华安研究本周观点与个股集萃（2021.3.29-4.2）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	**1.李超论续高景气和风险偏好会稳健化，市场短期存在反弹可期。但是对货币信用回归超预期的担忧以及核心资产估值体现高位等因素，制约反弹时间和空间。市场短期存在反弹可能。**反弹的动力可能来自于三方面：**其一，国际的1.5更进通胀预期。**4月经济1季度数据整理二期，在通胀超预期的1季度经济数据带动下，1季度引发资金对货币宽松的预期，为短期反弹带来基本面支撑；**其二，中美关系可能迎来短暂的缓和。**美国将在4月22-23日召开全球气候峰会，并邀请中国出席，气候问题是中美两国目前为数不多的共同生活点和可合作领域之一，会上中美之间达成合作的可能性很大，这有助于改善哪和中美关系；**其三，节后市场快速下跌，3月中旬盘整架今，恐慌情绪已得到释放大释放和平稳，市场短期反弹值得。** **政策回归加速稳货主力品种估值高位钝值，短期反弹不改年内宽幅震荡格局。未来一段时间A股的面临着双刺激：一方面，目前估值仍偏高，行业间估值裂化仍较严重**，沪深300、万得全A仍在80%偏离估值分位上，创业板即扎上证因指分别72%、68%不便宜状态，静待业绩消化后再做判断；**二方面，悲观政策尤其是货币政策加速回归体现超预心期的。**一季4月下旬中央政治局会议关于货币政策表述和对市场有非常重要的影响，目前这本应该回归稳健货币，但考虑1季度超预期增长，决策层对货长不确定性的担忧会有所缓解，为货币政策回归提供有力支撑。二是从近期央行态度来看，政策有加快正常化回归的迹象，如货币政策委员会一季度会翻除“连续性、稳定性、可持续性以及必要图出力度”的表述。央行研究局局长后出2021年宏观杠杆率略有下降。国常会要求政府杠杆率有所降低等；**三方面，4月份的通胀情可能会比3月份更实质，需要关注央行是否进行对冲。当然市场也存在一些客观支撑力，其中最为重要的是在于宏观经济和上市公司盈利的支撑仍在。**尽管同比增速上二季度会有较明显的回落，但是随着政策在已经实际增长水平和不会出现如此大幅度的回落，仍将使得净利润在增速水平左右。因此维持年内宽幅震荡的判断。	-	郑小霞 S0010520080007
固收	近期股票市场持续调整，转债市场亦有所调整。展望后市，建议投资者对高价转债个券保持警惕，可关注部分超跌低价个券。利率债短期看仍存在一定的调整风险，主要受经济增长和价格因素影响，中长期来看我们认为利率债具备较好的投资价值。	-	邹坤 S0010520040001
机械	建议从四条主线把握投资机会：高景气、业绩超预期的工程机械板块，出口产业链（海外疫情缓解+美国地产周期向上），国内制造业复苏，新能源革命。 1、低估值，业绩不断超预期的工程机械板块。根据近期产业链调研，工程机械销量高增长，零部件维产较满，行业延续高景气。2 月份挖机销量为 28305 台（205.0%），其中国内 24562 台（255.5%），出口 3743台（57.9%），超预期。他们表现主符合价格底超已现产+45%，超预期。龙头主机厂业绩优异，估值低，价值属性凸显，零部件新兴龙头，在疫情背景下，加速国产替代，主要推荐：三一重工、恒立液压、浙江鼎力、艾迪精密、中联重科。 2、海外疫情缓解，美国地产周期复苏，重点关注出口产业链。海外大部分地区疫情持续改善，新增确诊人数频持低位，美国1月成屋销量创十四年次高，海外消费复苏将充分拉动家居机械。展望设备需求，B端办公场景需求也有望逐渐复苏，推荐建益登动、浙江鼎力、杰克股份；建议关注巨星科技、八方股份、春风动力、锦鹏股份（新用催仪设备）。 3、国内制造业复苏，推荐顺周期高通用设备板块。2月制造业PMI回数50.6，较1月有所回落，系1月制造业补库存高基数及2月春节效应，3月是气度回升。1-2月全国规模以上工业企业利润同比增长1.79倍，较2019年1-2月份增长72.1%，两年年平均增长11.2%。同时产业链调研显示，部分零部件企业1月订单创历史新高，同时盈利改善，头部企业在细分领域加速进口替代，并具备转嫁原材料成本上升的能力。主要推荐：汇川技术、国茂股份、柏楚电子；建议关注华锐精密、埃斯顿、锡的股份。 4、新能源革命之锂电设备板块。国内2月新能源汽车销量同比585%，欧洲汽车电动化率持续提升，拉动设备投资需求。宁德时代公告拟投资不超过390亿元扩产，建议关注锂电设备龙头-先导智能。 5、“碳达峰、碳中和”目标指引下，加速能源替代进程，推荐光伏设备板块。①能源替代带来光伏电站长期大需动扩产，中性预期下2021-2025年电站计设备新增市场规模分别为133/162/154/183/262亿元，市场不断扩容是板块持续超长景气度的保证。②能量性技术带来行业变革，新一轮技术创新周期开启设备先行。预测结电池量产光电转换效率短期超过主流Perc电池天花板，降本增效通畅，有望改变设备竞争格局。同时，新玩家值机跨质结通入电池片行业，利好设备端议价能力。①产线更新、硅片大尺寸优及自动化改造带来的技改投资为设备行业带来新价值增长点。建议关注光伏设备板块领跑企业迈为股份、捷佳伟创。主要推荐迈为股份，建议关注捷佳伟创。	杰克股份、三一重工、恒立液压、浙江鼎力、汇川技术、捷昌驱动、国茂股份、弘亚数控、柏楚电子、迈为股份	郭鹏博 S0010520080005
化工	碳中和或带来化工行业颠覆性变革和机遇 碳中和对化工行业的影响深远。据NPCPI统计，中国石化和基础化工行业碳排放量排在所有行业中领先，约占全国碳排放总量18%左右，受3060碳中和目标影响很大。从行业演变看，我们认为未来40年化工行业在碳中和背景下将分为四步发展： **第一阶段分步达峰。**化工产品众多，每种产品的能耗和碳排放量不同，其碳达峰的要求或不同。我们理解对于高耗能的产品或产业不代表没有发展，只是会优先达峰，低耗能的产品或产业有望获得更长或长期口： **第二阶段未来的竞争在于获得海外。**随着碳达峰，中国化工行业上游大宗原料由于相对具耗而触达天花板，但在无大量新增产能情况下脆利中枢大幅提升，大化工企业获得的红大型金属或相关下游精细化工品和新材料领域，亦或是继续扩大两类产品产能，只是将新增产能转移至碳容量更大的国家或地区。在第二阶段，化工企业或评估海外投资的化工园的大型利投次，利用绿色能源替代方案降低能耗，以减少与碳中和相关的税费成本； **第三阶段生物基材料和基建的时代。**化工产业与石油生活息息相关，要求不会因为油荒而消失。但石碳中和目标下，化石基材料或在局部面临着替性冲击。生物基材料是一种可能的替代外充方案。随着生物基材料成本下降，化石基材料成本上升（碳排放税费增加），以及“非粮”原料的生物基材料的突破，生物基材料有望成为全球工业新的底层材料。 值得指出的是，以上是长达40年的行业演变思路，3060主要影响的是远期高耗能产品或产业发展的天花板，对于已获批的相关项目影响较小。此外，在3060目标下全球发出一系列可操作的政策。随着具体政策的落地，以及新技术（包括合成生物学、新型储能技术、新型细电技术、新型固收技术等等）的突破，我们理解的3个阶段也可能相互交错进行。	万华化学、国瓷材料、龙蟒佰利、金禾实业、光威复材	刘万鹏 S0010520060004
电子	**主线1：业绩催发性强估值低的面板：**3月下旬面板价格持续上涨，且有加速上行趋势，龙头业绩弹性今年将会相当大，格局改善+周期上行，目前估值对较低，持续关注TCL科技等龙头公司 **主线2：高景气度但回调较多的半导体：**半导体股价近期普遍回调较多，关注下跌后行业好、公司好、逻辑好的半导体公司的长期投资价值，建议关注功率半导体断层。华润微、新洁能等公司，以及其他赛道型半导体下跌股，思瑞浦、兆易创新等 **主线3：短逻-估值性价比高的被动元件：**业绩稳健增长，受原材料涨价影响小的被动元器件板块配置价值渐显，建议关注三环集团、风华高科、顺络电子等。	斯达半导、华润微、新洁能、思瑞浦、TCL科技、三环集团	尹沿技 S0010520020001
通信	上周，工信部发布《双千兆网络协同发展行动计划（2021-2023）》，到2023年底打造100个千兆城市，明确了5G网络、千兆宽带、骨干传输网、移动承载网等作为新基建基础设施的中期投资周期。另一方面，三大运营商2021资本开支预算温和上行22%，符合市场预期，并明确了资本开支2023年前不会迎来下降拐点，通信行业当前估值应存在修复空间。短期来讲，我们建议把握三类投资机会： 1）2021年5G投资预算1849亿，YoY 5.1%，我们测定三大运营商投资5G基站45万，单站综合Capex较去年增长7%，考虑到今年低频5G基站占比过半，主设备商或本期显下降，建议关注国内市场份额稳定、毛利率改善预期较强的中兴通讯。 2）三大运营商资本开支中的结构性机会：聚焦广电今年发布700M 5G基站40万，电联重组2.1G，建议关注天线厂商的边际改善；年底千兆宽带覆盖能力达2亿户，10GPON等新设备和光模块需求提长望景；运营商持续发力云和产业互联网，云IT基础设施及IDC基础设施市场景气度较高。 3）受益于双千兆接入网带来骨干网&城域网流量提升，电信联通共建共享5G基站带来两套5G承载网需求以及政企专线&数据中心互联的投资提升，中国电、WDM光模块和DCI子系统未来两年需求旺盛，建议关注紫光股份、光迅科技、新易盛。	中兴通讯、博创科技、京信通信（H股）、润鹏恩惠、佳力图、光迅科技、新易盛、紫光股份	张天 S0010520110002
计算机	**百度集团最处遇二次上市，AI红利持续释放。**3月23日，百度（9888.HK）在港交所正式挂牌，完成二次上市。从2011年开始，百度依靠AI技术驱动打造核心产品矩阵，从早期的百度搜索，到之后的移动互联网生态，再到智能云和智能驾驶等创新业务，都体现了AI技术红利的持续释放。2020年百度核心研发费用占收入比例达到21.4%，截止2020年10月30日，百度AI专利计划授权量达到582个，位于国内第一。我们认为，我AI技术应用到具体应用场景中，都能为行业赋能并创造价值所在，从而形成技术-应用-AI企业-2020年年报或者业绩快报等表，AI赋能或改速渐显现：大学股份2020年2季业务实现营收67.57亿元（YoY +23.63%）；中科创达2020年智能汽车业务收入占比达2016年的5.45%提升至2020年的29.31%，达到7.70亿元（YoY +60.09%）；海康威视2020 Q4单季度实现营收214.06亿元（YoY+20.13%），中报股票EBG业务增长超过20%，创新业务占营收比例超过10%；科大讯飞上调全年净利润增速预期至123-133.9亿元（YoY+50%~70%），公司进入到人工智能2.0的规模商用阶段。	科大讯飞、大华股份、海康威视、中科创达、百度集团-SW	尹沿技 S0010520020001
传媒	近日，多家港股、美股传媒互联网公司披露2020年业绩。其中，**心动公司参股新游测试在即，叠加TapTap社区化进程加速，建议重点关注。**在目前产品管线的协同下，TapTap有望成长为全球化、全生态游戏服务平台，高业化潜力静待释放。 **1）研究结：**TapTap通过零分成等优惠政策和TOS等服务功能，吸引优质原创发商入驻平台；同时公司自研游戏逐步上线，为平台提供独家优质内容。 **2）发行端：**公司区游戏发行和运营海外TapTap深度结合，一方面以官方内容吸引平台用户，另一方面以用户数据反哺游戏厂商。 **3）平台端：**借由独家优质内容和社区化改造，TapTap用户规模和粘性的提升将大幅提升平台广告价值，同时将进一步反哺研发端，扩大公司的选择面。	心动公司	姚天航 S0010520090002
食品饮料	**白酒：**53度窖飞原箱批价于3200元上方震荡，散瓶价维2450元上方，3月起拆箱销售要求有所弱化，但阻断原箱与散瓶价格分化持续。2021年进入春节后淡季批价整体仍保持稳定，供需紧张格局不变，市场需求仍旺，消费者买不到酒的情况并未有显著改善，较于2H16年的酒价上行趋势或暂难现，近期精品、生肖版价格预期平稳较好的大概，2021春节高端酒整体需求十分旺盛，五粮液批价较同比更为强势，预计节70元上方，近期加速离价位段同比较为强势，但成本与毛利空间，整体2021年，产品系列向上走。高地市场酱酒较弱，酒商市场持续放力，二季度普五批价有望上攻千元关卡；国窖存量价预期，叠加需求旺，批价企稳在。一季报高端酒稳定性仍强，建议关注高端茅台、五粮液、泸州老窖，及次高端地产酒龙头洋河股份、山西汾酒； **大众品：**必选品种业绩稳健，长期价值显著，伊利，正去向年报数据及从长线龙大平台，短期业绩表现不要响长期趋势，长期看价格稳步增长，释放净利率上升空间，乳制品龙头三季度业绩仍处于高景气大平台，双汇，新乳股对产品、渠道、销售、研发系统性改革，肉制品股价推动中期利润上新平台，屠苹、肉制品兼通或长空间大，增速上升值得期待，当前或长期投资价几乎为零，长期看好。	伊利股份、双汇发展、贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、洋河股份	文献 S0010520060002
新能源、汽车	**光伏：**我们认为本期硅料、硅片价格延续稳，是行业拐点的标志之一，启动行业基本面将环比改善，现在距离广商产能利用率下降已经完全反应在股价中。随着价格稳定或略有下降，时间延迟“630”并网截点。海外疫情好转，海外和国内的需求将持续恢复，下半年出现抢装是大概率事件。全年需求将维持不变。由于前期光伏板块调整较大，当前龙头公司估值性价比凸显，推荐关注光伏全部环节。建议关注龙头企业隆基股份、通威股份等；硅能龙头双良节能等。 **汽车：**整体汽车产销情况相比去年疫情爆发下的低基数有大幅增长，参考意义有限，相比19年数据有小幅增长，显示出汽车需求的逐步回暖，新能源车渗透率不断提升。瑞萨失火事故将加剧汽车芯片短缺问题，生产端恢复将有小幅下滑，厂商和渠道库存将维持低下降，不同厂家对于缺芯情况带取或去库存或抢占市场的做法。关注受益行业回暖且随新增长空间大的细分领域零部件公司。 **锂电：**锂盐全球供给将趋有限，需求仍将旺盛的背景下，宜矛盾优质带来对于锂资源的追捧，新股锂价格持续攀升，推荐锂资源与锂盐，盐湖提锂低成本高净利扩张。上半部材料端价格不断上涨，看部分部份电导到下游电池厂，显示出锂电整体需求的旺盛。我们坚定看好行业主流标的，在行业集中度提升的背景下，主流标的的业绩将更为确定，行业强者恒盛的趋势并未改变。春节后一些主流标的的估值下调20%以上已经体现出较高的安全边际，我们将在新能源汽车行业主流标的中持续推荐具有投资机会的上市公司。	隆基股份、通威股份、晶澳科技、天合光能、福莱特、信义光能、林洋能源、阳光电源、国德威、锦浪科技、固德威、福斯特、海优新材； 长城汽车、长安汽车、比亚迪、旭升股份、拓普集团、三花智控、银轮股份、雪榕生、万丰奥威；宁德时代、孚能科技、国轩高科、新亚建芯、科达利能、德方纳米、厦门钨业、当升科技、容百科技、中科电气、格林美、华友钴业、恩捷股份、星源材质、天赐材料、嘉元科技、诺德股份	陈晓 S0010520050001
轻工制造	本周志邦家居发布2020年年报，Q4收入利润大增，全年实现较快增长。公司发布2020年年报，全年实现收入38.4亿元，同比增长29.65%，实现归母净利润3.95亿元，同比增长20.04%，实现扣非净利润3.59亿元，同比增加25.77%。对应2020年Q4营业收入同比增长46.21%，净利润同比增长194.93%，扣非净利润同比增长110.04%，后劲日持续创立以来，经过多年深耕，厨柜销量位居全国第二。公司在2010年布局大宗业务，过去四年该业务复合增长率高达48%。2015年起打造衣柜业务，过去四年复合增长率高达88%。公司上下利益一致，面临不同形式的团队建设，分权和分享的文化独特。团队合力是未来三年业绩增长的核心动力。**本周减持是IPO前员工持股激励的退出，形成激励闭环，相比静思无形资产，此外，两会政府工作报告指出要促进家电、家具等大宗消费，看好以顾家家居为代表的大家居龙头，龙头开店空间大，软体与定制融合客入佳境，受地产周期影响业绩波动的幅度较小。**	顾家家居、志邦家居、索菲亚	虞晓文 S0010520050002
建筑材料	建材板块包含水泥、玻璃等两期行业，与“碳中和”目标密切相关，也面临着新的挑战和机遇。我们建议关注以下几类“碳中和”带来的投资机会： 1）**水泥**：从宏观层面来看碳中和进程带来对行业新增产能的严格限制以及相应的落后产能退出，行业周期性有望减弱。基于此逻辑，四类水泥企业有望受益，一是所能耗水平更低的企业；二是向成本更低的企业（省域集、能交易等碳中和实现手段参与增加企业成本压力）；三是具备清洁电力来源的企业（水电、风电、光伏、余热发电等）；四是电石渣熟料生产企业（原料中带有石灰石的石灰石成分二氧化碳资源）。 2）**玻璃**：我们认为三类玻璃企业有望优先受益，一是当前玻璃产线的原料来源较为多样，对于以天然气为主要原料的企业，其碳排放水平将显著低于以石油焦、重油、煤制气等为主要原料的企业；二是碳中和提计带来光伏玻璃需求的扩容，因此光伏玻璃企业需求端将迎来催化；三是建筑节能需求有望提升，节能玻璃渗透率加速上升，利好节能玻璃生产企业。 3）**消费建材**：碳中和响使低碳、环保要求进一步趋严，带来对绿色建材的大量需求。我们建议关注的赛道包括但不限于：一是建筑节能保温材料企业；二是以板材为主的绿色建材生产企业；三是以集成配套为主的装配式装修企业。	中国巨石、苏博特、海螺水泥、东方雨虹、三棵树、伟星新材	石林 S0010520060001
农林牧渔	1、2021年猪价有望维持高位，重点推荐牧原股份、中粮家佳康； 2、白羽肉鸡价格仍处于下行周期，黄羽肉价格周环比涨跌互现； 3、生产区横粕累计收购量同比下降12.3%，继续推荐种植板块； 4、继续推荐海大集团、关注动物保健龙头。	牧原股份、海大集团、中粮家佳康、苏垦农发、科前生物、普莱柯	王莺 S0010520070003
有色、黑色金属	基本金属本周期货市场涨跌互现，LME铜、锌、铝分别上涨1.73%、1.48%、5.00%，LME铅、铝、镍价出现小幅回调，周环比下降0.57%、1.7%、2.26%。国内基本金属现货价格整体向好，铜、铝、锌、镍、锡均出现不同程度的上涨，周内分别上涨2.79%、1.58%、3.71%、3.8%、1.61%，铅价表现较弱，下降了1.65%。**铜**：本周期价较上周表现强势，铜矿供给持续收紧，而随着和智利的铜矿扰动事件频发，供给端紧张短期难以改变。库存方面，SHFE铜库存较上周上涨5.38%，随着4月进入传统消费旺季，有望迎来库存拐点。 **铝**：碳中和政策下，预期火电铝的生产成本上升，电解铝新增产能受限，对铝价形成支撑，行业有望继续保持高利润。截止本周，SHFE铝库存量持续累积，但整体库存规模不大，随着需求旺季来临，库存有望集中释放。 建议关注：紫金矿业、江西铜业、云铝股份、神火股份。	**铜**：紫金矿业、洛阳钼业、江西铜业、五矿资源（港股） **铝**：神火股份、云铝股份 **钛、锂**：华友钴业、赣锋锂业 **锂盐**：赣锋锂业、永兴材料、雅化集团 **稀土永磁**：厦门钨业 **高温合金、特钢**：中信特钢、久立特材	石林 S0010520060001
医药	1、药明康德公司内生外延构建新分子和细平台，预判新兴研发趋势，赋能全球医药创新；公司管理团队专业尽责，业务广度深度领先，追质的做发现、研发及生产的全流程服务，同时公司快速发展人才梯队，完善全球化赋能平台；推进“长城客户”战略，客户忠诚度高，新老客户数量稳步上升。 2、受益于药物研发外包服务行业高度景气，短期公司业绩增长主要依赖小分子CRO/CDMO 药明康德化学、生物技术和细胞与平台赋能药明模组力全球领先；通过WIND（WuXi INDI）平台整合药明分析及测试服务加速客户新药研发进程；持续拓展头尾客户，贡献稳定持续现金流。CDMO业务临床早期项目储备充足，产能布局落地增加以订单承接能力，截至2020年12月31日小分子 CDMO 服务项目所承载药物分子项目超过1300个（项目临床 45个，商业化项目28个），随着研发项目推进，临床后期及商业化订单收入及占比有望增加。受益于新药研发持续投入，海外研发生产持续向国内转移，小分子CRO/CDMO享受行业高景气度，业务有望继续保持25~30%稳健增长。 3、中国，DDSU临床新药密度领跑和细胞分成，临床CRO业务有望快速增长 临床CRO业务已经高规模，收入占比持续增高，预计随着中国新药临床服务 CRO的需求订单快速增长及公司高CRO能力被现有客户、公司和新兴大型药厂认可和迎来大幅提升，DDSU业务伴随着早期项目进步推进实质化，收入分成两性提大。 4、长期，细胞基因治疗CDMO业务收入体量和毛利率水平均有望逐步提升，随着产能释放、项目数量以及项目临床认到14个，项目临床达到24个）有望快速增长。随着该领域产能释放及技术升级迭代，预计该板块业务收入将成为公司未来收入的新增长点。	迈瑞医疗、药明康德	李华云 S0010520110001
房地产	低基数效应致基本面1-2月数据大幅增长，期限疫情影响（以2019年同期为基数）复合增速依然维持较好水平。融资端结构进一步调整，内生回款已成房企主力，预合马后炮资环境的调控趋势。2020年基本面分季度看“Q3后境中占下推期+Q2推广量工调整期+Q3销售回补释放期+Q4行业内生支撑期”，因此，今年或表现为前高后低的走势。继“三条红线”后，部分热点城市陆续出现调控收紧的迹象，同时，“房地产贷款集中度管理”及“土地供应两集中”等均体现“稳地价、稳房价、稳预期”的调控风向未变，后续整体调控依然从“以稳为主”做基调，大放大收的概率不大。当前地产板块估值依然处于历史下沿，有望随着行业长效机制的构建及基本面内生性增长同回环修复。	万科A、保利地产、金地集团、金科股份、中南建设、宝龙商业等。	王洪岩 S0010521010001
新三板	精选层一级基成熟梳回归，二级交易活跃度小幅回升；累计成交8.25亿元，环比+11.04%，累计成交0.63亿股，环比+2.77%。本周新增挂牌企业（873459）、永泊堂（831511）、泰源环保（836479）3家基成精选层的企业。注册制顺行有望下，精选层转板制度明确。路径清晰，转板性价比趋于提升。 精选层转板是贵穿2021全年的投资机会，**短期建议：**改预红利没有望修复市场估值活地，重点关注精选层企业财务数据和成交量相关的指标变化；一是年量2020年年报数据，在年报窗口期优先关注财务数据好合转板标准的公司；二是关注交易相关的边际变化。**中长期建议：**活行业、扎根企业基本面，战略持有细分领域龙头、隐形冠军及“小而美”特色企业。	华科智创、鹿得医疗、旭杰科技、海阳股份	王雨晴 S0010520080004
风险提示	中美关系进一步恶化；经济复苏不及预期；上市公司业绩不及预期等。		

证券研究报告
报告日期：2021-3-29

分析师：郑小霞执业证书号：S0010520080007邮箱：zhengxx@hazq.com
分析师：刘万鹏执业证书号：S0010520090001邮箱：liuchao@hazq.com
联系人：方晨执业证书号：S0010120040043邮箱：fangchen@hazq.com

免责申明：华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。
本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的转发。复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如获引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删减。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引发的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。
分析师声明：本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度，专业客观的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本文内容节选自华安证券研究所已发布报告，具体分析内容及风险提示请详见报告。若因对报告的摘编等产生歧义，应以报告发布当日的完整内容为准。