



Research and
Development Center

主营业务强劲增长，四大板块协同推进长远 发展

—康龙化成(300759)公司点评报告

2021年09月08日

周平
S1500521040001
15310622991
zhouping@cindasc.com

证券研究报告

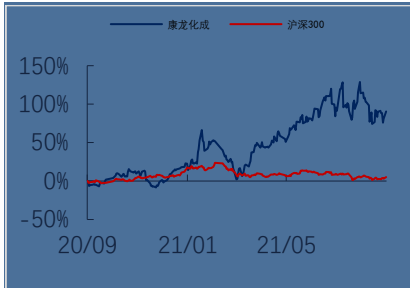
公司研究

公司点评报告

康龙化成 (300759)

投资评级 无评级

上次评级



资料来源：万得，信达证券研发中心

公司主要数据

收盘价(元)	191.52
52周内股价波动区间(元)	233.66-93.60
最近一月涨跌幅(%)	91.52
总股本(亿股)	7.94
流通A股比例(%)	83.13
总市值(亿元)	1,521.41

资料来源：信达证券研发中心

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

主营业务强劲增长，四大板块协同推进长远发展

2021年09月08日

本期内容提要：

- 公司发布2021年中报：2021年上半年实现营业收入32.86亿元，同比增长49.81%；归母净利润5.65亿元，同比增长17.93%；扣非归母净利润5.83亿元，同比增长61.16%，经调整 Non-IFRS 归母净利润6.51亿元，同比增长50.93%。
- 主营业务强劲增长，规模优势拉升运营效率。1) 2021Q1 营收14.86亿元(+55.28%)，2021Q2 营收17.96亿元(+45.56%)，反映实际业务情况的经调整 Non-IFRS 归母净利润6.51亿元(+50.93%)，主营业务增长强劲；2) 2021H1 毛利率36.31%(-0.10pp)，基本保持稳定，公允价值损失导致归母净利率增速下滑(17.19%，-4.65pp)；3) 规模效应提升运营效率，期间费用率14.98%(-0.47pp)持续降低，管理费用率11.08%(-2.05pp)、财务费用率0.002%(+1.46pp)、销售费用率1.94%(+0.12pp)、研发费用率1.96%(+0.001pp)；4) 2021H1 员工数量达12,776人(+40.20%)，实现人均创收25.72万元(+6.88%)，人均创利(扣非归母)9.34万元(+14.88%)。
- “全流程、一体化”的平台优势显著。1) 实验室化学业务持续向生物科学业务、CMC/CDMO业务导流，将大幅提升CMC/CDMO业务数量(2021H1 药物分子或中间体项目695个)；2) 临床开发服务一体化平台获得认可，2021H1 进行44项多国同报项目(IND/NDA申报)；3) 独特的“放射性同位素化合物合成-临床-分析”一体化平台推动海外临床研究服务稳健增长。
- 收并购与自建并行，扩充产能、提升实力。1) 天津工厂三期(4万m²)工程基本建设完成，部分已从2021Q1开始使用，将提高公司CMC/CDMO能力；杭州湾二期工程的第一部分(12万m²)已从2021Q1开始陆续投入使用，第二部分(4.2万m²)的建设已经开始，将进一步扩充实验室服务和CMC/CDMO产能；绍兴工厂一期(8.1万m²)预计在2021年下半年投入使用，全部工程将于2022年完成并交付，可提升临床后期及商业化CMC生产能力；杭州湾第二园区一期项目(近7万m²)预计于2023年上半年承接大分子GMP生产服务项目。2) 2021H1，公司收购了肇庆创药以发展安评业务，收购了Allergan Biologics以提升CGT能力。
- 盈利预测：预计2021-2023年公司营业收入为70.29、92.87和121.03亿元，同比增长36.90%、32.13%、30.32%；归母净利润分别为14.81、19.89和26.56亿元，同比增长26.40%、34.27%、33.53%，对应2021-2023年PE分别为103/76/57倍。
- 风险因素：医药行业研发投入及外包需求下降、汇率变动、行业竞争加剧、政策影响、国际政策变动风险。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	3,757	5,134	7,029	9,287	12,103
增长率YoY%	29.2%	36.6%	36.9%	32.1%	30.3%
归属母公司净利润(百万元)	547	1,172	1,481	1,989	2,656
增长率YoY%	64.3%	114.3%	26.4%	34.3%	33.5%
毛利率%	35.5%	37.5%	37.6%	38.9%	39.5%
净资产收益率ROE%	7.0%	13.2%	13.9%	15.3%	16.6%
EPS(摊薄)(元)	0.69	1.48	1.86	2.50	3.34
市盈率P/E(倍)	74.82	81.58	102.70	76.49	57.28
市净率P/B(倍)	5.27	10.78	14.23	11.67	9.51

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2021年09月07日收盘价

目录

1. 主营业务强劲增长，规模优势拉升运营效率.....	4
2. 拓展优势业务、布局新兴领域，协同推进长远发展.....	6
3. 盈利预测.....	8
4. 风险提示.....	8

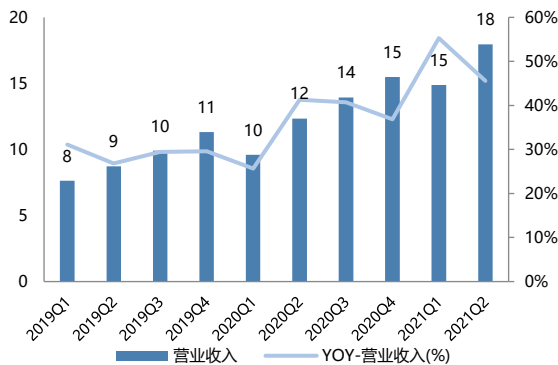
图目录

图 1: 康龙化成营业收入逐季增长 (亿元).....	4
图 2: 康龙化成净利润情况一览 (亿元).....	4
图 3: 康龙化成各板块业务收入 (亿元).....	4
图 4: 康龙化成 2021H1 业务收入占比情况.....	4
图 5: 康龙化成毛利率、净利率情况.....	5
图 6: 康龙化成期间费用率情况.....	5
图 7: 康龙化成员工人数持续增加.....	6
图 8: 康龙化成人均创收、人均创利 (扣非归母) 情况一览 (万元).....	6
图 9: 实验室服务收入持续增长 (亿元).....	6
图 10: 实验室服务毛利润持续增长 (亿元).....	6
图 11: CMC/CDMO 业务收入持续增长 (亿元).....	7
图 12: CMC/CDMO 业务毛利润持续增长 (亿元).....	7
图 13: 临床研究服务收入高增长 (亿元).....	7
图 14: 临床研究服务毛利润逐年增长 (亿元).....	7

1. 主营业务强劲增长，规模优势拉升运营效率

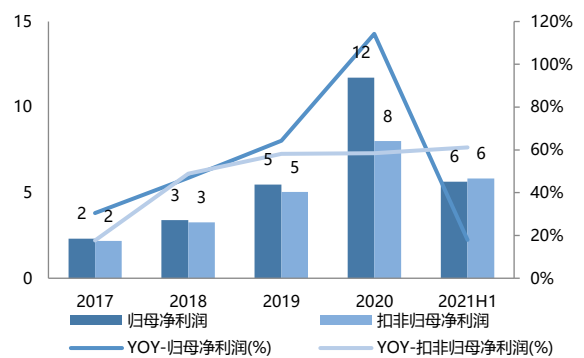
营业收入与经调整 Non-IFRS 归母净利润同步高增长。2021 年上半年，受益于公司优势业务实验室服务和高景气的 CMC/CDMO 业务的进一步推动，公司业绩持续高增长，主营业务收入 32.86 亿元，同比增长 49.81%，2021Q1 营业收入 14.86 亿元，同比增长 55.28%，2021Q2 营业收入 17.96 亿元，同比增长 45.56%。2021H1，公司实现归母净利润 5.65 亿元，同比增长 17.93%；扣非归母净利润 5.83 亿元，同比增长 61.16%，经调整 Non-IFRS 归母净利润 6.51 亿元，同比增长 50.93%，非经常性损益-0.18 亿元，可转债公允价值损失、尚在建设中毛利较低的新业务规模提升是归母净利润增速较低的主要原因。

图 1：康龙化成营业收入逐季增长（亿元）



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

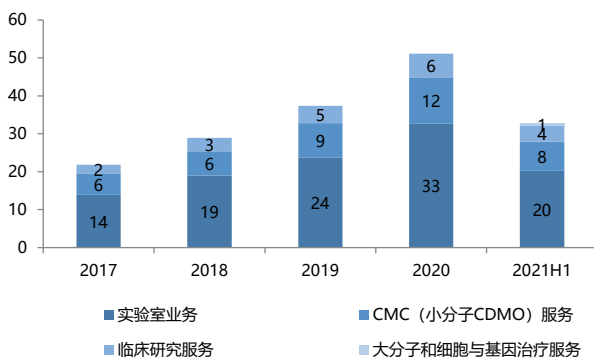
图 2：康龙化成净利润情况一览（亿元）



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

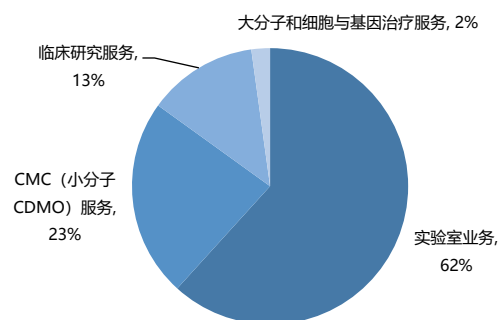
优势业务强劲增长，新兴业务有望高速驱动未来发展。受益于公司领先的研发实力、一体化平台赋能、全球团队的协同合作、全球疫情的缓解等因素，2021H1，公司实验室业务收入 20.27 亿元，同比增长 41.35%，CMC/CDMO 业务收入 7.62 亿元，同比增长 50.59%，临床研究服务收入 4.23 亿元，同比增长 74.07%，同时，公司首次披露大分子和细胞与基因治疗服务营收数据，2021H1 收入 0.72 亿元，营收占比 2.18%，公司在新兴技术领域的布局有望打造下一个高增长业务。

图 3：康龙化成各板块业务收入（亿元）



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 4：康龙化成 2021H1 业务收入占比情况

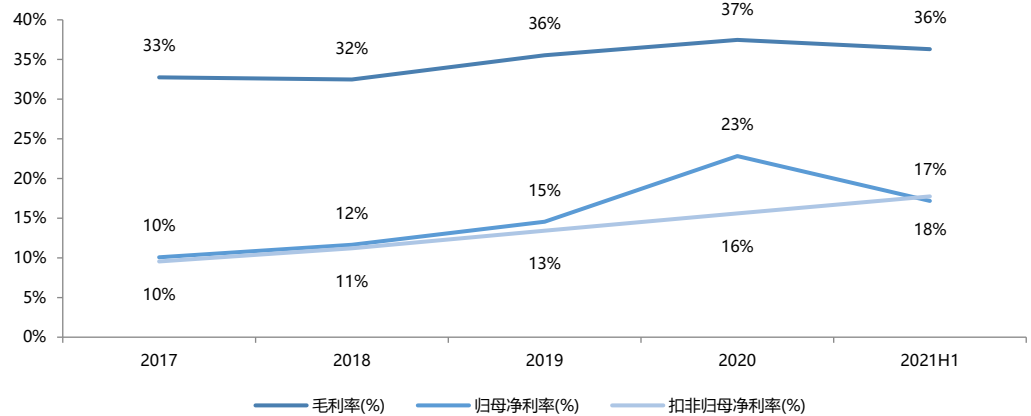


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

毛利率同比略降 0.10pp，扣非归母净利率持续提升。2021H1，公司整体毛利率为 36.31%，同比下降 0.10 个百分点，其中实验室服务及 CMC/CDMO 业务的规模效应进一步提升运营效率，使得毛利率明显提升，与人民币兑美元升值及公司对低毛利的新业务持续投资造成的毛利率下降部分抵消，公司毛利率处于小幅波动状态。2021H1，公司归母净利率为 17.19%，同比下降 4.65 个百分点，扣非归母净利率为 17.74%，同比增加 1.23 个百分点，经调整 Non-IFRS 归母净利率为 19.82%，同比增加 0.14 个百分点，归母净利率的下

滑主要源于公司发行的3亿美元的可转债公允价值因H股股价上涨导致的损失(-1.00亿元)。

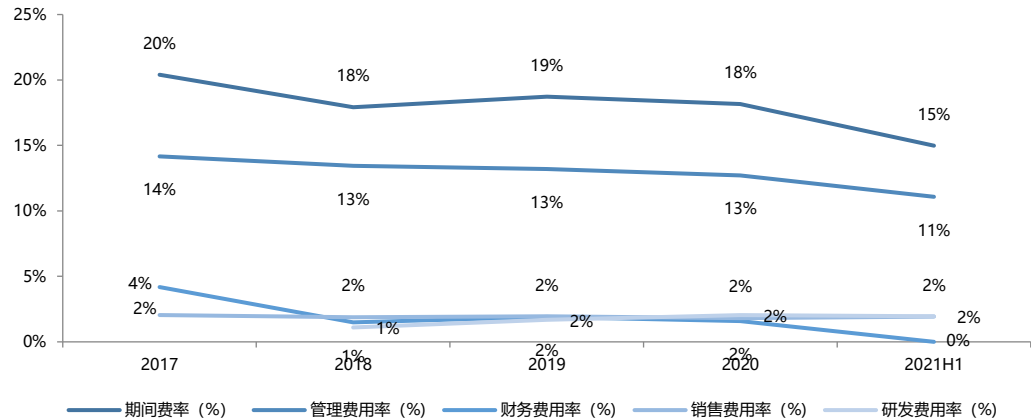
图5：康龙化成毛利率、净利率情况



资料来源：公司公告，信达证券研发中心

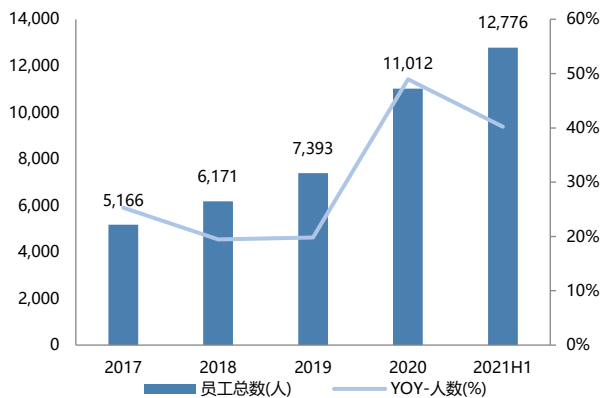
规模效应大幅降低管理费用率，期间费用率持续降低。2021H1，公司期间费用率14.98%，同比下降0.47个百分点，其中管理费用率11.08%(-2.05pp)，规模效应持续提升公司运营效率，降低管理费用率；财务费用率0.002%(+1.46pp)，汇兑损失导致财务费用大幅上升；销售费用率1.94%(+0.12pp)，研发费用率1.96%(+0.001pp)，销售费用与研发费用与营收增加相匹配，基本保持稳定。

图6：康龙化成期间费用率情况

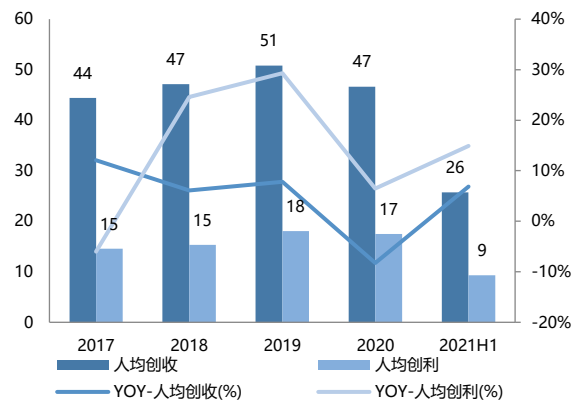


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

持续扩增员工数量，人均创收同比增长6.88%。2021H1公司员工数量达12,776人，同比增长40.20%，距2020年末增长1764人，其中研发、生产技术和临床服务人员11,400人，占比高达89.23%。公司主营业务规模不断扩大，一体化平台持续提升运营效率，2021H1公司实现人均创收25.72万元，同比增长6.88%，人均创利(扣非归母)9.34万元，同比增长14.88%。

图 7：康龙化成员工人数持续增加


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 8：康龙化成人均创收、人均创利（扣非归母）情况一览（万元）


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

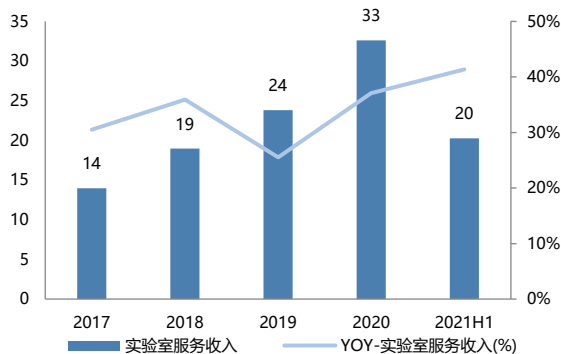
2. 拓展优势业务、布局新兴领域，协同推进长远发展

实验室服务：持续发挥一体化优势，导流效果显著

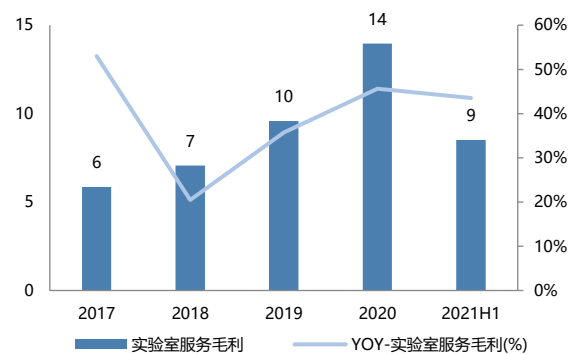
2021H1，该业务板块实现总营收 20.27 亿元，同比增长 41.35%，毛利润 8.51 亿元，同比增长 43.51%。公司拥有实验室服务人员 6122 人，相抵 2020 年末增加 565 人，其中实验室化学研究员超过 4400 人，生物科学服务科研人员超过 1700 人，团队规模及经验均处于全球领先地位。

公司生物科学业务初具规模，上半年营收占比提升至 45.76%；实验室化学服务与生物科学业务高度协调，发挥导流作用，2021H1，生物科学业务超过 80% 的收入来源于实验室化学的现有客户，约 71% 的 CMC/CDMO 业务收入来源于实验室化学和生物科学业务的客户。

为进一步提升研发实力，发展药物安全评价业务（生物科学业务），公司收购了下肇庆创药生物科技有限公司合计 50.01% 的股权，宁波园区二期实验室也于 2021Q1 开始陆续投入使用。

图 9：实验室服务收入持续增长（亿元）


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

图 10：实验室服务毛利润持续增长（亿元）


资料来源：公司公告，信达证券研发中心

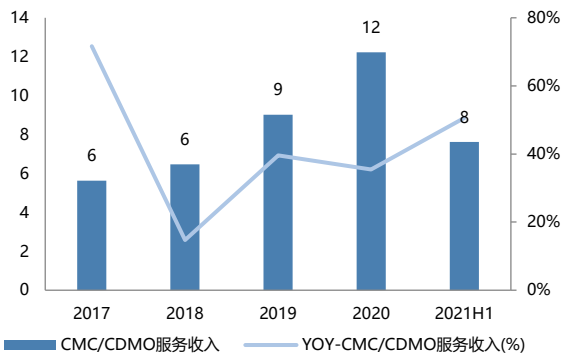
CMC/CDMO 业务：即将迎来项目和产能的双增长

2021H1，该业务板块实现总营收 7.62 亿元，同比增长 50.59%，毛利润 2.79 亿元，同比增长 89.80%。随着前期积累的众多药物发现项目进入药物开发阶段，项目数量有望实现高速增长，报告期内共有药物分子或中间体项目 695 个（临床前 467 个、临床 I/II 期 197 个、

 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 6

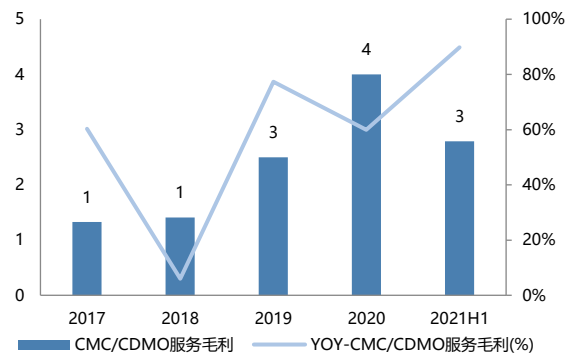
临床 III 期 27 个、商业化和工艺验证 4 个)，与此同时，公司产能逐步落地，天津工厂三期已于 2021Q1 陆续投入使用，绍兴工厂一期预计于 2021 年下半年开始部分投入使用，配合 2160 名 CMC/CDMO 员工，将大幅提升公司承接及交付订单的能力。

图 11: CMC/CDMO 业务收入持续增长 (亿元)



资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

图 12: CMC/CDMO 业务毛利润持续增长 (亿元)



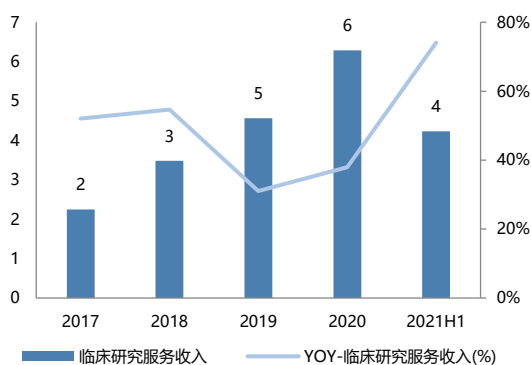
资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

临床研究服务: 打造全球临床开发服务一体化平台

2021H1, 该业务板块实现总营收 4.23 亿元, 同比增长 74.07%, 毛利润 0.6 亿元, 同比增长 13.21%, 毛利润增速的下降主要源于公司持续投入资金以扩张规模、建设能力, 我们认为随着业务规模的扩大, 该板块业务毛利润会逐步增长。该业务板块目前共有员工 2848 名, 相比 2020 年末增加了 640 名。

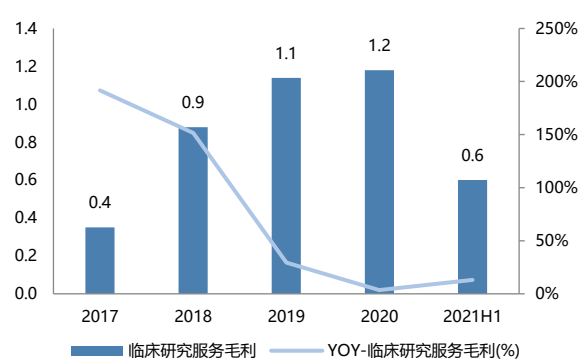
一体化平台的优势非常显著, 公司构建了临床开发服务一体化平台, 可同时在中国、美国或欧洲提交药物 IND 申请, 一揽子研发服务获得越来越多的客户认可, 2021H1 开展了 55 个研究性新药 (IND) 或新药 (NDA) 的临床试验申报, 多国同时申报项目 44 个。公司独特的“放射性同位素化合物合成-临床-分析”一体化服务平台推动海外临床研究服务稳健增长。

图 13: 临床研究服务收入高增长 (亿元)



资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

图 14: 临床研究服务毛利润逐年增长 (亿元)



资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

大分子和细胞与基因治疗业务: 加速布局新兴领域, 打造增长新动力

公司首次披露该业务营收数据, 2021H1 该业务板块实现营收 7166.14 万元, 增长超 1300%, 实现毛利率 3.02%。截止至 2020 年 6 月 30 日, 现有员工 270 名, 相比 2020 年末增加 142 人。

自 2020 年 11 月收购 Absorption Systems 后, 公司于 2021Q2 完成对 Allergan Biologics Limited 的收购, 提升细胞与基因治疗产品工艺开发及 cGMP 生产的全流程的全套 CDMO

服务能力，与此同时，杭州湾第二园区一期项目（近 70,000 平方米）已经开始内部安装建设，预计在 2023 年上半年开始承接大分子 GMP 生产服务项目，持续扩增的产能将在未来提供新的增长动力。

3. 盈利预测

我们预计 2021-2023 年公司营业收入为 70.29、92.87 和 121.03 亿元，同比增长 36.90%、32.13%、30.32%；归母净利润分别为 14.81、19.89 和 26.56 亿元，同比增长 26.40%、34.27%、33.53%，对应 2021-2023 年 PE 分别为 103/76/57 倍。

4. 风险提示

1) 医药行业研发投入及外包需求下降风险

公司主营业务为医药临床试验及相关服务，医药企业的研发投入和外包服务的需求直接影响公司的订单来源，如果行业研发投入下降或外包率降低，公司业务将受到不利影响。

2) 汇率变动风险

公司主营业务收入以美元结算为主，部分项目以欧元和英镑结算，如果未来汇率波动较大，公司的收入增长可能受到负面影响。

3) 行业竞争加剧风险

公司面临着各类专业 CRO/CDMO 机构或大型药企自身的研发部门的竞争，同时面临着市场新入者的竞争，若行业竞争加剧、自身竞争优势弱化，公司业务及业绩将受到不利影响。

4) 政策影响风险

医药行业受到严格的监管，公司经营情况受行业法规及标准影响较大。

5) 国际政策变动风险

公司境外收入占主营业务收入的比例较大，客户中相当部分为海外制药和生物科技公司，海外外包服务的需求将受到当地政府对医药外包行业中国服务提供商的态度所影响，如国家之间的贸易紧张局势日益加剧或者某些国家开始对中国医药外包行业技术或研究活动采取限制政策或措施，公司业务及业绩将受到不利影响。

会计年度	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	5,944	5,540	5,113	5,714	7,194
货币资金	4,460	2,942	1,783	1,705	2,309
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	857	1,077	1,604	2,062	2,687
预付账款	5	10	11	15	19
存货	157	282	332	442	577
其他	465	1,230	1,383	1,489	1,601
非流动资产	3,991	6,368	8,145	10,364	12,534
长期股权投资	131	280	380	480	580
固定资产(合计)	2,485	2,723	3,993	5,793	7,598
无形资产	421	566	673	793	909
其他	953	2,799	3,098	3,297	3,446
资产总计	9,935	11,909	13,257	16,077	19,728
流动负债	1,270	1,982	2,000	2,606	3,354
短期借款	214	377	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	118	191	214	297	384
其他	938	1,413	1,786	2,309	2,970
非流动负债	827	993	533	453	453
长期借款	542	395	-65	-145	-145
其他	285	598	598	598	598
负债合计	2,097	2,975	2,533	3,059	3,807
少数股东权益	71	63	32	-13	-72
归属母公司股东权益	7,767	8,870	10,692	13,031	15,993
负债和股东权益	9,935	11,909	13,257	16,077	19,728

会计年度	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3,757	5,134	7,029	9,287	12,103
同比(%)	29.2%	36.6%	36.9%	32.1%	30.3%
归属母公司净利润	547	1,172	1,481	1,989	2,656
同比(%)	64.3%	114.3%	26.4%	34.3%	33.5%
毛利率(%)	35.5%	37.5%	37.6%	38.9%	39.5%
ROE%	7.0%	13.2%	13.9%	15.3%	16.6%
EPS(摊薄)(元)	0.69	1.48	1.86	2.50	3.34
P/E	74.82	81.58	102.70	76.49	57.28
P/B	5.27	10.78	14.23	11.67	9.51
EV/EBITDA	35.86	63.46	86.02	62.98	47.51

会计年度	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3,757	5,134	7,029	9,287	12,103
营业成本	2,423	3,210	4,384	5,672	7,321
营业税金及附加	31	33	52	64	86
销售费用	73	93	132	171	220
管理费用	496	653	843	1,096	1,392
研发费用	63	105	124	171	224
财务费用	72	82	-70	-39	-46
减值损失合计	-2	-4	0	0	0
投资净收益	-19	157	0	0	0
其他	53	214	123	100	109
营业利润	631	1,324	1,687	2,252	3,014
营业外收支	1	-4	1	1	1
利润总额	633	1,319	1,688	2,253	3,015
所得税	102	172	238	310	418
净利润	531	1,147	1,450	1,944	2,597
少数股东损益	-17	-25	-31	-45	-59
归属母公司净利润	547	1,172	1,481	1,989	2,656
EBITDA	1,046	1,477	1,750	2,391	3,156
EPS(当年)(元)	0.69	1.48	1.86	2.50	3.34

会计年度	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金	939	1,649	1,373	2,153	2,765
净利润	531	1,147	1,450	1,944	2,597
折旧摊销	375	438	257	278	297
财务费用	82	88	17	-4	-6
投资损失	19	-157	0	0	0
营运资金变动	-66	269	-287	-42	-119
其它	-2	-136	-64	-22	-5
投资活动现金流	-1,045	-3,371	-1,508	-1,944	-1,887
资本支出	-751	-1,313	-1,428	-1,844	-1,787
长期投资	-264	-2,061	-150	-130	-110
其他	-30	3	70	30	10
筹资活动现金流	4,246	-280	-1,024	-286	-274
吸收投资	5,093	6	0	0	0
借款	-563	-28	-837	-80	0
支付利息或股息	-143	-135	-187	-206	-274
现金流净增加额	4,135	-2,088	-1,160	-78	603

研究团队简介

周平，医药行业首席分析师。北京大学本科、清华大学硕士，5年证券从业经验。曾入职西南证券、华西证券，2021年4月加入信达证券担任医药首席分析师。作为团队核心成员获得2015/2016/2017年新财富医药行业最佳分析师第六名/五名/四名。

赵雅韵，团队成员，西安交通大学化学硕士，2021年加入信达证券，曾就职天风证券，负责CDMO、医药消费研究。

李雨辰，团队成员，北京协和医学院医学博士。具有5年医药行业实业工作经验。曾就职于生物梅里埃、贝克曼库尔特（丹纳赫集团），具有丰富的实业经验。2021年7月加入信达证券，负责医疗器械板块研究工作。

史慧颖，团队成员，上海交通大学大学药学硕士，曾在PPC佳生和Parexel从事临床CRO工作，2021年加入信达证券，负责CXO行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监(主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。