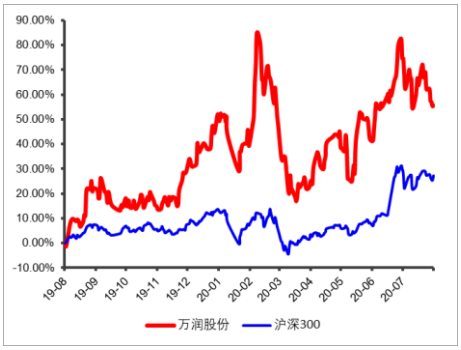
海外业务受疫情影响，国内业务增量可观

投资评级：买入（首次）

报告日期：	2020-08-14
近 12 个月最高/最低（元）	20.25/10.32
总股本（百万股）	909.13
流通股本（百万股）	894.39
流通股比例（%）	98.4
总市值（亿元）	151
流通市值（亿元）	149

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：刘万鹏
执业证书号：S0010520060004
电话：18811591551
邮箱：liuwp@hazq.com

相关报告：

《卫星石化：二季度产品景气度回暖，业绩有改善》2020.07.30
《华峰氨纶：氨纶业务优势稳定，新材料业务成主力》2020.07.29
《万华化学：全球 MDI、TDI 产能密集检修，价格或反弹》2020.07.29
《龙蟒佰利系列报告之一：走向全球钛产业龙头》2020.07.23
《标准升级系列之二：国家禁塑力度继续加码》2020.07.22

事件描述：

8 月 14 日，公司公告 2020 年半年报。据公告，2020H1 公司实现营收 12.47 亿元，同比下降 3.6%；归母净利润 2.16 亿元，同比下降 6.22%；扣非后归母净利润 2.09 亿元，同比下降 6.32%；加权平均净资产收益率为 4.41%，同比下降 13 个百分点；经营活动现金流净额为 4 亿元，同比上升 33.78%。上半年，海外营收 9.62 亿元，同比下降 15.96%；国内营收 2.85 亿元，同比大增 91.66%，国内营收占比达到 22.83%，同比提升 4.71 个 pct。

2020H1，公司业绩主要受到疫情不同发展阶段的影响：2020Q1 海外疫情尚未全面爆发，公司营收同比略增 1.01%，归母净利润大增 22.53%；2020Q2 海外疫情趋于严峻，公司营收则同比下降 8.43%，归母净利润同比大幅下降 28.76%。

短期来看，海外客户受到疫情冲击，复工复产滞后，公司业绩仍将承受下滑压力；长期来看，国内疫情率先得到控制，显示产业向国内转移趋势有望加速，公司各产品产能快速恢复，国内业务将保持快速增长，海外积压的需求仍有望随着疫情影响消退而逐渐恢复。

我们认为，疫情并未动摇公司基本面，沸石分子筛仍将受益于欧六及国六政策红利，液晶、发光材料领域与下游客户的供应关系较为稳固，公司液晶材料龙头地位并未改变，未来 OLED 材料放量仍然可期，同时公司常年维持 7%以上的研发费用率，在分子合成和工艺放大方面优势明显，在主营业务领域具有长期的优势地位和拓展空间。下半年，随着国内业务营收额快速增长叠加海外需求回暖，公司业绩有望扭转下滑趋势并逐步恢复快速增长态势。

➢ 整体毛利润受疫情影响小幅下滑；国内业务毛利润大增成亮点

2020H1，公司实现毛利 5.35 亿元，毛利率为 42.89%，整体小幅下降 1.83%；其中，信息材料板块毛利为 4.25 亿元，毛利率 44.16%，毛利占比 79.43%，毛利润下降 0.1 亿元；医药材料系列毛利为 1.07 亿元，毛利率 39.26%，毛利占比 20%，毛利润同比下降 0.04 亿元。上半年公司毛利润水平出现小幅下滑，但下降幅度小于营收降幅。

公司整体综合毛利率提高了 0.75 个 pct，信息材料板块毛利率提高了 2.31 个 pct，毛利率不降反升表明公司主要产品价格并未受到疫情的影响。我们认为，疫情并未改变公司主营业务的基本供需格局，主要产品的下游需求被推迟和压制而并未消失，未来随着疫情影响的消退，被压制的下游需求有望获得报复性增长。

2020H1，海外业务实现毛利 4.11 亿元，同比下降 15.6%；国内业务实现毛利润 1.23 亿元，同比大幅上升 112.1%，毛利润占比由去年同期的 10.64%上升至 22.99%。国内业务毛利润的大幅增长一方面由液晶面板产业向国内转移的大趋势所致，另一方面也受到疫情在国内外不同发展阶段的影响。国内业务的扩张一定程度稳定了公司业绩，降低了对海外订单的依赖。

➢ Q2 营收利润水平环比下滑，毛利率水平保持稳定表明供需格局并未改变

2020Q1，公司实现营收 6.68 亿元，同比增长 1.01%；归母净利润 1.24 亿元，同比增长 22.53%，一季度海外疫情影响较弱，整体仍然保持了良好的增长势头；2020Q2，公司实现营收 5.78 亿元，环比下降 13.47%；归母净利润 0.92 亿元，环比下降 25.8%，二季度营收大幅下滑主要由海外疫情影响所致，下游客户复工复产受到影响，产品订单被迫推迟。

➢ 信息材料板块：后劲十足

2020H1 信息材料板块实现营收 9.63 亿元，同比下降 7.4%；实现毛利润 4.25 亿元，同比下降 2.3%。信息材料业务板块主要包括沸石分子筛材料、液晶材料和 OLED 材料等产品，多年来营收毛利稳中有增，上半年为该业务近三年来首次出现下降趋势，仍然与海外客户的需求受到疫情严重冲击有关。

液晶面板生产企业近年来逐步向大陆转移，疫情影响下该趋势有望得到加速。我们认为，公司是液晶面板基础原材料单晶的龙头供应商，将不惧疫情带来的短期波动，下半年将受益于国内订单增加和海外需求的逐步恢复，预计 2020 年全年公司信息材料板块营收将实现正增长。

➢ 公司主要建设项目稳步推进

上半年，公司分别向沸石环保材料二期扩建项目、环保材料建设项目、万润工业园一期项目增资 2、5.4、1.54 亿元，沸石环保项目正处于欧六、国六实施的政策红利期，预计未来将给公司带来较大的业绩增量，现阶段稳定的资本投资将保障扩产项目的快速推进。

子公司九目化学 OLED 显示材料项目、万润工业园二期 C01/VH 项目分别于 3 月 9 日、3 月 24 日、7 月 17 日环评公示/受理，项目建设取得实质性进展。上述项目建成后将极大提高公司液晶光电材料、医药中间体等产品的生产配套能力。

投资建议

预计公司 2020-2022 年收入分别为 30.29 亿元、38.74 亿元、45.83 亿元，归母净利润分别为 5.39、6.74、8.17 亿元，同比增速为 6.3%、25.1%、21.3%。对应 PE 分别为 28.12、22.49 和 18.53 倍。公司为液晶材料龙头供应商，未来增量可期，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示

海外需求持续下滑，液晶及 OLED 材料行业竞争加剧，国六标准执行不及预期，沸石需求及价格下滑，产品验证不及预期。

盈利预测：

单位/百万	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	2870	3029	3874	4583
(+/-) (%)	9.1%	5.5%	27.9%	18.3%
归母净利润	507	539	674	817
(+/-) (%)	14.0%	6.3%	25.1%	21.3%
EPS(元)	0.56	0.59	0.74	0.90
P/E	27.25	28.12	22.49	18.53

资料来源：wind，华安证券研究所

正文目录

1. 公司整体经营状况与财务数据 5
2. 公司分业务经营状况及重大事件 9
3. 风险提示 11

图表目录

图表 1 公司营收半年度变化情况 6
图表 2 公司营收季度变化情况 6
图表 3 公司整体毛利半年度变化情况 6
图表 4 公司整体毛利季度变化情况 6
图表 5 公司归母净利润半年度变化情况 6
图表 6 公司归母净利润季度变化情况 6
图表 7 公司毛利率、净利率半年度变化情况 7
图表 8 公司毛利率、净利率季度变化情况 7
图表 9 公司三项费用率半年度变化情况 7
图表 10 公司三项费用率季度变化情况 7
图表 11 公司现金流半年度变化情况 7
图表 12 公司现金流季度变化情况 7
图表 13 购建固定资产、无形资产、长期资产支付的现金半年度变化情况 8
图表 14 购建固定资产、无形资产、长期资产支付的现金季度变化情况 8
图表 15 公司净现比半年度变化情况 8
图表 16 公司净现比季度变化情况 8
图表 17 公司存货周转天数半年度变化情况 8
图表 18 公司存货周转天数季度变化情况 8
图表 19 公司分业务盈利拆分 9
图表 20 2020H1 公司及所处行业发生的重大事件 10

1. 公司整体经营状况与财务数据

2020 年上半年，公司业绩主要受到疫情因素的影响而出现波动。一季度营收同比小幅上升，增速仅为 1.01%，二季度受海外疫情扩散影响，业绩出现下滑，同比下降 8.43%。公司一季度为传统淡季，历史上全年营收基本呈现逐四季度大增趋势；随着疫情影响消退，公司受到影响的信息材料业务有望回暖；疫情在全球范围蔓延扩散，医药中间体、原料药等产品需求量将持续增加。我们认为，2020 全年的业绩将稳定。

公司毛利润、净利润水平呈现连年增长的态势。2019 年全年，公司第二大主营业务医药材料同时也是公司第二大毛利润来源。2020H1，公司医药材料业务持续放量，为上市公司贡献了丰厚的利润。我们预计 2020 年全年公司医药材料业务将持续放量，支撑公司全年营收利润快速增长。

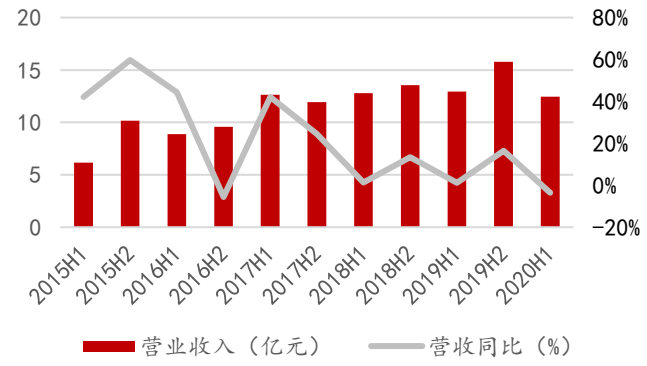
公司总体毛利率及净利率水平相对较为稳定，2015 年至 2020 年 H1，综合毛利率在 40%左右，净利率在 16%左右。从 2018Q1 开始，毛利率和净利率出现缓步增长的趋势，主要原因在于，2018 年公司信息材料业务逐渐走向成熟，营收在公司的占比稳步提高，其较高的毛利率水平（2019 年毛利率 46.43%）带动公司综合毛利率呈现稳中有增的趋势。随着未来信息材料占比不断提高，我们预计公司未来综合毛利率将稳步增长。

万润股份管理费用占总营收比维持在 15%左右，主要原因在于公司研发投入迅速攀升，公司 2018、2019、2020H1 研发费用占营业收入的比例分别达到 7.36%、7.64%、7.97%，均处于较高水平。公司销售费用及财务费用率均保持在较低水平。

公司经营性现金流量净额较为稳定，2020H1 该项目金额为 4 亿元；固定资产投资额连年增加，2019H2 购建固定资产支付现金额达到了 4.4 亿元，达到历史新高，2019 年全年该项目支付总额为 8.53 亿元，同比增加 55.94%。2019 年的固定资产支出主要用于沸石环保材料扩建项目建设工程，全年总计投入 4.8 亿元；2020Q1 公司构建固定资产现金支付额 0.69 亿元，同比有所下降；2020Q2 实现构建固定资产现金支付额 1.31 亿元，环比小幅增加，主要由于国内疫情影响消退，重大在建工程逐步复工建设。

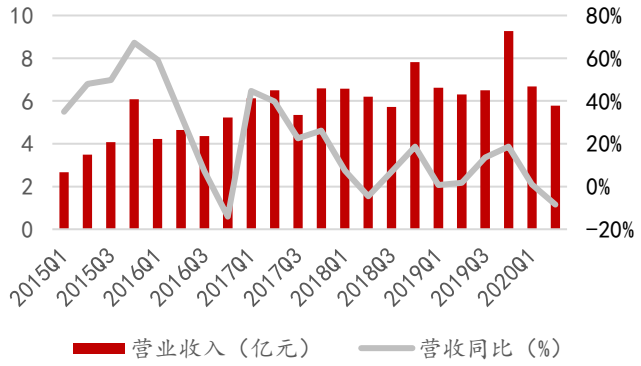
公司净现比虽然偶有波动，但总体保持在 1 左右。由于上半年疫情的影响，公司产品发货周转受到一定限制，2020Q1 存货周转天数与去年同期相比有所增加；2020Q2 国内疫情影响逐渐消退，周转天数则环比小幅上升。

图表 1 公司营收半年度变化情况



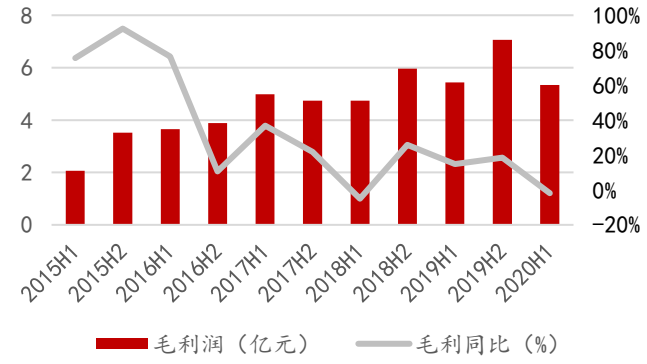
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 公司营收季度变化情况



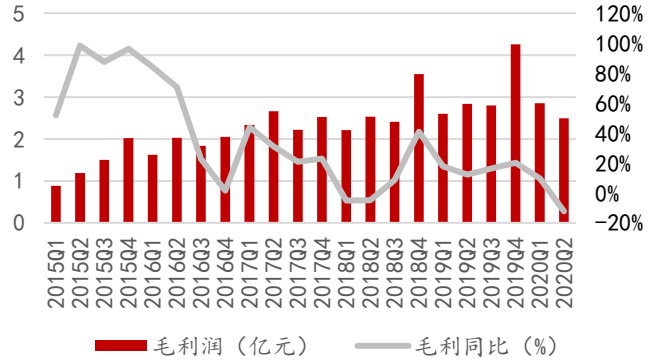
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 公司整体毛利半年度变化情况



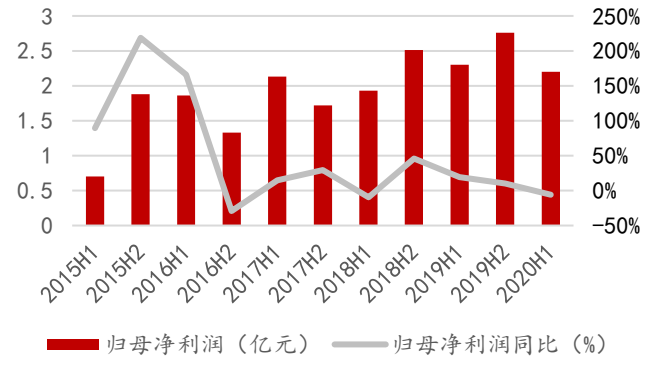
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 公司整体毛利季度变化情况



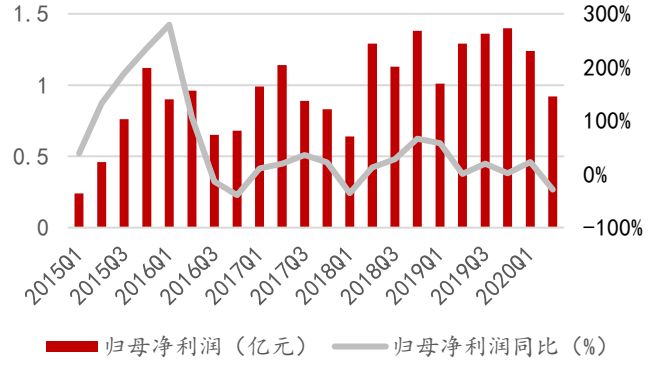
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 公司归母净利润半年度变化情况



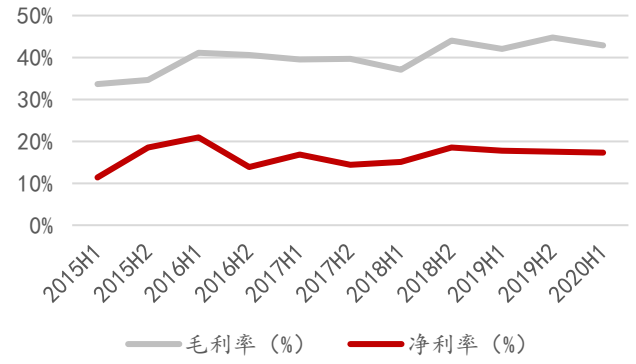
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 公司归母净利润季度变化情况



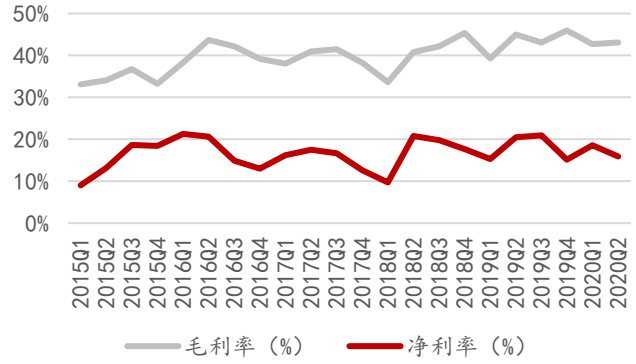
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 公司毛利率、净利率半年度变化情况



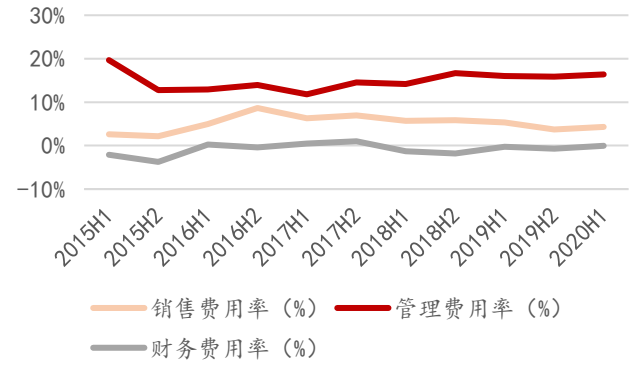
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 公司毛利率、净利率季度变化情况



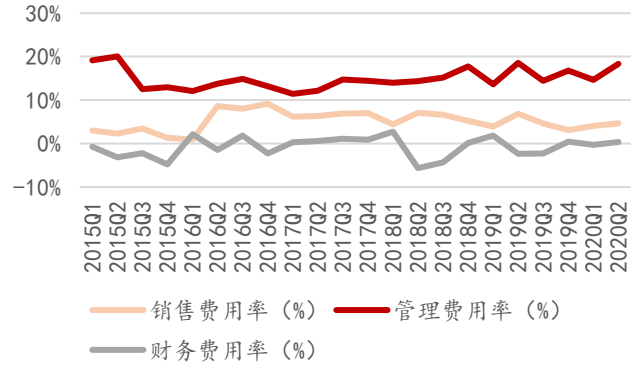
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 公司三项费用率半年度变化情况



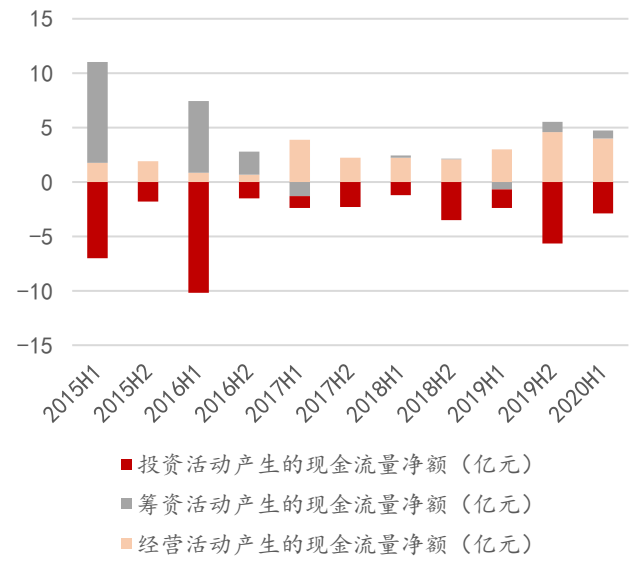
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 公司三项费用率季度变化情况



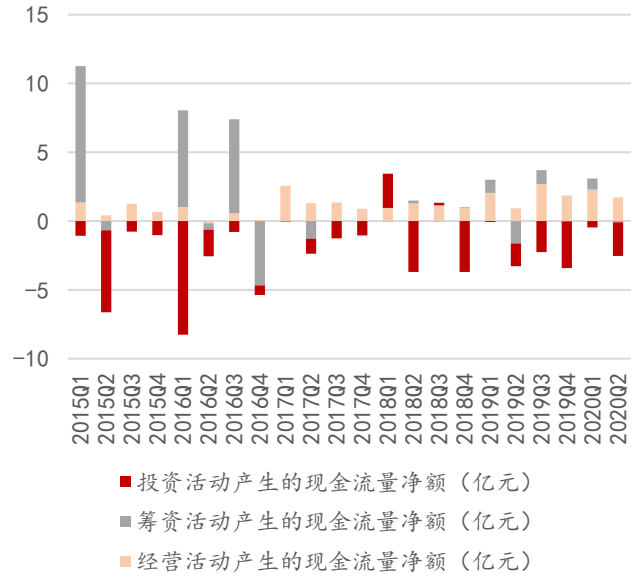
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 公司现金流半年度变化情况



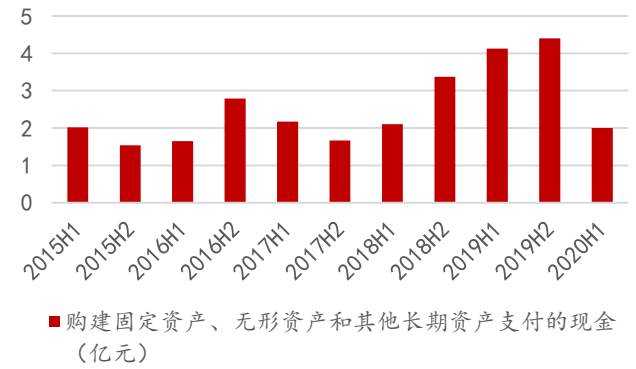
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 公司现金流季度变化情况



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 购建固定资产、无形资产、长期资产支付的现金半年度变化情况



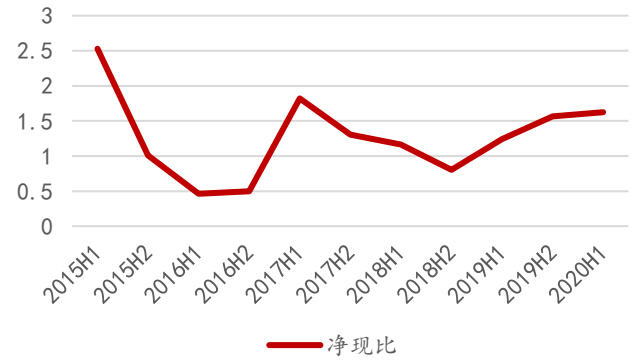
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 购建固定资产、无形资产、长期资产支付的现金季度变化情况



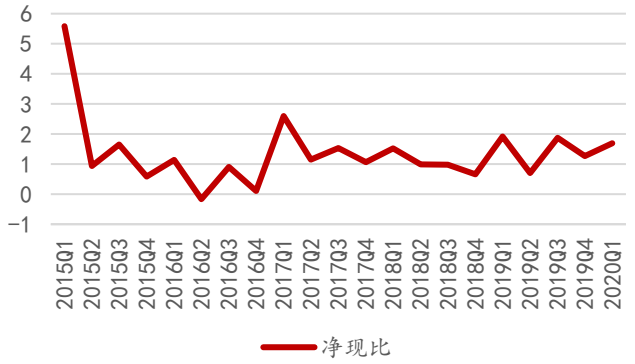
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 公司净现比半年度变化情况



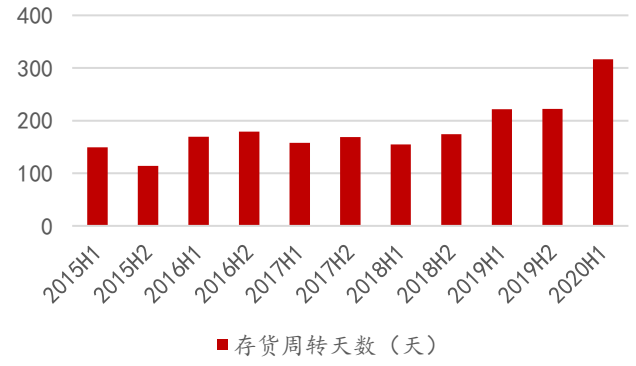
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 公司净现比季度变化情况



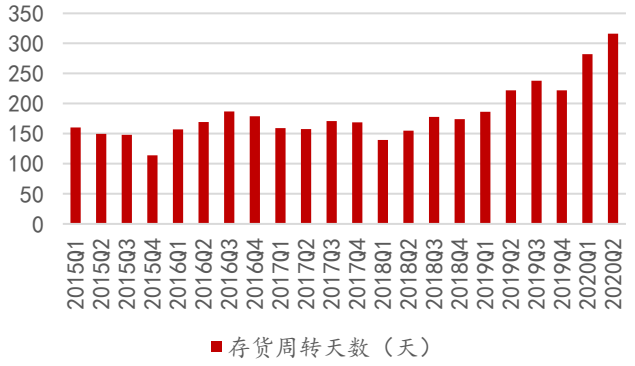
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 公司存货周转天数半年度变化情况



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 公司存货周转天数季度变化情况



资料来源：wind，华安证券研究所

2. 公司分业务经营状况及重大事件

2020H1 信息材料板块实现营收 9.63 亿元，同比下降 7.4%，营收占比 77.22%；实现毛利润 4.25 亿元，毛利同比下降 2.3%，毛利占比 79.43%。信息材料业务保持了增长态势，同时仍然维持了公司主要营收来源的地位。该板块包括沸石环保材料、液晶材料和 OLED 材料等业务，多年来营收毛利稳中有，上半年该业务同比小幅增长，预计未来波动较小，将为公司带来持续稳定的收益。我们认为信息材料领域快速扩张的态势并未改变，公司信息材料业务波动主要受到疫情因素影响：2020Q1 国内疫情严峻，海外订单小幅增长；Q2 国内疫情趋缓，全国陆续复工复产，公司国内信息材料板块订单有所提升。随着全球疫情影响消退，2020 年信息材料板块营收仍有望维持 10~15%的增速。

2020H1 医药材料板块实现营收 2.73 亿元，同比增长 13.75%，营收占比 21.91%；实现毛利润 1.07 亿元，毛利率 39.26%，毛利润同比下降 3.6%，毛利占比达到 20%。近年来公司医药材料营收占比稳步增长，该板块包括医药中间体、生命健康和体外诊断等，2020H1 受到疫情对医疗耗品、医药中间体等医药材料需求暴增的趋势将持续，2020 年公司医药材料板块或成为主要盈利增长点。

图表 19 公司分业务盈利拆分

信息材料				
	营收	成本	毛利	毛利率
	亿元	亿元	亿元	%
15H1	4.05	2.54	1.51	37.34
15H2	5.83	-	-	-
16H1	4.35	2.65	1.7	39.09
16H2	9.76	5.75	4.01	41.09
17H1	10.07	6.16	3.91	38.84
17H2	8.64	5.51	3.13	36.23
18H1	10.38	6.63	3.75	36.13
18H2	10.57	6.02	4.55	43.05
19H1	10.4	6.05	4.35	41.85
19H2	12.41	6.9	5.5	44.32
20H1				
15FY	9.88	-	-	-
16FY	14.11	8.4	5.71	40.48
17FY	18.71	11.67	7.04	37.63
18FY	20.95	12.65	8.3	39.63
19FY	22.81	12.95	9.85	43.2
医药材料				
	营收	成本	毛利	毛利率
	亿元	亿元	亿元	%
15H1	0.29	0.27	0.01	5.19
15H2	0.63	-	-	-

16H1	1.5	0.78	0.72	47.82
16H2	2.75	1.73	1.03	37.45
17H1	2.47	1.44	1.03	41.76
17H2	3.25	1.66	1.59	48.92
18H1	2.36	1.37	0.99	42.05
18H2	2.89	1.5	1.39	48.1
19H1	2.4	1.29	1.11	46.3
19H2	3.24	1.73	1.51	46.6
20H1				
15FY	0.92	-	-	-
16FY	4.25	2.51	1.75	41.07
17FY	5.72	3.1	2.62	45.77
18FY	5.25	2.87	2.38	45.3
19FY	5.64	3.02	2.62	46.43

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 2020H1 公司及所处行业发生的重大事件

时间	事件	描述
公司环评		
2020-03-09	环评公示	子公司烟台九目化学 OLED 显示材料及其他功能性材料项目第一次环评公示，建成后年产 420 吨光电化学品、医药中间体及其他化学品
2020-03-24	环评公示	拟投资 6.7 亿元的万润工业园二期项目 C01 及配套项目第一次环评公示，建成后年产液晶与功能性材料共计 1650 吨/年
2020-07-17	环评受理	拟投资 4.2 亿元的万润工业园二期项目 VH 项目环评受理，建成后年产功能性材料与液晶中间体共计 10000 吨/年
重点项目进展		
2020-08-15	项目增资	2020 上半年，公司分别向沸石环保材料二期扩建项目、环保材料建设项目、万润工业园一期项目增资 2、5.4、1.54 亿元。
重大事件		
2020-01-03	产品通过一致性评价	全资子公司万润药业的诺氟沙星胶囊通过该品种仿制药质量和疗效一致性评价
行业重大事件		
2020-01-06	八亿时空科创板上市	北京八亿时空液晶科技股份有限公司（“八亿时空”）首次公开发行的 A 股股票于上海证券交易所科创板上市
2020-01-08	柔宇科技柔性产品亮相	柔宇科技携“柔性星球”全系列产品参加 CES 2020，首棵柔性屏科技树“柔树”、全新发布的 RoWrite 2（柔记 2）、与 Cleer 品牌联合发布的 Mirage 柔屏智能音箱等“柔性+”系列产品亮相
2020-06-16	瑞联新材寻求科创板 IPO	科创板 IPO 公司西安瑞联新材料股份有限公司注册生效，拟募资 10.52 亿元，分别向 OLED 及其他功能材料生产项目、高端液晶显示材料生产项目、科研检测中心项目和资源无害化处理项目投入 2.87 亿元、3.04 亿元、1.7 亿元和 3115 万元，并投入 2.6 亿元用于补充流动资金。
2020-07-01	国六标准开始实施	2020 年 7 月 1 日起所有销售和注册登记的轻型汽车开始在全国范围内实行国六 A 标准，万润股份在互动平台称将对公司带来积极影响

资料来源：wind，华安证券研究所

3. 风险提示

海外需求持续下滑，液晶及 OLED 材料行业竞争加剧，国六标准执行不及预期，沸石需求及价格下滑，产品验证不及预期。

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	2543	2377	2668	3045
现金	704	566	379	377
应收账款	401	483	613	713
其他应收款	19	23	29	34
预付账款	22	21	27	32
存货	1178	1066	1402	1671
其他流动资产	218	218	218	218
非流动资产	3365	4043	4631	5250
长期投资	22	22	22	22
固定资产	1419	1645	1748	1863
无形资产	250	321	385	456
其他非流动资产	1673	2055	2475	2909
资产总计	5908	6420	7298	8295
流动负债	841	798	978	1127
短期借款	200	200	200	200
应付账款	392	356	465	556
其他流动负债	249	241	313	371
非流动负债	53	53	53	53
长期借款	4	4	4	4
其他非流动负债	49	49	49	49
负债合计	894	851	1031	1180
少数股东权益	195	212	236	267
股本	909	909	909	909
资本公积	2079	2079	2079	2079
留存收益	1831	2369	3043	3860
归属母公司股东权益	4819	5357	6031	6848
负债和股东权益	5908	6420	7298	8295

现金流量表				
经营活动现金流	757	842	652	876
净利润	507	539	674	817
折旧摊销	237	304	256	265
财务费用	-3	10	10	10
投资损失	-8	-12	-14	-16
营运资金变动	-75	-64	-381	-318
其他经营现金流	682	668	1162	1254
投资活动现金流	-738	-971	-829	-868
资本支出	-852	-983	-844	-884
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	115	12	14	16
筹资活动现金流	27	-10	-10	-10
短期借款	200	0	0	0
长期借款	-2	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-171	-10	-10	-10
现金净增加额	55	-138	-187	-1

利润表	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	2870	3029	3874	4583
营业成本	1619	1729	2197	2587
营业税金及附加	19	31	37	40
销售费用	129	170	205	235
管理费用	237	242	314	372
财务费用	-14	-5	-2	2
资产减值损失	-76	-48	-83	-88
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	8	12	14	16
营业利润	612	632	790	965
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	612	632	790	965
所得税	78	76	92	117
净利润	534	556	698	848
少数股东损益	27	17	24	31
归属母公司净利润	507	539	674	817
EBITDA	885	954	1094	1280
EPS（元）	0.56	0.59	0.74	0.90

主要财务比率				
成长能力				
营业收入	9.1%	5.5%	27.9%	18.3%
营业利润	21.9%	3.2%	25.1%	22.2%
归属于母公司净利润	14.0%	6.3%	25.1%	21.3%
获利能力				
毛利率（%）	43.6%	42.9%	43.3%	43.5%
净利率（%）	17.7%	17.8%	17.4%	17.8%
ROE（%）	10.5%	10.1%	11.2%	11.9%
ROIC（%）	10.8%	9.9%	11.4%	12.2%
偿债能力				
资产负债率（%）	15.1%	13.3%	14.1%	14.2%
净负债比率（%）	17.8%	15.3%	16.5%	16.6%
流动比率	3.02	2.98	2.73	2.70
速动比率	1.60	1.62	1.27	1.19
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.47	0.53	0.55
应收账款周转率	7.16	6.27	6.31	6.43
应付账款周转率	4.13	4.85	4.73	4.66
每股指标（元）				
每股收益	0.56	0.59	0.74	0.90
每股经营现金流(元)	0.83	0.93	0.72	0.96
每股净资产	5.30	5.89	6.63	7.53
估值比率				
P/E	27.25	28.12	22.49	18.53
P/B	2.87	2.83	2.51	2.21
EV/EBITDA	15.05	15.50	13.69	11.70

资料来源：wind，华安证券研究所

分析师简介

刘万鹏：化工行业首席分析师，德克萨斯大学奥斯汀分校机械硕士，天津大学化工学士，2 年化工战略规划经验，4 年化工卖方研究经验；2019 年“金麒麟”化工行业新锐分析师第一名；2019 年“新财富”化工行业团队入围。

重要声明

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。

免责声明

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，但对这些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。

本报告仅向特定客户传送，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，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。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。