

宏观经济分析

宏观经济分析：疫情发展不确定性犹存

基本面消息：

全球疫情大幅反弹，25日新增确诊病例已经超过71万例，其中印度新增超过35万例，印度已经成为疫情新震中，目前已发现二重突变和三重突变，变异病毒传染力更强。受疫情爆发影响，印度卢比兑美元从3月29日72.5贬值到4月14日的75.1，而同期美元指数下跌近2%，实际贬值速度更快。欧美疫情在疫苗接种普及中逐步得到控制，而发展中国家相对接种率较低，发达国家经济恢复预期更强，未来经济分化可能更加明显。另外，全球收紧预期逐渐走强，新兴市场资产价格面临压力更大，MSCI新兴市场指数与MSCI发达指数自3月中旬起涨幅差逐渐扩大。

市场回顾：

截止4月26日收盘，股指开盘高走，上证指数冲击3500点关口失利，盘中指数明显走低，沪深300收跌1.13%，创业板指下跌0.84%。资金面角度，7天质押回购利率达4月以来高点2.24%，流动性由宽松转向中性，由超预期宽松推动的长债行情有所回落，十年国债期货低开，收盘下跌0.24%。商品方面，南华工业品指数收涨1.09%，有色金属上涨1.85%，黑色指数则继续上行2.6%，农产品指数则下跌1.26%。

后市展望：

目前A股与外盘的偏差较大，如果美股不出现明显调整，A股进一步下跌的空间不大，不排除在短期内有延续反弹的可能。短期来看，三大矛盾边际变化较小，A股受外盘影响较大。然而，在全球收紧、中国经济下行及国政形势三大矛盾没变前，股市的中期走势依然受限。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

重点行业观察

电新行业：阳光电源年报点评：风光储全面发展，碳中和加持下成长可期

公司发布 2020 年年报，报告期内实现营收 192.86 亿元，同比增长 48.31%，归母净利 19.54 亿元，同比增长 118.96%。

全球化布局加速，海外渗透率不断提升。2020 年公司光伏逆变器出货量 35GW，同比增长 107.5%，市场占有率达到 27%，排名全球第一，其中国内 13GW，同比增长 62.5%，海外 22GW，同比增长 150%。截至 2020 年底，公司逆变设备全球累计装机量突破 154GW。预计 2021 年公司光伏逆变器出货量约 50GW 左右，全球市占率达 30%，其中美国市场占比超 30%，欧洲 25%，澳大利亚 20%，中东 60%，东南亚 30%，海外渗透率不断提升。

深耕储能领域，迎接储能万亿市场。公司深耕储能领域多年，2020 年储能系统出货量 800MWh，实现营收 11.68 亿，同比增长 115%。“双碳”目标下，可再生能源+储能的应用模式逐渐在各地铺开，为储能大规模的市场化发展奠定了基础，储能市场需求将快速提升。截至 2020 年底，全球电化学储能的累计装机规模为 14.2GW，其中中国 3.27GW，同比增长 91.2%。“十四五”期间，我国的电化学储能市场将正式跨入规模化发展阶段，到 2025 年我国储能装机将达到 30GW，意味着未来五年，我国储能装机量将有十倍增长，万亿市场即将打开，为公司带来新的盈利增长点。

风电板块实现突破，业绩有望稳定增长。公司不断加强研发投入，打通风电变流器生产技术，目前公司风变流器规格涵盖 2MW-12MW 功率等级，包括全功率风电变流器和双馈风电变流器，全面覆盖国内主流风机机型。2020 年，公司风电变流器发货量 16GW，同比增长 351%，实现营收 14.14 亿元。2021 年，预计公司风电变流器市占率将超 30%，出货量达到全球第二，业绩有望稳定增长。

EPC 项目储备量丰富，未来几年增长无虞。公司项目开发体系持续优化，不断加强资源转化和锁定，2020 年，国内地面电站全年获取投资建设指标规模超 3GW。海外新增项目储备近 1.4GW，国际化步伐加速，全球累计开发建设光伏、风电项目超 16GW。公司具有强大的项目开发能力和 EPC 执行能力，与三峡、国电投等央企合作紧密，有较多的项目资源储备，为公司 EPC 业务的发展和增长有形成强有力的保障。

(研究员：王帅，执业证书编号：S0110520090004)

建材行业：苏博特 2021 年一季报点评：Q1 业绩高增长，投产在即业绩可期

事件：公司发布 2020 年年度报告：全年实现新签合同额 45.63 亿元；实现营业总收入 18.94 亿元，同比增长 58.55%；实现归母净利润 1.73 亿元，同比增长 27.24%，与前期业绩预告基本一致。

点评：订单与收入持续高增，销售费用率、管理费用率均下降，扣非后归母净利润、经营现金流亦均现高增。新签订单方面，公司建筑设计业务新签订单 23.18 亿元，同比增长 61.15%，造价咨询业务新签订单 3.54 亿元，同比增长 29.84%，工程承包及全过程咨询新签订单 18.91 亿元，较去年同期增长 6 倍以上。营业收入也保持持续高增，2018-2020 年营收同比增速分别为 54%/30%/58%。报告期内，销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率变动分别为-0.59/-2.77/-0.55/18.87 个百分点。公司扣非后归母净利润、经营性现金流亦均现高增，同比增速分别为 41.12%/241%。

深耕华南区域，继续加强装配式建筑与 BIM 优势，持续升级设计管理平台。公司将继续深耕华南区域，以粤港澳大湾区为中心，并积极布局华中、华东、西南等区域市场。通过加强研发与应用，继续加强装配式建筑与 BIM 优势，同时持续升级设计平台和管理平台，建立以项目为纽带、以平台为支撑的管理体系，提升质量和运营效率。

装配式优势助力公司份额提高，关注后期人效提升带来的高增长。公司已建立起装配式建筑及 BIM 领域较大的市场优势，在行业装配式建筑大潮下，公司市场占有率有望继续提升。同时，大规模人员扩张及新员工引入

导致近年来人均效率降低、设计版块毛利下降明显。随着规模稳定以及员工经验积累，公司有望迎来人效提升以及毛利的增长，需关注公司后期人效提升带来的利润高增长。

盈利预测与投资评级：预测 2021-2023 年，公司营收分别为 23.8/29.0/35.1 亿元，同比增长 25.5%/22%/21%；归母净利润分别为 2.3/3.1/3.8 亿元，同比增速分别为 33.2%/34.2%/22.8%；EPS 分别为 1.18/1.58/1.94 元/股。以今日收盘价计算 PE 分别为 17.1/12.8/10.4 倍，首次覆盖给予公司买入评级。

（研究员：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

化工行业：原油加工重大突破，从原油直接到烯烃

4 月 26 日，中国石化新闻办透露，近日中国石化所属石油化工科学研究院自主研发的原油催化裂解技术在扬州石化成功进行工业试验，直接将原油转化为轻质烯烃和芳烃等化学品。

这是原油催化裂解技术的全球首次工业化应用，标志着中国原油直接制化学品技术取得突破性进展，成为世界上原油催化裂解技术路线领跑者。

原油催化裂解技术，是原油直接制化学品技术路线之一。该技术可以“跳过”传统炼油的常减压蒸馏和原料精制等过程，直接将原油转化为轻质烯烃和芳烃，大幅增加乙烯、丙烯和轻芳烃等高价值化学品产量，同时显著降低综合能耗和碳排放。

中国石化介绍，试验结果表明，低碳烯烃和轻芳烃总产率提升 2 倍，高达 50% 以上，即采用该技术每加工 100 万吨原油可产出高价值化学品约 50 万吨。该技术的成功应用对化解中国炼油产能过剩、化学品供应不足矛盾具有重要意义。

这一技术为原油制化学品开辟了一条新的途径，预计化学品收率最高可达 70%，这意味着每加工 100 万吨原油可产出高价值化学品约 70 万吨。未来这一技术将应用于新建化工型炼厂或炼厂现有催化裂化装置的升级改造，保障中国化学品供应链安全、缓解行业供需矛盾、助力企业转型升级。

（分析师：于庭泽，SAC 执证编号：S0110520090003）

医药行业：爱美客：一季度净利润 1.71 亿元，同比增长 296.5%

4 月 26 日晚间，爱美客披露 2021 年第一季度报告，报告期内，公司实现营业收入 2.6 亿元，同比增长 227.5%；归母净利润为 1.7 亿元，同比增长 296.5%，归母扣非净利润为 1.6 亿元，同比增长 303.3%。

点评：驱动业绩增长的因素是新冠疫情对医疗美容消费的影响已经消除，疫情压抑的医美等消费性医疗需求等到在 2021Q1 得到释放，同时公司差异化产品布局的优势逐渐显现，实现量价齐飞。公司不断为医生群体和下游机构提供技术培训和营销指导，产品得到下游医疗机构以及终端消费者的充分认可，“嗨体”、“爱芙莱”、“宝尼达”等产品的品牌影响力不断增强。

2021 年全年公司战略重点为：一是继续完善营销网络建设、加强学术推广与技术培训，深度参与机构运营，提高现有产品的销售；二是通过加强自主研发、合作研发、投资入股等方式推动产品升级和新产品的开发；三是将信息化覆盖产品研发、精益制造、质量管控、销售与渠道管理、供应链供需平衡等关键业务链，以及人力资源管理、财务管理等运营环节，优化企业管理水平和管理效率，降本增效。公司在注射类轻医美产品方面始终走在国内前列，围绕玻尿酸注射类产品布局了差异化的产品矩阵，逐渐打造重磅产品的知名度，形成公司的护城河。同时公司也在积极布局肉毒素、利拉鲁肽等产品，加深医美产品布局的广度，与现有产品有机组合构建医美产品矩阵。

（研究员：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

主要报告推荐

外盘仍是胜负手

——宏观经济分析报告

经济在延续反弹，但可能进入尾声。A股反弹与外盘差距过大有关，最近三大矛盾变化较小，A股受外盘影响较大。在全球收紧、中国经济下行及国政形势三大矛盾没变前，股市的中期走势依然受限。

经济的高频数据依然向好，但南华商品指数整体并不强势，显示需求反弹力度不算大。经济可能在延续反弹，基本还属于1-2月疫情压制后的需求释放。从时间上推算，反弹可能进入尾声，需要进一步观察高频数据的变化。先导指标韩国前20日出口金额明显下行，对于中期经济走弱的判断保持不变。

全球收紧的预期有所上升，加拿大缩减购债规模，俄罗斯超预期加息，越南表态关注通胀；欧央行与美联储保持相对宽松，并未引发恐慌。欧美利差与疫情走势相关性仍然较高，疫情仍是最关键因素。中期来看，疫苗进一步普及，欧美疫情将逐步好转，美债将重拾上升趋势。

上周A股出现了明显的反弹，我们认为其主要原因在于A股与外盘的偏差太大。如果美股不出现明显调整，A股进一步下跌的空间不大，不排除在短期内有延续反弹的可能。短期来看，三大矛盾边际变化较小，A股受外盘影响较大。然而，在全球收紧、中国经济下行及国政形势三大矛盾没变前，股市的中期走势依然受限。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

光伏行业景气度仍在，Q1业绩普遍超预期

——电力设备与新能源行业周报

光伏行业景气度仍在，Q1业绩普遍超预期：在Q1光伏装机淡季，光伏龙头企业业绩依然亮眼，隆基股份、通威股份、福斯特、中环股份等企业Q1业绩普遍大涨，各环节龙头充分发挥技术、规模和供应链优势，与二三线企业逐渐拉开差距，成为今年以来产业链博弈中的赢家。今年Q1光伏新增项目签约量创新高，“五大四小”已签订近13.2GW光伏项目（不含一体化），4月起各大发电集团将继续加速集采招标；我们预计今年H2光伏装机需求将显著提升，全年光伏行业高景气度不变。

新能源汽车产业链一季报业绩亮眼，持续关注锂电中游格局改善：新能源汽车产业链部分企业已披露Q1业绩，在疫情低基数和下游需求旺盛刺激下，归母净利润增速普遍在100%以上。其中锂电中游材料在需求超预期增长的刺激下，供需格局普遍改善较为明显，业绩增速表现尤为亮眼。电解液环节在原材料涨价和产能限制下预计供需紧平衡态势将贯穿全年，正极环节产能利用饱满且金属涨价进一步增厚利润，隔膜和负极环节全年价格有望保持稳定，全年增速可期。

“十四五”风光装机中枢夯实，新型储能迎来春天：国家能源局下发《关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知（公开征求意见稿）》，删除了此前版本中用老项目补贴置换新项目开发权限的条目，将有效提振发电业主的开发积极性；首次提出2025年风光发电占全社会用电量比重达到16.5%左右，据此测算“十四五”年均装机在115GW~137GW，未来风光装机空间进一步夯实。《关于加快推动新型储能发展的指导意见（征求意见稿）》明确了2025年新型储能装机规模达到3000万千瓦以上的总体目标，电源侧、电网侧、用户侧并重的探索和发展储能技术、应用模式和交易机制，新型储能即将迎来春天。

投资建议：新能源车领域，锂电池环节建议关注宁德时代、国轩高科和亿纬锂能，六氟环节建议关注多氟多，电解液环节建议关注天赐材料和新宙邦，正极建议容百科技、德方纳米以及中伟股份，隔膜建议关注恩捷股份和星源材质，负极领域建议关注璞泰来。光伏建议关注隆基股份，通威股份，阳光电源，晶澳科技，中环股份，福斯特，福莱特，京运通，上机数控，爱旭股份，天合光能，固德威、锦浪科技。风电、工控及电网设备建议关注明阳智能、金风科技、日月股份、禾望电气、天顺风能、泰胜风能、东方电缆、新强联、国电南瑞、汇川技术、

良信股份、思源电气、派能科技、三花智控、宏发股份、亿华通、国网英大。

(分析师: 王帅, 执业证书编号 S0110520090004)

全球领先的一体化生物药外包服务龙头

——药明生物(2269.HK)公司深度报告

全球领先的一体化端到端生物药外包服务平台, 业绩持续高速增长。药明生物是全球稀缺的能够提供生物药物发现、开发及生产全流程服务的 CDMO 公司, 核心技术平台涵盖药物发现、开发和商业化生产整个流程中的关键步骤。2020 年实现营业收入 56.17 亿元(+40.9%), 6 年 CAGR60.2%; 经调整归母净利润 17.2 亿元(+42.8%), 6 年 CAGR82.3%。三驾马车持续发力, 2020 年北美营收 24.8 亿元(+16%), 中国营收 24.6 亿元(+75.1%), 欧洲营收 4.5 亿元(+43.4%)。

生物药外包服务行业持续高景气度, 药明生物市占率不断扩大。生物药市场方兴未艾, 医药市场融资热度不减, 但药物研发投入增加与投资回报率降低形成矛盾, 催生降本增效明显的大分子外包服务行业高景气度。根据 Frost&Sullivan, 2019 年全球大分子 CDMO 市场达到 119 亿美元, 预计 2025 年将达到 253 亿美元。药明生物磨剑十年, 凭借卓越的技术平台和优异的订单交付能力不断扩大市占率, 2019 年, 公司在生物药研发外包服务领域国内市占率 78.6%, 全球市占率 5.1%。

“跟随分子”与“赢得分子”双轮驱动, 管线持续扩充, 商业化项目有望快速放量, 全球产能布局打开成长天花板。在“跟随分子”与“赢得分子”双轮驱动下, 公司 2020 年综合项目总数达到 334 个, 激增 103 个, 均创历史新高; 研发管线涵盖各类生物药, 其中有 135 个全球新项目。预计 2021 年将是公司商业化放量元年, 将有 4-8 个项目进入商业化 CMO 阶段, 有望快速放量, 叠加新冠项目助推公司业绩保持高增长。公司坚持全球产能布局, 2024 年总产能将达 43 万升, 产能设计灵活, 提供全球双厂生产策略, 提高客户粘性, 打开成长天花板。

核心技术平台享誉全球, 布局双抗、ADC、疫苗业务, 未来可期。公司 WuXiaTM 细胞系平台和 WuXiUPTM 连续细胞培养生产平台降本增效优势显著, 支持后端 CDMO 业务发力; 公司通过灵活性高且高效的 WuXiBody[®] 双抗平台、DAR4 含量高的 WuXiDAR4TM 平台布局双抗、ADC 药物研发热点, 并通过建立药明海德布局疫苗业务, 成功与全球疫苗巨头签署总金额超过 30 亿美元的订单, 有望提供业绩新增量。

盈利预测: 我们预计 2021-2023 年公司收入分别为 86.9、130.2 和 185.9 亿元, 同比增长 54.8%、49.8%和 42.8%; 归母净利润分别为 25.3、36.7 和 51.4 亿元, 同比增长 55.0%、45.0%、和 40.0%, EPS 分别为 0.62 元、0.87 元和 1.22 元, 4 月 23 日收盘价(96.22 元/股)对应 PE 分别为 160.1、110.4 和 78.9 倍。首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 行业整体增速不及预期; 公司项目进展不及预期; 新冠疫情反复导致海外业务增长不及预期; 汇率波动影响; 人才流失风险; 监管政策发生重大变动风险。

(分析师: 李志新, 执业证书编号: S0110520090001)

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	-0.02	-0.92
深证成指	14,083.3	-0.28	-2.19	3.24	-1.70
沪深 300	5,140.3	-0.41	-2.45	0.57	-2.57
恒生指数	28,938.7	0	-0.83	2.02	6.32
标普 500	4,073.9	-0.10	2.71	5.22	11.29
道琼斯指数	33,430.2	-0.29	1.95	3.22	11.23
纳斯达克指数	13,698.4	-0.05	3.12	5.81	8.76
英国富时 100	6,823.6	1.28	2.65	3.35	7.40
德国 DAX	15,212.7	0.70	0.84	1.81	11.38
法国 CAC40	6,131.3	0.47	1.09	3.14	12.73
日经 225 指数	29,696.6	-1.30	-0.29	-0.18	6.13

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	5.39	27.64
NYMEX 原油	59.20	0.94	-3.43	4.87	27.86
LME 铜	9,040.00	2.84	1.58	8.72	22.99
LME 铝	2,260.00	1.55	1.95	7.10	19.68
LME 锡	25,800.00	2.69	2.32	5.76	32.10
LME 锌	2,830.00	2.00	2.22	1.14	3.62
CBOT 大豆	1,420.50	0.55	0.09	5.57	15.69
CBOT 小麦	616.25	-0.28	4.58	15.61	11.55
CBOT 玉米	554.75	0.27	2.90	12.54	31.20
ICE2 号棉花	79.13	1.61	7.36	9.82	13.70
CZCE 棉花	15,075.00	2.13	1.66	5.84	3.84
CZCE 白糖	5,372.00	0.92	0.73	3.60	4.55
波罗的海干散货指数	2,092.00	0.97	0.63	36.27	104.10
DCE 铁矿石	971.00	-0.61	0.20	20.60	16.02

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	-2.53	0.97
美元兑人民币 (CFETS)	6.55	-0.19	-0.37	-1.22	-0.51
欧元兑人民币 (CFETS)	7.73	0.05	0.92	1.91	-2.40
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	0.14	1.24
港币兑人民币 (CFETS)	0.84	-0.19	-0.07	-0.87	-0.81

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	2021-04-26	沪股通	1	17.8084	6.2654	11.5430	-5.2776	2,077.82
601318.SH	中国平安	2021-04-26	沪股通	2	16.2344	5.6669	10.5675	-4.9006	72.89
600036.SH	招商银行	2021-04-26	沪股通	3	14.2204	6.8717	7.3486	-0.4769	52.07
601012.SH	隆基股份	2021-04-26	沪股通	4	14.1163	10.2704	3.8459	6.4245	91.48
601888.SH	中国中免	2021-04-26	沪股通	5	12.7188	7.0926	5.6262	1.4664	298.44
603259.SH	药明康德	2021-04-26	沪股通	6	11.9141	7.8563	4.0578	3.7985	147.18
600276.SH	恒瑞医药	2021-04-26	沪股通	7	10.8841	3.7628	7.1213	-3.3585	81.52
600031.SH	三一重工	2021-04-26	沪股通	8	9.9999	3.7343	6.2656	-2.5314	31.85
601899.SH	紫金矿业	2021-04-26	沪股通	9	7.1030	3.2344	3.8686	-0.6341	11.15
600019.SH	宝钢股份	2021-04-26	沪股通	10	7.0684	4.7100	2.3584	2.3515	8.66

资料来源: Wind, 首創證券

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
300750.SZ	宁德时代	2021-04-26	深股通	1	17.1759	10.0240	7.1519	2.8721	349.00
300274.SZ	阳光电源	2021-04-26	深股通	2	16.6724	8.7178	7.9545	0.7633	81.03
300059.SZ	东方财富	2021-04-26	深股通	3	15.0811	10.4647	4.6163	5.8484	31.02
000858.SZ	五粮液	2021-04-26	深股通	4	14.6039	4.6653	9.9385	-5.2732	275.00
300015.SZ	爱尔眼科	2021-04-26	深股通	5	12.8110	9.3861	3.4249	5.9611	70.43
000725.SZ	京东方 A	2021-04-26	深股通	6	12.0250	8.8640	3.1610	5.7030	7.25
002594.SZ	比亚迪	2021-04-26	深股通	7	11.9945	4.5507	7.4438	-2.8931	167.50
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-04-26	深股通	8	9.4466	5.1531	4.2935	0.8596	439.00
000333.SZ	美的集团	2021-04-26	深股通	9	9.1291	4.1964	4.9328	-0.7364	80.03
300122.SZ	智飞生物	2021-04-26	深股通	10	9.0427	4.4125	4.6303	-0.2178	197.50

资料来源: Wind, 首創證券

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