

宏观经济分析

宏观经济分析：消息冲击市场，疫情尚未解除

市场消息：

商务部近日印发的关于保供稳价工作通知的部分内容在11月2日引发了广泛的讨论，一些过度的猜测和联想对股市造成了较大的冲击，原本走势平稳的A股在午后快速下挫，截至收盘，上证指数跌1.10%，报3505点；深证成指跌0.69%，报14377点；创业板指涨0.23%，报3339点；沪深300跌1.04%，报4839点。

分板块来看，消息面对军工和食品加工利好，二者涨幅居前；而其他板块则普遍受到冲击，其中餐饮旅游进一步叠加了疫情的影响，连日大跌，本周两天跌幅合计超13%。

受上述市场预期影响，10年期国债210009收益率午盘后开始下行，后虽略有回升，但全天累计下跌1.5个BP，收于2.9225%。

商品方面，在宏微观共振下，黑色板块继续大幅下挫。一方面，政府对动力煤的价格调控不断升级，导致动力煤价格持续大幅下行，同时带动了黑色系板块整体下跌。另一方面，房地产销售、施工的持续低迷以及部分房企负面消息的不断发酵，拖累了对螺纹钢等黑色商品的需求，在需求预期未有明显好转之前，相关商品的价格走势还有待进一步观察。

国内期市收盘多数下跌，螺纹、铁矿、线材跌停，玻璃跌超9%，硅铁跌超7%，热卷跌超6%，PVC、动力煤跌超5%，锰硅、尿素、纯碱跌超4%，燃油涨超3%、原油涨超2%。

后市展望：

股债整体仍处在震荡格局，但不确定依然较大。短期建议关注疫情的变化以及商品政策的变动，能源短缺的可能性也值得警惕。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

重点行业观察

机械行业：永创智能三季报，前三季度净利润同比增长 60.23%

事件：永创智能发布三季报，2021 年前三季度营业收入 19.81 亿元，同比+45.07%；归属于上市公司股东的净利润 2.18 亿元，同比+60.23%；归属于上市公司股东的扣非净利润 2.10 亿元，同比+89.37%。基本每股收益为 0.50 元，同比+61%。

点评：产品结构调整+规模效益显现，利润率提升：公司第三季度实现营业收入 7.40 亿元，同比+24.9%；归属于上市公司股东的净利润 8494 万元，同比+69.8%。2021 前三季度毛利率 32.8%，同比-0.4%；净利率 10.9%，同比+0.8%。Q3 毛利率 32.6%，同比+0.91%、环比-1.38%；净利率 11.5%，同比+2.9%、环比+0.3%。2021 前三季度销售、管理、研发和财务费用率分别为 7.07%/5.57%/5.39%/0.85%，期间费用率为 18.87%，同比-2.76%。公司乳品生产线比重上升带动整体利润率提升，前期研发投入与精益化生产效益显现，预期未来盈利能力仍有提升空间。

液态包装设备领域深入布局，募投项目释放产能：2020 年公司标准单机设备销售收入 8.1 亿元、毛利率 29.6%；智能包装生产线销售收入 7.2 亿元、毛利率 33.6%。智能包装生产线业务近年来持续增长，已接近标准单机设备销售规模、毛利率优势显著。公司智能包装生产线下游目前主要应用于低温奶、啤酒等，同时积极研发完善应用于乳品、饮料等不同细分市场的无菌灌装系统。收购湖南博雅，拓展白酒前道灌装；收购浙江龙文，产品延伸至金属包装罐的制造设备。公司在液态包装设备领域深入布局，并在国内包装设备市场开始替代进口设备。随着定增与可转债募投项目建成投产，公司产能将得到大幅提升，有力支撑未来业绩增长。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

环保与公用事业行业：习近平向 COP26 世界领导人峰会发表书面致辞

11 月 1 日，国家主席习近平向《联合国气候变化框架公约》第二十六次缔约方大会世界领导人峰会发表书面致辞。

习近平指出，当前，气候变化不利影响日益显现，全球行动紧迫性持续上升，如何应对气候变化、推动世界经济复苏，是我们面临的时代课题。同时，习近平提出三点建议：第一，维护多边共识；第二，聚焦务实行动；第三，加速绿色转型。

习近平强调，中国秉持人与自然生命共同体理念，坚持走生态优先、绿色低碳发展道路，加快构建绿色低碳循环发展的经济体系，持续推动产业结构调整，坚决遏制高耗能、高排放项目盲目发展，加快推进能源绿色低碳转型，大力发展可再生能源，规划建设大型风电光伏基地项目。近期，中国发布了《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》和《2030 年前碳达峰行动方案》，还将陆续发布能源、工业、建筑、交通等重点领域和煤炭、电力、钢铁、水泥等重点行业的实施方案，出台科技、碳汇、财税、金融等保障措施，形成碳达峰、碳中和“1+N”政策体系，明确时间表、路线图、施工图。

在《联合国气候变化框架公约》及《巴黎协定》长期目标下，所有缔约方都将面临绿色低碳转型，“碳达峰、碳中和”将成为我国经济社会发展的长期主题，利好碳数据、碳排放权交易、绿色电力等板块。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

纺织服装：纺织服装行业三季报回顾

服装家纺：21Q3 受气温偏高、疫情点状反复、洪水等多重因素影响，品牌服装终端需求较弱，Q3 单季度行业的营收和业绩增速较上半年明显放缓。盈利能力来看，头部品牌企业通过改善零售折扣、优化产品结构（推出品质更佳、设计感更强的新品）等方式有效传导了来自原材料涨价的压力，毛利率同比提升。但是 21Q3 服装品牌由于捐款、服装大秀、品牌周年庆等活动产生了较高的费用，也在短期内压缩了盈利空间。

运动服饰板块在三季度的零售额尽管也受到了客观因素影响，但仍表现出了较强的韧性。

安踏体育、李宁、特步国际、361 度主品牌在 21Q3 的零售流水均取得了双位数增长。其中，安踏旗下的 Fila 品牌取得中单位数增长，除了疫情和气温的影响外，同时也由于 Fila 品牌在连续的高增长下，营收规模已具备一定体量，面临从高速增长向高质量增长的阶段转换；特步品牌 21Q3 的零售流水、折扣水平和库存周转水平均表现亮眼，今年以来特步产品升级趋势明显，一方面延续马拉松跑鞋领域的优势地位，一方面布局运动潮流领域，发布高端时尚运动厂牌 XDNA，抢占年轻消费者心智；李宁 21Q3 全渠道零售流水实现 40%-50% 低段增长，其中电商渠道取得 50%-60% 中段增长，增速行业领先。

纺织制造：前三季度，由于东南亚疫情严重造成大范围的停工限产，使得全球纺织服装供应链紧张。具备稳定产能和较强自主研发能力的纺织制造龙头迎来了发展机遇，营收和业绩端在 21Q3 均取得了亮眼表现。以运动鞋履制造龙头华利集团为例，公司产能主要布局在越南北部，受疫情影响较小，近年来加快投资扩产步伐、不断提高生产效率，有效保证了产品品质和交期。同时受益于运动行业的高景气，公司客户订单饱满，21Q3 业绩延续了上半年的高增长态势，优质核心客户份额持续提升。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002）

医药行业：传奇生物 CAR-T 产品审批延期，不必悲观

近日，金斯瑞生物科技及其旗下传奇生物均公告，美国 FDA 延长了其在研 CAR-T 产品西达基奥仑赛（Cilta-cel）在美国处方药使用者费用法案（PDUFA）的审批期限，将由原定的 2021 年 11 月 29 日延期至 2022 年 2 月 28 日。

点评：我国首款 CAR-T 产品，临床数据优异。Cilta-cel 是我国首款自主研发的 CAR-T 产品，用于治疗复发和/或难治性多发性骨髓瘤（MM）成人患者。根据传奇生物 6 月公布的研究数据，在中位 18 个月的长期随访中，其客观缓解率（ORR）达到了 98%，其中 80% 的患者达到严格的完全缓解（SCR），有 66% 的患者存活且疾病无进展。

延期为正常操作，无需悲观。根据传奇生物的公告，本次延期主要是 FDA 需要更多时间审查公司提交的更新信息，并未要求额外的临床数据，说明 FDA 认可 Cilta-cel 的临床试验结果。历史上，重磅产品阿达木单抗（修美乐）、罗沙司他等产品的审核均曾被延期，近两年，新冠防治相关产品受到更多审核资源倾斜，疫情也给现场检查环节带来不便，审查延期为正常操作。Cilta-cel 已经获得美国 FDA 突破性疗法和孤儿药认定，在欧洲获得孤儿药和优先药物认定，在中国获得突破性药物认定。若后续审批顺利，Cilta-cel 有望成为全球第二个靶向 BCMA 的 CAR-T 产品。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

主要报告推荐**Q3 季报总结：业绩加速增长，创新导向增强****——医药行业周报**

全部 361 家样本公司，整体业绩呈加速增长态势。2021 前三季度营收 1.61 万亿，同比增长 18.1%；2021 年归母净利润 1689.8 亿元，同比增长 27.8%，两年平均增长 26.5%。扣非归母净利润同比增速更快，前三季度达到 30.8%。医药行业内部细分行业分化加剧，行业整体业绩增长主要归因于生物制品行业、医疗服务和部分抗疫医疗器械公司业绩大幅增长；化学制药、医药商业增速平稳，化学制药行业在所有细分行业大类中增速最低，前三季度仅同比增 5.7%；中药行业恢复性增长，但仅恢复到 2019 年正常年份水平。

国内医药行业研发投入持续上台阶。前三季度研发投入已经突破 500 亿大关，同比增长 30.5%，增速远高于营收。全行业研发营收比为 3.1%，医药工业研发营收比为 5.1%。

政策担忧情绪缓和后，医药战略配置时刻到来。医药行业估值水平已经合理偏低，已经具有一定安全边际，随着政策担忧情绪缓和，我们认为医药战略配置时刻逐渐显现，近期重点推荐：血制品（重点关注浆源拓展能力强的天坛生物、博雅生物）、药辅包材（PEG 及衍生物生产商健凯科技、国内药玻巨头山东药玻）、医疗服务（民营医院&CXO）、零售药店和短期受集采（或预期）跌幅较大的核心公司（恒瑞医药、长春高新、迈瑞医疗）。

市场回顾：本周医药生物行业下跌 1.52%，周涨跌幅位居第 18；今年以来，医药生物下跌 9.49%，跑输沪深 300 指数 3.69 个百分点，排全部 SW 一级行业第 18 位。

细分行业方面，本周医药生物细分板块普遍下跌，仅有医疗服务逆势上涨（+1.35%）；医药商业表现最弱，下跌 5.21%。今年以来，化学原料药和中药表现最优，年初至今分别上涨 17.09% 和 8.21%；化学制剂是表现最弱的子行业，下跌 26.60%。

个股表现方面，个股表现来看，本周涨幅排名前五的个股为：普门科技（24.99%）、舒泰神（20.45%）、山东药玻（17.60%）、兴齐眼药（17.57%）和金域医学（17.49%）。跌幅排名前五的个股为：*ST 济堂（-22.22%）、药石科技（-20.96%）、乐普医疗（-17.62%）、大参林（-17.55%）和九州通（-16.52%）。

估值：截止本周五（10 月 29 日），医药生物（SW）全行业 PE（TTM）33.3 倍，PB（LF）4.23 倍。

风险提示：医药政策风险；降价超预期；系统风险。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

零售渠道稳健，整装业务高增**——索菲亚（002572）2021 年三季度点评**

事件：公司发布 2021 年三季度报，报告期内实现营业收入 72.44 亿元，同比+42.20%，较 2019 年同期+36.38%；实现归母净利润 8.49 亿元，同比+21.78%，较 2019 年同期+17.92%；实现扣非后归母净利润 7.91 亿元，同比+35.35%，较 2019 年同期+24.02%。点评：经销及直营渠道增长稳健，经营表现符合预期。受益于公司零售渠道增长稳健及整装渠道和米兰纳定制家居的快速发展，公司 Q3 单季实现营收 29.44 亿元，同比+15.93%；实现归母净利润 4.03 亿元，同比+13.71%，扣非后归母净利润 3.82 亿元，同比+3.03%。整体看，公司前三季度经营表现符合市场预期。分渠道拆分，经测算公司前三季度经销/直营/大宗渠道分别实现营收 58.18/2.40/11.60 亿元，其中 Q3 单季分别贡献收入约 24.16/0.91/4.26 亿元，同比+19.21%/+15.43%/+0.80%。毛利率受原料成本拖累下滑，Q3 单季净利率环比回升。受原材料价格大幅上涨影响，公司前三季度毛利率同比-2.91%至 35.15%，其中 Q3 单季毛利率为 35.75%，同比-2.90pcpts，环比-1.42pcpts。期间费用端持续优化，期间费用率同比-2.22%至 20.26%，

其中销售费用率同比-1.31pcpts至9.54%，管理及研发费用率-0.95pcpts至10.17%，财务费用率+0.03pcpts至0.56%，综合影响下公司前三季度净利率同比-1.94pcpts至12.1%，其中Q3单季实现净利率14.31%，同比-0.19pcpts，环比小幅上涨0.92pcpts。终端渠道网络优势显著，渠道建设量质并重。零售渠道方面，截至2021年9月底，索菲亚柜类产品/司米/索菲亚木门/华鹤木门/米兰纳全屋定制分别拥有门店2698/1099/531/244/109家。零售客单价方面，截至9月底索菲亚工厂端客单价同比增长近6%至13443元/单。整装渠道加速建设，前三季度实现营收3.13亿元，经测算Q3单季实现收入约1.78亿元，已经超过去年全年整装渠道销售额，未来公司整装业务有望延续高增趋势，为公司收入增长提供新驱动力。投资建议：传统渠道表现稳健，整装及定制业务发展迅速。公司渠道优势深厚，整装等新业务进展顺利，恒大事件妥善解决后公司仍具有长期成长活力。我们维持盈利预测，预计公司2021-2023年归母净利润为14.4/17.0/19.5亿元，对应当前市值PE为11/9/8X，维持“买入”评级。风险提示：地产政策调控风险，原料价格大幅波动，渠道开拓不及预期。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

文娱消费复苏带动业绩，看好营销、游戏板块龙头

——传媒行业简评报告

2021年前三季度，在文娱消费全面复苏，新消费品牌营销需求旺盛，内容方声量增强的背景下，传媒板块整体业绩表现符合预期。从市场关注度较高的板块龙头公司业绩表现来看，营销龙头表现更为稳健。游戏板块龙头三七互娱和完美世界的业绩则都受到了重磅新游戏前期投入的阶段性影响，归属净利润同比出现下滑，但随着二者新游流水兑现，以及后续产品的跟进，2022年业绩有望企稳。尽管部分地区仍受到小规模疫情影响，同时春节档后缺乏强力爆款刺激票房，但在2020年低基数下，2021年前三季度大部分板块内公司业绩都收获强力反弹。三季度，受国内多点散发的疫情以及汛情等自然灾害影响，线下渠道码洋规模同比下滑，同时线上折扣再创新低，但地方出版龙头前三季度业绩在去年同期低基数下大幅增长。有线电视的用户付费率持续下降，广电板块大部分公司业绩大幅下滑，贵广网络、广西广电、湖北广电亏损，东方明珠、江苏游戏、歌华有线、天威视讯业绩下滑幅度为两位数。同时我们看到，替代有线电视的OTT业态仍处于成长期，芒果超媒、捷成股份、新媒股份业绩快速增长。推荐关注分众传媒、蓝色光标、天下秀、完美世界、吉比特和心动公司。风险提示：新冠疫情疫情防控；必选消费价格；国内监管政策；海外互联网市场政策。市场表现回顾：中信传媒指数全周涨跌幅+0.23%，跑赢深证成指、上证综指，跑输创业板指，在30个中信一级行业中位列第10位。从细分行业来看，上周游戏板块表现最佳，中信三级指数涨跌幅+3.24%，互联网广告营销、动漫板块表现次之。行业要闻：商务部等17部门发文鼓励金融机构通过出口买方信贷等方式支持符合条件的文化出口重点企业扩大出口。|工信部要求电商平台自查短信营销。|教育部等六部门联合发文要求各地预防中小学生沉迷网络游戏。|国务院印发《“十四五”国际知识产权保护和运用规划》。|Facebook将更名为Meta，将全力投入打造元宇宙平台。|腾讯出资300亿日元成为角川第三大股东。|宿华将卸任快手CEO，快手联合创始人、首席产品官程一笑接任。|Netflix在韩国涉嫌拒缴网费与逃税。|Netflix公布了剧版《三体》首批演员阵容。|完美世界宣布《幻塔》抑制剂·终极测试将于11月10日开启。|暴雪宣布嘉年华暂停筹划，但将持续发布游戏公告和更新。|《王者荣耀》迎来6周年庆典，王者IP开放世界RPG新作《王者荣耀·世界》首曝，王者IP动作手游《代号：破晓》最新CG曝光。|由腾讯代理的《堡垒之夜》国服官方表示，《堡垒之夜》将于11月1日上午11点停止游戏新用户注册并关闭入口。

(分析师：李甜露，执业证书编号 S0110516090001)

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	3,505.6	-1.10	-1.18	-1.18	0.94
深证成指	14,377.3	-0.69	-0.51	-0.51	-0.65
沪深 300	4,839.8	-1.04	-1.40	-1.40	-7.13
恒生指数	25,099.7	-0.22	-1.09	-1.09	-7.83
标普 500	4,630.7	0.37	0.55	0.55	23.28
道琼斯指数	36,052.6	0.39	0.65	0.65	17.79
纳斯达克指数	15,649.6	0.34	0.98	0.98	21.43
英国富时 100	7,274.8	-0.19	0.51	0.51	12.60
德国 DAX	15,954.5	0.94	1.69	1.69	16.30
法国 CAC40	6,927.0	0.49	1.42	1.42	24.78
日经 225 指数	29,520.9	-0.43	2.17	2.17	7.57

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	84.09	-0.73	0.44	0.44	62.34
NYMEX 原油	82.96	-1.30	-0.73	-0.73	70.98
LME 铜	9,514.00	-0.43	0.19	0.19	22.51
LME 铝	2,680.00	-1.45	-1.34	-1.34	35.39
LME 锡	36,695.00	-0.74	-0.52	-0.52	80.54
LME 锌	3,341.50	-0.48	-1.10	-1.10	21.46
CBOT 大豆	1,254.50	0.48	0.40	0.40	-4.31
CBOT 小麦	790.00	-0.91	2.23	2.23	23.34
CBOT 玉米	572.50	-1.12	0.75	0.75	18.29
ICE2 号棉花	117.51	-1.94	2.32	2.32	50.42
CZCE 棉花	21,640.00	0.32	0.02	0.02	43.45
CZCE 白糖	5,984.00	0.94	0.22	0.22	13.96
波罗的海干散货指数	3,187.00	-7.03	-9.43	-9.43	133.31
DCE 铁矿石	565.50	-9.95	-13.80	-13.80	-42.68

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	94.11	0.25	-0.04	-0.04	4.61
美元兑人民币 (CFETS)	6.40	-0.07	-0.04	-0.04	-2.16
欧元兑人民币 (CFETS)	7.42	0.20	-0.53	-0.53	-7.65
日元兑人民币 (CFETS)	5.63	0.64	0.14	0.14	-11.22
英镑兑人民币 (CFETS)	8.73	-0.15	-0.91	-0.91	-2.16
港币兑人民币 (CFETS)	0.82	-0.05	-0.09	-0.09	-2.45

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	2021-11-02	沪股通	1	37.2445	25.0973	12.1472	12.9501	99.98
601888.SH	中国中免	2021-11-02	沪股通	2	33.6611	20.2542	13.4069	6.8473	222.88
600519.SH	贵州茅台	2021-11-02	沪股通	3	20.5008	8.5406	11.9602	-3.4196	1,804.64
601318.SH	中国平安	2021-11-02	沪股通	4	16.3677	10.3791	5.9886	4.3905	50.01
600036.SH	招商银行	2021-11-02	沪股通	5	12.8933	4.8147	8.0786	-3.2639	52.25
600111.SH	北方稀土	2021-11-02	沪股通	6	12.0706	5.3012	6.7694	-1.4683	44.90
603259.SH	药明康德	2021-11-02	沪股通	7	11.5397	7.1480	4.3916	2.7564	131.77
600887.SH	伊利股份	2021-11-02	沪股通	8	9.6489	4.7348	4.9141	-0.1793	42.98
600460.SH	士兰微	2021-11-02	沪股通	9	9.5348	7.1312	2.4036	4.7277	63.00
601166.SH	兴业银行	2021-11-02	沪股通	10	9.4723	2.4976	6.9747	-4.4771	18.02

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	2021-11-02	深股通	1	31.9000	20.4366	11.4634	8.9732	658.00
002594.SZ	比亚迪	2021-11-02	深股通	2	18.4168	8.7280	9.6888	-0.9608	313.88
000858.SZ	五粮液	2021-11-02	深股通	3	16.3142	7.9207	8.3935	-0.4728	201.32
002460.SZ	赣锋锂业	2021-11-02	深股通	4	11.9678	7.1407	4.8270	2.3137	169.40
000568.SZ	泸州老窖	2021-11-02	深股通	5	8.8581	3.0858	5.7723	-2.6865	224.00
300274.SZ	阳光电源	2021-11-02	深股通	6	8.5673	4.0502	4.5171	-0.4669	162.15
300124.SZ	汇川技术	2021-11-02	深股通	7	8.0533	3.9071	4.1462	-0.2391	65.85
002475.SZ	立讯精密	2021-11-02	深股通	8	7.8442	3.6006	4.2436	-0.6429	39.78
300059.SZ	东方财富	2021-11-02	深股通	9	7.7790	2.5740	5.2050	-2.6310	32.00
300014.SZ	亿纬锂能	2021-11-02	深股通	10	7.4233	4.0069	3.4164	0.5905	113.61

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