证券研究报告

晨会速递

2021 年 04 月 08 日

产品团队

单丹：产品分析师

执业编号：S1500512060001

联系电话：+8683326845

邮　箱：shandan@cindasc.com

胡申：产品分析师

执业编号：S1500514070007

联系电话：+8683326846

邮　箱：hushen@cindasc.com

燕楠：产品分析师

执业编号:：S1500517040001

联系电话：+8683326815

邮　箱：yannan@cindasc.com

市场指数表现

指数	收盘价	涨跌幅
上证综指	3,479.63	-0.10%
深证成指	13,979.31	-0.74%
创业板指	2,807.20	-0.86%
沪深 300	5,103.74	-0.71%
中证 500	6,348.08	0.08%
科创 50	1,298.78	0.17%
香港恒生	28,938.74	1.97%
行情数据为 2021 年 04 月 07 日收盘价		

4 月十大金股

行业	简称	调入时间
小米集团	电子	20210330
兖州煤业	煤炭	20210330
赛轮轮胎	化工	20210330
久立特材	中小盘	20210330
宁德时代	电新	20210330
盐津铺子	食品	20210330
宏达电子	军工	20210330
神火股份	有色	20210330
捷佳伟创	机械	20210330
宝信软件	通信	20210330

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIESCO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编：100031

重要财经资讯:

- 美国发布《加速美国 5G 发展》报告
- 《有色金属行业碳达峰实施方案》正在征求行业意见：计划 2025 年实现碳达峰
- 助力推进消费“内循环”，苏宁升级以旧换新凸显社会价值
- 古井贡酒非公开发行申请获证监会审核通过拟募资不超过 50 亿元
- 工信部就《智能网联汽车生产企业及产品准入管理指南（试行）》
- 北京君正：目前视频芯片需求旺盛 公司无法满足客户的全部需求
- 隆基股份注册成立氢能公司
- 布局新材料，福基集团、东华能源与南京江北新区战略合作签约
- 中国机械联开展机器人产业国际合作调研
- 央行工作论文：适时建立人民币汇率期货市场
- 做好 2021 年东北地区煤炭稳定供应——东北及蒙东地区煤炭市场形势分析座谈会召开
- 贵州轮胎越南工厂，首胎下线

晨会点评:

- **【非银】年报季，券商坐实业绩大年，保险寻变(王舫朝)**

券商业绩大年，在行业计提减值准备超过 250 亿的情况下，头部券商仍录得同比超过 30%以上的涨幅。扩表速度、财富管理、投行等业务增长超预期推动 ROE 上行。在全面注册制改革方向未变、当前处在控制资本市场容量、上市公司质量不断提升、中长线资金逐步入场的背景下，伴随着风险出清，估值处在低位，券商反弹可期。

- **【煤炭】中国神华年报及电话会要点(左前明)**

中国神华经营业绩有几大超预期的地方：

1、高比例现金分红有望超预期：中国神华有能力、有意愿持续实施稳定的高比例现金分红政策。

2、港股回购有望持续超预期：2021 年 6 月份股东大会通过后，将继续实施股份回购。

3、2021 年经营业绩有望持续超预期：西部大开发税率影响消退，2021-2030 年公司将享受 15%的优惠税率。

- **【石化】原油价格观点：OPEC+4 月会议点评(陈淑娴)**

  当地时间 4 月 1 日，OPEC+召开月度会议，决定 2021 年 5 月-7 月将逐步增产，沙特逐步恢复 100 万桶/日自愿减产额度，本轮小幅增产与去年 4 月减产计划相比没有显著预期差。我们认为，随着疫苗注射比例的提升，全年油价中枢逐步上行。

- **【化工】印度大合同大涨，东南亚钾肥再迎机遇(张燕生)**

  2021 年 4 月 5 日，印度与白俄罗斯钾肥重新签订大合同，价格确定为 280 美金/吨，较 1 月底的价格上涨 31 美金/吨，而印度与 ICL 签订的大合同价格也为 280 美金/吨，较 2020 年价格上涨 50 美金/吨！从钾肥运费来看，波罗的海/温哥华至东南亚的运费自 1 月以来已经上涨 30 美金/吨，这也使得东南亚的钾肥到岸价格上涨明显。相较于加拿大和俄罗斯等进口钾肥，从东南亚本土生产的钾肥将具有显著的优势。

报告速览:

- **【电子】新洁能（605111.SH）公司点评报告：21 年不俗开端，功率 Fabless 龙头弹性尽显(方竞)**
- **【化工】亚钾国际（000893）公司点评报告：印度大合同价格大涨，东南亚钾肥再迎机遇！(张燕生)**
- **【电子】极米科技（688696.SH）公司点评报告：业绩大超预期，新品新光机助力高增长(方竞)**
- **【石化】行业周报：每周炼化：涤纶持续累库(陈淑娴)**

重要财经资讯

美国发布《加速美国 5G 发展》报告

美国战略与国际研究中心(CSIS)发布《加速美国 5G 发展》报告，指出美国 5G 战略的核心目标是，确保美国能够在最大程度降低国家安全风险的同时获得最大的经济回报，为此应采用市场导向而非政治导向的决策方式。报告提出 11 条具体建议，包括：1.加快频谱重用，尤其是中频段频谱;2.消除监管障碍;3.促进供应链信任;4.直接对抗掠夺性行为;5.为美国及其盟友的出口信贷重新制定方向;6.使 5G 安全成为网络安全战略的一部分;7.增加联邦支出以支持 5G 和 6G;8.国会应提供资金;9.维护国际标准程序;10.支持向 O-RAN 和 6G 的技术过渡;11.将 5G 政策纳入增强美国技术优势的战略中。

报告指出，5G 不仅是一种通信技术，还是新技术环境的核心。新技术环境将人工智能、云计算和 5G 网络融合在一起，提供新服务和产品，创造经济增长。因此，5G 战略需要超越传统的通信技术政策，才能维持美国的技术竞争力。

报告建议，准确确定政府角色的范围。美国不会通过自上而下的政府政策，而是通过加强创新生态系统来维持其在 5G 和技术领域的全球实力。即利用商业竞争、消费者偏好以及市场驱动的投资决策，以满足对更好的网络服务和 5G 连接的需求。

《有色金属行业碳达峰实施方案》正在征求行业意见：计划 2025 年实现碳达峰

据经济观察网消息，4 月 6 日，中国有色金属工业协会第四届第一次会员代表大会暨理事会换届会议在京召开，葛红林当选为中国有色金属工业协会会长。葛红林介绍，最近，国家有关部门研究了《有色金属行业碳达峰实施方案》，正在征求行业协会和企业的意见，初步提出：到 2025 有色金属行业力争率先实现碳达峰，2040 年力争实现减碳 40%。这一计划比全国的碳达峰时间要至少提前五年。

助力推进消费“内循环”，苏宁升级以旧换新凸显社会价值

随着消费升级步伐加快，家电 3C 等品类以旧换新正成为消费新常态。与此同时，服务网点少、流程复杂耗时长、补贴力度有限、旧机安全存隐患等市场痛点也随之浮上水面。近日，作为家电第一渠道的苏宁易购，首次举办以旧换新行业大会，发布包括“拖旧送新一步到位”、“差价付款”、“手机 1 小时达”等服务在内的家电 3C 以旧换新最新版产品，并推出家电保养免费上门检测、价值 5 亿的家电 3C 焕新基金等重磅福利。

古井贡酒非公开发行申请获证监会审核通过拟募资不超过 50 亿元

古井贡酒 4 月 6 日晚间披露，中国证监会发行审核委员会对公司非公开发行股票的申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次非公开发行股票的申请获得审核通过。

工信部就《智能网联汽车生产企业及产品准入管理指南（试行）》（征求意见稿）公开征求意见

证券时报 e 公司讯，为加强道路机动车辆生产企业及产品准入管理，推动智能网联汽车产业健康有序发展，工信部装备工业一司组织编制了《智能网联汽车生产企业及产品准入管理指南（试行）》（征求意见稿），现向社会公开征求意见。

北京君正：目前视频芯片需求旺盛 公司无法满足客户的全部需求

4 月 6 日，在 2020 年业绩说明会上，北京君正表示，由于 2020 年市场受国内疫情影响较大，下游部分客户订单萎缩，影响了深圳君正的市场销售，在需求不断增长的情况下，预计 2021 年公司微处理器业务能够实现较好的增长。在产品方面，北京君正会根据市场需求情况和公司技术规划进行新产品开发，目前公司将 AI 处理性能整合在了 IPC 芯片中。另外，北京君正 X1600 已经投片，预计二季度样品生产完成。在应用方面，北京君正车用 MCU 芯片目前主要用于车内照明控制和触控，存储芯片和模拟芯片均在汽车市场有大规模采用，存储芯片可用于 ADAS 相关领域，定增项目的两种芯片均可用于 ADAS 相关领域。关于未来规划，北京君正表示，自主

研发 CPU 内核是公司的核心能力中的一项。早期公司基于 MIPS 架构，自主研发 XBurst 系列 CPU 内核，有利地支持了公司 SoC 芯片的推广和应用。近年来，RISC-V 指令集架构获得了工业界的广泛支持，形成了良好的生态。公司顺应大势，积极拥抱 RISC-V 架构，推出基于 RISC-V 架构的 V 系列内核，应用到公司的新一代芯片产品线中。

隆基股份注册成立氢能公司

2021 年 3 月 31 日，隆基股份正式入局氢能，通过全资子公司隆基绿能创投与上海朱雀投资，合资成立西安隆基氢能科技有限公司，注册资本金 3 亿元。李振国总亲自担任法定代表人、董事长兼总经理。公司经营范围包含一般项目：气体、液体分离及纯净设备制造；新兴能源技术研发；节能管理服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。

据英国石油公司 BP 最新发布《世界能源展望》中指出，到 2050 年，氢能占终端能源消费总量比例或将增长 16%。目前全球氢气需求量约 6 千万吨/年，如果全部由光伏发电来生产，需要超过 1500GW 的光伏。未来三十年氢的年均新增需求在 2000 吨以上，每年需要新增约 900GW 光伏装机。

布局新材料，福基集团、东华能源与南京江北新区战略合作签约

4 月 6 日，江北新区与福基集团、东华能源战略合作签约仪式在新区管委会举行。会上，江北新区管委会与福基集团、东华能源签署战略投资协议，经济发展局、长芦街道与福基集团、东华能源、马森能源签署项目投资协议。福基投资（集团）有限公司现已落户江北新区，公司控股东华能源、马森能源，集团及旗下所有业务经营规模已超 1000 亿元，随着集团茂名、宁波基地的扩产和业务发展，预计五年后集团业务总规模将达到 4000-5000 亿元。

东华能源股份有限公司为中国企业 500 强，公司致力于将国际优质烷烃资源与中国广大的市场需求相结合，大力发展战略性新兴产业，打造国内最大的聚丙烯新材料和氢能源生产商。小北在现场了解到，东华能源预计本年度在江北新区成立东华能源销售总部，新材料产品的销售由该销售总部统一管理，以聚烯堂电商平台为基础，利用“塑料+数字化”模式实现在线交易、在线支付和在线物流，提高交易效率，提供货物全流程跟踪服务。

中国机械联开展机器人产业国际合作调研

受科技部国际合作司委托，中国机械联承担科技部先进制造产业国际合作政策研究任务。 2021 年 3 月 29-31 日，中国机械工业联合会执行副会长宋晓刚带队赴江苏南京和常州两地的机器人产业相关制造和创新企业进行调研，调研的单位涉及工业机器人及智能制造系统企业、机器人自动化核心部件制造企业、协作机器人生产企业、机器人零部件热处理企业以及产业创新园区，先后走访了南京埃斯顿自动化股份有限公司、快克智能装备股份有限公司、上海节卡机器人科技有限公司、遨博（江苏）机器人有限公司、征图新视（江苏）科技有限公司、常州新区河海热处理工程有限公司和中国-以色列创新产业园等。

央行工作论文：适时建立人民币汇率期货市场

近期，央行官网刊登的工作论文称，在当前人民币在岸市场与离岸市场日益均衡发展、境内外各类市场主体逐渐形成人民币汇率双向波动预期的背景下，建议进一步探索构建以国内大循环为主体、国内国际“双循环”相互促进的新发展格局下的人民币汇率全球定价形成机制：一是不断完善人民币在岸市场的定价机制，研究各类汇率衍生品对汇率形成作用，适时建立人民币汇率期货市场，或引导境内相关主体有效利用离岸期货市场规避汇率风险；二是加强对全球人民币流动、资产配置和价格变动的监测，健全人民币汇率风险的宏观审慎管理体系，稳步推进人民币国际化。

做好 2021 年东北地区煤炭稳定供应——东北及蒙东地区煤炭市场形势分析座谈会召开

会议围绕近期东北及蒙东地区煤炭经济运行情况、二季度煤炭供需形势、煤炭安全稳定供应和储备等议题做了深入交流。企业表示，要从抓好常态化疫情防控，压实电煤中长期合同履约，强化煤炭产运需动态监测，充分

调动两地五矿煤炭资源，提升煤炭应急保供能力等方面，做好东北地区保供的有关工作工作。

国家矿山局法规科技司一级巡视员张文杰张文杰指出，十四五期间，煤矿严格保障安全生产总的基调不会改变，煤炭行业管理部门及企业要认真贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神，牢固树立安全发展理念，保证煤矿安全投入，提升煤矿技术装备水平，确保煤矿安全生产，保证煤炭安全稳定供应。

王显政强调，东北地区煤炭生产企业长久以来在保障能源安全和人民生产、生活需求，以及探索煤炭企业扭亏脱困等方面做了大量的工作。十四五期间，煤炭作为一次能源主体的局面不会改变，煤炭行业管理部门和生产企业要继续做好以下几方面工作：一是对矿工给予更多关注，让矿工享受全社会奔小康的成果；二是坚持做好中长期合同的签订履约有关工作，夯实基准价+浮动价的定价机制，避免市场大幅波动；三是深刻理解煤炭作为兜底能源的理念，从燃料向燃料与原料并重转变的方向上进行更深入的研究；四是煤炭企业要对产能过剩常态化有深刻认识，调整理念，在新时期做好保供稳价的有关工作。

贵州轮胎越南工厂，首胎下线

近日，贵州轮胎传来捷报，随着硫化机的缓缓开启，越南年产 120 万条智能工厂已于当地时间 4 月 1 日 17 时 41 分，实现首胎成功下线！

该项目于 2020 年 7 月 8 日份正式开工，历经 10 个月的紧张建设，工厂项目组克服了疫情、雨季等重大不利影响，完成了 17.8 万平方米厂房的建设，及 338 台（套）主要工艺和动力设备的安装调试，实现了生产线全线贯通。贵州轮胎越南项目规划分三期实施，本次实现首胎下线的是一期年产 120 万条智能工厂项目。

晨会观点

【非银】年报季，券商坐实业绩大年，保险寻变(王舫朝)

本周券商保险公司纷纷披露年报。券商业绩大年，在行业计提减值准备超过 250 亿的情况下，头部券商仍录得同比超过 30%以上的涨幅。扩表速度、财富管理、投行等业务增长超预期推动 ROE 上行。中信建投（18.18%）、中金公司（13.52%）已超过高盛（10.9%）和摩根士丹利（12.7%），在全面注册制改革方向未变、当前处在控制资本市场容量、上市公司质量不断提升、中长线资金逐步入场的背景下，伴随着风险出清，估值处在低位，券商反弹可期。险企 2020 年 NBV 分化，国寿（-0.6%）>新华（-6.1%）>太保（-27.5%）>平安（-34.7%），代理人规模除新华外均下降，仅国寿产能提升。在 13 年费改带来的重疾红利逐步消失以及人口老龄化加剧的将来，我们认为未来医疗险和长久期养老年金将成为重要发展方向。上市险企 2021E PEV 位于 0.55x-0.93x，我们推荐负债端复苏较快、大健康大养老产业布局完善的太保。推荐关注：中信证券、招商证券、天风证券、中国太保、新华保险。

上市券商陆续公布 2020 年报，头部券商营收、净利润均有同比 30%以上的涨幅，各公司杠杆水平普遍提升较快，扩表提速；券商财富管理、投行、大资管等业务增长超预期，推动 ROE 上行，其中国泰君安、招商证券、中金公司、中信建投等 ROE 提升较快，中信建投 2020 年 ROE18.18%领跑行业，中金公司 ROE13.52%紧随其后，2020 年盈利能力方面已超越国际顶尖投行高盛（10.9%）、摩根士丹利（12.7%）。从券商各业务条线来看，头部券商投资收入表现亮眼，各公司加大投资规模，并加速发展衍生品业务、丰富投资策略，有效对冲风险、平滑市场波动，其中中金公司衍生金融工具名义本金同比+221.75%、中信建投收益互换名义本金同比增长 257.47%，投资收益分别为 131.59 亿元、86.73 亿元，同比增长 89.1%、96.8%。财富管理转型方面，各公司加大金融科技投入、优化数字平台，重视培养投顾队伍、人数与质量均有提升，代销金融产品规模与收入提升迅速，中信证券同比+145%、华泰证券+188%、招商证券+219%、国泰君安+232%。已取得基金投顾试点资格的公司，中金公司、中信建投加速推进投顾产品落地、降低投资门槛，在获取长尾客户方面占领先机。受益于市场交投活跃、投资者风险偏好提升，行业代理买卖证券收入同比提升近 50%，行业利息净收入同比提升近 30%，其中招商证券两融业务增幅较为突出，利息收入同比+127%。投行业务方面，各家券商加速提升业务协同效率，以客户为

中心为各类客户提供综合金融服务，高效服务实体经济的同时提升公司股债承销市占率。例如国君成立机构、个人、投资管理、国际业务协同事业部，将业务协同设为重要考核指标，由各业务板块主要负责人对业务协同指标负责，改革一年以来，各业务条线核心功能得到凸显，投行市占率突飞猛进；招商证券，通过多渠道协同合作平台高效展业，项目储备充足，有助于公司进一步争取市场份额。大资管业务方面，各公司券商资管业务条线结构优化、主动管理能力提升，通道业务继续大幅压缩，收入重回上升通道；得益于权益基金大爆发，各公司参股/控股基金公司收益贡献突出。财富管理、投行、大资管业务高速增长，有望继续推升行业 ROE。

资本市场改革将加速推进，综合实力强的龙头券商将充分受益。股市扩容、上市公司质量提升、中长线资金的持续流入带来的增量资金直接利券商经纪、两融及衍生品业务发展，2021 年行业 ROE 有望大幅提升，继续看好券商板块。当前行业平均估值 PB 1.78 倍 ，处于历史 1/4 分位以下。建议关注：中信证券、招商证券、天风证券及第一创业。

【煤炭】中国神华年报及电话会要点(左前明)

1、高比例现金分红有望超预期：中国神华有能力、有意愿持续实施稳定的高比例现金分红政策。

（1）2020 年，按中国企业会计准则，中国神华实现归属于本公司股东的净利润 1.970 元/股；按国际财务报告准则为 1.803 元/股。依据公司章程，公司按两种准则下当年实现归母净利的较少者进行利润分配。公司董事会建议派发 2020 年度末期股息人民币 1.81 元/股，合计金额约 359.62 亿元，为国际财务报告准则下归母净利的 100.3%。

（2）本次公司提高现金分红比例，一是为贯彻实施《中华人民共和国证券法》，加强投资者合法权益保护，回应投资者特别是中小投资者的诉求；二是公司积极与股东共享企业经营成果，努力为股东提供稳定的回报；三是公司主动市值管理的措施之一，提升资产盈利能力。

（3）根据《公司章程》，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的归属于本公司股东净利润的 35%。2019 年之前公司基本按照归母净利的 40%进行年度现金分红。2019-2021 年度每年以现金方式分配的利润提高至不少于当年实现的归属于本公司股东的净利润的 50%。公司 2019 年度末期股息实际分红比例约 60.1%，2020 年度末期股息现金分红比例为 100.3%。

截止 2020 年，中国神华账面现金超过 1200 亿，经营活动现金流超过 800 亿，每年资本开支不到 300 亿而且有望持续下行，我们预计中国神华有能力、有意愿持续实施稳定的高比例现金分红政策。

2、港股回购有望持续超预期：2021 年 6 月份股东大会通过后，将继续实施股份回购。

（1）公司股东大会于 2020 年 9 月 25 日授予董事会回购 H 股股份的一般性授权，旨在贯彻落实《中华人民共和国证券法》，保护公司中小投资者利益，回应公司投资者的诉求。按照监管规则，11 月 10 日债权人申报期间结束后，公司陆续实施回购。

（2）2020 年公司累计有 6 个交易日实施了回购，回购 H 股合计约 2110 万股，总金额约港币 3.03 亿元。根据香港资本市场统计，按照回购金额，中国神华位列 2020 年度港股回购第九位。

（3）目前公司处于定期业绩编制及董事会会议筹备期间，存在内幕信息，按照监管规定不能实施回购。公司董事会将在授权范围内，在监管规则允许的时段，择机、合规开展相关工作。

（4）2021 年 3 月 26 日，公司董事会审议通过《关于授予董事会回购 H 股股份的一般性授权的议案》，将提交公司股东大会审议；获得股东大会授权后，公司董事会将在授权期内，继续择机、合规开展股份回购。此次授权的回购数量为不超过获得股东大会批准时公司已发行 H 股总数的 10%，回购价格涨幅不得高出各次实际回购日前 5 个交易日平均收市价的 5%，回购股份将分阶段或一次性注销。授权期限至 2021 年度股东周年大会结束时，或在此之前召开股东大会通过特别决议撤销或更改授权之日。

3、2021 年经营业绩有望持续超预期：西部大开发税率影响消退，2021 年开始一直到 2030 年，公司将享受 15%的优惠税率。

（1）按照《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》[财政部公告 2020 年第 23 号]，自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业减按 15%的税率征收企业所得税。鼓励类产业企业是指以《西部地区鼓励类产业目录》中规定的产业项目为主营业务，且其主营业务收入占收入总额 60%以上的企业。

（2）2019 年底《西部地区鼓励类产业目录》到期。2020 年新的目录处于调整中，优惠政策出现断档期。2020 年 8 月国家发改委就新的鼓励类目录公开征求意见，原鼓励类产业目录中“120 万吨/年及以上高产高效煤矿（含矿井、露天）、高效选煤厂建设”条目则被删除。

（3）2020 年前三季度，公司预期新的鼓励类目录有望尽快实施，按优惠税率预缴。第四季度，综合各方面信息，预判 2020 年享受优惠税率的不确定性较大，出于审慎原则，相关企业按不享受优惠的税率调整全年税率，对公司净利润的影响金额约 27 亿元，所得税税率上升 1.8 个百分点。

（4）2021 年 1 月《西部地区鼓励类产业目录（2020 年本）》正式公布，自 2021 年 3 月 1 日实施。“300 万吨/年及以上（焦煤 150 万吨/年及以上）安全高效煤矿（含矿井、露天）建设与生产”认定为“西部地区新增鼓励类产业”，中国神华原享受西部大开发优惠税率的单位满足该目录条件。2021 年 3 月开始享受，对公司 2021 年净利润响约 4.5 亿元。

【石化】原油价格观点：OPEC+4 月会议点评(陈淑娴)

当地时间 4 月 1 日，OPEC+召开月度会议，决定 2021 年 5 月-7 月将逐步增产，5 月和 6 月分别增产 35 万桶/日，7 月增产 44.1 万桶/日，未来 3 个月合计增产约 110 万桶/日。同时，沙特表示将逐步恢复 100 万桶/日的自愿减产额度，5 月-7 月分别增产 25、35 和 40 万桶/日。加总两部分，5 月-7 月，OPEC+增产超过 210 万桶/日。由于沙特额外减产，4 月 OPEC 减产规模为 790 万桶/日，到了 7 月，减产规模将缩减为约 576 万桶/日。

根据 2020 年 4 月初版减产协议来看，当时计划 2021 年 1 月-2022 年 4 月的减产规模为 570 万桶/日。到 4 月为止，OPEC+仍然对减产维持强约束，且减产规模的变化仍然在预期范围内，不存在显著的跟去年计划相比大的预期差。原油供需基本面处于一个紧平衡的状态。OPEC+再这样的基本面情况下选择合理的小幅增产，以保持减产联盟中各国利益的平衡，但是不会导致油价大幅下跌。

包括 IEA、美国能源信息署和 OPEC 在内的国际能源机构均预测了 2021 年国际原油去库存的趋势，在去库周期的背景下，国际原油价格上涨的趋势是明确的。油价也一度在各种短期刺激因素下上涨到 70 美金上方，我们认为目前基本面情况无法支撑油价维持 70 美金的高位。但是在疫情没有再一次全球冲击的情况下，油价也不太可能低于 55 美金。

我们认为，前期苏伊士运河事件对国际原油的影响基本消退，近期国外疫情再度反复，需求的快速修复仍需等到疫苗接种比例更高，或者至少大部分发达国家的接种比例达到 50%以上，油价中枢将缓慢上升，全年油价中枢在 60-65 美金的水平，不排除一些短期刺激因素导致油价大幅波动，但基本面的逻辑仍然是疫情的恢复和供给逐步增产，供需两端持续修复和互相牵制。

投资建议：建议关注大炼化企业的投资机会，重点关注上市公司：荣盛石化、恒力石化、恒逸石化、东方盛虹、桐昆股份。

【化工】印度大合同大涨，东南亚钾肥再迎机遇(张燕生)

供应量不足叠加运费上涨，印度大合同价格大涨。2021 年 1 月 29 日，印度与白俄罗斯钾肥公司签订了 80 万吨的钾肥供应合同，到岸价格在 247 美元/吨，但 2021 年 4 月 5 日，印度与白俄罗斯钾肥重新签订大合同，价格确定为 280 美金/吨，较 1 月底的价格上涨 31 美金/吨，而印度与 ICL 签订的大合同价格也为 280 美金/吨，较 2020 年价格上涨 50 美金/吨！印度大合同价格在短时间内大幅上涨，主要有两方面因素，一方面是近期印

度到岸的钾肥量有所减少，而印度国内没有钾肥供应，为保障粮食生产的需求，印度被迫以新的价格签订了新的钾肥合同，以保证后期货源的供应量，第二个因素是国际运费上涨，以 4 月 1 日的运费和 1 月 7 日的运费相比，红海运送到印度的运费上涨 22 美金/吨；波罗的海/温哥华运送至中国的运费上涨 12-14 美金/吨，波罗的海/温哥华运送到东南亚的运费上涨 30 美金/吨。

中国钾肥库存下降，不排除大合同价格上调。从中国国内来看，根据百川资讯统计，截止 2021 年 4 月 3 日，氯化钾行业库存 277 万吨，较 2021 年 1 月下降 25 万吨，降幅 8%，较 2020 年同期下降 32%，库存下降明显。而从青海盐湖氯化钾出厂价格来看，截止 2021 年 4 月 6 日，盐湖 60%结晶钾出厂价 2350 元/吨，较 2021 年年初上涨 16%，同比 2020 年上涨 11.9%。国内氯化钾价格上涨明显。2021 年 2 月 10 日，中国在印度之后，与白俄罗斯钾肥 BPC 签订大合同价格为 247 美金/吨，按照该价格，进口氯化钾仍具有较大的优势，不排除随着印度大合同价格上涨带动国内大合同价格的调整！

东南亚运费涨幅最大，利好本土钾肥。从钾肥运费来看，波罗的海/温哥华至东南亚的运费自 1 月以来已经上涨 30 美金/吨，这也使得东南亚的钾肥到岸价格上涨明显。根据公司年报统计，东南亚地区国家 2019 年钾肥进口量达到 600 万吨，相较于加拿大和俄罗斯等进口钾肥，从东南亚本土生产的钾肥将具有显著的优势。而亚钾国际在 2021 年 7 月 1 日将投产 100 万吨钾肥产能，随着东南亚钾肥价格上涨，使得公司在钾肥产量释放的同时，也伴随着价格上涨单吨盈利能力进一步提升。

报告速览

【电子】新洁能（605111.SH）公司点评报告：21 年不俗开端，功率 Fabless 龙头弹性尽显(方竞)

事件：4 月 6 日晚，新洁能发布 21 年一季度业绩预告，预计公司实现归母净利 0.73-0.75 亿元，同比增长 199.09%-207.29%；扣非净利 0.72-0.74 亿元，同比增长 213.19%-221.89%。

点评：

Q1 业绩符合预期，受益行业景气度持续上行：一季度公司依旧取得了不俗的业绩表现，归母净利中值 0.74 亿元，同比增长 203.19%，环比增长 92.67%，符合预期。我们认为，公司净利大幅提升主要得益于：在晶圆代工产能紧缺情况下，公司保证了充足的产品供给，同时公司持续优化市场、客户及产品结构，利润率持续提升。

回顾 2018 年，因 8 英寸晶圆产能不足，市场供不应求，公司营收高速增长的同时，毛利率同比提升达 7 个百分点至 31.5%，此番景气度更甚 2018 年，且公司已于 21 年 1 季度调涨产品售价，伴随着产品结构的持续优化，我们认为 21 年毛利率亦将有不俗表现。

持续加大研发投入，产品线稳步铺开：公司持续加大研发投入，20 年研发费用达 5173.04 万元，同比增长 49.96%。得益于此，公司 20 年新增产品超 400 款，且各产品条线均获得突破性进展。公司 Trench-MOS、SGT-MOS、SJ-MOS 等三大 MOS 平台均于 12 英寸产线实现量产，且多电压平台第二代 SGT-MOS 实现量产，产品进入多行业龙头客户，并完成 650V SJ-MOS 新平台开发；公司 IGBT 平台在已量产 IGBT-B 系列产品基础上工艺优化，并完成 IGBT-C650V 系列产品开发；公司稳定推进第三代半导体研发，目前已选定境内外代工合作伙伴，1200V 新能源汽车用 SiC MOSFET 和 650V PD 电源用 GaN HEMT 正在积极研发中。

缺货潮下产能为王，业绩弹性值得期待：近年来 8 英寸产能扩产幅度较小，而 20 年下半年以来下游汽车、消费电子等市场快速反弹，招致功率半导体供不应求。且我们认为伴随着汽车电子、5G 渗透率稳步提升，带来半导体需求大量提升，如 5G 手机需要的半导体含量较 4G 手机高 3-4 成，新能源汽车功率价值量也为传统燃油车 5 倍左右，此轮景气度或超 18 年，产能紧缺预计将持续至 2022 年。缺货涨价潮下产能为王，公司晶圆供应商华虹半导体正稳步推进 12 英寸扩产，且公司也积极开发海外芯片代工厂，目前已在海外某芯片代工厂实现第一颗产品的首批投产，并向另一芯片代工厂采购芯片作为产能的补充。公司产能有充足保证，且伴随产品

涨价，21 年业绩弹性值得期待。

投资建议：公司作为国内功率器件龙头之一，产品丰富、品牌实力突出。当前下游景气度持续上行，且国内终端客户正加大国产替代力度，公司将迎来快速成长机遇。预计 2021-2023 年公司归母净利分别为 3.15/4.04/4.68 亿，对应 PE 为 58/45/39 倍。维持增持评级。

风险因素：产品研发风险/行业景气度下滑风险/市场竞争风险。

【化工】亚钾国际（000893）公司点评报告：印度大合同价格大涨，东南亚钾肥再迎机遇！（张燕生）

事件：根据隆众资讯报道，2021 年 4 月 5 日，以色列 ICL 宣布已与印度的印度钾肥有限公司（IPL）签署了一项钾肥合同，到 2021 年 12 月将供应总计 600,000 吨钾肥-并有 50,000 吨的相互选择权，到 2021 年 12 月为止。合同约定的销售价格为每吨印度到岸价格 280 美元，涨幅为每吨 50 美元。该合同是 ICL 和 IPL 在 2018 年签署的五年供应协议的一部分。在同一天，白俄罗斯钾肥公司方面表示，在白俄罗斯钾肥公司 BPC 与印度最大的矿物肥料进口商 IPL 密切合作的框架下，向印度交付钾肥的最新合同价格为到岸价 280 美元/吨。2021 年 1 月 29 日，印度已经率先与白俄罗斯钾肥公司签订了 80 万吨的钾肥供应合同，到岸价格在 247 美元/吨，但时隔两个月的时间，白俄钾肥重新与印度以新的价格覆盖前期的合同。

点评：

供应量不足叠加运费上涨，印度大合同价格大涨。2021 年 1 月 29 日，印度与白俄罗斯钾肥公司签订了 80 万吨的钾肥供应合同，到岸价格在 247 美元/吨，但 2021 年 4 月 5 日，印度与白俄罗斯钾肥重新签订大合同，价格确定为 280 美金/吨，较 1 月底的价格上涨 31 美金/吨，而印度与 ICL 签订的大合同价格也为 280 美金/吨，较 2020 年价格上涨 50 美金/吨！印度大合同价格在短时间内大幅上涨，主要有两方面因素，一方面是近期印度到岸的钾肥量有所减少，而印度国内没有钾肥供应，为保障粮食生产的需求，印度被迫以新的价格签订了新的钾肥合同，以保证后期货源的供应量，第二个因素是国际运费上涨，以 4 月 1 日的运费和 1 月 7 日的运费相比，红海运送到印度的运费上涨 22 美金/吨；波罗的海/温哥华运送至中国的运费上涨 12-14 美金/吨，波罗的海/温哥华运送到东南亚的运费上涨 30 美金/吨。

中国钾肥库存下降，不排除大合同价格上调。从中国国内来看，根据百川资讯统计，截止 2021 年 4 月 3 日，氯化钾行业库存 277 万吨，较 2021 年 1 月下降 25 万吨，降幅 8%，较 2020 年同期下降 32%，库存下降明显。而从青海盐湖氯化钾出厂价格来看，截止 2021 年 4 月 6 日，盐湖 60%结晶钾出厂价 2350 元/吨，较 2021 年年初上涨 16%，同比 2020 年上涨 11.9%。国内氯化钾价格上涨明显。2021 年 2 月 10 日，中国在印度之后，与白俄罗斯钾肥 BPC 签订大合同价格为 247 美金/吨，按照该价格，进口氯化钾仍具有较大的优势，不排除随着印度大合同价格上涨带动国内大合同价格的调整！

东南亚运费涨幅最大，利好本土钾肥。从钾肥运费来看，波罗的海/温哥华至东南亚的运费自 1 月以来已经上涨 30 美金/吨，这也使得东南亚的钾肥到岸价格上涨明显。根据公司年报统计，东南亚地区国家 2019 年钾肥进口量达到 600 万吨，相较于加拿大和俄罗斯等进口钾肥，从东南亚本土生产的钾肥将具有显著的优势。而公司在 2021 年 7 月 1 日将投产 100 万吨钾肥产能，随着东南亚钾肥价格上涨，使得公司在钾肥产量释放的同时，也伴随着价格上涨单吨盈利能力进一步提升！

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 年营业收入分别达到 3.57、14.16，28.12 亿元，同比增长-40.94%、296.16%、98.57%，归属母公司股东的净利润分别为 0.33、3.82、8.49 亿元，同比增长 19.11%、1042%、121%，2020-2022 年摊薄 EPS 分别达到 0.04 元，0.51 元和 1.12 元。对应 2020 年的 PE 为 264 倍、2021 年 PE 为 23 倍，维持“买入”评级。

风险因素： 1、资产收购进度不及预期 2、钾肥价格大幅下跌的风险 3、新项目建设不及预期的风险。

【电子】极米科技（688696.SH）公司点评报告：业绩大超预期，新品新光机助力高增长(方竞)

事件：4 月 6 日，极米科技发布 2021 年第一季度业绩预增公告，公司预计 2021 年 Q1 实现归母净利 8,484.97 万元，同比增长 96%；扣非净利 8,320.91 万元，同比增长 104%。

点评：

一季度业绩超预期，净利润高增长。前期公司预计一季度归母净利 4,760.22-5,497.96 万元，同比增长 10.07%-27.13%，本次业绩预告大超前期预期，主要得益于公司产品持续热销，带动营收增长；自研光机率持续提高和产品定价策略适时调整，推动毛利率提升。2020 年受疫情影响，下游需求承压，展望 2021 年，我们认为公司在新品推动和产品创新加持下，有望持续展现超预期的业绩弹性。

新品发布助力量价齐增，智能投影空间广阔。3 月 8 日，公司发布新款旗舰产品 H3s，定价上探至 5699 元，销售火爆，推动公司产品量价齐升。而智能投影作为一个新兴品类，仍有广阔的市场增量空间。据 IDC 数据，2020 年中国电视出货量约 4500 万台，投影设备出货约 417 万台，而其中智能投影则更少。我们认为智能投影具有大屏显示、便携、应用场景丰富等优势，不仅是对传统液晶电视的替代，更是对卧室观影等额外应用场景的补充，未来渗透率将持续提升。

自研光机，产品创新，技术优势巩固龙头地位。光机作为投影设备的核心部件，2020 年 H1 采购均价达 910.65 元，是产品主要成本构成部分。公司是国内少数具备光机自研能力的投影设备厂商，掌握了光机研发核心技术，降低采购成本，2020H1 自研光机占比已达 58.72%。新产品 H3s 搭载极米自研光机，亮度达 2200 ANSI 流明，显著领先竞品，技术优势凸显。此外，公司产品搭载多种智能算法，能实现全自动梯形校正、全局自动对焦、画面智能避障等功能，引领技术风潮，提升用户体验。2020H1 公司在国内市场份额达 22%，连续三年位居行业第一。

互联网增值服务前景可期。智能投影是全新的家庭互联网入口，且具备一定移动办公旅游属性。公司投影仪可接入爱奇艺、腾讯视频等内容提供商，通过应用分发和内容服务，公司互联网业务渐现雏形，公司 2020H1 互联网业务实现营收 1847 万元，毛利率高达 87.77%，截止 2020 年 7 月，GMUI 月活用户达到 124 万人，用户日均使用时长超过 4 小时，流量变现业绩释放值得期待。

投资建议：我们预计公司 2021-2023 年收入为 44.04/66.34/98.81 亿元，归母净利润为 6.08/8.95/12.97 亿元，对应 2021 年 4 月 6 日市值 261 亿元计算，市盈率分别为 42.83/29.10/20.08 倍，维持“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动风险；市场竞争加剧风险；核心零部件供应风险。

【石化】行业周报：每周炼化：涤纶持续累库(陈淑娴)

原油：期货价格震荡下行。周内前期，因欧洲新一轮疫情封锁措施令人担忧需求前景，以及美国原油库存连续几周增加利空油价，不过受苏伊士运河交通堵塞以及沙特石油设施遇袭的影响，国际原油先跌后涨。周内后期，API 数据称上周美原油库存增加 390 万桶，远超预期，并且 OPEC+担忧需求复苏缓慢并下调 2021 年原油需求增长预估令油价承压，OPEC+决定在 5-7 月逐月小幅增产，产量大幅放开的担忧得到缓解，原油价格震荡走低，但跌幅有限。本周末，布伦特原油价格为 62.15（-2.83）美元/桶，WTI 原油价格为 58.65（-2.91）美元/桶。

PX：市场区间调整。周内 API 称原油库存超预期上涨及需求复苏缓慢令油价承压，原油期货震荡下跌，成本

端弱势下，PX 市场难有明显上行动力。供应端，PX 市场供应变动有限，扬子石化小线装置短停后重启，海南炼化小线装置停车。需求端，下游 PTA 装置检修频繁，但产能基数较大加之亚洲多套 PX 装置二季度存检修计划，供需面也无明显利空，PX 市场上行乏力，下游受限。总体来看，本周 PX 市场僵持整理运行，底部支撑较为坚挺，下游需求有转弱预期，供需面无利好提振，PX 市场价格区间调整为主。目前，PX CFR 中国主港价格在 806（与上周相比，+2）美元/吨，PX 与原油价差在 342（-9）美元/吨，PX 与石脑油价差在 210（+7）美元/吨。

PTA：价格呈“V”字走势。周内原油期货震荡下跌，成本端弱势拖累下，PX、PTA 市场均随之出现下滑。受苏伊士运河交通堵塞以及沙特石油设施遇袭的影响，原油市场小幅走高，PTA 市场随着上行，但成本端强势难以延续。按照目前市场公布的检修计划以及 4 月减少合约量来看，PTA 市场将实现去库，然社会库存高企以及仓单集中注销冲淡装置检修带来的利好，PTA 市场上行阻力较大，同时由于行业利润不佳，市场下行空间也有限，整体陷入僵持状态。整体来看，本周 PTA 市场先涨后跌，整体小涨，供需预期向好，但成本面无明显支撑下，PTA 市场大幅上涨动力不足。据 CCFEI 数据显示，本周 PTA 社会流通库存至 230.4（+10.2）万吨。目前 PTA 现货价格在 4,415（+110）元/吨，行业单吨净利润在-145（+10）元/吨，开工率在 74.90%（+0pct）。

MEG：市场上涨后小幅回落。本周石脑油国际价格小幅上涨，乙二醇市场价格震荡上行，成本端支撑有限。供应端，华东港口库存持续降库，保持低位，为乙二醇市场价格提供上涨支撑，然国内产量提升，部分停车装置陆续计划重启，卫星石化新装置投产在即，压制市场价格上涨幅度，远期来看供应压力较大。需求端，下游聚酯企业维持高运行负荷，实际需求存有支撑。总体来看，本周乙二醇供应量增加，进口量仍较少，下游需求支撑尚可。目前 MEG 现货价格在 5,200(+100)元/吨，华东罐区库存为 55(-3)万吨，开工率为 72.50%(-1.4pct)。

涤纶长丝：市场大稳小动。周内原料乙二醇大幅收涨，成本增加，涤纶长丝现金流小幅收窄，因此涤纶长丝局部报价窄幅上调，市场商谈大稳小动，下游用户有一定补货需求，产销局部回暖。综合来看，市场坯布走货量及询单气氛明显下滑，短期来看终端开工继续上行空间有限。下游对长丝价格的抵触情绪不减，市场交投冷清，企业库存仍有小幅增加，短期内市场仍维持弱势运行。目前涤纶长丝价格 POY 7,580（+90）元/吨、FDY 7,750（+50）元/吨和 DTY 9,050（+0）元/吨，行业单吨盈利分别为 POY 574（-26）元/吨、FDY 422（-52）元/吨和 DTY 687（-85）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY19.0（-0.5）天、FDY 22.5（+0）天和 DTY 30.8（+0.3）天，开工率 86.2%（+0.0pct）。

织布：织机开工率缓慢上升。本周织造开工变动不大，多数企业开工满负荷运行，小部分企业依然面临缺工难。当前常规款面料正当传统需求季节，但上游纺织原料价格仍处于高位，一定程度上抑制终端需求。预计短期内市场仍维持弱势运行态势，关注 4 月份新订单下达情况。盛泽地区织机开机率 80.0%（+0.0pct），盛泽地区坯布库存天数为 39.0（+4.0）天。

涤纶短纤：市场延续下跌。成本端，周内国际原油价格区间震荡为主，对成本市场提振有限。原料 PTA 及乙二醇市场价格先涨后跌，成本端支撑不足，近期市场交投气氛低迷，个别企业现货价格连续下调。需求端，市场产销未能放量，短纤企业发货速度缓慢，累库压力逐步上升，市场观望氛围增加。且中间商手中低价货源未消化完毕，下游用户仍多持观望心态，原料采购积极性不高。总的来看，本周涤纶短纤市场延续跌势，主要是受终端需求影响。目前涤纶短纤价格 6,775（-25）元/吨，行业单吨盈利为 205.8（-101.9）元/吨，涤纶短纤企业库存天数为-3.7（+2.2）天，开工率 92.3%（+1.4pct）。

聚酯瓶片：价格区间震荡。原油期货震荡下跌，原料市场价格先涨后跌，瓶片厂家多报稳，局部调整，但下游补货意愿平平，瓶片再呈现“有价无市”状态；周末国际原油价格上行，成本支撑坚挺有力，因局部货源紧张，部分贸易商开始捂货惜售，下游多谨慎观望，零星递盘补货。目前 PET 瓶片现货价格在 6,650（+0）元/吨，行业单吨净利润在 255.6（-85.4）元/吨。

信达大炼化指数：自 2017 年 9 月 4 日至 2021 年 4 月 2 日，信达大炼化指数涨幅为 201.74%，石油加工行业指

数跌幅为-29.85%，沪深 300 指数涨幅为 34.22%。

相关上市公司：桐昆股份（601233.SH）、恒力石化（600346.SH）、恒逸石化（ 000703.SZ ） 、荣盛石化（ 002493.SZ ） 、新凤鸣（603225.SH）和东方盛虹（000301.SZ）等。

风险因素：（1）大炼化装置投产，达产进度不及预期。（2）宏观经济增速严重下滑，导致聚酯需求端严重不振。（3）地缘政治以及厄尔尼诺现象对油价出现大幅度的干扰。（4）PX-PTA-PET 产业链的产能无法预期的重大变动。

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
【信达非银	招商证券】2020 年业绩交流会	非银金融	4 月 1 日（周四）	
华天科技 2020 年年报电话会议	电子	4 月 1 日（周四）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信/传媒	4 月 5 日（周一）	
赣锋锂业业绩说明会	金属&新材料	4 月 5 日（周一）	
舍得酒业经销商大会重点解读电话会议	食品饮料	4 月 5 日（周一）	
中国神华 2020 年业绩交流会	煤炭	4 月 6 日（周二）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	4 月 7 日（周三）	
物联网专家电话会议—物联网系列会议（2）	通信	4 月 11 日（周日）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信/传媒	4 月 11 日（周日）	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	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东副总监（主持工作）	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@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。