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	3,501.86	-0.44%
深证成指	15,105.94	-0.84%
创业板指	3,200.55	-0.72%
沪深 300	5,473.95	-0.21%
中证 500	6,328.79	-1.10%
科创 50	1,394.10	-1.14%
香港恒生	29,113.50	-0.66%
行情数据为 2021 年 02 月 04 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 05 日

重要财经资讯：

- 商务部：正在就加入 CPTPP 相关事项开展积极研究
- 快讯！美国国务院发言人：拜登政府一个中国政策没有变
- 证监会发布《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制 度的指导意见》公开征求意见的通知
- 国常会：部署完善企业特别是中小微企业退出相关政策
- 石化“十四五”专项规划将出，重点培育五大世界级产业集群
- 英国和欧盟即将对英伟达收购 Arm 展开深入调查
- 芯片短缺冲击业务 通用汽车拟临时关闭三家北美工厂
- 多联机市场稳定扩张，四季度内销增长接近两成
- 苹果 VR 头显有望于 2022 年第一季度推出：配备激光雷达，售价 500 美元以上
- App Annie2020 年度中国厂商出海收入榜：FunPlus、莉莉丝、腾讯居前三
- 2 月 5 日起，在销版四开国缘停止接单，升级换代“倒计时”
- 蜂巢能源无钴正极材料正式批量下线

晨会点评：

- **电力设备&新能源：美畅股份——绝对领先的金刚线龙头企业(武浩)**

  美畅股份是金刚石线切割绝对龙头，优势地位明显。公司是国内光伏硅片切割用金刚石线生产龙头企业，是隆基、晶科、晶澳、协鑫等硅片龙头金刚石线第一供应商。通过国产替代，加速硅片切割领域金刚石线切割替代砂浆切割进程，截至去年年底，公司拥有金刚石线产能 3500 万公里，市占率超 50%，同时盈利能力领先竞争对手 20-30 个点，是行业绝对龙头.

- **纺织服装&轻工：纺织及化妆品行业观点(汲肖飞)**

  服装行业线上渠道助力业绩复苏，化妆品线上全年高增收官部分本土品牌受益，重点把握三条主线：1）关注优质公司业绩改善投资机会，关注星期六、森马服饰、健盛集团、开润股份；2）体育服饰赛道景气度相对较高，本土品牌逐步构筑护城河、业绩有望持续增长，关注安踏体

育、李宁；3）化妆品行业持续高增，本土品牌持续收益，关注珀莱雅、上海家化、华熙生物、丸美股份、御家汇等。

- **家电：春节错期及年货节大促带动下，一月线上零售数据全面复苏(罗岸阳)**

  受春节错期及年货节大促带动，以及去年受疫情影响基数较低，一月线上各品类零售数据复苏趋势明显。空冰洗等白电实现量价齐升，集成灶品牌成为又一大消费热点，春节居家防疫条例出台，推动小家电等居家品类需求增长。

报告速览:

- **【金工】基金研究报告：权益基金持续加仓中游制造(张雨蒙)**
- **【非银】中国平安（601318）公司点评报告：期待寿险改革阵痛后的涅槃重生(王舫朝)**

重要财经资讯

商务部：正在就加入 CPTPP 相关事项开展积极研究

商务部：目前中方正在就加入 CPTPP 相关事项开展积极研究。同时，我们愿与 CPTPP 各成员就有关问题加强技术沟通和交流。总体上看，中方将按照加快构建新发展格局的要求，积极考虑加入 CPTPP，推动经济全球化和区域经济一体化。

快讯！美国国务院发言人：拜登政府一个中国政策没有变

路透社报道，美国国务院发言人当地时间 2 月 3 日表示，拜登政府仍支持一个中国政策。报道称，当天记者会上，发言人内德·普赖斯被问及美国是否仍然支持一个中国政策，他表示："是的……我们的政策没有改变。"

证监会发布《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制 度的指导意见》公开征求意见的通知

为建立常态化、市场化的退出机制，形成"有进有出"的良性市场生态，提升新三板市场活力和挂牌公司质量，依据《公司法》《证券法》《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（国发〔2013〕49 号）《非上市公众公司监督管理办法》（证监会令第 161 号）等有关规定，证监会起草了《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制度的指导意见》，现向社会公开征求意见。

国常会：部署完善企业特别是中小微企业退出相关政策

2 月 3 日国常会指出，企业优胜劣汰是市场经济的正常现象。要加快完善应破产企业尤其是中小微企业退出配套政策，解决退出难问题。一要完善中小微企业简易注销制度，使中小微企业在开办便利的同时退出也便捷，促进改善市场主体结构，提高市场主体活跃度。二要建立企业破产和退出状态公示制度，及时将企业破产和退出相关信息列入可公开查询的企业信用信息中，完善信用机制建设，促进公平竞争。三要保障破产程序依法规范推进，完善管理人制度，强化管理人依法履职责任，发挥债权人委员会、债券持有人会议等协调协商作用，依法保护职工和债权人、投资者等权益，依法打击企业破产或退出中恶意逃废债行为。

石化"十四五"专项规划将出，重点培育五大世界级产业集群

石化行业近期将出台《石化"十四五"绿色发展指南》等多个专项规划。重点培育五大世界级石化产业集群，重点培育 70 个重点石化基地和专业化工园区。2 月 4 日上午举行的 2021 中国石油和化学工业经济运行新闻发布会上，中国石油和化学工业联合会副会长傅向升表示，石化行业"既要正视大宗基础化学品过剩的现状，也要正视创新能力严重不足的问题"，全行业要盘整淘汰落后产能、产业结构优化、本质安全、园区管理等方面的情况和突出问题。

英国和欧盟即将对英伟达收购 Arm 展开深入调查

欧盟和英国市场监管机构正着手对英伟达以 400 亿美元并购 Arm 的交易展开深入调查。

据英国《金融时报》2 月 4 日报道，布鲁塞尔和英国的官员均向媒体表示，鉴于 Arm 在芯片设计和制造领域极为重要的地位，对该交易进行详细审查是必要的。

芯片短缺冲击业务 通用汽车拟临时关闭三家北美工厂

证券时报 e 公司讯，通用汽车公司计划本月削减数家工厂的产量，原因是芯片短缺冲击了全球汽车业务。当地时间周三，通用汽车表示，正在安排四家装配厂停产，其中三家位于北美，以缓解芯片短缺的影响，并让生产大型卡车和运动型多用途车(SUV)等需求较高车型的工厂继续生产。(中新经纬)

多联机市场稳定扩张，四季度内销增长接近两成

新冠疫情尽管让 2020 年中央空调整体开年承压，但在各企业的调整战略积极应对之下，多联机市场于承压态

势下实现了规模的稳定扩张，表现出良好的市场韧性。据产业在线数据显示，多联机 2020 年 12 月以持续高增态势完成收官。多联机在 2020 全年呈现低开高反弹走势。二季度强势回暖后，三、四季度均保持上升势头，四季度内销规模达到 141.90 亿元，同比增长 18%。累计来看，2020 全年完成销售 552.12 亿元，其中内销达到 516.58 亿元，同比增长 4.35%。不仅内销市场整体恢复节奏稳步加快，出口市场也在四季度迎来明显好转，虽然全年出口同比下滑 4.67%，但四季度同比上涨幅度达到 3.83%。海外疫情的持续爆发，令中国在全球供应链体系中的地位日益走高，国际市场对中国供应的依赖日渐加深，给多联机市场带来更多的机会空间。圣诞节前的提前备货、客户为应对港口运输紧张而提前囤货，也都促进了四季度出口的回暖。

苹果 VR 头显有望于 2022 年第一季度推出：配备激光雷达，售价 500 美元以上

据工商时报报道，摩根大通证券科技产业分析师杨维伦指出，苹果传闻中的虚拟现实（VR）头显可能最快在 2022 年第一季度发布。据悉，这款头显将配备六个镜头和一个光学激光雷达扫描仪，以绘制佩戴者的周围环境。该头显的大部分组件将于 2021 年第四季度开始生产。摩根大通透露了该设备的一苹果些供应商，比如台积电负责设备的处理器，大立光和今国光负责相机镜头，和硕负责组装。报告还指出，该头显的供应链主要集中在中国台湾。

App Annie2020 年度中国厂商出海收入榜：FunPlus、莉莉丝、腾讯居前三

App Annie 发布 2020 年度中国厂商出海收入榜，FunPlus、莉莉丝、腾讯居前三。2020 年中国发行商首次超过日本，成为 App Annie 全球发行商 52 强中仅次于美国上榜数量第二多的国家，达到 15 家，相比去年增加 4 家，实现海外下载总量同比增长 8%，收入同比增长 53%的飞跃发展。游戏仍然是中国公司海外收入的最大来源。

2 月 5 日起，在销版四开国缘停止接单，升级换代“倒计时”

2 月 4 日，江苏今世缘酒业销售有限公司发布《关于停止接收在销版四开国缘销售订单》的通知。通知显示，依据 2021 年度市场营销策略及政策规划，为做好新版四开国缘上市衔接过渡，经研究决定：一、从 2 月 5 日起，公司不再接收在销版四开国缘的销售订单。二、针对公司已经接收确认的在销版四开国缘销售订单，将根据配额计划有序供应。

蜂巢能源无钴正极材料正式批量下线

2 月 4 日晨，由蜂巢能源官方获悉，其无钴电池所需的核心材料——无钴正极材料已于日前在常州材料工厂正式批量下线。这也是世界上首批 10 吨级量产的无钴正极材料。

晨会观点

电力设备&新能源：美畅股份——绝对领先的金刚线龙头企业(武浩)

美畅股份是金刚石线切割绝对龙头，优势地位明显。公司是国内光伏硅片切割用金刚石线生产龙头企业，是隆基、晶科、晶澳、协鑫等硅片龙头金刚石线第一供应商。通过国产替代，加速硅片切割领域金刚石线切割替代砂浆切割进程，截至去年年底，公司拥有金刚石线产能 3500 万公里，市占率超 50%，同时盈利能力领先竞争对手 20-30 个点，是行业绝对龙头。

截至 2020Q3，公司毛利率和净利率水平分别为 59%和 38%，盈利能力卓越，那么公司为什么能常年保持这么高的盈利水平，主要有以下两方面原因。

其中主要得益于：1.公司自主研发“单机六线”设备，较同行“单机 1-3 线”设备产能提升 2-6 倍，同时分摊成本。2019 年开始，公司启动产能提效项目，2021 年 3 月底完成后将在原来基础上再增 1000 万公里产能；2.

向上游延申实现母线自供，公司与奥钢联合作开发钢材，并向其采购黄丝由子公司宝美升拉制为母线，2019年，自供成本是外采的42%左右，降本优势明显。

同时，公司不止着眼于光伏板块，还在加速横向拓展突破行业天花板。在巩固传统光伏硅片切割市场领先地位基础上，公司针对半导体、贵重石材、建材、陶瓷等材料切割推出单向切割技术与异形切割技术，并开发了相应切割设备，可实现性能更好基础上成本更优。目前公司已与下游客户签订相关产品销售合同，加速横向拓展突破行业天花板。

在光伏装机规模持续增长背景下，公司作为金刚线龙头，受益下游硅片企业扩产，销量有望持续增长，且价格下降压力很小（竞争对手盈利较差已经考虑退出这个市场），也就意味着这个公司在光伏行业是一个收入增速可以与装机增速持平的状态，且我们提到过，美畅自身的成本还在下降，也就意味着公司利润增速将高于光伏发展增速，这在整个光伏行业是非常难得的。预计公司2020-2022年实现营收12.5、15.9和20.4亿元，同比增长4.6%、27.5%和28.4%，归母净利4.6、6.3和8.5亿元，同比增长12.7%、36.5%和35.5%。公司2020-2022年平均PE为46.3x、33.9x和25.0x，我们这里可比公司选择了市场地位相似的金博股份、福斯特，美畅明显低于以上两家，因此强烈推荐美畅股份。

纺织服装&轻工：纺织及化妆品行业观点(汲肖飞)

（1）服装行业优质龙头品牌业绩较快增长，线上渠道助力，业绩复苏力度逐步夯实；国外疫情边际好转，头部品牌销售边际改善，纺织行业出口逐步修复，头部公司业绩有望迎来拐点。

（2）20年化妆品淘系以29%高增速收官，珀莱雅、玉泽、润百颜、薇诺娜等国货品牌表现突出。20年淘系美妆全网GMV同增29%；重点品牌方面：其一，四季度珀莱雅同增63%，较三季度大幅复苏，全年同增39%，四季度彩棠同增834%，彩妆业务持续突破，新品进展良好四季度，其二，玉泽同增131%，全年同增309%，四季度薇诺娜同增76%，全年同增75%，玻尿酸原液相关头部品牌润百颜、夸迪、颐莲高增长，20年全网GMV超过13亿，细分赛道高景气度持续；总体上，新生消费人群驱动线上高增长持续，均价提升将成为淘系美妆重要驱动力，护肤彩妆细分创新赛道持续高景气度。部分国际美妆 巨头线上份额逼近全渠道份额，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，关注星期六、森马服饰、健盛集团、开润股份；二是体育服饰赛道景气度相对较高，本土品牌逐步构筑护城河、业绩有望持续增长，关注安踏体育、李宁；三是化妆品行业持续高增，本土品牌持续收益，关注珀莱雅、上海家化、华熙生物、丸美股份、御家汇等。

家电：春节错期及年货节大促带动下，一月线上零售数据全面复苏(罗岸阳)

受到春节错期和年货节带动，再加上去年同期受疫情影响基数较低，1月份小家电线上销售增速复苏明显，根据淘数据全网口径，摩飞、小熊、美的、苏泊尔、九阳厨房电器和生活电器销售额分别同比增长123%、61%、70%、56%、72%，销量分别同比增长110%、30%、49%、32%、62%，且均价也都有不同幅度上升。清洁电器类产品持续高增，石头科技、科沃斯扫地机器人销额分别同比增长86%、38%。由于春节防疫规定，消费者居家时间增多，进一步推动小家电等居家品类可持续增长。

受内需复苏影响，1月份大家电零售同样实现量价齐升。根据淘数据大家电全网口径，美的、海尔、格力销量分别同比增长113.66%、208.99%、426.43%，销额分别同比增长228.84%、429.18%、620.43%，整体复苏趋势明确。厨电品牌线上销售稳步提升，方太、华帝1月份线上销量分别同比增长87.6%、87.9%，集成灶品牌成为另一大消费热点，1月份火星人、浙江美大、帅丰、亿田线上销量分别同比增长367%、3172%、555%、125%。

我们预计未来随着疫情改善和内需增长，大家电需求将稳定复苏，疫情期间带来的生活习惯改变将为小家电品牌可持续发展提供支撑。

报告速览

【金工】基金研究报告：权益基金持续加仓中游制造(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），权益基金本周继续加仓中游制造，减仓周期、消费、金融地产。

基金风格偏离度：当前，基金风格延续上周走势，偏离度指标维持上升走势，权益基金风格持续集中，但基金超额收益近期仍维持下降趋势，表明权益基金择时能力在近期继续降低。

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 21.41%，夏普比率 0.92；同期沪深 300 年化收益 10.27%，夏普比率 0.44。

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。

【非银】中国平安（601318）公司点评报告：期待寿险改革阵痛后的涅槃重生(王舫朝)

2020 年归母净利润 YoY-4.2%。中国平安 2020 年实现归母净利润 1431 亿元，同比-4.2%（Q320 为-20.47%）。2020 集团营运利润 1394.7 亿元，同比+4.9%（Q320 为 4.5%），其中寿险归母营运利润 926.7 亿元，同比+5.2%（Q320 为 9.3%）。

NBV 继续承压，代理人数量产能仍然下滑。1H20 新业务价值同比-34.7%（3Q21 YoY-27.1%），新单和新业务价值率均承压，1）新单同比-7.2%，较 Q3 进一步下滑（YoY-1.7%），2）新业务价值率环比继续下滑至 33.3%（Q3 为 35.7%），同比-14pct，源于公司加大易于线上销售的低价值率健康险销售和储蓄产品销售。寿险和健康险 EV 同比+8.9%（1H20 YoY+12.9%），增速进一步放缓，预期回报、NBV、营运偏差、投资偏差分别贡献 8.7%、7.6%、-1.9%、-0.8%，其中 NBV 贡献较去年同期（9.4%）明显减少，且营运经验偏差转负，主要因为加大科技和队伍投入，以及保单继续率波动影响。寿险 ROEV14.5%（1H20 为 18.7%），同比下降 10.5ppts。代理人数量和产能均有所下滑。截止 2020 年，人均 NBV 为 40688 元，同比-28.4%，拖累代理人渠道 NBV-37.1%。代理人数量 102 万人，环比下降 2.86ppts，同比-12%。代理人收入同比-8.2%至 5793 元，较 1H20 进一步下降，而得益于集团综合金融优势，交叉销售实现较快增长（YoY+46%）。公司持续深化代理人改革，结合“产品+”体系，通过数字赋能，驱动实现“稳定队伍-健康队伍-三高队伍”的转型路径，人力数量和产能或将逐步恢复。

投资建议：2020 年疫情以及寿险改革导致业绩承压已被市场普遍预期。考虑到低基数下 2021 年开门红公司亮眼表现、重疾炒停以及重疾新产品的布局，寿险改革成果逐步释放、线上化经营能力突出，负债端反转确定性高。此外，资产端同样受益于利率上行。近期股价下跌源于华夏幸福信用危机，减值计提对集团利润影响约 7%，影响相对有限，后续进展仍需观察。目前估值已反应悲观预期，建议关注。

风险因素：受疫情影响，代理人展业恢复进度不及预期；寿险改革不及预期；代理人产能持续下滑导致人员脱落；资本市场大幅波动带来投资收益急剧下降；利率下行将缩窄固定利率工具利差空间，并影响会计利润。

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
芯朋微 Q4 业绩速递及电话会议邀请	电子	1 月 27 日（周三）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 27 日（周三）	
芯原股份电话会议	电子	1 月 28 日（周四）	
索通发展电话会议邀请	有色	1 月 29 日（周五）	
大华股份投资者交流会	电子	1 月 29 日（周五）	
中国长城业绩说明会	计算机	1 月 31 日（周日）	
西部超导业绩解读电话会议	军工	1 月 31 日（周日）	
信达 2 月金股会议	各行业	1 月 31 日（周日）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信/传媒	1 月 31 日（周日）	
煤价高位回调背后供需逻辑及后市运行展望	煤炭	2 月 1 日（周一）	
兴业矿业 2020 年业绩交流及经营展望	有色	2 月 1 日（周一）	
银泰黄金 2020 年业绩情况交流及经营展望	金属&新材料	2 月 2 日（周二）	
白酒春节动销反馈	食品	2 月 2 日（周二）	
景嘉微解读股权激励方案与 2021 展望	军工	2 月 2 日（周二）	
宝信软件深度解读--从三大预期差解读基建龙头长期确定性价值	通信	2 月 2 日（周二）	
煤炭核心资产深度路演—兖州煤业	煤炭	2 月 3 日（周三）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	2 月 3 日（周三）	
十四五规划和公司基本面交流	非银	2 月 4 日（周四）	
煤炭核心资产深度路演—中国神华	煤炭	2 月 4 日（周四）	
煤炭核心资产深度路演—陕西煤业	煤炭	2 月 5 日（周五）	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 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	2 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	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@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	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@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。