

2021年02月05日

一周通读

重点报告列表

总量研究

领域	报告标题	分析师
宏观	疫情发展向好但严控不改，疫苗接种提速但供应承压——全球疫情及疫苗跟踪简报（二）	高瑞东/赵格格
宏观	拜登背后的“金主”都是谁——《大国博弈》系列第三篇	高瑞东/赵格格
宏观	疫情影响显现，服务业 PMI 大幅下行——2021 年 1 月 PMI 数据点评兼光大宏观周报	高瑞东/赵格格
策略	政策收紧预期扰动市场，顺周期及质地优是关键——2021 年 2 月策略与金股组合	秦波
策略	政策收紧预期扰动市场，质量与估值是关注重点——策略前瞻之一百五十八	秦波
债券	转债发行“进化史”——从发行条件变迁看转债市场前景	张旭
债券	1 月的信贷数据容易被扰动——2021 年 2 月 4 日利率债观察	张旭/危玮肖
债券	境外机构增持国债热度不减——2021 年 1 月份债券托管量数据点评	张旭/危玮肖
债券	如何看待城投主体——通过层次分析法的定量分析	张旭/危玮肖
债券	“爆炒”的时代渐行渐远，转债市场将更加理性有序——对《可转换公司债券管理办法》的点评	张旭
债券	为何 14 天逆回购还等不来？——2021 年 2 月 1 日利率债观察	张旭/危玮肖
债券	外需回落致需求减弱，小企业情况在改善——2021 年 1 月 PMI 数据点评及债市观点	张旭

行业研究

行业	报告标题	评级	分析师
医药	心尖上的 TAVR 赛道，百亿蓝海市场拉开序幕——经导管主动脉瓣膜置换术行业深度报告	增持	林小伟/吴佳青/黄卓
环保	渐强的碳价信号，渐近的碳约束时代——碳中和深度报告（一）	买入	殷中枢/郝骞/马瑞山/黄帅斌
非银	穿越周期，静待花开——保险行业 2021 年投资策略	增持	王一峰
电子	半导体产业持续高景气，涨价缺货蔓延至汽车芯片——半导体 1 月跟踪报告	买入	刘凯
银行	透过 2020 年银行理财年报，看后资管新规时代理财业务发展——银行理财 2021 年 1 月报	买入	王一峰
食品饮料	动销良性，高端稳健——2021 年春节旺季白酒动销跟踪反馈	买入	叶倩瑜/陈彦彤
石化	油价重返疫情前水平，上调布油预期到 55-65 美元桶——国际原油价格跟踪点评	增持	赵乃迪/吴裕
非银	“偿二代”监管体系全面细化，中小险企压力较大——《保险公司偿付能力管理规定》点评	增持	王一峰
交通运输	产能出清无望，竞争格局有望改善——海航集团破产重整事件点评	增持	程新星
有色	新能源汽车磁材需求放量，镨钕供需格局有望重塑——稀土行业动态报告	增持	王招华/刘慨昂

公司研究

所属行业	报告标题	评级	分析师
电新	TCL 入主盘活发展，光伏、半导体齐头并进——中环股份（002129.SZ）投资价值分析报告	买入	殷中枢/郝骞
汽车	空管龙头出海欧洲，布局氢能再扩边界——腾龙股份（603158.SH）投资价值分析报告	增持	邵将/殷中枢/杨耀先
建筑	轻资产委托运营落下第一子，成长的弹性及确定性或提高——华铁应急（603300.SH）跟踪研究之三	买入	孙伟凤
环保	碳中和背景下储能市场前景广阔，定增扩产保障未来业绩高增——阳光电源（300274.SZ）向特定对象发行 A 股股票预案点评	买入	殷中枢/郝骞

重点报告列表

医药	信迪利单抗一线非鳞状 NSCLC 获批, 大适应症再添助力——信达生物 (1801.HK) 公告点评	买入	林小伟/王明瑞
海外 TMT	PC 主业强劲表现超预期, 看好未来持续稳健增长——联想集团 (0992.HK) FY21Q3 业绩点评报告	买入	付天姿/吴柳燕
纺织	三年规划稳步推进, 多品牌发展亮点丰富——上海家化 (600315.SH) 2020 年报点评	买入	孙未未
环保	疫情致危废业务盈利承压, 静待公司 2021 年拿单实现突破——北控城市资源 (3718.HK) 2020 年正面盈利预告点评	买入	殷中枢/郝骞/黄帅斌
银行	资产质量改善超预期, “金融科技+集团协同” 打造卓越零售银行——平安银行 (000001.SZ) 2020 年报点评	买入	王一峰
石化	可降解全产业链再下一城, 再签 30 万吨 PBS 类新项目——恒力石化 (600346.SH) 年产 30 万吨 PBS 类生物可降解塑料签约点评	买入	赵乃迪/吴裕
汽车	新年取得开门红, 看好新品周期优势延续——长安汽车 (000625.SZ) 2021 年 1 月销量点评	买入	邵将/杨耀先
电子	2020 年业绩预告符合预期, 连续三个季度业绩保持高速增长——三环集团 (300408.SZ) 跟踪报告之二	买入	刘凯
电新	百亿扩产备战 TWh 时代, 中长期再添新动能——宁德时代 (300750.SZ) 重大事项点评	买入	殷中枢/郝骞/马瑞山
汽车	空悬国产项目再下一城, 加速推进新能源智能底盘战略——中鼎股份 (000887.SZ) 公告点评	买入	邵将/杨耀先
食品饮料	快速拓店脚步继续, 龙头逆势扩张地位愈加稳固——海底捞 (6862.HK) 2020 年度业绩前瞻报告	买入	陈彦彤
石化	20 年业绩同比大增, 期待 21 年浙石化二期投产贡献业绩——荣盛石化 (002493.SZ) 2020 年度业绩预告点评	买入	赵乃迪/吴裕
汽车	资产减值拖累业绩, 看好 2021 年轻装上阵——长安汽车 (000625.SZ) 2020 年度业绩预告点评	买入	邵将/杨耀先
石化	业绩符合预期, 油价上行盈利可期——中国石油 (601857.SH) 2020 年度业绩预告点评	买入	赵乃迪/吴裕
零售	业绩略低于预期, 到家业务部分对冲疫情反复影响——天虹股份 (002419.SZ) 2020 年业绩预告点评	买入	唐佳睿/孙路
零售	王府井换股吸收公司, 优质资源有望得到高效配置利用——首商股份 (600723.SH) 关于换股吸收交易预案及 2020 年业绩预告点评	买入	唐佳睿/孙路
社会服务	下半年实现盈利, 拓店持续发力——首旅酒店 (600258.SH) 2020 年业绩预减预告点评	买入	唐佳睿/李泽楠
社会服务	Q4 大陆境内市场持续复苏, 危机中抓住机遇加速扩张——锦江酒店 (600754.SH) 2020 年业绩预减公告点评	买入	唐佳睿/李泽楠
石化	复合肥业绩超预期, 关注新型肥料未来发展——新洋丰 (000902.SZ) 2020 年度业绩预告点评	买入	赵乃迪/吴裕
零售	换股合并首商股份, 推动首旅集团旗下商贸产业整合——王府井 (600859.SH) 换股吸收合并首商股份预案及 2020 年业绩预告点评	买入	唐佳睿/孙路
社会服务	机场保底调整利好长期盈利, 免税龙头业绩再创新高——中国中免 (601888.SH) 2020 年业绩快报点评	买入	唐佳睿/李泽楠
海外 TMT	经营层面暂未受影响, 等待交易层面压力释放——小米集团 (1810.HK) 诉讼公告点评	增持	付天姿/吴柳燕
电新	单吨盈利向好, 高镍龙头起势——容百科技 (688005.SH) 2020 年业绩预告点评		殷中枢/郝骞/马瑞山
零售	董事长增持彰显对公司长期成长信心, 远期前景广阔——永辉超市 (601933.SH) 关于公司董事长增持计划公告点评	增持	唐佳睿/孙路
计算机	造价业务增长符合预期, 收购鸿业科技完善设计领域布局——广联达 (002410.SZ) 2020 年业绩快报点评	增持	姜国平/万义麟
零售	业绩低于预期, 线上持续快速发展——苏宁易购 (002024.SZ) 2020 年业绩预告点评	增持	唐佳睿/孙路
交通运输	母公司全年实现盈利, 长期竞争优势再确认——春秋航空 (601021.SH) 2020 年业绩预告点评	增持	程新星

交通运输	逆势扩张洲际航线，公司长期成长无忧——吉祥航空（603885.SH）2020年业绩预告点评	增持	程新星
交通运输	票价市场化改革开启，打开未来成长空间——京沪高铁（601816.SH）2020年业绩预告点评	增持	程新星
交通运输	修订免税经营协议增加短期收入，核心资产仍具备配置价值——上海机场（600009.SH）2020年业绩预告及免税协议修订点评	增持	程新星

特别说明

本资料为光大证券研究所研究报告摘录，所载信息均摘编自光大证券研究所已正式发布研究报告，供机构投资者客户参考。若对报告摘编产生歧义，应以报告发布当日完整内容为准。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关分析意见及建议，可能会随着时间的推移而变动，光大证券研究所可在不发出通知的情形下做出更新或修改，投资者请自行关注并及时跟踪相应的更新或修改。

重点报告摘要

总量研究

疫情发展向好但严控不改，疫苗接种提速但供应承压——全球疫情及疫苗跟踪简报 (二)

发布日期：2021-02-04

分析师：高瑞东/赵格格

全球疫苗接种进一步提速，中美出现分化，美国节奏加快，而中国日接种量连续四天下降。疫苗采购方面，部分国家潜在采购量缩水，多家疫苗企业产能不及预期，出现延迟交付，需警惕后续疫苗供应不足的风险。近期，海外多国新增确诊病例数开始回落，但突变毒株风险尚存，全球疫情拐点是否到来，仍需进一步观察。

拜登背后的“金主”都是谁——《大国博弈》系列第三篇

发布日期：2021-02-02

分析师：高瑞东/赵格格

如何预判拜登未来的对华政策，我们通过分析拜登的竞选捐款来源，找出拜登将要服务的利益集团。金融、科技、医疗对拜登支持甚多，一方面，拜登投桃报李，上台仅数日，便签署多个行政命令，大力支持新能源行业。另一方面，美国金融和科技公司，在华利益巨大，中美全面脱钩与其利益不符。拜登后续或继续向中国施压，以期进一步放宽市场准入和扩大开放，以维护基本盘利益。

疫情影响显现，服务业 PMI 大幅下行——2021 年 1 月 PMI 数据点评兼光大宏观周报

发布日期：2021-01-31

分析师：高瑞东/赵格格

2021 年 1 月 31 日，国家统计局公布 2021 年 1 月 PMI 数据。国内疫情多点散发，导致 PMI 数据全线回落，服务业 PMI 尤甚。在气候转暖和疫苗大规模接种之前，恐难有改观。制造业端，生产和需求双双回落，需求回落速度更快，出口订单有所下滑，产成品库存被动累积。服务业端，生活性服务业景气度已回落至收缩区间。

政策收紧预期扰动市场，顺周期及质地优是关键——2021 年 2 月策略与金股组合

发布日期：2021-02-02

分析师：秦波；联系人：刘芳/吴云杰

综合来看，当前市场估值整体处于历史高位，经济虽持续复苏但其上行空间有限，货币政策和信用政策边际收紧在方向上是相对确定的，目前市场关注点在于宽松政策收紧的速度和幅度。在这种背景下，市场大概率将以震荡行情为主，市场波动可能会明显加大，但持续大幅下跌的可能性较小。

政策收紧预期扰动市场，质量与估值是关注重点——策略前瞻之一百五十八

发布日期：2021-02-01

分析师：秦波；联系人：刘芳/吴云杰

当前经济仍在复苏但继续大幅上行的空间有限，市场整体估值较高，宽松政策退出是确定性事件，关键在于政策退出的速度。往后看，短期市场仍将以震荡为主，市场持续大幅下跌的可能较小。配置上，建议关注受益于全球经济复苏和流动性宽松的周期上游（有色、石油化工）、受益于自身景气周期上行的可选消费（家电、汽车）、估值较低且业绩不断改善的银行板块，以及关注回调后电新及军工配置机会。

转债发行“进化史”——从发行条件变迁看转债市场前景

发布日期：2021-02-04

分析师：张旭

从可转债发行端的主要立法文件来看，可转债的发行条件是逐步放宽的过程，更多的市场主体开始参与可转债的发行活动。但是，可转债对发行主体的盈利能力要求依然比较严格，对中小企业和新兴企业的吸引不足，转债发行主体的扩容仍有很大空间。定增监管要求的放宽在一定程度上对可转债形成“分流”，但可转债和定增相比仍有优势可转债仍是具有吸引力的投融资品种，转债市场依然前景广阔。

1月的信贷数据容易被扰动——2021年2月4日利率债观察

发布日期：2021-02-04

分析师：张旭/危玮肖

我们注意到，投资者对今年1月的信贷数据格外关注。此时我们想强调的是，单月的信贷数据波动较大，且相对于其余月份，1月的信贷数据更容易被扰动、更不容易精确反映实体经济的需求。

境外机构增持国债热度不减——2021年1月份债券托管量数据点评

发布日期：2021-02-04

分析师：张旭/危玮肖

截至2021年1月末，中债登和上清所的债券托管量合计为102.27万亿元，相较于2020年12月末净增0.61万亿元，环比增速下降。其中，境外机构持续增持债券，对国债、政金债等利率品热度持续较高。

如何看待城投主体——通过层次分析法的定量分析

发布日期：2021-02-03

分析师：张旭/危玮肖

对于城投公司的分析，一直以来，主流的分析框架将目光集中在地方政府的信用上，倾向于用地方政府的行政级别、财政收入等指标判断城投债的信用风险，其理念是，“行政级别高的好，财政收入高的好”。无论是从历史违约率还是评级下调比例的视角来看，我们认为此类方法存在一定弊端。

“爆炒”的时代渐行渐远，转债市场将更加理性有序——对《可转换公司债券管理办法》的点评

发布日期：2021-02-02

分析师：张旭

2020年12月31日证监会正式发布《可转换公司债券管理办法》（简称《管理办法》），已于2021年1月31日正式实施。《管理办法》的重点内容有以下三方面：一是规范交易秩序，防止过度投机；二是明晰条款执行细节，强化风险揭示义务；三是增强信息披露要求，保护转债持有人权利。长期来看，《管理办法》使得转债市场更加理性有序，利于转债市场良性发展。

为何 14 天逆回购还等不来？——2021 年 2 月 1 日利率债观察

发布日期：2021-02-01

分析师：张旭/危玮肖

部分投资者疑惑为何至今央行仍未投放 14D 资金。我们判断，本周内重启 14D OMO 逆回购的概率很大，当前没有操作是因为尚未到达投放 14D 资金的时间窗口，而略迟几日投放可以尽量将到期日分散开，在流动性的摆布上更为合理。

外需回落致需求减弱，小企业情况在改善——2021 年 1 月 PMI 数据点评及债市观点

发布日期：2021-01-31

分析师：张旭；联系人：李枢川

出口新订单回落引致需求扩张力度减弱，小型企业现积极变化。购进价格与出厂价格指数差值进一步拉大。两项库存指数均现上升，且产成品库存指数上升更为显著，企业仍处在主动补库存阶段。服务业有所恶化，新订单指数明显下降。从业人员指数连续 3 个月回落，服务业就业情况有所恶化。

行业研究

心尖上的 TAVR 赛道, 百亿蓝海市场拉开序幕——经导管主动脉瓣膜置换术行业深度报告

行业评级: 增持

发布日期: 2021-02-03

分析师: 林小伟/吴佳青/黄卓

国产企业领跑国内 TAVR 黄金赛道, 启明医疗自推出国内首个 TAVR 产品以来进度领先, 估计 2020 年植入超 2000 例; 心通医疗港股上市在即, 核心产品 Vitaflow 性能优异, 2019 年商业化至今已进入 151 家医院; 沛嘉医疗的 TaurusOne 已提交注册, 有望于 21H1 获批上市。我们建议积极关注 TAVR 行业投资机会, 重点推荐启明医疗-B (2500.HK, 首次覆盖, 给予“买入”评级)、沛嘉医疗-B (9996.HK, 维持“增持评级”), 建议关注心通医疗-B (即将上市)。

渐强的碳价信号, 渐近的碳约束时代——碳中和深度报告 (一)

行业评级: 买入

发布日期: 2021-02-02

分析师: 殷中枢/郝骞/马瑞山/黄帅斌; 联系人: 陈无忌

2021 年, 全国碳市场扬帆起航, 电力行业启动第一个履约周期。在全球, 为配合碳中和, 多国碳价信号强化, 疫情冲击后碳价强势复苏。假设 CCER 单价 20 元/吨, CCER 项目可为单个光伏、风电、垃圾焚烧、生物质发电项目营收提升 4%、4%、3.6%、1.7%。碳约束与碳收益将深刻改变传统能源与可再生能源的比较优势和优先次序, 可再生能源产业链将全面受益。

穿越周期, 静待花开——保险行业 2021 年投资策略

行业评级: 增持

发布日期: 2021-02-02

分析师: 王一峰; 联系人: 郑君怡

2020 年上半年受严重的新冠疫情影响, 全球经济波动下长端利率下行保险行业保费收入放缓, 投资收益下滑。2020 年下半年随着疫情对社会经济的负面影响有所释放, 保险业经营有所恢复。疫情及转型是如何影响 2020 年以来保险业经营的? 回顾保险股十年行情, 现阶段下保险股是否还有长逻辑? 展望未来, 保险股如何穿越利率周期和人口红利周期? 保险科技是否最终能取代代理人渠道? 在疫情又出现区域性反复的不确定性下, 我们如何看待 2021 年保险行业的发展? 本篇报告将为您阐述。

半导体产业持续高景气, 涨价缺货蔓延至汽车芯片——半导体 1 月跟踪报告

行业评级: 买入

发布日期: 2021-02-04

分析师: 刘凯; 联系人: 栾玉民

此篇报告为我们半导体月报的第一篇, 我们将持续跟踪半导体每月行情和变化。21 年 1 月数据来看, 半导体整体 21 年仍将维持高景气度; 半导体设计公司受益下游需求高涨保持高增长; 代工和封测受益产能紧张处于景气上行周期; 设备材料受益国产替代, 下游客户导入积极。功率半导体缺货涨价持续进行, 目前芯片缺货已延伸至汽车领域。我们看好半导体高景气度, 建议关注①设计板块: 韦尔股份、卓胜微、晶晨股份; ②设备板块: 北方华创、华峰测控、中微公司等。③功率板块: 华润微、新洁能等。④代工板块: 中芯国际、华虹半导体。

透过 2020 年银行理财年报，看后资管新规时代理财业务发展——银行理财 2021 年 1 月报

行业评级：买入

发布日期：2021-02-02

分析师：王一峰；联系人：董文欣

银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场年度报告（2020 年）》，当前净值型产品占比大幅升至近 7 成，预计除申请“一行一策”处置的资产等特殊情况下，理财如期完成整改可能性较高。理财产品转型持续推进并呈现诸多特征，理财公司锋芒初露。我们结合该报告，对银行理财整改、产品发行、资产配置、业务发展等方面进行解读，并对银行理财公司运行及发展做针对性分析。

动销良性，高端稳健——2021 年春节旺季白酒动销跟踪反馈

行业评级：买入

发布日期：2021-01-31

分析师：叶倩瑜/陈彦彤

2021 年春节旺季白酒跟踪反馈，回款节奏符合预期，经销商预期平稳。疫情下高端白酒需求依旧旺盛，确定性最强。流动性的边际变化将是 2021 年白酒企业在基本面和估值层面面临的重大变量。根据春节动销旺季反馈，高端白酒的经营依然最具确定性，重点推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖；次高端方面，关注在品牌和渠道运作层面具备全国化基础的酒企，推荐山西汾酒，关注洋河股份。

油价重返疫情前水平，上调布油预期到 55-65 美元桶——国际原油价格跟踪点评

行业评级：增持

发布日期：2021-02-04

分析师：赵乃迪/吴裕

2 月 2 日夜，受 OPEC+ 积极遵守石油减产协议，以及中东波斯湾产油大国在 1 月减少了出货量的利好提振，国际油价继续上涨，创一年新高，布油涨穿 58 美元，美油突破 55 美元，重返疫情前水平。在此油价区间内，石化产业链有望充分受益。目前石化化工板块依然处于近 10 年来估值较低分位，建议重点配置。

“偿二代”监管体系全面细化，中小险企压力较大——《保险公司偿付能力管理规定》点评

行业评级：增持

发布日期：2021-02-01

分析师：王一峰；联系人：郑君怡

近日，银保监会发布《保险公司偿付能力管理规定》（“《规定》”），明确偿付能力监管的三支柱框架——定量资本要求，定性监管要求和市场约束机制；将偿付能力监管指标扩充为核心偿付能力充足率，综合偿付能力充足率与风险综合评级。《规定》将于 2021 年 3 月 1 日起施行。我们认为，《规定》是在“偿二代”实施背景下应运而生，是其偿付能力监管体系的完善。偿付能力监管指标扩充，险企“达标”难度增加。按目前偿付能力数据新规下共 6 家保险公司偿付能力不达标。上市险企整体偿付能力水平较高，预计受新规影响较小。

产能出清无望，竞争格局有望改善——海航集团破产重整事件点评

行业评级：增持

发布日期：2021-02-01

分析师：程新星

海航集团、海航控股破产重整进入实质性阶段，短期海航控股将保持正常生产运营；长期来看海航控股仍有被出售、分拆或破产的可能。虽然国内航空业产能不会因为海航控股的破产重整而出清，但整体竞争格局有望改善。我们维持行业“增持”评级，推荐国内航空运输业三大龙头中国国航、东方航空、南方航空。

新能源汽车磁材需求放量，镨钕供需格局有望重塑——稀土行业动态报告

行业评级：增持

发布日期：2021-02-01

分析师：王招华/刘慨昂

短期：供应增量有限，需求持续增长，供需缺口显现，稀土价格有望继续上涨，利好有资源属性的上游稀土生产冶炼企业。我们建议关注盛和资源。 中长期：磁材需求有望维持高增速，磁材公司有望充分享受行业扩容红利。我们建议关注金力永磁。

公司研究

TCL 入主盘活发展，光伏、半导体齐头并进——中环股份（002129.SZ）投资价值分析报告

公司评级：买入

发布日期：2021-02-03

分析师：殷中枢/郝骞；联系人：陈无忌

公司首发“夸父”硅片平台产品，引发产业大尺寸革命；发力 8、12 英寸半导体硅片，实现功率半导体突破；TCL 入主实现双赢，光伏及半导体硅片、显示半导体、功率半导体三大领域协同发展。预计公司 20-22 年归母净利润 14.71/20.13/25.41 亿元，当前股价对应 21 年 PE42 倍；随着光伏和半导体硅片规划产能释放和下游需求回暖，公司业绩有保障，维持“买入”评级。

空管龙头出海欧洲，布局氢能再扩边界——腾龙股份（603158.SH）投资价值分析报告

公司评级：增持

发布日期：2021-02-01

分析师：邵将/殷中枢/杨耀先

腾龙股份是国内汽车空调管路龙头、EGR 头部厂商。2020 年增持新源动力布局燃料电池。短期受益柴油机国六升级。中长期看好欧洲市场拓展+新能源汽车空调管路 ASP 提升+燃料电池行业增长。预计公司 2020E~2022E 归母净利润 1.6/2.1/2.5 亿元（对应 PE 为 23/17/14 倍），整体估值 51 亿元（对应每股价值 23.65 元），首次覆盖给予“增持”评级。

轻资产委托运营落下第一子，成长的弹性及确定性或提高——华铁应急（603300.SH）跟踪研究之三

公司评级：买入

发布日期：2021-02-05

分析师：孙伟风

公告《关于与热联集团共同投资设立新公司的公告》，出资 4000 万元，持股 40%。项目公司成立后，未来三年内总投资规模不少于 30 亿元用于租赁资产购买。截止 2020 年底，公司经营租赁资产原值约 50 亿元，若新公司投资达到 30 亿元，则华铁应急的经营性租赁资产规模将可扩大 60%。轻资产模式有利于强化租赁商作为渠道商、服务商的属性，使其中长期的规模、业绩的增长具备持续性。

碳中和背景下储能市场前景广阔，定增扩产保障未来业绩高增——阳光电源 (300274.SZ) 向特定对象发行 A 股股票预案点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-04

分析师：殷中枢/郝骞；联系人：陈无忌

公司发布定增预案，拟募资 24 亿元扩产 100GW 逆变器产能，行业景气度提升背景下保障出货量；拟募资 5 亿元加码全球营销服务体系建立，助力公司海外市场市占率进一步提升。展望未来储能市场空间广阔，碳中和背景下有望加速放量，公司持续扩产维持龙头地位。预计公司 20-22 年归母净利润 19.17/25.60/32.90 亿元，当前股价对应 21 年 PE62 倍，维持“买入”评级。

信迪利单抗一线非鳞状 NSCLC 获批，大适应症再添助力——信达生物 (1801.HK) 公告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-04

分析师：林小伟/王明瑞

达伯舒 1 线非鳞状 NSCLC 获批，增长再添助力。研发管线日益丰富，长期增长动力充足。维持预测 20-22 年收入 26.61/40.91/60.48 亿元，净利润-8.08/-6.36/1.65 亿元。考虑配售新股导致股本变化，对应 EPS 调整为-0.56/-0.44/0.11 元，维持“买入”评级。风险提示：研发进度不达预期；销售情况不达预期；国际合作不达预期。

PC 主业强劲表现超预期，看好未来持续稳健增长——联想集团 (0992.HK) FY21Q3 业绩点评报告

公司评级：买入

发布日期：2021-02-04

分析师：付天姿/吴柳燕

远程经济成为常态化，PC 需求长期增长趋势不减。移动业务扭亏为盈、产品结构优化驱动单价提升。客户结构多元化驱动 IDC 营收增长更加稳定，产品竞争力持续加强。PC 主业持续超预期增长、市场份额稳固，叠加 IDC 业务前景向好有助估值提升，给予其 22 财年 15 倍 PE，维持目标价 12 港币，维持“买入”评级。

三年规划稳步推进，多品牌发展亮点丰富——上海家化 (600315.SH) 2020 年报点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-03

分析师：孙未未

20 年营业收入同比降 7.4%，归母净利润下降 23%、扣非净利润增 4%。Q4 收入下降 10%但净利润大增系控费显效。线上收入增长 15%、占 42%，线下下滑 19%。主力品牌玉泽三位数增长，佰草集下滑、21 年将推动复兴。三年规划推进，多品牌发展存亮点、控费提效持续。调整 21~23 年 EPS 为 0.72、1.01、1.27 元，21 年 PE50 倍，维持“买入”评级。

疫情致危废业务盈利承压，静待公司 2021 年拿单实现突破——北控城市资源 (3718.HK) 2020 年正面盈利预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-03

分析师：殷中枢/郝骞/黄帅斌

公司发布 2020 年正面盈利预告，预计公司 2020 年归母净利润增速超 50%。公司 2020 年基本实现环卫拿单目标，但疫情影响下危废项目量价齐减致盈利能力承压；展望 2021 年，需持续关注公司环卫拿单项目情况，以及危废产能爬产及价格回暖情况。预计公司 20-22 年归母净利润 4.32/5.28/6.49 亿港元，当前股价对应 21 年 PE 14 倍，维持“买入”评级。

资产质量改善超预期，“金融科技+集团协同”打造卓越零售银行——平安银行 (000001.SZ) 2020 年报点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-02

分析师：王一峰；联系人：董文欣

平安银行发布 2020 年年度报告，全年营业收入/归母净利润同比增速分别为 11.3%/2.6%；净利息收入同比增长 10.8%；手续费及佣金净收入表现亮眼；主动加大风险处置力度与拨备计提，资产质量各项指标明显改善；公司 2020 年业绩优异，资产质量改善超预期，上调公司 2021-22 年 EPS 预测为 1.69/1.89 元，新增 2023 年 EPS 2.10 元。维持“买入”评级。

可降解全产业链再下一城，再签 30 万吨 PBS 类新项目——恒力石化 (600346.SH) 年产 30 万吨 PBS 类生物可降解塑料签约点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-02

分析师：赵乃迪/吴裕

2 月 1 日，恒力石化股份有限公司（以下简称“恒力石化”）年产 30 万吨 PBS 类生物可降解塑料项目正式签约。至此，恒力石化已签约落地的可降解新材料项目达 93.3 万吨，将建成国内规模最大、产能最高的可降解新材料生产基地。风险提示：行业周期性风险、原材料价格波动风险、汇率风险、成品油税收政策变化风险。

新年取得开门红，看好新品周期优势延续——长安汽车 (000625.SZ) 2021 年 1 月销量点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-02

分析师：邵将/杨耀先

1 月公司销量销量 25.2 万辆，同比/环比+87.2%/+25.6%。1) 自主品牌：销量同环比增长，因新车贡献增量+12 月部分销量或推迟至 1 月+去年春节低基数效应；2) 合资品牌：长安福特同比近翻倍，长安马自达同比增长 34%；投资建议：看好 2021 年产品周期优势延续及毛利率改善，维持 20E/21E 归母净利 34.1/48.7 亿元的预测，维持“买入”评级。

2020 年业绩预告符合预期，连续三个季度业绩保持高增长——三环集团（300408.SZ）跟踪报告之二

公司评级：买入

发布日期：2021-02-02

分析师：刘凯

受益于 5G 加速普及与汽车电子化带动被动元器件景气度上升，三环集团 2020 年和 20Q4 分别实现归母净利润 13.07~15.35 亿元（YoY +50~75%）和 3.05~5.23 亿元（YoY +50~156%），业绩符合预期。公司插芯/基片/基座等业务全面向好，MLCC 产能 2021 年底和 2022 年底分别有望达到 200 和 300 亿只/月，较 2020 年底分别增长 1 倍和 2 倍，有望深度受益于下游需求复苏和国产替代加速。我们维持公司 20~22 年归母净利润预测为 14.2、21.3 和 27.5 亿元，维持“买入”评级。

百亿扩产备战 TWh 时代，中长期再添新动能——宁德时代（300750.SZ）重大事项点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-02

分析师：殷中枢/郝骞/马瑞山；联系人：陈无忌

宁德时代于拟投资合计 290 亿元在肇庆、宜宾、宁德霞浦建三个生产基地。产能扩建合计约 79GWh，支撑龙头继续增长。预计宁德时代 2020-22 年末的非合资产能分别为 90/140-150/200-210GWh，加上此次公告的产能扩建计划，预计公司到 2025 年的潜在产能合计超过 530GWh。维持 2020/21/22 年净利润预测为 52.2/76.4/93.9 亿元，对应 PE 为 164/112/91 倍。公司作为全球动力电池龙头，储能业务拐点临近，未来增长确定性较高，维持“买入”评级。

空悬国产项目再下一城，加速推进新能源智能底盘战略——中鼎股份（000887.SZ）公告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-02

分析师：邵将/杨耀先

公司公告获得东风汽车岚图空气悬挂系统小总成产品定点。项目 ASP1687 元，贡献年收入 0.34 亿元。目前累计获得蔚来和东风合计三个国产项目，订单总额 4.6 亿元，每年贡献收入 0.92 亿元，占空悬业务收入约 9%。空悬国产化是公司布局新能源汽车智能底盘系统总成战略的推手，技术和成本优势有望拓展更多客户。维持盈利预测和 17.7 元目标价不变，维持“买入”评级。

快速拓店脚步继续，龙头逆势扩张地位愈加稳固——海底捞（6862.HK）2020 年度业绩前瞻报告

公司评级：买入

发布日期：2021-02-02

分析师：陈彦彤

拉长时间看，疫情期间在其他同业竞争品牌放慢扩张步伐时，海底捞在逆势扩张的过程中进一步巩固了自身领先的品牌力。短期看，1) 餐饮行业 20Q1 受疫情影响显著基数低；2) 在疫情影响未能完全消除前，开店为主要观察指标（翻台率很难单独拆分门店加密&疫情影响），处于高速拓店阶段的海底捞确定性较高；3) 本地过年主题下，海底捞推出“云包间”，帮助亲友实现异地团圆，对于节日门店营业情况有所帮助。因此我们上调目标价至 80HKD，对应 2021 年 78xPE，维持“买入”评级。

20 年业绩同比大增，期待 21 年浙石化二期投产贡献业绩——荣盛石化（002493.SZ）2020 年度业绩预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-01

分析师：赵乃迪/吴裕

2021 年 1 月 30 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 年度实现归母净利润 71-76 亿元，同比增长 221.7%-244.4%；预计实现扣非后归母净利润 67-72 亿元，同比增长 240.6%-266.0%；预计实现 EPS 1.11-1.19 元/股。

资产减值拖累业绩，看好 2021 年轻装上阵——长安汽车（000625.SZ）2020 年度业绩预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-01

分析师：邵将/杨耀先

公司发布业绩预告，归母净利润扭亏为盈，扣非利润亏幅收窄。点评：1) 新车放量带动收入双位数增长；2) 自主/合资经营改善与非经损益助扭亏为盈；3) 计提减值虽拖累业绩，但符合公司战略转型和产品升级的需要。考虑到减值计提，下调 20E 归母净利润至 34.1 亿元，看好产品周期优势延续和毛利率改善，维持 21E~22E 归母净利润 48.7/58.1 亿元的预测，维持“买入”评级。

业绩符合预期，油价上行盈利可期——中国石油（601857.SH）2020 年度业绩预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-02-01

分析师：赵乃迪/吴裕

公司发布 2020 年业绩预告，预计 2020 全年的归母净利润在区间 166.77 亿元到 206.77 亿元，折 EPS0.09-0.11 元/股，同比下降 55%-63%；其中 Q4 单季预计实现归母净利润 66.1-106.1 亿元，折 EPS0.04-0.06 元/股，同比变化-21%-26%，环比下降 74%-84%，符合我们之前的预期。

业绩略低于预期，到家业务部分对冲疫情反复影响——天虹股份（002419.SZ）2020年业绩预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-01-31

分析师：唐佳睿/孙路

2020年公司实现归母净利润2.32亿至2.82亿元，对应EPS为0.19-0.24元，同比降低67.14%-72.96%。业绩略低于预期。考虑到疫情反复对公司线下业务的冲击，我们下调对公司2020-2022年全面摊薄EPS的预测分别至0.22/0.47/0.59元，公司重点布局高端超市业务，推进社区购物中心建设，并通过提升数字化水平改善经营效率，有望打造长期经营优势。公司P/B处于历史低位，维持“买入”评级。风险提示：新业态和新店拓展速度不达预期，数字化推进效果不达预期。

王府井换股吸收公司，优质资源有望得到高效配置利用——首商股份（600723.SH）关于换股吸收交易预案及2020年业绩预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-01-31

分析师：唐佳睿/孙路

王府井称拟向首商股份全体股东以发行A股方式换股吸收合并首商股份，首商股份与王府井的换股比例为1:0.3044，截至本预案签署日，首商股份总股本为6.58亿股。根据业绩快报情况及考虑到疫情反复对公司业绩的负面影响，我们下调对公司20-22年EPS的预测至-0.05/0.47/0.51元，公司在一线城市的优秀物业有望在和王府井合并后得到更高效配置与利用，维持“买入”评级。风险提示：传统百货门店转型不达预期，购物中心发展不达预期，换股合并推进不达预期。

下半年实现盈利，拓店持续发力——首旅酒店（600258.SH）2020年业绩预减预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-01-31

分析师：唐佳睿/李泽楠

公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为-4.1亿元到-4.9亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-5.2亿元到-5.9亿元，与2019年度相比减少13.37亿元到14.07亿元。我们暂维持20-22年EPS为-0.41/1.00/1.10元，看好未来酒店开店加速拓展后的长期发展，维持“买入”评级。

Q4大陆境内市场持续复苏，危机中抓住机遇加速扩张——锦江酒店（600754.SH）2020年业绩预减公告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-01-31

分析师：唐佳睿/李泽楠

公司2020年实现营105.57亿/同比-30.08%，实现归属上市公司股东净利润1.3亿/同比-87.46%，扣非后归属上市公司股东净利润-6.3亿/同比-170.71%。我们暂维持20-22年EPS为0.35/1.37/1.54元，看好疫情结束后品牌酒店的集中度提升后的长期价值，维持“买入”评级。

复合肥业绩超预期，关注新型肥料未来发展——新洋丰（000902.SZ）2020 年度业绩预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-01-31

分析师：赵乃迪/吴裕

考虑到下游农产品价格走高带动复合肥消费提升，以及新型肥料市场的持续拓宽加大公司盈利能力，我们上调了公司 2020-2022 年的盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润为 9.74、12.03、13.49 亿元，仍维持“买入”评级。风险提示：原材料价格波动风险，下游市场需求波动风险，安全生产和环境保护风险，食品质量安全风险，行业政策风险。

换股合并首商股份，推动首旅集团旗下商贸产业整合——王府井（600859.SH）换股吸收合并首商股份预案及 2020 年业绩预告点评

公司评级：买入

发布日期：2021-01-31

分析师：唐佳睿/孙路

王府井称拟向首商股份（600723.SH）全体股东以发行 A 股方式换股吸收合并首商股份，首商股份与王府井的换股比例为 1:0.3044。考虑到换股合并首商尚需两公司股东大会及证监会批准，我们暂不考虑首商业绩对公司业绩的影响，维持对公司 2020-2022 年全面摊薄 EPS 分别为 0.56/ 1.07/ 1.26 元的预测。公司主力店布局于华北、西南区域消费景气度较高地区，增长潜力相对较高，并受益于免税行业高景气度，维持“买入”评级。风险提示：疫情影响超预期，免税业务推进不达预期，门店整合速度未达预期。

机场保底调整利好长期盈利，免税龙头业绩再创新高——中国中免（601888.SH）2020 年业绩快报点评

公司评级：买入

发布日期：2021-01-31

分析师：唐佳睿/李泽楠

2020 年营收 526.18 亿/+ 8.24%，实现归母净利 61.17 亿/同比+ 32.07%，扣非归母净利 59.38 亿/同比+55.05%，符合预期。因机场保底调整，我们上调 20-22 年 EPS 为 3.16、5.65、7.49 元（原为 2.76、4.36、5.39 元），公司积极应对市场变化，线上布局发力叠加离岛免税利好政策出台，我们维持“买入”评级。

经营层面暂未受影响，等待交易层面压力释放——小米集团（1810.HK）诉讼公告点评

公司评级：增持

发布日期：2021-02-01

分析师：付天姿/吴柳燕

公司在产品、品牌、渠道、供应链、国际市场布局等多维度能力逐步补齐，有利于提振中长期盈利前景；但是美国将其纳入军事用户清单导致资本市场交易层面冲击，且未来被纳入实体清单的潜在风险也对公司经营层面带来不确定性，需要等待外部环境明朗化、公司交易层面风险及经营层面不确定性解除后的入场机会，基于 SOTP 估值法，维持目标价 30 港币，下调至“增持”评级。

单吨盈利向好，高镍龙头起势——容百科技（688005.SH）2020年业绩预告点评

公司评级：无评级

发布日期：2021-02-01

分析师：殷中枢/郝骞/马瑞山；联系人：陈无忌

2020年业绩符合预期，净利润1.9-2.3亿元，同比+117%~163%，扣非后净利润1.2-1.7亿元，同比+113%~201%。20Q4净利润约0.8-1.2亿元，同比扭亏，系由于新能源汽车需求高增长，高镍三元销量增加。2020年非经常性损益主要比克电池坏账准备冲回。公司单吨盈利情况逐季好转，扩张产能，布局前驱体。公司是高镍正极龙头，客户结构优质，调整2020E-22E净利润预测至2/5/10亿元，股价对应PE分别为140/57/28X。

董事长增持彰显对公司长期成长信心，远期前景广阔——永辉超市（601933.SH）关于公司董事长增持计划公告点评

公司评级：增持

发布日期：2021-02-01

分析师：唐佳睿/孙路

公司公告称公司董事长张轩松先生计划在未来6个月内增持永辉超市股票7500万股-1.5亿股，价格不超过9元，资金来源为张轩松先生自筹。公司表示本次董事长增持股份的目的是为了维护公司股价稳定，维护公司全体股东合法权益，也基于对公司未来持续发展的信心和对公司长期投资价值的认可。我们维持对公司2020-2022年EPS分别为0.22/0.26/0.31元的预测。公司维持积极展店扩张政策，到家业务成长迅速，维持“增持”评级。风险提示：公司外延扩张未达预期，新业态发展未达预期。

造价业务增长符合预期，收购鸿业科技完善设计领域布局——广联达（002410.SZ）2020年业绩快报点评

公司评级：增持

发布日期：2021-02-01

分析师：姜国平/万义麟

2020年实现营收40.05亿元，同比增长13.11%，其中Q4实现收入14.17亿元，同比增长8.7%；实现归母的净利润3.30亿元，同比增长40.48%。1、收入增长符合预期，云转型进入深水区；2、疫情影响施工业务拓展；3、收购鸿业科技布局设计领域；4、考虑到疫情影响施工业务的拓展，下调20-22年归母净利润预测分别至3.35、6.45和9.08亿元。

业绩低于预期，线上持续快速发展——苏宁易购（002024.SZ）2020年业绩预告点评

公司评级：增持

发布日期：2021-01-31

分析师：唐佳睿/孙路

2020年公司实现营业收入2575.62亿元至2595.62亿元，同比减少3.84%-4.33%，实现归母净利润-39.53亿元至-34.53亿元，而2019年公司归母净利润为93.20亿元，业绩低于预期。考虑到疫情反复对公司线下业态的冲击，我们下调对公司2020-2022年归母净利润的预测分别至-35.78/0.86/1.88亿元。公司持续推进全渠道零售布局，线上平台业务获得外部资金资源支持有望持续扩容，维持“增持”评级。风险提示：一线城市地产景气度下降，经营性现金流不稳定。

母公司全年实现盈利，长期竞争优势再确认——春秋航空（601021.SH）2020 年业绩预告点评

公司评级：增持

发布日期：2021-01-31

分析师：程新星

公司预告 20 年亏损 5.43 亿-6.3 亿，剔除春秋日本的投资亏损以及计提减值，公司全年预计实现盈利 1 亿-1.6 亿元。凭借运营端、成本端的竞争优势，公司生产经营快速恢复；随着海外需求逐渐恢复，公司未来盈利有望实现稳定增长。我们下调公司 20-22 年 eps 分别为-0.65、1.15、2.14 元，维持公司“增持”评级。

逆势扩张洲际航线，公司长期成长无忧——吉祥航空（603885.SH）2020 年业绩预告点评

公司评级：增持

发布日期：2021-01-31

分析师：程新星

公司预告 2020 年亏损 4.9 亿-4.2 亿，受疫情负面冲击严重。随着疫苗接种展开，2021 年航空需求恢复是确定性事件；公司积极开拓远程洲际航线，未来有望贡献业绩增量。我们下调公司 20-22 年 eps 分别为-0.23、0.18、0.50 元，维持“增持”评级。

票价市场化改革开启，打开未来成长空间——京沪高铁（601816.SH）2020 年业绩预告点评

公司评级：增持

发布日期：2021-01-31

分析师：程新星

公司预告 2020 年净利润同比下降 69%-77%，受疫情负面冲击严重。京沪高铁运营 9 年以来第一次进行价格调整，该市场化改革采取优质优价、有升有降的策略，既照顾到国计民生，也能增厚公司业绩，打开公司未来成长空间。我们下调公司 20-22 年 eps 分别为 0.07、0.19、0.22 元，维持“增持”评级。

修订免税经营协议增加短期收入，核心资产仍具备配置价值——上海机场（600009.SH）2020 年业绩预告及免税协议修订点评

公司评级：增持

发布日期：2021-01-30

分析师：程新星

公司与日上上海修订免税经营协议，在海外旅客需求恢复不确定的情况下，公司放弃未来免税业务或有的超额收益转而获取短期确定性收入，经营策略略显保守；随着新冠疫苗接种稳步推进，公司基本面将在 2021 年发生反转。我们下调公司 20-22 年 eps 分别为-0.64、0.03、2.43 元，基于浦东机场的区位优势，维持“增持”评级。

光大证券研究所分析师列表

分析师	执业证书编号	邮箱	分析师	执业证书编号	邮箱
陈佳宁	S0930512120001	chenjianing@ebsecn.com	陈彦彤	S0930518070002	chenyt@ebsecn.com
程新星	S0930518120002	chengxx@ebsecn.com	付天姿	S0930517040002	futz@ebsecn.com
高瑞东	S0930520120002	gaoruidong@ebsecn.com	郝骞	S0930520050001	haoqian@ebsecn.com
何缅甸	S0930518060006	hemiannan@ebsecn.com	贺根	S0930518040002	hegen@ebsecn.com
胡添雅	S0930518110002	hutianya@ebsecn.com	黄帅斌	S0930520080005	huangshuaibin@ebsecn.com
黄卓	S0930520030002	huangz@ebsecn.com	姜国平	S0930514080007	jianggp@ebsecn.com
经煜基	S0930517050002	jingys@ebsecn.com	李泽楠	S0930520030001	lizn@ebsecn.com
林小伟	S0930517110003	linxiaowei@ebsecn.com	刘凯	S0930517100002	kailiu@ebsecn.com
刘慨昂	S0930518050001	liuka@ebsecn.com	马瑞山	S0930518080001	mars@ebsecn.com
倪昱婧	S0930515090002	niyj@ebsecn.com	牛鹏云	S0930515050003	niupy@ebsecn.com
秦波	S0930514060003	qinbo@ebsecn.com	邵将	S0930518120001	shaoj@ebsecn.com
石崎良	S0930518070005	shiqi@ebsecn.com	孙路	S0930518060005	sunlu@ebsecn.com
孙伟风	S0930516110003	sunwf@ebsecn.com	孙未未	S0930517080001	sunww@ebsecn.com
唐佳睿	S0930516050001	tangjiarui@ebsecn.com	万义麟	S0930519080001	wanyilin@ebsecn.com
王明瑞	S0930520080004	wangmingrui@ebsecn.com	王琦	S0930517120001	wangqi16@ebsecn.com
王锐	S0930517050004	wangrui3@ebsecn.com	王威	S0930517030001	wangwei2016@ebsecn.com
王彦玮	S0930519100001	wangyw@ebsecn.com	王一峰	S0930519050002	wangyf@ebsecn.com
王招华	S0930515050001	wangzh@ebsecn.com	危玮肖	S0930519070001	weiw@ebsecn.com
吴佳青	S0930519120001	wujiaqing@ebsecn.com	吴柳燕	S0930519070004	wuliuyan@ebsecn.com
吴裕	S0930519050005	wuyu1@ebsecn.com	杨耀先	S0930520120001	yangyx@ebsecn.com
叶倩瑜	S0930517100003	yeqianyu@ebsecn.com	殷中枢	S0930518040004	yinzs@ebsecn.com
张旭	S0930516010001	zhang_xu@ebsecn.com	赵格格	S0930521010001	zhaogege@ebsecn.com
赵乃迪	S0930517050005	zhaond@ebsecn.com	朱悦	S0930520010001	zhuyue@ebsecn.com

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------