

宏观经济分析

宏观经济分析：海外疫情对国内市场影响有限，国内股债双牛

市场回顾：

Delta 病毒持续蔓延，全球资本市场 Risk Off，之后出现明显反弹，原油价格反弹超过 4%。如果没有新的变化，反弹可能延续。

国内疫情方面，国内防控措施较为成熟，但局部地区仍偶发疫情，7月20日，南京新增17例阳性患者，目前9人为确诊病例，其中4个为轻型，5个普通型，5人为无症状感染者。短期内，国内防控仍不会放松。

周三，A股震荡上涨，沪深300收涨0.69%，创业板指大涨2.78%，刷新6年新高；碳酸锂价格上涨、硅料价格下跌等消息带动锂电池、光伏、半导体产业链大幅上涨，致使整个创业板和科创板走势较强，但大消费、大金融整体低迷，郑州洪灾导致苹果产业链集体下跌；国债期货全线收涨，10年期主力合约涨0.18%，10年期国债活跃券收益率下行0.75bp，但在下半年地方债发行放量的情况下，资金缺口可能会增大，十年国债利率向上调整的概率增加；国内商品期货收盘涨跌互现，铁矿石跌近4%，焦炭涨超2%，原油持续收跌近1%。

后市展望：

在政策的呵护下，2021年下半年的经济大体维持平稳，流动性环境保持中性略松。全球经济缓慢修复，美债利率缓慢上行。在此背景下，股债整体维持震荡的概率较大，中证500则由于估值较低有一定的上行机会。资本市场的胜负手和不确定性依然是疫情走势，建议紧密跟踪疫情变化，以逸待劳，静观其变。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004，研究助理：杨亚仙）

重点行业观察

电力设备与新能源行业：京运通：基本面更新

产能加速释放，全年业绩有望翻倍增长。公司2020底拉棒开方产能为8GW，预计2021/2022年底将达到20/30GW以上。公司产能迅速扩张，目前规划产能包括乐山一期12GW(已于7月顺利点火，预计11月完成产能爬坡)，乌海二期10GW(预计2022年底投产)，乐山二期12GW(投产时间待定)。预计今年全年出货量将达到12GW(乌海8GW+乐山4GW)，业绩有望翻倍增长。

持续满产，保持高水平盈利能力。在上半年硅料供应紧张的形势下，公司开工率基本接近满产。毛利率方面，2020硅片平均毛利率16.67%，主要原因一是新建产能处在爬坡期，二是公司需要消耗之前采购的小尺寸热场。2021Q1公司硅片毛利率已提升至30%+，Q2由于硅料价格上涨，毛利率保持在25%左右，盈利能力可与一线龙头企业媲美。

设备厂商转型硅片制造商，具备多重优势未来提升空间大。公司是生产单晶炉设备的龙头企业之一，转型硅片制造商具备多重优势。一是公司规模扩大后带来的单位成本降低。二是公司作为设备供应商此前有配套小规模的生产，公司在拉棒生产方面经验丰富，精细化管理上存在降本空间。三是自供设备的技术优势。公司单晶炉完全自供，方便生产人员与设备人员进行及时沟通，能够保证设备更新和最佳生产状态。

(分析师：王帅，执业证书编号：S0110520090004，研究助理：王晓声)

汽车行业：行业简评

事件：长城汽车发布2021年半年度业绩快报。2021H1/2Q21公司实现营收621.6亿/310.4亿，同比分别+73.0%/+32.0%；实现归母净利35.0亿/18.6亿，同比分别+252.8%/+3.5%；实现扣非归母净利28.3亿/15.0亿，同比分别+252.8%/-3.6%。

点评：收入端：产品结构升级推升单车均价

2021H1/2Q21公司实现营收621.6亿/310.4亿，同比分别+73.0%/+32.0%，其中2季度收入环比-0.2%。2021H1/2Q21公司分别实现整车销售61.8万/27.9万，同比+56.5%/+14.2%，其中2季度销量环比-24.2%。2021H1/2Q21公司单车均价达到9.2万/10.3万，同比分别+0.6万/+1.0万，其中2季度环比+2.1万，预计受到坦克300、摩卡、大狗、长城炮等中高端产品占比的提升(1Q21/2Q21四者销量占比分别为20.2%/26.1%)以及终端供应紧张对价格的提振作用。

利润端：2季度净利润率总体稳健，小幅承压

1、2021H1/2Q21公司实现扣非归母净利28.3亿/15.0亿，同比分别+252.8%/-3.6%。2021H1/2Q21公司扣非净利率分别为5.6%/4.8%，同比分别+2.4pct/-2.8pct，其中2季度环比-0.5pct。

2、单2季度公司净利润率同、环比均有小幅下滑，预计主要受到如下因素影响：1)预计公司毛利率小幅承压。其中整车业务毛利率整体稳健，预计整车业务的缺芯+大宗原材料涨价的成本压力和产品结构改善+终端折扣收窄带来的利好实现对冲；零部件业务受到成本端压力毛利率承压。2)2020年股权激励计划在今年2季度进入行权期，预计产生一定费用。

技术、产品、激励布局完善，面向2025底气足。1)短期公司仍处于强势新车周期，换代F7，WEY玛奇朵&拿铁，以及炮、风骏的升级版本都有望在年内上市；2)面向中长期战略布局清晰。公司在动力路线方面全面布局纯电、氢能、混动；在车型上基于柠檬、坦克、咖啡三大平台实现车型快速落地；在电动智能方面借蜂巢能源深入电池，以数字化中心、毫末智行、仙豆智能、诺创科技的智能化组织矩阵全面投入智驾。3)股权激励绑定核心骨干。公司2021年股权激励方案覆盖8784名公司骨干，偏向销量的考核指标有益于公司市场份额扩张。

投资建议：我们预计公司2021年、2022年和2023年实现营业收入为1564.2亿元、1863.0亿元和2177.9亿元，对应归母净利润为83.2亿元、121.3亿元和157.1亿元，以今日收盘价计算PE为55.2倍、37.9倍和29.2倍，给予“买入”评级。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003)

房地产行业：苏宁环球拟 3.37 亿收购 3 家医美医院

苏宁环球股份有限公司 7 月 21 日公布，全资子公司以 3.37 亿现金收购无锡苏亚、唐山苏亚、石家庄苏亚三家医美医院 100% 股权。股权转让完成后，苏宁环球健康拟以现金方式收购医美产业基金持有的无锡苏亚医疗美容医院有限公司的 99% 股权，环球股权投资持有无锡苏亚的 1% 股权；医美产业基金持有的唐山苏亚美联臣医疗美容医院有限公司的 99% 股权，环球股权投资持有的唐山苏亚的 1% 股权；医美产业基金持有的石家庄苏亚美联臣医疗美容医院有限公司的 99% 股权，环球股权投资持有的石家庄苏亚的 1% 股权。

坚定推进医美转型，完善激励体系助推产业布局。公司自 2014 年起积极寻找和培育新的利润增长点，确定“大文体、大健康、大金融”的转型目标，公司始终致力于成长型产业的探索并在多领域均取得实质性进展。2016 年公司切入医美赛道，参与投资设立 50 亿元规模的产业基金，通过产业基金已并购 4 家医美医院，后于 2017 年收购上海天大医院，构成“苏亚医美”品牌体系。公司在医美产业具备先发布局优势，经过多年的磨砺，公司医美产业的经营管理能力、品牌影响力和市场竞争力显著提升，未来公司将医美产业设为主营业务，在资金投入以及团队激励等方面加大支持力度，意图打造新的产业增长极。

加大收并购力度打造医美全产业链。目前公司合并报表范围内的上海天大医院拥有开展“面部骨骼轮廓整形技术”资质的优势资源，有四级手术的资质，在行业内是最高级别，另外 4 家医美医院在产业基金旗下（公司占股 45%）。五家医院均具有医疗美容医院资质，面积在 3-6 千平方米，业务涉及整形、注射、皮肤等。其中轻医美占比大概为 40%-50%，外科 20%-30%，皮肤科 25%-30%。公司“苏亚医美”品牌体系当前在区域市场已具备较强的竞争力和品牌美誉度，同时公司已成立跨职能部门的并购团队，未来有望通过产业基金进行产业链相关标的并购，待培育成熟后注入上市公司将显著提升公司的盈利能力。

地产业务反哺，充裕现金流支撑医美赛道布局。公司当前土地储备约为 238 万平米，多位于大本营南京，占比近 70%，我们测算公司存量地产项目总体货值约 600 亿元。由于公司项目获取时间较早，地产业务利润率水平显著高于行业均值，同时近年来受益于南京人才引进政策的放宽以及江北新区战略定位的提升，公司南京地产项目销售均价显著提升，2020 年公司地产业务毛利率高达 62.9%。公司通过存量地产项目的去化为转型提供充足现金流，近几年实现净利润均在 10 亿以上，预期未来公司在房地产业务方面仍能够提供稳定的利润和资金支持。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001，研究助理：李泉洋）

主要报告推荐

聚焦大固废战略，业绩释放可期

——瀚蓝环境（600323）公司简评报告

事件：公司发布业绩预增公告，预计2021年上半年归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将增加1.38~1.75亿元，至5.99~6.36亿元，同比增长30%~38%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比预计将增加1.35~1.71亿元，至5.86~6.22亿元，同比增涨30%~38%。与前期预期基本一致。点评：疫情控制后业绩增长明显。本次业绩预增的原因主要有三点。第一，去年上半年公司受疫情影响严重，固废业务板块的餐厨垃圾处理、工业危废处理以及部分生活垃圾焚烧发电项目产能利用率不足，工程建设滞后；燃气和供水板块工商业用户用气用水量同比下降明显，导致去年上半年基数比较低。第二，去年下半年起多个垃圾焚烧项目陆续投产，促进业绩增长。第三，南海区陶瓷洁具行业清洁能源改造完成，疫情后复工复产状况良好，天然气用气量提升。聚焦“大固废”战略，业绩释放可期。公司以对标“无废城市”建设的“大固废”纵横一体化业务为发展战略，横向覆盖市政垃圾(含生活垃圾、餐厨垃圾、污泥等)、工业危险废物、农业有机垃圾等污染源治理，同时不断提升前端环卫、中端收转运、末端处理的纵向协同优势。公司投运、在建、储备项目充足，预计开始进入业绩快速释放期。全国碳交易市场开启，公司利润有望进一步增厚。7月份，全国碳排放权交易市场在经过多年试点准备后开市交易。碳交易包括配额交易(CEA)和自愿减排量(CCER)交易，虽然目前配额交易是主要方式，后期CCER交易也将逐步开展。垃圾焚烧发电是环保领域参与碳排放交易最重要的细分领域，CCER交易将对垃圾焚烧发电有额外的盈利贡献。需关注后期CCER交易对公司利润的正向促进作用。盈利预测与投资评级：预测2021-2023年，公司营收分别为94.1/122.8/157.4亿元，同比增长25.8%/30.5%/28.2%；归母净利润分别为13.3/17.8/23.3亿元，同比增速分别为25.7%/34.0%/30.7%；EPS分别为1.63/2.19/2.86元/股。以昨日收盘价计算PE分别为11.5/8.6/6.6倍，维持公司买入评级。风险提示：项目建设及投产进度不及预期；产能利用率不及预期；天然气价格下降等。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002，研究助理：董海军)

产品结构优化支撑盈利能力，下半年利润弹性值得期待

——长城汽车（601633）中报业绩快报点评

收入端：产品结构升级推升单车均价

2021H1/2Q21公司实现营收621.6亿/310.4亿，同比分别+73.0%/+32.0%，其中2季度收入环比-0.2%。2021H1/2Q21公司分别实现整车销售61.8万/27.9万，同比+56.5%/+14.2%，其中2季度销量环比-24.2%。2021H1/2Q21公司单车均价达到9.2万/10.3万，同比分别+0.6万/+1.0万，其中2季度环比+2.1万，预计受到坦克300、摩卡等高价新品占比的提升以及终端供应紧张对价格的提振作用。

利润端：2季度净利润率总体稳健，小幅承压

1、2021H1/2Q21公司实现扣非归母净利28.3亿/15.0亿，同比分别+252.8%/-3.6%。2021H1/2Q21公司扣非净利率分别为5.6%/4.8%，同比分别+2.4pct/-2.8pct，其中2季度环比-0.5pct。

2、单2季度公司净利润率同、环比均有小幅下滑，预计主要受到如下因素影响：1)预计公司毛利率小幅承压。其中整车业务毛利率整体稳健，预计整车业务的缺芯+大宗原材料涨价的成本压力和产品结构改善+终端折扣收窄带来的利好实现对冲；零部件业务受到成本端压力毛利率承压。2)2020年股权激励计划在今年2季度进入行权期，预计产生一定费用。

技术、产品、激励布局完善，面向2025底气足。1)短期公司仍处于强势新车周期，换代F7，WEY玛奇朵&拿铁，以及炮、风骏的升级版本都有望在年内上市；2)面向中长期战略布局清晰。公司在动力路线方面全面布局纯电、氢能、混动；在车型上基于柠檬、坦克、咖啡三大平台实现车型快速落地；在电动智能方面借蜂巢能源深入电池，以数字化中心、毫末智行、仙豆智能、诺创科技的智能化组织矩阵全面投入智驾。3)股权激励绑定核心骨干。公司2021年股权激励方案覆盖8784名公司骨干，偏向销量的考核指标有益于公司市场份额扩张。

投资建议：我们预计公司 2021 年、2022 年和 2023 年实现营业收入为 1564.2 亿元、1863.0 亿元和 2177.9 亿元，对应归母净利润为 83.2 亿元、121.3 亿元和 157.1 亿元，以今日收盘价计算 PE 为 50.2 倍、34.4 倍和 26.6 倍，给予“买入”评级。

风险提示：公司产品推出及销售不及预期、下半年芯片短缺缓解程度不及预期、原材料成本上升超预期。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003)

六氟再度成为产能瓶颈，光伏关注户用发展浪潮

——电力设备与新能源行业周报

六氟重新成为电解液产能的核心制约。随着上游 VC 产能的逐渐释放，添加剂短缺的局面已经逐步缓解，三季度开始有望得到明显的改善。永太科技计划投产的 5000 吨 VC 产能占目前行业总产能比例在 30% 左右，如果产能顺利释放，铁锂需求扩张带来的添加剂紧缺局面将会彻底改善。现阶段六氟已经再度成为电解液产业链的核心卡脖子环节，紧张情况将持续发酵。巨头争相锁定供给，六氟供需紧张再度确认。2021 年预计全年六氟产能利用率超过 90%，2022 年仍旧保持在 80% 以上，为近年来最高，供需紧张持续。多氟多于上周五公告签订的销售合同包括比亚迪 6460 吨、孚能 1700 吨和 Enchem Co.,Ltd.1800 吨，合同执行时间截止到 2022 年 12 月，结合前期天赐与宁德协议来看，各家头部厂商都在积极锁定六氟供给，再度确认了产业对于明年六氟供需依旧紧张的判断。户用装机再创新高，预计未来户用光伏装机将成光伏装机主力。2021H1 我国户用光伏装机新增 5.86GW，同比增长 280%。占新增光伏装机总量的 45%。其中 6 月户用新增光伏装机达到 1.73GW，同比增长 225%，环比增长 12%。户用光伏装机能够有效解决光伏电站的土地和消纳问题，建设灵活，周期较短。随着整县推动光伏装机计划的实施以及未来电力交易政策的进一步完善，预计未来户用光伏装机将成未来光伏装机主力，成为光伏装机的蓝海市场。下半年有望景气重启，“两海”市场方兴未艾：上半年在原材料价格大幅上涨和陆上风机中标价格持续下探双重影响下风电板块受到明显压制，目前原材料价格已回落企稳，中标大型化进程已经成熟，上下游价格已进入稳定期。全年全国陆上风电招标量有望突破 60GW，下半年和明年陆上风电景气度超预期。我们预计 2021 年、2022 年全国陆上风电新增装机分别达到 30-40GW 和 40-50GW。“双碳”共识下世界各国制定了激进的海上风电发展计划，未来 5-10 年海风迎来高速增长期，预计未来五年全球海上风电新增装机超过 70GW，我国新增装机有望突破 37GW。投资建议：光伏环节推荐辅材及逆变器环节福斯特，阳光电源，锦浪科技，目前业绩弹性较大的组件环节晶澳科技，天合光能，硅料环节通威股份。建议关注硅片龙头隆基股份，中环股份。新能源汽车方面，强烈推荐六氟环节的多氟多、天赐材料和结构件环节的震裕科技，电解液环节建议关注新宙邦，正极建议容百科技、德方纳米以及中伟股份，铜箔建议关注嘉元科技，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，锂电池环节建议关注亿纬锂能、宁德时代、国轩高科。风电整机环节推荐明阳智能、金风科技，建议关注运达股份、电气风电；零部件环节推荐东方电缆、日月股份、天顺风能，建议关注金雷股份、泰胜风能、禾望电气。电力设备及工控领域建议关注汇川技术、国电南瑞、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。风险提示：新能源装机容量不达预期

(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	3,562.7	0.73	0.66	-0.79	2.58
深证成指	15,212.6	1.34	1.61	0.34	5.13
沪深 300	5,144.0	0.69	0.97	-1.53	-1.29
恒生指数	27,224.6	-0.13	-2.79	-5.56	-0.02
标普 500	4,323.1	0.00	-0.09	0.59	15.10
道琼斯指数	34,512.0	0.00	-0.51	0.03	12.76
纳斯达克指数	14,498.9	0.00	0.50	-0.03	12.50
英国富时 100	6,881.1	0.00	-1.81	-2.22	6.51
德国 DAX	15,216.3	0.00	-2.09	-2.03	10.92
法国 CAC40	6,346.9	0.00	-1.75	-2.47	14.33
日经 225 指数	27,548.0	0.58	-1.63	-4.32	0.38

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	68.63	0.00	-6.74	-8.03	32.49
NYMEX 原油	66.41	0.00	-7.52	-9.61	36.87
LME 铜	9,342.50	0.00	-0.90	-0.34	20.30
LME 铝	2,448.00	0.00	-1.63	-2.99	23.67
LME 锡	33,550.00	0.00	-0.15	7.34	65.07
LME 锌	2,961.50	0.00	-1.38	-0.44	7.65
CBOT 大豆	1,389.75	0.00	-0.14	-0.66	6.01
CBOT 小麦	701.75	0.00	1.34	3.27	9.56
CBOT 玉米	566.25	0.00	2.58	-3.78	16.99
ICE2 号棉花	88.50	0.00	-1.59	4.24	13.29
CZCE 棉花	16,680.00	0.94	-0.80	4.12	10.57
CZCE 白糖	5,594.00	0.59	1.45	0.14	6.53
波罗的海干散货指数	3,053.00	0.00	0.46	-9.75	123.50
DCE 铁矿石	1,174.00	-3.85	-5.59	1.78	19.01

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	92.97	0	0.28	0.65	3.35
美元兑人民币 (CFETS)	6.47	-0.09	0.10	0.20	-1.00
欧元兑人民币 (CFETS)	7.62	-0.34	-0.26	-0.85	-5.26
日元兑人民币 (CFETS)	5.88	-0.46	0.08	0.57	-7.29
英镑兑人民币 (CFETS)	8.82	-0.64	-1.53	-1.57	-1.21
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.15	0.03	0.07	-1.21

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
601012.SH	隆基股份	2021-07-21	沪股通	1	18.4396	11.5816	6.8579	4.7237	93.23
600519.SH	贵州茅台	2021-07-21	沪股通	2	16.3843	6.1241	10.2602	-4.1362	1,969.00
600111.SH	北方稀土	2021-07-21	沪股通	3	16.0138	8.0123	8.0015	0.0108	39.59
600276.SH	恒瑞医药	2021-07-21	沪股通	4	13.0958	6.9527	6.1430	0.8097	62.98
600196.SH	复星医药	2021-07-21	沪股通	5	13.0615	7.8212	5.2403	2.5809	82.00
600703.SH	三安光电	2021-07-21	沪股通	6	12.3444	9.2295	3.1150	6.1145	36.56
600809.SH	山西汾酒	2021-07-21	沪股通	7	9.0158	5.1421	3.8737	1.2683	367.90
601888.SH	中国中免	2021-07-21	沪股通	8	8.5770	3.8509	4.7261	-0.8752	284.69
603799.SH	华友钴业	2021-07-21	沪股通	9	8.4350	3.4093	5.0257	-1.6164	143.84
600036.SH	招商银行	2021-07-21	沪股通	10	8.4081	4.0206	4.3875	-0.3669	49.70

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	2021-07-21	深股通	1	29.6535	12.3677	17.2858	-4.9181	555.78
300059.SZ	东方财富	2021-07-21	深股通	2	27.0464	19.3397	7.7067	11.6330	34.19
000858.SZ	五粮液	2021-07-21	深股通	3	15.8842	9.8206	6.0637	3.7569	281.22
002594.SZ	比亚迪	2021-07-21	深股通	4	14.3840	8.5656	5.8184	2.7472	241.23
000725.SZ	京东方 A	2021-07-21	深股通	5	13.1172	4.5883	8.5289	-3.9406	6.20
300274.SZ	阳光电源	2021-07-21	深股通	6	11.5813	7.3687	4.2126	3.1561	137.98
000333.SZ	美的集团	2021-07-21	深股通	7	11.0104	7.1714	3.8389	3.3325	67.99
002241.SZ	歌尔股份	2021-07-21	深股通	8	10.6148	6.5249	4.0899	2.4350	39.24
002475.SZ	立讯精密	2021-07-21	深股通	9	10.1153	4.3791	5.7362	-1.3571	42.05
300014.SZ	亿纬锂能	2021-07-21	深股通	10	9.8804	3.3575	6.5229	-3.1654	124.20

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/或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/或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