

## 宏观经济分析

### 宏观经济分析

#### 避险情绪缓和，股强债弱

##### 市场消息

本周市场避险情绪缓和，股市、商品反弹明显，债市偏弱。

周一，A股涨跌分化，沪深两市指数震荡上行，创业板指数震荡下行。截止收盘，上证指数收涨0.31%，创业板指收跌0.29%，万得全A涨0.52%，北上资金净流出10.75亿元，午后砸盘更加显著。板块方面，地缘政治风险持续影响，军工、电子继续走强；8月以来，国内疫情多点反弹，热门旅游地三亚、西藏等地均有疫情出现，消费者服务板块连续走低，近两周跌幅超9%，中国中免大幅下挫。

港股表现不及A股，周一恒指跌0.77%，恒生科技指数跌1.82%。一方面受中概股摘牌危机尚未解除的负面影响，另一方面科技板块估值过高，存在技术性回调的可能性。

债市场面，避险情绪缓和，同时叠加疫情有所抬头，10年期国债活跃券收益率先下后上，周一累计上行0.7bp，国债期货窄幅震荡小幅收跌，10年期主力合约跌0.02%。往后看，短期内需留意环境变化后收益率的上行风险。

##### 后市展望

股市在经历了超跌反弹之后进入了平台期。经济基本面预计将保持低位平稳，流动性维持中性偏松的状态。海外资本市场走势有一定的不确定性，但冲击最大的时候或已过去。因此，以业绩为支撑的结构性及个股机会更大。短期内，市场的焦点可能是地缘政治风险的不确定性，需紧密跟踪。

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

## 重点行业观察

### 计算机行业

#### 超图软件：短期受疫情压制，下半年修复在即

##### 事件

2022年8月8日，超图软件发布2022年半年度报告，公司2022年上半年实现营业收入4.47亿元，同比下降28.41%；实现归母净利润-0.50亿元，同比下降189.49%；实现扣非归母净利润-0.64亿元，同比下降-225.15%。

##### 点评

上半年业绩受疫情压制，下半年修复在即。公司2022年上半年实现营业收入4.47亿元，同比下降28.41%；实现归母净利润-0.50亿元，同比下降189.49%；分季度看，Q1/Q2实现营收2.77亿元/1.69亿元，同比增长2.88%/下降52.21%；Q1/Q2实现归母净利润1.10亿元，同比增长1.25%/下降245.83%。公司营业收入大幅下降原因是公司上半年受新冠疫情反复影响，部分项目无法入场实施，实施进度以及验收进度大幅延迟，且用户的政府采购进度亦因疫情延迟。另外，公司提供的地理信息系统产品和服务的用户多为政府部门或其事业单位，客户一般在上半年制订采购预算，发布招标公告；正式采购合同通常在下半年签订，故此公司业务合同的签订主要集中于下半年。预计随着疫情企稳和采购需求的进一步释放，下半年业绩有望迎来修复。

研发投入力度不减，新产品重磅发布。公司长期致力于GIS软件基础平台核心技术自主研发与创新能力的构建，公司持续加大研发投入，报告期内，公司研发费用为1.07亿元，同比增长7.85%。2022年上半年，超图软件发布新产品SuperMapGIS11i(2022)，为各行业信息化赋能地理智慧；同时与华为联合发布新品禹贡开源空间数据库，助力实景三维中国建设。未来，超图软件还将发布基于华为HMSCore3DEngine开发的高保真三维GIS插件，打造国产化的三维GIS技术解决方案，赋能数字孪生、CIM、实景三维中国建设等领域应用。

收购动作不断，加速GIS多领域赋能。2022年4月29日，超图投资以3850万元认购山维科技12.96%股权。公司战略投资入股山维科技，有利于公司完善产业链布局，向GIS产业链上游数据采集及处理环节开拓延伸，有利于公司快速应对地理信息产业上游业务的旺盛需求，深度切入实景三维中国建设等重大机遇市场。此外，2022年5月27日，公司参与了新疆兵团勘测设计院(集团)有限责任公司混合制改革，向其增资3,876万元。双方在业务上具有较强的互补性，具备良好的合作关系，有着深厚的历史渊源，在目标客户群体和市场区域覆盖纬度、主营业务等方面具有极大的协同效应。本次投资预期将给双方业务带来明显的带动和拉升作用，实现互利共赢。

毛利率相对稳定，净利率短期内受扰动。2022年上半年公司销售毛利率为52.11%，较2021年全年下降4.29个百分点，变动不大，相对稳定。2022年上半年销售、管理、财务费用分别为0.73亿元/1.22亿元/-0.51亿元，同比增长9.81%/13.90%/10.39%。管理费用增长主要是因为公司为推动管理变革组织员工学习培训的支出增加，同时为积极储备人才，报告期内人员数量略升导致职工薪酬等开支加大。

(分析师：翟炜，执业证书编号：S0110521050002)

### 轻工制造行业

#### 四部门联合发布《推进家居产业高质量发展行动方案》

四部门联合发布《推进家居产业高质量发展行动方案》。近日，工业和信息化部、住房和城乡建设部、商务部、市场监管总局联合发布《推进家居产业高质量发展行动方案》，提出到2025年，反向定制、全屋定制、场景化集成定制等个性化定制比例稳步提高，并在家居产业培育50个左右知名品牌、10个家居生态品牌，推广一批优秀产品，建立500家智能家居体验中心，培育15个高水平特色产业集群，以高质量供给促进家居品牌品质消费。

方案重点提出五大重点任务：(1) 夯实产业基础，提升发展动力。未来我国家居产业将加快技术突破和设计能力提升，加快标准互联互通和融合创新，推进家居产品和服务质量提升；(2) 加快数字化绿色转型，助推提质增效。将进一步深化推进产业数字化，深入推广新模式新业态，大力推行绿色制造；(3) 推进培优育强，巩固提升产业竞争力。未来将强化优质企业示范引领，推动产业集群升级，提升品牌影响力；(4) 扩大优质供给，提升供给结构适配性。未来将增加健康智能绿色产品供给，培育智能家居生态；(5) 加大应用推广，释放家居消费潜力。实施家居产品推广活动，推动绿色智能家居产品下乡。

头部家居企业有望获政策倾斜，行业集中度或快速提升。当前我国头部家居企业在品牌影响力、渠道建设、绿色制造、服务质量、数字化转型等方面已形成深厚竞争优势。在政策推动家居下乡催化下，头部家居企业有望凭借在下沉市场完善渠道布局以及高性价比品牌和产品快速抢占下沉市场，推动市场集中度快速提升。建议关注喜临门、顾家家居、欧派家居。

(分析师：陈梦，执业证书编号：S0110521070002)

## 电子行业

### 英飞凌 FY2022Q3 营收超预期，积压订单持续走高

#### 事件

8月3日，英飞凌发布FY2022Q3财务报告。

#### 点评

汽车、工业、新能源等需求强劲，英飞凌FY2022Q3业绩超预期。FY2022Q3英飞凌实现单季营收36.18亿欧元，同比+33%，环比+10%，超出此前FY2022Q2给到业绩指引34亿欧元。主要系汽车、工业、新能源、数据中心和物联网等领域需求强劲，公司产品价格调整灵活性增强，此外上海疫情超预期恢复及美元走强共同导致公司FY2022Q3业绩超预期。

ATV和PSS业务部同环比高增，IPC和CSS业务部保持稳健增长。(1)汽车业务部(ATV)实现营收17.01亿欧元，同比+41%，环比+14%；(2)工业电源控制业务部(IPC)实现营收4.36亿欧元，同比+6%，环比+1%；(3)电源和传感器系统业务部(PSS)实现营收10.21亿欧元，同比+35%，环比+10%；(4)安全连接系统业务部(CSS)实现营收4.56亿欧元，同比+32%，环比+2%。

供求关系出现结构性分化，汽车、工业等关键下游供给仍旧紧张。地缘政治及宏观经济导致消费领域需求出现明显疲软，但具有强劲增长潜力的关键下游市场，如汽车、工业、可再生能源、云计算和物联网供给仍旧紧张。渠道库存仍旧偏低，下游客户库存有增加迹象，或由于下游客户持有部分关键性的、报废风险较低且占物料清单成本比例较小的库存商品以应对供应链风险。

积压订单高达420亿欧元，超过一半来自汽车领域。FY2022Q3公司积压订单从上季度的370亿欧元增长至420亿欧元，其中超过一半积压订单来自汽车领域。此外，420亿欧元的积压订单中，大约70%积压长达12个

月，长期订单的增长要强于短期订单，显示关键下游应领域的未来的强劲需求。

公司展望 FY2022 全年预计营收 140 亿欧元，预计同比 +27%。全年收入增长主要来自于产品销量增长及部分产品的有利定价。具体来看，预计汽车业务部 (ATV) 将以更快的速度增长；电源和传感器系统业务部 (PSS) 预计将保持微增；安全连接系统业务部 (CSS) 预计将跟公司整体增速保持一致；工业电源控制业务部 (IPC) 预计全年将保持 10% 左右的增速。

投资建议：推荐关注国内功率半导体公司斯达半导、宏微科技、扬杰科技、新洁能、东微半导、士兰微、时代电气等。

(分析师：何立中，执业证书编号：S0110521050001)

## 机械军工行业

### 谱尼测试：2022H1 业绩超预期，未来将延续高增长

#### 事件

公司发布 2022 年半年报，2022 年上半年实现营业总收入 16.84 亿元，同比 +128%；实现归母净利润 0.91 亿元，同比 +244%，扣非归母净利润 0.78 亿元，同比 +581%。

#### 点评

生命科学与健康环保板块驱动业绩高速增长。生命科学与健康环保 2022H1 实现营收 15.27 亿，同比 +149.60%，是公司 2022H1 业绩高速增长的核心驱动因素；公司汽车及其他消费品板块实现营业收入 9575 万元，同比 +21.57%，受上海地区二季度疫情影响，增速有所放缓。公司业务范围广泛，生命科学与健康环保检测包括生物医药一站式服务 CRO/CDMO、医学检测、医疗器械检测、食品、农产品及健康产品检测以及环境安全检测，多元化业务可以平滑行业波动影响。2022 年上半年，公司通过中国重汽、大众汽车、福田戴姆勒汽车、江淮汽车等多家下游车企认可，公司汽车板块业务下半年检测需求将加速提升，带动全年业绩增长。

内生外延并举提升检测产能。内生：公司拥有 30 多个大型实验基地及 150 多个专业实验室，2022H 武汉与上海实验基地投入运营，提升了公司华中及华东地区汽车、电子可靠性等综合性检测产能，此外青岛、西安实验基地有望于 2023 年投产使用；外延：完成收购深圳通测，增强了综合竞争力，实现了检测业务的互补。

检测行业空间大，行业集中度将提升。2021 年国内检测行业实现营业收入 4090.22 亿元，同比 +14.06%。从检测行业特点看，业务范围广、实验室布局广泛的公司具备规模效应和综合竞争优势，在检测产能和服务水平上处于优势地位，具有完备的资质能力及完善的项目实施、客户服务体系，业务开发拓展较广较深，市场空间广阔。随着公司未来市场份额与人均产值的双重提升，公司业绩将维持高增长。

风险提示：行业竞争加剧；新业务拓展不及预期。

(分析师：曲小溪，执业证书编号：S0110521080001)

## 房地产行业

### 郑州设立百亿纾困基金

8 月 5 日，郑州市下发《郑州市房地产纾困基金设立运作方案》，郑州市房地产纾困基金将按照“政府引导、

多层次参与、市场化运作”原则，由中心城市基金下设立纾困专项基金，规模暂定 100 亿元。过引导和鼓励央国企、社会资本以及 AA 以上的市、区两级国有投融资公司等主体，以市场化、法制化方式参与盘活“郑州市域内未来销售收入能够覆盖项目投资的存量房地产项目”，官方表述来看，本次救济仅涉及资产大于负债，可售货值较大的项目。同时纾困资金并不同时面向问题房企在郑所有项目，计划盘活危困房企 1 至 2 个净资产较高的存量项目，带来的现金流再去缓解其他停工楼盘的资金不足问题，采用救活一个，带动一批项目的纾困模式。

政府牵头建立纾困基金，盘活项目提振群众信心：根据 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议强调要“稳定房地产市场”，并提出要“压实地方政府责任，保交楼、保民生”。郑州市政府率先行动，成立国内首支地产纾困基金，旨在化解房地产行业风险，解决由此带来的社会民生问题。该基金采用“母子基金”方式运作，原则上纾困专项基金出资比例不高于 30%，项目所在区国有投融资公司应参与子基金组建，后通过第三方对项目进行评估。由于基金对项目实施全封闭管理，按照销售进度逐步回收投资，并陆续退出；盘活资金专项用于危困房企问题楼盘。由政府牵头建立纾困基金，不仅是对问题项目的盘活，更是对出险企业提供有力协助，提振购房人对于行业的信心。

多方加速纾困房地产企业，改善行业情绪：除郑州此次出台的纾困基金外，AMC 也在积极发力。此前，河南资产管理有限公司和河南郑州地产集团有限公司（下称“郑州地产”）拟联合设立郑州市地产纾困基金，以问题楼盘及出险房企进行解围纾困；8 月 5 日，四大 AMC 公司中国华融与阳光城母公司阳光龙净集团对问题楼盘及出险房企进行解围纾困，将利用公司在问题企业纾困和不良资产盘活业务领域丰富经验，为阳光集团走出困境。在多方助力下，房地产行业消极情绪将进一步消退，助力行业重回将康发展轨道。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

## 汽车行业

### 交通运输部发布《自动驾驶汽车运输安全服务指南》，自动驾驶加速落地

#### 事件

8 月 8 日交通运输部发布《自动驾驶汽车运输安全服务指南（试行）》，《指南》明确城市域内客运+干线运输+园区运输为先行发展领域。整车方面关注积极布局智能驾驶的长安汽车、长城汽车、上汽集团、比亚迪、广汽集团；汽车电子相关零部件供应商充分受益智能化进程加速，关注拓普集团（智能底盘 tier 0.5 供应商）、伯特利（EPB+线控制动）、星宇股份（智能车灯）、中鼎股份（空悬）、德赛西威（智能座舱系统）、科博达（灯控）。

#### 点评

《指南》导向明确：城市域内客运+干线运输+园区运输为先行发展领域。《指南》指出：1）鼓励在封闭式快速公交系统等场景使用自动驾驶汽车从事城市公共汽（电）车客运经营活动，在交通状况简单、条件相对可控的场景使用自动驾驶汽车从事出租汽车客运经营活动，在点对点干线公路运输、具有相对封闭道路等场景使用自动驾驶汽车从事道路普通货物运输经营活动；2）审慎使用自动驾驶汽车从事道路旅客运输经营活动；3）禁止使用自动驾驶汽车从事危险货物道路运输经营活动。综合文件表述，我们认为当前政策支持城市域内客运+干线运输+园区运输先行发展领域，中长途客运审慎发展。

《指南》要求自驾车辆上路严格把关：需配置远程驾驶员/安全员+完备运行信息记录+足额保险。《指南》指出：1）从事运输经营的有条件自动驾驶和高度自动驾驶汽车应当配备驾驶员，从事运输经营的完全自动驾驶汽车应当配备远程驾驶员或安全员；2）车辆需自动记录和存储事发前至少 90 秒至事发后至少 30 秒的运行状态信息；3）从事运输经营的自动驾驶汽车投保不少于 500 万元，从事客运车辆另外投保承运人责任险。

地方密集发放路测牌照+立法落地，自动驾驶产业有望加速发展。1) 多地密集颁发无人路测牌照：8月8日百度宣布已拿到重庆、武汉两地政府发放的全国首批无人化示范运营资格（车内无安全员）、6月28日阿里巴巴、赢彻科技获得浙江省德清县“主驾无人”卡车路测牌照、6月17日宇通客车获得了甘肃省首张自动驾驶路测牌照；2) 深圳立法明确高阶自动驾驶合法上路：7月5日《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》发布，8月1日起满足条件的L3+级车型可以在深圳上路。目前我国过半数主流主机厂已推出满足L3级别智能驾驶硬件要求的车型，多家主机厂将2025年前后作为实现L4/L5级别自动驾驶的目标时点。随着更多地区的相关配套政策得到完善，高阶自动驾驶布局有望加速步入兑现区。

(分析师：岳清慧，执业证书编号：S0110521050003)

## 有色行业

### 铜矿产量不及年初预期进口铜精矿现货TC高位回落

#### 二季度海外主要铜矿企业产量

2022年二季度，Glencore铜产量为25.24万吨，同比减少15%，环比减少2.09%。公司铜指导产量自108-114万吨下调至103-109万吨。主因Katanga露天矿场所面临的地质技术限制对更高水平的酸性矿石的管理，及Mount Isa铜矿今年迄今较低的运出率。

2022年上半年，Nornickel铜总产量20.4万吨，同比增长18%。其中第二季度铜产量11.3万吨，同比增加39.5%，环比增长23%，原料几乎全部来自自有矿山，产量增加主要由于Norilsk选矿厂计划对炉子进行维护，导致上一季度基数较低。

Southern Copper 2022年第二季度铜总产量20.8万吨，同比减少12.1%，环比减少2.6%。主要是由于Cuajone矿停工导致产量下降以及由于品位较低而导致Toquepala和La Caridad铜产量下降，产量下降部分被Buenavista和IMMSA矿山的产量增加部分略微抵消。Teck Resource 2022年第二季度铜产量为7.15万吨，同比减少0.7%，环比增加6.7%。Antamina产量的增加被Highland Valley Copper和Quebrada Blanca的产量下降所抵消。

First Quantum 2022年第二季度铜总产量为19.3万吨，同比减少3.7%，环比增长6%。主要由于Cobre Panama的采矿量、处理量和产量大幅提高。

Antofagasta 2022年第二季度铜产量为12.98万吨，环比减少6.5%，主要是由于之前宣布的Los Pelambres精矿管道事件，该事件使产量在此期间减少了约2.3万吨。其中二季度铜精矿产量为7.76万吨，阴极铜产量为5.21万吨。

Anglo American 2022年第二季度铜产量为13.4万吨，同比减少21%，环比减少4%，其中铜精矿产量12.53万吨，电解铜产量0.86万吨。主因铜品位下降和较低的水资源可用性。Vale 2022年第二季度铜总产量为5.59万吨，同比减少23.9%，环比减少1.2%，主要受巴西Sossego铜矿的SAG球磨机的影响。

Rio Tinto 2022年第二季度矿产铜产量为12.6万吨，同比增长9%，环比增长1%。精炼铜产量为4.94万吨，同比减少5%，环比减少10%。

MMG（五矿资源）2022年第二季度铜总产量（阴极铜加精矿铜）为4.45万吨，同比减少52%，环比减少44%。主因是Las Bambas的社区抗议导致运营关闭超过50天。由于与社区正在进行的对话存在较大不确定性，MMG暂时撤销了对Las Bambas的2022年指导。

#### 点评

从海外主要矿企公布的二季度铜产量数据可以看出，二季度多数企业产量环比增长，但同比为负，且部分矿企下调年度产量指引。上半年矿企受品位下降、疫情干扰、社区问题、安全事故等多因素影响，整体不及年初预期。另外，今年下半年有多家矿山新增或扩建产能将投产，因此进口铜精矿现货加工费虽自高位有所回落，但仍低于年度长单 TC 水平，表明在去年全球铜矿再度进入高速增长期后，铜精矿市场整体供应相对宽松。今年下半年及明年全球铜市供给将转向小幅过剩局面。

(分析师：吴轩，SAC 执证编号：S0110521120001)

## 主要市场数据

表 1: 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
上证指数	3236.93	0.31	2.32	-3.55	-6.40
深证成指	12302.15	0.27	2.67	-4.32	-17.03
沪深 300	4148.07	-0.21	1.99	-6.34	-15.72
科创 50	1152.58	-0.41	4.75	4.40	-27.36
创业板指	2675.69	-0.29	1.78	-5.04	-23.35
恒生指数	20045.77	-0.77	1.41	-7.73	-23.43
标普 500	4140.06	-0.12	-0.36	6.17	-6.68
道琼斯工业指数	32832.54	0.09	0.06	4.77	-6.75
纳斯达克指数	12644.46	-0.10	-0.19	8.67	-14.77
英国富时 100	7482.37	0.57	0.49	3.98	5.05
德国 DAX	13687.69	0.84	0.74	5.17	-13.16
法国 CAC40	6524.44	0.80	0.81	8.14	-4.29
日经 225	28249.24	0.26	1.83	6.53	1.54
韩国综合指数	2493.10	0.09	1.29	6.06	-23.77
印度 SENSEX30	58853.07	0.80	0.86	8.02	8.43
澳洲标普 200	7020.62	0.07	0.64	5.13	-6.87

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 2: 国际商品期货及相关指数

	收盘价或点位	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
COMEX 黄金	1805.50	0.80	1.64	3.63	2.40
COMEX 白银	20.67	4.17	3.90	7.45	-15.03
ICE 布油	96.52	1.69	-0.27	-9.81	36.52
NYMEX 原油	90.49	1.66	-0.19	-13.65	32.53
NYMEX 天然气	7.66	-5.06	-7.38	26.88	84.93
LME 铜	7947.00	0.97	3.51	1.81	-16.06
LME 铝	2440.00	0.99	2.61	0.14	-5.35
LME 锌	3427.50	-1.75	4.59	10.60	14.88
CBOT 大豆	1402.00	-0.48	2.35	0.39	4.88
CBOT 小麦	781.50	0.74	2.32	-12.34	8.69
CBOT 玉米	607.75	-0.37	1.93	-2.53	9.21
波罗的海干散货指数	1566.00	0.38	-9.53	-24.24	-53.54
生猪指数	20746.14	-2.51	-1.08	-7.71	15.80

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部



表 3: 美元指数及主要外币兑人民币的中间价

	收盘点位或汇率	日涨跌幅 (%)	近 5 日涨跌幅 (%)	近 1 月涨跌幅 (%)	近 1 年涨跌幅 (%)
美元指数	106.57		0.16	-0.30	14.86
美元中间价	6.77	0.43	-0.17	0.89	4.75
欧元中间价	6.88	-0.32	-0.03	0.91	-9.97
日元中间价	5.01	-1.35	-1.39	1.52	-14.92
英镑中间价	8.16	-0.38	-0.91	1.19	-9.31
港币中间价	0.86	0.43	-0.17	0.87	3.77

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 4: 沪股通前十大活跃个股 (2022-08-08)

股票代码	股票简称	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	净买入金额 (亿元)	涨跌幅 (%)
601888	中国中免	5.96	5.97	0.00	-4.68
600519	贵州茅台	5.34	4.63	0.71	-0.65
601012	隆基绿能	6.34	3.63	2.71	-0.32
600438	通威股份	2.61	4.69	-2.08	-0.47
603501	韦尔股份	4.66	1.69	2.97	-2.87
601899	紫金矿业	2.34	3.94	-1.60	-1.13
600887	伊利股份	4.67	1.41	3.26	-0.06
600036	招商银行	3.39	1.68	1.71	-1.14
603290	斯达半导	3.61	1.21	2.40	0.68
688111	金山办公	3.12	1.22	1.90	-1.62

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

表 5: 深股通前十大活跃个股 (2022-08-08)

股票代码	股票简称	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	净买入金额 (亿元)	涨跌幅 (%)
002466	天齐锂业	4.19	10.51	-6.32	1.12
002371	北方华创	6.91	6.37	0.54	2.34
300750	宁德时代	5.21	4.45	0.77	-0.82
002594	比亚迪	4.76	3.88	0.89	-0.97
000858	五粮液	4.47	3.45	1.02	-0.71
002050	三花智控	1.36	4.98	-3.61	10.01
002475	立讯精密	1.85	4.40	-2.55	2.28
002049	紫光国微	3.96	2.23	1.73	6.27
002460	赣锋锂业	1.97	4.21	-2.24	0.26
300274	阳光电源	2.22	3.68	-1.46	2.76

数据来源: Wind, 首创证券研究发展部

## 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

		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	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
		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	行业投资评级
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		