

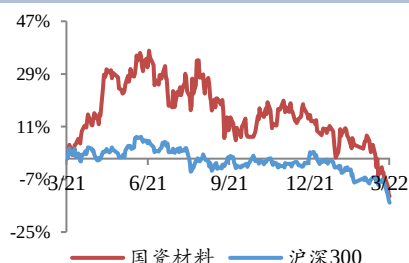
扩产驱动业绩未来增长，股票回购彰显长期信心

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-03-09

收盘价（元）	33.42
近12个月最高/最低（元）	52.39/33.42
总股本（百万股）	1,004
流通股本（百万股）	788
流通股比例（%）	78.53
总市值（亿元）	335
流通市值（亿元）	263

公司价格与沪深300走势比较



分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

联系人：邓承佺

执业证书号：S0010121030022

电话：18610696630

邮箱：dengcy@hazq.com

相关报告

1.Q3 经营情况复合预期，持续构筑“技术一体化” 2021-10-22

2.募投扩产加磅电子板块，战投落地加速临床进程 2021-07-28

3.系列报告之三：种植牙国货之光 2021-05-26

主要观点：

● 事件描述

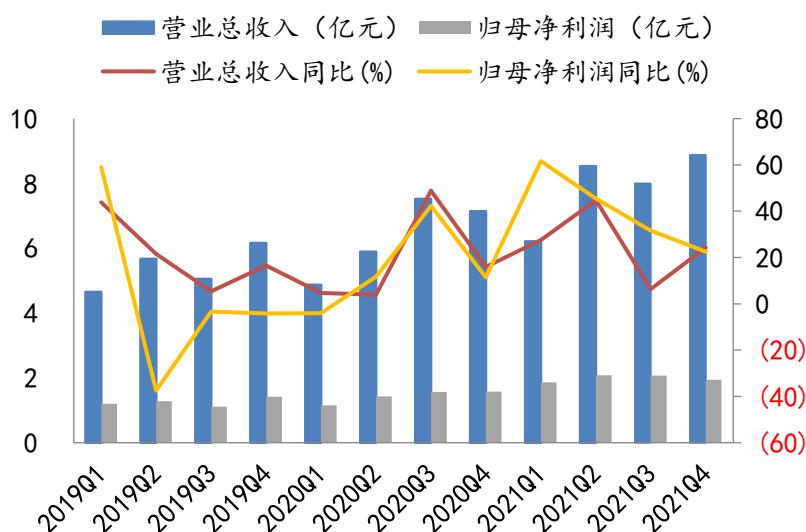
3月9日，公司公告2021年报。据公告，2021年公司实现营业收入31.62亿元，同比增长24.37%；归母净利润7.95亿元，同比增长38.57%。

● 公司经营情况持续改善，快速扩产驱动业绩未来增长

2021年公司共实现营业收入31.62亿元，比上年同期增长24.37%；归属于上市公司股东的净利润7.95亿元，比上年同期增长38.57%；归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润6.99亿元，比上年同期增长29.61%。

其中电子材料板块营收达10.46亿元，同比增长19.53%；催化材料板块实现营收4.17亿元，同比增长32.18%；生物材料板块实现营收6.95亿元，同比增长19.44%；建筑陶瓷材料实现营收8.14亿元，同比增长19.77%。

图表1 近三年公司季度经营情况



资料来源：wind，华安证券研究所

电子材料板块产能建设，MLCC粉体方面，公司下游客户包括三星电机、风华高科、台湾省国巨、三环集团等均在积极扩充产能，采购需求量显著增加，公司MLCC介质材料继续保持产销两旺。公司在原募投项目2,500吨/年产能的基础上新增2,500吨/年并扩建厂房，达产后公司MLCC介质材料产能将达到15,000吨/年，以满足下游不断增长的需求；高纯超细氧化铝及勃姆石材料方面，公司产品除用于隔膜涂覆外，在极片涂覆市场的应用也逐渐兴起，预计未来将有更多的锂电池生产商将其用于极片

涂覆，公司也将更多的受益于新能源锂电池行业的快速增长，2022 年公
司将继续扩充产能，预计三年内高纯超细氧化铝产能逐步扩充至 3 万吨/
年，勃姆石逐步扩产至 10 万吨/年，以应对锂电池原材料市场旺盛需求。
齿科业务许可资质方面，随着战略投资者逐步向爱尔创引入资源，爱尔
创临床方面证书申请次数及种类有序稳定增长，2021 年四季度新增 1 项
业务经营许可资质及 1 项医疗器械产品注册。

图表 2 2021 年 Q4 公司新增业务许可资质

证书名称	有限期限/发证日期	内容/编号	发证单位
医疗器械经 营许可证	2021. 11. 19	辽沈食药监械 经营许 20210866 号	沈阳市市场 监督管理局
乌克兰医疗 器械注册	2021. 12. 28- 2026. 12. 27	No. R3M156084B1	乌克兰医疗器 械公告机构

资料来源：公司公告，华安证券研究所

● 股权回购彰显管理层对公司长期内在价值的信心

1 月 11 日，公司发布《关于回购公司股份方案》公告，拟以集中竞价交
易方式回购部分公司股份，回购的资金总额不低于人民币 1.5 亿元且不
超过人民币 3 亿元，回购价格不超过 55 元/股，回购股票将用于股权激
励计划或员工持股计划。

本次回购股份的资金来源为公司自有资金，截止三季度，公司货币资金
账面价值为 164,306.76 万元，公司经营活动产生的现金流量净额为
25,254.24 万元，因而回购资金总额对公司资产负债率、有息负债率及
现金流不会产生重大影响，实施回购不会对公司的财务风险水平产生重
大影响。

图表 3 按照回购价格上限 55 元/股和回购资金总额上限 3 亿元测算

股份类别	回购前		回购后	
	股份数量	比例	股份数量	比例
有限售股份	215,513,777	21.47%	220,968,322	22.01%
无限售股份	788,296,561	78.53%	782,842,016	77.99%
总股本	1,003,810,338	100%	1,003,810,338	100%

注：假设本次回购股份将用于股权激励计划或员工持股计划并全部锁定

资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 4 按照回购价格上限 55 元/股和回购资金总额上限 1.5 亿元测算

股份类别	回购前		回购后	
	股份数量	比例	股份数量	比例
有限售股份	215,513,777	21.47%	218,241,050	21.74%
无限售股份	788,296,561	78.53%	785,569,288	78.26%
总股本	1,003,810,338	100%	1,003,810,338	100%

注：假设本次回购股份将用于股权激励计划或员工持股计划并全部锁定

资料来源：公司公告，华安证券研究所

截至 2022 年 2 月 28 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 3,451,268 股，占公司总股本 0.3438%，最高成交价为 41.68 元/股，最低成交价为 39.22 元/股，成交总金额为 138,922,139.38 元（不含交易费用）。

● 《新型显示用无机分散液产业化项目》斩获赛事企业组第一名

根据山东省新材料产业协会 2021 年 12 月 9 日新闻，在第二届山东省新材料产业创新创业大赛决赛中，山东国瓷功能材料股份有限公司凭借《新型显示用无机分散液产业化项目》斩获企业组第一名。该项目的研发主要是针对显示屏对广大受众群体的身体危害和电量消耗较大的问题。通过添加无机分散液功能层，可以调整折射率以减少对眼睛的伤害，同时大幅降低能耗。这一新材料的成功研发关键在于国瓷材料多年核心技术的积累，解决了国内在该领域的“卡脖子”难题，填补了技术空白，打破了国外垄断，有效推动行业发展。

图表 5 国瓷首席技术官宋锡滨比赛风采



资料来源：山东省新材料产业协会公众号，华安证券研究所

该项目基于公司在水热技术方面的深耕成果，以及独立开发的无机粉体表面改性技术，研发产品 BPMA（联苯甲醇丙烯酸酯）型氧化锆分散液，对标日本触媒产品 BZA（丙烯酸苄酯）氧化锆分散液和韩国 KPX 产品 PBA（3-苯基苄基丙烯酸酯）氧化锆分散液。该产品折射率高达 1.70，产品核心指标高于国外同类产品，同时在透光率、黏度、稳定性等其他性能指标同样表现优异。本项目产品分散液的研发，打破了日韩企业对新型显示关键原材料垄断的格局，填充了中国在新型显示领域的关键光学材料的技术空白，解决了中国新型显示企业应用的关键“卡脖子”技术，有利于推动中国新型显示关键技术的全面国产化替代步伐。

● 海南子公司及新加坡孙公司相继设立，公司综合实力望进一步增强

2021 年 12 月 3 日，公司发布《关于公司投资设立全资子公司的公告》，披露为适应未来业务发展的需要，进一步增强综合实力，提升市场竞争力，公司以自有资金投资 1,000 万元在海南设立全资子公司海南国瓷新材料有限公司。

2020 年国家税务总局海南省税务局发布了关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策有关问题的公告，公告提及了鼓励类产业企业减 15% 税率征收企业所得税及旅游业、现代服务业、高新技术产业企业新增境外直接投资取得的所得免征企业所得税等税收优惠政策。此外，2021 年财政部税务总局印发了《海南自由贸易港旅游业、现代服务业、高新技术产业企业所得税优惠目录》，目录收录了陶瓷原料生产类企业，我们认为该政策将有望助力海南子公司业务的开展。

图表 6 海南自由贸易港企业所得税优惠目录收录了陶瓷原料生产类企业

	43. 精密高性能陶瓷原料生产：碳化硅(SiC)超细粉体(纯度>99%平均粒径99%平均粒径D₅₀)、高纯超细氧化铝微粉(纯度>99.9%平均粒径<0.5μm)、低温烧结氧化锆(ZrO₂)粉体(烧结温度<1350℃)、高纯氮化铝(AlN)粉体(纯度>99%平均粒径<1 μm)、金红石型TiO₂粉体(纯度>98.5%)、白炭黑(粒径99%粒径<1 μm) 44. 高品质人工晶体及晶体薄膜制品开发、生产：高品质人工合成水晶(压电晶体及透紫外光晶体)、超硬晶体(立方氮化硼)、耐高温绝缘人工合成绝缘晶体(人工合成云母)、新型电光晶体、大功率激光晶体及大规格闪烁晶体、金刚石膜工具、厚度0.3mm及以下超薄人造金刚石薄片 45. 利用新型干法水泥窑、烧碱煅烧材料生产无害化处置固体废物 46. 非金属矿山尾矿综合利用的新技术开发与应用及矿山生态修复 http://www.hnft.gov.cn/zcfj/zcwj/bwzc/202104/20210409_3023812.html
2022/3/6	财政部税务总局关于印发《海南自由贸易港旅游业、现代服务业、高新技术产业企业所得税优惠目录》的通知 -- 部委政策 -- 海南自由... (十)有色金属冶炼和压延加工业 47. 高新技术有色金属材料及其产品生产：化合物半导体材料(砷化镓、磷化镓、氮化镓)、高温超导材料、记忆合金材料(钛镍、铜基及铁基记忆合金材料)、超细(纳米)碳化钙及超细(纳米)晶硬质合金、超硬复合材料、贵金属复合材料、轻合金复合材料、散热器用铝箔、中高压阴极电容铝箔、锂电池电极用铝箔、电解铜箔、大断面、复杂截面铝合金型材、铝合金精密模锻件、电气化铁路架空导线、超薄铜带、耐蚀热交换器铜合金材、高性能铜镍、铜铁合金带、铍铜带、线、管及棒加工材、耐高温抗氧钨丝、镁合金铸件、无铅焊料、镁合金及其应用产品、泡沫铝、钛合金冶炼及加工、原子能级海绵镍、镍及镍深加工产品

资料来源：海南自由贸易港网站，华安证券研究所

2022 年 1 月 5 日，公司发布《关于在新加坡设立全资孙公司的公告》，披露基于战略规划与业务发展的考虑，希望充分利用新加坡在国际金融和国际贸易等方面的优势，进一步加强国际合作与贸易，加快推进公司国际化进程，从而提高核心竞争力增强综合实力，公司投资金 10 万新加坡元并以全资子公司海南国瓷新材料有限公司为投资主体，在新加坡投资设立全资孙公司 SINOCERA (SINGAPORE) PTE. LTD.，。

● 持续推动标准、专利和研发的联动，构建公司高技术壁垒

国瓷从成立之初起就非常重视知识产权工作，公司从知识产权战略建设，发明专利的布局，标准、专利和研发的联动等方面都进行了扎实的推进，并取得了重要成绩。目前公司积累了水热技术、配方技术等七大核心技术，通过了国家企业技术中心、国家博士后科研工作站、国家 CNAS 认可实验室、山东省技术创新中心、山东省新型材料中试基地、山东省公共实训基地等多个平台的认证，且平台搭建模式可快速复制、迭代。2021 年全年研发费用为 2.06 亿元，同比增长 28.09%。

图表 7 公司主要研发项目详情

主要研发项目名称	项目目的	项目进展	拟达到的目标	预计对公司未来发展的影响
超细纳米四方相钛酸钡关键技术研发与产业化项目	打破国外对于超细、纳米钛酸钡粉体材料的技术垄断，实现 200nm 以下四方相钛酸钡介质材料国产化。	120/150nm 钛酸钡粉体已完成量产；50-100nm 钛酸钡粉体已完成技术突破。	解决小型化高容 MLCC 对于钛酸钡粉体的均匀性、分散性、高介电常数的要求，实现超细纳米钛酸钡材料的技术突破及规模化生产。	技术达到国际先进水平，未来在 5G、消费电子、汽车电子等领域迎来较大市场增量。
超微型高容量 MLCC 配方开发项目	开发超微型高容量多层陶瓷电容器用介质材料，打破日本厂商的技术垄断，实现关键介质材料国产化。	目前小型高容 MLCC 配方粉已完成技术突破，形成小批量生产。	突破纳米主材及添加剂的纳米化分散技术、配方掺杂技术，实现高容量 MLCC 用配方粉国产化。	技术达到国际先进水平，未来在 5G、消费电子、汽车电子等领域迎来较大市场增量。
齿科用高强度美学氧化锆粉体研发项目	打破国外高端氧化锆粉体的技术垄断，实现高性能氧化锆粉体在口腔修复材料领域的应用。	目前已完成小试技术突破。	突破氧化锆掺杂技术、氧化锆粉体活性控制技术，实现氧化锆粉体性能达到较高的强度与美学性能。	形成自主品牌，提升在口腔领域的品牌影响力。
高温稳定性铈锆固溶体材料开发项目	打破国外的技术垄断，实现更高性能的铈锆固溶体的进口替代。	已完成技术突破，产品性能达到相关要求，客户正在验证中。	突破铈锆固溶体水热制备关键技术，提高固溶度，实现更高的高温稳定性。	应用国六、欧六及欧七阶段，加速国产化替代。
高储氮性能分子筛材料开发项目	高性能产品迭代，打破国外技术垄断，实现关键材料国产化。	已完成技术突破，客户正在验证。	突破分子筛关键制备技术，实现高酸量分子筛的可控制备，实现更高的催化性能。	应用国六、欧六及欧七阶段，加速国产化替代。

资料来源：公司公告，华安证券研究所

截止 2021 年年末，公司新增专利授权 75 项，包括发明专利 53 项，实用新型 9 项，外观设计 5 项，国外专利授权 8 项。其中，一项专利荣获第二十二届中国专利优秀奖。公司新参与或主导国际标准 1 项、国家标

准 4 项、行业标准 1 项、团体标准 2 项；新发布国际标准 1 项、国家标准 3 项、团体标准 1 项。根据中国知网专利检索口径统计，2021 年四季度，国瓷材料共有 20 项专利获授权公开，涉及 MLCC 钛酸钡粉体、氧化锆粉体及催化材料等领域。

图表 8 2021 年 Q4 期间公司国内公开的专利情况

序号	专利申请号	专利名称
1	CN109942012A	一种纳米级片状勃姆石及其制备方法
2	CN110526290A	一种纳米铈锆复合氧化物及其在催化 NO _x 还原反应中的应用
3	CN110143825A	一种窄孔径分布的堇青石陶瓷蜂窝过滤体及其制备方法
4	CN113275001A	高稳定性铈锆复合氧化物及其制备方法与应用
5	CN113252992A	材料介电性能测试设备
6	CN113275000A	耐高温的铈锆复合氧化物及其制备方法与应用
7	CN110372397A	一种复合氧化锆粉体方法、及其制备方法和用途
8	CN109400148A	一种大红色氧化锆陶瓷以及制备方法与应用
9	CN110252275A	一种高比面积的铈锆复合氧化物及其制备方法和应用
10	CN110026179A	一种高储氧量的铈锆复合氧化物及其制备方法
11	CN110498603A	玻璃粉及其制备方法、压电陶瓷及其制备方法、压电陶瓷器件
12	CN110342926A	氧化锆粉饼、制备方法及用途、及其收缩性能的调整方法
13	CN109465003A	一种稀土元素复合氧化物及其制备方法和应用
14	CN113754428A	超细水热钛酸钡有机浆料及其制备方法、陶瓷膜片
15	CN113773691A	纳米氧化锆分散液、其制备方法及其所得单体分散液和光学膜
16	CN110026177A	一种铈锆固溶体、其制备方法和应用
17	CN109772288A	表面富铈型纳米铈锆复合氧化物及其制备和应用
18	CN109529802A	一种铈锆复合氧化物及其制备方法和应用
19	CN109794286A	一种 CHA/AEI 复合脱硝催化剂及其制备方法与应用
20	CN109772288A	表面富铈型纳米铈锆复合氧化物及其制备和应用

资料来源：CNKI，华安证券研究所

● 投资建议

预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 10.86、13.85、16.80 亿元，同比增速为 36.6%、27.5%、21.3%。对应 PE 分别为 30.89、24.22、19.96 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

新产品或产业链扩展节奏不及预期；CBS 管理系统实施效果暂时未达预期的风险；齿科战略资源布局速度不及预期；国六标准实施进度不稳定

的风险；MLCC 订单波动的风险；5G 建设进度不稳定的风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3162	3978	4994	6316
收入同比 (%)	24.4%	25.8%	25.5%	26.5%
归属母公司净利润	795	1086	1385	1680
净利润同比 (%)	38.6%	36.6%	27.5%	21.3%
毛利率 (%)	45.0%	49.2%	49.3%	49.7%
ROE (%)	13.8%	15.9%	16.8%	17.0%
每股收益 (元)	0.79	1.08	1.38	1.67
P/E	53.74	30.89	24.22	19.96
P/B	7.44	4.91	4.08	3.38
EV/EBITDA	37.63	23.13	18.55	15.45

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4365	5193	6567	8288	营业收入	3162	3978	4994	6316
现金	1907	2328	3043	3875	营业成本	1738	2023	2530	3175
应收账款	1234	1571	1966	2486	营业税金及附加	23	37	44	53
其他应收款	67	65	81	108	销售费用	110	171	225	411
预付账款	45	56	69	86	管理费用	165	322	380	505
存货	706	825	1011	1281	财务费用	16	-91	-117	-155
其他流动资产	405	347	397	452	资产减值损失	-14	0	0	0
非流动资产	3514	3922	4258	4619	公允价值变动收益	-2	0	0	0
长期投资	74	74	74	74	投资净收益	20	4	5	18
固定资产	1261	1543	1757	1986	营业利润	945	1328	1690	2042
无形资产	174	215	248	285	营业外收入	17	14	15	16
其他非流动资产	2005	2090	2179	2274	营业外支出	5	5	6	7
资产总计	7879	9116	10825	12907	利润总额	957	1337	1699	2051
流动负债	897	995	1215	1493	所得税	112	167	212	251
短期借款	0	0	0	0	净利润	845	1169	1487	1800
应付账款	347	363	462	585	少数股东损益	50	83	102	119
其他流动负债	550	633	753	908	归属母公司净利润	795	1086	1385	1680
非流动负债	845	810	806	803	EBITDA	1087	1352	1648	1923
长期借款	0	-5	-10	-15	EPS (元)	0.79	1.08	1.38	1.67
其他非流动负债	845	815	816	818					
负债合计	1743	1805	2021	2296					
少数股东权益	393	477	579	698					
股本	1004	1004	1004	1004					
资本公积	1909	1914	1920	1927					
留存收益	2831	3917	5302	6982					
归属母公司股东权益	5743	6834	8225	9912					
负债和股东权益	7879	9116	10825	12907					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元									
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	572	1028	1185	1316	成长能力				
净利润	795	1086	1385	1680	营业收入	24.4%	25.8%	25.5%	26.5%
折旧摊销	167	182	153	159	营业利润	32.8%	40.5%	27.3%	20.8%
财务费用	16	0	0	-1	归属于母公司净利	38.6%	36.6%	27.5%	21.3%
投资损失	-20	-4	-5	-18	获利能力				
营运资金变动	-452	-309	-439	-611	毛利率 (%)	45.0%	49.2%	49.3%	49.7%
其他经营现金流	1312	1468	1915	2398	净利率 (%)	25.1%	27.3%	27.7%	26.6%
投资活动现金流	-457	-576	-473	-489	ROE (%)	13.8%	15.9%	16.8%	17.0%
资本支出	-522	-580	-478	-506	ROIC (%)	13.1%	13.9%	14.8%	14.5%
长期投资	2	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	63	4	5	18	资产负债率 (%)	22.1%	19.8%	18.7%	17.8%
筹资活动现金流	560	-31	3	5	净负债比率 (%)	28.4%	24.7%	23.0%	21.6%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	4.87	5.22	5.40	5.55
长期借款	0	-5	-5	-5	速动比率	4.00	4.31	4.49	4.62
普通股增加	0	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	12	5	6	7	总资产周转率	0.40	0.44	0.46	0.49
其他筹资现金流	548	-31	2	3	应收账款周转率	2.56	2.53	2.54	2.54
现金净增加额	672	421	715	832	应付账款周转率	5.01	5.58	5.47	5.42

每股指标 (元)					估值比率				
每股收益	0.79	1.08	1.38	1.67	P/E	53.74	30.89	24.22	19.96
每股经营现金流薄)	0.57	1.02	1.18	1.31	P/B	7.44	4.91	4.08	3.38
每股净资产	5.72	6.81	8.19	9.87	EV/EBITDA	37.63	23.13	18.55	15.45

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 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。