

2023年4月7日星期五

## 【东兴商社】东兴商社：一季度前瞻，线下复苏较好，可选呈现分化(20230406)

观点综述：一季度消费观察来看，整体呈现逐步的恢复态势。但是商品消费和线下服务消费仍有不同表现：1、可选消费品类里，美妆板块，疫情受损不明显，复苏弹性亦不明显，但是内部分化程度在加剧；黄金珠宝品类，金价的上行以及线下消费的复苏共同拉动黄金珠宝行业增长。2、线下日常出行和商务活动恢复超预期，酒店、旅游餐饮等业态客流恢复较好，部分细分板块的经营指标已经恢复至甚至超过疫情前2019年水平。投资建议方面，建议重点关注出行相关的复苏弹性较好的细分领域，化妆品及黄金珠宝关注当前产品力更强竞争优势更为突出的公司。

化妆品：23年Q1美妆行业整体业绩表现或较弱，行业整体或实现个位数增长。行业分化持续加重，部分龙头美妆品牌有望取得较亮眼表现。重点公司：珀莱雅23年Q1有望实现约30%的业绩增长，或为国货美妆公司中表现最亮眼的标的；丸美股份23年Q1有望实现超30%的收入增长，利润端或实现0%-15%的增长；贝泰妮23年Q1业绩表现相对较弱，或实现与22年同期持平的业绩表现。医美：作为中高端线下可选消费，疫后弹性相对较强，尤其轻医美本身具有疗程性，预计Q1整体呈反弹趋势。下游服务机构关注经营弹性，中游生产商关注产品生命周期和产品矩阵接力。

黄金珠宝：23年Q1黄金珠宝行业整体业绩表现或相对较好，金价的上行以及线下消费的复苏共同拉动黄金珠宝行业增长。黄金品类的表现或优于珠宝钻石品类表现，疫后线下消费逐渐复苏，黄金品类占比较高且线下渠道布局较广的公司的业绩表现或相对更为亮眼，如中国黄金、周大福、周大生等。

免税：23年Q1免税行业整体业绩表现或较为一般，离岛免税仍旧是行业最核心的收入贡献来源，口岸免税的贡献仍较低。重点公司：预计中国中免23年Q1实现20%左右的业绩增长，预计王府井23年Q1实现10-20%的业绩增长。

酒店：头部酒店Q1 RevPAR基本达到甚至略超19年同期水平，Q2大型展会及五一等节假日催化下有望进一步复苏，叠加头部连锁酒店拓店预计边际提速，预计将带动收入业绩大幅反弹。Q1加盟门店占比较高的锦江、华住增长较稳健，后续高直营占比、逸扉等中高端门店逐渐爬坡的首旅酒店有望展现出更强弹性。

旅游&餐饮：疫后出行复苏，长途游、出境游相关标的弹性更大。国内景区建议关注符合休闲度假趋势的休闲一体化景点；出境游建议关注率先复苏的澳门博彩业，以及受益旅游线上化率提升的OTA龙头。疫后餐饮市场快速反弹，且连锁餐饮复苏更强劲。分品类看，疫情期间价格被压制、单店受损严重的品牌复苏弹性大，兼具连锁化拓店成长性。关注单店模型优秀、标准化复制性强、客流快速修复的小酒馆海伦司，预计Q1收入和业绩有望较19年实现大幅增长。关注客流单价恢复、单店盈利有望边际改善的高端茶饮奈雪

## A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,327.65	0.45
深证成指	11,967.74	0.85
创业板	2,446.95	0.84
中小板	7,936.22	0.45
沪深300	4,123.28	0.96
香港恒生	20,331.2	0.28
国企指数	6,894.05	0.27

## A股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
中船特气	-	电子	20230411
晶升股份	-	电子	20230411
中裕科技	12.33	建筑材料	20230411
美利信	-	通信	20230412
荣旗科技	-	机械设备	20230413

\*价格单位为元/股

## A股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
陕西能源	9.60	煤炭	20230410
中电港	11.88	电子	20230410
登康口腔	20.68	美容护理	20230410
南矿集团	15.38	机械设备	20230410
海森药业	44.48	医药生物	20230410
中信金属	6.58	商贸零售	20230410
江盐集团	10.36	基础化工	20230410
柏诚股份	11.66	建筑装饰	20230410
常青科技	25.98	基础化工	20230410
中重科技	17.80	机械设备	20230410

\*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

的茶，预计 Q1 收入端同比高增，利润端有望开始实现盈利。

人服：防疫放开带动劳动力市场恢复，但企业业务恢复、新增人员的规划及交付需要时间，预计 Q1 人服市场整体呈温和复苏趋势。疫后国内经济复苏大趋势不变，并带动人服市场进一步回暖，关注灵活用工和中高端线上招聘赛道龙头。

重点推荐：珀莱雅、贝泰妮、爱美客、周大生、中国中免、锦江酒店、华住酒店、海伦司、奈雪的茶

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66555446 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026)

### 【东兴交运】北京首都机场股份(0694.HK)：国际航线恢复在即，关注公司业绩弹性(20230404)

事件：公司发布 2022 年业绩，报告期实现营收 22.31 亿元(同比下降 33.3%)，其中航空性收入 7.11 亿元，同比下降 47.1%，非航收入 15.20 亿元，同比下降 24.1%。公司税后净亏损为 35.26 亿元(21 年亏损 21.16 亿元)。亏损明显扩大。

疫情严重影响首都机场旅客吞吐量：22 年首都机场国内旅客吞吐量 1225 万人次，相当于 19 年同期的 16.98%，国际旅客吞吐量 25 万人次，仅相当于 19 年同期的 1.1%。航空需求严重不足导致公司收入大幅下降。

成本端较为刚性，开销维持较高水平：公司 22 年营业成本 57.9 亿元，同比下降 4.3%。虽然公司报告期内旅客吞吐量显著下滑，但由于机场刚性成本占比极高，导致成本下降有限。成本下降主要来源于修理维护费用同比下降 11.4%、水电动力费用下降 7.3% 以及特许经营委托管理费下降 39.5%。较为刚性的成本包括人工、折旧、安保等费用变化不大，其中安保费用由于防疫以及冬奥保障等因素依旧维持高位，同比持平 21 年且明显高于 19 年。

基本面拐点到来，行业需求稳步恢复：进入 2023 年后疫情影响快速消退。航司 2 月经营数据显示，公司 2 月国内航线旅客量恢复至 19 年同期的 56% 左右。考虑到大兴机场对首都机场国内航班存在明显分流，目前国内航线的恢复实际上是较为顺利的。

国际航线方面恢复稍缓，2 月旅客吞吐量恢复至 19 年同期的约 6%，但相比去年疫情期间快速改善，且还在快速增加。随着 3 月末航班换季，国际旅客量将进一步提升。

国际枢纽地位将继续强化，有助于商贸免税业务开展：首都机场受大兴机场分流较为明显，但长期来看不失为一次调整航线和旅客结构的机遇。由于大兴机场承接了大量国内旅客运输职能，首都机场被分流后的多余产能可以更

偏向于对国际航线的拓展，届时国际旅客占比较单机场运营时期会有明显提升（可以参考上海两场虹桥主内浦东主外的格局），这有助于强化国际枢纽的地位，利好商贸免税业务的开展。

盈利预测与评级：虽然行业拐点已经确定到来，但需求的恢复需要一个过程，因此我们预计公司今年实现大幅减亏，预计明年扭亏为盈。我们调整公司23-25年盈利预测至-3.32亿，11.93亿与18.36亿元。公司具备较强的盈利弹性，其国际枢纽地位难以动摇，具备优秀的商业价值，故我们维持公司“推荐”评级。

风险提示：需求恢复不及预期；免税销售不及预期；成本增长超预期

(分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904)

## 重要公司资讯

- 福莱特：**公司及子公司近日与正泰新能及其十六家子公司签署了销售光伏压延玻璃的《战略合作协议》。正泰新能及其子公司计划于2023年7月-2025年12月向公司”或“福莱特及子公司采购约37800万平方米光伏压延玻璃。按当前市场价格测算，预计销售总金额约80.51亿元(含税)。(资料来源：同花顺)
- 宁波银行：**宁波银行正式对外发布2022年年度报告，实现归属于母公司股东的净利润230.75亿元，同比增长18.05%，公司总资产23660.97亿元，不良贷款率0.75%，拨备覆盖率504.90%，资产质量继续保持业内较高水平。(资料来源：同花顺)
- 空客：**空客与中国航材签署了160架空中客车民用飞机的批量采购协议，协议包括150架A320系列飞机，以及10架A350-900宽体飞机。据中国航材透露，此次大单总价值约200亿美元。(资料来源：同花顺)
- 中兴通讯：**计划今年底推出会支持大带宽的ChatGPT的GPU服务器。(资料来源：同花顺)
- 利亚德：**2022年归母净利润同比减53.94%，亚非拉地区营收增长40%。(资料来源：同花顺)

## 经济要闻

- 央行：**稳妥推进数字人民币研发试点，持续完善顶层设计，积极探索应用创新。(资料来源：同花顺)
- 国资委：**集成电路产业是引领未来的产业。国资委将进一步精准施策，在人才、资金等方面加大政策支持力度。(资料来源：同花顺)
- 上海：**2023上海全球投资促进大会4月6日在世博中心举行，会上推出新一轮投资促进政策，共三部分、24条措施。(资料来源：同花顺)
- 中国物流与采购联合会：**2023年3月中国电商物流指数为108.3点，比上月提高1.1个点。9个分项指数中，除人员指数有所回落外，其余指数均有所上涨。(资料来源：同花顺)
- 国家税务总局：**预计全年新增减税降费1.2万亿元，加上继续实施的留抵退税政策，预计全年可为经营主体减轻税费负担超过1.8万亿元。(资

料来源：同花顺)

## 每日研报

【东兴电力设备】电力设备与新能源：欧盟发布《净零工业法案》落地尚需时日，出口短期影响有限（20230406）

市场回顾：2023年3月，电力设备及新能源板块（CI005011.WI）下跌4.96%，同期沪深300指数下跌0.46%。

行业趋势观察：3月16日，欧盟委员会公布《净零工业法案》，该法案是欧盟绿色协议工业计划中的一部分。欧委会认为，《法案》能够为设立清洁技术项目和吸引投资创造更好的条件，提高欧盟清洁技术制造的竞争力，以帮助欧盟实现清洁能源转型目标。欧盟还在同日公布了关键原材料法案，为欧洲制定本土生产、加工和回收稀土、锂、镁等关键原材料的目标，旨在摆脱未来发展碳中和、数字经济等所需战略原材料对第三方国家的依赖。

我们认为，目前法案尚处于草案阶段，到最后立法落地预计还有很长时间，同时欧盟开始培育本土制造产能，也需要几年的时间，因此短期难有实质性的影响。同时中国企业也已做足准备，法案将加快国内新能源企业的全球化布局，以应对海外国家的本土培育战略。

重要行业政策：国家能源局印发《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》

月度行业要闻：2月电动乘用车渗透率突破30%，比亚迪/广汽埃安表现亮眼；宁德时代麒麟电池正式进入量产阶段；2022太阳能电池中国最高效率结果，钙钛矿+晶硅叠层最高29.55%；明阳智能首支近100%可回收叶片成功下线

投资策略：展望未来，我们持续看好中国可再生能源与新能源汽车市场发展前景，以及风电、光伏新技术产业化对长期降本增效的推动等。建议关注：赛伍技术、阳光电源、天合光能、明阳智能、龙蟠科技、国轩高科等优质新能源企业。

风险提示：新能源装机不及预期；产业链价格上涨或影响下游需求释放。

（分析师：洪一 执业编码：S1480516110001 电话：0755-82832082 研究助理：吴征洋 执业编码：S1480123010003 电话：010-66554045 研究助理：侯河清 执业编码：S1480122040023 电话：010-66554108）

【东兴纺织服装】东兴轻工纺服：一季报前瞻，柳暗花明正现（20230404）

观点综述：

一季度消费市场呈稳步恢复态势，逐月转好趋势明显。从恢复节奏看：家居市场首先呈现消费场景的恢复，再传递到消费需求的兑现，因此上市公司业绩的兑现也有一定的滞后性；造纸包装版块作为消费配套产业，一方面需求的恢复传导到行业公司业绩是需要一定时间，另一方面，原材料价格回落进程仍是影响板块业绩恢复的重要因素。纺织服装行业，服装受益于内需转好明显，纺织则仍在经历去库存。整体上我们认为Q1各版块业绩会有转好，但是后续季度更值得期待，择股层面，利润弹性和估值位置是当前较为重要的因素。

家具：一季度仍受到疫情收尾影响，销售端环比改善明显，未来业绩可期。国内家具公司1-2月收入主要对应12-1月的订单，而12-1月家具销售仍受到疫情冲击；2月家具终端销售订单回暖显著，将有部分订单反映在3月收入端。从一季度整体来看，预计家具公司业绩仍有压力，但是当前公司订单呈现向好趋势，二季度起收入恢复增长的确定性较强。原材料价格低位+费用投放保守，利润率自二季度起也将得到提振，业绩弹性将更明显。我们认为家居板块一季度业绩偏弱市场已有预期，复苏趋势下看好家具板块投资价值。我们推荐内销占比高、利润率弹性好、且估值相对低位的索菲亚、欧派家居、金牌厨柜、志邦家居等；以及景气度相对较高的家居品类，如智能马桶品类里的瑞尔特。

造纸：文化与特种纸企盈利或边际改善，包装纸企持续承压。纸企木浆成本预计有限程度回落，浆价下行的影响有待传导至Q2体现。尚处复苏过程中的下游需求对纸价支撑有限，细分领域景气度、竞争格局、进口纸扰动、淡旺季效应等影响纸价走势。文化纸、特种纸价格相对坚挺，Q1纸企盈利环比有望改善；白卡纸、箱板瓦楞纸价格下行，纸企盈利或维持低位。推荐盈利改善预期较强、产能持续扩张的仙鹤股份，以及旺季纸价有望提振的太阳纸业。

包装：国内商品包装需求或边际改善，原材料价格下行提振盈利。疫情后国内经济逐步复苏，提振国内商品包装需求；出口相对疲软，或拖累出口产品的包装需求。与国内消费相关性更高的包企，销售有望环比回暖。Q1包装原材料价格同比处于低位，环比稳中有降，包装板块利润率有望环比改善。建议关注多元包装业务发展较快、受益需求边际改善的裕同科技。

纺织服装：服装逐月向好，纺织库存压力仍存。服装版块，一季度整体呈现平淡但是逐月改善趋势明显，后续逐季度改善也

将继续演绎。重点公司方面，运动服饰重点标的一季度流水/业绩都有较好增长，高端女装及部分男装标的，也恢复个位数甚至双位数增长。制造板块，下游库存压力带来的订单压力仍大，一季度预计延续 22Q4 的趋势，主要公司业绩整体在持平甚至有一定下滑。投资建议方面，仍重点推荐服装里相对更为景气的运动服饰，另推荐关注全年复苏弹性较好的高端女装标的。

重点推荐：

金牌厨柜、志邦家居、欧派家居、太阳纸业、裕同科技、家联科技、安踏体育、李宁、华利集团、台华新材

风险提示：宏观经济下行影响购买力、原材料价格波动超预期、政策风险

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 研究助理：沈逸伦 执业编码：S1480121050014 电话：010-66554044)

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业：猪价下行产能去化有望持续，生猪养殖投资窗口已至（20230404）

报告摘要：

生猪养殖：本周生猪价格为 14.87 元/千克，较上周下跌 2.75%；猪肉价格为 20.16 元/千克，较上周下跌 0.64%；仔猪价格 37.22 元/千克，较上周下跌 0.27%；二元母猪价格为 2679.34 元/头，较上周下跌 0.14%。本周生猪均价全线下跌，生猪均价跌破 15 元。供给端，天气转暖不利于压栏，供应量整体有所增加；需求端，消费需求没有明显提振，整体市场供大于求，价格持续走低。补栏需求低迷，仔猪和生猪均价小幅回调。自繁自养亏损幅度加大，动物疫病风险仍存，南方梅雨季将至，对于防疫松懈及能力不足的养殖户仍有较大挑战。2 月产能去化趋势已现，亏损+疫病背景下，行业去化有望加速。猪周期站在边际向好的拐点，步入左侧布局区间。叠加板块估值调整到位，行业具备较强的配置价值。建议关注周期磨底阶段管理优异与产能扩张的相关企业，重点推荐牧原股份、天康生物等。

市场回顾：

本周（0327-0331）申万农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：动物保健 4.67%、养殖业 4.48%、饲料 0.80%、农产品加工 0.71%、种植业-1.44%、渔业-2.19%。

本周（0327-0331）申万农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：新五丰 29.6%、巨星农牧 25.85%、南宁糖业 13.81%、唐人神 11.63%、生物股份 11.03%；表现后五的公司为：ST 天山-2.24%、平潭发展-2.31%、众兴菌业-2.62%、田野股份-2.65%、大湖股份-2.68%。

行业资讯与重点公司公告：

1、中宠股份：关于控股孙公司拟投资建设美国第二工厂项目的公告

近年来，美国宠物食品市场对于“本土”生产的宠物零食需求旺盛，客户订单充足，公司美国工厂产能缺口明显，为增强公司海外业务竞争力，提升公司盈利能力，烟台中宠食品股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 3 月 31 日召开第三届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于控股孙公司拟投资建设美国第二工厂项目的议案》。同意公司的控股孙公司美国 Jerky 以不超过 6000 万美元投资建设美国第二工厂项目。

重点推荐：

【重点推荐】牧原股份、海大集团、普莱柯、科前生物、生物股份

【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、天康生物、隆平高科、大北农

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

(分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66555458)

【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：成交额、两融等市场指标持续改善，建议关注证券板块（20230404）

证券：本周市场日均成交额环比微增至 1.01 万亿，已连续两周保持在万亿之上；两融余额（3.30）续升至 1.61 万亿，且融资融券比继续上行。3 月 PMI 维持景气区间等国内经济复苏信号和美欧加息预期下降等外部因素均有利于投资者信心恢复，成交额、两融等市场核心指标有望持续向好，进而对证券板块构成直接利好，建议重点关注。

周五证监会就《证券公司监督管理条例（修订草案征求意见稿）》公开征求意见，主要包括落实审慎监管原则，加强对券商股东穿透监管，引导行业回归本源，完善业务规则，加强合规风控等。从已披露 2022 年度业绩的券商年报中可以看到，面对市场剧烈波动，其中部分券商的净资本、风险覆盖率、流动性覆盖率等核心风控指标较 2021 年同期有所下降，虽然券商积极通

过各种方式补充资本，但抵御风险能力仍有待加强。风控能力和风控水平从一定程度上决定了券商业绩和估值的下限，所以此次监管条例的修订有望有效改善行业经营业态和风控合规管理，进而从中长期角度利好行业发展和估值修复。

保险：伴随着国内经济的企稳向好，居民消费能力和消费意愿均有望逐步增强，保险需求有望逐步释放，疫情影响弱化令以代理人渠道为主的各渠道加速复苏。从上市险企 2022 年年报中可以看到，自 Q3 起负债端边际改善趋势已开始形成并得以延续，2022 年的低基数有望缔造 2023 年的高增长。我们认为，受疫情、资产配置需求、产品竞争格局、政策等因素影响，居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度持续提升；同时，伴随险企对于产品定位的高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望显著增强。而个人养老金、商业养老金业务的相继落地将成为保险产品拼图的有效补充。我们预计，伴随人身险和财产险的协同发力，2023 年险企负债端有望持续复苏，进而使板块估值修复成为中期主题。

板块表现：3 月 27 日至 3 月 31 日 5 个交易日非银板块整体下跌 0.96%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 21/31；其中证券板块下跌 0.82%，保险板块下跌 1.18%，均跑输沪深 300 指数（0.59%）。个股方面，券商涨幅前五分别为华林证券（4.94%）、华泰证券（1.19%）、红塔证券（0.94%）、光大证券（0.40%）、广发证券（0.38%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（2.52%）、天茂集团（1.20%）、中国平安（-1.30%）、中国太保（-1.41%）、中国人寿（-1.42%）、中国人保（-2.26%）。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

（分析师：刘嘉玮 执业编码：S1480519050001 电话：010-66554043 分析师：高鑫 执业编码：S1480521070005 电话：010-66554130）

#### 【东兴策略】配置盘流入周期板块——北向资金行为跟踪系列五十（20230404）

本周要点：科技行业不再是配置盘首选，增配周期、消费板块。3 月初直至下旬，配置主要流入电子、电新、计算机行业，3/1-3/24 期间分别流入 37.69、17.54、15.72 亿元，另外食品饮料（18.14 亿元）流入也较大；上周配置盘则主要流入汽车（15.26 亿元）、食品饮料（11.58 亿元）、机械（9.20 亿元），科技板块中仅电子（8.16 亿元）流入较大。随基本面继续修复，预计和宏观经济相关性较大的周期、消费板块持续吸引资金流入。

上周北向资金持续净流入。上周的五个交易日北向资金实现整体净流入，一周累计流入 108.1 亿元。截至 2023/03/31，北向资金本月累计净流入 342.96 亿元。

北向整体：多数行业流入。上周有 18 个行业流入，12 个行业流出。其中电子（33.82 亿）、汽车（31.57 亿）、医药（25.16 亿）流入较多；家电（-24.16 亿）、银行（-13.34 亿）流出较多。配置盘流出、交易盘流入。上周配置盘流出、交易盘流入，累计净流入分别为-6.1 亿元、114.2 亿元。分行业来看，流入周期板块规模最大，累计净流入共计 48.46 亿，其中配置盘净流入 10.8 亿、交易盘净流入 37.66 亿元。另外，交易盘更青睐成长板块，累计净流入 45.32 亿元。

行业流向：配置盘上周有 12 个行业流入，18 个行业流出。其中汽车（15.26 亿）、食品饮料（11.58 亿）、机械（9.2 亿）流入较多；家电（-13.89 亿）、非银行金融（-11.15 亿）流出较多。交易盘上周则有 20 个行业流入，10 个行业流出。其中电子（25.66 亿）、医药（19.55 亿）、汽车（16.31 亿）流入较多；家电（-10.27 亿）、银行（-5.02 亿）流出较多。电子流入最多。上周北向整体有 18 个行业流入，12 个行业流出。其中电子（33.82 亿）、汽车（31.57 亿）、医药（25.16 亿）流入较多；家电（-24.16 亿）、银行（-13.34 亿）流出较多。

个股流向：贵州茅台流入最多，工业富联流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为贵州茅台（16 亿）、宁德时代（13.95 亿）、比亚迪（11.57 亿）；流出排名前三的个股为工业富联（-12.26 亿）、海尔智家（-12.04 亿）、东方财富（-9.25 亿）。

累计统计：以月份为单位，上月累计 17 个行业资金流入，13 个行业资金流出。其中，电子、医药和电新行业净流入超 60 亿，非银金融、银行净流出超 50 亿；以季度为单位，电新、电子、食品饮料、非银金融、计算机、有色金属、传媒和机械等行业流入均超百亿；房地产和煤炭行业流出超 25 亿，均超出了我们在《北向资金的阿尔法有多强》所设定的预测未来一季度行业流入情况的阈值。

北向跟踪策略：我们在专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》构建了基于北向资金持仓 Top50 行业跟踪策略。截至 2023/03/31，北向行业的累计收益率为 27.83%，累计超额收益率为 31.26%，夏普比率为 2.93，最大回撤为 44.07%。基于最新的跟踪情况，北向行业变动未触发调仓阈值 Top50 行业跟踪策略。本周不进行调仓（历史的 20 次调仓及收益情况参见正文）。

风险提示：数据统计可能存在误差。

(分析师：林莎 执业编码：S1480521050001 电话：010-66554151 研究助理：孙滌 执业编码：S1480121040003 电话：010-66555181)

### 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。

### 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526