证券研究报告

产品团队

单　丹：　产品分析师
执业编号：S1500512060001
联系电话：+86 83326845
邮　箱：　shandan@cindasc.com

胡　申：　产品分析师
执业编号：S1500514070007
联系电话：+86 83326846
邮　箱：　hushen@cindasc.com

燕　楠：　产品分析师
执业编号：：S1500517040001
联系电话：+86 83326815
邮　箱：　yannan@cindasc.com

市场指数表现

指数	收盘价	涨跌幅
上证综指	3,564.08	-1.99%
深证成指	14,870.66	-2.44%
创业板指	3,007.46	-3.37%
沪深 300	5,437.57	-2.55%
中证 500	6,536.19	-1.43%
科创 50	1,365.64	-1.79%
香港恒生	30,632.64	1.03%
行情数据为 2021 年 02 月 24 日收盘价		

2 月十大金股

行业	简称	调入时间
赛轮轮胎	化工	20210201
中简科技	军工	20210201
万达电影	传媒	20210201
桐昆股份	石化	20210201
杉杉股份	电新	20210201
盐津铺子	食品	20210201
安宁股份	有色	20210201
柏楚电子	机械	20210201
美的集团	家电	20210201
中国太保	非银	20210201

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES 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

2021 年 02 月 25 日

重要财经资讯：

- **鸽声嘹亮！鲍威尔：经济复苏仍有长路要走 继续维持宽松**
- **香港计划将股票印花税税率从 0.1%提高至 0.13%**
- **特诺宣布钛白价格上调**
- **商务部：将加强电商的行业管理 防止资本的无序扩张**
- **台积电面临缺水威胁，半导体供应再生变数**
- **中国石化：与中科院联合成立碳中和绿色技术联合研发中心**
- **换新和二次购买成彩电需求动力，价格成为主要因素**
- **雅诗兰黛继续加码 The Ordinary 母公司**
- **云南将打造“中国铝谷”和“世界光伏之都”**
- **山西煤企“腾笼换鸟”全面提速**
- **2020 年保险公司原保险保费收入 4.5 万亿元 同比增长 6.1%**
- **固特异 161 亿收购固铂轮胎**

晨会点评：

- **非银：保险继续受益于长端利率上行，券商随减值出清有望估值修复(王舫朝)**

  节日期间商品价格持续上涨，美国和我国长端国债利率上行，在负债端边际改善的情况下，我们持续看好保险板块，尤其是较早布局“医养”和医疗地产，未来有望率先在养老险销售上占得先机的中国太保。券商板块上周最后交易日出现异动，本轮行情估值受到压制源于减值准备的再次风险释放以及报团资金对传统券商的避讳。随着此轮风险出清及抱团资金开始外溢至低估值板块，券商有望估值修复。

- **石化：顺周期下的投资机会(陈淑娴)**

  原油价格持续上涨，石化产业链大宗商品加工价差修复。产能新批收紧，大炼化龙头成为稀缺标的。炼化企业在精细化工方面加大投资，开启新的发展格局。

- **赛轮轮胎定增方案获证监会通过(洪英东)**

2021 年 2 月 22 日，赛轮轮胎发布公告，中国证券监督管理委员会发行审核委员会对赛轮集团股份有限公司非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过。2020 年 4 年，公司筹划非公开发行，经过两轮方案修改，公司方案获得证监会审批通过，根据最终版方案，公司此次发行对象主要为公司实控人袁仲雪，发行股份 4.08 亿股，占发行后公司总股本的 9.36%。

报告速览:

- **【化工】赛轮轮胎（601058）公司深度报告：亮剑---新白马，新消费！(张燕生)**
- **【金工】量化点评报告：权益基金加仓消费，减仓周期、TMT、中游制造(张雨蒙)**

重要财经资讯

鸽声嘹亮！鲍威尔：经济复苏仍有长路要走 继续维持宽松

美联储主席鲍威尔周二出席参议院银行委员会半年度货币政策报告听证会，他指出美国经济离美联储的就业和通胀目标还有很长的路要走。因此，美联储将继续以接近零利率和大规模资产购买来支持经济，直到“取得实质性的进一步进展”，这可能需要“一段时间”才能实现。受此影响，盘初重挫的美国三大股指探底回升跌幅明显收窄，中长期美债收益率小幅回落。

香港计划将股票印花税税率从 0.1%提高至 0.13%

香港财政司司长陈茂波表示，我们充分考虑对证券市场和国际竞争力的影响后，决定提交法案调整股票印花税税率，由现时买卖双方按交易金额各付百分之零点一，提高至百分之零点一三。政府将继续全力推行各项发展证券市场的措施，将香港的金融业发展至更高的台阶。

特诺宣布钛白价格上调

自 2021 年 4 月 1 日起，特诺销往亚太地区的所有 TiONA 二氧化钛产品价格将每吨增加 200 美元。TiO2 的需求仍然非常强劲，并持续增长，所有产品、终端市场和地区的市场都在持续复苏。需求大大超过了正常的季节性模式。由于船舶和集装箱短缺，大量的交货时间仍然有效。

商务部：将加强电商的行业管理 防止资本的无序扩张

e 公司讯，商务部副部长钱克明 2 月 24 日表示，商务部将加强电商的行业管理，一方面做好正面引导，加强电商的诚信体系建设，推动电商企业开展诚信承诺，建立诚信档案，推动行业自律。另一方面要加强刚性的约束。推动完善电子商务的法律规制，督导平台企业合规经营，防止资本的无序扩张，会同相关部门共同维护公平竞争的市场环境。

台积电面临缺水威胁，半导体供应再生变数

台积电、联电、世界先进昨日开始启动水车载水措施，凸显这三大半导体指标厂提升水荒警戒层次。时值晶圆代工产能供不应求，水情告急成为干扰业者生产的新不确定性因素，牵动全球半导体市况，若用水无法负荷，新一波涨价与芯片缺货潮一触即发。晶圆代工首季淡季不淡，先进与成熟制程全数满载，不过近期新竹以南降雨不如预期，明日起工业用水减量供水比率将再提高至 11%，全台用水大户神经紧绷，尤其半导体厂更是上紧发条，积极筹措新水源因应。

中国石化：与中科院联合成立碳中和绿色技术联合研发中心

2 月 23 日，中国石化发布：为助力国家碳达峰碳中和战略目标实现，加快推进碳中和绿色技术研发转化应用，近日中国石化与中科院联合成立碳中和绿色技术联合研发中心。该中心将充分发挥三方在技术创新、工程设计和产业应用等方面优势，创新体制机制，共同构建以科技创新为引领的开放共享协同攻关新模式。

换新和二次购买成彩电需求动力，价格成为主要因素

过去的彩电市场增长来自新增需求，在经过 60 多年的发展，我国彩电行业的需求动力已经从增长市场的新增需求和二次购买需求向存量市场的更新换代需求转变。换新和二次购买需求的增多也成为督促彩电行业提升自身品质的动力。一直以来，彩电行业是一个高度同质化的行业，所以彩电品牌以及整个行业都在探索彩电的发展，希望通过技术创新、应用创新以及人工智能升级，来突破彩电行业的增长困局。相比以前的电视，现在的电视更加智能。奥维云网(AVC)全渠道推总数据显示，2020 年，中国彩电市场人工智能电视市场份额为 67.5%，较去年同期增长了 14.3 个百分点；远场语音电视市场份额为 26.9%，较上年同期增长了 15.1 个百分点；社交电视市场份额为 1.8%，较上年同期增长了 1.5 个百分点。31.6%的消费者认为价格是影响其购买的主因；其次是品牌因素，占比为 25.6%；与产品相关的尺寸、外观、功能等因素占比为 23.9%。

雅诗兰黛继续加码 TheOrdinary 母公司

雅诗兰黛(Estée Lauder)宣布将再注资 10 亿美元（约合人民币 64 亿元）增持股份至 76%，将以 22 亿美元（约合人民币 142 亿元）的估值收购 The Ordinary 母公司 Deciem 的多数股权。2020 年，Deciem 的销售额几乎翻番，达到约 4.6 亿美元（约合人民币 29.8 亿元），主要受由 Ulta Beauty 和丝芙兰的线上扩张推动的。Deciem 成立于 2013 年，旗下有多个不同的品牌，均在“原料成分”上有独到之处，包装也都走白色磨砂玻璃滴瓶、棕色玻璃滴瓶、塑料管子等性冷淡药妆风格，其中最知名品牌是原料桶品牌 The Ordinary 以及抗衰品牌 Niod。Deciem 将计划利用雅诗兰黛的全球扩张专长，进入印度和中东等高需求市场，并与这些举措相关的监管要求、库存和基础设施等问题与雅诗兰黛进行磋商。

云南将打造“中国铝谷”和“世界光伏之都”

“云南将深入推进绿色能源战略与绿色铝、绿色硅等先进制造业深度融合，打造‘中国铝谷’和‘世界光伏之都’，让绿色铝、绿色硅成为云南未来发展的核心竞争力。”云南省发展和改革委员会副主任梁旭东在 23 日举行的云南省国家鼓励类产业优惠政策新闻发布会上表示。梁旭东表示，下一步，云南将按照《目录》等产业发展政策导向，积极推进石化产业“稳油强化”，加快国家大型水电基地建设，发展“风光水储”一体化，进一步巩固和扩大清洁能源优势，深入推进绿色能源战略与绿色铝、绿色硅等先进制造业深度融合，让绿色铝、绿色硅成为云南未来发展的核心竞争力。

山西煤企“腾笼换鸟”全面提速

日前，晋能控股煤业集团晋城公司下属羊泉煤业“腾笼换鸟”项目完成签约，转让方晋城公司拿出 56.65%股权及债权，由上海协希实业有限公司接手，后者为一家商务服务类企业。据悉，这是山西省属国有企业中，第一个成功落地的煤炭类“腾笼换鸟”项目。

固特异 161 亿收购固铂轮胎

当地时间 2 月 22 日，固特异宣布以约 25 亿美元（约 161.56 亿人民币）的价格收购美国固铂轮胎，以强化其在北美轮胎市场的地位，预计该交易将在 2021 年下半年完成。

晨会观点

非银：保险继续受益于长端利率上行，券商随减值出清有望估值修复(王舫朝)

券商：2021 年 2 月 9 日，中国结算发布了《证券账户非现场开户实施细则》，允许开户代理机构在加强合规监管和内部风控的前提下，自主选择开户方式，开户代理机构可以通过网上视频见证方式验证投资者的身份及开户意愿真实性后，为投资者办理证券账户。值得注意的是，本次细则修订向证券公司全面开放单向视频见证开户，2013 年以来投资者线上开户需要使用双向视频方式，只能在交易时间开户，人多时双向视频见证排队时间较长，与此同时，双向视频见证开户需要券商投入较大的人力成本，视频审核难度较大、效率较低。2015-2016 年，监管部门曾向 20 多家券商放开单向视频开户创新试点资格，监管部门无统一标准，由各家券商提方案，监管进行审批，本次修订针对单向视频开户提出更加标准、细致的要求。《细则》修订以后，已有中信建投、中信、申万宏源、国联等多家券商迅速上线单向视频功能，该功能可以通过活体检验、人力识别等 AI 技术实现 7*24 小时急速开户，大幅提升客户体验，在财富管理大时代客户 AUM 争夺中占领先机。与此同时，在行业竞争日益激烈，马太效应凸显的背景下，金融科技逐渐成为证券公司差异化竞争的重要手段。各券商纷纷加大金融科技投入力度，加快构建数字化财富管理生态，实现提质增效。未来利用好金融科技，做到千人千面、深度挖掘客户需求，为投资者提供综合的财富管理方案，是券商财富管理转型的重要方向。

2 月 19 日，外汇局发布研究有序放宽个人资本项下业务限制，研究论证允许境内个人在年度 5 万美元便利化

额度内开展境外证券、保险投资的可能性，适时提高 QDII 总额度，选择部分实力较强的证券公司，制定试点规则，合理确定跨境额度、业务种类、资金管理等，支持证券公司做大做强，发挥证券公司对外汇市场的积极作用。未来如果放开 5 万美元便利额度投资境外证券的限制，投资者则可以通过券商提供的经纪业务服务投资全球资本市场，券商经纪业务佣金与汇差收入有望大幅提升，利好中信证券、招商证券等具备结售汇资格且经纪业务突出的大型券商。

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。资本市场改革将加速推进，全市场推行注册制指日可待，综合实力强的龙头券商将充分收益。券商行业迎来发展的历史性机遇，继续看好券商板块。当前行业平均估值 PB1.97 倍，低于 2.2X-2.5XPB 的估值中枢，攻守兼备。建议关注：中信证券、招商证券、第一创业及互联网券商东方财富。

保险：

2 月 1 日重疾定义正式实施以来，各家险企均加大了对重疾产品的升级，主要体现在责任更加齐全、价格有所下降，同时加大了健康管理和医疗等服务，提升差异化保障。平安：推出了平安六福，定位为高端重疾多次赔付产品，将重疾分为 6 组，6 次赔付。另外，平安福 21 从保障责任来看，保障从 150 种疾病增加到 180 种，其中重疾数量提升 20 种至 120 种，同时新增中症责任 20 种，每次赔付基本保额的 50%，轻症责任减少 10 种至 40 种。从赔付次数看，轻症赔付次数从 3 次提升至 6 次。保额方面继续涨保，除了延续运动达标保额最高涨 10%，以及轻症后重疾和身故保障增加 10%，最高 60%以外，还增加中症后每次重疾和身故保障增加 20%，身故保额最高可达 90%。保费方面则有所下降。太保：金典人生新增 6 种前症，给予 10%的保额赔付，轻症病种增加 5 种至 60 种，赔付次数从 3 次增至 5 次，重疾病种增加 15 种至 120 种，同时增加 20 种成人特定重疾，给予双倍赔付。保费方面则由于缴费期缩短一年有所下降。友邦：推出“友如意”重疾保险系列，通过“核心保障+个性化配置”为客户提供灵活定制的保障方案。“友如意”集重症、全残、身故三大保障功能，通过在保障内容、保障期限、保障额度等方面的模块化设计，首批产品包含近两千种组合模式，覆盖儿童、成人及高净值人群，客户可以自由选择轻症中症不同比例单次赔付金额（轻症最高 30%，中症最高 60%），以及重症及恶性肿瘤多次赔付、轻中症保额豁免等特别保障功能。此外基于“友如意”同步上线“如意愈从容”重疾专案管理服务，提供疑似、就诊到预后全流程专案服务。“愈从容”通过提供“从容营养”，为首次确诊“友如意”系列恶性肿瘤的被保险人提供定制化营养指导。同时针对儿童升级“从容慧诊”服务，集结多科室专家提供多学科咨询服务。对于高净值重疾险客户推出“传世愈从容”打造重疾专案高端旗舰服务，将服务周期从 180 天延长至 1 年，确认重症则可安排 3 次专家门诊，以及提供针对恶性肿瘤客户的多学科咨询服务。总体而言，我们认为重疾定义修订后，产品保障更为齐全，更加契合不同层级以及不同年龄段保障需求，价格有所下调，大型险企在产品之外加大健康管理和医疗服务以及更多个性化定制服务实现差异化竞争。未来重疾定价更看重综合服务，行业竞争格局有望优化。

石化：顺周期下的投资机会(陈淑娴)

2021 年 1 月以来，由于沙特自愿进行额外减产，美国遭遇暴风雪和美国即将开展新一轮经济刺激计划等利多因素的推动，国际油价大幅上涨。另外春节期间，国际市场“超级周期”和对高通胀的预期带动市场风险偏好上升，油价快速上行至一度触及 65 美金。根据目前原油基本面的情况，利空因素包括伊朗增产，OPEC 大幅放松减产和沙特提前取消额外减产均存在潜在的不确定性，因此油价短期大概率维持 60 美金上方。

成本端原油价格上涨为石油化工行业提供了强支撑，对大炼化和聚酯的业绩提升作用尤为显著。剔除春节停工的价格扰动，石油化工类大宗商品均呈现显著的价格提升，大炼化主要产品的芳烃及聚酯原料 PTA、MEG 价格回升至海外疫情前水平，下游涤纶长丝价格基本回升至疫情前水平，产业链加工价差不断修复，顺周期复苏的大背景下石化企业业绩将加速反弹。

就石化行业产能结构而言，尽管前期建设的大炼化项目在未来 1-2 年内将陆续投产，但根据“十四五”期间石化产业的战略布局，将收紧对大炼化项目的新增批复，存量大炼化项目成为国内石化行业中的稀缺标的，仅少数龙头企业拥有大炼化项目。考虑到大炼化项目带来的全产业链整合优势、成本优势和利润获取优势，叠加中下游 PTA 和涤纶长丝产能龙头集中的特征，民营大炼化企业成为石化行业中为数不多的优质标的。

另外，石化龙头企业仍在“降油增化”、发展精细化工的路径上不断发展，龙头企业在烯烃、可降解塑料、差异化聚酯方面加大投资力度，充分利用原料优势和技术优势寻求供需缺口较大的细分领域发展，以扩大企业利润。大炼化时代的石化企业已经逐步开启了原料自加工、下游龙头垄断、产品进口替代的崭新发展格局。

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：赛轮轮胎定增方案获证监会通过(洪英东)

事件：2021 年 2 月 22 日，赛轮轮胎发布公告，中国证券监督管理委员会发行审核委员会对赛轮集团股份有限公司非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过。2020 年 4 年，公司筹划非公开发行，经过两轮方案修改，公司方案获得证监会审批通过，根据最终版方案，公司此次发行对象主要为公司实控人袁仲雪，发行股份 4.08 亿股，占发行后公司总股本的 9.36%。

观点：2020 年 11 月 4 日，公司公布关于股东权益变动暨公司实际控制人拟发生变更的提示性公告，袁仲雪拟以 4.88 元/股的价格通过协议方式受让杜玉岱持有的公司 5.40%股份，相较于公司最近 30 个交易日平均价格溢价 5.2%，同时杜玉岱并将其持有的公司剩余 4.14%除处置权和收益权以外的全部股东权利委托给袁仲雪管理，延万华约定将其持有的公司 3.94%股份除处置权和收益权以外的全部股东权利委托给袁仲雪管理，煜明投资全体合伙人一致同意袁仲雪作为本合伙企业的执行事务合伙人入伙，与原执行事务合伙人享有同等权利，股权变更后，袁仲雪控制公司总计 19.81%的股份，袁仲雪将变更为公司实控人！公司董事长、总裁、实控人合一，优化了公司治理结构，有利于公司在创始人和董事长的带领下进一步高速发展，同时实控人溢价受让股权彰显对发展信心。而随着此次定增方案获得证监会审批通过，公司实控人控股比例将进一步提高至近 30%，将进一步优化公司治理结构。

报告速览

【化工】赛轮轮胎（601058）公司深度报告：亮剑---新白马，新消费！（张燕生）

新消费：市场普遍认为，轮胎属于化工周期板块，或者属于汽车零配件，属于工业品，受原材料价格波动影响较大。而我们认为，轮胎从消费方式来看，直接面向消费者的替换轮胎占约 80%。尤其是其中的乘用车胎属于面向消费者的 C 端消费品，而不是一般认为的工业品。市场又认为今天中国轮胎尚没有得到消费者认可，但明天会逐渐实现国产替代得到消费者接受。我们认为今天中国轮胎已经得到消费者接受，路径不是国产替代。国产替代这个词隐含着民族情愫，这当然没有错，但更高层次的是回归产品的本质，通过好的产品无国界地征服消费者。就像在观看 CBA 联赛时我们并没有要求一定用本土球员替代外援，我们本质是想看更精彩的表演、看到赢得比赛，而我们以我国最优秀的篮球运动员能进入 NBA 打球而骄傲，那是全球最大的篮球市场，是水平的历练，是实力的证明，也是获取收益的最好市场。与 NBA 和 CBA 的关系类似，目前美国轮胎市场远大于中国轮胎市场，是全球第一大市场。而中国轮胎龙头企业已经在美国市场得到了消费者的直接认可。几个龙头企业近年产品升级，在欧美市场量价齐升，取得业绩连续快速增长，显著区别于化工周期资产的表现，体现出了消费品的属性。未来中国轮胎龙头在中国市场的表现会随着中国汽车保有量的增加而呈现水到渠成之势。

新白马：中国轮胎行业正在剧烈分化整合，赛轮轮胎是胜出的少数龙头企业之一。过去三年盈利持续增长，增速业内第一。2020 年末美国对东南亚乘用车轮胎反倾销调查初裁税率落地，赛轮的越南工厂反倾销税率为 0，

其产能布局相较于同业处于更优位置。赛轮轮胎的产品在美国市场中取得了由小到大全系列规格下消费端的认可，产品价格更为接近国际二线轮胎品牌。轮胎企业长期成长的核心竞争优势是提升产品，在制造、材料、产品设计、工艺设备等轮胎全产业链协同研发上，赛轮轮胎厚积薄发是中国轮胎行业最具潜力的企业。敏于行讷于言的赛轮轮胎正在被资本市场重新认识。

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 173.8、211.3、250.6 亿元，同比增长 14.9%、21.6%、18.6%，归属母公司股东的净利润分别为 16.48、20.94、26.33 亿元，同比增长 37.85%、27.09%、25.75%，2020-2022 年摊薄 EPS 分别达到 0.61、0.79、0.99 元。对应 2020 年的 PE 为 16 倍、2021 年 PE 为 13 倍，维持买入评级。

股价催化剂：公司定增正式获得批复。

风险因素：1、新项目建设不及预期的风险 2、天然橡胶价格短期大幅波动的风险 3、全球疫情导致的出行需求下降风险。

【金工】量化点评报告：权益基金加仓消费，减仓周期、TMT、中游制造(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），权益基金本周大幅加仓消费；减仓周期、TMT、中游制造。

基金风格偏离度：当前，基金风格与上周比变化不大，偏离度指标和风格均衡指标水平基本与上周维持一致，权益基金风格持续集中。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 21.13%，夏普比率 0.90；同期沪深 300 年化收益 10.65%，夏普比率 0.45。

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
功率半导体专家电话会议邀请	电子	2 月 21 日（周日）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信/传媒	2 月 21 日（周日）	
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	2 月 21 日（周日）	
棉花专家交流电话会议	纺织服装&轻工	2 月 22 日（周一）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	2 月 24 日（周三）	
IDC 专家电话会议邀请	通信	2 月 28 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	2 月 28 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。