

非银行金融行业跟踪：权益市场暖意将在一季报中展现，继续关注证券板块

2023年4月10日

看好/维持

非银行金融 行业报告

证券：本周市场日均成交额环比大增 2000 亿至 1.21 万亿，放大趋势延续并较前两周显著提速；两融余额（4.6）续升至 1.63 万亿，且融资融券比继续上行。年初以来权益市场逐步回暖，成交额、两融余额等市场核心指标触底回升，有力提振券商业绩。周日东方财富一季度业绩快报显示公司归母净利润同比增长超 500%，正是行业一季度业绩回暖的缩影。考虑到 2022 年一季度业绩的较低基数，行业 23Q1 净利润有望中两位数增长。

周五中证登披露将正式启动差异化调降股票类业务最低结算备付金缴纳比例工作，预计准备时间 2 个月左右，比例调整有望在二季度末落地。此次调整完成后，股票类业务最低备付缴纳比例将由 16% 降至 15% 左右，参考当前市场交易水平，有望为行业释放经营资金 200-250 亿，进一步为行业减负。调整完成后，证券公司的经营资金需求和综合资金成本下降，资金利用效率有望提升，有利于适时提升经营杠杆进而提升 ROE 水平。此外，4 月 10 日（周一）首批主板注册制企业将完成发行上市，标志着全面注册制落地走出关键一步，未来发行节奏有望继续与市场承载能力达到动态平衡，有利于权益市场平稳发展。

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：4 月 3 日至 4 日、6 日至 7 日 4 个交易日非银板块整体上涨 3.47%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 7/31；其中证券板块上涨 5.00%，保险板块上涨 0.59%，均跑赢沪深 300 指数（1.79%）。个股方面，券商涨幅前五分别为东方财富（12.08%）、信达证券（11.53%）、东方证券（10.42%）、华泰证券（8.61%）、国联证券（7.18%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（3.18%）、中国太保（3.09%）、天茂集团（2.08%）、中国人寿（0.90%）、中国平安（0.07%）、中国人保（-0.38%）。

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。

未来 3-6 个月行业大事：

无

行业基本资料		占比%
股票家数	87	1.83%
行业市值(亿元)	59820.04	6.31%
流通市值(亿元)	44900.95	6.16%
行业平均市盈率	18.48	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

分析师：高鑫

010-66554130

gaoxin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070005

1. 行业观点

证券：

本周市场日均成交额环比大增 2000 亿至 1.21 万亿，放大趋势延续并较前两周显著提速；两融余额（4.6）续升至 1.63 万亿，且融资融券比继续上行。年初以来权益市场逐步回暖，成交额、两融余额等市场核心指标触底回升，有力提振券商业绩。周日东方证券一季度业绩快报显示公司归母净利润同比增长超 500%，正是行业一季度业绩回暖的缩影。考虑到 2022 年一季度业绩的较低基数，行业 23Q1 净利润有望中两位数增长。

周五中证登披露将正式启动差异化调降股票类业务最低结算备付金缴纳比例工作，预计准备时间 2 个月左右，比例调整有望在二季度末落地。此次调整完成后，股票类业务最低备付缴纳比例将由 16% 降至 15% 左右，参考当前市场交易水平，有望为行业释放经营资金 200-250 亿，进一步为行业减负。调整完成后，证券公司的经营资金需求和综合资金成本下降，资金利用效率有望提升，有利于适时提升经营杠杆进而提升 ROE 水平。此外，4 月 10 日（周一）首批主板注册制企业将完成发行上市，标志着全面注册制落地走出关键一步，未来发行节奏有望继续与市场承载能力达到动态平衡，有利于权益市场平稳发展。

从投资角度看，当前行业核心关注点仍在财富管理主线和投资类业务在权益市场复苏中的业绩弹性，但考虑到市场近年来的高波动性和较为有限的风险对冲方式，财富管理&资产管理业务在提升券商估值下限的同时平抑估值波动的作用将不断提升此类业务在券商业务格局中的重要性。而全面注册制推动下的投行业务“井喷”将成为证券行业中长期最具确定性的增长机会。在当前时点看，2023 年资本市场大发展趋势已现，以注册制为代表的资本市场改革提速有望成为行业价值回归的直接催化剂，业务创新亦将为盈利增长开启想象空间，行业中长期发展前景继续向好。整体上看，我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，当前具备较高投资价值的标的仍集中于估值仍在低位的价值个股，此外证券 ETF 为板块投资提供了更多选择。

从中长期趋势看，除政策和市场因素外，有三点将持续影响券商估值：1. 国企改革、激励机制的市场化程度；2. 财富管理转型节奏和竞争者（如银行、互联网平台）战略走向；3. 业务结构及公司治理能力、风控水平、创新能力。整体上看，证券行业当前业务同质化仍较高，在马太效应持续增强的背景下，仅龙头的护城河有望持续存在并加深，资源集聚效应最为显著，进而有机会获得更高的估值溢价。故我们继续首推兼具 beta 和较高业绩增长确定性的行业龙头中信证券。公司 2022 年归母净利润仅个位数下滑，大幅优于行业整体水平，在市场剧烈波动的情况下业绩仍能保持较强稳定性和确定性。同时，近年来公司业务结构持续优化，不断向海外头部平台看齐，具备较强的前瞻性，且在补充资本后经营天花板进一步抬升，我们坚定看好公司发展前景。公司当前估值仅 1.31xPB，仍处于低估区间，建议重点关注。

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。

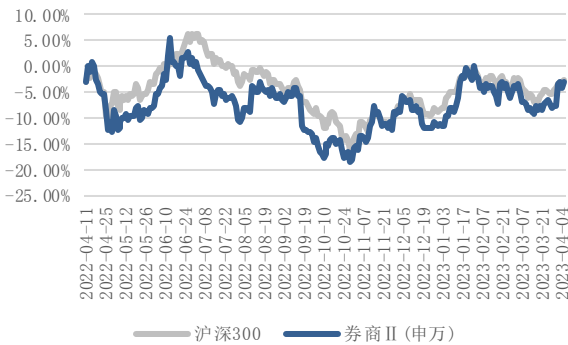
而个人养老金、商业养老金业务的相继落地将成为保险产品拼图的有效补充。我们预计，伴随人身险和财产险的协同发力，2023年险企负债端有望持续复苏，进而使板块估值修复成为中期主题。

时至年报和一季报的业绩密集披露期，险企在分红方面的积极表现有望提振市场对板块的信心，延续行业估值修复。根据中国平安和中国太保年报，预计2022年股息率将分别达到5.3%和4.4%，均为近十年最高水平，高股息有望成为其提升市场认可度的重要抓手。但受制于ROE/ROEV中枢下行并保持在近年低位，保险标的投资周期拉长是大概率事件。同时，自2021年起涉及险企经营行为规范的监管政策频出，2022-2023年政策推出频率进一步上升，可以预期监管政策仍是当前险企经营重要的影响因素，需要持续重点关注。

2. 板块表现

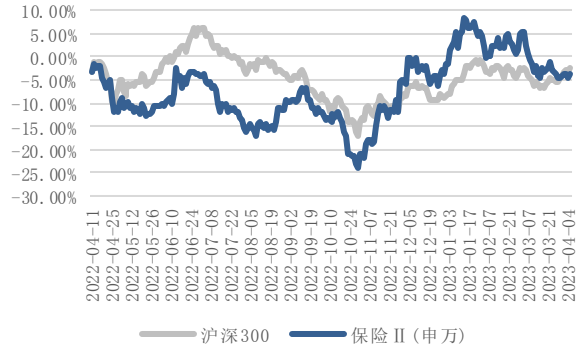
4月3日至4日，6日至7日4个交易日非银板块整体上涨3.47%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业7/31；其中证券板块上涨5.00%，保险板块上涨0.59%，均跑赢沪深300指数（1.79%）。个股方面，券商涨幅前五分别为东方财富（12.08%）、信达证券（11.53%）、东方证券（10.42%）、华泰证券（8.61%）、国联证券（7.18%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（3.18%）、中国太保（3.09%）、天茂集团（2.08%）、中国人寿（0.90%）、中国平安（0.07%）、中国人保（-0.38%）。

图1：申万Ⅱ级证券板块走势图



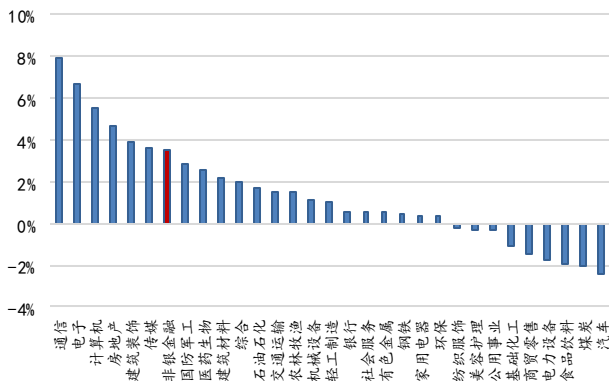
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：申万Ⅱ级保险板块走势图



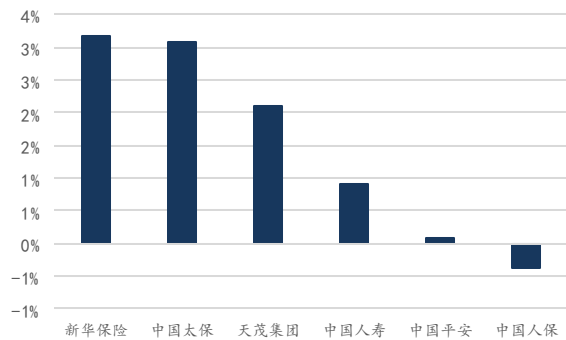
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：申万Ⅰ级行业涨跌幅情况



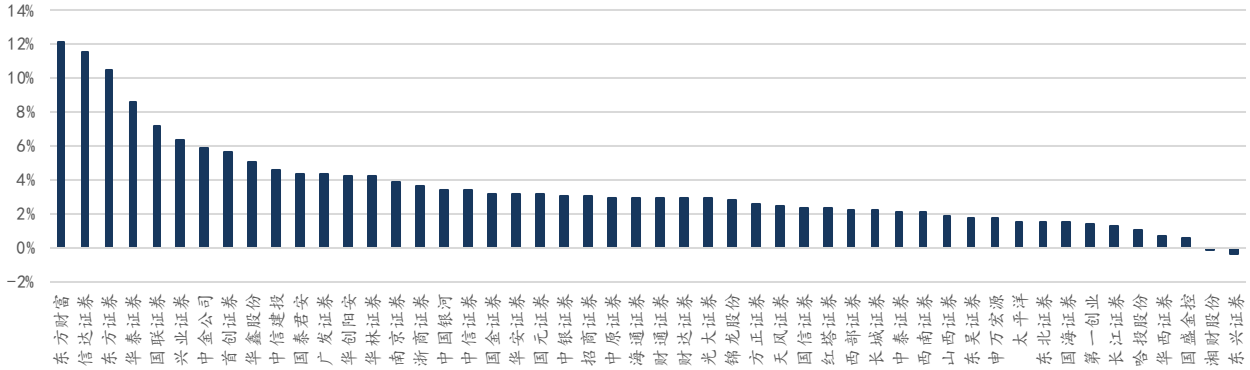
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

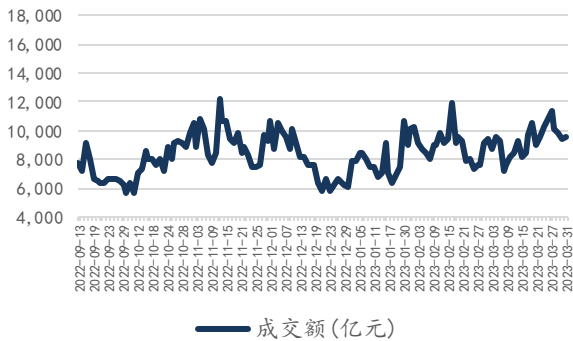
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

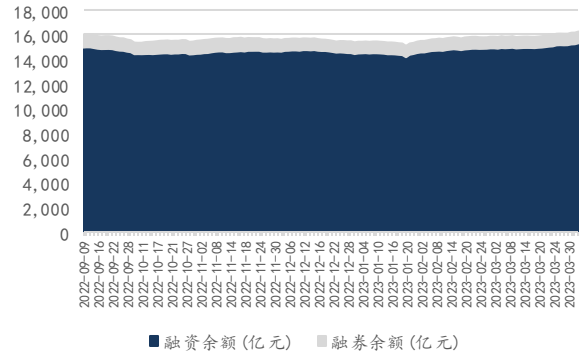
4月3日至4日，6日至7日4个交易日合计成交金额 48272.13 亿元，日均成交金额 12068.03 亿元，北向资金合计净流出 30.72 亿元。截至4月6日，沪深两市两融余额 16,282.80 亿元，其中融资余额 15,324.03 亿元，融券余额 957.51 亿元。

图6：市场交易量情况



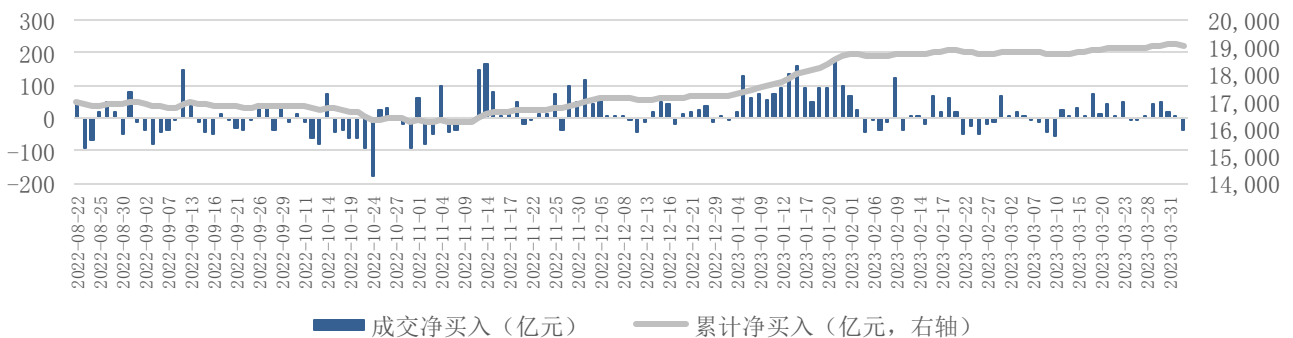
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 行业及个股动态

表1：政策跟踪及媒体报道（4月3日 - 4月9日）

部门或事件	主要内容
中国证监会	证监会修订发布了《期货交易所管理办法》。此次修订主要涉及以下几方面内容：一是坚持党对期货交易所的领导，进一步增强期货交易所党组织建设要求。二是落实《期货和衍生品法》要求，健全和完善相关制度规定。三是优化期货交易所内部治理，完善组织架构和运行机制。四是强化期货交易所风险管理责任，维护市场安全。五是压实期货交易所责任，促进期货市场健康发展。此外，结合《期货和衍生品法》相关规定，《办法》还对相关条文内容进行了适应性调整。
中国人民银行	中国央行发布 2022 年存款保险基金收支情况，截至 2022 年末，全国 3998 家吸收存款的银行业金融机构按规定办理了投保手续。2022 年共归集保费 487.27 亿元，基金利息收入 9.88 亿元，资金支持到期转回 2.76 亿元。为推进金融风险化解，使用存款保险基金 368.56 亿元开展风险处置，使用 31.25 亿元收购金融机构股权，使用 300 亿元向地方风险处置提供专项借款，使用 211.32 亿元归还金融稳定再贷款。截至 2022 年末，存款保险基金存款余额 549.4 亿元。
中国结算网站	据中国结算网站，为顺应中国资本市场发展需要，配合货银对付改革的落地实施，进一步提升市场资金使用效率和结算备付金精细化管理水平，中国证券登记结算有限责任公司拟正式启动股票类业务最低结算备付金缴纳比例差异化调降工作，具体为根据结算参与人的资金收付时点设定不同的缴纳比例，其中结算参与人可自即日起，就托管业务向中国结算自主申报选择适用差异化或固定最低结算备付金比例计收方式。在 2022 年 4 月已将股票类业务最低结算备付金缴纳比例自 18% 调降至 16% 的基础上，此次中国结算引入差异化最低结算备付金缴纳比例机制，将实现股票类业务最低备付缴纳比例由 16% 平均降至 15% 左右。
上交所、深交所	主板注册制首批 10 只新股将于 4 月 10 日上市，全面注册制交易规则将正式实施。分别为深交所的海森药业、南矿集团、登康口腔、中电港、陕西能源；以及上交所的中重科技、常青科技、柏诚股份、江盐集团、中信金属。上述 10 只新股前五个交易日不设价格涨跌幅限制，第 6 个交易日起，涨跌幅限制为 10%。

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（4月3日 - 4月9日）

个股	摘要	主要内容
国泰君安	可转债转股情况	公司发布关于 A 股可转债转股结果暨股份变动公告。自 2018 年 1 月 8 日至 2023 年 3 月 31 日期间，公司 A 股可转债累计有人民币 9,873,000 元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 518,748 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.005953%。自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间，公司 A 股可转债有人民币 34,000 元转换为公司 A 股股份，转股数量为 1,912 股。
浙商证券	可转债转股情况	公司发布可转债转股结果暨股份变动公告。累计转股情况：“浙 22 转债”于 2022 年 12 月 20 日开始转股，截至 2023 年 3 月 31 日，累计共有 177,000 元“浙 22 转债”转为公司 A 股普通股股票，因转股形成的股份数量为 17,093 股，占“浙 22 转债”转股前公司已发行股份总额的 0.000441%。未转股可转债情况：截至 2023 年 3 月 31 日，尚未转股的“浙 22 转债”金额为 6,999,823,000 元，占“浙 22 转债”发行总额的 99.997471%。
财通证券	可转债转股情况	公司发布可转债转股进展暨股份变动公告。自 2021 年 6 月 16 日至 2023 年 3 月 31 日期间，公司 A 股可转债累计有 243,000 元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 18,718 股，占可转债转股前公司已发行股份总数（3,589,000,000 股）的 0.0005%。自 2022 年 12 月 31 日至 2023 年 3 月 31 日期间，公司 A 股可转债有 1,000 元转换为公司 A 股股份，转股数量为 87 股。
东兴证券	公司债	公司向专业投资者公开发行不超过 100 亿短期公司债券获中国证监会注册批复同意。

个股	摘要	主要内容
江苏金租	可转债转股情况	公司发布可转债转股结果暨股份变动公告。累计转股情况：截至2023年3月31日，累计已有人民币1,911,000元苏租转债转为公司A股普通股，累计转股股数为375,051股，占苏租转债转股前公司已发行A股普通股股份总额的0.0126%。本季度转股情况：自2023年1月1日至2023年3月31日，共有人民币15,000元苏租转债转为公司A股普通股，转股股数为2,955股，占苏租转债转股前公司已发行A股普通股股份总额的0.0001%。
国投资本	可转债转股情况	公司发布可转债转股结果暨股份变动公告。自2021年2月1日至2023年3月31日期间，公司可转债累计有人民币691,000元转换为公司A股股份，累计转股数量为69,076股（已根据公司2020年度资本公积转增股本方案进行调整），占可转债转股前公司已发行股份总额的0.0025%。截至2023年3月31日，公司尚未换股的可转债金额为人民币7,999,309,000元，占可转债发行总量的99.9914%。
中信证券	对外提供担保	公司发布关于为间接全资子公司发行欧洲商业票据提供担保的公告。公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司CITIC Securities Finance MTN Co., Ltd于2018年5月4日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外欧洲商业票据计划，此票据计划由本公司提供担保。发行人于2023年4月4日在商业票据计划下发行一笔欧洲商业票据，发行金额为0.1亿美元。上述发行后，发行人在商业票据计划下已发行票据的本金总额合计3.6亿美元。
东方财富	公司债	公司子公司东方财富证券股份有限公司向专业投资者公开发行人不超过180亿元公司债券获得中国证监会注册批复同意。
华创阳安	回购股份	公司发布关于回购股份进展公告。2023年3月，公司通过集中竞价交易方式回购股份14,028,500股，占公司总股本的比例为0.62%，最高成交价为7.50元/股，最低成交价为7.11元/股，支付的资金总额为102,287,559.00元（不含佣金、过户费等交易费用）。截至2023年3月31日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份41,241,103股，占公司总股本的比例为1.82%，最高成交价为8.87元/股，最低成交价为7.11元/股，累计支付的资金总额为304,541,942.12元（不含佣金、过户费等交易费用）。
湘财股份	股权激励计划	公司发布2021年股票期权激励计划2023年第一季度自主行权结果暨股份变动的公告。公司2021年股票期权激励计划首次授予股票期权第一个行权期可行权股票期权数量为43,132,000份，行权有效期为2022年9月15日起至2023年9月14日，行权方式为自主行权。2023年第一季度股票期权激励对象行权且完成股份过户登记的数量为4,024,452股，占该期可行权股票期权总量的9.33%。
华铁应急	股份回购	公司发布关于回购股份实施结果暨股份变动的公告。公司本次股份回购方案的主要内容如下：公司拟使用不低于人民币5,000万元（含）且不超过人民币10,000万元（含）的自有或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份，用于员工持股计划或股权激励。回购期限自公司股东大会审议通过回购方案之日起不超过12个月。回购价格不超过10元/股（含）。
华铁应急	问询函回复	公司发布关于向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函回复公告。上交所审核机构对公司报送的向不特定对象发行可转换公司债券申请文件进行了审核，并形成了第二轮问询问题。
国盛金控	年度报告	公司发布2022年年度报告。2022年，公司实现营业收入18.94亿元，同比下降19.33%；实现归母净利润-4.37亿元，去年同期为0.77亿元。
中国平安	港股增设人民币柜台	公司发布H股公告称。公司于4月6日向香港联交所提交公司H股增设人民币柜台申请。
华铁应急	设立子公司	公司发布关于设立子公司浙江哈雷数字科技有限公司的公告。公司名称为浙江哈雷数字科技有限公司（以工商注册核准名称为准），经营范围为人工智能应用软件开发；物联网技术服务；信息系统集成服务；数据处理服务；互联网数据服务等7、出资额、出资方式为公司拟以自有资金出资20,000万元，持有100%股权。

个股	摘要	主要内容
中油资本	股份减持	公司发布关于股份减持计划时间过半的进展公告。公司股东海峡能源产业基金管理（厦门）有限公司（以下简称海峡能源）计划在减持期间以集中竞价或大宗交易方式减持其所持有的本公司股份不超过 229,291,155 股（即不超过公司总股本的 1.81%）。截至 2023 年 4 月 4 日，海峡能源在上述减持计划内累计减持公司股份 82,694,900 股，占公司总股本的 0.65%，该减持计划时间过半。
华林证券	行政监管措施	公司发布关于收到西藏证监局行政监管措施决定书的公告。公司存在内部制衡和隔离不足，岗位授权管理和业务人员从业资格管理不到位，未及时报告或报备新业务的问题，对公司采取责令改正的行政监管措施。
湘财股份	股份解除质押	公司发布关于控股股东之一致行动人股份解除质押的公告。公司控股股东的一致行动人浙江新潮集团持有公司股份 29,544,690 股，占公司总股本的 1.03%，本次解除质押后新潮集团累计质押股份数量为 0 股。
中国银河	公司债	公司发布关于非公开发行公司债券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函的公告。上交所确认公司面向专业投资者非公开发行总额不超过 300 亿元的公司债券符合其挂牌转让条件，对本次债券在上交所挂牌转让无异议。
浙江东方	年度报告	公司发布 2022 年年度报告。2022 年，公司实现营业收入 188.12 亿元，同比增长 10.90%；实现归母净利润 9.47 亿元，同比增长 44.28%。
东方证券	一季度报告	公司发布 2023 年一季度报告。2023 年一季度，公司实现营业收入 44.37 亿元，同比增长 41.93%；归母净利润 14.28 亿元，同比增长 525.67%。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 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。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	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	2023-04-04
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：周日均成交额时隔七月再过万亿，重点关注证券板块估值修复机会	2023-03-27
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：险企负债端边际改善，建议继续重点关注	2023-03-20
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：权益市场波动加剧，重点关注低估值高价值标的	2023-03-13
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：沪深港互联互通机制日臻完善，资本市场望迎增量资金	2023-03-06
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：政策红利持续释放，流动性成为板块表现“胜负手”	2023-02-27
行业普通报告	证券行业：多措并举，开源引流——中证金融公司市场化转融资业务试点上线点评	2023-02-22
行业普通报告	证券行业：全面注册制极速落地有望成为行业价值回归的直接催化剂	2023-02-20
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：全面注册制落地提速，资本市场改革进入新阶段	2023-02-20
行业普通报告	证券行业：券商公募基金销售规模逆势提升，财富管理主线有望更为明确——2022Q4公募基金保有规模数据点评	2023-02-16

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，七年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

高鑫

经济学硕士，2019年加入东兴证券。

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法律责任。

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

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526