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	3,502.96	0.86%
深证成指	14,827.47	2.47%
创业板指	3,078.11	3.77%
沪深 300	5,267.72	1.08%
中证 500	6,482.79	1.82%
科创 50	1,422.12	2.09%
香港恒生	27,231.13	0.31%
行情数据为 2021 年 01 月 04 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

晨会速递

2021 年 01 月 05 日

重要财经资讯：

- **财政部印发《商业银行绩效评价办法》**
- **各地有序推进新冠病毒疫苗接种**
- **奇安信与腾讯安全达成战略合作**
- **闻泰科技 12 英寸车规级功率半导体晶圆制造项目今开工**
- **智能穿戴市场需求庞大，互联网巨头跨界投资可穿戴设备发展进入井喷期**
- **小鹏汽车 12 月单月交付 5700 台，再创新高**
- **工信部将发布相关标准推动新能源汽车动力电池回收利用**
- **郝鹏到国家能源集团调研：稳定市场预期 稳定煤炭价格 全力组织增产上产**
- **神马股份将实现己二腈自主生产**
- **全球最大、国内首套浆态床渣油加氢装置在中国石化茂名石化建成投用**

晨会点评：

- **电子：SMIC 松绑，助推半导体情绪回温(方竞)**

  前期中芯国际被列入实体清单，市场担心产业链公司业绩受损，有不少优质标的回调幅度较大，而当下中芯国际限制松动，市场情绪回温之际，前期超跌标的均有望补涨。此外，中芯国际的限制有所放松，前期公司公告的 12 寸成熟制程产线建设将全面发力，对于芯片设计公司，可有效弥补其产能紧张之现状，对设备公司亦可带来可观的业绩驱动。

- **军工：1 月金股中简科技(张润毅)**

  “十年磨一剑”国内高性能碳纤维的稀缺龙头，中简科技正驶入新一轮腾飞黄金期，目标价 72 元，首次覆盖给予“买入”评级。我们认为“好赛道决定高弹性，高壁垒铸就高增长，稀缺性带来高盈利”“十四五”将是我国国防装备建设的黄金发展期，公司作为国内宇航级碳纤维领跑者，随着 2021 年千吨级产线开始投产，将突破产能瓶颈，有望在航空、航天等最高景气赛道里一马当先。

- **食品饮料：煌上煌（002695）回购用于激励，保障新三年扩张(马铮)**

公司回购股份用于对公司核心骨干员工实施股权激励或员工持股计划，这将进一步加强公司长效激励机制，有望持续激发公司内部发展积极性。展望未来，省外空白市场大，预计保持 1200-1500 家/年的开店速度，保守预计公司可以实现年化 20-25%的利润增长。

- **家电：家电进入数据上升周期，哪些可能存在预期差？(罗岸阳)**

1）1 月空调排产数据激进，春节错期将会带来表观出货及零售数据高增长；2）一季度去年同期行业整体受损严重，白电、厨电、小家电、黑电、零部件等子行业收入均为低基数，行业数据进入上升回暖周期。3）存在预期差的点：内功：费用率控制、产品结构提升（毛利率）；外部：疫情后格局变化、出口企业的表现。

报告速览：

- **【军工】中简科技（300777）公司深度报告：高景气、高弹性的碳纤维稀缺龙头(张润毅)**
- **【医药】三友医疗（688085）公司点评报告：对外投资英途康医疗科技，拓展外科手术器械领域综合布局(杨松\张雪)**
- **【计算机】神州数码（000034）公司点评报告：引入合肥国资委设立信创子公司，未来业绩可期(鲁立)**
- **【固收】债券周报：经济高频数据周度跟踪(李一爽)**
- **【非银】行业周报：券商春季躁动如期而至(王舫朝\朱丁宁)**
- **【家电】行业周报：2020 回顾：线上消费加速渗透，头部份额集中度提升(罗岸阳)**
- **【石化】每周炼化：中化泉州 PX 新装置投产！(陈淑娴\曹熠)**
- **【计算机】周报：从 ARM 发展看新创生态收敛，工业软件景气度提升(鲁立)**
- **【机械】行业周报，RV 减速器国产化：山雨欲来风满楼(罗政\刘崇武)**

近期电话会议提示：

会议主题	行业	日期	参会方式
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	1 月 10 日（周日）	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 10 日（周日）	请联系对口销售
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 6 日（周三）	请联系对口销售
中国神华电话会议	煤炭	1 月 5 日（周二）	请联系对口销售

重要财经资讯

1、财政部印发《商业银行绩效评价办法》(信息来源：中国财政部)

1 月 4 日，财政部印发《商业银行绩效评价办法》。随着我国经济发展进入新常态，现行商业银行绩效评价办法局限性逐渐凸显，有必要根据新形势需要进行修改完善。一是适应当前党中央、国务院对金融工作的总体要求的需要；二是适应当前我国经济发展阶段的需要；三是保障银行信贷投放能力的需要。现阶段我国金融体系以间接融资为主，信贷融资占比较高，资本耗用较大，现行办法中偿付能力状况考核三项资本充足率指标，权重过高，降低了资本对信贷的撬动效率，不利于金融服务实体经济质效。该《办法》旨在进一步发挥市场机制作用，激励商业银行更加有效贯彻落实国家宏观政策，更好服务微观经济、实体经济，为商业银行稳健运行、高质量发展和服务实体经济提供保障支撑。改革后，从指标体系看，将改革前的盈利能力、经营增长、资产质量、偿付能力四类指标，调整为服务国家发展目标和实体经济、发展质量、风险防控、经营效益四类，每类权重均为 25%，兼顾了考核重点和平衡关系。《办法》自 2021 年 1 月 1 日起施行，即 2021 年度及以后年度商业银行绩效评价按照《办法》执行。

2、各地有序推进新冠病毒疫苗接种(信息来源：央视网)

1 月 1 日起，我国首批新冠疫苗在多地开始对重点人群进行接种工作，多省多地完成首针接种。据悉，随着疫苗上市和产能提升，接种范围还将进一步扩大。

3、奇安信与腾讯安全达成战略合作(信息来源：证券时报网)

1 月 4 日，奇安信与腾讯云计算（北京）有限责任公司签署协议，双方达成战略合作伙伴关系，约定在信息安全市场中紧密合作，充分融合双方的优势资源、能力、技术，共同打造行业领先的安全解决方案，为产业互联网发展筑牢安全底座。

4、闻泰科技 12 英寸车规级功率半导体晶圆制造项目今开工(信息来源：上证报中国证券网)

1 月 4 日，2021 年上海市重大项目开工仪式顺利举行。作为七家重点连线分会场之一，临港新片区闻泰科技 12 英寸车规级半导体晶圆制造中心项目正式开工。

该项目由上海鼎泰匠芯科技有限公司投资，其控股股东闻天下投资有限公司也是 A 股上市公司闻泰科技的控股股东。

据闻泰科技公告显示，为避免投资风险，最大限度保护公司及全体股东特别是中小股东利益，经过审慎判断，同意 12 英寸晶圆制造项目由控股股东拉萨闻天下进行先行投资建设。拉萨闻天下作出避免同业竞争、以及满足相关条件后建成 2 年内转让给闻泰科技的承诺。

该项目总投资 120 亿元，预计年产晶圆片 40 万片，经封装、测试后的功率器件产品，可广泛应用于汽车电子、计算和通信设备等领域，达产产值 33 亿元/年。

5、智能穿戴市场需求庞大，互联网巨头跨界投资可穿戴设备发展进入井喷期(信息来源：中研网)

中国有 2 亿年轻人以及 1.5 亿老年人，年轻人热爱运动，老年人需要关注健康，所以智能穿戴市场需求非常庞大。从市场角度看，互联网巨头跨界进入可穿戴领域，并成为市场主要推动者，其中谷歌 2012 年发布的 Google Glass 第一次掀起可穿戴热潮。百度、苹果、360 等随后进入，举措频繁，小米手环的火爆加上 APPLE WATCH 的助推，带动可穿戴市场整体进入迅速扩张阶段。得益于可穿戴设备种类的增加、产品技术的渐趋成熟、用户体验的提升、价格的下降以及各大厂商的积极投入研发，可穿戴设备的发展已经进入了井喷期。

6、小鹏汽车 12 月单月交付 5700 台，再创新高(信息来源：公司官方公众号)

小鹏汽车 12 月单月交付 5700 台，同比增长 326%，其中 P7 交付 3691 台，G3 交付 2009 台。第四季度交付 12964

台，同比增长 303%，环比增长 51%；2020 年累计交付 27041 台，同比增长 112%。

7、工信部将发布相关标准推动新能源汽车动力电池回收利用(信息来源：新浪财经)

工信部部长肖亚庆在谈到 2021 年工业通信业发力点时表示，发展新能源汽车是推进节能减排的重点，将围绕碳达峰、碳中和目标制定汽车产业实施路线图，强化整车集成技术创新，推动电动化与网联化、智能化并行发展，同时通过制定配套法律法规、完善回收利用体系、发布相关标准等，推动新能源汽车动力电池回收利用。

8、郝鹏到国家能源集团调研：稳定市场预期 稳定煤炭价格 全力组织增产上产(信息来源：国家煤炭工业网)

12 月 31 日，国务院国资委党委书记、主任郝鹏到国家能源集团调研“两节”期间电力与煤炭供应保障及安全生产工作，听取集团生产调度指挥系统建设运行和保供保暖等工作汇报，与集团所属神东煤炭上湾矿、江西九江电厂连线，远程察看煤炭、电力生产现场，详细了解电煤供应、电厂存煤、防疫工作落实情况。

郝鹏强调，要坚决贯彻落实党中央、国务院关于做好能源保障工作的部署要求，进一步增强政治意识、大局意识，强化责任担当，全力以赴确保煤炭、电力保障供应可靠稳定，为保障人民群众温暖过冬，推动我国经济社会持续健康发展提供有力支撑。要采取有力措施压实安全生产责任，大力增产保供；要认真落实国家关于煤炭的各项保供稳价措施，执行煤炭中长期合同价格机制和履约承诺，稳定市场预期，稳定煤炭价格；要全力组织增产上产，及时跟踪掌握电煤供应情况，在确保安全和符合国家政策的前提下，加快产能释放，最大化组织生产，千方百计保障发电供热企业生产需求；要积极配合电网调度，争取满发多发，始终坚守安全生产底线和生态环保红线，坚定不移推进产业低碳化和清洁化，在我国做好碳达峰、碳中和工作中发挥示范与引领作用。

9、神马股份将实现己二腈自主生产(信息来源：中国化工报)

元旦前夕，在平顶山尼龙新材料产业集聚区，国内尼龙 66 原料己二腈装置建设现场如火如荼，项目自 2020 年 11 月份投建以来进展顺利。同期，注册资本 3 亿元的河南神马艾迪安化工有限公司也正式注册成立，标志着神马尼龙产业链补上了己二腈自主生产这一关键环节，项目投产后将打破国外对我国尼龙 66 产业上游关键原料的制约。

10、全球最大、国内首套浆态床渣油加氢装置在中国石化茂名石化建成投用(信息来源：国资委官网)

2020 年 12 月 31 日，中国石化茂名石化 260 万吨/年浆态床渣油加氢装置成功投产，标志着世界先进的浆态床渣油加氢技术在我国成功实现工业化应用。茂名石化 260 万吨/年浆态床渣油加氢装置是全球最大、国内首套浆态床渣油加氢装置，采用意大利 ENI-EST 工艺技术，可将重质、劣质原油高效转化为清洁油品，具有转化能力强、轻油收率高等显著技术优势，并能更好适应原料性质变化，实现利用“最差的渣油”生产“最优质的产品”。

该项目的建成为我国甚至全球石化行业探索浆态床渣油加氢技术工业化应用提供了成功经验。装置投用后，茂名石化形成了具有自身特色的“浆态床渣油加氢+适度焦化”重油清洁加工路线，开启了转型升级高质量发展新征程，对推动我国重油清洁加工和石化企业转型发展具有示范性意义。

晨会观点

1、电子：SMIC 松绑，助推半导体情绪回温(方竞)

近期 SMIC 上涨，主要受成熟制程限制松动所致。据了解，目前各大主流设备商均已提交许可证申请，而且初审已有进展，预计后续 28nm 以上制程设备将陆续获批。

超跌个股望补涨：前期中芯国际被列入实体清单，市场担心产业链公司业绩受损，有不少优质标的回调幅度较大。我们在此统计了自 12 月 18 日，中芯国际列入实体清单以来，半导体板块标的跌幅排名。其中晶丰明源、富瀚微、芯原股份、敏芯股份等均有产能在中芯国际。此外，斯达半导、捷捷微电、新洁能等功率标的受市场情绪影响，亦有回调。而当下中芯国际限制放松，市场情绪回温之际，前期超跌标的均有望补涨。

产线扩产望恢复：我们在前期的深度报告中详细介绍了去美化产线的建设进展，预计 90nm 非美化产线将于 21 年突破，55nm 的非美化产线将在 2 年内突破，28nm 非美化产线则需 2 年以上时间。目前无论是量测设备、离子注入亦或是 PVD 等领域，均亟待突破。如美方严格执行禁令，会较大程度影响中芯国际的产能建设。

而当下，中芯国际的限制有所放松，前期公司公告的 12 寸成熟制程产线建设将全面发力。该项目总投资规划 76 亿美元、一期产能 10 万片/月。对于芯片设计公司，可有效弥补其产能紧张之现状，对设备公司亦可带来可观的业绩驱动。

以北方华创为例，过去公司在长江存储处，1 万片产能建设可带来 2 亿元订单。而中芯国际新厂的国产化率会大为提升，再加之公司铜互连 PVD 的突破，预计 1 万片产能建设可带来 4 亿左右的订单。业绩推动力凸显。

不过值得注意的是，由于该产线仍处于土建阶段，所以我们预计 2021 年下半年才会有小部分设备入场，2022 年将开启大规模招标。

2、军工：1 月金股中简科技(张润毅)

“十年磨一剑”国内高性能碳纤维的稀缺龙头，中简科技正驶入新一轮腾飞黄金期，目标价 72 元，首次覆盖给予“买入”评级。公司于 2008 年成立，承袭山西煤炭所技术优势，开启产业化之路，自 2014 年首次实现盈利后，业绩突飞猛进，2014-2019 年营收和归母净利 CAGR 为 31.3%、60.2%。市场可能担心公司未来高增长的持续性或竞争加剧风险，我们认为“好赛道决定高弹性，高壁垒铸就高增长，稀缺性带来高盈利”，“十四五”将是我国国防装备建设的黄金发展期，公司作为国内宇航级碳纤维领跑者，随着 2021 年千吨级产线开始投产，将突破产能瓶颈，有望在航空、航天等最高景气赛道里一马当先。我们预计 2020-2022 年公司归母净利润为 1.9/3.6/6.2 亿元，CAGR 为 80.2%；EPS 为 0.48/0.90/1.55 元，参考行业估值并考虑到公司稀缺性，给予 2021 年 80 倍估值，目标价 72 元，空间 42%，给予“买入”评级。

“好赛道决定高弹性”：航空航天碳纤维需求爆发拐点，尽享“乘数效应”带来的行业红利。1）高性能碳纤维具有质轻、高强高模、可设计性好等无法替代的优良性能，是火箭、卫星、导弹、战斗机和舰船等尖端武器装备必不可少的战略新兴材料。2）“新一代机型放量+单机利用量大幅提升”叠加，碳纤维需求“乘数效应”尽显：据我们测算，我国航空装备升级换代，未来将新增碳纤维需求或将超过 500 亿元。3）“十四五”将是国防建设关键期，我们预计未来碳纤维在无人机、导弹、卫星等航空航天新领域应用也有望迎来爆发拐点。

“高壁垒铸就高增长”：高技术壁垒、高客户粘性赋予产品高附加值，公司先发优势明显，脱颖而出绝非偶然。1）纵观世界范围，高端碳纤维市场也被日本东丽、美国赫克塞尔等寡头垄断。而我国碳纤维产业虽始于 1960 年代，但长期发展滞后，从依赖进口到自主研发，在困难中不断摸索，碳纤维企业更是经历大浪淘沙，从高峰时超 40 家减至如今的 10 余家，自主生产高性能碳纤维的企业更是屈指可数；2）碳纤维技术壁垒高，生产流程复杂，对原丝生产、碳化氧化等环节精度、温度和时间的控制都将影响产品质量；3）我们认为，目前国内仅公司和极少数同业可生产高可靠、高稳定性碳纤维，议价能力较强，而航空航天装备一旦定型批产，所用材料及其价格一段时间内将保持平稳，且核心供应商将呈现强者恒强特征，深厚的“护城河”带来盈利增长的持续性。

“稀缺性带来高盈利”：千吨级产线投产在即，打破产能瓶颈，规模效应可期。1）公司千吨级氧化碳化生产线已于 2020 年建设完成，我们判断，随着等同性认证完成和产能陆续释放，每年新增 1000 吨 T700 级碳纤维产能，将大幅缓解公司现有产线压力，也有助于新领域、新市场的开拓。2）参照 2014-2019 年公司不断通过产线技术改造提升现有产能，综合毛利率由 50.3%上升至 82.3%。我们认为，公司作为高性能碳纤维稀缺龙头，

新产线未来的盈利能力提升，规模效应可期。

催化剂：千吨级产线验证完成并正式投产、开拓新领域或新型号等。

风险提示：千吨产线产能不及预期；军品价格大幅波动；公司核心技术人员调整。

3、食品饮料：煌上煌（002695）回购用于激励，保障新三年扩张(马铮)

回购金额较大，公司发展激励到位。公司于 2021 年 1 月 3 日发布公告，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 1.50 亿元（含）且不超过人民币 2.50 亿元（含），回购价格不超过人民币 30.00 元/股（含），若按回购价格上限人民币 30.00 元/股进行测算，预计可回购股份数量约为 500-833.33 万股，占公司目前总股本比例为 0.98%-1.63%，用于对公司核心骨干员工实施股权激励或员工持股计划。

相比前次股权激励采用定向发行新股的方式，此次股票来源为回购，激励人员的范围预计更广泛。2020 年为前次股权激励收官之年，预计能够达成业绩目标，公司此次进行回购用于员工激励，回购力度相对较大，将进一步加强公司长效激励机制，有望持续激发公司内部发展积极性。

过去三年充分验证公司管理改善，开店加速。预计公司 2020 年全年业绩实现 2.8 亿左右实现第三次激励解锁。2018-2020 年，在股权激励考核期间下，净利润实现约 25%的年复合增长，门店数量净增加约 2000 家，拓店加速明显，充分验证公司内部管理改善逻辑。

辅以良好激励制度，新三年有望自下而上推动公司快速发展。展望未来，省外空白市场大，预计保持 1200-1500 家/年的开店速度，保守预计公司可以实现年化 20-25%的利润增长。

4、家电：家电进入数据上升周期，哪些可能存在预期差？（罗岸阳）

从目前空调排产情况看，格力、美的都较为激进，去年春节在一月，节假日错期会导致一月表观数据高增。春节备货的延后将带来一月出货端的景气度大幅上升，而商家对于今年春节前年货节电商大促更为重视，零售端数据表现也将十分靓丽。受到疫情影响，2-3 月家电整体生产、销售均受到较大影响，我们预计一季度白电、厨电、小家电、黑电、零部件等子行业收入均为低基数，行业数据将进入上升回暖周期。

相较于收入端的低基数情况，企业在疫情下选择降本增效，控制费用率投入，而今年一季度盈利端在原材料等压力下也相对不低。因此，我们预计头部企业规模效应将更为凸显。同时，近一年来白电、小家电企业产品结构优化明显，整体均价均有明显提升，对于毛利率的贡献更为显著。

而基于当前海外疫情的状况，境外产能恢复较预期将明显推迟，对于出口企业仍带来持续性利好。

积极推荐白电龙头美的集团，关注海尔智家以及正在进行渠道改革及治理变化的格力电器。小家电板块长期需求稳健，新兴小家电赛道红利不改，积极关注经营能力强、品牌差异化的小熊电器，以及充分受益于全球代工份额提升和摩飞自主品牌快速成长的新宝股份。厨电领域，我们看好集成灶品类赛道红利，行业渗透率持续提升，积极关注龙头浙江美大、火星人，以及受益于地产景气度回暖的老板电器。

报告速览

1、【军工】中简科技（300777）公司深度报告：高景气、高弹性的碳纤维稀缺龙头(张润毅)

“十年磨一剑”国内高性能碳纤维的稀缺龙头，中简科技正驶入新一轮腾飞黄金期，目标价 72 元，首次覆盖给予“买入”评级。公司于 2008 年成立，承袭山西煤炭所技术优势，开启产业化之路，自 2014 年首次实现盈利后，业绩突飞猛进，2014-2019 年营收和归母净利 CAGR 为 31.3%、60.2%。市场可能担心公司未来高增长的

持续性或竞争加剧风险，我们认为“好赛道决定高弹性，高壁垒铸就高增长，稀缺性带来高盈利”，“十四五”将是我国国防装备建设的黄金发展期，公司作为国内宇航级碳纤维领跑者，随着 2021 年千吨级产线开始投产，将突破产能瓶颈，有望在航空、航天等最高景气赛道里一马当先。我们预计 2020-2022 年公司归母净利润为 1.9/3.6/6.2 亿元，CAGR 为 80.2%；EPS 为 0.48/0.90/1.55 元，参考行业估值并考虑到公司稀缺性，给予 2021 年 80 倍估值，目标价 72 元，空间 42%，给予“买入”评级。

“好赛道决定高弹性”：航空航天碳纤维需求爆发拐点，尽享“乘数效应”带来的行业红利。1）高性能碳纤维具有质轻、高强高模、可设计性好等无法替代的优良性能，是火箭、卫星、导弹、战斗机和舰船等尖端武器装备必不可少的战略新兴材料。2）“新一代机型放量+单机利用量大幅提升”叠加，碳纤维需求“乘数效应”尽显：据我们测算，我国航空装备升级换代，未来将新增碳纤维需求或将超过 500 亿元。3）“十四五”将是国防建设关键期，我们预计未来碳纤维在无人机、导弹、卫星等航空航天新领域应用也有望迎来爆发拐点。

“高壁垒铸就高增长”：高技术壁垒、高客户粘性赋予产品高附加值，公司先发优势明显，脱颖而出绝非偶然。1）纵观世界范围，高端碳纤维市场也被日本东丽、美国赫克塞尔等寡头垄断。而我国碳纤维产业虽始于 1960 年代，但长期发展滞后，从依赖进口到自主研发，在困难中不断摸索，碳纤维企业更是经历大浪淘沙，从高峰时超 40 家减至如今的 10 余家，自主生产高性能碳纤维的企业更是屈指可数；2）碳纤维技术壁垒高，生产流程复杂，对原丝生产、碳化氧化等环节精度、温度和时间的控制都将影响产品质量；3）目前国内仅公司和极少数同业可生产高可靠、高稳定性碳纤维，议价能力较强，而航空航天装备一旦型号确定，所用材料及其价格均会保持平稳，并呈现强者恒强的特征，深厚的“护城河”带来盈利增长的持续性。

“稀缺性带来高盈利”：千吨级产线投产在即，打破产能瓶颈，规模效应可期。1）公司千吨级氧化碳化生产线已于 2020 年建设完成，我们判断，随着等同性认证完成和产能陆续释放，每年新增 1000 吨 T700 级碳纤维产能，将大幅缓解公司现有产线压力，也有助于新领域、新市场的开拓。2）参照 2014-2019 年公司不断通过产线技术改造提升现有产能，综合毛利率由 50.3%升至 82.3%。公司作为高性能碳纤维稀缺龙头，新产线未来的盈利能力提升，规模效应可期。

催化剂：千吨级产线验证完成并正式投产、开拓新领域或新型号等。

风险提示：千吨产线产能不及预期；军品价格大幅波动；公司核心技术人员调整。

2、【医药】三友医疗（688085）公司点评报告：对外投资英途康医疗科技，拓展外科手术器械领域综合布局(杨松\张雪)

事件：12 月 30 日晚，公司发布关于对外投资暨关联交易的公告，拟使用自有资金 1147.50 万元购买关联方飞依诺科技（苏州）有限公司持有的苏州英途康医疗科技有限公司 2.4838%的股权。本次交易完成后，公司持有英途康 4.3470%的股权。

点评：

投资标的具有较强的综合产品实力。英途康专注于外科手术器械研发及生产，自主研发产品 E-Stapling 智能电动系列吻合器于 2020 年 9 月取得国内首张三类电动管型吻合器产品的注册证，同时英途康在研产品包括一次性电动腔镜吻合器等。目前英途康已获得国内发明专利 19 项，实用新型专利 47 项，外观设计专利 6 项，包括医用外科器械主机外观设计专利以及多项吻合器产品发明及实用新型专利。。

本次对外投资或是公司在医疗器械领域综合布局的开端。英途康为三友医疗参股公司，此次对外投资前三友医疗持股比例为 1.8632%，英途康整体估值为 4.62 亿元，加大对外科手术器械的股权投资一方面有助于提升公司整体综合实力，另一方面或有助于加强未来骨科植入物产品相关领域的整体布局探索。

产品及疗法创新构筑核心竞争力，头部医院加速开拓。公司作为国内领先的创新型骨科植入物研发生产企业，我们认为凭借：①脊柱耗材行业渗透率低，且国产化率不到 50%；②创始团队在行业的深厚积淀带来的品牌力

和快速提升的产品销售能力，③在创新医疗器械领域综合布局持续丰富产品梯队，未来 3-5 年公司收入增速有望进一步领先于行业，并成长为国内脊柱植入领域的领先企业之一。

盈利预测与投资评级：考虑到公司产品进院销售加速，同时看好公司长期盈利能力，我们预计公司 2020-2022 年摊薄每股收益分别为 0.58 元、0.86 元、1.27 元，维持对公司的“增持”评级。

风险因素：产品研发进度不及预期、产品销售推广不及预期、核心产品在带量采购中未中标。

3、【计算机】神州数码（000034）公司点评报告：引入合肥国资委设立信创子公司，未来业绩可期(鲁立)

事件： 神州数码发布公告，其全资子公司北京神州数码有限公司拟在合肥设立子公司建设信创总部基地，合肥建投、合肥滨投、合肥滨湖金融拟合计投资 20 亿元共同建设神州数码信创总部基地。

点评：

合肥国资委入局背书，信创业务有望加速布局。合肥建投、合肥滨投、合肥滨湖金融三家合肥国资委看好公司信创业务发展，拟以现金出资的方式，分别向标的公司投资 10 亿元人民币、5 亿元人民币、5 亿元人民币，投资后分别占标的公司股权比例的 10%、5%、5%。增资完成后，北京神码持有标的公司的比例由 100%下降至 80%，仍为控股方。我们认为国资委背书有助于标的公司快速打开信创业务，未来业绩可期。

标的公司信创业务范畴全，与厦门基地共同支撑公司业务拓张。此次标的公司具体营业范围包括：1）集成电路设计；软件开发；信息系统集成服务；互联网数据服务；2）计算机软硬件及外围设备制造；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；3）技术开发、技术服务；技术咨询；批发自行开发后的产品、计算机硬件及辅助设备、电子产品（最终以工商登记机构的登记为准）；根据对神州数码信创控股模拟重组后的最近一年及最近一期财务数据分析，标的公司将承担神州数码 15%左右的营收；彰显战略重要性。未来有望携手厦门鲲泰基地共同开拓神州数码业务。

设立子公司及业务合并，标的公司信创生态渐成。此次北京神码还将持有的“北京云科信息技术”100%股权转让给标的公司；北京云科信息技术主营业务包括存储、网络交换机、服务器、PC 的研发生产制造及销售，与标的公司业务协同性强。同时标的公司还将设立“神州信创集团有限公司(筹)”（暂定名）及“合肥神州数码有限公司(筹)”（暂定名），旨在形成信创生态，打造完整信创产业链。

盈利预测及假设：我们认为神州数码是国内领先的 IT 产品分销商，受益于服务器市场持续需求。信创基石产品在国产化需求提升背景下未来可期，公司联手华为发布基于鲲鹏生态产品。我们预计神州数码 2020-2022 年归母净利润分别为 7.11/11.40/16.14 亿元，市盈率 P/E 为 20/12/9 倍。考虑公司：1）主营业务处于高景气度行业；2）持续开拓云服务应用市场；3）牵手华为，打开信创市场；公司具有打板能力，未来信创业务毛利率或有进一步提升空间。维持 “买入”评级。

风险因素：1.云业务推进不及预期；2.信创推进政策不及预期。

4、【固收】债券周报：经济高频数据周度跟踪(李一爽)

综述：元旦期间生产活动平稳，大宗九周以来首次周度回落，煤价续涨油价企稳，钢铁水泥价格回落。经历了前几周的季节性回落，元旦前后国内生产活动整体企稳，螺纹钢产量增速与钢铁开工率稳中有升，主要化工品生产平稳，与去年同期大致持平，汽车轮胎开工率显著回落，但江浙织机开工率仍显著高于去年同期水平。大宗商品价格分化，出现了九周以来首次周度回落，油价平稳煤价续涨，钢铁表观需求回落价格下行，冷空气推动水泥价格连续两周下行，但玻璃价格再创年内新高。有色与化工品分化，铜价稳中有降，铝锌价格回落，MDI 止跌回升。

乘用车零售回落，一线城市推动 30 城地产销售回升，土地成交维持低位，进出口运价指数继续加速上升，农

产品价格整体回升。乘用车零售日均同比从 33%降至-12%，但前四周日均仍回升 10%。院线票房增速回升，4WMA 超去年同期八成。一线城市周均销售增速持续维持在 50%以上，二三线降幅也显著收窄，推动 30 城地产销售快速回升，4WMA 同比升至 8.1%。但土地成交继续低迷，土地溢价率降至 11%。十大城市商品房可售面积回落，去化月数一二线城市分化，一线城市首次降至 10 个月以下，但二线城市有所回升。全国出口集装箱运价指数再创新高，进口运价接近 5 月的高点。元旦前后农产品价格指数同比小幅提升，畜肉、鸡蛋与蔬菜价格环比涨幅较大，鸡肉与水果价格稳中有降，主粮中豆粕与豆油涨幅较大。

海外疫情继续扩散，但经济数据整体稳健，市场预期疫苗投放加快复苏且政策继续加码，风险偏好继续提升。跨年假期海外人员流动规模增大，新冠疫情继续扩散，美国累计确诊人数超过 2000 万人，欧洲疫情也出现了反复，各国均对跨年庆祝活动进行了限制。但经济数据整体维持稳健，美国初请失业金人数连续两周回落，供应短缺推高房价导致成屋签约指数六个月来首次回落。上周美国总统特朗普签署了财政支出法案，市场预期未来对居民的现金发放将上升到 2000 美元，且随着拜登上台仍将出台更大规模的财政刺激政策，叠加疫苗投放将加快经济复苏进程，风险偏好继续回升，美国三大股指再创新高，美元指数再度跌至 90 下方。

风险因素： 中美关系紧张趋势再度升级

5、【非银】行业周报：券商春季躁动如期而至（王舫朝\朱丁宁）

核心观点：投资端建设继续，年金基金持有权益权益比例提升，理论上为 A 股带来 3000 亿增量资金，QFII 可以融资融券，两融余额有望破 20000 亿。储蓄向投资转化态势明显，叠加大力发展养老第三支柱，长线资金入市已成趋势。当前流动性宽松，货币政策转向预期有所转变，在资本市场改革继续推进，催化剂即将落地的背景下，券商将迎来春季躁动！当前头部券商估值锚仍然具有一定安全边际，建议积极布局。同时伴随收官结束，保险开门红有望加速，估值将迎来修复。建议关注：东方财富、中金公司、中信证券、第一创业、方正证券，新华保险、中国太保。

6、【家电】行业周报：2020 回顾：线上消费加速渗透，头部份额集中度提升（罗岸阳）

本周基本行情：本周家电板块上涨 2.25%，沪深 300 指数上涨 3.36%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.51pct，在所有一级行业中排序 6/28。

本周原材料价格上涨：本周主要原材料价格均延续上涨趋势，其中铜价同比上涨 26.40%，铝价同比上涨 9.60%，冷轧板均价同比上涨 42.79%，中塑指数同比上涨 8.65%。预计未来原材料价格将保持上涨趋势，将会对家电企业成本端造成一定压力。

2020 年家电行业零售总额有所下滑，疫情后行业复苏态势强劲：回顾 2020 年，从整体数据来看，家电行业受疫情拖累零售额出现下滑，但从月度数据上看，行业复苏态势确定性强。以三大白电数据为例，空调/冰箱/洗衣机内销量在疫情过后出现明显回暖。

疫情催化下，家电行业线上消费习惯加速养成：分拆渠道来看，线下零售表现显著优于线下，抬高线上零售占比。2020 年家电线上零售额占比接近 48%，同比 2019 年增加 9pct，为历史上最高增速。疫情期间，由于中国防疫措施的严格实施，消费者外出活动受限，线上购买频次显著增多，消费者的消费习惯加速从线下购买转向线上。

疫情过后线上销售均价相较 2019 年同期呈改善趋势：2020 年初受疫情影响线上销售均价明显承压，后疫情逐渐稳定后，线上销售均价回暖趋势明显。以白电为例，冰箱/洗衣机于 6 月开始均价相比 2019 年同期价格有所上升，且上涨幅度呈扩大趋势。而空调均价相较 2019 年同期跌价幅度逐月缩小，据奥维云网预测，2020 年 12 月空调均价同比有望转正。

竞争格局方面，市场份额向头部企业集中，马太效应进一步显现：以白电为例，由于龙头公司现金流、供应链等方面更具优势，在抵御疫情影响，以及疫情后的复工复产等方面表现更佳，龙头市场份额提升明显。其中空

调 CR3 提升最为凸出，截止 2020 年末，空调线上 CR3 达 82.20%（+6.56pct），空调线下 CR3 达到 73.95%（+14.55pct）。

部分高价值非必需家电品类 2020 年维持高景气度，受疫情影响较小：据奥维云网数据，干衣机/集成灶/嵌入式电烤箱/洗碗机等高价值产品表现出较高的景气度，线下销售表现出量价齐升的态势，受疫情影响较小，一定程度上表明中国高收入人群已经达到一定水平，有望支撑高价值产品的持续渗透。

投资策略：重点公司推荐：1）白电板块，积极关注龙头美的集团、海尔智家；关注正在进行渠道改革的格力电器。2）小家电板块，积极关注线上经营能力强、品牌差异化的小熊电器，以及充分受益于全球代工份额提升和自主品牌快速成长的新宝股份。3）厨电板块：积极关注集成灶龙头浙江美大，以及受益于地产景气度回暖的老板电器。

风险因素：宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；行业竞争加剧

7、【石化】每周炼化：中化泉州 PX 新装置投产！（陈淑娴\曹熠）

PX：市场震荡小涨。整体来看，周内在成本支撑下 PX 市场价格小幅上涨，但 PTA 市场累库预期有增无减，市场加工费不断缩窄，拖累成本端心态。

PTA：价格小幅上涨。整体来看，市场基本面变动较为有限，PTA 市场在成本端支撑前提下重心小幅上升。

MEG：价格大幅上行。总体来看，本周供应面小幅偏弱，需求端变化有限，乙二醇市场价格上涨，实际商谈氛围尚可。

涤纶长丝：市场延续上涨走势。成本端，周初双原料市场震荡下行，长丝成本端支撑不足，企业心态谨慎，多持稳运行，个别企业部分型号报盘补涨，市场整体维持盘稳格局。下游用户预期谨慎，询盘意愿不强，涤丝产销小幅下降。周后期市场震荡上涨，双原料价格回升，成本端支撑加强，因年末生产工厂检修计划较多，供应压力预期环节，而现阶段涤纶长丝价格仍处于历史低位，多数企业报价上调 50-100 元/吨，市场成交重心震荡上扬。

织布：下游终端开机因限电继续下滑。综合来看，各方面条件限制下，可能导致外来务工人员提前放假预期，加之临近 1 月份上游织造工厂陆续停产降负的计划安排下，预计后续下游终端整体开机仍有下滑预期。

聚酯瓶片：市场整体维持。成本端，原料 TA 市场震荡，成本支撑不足。临近元旦假期，瓶片市场交投气氛平淡，工厂因库存低，报盘维

持，部分中间商货源价格略低，市场成交量不多，瓶片加工费收窄，先货市场价格中枢持稳运行。

信达大炼化指数：自 2017 年 9 月 4 日至 2020 年 12 月 31 日，信达大炼化指数涨幅为 184.14%，石油加工行业指数跌幅为-34.27%，沪深 300 指数涨幅为 35.51%。

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。

8、【计算机】周报：从 ARM 发展看新创生态收敛，工业软件景气度提升（鲁立）

上周回顾：上周（12.28-12.31）市场普遍上涨，上证综指上涨 2.25%，深证成指上涨 3.24%，创业板指上涨 4.42%，沪深 300 指数上涨 3.36%。计算机行业指数上涨 6.22%，跑赢沪深 300 指数 2.86%，在 30 个中信一级行业中排名第 2，在 TMT 四大行业（计算机、传媒、通信、电子）中排名第一。子板块中，计算机软件上涨

4.95%，计算机设备上涨 3.84%，云服务上涨 7.02%。

ARM 开放授权模式，保证技术不断迭代。ARM 目前已成为全球最重要的科技公司之一，究其原因，一方面它低功耗的技术路线和移动互联时代的需求高度契合，另一方面源于其所主导的庞大生态圈。在这个商业生态系统里，ARM 并不直接从事芯片的设计和制造，不出售任何处理器，靠的主要是技术授权费和版税提成，以提供 IP 授权为主要商业模型，主要有 POP、处理器以及架构授权。而芯片设计、制造和整机生产厂商拥有各自的利润空间，使得圈内的各家企业得以保持生态平衡，并保证了技术上的灵活性。我们认为，开放授权模式使得 ARM 生态吸引更多开发者，技术迭代正反馈。

低功耗、高能效，ARM 涉及领域不断扩大。ARM 有超过 1000 家授权合作伙伴，涉及领域从占据主导地位的智能手机到其他消费电子领域，从智能汽车到物联网，ARM 涉及领域不断拓展。甚至 intel 传统优势的服务器领域，亦因亚马逊等云计算巨头自研 ARM 架构服务器芯片竞争格局出现变化。我们认为，底层 CPU 架构之争正逐渐收敛，未来 ARM 架构在万物互联时代有望成为主导，天津飞腾基于 ARM 架构模式下的自主研发能力在国内市场具有稀缺性，未来在生态依赖较强的整机、服务器和云计算领域具有巨大潜力，随着信创生态的推进和平台的收敛，基于飞腾的产品市占率会进一步提高，

建议关注 ARM 生态相关标的，中国长城（参股天津飞腾，生产国产整机和网络设备）、中科创达（国内 ARM 架构定制化解决方案领先厂商）、深信服（推出基于 ARM 架构的超融合解决方案），同时随着异构架构的兴起，建议关注其他整机和网络安全相关厂商，神州数码、奇安信、天融信、安恒信息等。

工业软件&自动化能力供应商上下游议价能力提升。疫情冲击下，全球经济受到沉重打击，而我国背靠强大的制造业体系，率先实现经济复苏。而新兴信息技术在本次复工复产中贡献卓著，下游工厂对于数字化、智能化改造需求旺盛。而反观供给侧，工业软件相应人才相较互联网领域却相对较少。从财报中可以看出，相关工业软件企业上下游议价能力提升。我们认为，工业软件厂商议价能力的提升主要是由于下游需求提升同时供给侧相应人才与公司具有一定稀缺性。

建议关注工业软件厂商，中控技术（工控系统龙头）、鼎捷软件（制造业 ERP 龙头）、宝信软件（宝武集团智能改造排头兵）、赛意信息（自研智能制造方案产品力提升）。

风险因素：1）ARM 产业应用不及预期；2）宏观经济下行；3）RISC-V 等新架

9、【机械】行业周报，RV 减速器国产化：山雨欲来风满楼(罗政\刘崇武)

本周专题：随着全球机器人销量的增长，对 RV 减速器的需求也在逐步提升。根据我们测算，目前，全球机器人 RV 减速器需求为 110.2 万台，假设单台 RV 减速器价格为 6000 元，则全球机器人 RV 减速器的市场规模约为 66.12 亿元。我国机器人 RV 减速器需求约为 38.68 万台，市场规模约为 23.21 亿元，至 2024 年我国机器人用 RV 减速器需求有望达到 71.21 万台，对应的市场规模有望达到 42.73 亿元。目前我国 RV 减速器大部分市场份额仍旧被纳博特斯克、住友重机、Spinea、赛劲(SEJIN)等外资企业占据，其中纳博特斯克在我国 RV 减速器的市占率达到 60%左右。近年来，南通振康、双环传动、中大力德、秦川机床等国产 RV 减速器企业正在逐步崛起，收入规模也保持快速增长，2019 年双环传动和中大力德减速器收入分别为 1.23 亿元和 1.89 亿元，同比增速分别为 95.92%和 26.0%。同时，根据我们草根调研，2020 年双环传动等国产减速器销量依旧保持快速增长。我们认为未来我国 RV 减速器仍将伴随机器人需求快速增长，同时，随着双环传动等国产 RV 减速器企业技术的逐步突破，未来进口替代有望持续加速。

本周核心观点：(1) 全面把握高端制造、智能制造主题，围绕工业装备数字化、工业互联自动化的大方向优选标的。重点推荐工业机器人国产龙头品牌埃斯顿、工业控制装置优势品种川仪股份，激光产业用控制系统柏楚电子、重点关注 DCS 龙头并切入工业软件体系的中控技术、关注工业自动化链条上优质标的埃夫特、汇川技术、绿的谐波等；(2) 继续选择成长空间明确的主流赛道，优选竞争优势持续夯实的优质公司：光伏设备领域，工艺迭代呈现加速趋势，高成长的贝塔叠加工艺更迭带动的设备更替需求，捷佳伟创等公司我们是持续推荐；

锂电设备处在行业扩容的大赛道上，行业景气度抬升，设备公司具备贝塔属性，持续关注克来机电、先导智能、诺力股份等；核电领域，华龙一号全球首堆——中核集团福清核电 5 号机组首次并网成功，核电预期升温，2019 年以来持续批复新增机组，且核心零部件国产化加速，重点推荐江苏神通、中密控股；（3）受益监管政策强化，多个细分行业迎来行业空间扩容机遇，消防监管政策强化带动消防设施需求提升，重点推荐青鸟消防；受益建筑安全领域政策强化，建议关注减隔震行业，关注震安科技；受益国内安全生产政策执行力度强化，建议关注防爆电器行业，重点关注华荣股份；(4)工业制造业需求持续复苏，11 月工业企业利润同比增加 15.5%，在通用设备领域继续优选优质品种，重点关注锐科激光、安徽合力、国茂股份等；（5）考虑细分赛道上的长期稳定性和成长性，继续重点推荐广电计量，关注华测检测、安车检测、捷昌驱动等。

行业动态综述。工程机械方面，CME 预估 2020 年 12 月挖掘机（含出口）销量 31500 台左右，同比增速 56.29%左右。工程机械行业高景气有望贯穿全年，建议重点关注；油气方面，全球油价重回 50 美元/桶，油气勘探开发有望逐步回暖，管网加速建设的大逻辑正逐步兑现，建议重点关注油气装备行业；光伏方面，产业链整体供需将保持偏紧局面，需求和盈利提升驱动中游供应商扩产意愿不断增强

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
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	1 月 10 日（周日）	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 10 日（周日）	请联系对口销售
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 6 日（周三）	请联系对口销售
中国神华电话会议	煤炭	1 月 5 日（周二）	请联系对口销售
2020 年 1 月金股电话会议	金股涉及行业	1 月 3 日（周日）	
解读上海宜特股权激励电话会议	军工	12 月 30 日（周三）	
高管制造，跨年行情	机械/军工/电新	12 月 30 日（周三）	
头部运动鞋制造商高管交流电话会议	纺织服装&轻工	12 月 28 日（周一）	

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。