

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析：市场交易降息预期

市场消息：

由于近期经济维稳的信号非常明确，市场对降准之后的降息有所期待，因此12月15日到期的9500亿元中期借贷便利（MLF）如何操作成为市场关注的焦点：是否超额续作以及是否降息。从市场的反应看，已经提前开始交易降息，12月4日早盘国债期货拉升，10年期国债210009到期收益率夜盘继续小幅走低，全天累计下行1.07个BP。

除了交易降息预期，市场近期也在交易财政前置发力和商品保供稳价，基建、民生相关的大宗商品价格有企稳的趋势，12月4日截至收盘，焦煤涨3.04%、焦炭涨2.10%，纯碱、塑料涨逾2%，螺纹钢涨0.83%、热卷涨1.68%。

股市或受外盘下跌影响以及房企负面信息发酵拖累，整体表现不佳。海外，欧米卡戎变异毒株对美英等国家的影响开始显现，导致外盘普遍下跌；国内，股市等待进一步的维稳举措提振信心，板块轮动，截至收盘，上证指数跌0.53%，报3661点；深证成指跌0.50%，报15136点；创业板指跌0.05%，报3495点。

北向资金继续增持，全日净流入达60.26亿元，近期北向资金对A股增持明显，主要流向食品饮料、金融、电子和家用电器等板块的价值蓝筹个股，风格向消费切换。

后市展望：

当前的市场与2018年底的市场极为相似，均为经济下行压力大的时候迎来政策纠偏。结合历史走势，我们认为经济在政策支持下将迎来明显的修复，这利好股市，而债市的表现将较为中性。A股由于之前跌幅不大，反弹力度不大，港股则因为之前跌幅较大有较大的反弹空间。国债收益率则可能在当前点位下保持低位震荡。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

## 重点行业观察

### 纺织服装行业：报喜鸟与韩国 LF CORP. 续签 HAZZYS 品牌许可合同

事件：报喜鸟及全资子公司迪美瑞与韩国 LF CORP. 续签了《品牌许可合同》，约定授权公司及迪美瑞在中国境内区域生产和销售 HAZZYS 品牌服装及配饰产品，并增加箱包品类的授权。合同于 2022 年 1 月 1 日生效。其中男装、女装有效期十年，其中先期 5 年，在网点数量和销售金额符合三方约定的标准时，再续约 5 年。箱包有效期三年，在网点数量和销售金额符合三方约定的标准时，再进行续约。

简评：公司 2021 年前三季度实现营业收入 29.72 亿元，同比+31.5%，实现归母净利润 3.67 亿元，同比+52.5%。其中 21Q3 实现营业收入 9.98 亿元，同比+12.5%，尽管第三季度受疫情和自然灾害影响，主品牌报喜鸟和哈吉斯仍实现稳健增长；在剔除去年同期防疫物资销售收入后，21Q3 净利润预计与去年同期持平，报告期内公司加大老店重新装修和新店开拓力度，致使装修、薪酬等费用增长幅度阶段性高于收入增长幅度，长期预计利好公司业务拓展。

公司自 2012 年起持续运营 HAZZYS 品牌，该品牌目前在国内已具有较高的知名度，在中高端英伦休闲细分市场处于领先地位。HAZZYS 品牌近三年分别实现营业收入 8.72/10.07/12.33 亿元，年复合增长率达 18.9%。截至 2021 年 9 月 30 日，该品牌共有线下门店 391 家，并在天猫、京东等平台设立官方旗舰店。未来，公司预计将继续加强 HAZZYS 品牌的渠道优化、产品研发、品牌推广及运营管理，继续利用平台+品牌“1+N”的优势加大 HAZZYS 品牌拓展力度，以一二线优势市场为基础，加大三四线城市加盟商拓展力度，提升整体店铺规模；推进产品年轻化、多品类、多系列发展；坚持与品牌定位匹配的品牌塑造与推广，促进公司实现高质量、稳定、可持续发展。

（分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002，研究助理：郭琦）

### 机械行业：航空工业发展中心发布最新《通用航空市场预测年报》

事件：12 月 10 日，航空工业发展中心发布《通用航空市场预测年报（2021~2040）》。报告预计随着我国低空空域改革取得突破，通航市场将迎来爆发。到 2040 年固定翼通用飞机达到 4.5 万架，民用直升机超过 1 万架。

点评：疫情扰动，通用航空市场逆势上涨：2020 年，中国通用航空市场航空保有器和运营企业数量逆势上涨，通航在役机队规模达到 2892 架，较上一年度新增 185 架。飞行时间受疫情扰动出现短期下滑，较上一年度下降 7.6%，为 98.4 万小时。通用机场基础设施建设加快完善，新增通用机场 93 个，通用机场数量达到 339 个。

低空空域改革推进，通用航空市场将快速增长：报告预期到 2025 年，中国通用航空市场年飞行时间将超过 170 万小时，到 2040 年将接近 900 万小时，个人娱乐将成为增长最快的业务。预计到 2025 年末，中国市场通用航空器保有量将达到 5343 架，到 2040 年末，将突破 4.4 万架。未来五年，中国市场通用航空器需求量为 2561 架，未来 20 年需求量将超过 4 万架；其中活塞通用飞机保有量预期从 1385 架增长至 25215 架，民用直升机保有量预期从 923 架增长至 9872 架，为我国通用航空市场需求量最多的机型。

天津民用直升机基地加速建设，看好中直股份军民市场空间：中直股份是国内领先的直升机和通用飞机系统集成和整机产品供应商。直升机零部件方面，公司是直 8、直 9、直 10、直 11 和直 19 等国产直升机零部件主要供应商。民机方面，公司进一步完善从 1 吨到 13 吨的直升机产品谱系，AC 系列直升机和运 12 系列通用飞机适用广泛。今年以来，公司加速天津民用直升机产业基地建设，最新研制的 AC322 直升机将在天津完成从试制到适航取证的研制全过程。随着国内通用航空市场空间进一步打开、民用直升机国产替代需求迫切，公司市场份额将持续提升，产能释放带动业绩增长。

（分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001）

## 医药行业：远大医药：STC3141 在欧洲开展治疗新冠 IIa 期临床完成患者入组给药

12月14日，远大医药公告，集团全资拥有附属公司 Grand Medical Pty Ltd（公司在澳洲设立的创新药研发中心）正在开发的用于重症感染领域的全球创新药物 STC3141，日前在欧洲顺利完成用于治疗重症 2019 冠状病毒病(COVID-19)感染 IIa 期临床试验的全部患者入组，并顺利完成受试患者 72 小时的持续静脉给药，观察期为用药后 30 天。临床研究报告预计将在未来 6 个月内完成。

点评：STC3141 为全新作用机制的全球创新产品，通过中和胞外组蛋白和中性粒细胞诱捕网来逆转机体过度免疫反应造成的器官损伤，可用于多种重症适应症，如脓毒症和急性呼吸窘迫综合症(“ARDS”)等临床上死亡率高而没有有效治疗手段的疾病。STC3141 作用机制创新，临床前相关研究结果已于 2020 年 2 月发表于顶级学术期刊“Nature Communications”，具有深远的学术影响力。

STC3141 于 2020 年 5 月在澳洲获批开展用于治疗脓毒症的 Ib 期临床研究，并于 2020 年 12 月完成首例患者给药；于 2021 年 3 月初获得中国药监局的批准，在 ARDS 者中开展 Ib 期临床研究，并于 2021 年 11 月完成首例患者给药。目前该项目在中国、澳洲、比利时、英国、波兰三大洲五个国家，在脓毒症、ARDS、重症 COVID-19 感染、COVID-19 感染引发的 ARDS 四个适应症上获批六个临床批件，国际多中心临床全面推进，彰显全球化研发实力。

(分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001)

(分析师：周贤珮，执业证书编号：S0110521050004)

## 环保与公用事业行业：国家开发银行发布支持双碳行动方案

为认真贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰、碳中和的重大战略决策，日前，国家开发银行发布《实施绿色低碳金融战略 支持碳达峰碳中和行动方案》（以下简称《行动方案》），明确开发银行支持碳达峰、碳中和的时间表、路线图和施工图，主动发挥好开发性金融作用，助力我国如期实现碳达峰、碳中和目标，服务经济社会发展全面绿色转型。

《行动方案》紧密围绕《意见》和国务院《2030 年前碳达峰行动方案》重点任务，提出到 2025 年开发银行绿色贷款占信贷资产比重较 2020 年底提高 5 个百分点以上，到 2030 年绿色贷款占信贷资产比重达到 30%左右。

《行动方案》明确，开发银行持续加大对清洁低碳安全高效能源体系、重点行业节能降碳增效、低碳交通运输体系建设、城乡建设绿色低碳发展、绿色低碳科技创新、碳汇能力巩固提升等碳达峰、碳中和重点领域支持力度，并聚焦服务国家“碳达峰十大行动”重点任务，进一步明确行动路径，助力产业结构深度调整和社会经济发展全面绿色转型。

《行动方案》提出，开发银行将建立服务碳达峰、碳中和十大行动体系，不断增强开发性金融服务碳达峰、碳中和工作质效。未来，开发银行将搭建“1+N+X+Y”的碳达峰、碳中和政策体系，出台绿色低碳专项信贷政策，打造信贷碳核算体系建设，创新绿色金融产品，做好气候风险防控，强化人才队伍建设和考核激励约束，不断深化外部及国际合作，并做好信息披露和自身运营碳达峰、碳中和工作，建立健全开发性金融支持碳达峰、碳中和的长效机制。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

**主要报告推荐****力积电重返上市再建 12 吋厂，车规芯片需求旺盛****——电子行业简评报告**

力积电重返台湾证券交易所上市。力积电前身为 DRAM 大厂力晶科技。2012 年力晶科技因财务危机退市，2014 年力晶科技由 DRAM 厂转型为专业晶圆代工厂。2019 年 5 月，力晶集团完成企业重组，由力晶科技将 3 座 12 吋晶圆厂及相关资产让与力晶积成电子制造股份有限公司。2021 年 12 月，力积电在中国台湾证券交易所重新上市。

车规芯片需求旺盛，力积电再建 12 吋晶圆厂。力积电是全球第六大晶圆代工厂，2020 年公司收入 15.53 亿美元，市占率为 2%。公司计划未来 10 年投资 2,780 亿新台币于竹科铜锣园区建立月产能 10 万片 12 吋晶圆生产基地。由于汽车电子旺盛的需求，公司目前铜锣厂约 3-5 万片产能已全部被客户包走。

力积电主要以存储、逻辑及分立器件代工为主。公司目前拥有 2 座 8 吋及 3 座 12 吋晶圆厂。8 吋产线以功率器件为主，满足未来电动车动力系统半导体元件需求。12 吋逻辑产线以系统周边 IC 为主，不与主要代工厂竞争纳米级处理器 IC 生产领域。存储代工以中低容量利基型与物联网应用存储芯片为主，避开与三大厂在电脑、伺服器与手机存储领域的竞争。

**电子板块行情弱于大盘**

12 月 6 日至 12 月 10 日，上证指数上涨 1.63%，中信电子板块上涨 0.48%，跑输大盘 1.15 个百分点。年初至今，上证指数上涨 5.57%，中信电子板块上涨 18.78%，跑赢大盘 13.22 个百分点。12 月 6 日至 12 月 10 日费城半导体指数上涨 2.89%；年初至今，费城半导体指数上涨 40.03%。

**电子各细分行业涨幅**

12 月 6 日至 12 月 10 日，电子细分行业中涨幅前五的板块分别为安防、面板、光学光电、消费电子组件和消费电子，分别上涨 7.70%、5.35%、4.44%、4.35%和 4.12%。年初至今，电子细分行业涨幅前五的板块分别为分立器件、半导体设备、被动元件、半导体和 LED，分别上涨 73.57%、61.50%、41.85%、31.59%和 26.28%。

**个股涨跌幅：A 股**

12 月 6 日至 12 月 10 日，电子行业涨幅前五的公司分别为晶丰明源、立讯精密、中瓷电子、共达电声和冠捷科技，分别上涨 18.73%、17.32%、15.95%、15.27%和 14.89%；跌幅前五的公司分别为电连技术、飞荣达、铜峰电子、新洁能和天华超净，分别下跌 14.57%、14.29%、13.54%、13.11%和 12.12%。

投资建议：推荐关注功率半导体公司斯达半导、宏微科技、士兰微等。

风险提示：研发不及预期、国产替代不及预期、下游需求不及预期。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001，研究助理：韩杨)

**首个国产新冠特效药获批 EUA，剖析新冠治疗特效药投资机会****——医药行业简评报告**

医药是政策影响明显的行业，从历史经验看，下半年尤其是第四季度，是医药各项政策出台和落地执行集中期。8 月，药品第三批带量集采落地，拟中标企业 125 家共 191 个产品，平均降幅 53%，最高降幅 95%；11 月，首轮冠脉支架高值耗材集采落地，拟中选 8 家企业共 10 个产品，平均降价 93%；12 月 8 日，第四批国家组织药品集中采购品种范围和相关采购数据开始报送，共涉及 44 个品种约 90 个品规；12 月 14-16 日，2020 年度国家医保谈判历时 3 天完成，谈判结果尚待正式公布。中央经济工作会议刚刚结束，虽然没有大段关于医药专门论述，



但是相关政策和指引已经勾勒出医药行业未来发展大趋势，医药供给侧改革和提高医药医疗公共服务支出效率全面铺开和深化，医保谈判和带量集采正是提高医疗支出效率的有力武器。

我们建议战略看多医药创新产业链。从2015年以来，政策指挥棒的指引下，医药行业分化成为常态。我们在2021年医药行业投资策略中明确提出：聚焦三条主线，政策免疫、大创新与自主器械。中央经济工作会议也强调要推动高质量发展和以改革创新发展为根本动力，我们建议战略性看好医药创新产业链，一是服务创新研发/制造的医药外包服务行业（CXO），二是创新研发的实践者——创新药企。

市场回顾：本周生物医药板块涨幅较靠前，上涨1.08%，排全部SW一级行业第11。今年以来，医药生物下跌6.93%，跑输沪深300指数3.93个百分点，排全部SW一级行业第22位。

细分行业方面，本周医药生物细分板块涨多跌少，医药商业涨幅最大上涨4.53%，化学原料药跌幅最大下跌1.64%。今年以来，化学原料药和中药表现最优，年初至今分别上涨26.30%和16.31%；化学制剂是表现最弱的子行业，下跌23.48%。化学制剂（-23.48%）、医药商业（-21.28%）、生物制品（-14.63%）和医疗器械（-11.04%）跑输医药生物（SW）行业指数。

个股表现方面，上周涨幅排名前五的个股为：一心堂（17.86%）、广誉远（17.67%）、桂林三金（16.96%）、益丰药房（14.41%）和新产业（13.82%）。跌幅排名前五的个股为：艾力斯-U（-13.56%）、ST百花（-12.73%）、九强生物（-10.99%）、贝瑞基因（-10.41%）和博晖创新（-10.24%）。

估值：本周估值呈现上升趋势，截止周五（12月10日），医药生物（SW）全行业PE（TTM）34.8倍，PB（LF）4.32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，研究助理：周贤珮）

## 多地发文完善分时电价政策

### ——公用事业行业简评报告

多个省市、地区陆续发布政策文件，完善分时电价政策。近日，山西、安徽、吉林、河北、四川及重庆等多个省市地区的发改委陆续发布相关政策文件，调整峰谷电价价差，完善分时电价政策。

山西发布完善分时电价机制有关事项通知的征求意见稿，峰谷价差调整为3.6:1。日前，山西省发改委发布《关于完善分时电价机制有关事项的通知（征求意见稿）》，明确了分时电价执行范围，优化峰谷时段划分，适当扩大峰谷价差，实施季节性尖峰电价。其中，此次将峰谷价差调整为3.6:1。即高峰时段电价在平时段电价基础上上浮60%，低谷时段电价在平时段电价基础上下浮55%，尖峰时段电价在高峰时段电价基础上上浮20%。同时，每年冬、夏两季对大工业电力用户实施尖峰电价政策，尖峰时段电价在峰时段电价基础上上浮20%。

安徽发布进一步完善工商业峰谷分时电价政策有关事项通知的征求意见稿，季节性高峰电价调整为上浮81.3%。日前，安徽省发改委发布《关于进一步完善工商业峰谷分时电价政策有关事项的通知（征求意见稿）》，调整了峰谷电价浮动比例。其中在工商业用户用电价格扣除政府性基金附加基础上，季节性高峰电价上浮比例由65%调整为81.3%，其他月份高峰电价上浮比例由54%调整为71%，低谷用电下浮比例由42%调整为58.5%。

吉林发布进一步完善分时电价政策有关事项的通知，增设尖峰时段，尖峰时段用电价格在高峰时段电价基础上上浮20%。日前，吉林省发改委发布《关于进一步完善分时电价政策有关事项的通知》，明确分时电价政策的执行范围，优化分时时段，扩大分时电价浮动比例，加强与电价市场化改革衔接。其中，分时电价方面扩大分时电价浮动比例。平时段电价按市场交易购电价格或电网代理购电平均上网价格执行，高峰和低谷时段用电价格在平时段电价基础上分别上下浮动50%；尖峰时段用电价格在高峰时段电价基础上上浮20%。

四川发布进一步完善分时电价机制的通知，高峰时段电价在平段电价基础上上浮60%。近日，四川省发改委发布《关于进一步完善我省分时电价机制的通知》，优化峰平谷时段划分，明确执行范围、方式及浮动比例，建

立尖峰电价机制。高峰时段电价在平段电价基础上上浮 60%，低谷时段电价在平段电价基础上下浮 60%，峰平谷价差比为 1.6:1:0.4。同时，建立尖峰电价机制。执行范围为执行分时电价的大工业用户。尖峰时段电价在高峰时段电价基础上上浮 20%。

各地分时电价政策的完善，有利于充分发挥市场决定价格作用，形成有效的市场化分时电价信号，引导用户削峰填谷、改善电力供需状况，促进新能源消纳。我们维持对行业“看好”的投资评级，推荐华能水电、川投能源、长江电力、华能国际电力、大唐新能源等公司。

风险提示：碳中和政策落地不及预期；电力市场化改革不及预期等；

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

## 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	3,661.5	-0.53	-0.13	2.74	5.43
深证成指	15,136.8	-0.50	0.17	2.30	4.60
沪深 300	5,049.7	-0.67	-0.11	4.50	-3.10
恒生指数	23,636.0	-1.33	-1.50	0.68	-13.20
标普 500	4,634.1	-0.75	-1.65	1.47	23.38
道琼斯指数	35,544.2	-0.30	-1.19	3.08	16.13
纳斯达克指数	15,237.6	-1.14	-2.51	-1.93	18.23
英国富时 100	7,218.6	-0.18	-1.00	2.25	11.73
德国 DAX	15,453.6	-1.08	-1.09	2.34	12.65
法国 CAC40	6,895.3	-0.69	-1.38	2.59	24.21
日经 225 指数	28,432.6	-0.73	-0.02	2.20	3.60

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	73.27	-1.51	-2.50	5.84	41.45
NYMEX 原油	70.29	-1.40	-1.93	6.21	44.87
LME 铜	9,388.00	-0.63	-1.25	-0.58	20.89
LME 铝	2,622.00	-1.21	0.59	-0.11	32.46
LME 锡	39,100.00	0.92	-0.76	0.21	92.37
LME 锌	3,285.00	-1.20	-1.31	2.64	19.41
CBOT 大豆	1,260.25	1.31	-0.59	3.53	-3.87
CBOT 小麦	786.25	-0.32	0.13	-0.13	22.76
CBOT 玉米	590.25	0.90	0.04	4.01	21.95
ICE2 号棉花	106.68	0.00	0.42	0.25	36.56
CZCE 棉花	19,485.00	-0.36	0.15	-5.25	29.17
CZCE 白糖	5,802.00	-0.75	-0.41	-1.81	10.49
波罗的海干散货指数	2,932.00	-8.83	-10.39	-2.85	114.64
DCE 铁矿石	650.50	-0.61	2.20	5.94	-34.06

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	96.35	0.00	0.32	0.48	7.11
美元兑人民币 (CFETS)	6.36	0.00	-0.11	-0.11	-2.70
欧元兑人民币 (CFETS)	7.18	-0.11	-0.24	-0.66	-10.74
日元兑人民币 (CFETS)	5.60	-0.08	-0.19	-0.61	-11.75
英镑兑人民币 (CFETS)	8.41	-0.14	-0.12	-1.04	-5.80
港币兑人民币 (CFETS)	0.82	-0.07	-0.13	-0.17	-3.27

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	2021-12-14	沪股通	1	26.9575	14.5486	12.4089	2.1397	2,150.00
600900.SH	长江电力	2021-12-14	沪股通	2	12.7593	7.2272	5.5320	1.6952	21.68
601012.SH	隆基股份	2021-12-14	沪股通	3	9.9309	6.5201	3.4108	3.1093	86.54
600036.SH	招商银行	2021-12-14	沪股通	4	9.3883	6.9683	2.4200	4.5483	51.15
601919.SH	中远海控	2021-12-14	沪股通	5	8.7469	6.2780	2.4689	3.8091	18.13
601318.SH	中国平安	2021-12-14	沪股通	6	8.5125	5.9433	2.5692	3.3741	50.85
601888.SH	中国中免	2021-12-14	沪股通	7	7.5295	5.4527	2.0768	3.3760	228.00
600031.SH	三一重工	2021-12-14	沪股通	8	7.4897	3.0669	4.4229	-1.3560	23.70
600690.SH	海尔智家	2021-12-14	沪股通	9	6.1845	4.4444	1.7401	2.7043	29.98
600887.SH	伊利股份	2021-12-14	沪股通	10	5.9069	3.0631	2.8438	0.2193	41.97

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	2021-12-14	深股通	1	16.8820	9.6170	7.2650	2.3519	651.01
300059.SZ	东方财富	2021-12-14	深股通	2	15.8811	12.1515	3.7296	8.4219	38.31
000858.SZ	五粮液	2021-12-14	深股通	3	13.7957	9.4892	4.3066	5.1826	250.00
000001.SZ	平安银行	2021-12-14	深股通	4	11.8113	1.6443	10.1670	-8.5227	17.58
002241.SZ	歌尔股份	2021-12-14	深股通	5	9.7459	3.8117	5.9341	-2.1224	57.06
002594.SZ	比亚迪	2021-12-14	深股通	6	7.6302	2.4554	5.1748	-2.7194	293.40
000568.SZ	泸州老窖	2021-12-14	深股通	7	6.9539	4.3785	2.5754	1.8031	260.40
002475.SZ	立讯精密	2021-12-14	深股通	8	6.8858	4.6191	2.2666	2.3525	46.35
002027.SZ	分众传媒	2021-12-14	深股通	9	6.7980	3.0513	3.7467	-0.6953	7.91
002304.SZ	洋河股份	2021-12-14	深股通	10	6.6059	3.6751	2.9307	0.7444	186.42

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個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