

重点行业观察

房地产行业：北京：二轮集中供地遇冷，国企央企报名为主

截至今日 15 时，北京市第二轮集中供地报名截止。北京二批供地共出让 43 宗地块，其中 27 宗地无人报价，仅剩 16 宗地将进入竞拍环节，流拍率高达 63%，刷新了广州 52% 的记录。

而此次集中供地，总参与房企数不足 30 家，且多为央企和国企。建工报名 9 宗地块，中铁、中海报名 8 宗，华润报名 7 宗。从数据看，海淀的几块地报名者较多，而其他区域的地块，报名房企寥寥无几。

整体来看，第二批地块优质程度要略弱于第一批，再加上“限房价、控地价、提品质、防马甲”等众多举措以及商品房销售市场的持续下行，让开发商更加冷静谨慎。同时房地价差小、预期回款速度慢、以及投资拿地资金限制，使得本轮土拍热度骤降。

(分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001)

轻工制造行业：仙鹤股份公开发行 20.5 亿元可转债获证监会核准批复

事件：仙鹤股份于 10 月 11 日发布公告称于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准仙鹤股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》(证监许可[2021]3200 号)，该批复核准公司向社会公开发行面值总额 20.5 亿元可转换公司债券，期限 6 年。

简评：此次募集资金主要用于建设高档纸品产能。公司此次可转债募集的 20.5 亿元资金，扣除发行费用后拟投资于年产 30 万吨高档纸基材料项目（投资金额 14.11 亿元，使用募集资金 12 亿元）、年产 3 万吨热升华转印原纸、食品包装纸项目（投资金额 1.67 亿元，使用募集资金 1.25 亿元）、年产 100 亿根纸吸管项目（投资金额 1.67 亿元，使用募集资金 1.25 亿元），并补充流动资金 6 亿元。

此次公开发行可转债获批将有利于公司突破产能瓶颈，为收入增长奠定基础。随着我国消费升级趋势持续深化，禁塑令持续收紧，对于高档包装用纸及纸吸管等塑料制品的有效替代品的需求量持续上升。根据公司《可转债募集资金使用的可行性分析报告》，上述产能项目投产后有望为公司带来销售收入约 23.3 亿元，利润总额 3.2 亿元。同时，此次产能项目的顺利投建也将进一步巩固公司自身产能及规模优势，优化公司产业结构，公司盈利能力有望进一步提升。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

计算机行业：四维图新发布 2021 年前三季度业绩预告

事件：10 月 11 日，四维图新发布 2021 年前三季度业绩预告，预计前三季度营业收入 180,000 万元-192,000 万元，归母净利润亏损 4,896.50 万元-3,427.55 万元。

点评：2021 年前三季度，公司销售收入稳步增长。预计实现营业收入 18-19.2 亿元，同比增长 17.68% - 25.53%。其中，位置大数据业务加强客户拓展，高级辅助驾驶及自动驾驶、车联网商业化进程加速，同比 2020 年均实现

较大幅度增长；芯片出货量较上年同期增加，但汽车电子芯片供应紧张以及原材料价格增长等仍然给公司造成较大影响；随着汽车市场回暖，汽车产销同比增加，公司导航业务收入有所增长。同时，受定增募集资金收益增加影响，公司前三季度亏损大幅收窄，第三季度单季实现扭亏。

面对国家“双碳”战略落地、汽车“新三化”量产进程加速、网络安全/数据安全需求等带来的发展契机，公司继续加大在导航电子地图数据安全、云端一体化数据服务能力、自动驾驶及高级辅助驾驶产品化进程等方面的产品开发和投入力度。面对城市智慧化快速发展及定制化需求，位置大数据服务投入同比大幅增加。

公司 ADAS 业务高速增长，汽车芯片业务稳步拓展，导航业务回暖，随着汽车智能化及电动化的发展，市场空间有望进一步打开。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002，研究助理：李星锦)

电力设备与新能源行业：光伏行业点评：产业链全线涨价，市场对今年装机需求不必过分悲观

继节前硅料价格由 21 万元/吨上涨至 25-26 万元每吨以后，本周硅片，电池片，组件全线涨价。隆基硅片价格普涨 0.29-0.46 元/片，涨幅 5.5%-7.3%，通威电池涨价 0.06-0.08 元/w，涨幅 5.7%-7.7%，组件价格也普遍跟涨，根据近日粤水电 193MW 光伏组件采购招标情况，最新组件投标均价已达 2.05 元/w，组件价格重回两元时代。

分析此轮产业链价格上涨的原因，主要是由于能耗双控限电导致上游工业硅、EVA 粒子等大幅减产，原材料供给不足引起的价格大幅跳涨。我们认为此次限电限产并非长期行为，10 月 8 日，国务院常务会议上强调，“要完善能耗双控机制”，“纠正有的地方一刀切停产限产或运动式减碳”，随着各地属地管理责任的落实，限电限产现象将有望得到缓解。据了解，目前工业硅价格已经止涨，且个别型号工业硅价格已经开始出现回落，EVA 粒子厂家也逐步复产，随着上游供给的逐步恢复，产业链价格将回归正常。

随着本月组件价格的快速上涨，市场对今年光伏装机需求产生担忧。根据我们调研，主流光伏电站投资建设方以及 EPC 厂家通常会提前一个季度锁定组件价格，意味着今年年底并网的项目基本已经锁定组件价格，本月组件价格上涨对今年装机需求影响是有限的。因此我们认为市场对今年装机需求预期不必过分悲观。

10 月 8 日国务院常务会议上指出将市场交易电价上下幅度范围由分别不超过 10%，15%，调整为原则上不超过 20%，对高耗能企业不受上浮 20% 的限制。这进一步放开了市场化电费的波动范围，预计 2022 年电力长协价格将普遍上涨，使电力企业将成本压力向下传导成为可能。此外，高耗能企业将承受更大的电费成本压力，这也将激发高耗能企业投资建设光伏电站的动力。根据公司公告，海螺水泥，塔牌水泥等高耗能企业均计划布局光伏电站建设，预计未来将有更多的高耗能企业采用建设光伏电站自发自用的方式来降低成本，带来光伏市场增量。

(分析师：王帅，执业证书编号：S011052009000，研究助理：孙翌续)

汽车行业：行业简评

事件：10 月 11 日乘联会发布批零监测数据，9 月乘用车批/零分别同比-16%/-16%，环比分别+18%/+14%。

点评：9 月最后一周车市批售同比转正。乘联会发布 9 月批零数据：1) 月度数据看，9 月乘用车批/零分别同比 -16%/-16%，环比分别 +18%/+14%；2) 周度数据看，9 月五个统计周期批售同比分别 -34%/-39%/-32%/-6%/+11%，零售同比分别为 -12%/-18%/-21%/-14%/-13%，9 月中下旬以来乘用车批零同比逐步走强。

9月月度数据看：上市主机厂环比均显著改善。1) 上汽集团销量 51.6 万，同/环比分别-14%/+14%，其中上汽大众/上汽通用/自主分别同比-29%/-19%/+34%，环比分别+2%/+17%/+25%；2) 长安销量 18.8 万，同/环比分别-8%/+14%；3) 长城汽车销量 10.0 万，同/环比分别-15%/+35%，其中哈弗/长城皮卡/坦克环比+35%/+82%/+34%；4) 比亚迪销量 8.0 万，同比+90%。其中新能源乘用车销量为 7.0 万，同/环比分别+276%/+16%。分动力形式看纯电动/混动分别销售 3.6 万/3.4 万，同比+197%/+428%；5) 吉利销量 10.4 万，同/环比分别-18%/+18%；6) 广汽 9 月销量 16.5 万，同/环比分别-25%/+34%，其中广汽埃安单月销量达 1.4 万，环比+17%。

3Q21 季度销量数据看：比亚迪借新能源环比强势，上汽领先行业开始环比增长（2Q21 早于行业开始受缺芯显著影响）。1) 上汽集团销量同/环比分别-16%/+15%；2) 长安汽车销量同/环比分别-2%/-5%；3) 长城汽车销量同/环比分别-7%/-5%；4) 比亚迪销量同/环比分别+87%/+45%；5) 吉利汽车销量同/环比分别-15%/-2%；6) 广汽集团销量同/环比分别-20%/-12%。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

电子行业：舜宇光学科技 2021 年 9 月出货量点评

事件：公司发布 2021 年 9 月出货量公告

点评：光学零件：2021 年 9 月公司手机镜头出货量 1.33 亿件，同比-20.80%，环比+5.8%；车载镜头出货量 500.6 万件，同比-21.44%，环比-8.30%；其他镜头出货量 1121.1 万件，同比+76.98%，环比+2.6%；玻璃球面镜片出货量 401.8 万件，同比+17.38%，环比+18.3%。

手机镜头出货量环比涨幅缩窄，同比继续下降。一方面是去年同期受疫情影响，需求递延导致基数较高，另一方面，虽 9 月苹果发布新机，但环比仅增长 5.8%，或反映国产手机品牌出货降幅较大。本年累计数首次出现下滑。从累计数上看，2021 年 1-9 月手机镜头出货量累计 10.80 亿件，同比-2.82%，或反映今年整体国产手机出货量较去年有所下行。

车载镜头出货量同环比均下跌，同比跌幅较大。预计由于芯片缺货导致车载镜头出货量同比大幅下跌。

光电产品：2021 年 9 月公司手机摄像模组出货量 5369.2 万件，同比-8.9%，环比-3.0%；其他光电产品出货 532 万件，同比+22.0%，环比-3.3%。

9 月单月手机摄像模组出货量同环比均下降，或表明 9 月国产手机出货量下行。1-9 月累计手机摄像模组出货量同比+18.59%。

光学仪器：2021 年 9 月公司显微仪器出货量 2386.3 万件，同比+38.6%，环比+10.1%。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

主要报告推荐

相关政策放松，悲观预期缓解

——宏观经济分析报告

限电仍然是最近市场的焦点。在对民生构成压力之后，限电措施有所缓解。房地产政策也在延续放松，经济最悲观的时候估计已经过去。我们延续经济整体在低位平稳的判断。受其影响，周期股仍将延续调整，但可能步入调整的中后期。供给逻辑主导，滞胀预期上升。由于9月疫情显著好于8月，因此服务业PMI大幅好转，制造业在能耗双控和限电影响下回落至49.6，生产、采购量分项下降明显，但需求回落速度相较上月有所放缓。9月份经济的下行更多来自于供给侧而非需求侧。短期市场对通胀的担忧再度上升，交易的焦点也从前期需求侧转向供给侧。10月8日国常会再度部署煤炭、电力保供事宜，但近期山西地区暴雨导致煤矿保供难度加大，核增产效果尚存不确定性。十一黄金周消费有所好转但仍偏弱。居民旅游、娱乐等消费仍然偏弱，但在疫情好转的环境下，消费恢复程度相较于中秋和端午有明显好转。由于疫情原因，端午、中秋的观影人次仅有疫情前的不足60%的水平，而国庆期间已恢复到80%左右。国庆假期旅游人次可比口径恢复至疫情前同期的70.1%。黄金周旅游总收入可比口径同比小幅回落4.7%，居民旅游消费仍然偏弱。美债利率攀升，A股压力不大。对于近期美债收益率的攀升，我们认为经济基本面仍是决定美债的根本因素，债券市场定价基准在于服务业的修复程度。如果疫情没有本质上的改观，美债在短期挑战1.8%的点位是有难度的。由于A股前期大幅跑输海外股市，释放了较大的下行压力，因此对于美债上行的调整空间有限。股债走势与2019年下半年类似，整体处在震荡格局。此轮美债收益率上行，欧美股市出现下跌，但A股前期已释放了较大的下行压力，因此调整的空间有限。债券方面尽管有诸多稳增长措施出台，但疫情压制下经济表现仍难以好于2019年，因此在疫情没有大变化之前，预计10年期国债收益率仍在2.9%左右震荡。风险提示：经济下行超预期，疫情超预期。

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

销售端加速下行，金融端政策有望边际改善

——9月百强房企销售数据点评

销售增速持续走弱，单月环比延续负增长。2021年前9月百强房企销售业绩，TOP100房企上半年累计全口径销售额达到97881.6亿元，同比增长9.5%，增速较1-8月下降1.6个百分点，增速持续回落。单月来看，TOP100房企9月单月销售额为8524.4亿元，同比下降36%，单月增速较8月下降16.4个百分点，单月环比下降5.1%，连续三个月环比负增长，单月销售额下降幅度持续扩大。

规模房企市场集中度持续下行。分梯队来看，TOP10、TOP11-20、TOP21-50、TOP51-100房企前9月累计销售额同比增速分别为5%、16.3%、22.3%和15.1%，大型房企受制于基数规模而增速较低；上述梯队9月单月同比增速分别为-44.2%、-21.1%、-30.5%和-40.4%，单月同比降幅有所增大。TOP10下降幅度最大，其中中国恒大单月销售额同比降幅超过90%。市场集中度方面，TOP5、TOP10、TOP20、TOP50、TOP100的市场占有率分别为13.7%、20.7%、29.5%、44%和53%，规模房企市场集中度水平较前7月有所下降，低于2020年末水平。

品牌房企单月销售降幅增大。具体房企来看，碧桂园前9月全口径累计销售额达到6173.2亿元，同比增长0.3%，万科(4810.1亿，-2.4%)、融创中国(4616亿，+21.2%)分列其后，累计销售额均超4500亿元，构成第一梯队。其它重点关注的房企中前9月累计同比增速较高的为绿城中国(+75.4%)、金地集团(+34.9%)、佳兆业(+27.4%)、招商蛇口(+26.8%)和龙光集团(+25.6%)。9月单月增速较高的为荣盛发展(+45.3%)、绿城中国(+41%)、阳光城(+11.5%)，其余重点关注房企9月单月均为负增长。

百强新增货值同比跌幅走扩，龙头房企占比持续增大。随着商品房销售市场的下行以及拿地资金限制，多个热点城市二轮土拍市场遇冷，溢价率大幅下滑，同时流拍率高企。2021年前9月，百强房企共新增土地建面46689.9

万平米，同比下降 21.5%，跌幅较前 8 月扩大 2.1 个百分点；累计新增土地金额达到 31741.3 亿元，同比下降 2.3%，跌幅较前 8 月小幅回升 0.2 个百分点；新增土地货值达到 72886.2 亿元，同比下降 13.1%，跌幅较前 8 月扩大 0.8 个百分点。

金融端政策有望边际改善，龙头个股估值迎来修复。9 月单月百强房企销售增速大幅下滑，房地产市场下行压力明显加大。9 月末央行货币政策委员会罕见提到房地产行业，首提两维护。我们预计四季度刚需按揭政策有望边际改善，房企流动性有望同步改善。

(分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001)

芯片短缺难挡市场火热，9 月新能源车销量有望再创新高

——电新行业周报

造车新势力 9 月销量表现强劲，特斯拉 3Q21 销量创纪录。9 月蔚来、小鹏、哪吒、理想、零跑汽车分别交付 10628 辆、10412 辆、7699 辆、7094 辆、4095 辆，与 8 月份相比，除了理想与零跑汽车受芯片短缺交货环比下降外，其余造车新势力销量都有不同程度增长，其中蔚来和小鹏新车交付量首次突破 1 万辆大关。特斯拉 3Q21 交付量达到 24.1 万，同/环比分别+19.9%/+72.9%，创历史新高。此前 8 月份特斯拉上海工厂产量中 71%供应出口，预计 9 月份上海工厂产能中用于中国本土销售的比例将提升。除造车新势力表现强劲外，国产车企和合资品牌在 9 月也持续发力。比亚迪 9 月实现新能源汽车销量 7.11 万辆，同比增长 257%，今年前三季度累计销量 33.76 万辆，同比增长 204%；大众 ID 系列 9 月交付量也达到 10126 辆，季度环比增长 272%，为 ID 系列在中国交付以来首次破万。9 月份国内新能源汽车销量有望再创新高。综合部分已披露数据看，传统旺季来临主要厂商销量均快速增长，9 月份我国新能源车市场仍保持显著的增长态势，9 月单月销量预计将再创新高。在传统汽车芯片短缺、销量低迷的情况下，预计 9 月份国内新能源汽车渗透率也将再创新高。涨价逻辑持续演绎，继续关注供需格局优化的环节。全年来看，新能源车行情主要是由需求超预期增长带来的供需格局优化所驱动。站在目前时点，负极石墨化环节受制于产能和限电因素，隔膜和铜箔受制于设备供给，供需格局仍在持续收紧，建议持续关注。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、新强联、中际联合。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；光伏电站建设进度不达预期；海上风电装机容量不达预期；新能源汽车销量不达预期。

(分析师：王帅，执业证书编号 S0110520090004，研究助理：孙墨续，余静文)

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	3,591.7	-0.01	-0.01	0.66	3.42
深证成指	14,367.6	-0.32	-0.32	0.41	-0.71
沪深 300	4,936.2	0.13	0.13	1.43	-5.28
恒生指数	25,325.1	1.96	1.96	3.05	-7.00
标普 500	4,391.3	0.00	0.00	1.95	16.91
道琼斯指数	34,746.3	0.00	0.00	2.67	13.53
纳斯达克指数	14,579.5	0.00	0.00	0.91	13.12
英国富时 100	7,095.6	0.00	0.00	0.13	9.83
德国 DAX	15,199.1	-0.05	-0.05	-0.40	10.79
法国 CAC40	6,560.0	0.00	0.00	0.61	18.17
日经 225 指数	28,498.2	1.60	1.60	-3.24	3.84

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	82.58	0.00	0.23	5.45	59.42
NYMEX 原油	79.59	0.00	0.30	6.08	64.04
LME 铜	9,350.00	0.00	-0.12	4.63	20.40
LME 铝	2,959.50	0.00	-0.22	3.53	49.51
LME 锡	36,290.00	0.00	0.37	6.98	78.55
LME 锌	3,168.50	0.00	0.56	6.04	15.18
CBOT 大豆	1,242.50	0.00	-0.04	-1.07	-5.23
CBOT 小麦	733.00	0.00	-0.14	1.03	14.44
CBOT 玉米	530.00	0.00	-0.09	-1.26	9.50
ICE2 号棉花	110.41	0.00	-0.17	4.36	41.33
CZCE 棉花	21,545.00	1.36	1.36	9.48	42.82
CZCE 白糖	5,948.00	1.45	1.45	2.73	13.27
波罗的海干散货指数	5,526.00	0.00	0.00	6.95	304.54
DCE 铁矿石	797.50	6.48	6.48	9.70	-19.16

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	94.10	0.00	0.00	-0.17	4.61
美元兑人民币 (CFETS)	6.44	-0.18	-0.18	-0.39	-1.56
欧元兑人民币 (CFETS)	7.45	-0.02	-0.02	-0.72	-7.37
日元兑人民币 (CFETS)	5.70	-1.03	-1.03	-1.30	-10.10
英镑兑人民币 (CFETS)	8.78	0.13	0.13	1.10	-1.63
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.13	-0.13	-0.29	-1.87

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	2021-10-11	沪股通	1	22.1698	10.4937	11.6761	-1.1823	1,867.12
600276.SH	恒瑞医药	2021-10-11	沪股通	2	15.4884	5.9460	9.5424	-3.5964	53.61
601318.SH	中国平安	2021-10-11	沪股通	3	15.3061	7.6639	7.6422	0.0217	52.74
600036.SH	招商银行	2021-10-11	沪股通	4	14.6723	8.8608	5.8116	3.0492	53.00
601012.SH	隆基股份	2021-10-11	沪股通	5	11.8972	4.1217	7.7754	-3.6537	78.45
600887.SH	伊利股份	2021-10-11	沪股通	6	9.6176	5.5343	4.0834	1.4509	39.47
603259.SH	药明康德	2021-10-11	沪股通	7	9.5611	6.6966	2.8645	3.8320	141.86
601888.SH	中国中免	2021-10-11	沪股通	8	8.6288	4.3029	4.3258	-0.0229	263.50
600406.SH	国电南瑞	2021-10-11	沪股通	9	7.5946	1.9614	5.6333	-3.6719	32.88
600111.SH	北方稀土	2021-10-11	沪股通	10	6.9140	3.2399	3.6740	-0.4341	44.70

资料来源: Wind, 首創证券

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
000858.SZ	五粮液	2021-10-11	深股通	1	15.8645	4.7283	11.1361	-6.4078	227.80
002594.SZ	比亚迪	2021-10-11	深股通	2	12.6634	5.3620	7.3014	-1.9393	255.75
002812.SZ	恩捷股份	2021-10-11	深股通	3	11.0667	3.6405	7.4261	-3.7856	254.00
300274.SZ	阳光电源	2021-10-11	深股通	4	10.7767	4.6589	6.1178	-1.4588	139.01
300750.SZ	宁德时代	2021-10-11	深股通	5	10.4793	4.6080	5.8713	-1.2632	521.00
300059.SZ	东方财富	2021-10-11	深股通	6	9.5950	2.5959	6.9991	-4.4033	34.41
300760.SZ	迈瑞医疗	2021-10-11	深股通	7	8.9134	4.9705	3.9429	1.0276	365.88
000568.SZ	泸州老窖	2021-10-11	深股通	8	8.4976	4.0279	4.4696	-0.4417	224.50
000333.SZ	美的集团	2021-10-11	深股通	9	7.2761	5.1094	2.1667	2.9428	71.08
300124.SZ	汇川技术	2021-10-11	深股通	10	6.9884	3.7501	3.2383	0.5118	64.01

资料来源: Wind, 首創证券

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