证券研究报告

晨会速递

2021 年 03 月 18 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	3,445.55	-0.03%
深证成指	13,809.77	1.22%
创业板指	2,704.14	1.20%
沪深 300	5,100.86	0.42%
中证 500	6,225.36	0.49%
科创 50	1,236.54	1.33%
香港恒生	29,027.69	0.67%

行情数据为 2021 年 03 月 17 日收盘价

3 月十大金股

行业	简称	调入时间
赛轮轮胎	化工	20210228
兖州煤业	煤炭	20210228
华荣股份	机械	20210228
中简科技	军工	20210228
宝信软件	通信	20210228
中国太保	非银金融	20210228
和顺石油	石化	20210228
中科曙光	计算机	20210228
万达电影	传媒	20210228
盐津铺子	食品	20210228

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:

- **快手拿下 CBA 直播、短视频版权**
- **陕西推动煤炭工业发展 330 万吨新增产能将核增到位**
- **天风证券非公开发行获证监会审核通过**
- **商务部：消费市场呈恢复性增长 实现良好开局**
- **“育新机 开新局”盛虹炼化进行时丨锚定目标 全力打赢投产攻坚战**
- **2020 年全球可穿戴设备整体出货量 4.447 亿部 同比上升 28.4%**
- **Northvolt 获大众 140 亿美元电池订单**
- **印度对马来西亚光伏玻璃征收反补贴税**
- **光明乳业拟定增募资不超 19.3 亿元 加码主业**
- **主流化肥品种价格回落 国家化肥储备蓄水池作用凸显**

晨会点评:

- **【非银】利率带动估值修复，长期仍看健康养老(王舫朝)**

  1.近期保险股上涨动力来自利率上行，我们定义为估值修复。

  2.长期看好健康险和养老险的发展。

- 3.险企加快大健康和大养老布局。险企通过加快“医养结合”布局健康养老产业，构建“保险+健康+养老”生态，将保险服务从低频的住院报销向高频的健康管理和养老生态演变，提升用户对品牌

- **【石化】石化行业观点：全球碳中和，大炼化的供给侧竞争优势(陈淑娴)**

  综合国内和全球碳中和的大趋势，炼油端，大炼化项目凭借规模化优势，顺应供给侧改革，市场份额将持续扩大。化工品端，全球碳中和加速能源巨头转型，化工品进口替代加速，或将对外输出。尽管碳中和给石化产业带来了系统性风险，但对于稀缺大炼化项目而言也是重要的发展机遇，“降油增化”是产业结构升级的必然结果和核心竞争力。

- **【化工】越南区位优势凸显，锦湖轮胎扩大在越南产能(洪英东)**

  韩联社 3 月 10 日消息，韩国锦湖轮胎，将投资约 3400 亿韩元扩大在越南的生产设施。3 月 12 日，青岛双星股份公告香港双星拟出资 9230 万

美元，增资锦湖越南。款项全部用于扩大锦湖越南的轮胎产能，以便更好地共同应对国际贸易壁垒。项目全部建成后，锦湖越南的年产能可达到 850 万条半钢子午胎、80 万条全钢子午胎。这是继赛轮越南三期扩产后，2021 年以来第二家轮胎企业拟扩建越南产能，越南区位优势凸显！

报告速览:

- **【金工】A 股市场监控报告：指数结构分化，行业关注食品饮料、化工(张雨蒙)**

重要财经资讯

快手拿下 CBA 直播、短视频版权

3 月 16 日快手宣布与 CBA 联盟达成合作，成为国内顶级男子篮球职业联赛——CBA 联赛的直播平台和官方短视频平台。用户可以通过快手收看 2020-2021 赛季 CBA 常规赛、季后赛、总决赛、全明星周末等焦点赛事直播。同时，此次合作将允许快手用户对 CBA 赛事内容进行“二创”。

陕西推动煤炭工业发展 330 万吨新增产能将核增到位

今年，国家发展改革委核准了陕西榆横矿区北区可可盖煤矿项目，该项目建设规模 1000 万吨/年，配套建设同等规模的选煤厂，项目总投资 124.34 亿元；神木市惠宝煤矿等 3 处拟核增煤矿的产能置换方案获国家批复，3 处煤矿拟核增产能 330 万吨/年，近期将核增到位。据初步统计，截至 2 月底，陕西省今年累计生产煤炭超过 1 亿吨，同比增长 50%以上，有力保障了西南、“两湖一江”等地煤炭供应，为全国煤炭稳定供应提供了有力保障。

天风证券非公开发行获证监会审核通过

3 月 15 日晚间，天风证券发布公告称，公司关于非公开发行股票申请获得中国证监会审核通过。天风证券相关负责人表示，券商作为资本市场的核心参与主体，承担着新时代服务实体经济、优化资源配置等服务国家重大战略的历史使命和中国经济转型的重任，此次非公开发行获得证监会审核通过，有利于公司增强资金实力，优化业务结构，把握市场机会，持续提升服务实体经济能力和综合服务能力，为全体股东带来回报，为社会创造价值。

当前，我国证券行业的盈利模式已发生深刻变化，资本中介类业务和自有资金投资业务等对盈利能力的支撑不断增强。根据中国证券业协会发布的证券公司经营数据，自营收入已经连续两年超过经纪业务，成为证券公司第一大收入来源。

天风证券本次募集资金拟用于发展投资与交易业务、扩大信用业务规模、增加子公司投入、偿还债务和补充营运资金 5 个方面，其中投入在扩大信用业务规模方面的资金最高。当前，证券公司投资业务正在向去方向化、增加多元交易转变，整体投资策略更趋成熟稳定，市场竞争力日趋增强。分析人士称，天风证券本次发行是顺应证券行业发展趋势的必然选择，信用业务作为资本消耗性业务，需占用大量的流动性，根据《证券公司风险控制指标计算标准规定》，证券公司经营融资融券业务的，应该按照对客户融资融券业务规模的 10%计算信用风险资本准备。与头部券商相比，天风证券自营投资规模还有较大提升空间。

天风证券相关负责人表示，通过非公开发行，公司将进一步优化业务结构，将业务由传统的通道驱动、市场驱动向资本驱动转变，构建多元化业务结构，培育新的利润增长点。

当前，证券行业集中度持续提升以及同质化程度不断加重，在头部券商强者愈强、外资券商鲶鱼效应背景下，国内券商资本运作不断，纷纷“补血”。2020 年共有 19 家券商通过首发、非公开发行、配股的方式进行股权融资，合计募集资金达 1533 亿元。

商务部：消费市场呈恢复性增长 实现良好开局

3 月 16 日，商务部消费促进司负责人介绍消费市场情况时表示，1-2 月份，我国社会消费品零售总额 6.97 万亿元，同比增长 33.8%，比 2019 年同期增长 6.4%。消费市场呈现恢复性增长，实现良好开局。具体来看，该负责人表示商品消费较快增长，1-2 月份，商品零售额同比增长 30.7%，比 2019 年同期增长 7.7%；新型消费快速发展，1-2 月份，全国实物商品网上零售额同比增长 30.6%，占社零总额比重为 20.7%。该负责人进一步表示餐饮消费稳步恢复，就地休闲消费活跃。他还指出，受疫情影响，流通企业特别是中小微企业经营困难依然较多，居民消费仍受制约，促消费工作还需加力。随着我国疫情防控形势平稳向好，各项政策措施落地见效，

预计后期消费市场总体将继续呈现恢复性增长态势。

“育新机 开新局”盛虹炼化进行时丨锚定目标 全力打赢投产攻坚战

作为国家《石化产业规划布局方案》重点支持推进项目，盛虹炼化一体化项目正在生机蓬勃的黄海之滨全面、快速推进！从 2020 年年初开始，盛虹炼化一体化项目建设虽受新冠疫情及异常天气影响，但在参建部门的精心组织和强力推进下，项目建设依旧持续保持增速，各项工程进度全部按计划节点推进。

盛虹炼化一体化项目拥有国内石油化工行业顶尖的设计、施工及监理团队，当前项目现场参建人数近 2 万人，实行 24 小时轮班作业，安装人员正在持续大规模进场，预计到 3 月底达 3 万人，施工高峰期突破 4 万人。项目正严格按照 2021 年 6 月份常减压装置中交，8 月份常减压装置开工备油，2021 年底全面投料试车的目标加速向前推进。

2020 年全球可穿戴设备整体出货量 4.447 亿部 同比上升 28.4%

国际数据公司（IDC）近日发布了可穿戴设备报告，报告数据显示，2020 年第四季度全球可穿戴设备出货量为 1.535 亿台，同比上升 27.2%：2020 年全年整体出货量为 4.447 亿部，同比上升 28.4%。

总体来看，苹果，小米，三星，华为几家公司的可穿戴设备出货量较去年同期皆有所上升。按照细分品牌来看，第四季度苹果可穿戴设备出货量达到 5560 万部，同比增长 27.2%，市场份额 36.2%，排名第一。小米以 1350 千万台的出货量，8.8%的市场份额紧随其后。三星和华为分列第三，四名，出货量分别为 1300 万部和 1020 万部。

苹果第一名的成绩可以归功于其完善的设备生态系统，从 iPhone、iPad 到 Apple Watch 和 Airpods pro，苹果的各种终端和可穿戴设备联系相当紧密，可以为用户提供良好的体验。

同样值得关注的是华为公司，在 IDC 前几日发布的《中国可穿戴设备市场季度跟踪报告：2020 年第四季度》中，华为的市场份额占到了 22.3%，排名全国第一，但其 2020 年第四季度在国际可穿戴设备市场上的份额仅有 6.7%，排名第四。这也从侧面印证了华为全球市场上受到的阻力。而小米虽然在国内可穿戴设备市场中被华为力压，但得益于其在海外市场的持续发力，在全球市场中其也超过华为，排名第二。

从设备分类来看，2020 年第四季度智能穿戴设备出货量排名第一的产品为蓝牙耳机，占比 64.2%，其也成为在 2020 年驱动可穿戴设备出货量不断增长的一大动力。

另一方面，由于新冠疫情的到来使得全球民众都逐渐意识到健康的重要性，主打健康管理，心率监测的智能手环在未来也会有强势表现，其市场规模在未来也应有进一步扩大。

Northvolt 获大众 140 亿美元电池订单

瑞典锂离子电池制造商 Northvolt 表示，该公司已从德国大众汽车公司获得一份为期 10 年、价值超过 140 亿美元的订单。Northvolt 还称，将把其在萨尔茨基特的合资企业 Northvolt Zwei 的股份出售给大众汽车，而大众也将成为这家德国超级工厂的唯一所有者。

大众汽车于 2019 年与 Northvolt 建立了合作关系，此前大众曾表示，它持有这家瑞典公司约 20%的股份。Northvolt 计划在欧洲扮演关键角色，与宁德时代和 LG 化学等亚洲电池公司竞争，目标是到 2030 年在欧洲市场占有 25%的市场份额。该公司表示，目前已从主要客户获得价值超过 270 亿美元的合同。

就在上周，Northvolt 刚宣布收购美国初创公司 Cuberg，以获得提高电动汽车续航里程的技术。Northvolt 成立于 2016 年，创始人 Peter Carlsson 为前特斯拉高管。自成立以来，该公司的融资总额已经超过 36 亿美元。其上一轮融资的规模为 6 亿美元，投资方包括大众、Baillie Gifford 和高盛。

大众汽车在 3 月 15 日的“电池日”上表示，该公司计划到 2030 年在欧洲拥有 6 家电池制造厂，以确保其电

动汽车电池的供应。大众目前正在向电池动力汽车转型。

印度对马来西亚光伏玻璃征收反补贴税

印度财政部近日公布对从马来西亚进口的光伏玻璃征收反补贴税，关税自公布之日起实施 5 年。2020 年 12 月，贸易救济总署宣布将对来自马来西亚的钢化玻璃征收反补贴税，以减轻马来西亚玻璃生产商在印度享有的利益。印度太阳能玻璃制造商 Gujarat Borosil Limited 表示，马来西亚的钢化玻璃生产商受益于马来西亚政府和其他公共机构提供的各级补贴使国内工业受到了实质性的损害。

光明乳业拟定增募资不超 19.3 亿元 加码主业

光明乳业公告，公司拟非公开发行股票，募资不超 19.3 亿元，扣除发行费用后的净额将用于奶源牧场项目、补充流动资金。本次非公开发行的对象为包括控股股东光明食品（集团）有限公司在内不超过 35 名特定投资者，其中，光明食品（集团）有限公司拟认购本次非公开发行 A 股股票实际发行数量的 51.73%。

主流化肥品种价格回落 国家化肥储备蓄水池作用凸显

中华全国供销合作总社、中国农业生产资料流通协会中国供销集团公司发布最新消息，自 3 月 1 日 380 多万吨国储春耕肥投放市场以后，主流化肥品种价格出现回落，国家化肥储备蓄水池作用凸显。

统计显示，3 月 14 日中国尿素批发价格指数 2087.28 点，周环比下跌 0.5%，比 3 月 1 日下跌 2.1%；中国磷酸二铵、磷酸一铵、复合肥批发价格指数分别为 3288.61 点、2504.11 点、2414.15 点，涨势放缓。

加大供应力度。南方水稻主产区安徽、江西、湖南、四川等地，在化肥供应和流通两个端口齐发力，全力保障春耕农资需求。江西供销社系统采取“公司+配送中心+直营店+加盟店”的联采、联储、联销的服务方式，打通生产供应全链条。宜春市袁州区供销部门还开通“农资快递”专车，为区内种粮大户、合作社免费提供生产所需肥料，采购化肥花费的 3000 多万元资金由财政补贴。

为进一步稳定农资市场价格，江西供销社系统提出，今年化肥进货出货的毛利润不得超过 5%，坚持微利经营、让利于农。农资企业针对前期受灾地区和农户，直接将农资进货出货的毛利润下调至 3%以内，并明码标价公布于众，严厉禁止囤积居奇、哄抬价格、串通涨价等违法违规行为。

晨会观点

【非银】利率带动估值修复，长期仍看健康养老(王舫朝)

1、 近期保险股上涨动力来自通胀预期升温。寿险以利差为主的盈利模式使得利率变动对其影响显著，通胀预期上升对保险利润、EV、偿付能力均构成正面影响。利润方面，资产端来看，利率上行初期，到期或新增资产投资收益率上行而负债端较为刚性，体现在利差走阔。而负债端随利率上行准备金计提规模下降，利润得以释放。EV 方面，根据 EV=调整后净资产和有效业务价值，我们测算利率上行 50bp 对调整后净资产影响为-1.5%~-3%。综合来看，利率上行 50bp 对平安、国寿、太保、新华 EV 影响分别为 0.2%、5.6%、4.6%、5.7%。偿付能力方面，根据偿二代监管体系，当利率上行时，负债端准备金折现率上升导致负债下降的幅度会大于资产下降的幅度，因此实际资本将上升，偿付能力将有所提升。

2、长期看好健康险和养老险的发展。13 年费改以来的重疾红利逐渐消退，渠道为王的时代已过，未来重疾险将恢复正常增长。而健康险的渗透率的不足以及政策 2 万亿的托底将通过医疗险的大力发展来追赶。考虑到基本医疗保障需求不足，医保支出压力加大，居民自付比例仍然较高，商业健康险赔付支出有限，以及老龄化加剧带来的医疗需求提升，医疗险尤其是百万医疗险仍有较大增长空间。除医疗险外，商业养老险也是长期发展方向。老龄化加剧、抚养比增加、财政支出压力激增、企业年金覆盖面较窄、投资端入市规模较小、税延养老

险减税力度不大等一系列问题为商业养老险发展提供了动力。近期监管频频发生加快第三支柱建设，建立以账户制为基础、个人自愿参加、国家财政从税收上给予支持，资金形成市场化投资运营的个人养老金制度。

3、险企加快大健康和大养老布局。险企通过加快“医养结合”布局健康养老产业，构建“保险+健康+养老”生态，将保险服务从低频的住院报销向高频的健康管理和养老生态演变，提升用户对品牌的粘性，反哺保险主业的发展。健康管理方面，平安、太保、友邦布局较为全面，结合健康险客户提供涵盖上游疾病预防和管理、和下游就医绿通等全面医疗健康服务。整体来看，我国健康管理服务仍然不足。医疗险以事后报销的产品形态为主，缺乏管理式医疗对疾病费用支出的有效管控。重疾险也缺乏预防为主的事前防控，更多以就医绿通服务为主。养老社区方面，国内多家保险公司已相继布局轻重资产相结合的养老产业，以泰康、太保等较为出众。另外，养老社区投资符合保险资金长久期特点，有助于资产负债匹配。

4、投资评级：我们预计上市险企 2021E NBV 均有望超过 15%（除国寿），EV 均有望实现 13%-15%的增长。当前股价对应的国寿、平安、太保、新华 2021E PEV 分别为 0.73x、1.01x、0.77x、0.61x。随着通胀预期的进一步抬升，我们预计十年期国债收益率有望达到 3.5%。我们推荐公司治理优异、引领健康养老发展的太保。

风险因素：利率大幅下行；经济恢复不及预期；健康险和养老险发展不及预期

【石化】石化行业观点：全球碳中和，大炼化的供给侧竞争优势(陈淑娴)

石化行业作为碳排放大户，行业整体在“能源革命”中将受到直接冲击，在全球碳中和大环境下的机遇和挑战并存，大炼化项目是行业中拥有供给侧竞争优势的优质标的。从国内和全球碳中和的角度进行讨论。

1、国内碳中和

我们认为“碳中和”的方向是以能源清洁化为目标的 2016 年供给侧改革“升级版”。对于石化行业企业存在挑战和机遇：

未来加大力度发展新能源汽车，将加重国内炼油市场的竞争，出现对炼油产能的逆向淘汰。“十四五”石油化工行业规划的重点在于淘汰小产能，整合炼油指标，建设流程更长、开工率更高、产品更加多样化的炼化一体化项目，提升我国石油化工生产的效率，减少生产环节对油品的浪费，做到对能源资源“吃干榨尽”。一体化装置低成本、规模化、深加工的特点能够帮助大炼化企业成为“能源革命”中的最终赢家。

2、全球碳中和

目前全球范围内已经有 30 余个国家陆续设立了碳中和或净零排放目标，全球碳中和时代拉开帷幕。多家国际能源巨头企业开始加大布局绿色能源。壳牌、埃克森美孚、雪佛龙、bp、道达尔和埃尼以及康非石油和挪国油等大型石油公司已共同承诺出售 680 亿桶石油资源，资产标价达 1110 亿美元，约占所有企业总市值的 12%。海外企业对石油资产的剥离和关停在未来 10-30 年期间将持续开展，与国内碳中和的基本逻辑相仿，全球炼油资产总量将不断压缩，包括海外炼化下游的化工品生产也将呈收缩态势。就我国对芳烃和烯烃进口依赖度较高的情况而言，我国大炼化项目将逐步实现内生产能替代海外进口，甚至创造海外加速淘汰，国内产品逆向输出的格局翻转。

综合国内和全球碳中和的大趋势，炼油端，大炼化项目凭借规模化优势，顺应供给侧改革，市场份额将持续扩大。化工品端，全球碳中和加速能源巨头转型，化工品进口替代加速，或将对外输出。尽管碳中和给石化产业带来了系统性风险，但对于稀缺大炼化项目而言也是重要的发展机遇，“降油增化”是产业结构升级的必然结果和核心竞争力。

投资建议：建议关注大炼化企业及烯烃的投资机会，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、卫星石化

【化工】越南区位优势凸显，锦湖轮胎扩大在越南产能(洪英东)

事项：韩联社 3 月 10 日消息，韩国锦湖轮胎，将投资约 3400 亿韩元扩大在越南的生产设施。3 月 12 日，青岛双星股份公告香港双星拟出资 9230 万美元，增资锦湖越南。款项全部用于扩大锦湖越南的轮胎产能，以便更好地共同应对国际贸易壁垒。项目全部建成后，锦湖越南的年产能可达到 850 万条半钢子午胎、80 万条全钢子午胎。

点评：北京时间 2020 年 12 月 31 日，美国商务部和美国国际贸易委员会公布对韩国、泰国、越南及台湾地区乘用车和轻卡车轮胎反倾销调查的初裁结果，赛轮、建大、普利司通、锦湖、横滨在越南的工厂的反倾销税率被裁定为 0%，其他企业在越南的反倾销税率为 22.3%，玲珑泰国 22.21%，住友泰国 13.25%，其他在泰国地区的轮胎企业 16.66%，中国台湾地区正新 52.42%，南港 98.44%，其他企业 88.82%，韩国韩泰 38.07%，耐克森 14.24%。其他 27.81%。美国对东南亚等地区的双反调查落地以来，越南相较于韩国、泰国和中国台湾地区的优势凸显。2021 年 1 月 9 日，赛轮轮胎公告拟投资 30 亿元建设越南三期项目，越南三期包括半钢胎 300 万条/年，全钢胎 100 万条/年，非公路胎 5 万吨/年。继赛轮越南三期扩产后，韩国第二大轮胎锦湖轮胎宣布越南产能扩产，我们认为，在越南地区贸易优势突出的情况下，越南地区新增产能大概率替代中国台湾地区和韩国出口至美国的半钢胎！

报告速览

【金工】A 股市场监控报告：指数结构分化，行业关注食品饮料、化工(张雨蒙)

本报告旨在监控 A 股市场宽基指数、行业资金流向，并构建统一动量模型，提供宽基、风格及行业指数的配置建议。

指数结构择时：市场主要宽基指数结构处于分化态势；宽基指数结构目前分别处于结构性缓速下跌和上涨阶段。

行业资金择时 ：根据主动资金净流入数据，过去一个月来看，超过半数行业呈资金主动净流出态势，电力及公共事业资金主动净流入金额最多。过去一周来看，大部分行业均呈资金主动净流入态势，其中基础化工、电新等行业流入的金额较多。

卖方分析师预期择时 ：策略看多、金工看空，固收与上周比小幅降低，食品饮料、化工、家电关注度显著提高。

风险因素：新冠疫情恶化、中国经济超预期下滑，金融监管政策收紧，资本市场波动对基金影响的不确定性等。

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
光环新网深度报告解读	通信	3 月 14 日（周日）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信/传媒	3 月 14 日（周日）	
【信达电子】士兰微电话会议邀请	电子	3 月 16 日（周二）	请联系对口销售
信达能源重磅专家解读能源形势与政策导向（八）	煤炭&电力	3 月 16 日（周二）	请联系对口销售
如何看待现在的保险股：利率上行带动估值修复，长期仍需看医疗和养老	非银	3 月 16 日（周二）	请联系对口销售
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	3 月 17 日（周三）	请联系对口销售

【信达电新	恩捷股份】年度业绩说明会	电新	3 月 18 日（周四）	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	3 月 21 日（周日）	请联系对口销售
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	3 月 21 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
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
华东总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@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。