控，拓展收入、降本增效。

盈利预测与投资评级：公司整体业绩保持较快增长，我们维持 2022-24 年 EPS 预测为 3.51/4.33/5.24 元，目前

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 9



股价对应 22 年 20.25 倍 PE。我们看好公司医用敷料业务收入高速增长、健康消费业务稳健增长，产品结构与管理费管控不断优化，维持“买入”评级。

风险因素：下游防疫用品需求减少、原材料价格上涨、汇率波动损失增加、行业竞争加剧等。

【食品饮料】重庆啤酒（600132）公司点评报告：乌苏短期承压，Q2 盈利势头向好(马铮)

事件：重庆啤酒发布 2022 年中报业绩，2022H1 实现营业收入 79.4 亿元，同比+11.2%，归母净利润 7.3 亿元，同比+16.9%；其中 Q2 实现营业收入 41.0 亿元，同比+6.1%，归母净利润 3.9 亿元，同比+18.4%。

点评：

受上半年疫情影响，Q2 销量增速低于市场预期。2022Q2 公司实现营业收入 41.0 亿元，同比+6.1%，销量 85.4 万千升，同比+1.8%，疆外乌苏同比+6.3%，低于市场预期，千升酒收入 4804 元，同比-0.5%。分品牌看，高档产品实现收入 15.0 亿元，同比+5.1%，占比 38%；中档产品实现收入 19.4 亿元，同比+5.2%，占比 48%，低档收入 5.7 亿元，同比 10.8%，占比 14%。分区域看，西北区实现收入 13.7 亿元，同比-4.6%，占比 34%，中区实现收入 16.9 亿元，同比+7.3%，占比 42%，南区实现收入 9.6 亿元，同比+22.1%，占比 24%，表现亮眼。

费用率下降，利润增速超出市场预期。2022Q2 公司毛利率为 49.6%，原材料价格上涨致使毛利率同比-0.3pct。从费用率来看，2022Q2 销售费用率为 15.3%，同比-1.3pct；管理费用率 3.2%，同比+0.4pct；归母净利润 3.9 亿元，同比+18.4%，超出市场预期，归母净利润率 9.4%，同比+0.9pct。

盈利预测与投资评级：重庆啤酒是啤酒行业内最具成长性、不可多得能够量价齐升的标的，但是 Q2 乌苏增速不及预期致使市场对其成长性产生分歧。我们认为乌苏若是顺利解决短期问题、深度全国化带来的营收增量将超出市场预期，长期看则是 1664、乐堡在全国起势。我们预计 2022-2024 年营收 CAGR 为 13%，归母净利润 CAGR 为 19%，EPS 分别为 2.78、3.34、3.91 元，对应 2022 年 8 月 17 日收盘价（115.4 元/股）PE41、35、29 倍，维持“买入”评级。

风险因素：疫情反复、大城市计划不及预期、中高端啤酒竞争加剧、原材料价格上涨

【轻工】好莱客（603898）公司点评报告：经营调整聚焦零售，大家居战略稳步推进(李宏鹏)

事件：公司公告中报，2022 年上半年实现营收 13.96 亿元，同比-8.42%；归母净利润 1.25 亿元，同比-9.39%；扣非后归母净利润 1.12 亿元，同比 14.37%。Q2 单季度实现营收 7.81 亿元，同比-18.38%；归母净利润 0.84 亿元，同比-14.68%；扣非归母净利润 0.77 亿元，同比-20.66%。

点评：

受疫情、大宗业务影响收入承压，持续拓品类橱柜表现优异。1) 分产品看，H1 衣柜/成品配套收入分别为 8.19 亿元/0.52 亿元，同比-6.78%/-1.27%，主要受部分地区疫情反复影响；橱柜收入为 1.05 亿元，同比+25.38%，主要由于公司推进大家居战略，持续拓品类、加大橱柜营销活动；木门收入为 3.63 亿元，同比-19.18%，主要由于以大宗业务为主的湖北千川收入减少；门窗收入为 0.14 亿元，同比-50.90%，主要由于门窗客户集中在华东地区，受疫情影响较大。2) 分渠道看，H1 零售业务收入 10.20 亿元，同比-4.91%，其中直营/经销收入分别为 0.43/9.77 亿元，同比+21.69%/-5.82%，公司全渠道布局日臻完善，不断进行零售业务深耕，H1 经销门店净增加 100 家，达到 2106 家，直营门店净增加 2 家，品类拓展提升客单值推动直营收入增长；H1 大宗业务收入 3.33 亿元，同比-20.50%，主要受房地产宏观环境影响。3) 分地区看，H1 受上海疫情影响，华东地区收入同比-19.37%；受区域大宗业务验收减少影响，华中地区收入同比-18.86%；西北/东北地区收入同比+18.65%/+20.78%。华东、华中地区 2021 年收入占比分别为 27%、18%，对整体收入影响较大，公司重新聚焦零售渠道，零售收入有望改善。

毛利率提升，现金流水平改善。1) 毛利率方面，H1 综合毛利率为 36.20%，同比+2.09pct，受益于精细化管



理、生产效率提升以及产品结构优化，其中 H1 衣柜/橱柜/木门/成品配套/门窗毛利率分别同比变动 +1.31pct/+8.08pct/+1.34pct/+3.27pct/-24.6pct；分渠道看，H1 零售渠道/大宗渠道毛利率分别为 35.90%/38.17%，同比+1.68pct/1.69pct。单 Q2 来看，综合毛利率为 36.53%，同比+1.58pct。2) 费用率方面，H1 公司期间费用率 17.83%，同比+2.53pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.65%/5.90%/4.73%/1.28%，同比变动+1.70pct/+0.76pct/+0.40pct/+0.07pct，销售费用率提升主要由于公司加大营销活动投入。单 Q2 期间费用率为 17.09%，同比+2.87pct，其中销售/管理/研发/财务费用率同比变动 +1.91pct/+0.77pct/+0.47pct/+0.19pct。3) 净利率方面，H1 公司归母净利率为 8.97%，同比-0.10pct，Q2 单季度归母净利率为 10.79%，同比+0.47pct。4) 现金流方面，H1 经营活动现金流净额为 1.39 亿元，同比+433.63%，Q2 单季度经营活动现金流净额为 2.28 亿元，同比+26.26%，现金流水平提升主要由于公司优化大宗渠道管理，部分地产客户调整为现款结算。

盈利预测：公司坚持“新原态+大家居”的核心战略，产品品类布局全面，从衣柜逐步拓展增加橱柜、木门、成品配套等，以满足消费者全品类一站式购齐需求，深耕零售渠道同时持续优化大宗业务结构，全渠道发力下未来成长可期。我们预计公司 2022~2024 年实现归母净利分别为 4.47 亿元、3.77 亿元、4.33 亿元，同比分别变动+583.8%、-15.7%、+15.1%，目前股价对应 2022 年 PE 为 8x。

风险因素：市场竞争加剧风险、原材料价格上涨风险。

【电新】通威股份（600438）公司点评报告：2022 年中报点评，硅料业务量利齐升，TOPCON 量产如期而至（武浩）

事件：公司发布 2022 年半年报，实现营业收入 603.39 亿元，同比增长 127.16%，实现归母净利润 122.24 亿元，同比增长 312.17%，毛利率为 35.05%，同比+10.82pct。分季度看，2022Q2 公司实现营业收入 356.54 亿元，同比增长 123.61%，环比增长 44.44%，实现归母净利润 70.29 亿元，同比增长 231.83%，环比增长 35.33%。

点评：

硅料业务量利齐增，大规模扩张夯实龙头地位。上半年公司加速推进新产能释放，在硅料供不应求的环境下，产能利用率达 119.28%，实现硅料产量 10.73 万吨，同比增长 112.15%，国内市占率近 30%。我们测算得出 2022H1 公司硅料单吨净利在 13 万左右。在新产能建设及规划方面，公司已于 6 月份实现包头二期 5 万吨项目点火，乐山三期 12 万吨项目已获得能耗指标批复，预计 23 年下半年建成，此外，公司发布公告拟建设包头三期、保山三期各 20 万吨产能，总投资约 280 亿元，预计将于 2024 年投产，届时公司硅料名义产能将达 75 万吨，硅料龙头定位进一步夯实。

电池片盈利修复，N 型 TOPCON 扩产如期而至。2022H1 上半年公司电池片出货量为 21.79GW，同比增长 54.55%，通过技改快速提升大尺寸占比至 75%以上，公司电池片盈利修复明显，我们测算得出 2022H1 电池片单瓦盈利在 4 分/W 左右，随着金堂二期 8GW、眉山三期 8.5GW 项目建设投产，预计 2022 年底公司电池片产能规模将超过 70GW，其中大尺寸占比将超 90%。在 N 型电池片方面，公司规划了 8.5GW TOPCON PECVD 技术路线的量产线，平均转换效率超过 24.7%。此外，公司也将继续在 HJT、XBC、钙钛矿/硅叠层电池技术继续加大研发投入。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 1287.27 亿元、1676.98 亿元、1654.49 亿元，同比增长 102.7%、30.3%、-1.3%；归母净利润分别为 237.74 亿元、259.12 亿元、263.61 亿元，同比增长 189.3%、9.1%、1.7%；截止 8 月 17 日市值对应 22-23 年 PE 为 10.4/9.5 倍；

风险因素：光伏需求不及预期、产业链价格波动超预期、宏观环境变化、政策风险等。

近期电话会议提示

近期电话会议预告及回顾



表：近期电话会议预告及历史一周会议

会议主题	行业	日期	参会方式
确成股份 2022 年中报解读	化工	8 月 19 日（周五）	请联系对口销售
新能源车经销商会议	电新	8 月 19 日（周五）	请联系对口销售
海纳百川 专题：川酒近期渠道反馈及中秋展望	食品饮料	8 月 21 日（周日）	请联系对口销售
平煤股份 2022 年中期业绩说明会	能源	8 月 21 日（周日）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈	通信	8 月 21 日（周日）	请联系对口销售
赛轮轮胎 2022 年中报解读	化工	8 月 23 日（周二）	请联系对口销售
奥普特 2022 年半年度报告业绩交流会	机械	8 月 23 日（周二）	请联系对口销售
中矿资源半年报解读电话会议	有色	8 月 23 日（周二）	请联系对口销售
高测股份 2022 年半年度业绩说明会	电新	8 月 23 日（周二）	请联系对口销售
信达大制造周度电话会议：景气浪潮，把握节奏	军工/电新/汽车/机械	8 月 24 日（周三）	请联系对口销售

资料来源：信达证券研发中心



机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。