

重点行业观察

房地产行业：多项指标首度下行，竣工保持韧性

单月销售年内首度负增长，多地调控政策加码。2021年前7月商品房销售面积及销售金额累计同比增速分别为21.5%和30.7%，较1-6月增速分别下降6.2和8.2个百分点。7月单月销售面积增速为30.7%，较6月收窄8.2个百分点。单月销售金额由增转降，同比下降7.1%，较上月回落16个百分点，年内首度负增长。随着居民中长贷的持续降温，旺盛的地产需求释放节奏受到影响，7月居民中长贷同比少增2093亿元，下降幅度持续增大。由于7月新增人民币总贷款基数的下降，前7月累计中长期贷款占比由前6月的26.9%回升至27.7%。需求端资金环境同样朝着趋紧的方向发展，多个重点城市房贷利率有所上调，预计销售增速中枢将逐步下移。

投资增速持续下行，供地脉冲效应明显。前7月房地产投资增速放缓态势延续，累计增速由前6月的15%降至12.7%，7月单月增速由6月的5.9%下降至1.4%，下降4.5个百分点。受拿地销售比不得超过40%的监管指标压力，房企拿地积极性有所降低。同时集中供地空窗期叠加基数的抬升也使得投资降速无法避免。我们维持全年投资增速预期为8%。

开工增速大幅下降，竣工增速高位回落。考虑到近两年房企控制杠杆所导致的土储不足，新开工层面依旧延续弱势，前7月累计同比下降0.9%，较前6月回落4.7个百分点。单月同比降幅为21.5%，降幅较6月扩大17.7个百分点。结合房企资金链条下半年依旧承压，我们认为全年新开工将呈现负增长，预期增速为-5%。竣工方面，前7月累计增速保持平稳为25.7%，7月单月大幅回落至25.7%，较前值分别下降40.9个百分点，仍维持在相对高位。我们预计下半年竣工高峰仍将延续，全年竣工增速改善值得期待。

需求端资金面收紧，到位资金增速持续回落。前7月房地产到位资金累计同比增长18.2%，增速较1-6月回落5.3个百分点，其中定金及预收款和个人按揭贷款分别同比增长38.3%和17%，增速持续回落，占比亦较2020年底提升4.1个百分点至54.1%。利用外资贷款累计同比大幅下降44.8%，国内贷款累计同比下降4.5%。在外部融资渠道受限环境下房企更多依靠销售回款支撑流动性。近期受房地产贷款集中度管理影响，需求端和融资端资金面收紧，房企资金端压力犹存。

(分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001)

汽车行业：需求端韧性强，供给端缺芯逐步缓解

事件：发布行业报告《趋势性补库即将开启，跨年布局就在当下》。我们认为行业积极因素持续积累，需求端温和复苏、结构性增量突出（新能源+出口），供给端在缺芯缓解后将逐步开始补库，此轮补库大概率能够在一年周期内大幅提振行业批售，当下时点配置行业性价比很高。

点评：疫情+缺芯影响，本轮库存周期中补库引而未发：汽车行业本轮库存周期始于2019年4季度。2020年1季度疫情导致行业对需求判断悲观，未能进行大幅主动补库，2020年4季度至今缺芯影响逐步发酵，行业丧失被动补库能力。从数据看，本轮库存周期中汽车产成品本货值以及乘用车累库数量均未站稳历史新高，在中国乘用车市场仍未见顶的预期下，我们认为产业链仍有动力积极累库，库存经3年盘整有望突破向上。

需求端韧性强，供给端缺芯逐步缓解：

1、需求：年内上险月度数据位于过去6年波动区间内，仍处于复苏阶段。全年零售增速预计在10%-15%区

间。我们认为如下因素将在下半年形成边际支撑：1) 国内方面地方置换补贴政策的推动，新能源汽车下乡政策的落地均将带来边际增量；2) 出口方面，今年1-7月我国乘用车出口累计出口达75.4万（扣除特斯拉），同比增长96.4%，占到整体批发量的6.5%，海外市场的开拓将打开需求天花板。

2、供给：主机厂方面，近一个季度大众汽车、本田汽车、福特汽车和上汽集团均表示3季度缺芯状况将有所缓解。供应链方面，2季度瑞萨的生产商内部库存和渠道库存同步环比走高、英飞凌库存深度已环比回升至2020年下半年水平、恩智浦库存深度环比走平。我们认为随着主要车用半导体厂商库存深度的逐步恢复，结合渠道囤货在政府监管下的降温（市场监管总局8月3日表态严查囤货居奇），国内汽车芯片供应链在3季度环比改善的概率较大。

趋势性补库即将开启，建议积极布局：今年1-7月上汽、长城、比亚迪目标完成率低于50%，上半年自主品牌经销商中有32%的目标完成率在40%以下，行业在缺芯问题缓解后补库意愿仍强。由于7月份渠道库存下降超过10万，我们假设最早于4季度开启补库，基于此测算：1) 基准条件下，假设4Q21/2022年分别补库10万/40万（对应4Q21/2022年的库存系数为1.6/1.6），则2021/2022批售同比增速能达10%/11%；2) 若2021年补库进度低于预期（4Q21净补库为0），则2022年行业批发同比增速有望达14%（对应2022年库存系数1.8）；3) 若2021年行业补库进度高于预期（4Q21净补库为60万），则2021行业批发增速有望达13%（对应2021年库存系数1.8）。综上，此轮补库大概率能够在一年周期内大幅提振行业批售，当下时点配置行业性价比很高。

投资建议：我们认为需求端的韧性及供给端缺芯改善趋势均支持行业开启补库，同时2020年至今疫情和缺芯因素的压制为本轮补库储备了充足的空间。1、整车方面建议关注产品向上周期的长安汽车、比亚迪、长城汽车以及补库空间较大的上汽集团。2、零部件方面聚焦增量部件供应商，建议关注：伯特利（EPB+线控制动）、拓普集团，科博达（车身控制器）、星宇股份（智能车灯）、德赛西威（智能座舱系统）等。

（分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003）

电子行业：舜宇光学科技上半年净利润 27.07 亿元，同比增 52.4%

事件：舜宇光学科技8月16日晚公布半年报。

点评：2021H1实现营业收入198.33亿元，同比增长5.1%；归母净利润26.88亿元，同比增长53.68%。公司收入增长主要系三大主营产品出货量稳健增长，但因智能手机市场格局变化及高端机型销量不佳，手机摄像模组平均单价降幅较大，部分抵销了出货量增加所带来的收入增长。受益于公司自动化水平及生产效率提升，毛利率出现大幅增长。上半年毛利率达24.9%，较去年同期增加5.4pct。

具体来看，光学零件收入43.44亿元，同比增长12.4%。其中，手机镜头出货量为7.17亿件，同比增长11.1%；车载镜头出货量为3732万件，同比增长82.0%。车载镜头继续维持全球第一的市场份额，且市占率进一步提升。光电产品收入153.08亿元，同比增长2.9%。手机摄像模组出货量为3.61亿件，同比增长34.5%。报告期内手机摄像模组平均单价下滑，导致收入增速弱于出货量增速。光学仪器收入1.82亿元，同比增长43.7%，收入占比由去年同期0.7%提升至0.9%。

摄像头功能提升将继续作为智能手机竞争差异点。公司已完成包括3X至8X连续变焦、双光学防抖以及采用曲率可调镜片等多款高阶手机摄像模组研发。同时，超大角度云台防抖及自由曲面手机摄像模组已实现量产。此外，公司10X光学变焦潜望式手机摄像模组已量产给知名韩国客户。

车载镜头业务将持续受益于汽车智能化多传感器发展趋势。报告期内，公司完成了500万像素玻塑混合舱内监测车载镜头的研发，该镜头可实现驾驶员监测及乘客监测二合一。此外，800万像素英伟达系列自动驾驶车载镜头也已完成研发。

公司持续深入AR/VR、无人机、智能家居等新兴领域光学零件的研发。报告期内，公司已完成VR显示模块及AR彩色波导片的研发。

投资建议：根据 wind 一致预期公司 2021/2022/2023 年归母净利润分别为 58.87/72.11/88.36 亿元，同比增长 20.83%/22.49%/22.54%，对应 PE 为 33.56/27.40/22.36 倍。

风险提示：手机多摄像头渗透率不及预期，产品结构升级不及预期，车载摄像头用量不及预期，镜头行业竞争加剧。

（分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001）

计算机行业：实景三维建设有望提速，推动数字中国、智慧城市发展

事件：据自然资源部官网 8 月 16 日消息，按照新时期测绘事业“两服务、两支撑”的工作定位，为切实做好实景三维中国建设，为经济社会发展和各部门信息化提供统一的空间基底，自然资源部制定了《实景三维中国建设技术大纲（2021 版）》并于近日印发。

点评：实景三维（3D Real Scene）是对人类生产、生活和生态空间进行真实、立体、时序化反映和表达的数字虚拟空间，是新型基础测绘标准化产品，通过在三维地理场景上承载结构化、语义化、支持人机兼容理解和物联实时感知的地理实体进行构建。实景三维中国由空间数据体、物联感知数据和支撑环境三部分构成。

大纲明确了建设目标、建设内容以及技术路线。提出的建设目标为：根据新时期测绘工作“两服务、两支撑”根本定位，调动各级自然资源主管部门和社会力量，构建“分布存储、逻辑集中、时序更新、共享应用”的实景三维中国，为数字中国建设提供统一的空间基底。建设内容包括地形级、地市级、部件级实景三维建设，按照统一的时空基准进行数据获取与处理、建库与服务。

随着实景三维中国建设相关指引不断出台，实景三维建设有望提速，并推动数字中国、智慧城市发展，利好地信行业相关个股，如超图软件，中科星图，航天宏图。

（分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002）

主要报告推荐

股债暂平淡，等待新逻辑

——宏观经济分析报告

上周疫情明显好转，近6天，本土新增病例数持续下降，已经从8月9日高位的108例大幅下降至8月14日的24例。上周我们提示了疫情好转后债市回调的风险，得到应验，上周债市收益率明显上行，幅度达到8BP左右，10年期国债活跃券收益率已升至2.88%。本轮疫情进入中后期，对债券市场的影响暂告一段落。接下来债市焦点可能是后续政府债发行进度以及下周到期的7000亿元MLF是否续作。上半年政府债发行缓慢，尤其是专项债，2021年截止到8月20日，新增地方债发行进度为全年计划的49%，新增地方专项债发行进度为44%，新增地方一般债发行进度为73%。市场预期年内专项债额度大概率可全部发完，因此后续专项债的发行大概率会提速，届时债市压力将增大。股市在过去两周主要受到728政府喊话及730政治局会议的影响。政府喊话后市场出现了明显的反弹，沪深300指数8月以来累计上涨2.8%。730政治局会议后股市的主线集中在扩财政稳增长上面，军工、机械、建材等板块表现突出。但这几个板块上周表现乏力，市场对政策变化的反应边际减弱，基本已经消化完毕。最近两周板块间轮动较快，8月份前两周相邻两个交易日板块间涨跌幅的相关性明显为负，基本处于近5年来历史低位，但这种情况较难持续，市场主线可能会在短期内逐渐清晰。从市场风格来看，周期板块继续独领风骚，而前期涨势较好的成长风格上周出现了一定调整。从指数来看，中证500和国证2000本年度表现亮眼，中小盘股仍有上行动力，茅指数和上证50上周有所回调。经过两周的演绎，市场对政策变化的反应基本消化完毕，上周已经明显出现边际递减。往后看，鉴于下半年经济低位平稳，股债整体仍处在大体震荡的格局之中，需等待新逻辑的变化。疫情的演绎依然是未来关键的不确定因素。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)

短期业绩承压，长期成长向好

——共创草坪(605099)公司简评报告

事件：公司发布2021年半年报，报告期内实现营业收入11.65亿元，同比+45.01%，较2019年同期+58.53%；实现归母净利润2.16亿元，同比+20.10%，较2019年同期+93.46%；实现扣非后归母净利润1.98亿元，同比+21.20%，较2019年同期+88.76%。点评：Q2延续高增势头，公司上半年收入表现符合市场预期。公司上半年销售人造草坪产品3483万平方米，同比+61.36%，Q2单季实现营收6.32亿元，同比+41.81%，收入增长符合市场预期。分地区看，国内市场上半年实现营收0.91亿元，同比+48.35%；国际市场贡献营收10.66亿元，同比+44.04%。分产品看，运动草/休闲草/草丝及其他产品分别实现营收2.43/8.75/0.39亿元，同比+40.0%/+45.7%/+42.4%。多重不利因素扰动，业绩增长短期承压。Q2以来受原材料成本快速上涨、人民币升值、国际航线运力紧张海运成本大幅攀升等多重因素扰动，公司利润端增长短期承压。Q2单季实现归母净利润1.17亿元，同比增长3.91%。从利润率方面看，公司上半年毛利率同比下滑5.7pcpts至30.26%，期间费用率同比小幅下降0.57pcpts至11.49%，推动净利率同比-3.85pcpts至18.57%。面对成本压力，公司适度运用远期外汇合约等金融工具降低汇率波动风险，并对产品合理提价将原料成本压力向下游传导，预计随着提价的逐步落地，下半年公司盈利能力有望回暖。产能稳步扩张叠加政策利好持续释放，公司长期发展可期。供给端，公司江苏淮安生产基地现有人造草坪产能4900万平方米，随着越南基地一期和二期项目顺利建成投产，预计至2021年末释放产能4600万平方米。同时，公司已于2021年7月启动投资扩建越南共创生产基地项目，预计竣工投产后公司将拥有年产1.45亿平方米人造草坪的生产能力，进一步拉开与竞争对手的产能差距。需求端，国务院于今年8月印发《全民健身计划(2021-2025年)》，有望促进国内人造草坪的增量需求与未来渗透率的提升，驱动人造草坪行业稳健增长。投资建议：短期扰动不改长期趋势。公司为全球人造草坪行业龙头，随着国内政策红利持续释放及产能优势进一步扩大，我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为5.3/6.5/8.3亿元，对应当前市值PE分别为28/23/18X，首次覆盖，给予“买入”评级。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

新能源&出口两大引擎强劲，预计 8 月行业继续向好

——汽车行业周报

乘联会 8 月首周零售量转正，预计行业继续向好

1) 零售端复苏态势延续。乘联会数据 8 月第一周零售量同比转正 (+1% vs 0%)，上险数据显示 7 月/前 7 月累计分别同比+0.2%/+27%，综合来看零售端持续向好；2) 批发端降幅持续收窄。乘联会数据 8 月第一周批售同比跌幅收窄 (-13% vs -18%)，延续 7 月批发量数据同比收窄趋势；3) 库存方面，汽车流通协会数据显示 7 月库存系数降至 1.45，连续 5 个月环比下滑。

7 月新能源保持强势，渗透率持续新高

1) 7 月新能源乘用车销量达 25.6 万，同/环比分别+26%/+6%，单月渗透率达 17%；1-7 月新能源乘用车累计销售 142.4 万辆，累计渗透率达 12%。拆分来看，7 月纯电动/混动分别销售 20.6/5.0 万，同比分别+179%/158%；2) 分车企看，7 月新能源批发靠前的自主车企分别为比亚迪 (5 万)、上汽通用五菱 (2.7 万)、上汽乘用车 (1.3 万)、广汽埃安 (1.1 万)；3) 分车型看，纯电动车销量前三位宏光 mini (3.1 万)、奔奔 (0.9 万)、理想 one (0.9 万)，混动车型方面，比亚迪秦 dmi (0.9 万)、宋 DM(0.7 万)位居前二。

7 月汽车出口同比大增，今年上汽、长城、长安、吉利累计出口量领先

1、7 月我国汽车出口量达 17.4 万，其中乘用车出口 14.0 万，均创历史新高。乘用车方面，今年上半年扣除特斯拉影响后 (特斯拉出口约 7.4 万) 累计出口达 75.4 万，同比+96.4%，占到整体批发量的 6.5%。本土车企方面，今年前 7 个月累计出口/海外销售领先企业有：上汽 (海外销售 30.9 万)、奇瑞 (出口 14.5 万)、长城 (海外销售 7.4 万)、长安 (海外销售 7.4 万)、吉利 (出口 6 万)，我们认为率先开拓海外市场的企业有望率先打开市场空间天花板。

2、新能源方面，海关总署数据显示上半年我国新能源车出口 17.6 万辆，同比+154.9%。分车型看，纯电/插电/HEV 乘用车各 15.3 万、2.0 万和 0.2 万。分销售地看，上半年对欧洲市场出口同比增 5.6 万台 (预计计入特斯拉影响)。

投资建议：我们认为行业积极因素正在积累，需求端总体温和复苏、结构性增量突出 (新能源+出口)，供给端在缺芯缓解后将逐步开始补库。1、整车建议关注：长安汽车、比亚迪、长城汽车。2、汽车电子相关零部件供应商有望在产业加速中，实现国产替代和价量齐升，建议关注：伯特利 (EPB+线控制动)、拓普集团，科博达 (车身控制器)、星宇股份 (智能车灯)、德赛西威 (智能座舱系统) 等。

风险提示：汽车行业缺芯缓解进度不及预期、行业需求复苏不及预期，汽车智能化产业进程不及预期，新能源汽车产业发展不及预期。

(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	3,517.3	0.03	0.03	3.53	1.27
深证成指	14,693.7	-0.71	-0.71	1.52	1.54
沪深 300	4,941.1	-0.10	-0.10	2.70	-5.19
恒生指数	26,181.5	-0.80	-0.80	0.85	-3.85
标普 500	4,468.0	0	0.00	1.65	18.95
道琼斯指数	35,515.4	0	0.00	1.66	16.04
纳斯达克指数	14,822.9	0	0.00	1.02	15.01
英国富时 100	7,154.0	-0.90	-0.90	1.73	10.73
德国 DAX	15,977.4	0	0.00	2.79	16.46
法国 CAC40	6,838.8	-0.83	-0.83	3.42	23.19
日经 225 指数	27,523.2	-1.62	-1.62	0.88	0.29

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	69.57	-1.44	-1.44	-7.74	34.31
NYMEX 原油	68.03	0	-0.60	-8.01	40.21
LME 铜	9,439.00	-1.37	-1.37	-2.97	21.54
LME 铝	2,604.50	0.17	0.17	0.56	31.57
LME 锡	35,600.00	0.78	0.78	2.74	75.15
LME 锌	3,027.50	-0.20	-0.20	0.02	10.05
CBOT 大豆	1,365.75	0	0.05	1.22	4.18
CBOT 小麦	761.75	0	-0.07	8.24	18.93
CBOT 玉米	572.50	0	-0.09	5.00	18.29
ICE2 号棉花	94.47	0	0.16	5.68	20.93
CZCE 棉花	18,145.00	1.68	1.68	4.19	20.29
CZCE 白糖	6,039.00	1.16	1.16	7.32	15.01
波罗的海干散货指数	3,566.00	0	0.00	8.32	161.05
DCE 铁矿石	850.50	2.29	2.29	-19.99	-13.79

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	92.52	0	0.00	0.46	2.85
美元兑人民币 (CFETS)	6.48	-0.11	-0.11	0.30	-0.98
欧元兑人民币 (CFETS)	7.63	0.29	0.29	-0.66	-5.06
日元兑人民币 (CFETS)	5.92	0.71	0.71	0.40	-6.64
英镑兑人民币 (CFETS)	8.98	0.36	0.36	-0.51	0.62
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	-0.05	-0.05	0.15	-1.29

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
600111.SH	北方稀土	2021-08-16	沪股通	1	16.2757	10.0067	6.2690	3.7377	40.65
601012.SH	隆基股份	2021-08-16	沪股通	2	16.0735	10.7109	5.3626	5.3483	84.77
600031.SH	三一重工	2021-08-16	沪股通	3	15.6381	6.8077	8.8304	-2.0227	29.33
600036.SH	招商银行	2021-08-16	沪股通	4	14.7893	9.6359	5.1534	4.4824	50.87
600519.SH	贵州茅台	2021-08-16	沪股通	5	13.6386	5.7902	7.8484	-2.0583	1,699.20
600438.SH	通威股份	2021-08-16	沪股通	6	12.3111	8.3224	3.9886	4.3338	47.00
601318.SH	中国平安	2021-08-16	沪股通	7	9.2218	4.9847	4.2370	0.7477	54.93
600309.SH	万华化学	2021-08-16	沪股通	8	8.7634	5.0044	3.7590	1.2453	114.60
601888.SH	中国中免	2021-08-16	沪股通	9	8.3049	5.0839	3.2210	1.8629	262.84
603986.SH	兆易创新	2021-08-16	沪股通	10	7.7806	4.5814	3.1992	1.3822	174.50

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	2021-08-16	深股通	1	25.3673	14.9868	10.3804	4.6064	477.00
000333.SZ	美的集团	2021-08-16	深股通	2	14.6336	10.7630	3.8706	6.8924	74.99
300014.SZ	亿纬锂能	2021-08-16	深股通	3	14.1448	9.8480	4.2968	5.5512	105.45
002460.SZ	赣锋锂业	2021-08-16	深股通	4	12.2546	6.0558	6.1988	-0.1430	163.88
002812.SZ	恩捷股份	2021-08-16	深股通	5	11.5100	4.6490	6.8610	-2.2120	241.44
002594.SZ	比亚迪	2021-08-16	深股通	6	11.5090	6.3329	5.1761	1.1568	285.40
300059.SZ	东方财富	2021-08-16	深股通	7	10.6804	3.4486	7.2318	-3.7832	32.19
300274.SZ	阳光电源	2021-08-16	深股通	8	8.8600	4.9500	3.9100	1.0400	140.80
000651.SZ	格力电器	2021-08-16	深股通	9	8.5280	5.5371	2.9909	2.5463	47.99
000858.SZ	五粮液	2021-08-16	深股通	10	8.0986	2.9835	5.1151	-2.1316	240.70

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