行业观点

- 宏观

国元宏观-央行操作克制，市场预期转向-宏观流动性单周报(第 16 期)

报告摘要：

市场回顾

截至 2 月 5 日，过去一周内央行公开市场净投放 960 亿元，其中逆回购投放 4800 亿元，逆回购到期 3840 亿元。本周央行公开市场操作依然克制，市场预期反转，资金利率回归均衡。相较于一周前，10 年期国债收益率上升 4BP 至 3.22%；10 年期国开债收益率上升 9BP 至 3.68%。预计春节前市场交易平淡，资金面相对宽松，春节后将有 4800 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 到期，建议关注节后央行政策态度变化、利率债发行与海外疫情发展情况。

政策关注

2 月 1 日，人行否认 SLF 加息传言。

2 月 1 日，华夏幸福发公告，首度承认暴雷，债务逾期本息合计高达 52.55 亿元，涉及银行贷款、信托贷款等债务形式。

2 月 4 日，孙国峰：2021 年第一季度金融数据因高基数效应同比增速可能放缓，将保持战略定力，不左不右。

2 月 5 日，美参议院通过预算措施，拜登疫情纾困计划进入获批快速通道。

2 月 7 日，财政部搜集地方专项债项目资金需求 万亿级发债额度或提前下达。

经济数据

1 月中采制造业 PMI 指数为 51.3%，较上月下降 0.6 个百分点，连续 11 个月处于荣枯线之上；非制造业 PMI 指数为 52.4%，较上月下降 3.3 个百分点。综合 PMI 产出指数为 52.8%，较上月下降 2.3 个百分点。

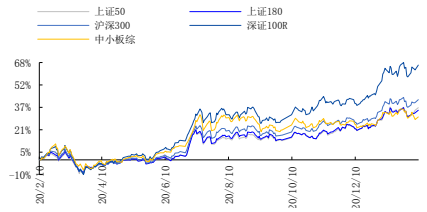
1 月财新综合 PMI 52.2，前值 55.8；服务业 PMI 52.0，预期为 55.5，前值为 56.3。

分析师：徐颖（执业证书：S0020520070001）

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅 1 日	5 日	本年
沪深 300	5483.41	0.17	2.46	5.22
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	15269.63	1.75	1.63	5.52
中小板综	12987.06	1.30	-	2.04
国债指数	182.96	-	0.08	3.21
基金指数	7009.96	0.11	-	9.10
香港恒生	27985.42	-	-	0.00
H 股指数	0.00	-	-	0.00
红筹股	4411.60	0.00	0.00	0.00
日经 225	19771.19	-	2.54	-16.42
道琼斯	24101.55	-	4.70	-15.55
标普 500	2863.39	-	4.63	-11.37
纳斯达克	8607.73	-	4.17	-4.07

主要市场走势图



资料来源：Wind

主要商品期货

商品	收盘价 USD	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
纽约期油	52.4500	-0.51	-5.09	15.71
纽约期金	1,311.6	-0.52	-0.79	2.23
伦敦期铜	6,144.5	-1.05	0.09	2.46
伦敦期铝	1,878.0	-0.16	-0.27	1.79

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
C 恒而达	251.81	755.04	0.00	0.00
凯因科	82.02	332.14	0.00	0.00
华锐精	144.11	288.54	0.00	0.00
李子园	32.87	64.02	0.00	0.00
唐德影	7.09	28.91	19.56	8.74

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
C 南极光	66.27	-25.40	0.00	-57.04
优利德	34.28	-21.56	-63.72	-63.72
宜宾纸	12.01	-19.99	-20.20	47.91
皖通科	13.39	-19.96	-9.83	18.60
中国海	5.14	-19.94	-19.94	-26.78

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

● 机械

国元证券公司研究-埃夫特-U（688165）：增持彰显信心，国产工业机器人成长空间广阔

事件：

2021 年 2 月 7 日，埃夫特-U(688165)发布公告称，公司于 2021 年 2 月 5 日收到公司控股股东的一致行动人、公司员工持股平台芜湖睿博投资关于完成增持公司股份的通知。睿博投资于 2021 年 2 月 2 日至 2 月 5 日通过上海证券交易所交易系统竞价交易方式增持公司股份 50.7 万股,增持比例占公司总股本的 0.0972%。

报告要点：

1、本次增持体现了增持人对公司投资价值的认可和发展前景的信心。

睿博投资于 2021 年 2 月 2 日至 2 月 5 日通过上海证券交易所交易系统竞价交易方式增持公司股份 50.7 万股，增持比例占公司总股本的 0.0972%。在此时间区间，公司股价均价为 9.88 元，变动范围在 9.36-10.56 元之间。我们认为，本次增持计划是增持人基于对公司长期投资价值所做出的判断，尽管 2020 年国外业务受疫情影响拖累全年业绩，但是国内收入和盈利能力均有提升，发展势头良好。

2、核心零部件自主化率提升是公司技术实力和价值的体现。

公司在业绩预告中披露，机器人整机业务毛利率受益于核心零部件自主化同比上升，公司在核心零部件上的技术实力有所增强，核心零部件制造是工业机器人产业链中技术壁垒最高的环节，也是工业机器人制造企业竞争力的体现，在核心零部件领域的技术突破成为衡量相关企业价值的重要依据。

3、国内工业机器人市场巨大，国产替代空间广阔。

国际机器人联合会（IFR)预计到 2024 年全球工业机器人销售额将达到 355 亿美元，目前中国市场占 3 成以上，假设占比稳定，国内工业机器人市场规模将超百亿美元。目前在我国工业机器人市场中，虽然外资品牌市场份额过半，但是包括公司在内的部分自主品牌厂商在核心零部件领域的技术日趋成熟，国产化替代进度加快，公司目前收入体量较小，成长空间广阔。

投资建议与盈利预测

我们预计公司 2020-2022 年收入分别为 11、16、20 亿元，归母净利润分别为-17190、256、2628 万元，对应 EPS 分别为-0.33、0.00、0.05 元/股。本次增持计划体现增持人对公司投资价值的认可和发展信心，维持“买入”评级。

风险提示

海外疫情恢复进度不及预期、核心零部件自主化率不及预期等。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001），联系人：胡晓慧（执业证书：S0020517090003）

● 医药

国元证券公司研究--一心堂（002727）2020 年业绩预告点评：业绩增长符合预期，门店扩张有序进行

事件：

2021 年 2 月 7 日，公司公告 2020 年业绩预告：公司预计报告期内实现营业总收入 126.57 亿元，同比增长 20.78%；归属于上市公司股东的净利润 7.90 亿元，同比增长 30.86%。

国元观点：

全年业绩稳步增长，Q4 季度归母净利润大幅增长

根据预告，公司 2020 年预计实现营收 126.57 亿元，同比增长 20.78%，营收增长符合预期，公司全年实现营业利润 9.18 亿元（+24.18%），利润总额 9.57 亿元（+27.75%），归母净利润 7.90 亿元（+30.86%），公司首年限制性股权激励计划预计达到考核指标（利润基于 2019 年增长率不低于 20%），2020 年度确认股权激励费用为 3238.93 万元。Q4 单季度看，公司实现营收 34.18 亿（+21.31%），实现利润总额 1.89 亿（+20.26%），实现归母净利润 2.92 亿（+55.37%），营收增长符合预期，Q4 季度归母净利润实现大幅增长，预计受疫情相关的减免政策影响，同时也由于 2020Q4 季度归母净利润处于相对低点。

门店有序扩张，“内生+外延”推动公司重点区域深耕布局

截止 2020 年 12 月 31 日，公司共拥有直营连锁门店 7205 家，全年门店净增加 939 家，同比增长 14.99%，疫情不改门店扩张进程。公司坚持深耕重点区域，采取“内生+外延”策略，在云南大本营新建门店的同时，通过并购快速推动云南省外的布局。2021 年 2 月 5 日，公司发布公告，拟以不超过 3,900 万元收购山西百姓药业所持有的 29 家门店；2020 年公司亦发起多起并购，如公司以不超过 1,500 万元收购四川宜宾市老百姓所持有 7 家门店、以不超过 3,800 万元收购贵州红瑞乐邦所持有 18 家门店等。

投资建议与盈利预测

公司作为西南区域药店龙头，深耕云南并逐步推进全国布局战略，业绩增长稳定。我们预计公司 2020-2022 年实现收入 126.57/151.65/182.25 亿元，归母净利润 7.90/9.43/11.36 亿元，对应每股收益为 1.33/1.58/1.91 元/股，对应当前股价 PE 分别为 32/27/22 倍，维持公司“买入”的投资评级。

风险提示

新门店布局进展不及预期；慢病统筹、处方外流等政策推广不及预期；加盟布局管理不及预期

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：张俊

- 计算机

国元证券公司研究-深信服(300454.SZ)2020 年度业绩快报点评：业绩符合预期，云业务前景广阔

事件：
根据《2020 年度业绩快报》：2020 年，公司实现营业总收入 54.58 亿元，同比增长 18.92%；实现归母净利润 8.03 亿元，同比增长 5.75%。

点评：

公司经营情况逐步恢复，还原新准则影响后全年收入增长约 23.08%

2020 年，受新冠疫情冲击，公司总体上下游需求受到影响，较上年营业总收入增速放缓。单季度来看，Q4 公司实现收入 22.14 亿元，同比增长 23.11%，前三季度增速分别为-5.12%、23.82%、21.68%，公司经营情况在 Q1 承压后逐步恢复。由于执行新收入准则，公司原来与商品销售一起确认收入的售后技术支持服务，自 2020 年开始作为单项履约业务，先确认为合同负债，在服务期内按履约进度分期确认收入，受影响的收入约为 1.91 亿元。如果将此部分还原，则全年实现收入 56.49 亿元，同比增长约 23.08%。

加大研发投入致费用增速超收入增速，归母净利润同比增长 5.75%

2020 年，公司营业利润和利润总额同比分别下降 3.71%和 3.54%，主要原因是：1）营业收入增速放缓；2）进一步加大研发投入，导致费用增速超过收入增速。公司全年实现归母净利润 8.03 亿元，同比增长 5.75%。在营业利润和利润总额下降的情况下，归母净利润反而略有增长，主要原因是由于股权激励解除限售，依照规定计算确定的相关成本费用进行税前扣除导致整体企业所得税费用为负数（去年同期企业所得税费用为 3191.72 万元）。

多业务板块协同发展，云计算业务有望持续实现突破

云计算业务方面：在政府积极引导和企业战略布局推动下，我国云计算产业保持较好的发展态势，但渗透率较低，仍然处于起步阶段。公司云计算业务已初步形成包括桌面云、超融合、软件定义存储、私有云、专属云、混合云的业务布局，成长空间巨大。安全业务方面：数字化时代威胁升级，网络安全成为国内外各行业的核心诉求。公司实施定增后，云安全、高级威胁防护、网络安全服务等方面有望成为新的增长点。同时，公司加大经销商培养力度，发挥渠道优势；充分利用信息安全、云计算、基础网络及物联网等多产品优势，满足客户不同场景的 IT 建设诉求。

投资建议与盈利预测

公司主要聚焦网络安全和云计算行业，围绕客户的实际需求，加大研发投入，不断更新迭代既有产品和解决方案，同时孵化培育新产品和新业务，未来持续成长空间广阔。预测公司 2020-2022 年营业收入为 54.58、74.79、99.29 亿元，归母净利润为 8.03、10.94、14.73 亿元，EPS 为 1.94、2.64、3.56 元/股，对应 PE 为 147.15、107.93、80.20 倍。公司所处的云计算和网络安全行业处于快速发展期，公司投入的研发等费用较多，导致净利润率偏低，因此，采用 PS 估值法较为合理。上市以来，公司 PS 主要运行在 10-26 倍之间，考虑到公司的竞争力和行业的景气度，维持公司 2021 年 18 倍的目标 PS，对应的目标价为 325.32 元，维持“增持”评级。

风险提示

新冠肺炎疫情影响下游客户 IT 预算；云计算业务推进不及预期；超融合市场竞争加剧；新产品研发进度及推广不及预期等。

分析师：耿军军（执业证书：S0020519070002），联系人：陈图南

- 新能源

国元证券行业研究-电新行业新能源车板块周报：新能车销量增长持续，CATL 获起现代定点（2021-2-7）

报告摘要：？ 行业跟踪：欧洲新能源车销量环比下降 56.9%，渗透率 15.5%

1）欧洲六国（德法英意瑞挪）2021 年 1 月销量达 8.55 万辆，同比增长 57.5%，下降 56.9%，渗透率达 15.5%。欧洲 1 月销量较 12 月份环比下滑，系年尾效应以及部分国家退补抢装，如法国 2021 年补贴下降 15%，英国 2021 年补贴降低 500 英镑。

2）新势力：蔚来 1 月共交付新车 7,225 台，连续六个月创单月交付量新高，环比增长 3%，同比增长 352.1%。小鹏汽车 1 月交付 6,015 台，环比增长 5.5%，同比增长 470%，连续三个月刷新最好单月交付成绩，首次反超理想 1 月交付量 5379 辆。

？ 公司：宁德时代再获现代定点

1）现代汽车：根据朝鲜日报，2023 年后推出的三款电动汽车定点宁德时代和 SKI，其中 2 款定点宁德时代（占 50-60%），1 款定点 SKI。2）宁德时代：与永福股份共同成立时代永福新能源科技有限公司，聚焦综合智慧能源产业，致力于技术创新和智能制造，为客户提供全球领先的安全、可靠、高效的新能源产品和整体解决方案，同时开展全球化布局，快速推动新能源的大规模应用。3）松下：计划于今年晚些时候在特斯拉美国内华达州超级工厂量产 4680 电池，该电池优化了正负极以及电解液的化学成分，并通过采用无极耳设计减小电池内阻，提升容量，从而为特斯拉车型带来更长的续航以及更好的寿命，同时降低生产成本。

投资建议

电池：关于宁德时代、比亚迪，以及持续有客户突破的二线动力电池厂商，亿纬锂能、鹏辉能源、国轩高科、孚能科技、欣旺达。

正极：铁锂回潮与高镍趋势共舞，乘用车铁锂渗透率回升，铁锂正极价格企稳，头部企业有望迎来盈利改善，实现快速增长。高镍趋势确定，全球渗透率持续向上，供应格局相对较好。关注容百科技、德方纳米。

负极：本土企业配套海外电池龙头，一体化经营与原料端价格企稳盈利维持稳定。关注璞泰来，中科电气。

电解液：六氟磷酸锂价格持续上涨，21 年供应端缺口刚性，价格向上趋势或持续。电解液价格跟随回升，企业盈利情况有望改善，龙头企业放大规模优势，受益于景气周期。关注天赐材料、新宙邦。

隔膜：湿法隔膜是市场主流产品，龙头企业规模和成本优势显著，供应海外龙头，加快出口替代。关注恩捷股份、星源材质。

风险提示

经济复苏不达预期，新能源车销量不达预期。

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002），联系人：黄浦

● 消费

国元证券行业研究-化妆品行业 2021 年 1 月数据跟踪：春节错位影响化妆品类同比高增，护肤增速更优

报告要点：

*春节错位影响下，1 月化妆品类消费同比高增

2021 年 1 月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）成交额为 187.08 亿元，同比增长 40.40%，其中美容护肤/彩妆类成交额分别为 126.46 与 60.63 亿元，分别同比增长 52.84%与 20.02%。

*美容护肤行业、彩妆行业 TOP20 品牌淘系成交额数据跟踪

美容护肤品牌：2021 年 1 月销售额 TOP20 店铺以国际品牌为主导，销售额排名前三的是雅诗兰黛、兰蔻、欧莱雅；国产品牌中珀莱雅、自然堂、百雀羚等 6 个品牌进入前 20。彩妆品牌：1 月销售额排名前三的品牌为花西子、完美日记、阿玛尼，colorkey 升至第六，此外橘朵、卡姿兰、尔木萄、小奥汀多个国产品牌进入前 20。

*上市公司旗下重点品牌 1 月天猫旗舰店数据跟踪

珀莱雅成交额 9958 万元，同比增长 176%，其中烟酰胺面膜、睡眠面膜、粉底液等百元以内爆品维持稳定的高销量；彩棠成交额 2592 万元，同比增长 1606%，其中爆品高光修容盘销售额占比 50%+，花开新年礼盒占

比近 20%；佰草集成交额 1308 万元，同比恢复正增长 44%；玉泽成交额 7596 万元，同比增长 144%，其中面霜与面膜两大爆品销售额各占比 38%、19%；丸美成交额 3187 万元，同比增长 10%，其中小红笔眼霜销售占比约 34%，1 月起公司旗舰店与 TP 结束合作回归自运营；御泥坊成交额 3018 万元，同比+226%，持续高增长，其中氨基酸泥浆面膜、美白淡斑面膜销售占比分别达 19%与 13%；润百颜成交额 4199 万元，同比+368%，次抛产品占比 50%+；夸迪成交额 7683 万元，同比+25940%；薇诺娜成交额 7697 万元，同比+104%，其中防晒乳与特护霜销售各占比约 15%；完美日记成交额 2.50 亿元，同比-7%；小奥汀成交额 5410 万元，同比+149%。

*投资建议与盈利预测

维持行业“推荐”评级。关注化妆品品牌商珀莱雅、丸美股份、上海家化、御家汇、逸仙电商，电商代运营商壹网壹创、丽人丽妆及上游 ODM 龙头青松股份。

*风险提示

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期。

分析师：李典（执业证书：S0020516080001），联系人：杨柳

重点报告

《盛新锂能（002240）首次覆盖报告：持续布局锂业产业链，向一线锂业厂商进军》

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002），联系人：黄浦

报告要点：

？ 公司剥离人造板业务，现向一线锂业厂商进军

公司前身威华股份成立于 2001 年，成立之初的主要业务为中（高）密度纤维板和林木的生产和销售，随着 2016 年公司增资控股致远锂业和万宏高新，其将业务布局延伸至锂盐和稀土产品等新能源材料业务，2020 年 9 月公司出售人造板业务相关资产，聚焦于锂盐业务。2020 年公司锂盐产能规划已达到 4.3 万吨，与天齐锂业接近，仅次于赣锋锂业，向一线锂业厂商进军。

？ 锂价开启中长期上涨，阶段高价或能突破 10 万元/吨

2020 年下半年以来，受益于国内和欧洲新能车消费回暖，锂盐需求持续增长，在澳洲锂矿产能不断出清的背景下，锂价周期性拐点显现，上行周期已开启，我们判断锂价将开启中长期上涨行情，预计 2021 年电池级碳酸锂均价回升至 8 万元/吨，阶段高价或能突破 10 万元/吨。

？ 公司产能快速扩张，锂矿资源布局加强，成本进入下行通道

公司产能高速扩张，预计到 2021 年底公司将拥有碳酸锂产能 2.5 万吨，氢氧化锂 4.5 万吨，氯化锂产能 0.2 万吨，金属锂产能 0.1 万吨，锂盐总产能合计 7.3 万吨。公司于 2019 年实现对奥伊诺矿业 75%股权的控制，从而拥有业隆沟锂辉石矿的采矿权，该矿规划产能 40.5 万吨/年，预计可供应 1 万吨碳酸锂，相比西澳锂矿，本土锂矿更具有显著的成本优势。

？ 公司绑定龙头客户，海外出口有望增强

2018 年公司与国际锂业巨头 ALB 签订合同为其进行锂盐代加工。2020 年 7 月和 8 月，公司先后公告了与宁德时代和 LG 化学签订供货协议，成为国内锂盐企业中继天齐锂业和赣锋锂业之后第三家实现对海外龙头客户大批量供货的企业。2019 年 7 月以来，随着国内氢氧化锂价格快速下跌，海外价格与国内售价的

价差持续拉大，目前仍存在 0.85 万元/吨的价差，预计未来出口业务将带动公司业绩提升。

? 投资建议与盈利预测

预计公司 2020-2022 年营业收入为 18.59/26.16/32.63 亿元，同比增长-18.44%/40.73%/24.75%；归母净利润 0.37/2.18/4.23 亿元，同比增长 163%/485%/94%，EPS0.05/0.29/0.56 元/股，对应 PE 562.83/96.27/49.64 倍，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

? 风险提示

新能车销量不及预期；锂原材料采购的风险；锂价大幅下跌的风险；公司产能扩建进度不及预期等。

重要新闻

- 我国已建成全球规模最大的 5G 网络，目前全国已建设 80 万个 5G 基站，5G 用户超过 2 亿，行业创新应用超过 5000 个。随着用户加速向 5G 迁移，预计 2021 年国内 5G 用户将超过 5 亿。
- 工信部明确 2020 年度乘用车企业平均燃料消耗量和新能源汽车积分管理有关事项，在企业平均燃料消耗量积分核算中，对标准配置怠速起停系统、制动能量回收系统、换挡提醒装置车型，其燃料消耗量可相应减免一定额度（可累加）。企业 2020 年度产生的新能源汽车负积分，可以使用 2021 年度产生的新能源汽车正积分进行抵偿。
- 中国 1 月广义乘用车零售销量 218 万辆，同比增长 25.6%，环比下滑 6%。新能源乘用车零售销量 15.8 万辆，同比增长 281.4%，环比下滑 23.9%。乘联会指出，2021 年车市虽然出现开门红高增长，但全年预计呈现前高后低走势，消费增长压力仍不容忽视。

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188