证券研究报告

晨会速递

2021 年 01 月 13 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	3,608.34	2.18%
深证成指	15,460.03	2.28%
创业板指	3,180.35	2.83%
沪深 300	5,596.35	2.85%
中证 500	6,543.23	1.36%
科创 50	1,405.22	1.05%
香港恒生	28,276.75	1.32%
行情数据为 2021 年 01 月 12 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：

- 深交所发布 5 件行业信息披露指引
- 北京市经信局：“十四五”北京将建设全球数字经济标杆城市
- TCL CES 带来首款打印式 OLED 卷轴屏 预计 2024 年量产
- Piedmont Lithium 入股 Sayona 双方签署锂辉石精矿供应协议
- 预计 2021 年欧洲可再生能源竞标总容量高达 45GW，最终落地或达 30GW
- 拼多多计划培育 50 个亿级化妆品新品牌
- 国家医保局：动用医保基金滚动结余支付新冠疫苗费
- 腾讯宣布启动碳中和规划
- 2021 年智能家电预计增长速度超过 30%
- 十部门联合发布《关于推进污水资源化利用的指导意见》
- 中国科大团队研制出一种新型燃料电池阴极催化剂

晨会点评：

- 有色：锂，供需矛盾转移，有资源终受益(娄永刚)

  我们预计 2021 年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，届时掌控锂资源（盐湖锂、硬岩锂）的企业或资源自给率较高的锂盐企业将受益明显。长期看，在能源变革和转型的大时代大趋势下，锂行业将逐步向资源为王、强者恒强的寡头格局演变。

报告速览：

- 【固收】债券专题报告：节前流动性缺口如何补充，影响何在？(李一爽)
- 【医药】国际医学（000516.SZ）公司深度报告:民营医疗新高地，筑巢引凤待时飞(杨松)
- 【纺服&轻工】星 期 六（002291.SZ）公司深度报告：直播电商平台化推进，未来有望超预期(汲肖飞)

- 【纺服&轻工】稳健医疗（300888.SZ）公司点评报告：业绩复合预期，防疫用品收入持续高增(汲肖飞)
- 【石化&交运】每周炼化：长丝库存大降！(陈淑娴)
- 【石化&交运】桐昆股份（601233.SH）公司点评报告：定增扩建配套项目，强化聚酯内核竞争力(陈淑娴)
- 【电子】华峰测控（688200）公司点评报告：四季度业绩符合预期，三大驱动力护航公司 2021 高增(方竞)
- 【电子】TCL 科技（000100.SZ）公司点评报告：Q4 业绩超市场预期，内生外延助龙头腾飞(方竞)

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 13 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 17 日（周日）	请联系对口销售

重要财经资讯

1、深交所发布 5 件行业信息披露指引(信息来源：中国金融网)

1 月 6 日，深交所发布食品及酒制造、电力、汽车制造、纺织服装、化工 5 件行业信息披露指引。这是深交所认真贯彻落实《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》有关完善分行业信息披露标准要求，继去年全面修订 18 件和新发布 4 件行业指引后，深入推进行业信息披露规则体系建设，持续夯实资本市场基础性制度的又一重要举措。

2、北京市经信局：“十四五”北京将建设全球数字经济标杆城市(信息来源：北京日报)

1 月 12 日上午，市政府新闻办举办北京市“回顾‘十三五’ 展望‘十四五’”系列主题新闻发布会经济发展专场。发布会上，市经信局副局长潘锋介绍，“十三五”时期，全市上下齐心协力，推动数字经济成为新时期深化供给侧结构性改革、加快新旧动能转换的重要支撑；“十四五”时期，本市将努力建设全球数字经济标杆城市。

3、TCL CES 带来首款打印式 OLED 卷轴屏 预计 2024 年量产 (信息来源：搜狐)

一年一度的 CES 在美国时间 1 月 11 日举行，不同于以往的线下举办，此次 CES 展会采用了线上直播形式进行。TCL 参与了此次展会，并带来了可卷曲伸展的 AMOLED 云卷屏、喷墨打印式 OLED 卷轴屏，以及 Mini LED 等最新技术。

4、Piedmont Lithium 入股 Sayona 双方签署锂辉石精矿供应协议(信息来源：SMM)

近日，Piedmont Lithium 将获得在澳大利亚证券交易所上市的 Sayona Mining 19.9%的股份，以及该公司子公司 Sayona Quebec Inc 25%的股份，总投资为 1200 万美元。 此外，Piedmont Lithium 和 Sayona Quebec 也签署了锂辉石精矿供应协议。Sayona Quebec 将向 Piedmont 提供 60,000 吨/年的产量，预计 2023 年 7 月至 2024 年 7 月之间开始交付锂辉石精矿。

5、预计 2021 年欧洲可再生能源竞标总容量高达 45GW，最终落地或达 30GW (信息来源：光伏們)

在经历了动荡的 2020 年之后，欧洲电力市场有望迎来较为乐观的 2021 年。欧洲各国的政策制定者和市场参与者将在欧美绿色协议的指引下，向着零净排放的目标有效推动实质性的进程。根据 Wood Mackenzie 最新的一项分析，2021 年欧洲可再生能源竞标的总容量高达 45GW，其中包括 17GW 的风电，6GW 的光伏发电，以及技术中立的或多种可再生能源混合技术。预计最终 2021 年极有可能实际落地 30GW 的发电容量。

6、拼多多计划培育 50 个亿级化妆品新品牌(信息来源：化妆品财经在线)

在“广州化妆品新品牌计划大会”会议上，拼多多副总裁陈秋提出，未来两年，拼多多将扎根中国化妆品产业带，计划培育 50 个亿级化妆品新品牌，其中包括 10 个 10 亿级化妆品新一线品牌。此前，拼多多还宣布联合国内化妆品企业丹姿集团，共同推出国货化妆品新品牌“萃润”，这是继珀莱雅、欧诗漫、上美、百雀羚之后，第五家本土化妆品巨头加入拼多多的新品牌计划。而拼多多副总裁陈秋进一步指出，“预计到 2021 年 10 月，将有超过 50%的本土一线化妆品企业加入新品牌计划。”拼多多的美妆扩张计划进程火热。

7、国家医保局：动用医保基金滚动结余支付新冠疫苗费(信息来源：中国新闻网)

记者从国家医保局了解到，今年，党中央决定由医保基金和财政共同负担，确保疫苗上市后，人民群众免费接种疫苗。这将是有史以来全球最大的免疫接种计划。

据国家医保局介绍，医保支付新冠肺炎疫苗费用是应对特殊事件的特殊之举。主要动用医保基金滚存结余，不影响当期医保基金的收支，也不会影响人民群众看病就医的待遇。从长远看，全民免费接种疫苗，有利于快速建立免疫屏障，维护正常生产生活秩序和经济社会健康发展，从而进一步促进医保基金长期可持续运行。

国家医保局表示，医保支付疫苗费用，决不是简单付钱。要千方百计确保医保资金发挥最大保障效力，用好集中带量采购等各种各样办法，充分发挥医保战略购买作用。要做好医保支付结算工作，监测好疫苗使用支付情况，确保群众疫苗打得明白，医保资金付得清楚。

8、腾讯宣布启动碳中和规划(信息来源：中国证券网)

腾讯今日宣布启动碳中和规划，积极响应中国碳中和目标，同时也成为首批启动碳中和规划的互联网企业之一。腾讯公司董事会主席兼首席执行官马化腾表示，“作为科技企业，我们要更为关注企业运营对气候、水等自然环境的影响。随着中国宣布碳达峰及碳中和目标，腾讯也要加快推进碳中和规划。与此同时，我们还将加大探索以人工智能为代表的前沿科技在应对地球重大挑战上的潜力，大步推进科技在产业节能减排方面的应用。”

9、2021 年智能家电预计增长速度超过 30%(信息来源：北京商报)

1 月 11 日，市场研究机构 IDC 发布 2021 年中国智能家居市场预测，预计智能家居增长势能向碎片化设备倾斜，传统家居产品加速智能化转型，例如照明、大小家电等。IDC 预测，到 2021 年，智能家电增长速度超过 30%，到 2022 年，85%的设备可以接入互联平台，15%的设备搭载物联网操作系统。

10、十部门联合发布《关于推进污水资源化利用的指导意见》(信息来源：经济日报)

2021 年 1 月 11 日，国家发改委网站发布了《关于推进污水资源化利用的指导意见》。《意见》指出了总体目标：到 2025 年，全国污水收集效能显著提升，县城及城市污水处理能力基本满足当地经济社会发展需要，水环境敏感地区污水处理基本实现提标升级；全国地级及以上缺水城市再生水利用率达到 25%以上，京津冀地区达到 35%以上；工业用水重复利用、畜禽粪污和渔业养殖尾水资源化利用水平显著提升；污水资源化利用政策体系和市场机制基本建立。到 2035 年，形成系统、安全、环保、经济的污水资源化利用格局。

11、中国科大团队研制出一种新型燃料电池阴极催化剂(信息来源：中新网)

中国科学技术大学曾杰教授团队，与国家同步辐射实验室鲍骏教授团队合作，研制出一种新型氢氧燃料电池阴极催化剂，该催化剂为超立方体框架结构，在氢氧燃料电池阴极反应中表现出高活性和高稳定性，为今后相关电催化剂的设计提供了新思路。

晨会观点

有色：锂，供需矛盾转移，有资源终受益(娄永刚)

我们预计 2021 年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，届时掌控锂资源（盐湖锂、硬岩锂）的企业或资源自给率较高的锂盐企业将受益明显。长期看，在能源变革和转型的大时代大趋势下，锂行业将逐步向资源为王、强者恒强的寡头格局演变。

需求长期确定性高速增长是锂行业演进的核心动力。短期来看，动力电池是锂需求主力，2021 年中国、欧美等全球主要经济体将进入新能源汽车加速发展共振期，我们预计将实现 50%左右的销量增长（EV-Volumes 预计 2020 年全球新能源汽车销量约 310 万辆），同时预计 2021 年全球锂需求约 44 万吨 LCE，同比增加 26%。长期来看，我们认为市场规模和发展潜力最大的是储能电池而储能有望接力（合力）新能源汽车，将成为下一波锂价长周期上行的核心驱动力。

2021 年锂资源端增量有限，我们预计 2021 年全球锂资源产量约 43 万吨 LCE（若考虑 Altura 复产，产量约 45 万吨 LCE），资源供需整体处于紧平衡状态，而全球锂盐产能可以满足需求增长，其中碳酸锂产量受制于锂资源供应，氢氧化锂产量受制于下游需求。

长期看，锂盐一二线龙头企业已经具备成熟的锂盐生产线、技术团队及稳定的客户，产能复制扩张周期将明显缩短，而锂资源端由于不同矿山（盐湖）开发条件各异，产能不具备可复制性，其扩张周期更长、资本开支更大，同时受制于部分国家政策限制，锂资源的获取和控制难度也非常大。

因此，我们认为锂资源是限制行业发展的主要瓶颈。

2020 年 Q3 碳酸锂价格触底反转，Q4 加速上涨，目前电碳价格上涨至 6.04 万元/吨，底部迄今涨幅超过 50%，电池氢氧化锂上涨至 5.4 万元/吨，锂精矿（5%）上涨至 430 美元/吨，我们认为本轮锂价上涨主要受锂产业库存周期影响。2021 年，随着全球新能源汽车销量快速增长及产业链主动补库，锂需求将恢复高速增长，锂矿价格在供需紧平衡格局下，或由前期跟随碳酸锂被动涨价转变为主动涨价；碳酸锂在涨价刺激下，供给将逐步恢复，价格或在成本抬升过程中由主动涨价趋于被动涨价。同时，氢氧化锂也会随着成本抬升而被动提价。

长期看，锂资源企业的议价能力和产业链地位将不断提升。

投资建议：建议重视能源变革大时代下锂产业的投资机会，重点关注锂资源龙头及锂资源控制度和匹配度高的锂盐龙头，关注：天齐锂业（全球锂资源龙头）、赣锋锂业（锂资源匹配度高的锂盐龙头）、川能动力（控制四川李家沟锂矿）、*ST 融捷（控制四川甲基卡锂矿）、永兴材料（控制江西化山瓷石矿）、雅化集团、中矿资源及其他龙企业。

风险因素：新能源汽车销量增速不及预期；锂矿产能释放超预期；锂价涨幅不及预期或下跌。

报告速览

【固收】债券专题报告：节前流动性缺口如何补充，影响何在？（李一爽）

摘要：2020 年末流动性环境发生了松动，随着央行的持续净投放，不论是 DR007 还是一年期存单利率均已降至政策利率下方，市场对于央行补充春节期间流动性缺口的手段及其影响存在疑虑。

从影响流动性的主要因素看，对于春节期间流动扰动最大因素就是现金需求，节前取现需求峰值约在 2 万亿左右，节后平滑回落。财政存款 1 月一般会大幅流出，3 月后逐步回归，节前漏出规模约在 4000-6000 亿左右。外汇占款变动整体偏小。缴准基数的上升一般在 1 月与 3 月更高，但其对流动性的影响是持续性的，一季度占全年的比重能达到 40%-50%，2020 年一季度消耗超储近 8000 亿。综合来看，近年来春节前最大资金需求大概在 2.6-3.5 万亿左右，而偏短期的货币发行及政府存款占比平均在 87%左右，是春节前资金需求的主要组成部分。

从近年央行对冲操作的总量来看，春节前央行流动性净投放规模均在 1.4-1.6 万亿左右，与最大资金需求比例稳定在 50%上下。由于年末资金的临时性需求，超储率在四季度末往往处在相对较高的水平上，跨年后资金需求逐步回到正常，市场需求的超储率水平也会有所下降，这也是央行并未完全对冲春节前流动性漏出的主要原因。

从具体政策工具使用来看，在不同的年份根据货币政策的取向差异有所区别。2017 年以短期限的 TLF 与逆回购为主；2018 年定向降准与 MLF 投放了更多资金，但更主要的部分仍是临时性的 CRA 工具，2019 年则以全面降准、定向降准以及 TMLF 等长期性工具为主，甚至替代了部分中短期流动，。2020 年的对冲工具分布中，短中长期相对则较为均衡。由此可以看出，在货币环境偏宽松的背景下，央行会更倾向于投放长期流动性来补充市场的流动性缺口；而在趋于中性的环境中，则更倾向于使用短期工具。

从流动性投放节奏来看，短期流动性投放主要集中于春节前第二周，MLF 等目前通常于月中操作，而降准工具中普惠金融定向降准通常于 1 月底或 2 月初实施，临时性工具则根据其性质有所差异，成本较高的 TLF 在节

前一周开始投放，成本较低的 CRA 则在节前一个月即开始陆续使用。而春节前所投放的流动性多数节后部分回笼，除 2020 年外一季度整体净投放规模相对有限，但投放与回笼工具的差异会影响存量流动性的期限结构，长期限流动性投放下更有利于资金利率维持平稳。

2020 年 12 月超储率已回归正常区间，预计 2021 年春节前最大资金需求规模或在 3 万亿左右，若 2021 年央行节前流动性净投放规模占最大资金需求比例再度回归 2017 年至 2019 年水平，则预计央行 2021 年春节前流动性净投放规模大概在 1.5 万亿左右。尽管节前资金需求以临时性流出为主，但一季度缴准基数上升仍会带来持久性的影响。

如果央行坚持短、中、长期流动性供给合理充裕的原则，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。考虑到在 2020 年，多数机构均已达到了普惠金融定向降准第二档的优惠幅度，因此定向降准可能通过增大每档优惠的幅度实现。而在当前一年期存单利率已经低于 MLF 利率的背景下，MLF/TMLF 净投放的操作规模或相对有限。春节前对冲工具或将集中于 1 月下旬到春节前密集展开。如果定向降准得以实现，那么 3 月前流动性仍然有望维持平稳状态。

风险因素：货币政策再度收紧。

【医药】国际医学（000516.SZ）公司深度报告:民营医疗新高地，筑巢引凤待时飞(杨松)

三大院区立足中西部地区，聚焦主业构建医疗生态。国际医学从事医疗服务超 20 年，近年来公司通过不断优化业务结构，现已成为由三大综合医疗院区组成医疗服务集团。旗下拥有西安国际医学中心医院、西安国际医学高新医院、西安国际医学商洛医院。

西安医疗资源辐射中西部，民营医院涌现初显峥嵘。陕西三级医院数量及质量领先西北，承接中西部地区疑难危重医疗需求。2019 年陕西省三级医院共 71 家，其中近 6 成位于西安，优质医疗资源稀缺性导致西安三级医院床位常年满负荷运行，社会办医逐渐成为缓解医疗资源紧缺的重要路径。国际医学旗下医院是市场上为数不多的拥有综合医院建设运营经验的医疗机构。

天时地利人和汇聚，实力雄厚成就民营医疗高地。国际医学中心医院是全国最大的民营单体医院，开诊一年余床位爬坡迅猛。军改推动一流军队医疗专家流出，国际医学设备硬件及灵活体制全方位吸引专家持续加盟，口碑实力渐丰，并获西北唯一的“质子放射治疗系统”配置许可。高新医院为全国首家民营三甲医院，二期投入运营后床位数达 1500 张。商洛医院新院区预计明年上半年投入运营。随着就诊量稳步提升，3-5 年内各院区住院床位开放数有望达到 12000 张，远期空间广阔。

盈利预测与投资评级：我们预测公司 2020-2022 年营业收入分别为 16.30 亿元、36.80 亿元、56.65 亿元，分别同比增长 64.46%、125.79%、53.94%；归母净利润分别为 0.26 亿元、1.22 亿元、2.96 亿元；摊薄 EPS 分别为 0.01、0.06 和 0.15 元，首次覆盖，予以“买入”评级。

股价催化剂：中心医院及高新医院就诊持续攀升；辅助生殖、质子治疗及康复医院等业务贡献新增长点。

风险因素：床位爬坡速度低于预期；医院运营前期资本开支较大；医保支付政策变动；新业务进展不及预期。

【纺服&轻工】星期六（002291.SZ）公司深度报告：直播电商平台化推进，未来有望超预期(汲肖飞)

公司直播电商平台化战略落地

1）据第三方数据监测，2020 年估计遥望网络实现直播电商 GMV 超 40 亿元，其中瑜大公子 GMV 约 22 亿元，排名快手电商主播第五位。公司具备较强的网红孵化、供应链对接、用户运营、资金储备等能力，已成长为头部直播电商 MCN，初步建立规模化主播矩阵，与千余家品牌进行合作。

2）2020 年快手直播电商 GMV 估计约 2500 亿，市场空间较大，且主播格局分散。据今日网红数据，2020 年快

手前十大、TOP1000 主播实现 GMV 为 360 多亿、1020 亿，占比约 15%、41%，行业内存在大量长尾主播带货体量小，对接外部供应链难度较大，具有整合空间，仅直播电商重镇临沂具有在播主播 1-2 万名。头部主播在播时间有限，品牌商同样面临对接中尾部主播信息不对称问题。

3）公司奠定头部 MCN 地位后，平台化战略开始落地。2020 年公司是唯一孵化出头部主播的规范化 MCN 机构，市场地位领先，公司将开始对外签约主播，计划 2021 年：1）以全约的形式签约主播、规模达到 60 个（单场 GMV 在百万以上），为外部主播提供全方位带货支持，公司进行收入分成；2）以商务约的形式签约主播，计划签约百余名，公司提供品牌对接、售后、部分运营等服务，分成比例较全约模式低；3）4 月份预计临沂直播基地完工，与当地外部主播加强合作。

市场担忧有望逐步解除

1）市场担心女鞋业务亏损拖累业绩，截止 20 年底公司大部分商场自营店铺已转出上市公司，经营层面对公司利润影响有限，存货层面我们对公司不同库龄的产品销售进度进行测算，认为正常销售假设下计提减值风险较 20 年有望减小，女鞋业务将显著改善。

2）市场担心政府监管影响行业发展，但我们分析认为直播电商快速发展导致新进入者显著增加，侵犯消费者权益现象时有发生，政府加强监管有助于维护消费者权益，政策用意是规范而非抑制直播电商行业发展。公司作为头部机构运营规范，且建立了 100 多人的品控团队、成立先行赔付基金，确保消费者体验。监管将清理不规范主播、机构，有助于公司发展。

3）市场担心主播和 MCN 成长持续性，但我们分析认为头部带货主播受年龄影响较小、能够实现粉丝数量和议价能力的正循环，成长持续性较强；MCN 对主播具有掌控力，通过运营团队、供应链支持、合同约束等方式确保与主播共同成长。

4）市场担心公司的竞争壁垒，我们认为目前行业还在快速发展阶段，未来公司一方面享受直播电商低成本流量红利、具有先发优势，未来新进入者将难以快速孵化头部主播，另一方面公司平台化战略快速落地，GMV、主播体量扩大后被替代的风险将会降低。

公司业务发展思路一脉相承，近期直播电商平台化战略落地后 GMV 成长空间将显著打开，带动公司收入、利润增长超预期，其中 2021 年上半年直播电商投入较多，下半年电商旺季业绩弹性更大。

风险因素：疫情影响超预期，应收账款、存货计提减值、直播电商拓展低于预期，商誉减值风险。

【纺服&轻工】稳健医疗（300888.SZ）公司点评报告：业绩复合预期，防疫用品收入持续高增（汲肖飞）

事件：公司发布 2020 年业绩预告，全年预计收入为 115.00 135.00 亿元，同增 195%，归母净利 36.50 39.50 亿元，同增 623%，医用防护用品销售带动整体业绩持续高增长。

点评：

全球新冠肺炎疫情持续，防疫用品出口拉动业绩增长。 公司 20Q4 实现收入为 19.77 39.77 亿元，同增 173.15%，归母净利 5.00 8.00 亿元， 同增 467.38%，收入、净利增速较 20Q3 的 427.36%、1112.76%有所放缓 。 全球疫情仍较为严重，欧美国家新增感染人数维持高位，对防疫用品需求旺盛。公司加班加点生产，医用防护用品在线上线下、境内境外销售额大幅提升。此外公司全棉水刺无纺布原料广泛应用于医护用品，规模化生产降低成本，进一步提升业绩。

股权激励 完成首次授予 业绩考核 彰显管理层信心 。 2020 年 11 月公司推出上市后首次限制性股票激励计划， 授予限制性股票 650 万股，占总股本的 1.52%，激励对象人数为 1036 人，包括 公司高管及 其他 人员。2020 年 12 月 22 日公司公告完成首次授予，共授予 583.3 万股，授予价格为 72.50 元 /股。公司 绑定

管理层利益，并扩大范围激励更多员工有助于提升员工积极性 、 维护 核心 团队 稳定 。 公司考核目标提出 2021 22 年收入增长目标，彰显管理层对未来发展信心。

业绩持续高增强化公司竞争力 ，未来长期发展可期 。 2020 年疫情期间公司 产品需求快速增加， 业绩实现显著增长，公司两大品牌 稳健 winner、全棉时代 行业 影响力提升 ，公司自主研发的全棉水刺无纺布原材料也得以广泛用于手术衣、隔离衣、防护服、口罩等生产，产品舒适度得到客户认可。全棉时代近期开放线下加盟，截止 20 年 11 月末共开设 5 家加盟店，采用类直营模式扩大市占率， 推动收入增长 。我们预计公司未来将 在品牌宣传、渠道扩张、外延并购等方面投入更多资源，带动业绩长期增长。

盈利预测与投资评级： 2020 年受疫情影响公司整体业绩保持高速增长，2021 年疫苗有望逐步推广、控制疫情蔓延，预计防疫用品收入将有所下滑， 我 们 维持 公司 2020 2022 年 EPS 预测 为 9.15/4.55/5.33 元 目前股价对应 20 22 年 19/39/33 倍 PE 看好公司医疗、消费双主业快速发展，全棉时代打造国货新品牌龙头未来成长空间大，稳健 winner 品牌 持续 巩固行业地位， 维持“买入”评级。

风险因素： 下游需求疲软、原材料价格上涨、库存减值损失增加、行业竞争加剧等 。

【石化&交运】每周炼化：长丝库存大降！（陈淑娴）

PX：价格大幅上涨。成本端，欧佩克达成减产协议和美国原油库存连续下降，原油价格全面上涨，成本端提供强势支撑供应端。PX 整体开工调整较为有限。需求端，下游 PTA 装置虽检修力度较大，但对 PX 需求始终维持较高位置，PX 供需实现去库，且加工差随着近期 PX 价格的涨幅明显出现修复迹象。整体来看，周内在成本支撑下 PX 市场价格大幅上涨。目前，PX CFR 中国主港价格在 693（与上周相比，+37）美元/吨，PX 与原油价差在 284（+1）美元/吨，PX 与石脑油价差在 160（+45）美元/吨。

PTA：价格偏强整理。成本端，国际油市价格全面上涨，成本端强势支撑。供应端，周内 PTA 市场供应随着汉邦石化装置进入检修出现下滑，PTA 装置本周生产负荷 73.8%（-0.5pct）。需求端，下游聚酯产销偶有放量，且整体库存压力不大，对原料需求尚可，PTA 市场供需虽维持累库态势，但库存增速有所放缓。整体来看，周内在成本支撑下，PTA 市场价格大幅上涨。且目前 PTA 行业加工费随着成本端的抬升出现压缩，均提振了市场推涨氛围。据 CCFEI 数据显示，本周 PTA 社会流通库存至 202.3（-12.2）万吨。目前 PTA 现货价格在

3850（+170）元/吨，行业单吨净利润在-90（+17）元/吨。

MEG：市场震荡运行，周末价格小幅回调。成本端，周内国际原油价格全面上涨，石脑油国际价格先涨后降，乙烯国际价格稳定，成本端支撑明显，带动乙二醇市场持续上涨。供应端，华东港口库存超预期降库存，受寒冷天气影响，船货到港推迟，实际到港量不及预期，国内虽有部分装置重启，但开工负荷不高，市场现货紧张，导致价格整体走高，非标乙二醇持续缺货，市场价格大幅度上涨，险超聚酯级产品。需求端，下游聚酯厂家节前备货完成，实际追涨气氛有限，终端市场开工负荷再度下调，实际需求有限。总体来看，本周供应面短暂利好，需求端变化有限，乙二醇市场价格大幅上涨，周末成本端石脑油价格短暂回调，带动乙二醇价格小幅回落。目前 MEG 现货价格在 4410（-15）元/吨，华东罐区库存为 72（-2）万吨，开工率为 59.9%（-0.1pct）。

涤纶长丝：价格延续上涨走势。成本端，原油价格全面上涨，成本端带动原料市场持续上涨。需求端，元旦假期，国内涤纶长丝产销平平，涤纶长丝及下游用户心态谨慎，多数企业报盘稳定，少部分企业报价上调。周内油价持续上涨，涤纶长丝企业信心提振，报价继续上调，市场延续涨势，尽管近日涤丝价格持续上探，然相比往年同期仍处于较低价位，企业保本意愿强烈，市场成交继续上探。然涤纶长丝连续拉涨，下游抵触情绪升温，涤丝整体产销回落，局部产销做平。目前涤纶长丝价格 POY 6050（+180）元/吨、FDY 6100（+150）元/吨和

DTY 7725（+175）元/吨，行业单吨盈利分别为 POY 76（-39）元/吨、FDY -157（-59）元/吨和 DTY 324（-43）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 9.5（-5.5）天、FFDY 10.5（-4.5）天和 DTY 14.5（-7.5）天，开工率 79.1%（-0.4pct）。

织布：部分工厂迎来放假潮。原丝价格持续走高，弹丝利润尚可，虽局部节能减排、限电政策影响，但加弹企业基本满负荷运行，多数订单可维系在 1 月底。织造工厂负荷出现下滑，主要来源于订单不佳，另工人月初有返乡计划，部分工厂支撑在 1 月中旬或陆续放假，少数考虑撑至 2 月初。下游终端染厂临近年末，加急交付订单为主，此时的忙碌只是暂时，多数企业放假时间预计在 1 月底附近陆续停车。盛泽地区织机开机率 80%（+0pct），盛泽地区坯布库存天数为 40.5（-0.5）天。

聚酯瓶片：市场整体偏强运行。周初油价强势，TA 期货市场走高，聚酯瓶片工厂库存低位，加之成本端强势拉高，自周初起聚酯瓶片供应商报盘不断上调，市场商谈重心走高，其中周四午后 TA 期货强势拉涨，而多数聚酯瓶片工厂日内出现二次上调报价，局部 7 月货报价更是日内四次上调报价。成交方面，本周聚酯瓶片市场成交量较上周明显大幅回升。目前 PET 瓶片现货价格在 5625(+300)元/吨，行业单吨净利润在 92.1(+40.3)元/吨。

信达大炼化指数：自 2017 年 9 月 4 日至 2021 年 1 月 08 日，信达大炼化指数涨幅为 214.46%，石油加工行业指数跌幅为-33.00%，沪深 300 指数涨幅为 42.90%。

相关上市公司：桐昆股份（601233.SH）、恒力石化（600346.SH）、恒逸石化（ 000703.SZ ）、荣盛石化（ 002493.SZ ）、新凤鸣（603225.SH）和东方盛虹（000301.SZ）等。

风险因素：(1) 大炼化装置投产，达产进度不及预期。(2) 宏观经济增速严重下滑，导致聚酯需求端严重不振。(3) 地缘政治以及厄尔尼诺现象对油价出现大幅度的干扰。(4) PX-PTA-PET 产业链的产能无法预期的重大变动。

【石化&交运】桐昆股份（601233.SH）公司点评报告：定增扩建配套项目，强化聚酯内核竞争力（陈淑娴）

事件：1 月 11 日，桐昆股份发布《桐昆股份 2021 年非公开发行 A 股股票预案》，桐昆股份拟非公开发行不超过 124,455,507 股 A 股股票，本

次非公开发行股票的价格为 16.07 元/股，募集资金总额（含发行费用）不超过 20 亿元。公司控股股东桐昆控股的控股子公司磊鑫实业以现金全额认购公司本次非公开发行的 A 股股票。扣除发行费用后募集资金净额中 14 亿元用于“江苏省洋口港经济开发区热电联产扩建项目”，6 亿元用于“年产 15 万吨表面活性剂、20 万吨纺织专用助剂项目”，发行对象所认购的本次非公开发行股票自发行结束之日起 36 个月内不得转让。

点评：

洋口港配套扩建，解决产能供热需求。本次公司拟通过定增建设两个配套项目，均用于辅助主业聚酯产业链生产活动。由于江苏省洋口港经济开发区内已有的两个公共热源点的供热蒸汽压力等级、流量等参数无法满足嘉通能源石化聚酯一体化项目用热高参数以及流量的需求。为了保障桐昆集团在如东投资建设的 500 万吨/年 PTA 以及 240 万吨/年新型功能性纤维石化聚酯一体化项目的供热，公司拟投资 21.80 亿元扩建洋口港经开区热电联产项目，项目选址靠近嘉通能源聚酯一体化项目，项目建设期 5 年，本次募集资金中的 14 亿元将用于该项目，其余资金由上市公司自筹解决。该项目将有效解决一体化项目的热能供给，保证一体化项目建设规划及未来运营顺利，为公司在如东地区的战略布局提供配套支持。

多年持续技术创新，自给化纤油剂降成本。本次募集资金中的 6 亿元将用于建设 15 万吨/年表面活性剂、20 万吨/年纺织专用助剂项目。表面活性剂与纺织专用剂主要应用于纺丝过程及后加工等过程中。桐昆集团合计具备 700 多万吨的涤纶长丝产能，未来南通如东洋口港 500 万吨/年 PTA 和 240 万吨/年差别化纤维项目，和江苏沭阳 240 万吨/年长丝（短纤）等多个项目的建设均提高了对纺织用表面活性剂和纺织助剂的需求。二十多年来，公司持续进行研究开发，已于 2018 年 5 月实现纺丝油剂全系列全部国产化，属于国内首创。该项目建成后将大大提升公司纺织油剂的产能，并且有利于提升聚酯产业链的运营效率，降低生产成本，提升整体

竞争力。项目拟投资 20.5 亿元，除募集资金 6 亿元用于项目建设外，其余资金由公司自筹解决。

聚酯产业链景气度上行，龙头业绩再发力。2020 年受疫情影响，聚酯行业利润下滑严重，三季度长丝淡季时 POY、FDY、DTY 单吨净利均跌入负值区间。4 季度开始，国内外疫情管控的突出差异使得长丝供给侧出现产能转移，海外终端纺织订单转移至国内，坯布去库存带动长丝价格和利润持续反弹。且就海外订单基本结束后的年末淡季状况来看，截止 1 月 7 日，POY 单吨净利润回升至 75.53 元/吨，叠加成本端油价持续回升，支撑长丝的价格和利润上涨趋势显著。疫苗加速落地的大背景下，2021 年终端需求大概率持续回暖，长丝景气度将重回向上通道。公司在长丝行业绝对龙头的地位稳固，产业链上下游协同发展的成本优势将助推公司在景气度上行时体现出业绩高弹性。

兄弟公司参与定增，集团控股权再收拢。本次定增的发行对象为公司控股股东桐昆控股的控股子公司磊鑫实业,将全额认购上市公司发行的不超过 124,455,507 股股票。截止 12 月 31 日，公司总股本为 2,196,984,974 股，公司实际控制人及其一致行动人合计拥有公司 36.27%的表决权。本次非公开发行后，控股股东、实际控制人控制公司的股份比例将会进一步提高，有效解决了两期可转债接连赎回后对实际控制人带来的实际控制权稀释的风险，控制权再次收拢提升。

“桐 20 转债”赎回日近，持续关注股本转增情况。2020 年 12 月 3 日，“桐 20 转债”连续三十个交易日内至少十五个交易日收盘价格不低于转债当期转股价格的 130%（即不低于 18.66 元/股），公司决定行使提

前赎回权，并确定赎回登记日为 2021 年 1 月 13 日，截止 2021 年 1 月 11 日收盘，仍有 8.6 亿元未转股，假设 100%转股，还将新增 599.30 万股，关注转债实际新增股本情况。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 27.69 亿元、51.21 亿元和 58.54 亿元，EPS（摊薄）分别为 1.26 元、2.33 元和 2.67 元，对应 PE 分别为 18 倍、10 倍和 9 倍。我们看好公司在涤纶长丝领域的龙头地位和市占率进一步提升，并且公司配套并自己自足 PTA 及相关辅助产能，经营业绩具有产业链一体化带来的抗风险优势。浙石化二期项目已投产，公司持续受益于合资的浙石化项目带来的高额投资收益，公司盈利能力持续加强，我们维持公司“买入”评级。

风险因素： PX、PTA 和 MEG 产能投放不及预期，上游原材料价格上涨的风险；行业长丝产能扩张超预期导致长丝产能过剩盈利下滑的风险；公司项目推进不及预期导致公司营收增速放缓的风险；原油和产成品价格剧烈波动的风险；新冠肺炎疫情反复导致终端需求恢复放缓的风险；浙江石化炼化一体化项目盈利不及预期的风险。

【电子】华峰测控（688200）公司点评报告：四季度业绩符合预期，三大驱动力护航公司 2021 高增(方竞)

事件：2021 年 1 月 11 日，华峰测控发布 20 年业绩预告，预计实现归母净利 1.80-2.10 亿元，同比增长 76.49%-105.91%；扣非净利 1.27-1.52 亿元，同比增长 25.01%-49.62%。

点评：

测试设备龙头 20 年 Q4 业绩符合预期，展望 21 年仍将有不俗表现。公司单四季度归母净利 0.43-0.73 亿元，同比增长 109.81%-255.3%，环比增长-8.64%-54.73%；扣非净利 0.12 - 0.37 亿元，同比增长 -41.44%至+79.9%，环比增长-69.53%至-6.41%。由于 20 年下半年以来下游封测景气度持续上行，且受益于快充爆发，GaN 等第三代半导体也赢得超预期表现，公司订单量饱满，产能供不应求。我们认为公司实际业绩表现有望接近上限。同时，由于四季度计提薪酬及奖金等费用，所以扣非净利环比微降。公司全年非经常性损益影响约在 5500 万元左右，其中 Q4 约在 3300 万左右，主要由于银行理财收益的增加以及认购通富微电非公开发行的股票所获收益。

站在 2021 年伊始，我们对市场关注焦点及公司成长逻辑再度阐述如下：

1)、8300 平台打开市场空间：前期市场普遍质疑公司所处赛道空间较小。但我们认为伴随着 8300 平台的成熟放量，空间难题将迎刃而解。目前公司的 8200 老平台主攻模拟及低阶数模混合，全球市场空间约为 6 亿美元。而 8300 平台于 2020 年开始获得订单，目标市场扩至高阶数模混合，空间约为 10 亿美元；且 8300 平台接口频率可覆盖 400Mhz，从而进入 SOC 测试机市场，全球市场空间 10 亿美元。

2)、产能释放在即，公司业绩将腾飞：公司 20 年下半年业绩表现虽已破历史新高，但受产能限制，所以环比增长有限。公司原产线设计产能约 60-70 台/月，长期维持高负荷运转。不过公司正实施原地扩产，预计一季度落地，产能可至 120 台/月，且天津新产地有望于 21 年 Q2 落地，届时产能将翻倍增长。产能瓶颈突破叠加下游高景气度下，公司业绩将再度腾飞。

3)、GaN 快充为公司成长新动能：20 年受益于快充爆发，公司 GaN 等第三代半导体测试设备也获得超预期表现，大功率类订单占比达 20%以上。目前公司与氮化镓快充龙头 Navitas 及国内新锐英诺赛科深度合作，公司测试机占 Navitas 采购量 7 成以上。且据台媒 Digitimes 报道，苹果 21 年有望基于 Navitas 的解决方案推出 GaN 快充，或将助力公司 GaN 设备出货再超预期。

盈利预测与投资评级：作为国内模拟测试龙头，华峰测控技术优势领先，且盈利能力突出。当前下游封测景气度持续上行，且受益于快充爆发，GaN 等第三代半导体也赢得超预期表现，公司产品订单饱和，但由于产能不足限制了公司业绩进一步提升。后续产能一旦顺利落地，公司业绩将再度腾飞。我们看好公司长期发展，预计公司 2020-2022 年归母净利分别为 1.97 亿/2. 95 亿/3.81 亿，当前市值对应 PE 为 116.09/77.60/60.10 倍。维持“买入”评级。

风险因素：产品研发风险/行业景气度下滑风险/市场竞争风险

【电子】TCL 科技（000100.SZ）公司点评报告：Q4 业绩超市场预期，内生外延助龙头腾飞(方竞)

事件：2021 年 1 月 11 日晚，TCL 科技发布 2020 年年度业绩预告，预计 2020 年全年实现归母净利 42-44.6 亿元，同比增长 60%-70%；对应单四季度归母净利润 21.75-24.35 亿元，环比增长 13.58-16.18 亿元。TCL 华星方面，2020 年全年营收超 458.86 亿元，同比增长超 35%；净利润超 23.15 亿元，同比增长超 140%。其中，单四季度营收超 135.11 亿元，同比增长超 43.23%；净利润超 17.49 亿元，环比增长超 10.5 亿元；华星单四季度净利率达到约 13%。

点评：

价格中枢上移+内生外延共振，助力公司 Q4 业绩超预期。 1）面板价格：根据 Witsview 数据显示，四季度各主流尺寸 TV 面板价格大幅上涨 18%-20%。且预计 1 月份面板价格将维持涨势，Witsview 一月上旬报价仍上涨 2%-3%。公司将充分受益 TV 面板的涨价弹性。 2）内生外延：公司 11 代线 T6 于 2019 年年底满产，伴随着疫情消散，于 2H20 充分释放产能，而 T4 AMOLED 产线一期也于 19 年四季度开始量产，产能释放持续整个 20 年。而中环也于 20 年 10 月份并表，四季度贡献业绩近亿元。 综上我们认为，公司四季度盈利能力大幅超出市场预期，并不仅是面板价格涨价的推动，也是公司 2020 年以来内生产能释放及外延资产并购带来的成长硕果体现。

展望 2021 年，TV 面板价格强势可期。我们就需求及供给两个角度来展望 2021 年 TV 面板的价格趋势。需求端方面，据产业链调研，目前主流面板厂商库存几乎为零，终端 TV 厂商库存仍低于正常水位，说明下游需求良好，终端 TV 厂商仍有备货空间。供给端方面，面板上游材料持续短缺，驱动 IC 和玻璃基板分别受 8 寸晶圆短缺和 NEG 工厂意外停电事件影响而出现缺货，缺货现象预计持续整个一季度。在上游物料缺货和下游终端厂补库存的双重影响下，预计面板供不应求现象仍难以缓解，一季度淡季不淡预期强烈，面板价格也将继续上涨。同时，随着二三季度传统备货旺季的到来，全年面板价格维持高位可期，TCL 科技作为面板龙头厂商将畅享业绩弹性。

新产能新客户，2021 迈入新征程。虽然 TCL 科技于 20 年 Q4 取得傲人成绩，但并不止步于此。展望 2021 年，公司还有更多亮点值得关注。 大尺寸方面，公司 G11 代 T7 线已于 2020 年 11 月 11 日正式量产，预计在 21 年年底产能爬满，将带来 305 万平方米的年产能增长。同时，苏州三星线的并入也将进一步扩充产能，预计带来 710 万平方米的年产能增长。21 年大尺寸产能增长将超过 43%。小尺寸方面，T3 线由于身处武汉，在 20 年的新冠疫情中业绩承压明显，预计 21 年业绩将大幅修复。同时 T4 线 AMOLED 新产能释放也将带来营收规模的进一步增长。新客户方面，公司的 AMOLED 面板也已成功打入小米 10 至尊版等旗舰机型，此屏幕具有 1120nit 峰值亮度和高达 500 万:1 的对比度，支持原生 10bit 的色深，可显示 10.7 亿超丰富色彩，其 120Hz 刷新率成为业绩标杆。未来，公司还将进一步拓展国际大客户。

此外，控股子公司中环股份也将为公司带来业绩新增量。预计中环将于 2021 年为公司带来数亿元的归母净利润，增厚公司业绩。长期来看，随着 TCL 对中环进行产业协同、运营效率以及财务费用优化等战略安排落地，预计发展空间将进一步打开，有望逐步成长为公司业绩增长的主引擎之一。

盈利预测与投资评级：受益于面板价格中枢上移，内生产能释放，外延资产并表等，TCL 科技的 Q4 业绩超市场预期，并有望在 21 年进一步爆发。因此我们上调公司盈利预测，预计公司 2021-2022 年归母净利润分别为 90.28、104.29 亿元，对应 PE 分别为 12、10 倍。考虑到公司在半导体显示领域的领先地位以及未来的长足发展空间，我们认为合理估值为 21 年 20 倍 PE，对应市值 1805.6 亿元。维持对公司的“买入”评级。

风险因素：疫情反复，下游需求不及预期。

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
中国神华电话会议	煤炭	1 月 5 日（周二）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 6 日（周三）	
碳达峰与碳中和对能源行业的影响解读	煤炭	1 月 10 日（周日）	
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	1 月 10 日（周日）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 10 日（周日）	
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）	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 17 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。