

# 主业调整,彩票业务提供新动力

──天音控股(000829)2016 半年报点评

2016 年 08 月 30 日 强烈推荐/维持 天音控股 财报点评

杨若木	分析师	执业证书编号: S1480510120014
	yangrm@dxzq.net.cn	010-66554032
孙金琦	联系人	
	sun_jq@dxzq.net.cn	010-66554026

## 事件:

公司 2016H1 营业收入为 170 亿元,较去年同期减少 19.49%; 归属于上市公司股东的净利润为-0.31 亿元,较去年同期减亏 62.14%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-0.29 亿元,同比减亏 66.62%;基本每股收益为-0.03 元/股。 其中 2016Q2 公司实现营业收入 71 亿元,同比下降 13.9%,实现净利润-0.77 亿元,同比减亏 49%。

## 观点:

彩票业务为公司注入新的增长动力。报告期内天音控股实现营业收入170亿元,同比减少19.49%,其中通信业务实现收入166.5亿元,占公司营业收入的97.9%,白酒业务实现收入0.5亿元,公司最新收购的彩票业务实现收入1.28亿元。我们认为,虽然彩票业务占收入的比例较低,但是为公司净利润的增长提供了强劲动力。报告期内公司净利润约为-6691万元,其中掌信彩通实现净利润5853万元。公司目前的彩票领域业务主要是通过收购掌信彩通集中在彩票产业链的中游——彩票设备销售领域,在福彩领域市场份额近40%,拥有福彩12个省、体彩20个省的业务,是彩票设备销售行业中的领军企业。纵观彩票上下游产业链,上游一般企业可以参与彩种研发以及彩票管理信息系统的建设,下游可参与销售环节,如网络代销或移动客户端代销。我们认为,公司目前投资设立全资子公司(天联彩)一方面表明了公司对彩票业务的重视以及对彩票行业的认可,另一方面将有效帮助公司向彩票产业链上下游拓展业务。

手机分销业务依然是公司业务的基石。报告期内公司通信业务实现收入166.5亿元,占公司营业收入的比例为97.9%。手机分销业务是公司的核心业务,公司拥有丰富的渠道资源和强大的终端分销能力,与国内三大运营商的合作关系不断加深。目前公司是摩托罗拉、诺基亚、三星、索尼爱立信、LG五大国际知名品牌手机的全国一级代理商和在中国的重要战略合作伙伴,并且与夏普、飞利浦、多普达、戴尔、酷派、中兴、华为等品牌深入合作。我们认为公司销售的手机产品品牌丰富,覆盖了国内市场排名前十的优势产品,随着苹果手机占公司销售比重的提高,平均销售单价还有继续提高的空间,在缩减人工成本的情况下,未来有望稳定盈利。

移动互联与移动转售业务巩固 "1+N" 战略布局。天音在不断完善和强化核心业务的同时,通过外延式的发展,逐步增添新的业务,在移动互联网业务、移动转售业务方面均有布局,形成了 "1+N" 模式的业务格局。公司通过控股子公司天音通信与Opera成立合资公司,以浏览器为平台拓展移动互联网业务。天音通过全资子公司北京易天新动网络科技有限公司整合阅读、APP商店业务。阅读方面公司拥有互联网及手机阅读平台 "塔读文学",内容涵盖都市、穿越、玄幻、历史、武侠、灵异、军事等题材。2013



年12月,天音通信获得工信部发放的第一批移动转售业务牌照。目前公司与移动、联通、电信三家运营商签署了移动转售业务合作协议,创造了天音移动的品牌,在提供资费产品的同时,还提供智能手表、行动卡等产品。

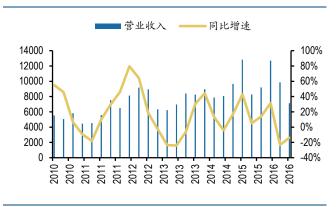
## 结论:

我们看好天音控股通过收购掌信彩通进入彩票行业,并且设立全资子公司进一步布局彩票产业链的上下游。 我们预计公司2016、2017年的EPS分别为0.19元和0.26元,对应的PE分别为64x和46x,维持"强烈推荐" 评级。

## 风险提示:

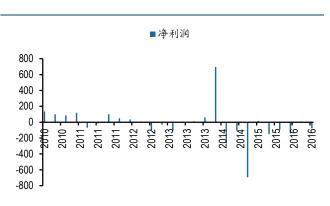
- 1.彩票业务政策不确定性风险;
- 2.手机分销业务竞争进一步加剧的风险。

#### 图 1:天音控股营业收入及其增速(季度)



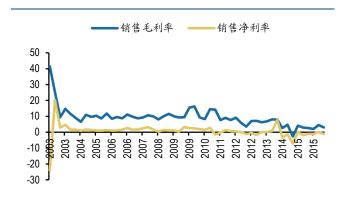
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

#### 图 2:天音控股净利润(季度)



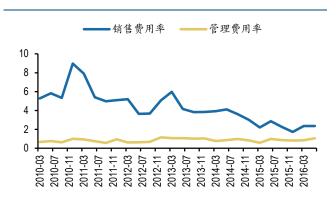
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

#### 图 3:天音控股销售毛利率、净利率(季度)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

#### 图 4:天音控股销售费用率、管理费用率 (季度)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所



## 公司盈利预测表

资产负债表				单位: i	百万元 _	利润表				单位:百万元	
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	9890	9949	8933	9392		营业收入	34597	43030	36348	37598	43097
货币资金	4452	4864	4393	4544		营业成本	33555	41764	34818	35925	41229
应收账款	1168	622	877	907	901	营业税金及附加	82	73	74	76	83
其他应收款	128	87	74	76	88	营业费用	1261	947	800	827	948
预付款项	1594	382	565	753	499	管理费用	296	337	285	295	338
存货	2056	3375	2473	2552	3063	财务费用	302	265	135	145	144
其他流动资产	297	327	327	327	327	资产减值损失	104.31	21.01	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1052	1241	1010	958	906	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	493	560	560	560	560	投资净收益	932.67	4.62	0.00	0.00	0.00
固定资产	355.48	367.24	326.67	282.64	238.62	营业利润	-72	-373	236	331	355
 无形资产	65	82	74	66	57	营业外收入	14.33	15.87	15.10	15.10	15.36
其他非流动资产	60	101	0	0	0	营业外支出	11.66	4.64	8.15	8.15	6.98
	10942	11190	9943	10350	11154	利润总额	-69	-361	243	338	363
流动负债合计	8151	8761	7544	7849	8543	所得税	293	13	61	84	91
短期借款	4075	2970	3078	3235	3181	净利润	-362	-374	182	253	273
	998	847	859	886	953	少数股东损益	-380	-147	1	1	1
预收款项	362	208	228	248	212	归属母公司净利润	18	-227	181	252	272
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	329	18	423	528	552
非流动负债合计	128	123	1	1	1	BPS (元)	0.02	-0.24	0.19	0.26	0.28
长期借款	1	1	1	1	1	主要财务比率					
	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	8280	8884	7545	7850	8544	成长能力					
少数股东权益	459	330	331	332	333	营业收入增长	15.89%	24.38%	-15.53	3.44%	14.62%
实收资本(或股本)	947	947	959	959	959	营业利润增长	-431.15	420.98	-163.36	40.06%	7.40%
资本公积	240	240	240	240	240	归属于母公司净利润	-179.66	39.13%	-179.66	39.13%	7.70%
未分配利润	917	687	715	752	793	获利能力					
未分配利润 归属母公司股东权	917 2203	687 1976	715 2060	752 2161	793 2270	<b>获利能力</b> 毛利率(%)	3.01%	2.94%	4.21%	4.45%	4.33%
							3.01%	2.94%	4.21% 0.50%	4.45% 0.67%	4.33% 0.63%
归属母公司股东权	2203	1976	2060	2161	2270 11154	毛利率 (%)					
归属母公司股东权 <b>负债和所有者权</b>	2203	1976	2060	2161 10350	2270 11154	毛利率 (%) 净利率 (%)	-1.05%	-0.87%	0.50%	0.67%	0.63%
归属母公司股东权 <b>负债和所有者权</b>	2203 10942	1976 11190	2060 9943	2161 10350 单位: ī	2270 11154 百万元 2018E	毛利率 (%) 净利率 (%) 总资产净利润 (%)	-1.05% 0.17%	-0.87% -2.03%	0.50% 1.82%	0.67% 2.44%	0.63% 2.43%
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表	2203 10942 2014A	1976 11190 2015A	2060 9943 <b>2016</b> E	2161 10350 单位: ī 2017E	2270 11154 百万元 2018E	毛利率 (%) 净利率 (%) 总资产净利润 (%) ROE (%)	-1.05% 0.17%	-0.87% -2.03%	0.50% 1.82%	0.67% 2.44%	0.63% 2.43%
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流	2203 10942 2014A -783	1976 11190 2015A 1339	2060 9943 <b>2016E</b> -520	2161 10350 单位: ī 2017E 290	2270 11154 百万元 2018E 914	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) <b>偿债能力</b>	-1.05% 0.17% 0.83%	-0.87% -2.03% -11.51	0.50% 1.82% 8.80%	0.67% 2.44% 11.67%	0.63% 2.43%
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润	2203 10942 2014A -783 -362	1976 11190 2015A 1339 -374	2060 9943 2016E -520 182	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253	2270 11154 百万元 2018E 914 273	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%)	-1.05% 0.17% 0.83%	-0.87% -2.03% -11.51	0.50% 1.82% 8.80%	0.67% 2.44% 11.67%	0.63% 2.43% 11.96%
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销	2203 10942 2014A -783 -362 98.85	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94	2060 9943 <b>2016E</b> -520 182 0.00	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23	2270 11154 百万元 2018E 914 273 52.23	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%) 流动比率	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21	-0.87% -2.03% -11.51 79% 1.14	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20	0.63% 2.43% 11.96%
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23 145	2270 11154 百万元 2018E 914 273 52.23	毛利率 (%) 净利率 (%) 总资产净利润 ( % ) ROE (%) <b>偿债能力</b> 资产负债率 (%) 流动比率 速动比率	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21	-0.87% -2.03% -11.51 79% 1.14	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20	0.63% 2.43% 11.96%
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23 145 -30	2270 11154 百万元 2018E 914 273 52.23 144	毛利率 (%) 净利率 (%) 总资产净利润 ( %) ROE (%) 偿債能力 资产负债率 (%) 流动比率 速动比率	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21 0.96	-0.87% -2.03% -11.51 79% 1.14 0.75	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87	0.63% 2.43% 11.96%  1.20 0.84
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23 145 -30 20	2270 11154 五万元 2018E 914 273 52.23 144 6 -36	毛利率 (%) 净利率 (%) 总资产净利润 ( %) ROE (%) 偿债能力 资产负债率 (%) 流动比率 速动比率 <b>营运能力</b> 总资产周转率	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21 0.96	-0.87% -2.03% -11.51  79% 1.14 0.75	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87	0.63% 2.43% 11.96% 1.20 0.84
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0 0	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0 0	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254 19	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23 145 -30 20	2270 11154 百万元 2018E 914 273 52.23 144 6 -36 0	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21 0.96	-0.87% -2.03% -11.51  79% 1.14 0.75  3.89 48	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87	0.63% 2.43% 11.96% 1.20 0.84 4.01 48
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0 0 133	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0 0 -233	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254 19 179	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23 145 -30 20 0	2270 11154 百万元 2018E 914 273 52.23 144 6 -36 0 0	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21 0.96	-0.87% -2.03% -11.51  79% 1.14 0.75  3.89 48	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87	0.63% 2.43% 11.96% 1.20 0.84 4.01 48
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权投资减少 投资收益	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0 0 133 0	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0 0 -233 0	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254 19 179 0	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23 145 -30 20 0	2270 11154 百万元 2018E 914 273 52.23 144 6 -36 0 0	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率  营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21 0.96 3.08 27 29.17	-0.87% -2.03% -11.51  79% 1.14 0.75  3.89 48 46.63	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86 3.44 49	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87 3.71 42 43.08	0.63% 2.43% 11.96% 1.20 0.84 4.01 48 46.85
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权投资减少	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0 0 133 0 0	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0 0 -233 0	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254 19 179 0 78	2161 10350 单位: T 2017E 290 253 52.23 145 -30 20 0 0	2270 11154 <b>万元</b> 2018E 914 273 52.23 144 6 -36 0 0	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄)	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21 0.96 3.08 27 29.17	-0.87% -2.03% -11.51  79% 1.14 0.75  3.89 48 46.63	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86 3.44 49 42.61	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87 3.71 42 43.08	0.63% 2.43% 11.96% 1.20 0.84 4.01 48 46.85
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权投资减少 投资收益	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0 0 133 0 0 933 1437	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0 0 -233 0 0 5 -1296	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254 19 179 0 78 0	2161 10350 单位:T 2017E 290 253 52.23 145 -30 20 0 0 0	2270 11154 <b>万元</b> 2018E 914 273 52.23 144 6 -36 0 0	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股净现金流(最新	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21 0.96 3.08 27 29.17 0.02 0.83	-0.87% -2.03% -11.51  79% 1.14 0.75  3.89 48 46.63  -0.24 -0.20	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86 3.44 49 42.61 0.19	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87 3.71 42 43.08 0.26 0.16	0.63% 2.43% 11.96% 1.20 0.84 4.01 48 46.85 0.28 0.58
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股夜收益 类的人价值变动收益 长期股有收收益 类的人价值变动收益 大明投资收益 等方动现金流 应付债券增加	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0 0 133 0 0 933 1437	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0 0 -233 0 0 5 -1296	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254 19 179 0 78 0 -130	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23 145 -30 20 0 0 0 -138	2270 11154 <b>百万元</b> 2018E 914 273 52.23 144 6 -36 0 0 0 0 -362	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股净现金流(最新摊	-1.05% 0.17% 0.83% 76% 1.21 0.96 3.08 27 29.17 0.02 0.83	-0.87% -2.03% -11.51  79% 1.14 0.75  3.89 48 46.63  -0.24 -0.20	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86 3.44 49 42.61 0.19	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87 3.71 42 43.08 0.26 0.16	0.63% 2.43% 11.96% 1.20 0.84 4.01 48 46.85 0.28
归属母公司股东权 负债和所有者权 现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权收资减少 投资活动现金流 应付债券增加 长期借款增加	2203 10942 2014A -783 -362 98.85 302 0 0 133 0 0 933 1437 0	1976 11190 2015A 1339 -374 124.94 265 0 -233 0 0 -21296 0	2060 9943 2016E -520 182 0.00 135 -254 19 179 0 78 0 -130	2161 10350 单位: ī 2017E 290 253 52.23 145 -30 20 0 0 0 -138 0	2270 11154 11154 2018E 914 273 52.23 144 6 -36 0 0 0 -362 0	毛利率(%) 净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股收益(最新摊薄) 每股净现金流(最新摊	-1.05% 0.17% 0.83%  76% 1.21 0.96  3.08 27 29.17  0.02 0.83 2.33	-0.87% -2.03% -11.51  79% 1.14 0.75  3.89 48 46.63  -0.24 -0.20 2.09	0.50% 1.82% 8.80% 76% 1.18 0.86 3.44 49 42.61 0.19 -0.49 2.15	0.67% 2.44% 11.67% 76% 1.20 0.87 3.71 42 43.08 0.26 0.16 2.25	0.63% 2.43% 11.96% 1.20 0.84 4.01 48 46.85 0.28 0.58 2.37

资料来源: Wind, 东兴证券研究所



## 分析师简介

#### 杨若木

基础化工行业小组组长,9年证券行业研究经验,擅长从宏观经济背景下,把握化工行业的发展脉络,对周期性行业的业绩波动有比较准确判断,重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师"水晶球奖"第三名,"今日投资"化工行业最佳选股分析师第一名,金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师,《证券通》化工行业金牌分析师。

#### 联系人简介

#### 孙金琦

轻工造纸行业研究员,硕士研究生,2015年加入东兴证券研究所。

#### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,在此申明,本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果,引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源,力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与,未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。



# 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写,东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为东兴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用,未 经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险 和责任。

# 行业评级体系

公司投资评级(以沪深300指数为基准指数):

以报告日后的6个月内,公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15%以上;

推荐:相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间;

中性:相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级(以沪深300指数为基准指数):

以报告日后的6个月内,行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好:相对强于市场基准指数收益率5%以上;

中性:相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

看淡:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。