

宏观经济分析

宏观经济分析：不确定性增加，多看少做

市场回顾：

上周全球资本市场出现明显的 Risk Off 行情，商品、股市均明显回调，债市收益率下降。对全球经济的担忧成为了最近市场的主导因素。对疫情的担忧、中国经济超预期走弱可能是其中的原因。部分风险资产呈现出见顶迹象，未来回调的节奏值得关注。

经济下行、Taper 临近，全球市场 Risk Off。受消费滑坡、疫情冲击和 Taper 预期影响，上周全球资本市场再度 Risk Off。美国零售销售数据环比不及预期，密歇根大学消费指数大幅走弱，ECRI 领先指标已现疲态，叠加美联储 7 月议息会议鹰派表态，针对 Taper 讨论篇幅增加，市场再度 Risk Off。美元走强，商品普跌，我们前期对于工业金属和原油价格的判断基本得到印证，原油价格滞后于铜价两个月后见顶。

国内政策的不确定性增加。总量方面，中央财经委员会第十次会议影响深远，强监管政策可能是未来影响市场的一条主线，建议高度重视。行业层面，“双减政策”的余波仍在发酵，医药相关政策的变化及白酒行业座谈会明显对市场造成了影响。受不确定性因素增加的影响，中概股抛售潮仍在继续。

后市展望：

以半年维度来看，国内经济有望维持低位平稳。然而，全球经济特别是工业经济走弱值得关注，监管政策有一定的不确定性，全球疫情仍存变数。综合来看，不确定性在上升，建议多看少做，紧密跟踪，灵活应对。

(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

传媒行业：《个人信息保护法》出台，互联网走向新行业秩序

8月20日，全国人大常委会通过了《个人信息保护法》，并披露了最终版本全文。这是中国首部针对个人隐私保护的法律，立法的严格程度堪比欧盟《通用数据保护条例》（GDPR）。

该法案经历了三次审议，三版草案不断加强企业应当遵循最小必要等原则保障个人在信息收集、存储、使用、加工、传输、提供、公开、删除等环节的知情权、决定权。

与前两版草案相比，三审稿首次增加了个人信息可携带转移的规定，进一步加强了信息主体对个人信息控制权。信息携带权是欧盟 GDPR 创设的一项权利规定，这一权利被认为能够防止企业利用数据优势形成垄断，体现信息主体对个人信息的决定权。国家对该权利的重视将限制互联网巨头的先发优势，有助于互联网行业中小企业的发展。

最终版本还针对应用程序（App）过度收集个人信息、大数据杀熟以及非法买卖、泄露个人信息等行为增加明确规范，具体包括：利用个人信息进行自动化决策，不得对个人在交易价格等交易条件上实行不合理的差别待遇；履行个人信息保护职责的部门应当组织对 App 等个人信息保护情况进行测评、公布测评结果，对违法处理个人信息的 App，责令暂停或者终止提供服务等。

今年以来，互联网行业在面临打击垄断的同时，也在持续应对国家对 APP 的全面治理。新法案的出台将从法律层面为互联网行业秩序的建立提供标准，长远看也有助于互联网行业形成公平高效的竞争格局

（分析师：李甜露，执业证书编号：S0110516090001）

机械行业：安徽合力半年报，叉车龙头营收增速创新高、利润下滑

事件：安徽合力发布半年报，2021H1 营业收入 79.41 亿元，同比+46.19%；归属于上市公司股东的净利润 3.78 亿元，同比-6.11%；归属于上市公司股东的扣非净利润 3.45 亿元，同比-7.40%。基本每股收益 0.51 元，上年同期 0.54 元。

点评：叉车龙头销量高增长：2021 上半年整车销售 14.77 万台，同比增长 61.35%，其中整车出口 3.03 万台，同比增长 106%。公司加速高端、新能源产品上市，开发了锂电专用车、小钢炮、红金刚等系列新产品，电动叉车销量占比提升 8%。建立“电商+直播”、移动互联网线上平台与线下展会结合的立体品牌传播渠道，加强营销和品宣。

原辅材料价格上涨、毛利率进一步下滑：公司营业成本中，原材料、人工工资占比分别达到 89%、5.5%。2021 上半年营业成本上涨 54.05%，尽管三费管控良好，销售费用率、管理费用率同比分别下降 0.86%和 0.47%，归母净利润仍然出现下滑。2020 年，公司销售毛利率 17.72%，2021Q1 下滑至 16.27%，2021H1 毛利率进一步下滑、为 15.89%。钢铁、生材原材料价格上涨给公司成本端带来较大压力。

叉车行业的挑战：对比上周另一叉车龙头杭叉集团发布的半年报，营业收入同比+43.79%、归母净利润同比+23.02%，上半年整车生产 13.5 万台，同比+50%。杭叉集团销量略少于安徽合力，归母净利润实现增长，但毛利率也由 2020 年的 20.35%下滑至 18.59%。作为智能物流系统核心单元，叉车行业未来市场规模有望加速扩大。一方面，叉车行业整体面临原材料价格上涨下毛利率、净利率的承压。另一方面，2020 年行业电动销量达 41.03 万台，占比达 51.27%，首次超过内燃。未来锂电、氢燃料电池等新能源产品领域创新，将是企业稳营收、增盈利的重点。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

纺织服装：稳健医疗：消费板块增速亮眼，医疗板块回归常态化

公司发布 2021 年半年报，报告期内实现营业收入 40.6 亿元，同比-2.9%，较 2019 年同期+92.8%；实现归母净利润 7.61 亿元，同比-26.3%，较 2019 年同期+231%。其中，Q2 单季度实现营收 17.91 亿元，同比-33.6%，归母净利润 2.8 亿元，同比-60.7%。

点评：后疫情时代医疗板块回归常态化。医疗耗材板块报告期内实现营收 21.27 亿元，同比-15.3%，主要由于国内疫情得到控制，销售价格回归常态化，在销量增长情况下，收入端短期承压。分渠道看，国内医院/电商/直销渠道分别实现营收 5.97/3.53/0.17 亿元，同比分别变动+52%/+248.2%/-97.6%，医院和电商渠道增速可观主要由于防疫期间品牌影响力提升，公司迅速拓展医院渠道和消费终端。

渠道拓展有力&品牌影响力提升，消费品板块增速可观。生活消费品板块报告期内实现营收 17.9 亿元，同比+20.6%。分渠道看，电商/线下门店/商超渠道分别实现营收 11.03/5.43/1.06 亿元，同比分别增长 11.1%/42%/75.6%，其中（1）电商主要受私域平台增长驱动，老用户购买率同比提升 24.9%；（2）线下加速门店拓展，并提升运营能力，截至 21H1 共有门店 302 家，其中直营 292 家（较年初净增 21 家），加盟 10 家（较年初净增 5 家）。同时，公司通过影视曝光等方式加大品牌营销，推出新品并对老品进行改良升级提升消费粘性，助力销售持续提升。

公司是医疗板块和消费品板块双领域龙头，已经构建完善的大健康产品体系。在疫情期间防疫用品爆发增长，迅速提升了品牌影响力和美誉度。短期内由于防疫用品价格回归常态化增速承压，中长期看好公司医疗和消费业务双轮驱动、协同发展潜力。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

医药行业：东富龙：业绩增速亮眼，生物工程设备前景广阔

8 月 22 日，东富龙发布 2021 年半年报，上半年实现营业收入 18.10 亿元，同比增长 52.22%；归母净利润 3.40 亿元，同比增长 97.74%；扣非净利润 3.06 亿元，同比增长 125.41%。

点评：公司制药装备产品多元化布局成效显著，注射剂、固体制剂、生物大分子、细胞装备等多领域产品稳步增长，受益于抗体、疫苗等生物大分子药物的全球发展态势和产能建设，公司生物原液相关装备获得更多国内外市场机会，生物大分子装备整体解决方案能力获得提升，上半年生物工程单机及系统收入为 4.0 亿元，占公司营业收入 22.13%，同比增长 602.40%。

公司继续加强国际市场布局，逐步提升海外市场渗透率，扩大公司的国际品牌知名度与影响力，2021 年上半年海外收入达到 4.48 亿元，同比增长 123.19%；其中欧洲收入 2.79 亿元，同比增长 311.94%。

近年来，国家出台《“十三五”生物产业发展规划内容》、《中国制造 2025》等政策，我国生物制药装备产业处于重要发展阶段。制药装备行业目前国产化率较低，受益于新药研发百花齐放，国内制药装备行业加快创新升级，越来越多的自主研发产品正在逐步替代进口。公司是制药装备龙头，也是替代进口制药装备产品的代表企业，有望持续快速发展。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001，研究助理：周贤珮）

主要报告推荐

客户优化&产能有序拓展，盈利水平提升

——华利集团（300979）2021 年中报点评

事件：公司发布 2021 年半年报，报告期内实现营收 81.95 亿，同比+18.23%；实现归母净利润 12.91 亿，同比+66.58%；实现扣非后归母净利润 12.98 亿，同比+66.99%。拟每 10 股派发现金红利 10 元（含税）。

点评：Q2 收入业绩增速提升，经营表现靓丽。公司 Q1/Q2 单季分别实现营收 37.02 亿/44.92 亿元，分别同比+7.77%/+28.52%；Q1/Q2 单季实现归母净利润 5.77 亿/7.14 亿元，分别同比+42.29%/+93.24%。经营表现靓丽。分品类看，公司上半年运动休闲鞋、户外靴鞋、运动凉鞋/拖鞋及其他分别实现营收 66.55 亿、6.08 亿和 9.14 亿，分别同比+15.45%、-5.81%和+80.44%，预计随着后续产能逐渐释放，收入有望持续快增长。

产能有序投放，盈利水平持续提升。公司上半年公司综合毛利率同比提升 5.90pcts 至 28.63%，净利率同比提升 4.57pcts 至 15.75%。主要得益于产能有序投放规模效应显现（上半年产能提升 14%），上半年运动休闲鞋、户外靴鞋、运动凉鞋/拖鞋及其他分别实现毛利率 30.63%（同比+6.42pcts）、20.83%（同比+3.37pcts）和 22.41%（同比+11.35pcts）。

客户资源优质，结构持续优化。2021H1 公司 TOP5 客户收入合计 74.70 亿，占营业总收入的 91.16%，其中来自于 Nike/Deckers/VF/Puma/Under Armour 收入分别为 28.15/16.41/15.55/9.55/5.05 亿，分别占当期收入的 34.35%/20.03%/18.98%/11.65%/6.15%，若剔除汇率变动影响，分别同比增长 32.89%/63.30%/16.59%/16.08%/41.36%。相对于部分主要竞争对手，公司的客户相对分散，对单一客户不产生重大依赖。

产能持续扩充，为长期发展奠定基础。公司成品鞋制造工厂均位于境外，目前主要分布在越南北部和中部区域。2021 年，公司将在印度尼西亚、缅甸新建工厂，也将继续在越南扩建或新建工厂。2019 年公司鞋履产量 1.8 亿双，预计上市募集资金新建/扩产项目产品投产后新增年产能 1118 万双，为公司长期发展提供有力支撑。

投资建议：运动鞋履赛道前景广阔，公司凭借产品制造优势掌握优质客户资源，产能加速布局优势凸显。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 26.15/33.43/41.40 亿，对应当前市值 PE 分别为 41/32/26 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：原料成本大幅波动，全球“新冠”疫情反复影响终端消费。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

海外客户持续突破，隔膜龙头有望量利齐升

——星源材质（300568）公司简评报告

事件：公司披露了半年报，2021 年上半年实现营收 8.31 亿元，同比增长 143.65%，实现归属于上市公司股东的净利润为 1.12 亿，同比增长 56.39%，扣除非经常性损益后归母净利润 1.08 亿元，同比增长 100.11%，经营活动产生的现金流量为 1.63 亿元，同比-37.05%。公司业绩基本符合预期。产线切换短期影响产能释放，盈利能力持续兑现。我们预计公司上半年出货 5.1 亿平左右，Q2 出货在 2.4 亿平左右，环比 Q1 有所回落，这主要是因为对 LG 出货，设备调试短期影响了出货量，Q3 起出货恢复正常，全年出货预期维持 11 亿平不变。盈利能力来看，Q2 毛利率由 Q1 的 34.05% 上升至 35.58%，盈利能力有所提升，但是受费用影响，Q2 单平净利相较于 Q1 维持稳定，保持在 0.21 元左右，后续随着公司持续放量以及出货结构优化，盈利能力有望持续提升。海外客户开始放量，海外和涂覆占比双双提升。公司突破 LG 动力电池隔膜出货，Q3 开始显著放量。受益于此，公司下

半年海外出货占比和涂覆占比均将显著回升，预计公司全年海外占比有望回升至 50%，涂覆占比预计可达 40% 以上，涂覆和海外出货占比的提升有望进一步提升公司的盈利能力。行业供需格局偏紧，盈利有望逐步回升。受下游需求超预期增长的拉动，行业供需格局偏紧，产业链各环节处于满产满销的状态。隔膜环节受制于上游设备供给的影响，扩张能力受限，未来两年有望维持高景气度，同时公司受益于湿法放量和海外占比的提升，未来 2-3 年盈利能力有望持续提升。公司现有产能 15 亿平，2022 年国内新增 8 亿平产能，2023 年瑞典投放 7 亿平产能，2021/2022/2023 年有效产能预计为 11 亿平/15 亿平/18 亿平，产能持续稳健增加保障客户需求。盈利预测：我们预计公司 2021 年/2022 年/2023 年营收 16.6 亿元/28.7 亿元/38.0 亿元，对应归母净利润 2.7 亿元/5.1 亿元/7.3 亿元，以 2021 年 8 月 19 日收盘价计算 PE 为 123 倍/64 倍/45 倍，维持公司买入评级。风险提示：新能源车销量不及预期；公司产能投放不及预期

(分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004)

客户、品类拓展成效显著，有望充分受益行业补库周期

——拓普集团（601689）公司简评报告

公司发布 2021 年半年报：2021H1 公司营收/归母净利为 49.2 亿/4.6 亿，同比分别+91.9%/+112.8%。其中 2Q21 公司营收为 24.9 亿，同/环比分别为+84.0%/+2.6%，归母净利为 2.1 亿，同/环比分别为+108.9%/-13.2%。

1、收入端：1) 重要客户复苏、新势力贡献增量。2021H1 公司传统核心客户中吉利批售同比+19%、上汽通用产量同比+12%、特斯拉中国批售环比 2020 年下半年+243%，增量客户蔚来、小鹏、理想等逐步放量；2) 报表收入结构看，优势业务同比强劲复苏+热管理贡献显著。其中减震/内饰/底盘分别实现营收 17.0 亿/15.3 亿/8.9 亿，同比分别+68.6%/+77.0%/+68.9%。热管理系统营收 5.7 亿，营收占比达到 11.6%。

2、利润端：1) 毛利率。公司 2021H1/2Q21 毛利率分别为 20.9%/19.8%，同比分别-5.1pct/-4.9pct，上半年大宗商品走强对公司毛利率产生压制，公司已积极与下游客户协商；2) 费用率。2021H1 公司在成本压力下积极压降费用，三费费用率（不含研发）为 4.2%，同比-5.2pct。在此之外公司保持了较高强度的研发投入（研发费用率 4.8%）。3) 利润率。2021H1/2Q21 公司净利率为 9.4%/8.6%，同比分别+1.0pct/+1.1pct，总体上公司通过产品/客户结构优化及费用率压降有效抵御了成本冲击。

下半年新品放量+国内补库周期，业绩弹性可期。上半年公司业务进展显著：与多家车企建立战略合作关系并获得较多订单、与 RIVIAN 合作配套的单车价值达 11000 元、与重庆金康在重点车型开始合作轻量化底盘系统等产品、与华为开始合作热管理系统相关产品。下半年随着公司重点大客户重点车型快速放量，FORD、RIVIAN 等新客户新产品的批量供货，预计公司将充分受益即将开启的行业补库周期。

投资建议：我们预计公司 2021 年、2022 年和 2023 年实现营业收入为 110.4 亿元、140.5 亿元和 176.3 亿元，对应归母净利润为 11.2 亿元、15.1 亿元和 21.0 亿元，以今日收盘价计算 PE 为 35.8 倍、26.6 倍和 19.6 倍，给予“买入”评级。

风险提示：产品开发迭代及量产进度不及预期、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)

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	3,427.3	-1.10	-2.53	0.88	-1.32
深证成指	14,253.5	-1.61	-3.69	-1.52	-1.50
沪深 300	4,769.3	-1.91	-3.57	-0.87	-8.48
恒生指数	24,849.7	-1.84	-5.84	-4.28	-8.75
标普 500	4,441.7	0.81	-0.59	1.06	18.25
道琼斯指数	35,120.1	0.65	-1.11	0.53	14.75
纳斯达克指数	14,714.7	1.19	-0.73	0.29	14.17
英国富时 100	7,087.9	0.41	-1.81	0.79	9.71
德国 DAX	15,808.0	0.27	-1.06	1.70	15.23
法国 CAC40	6,626.1	0.31	-3.91	0.20	19.36
日经 225 指数	27,013.3	-0.98	-3.45	-0.99	-1.57

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	65.00	-2.18	-7.92	-13.80	25.48
NYMEX 原油	61.86	-2.58	-9.61	-16.35	27.49
LME 铜	9,051.50	1.77	-5.42	-6.95	16.55
LME 铝	2,555.00	0.37	-1.73	-1.35	29.07
LME 锡	31,600.00	-4.58	-10.54	-8.80	55.47
LME 锌	2,933.00	-0.63	-3.31	-3.11	6.62
CBOT 大豆	1,292.50	-2.08	-5.31	-4.21	-1.41
CBOT 小麦	729.25	-1.82	-4.33	3.62	13.86
CBOT 玉米	537.25	-2.45	-6.24	-1.47	11.00
ICE2 号棉花	93.14	0.41	-1.25	4.20	19.23
CZCE 棉花	17,595.00	-3.24	-1.40	1.03	16.64
CZCE 白糖	5,892.00	-1.26	-1.31	4.71	12.21
波罗的海干散货指数	4,092.00	2.92	14.75	24.30	199.56
DCE 铁矿石	777.50	0.26	-6.49	-26.86	-21.19

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	93.46	-0.11	1.01	1.47	3.89
美元兑人民币 (CFETS)	6.50	0.11	0.26	0.68	-0.61
欧元兑人民币 (CFETS)	7.59	-0.01	-0.24	-1.18	-5.56
日元兑人民币 (CFETS)	5.93	0.15	0.85	0.54	-6.51
英镑兑人民币 (CFETS)	8.85	-0.47	-1.08	-1.93	-0.82
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	0.09	0.20	0.40	-1.05

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	2021-08-20	沪股通	1	52.4665	17.0196	35.4469	-18.4273	1,548.00
600276.SH	恒瑞医药	2021-08-20	沪股通	2	20.4255	3.7412	16.6843	-12.9431	48.46
600036.SH	招商银行	2021-08-20	沪股通	3	15.6821	8.4022	7.2800	1.1222	51.03
603259.SH	药明康德	2021-08-20	沪股通	4	14.2128	6.5231	7.6896	-1.1665	123.00
600111.SH	北方稀土	2021-08-20	沪股通	5	14.0067	6.1623	7.8444	-1.6821	42.90
603799.SH	华友钴业	2021-08-20	沪股通	6	13.7113	3.3436	10.3677	-7.0241	122.80
601318.SH	中国平安	2021-08-20	沪股通	7	12.7681	3.8961	8.8720	-4.9759	53.01
600809.SH	山西汾酒	2021-08-20	沪股通	8	11.6017	6.1785	5.4232	0.7552	272.04
601012.SH	隆基股份	2021-08-20	沪股通	9	10.1011	4.4284	5.6727	-1.2444	79.12
601888.SH	中国中免	2021-08-20	沪股通	10	9.9450	5.1793	4.7657	0.4136	228.27

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
000858.SZ	五粮液	2021-08-20	深股通	1	42.8392	13.9807	28.8586	-14.8779	206.38
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-08-20	深股通	2	28.2857	17.5379	10.7478	6.7900	278.09
300750.SZ	宁德时代	2021-08-20	深股通	3	22.0694	8.1201	13.9493	-5.8292	494.11
300059.SZ	东方财富	2021-08-20	深股通	4	18.9732	5.8783	13.0949	-7.2167	31.41
000651.SZ	格力电器	2021-08-20	深股通	5	14.9163	2.5701	12.3462	-9.7760	46.10
300274.SZ	阳光电源	2021-08-20	深股通	6	14.2823	5.4290	8.8532	-3.4242	137.80
300142.SZ	沃森生物	2021-08-20	深股通	7	13.4718	3.8356	9.6362	-5.8006	81.23
002460.SZ	赣锋锂业	2021-08-20	深股通	8	13.3208	4.2202	9.1006	-4.8804	180.25
002594.SZ	比亚迪	2021-08-20	深股通	9	11.3618	5.2256	6.1362	-0.9106	285.09
000001.SZ	平安银行	2021-08-20	深股通	10	10.5728	5.4497	5.1231	0.3266	19.42

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