

北向流入，增配周期 ——北向资金行为跟踪系列五十二

分析师

林莎

联系方式：010-66554151 执业证书编号：S1480521050001

分析师

孙滢

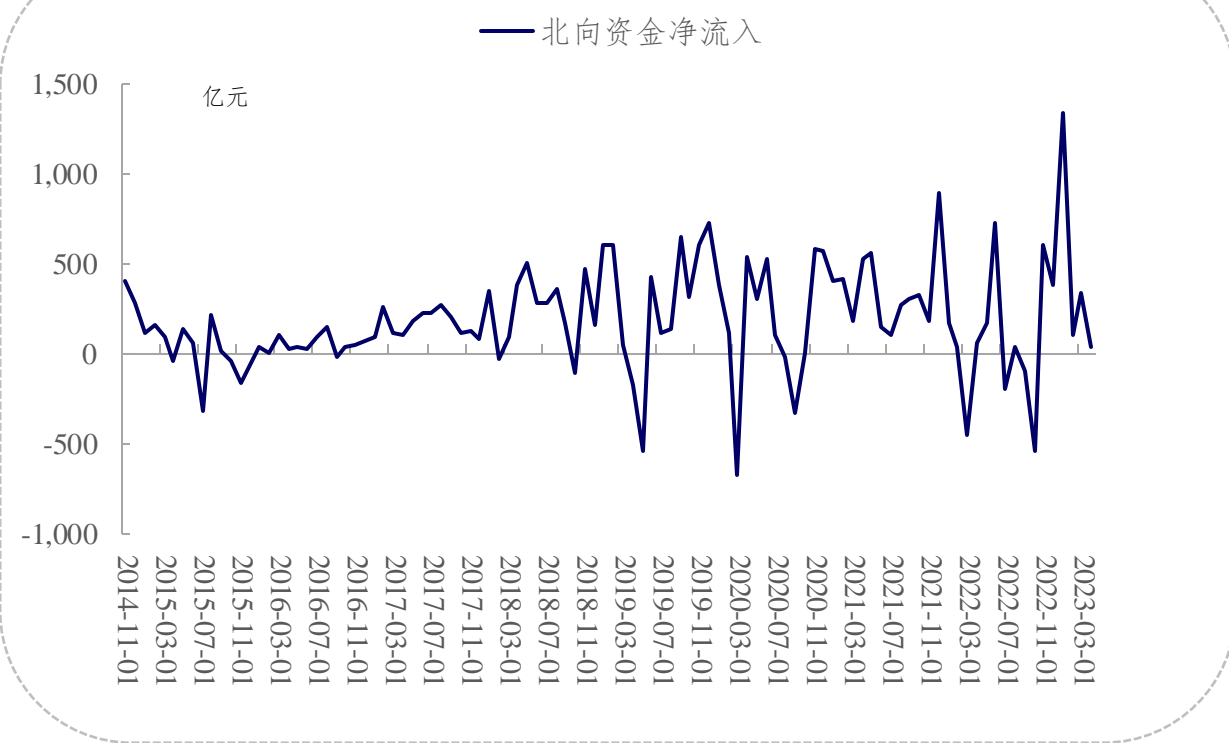
联系方式：010-66555181 执业证书编号：S1480523040001

- **本周要点：**上周北向整体净流入，周二至周四北向整体流出，周五在美元走弱、出口数据超预期背景下，当日北向配置、交易盘单日大幅流入28.41亿、27.38亿元。经济数据提振下，交易、配置盘共同增配周期板块，主要流入有色金属（26.15亿）、基础化工（11.69亿）和钢铁（8.46亿）。另外，配置、交易盘对于计算机行业分歧极大，上周配置盘流入-24.68亿元，交易盘流入23.23亿元。
- **上周北向资金整体净流入。**周二至周五4个交易日北向资金实现整体净流入，一周累计流入52.4亿元。截至2023/04/14，北向资金本月累计净流入31.87亿元。
- **北向整体：多数行业流入。**上周有16个行业流入，14个行业流出。其中有色金属（26.15亿）、电力及公用事业（13.62亿）、电力设备及新能源（13.44亿）流入较多；非银行金融（-13.06亿）、通信（-8.88亿）流出较多。**配置盘、交易盘流入。**上周配置盘、交易盘均为净流入，累计净流入分别为4.33亿元48.07亿元。分行业来看，**流入周期板块规模最大**，累计净流入共计56.95亿，其中配置盘净流入23.96亿、交易盘净流入32.99亿元。相比较来看，**交易盘更青睐成长板块**，累计净流入25.91亿元。
- **行业流向：**配置盘上周有18个行业流入，12个行业流出。其中机械（8.55亿）、医药（8.17亿）、有色金属（6.35亿）流入较多；计算机（-24.68亿）、非银行金融（-12.11亿）流出较多。交易盘上周有15个行业流入，15个行业流出。其中计算机（23.23亿）、有色金属（19.8亿）、电力及公用事业（11.85亿）流入较多；通信（-13.36亿）、食品饮料（-8.88亿）流出较多。**有色金属流入最多。**上周北向整体有16个行业流入，14个行业流出。其中有色金属（26.15亿）、电力及公用事业（13.62亿）、电力设备及新能源（13.44亿）流入较多；非银行金融（-13.06亿）、通信（-8.88亿）流出较多。
- **个股流向：中远海控流入最多，贵州茅台流出最多。**上周北向资金流入排名前三的个股为中远海控（5.88亿）、金山办公（5.75亿）、拓普集团（5.36亿）；流出排名前三的个股为贵州茅台（-10.52亿）、中国平安（-9.2亿）、药明康德（-8.87亿）。
- **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、电新和医药行业净流入超60亿；以季度为单位，电新、电子、食品饮料和机械等行业流入均超百亿；房地产、通信、家电和煤炭行业流出超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月度/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2023/04/14，北向行业的累计收益率为28.06%，累计超额收益率为30.51%，夏普比率为2.88，最大回撤为43.59%。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）。

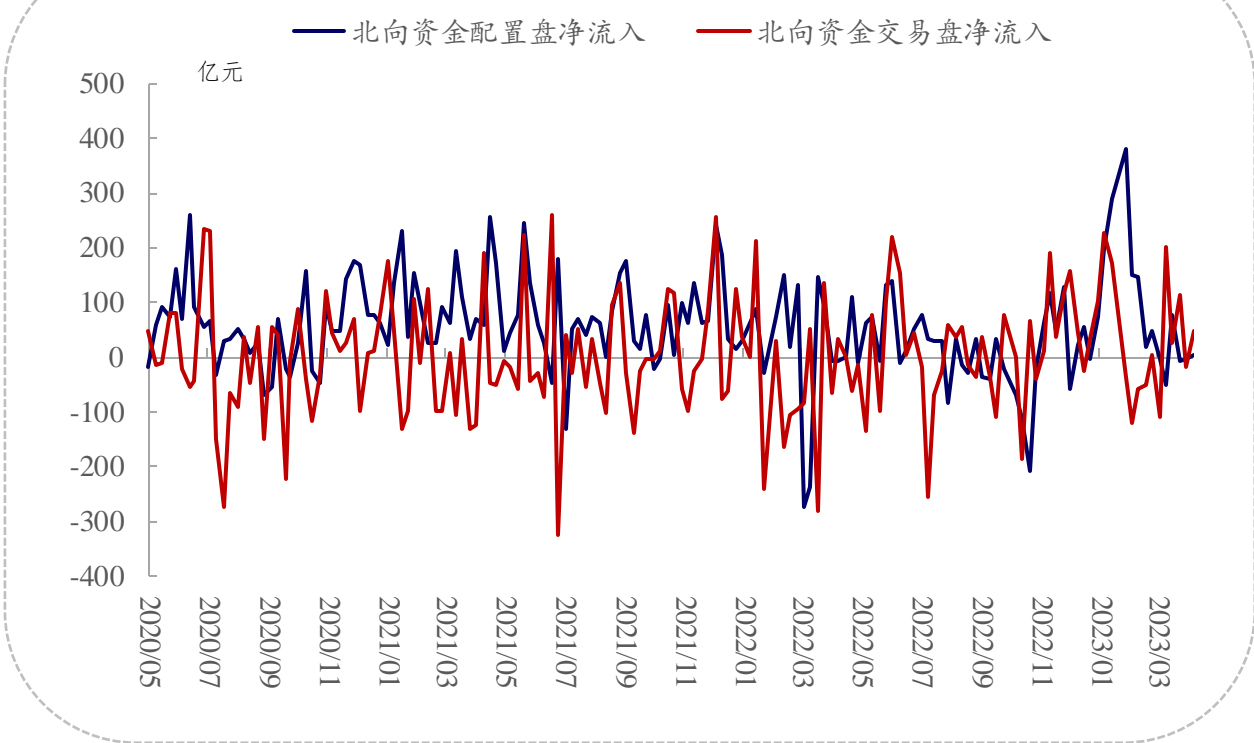
- **风险提示：**数据统计可能存在误差。
敬请参阅报告结尾处的免责声明

■上周一北向休市，周二至周五4个交易日北向资金震荡流入，一周累计流入52.4亿元。截至2023/04/14，北向资金本月累计净流入31.87亿元。

1. 北向资金整体净流入



2. 配置盘、交易盘净流入

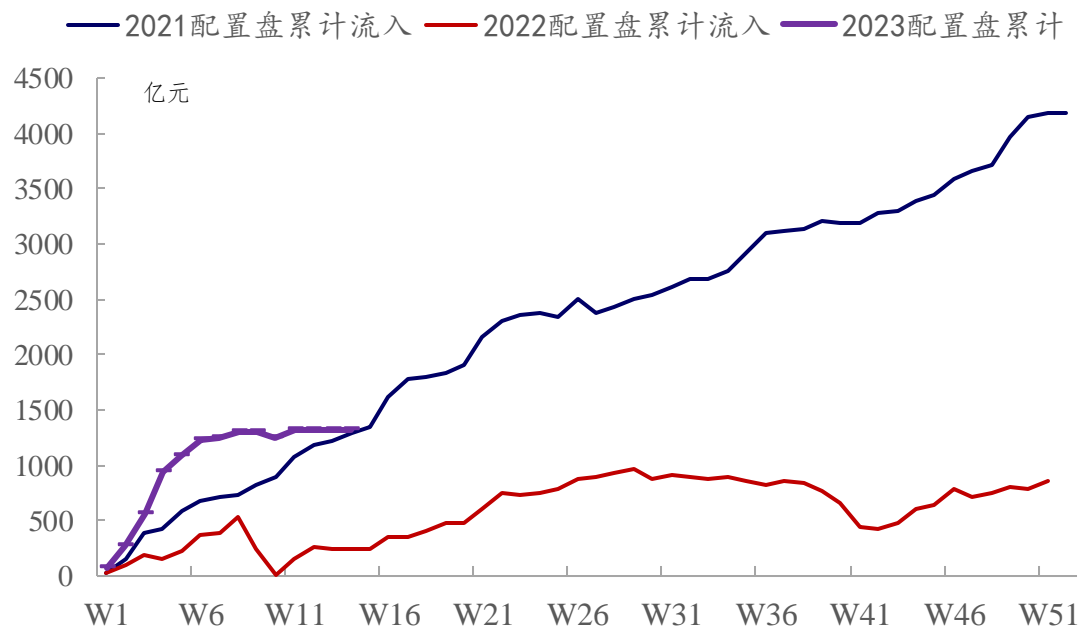


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所

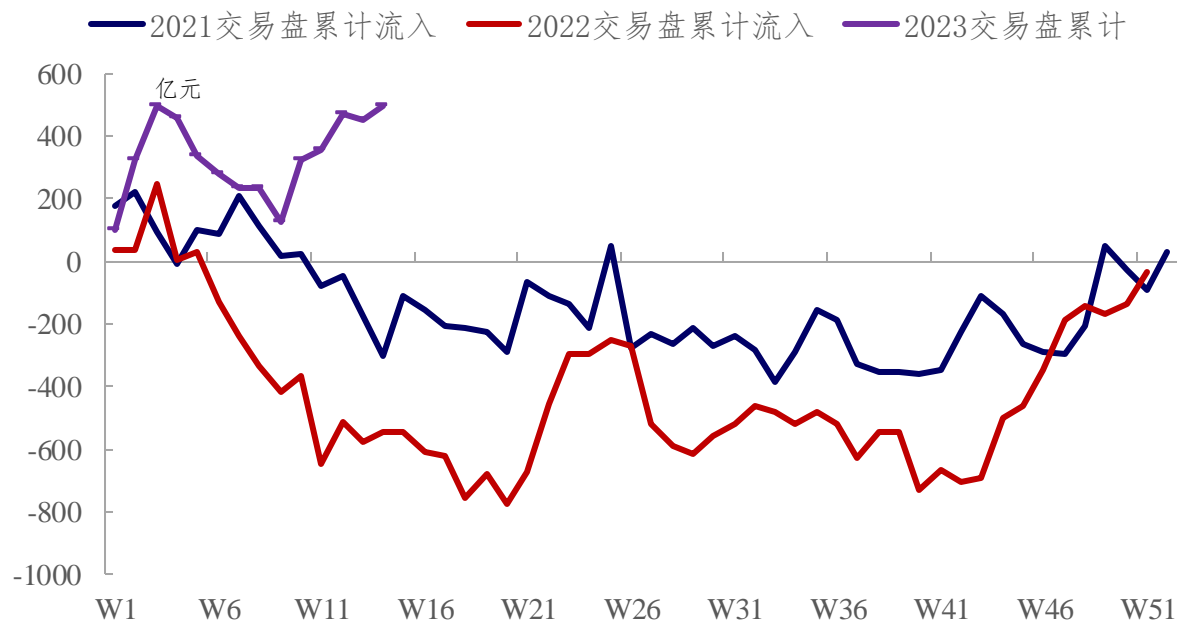
北向结构：配置盘、交易盘均为净流入

■ 上周配置盘、交易盘流入，累计净流入分别为4.33亿元48.07亿元。截至2023/04/14，配置盘本月已累计净流入2.45亿元，交易盘本月已累计净流入29.42亿元。

1.2023配置盘资金累计流入情况



2.2023交易盘资金累计流入情况

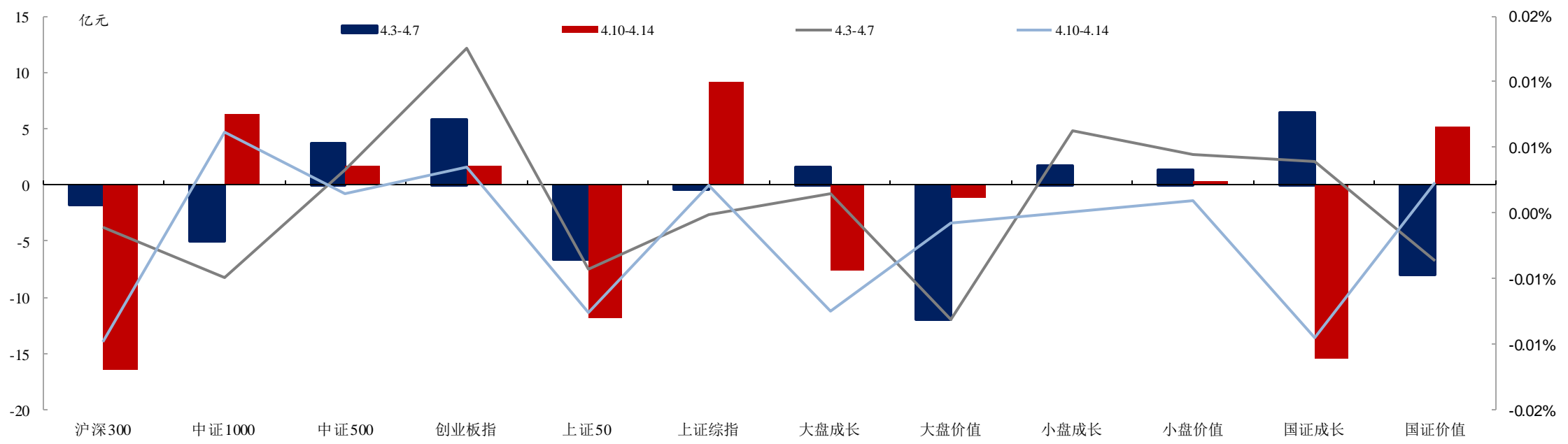


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所

注释：统计数据为2021/1/9-2023/4/14，图表为截止到当年度第几周的北向资金周度流入情况

■从风格板块来看，上周配置盘资金多数板块净流入。绝对规模来看价值风格流入规模较大，上证综指、国证价值分别流入9.2亿元、5.22亿元。相对规模来看，沪深300、上证50“流入规模/自由流通市值”为-0.01%、-0.008%。

图表：北向资金配置盘对各风格板块流入变动情况

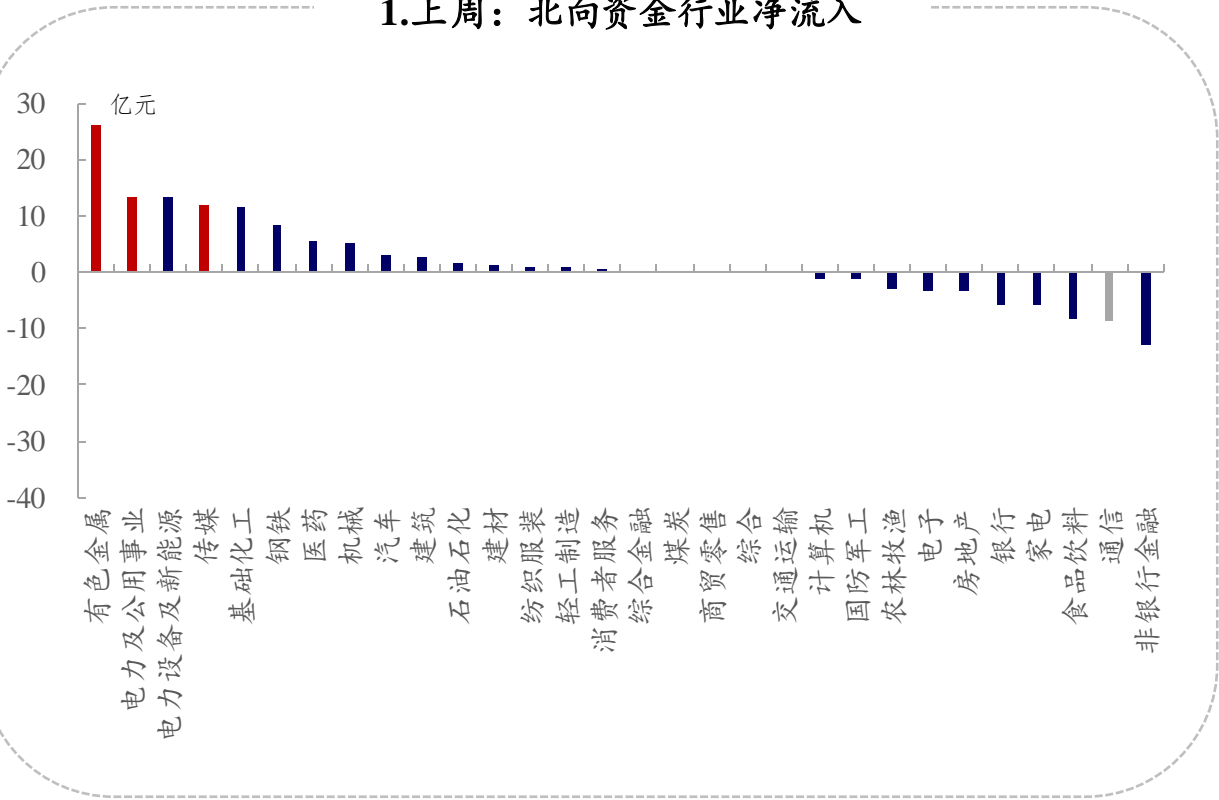


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所

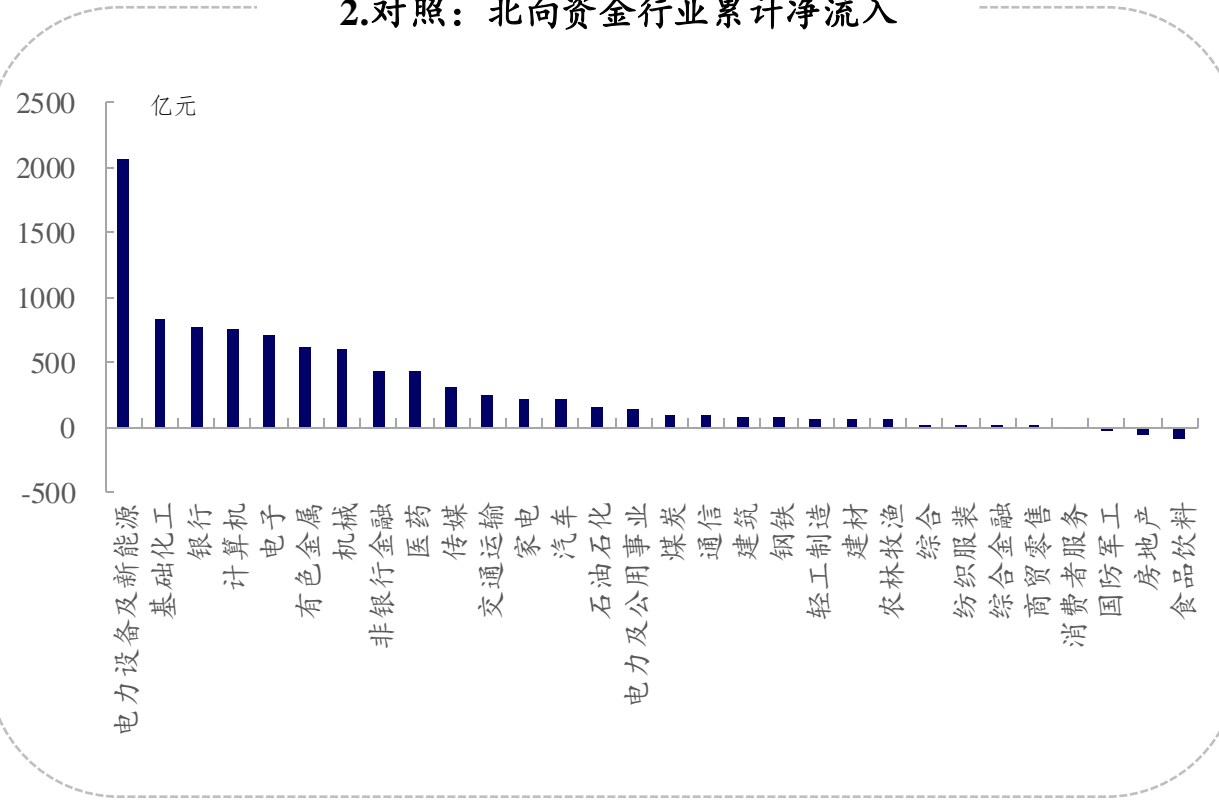
行业结构：多数行业流入，有色金属流入最多

■上周有16个行业流入，14个行业流出。其中有色金属（26.15亿）、电力及公用事业（13.62亿）、电力设备及新能源（13.44亿）流入较多；非银行金融（-13.06亿）、通信（-8.88亿）流出较多。相比于历史数据，有色金属、电力及公用事业和传媒整体流入相对增加；通信整体流出相对增加。

1.上周：北向资金行业净流入



2.对照：北向资金行业累计净流入

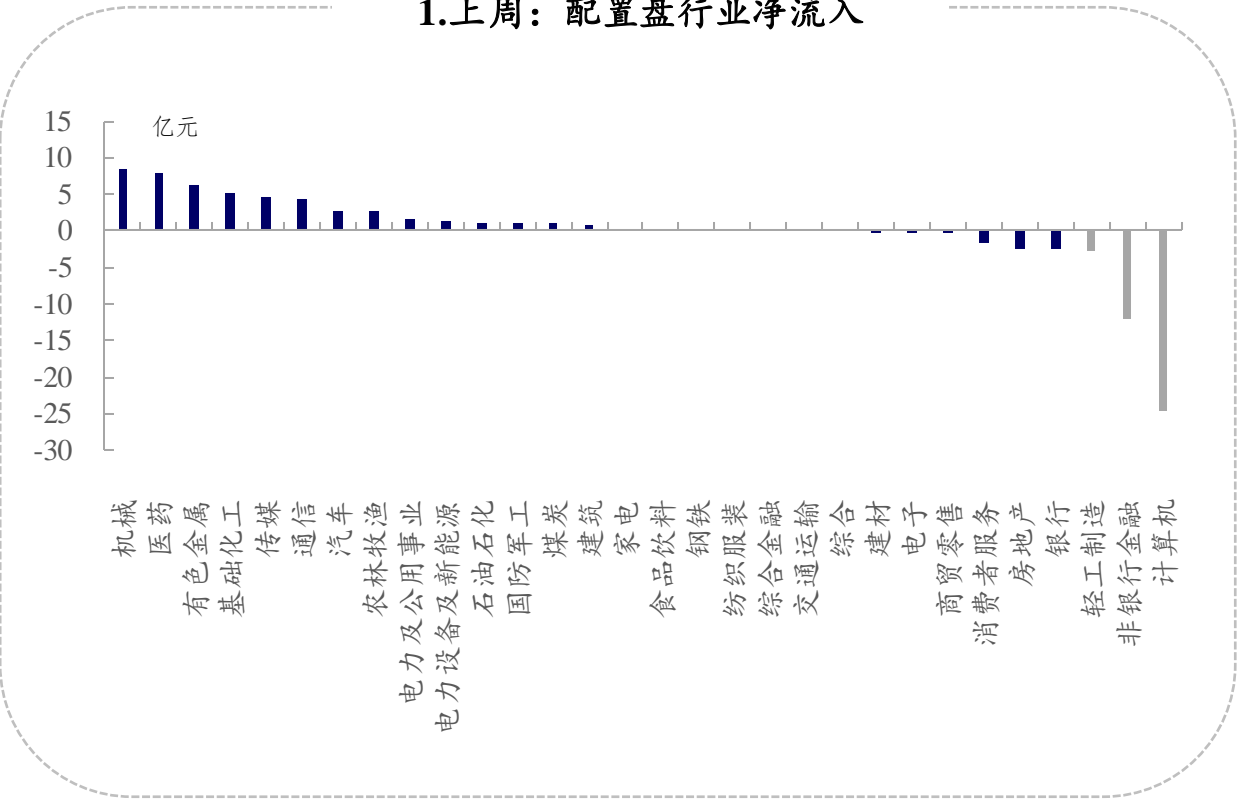


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：累计统计数据为2020/5/8-2023/4/14

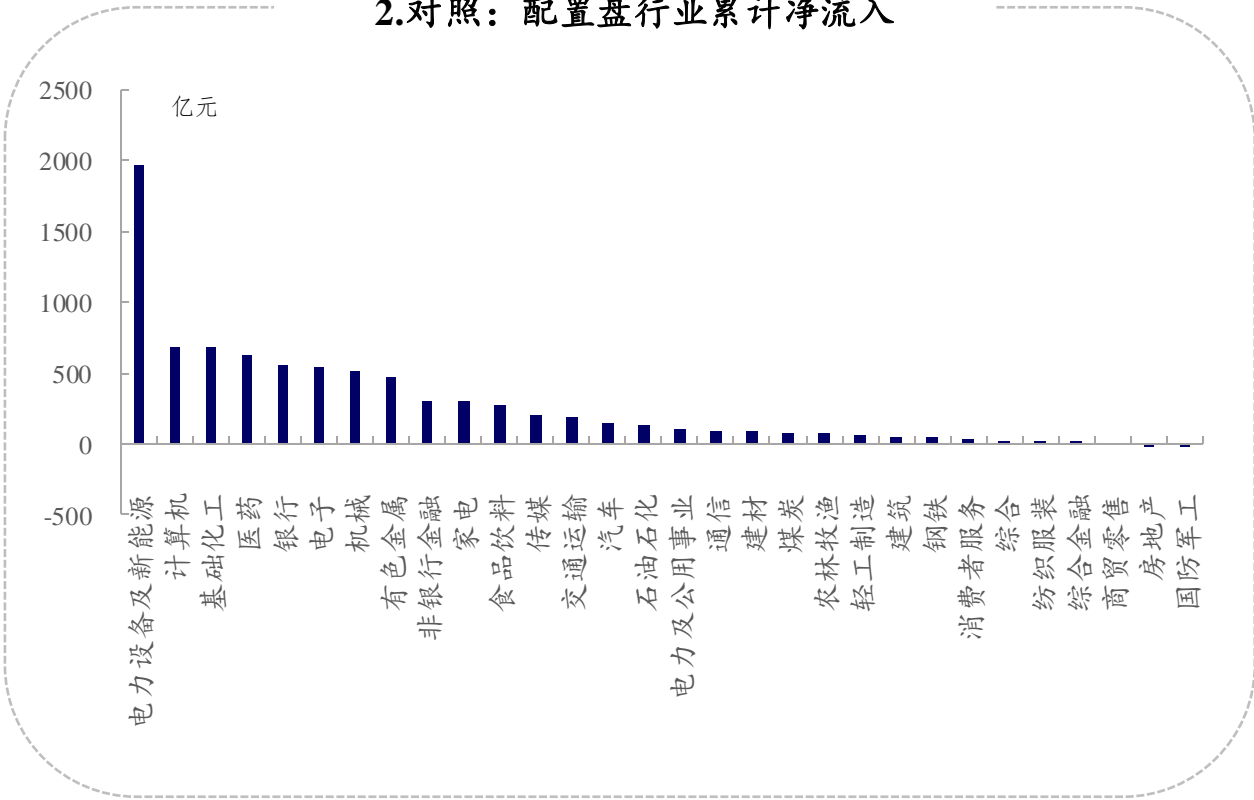
行业结构：配置盘多数行业流入，机械流入最多

■上周有18个行业流入，12个行业流出。其中机械（8.55亿）、医药（8.17亿）、有色金属（6.35亿）流入较多；计算机（-24.68亿）、非银行金融（-12.11亿）流出较多。相比于历史数据，计算机、非银行金融和轻工制造整体流出相对增加。

1.上周：配置盘行业净流入



2.对照：配置盘行业累计净流入



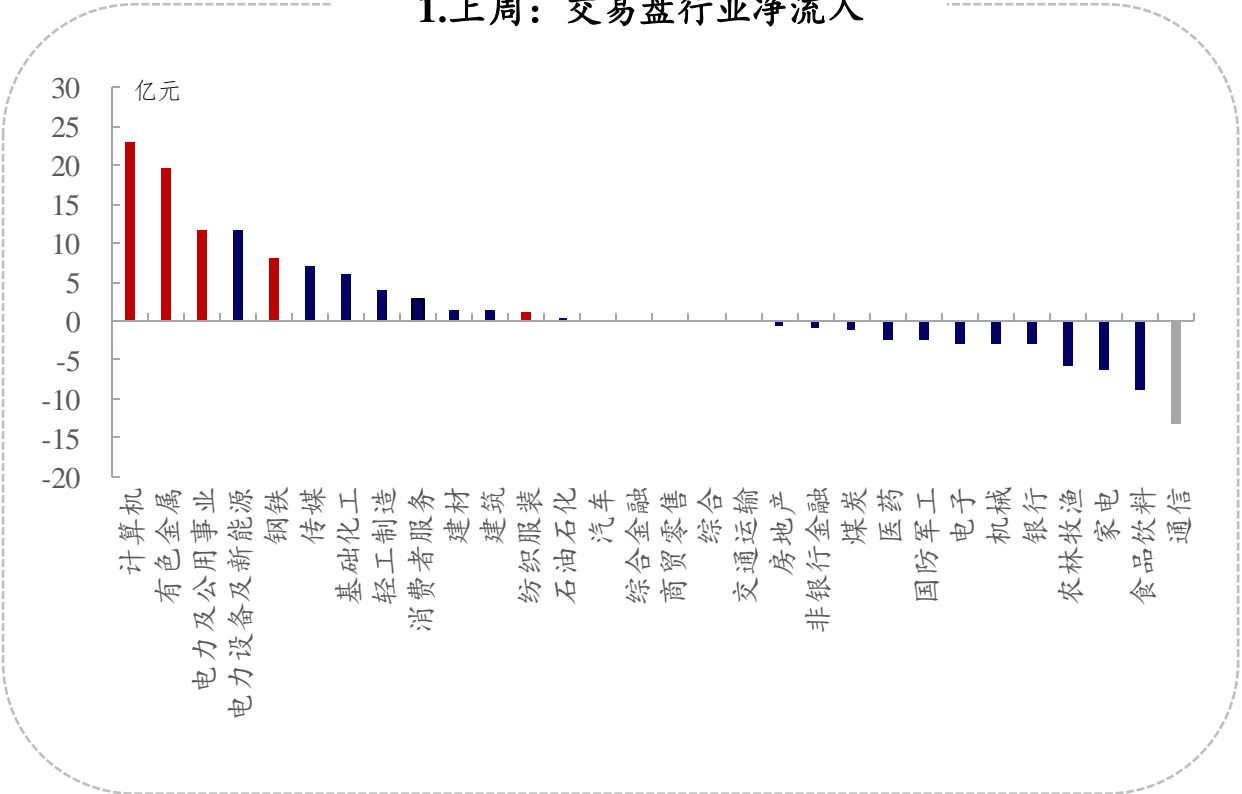
全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：累计统计数据为2020/5/8-2023/4/14

行业结构：交易盘半数行业流入，计算机流入最多

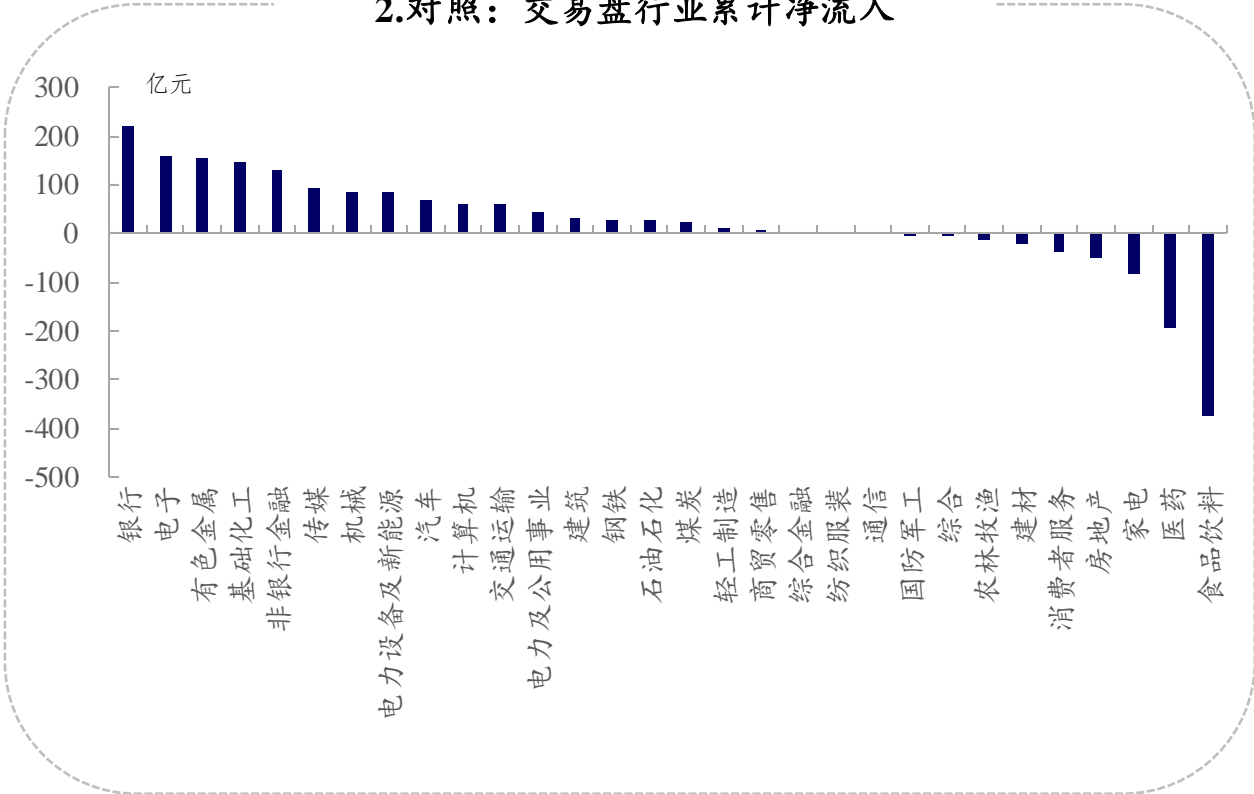


■上周有15个行业流入，15个行业流出。其中计算机（23.23亿）、有色金属（19.8亿）、电力及公用事业（11.85亿）流入较多；通信（-13.36亿）、食品饮料（-8.88亿）流出较多。相比于历史数据，计算机、有色金属、电力及公用事业、钢铁和服装纺织整体流入相对增加；通信整体流出相对增加。

1.上周：交易盘行业净流入



2.对照：交易盘行业累计净流入



全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：累计统计数据为2020/5/8-2023/4/14

■ 上周北向资金整体净流入。分行业来看，流入周期板块规模最大，累计净流入共计56.95亿，其中配置盘净流入23.96亿、交易盘净流入32.99亿元。相比较来看，交易盘更青睐成长板块，累计净流入25.91亿元。

图表：上周行业估值及净流入情况

分类	行业	PE(上周, TTM)	周环比	3年分位数	5年分位数	10年分位数	PB(上周, LF)	周环比	3年分位数	5年分位数	10年分位数	配置盘流入	交易盘流入	整体净流入
金融	银行	4.75	2.07%	24.93%	14.97%	15.53%	0.52	2.13%	11.78%	7.07%	3.53%	-2.67	-3.17	-5.85
	非银行金融	17.25	-0.15%	79.59%	70.81%	53.08%	1.33	-0.17%	26.16%	15.71%	7.85%	-12.11	-0.95	-13.06
周期	汽车	25.77	-1.34%	12.05%	46.46%	73.25%	2.31	-1.25%	18.22%	46.13%	29.46%	2.95	0.16	3.11
	机械	30.12	-0.19%	35.34%	29.61%	24.69%	2.92	0.22%	20.00%	50.25%	39.98%	8.55	-3.15	5.40
	有色金属	15.31	6.18%	10.41%	6.25%	10.52%	3.20	5.84%	38.08%	59.95%	48.60%	6.35	19.80	26.15
	基础化工	17.24	-0.59%	17.26%	15.30%	7.64%	3.12	-0.40%	12.47%	44.00%	36.77%	5.44	6.25	11.69
	建材	15.48	1.32%	99.73%	99.84%	59.12%	1.48	-1.13%	1.10%	0.66%	0.33%	-0.30	1.66	1.36
	建筑	9.46	6.18%	98.90%	93.01%	60.93%	1.06	5.79%	91.37%	59.79%	29.87%	1.08	1.65	2.73
	房地产	13.85	0.92%	19.45%	11.68%	5.83%	0.88	-0.37%	8.36%	5.02%	2.51%	-2.66	-0.76	-3.42
	交通运输	9.51	1.53%	52.05%	70.56%	83.16%	1.63	-0.48%	17.67%	17.19%	23.13%	-0.07	-0.37	-0.44
	煤炭	6.67	0.01%	8.49%	5.10%	10.11%	1.54	-0.32%	62.60%	77.55%	73.66%	1.15	-1.20	-0.05
	石油石化	9.24	6.76%	26.30%	15.79%	7.89%	1.29	7.15%	99.86%	87.58%	52.26%	1.33	0.62	1.95
	钢铁	14.65	3.93%	97.95%	98.77%	74.36%	1.12	5.51%	24.25%	22.29%	25.02%	0.14	8.32	8.46
	家电	15.40	-1.05%	17.81%	20.97%	28.43%	2.83	-1.42%	17.95%	12.66%	10.39%	0.48	-6.45	-5.97
消费	食品饮料	33.31	-5.05%	6.44%	43.59%	68.98%	7.24	-5.04%	1.23%	30.43%	64.87%	0.44	-8.88	-8.44
	纺织服装	17.52	-2.23%	37.81%	34.62%	18.65%	1.81	-1.70%	15.62%	14.88%	21.90%	0.01	1.19	1.20
	轻工制造	23.40	-5.84%	67.53%	80.51%	44.17%	2.34	-3.01%	6.30%	5.76%	4.93%	-2.94	4.09	1.15
	医药	26.49	1.09%	30.27%	34.70%	23.46%	4.32	1.25%	9.04%	23.19%	11.63%	8.17	-2.49	5.68
	消费者服务	64.81	-5.21%	10.82%	6.50%	3.25%	5.75	-2.83%	18.22%	50.90%	65.78%	-1.90	2.80	0.90
成长	电力设备及新能源	25.02	-0.46%	0.41%	11.18%	5.59%	4.20	-0.02%	32.19%	59.29%	63.43%	1.61	11.82	13.44
	电子	42.13	0.59%	67.40%	57.24%	61.01%	4.46	-0.91%	17.95%	39.56%	26.34%	-0.30	-3.10	-3.41
	计算机	53.70	-2.91%	28.49%	35.12%	61.13%	4.93	-4.54%	41.92%	57.15%	37.67%	-24.68	23.23	-1.45
	传媒	30.16	-0.30%	63.97%	78.37%	82.66%	2.72	4.02%	83.15%	80.92%	40.43%	4.76	7.31	12.07
	通信	20.64	-0.26%	42.05%	25.25%	12.61%	1.99	-0.43%	41.92%	25.16%	12.57%	4.48	-13.36	-8.88
其他	电力及公用事业	19.95	1.48%	62.05%	77.22%	87.88%	1.73	3.12%	57.67%	60.20%	30.07%	1.76	11.85	13.62
	国防军工	50.30	-2.62%	17.81%	32.07%	21.45%	4.00	-2.19%	18.22%	50.90%	33.03%	1.17	-2.68	-1.51
	商贸零售	17.40	1.82%	11.23%	6.74%	3.37%	1.53	0.71%	62.60%	49.67%	24.82%	-0.35	-0.06	-0.41
	农林牧渔	44.28	-3.64%	1.78%	1.07%	0.53%	3.19	-2.89%	19.45%	26.23%	20.17%	2.74	-5.95	-3.21

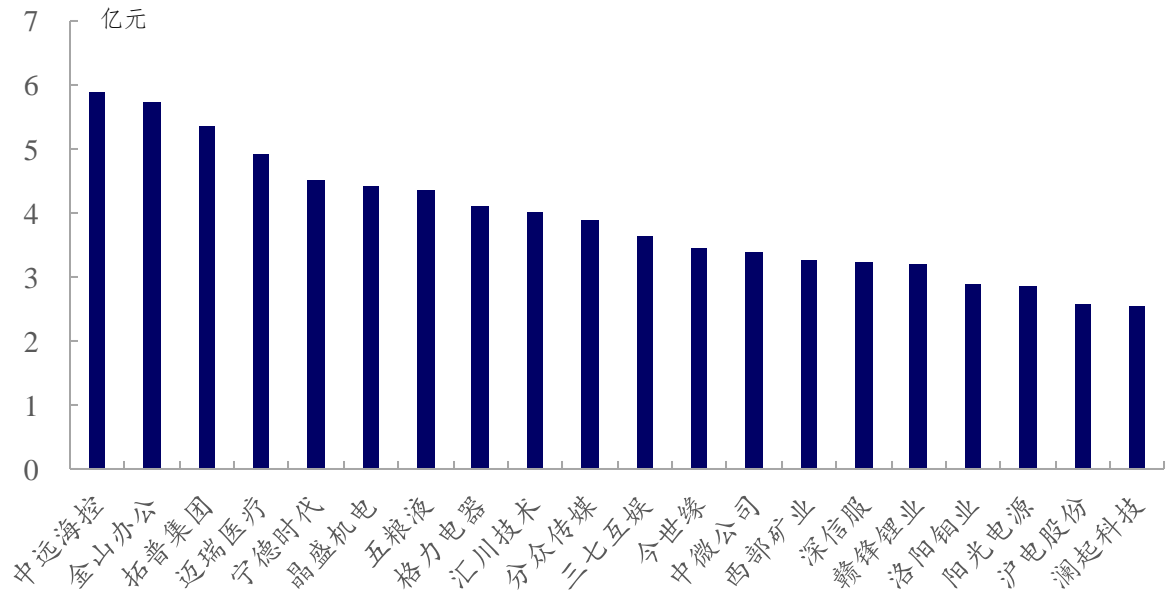
全页资料来源：Wind、东兴证券研究所

个股动向：上周流入最多一中远海控

■ 上周北向资金流入排名前三的个股为中远海控（5.88亿）、金山办公（5.75亿）、拓普集团（5.36亿）。北向资金累计流入排名前三的个股为宁德时代（526.74亿）、隆基股份（526.74亿）、迈瑞医疗（361.74亿）

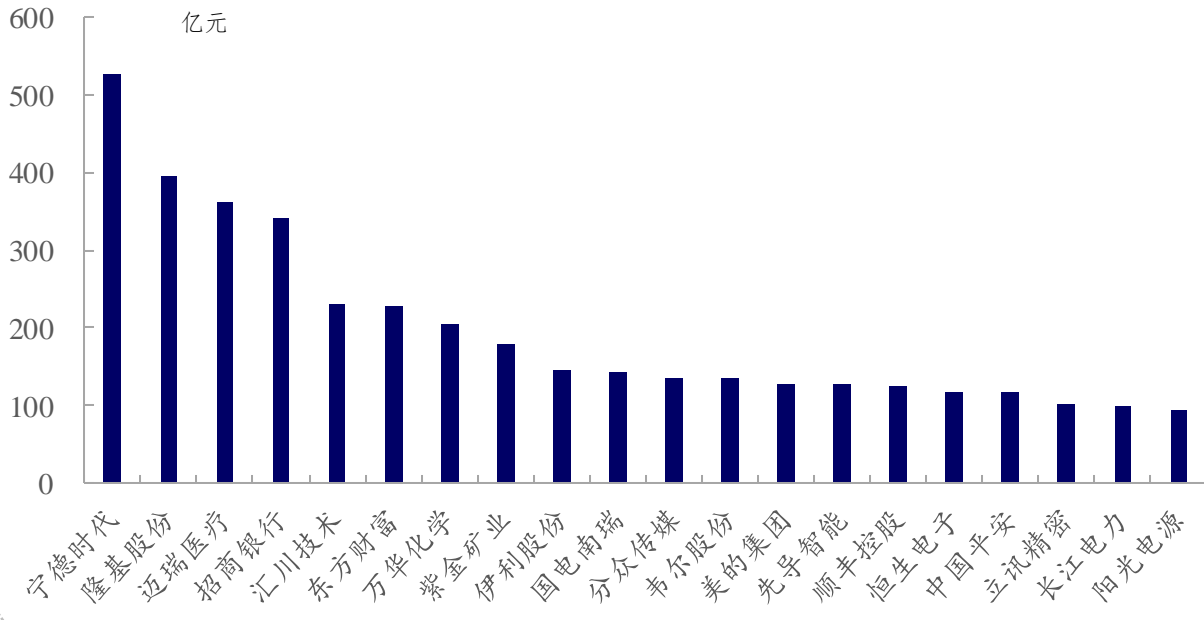
1. 上周：北向资金周个股净流入Top20

■ 合计流入金额



2. 对照：北向资金个股累计净流入Top20

■ 合计流入金额



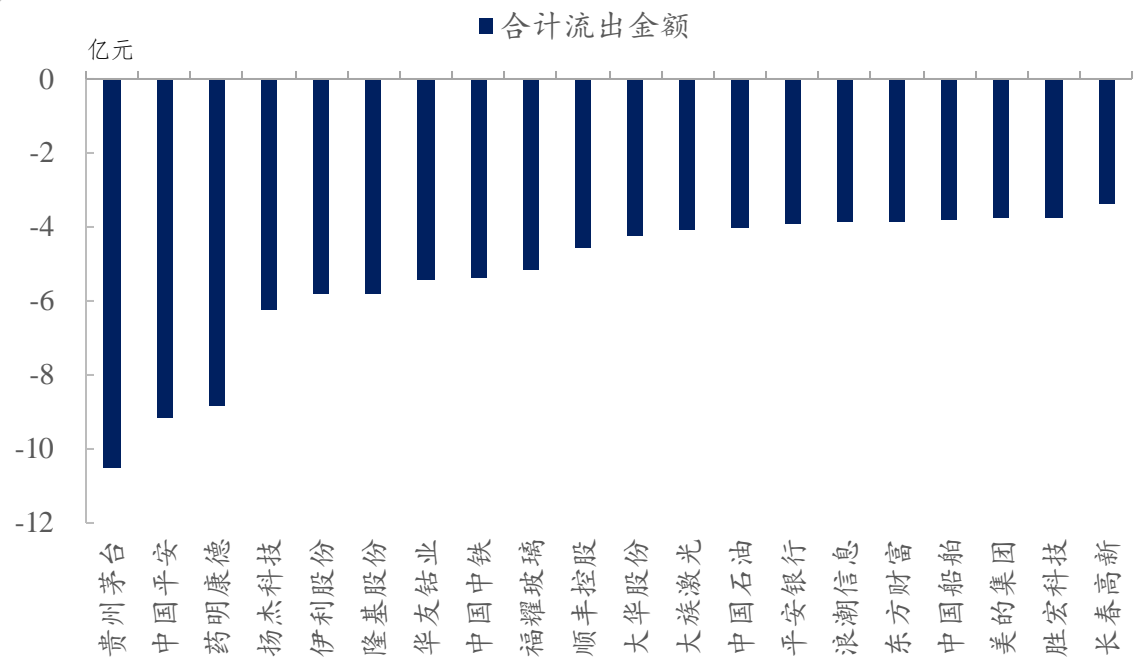
全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：累计统计数据为2020/5/8-2023/4/14。本文个股数据为统计结果，不作为推荐依据，全文同。

个股动向：上周流出最多—贵州茅台

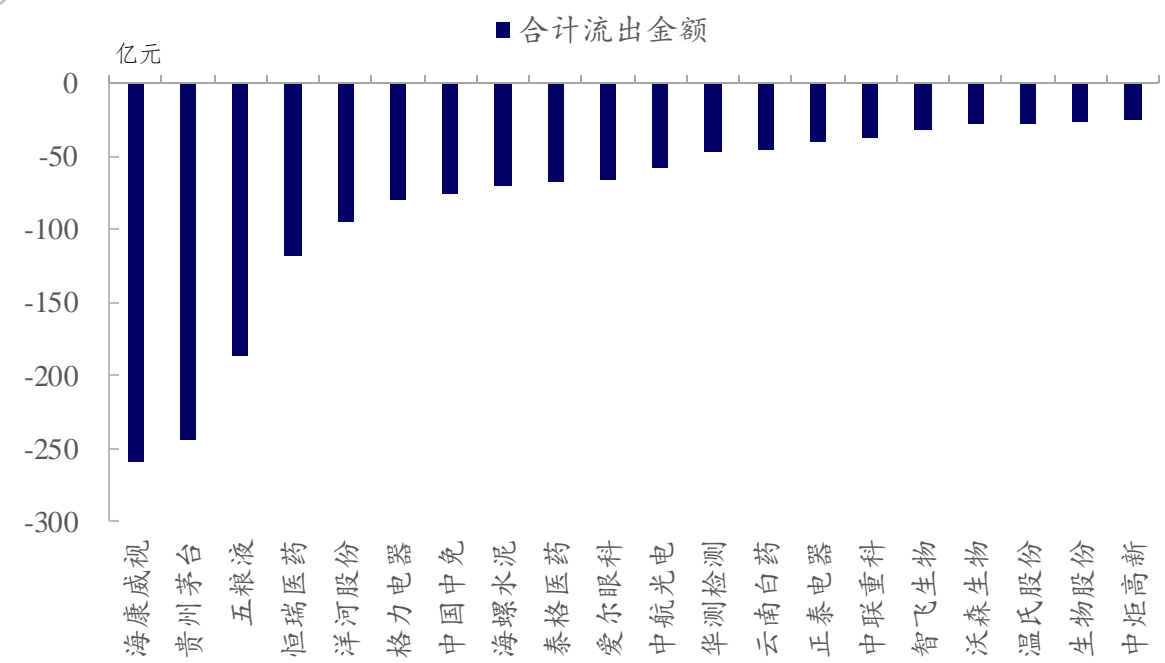


■ 上周北向资金流出排名前三的个股为贵州茅台（-10.52亿）、中国平安（-9.2亿）、药明康德（-8.87亿）。北向资金累计流出排名前三的个股为海康威视（-259.23亿）、贵州茅台（-244.31亿）、五粮液（-186.03亿）

1. 上周：北向资金周个股净流出Top20



2. 对照：北向资金个股累计净流出Top20

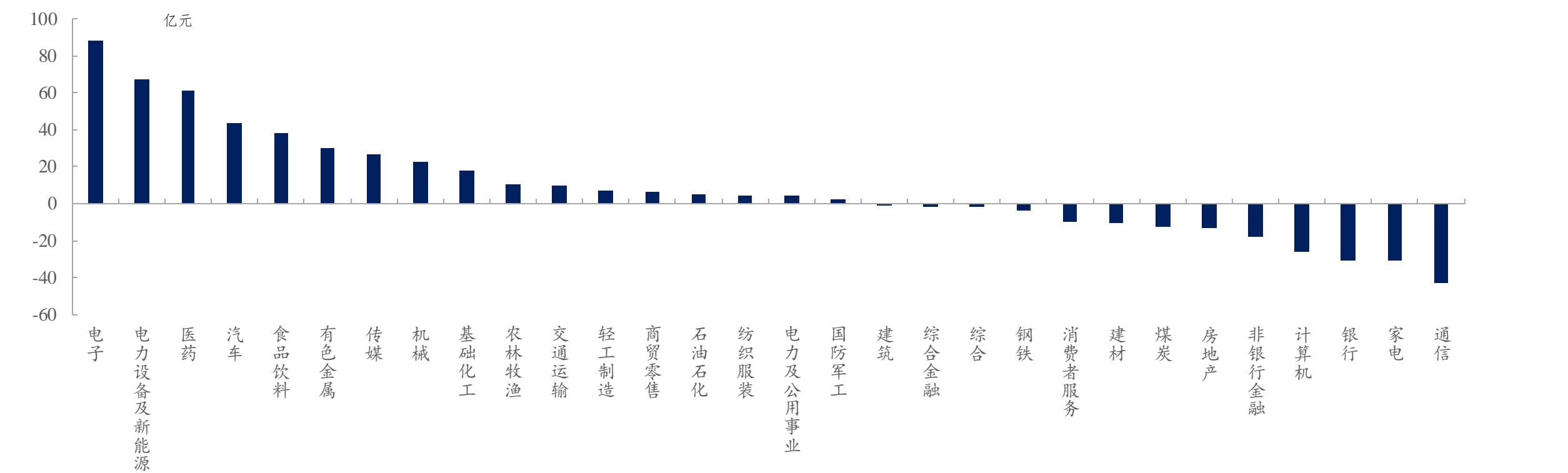


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：累计统计数据区间为2020/5/8-2023/4/14。

上月17个行业净流入，3个行业流入超60亿

■上月累计17个行业资金流入，13个行业资金流出。其中，电子、电新和医药行业净流入超60亿，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月行业流入情况的阈值。

图表：上月北向资金累计流入

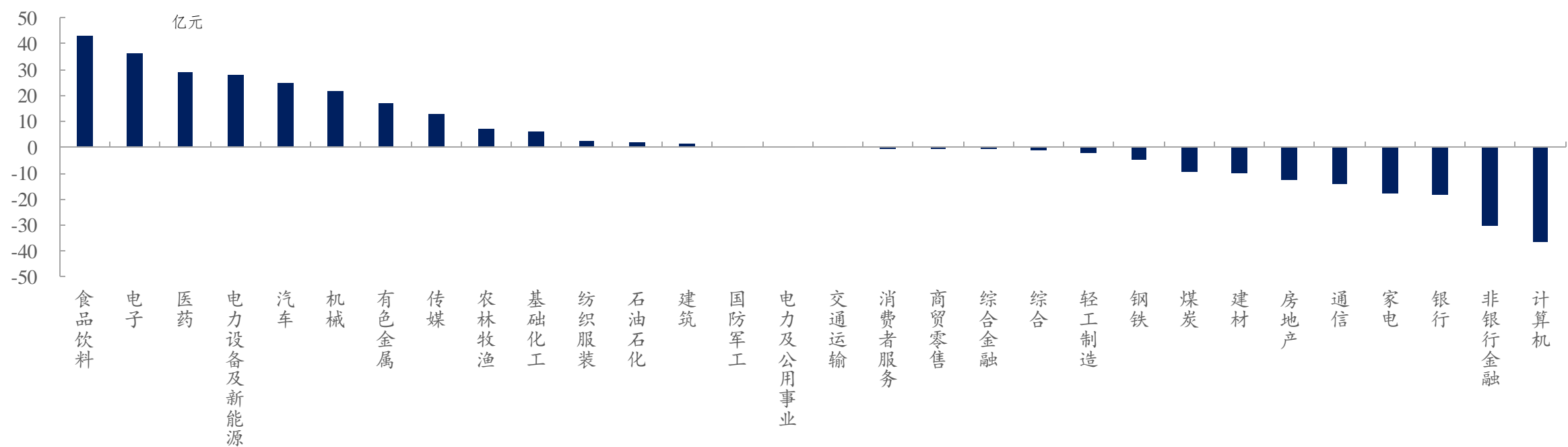


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：上月数据为滚动计算结果，数据为2023/3/20-2023/4/14的行业累计净流入。根据我们在《北向资金的阿尔法有多强》中的统计，单月净流入超过 60 亿元，预测一个月后行情的成功胜率 65.46%；净流出超过50亿元，预测一个月后行情的反向成功胜率达70%。

上月配置盘16个行业净流入，10个行业流入超5亿

■上月度配置盘累计16个行业净流入，其中，食品饮料、电子、医药、电新、汽车等10个行业的配置盘资金流入超5亿，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月行业流入情况的阈值。

图表：上月配置盘资金累计流入



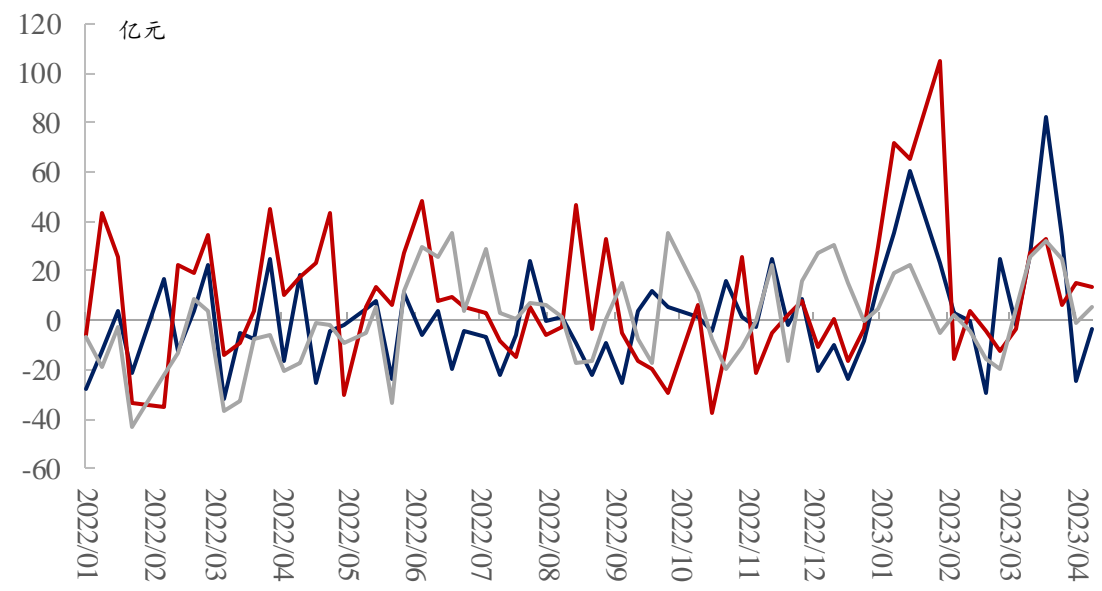
全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：上月数据为滚动计算结果，数据为2023/3/20-2023/4/14的配置盘行业累计净流入。根据我们在《北向资金的阿尔法有多强》中的统计，配置盘单月净流入行业超过5亿元，预测一个月后行情的成功胜率达68.36%。

上月累计流入超60亿的行业

■上月电子（88.45亿）、电力设备及系能源（67.54亿）、医药（61.88亿）3个行业累计流入超60亿。配置盘来看，上月食品饮料（43.02亿）、电子（36.18亿）2个行业配置盘累计净流入超30亿。

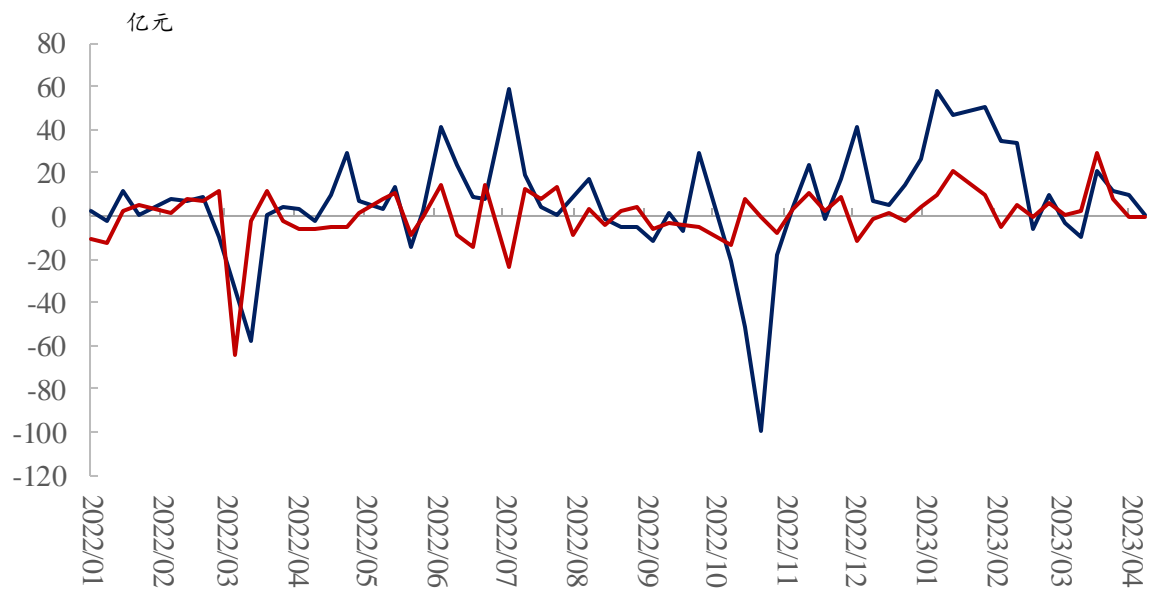
1. 上月累计流入超60亿的行业

— 电子 — 电力设备及新能源 — 医药



2. 上月配置盘累计流入超过30亿的行业

— 食品饮料 — 电子

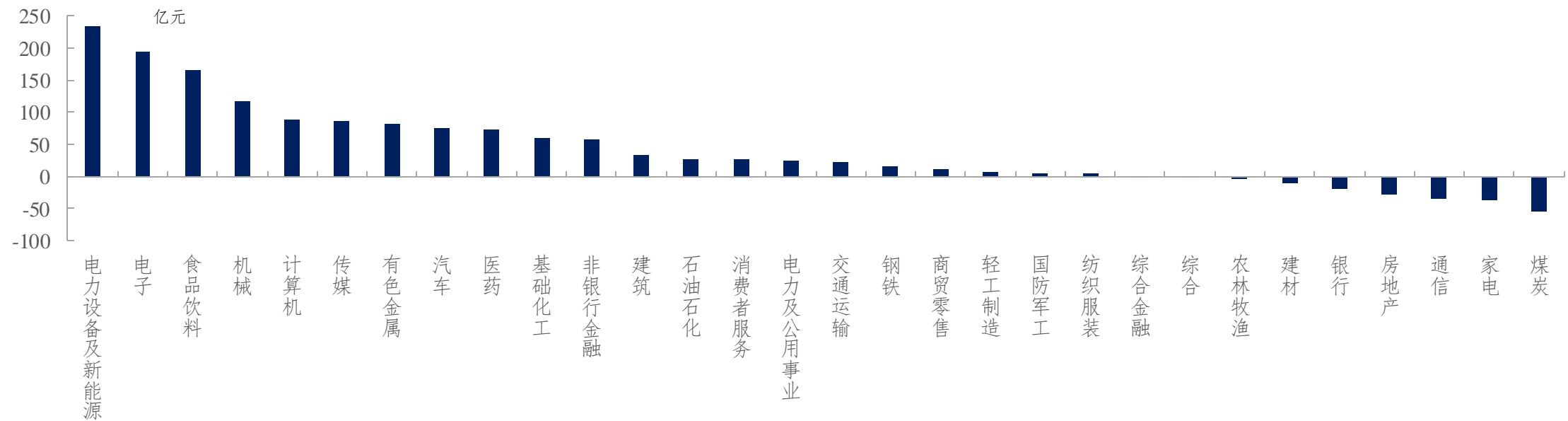


全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：上月数据为滚动计算结果，数据为2023/3/20-2022/4/14的行业累计净流入

上一季度4个行业流入超百亿，4个行业流出超25亿

■ 在过去一个季度，电新、电子、食品饮料和机械等行业流入均超百亿；房地产、通信、家电和煤炭行业流出超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。

图表：上一季度北向资金累计流入



全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：上季度数据为滚动计算结果，数据为2023/1/16-2023/4/14的行业累计净流入。根据我们在《北向资金的阿尔法有多强》中的统计，单季度流入100亿元在未来两个季度的预测胜率为60%和70.37%；流出25亿元在未来两个季度的反向预测成功概率为80%和88.89%。

■ 数据为统计北向资金截止至2023/4/14的持仓Top50股票

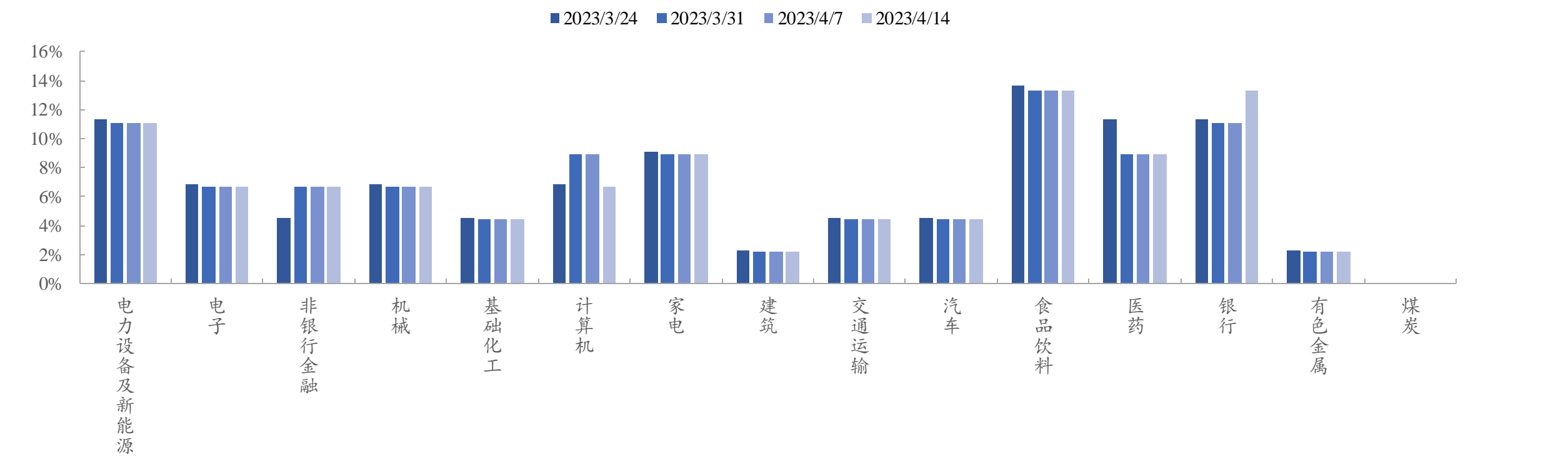
图表：北向资金持仓Top50股票

股票	所属行业	股票	所属行业	股票	所属行业	股票	所属行业
贵州茅台	食品饮料	万华化学	基础化工	药明康德	医药	韦尔股份	电子
宁德时代	电力设备及新能源	格力电器	家电	三花智控	家电	宁波银行	银行
美的集团	家电	紫金矿业	有色金属	泸州老窖	食品饮料	爱尔眼科	医药
招商银行	银行	东方财富	计算机	京东方A	电子	恒立液压	机械
五粮液	食品饮料	海天味业	食品饮料	顺丰控股	交通运输	宝钢股份	钢铁
迈瑞医疗	医药	比亚迪	汽车	中国建筑	建筑	上海机场	交通运输
隆基股份	电力设备及新能源	分众传媒	传媒	中信证券	非银行金融	山西汾酒	食品饮料
汇川技术	电力设备及新能源	立讯精密	电子	三一重工	机械	工商银行	银行
中国中免	消费者服务	恒瑞医药	医药	广联达	计算机	农业银行	银行
中国平安	非银行金融	平安银行	银行	先导智能	机械	中国太保	非银行金融
长江电力	电力及公用事业	恒生电子	计算机	兴业银行	银行	东方雨虹	建材
国电南瑞	电力设备及新能源	海尔智家	家电	珀莱雅	基础化工		
伊利股份	食品饮料	阳光电源	电力设备及新能源	福耀玻璃	汽车		

全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：数据为统计北向资金截止2023/4/14时间的持仓Top50股票，不作为个股推荐依据

■ 在过去一周，北向资金持仓Top50股票所属行业占比略有变动，银行占比上升，计算机占比下降，总体变动比例未达到我们在专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》中所设定的阈值。

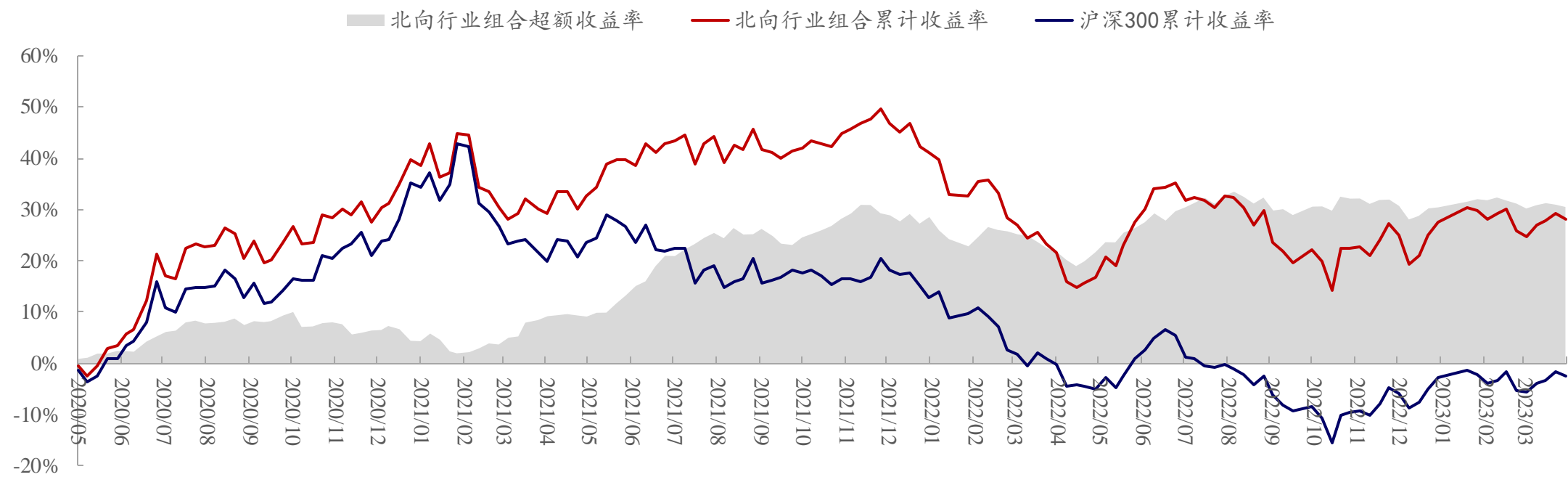
图表：北向资金持仓Top50股票所属行业占比变动情况



全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：为了更好地捕捉行业的变动删除了一直只有一支股票且长期不变的行业，包括传媒和消费者服务；以及只在极短的时间内出现过一只股票的行业，包括农林牧渔、通信等。阈值为相对上次持仓的周单个行业占比累计变动达到4%或者总体累计变动达到10%。

■ 近期，专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》中所构造的北向行业策略，截至2023/04/14，北向行业的累计收益率为28.06%，累计超额收益率为30.51%，夏普比率为2.88，最大回撤为43.59%。

图表：北向行业策略的收益率



全页资料来源：Wind、东兴证券研究所
注释：该收益率为自2020/5/8始使用北向行业策略的累计收益率，关于策略详情请参考专题报告《探秘北向资金的超额收益来源》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股票所属行业的投资策略，设定相对上周单个行业占比累计变动达到4%或者总体累计变动达到10%进行调仓。截至2023/4/14，行业变动未达到我们所设定的阈值，本周不进行调仓。

下表为至2023/3/10的20次调仓情况。

图表：北向行业策略过去的20次行业仓位占比变化

	初始持仓比例	20/07/03	20/07/24	20/08/14	20/10/09	20/11/06	20/12/11	21/02/10	21/03/19	21/05/14	21/07/02	21/09/16	21/11/12	22/04/01	22/04/15	22/04/29	22/05/13	22/05/20	23/02/03	23/02/10	23/03/10	最新持仓比例
电力设备及新能源	9.3	-0.21	-0.2	0.2	-0.2	0	0	4.44	-4.44	6.67	0	0	1.47	-0.74	0	-2.33	2.33	0.00	-6.52	1.11	0.24	11.11
电子	4.65	2.17	4.29	-2.02	-2.42	4.44	-2.22	-2.22	2.22	0	0	-2.22	1.84	-1.53	0	0	0	0	0.34	-0.80	0.14	6.67
非银行金融	6.98	-0.16	2.07	-2.07	2.07	-2.22	0	0	2.22	-4.44	0	2.22	-0.28	0.59	0	-2.33	2.33	-2.33	2.67	-2.97	0.10	4.44
机械	6.98	-0.16	-0.15	0.15	-0.15	0	0	2.22	0	0	-2.22	0	-0.28	-1.73	0	0	0	0	2.67	-0.80	0.14	6.67
基础化工	2.33	-0.05	-0.05	2.32	-0.1	0	0	2.22	0	2.22	0	-4.44	1.94	2.92	0	0	2.33	-2.33	-4.54	4.08	-2.08	4.44
计算机	4.65	-0.11	-0.1	-4.44	4.44	-2.22	4.44	-4.44	0	0	0	0	2.03	0.40	0	-2.33	0	0	0.11	4.08	0.14	6.67
家电	6.98	2.11	-2.42	0.15	2.07	0	0	-2.22	2.22	0	0	0	-2.51	0.59	2.33	0	0	0	-1.99	1.38	0.19	8.89
建材	4.65	-0.11	-0.1	0.1	-0.1	0	0	0	0	0	-4.44	2.22	-2.22	2.33	2.33	0	0	0	-2.21	-0.27	0.05	2.22
交通运输	4.65	2.17	-2.37	0.1	-0.1	0	0	0	0	-2.22	2.22	0	-0.19	-1.93	0	0	0	-2.33	2.55	-0.53	0.10	4.44
汽车	4.65	-0.11	-0.1	4.65	-4.65	4.44	-2.22	0	0	-2.22	2.22	0	-2.41	-1.93	0	0	2.33	0	0.23	-0.53	0.10	4.44
食品饮料	11.63	-0.26	1.97	0.3	-0.3	-2.22	0	0	-2.22	2.22	0	0	-0.47	-1.34	0	0	0	2.33	3.01	-1.59	0.29	13.33
医药	16.28	-0.37	-0.35	0.35	1.87	-4.44	0	0	0	-2.22	2.22	-2.22	1.65	-3.46	0	0	-2.33	2.33	7.77	-6.20	0.24	11.11
银行	16.28	-4.92	-2.47	0.2	-2.42	2.22	0	0	0	0	0	0	-0.38	0.79	0	0	0	0	2.89	-3.50	4.64	13.33
有色金属	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4.44	-0.19	0.40	0	0	0	0	-4.65	4.35	-2.13	2.22
煤炭	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4.65	-4.65	4.65	0	0	-4.65	2.17	-2.17	0.00

全页资料来源：Wind、东兴证券研究所 该表记录了2020/5/15-2023/4/14北向行业策略共计20次调仓，表中数据为北向行业持仓比例变动，单位为%
注释：为了更好地捕捉行业的变动，删除了2020/5/11-2022/3/11一直只有一支股票且长期不变的行业，包括传媒和消费者服务；以及只在极短的期间内出现过一只股票的行业，包括农林牧渔、通信等。阈值为相对上次持仓的周单个行业占比累计变动达到4%或者总体累计变动达到10%。

风险提示：数据统计可能存在误差。

分析师简介

分析师：林莎，S1480521050001

东兴证券研究所总量组组长、首席策略分析师。中央财经大学金融学硕士，曾就职于中信证券研究部策略组、兴业研究策略组，持续跟踪A股市场，致力于为不同类型的机构投资者提供服务。2020年7月加入东兴证券研究所，组建策略研究团队。研究领域为A股策略研究，擅长大势研判和行业比较。

分析师简介

分析师：孙滌，S1480523040001

对外经济贸易大学金融硕士，曾就职于中债资信研究部，负责债券市场研究。2021年3月加入东兴证券研究所，侧重货币政策分析，市场流动性研判，利率走势分析，投资者行为研究。

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。

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不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。

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。

谢谢大家 欢迎交流