证券研究报告

晨会速递

2021 年 03 月 05 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	3,503.49	-2.05%
深证成指	14,416.06	-3.46%
创业板指	2,851.87	-4.87%
沪深 300	5,280.71	-3.15%
中证 500	6,401.99	-1.88%
科创 50	1,324.16	-2.59%
香港恒生	29,880.42	2.70%
行情数据为 2021 年 03 月 04 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:

- **恒力石化被纳入富时中国 A50 指数**
- **军工：我国空间站核心舱计划上半年发射 航天员乘组已选定**
- **工信部：深化“5G+工业互联网”融合发展**
- **台媒：DRAM 价格持续上涨，Q2 涨幅可望扩大**
- **人社部：养老保险第三层次制度模式将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的个人养老金制度**
- **全国政协委员贺强：建议在大盘蓝筹股中试行 T+0**
- **“十四五”河南省将重点推进“九大工程”提升应急保障能力**
- **兼并重组提速 “十四五”将组建 10 家亿吨级煤企**
- **南方电网联合多家产业伙伴共同发布《5G 确定性网络@电力系列白皮书 II：5G 电力虚拟专网建网模式》**

晨会点评:

- **【电新】Q4 业绩放量进入增长轨道，看好公司成长为中国 3M(武浩)**

  赛伍技术发布 2020 年年报，全年营收 21.83 亿元，同比+2.2%，归母净利 1.94 亿元，同比+2.01%。Q4 业绩同环比大幅增长。我们认为：1. 公司背板业务推进降本，毛利率降幅好于预期，开发差异化产品应对多样化需求；2.POE 产能迅速放量，支撑业绩高增长；3. SET 业务加速放量，与 3C 业务一起将显著提升公司盈利能力。我们坚定看好公司成长为中国 3M 过程中的戴维斯双击投资机会。

- **【纺服】纺服化妆品行业观点(汲肖飞)**

  重点把握三条主线：一是重点关注优质公司业绩改善投资机会，关注森马服饰、星期六、地素时尚、比音勒芬、健盛集团；二是体育服饰赛道景气度相对较高，本土头部品牌逐步构筑护城河、业绩有望持续增长，短期受市场风格调整影响，估值调整到位后仍值得关注；三是化妆品行业持续高增，功能性化妆品赛道远好于行业增长，本土品牌竞争力更强，关注贝泰妮、珀莱雅、上海家化、华熙生物、丸美股份、御家汇等。

报告速览:

- **【电子】极米科技（688696）公司深度报告：共驭光影时代，探索未来极限(方竞\罗岸阳)**
- **【金工】基金研究报告：权益基金减仓中游制造，加仓周期、TMT、消费（张雨蒙)**
- **【电子】斯达半导（603290）公司点评报告：定增转型 IDM，IGBT 龙头开启新篇章(方竞)**
-

重要财经资讯

恒力石化被纳入富时中国 A50 指数

富时罗素宣布对富时中国 A50 指数年度审核变更，恒力石化（600346）、三一重工（600031）、紫金矿业（601899）3 家 A 股上市公司被纳入，该变更将于 3 月 19 日收盘后生效。

此次恒力石化被纳入富时中国 A50 指数充分证明公司基本面质量非常可靠并受到了国际主流机构投资者的认同，未来也将吸引更多外资加仓与相关指数基金的被动资金流入。

公开信息显示，恒力石化作为民营炼化龙头，市值已跻身民营化工企业首位，也是行业内最早实现“原油—芳烃、乙烯—精对苯二甲酸（PTA）、乙二醇—聚酯（PET）—民用丝及工业丝、工程塑料、薄膜”全产业链布局的民营公司。

2020 年以来面对复杂多变的外部经营环境，恒力石化凭借着全球领先的炼化一体化产能优势和上中下游完善一体的石化全产业链布局，盈利能力逆势爆发。截至 2020 年前三季度，公司实现营业收入 1033.34 亿元，同比增长 35.38%；实现归属于上市公司股东的净利润 98.96 亿元，同比增长 45.16%；第三季度单季盈利也首次突破 40 亿元再创历史新高。

军工：我国空间站核心舱计划上半年发射 航天员乘组已选定

据新华网 3 月 4 日报道，我国载人航天工程已经全面转入空间站在轨建造任务阶段，今年将陆续实施空间站核心舱发射、货运补给、载人飞行等多次任务。

建造空间站，解决有较大规模的、长期有人照料的空间应用问题，是我国载人航天工程“三步走”发展战略中第三步任务目标。2020 年 5 月，长征五号 B 运载火箭首飞任务取得圆满成功，实现了空间站阶段飞行任务首战告捷，拉开了我国载人航天工程“第三步”任务序幕。根据任务安排，后续将实施一系列飞行任务，于 2022 年前后完成空间站在轨建造，建成在轨稳定运行的国家太空实验室。

目前，空间站天和核心舱和承担发射任务的长征五号 B 遥二运载火箭已经运抵文昌航天发射场，计划今年上半年发射。执行空间站建造阶段 4 次载人飞行的航天员乘组已经选定，正在开展任务训练。

我国一贯坚持和平利用、平等互利、共同发展的原则，致力于将中国空间站打造成为面向国际社会的、开放的科技合作交流平台。中国和联合国围绕中国空间站应用开展的空间科学实验第一批项目遴选工作已经完成，正在推进项目具体实施工作。

在实施空间站在轨建造任务的同时，还在开展载人月球探测关键技术攻关和方案深化论证工作。

台媒：DRAM 价格持续上涨，Q2 涨幅可望扩大

DRAM 需求强劲，价格已从 2020 年 Q4 起连续涨两个季度，2021 年 Q1 DRAM 现货价格已同比大增 50%。业内人士指出，Q2 DRAM 价格涨幅可望扩大。月前南亚科总经理便指出，Q1 DRAM 价格将呈现季增与逐月调涨的态势，且 Q2 合约价仍会持续上扬，由于终端需求成长强劲，预计 2021 年上半 DRAM 供给不足的情况将会很明显。

据 digitimes 最新报道，下游模组厂商表示，从春节过后，DRAM 的消费市场需求确实有明显回升，虽然标准型 DRAM 涨势并没有利基型 DRAM、服务器 DRAM 强劲，但单季的价格波动也有 10~20%，且现货价格的涨势持续。

据悉，目前整体 DRAM 市场供需吃紧，加之 PC、消费电子等终端应用 DRAM 搭配容量加倍提升，将推动 Q2 DRAM 合约价涨幅扩大。

另外，存储厂商指出，目前各家提高备货库存的方向依然没有改变，DRAM 价格仍有上涨空间，市场何时回归平稳还有待观察。

人社部：养老保险第三层次制度模式将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的个人养老金制度

北京商报讯（记者 陈婷婷 周菡怡）2 月 26 日，在国新办举行的就业和社会保障情况新闻发布会上，人力资源和社会保障部副部长游钧介绍了目前养老保险第三支柱发展情况指出，第三层次在整个养老保险体系中目前还是个短板，并表示要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。

“建立多层次的养老保险体系是积极应对人口老龄化、促进养老保险制度可持续发展的一个重要举措。国际经验也表明，多层次的养老金体系更具风险可控和可持续性。”游钧表示，我国当前养老保险体系三个层次中，作为第一个层次的基本养老保险，制度基本健全，职工养老保险加上城乡居民养老保险两个平台，目前已覆盖近十亿人。

而作为第二层次的企业年金、职业年金制度初步建立，并且在逐步完善，目前已经覆盖 5800 多万人。作为第三层次的个人养老金制度还没有出台。“确实，第三层次在整个养老保险体系中目前还是个短板。”游钧表示

游钧称：“近年来，我们在多层次养老保险体系的框架下系统谋划、整体设计第三层次制度模式。经过充分的研究论证，借鉴国际上的经验，总结国内一些试点经验，目前已经形成了初步思路。总的考虑是，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，正在紧锣密鼓地推出。下一步，我们将抓紧推动，尽早出台，尽早实施，满足多样化需求，更好地保障老年人的幸福生活。”

全国政协委员贺强：建议在大盘蓝筹股中试行 T+0

3 月 4 日，全国政协委员、中央财经大学金融学院教授贺强在今年两会上提交了《关于在大盘蓝筹股中试行 T+0 交易制度的提案》。贺强表示，在大盘蓝筹股中试行 T+0 交易制度，可以在较大程度上改变大盘蓝筹股的状况，有利于推动市场的良性发展。

“十四五”河南省将重点推进“九大工程”提升应急保障能力

3 月 3 日，河南省应急管理工作会议透露，继“十三五”末首次实现全省未发生重大以上安全事故后，“十四五”时期，该省将重点谋划和推进九大工程提升应急保障能力，夯实应急体系和能力现代化的重要基础。

来自河南省应急管理厅的统计，2020 年，在新冠肺炎疫情冲击、全面复工复产风险严重、洪涝灾害叠加碰头的严峻形势下，该省各类生产安全事故起数、死亡人数分别下降 15.7%、14.2%，较大事故起数下降 15.6%。致力补齐短板弱项，省委、省政府出台的《河南省应急管理体系和能力建设三年提升计划（2020-2022 年）》，指导鼓励基层结合实际大胆探索创新。通过深入分析新冠疫情防控中暴露出的应急物资储备短板，该省还积极谋划省级防汛抗旱物资郑州中心仓库、河南省危险化学品救援基地（洛阳）、大别山防汛抢险救灾应急物资储备调度中心等 12 个项目，纳入国家重大项目库储备计划。

兼并重组提速 “十四五”将组建 10 家亿吨级煤企

3 月 3 日，中国煤炭工业协会发布的《2020 煤炭行业发展年度报告》显示，2020 年全国煤炭产量 39 亿吨，到“十四五”末，国内煤炭产量控制在 41 亿吨左右，全国煤炭消费量控制在 42 亿吨左右。全国煤矿数量控制在 4000 处左右，建成智能化煤矿 1000 处以上。培育 3-5 家具有全球竞争力的世界一流煤炭企业。推动企业兼并重组，组建 10 家亿吨级煤炭企业。

南方电网联合多家产业伙伴共同发布《5G 确定性网络@电力系列白皮书 II：5G 电力虚拟专网建网模式》

近日，在 2021 世界移动大会(上海)期间，依托 5G 确定性网络产业联盟(5GDNA)和 5G 切片产业联盟(5GSA)两大平台，由南方电网公司牵头，联合全球能源互联网研究院、中国电力科学研究院、中国移动、中国电信、中

国联通、国网浙江省电力有限公司信息通信分公司、国网青岛供电公司和华为等多家产业合作伙伴，共同发布了《5G 确定性网络@电力系列白皮书 II：5G 电力虚拟专网建网模式》。该白皮书是继 2020 年《5G 确定性网络@电力系列白皮书 I：需求、技术与实践》之后的第二本电力系列化白皮书，也是业界首个 5G 行业广域专网的建网模式白皮书，对于 5G 应用于更多行业场景具有重要的指导作用和良好的借鉴意义。

晨会观点

【电新】Q4 业绩放量进入增长轨道，看好公司成长为中国 3M(武浩)

赛伍技术 2020 年实现营收 21.83 亿元，同比+2.2%，归母净利 1.94 亿元，同比+2.01%，毛利率 18.0%，同比-0.79ppt；Q4 单季营收 7.2 亿元，同比+29.8%，环比+26.9%，归母净利 0.7 亿元，同比+38.8%，环比+36.6%；毛利率 16.5%，同比-2.0ppt，环比-3.1ppt。其中 Q4 单季同环比大幅增长主要得益 POE 产能放量爬坡，销量增长，以及 SET 及 3C 产品通过客户认证，开始贡献销量。毛利率下滑主要受收入准则变更，部分销售费用计入营业成本所致。

背板业务推进降本，毛利率降幅好于预期，开发差异化产品应对多样化需求。2020 年背板销 1.32 亿平，同比-20%，营收 13.1 亿元，同比-30%，毛利率 17.1%，同比-2.74ppt，市占率 30%。在双面渗透率提升、高价 KPK 背板淘汰、背板均价同比降 10%的恶劣环境下，公司通过回收代工、全部采用独创“一步法”自产，保持了成本优势，毛利率降幅好于预期。同时拓宽产品线，开发出透明 KPF，针对绿色需求的 PPF、10 年寿命需求的低价 FPF 等差异化产品并批量销售。未来看，背板绝对销量将受益全球光伏装机增长而保持相对稳定。

POE 产能迅速放量，支撑业绩高增长。2020 年 POE 胶膜销量 0.67 亿平，同比+234%，营收 7.3 亿元，同比+262%，毛利率 17.5%，同比+9.36ppt。公司吴江 POE 产能在 Q3-Q4 迅速放量，至年底产能已达 0.1 亿平/月，产能爬坡拉低年均毛利率；浙江浦江工厂新产能建设持续推进，预计今年 4-5 月达产，提升至 0.3 亿平/月。

SET 业务加速放量，与 3C 业务一起将显著提升公司盈利能力。2020 年公司 SET 业务营收 0.63 亿元，同比+721%，毛利率 39.2%，同比+2.2ppt；3C 业务营收 0.39 亿元，同比-7.5%，毛利率 29.5%，同比+4.2ppt。3C 业务营收下滑主要受公司产能不足，主动减少部分低毛利 3C 订单转至生产 SET 产品所致。公司当前产品已配套 CATL、BYD 以及上汽新能源，并间接配套特斯拉及大众，2021 年在已有产品销量持续提升基础上，规划将由当前 6 款产品提升至 20 款。

除公司优异的业绩外，我们认为公司年报最大的亮点在于花费巨大篇幅详细阐述公司打造平台型企业的决心及具体实现路径，我们坚定看好公司成长为中国 3M 过程中的戴维斯双击投资机会。

【纺服】纺服化妆品行业观点(汲肖飞)

1）服装行业优质龙头品牌业绩较快增长，疫情影响改善叠加冷冬催化，业绩复苏力度逐步夯实，头部品牌收入恢复增长；（2）21 年 1 月淘系美妆同增 40%，年货节带动下美妆景气度持续高位，珀莱雅、玉泽、润百颜、薇诺娜等国货品牌表现突出。21 年 1 月淘系美妆全网 GMV 同增 40%；重点品牌方面：a)珀莱雅全网护肤同增超过 100%，彩棠全网四位数高增长；b)玉泽全网同增 139%，佰草集全网同增超过 30%；c)玻尿酸原液相关头部品牌润百颜、夸迪、颐莲高增长，其中润百颜同增 369%，夸迪五位数增长；d）皮肤学护肤品品牌薇诺娜同增 54%。总体上，国货护肤彩妆品牌借助细分赛道高景气度，加强产品研发创新，灵活把握电商新环境下流量变化趋势，保持进攻态势。（3）重点把握三条主线：一是重点关注优质公司业绩改善投资机会，关注森马服饰、星期六、地素时尚、比音勒芬、健盛集团；二是体育服饰赛道景气度相对较高，本土头部品牌逐步构筑护城河、业绩有望持续增长，短期受市场风格调整影响，估值调整到位后仍值得关注；三是化妆品行业持续高增，功能性化妆品赛道远好于行业增长，本土品牌竞争力更强，关注贝泰妮、珀莱雅、上海家化、华熙生物、丸美股份、

御家汇等。

报告速览

【电子】极米科技（688696）公司深度报告：共驭光影时代，探索未来极限(方竞\罗岸阳)

智能投影快速发展，智能家居成未来重要场景：消费者对家用影音娱 乐的需求呈现大屏化和追求极致体验，同时中国消费主力的年轻化使 得消费级投影设备迅速渗透，目前主要作为电视之外的补充观影设备 用于多种影音娱乐和便携化场景。随着人工智能、5G 等技术日渐发展 成熟，智能家居成为市场一大潮流，智能投影通过连接互联网，利用 IoT、语音识别、人工智能等功能为消费者提供多种形式的娱乐服务。 目前产品较为同质化，市场份额相对分散，未来拥有核心自研技术、 打造差异化产品的企业有望成为行业绝对龙头。

技术实力打造护城河，渠道、营销优势巩固龙头地位：公司成立以来迅 速发展成为投影行业龙头企业，连续 3 年市场份额第一；拥有多个系 列产品，性能、价格区间较广，产品谱系完备。公司针对投影设备显示、散热、稳定等痛点具有全方位技术优势，产品创新引领行业，且是 行业内少数实现核心部件光机自研自产的企业，在壁垒较低的行业中 打造了宽广护城河。公司已建设较为完善的线上线下渠道，并早已布 局境外渠道建设，未来有望借此大力拓展海外市场。公司通过营销方 面的投入和营销活动的积极举办迅速打响知名度、建立起高质量优体 验的品牌形象，消费者对其产品价格的认同度较高，有利于未来持续 中高端产品。

高管技术背景深厚，背靠百度如虎添翼：公司实控人合计控制 46.34% 股份，股权结构较为稳定，并且高管团队拥有深厚技术背景，有利于 公司提升技术实力、掌握行业发展方向。百度作为第二大股东，此前 已和公司共同开发针对日本市场的产品阿拉丁，公司产品均搭载百度 DuerOS 人工智能平台。未来公司有望依托百度在人工智能领域积累 的优势在智能化方面引领行业浪潮。

募投项目提升研发实力，管理提效助推持续扩张：公司此次募集金额 将用于智能投影与激光电视系列产品研发升级及产业化、光机研发中 心建设、企业信息化系统建设，有利于公司提升产品竞争力，深化光 机自研自产的竞争优势并降低成本提高利润率。信息化系统的建设将 提高企业管理信息化程度，使公司管理运营效率与公司扩张速度匹配， 实现持续发展。

盈利预测与投资评级：我 们 预 计 公 司 2021-2023 年 收 入 为 44.04/66.34/98.81 亿元，同比增速为 55.7/50.6/48.9%；归母净利润为 6.08/8.95/12.97 亿元，同比增速为 126.1%、47.2%、44.9%;对应 EPS 分别为 12.16/17.90/25.95 元/股。结合可比公司估值给予 2021 年 66 倍 PE，对应目标市值 400 亿元。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险因素：部分核心零部件依赖外购风险；原材料价格波动风险；市场 竞争加剧的风险

【金工】基金研究报告：权益基金减仓中游制造，加仓周期、TMT、消费 （张雨蒙）

基金风格变化：根据风格偏离度模型测算（以偏股混合型和普通股票型基金为样本），权益基金本周除中游制造板块减仓外，其 他板块均小幅加仓。

基金风格偏离度：本周基金风格与上周相比较，偏离度指标和风 格均衡指标水平均较上周有所下降，权益基金风格趋于均衡，选 股能力下降。

基于机构风格偏离度的 FOF 策略： top20 及 top20%组净值均显著 跑赢基准指数，其中 top20 组合表现相对较好，该组合在回测期 间年化收益为 20.06%，夏普比率 0.85；同期沪深 300 年化收益 10.03%，夏普比

率 0.43。

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。

【电子】斯达半导（603290）公司点评报告：定增转型 IDM，IGBT 龙头开启新篇章(方竞)

事件：2021 年 3 月 2 日，斯达半导发布 2021 年度非公开发行 A 股股票预案，公司拟非公开发行不超过 1600 万股，募集资金总额不超过 35 亿元。其中高压特色工艺功率芯片和 SiC 芯片研发及产业化项目投入 20 亿元，功率半导体模块生产线自动化改造项目投入 7 亿元，剩余 8 亿元用于补充流动资金。

点评：

定增募资向 IDM 转型，强化功率 IGBT 布局。本次定增核心看点为自建产线，即高压特色工艺功率芯片和 SiC 芯片研发及产业化项目，预计达产后将形成 3 万片每月 6 寸线产能。公司过去主要采取 Fabless 模式，芯片生产依托于供应商华虹及上海先进。而此次通过建设功率芯片制造产线，公司将向功率 IDM 公司转型。

IGBT 核心难点主要为薄片工艺、背面工艺和封装工艺，其中背面工艺最为关键，通过背面离子注入可大幅调节产品性能。公司 IPO 募投便已购置氢/氦离子注入机、中束流离子注入机等工艺设备 4 台，为国内最先拥有该设备的厂商之一。公司拥有芯片制造能力的同时，将进一步助力公司 IGBT 设计能力及性能提升。

丰富 IGBT 全产品线，前瞻把握车用 SiC 发展趋势：目前公司在 650V、750V、1200V、1700V 等中低压 IGBT 芯片已经实现国产化，但是 3300V、4500V 等高压 IGBT 和 SiC 芯片等细分产品仍依赖进口。3300V、4500V 等高压 IGBT 主要用于轨道交通、智能电网等应用场景，据 Trendforce 数据，国内轨道交通及智能电网约占 IGBT 下游应用的 15%。我们认为，高压 IGBT 领域的开拓为公司发展必行之路，此次项目的实施将丰富公司的产品结构，进一步提升公司综合竞争力。

此外，SiC 器件在汽车产业逐渐普及，未来随着 SiC 产业链的进一步成熟，成本逐渐降低，车用 SiC 将迎来快速发展。IHS 预计至 2027 年，碳化硅功率器件的市场规模将超过 100 亿美元，2018-2027 年的复合增速接近 40%。公司此前具备碳化硅模块生产能力，且其应用于新能源客车的 SiC 汽车级模块通过国内龙头大巴车企宇通客车定点，此次 SiC 芯片研发及产业化项目的实施，将进一步提高公司在碳化硅功率器件的技术水平。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 20/21/22 年营收为 9.7 亿/13.65 亿/17.95 亿元，归母净利润分别为 1.88/2.80/3.63 亿元，对应 3 月 3 日收盘价 PE 估值为 203/136/105 倍。公司在国内 IGBT 领域客户进展领先，且未来在新能源汽车领域具有长足发展空间，我们看好公司长期发展。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

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
3 月金股电话会议	金股相关行业	2 月 28 日（周日）	
IDC 专家电话会议邀请	通信	2 月 28 日（周日）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信/传媒	2 月 28 日（周日）	
复合调味品专家电话会议邀请	食品	2 月 28 日（周日）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	3 月 3 日（周三）	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 7 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 7 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	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。