

重点行业观察**化工行业：黄磷市场价格转走下坡，磷酸氢钙市场有望继续上行**

黄磷今日市场价格指数为 20596 元/吨，下跌 3.96%，本周跌幅为 7.47%。受前期云南限电影响，市场开工率降低。近期部分黄磷厂商开始低负荷生产，可少量接单。这一转变冲击了前期的高位态势，主产区市场价格逐渐下调。磷酸氢钙今日市场价格指数 2450 元/吨，涨幅 3.51%。受多方面因素影响，近期主流企业均上调一定幅度价格，预期还将上行。

自云南电网 5 月 10 日发布通知，受云南主力水库透支严重与水电发电严重不及预期影响，对各地州用电企业开始应急错峰限电，错峰限电量为 10-30%。自此，所有黄磷在产企业降负荷或者错峰，云南开工率下滑到 54%，随之进一步下降到 13%，直至所有黄磷企业被要求停炉，产出量为 0。近期进入中旬，云南玉溪、曲靖、屏边地区黄磷企业开始少量复产，行业开工率小幅提升。多数企业表示初步通知限制时间到 15 号，一旦近期降雨来临，水电供应缓解，限电政策放宽，市场现有供需格局将会被打破，黄磷价格逐渐下滑。加之受前期黄磷价格大幅上涨以及现货采购困难的影响，下游企业减量或停机，减少对黄磷的消耗，进一步推动价格下跌。

黄磷价格虽有所回落，但对磷矿石市场支撑非常强劲。在市场供应紧缩，加之下游产品磷酸一铵价格上涨形势较好助推下，磷矿石价格进一步上升。另一方面，硫酸在产厂家开工不足，部分装置依然处于停车状态，持续货紧价涨。目前四川省内 98%硫酸送到价在 630-700 元/吨，磷酸氢钙企业生产成本压力大，主流企业不断调价。

我们认为在短期内黄磷市场弱势表现，高端价格成交困难。磷酸氢钙市场价格在原料和供应面影响下，仍有上行可能。

(分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003，分析师助理：赵晨曦)

电力设备与新能源行业：光伏行业机会已至，行情探底回升

投资建议：每一次的技术更替带来的都是光伏行业的降本增效和飞速发展，光伏行业投资主线：一是因价格上涨带来边际利润大幅提升的硅料环节（通威、大全、新特），二是能够依靠技术优势和供应链优势穿越行业发展周期的龙头企业（隆基股份，晶澳科技，天合光能，中环股份）。三是受硅料产业链价格波动影响较小的逆变器和辅材环节（福斯特、福莱特、阳光、锦浪、固德威），四是分享行业红利的异质结设备生产厂家（迈为股份，捷佳伟创）。

高功率组件已成行业主流。自 2019 年开始的大尺寸技术之争已逐渐进入尾声，市场上已经形成了以天合、东方日升、阿特斯、通威、中环为代表 210 尺寸和以隆基、晶澳、晶科为代表的企业主推 182 尺寸，两种技术尺寸殊途同归，目前均形成了 550W+ 的主流功率组件。

N 型时代到来。随着上一代多晶转单晶技术路线的完成，PERC 的效率挖掘逐步接近 24.5% 的效率极限，P 型转 N 型电池被视为下一代光伏电池的革命性技术。随着 N 型电池技术的成熟及成本的不断降低，包括晶科、隆基、通威、阿特斯、天合、晶澳、东方日升等纷纷推出 N 型电池组件，并以 HJT 及 Topcon 为代表，多家企业打破 25% 量产记录，最高功率超 700W。

光伏行业发展的特点是降本提效，是规模扩产与新技术开发的共同推动。在面对行业需求旺盛之时，企业战略重点以规模化扩产“降本”为主（例如 2019-2020 年 PERC 产能翻倍增长），在面临行业变化，产业链波动时，企业将会更加专注于技术“提效”升级（例如 2017 年“531”后 PERC 研发效率的迅速提升）。2021 上半年，硅料带来的产业链价格的剧烈波动让大部分企业加快了技术研发的进程，N 型电池技术发展提速，随着下半年硅料价格的逐步稳定，碳中和背景下并网潮的到来，装机量有望大幅提升，行业拐点已至。

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

有色行业：价格中枢维持高位

工业金属价格短期承压，电解铝和铜矿单吨利润仍保持高位：本周工业金属走势整体，SHFE 铜/铝/铅/锌分别下跌 3.01%/2.30%/2.68%/1.94%，LME 铜/铝/铅/锌分别下跌 3.01%/2.30%/2.68%/1.94%。

以美国为代表的海外经济延续强劲复苏，美国制造业 PMI 数据 5 月走强，连续 4 个月站稳 60 分位线，这一持续性高强度超过金融危机复苏时期。代表劳动力市场的 5 月非农就业数据增加 55.9 万人，失业率进一步下降，从 6.1% 降至 5.8%。强劲的数据导致市场对于美联储提前收紧货币政策预期升温，工业金属价格短期承压。但目前来看全球疫情仍存不确定性，美国非农数据不及预期印证经济复苏路径仍存波折，短期来看美联储仍将维持宽松货币政策，加之前期工业金属价格已将货币政策收紧预期 price in，后续基本面支撑更加凸显。

铜：本周铜仍处于去库阶段，本周铜社会库存为 31.33 万吨，周度去库 1.05 万吨。供给端智利铜矿罢工仍在继续，智利冰川法案一旦通过将会对铜整体供给造成较大冲击，全球最大铜矿供应商表示可能影响其 40% 产量。此外智利另一项提高铜矿开采税的特许权使用费法案正在审议，一旦通过也将显著抬高采矿成本。但下游终端产业在高铜价下短时间无法有效转移成本，拖累短期需求。海外强于国内的需求判断不变。

铝：5 月以来，云南等地由于干旱导致水电为主的电力供应短缺，一定程度影响了当地电解铝的产能；尽管近期广东限电抑制下游需求，但目前处于铝消费旺季，整体需求仍较为旺盛；库存方面，消费旺季背景下铝仍保持去库存态势，国内社会库存 91.9 万吨，周度去库 3.5 万吨。尽管铝价较此前高点回落，但目前电解铝单吨毛利仍在 4000 元左右，电解铝企业全年业绩有望迎来爆发。

相关标的：紫金矿业、铜陵有色、江西铜业、神火股份、云铝股份。

风险提示：病毒不断变异冲击全球尤其是海外市场的需求，货币政策边际转向过快。

（分析师：李俊松，执业证书编号：S0110520070001，分析师助理：殷雅琪）

医药行业：国家卫健委等部门印发《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》

事件：国家卫健委等部门印发《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》，将于 6 月到 12 月联合开展打击非法医疗美容服务专项整治工作。

点评：本次多部门联合专项整治工作旨在提高美容医疗机构依法执业意识，防范医疗纠纷和安全风险，打击非法医疗美容活动。主要工作任务有：严厉打击非法开展医疗美容相关活动的行为，必须依法取得医疗机构执业许可证才能开展执业活动，严肃查处利用宾馆酒店、会所、居民楼违法开展医疗美容行为；严格规范医疗美容服务行为，严禁机构聘用非卫生人员、超范围开展诊疗活动，严禁“以次充好”，使用不符合国家规定的药品、器械，严禁发布虚假医疗广告及服务资讯类信息；严厉打击非法制售药品医疗器械行为，未依法取得药品、医疗器械生产、经营合法资质的，严禁从事药品、医疗器械生产、经营活动；严肃查处违法广告和互联网信息，非医疗机构不得发布医疗广告。可以看出，整治工作重点在打击非法医美行为和规范医美广告行为两大重点，此次专项整治行为有望一定程度改善目前医美行业乱象，促进正规医美产品和医美医疗服务机构市场良性发展，也代表了国家对医美行业未来监管持续从严的趋势。建议关注爱美客、华熙生物、华东医药、四环医药、奥园美谷。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001）

环保与公用事业行业：绿色金融助力碳中和，碳数据是基础

人民银行行长易纲 6 月 10 日出席第十三届陆家嘴论坛并发表演讲，谈及绿色转型以及展望下一步绿色金融等发展方向，要扎实推动绿色金融发展。央行运用结构性货币政策等工具，多措并举助力经济的绿色转型和碳达峰、碳中和目标的实现。具体包括完善绿色金融标准体系；建立气候环境信息披露制度；激励金融部门加大对绿色产业的资金支持；引导金融机构防范气候变化风险等。

绿色转型、绿色金融助力碳中和，碳数据是基础。无论是绿色金融标准体系的完善、气候环境信息披露制度的建立，还是当前正在大力推动的碳交易市场的建立，都离不开碳数据的支撑。碳数据平台可以实现实时碳排放数据的获取——数据的汇集与处理——数据的分析与应用一系列功能，未来一段时间将迎来快速发展风口期。

佳华科技作为一家聚焦智慧环保领域的物联网大数据服务企业,拥有自己完备的物联网数据平台——海东青物联网平台。其核心的海东青时序数据库为公司自主研发,入选国家信创技术图谱,获得 IT 产品信息安全认证证书,并完成了华为云鲲鹏适配认证。公司技术优势明显,建议持续关注公司后期发展。

(分析师:邹序元,执业证书编号:S0110520090002)

主要报告推荐**5月物价数据点评：CPI温和持续，PPI或在磨顶****——宏观经济分析报告**

事件：6月9日，国家统计局公布5月份物价数据，数据显示：中国5月CPI同比1.3%，市场预期1.6%，前值0.9%；环比-0.2%，前值-0.3%。5月PPI同比9.0%，市场预期8.3%，前值6.8%；环比1.6%，前值0.9%。

点评：5月CPI同比录得1.3%，不及预期值1.6%，其中翘尾因素为0.89%，影响较大；CPI环比走高0.1个百分点至-0.2%，基本符合季节性。食品项仍是CPI的主要拖累项，剔除食品和能源的核心CPI同比小幅回升0.2个百分点至0.9%，环比收窄0.2个百分点至0.1%，略高于季节性。但与欧美、韩国和中国台湾等经济体相比，国内核心CPI同比修复较慢，与疫情前仍有差距，预计仍需数月方能恢复至疫前。

食品CPI环比下降1.7%，猪肉、鲜菜、鲜果环比回落幅度较大。天气转暖，鲜果鲜菜供应逐渐增加。能繁母猪同比领先于猪肉价格10个月，目前猪肉供给充足，猪肉价格仍处于下行区间，但2021年3月份能繁母猪同比呈现小幅下降趋势，猪肉价格同比下行速度也有所减缓。

5月PPI同比录得9.0%，大超预期8.3%，环比增速再度走高0.7个百分点至1.6%，与3月高点持平。生产资料同比增速继续冲高，录得12%，环比增速为2.1%，涨幅较高的行业均为采掘加工业，上下游涨价继续分化。除黑色涨幅较大外，5月原油价格持续上行也推动原油产业链快速走高。尽管5月国常会多次提到关注大宗商品价格后，黑色、有色均大幅回调，但5月上旬仍有较大幅度的上行，中枢较4月份仍高。

后续随着国内保供稳价政策的引导以及外需的逐步回落，大宗商品价格上涨速度可能变缓，将逐步回归理性。全球工业需求可能在未来2-3个月见顶，因此大宗商品价格上涨大概率不超过3个月，在服务业需求的支撑下原油可能略有滞后。目前PPI已处于绝对高位，未来上行动力可能有限，同比或已在磨顶阶段。

通胀数据发布后，商品期货上涨，股债反应整体平淡，大宗商品涨价向下游的传导有限，货币政策大幅收紧的可能性较小，股债大跌的概率不大。在整体政策偏紧的背景下，外需的回落将使经济下行压力加大。货币宽松的中期趋势不变，股债小双牛短期会有波折，但中期仍将延续。

风险提示：海外经济修复不及预期，全球通胀上行速度过快。

（分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004）

业务布局全面优化，后周期持续发力**——中牧股份(600195)公司深度报告**

产品品类丰富，经营业绩拐点后强势复苏。公司是动保行业“国家队”，涵盖兽用生物制品、兽用化药、饲料及饲料添加剂、贸易四大业务板块，生产和销售包括畜用疫苗、禽用疫苗、兽用化药、饲料及饲料添加剂等800余个产品品类。2020年受益于下游养殖产能恢复带动兽药和饲料需求回暖，公司业绩修复明显，全年实现营收49.99亿元，同比增长20.87%。

养殖业高景气度带动疫苗持续放量，大单品推出改善毛利。伴随下游生猪产能恢复和养殖户免疫积极性回升，以及禽产业链的高景气度带动的防疫需求，公司畜禽疫苗批签发数据有望迎来环比持续改善；大单品口蹄疫二价苗（欧倍佳）、乾元浩禽流感三价苗先后获批上市，疫苗品质持续优化提高，生物制品板块毛利率有望进一步改善。联合疯狂小狗涉足宠物疫苗市场，有望在宠物市场的蓝海中打开新的增长点。

兽药受“禁抗”负面影响小，海外市场潜力无限。公司加强替抗产品研发力度，努力减少“禁抗”政策实施后部分产品退市影响，报告期内取得多项科研成果，助力产品结构优化升级。公司优势产品泰妙菌素、莫能菌素顺利开拓海外市场，未来伴随产能扩张以及下游补栏需求增加，公司有望进一步扩大兽用化药供给。

饲料需求持续旺盛，“无抗”产品市场认可度高。下游禽类存栏维持高位，生猪存栏持续上升，饲料需求依旧旺盛，虽面临原材料价格上涨的成本压力，但产品销量可观，叠加部分产品仍有提价可能，饲料业务仍有较大盈利空间。“无抗”绿色产品适应未来养殖业发展需求，市场反馈良好，市场份额有待进一步提升。

投资建议：公司做为动保行业龙头，受益于下游养殖业高景气度带来的防疫和饲料需求，各板块业绩保持稳定增长的确定性强；非洲猪瘟疫苗方面，公司有望在疫苗上市后优先受益；布病风波接近尾声，赔偿问题有效解决，市场对公司的预期逐步改善。预计公司 2021-2023 年分别实现归母净利润 5.13/6.78/6.97 亿元，EPS 分别为 0.51 元、0.67 元和 0.69 元，对应 PE 为 24.2、18.3 和 17.8 倍。考虑到行业 2021 年平均估值水平和公司历史估值中枢，给予公司 2021 年 29 倍 PE 的目标估值，对应目标价 14.62 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：非瘟疫情加重、重大疫病免疫政策变化、饲料原料价格上涨风险，汇率变动损失。

（分析师：孟维肖，执业证书编号：S0110520110003）

运营商国产服务器比例持续提升

——计算机行业简评报告

事件：6月7日，中国移动公示了集中网络云资源池三期工程计算型服务器采购中标结果，该标包括标包 1X86 平台和标包 2 国产 Arm 平台。其中标包 2 国产 Arm 平台由紫光和烽火通信中标。

点评：运营商服务器采购国产化比例不断提高。三大运营商从 19 年开始在每年的服务器集采中采购一定数量的国产芯片服务器，从中国移动的情况看，19 年其服务器集采国产服务器占比约 15%，20 年比例上升至 21%，而本次招标，国产服务器占比已经达到三分之一。国产服务器占比持续提升，一方面说明信创市场已从党政为主的市场向行业市场迅速拓展，另一方面也反映出国产服务器性能持续提高，已能在对性能要求较高的运营场景承担重要作用，前景可期。

ARM 将成为国产基础硬件的主要路线。本次招标中，紫光及烽火的产品预计采用鲲鹏的 Arm 芯片，而 19 年中国移动服务器集采的国产包中，Arm 与国产 X86 服务器的比例为 1:1，20 年这一比例为 3:2，Arm 国产服务器占比不断提升。从全球趋势来看，X86 目前占据计算架构的绝对主流，市占率 9 成以上，但 ARM 架构凭借功耗小、价格低等优势在移动端市场一统天下，且 ARM 高并发处理，升级快等优势适宜云及 AI 领域数据处理，近年来，苹果、AWS 等巨头纷纷宣布要推出相关产品，将 ARM 架构运用于计算领域，反映了全球计算架构可能演变的趋势。从国产计算架构市场看，飞腾和鲲鹏均获得了 Arm V8 指令集永久授权，在自主性和可控性综合水平上领先其他架构。预计 ARM 将成为国产芯片的主流路线。

鲲鹏受限，飞腾突破不断。此前，同样基于 ARM 架构的飞腾芯片在桌面 CPU、嵌入式 CPU 等领域已具备国内领先水平，但在服务器 CPU 领域与鲲鹏、海光等竞争对手有一定差距，在行业信创市场落后于竞争对手。而飞腾推出“腾云 S2500”多路服务器芯片后，搭载该芯片的产品近期不断突破运营商、银行等行业端市场，标志着飞腾服务器 CPU 和长城国产服务器整机产品已具备在对服务器产品性能要求更高的行业口落地的能力，飞腾及中国长城信创市场空间进一步打开。

受限于制裁，华为鲲鹏芯片当前无法继续流片，只能依靠存货有限拓展市场，在此背景下，华为轮值董事长徐直军在长沙互联网峰会上提出“推动把 PKS 和鲲鹏生态融合为一个生态，力出一孔，共同发展，避免不必要的消耗。”鲲鹏和 PKS 体系同基于 Arm 架构，华为可基于 PKS 体系继续维持鲲鹏生态的建设。在华为鲲鹏生态的加持下，飞腾有望进一步扩大市场领先优势。

投资建议：信创市场向行业端不断推进，相关标的有望受益。推荐 PKS 体系中国长城、中国软件，其他信创标的东方通、中孚信息、神州数码等。

风险提示：飞腾芯片受美国制裁，行业信创推进不及预期。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

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	3,610.9	0.54	0.53	-0.13	3.97
深证成指	14,893.6	1.19	0.15	-0.69	2.92
沪深 300	5,271.5	0.67	-0.20	-1.13	1.15
恒生指数	28,738.9	-0.01	-0.62	-1.42	5.54
标普 500	4,239.2	0.47	0.22	0.83	12.86
道琼斯指数	34,466.2	0.06	-0.83	-0.18	12.61
纳斯达克指数	14,020.3	0.78	1.49	1.98	8.78
英国富时 100	7,088.2	0.10	0.27	0.93	9.72
德国 DAX	15,571.2	-0.06	-0.78	0.97	13.50
法国 CAC40	6,546.5	-0.26	0.47	1.54	17.92
日经 225 指数	28,958.6	0.34	0.06	0.34	5.52

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	72.40	0.25	0.71	5.36	39.77
NYMEX 原油	70.09	0.19	0.68	5.68	44.46
LME 铜	9,894.00	-0.85	-0.61	-3.55	27.40
LME 铝	2,478.00	0.79	0.94	-0.20	25.18
LME 锡	31,300.00	0.29	1.41	1.82	54.00
LME 锌	3,001.00	-0.60	-0.32	-1.93	9.09
CBOT 大豆	1,543.25	-1.23	-2.56	0.83	17.72
CBOT 小麦	682.50	0.04	-0.76	2.86	6.56
CBOT 玉米	698.75	1.16	2.34	6.40	44.37
ICE2 号棉花	88.13	0.90	2.62	7.32	12.81
CZCE 棉花	15,980.00	-0.16	1.08	3.56	5.93
CZCE 白糖	5,529.00	1.12	-0.41	-0.54	5.29
波罗的海干散货指数	2,669.00	7.58	9.47	2.81	95.39
DCE 铁矿石	1,178.00	0.68	0.73	8.07	19.41

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	90.05	-0.10	-0.10	0.22	0.10
美元兑人民币 (CFETS)	6.39	0.01	-0.29	0.47	-2.29
欧元兑人民币 (CFETS)	7.77	-0.23	0.10	0.19	-3.32
日元兑人民币 (CFETS)	5.84	-0.09	0.26	0.64	-7.99
英镑兑人民币 (CFETS)	9.00	-0.74	-0.55	-0.21	0.86
港币兑人民币 (CFETS)	0.82	-0.01	-0.33	0.49	-2.29

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	2021-06-10	沪股通	1	30.6240	25.9585	4.6654	21.2931	103.65
600519.SH	贵州茅台	2021-06-10	沪股通	2	21.1269	13.6562	7.4706	6.1856	2,238.48
600276.SH	恒瑞医药	2021-06-10	沪股通	3	17.0098	8.1892	8.8206	-0.6314	73.00
600887.SH	伊利股份	2021-06-10	沪股通	4	10.4033	6.2910	4.1123	2.1787	39.41
600036.SH	招商银行	2021-06-10	沪股通	5	9.9932	5.2455	4.7477	0.4978	56.35
600809.SH	山西汾酒	2021-06-10	沪股通	6	9.7467	4.7713	4.9754	-0.2041	487.31
601318.SH	中国平安	2021-06-10	沪股通	7	9.1177	4.4921	4.6256	-0.1336	70.01
601919.SH	中远海控	2021-06-10	沪股通	8	9.0595	6.2345	2.8250	3.4095	25.03
601888.SH	中国中免	2021-06-10	沪股通	9	7.8514	3.2958	4.5556	-1.2598	313.46
603259.SH	药明康德	2021-06-10	沪股通	10	7.5522	3.6996	3.8526	-0.1529	149.80

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	2021-06-10	深股通	1	22.0973	13.0406	9.0566	3.9840	434.63
300059.SZ	东方财富	2021-06-10	深股通	2	18.8326	12.5186	6.3140	6.2046	31.29
300274.SZ	阳光电源	2021-06-10	深股通	3	17.1422	10.8557	6.2865	4.5692	95.01
000858.SZ	五粮液	2021-06-10	深股通	4	12.6221	6.4738	6.1484	0.3254	303.05
002594.SZ	比亚迪	2021-06-10	深股通	5	8.1473	5.0841	3.0632	2.0209	214.11
300015.SZ	爱尔眼科	2021-06-10	深股通	6	7.4360	3.7677	3.6683	0.0994	87.01
002230.SZ	科大讯飞	2021-06-10	深股通	7	7.2179	2.3571	4.8608	-2.5037	61.39
000333.SZ	美的集团	2021-06-10	深股通	8	7.1936	3.8960	3.2976	0.5984	75.40
000725.SZ	京东方 A	2021-06-10	深股通	9	7.1242	2.6141	4.5102	-1.8961	5.94
002460.SZ	赣锋锂业	2021-06-10	深股通	10	6.9752	3.3228	3.6524	-0.3296	123.64

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