证券研究报告

晨会速递

2021 年 01 月 20 日

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	3,566.38	-0.83%
深证成指	15,003.99	-1.74%
创业板指	3,084.49	-2.05%
沪深 300	5,437.52	-1.47%
中证 500	6,476.37	-0.58%
科创 50	1,443.92	-2.52%
香港恒生	28,862.77	1.01%
行情数据为 2021 年 01 月 19 日收盘价		

1 月十大金股

行业	简称	调入时间
杉杉股份	电新	20210101
孚能科技	电新	20210101
国际医学	医药	20210101
赛轮轮胎	化工	20210101
东方财富	非银金融	20210101
中简科技	军工	20210101
中密控股	机械	20210101
安宁股份	有色	20210101
万达电影	传媒	20210101
中国长城	计算机	20210101

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

重要财经资讯：

- **郭树清：金融创新必须在审慎监管前提下进行**
- **发改委：今年宏观政策不会出现“急转弯”**
- **南向资金全日合计净流入 265.92 亿港元 再创历史新高**
- **银行间债市承销商再扩容 6 家券商获主承资格**
- **Mini LED 需求爆增！LED 芯片价格陆续调涨 5~10%**
- **腾讯游戏在抖音投放开屏广告**
- **北京启动智能网联汽车与自动驾驶地图应用试点工作**
- **12 月全国发电量增 9.1% 火电增 9.2% 水电增 11.3%**
- **Sunda 矿业将于几内亚开采 2000 万吨铝土矿**
- **2020 年全球动力电池装机量达 137GWh，宁德时代 34GWh 排名第一**
- **海南即将放开离岛免税寄递业务**
- **空气净化器出口真“爆单”了么？**

晨会点评：

- **机械：通用减速机全球市场格局(罗政)**

减速机主要目的是降低工作机的转速，增加扭矩，其应用领域非常广泛，主要包括起重运输、水泥建材、重型矿山、冶金、电力、化工、食品、物流等。近 10 年来，我国减速机需求保持稳定增长，2009 年至 2019 年，我国减速机市场规模从 339 亿元增长至 1155 亿元，年复合增速达到 13.04%。

- **有色：锂行业投资机会梳理(娄永刚)**

2020 年，锂行业的主要矛盾由高端氢氧化锂供应紧缺逐步演变为库存周期下碳酸锂的短期供需错配，2021 年，我们预计锂行业主要矛盾将由碳酸锂的供需错配逐步演变为锂资源端的供应紧缺。体现在价格上则是锂盐主动涨价趋于被动，锂矿被动涨价趋向主动。目前碳酸锂价格继续加速上涨，百川工碳上涨至 6.06 万元/吨，电碳上涨至 6.44 万元/吨，氢氧化锂上涨至 5.64 万元/吨，锂辉石到岸价上涨至 450 美元/吨。

- **电新：固态电池性能优良，全面商业化还很漫长(武浩)**

近期，蔚来发布 ET7，该车型配备 150kWh 半固态电池，吸引了市场对固态电池的关注。总的来说，相对于目前广泛使用的液态锂离子电池，固态电池由于使用全固态电解液，具有高低温性能优越、兼顾高能量密度与高安全性、可实现超快充和成组效率高等优点，是未来的发展趋势。虽然蔚来预计在 22 年底开始出货，但全固态电池的商业化还很漫长。我们预计 25 年之前还是存在许多需要克服的难点。

报告速览:

- **【固收】专题：债券市场与大类资产周度跟踪(李一爽)**
- **【纺织服装&轻工】蓝月亮（6993.HK）公司深度报告：洗衣液龙头品牌商，渠道与产品进阶(汲肖飞)**

近期电话会议提示:

会议主题	行业	日期	参会方式
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 20 日（周三）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 24 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	1 月 24 日（周日）	请联系对口销售

重要财经资讯

郭树清：金融创新必须在审慎监管前提下进行(信息来源：银保监会)

1 月 18 日，银保监会主席郭树清在第十四届亚洲金融论坛上表示，中国的产业政策总体上与市场导向改革保持一致，银行与国有企业之间财务完全独立。在资本、劳动力、土地等传统要素投入强度下降情况下，必须将创新作为现代化建设核心动力。必须长期坚持“两个毫不动摇”，同等重视发展公有制经济和非公有制经济。坚决反对垄断和不正当竞争行为，坚持金融创新必须在审慎监管的前提下进行。

发改委：今年宏观政策不会出现“急转弯”(信息来源：新华财经)

2021 年 1 月 19 日(星期二)上午，国家发展改革委召开 1 月份新闻发布会，国家发改委综合司司长严鹏程表示，“2021 年宏观政策全面退坡，甚至退出”的说法不实，今年宏观政策不会出现“急转弯”。

南向资金全日合计净流入 265.92 亿港元 再创历史新高(信息来源：中证网)

中证网讯，截至 1 月 19 日港股收盘，南向资金当日合计净流入 265.92 亿港元，再创历史新高。其中，当日沪市港股通净流入 131.21 亿港元，深市港股通净流入 134.71 亿港元。

银行间债市承销商再扩容 6 家券商获主承资格(信息来源：新浪财经-)

1 月 18 日，中国银行间市场交易商协会发布关于承销类会员参与非金融企业债务融资工具主承销业务市场评价结果的公告，其中新增 6 家券商获得开展非金融企业债务融资工具主承销业务资格。这也是时隔八年，交易商协会在此扩容让券商取得承销资格。

公告显示，交易商协会曾于 2020 年 11 月 27 日公告启动承销类会员（证券公司类）参与非金融企业债务融资工具主承销业务市场评价工作。截至申请截止日 2020 年 12 月 4 日，共有 15 家证券公司类会员提交参评材料。其中，申万宏源证券、平安证券、兴业证券、东兴证券、长江证券、中泰证券 6 家证券公司获得开展非金融企业债务融资工具主承销业务资格，且该业务资格限定在参与市场评价的法人主体。

Mini LED 需求爆增！LED 芯片价格陆续调涨 5~10%(信息来源：集微网)

TrendForce 旗下光电研究处发布报告指出，2021 年苹果、三星等品牌大厂计划推出全面搭载 Mini LED 背光显示的笔记本电脑、平板计算机、电视等产品，供应链已提前于 2020 年第四季开始拉货，使 Mini LED 芯片需求量暴增，进而排挤到常规芯片的产能供给。在 LED 芯片面临结构性缺货的情况下，目前部分 LED 芯片厂商已陆续调涨非核心客户和低毛利产品的芯片价格，预估涨幅大约 5~10%。

腾讯游戏在抖音投放开屏广告(信息来源： 36 氪)

1 月 18 日，腾讯游戏品牌“Spark More（去发现，无限可能）”在抖音投放了一则开屏切入短视频的最新品牌广告。这则 15 秒广告是腾讯游戏 17 日上线的年度品牌片的剪辑，点进去之后还能看到腾讯游戏负责人、腾讯高级副总裁马晓轶与作家马伯庸、主持人窦文涛、复旦大学教授严锋、Epic Games 大中华区总经理吴灏的 panel，以及马晓轶与 36 氪 CEO 冯大刚的对话。不过，完整视频只能跳转到腾讯视频播放，无法在抖音环境内直接播放。

这是一个意味深长的信号，它正式结束了 2018 年以来腾讯高调暂停与字节跳动商务合作的历史。

北京启动智能网联汽车与自动驾驶地图应用试点工作(信息来源：汽车总站网)

从北京市规划和自然资源委员会获悉，目前，北京市启动智能网联汽车与自动驾驶地图应用试点工作，目前已开放企业及科研机构申请参与试点测试。为规范推动北京市智能汽车基础地图应用试点建设工作，北京市规划和自然资源委员会与北京市经济和信息化局于前期联合发布《北京市智能汽车基础地图应用试点暂行规定》和《北京市智能汽车基础地图应用试点申请指南》。

12 月全国发电量增 9.1% 火电增 9.2% 水电增 11.3%(信息来源：国家煤炭工业网)

2020 年 12 月份全国绝对发电量 7277 亿千瓦时，同比增长 9.1%，增幅较上月扩大 2.3 个百分点。

其中，全国火力绝对发电量 5647 亿千瓦时，同比增长 9.2%，增幅较上月扩大 2.6 个百分点；水力绝对发电量 764 亿千瓦时，同比增长 11.3%，增幅与上月持平；核能发电量 353 亿千瓦时，同比增长 6.2%，上月为下降 0.8%；风力绝对发电量 409 亿千瓦时，同比增长 7.1%，增幅较上月扩大 1.2 个百分点；太阳能绝对发电量 104 亿千瓦时，同比增长 8.9%，增幅较上月扩大 8.1 个百分点。

Sunda 矿业将于几内亚开采 2000 万吨铝土矿(信息来源：SMM)

日前，AGB2A 公司与其战略合作伙伴 Sunda Mining (SD Mining) SA 签署了一项协议，该协议重点是 Konyakhouré 高原 2000 多万吨铝土矿的开采，该高原位于几内亚法塔拉河以西。

2020 年全球动力电池装机量达 137GWh，宁德时代 34GWh 排名第一（信息来源：车市零距离）

据韩国研究机构 SNE Research 公布的 2020 年全球动力电池装机量数据显示，2020 年全球动力电池总装机量达 137GWh，同比增长 17%。其中，宁德时代以 34GWh 的装机量再一次夺得冠军，同比增长 2%，这也是宁德时代连续第四年装机量登顶。排名第二的 LG 化学全年装机量为 31GWh，同比增长 150%。松下位列第三，全年装机量达到 25 GWh。在国内市场，排名前十的企业分别是宁德时代、比亚迪、LG 化学、中航锂电、国轩高科、松下、亿纬锂能、瑞浦能源、力神电池、孚能科技。

海南即将放开离岛免税寄递业务(信息来源：聚美丽)

最近海南各大免税店运营商都在私下准备一件事情，即完备自己的库存与物流系统对接，以便迎接邮递业务的到来。从接近海南省政府的人士获得可靠消息，海南省方面正在酝酿出台离岛免税品邮寄举措，这将大大疏解离岛提货点的压力，也望大幅提高海南离岛免税购物体验。该人士透露该政策很快会公布，中免等公司内部已经在做测试。

空气净化器出口真“爆单”了么？(信息来源：界面新闻)

近日，阿里国际站的数据显示，2020 年 4 至 11 月，阿里国际站上空气净化器累计出口订单同比增长近 8 倍，出口数量和金额连续 8 个月实现同比正增长。实际出口数据真有那么夸张吗？据界面数据统计，2020 年 1 至 11 月，中国空气净化器出口量达到 1037.7 万台，同比涨幅为 33.5%，其中前 4 个月实现高速增长，4 月份增速最快达到 114.5%。后续增速有所放缓。尽管出口量未成倍增长，但对比 2019 年 19.4%的增长已实现大提速。

2018 年以来，中国空气净化器出口占比逐年升高，从 68%一路上升至 83.3%，3 年间增长了 15.3 个百分点。截至 2020 年，国产空气净化器内销占比已经不足两成。

晨会观点

机械：通用减速机全球市场格局(罗政)

减速机主要目的是降低工作机的转速，增加扭矩，其应用领域非常广泛，主要包括起重运输、水泥建材、重型矿山、冶金、电力、化工、食品、物流等。近 10 年来，我国减速机需求保持稳定增长，2009 年至 2019 年，我国减速机市场规模从 339 亿元增长至 1155 亿元，年复合增速达到 13.04%。从竞争格局来看，全球减速机整体集中度低，前十大制造商在国际市场的份额合计约 20%。行业两大巨头弗兰德和 SEW 市占率也不足 7%。2019 年 SEW 营收达到 33 亿欧元，在中国地区收入超过 100 亿元，弗兰德的收入规模也达到了 21.8 亿欧元。我国减速机集中度也较低，高端市场主要被 SEW、弗兰德等外资品牌占据，目前外资品牌在我国减速机中的占比约为 20%。随着国茂股份、江苏泰隆等国产通用减速机企业的逐步崛起，在我国中端减速机市场逐步占据了一定地

位。但是目前我国减速机依旧有 60%左右的市场被三四线的小企业占据，市场格局依旧比较分散。国茂股份作为我国通用减速机的龙头，收入规模、盈利能力均明显强于竞争对手。我们认为随着国茂股份等国产龙头竞争实力的不断增强，行业马太效应正持续凸显，龙头市占率有望持续提升。

有色：锂行业投资机会梳理(娄永刚)

2020 年，锂行业的主要矛盾由高端氢氧化锂供应紧缺逐步演变为库存周期下碳酸锂的短期供需错配，2021 年，我们预计锂行业主要矛盾将由碳酸锂的供需错配逐步演变为锂资源端的供应紧缺。体现在价格上则是锂盐主动涨价趋于被动，锂矿被动涨价趋向主动。目前碳酸锂价格继续加速上涨，百川工碳上涨至 6.06 万元/吨，电碳上涨至 6.44 万元/吨，氢氧化锂上涨至 5.64 万元/吨，锂辉石到岸价上涨至 450 美元/吨。

上周我们通过江西地区锂盐企业调研发现，目前大部分锂盐厂库存不足一周，部分厂家电碳报价已经到 6.6 万元/吨，新能源车需求旺盛及下游节前备货是涨价的主要推动因素，同时供给端弹性受限于天气、限电、检修等因素。中长期看，我们预计锂矿供应逐步趋紧，矿价将快速提升，锂盐厂产量弹性将受制于资源保障，除了在海外控制锂矿资源的龙头企业外，拥有国内青藏盐湖、四川锂矿或江西锂云母的企业，成本和产量优势将愈发突出，尤其江西锂云母企业，通过我们调研发现，近几年在技术和产能规模上有明显的突破，目前市场预期差比较大，建议重点关注。重点推荐：控制海外锂资源的龙头（天齐、赣锋）、控制四川锂辉石矿的企业（川能动力、盛新锂能、*ST 融捷）、控制江西锂云母矿的企业（永兴材料、*ST 江特）。

电新：固态电池性能优良，全面商业化还很漫长(武浩)

传统锂离子电池的缺陷主要包括：电量、安全性与能力密度是矛盾体不可兼得，高低温性能差，快速充放电导致电池寿命和安全隐患。然而，固态电池的能量密度很容易做到 300-400wh/kg 以上，理论能量密度更高达 700Wh/kg，几乎是现在最先进的液态锂电池的 2 倍。另外，固态电池由于使用全固态电解液，其优势明显：高温性能优越，低温可用；兼顾高能量密度与高安全性；实现超快充；内部串联，成组效率高，可高达 80-85%（锂离子只能到 60%）。目前市场上商业化出现的都是半固态/准固态电池（例如蔚来 ET7 配备），具有安全性好的优势，其能量密度和传统液态锂电池一样，且成本太高，大规模产业化推广很难。

目前固态电池行业头部玩家典型代表包括丰田、LG、清陶、宁德时代等企业。各个企业都在对固态电池进行研发攻关，未来固态电池真正商业化之路还很漫长。

固态电池的发展对目前锂电产业链的影响：

1）首先，在半固态电池这种产品上，仍然需要用到隔膜和电解液。市场担忧能量密度提升带来单位用量减少的问题，在我们高镍化的发展路径上同样存在；我们认为这是一个锂电池发展的必然结果，也是电池成本下降的部分来源。

2）另外，从正极材料而言，正极包覆显得尤为重要，因此在正极领域具有技术领先优势的企业某种程度上是可以获得更高的市场地位。理论上锂电池的负极是可以不用锂的，实际上负极的锂只是给正极做补充。如果做固态锂电池，负极锂的使用是正极的 5-7 倍（将来固态电池量产肯定会带来更多锂的需求），同时对碳纳米管的用量也会提升。

报告速览

【固收】专题：债券市场与大类资产周度跟踪(李一爽)

一周重点： 资金面宽松是驱动 12 月以来债券市场跨年行情的主要原因，央行维持流动性宽松的原因以及近期缩量操作背后的意图，也引起了广泛讨论。我们试图从央行近期对所谓现代货币政策框架的论述中寻找答

案。

首先，汇率因素不是流动性转松的主要原因。面对人民币升值压力，央行主要采用宏观审慎的方式，试图通过引导市场力量自发修正，升值压力可能限制了货币政策收紧的空间，但是并不是流动性环境持续转松的主要原因。其次，过去央行一般都是通过逆回购操作来应对事件性的冲击，而 11 月末以来央行则多投放了 MLF，因此信用债违约事件带来的流动性冲击可能也并非主要原因。我们认为核心原因还是在社融增速出现拐点的大背景下，央行担忧信用债违约事件频发可能会加剧信用收缩的过程，市场对货币政策的预期过紧可能会带来不必要的风险，因此在大环境不急转弯的要求下，希望缓和未来信用收缩的幅度，以减轻对于经济可能带来的影响。

此外，尽管孙国峰提到目前的存款准备金率水平不高，但早在 2019 年央行副行长刘国强就曾表示中国的存款准备金率在发展中国家当中相对来说是中等偏低的，这也并没有影响后期的降准。而孙国峰在新闻发布会表示未来货币政策“在总量方面，综合运用存款准备金率、再贷款再贴现、中期借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性合理充裕”。这是央行三季度以来首次提到了存款准备金的工具。此外，孙国峰也提到了要向银行体系提供短期、中期、长期流动性，而降准是补充长期流动性最重要的手段。因此，根据短、中、长期流动性框架，我们估计 2021 年节前央行对冲工具大概率会采用“定向降准+逆回购/临时性操作”，以补充市场流动性缺口，并支持货币信贷扩张。

货币市场：上周在央行持续开展小额逆回购背景下，资金面整体维持平稳，但后半周受政策指导以及 MLF 缩量的影响有所上行。

债券市场：上周利率债净融资额为 1147.05 亿元，信用债净融资 385.83 亿元。本周利率债一级市场计划发行 22 只债券，计划发行金额 2813.57 亿元。计划于 1 月 20 日（周三）发行 590 亿元的 1 年期附息国债、及 660 亿元的 10 年期附息国债。计划发行地方债规模约为 928.37 亿元，其中一般债 6 只，发行金额为 501.18 亿元，专项债计划发行 6 只，发行金额为 427.19 亿元，均为再融资债券。

现券二级交易方面，跨年后第二周，市场整体情绪有所回暖。基金公司对政金债和短融净买入规模大幅增加，并小幅净买入地方政府债，而对其他券种仍维持净卖出，但净卖出规模普遍回落。证券公司除小规模净买入中票和企业债外，对其余券种均呈净卖出。理财产品净卖出政金债、同业存单的规模大幅增加，小规模净卖出地方政府债，但继续在二级市场增持信用债。其他产品以净买入政金债为主，且净买入规模大幅上升。境外机构继续大规模净买入国债和同业存单。

风险因素：货币政策再度收紧。

【纺织服装&轻工】蓝月亮（6993.HK）公司深度报告：洗衣液龙头品牌商，渠道与产品进阶（汲肖飞）

国内洗衣液与洗手液龙头品牌商。公司洗衣液及洗手液行业龙头品牌商，同时布局厨房卫浴等家居清洁产品；2020 年 12 月公司港交所上市，实际控制人持股比例超过 75%。近年来公司收入平稳增长，归母净利率提升带动业绩高增长，17-19 年收入复合增速为 12%，归母净利润复合增速为 254%。

品类升级及新品类普及推动家清行业平稳增长，对标海外集中度品牌商格局有提升空间。2019 年中国家清行业市场规模为 1108 亿元，15-19 年复合增速为 5%，行业平稳增长；对标美国、日本成熟市场，2019 年中国家清人均支出占比存在一倍以上提升空间。品类升级与新品类普及提升是驱动行业增长重要因素。我国家庭清洁行业品牌商集中度相比于日本、美国发达市场存在提升空间。

产品持续创新、重视终端用户运营、流量变化敏锐、信息化前瞻布局为公司长期稳健发展护航。其一，公司具备扎实研发基础，善于产品创新，为产品持续迭代提供基础；其二，公司注重终端消费者运营，强化品牌心智；其三，公司流量变化敏锐，线上渗透率超过行业平均水平 15pct；其四，前瞻信息化布局提升产业链运营效率，

增强终端洞察，提升渠道管理精细化程度及生产效率，为长期发展奠定基础。

渠道优化及浓缩洗衣液新趋势提升衣物清洁市场地位，加大推新有望打开家居清洁天花板。未来公司将在衣物清洁及手部清洁领域继续深耕，同时补足家居清洁领域短板，具体而言：1）优化渠道布局，加大终端下沉力度，扩展品牌终端触达率。2）浓缩洗衣液方兴未艾，公司作为行业领引者有望借得先机抢占流量：19 年海外发达市场浓缩洗衣液渗透率超过 90%，中国市场仅 8%，未来提升空间大，公司作为国内浓缩洗衣液标杆，约 28%市场份额，未来有望加大市场培育提升份额。3）加大推新，率先布局家居清洁领域，提升细分市场份额：19 年公司新出 4 款高端产品，重点布局厨房及卫浴领域，有望拉动细分领域增速。

盈利预测与投资评级：我们看好品类升级迭代以及新兴产品渗透率不断提升对产品家庭清洁行业推动作用，行业保持平稳增长，同时蓝月亮作为洗衣液、洗手液等升级品类龙头品牌商，将通过渠道延展优化以及前瞻新品布局提升份额，未来可期。我们预计公司 2020-2022 年收入分别为 74 亿港币、92 亿港币、115 亿港币，归母净利润归母净利润分别为 11.65 亿港币、16.98 亿港币、22.68 亿港币，对应 PE 为 88 倍、60 倍、45 倍；根据相对估值法，与化妆品公司相比，公司 PEG 为 3.1 倍，低于可比公司 4.4 倍平均水平；根据绝对估值法，假设公司半显性增速为 15%，永续增速为 1.5%，WACC 为 8.4%，每股合理内在价值为 21.95 港币，存在低估；首次覆盖，给予“买入”评级。

股价催化剂：渠道扩展进度及优化效果好于预期、至尊浓缩洗衣液及其他新品类市场推广效果好于市场预期，衣物清洁行业消费升级进度加快。

风险因素：1）渠道优化及延展不达预期；2）新品销售不达预期；3）原材料成本上涨及费用未能优化进而影响利润率提升；4）市场格局恶化影响份额提升。

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
龙头业绩释放在即，再论本轮面板大周期	电子	1 月 12 日（周二）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 13 日（周三）	
平煤股份（601666）经营回顾与展望线上交流会	煤炭	1 月 14 日（周四）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 17 日（周日）	
士兰微（600460.SH）电话会议邀请	电子	1 月 18 日（周一）	
安宁股份（002978.SZ）电话会议邀请	有色	1 月 18 日（周一）	
宏达电子（300726.SZ）电话会议邀请	军工	1 月 18 日（周一）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 20 日（周三）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 24 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	1 月 24 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。