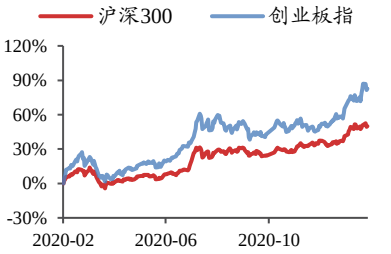
2021 年 01 月 28 日

开源晨会 0128

——晨会纪要

市场快报

沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
传媒	3.02
电气设备	2.9
银行	1.41
农林牧渔	1.27
轻工制造	1.16

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
食品饮料	-2.49
房地产	-0.71
有色金属	-0.68
综合	-0.62
医药生物	-0.53

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

观点精粹

行业公司

【通信】700M 移广合作敲定加速 5G 好用，助力 5G 反转——行业点评报告-20210127

随着移动+广电的具体合作协议敲定，我们对 700M 基站 2021 年放量持乐观态度，5G 从“可用”到“好用”变革将加速推进，维持对通信行业“看好”评级。

【非银金融】基金代销启航，独立三方崛起——基金代销行业深度报告-20210126

公募市场有望超预期扩容，独立三方和券商市占率有望提升；金融产品供给侧改革延续，居民资产加速向净值型产品转移。

【电子：深天马 A(000050.SZ)】产品结构优化，柔性 AMOLED 产能大规模释放在即——公司信息更新报告-20210127

产品结构优化，柔性 AMOLED 产能大规模释放在即，维持“买入”评级。我们维持预计 2020-2022 年公司归母净利润 14.94/16.22/19.25 亿元，EPS 为 0.61/0.66/0.78 元，当前股价对应 PE 为 27.0、24.9、21.0 倍，维持“买入”评级。。

【机械：晶盛机电(300316.SZ)】订单量持续增长，业绩预告超预期——公司信息更新报告-20210127

公司长晶工艺积累深厚、装备制造能力突出，在核心材料和设备领域快速卡位，我们预测公司 2020-2022 年归母净利润 8.44/12.27/16.20 亿元，2020-2022 年 EPS 分别为 0.66/0.95/1.26 元/股，维持盈利预测不变。当前股价对应 2020-2022 年 PE 分别为 62.9/43.3/32.8 倍，维持“买入”评级。

【机械：豪迈科技(002595.SZ)】轮胎开工向好，模具直接受益——公司信息更新报告-20210127

公司产品竞争力突出，我们预测公司 2020-2022 年公司归母净利润分别为 10.56/13.61/17.40 亿元，EPS 分别 1.32/1.70/2.18 元/股，维持盈利预测不变，最新股价对应 PE26.9/20.8/16.3 倍，维持“买入”评级。

【计算机：美亚柏科(300188.SZ)】业绩符合预期，大数据产品化进程加快——公司信息更新报告-20210127

公司成长空间不断打开，经营效率有望稳步提升，我们看好公司长期成长。考虑公司投入持续加大，我们下调公司 2020-2022 年归母净利润预测为 4.08、5.33、6.67 亿（原预测为 4.36、5.62、7.10 亿元），EPS 为 0.51、0.66、0.83 元/股，当前股价对应 2020-2022 年 PE 为 38.7、29.6、23.7 倍，维持“买入”评级。

【轻工制造：索菲亚(002572.SZ)】Q4 业绩增长提速，看好新品牌、新渠道红利释放——公司信息更新报告-20210126

2020 年公司预计收入 80.7-88.4 亿元，同比增长 5%-15%，归母净利润 11.3-12.4 亿元，同比增长 5%-15%，扣非后净利润 10.2-11.2 亿元，同比增长 5%-15%。其中，2020Q4 公司收入预计同比增长 25.3%-57.7%，归母净利润预计同比增长 21.3%-51.4%，扣非后净利润预计同比增长 30.8%-59.9%。

研报摘要

行业公司

【通信】700M 移广合作敲定加速 5G 好用，助力 5G 反转——行业点评报告-20210127

赵良毕（分析师）证书编号：S0790520030005

中国移动及中国广电 1:1 投资比例共建共享 700M 基站方案敲定，助力 5G 好用升级，维持对通信“看好”评级。

2021 年 1 月 26 日，中国移动公布基于同中国广电于 2020 年 5 月 20 日签订的《合作框架协议》下的具体合作协议，共包含《5G 网络共享共建合作协议》、《5G 网络维护合作协议》、《市场合作协议》以及《网络使用费结算协议》四份协议，四份协议有效期均从 2021 年 1 月 26 日起到 2031 年 12 月 31 日，分为两阶段执行。根据协议，双方将以 1:1 投资比例共建共享基于 700M 的 5G 基站，中国移动有偿协助中国广电负责双方 700M 传输承载网的后期维护工作，核心网维护各自负责；双方合作第一阶段（2021.1.16~2021.12.31）中中国广电可有偿使用中国移动 2G/4G/5G 网络为中国广电客户提供服务，至第二阶段（2022.1.1~2031.12.31）中国广电 700M 网络规模商用后，将原则上不再使用中国移动 2G/4G 网络，可以使用中国移动 2.6G 网络为用户提供服务。随着中国移动+中国广电的具体合作协议敲定，我们对 700M 基站 2021 年放量持乐观态度，5G 从“可用”到“好用”变革将加速推进，维持对通信行业“看好”评级。

700M 黄金频段有望加速实现 5G 优良信号广覆盖，中国广电内容优势预计将推动 5G 应用高速发展，5G 应用繁荣带来 5G 超预期

2019 年 6 月 6 日，工信部正式向中国广电发放 5G 商用牌照，5G 正式成为我国第四大运营商，其具备的 700M 频段较目前在役的 5G 频段，具备覆盖范围广、穿透能力强等优良特点，适合低成本大面积布网，被称为 5G 建设的“黄金频段”，可以短时间低成本实现信号全国普及，但由于中国广电基站建设经验稍显不足，故选择具有丰富基站建设及运维经验的中国移动公司进行合作，此次敲定基站建设模式后，700M 基站有望在 2021 年放量，建设过程中二者优势充分结合，中国移动成熟的建设及运维方案及 700M 的覆盖优势使得 5G 建设降本增效且有望反哺应用端，中国广电的内容优势将得到充分发挥，实现内容+网络的结合，使得 5G 应用有望高速发展，5G 应用繁荣才能带来 5G 的超预期。

坚定 5G 反转行情：大空间 5G 应用、预期差 5G 设备，通信运营商边际改善

700M 作为黄金频率完成 5G 覆盖后，5G 信号质量将要好于 4G 甚至强于 2G，而网络速率又是 4G 的 3 倍，700M 将带来 5G 可用到好用变革。

5G 利好陆续走来，一是运营商中国广电的加入带来投资增量，700M 推进有望超预期，带来 5G 应用的繁荣；二是参照往年经验，运营商会在 2021 年 Q1 启动设备集采，停滞 5G 的建设有望快速恢复；三是美新政府上台预期中美谈判重启有望带来通信估值修复。推荐标的：全球最大通信运营商中国移动（0941.HK），主设备中兴通讯（000063），5G 终端放量小米集团（1810.HK），物/车联网移远通信（603236）、广和通（300638）、移为通信（300590）、和而泰（002402），视频会议亿联网络（300628）、会畅通讯（300578），光模块新易盛（300502）、中际旭创（300308）、光迅科技（002281）。

风险提示：宏观经济和市场竞争风险；5G 发展不及预期风险

【非银金融】基金代销启航，独立三方崛起——基金代销行业深度报告-20210126

高超（分析师）证书编号：S0790520050001 | 龚思匀（联系人）证书编号：S0790120110033

公募市场有望超预期扩容，独立三方和券商市占率有望提升

资管产品供给侧持续调整下居民资产向净值型产品转移超预期，2020 年全市场新发基金规模高达 3.2 万亿，同比+123%，2020 年 11 月，全市场非货基保有量达 10.99 万亿，同比+56%，偏股类基金占比有所提升。市场扩容下，独立三方机构具有流量、价格、功能等多方优势，持续抢占银行市场份额，券商基金推动财富管理转型，在投顾和权益产品方面具有优势，市占率有望不断回升，维持行业“看好”评级。推荐互联网财富管理优质赛道稀缺龙头东方财富，同时，基金业务线条利润贡献较高且财富管理转型较强的兴业证券和招商证券有望成为受益标的。

金融产品供给侧改革延续，居民资产加速向净值型产品转移

随着资管新规打破刚兑，原有高收益率理财产品供给持续压缩，同时基金注册改革下，权益类产品发行提速，叠加资本市场改革和权益类基金收益率持续上行，居民资产加速向净值型产品转移。2021 年开年以来，新发市场火热延续，截至 1 月 22 日，本月累计新发偏股型基金 74 只，发行份额 3590 亿份，同比+436%，我们预计 1 月新发偏股基金规模将再创历史新高，预计居民资产改革仍处于快车道，后续非货基规模扩容有望超预期。

行业格局：群雄逐鹿，独立三方迅速崛起

2017-2019 年，扣掉直销渠道后，银行和券商市场份额分别下滑 10.9/8.5 个百分点，独立三方机构提升 20.2 个百分点。移动互联网趋势下，互联网三方机构不断抢占传统金融机构的客户份额，依靠流量、便捷、低价等优势，互联网三方市占率有望持续提升；财富管理转型和基金投顾试点下，头部券商依靠投顾和专业化优势，有望实现份额提升；银行用户分化较大，头部银行有望把握高净值用户，保持市占率稳定。

独立三方：天天基金具有差异化优势，市占率有望持续提升

独立三方行业中，蚂蚁基金和天天基金整体用户规模较高，APP 功能较为齐全，腾安基金背靠腾讯，通过微信进行引流，三家公司整体位于行业前列。天天基金用户群体相对专业，客单价相对较高，在客户层级和产品差异化优势下，未来客单价及用户量有望持续增长，基金保有市占率有望不断提升，保有规模高增带来尾佣持续释放，基金代销收入高增可期。

风险提示：新冠肺炎疫情影响超预期；公募基金市场扩容不及预期。

【电子：深天马 A(000050.SZ)】产品结构优化，柔性 AMOLED 产能大规模释放在即——公司信息更新报告-20210127

刘翔（分析师）证书编号：S0790520070002 | 傅盛盛（分析师）证书编号：S0790520070007

产品结构优化，柔性 AMOLED 产能大规模释放在即，维持“买入”评级。

公司近日发布的公告显示，公司产品结构持续改善，LTPS 对中尺寸平板和笔电、车载产品的渗透力度不断加大；2021 年 AMOLE 的出货目标较 2020 年大幅增长。我们看好公司产品结构改善对盈利能力的提升作用，我们维持预计 2020-2022 年公司归母净利润 14.94/16.22/19.25 亿元，EPS 为 0.61/0.66/0.78 元，当前股价对应 PE 为 27.0、24.9、21.0 倍，维持“买入”评级。

持续优化产品结构，盈利水平稳步提升。

移动智能终端产品方面，打孔屏等高附加产品出货持续增加，Omdia 数据显示截止 2020Q3，公司 LCD 打孔出货量全球第一，市占 42.29%。公司将持续加大 LTPS 对中尺寸平板和笔电、车载产品的渗透力度，目前已向行业主流品牌客户量产出货中尺寸平板和笔电，2021 年公司在这块领域目标较 2020 年将明显增长。在专显领域，公司车载产品稳定向上，2020 年前三季度公司车载显示累计出货量登顶全球第一，市占 15.82%（Omdia），第三季度单季市占 16.8%，环比增长 47.8%，同比增长 4.9%。高附加值产品占比的提升优化了公司的产品结构，并带动了公司盈利水平的上升。

柔性 AMOLED 产能大规模释放在即。

公司现有 3 条 AMOLED 产线，天马有机发光（TM15）、武汉天马 G6（TM17）、厦门天马 G6（TM18）。TM18

已于 2020 年 5 月 18 日全面开工，预计 2021 年上半年封顶，下半年开始设备搬入，目前整体进展顺利。TM15 已量产，主要生产应用于智能可穿戴设备、差异化产品等新兴领域产品为主，2021 年公司预计 AMOLED 穿戴类产品目标出货 2000 万片；TM17 柔性产能已陆续释放，并已向手机品牌大客户实现稳定批量交付，更多品牌客户柔性产品项目相继导入中，预计 2021 年公司柔性产能会大量释放，公司由此将正式步入新一轮 AMOLED 驱动的发展期。

风险提示：手机面板价格下跌风险、中美贸易冲突加大、疫情再次爆发风险。

【机械：晶盛机电(300316.SZ)】订单量持续增长，业绩预告超预期——公司信息更新报告-20210127

王珂 （分析师）证书编号：S0790520110002

业绩增长超预期，光伏设备订单量持续增长，维持“买入”评级

公司披露 2020 年业绩预告，公司预计实现归母净利润 7.97 亿-9.56 亿元，同比增长 25%-50%；扣非净利润 7.51 亿-9.16 亿元，同比增长 23%-50%。取 2020 年预告归母净利润区间中值 8.76 亿元，则 2020Q4 单季度归母净利润预计 3.53 亿元，环比增长 43%，同比增长 113%。2020Q4 业绩大幅增长，主要原因是公司在手订单积极交付。公司长晶工艺积累深厚、装备制造能力突出，在核心材料和设备领域快速卡位，我们预测公司 2020-2022 年归母净利润 8.44/12.27/16.20 亿元， 2020-2022 年 EPS 分别为 0.66/0.95/1.26 元/股，维持盈利预测不变。当前股价对应 2020-2022 年 PE 分别为 62.9/43.3/32.8 倍，维持“买入”评级。

光伏业务在手订单充沛，业绩增长确定性强

2019 年中环股份推出了 210 系列光伏大硅片，引领行业向大尺寸硅片方向加速发展，与之配套的大尺寸长晶设备需求在 2020 年开始释放。同时产业链一体化发展企业也相继推出积极的硅片扩产计划，推动光伏设备市场不断扩容。除了跟国内头部光伏企业深入合作之外，公司还相继与土耳其韩华凯恩公司、土耳其 Kalyon 能源公司合作，强化了全球领先地位，进一步开拓了国际市场。根据 2020Q3 季报披露，公司 2020Q3 期末在手订单 59 亿元，相比 2020 年半年报期末的 38 亿元显著增加，为公司未来业绩增长提供了有力保障。

半导体业务厚积薄发，优势逐步显现

作为国内晶硅设备核心制造商，晶盛机电成立之初就树立了半导体材料装备国产化的战略目标。2007 年公司成功研制出国内首台全自动直拉式单晶硅生长炉，突破了高端设备长期被国外企业垄断的产业格局。2009 年和 2011 年公司又先后承担了两项国家科技重大专项课题，工艺积累深厚。目前碳化硅单晶炉已经交付客户使用，外延设备、抛光设备完成技术验证，12 英寸半导体单晶炉已经在国内知名客户中产业化应用，半导体材料产业链配套优势逐步显现。

风险提示：全球光伏装机低于预期；半导体国产化低于预期；原材料涨价风险。

【机械：豪迈科技(002595.SZ)】轮胎开工向好，模具直接受益——公司信息更新报告-20210127

王珂 （分析师）证书编号：S0790520110002

轮胎涨价反映需求形势向好，模具龙头豪迈科技直接受益，维持“买入”评级

一方面，全球轮胎掀起涨价潮。根据中国轮胎商业网信息，中策橡胶、玲珑轮胎等多家本土龙头企业宣布自 2021 年对产品价格上调 2%-4%，同时外资轮胎企业普利司通等也上调了产品价格。另一方面，轮胎企业产能利用率继续走高，2021 年 1 月前 3 周国内轮胎企业全钢胎、半钢胎平均产能利用率均超过历史均值水平，轮胎需求形势向好。在下游开工景气带动下，模具需求有望继续攀升。豪迈科技下游客户多为全球知名轮胎企业。公司产品竞争力突出，我们预测公司 2020-2022 年公司归母净利润分别为 10.56/13.61/17.40 亿元，EPS 分别 1.32/1.70/2.18 元/股，维持盈利预测不变，最新股价对应 PE26.9/20.8/16.3 倍，维持“买入”评级。

需求攀升叠加原材料上涨，全球轮胎掀起涨价潮

根据中国轮胎商业网信息，2021 年 1 月中策橡胶、玲珑轮胎、正新轮胎等多家本土龙头企业宣布自 2021 年上调产品价格，涨幅 2%-4%不等。外资企业包括普利司通、固特异、韩泰等也上调了产品价格，平均涨幅 5%左右。一方面随着欧美出行恢复和工业复工，轮胎供需格局扭转，带动涨价。另一方面原材料与运费上涨是助推价格上涨。根据天然橡胶生产国联合会数据，2020 年全球天然橡胶产量约 1260 万吨，同比下降 9%，供给端减产推动了橡胶价格的上涨。截至 2020 年底，炭黑均价较四季度初累计涨幅超过 50%左右。集装箱运价走高，也一定程度推高了物流成本。

国内轮胎企业产能利用率攀升，模具需求向好

根据国家统计局数据，2021 年 1 月国内轮胎企业全钢胎、半钢胎平均产能利用率分别为 68.17%和 66.25%，较 2016-2020 年同期平均产能利用率分别提高 4.17pct 和 0.43pct，轮胎企业产能利用率继续走高。从国内轮胎产量和出口销量基本印证了中期景气复苏的趋势，2020 年 7-12 月国内轮胎产量和出口销量同比增速都基本转正，轮胎供需紧张持续。受下游开工率提升带动，模具景气有望继续走高。

风险提示：出口贸易风险、原材料价格大幅上升、产能投放不及预期。

【计算机：美亚柏科(300188.SZ)】业绩符合预期，大数据产品化进程加快——公司信息更新报告-20210127

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 刘逍遥（分析师）证书编号：S0790520090001

网络空间安全及大数据智能化等领域专家，维持“买入”评级

公司成长空间不断打开，经营效率有望稳步提升，我们看好公司长期成长。考虑公司投入持续加大，我们下调公司 2020-2022 年归母净利润预测为 4.08、5.33、6.67 亿（原预测为 4.36、5.62、7.10 亿元），EPS 为 0.51、0.66、0.83 元/股，当前股价对应 2020-2022 年 PE 为 38.7、29.6、23.7 倍，考虑公司作为网络空间安全及大数据智能化等领域专家，业务有望持续快速增长，维持“买入”评级。

业绩基本符合预期，持续加大大数据智能化和网络空间安全领域投入

根据公司业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 3.6-4.3 亿元，同比增长 24%-48%，主要得益于大数据智能化收入及在税务、军工和企业等新行业快速增长；同时，公司加强全面预算管理，经营效率提升。Q4 单季度归母净利润同比基本持平，主要由于疫情影响下部分项目落地及验收延缓，同时，Q4 公司继续加快大数据智能化和网络空间安全领域投入，人员规模增长导致费用增加所致。展望 2021Q1，随着公司储备商机的落地，公司业务有望实现高速增长。

大数据产品化进程加快，经营质量有望提升

2020 年公司基于自身大数据智能化的优势和多年的行业积累，推出“乾坤”大数据操作系统，加快大数据产品化进程，成效逐渐显现。我们认为随着产品化成果的逐渐体现，技术的复用程度提升，人均效能有望快速提升，推动经营质量提升。

战略全新升级，成长空间不断拓展

2020 年以来公司战略全面升级，形成以网络空间安全和大数据智能化为主、网络开源情报和智能装备制造为辅的“2+2”业务体系。（1）网络空间安全：公司启动“星火计划”加强区县下沉，电子数据取证产品拓展至各行业，积极由事后调查向事中审计及事前防护推进，形成增长点。（2）大数据智能化：在智慧公安大数据基础上拓展其他领域，如智慧政法、城市治理及特种大数据等，并成立新型智慧城市事业部，布局智慧城市大脑，未来高增长可期。

风险提示：市场竞争加剧风险、商誉减值风险。

【轻工制造：索菲亚(002572.SZ)】Q4 业绩增长提速，看好新品牌、新渠道红利释放——公司信息更新报告-20210126

吕明（分析师）证书编号：S0790520030002

2020Q4 业绩增长提速，看好新品牌、新渠道红利释放，维持“买入”评级

2020 年公司预计收入 80.7-88.4 亿元，同比增长 5%-15%，归母净利润 11.3-12.4 亿元，同比增长 5%-15%，扣非后净利润 10.2-11.2 亿元，同比增长 5%-15%。其中，2020Q4 公司收入预计同比增长 25.3%-57.7%（中值 41.5%），归母净利润预计同比增长 21.3%-51.4%（中值 36.4%），扣非后净利润预计同比增长 30.8%-59.9%（中值 45.3%）。业绩超预期，上调盈利预测，预计 2020-2022 年归母净利润 11.89/14.99/17.77 亿元（原为 11.89/13.35/15.40 亿元），对应 EPS 为 1.30/1.64/1.95 元，当前股价对应 PE 为 23.2/18.4/15.5 倍。看好公司发展，维持“买入”评级。

经销渠道积极调整，持续良性增长；工程渠道厚积薄发，驱动橱柜、木门增长

经过近两年的积极调整，公司经销渠道持续良性增长。一方面，依靠疫情期间积极的经销商赋能和细致的考核体系，公司打造了一个积极进取的经销商队伍。另一方面，通过产品结构优化升级等方式，公司客单价持续提升（2020 年 9 月底，公司康纯板客户占比提升至 64%，客单价同比增长 12.59%至 12713 元/单。）而在工程渠道，2020 年公司依靠衣柜大宗业务的前期积累，积极开拓橱柜、木门品类。从而，一方面，公司橱柜、木门收入得以快速增长。另一方面，伴随橱柜、木门收入快速增长，公司产能利用率得到明显提升，带动生产端规模效应显现。

2021 年建议重点关注：新品牌米兰纳和整装渠道带来的增量红利释放

2021 年，我们认为索菲亚经销渠道继续良性增长和工程渠道业绩释放的趋势仍将持续。同时，建议重点关注新品牌米兰纳和整装渠道带来的增量红利释放。其中，新品牌米兰纳定位于高性价比的下沉市场，将有效扩大公司产品受众群。并且凭借索菲亚强有力的中后台系统和产能支持，米兰纳预计起步阻力较小，2021 年有望加速开店。而在整装渠道上，2020 年，公司成功开创与龙头装修公司合资建厂的模式，并且全年完成签约 500 家整装公司的目标。2021 年，一方面公司预计延续较快招商的节奏，另一方面前期签约的整装公司预计将逐步释放业绩。

风险提示：竣工数据和终端需求回暖不及预期；整装、新品牌拓展不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券股份有限公司

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn