华安研究本周观点与个股集萃（2021.1.25-1.29）

行业	本周核心要点	建议关注个股	分析师
策略	**继续前进** **短期风险偏好或受美国总统权力交接的过程和国内疫情而扰动，但中期情绪缓升的趋势不变；经济上行仍然强势和确定；流动性维持合理充裕宽松的格局至少在3月下旬前不变。国庆整体来看，尽管期间强势板块和拖团品种调整等数市场震荡，但中期则是行情还未结束。风险偏好上，短期或存在扰动，中期继续趋势维续。**1月初以来，美国国内政治形势变张，总统权力交接可能会经历一番令人心惊肉动过程，这个过程将对市场情绪产生干扰。另一方面是国内疫情爆发增多，经营并不会引起大范围反复或对市场情绪占主导影响，但可能会在其他主导力量引起市场波动时起放大作用，中期来看，偏好受政策不急转弯，短期扰动的不确定性很快落地。地方两会、各部委十四五规划、全国两会、十四五规要等特续提振，上行趋势不变。 **经济前景，上行依旧强势，确认性信然很强。**12月出口和净出口维持高增速，带来出口链高景气延续和对经济增长的强劲贡献。尽管国内有小范围疫情爆发，但2021Q1季度经济高增或成为本轮经济复苏的高点是确定性的。 **流动性最宽，货币政策2月下旬至今为有性转变，缓流维持合理充裕宽松。**日前开不良首发运性收紧的制约，无论是从高频表态，还是从物价、杠杆率、汇率、海外流动性等因素看，皆不构成货币政策收紧必要的制约。M2指增以及近期公开市场操作持续净投放都是对短期流动性扰周密松动的平抑，中长期流动性依旧在不断净投放。 **经济前景，数据它强国内，对Q1经济的确定性强势表现预期是较要大程度就要市场共识。**Q4季度增速为6.5%，较Q3季度增速大幅提升，日前已经超过了疫情前的水平，也由于2020Q1低基数的原因，2021Q1经济高增是确定性的，预计有望达到18%左右增长，同时应率本轮复苏高点。 **因此就整体环境而言，短期市场或由于风险偏好扰动而震荡，但是着短期扰动落地，中长期回来回归，市场继续上行的趋势和方向仍在。**	-	郑小霞 S0010520080007
固收	受也市事件影响，近期转债市场有所调整，可转债是含权的信用债，理论上来说是存在信用风险的。从转债自身评级来看，多数个券评级在AA以下，转债评级不高的主要原因在于：发行转债的公司大多市值规模不大，抵御目前的信用评级体系较为看重资产规模、净资和广汇事件提醒我们：对于转债投资而言，信用风险还是要排在首位，从之前的历史来看，可转债没有发生过违约事件，投资者也不必过于恐慌。	-	邹坤 S0010520040001
机械	景宁大白马，挖掘小黑马。建议从四条主线把握投资机会：配置高景气、业绩好估值低的工程机械板块，顺经济周期的通用设备板块，景气度开始反转的专用设备。海外消费升级板块。 1、**低估值，业绩不断超预期的工程机械板块。**12月挖机行业同比+56%，略超预期，2020年全年销量32.8万台，同比+39%，超预期。恒立在压下价切机动以国产+73%，我们反转科技平Q1销量点比首算，2021年全年销量增速较单10%的话，Q1至少45%的增速，龙头主机厂业绩优异，估值低，价值属性凸显，而零部件龙头，在疫情背景下，加速国产替代。主要推荐：三一重工，恒立液压，浙江鼎力，艾迪精密，中联重科。 2、**周期底通用设备板块。**12月制造业PMI指数51.9，景气度延续，11月工业机器人产量同比增长31.7%，金属切削机床产量同比增长25.7%。主要推荐：汇川技术，国茂股份，柏楚电子，建议关注埃斯顿，绿的谐波。 3、**景气度反转的通用设备板块。**国内需求加速复苏，海外需求反转，预计21年同比增20%-40%。行业分化加剧，小厂商仅靠加剧往年的8-7成，充实产能供不足求，具产能竞争对手在国内寻求较绝与不充市争，同需环境下了本土螺杆设备企业竞争实力提升，推荐杰克股份。（过期因为小非减持，股价有压力，回调可买入，看1年周期，50%以上涨幅） 4、**锂电设备板块。**11月新能源汽车销量同比+105%，欧洲汽车电动化率特续提升，拉动设备投资需求。宁德时代公告拟投资不超过390亿元扩产，建议关注锂电设备龙头-先导智能。 5、**海外消费升级板块。**2020年海外疫情催生了北美互联网公司居家办公浪潮，推动办公家具需求拉。推动工编电动升降桌步速率提升。2021年海外疫情速渐缓解，B端需求回补确定性强，推荐键嘉爱动。	三一重工，恒立液压，浙江鼎力，汇川技术，国茂股份，柏楚电子，杰克股份，捷昌驱动。	郭德德 S0010520080005
化工	我们认为化工行业的投资策略是：投资系统性创新和低成本扩张。化工的下一波行业格局取决于人才竞争。化工行业已从单纯的资本密集型行业，变为人才和资本密集型行业，后未者无法通过资本反超，只能瞪守其后，化工行业的周期性也因此变弱。优秀的公司凭借有效的激励体系的管理和持续的创新，打造出核以输动的技术迭代优势，低成本优势和高效服务优势，在全球市场中攻城略地。 1、万华收购中国化学之公司华陆工程科技有限责任公司，加速精细化工领域布局，多年以来，华陆都是万华的重要战略合作伙伴，是万华MDI、PC、尼龙、纤维素等产品装置的设计方，我们认为万华对华陆的收购对于万华来说，主要有两方面的意义：（1）通过收购进一步深化合作，形成利益共同体，在MDI、TDI等传统产品领域巩固竞争优势，进一步降低技术扩散的风险；（2）华陆是精细化工领域排名前列的公司，拥有更丰富的设计经验，本次收购将成为万华加快布局精细化工品的重要一步。 2、国产“新型冷”开始实行，可降解塑料供不应求 2021年1月1日起，不可降解塑料袋将正在北京，上海等城市和省会城市使用，一次性塑料吸管也在全国的饮料连锁店中消失，取而代之的是可降解塑料或纸质材料制品。可降解塑料也在众多品牌中快速推广，需求量回此大幅增加，出现了供不应求的局面。	万华化学，国瓷材料，龙蟒佰利，金禾实业，光威复材	刘万鹏 S0010520060004
电子	**1、台积电资本开支超预期，并指出未来半导体高景气动力：**1月14日台积电法说会预计2021年资本开支将由去年172亿美金提升到250-280亿美金，并指引2021年以及未来5年公司收入均将维持一个较高的增长，半导体下游需求拉动的主要的来源包括**5G手机、高性能计算、（智能）汽车以及物联网。持续看好国内半导体产业链这一波行业景气周期+份额提升带来的超级成长红利。**建议关注包括功率、模拟、军工半导体等为代表的国内芯片产业链投资机会； **2、面板价格持续上涨，龙头业绩弹性开始显现，持续推荐面板双雄：**面板价格持续上涨并保持较高水位，龙头公司TCL、京东方四季度业绩亮眼，预计面板价格今年全年将保持一个较高的平均水平，格局改善+周期上行，面板龙头公司业绩弹性大。**建议关注京东方A和TCL科技的投资机会。**	斯达半导，新洁能，华润微，思瑞浦，柏楚电子，TCL科技	尹沿技 S0010520020001
通信	近年来，海外光通信巨头通过并购布局硅光、高速混合信号芯片、光电混合封装等核心技术并精向扩张赛道，通过整合降低运营研发成本。未来上游核心技术或定赛头竞争态势，长期以来美国在中游的优势地位主要通过制造优红利+工程师红利的成本优势维持，未来逐渐在上游芯片和芯片设计做到破局，增加产业链话语权。 1）国内光模块龙头厂商在中游核心竞争力不会改变，未来或通过向生加外延方式扩大现模优势增强话语权，从长期看或将跑定性较高，建议关注光迅科技、中际旭创、新易盛等。 2）国内上游光电芯片技术迭代迭年来明显加快，未来或在国产替代继续寻求突破重构全球芯片格局。国内光电芯片天花板广阔，建议关注仕佳光子、光库科技、华西股份（索尔思）等。	光迅科技、中际旭创、新易盛、仕佳光子、光库科技、华西股份	张天 S0010520110002
计算机	**人工智能从算法突破迈向行业赋能，关注企业全栈能力。**近期，AI领域缓迎来自2020年来的最大单笔融资。第四范式刚刚宣宣完成D轮融资，融资金额为7亿美元（约45亿元），本轮融资由博裕资本、春华资本、摩科投资领投，并引入国家制造业转型基金等战略股东。第四范式是人工智能平台与技术服务提供商，多年来都助开多客户通过AI进行高质量的智能升级，加速传统产业的转型进程，产品方面，第四范式打造了全栈AI平台、企业级AI操作系统、自动化AI生产力平台，以及AI算力平台等全栈式AI产品体系。业务范围方面，已经从主要的金融行业，扩展至零售、制造、能源、政府、医疗、互联网、媒体、物流、农业、高科技等众多行业。**我们认为，当前AI已经从算法突破进入新了为行业赋能，利用AI软件平台降低AI应用门槛，可以让企业快速的将AI能力融入其生产过程中，从而实现降本增效。我们看好AI产业进入红利兑现阶段，建议重点关注拥有AI全栈能力的平台型企业。**	科大讯飞，海康威视，大华股份，中科创达	尹沿技 S0010520020001
传媒	疫情反复对以电影为代表的线下娱乐的影响总体可控，市场不必过度悲观。仍可期待春节档带来惊喜。从供给端看，今年春节档优质大片供给充沛，坚现出“一超多强”的格局。从需求端看，春节档作为全年最重要的档期，有望提振观影需求，优先推荐关注：院线龙头，万达电影和横店影视；以及深入布局动漫电影产业链的光线传媒。	万达电影，横店影视，光线传媒	姚天航 S0010520090002
食品饮料	**白酒：**本周茅台酒整箱批价高位震荡，仍在3200元上下，与散瓶飞天批价拉开较大差距主要系近期酒厂要求经销商100%长期锁销售，经销商预期价格意见大幅下降，整箱价格显著减少，当前处于春节前送礼周末高峰期，供需关系显著改善，尽管2021春节茅台提价后量或超同期，但销售变不到酒的情况并未有显著改善，因此即使春节前放货量加大，2021年茅台酒流通渠道供求关系紧张趋势不变，如于2H16年的酒价上行趋势或暂难变；五粮液批价在970元下方筑有小幅反动，主要系近季供应端放量属正常现象，展望2021年，产品系列向上走，高档市场需求旺盛，团购市场持续发力，量元批价仍看上行，过国投情在华北及东北等地反弹，正值春节急货旺季，疫情中心相对或较较大影响，此外原地过年政策或对人口输出大省消费人群产生一定影响。高端酒确定性仍最高，建议关注高端茅台、五粮液，次高端地产酒龙头山西汾酒、今世缘、洋河股份； **大众品：**必选品种业绩稳健，长期价值显著。伊利，正走向牛奶单客头及快消大平台，短期业绩波动不影响长期趋势，长期看份额稳步增长，释放净利率上升空间，乳制品龙头三季度业绩仍处于高景气水平，双汇，新乒能对产品、渠道、销售、研发系统性改革，肉制品原价振动中期利润下新平台，屠宰、肉制品集团成长空间大，提津上升值得期待，当前成长据程价位几乎为零，长期看好。	伊利股份，双汇发展，贵州茅台，山西汾酒，洋河股份，今世缘	文献 S0010520060002
新能源、汽车	**光伏：**随西安之后，本周青海省对“新能源+储能”项目给予0.1元/千瓦时的运营补贴。储能容量不低于项目装机量的10%，储能时长2小时以上，对于储能配比高，时间长的一体化项目给予优先支持，补贴时限为2021-2022年。我们判断，后续将会有更多省市发布储能相关的政策，今年是国内储能发展元年。建议关注阳光电源、固德威、派能科技等。另外，当前是年报业绩预告期，建议布局业绩超预期的个股隆基股份等。 **汽车：**根据乘联会周度数据，今年前两周汽车产销出现小幅下滑，部分地区受到疫情的影响，消费活动有所减弱；同时汽车芯片短缺情况有所缓解，全球主要车企大众、丰田、本田等均受之影响有所减产，但整体汽车需求景气度仍在，各整车厂积极投入新能源车，但整体汽车供应链短缺较为明显，新车新系统新功能新合作持续不断。中国电动汽车百人会，一方面从政策层面提示了发放带头引导新能源汽车发展的决心，另一方面从行业规范层面了新能源车的快速发展的需求释放及边境稳定性。关注受益行业的锂百强新车周期的整车厂，锂盐持续提升的新能源整车厂，及业绩环比改善明显且估值低的细分领域零部件公司。 **锂电：**消息年出清酸铁锂投产恒等，显示了需求高涨；同时宁德时代通告纳米合资工厂安全事故，加剧了供给紧张，目前锂电产业链各环节头部企业产能环环紧张，部产及预计新增规划规模超预期，其中头部线上仍然看好高端铁锂铁锂双向发展，电池价格下降是行业发展长期趋势，短期部分大幅率仅期限于个别品种，但由于产能利用率提升带来的成本下降以及技术更新升级带来的利润率改善更为普遍。电解液环节提出供需紧张且将持续成本占比低。当行传导相对期利；隔膜环节产能利用率提升带来的成本下降最为显著；负极环节石墨化自给率提升带来产品原料最利的改善，铜箔从6微米到4.5微米的铝箔过程中加工费大幅增长的同时还能降低电池企业的使用成本，涨利润逻辑明确。关注细分行业龙头及在全球主流车企电池企业供应链中占比逐步提升的相关公司，细分环节按行行情。	隆基股份，通威股份，晶澳科技，天合光能，福莱特，信义光能，林洋能源，阳光电源，固德威，锦浪科技，派能科技，金风科技； 长城汽车，长安汽车，比亚迪，华升股份，拓普集团，三花智控，银轮股份，爱柯迪，万丰奥威， 宁德时代，孚能科技，国轩高科，新宙邦，德方纳米，湘潭电化，当升科技，容百科技，中科电气，格林美，中伟股份，恩捷股份，璞泰来，天赐材料，新宙邦，嘉元科技，诺德股份，科达利	陈晓 S0010520050001
轻工制造	12月地产销售仍然保持高景气，竣工延续前两个月的修复反弹态势，12月家具类社零也实现了同比正增长，受益于竣工连续回暖以及疫情之后的装修需求透延。今年上半年受低基数效应影响家居企业的业绩确定性高。且我们观察到龙头的表现远好于行业，例如日前已披露2020年业绩预告的江山欧派和我乐家居，后者预计2020年归母净利润增长70%-80%，后者预计2020年公司实现归母净利润同比增长40%-50%。**推荐关注定制家居一线龙头欧派家居和索菲亚以及成长性更佳的二线龙头志邦家居和全屋定制前瞻。**另一方面，2020年下半年家具出口始终具备高景气度，12月家具及其零件出口额单月实现54%的高增长。我们认为尽管疫情因素导致的海外家居爆发式消费需求将逐渐退去，但家居出口占比较高的公司仍有望受益于美国地产销售景气带动的海外家居消费需求高增。**建议关注以顾家家居和敏华控股为代表的具备海外产能布局的家居龙头。**外销也额加速提升，内销市场通过收购、加速开店等形式迈步扩张抢份额。	顾家家居、欧派家居、志邦家居	盛晓文 S0010520050002
家电	2021年1月20日，国家卫健委例以发布《关于进一步加强我国境内新冠肺炎疫情防控工作方案》，提出要加强进口冷链食品从业人员管理，返乡人员需核下关内有效新冠病毒核酸检测阴性结果证乡，返乡后实行14天居家健康监测。**2021年春节受疫情反复的影响，部分外地工作者就地过年，增加居家需求，预计有望两次迎来厨房小家电旺盛的需求。** 根据上周乘联数据（1.11-1.17），多品类销额较去年同期实现增长，去年春节时间较早（1.24为去年除夕），期间物流停滞，叠加受疫情影响，去年同期已进入无家状态，线下销售相对停滞，**预计值续转销销售较去年同期将呈明显改善趋势。** 直播等内容平台的崛起，疫情的催化推动**消费者需求心理在长期发生了本质的变化，多个消费领域在新消费时代都面临“回炉重造”的可能性，这将为小家电等行业带来长期的增长利好。**从2020年三、四季度的销售数据来看，在疫情逐步好转，多数消费者已恢复正常生活的情况下，多个小家电品类依然取得高速增长，因此我们**长期看好小家电领域的需求提升及新消费带来的行业协同高增；上半年地产竣工复苏叠加销售数据和需求启动，四季度地工持续修复，地产后周期基本面改善，维持全年地产竣工修复的判断，持续推荐地产后周期产业链；建议关注白电龙头或部复苏。**	浙江美大、火星人、老板电器、小熊电器、九阳股份、新宝股份、北鼎股份	文献 S0010520060002
建筑材料	1、2020年1-12月，全国水泥产量累计为23.77亿吨，同比增长1.6%。12月受大气污染防控措施和降温天气等影响，水泥需求下降较快，且熟料价格承压导致水泥价格涨幅和降低不及预期。2020年水泥产量实现正增长，在特殊大环境下总需求的表现已十分亮眼。我们对2021H1需求端保持较好预期，同时低基数和统一资质大量价弹性。此外，地产竣工持续低增加中央对宏观政策连续性、稳定性，可持续性的定调，预计2021年地产投资及市场流动性仍将保持韧性。我们认为水泥板块当前仍是良好的布局时机，建议关注多方面的积极因素：并且在水泥市场区域分化加大的背景下，华东、华南龙头估值修复空间将更大； 2、2020年1-12月，全国平板玻璃产量累计同比增长1.3%，12月当月产出约为2002.85万吨，环比涨幅3.05%，同比涨幅2.92%。12月中上旬受赶工以及企业抵库位支撑价格快速上涨，下旬多地加工厂提前放假，库存小幅回升。我们认为短期来看，供给端光伏玻璃供需格局反转仍需时间，，2021年浮法供给仍然偏紧；需求端多因素共振带来高景气，或将支撑玻璃行业整体价格高位运行。	科前生物，普莱柯，海大集团，民基农发，圣农发展，正邦科技。	石林 S0010520060001
农林牧渔	1、生猪价格周环比下跌6.3%，非瘟疫情阳开至2019年12月高位； 2、白羽鸡产品价格周环比大涨3.9%，黄羽鸡价格周环比涨跌互现； 3、粮谷农购量同比大幅下降，继续推荐种植板块； 4、科前生物、普莱柯2020年业绩预告超预，继续推荐。	科前生物，普莱柯，海大集团，民基农发，圣农发展，正邦科技。	王弯 S0010520070003
有色、黑色金属	新能源金属： **新能源汽车产业链显著创新高，动力电池需求带动钴锂价格不断上涨。** **1）价格方面：**本周钴锂价格延续上周普涨趋势，**钴：**下游补货情绪持续高涨，但货源流通紧张，带动钴盐价格持续上行。本周钴1#（长江现货）价格为31.5万元/吨，下跌0.3万元/吨；硫酸钴价格为6.5万元/吨，较上周上涨0.5万元/吨；氯化钴价格为7.5万元/吨，较上周上涨0.5万元/吨。**锂：**原料供应紧缺，叠加疫情防控，下游厂商补货需求大爆，锂盐价格持续上涨。本周电池级碳酸锂价格为6.3万元/吨，较上周上涨0.5万元/吨；氢氧化锂价格为5.1万元/吨，较上周上涨0.1万元/吨。 **2）需求方面：**近日西安市发改委等部门联合印发《西安市新能源汽车充（换）电基础设施建设运营财政补贴实施细则》，给予新能源汽车个人自用充电桩1万元/根一次性建设及电费补贴。国家持续推出利好新能源汽车领域的政策，看好新能源金属产业长期发展	赣锋锂业、华友钴业、紫金矿业	石林 S0010520060001
医药	1、海外疫情数据未见回落，疫情预计依然会是今年关注的重点。在众多可能有机会的板块中，我们认为CXO、IVD板块是有较高确定性的板块，现点得到时间验证。 2、通过对部多人数和检测次数的估算，结合集采提取试剂和检测试剂的中标价格，同时参考北京、上海、广州、深圳、成都五个典型地区的公立医疗机构和第三方检验实验室的检测服务价格，我们做出如下测算：**核酸检测产品的总规模为：**150亿元—300亿元（按照农村返乡人数与总返乡人数不同而有所浮动）；核酸检测服务的规模约为：600亿元—1200亿元（按照农村返乡人数与总返乡人数不同而有所浮动）。	迈瑞医疗、金域医学、药明康德	李华云 S0010520110001
房地产	本周，上海市出台调控新政，重申“房住不炒”基调，与此前执行政策比较，调整内容涉及： 1、严格执行住房限购政策。夫妻离异的，任何一方自夫妻离异之日起3年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算； 2、调整增值税征收年限。将个人对外销售住房增值税征免年限从2年提高至5年； 3、严格商品住房销售管理。严格新建商品住房销售方案备案管理。 严格执行商品住房销售“一价清”“实名制”等各项管理制度。此举或对二手房成交存在一定影响，但从“增加商品住房用地供应”、“坚持抑购并举”、“有效满足“无房家庭”自住购房需求”等表述来看，对新房成交的影响相对较小，而在风向上依然是对房需释放的利好。此前的“三条红线”及“房地产贷款集中度管理”已从供给端两轮进行收紧，未来自上而下大幅收紧的概率不大，“因城施策+高频微调+松紧结合”的地方层面调整将成为未来主要方式。地产板块截至本周末估值在8.6倍PE，处于历史下沿，行业加速出清的过程中，优质标的将比以往时段更具备α行情。	万科A、保利地产、金地集团、金科股份	邹坤 S0010520040001
新三板	临近假期，精选层一级市场表现依然，本周无申购进度更新。精选层二级交易量价齐升，本周成交11.90亿，同比+43.82%；成交0.84亿股，同比+3.45%。本周新三板进入年报业绩密集发布期，33家已发布企业中30家预盈，其中精选层企业业绩靓眼，开启首波年报预增行情，下周精选层16家企业至此略配换新预期，整体解预压力不大，但公司个体表现或面临分化。 **短期建议：**结合业绩预告及业绩快报，建议关注近两年业绩指标符合沪深交易所转板上市规则，并且所在行业契合科创板，创业板上市要求的精选层企业，精选具备稀缺性、估值低位、有券商、公募等机构通过战略配售“背书”企业价值的公司，行业方面重点关注能间断主线，科技、消费升级及新能源领域的结构性机会； **中长期建议：**关注新三板改革政策预期变带来的制度性红利，在混合交易制度、融资融券制度、再融资制度等方面补齐短板，促进市场良性循环进而带动优质企业的价值发现。	华特整形，鹿得医疗，旭杰科技，连城股份。	王雨晴 S0010520080004
风险提示	疫情二次冲击，中美关系显著恶化；经济复苏不及预期；政策过早转向或缓解有微差等。		

证券研究报告
报告日期：2021-1-24

分析师：郑小霞　执业证书号：S0010520080007 邮箱：zhengxx@hazq.com
分析师：刘　超　执业证书号：S0010520090001 邮箱：liuchao@hazq.com
联系人：方　昌　执业证书号：S0010120040043 邮箱：fangchen@hazq.com

免责申明：华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对以您信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。
本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告在所特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，复印件或电子版或转载本文内容，亦必随华安证券研究所开获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。
分析师声明：本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本文内容节选自华安证券研究所已发布报告，具体分析内容及风险提示请详见报告。若您对报告的腾喻等产生歧义，应以报告发布当日的完整内容为准。