

宏观经济分析

宏观经济分析：周一 A 股大幅反弹，股债齐涨

市场回顾：

周一市场在“华为自动驾驶”事件的驱动下，无人驾驶、新能源车、锂电池等板块大幅上扬，并带动 A 股市场整体大涨。除此之外，周末中美发表应对气候危机联合声明以及月底一年一度高层会议两大预期也有利于国内风险偏好的抬升；海外核心风险方面，最近一周美债收益率+美元指数的连续下行，促使外资持续涌入，4月19日，北向资金全天大幅净买入163.16亿元，创年内次高。多种因素催化下，A股三大指数大幅上涨。

4月19日，截至收盘，上证指数收涨1.5%；创业板指涨超4%；国债期货小幅收涨，10年期主力合约涨0.10%；国内商品期市收盘多数上涨。

后市展望：

市场对经济走势分歧巨大，我们认为经济高点已经出现，3-4月尽管有反弹，不改经济下行的趋势。A股与外盘背离已至极值水平，下跌空间不大，但在三大矛盾压制下，反弹的空间有限。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

电力设备与新能源行业：福斯特一季报点评

公司发布 2021 年第一季度报告，公司实现营业收入 28.14 亿元，同增 86.51%；归母净利润为 4.95 亿元，同增 219.70%；归母扣非净利润为 4.85 亿元，同增 225.49%，业绩超预期。

光伏胶膜量价齐增，Q1 业绩超预期。公司 2021Q1 光伏胶膜销量 2.22 亿平米，同比增加 29.65%，环比下降 17.46%，实现营业收入 25.6 亿元，光伏背板销量 0.15 亿平米，同比增加 43.7%，环比下降 6.9%，实现营业收入 1.46 亿元。价格方面，2021Q1 光伏胶膜平均售价 11.55 元/平米，售价同比增加 44.01%，环比增加 16%。光伏背板平均售价 9.77 元/平米，售价同比降低 4.87%，环比基本持平。成本方面，2021Q1 EVA 树脂采购单价为 15.04 元/kg，同比增加 27.35%，环比增加 25.5%。光伏胶膜生产中 90%的成本来源于 EVA 树脂材料，2021Q1 在原材料不断上涨的情况下，公司通过提升产品售价，将成本压力有效向下传导，Q1 业绩超预期。

光伏胶膜扩产加速，出货结构不断优化。2020 年底公司光伏胶膜产能 10 亿平左右，出货量 8.5 亿平，2021 年公司将新增产能 3 亿平，未来公司将以每年 3-4 亿平的速度扩产，到 2023 年产能增加到 20 亿平。预计公司 2021 年出货量将达到 11-12 亿平，增长速率超 30%。2020 年公司 POE/白色 EVA/普通 EVA 胶膜出货量占比约为 30%/17%/53%，随着下游双玻组件渗透率的增加，预计 2021 年 POE 和 EPE 的出货比例将增加到 40%以上，高端产品出货量增加，出货结构不断优化，公司光伏胶膜市场占有率有望进一步提高。

前瞻性布局电子材料领域，致力于实现感光干膜产品国产化。公司基于关键共性技术平台，战略性的开发了感光干膜等新材料产品。感光干膜领域具有市场前景广阔，盈利能力好和国产化替代趋势强的特点。2020 年公司感光干膜出货 4200 万平，2021 年随着新建项目的落成，出货量有望达到 1-1.5 亿平，在保持光伏胶膜市占率大幅领先的情况下，公司将致力于实现感光干膜产品的国产化，五年以后达到 50%以上市场占有率，为公司带来新的盈利增长点。

投资建议：我们预计 2021 年/2022 年/2023 年公司年归母净利润为 19 /22.4 /24 亿元，对应当前 PE 为 32.4/27.5/25.7，维持买入评级。

(研究员：王帅，执业证书编号：S0110520090004)

建筑行业：中国建筑年报点评

事件：公司发布 2020 年年度报告：全年实现新签合同额 32,008 亿元，同比增长 11.57%；实现营业总收入 16,150.23 亿元，同比增长 13.75%；实现归母净利润 449.44 亿元，同比增长 7.31%，与前期市场预期基本一致。

点评：新签订单与营业收入稳定增长。公司新签订单 2019/2020 年分别同比增长 9.2%/11.57%，营业收入 2019/2020 年分别同比增长 18.39%/13.75%，订单与收入增长稳定。新签订单结构中，基础设施领域新签订单 6,798 亿元，同比增长 30%，占全年累计新签订单的 18.2%，增长明显。营业收入结构中，房地产开发与投资板块营收 2,712.92 亿元，同比增长 25%，占营业总收入的 16.8%，对营业总收入拉动作用明显。

管理费用率、财务费用率小幅下降，经营性现金流由负转正，资产负债率进一步下降。公司管理费用率由 2019 年的 1.95%下降到 2020 年的 1.79%，下降 0.16 个百分点；财务费用率下降 0.07 个百分点至 0.48%。公司实现经营性现金流净流入 202.71 亿元，同比增加 544.92 亿元，为 2017 年以来首次转正；同时公司资产负债率继续下降，由 75.33%下降至 73.67%，下降 1.66 个百分点。

相关多元+纵向一体化，不断扩大市场份额。公司将继续施行“相关多元和纵向一体化”的拓展方式，增加自身竞争力。相关多元即在继续保持勘察设计、房屋建筑施工、房地产开发传统优势的同时，积极在基础设施投资、建造业务等领域进行横向拓展，增加份额；纵向一体化即发展集投资、设计、建造、运营、服务等为整体的方式，在公司所从事的业务领域努力构建起独一无二的市场地位，形成竞争对手难以模仿的竞争优势。公司横向

“相关多元”与“纵向一体化”布局效果初现，叠加公司在手订单充足，看好未来稳定发展。

盈利预测与投资评级：预测 2021-2023 年，公司营收分别为 18,007.5/19,916.3/ 21,967.7 亿元，同比增长 11.5%/10.6%/10.3%；归母净利润分别为 499.5/ 539.4/ 588.6 亿元，同比增速分别为 11.1%/8.0%/9.1%；EPS 分别为 1.19/1.28/1.40 元/股。以昨日收盘价计算 PE 分别为 4.4/4.1/3.8 倍，首次覆盖给予公司增持评级。

风险提示：疫情控制不及预期；新签订单与订单完成进度不及预期等；

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

医药行业：爱博医疗：2021Q1 实现恢复性增长，营收超 8000 万元，与 2019 年同期相比增长超 90%

4 月 19 日，爱博医疗发布 2021 年第一季度报告。2021 年第一季度随着疫情影响减弱，公司人工晶状体及角膜塑形镜销量较上年同期及 2019 年度同期均有大幅增长，本期实现营业收入 8,440.94 万元，同比增长 222.01%，与 2019 年同期相比增长 95.94%；归母净利润 3,600.72 万元，同比增长 954.25%，与 2019 年同期相比增长 109.82%；归母扣非净利润 3,161.00 万元，同比增长 966.86%，与 2019 年同期相比增长 91.23%。

点评：爱博医疗是国内专注创新的眼科器械龙头企业，在屈光性和可折叠人工晶状体领域占据重要地位。公司主要产品覆盖手术和视光两大领域，主要针对白内障和屈光不正两大类眼科疾病，其中手术领域的核心产品为人工晶状体，用于治疗白内障；视光领域的核心产品为角膜塑形镜，用于矫正近视和延缓近视。随着疫情影响减弱，公司人工晶状体及角膜塑形镜产品较上年同期及 2019 年度同期均有大幅增长。

公司持续推进产品管线布局。目前，公司此前收购的“天眼医药”所申报的 3 项彩色软性亲水接触镜产品注册已获得国家药监局批准。目前可在 NMPA 官网查询到两款产品的信息，两款软性亲水接触镜均为日戴型，含水量标称值分别为 38.5%和 43%，更换周期分别为 6 个月/1 个月。此外，公司的非球面衍射型多焦人工晶状体已提交产品注册申请并获得受理。

截至截至 4 月 19 日收盘，爱博医疗每股报价 195.70 元，当日上涨 2.60%。

（研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

主要报告推荐**一季度业绩预告同比大增，全年订单有望超预期增长****——国防军工行业周报**

已披露业绩预告上市公司 2021Q1 归母净利润大增 83.48%-96.20%，国防军工产业高景气度持续兑现。截至 4 月 18 日，国防军工板块目前已有 31 家上市公司披露 2021 年第一季度业绩预告。通过整体法分析，31 家上市公司 2021Q1 总体实现归母净利润 26.42-27.81 亿元，同比大增 83.48%-96.20%。已披露业绩预告上市公司 2021 年业绩大幅提升，表明公司下游需求持续增加，国防军工“十四五”高景气度周期正式开启兑现期。同时，考虑到一季度一般为军工交付淡季，预计全年国防军工板块有望实现超预期增长。

军工纳入科技股，把握市场调仓机会。经过多年军工技术的迭代累积和十四五军备需求量大涨，部分具有高技术含量、高壁垒优势的细分行业龙头公司科技含量很高，军工股可看齐科技股，未来想象空间大、行业确定性强、现金流稳健、增长速度快，属于 A 股市场各行业优质稳定的“压舱石”。虽然近期军工板块波动调整较大，但把握住行业基本面向好的本质特点，持续跟踪优质产业链龙头公司情况，业绩将随时间逐步兑现。军工板块已经从情绪投资和趋势投资为出发点的行业，转变为重点把握产业发展趋势、订单业绩趋势、改革与治理改善预期等投资逻辑的行业。建议投资者把握时间窗口，及时调仓配置优质标的。

“十四五”强军行业逻辑稳健，七年建设三年战备处于黄金发展期。相关军工集团的置换、股权激励等政策推行，都表现出军工集团的突破性改革与超预期增长。未来三年是军队装备业绩订单大爆发的黄金时间，特别关注行业龙头主机厂及上下游核心零部件供货商发力时间。亮点：1、2021 年军费预计稳健增长，各项主战核心装备订单明确业绩坚挺，现金流情况良好利润能够兑现；2、对标行业龙头，部分总装厂市值被低估，存在大幅上涨空间；4、上游供货商高弹性刚性需求，因其处于快速上升赛道+实力强劲的技术优势（材料、电子元器件等），未来将持续维持利润稳定、业绩亮眼的顶尖地位。

上周市场回顾：上周沪深 300、上证综指、深证成指、创业板指、国防军工板块指数（中信）涨跌幅分别为 -1.37%、-0.70%、-0.67%、0.00%、-2.06%，军工板块跑输沪深 300 指数 0.69%。

风险提示：周边军事摩擦局势紧张升级超预期；政策落地不及预期；企业生产任务完成不及预期；行业竞争风险；预留合适的安全边际。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

业绩持续亮眼，内增外延驱动成长**——新乳业(002946)公司简评报告**

事件：公司发布 2020 年报及 20Q1 业绩预告，2020 年实现营收 67.49 亿元，同比增长 18.92%；实现归母净利润 2.71 亿元，较上年同期增长 11.18%。其中 Q4 实现营收 20.91 亿元，同比增长 43.91%，归母净利 0.86 亿元，同比增长 31.71%。预计 21Q1 营收同比增长 90%，盈利 0.27-0.32 亿元，同比转亏为盈。

点评：公司营收逐季改善，20Q4 内生增长亮眼。20 年公司实现营收 67.49 亿元，同比增长 18.92%。其中，液体乳/奶粉/其他业务实现营收 62.73/0.70/4.06 亿元，同比增长 16%/9%/103%。20 年面对疫情冲击，新乳业快速制定调整一系列生产经营预案，同时大力拓展电商与新零售业务，公司业绩在 20Q1 短暂受挫后，迅速进入恢复、增长通道，Q2 收入和利润就取得同比正增长，叠加夏进并表的业绩贡献，公司 Q4 营收实现加速增长，20Q4 实现营收 20.9 亿元，同比增长 43.9%，剔除并表影响，预计公司 20Q4 营收同增两位数，展现强劲内生增长动力。

乳制品需求旺盛，21 年 Q1 业绩如期高涨。21 年 Q1 公司预计收入同比增长超 90%；预计盈利 0.27-0.32 亿元，21Q1 股权激励费用摊销约 889 万元，加回后 21Q1 预计实现归母净利润 0.34-0.39 亿元，较 19 年 Q1 增长 56%-78%，业绩远超疫情前水平。我们认为公司 21Q1 业绩超预期稳健落地主要得益于：需求旺盛：疫情后居民消费需求提升，公司鲜奶销售业绩可观，并且鲜奶产品的毛利率较高，量价齐升推动公司业绩高涨；外延并购：公司在 2020 年 7 月收购寰美乳业 100% 股权，并在 2021 年 3 月并表“一只酸奶牛”，均贡献业绩增量。

夏进并表叠加成本上涨，公司毛利率承压。公司 2020 年毛利率为 24.49%，同比下降 8.63pct，我们认为毛利率大幅下降的原因有：新的收入确认准则下，运输费用计入成本，若剔除运费的影响，2020 年毛利率达到 31.17%，同比仅下降 1.94pct；公司并购的寰美乳业主营较低毛利率的常温奶；公司 2020 年 Q3、Q4 上游原材料、人工、制造费等生产成本上涨。费用率方面，公司 2020 年期间费用率为 20.85%，同比下降 8.43pct。销售费用率 13.65%，同比下降 8.38pct，主要得益于并表的寰美乳业销售费用率较低以及运输费用调整所致，剔除运费影响，销售费用率为 20.34%，同比下降 1.69pct；管理费用同比下降 0.16pct，财务费用保持稳定。公司 2020 年归母净利率为 4.02，同比下降 0.28pct，主要由寰美乳业摊低了费用率所致。

短期受益于行业高景气度，公司业绩有望延续增长态势。疫情过后下游需求迅速回升、增长，叠加公司不断推出新品、拓展电商和零售渠道，预计 2021 年公司奶产品销量持续亮眼。另一方面，公司“寰美乳业”和“一只酸奶牛”并表顺利，预计 2021 年后半年将持续带来业绩红利。

中长期“鲜战略”再升级，内增和外延双轮驱动成长。伴随消费和行业升级，鲜奶逐步成为行业新风口，新乳业早在十几年前就开始聚焦“鲜战略”的长期主义，建立坚固的竞争壁垒。预计行业未来趋势将由低温鲜奶占据主导市场，公司有望凭借多年构建的核心竞争优势，依托“鲜立方战略”，通过存量发展和并购整合模式，加速布局新的市场区域。外延并购方面，公司正处于第三轮并购的浪潮中，通过成熟可复制的并购方案，与众多优质奶企间达成收购或合作协议，稳步建立自有自控、覆盖全国的新鲜奶源圈。我们认为在内生增长和外延并购的双轮驱动下，公司未来有望实现规模的加速扩张，看好公司的长期成长。

投资建议：我们认为公司 20-22 年归母净利润预测值为 3.34/4.20/5.25 亿元，EPS 分别为 0.39/0.49/0.61，对应 PE 分别为 44.4/35.4/28.3 倍，维持“增持”评级。

行业竞争加剧、食品安全问题、原料成本上涨。

(分析师：孟维肖，执业证书编号：S0110520110003)

业绩保持高速增长，供给瓶颈逐步打开

——天赐材料(002709)公司简评报告

事件：公司发布一季报，一季度实现营收 15.62 亿元，同比增长 197.47%，实现归母净利润 2.87 亿元，同比增长 591.15%，扣非后实现归母净利润 2.84 亿元，同比增长 592.88%。公司预计上半年实现归母净利润 6.5 亿元-7.5 亿元。

销量高速增长，盈利回升显著。公司一季度营收增长主要受益于下游需求超预期爆发，根据我们测算公司一季度电解液销售 2.5 万吨。同时公司成本压力向下游传导顺畅，季度内多次上调电解液价格，毛利率回升至 34.33%，盈利能力回升非常显著。

产能持续爬坡，打开供给瓶颈。原料供给和春节因素一定程度限制了公司前期产能的释放。其中供需矛盾最为显著的 VC，公司现有 VC 产能爬坡顺利，预计二季度可以达到设计产能，进一步提升公司的电解液供给能力，同时随着后续四季度公司液体六氟产能的释放，原材料供给能力进一步提升，全年预计实现销售 12.3 万吨。

六氟高位企稳，价格错配影响不再。四季度受到原材料价格快速上涨，电解液价格调整滞后的影响，行业盈利能力出现了显著的回落，但是一季度开始价格传导陆续到位，后续随着行业新建产能的陆续释放以及产线技改提升生产能力，价格快速拉升过程不太可能重现，年内电解液盈利能力有望高位企稳，呈现利稳量升的态势。

铁锂供需改善，客户拓展加速。去年四季度以来，受铁锂回潮装机占比提升以及储能需求增长的推动，磷酸铁锂市场呈现供不应求的局面，公司顺应形势加速布局下游客户，目前已经进入包括宁德、亿纬在内的主要电池厂商供应链，全年有望维持满产满销状态，2021 年预计贡献利润可达 1 亿元以上。卡波姆方面，下游需求持续配合公司出货结构优化，全年价格预计可以维持 9 万元左右的高位。

投资建议：我们预计在电解液业务放量的驱动下，公司 2021 年/2022 年/2023 年营收为 78.1 亿元/101.4 亿元/127.6 亿元，对应归母净利润为 13.58 亿元/16.71 亿元/18.53 亿元，对应 PE 为 39 倍/32 倍/29 倍，继续维持买入评级。风险提示：新能源车销量不及预期；六氟供给增速超预期。

(分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004)

主要市场数据

表 1 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	1 日涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
上证综指	3,483.0	-0.04	-0.97	1.04	0.13
深证成指	14,083.3	-0.28	-2.19	2.46	-2.44
沪深 300	5,140.3	-0.41	-2.45	0.77	-2.38
恒生指数	28,938.7	0.00	-0.83	2.56	6.89
标普 500	4,073.9	-0.10	2.71	4.79	10.84
道琼斯指数	33,430.2	-0.29	1.95	3.32	11.34
纳斯达克指数	13,698.4	-0.05	3.12	5.04	7.96
英国富时 100	6,823.6	1.28	2.65	4.27	8.35
德国 DAX	15,212.7	0.70	0.84	2.40	12.02
法国 CAC40	6,131.3	0.47	1.09	3.78	13.43
日经 225 指数	29,696.6	-1.30	-0.29	1.74	8.17

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 国际商品期货及波罗的海干散货指数

商品期货名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
ICE 布油	62.65	0.80	-2.79	7.04	29.65
NYMEX 原油	59.20	0.94	-3.43	7.39	30.94
LME 铜	9,040.00	2.84	1.58	6.11	20.04
LME 铝	2,260.00	1.55	1.95	5.33	17.71
LME 锡	25,800.00	2.69	2.32	4.77	30.87
LME 锌	2,830.00	2.00	2.22	1.24	3.73
CBOT 大豆	1,420.50	0.55	0.09	-0.12	9.46
CBOT 小麦	616.25	-0.28	4.58	5.66	1.95
CBOT 玉米	554.75	0.27	2.90	5.01	22.42
ICE2 号棉花	79.13	1.61	7.36	4.77	8.47
CZCE 棉花	15,075.00	2.13	1.66	3.89	1.92
CZCE 白糖	5,372.00	0.92	0.73	2.83	3.77
波罗的海干散货指数	2,092.00	0.97	0.63	18.87	78.04
DCE 铁矿石	971.00	-0.61	0.20	11.70	7.45

资料来源: Wind, 首创证券

表 3 美元指数及人民币兑国际主要货币中间价

汇率名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
美元指数	92.29	-0.33	-0.88	-2.24	1.27
美元兑人民币 (CFETS)	6.55	-0.17	-0.04	-0.69	-0.43
欧元兑人民币 (CFETS)	7.73	0.05	0.92	1.67	-2.62
日元兑人民币 (CFETS)	5.94	-0.01	0.83	1.65	-5.03
英镑兑人民币 (CFETS)	9.07	-0.10	-1.10	0.16	1.27
港币兑人民币 (CFETS)	0.84	-0.19	-0.07	-0.63	-0.56

资料来源: Wind, 首创证券

表 4 沪股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
600519.SH	贵州茅台	2021-04-19	沪股通	1	21.4910	13.8815	7.6096	6.2719	2,088.00
600276.SH	恒瑞医药	2021-04-19	沪股通	2	17.9234	10.7703	7.1530	3.6173	82.09
600036.SH	招商银行	2021-04-19	沪股通	3	14.2423	9.2855	4.9568	4.3288	51.77
601318.SH	中国平安	2021-04-19	沪股通	4	13.5786	8.4692	5.1094	3.3598	76.18
601888.SH	中国中免	2021-04-19	沪股通	5	10.3406	6.5325	3.8081	2.7245	294.50
600031.SH	三一重工	2021-04-19	沪股通	6	9.0734	3.7827	5.2907	-1.5080	32.90
601012.SH	隆基股份	2021-04-19	沪股通	7	8.9393	5.1725	3.7668	1.4057	89.61
603799.SH	华友钴业	2021-04-19	沪股通	8	8.2192	4.6598	3.5594	1.1005	76.78
601899.SH	紫金矿业	2021-04-19	沪股通	9	7.8032	5.0115	2.7917	2.2199	10.65
600660.SH	福耀玻璃	2021-04-19	沪股通	10	6.7677	5.1767	1.5910	3.5857	49.58

资料来源: Wind, 首创证券

表 5 深股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
002475.SZ	立讯精密	2021-04-19	深股通	1	20.0773	12.9532	7.1242	5.8290	36.56
300750.SZ	宁德时代	2021-04-19	深股通	2	19.5017	8.6106	10.8911	-2.2805	364.00
002594.SZ	比亚迪	2021-04-19	深股通	3	16.4037	13.0456	3.3581	9.6875	176.05
300059.SZ	东方财富	2021-04-19	深股通	4	15.4044	8.7440	6.6604	2.0836	30.12
000725.SZ	京东方 A	2021-04-19	深股通	5	14.9024	5.3353	9.5671	-4.2317	7.06
000858.SZ	五粮液	2021-04-19	深股通	6	13.5780	8.6514	4.9265	3.7249	265.67
300274.SZ	阳光电源	2021-04-19	深股通	7	11.9005	9.3411	2.5594	6.7817	69.10
002714.SZ	牧原股份	2021-04-19	深股通	8	11.1202	9.1593	1.9609	7.1984	106.94
000001.SZ	平安银行	2021-04-19	深股通	9	11.0727	6.8101	4.2625	2.5476	21.15
002460.SZ	赣锋锂业	2021-04-19	深股通	10	8.7263	6.7889	1.9374	4.8514	104.70

资料来源: Wind, 首创证券

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现