

2023年4月25日星期二

【东兴轻工制造】中顺洁柔（002511）：看好成本回落与销售提振，业绩反弹可期（20230425）

事件：公司公布 2022 年度及 2023 年一季度业绩。2022 年公司实现收入 85.70 亿元，同比-6.34%；归母净利润 3.50 亿元，同比-39.77%。2022 年 Q1 至 2023 年 Q1，公司各季度实现收入 18.84 / 24.83 / 17.46 / 24.56 / 20.61 亿元，同比 -10.36% / +15.74% / -13.86% / -14.58% / +9.35%；归母净利润 1.33 / 0.94 / 0.46 / 0.75 / 0.89 亿元，同比 -50.82% / -30.69% / -39.34% / -21.94% / -32.93%。公司收入增速在最近一个季度回正，利润仍存在压力。

提价调结构应对原料涨价与行业竞争，业绩暂时承压。(1) 公司 2022 年生活用纸板块(含湿巾、湿厕纸、洁巾中等)收入 83.50 亿元(-3.56%)，毛利率 32.33% (-4.66 pct.)。全年造纸原料成本大涨，阔叶/针叶浆市场价同比 +28%/+12%；同时品牌商产品与渠道竞争加剧，行业产能快速增长(同比 +11%)，整体供过于求。公司在经营策略上坚定执行提价，侧重高毛利产品、高效率渠道，主动调整低效率的 KA 渠道，销量承压同比-12%，毛利率相比其他头部品牌则降幅有限。(2) 个护板块(卫生巾等)收入 0.51 亿元(-34.12%)，毛利率 50.50% (+9.75 pct.)，市场开拓或受主业承压的影响，暂处于调整期。

2023 年以来，浆价持续快速回落，阔叶/针叶浆市场价回落 35%/23%，带动生活用纸原纸降价。公司及时针对部分大众产品、系列单品加大促销力度，Q1 单季收入增速回归正增长；由于高价木浆库存仍需消化，公司毛利率暂时承压，同比-5.35/环比-3.11 pct.。

浆价下行有望提振业绩，同时有利于发力非传统干巾。展望未来，由于浆厂产能释放与海外需求疲软，浆价预期持续承压，公司原料成本将逐步回落。低浆价下各品牌商或将加大促销力度，预期公司将针对大众产品进行促销，同时加强产品力与品牌力较好、价格韧性较强的高端产品销售。公司主要品牌及产品结构定位中高端，综合来看有望实现收入增速与毛利率的同比回升。同时，盈利改善有利于公司加大对于非传统干巾的资源投入，适应新兴品类高速增长的市场趋势，推动市占率进一步提升。

费用控制良好，信息化建设提升费用投放效率。2022 年公司期间费用率 26.75%，同比-0.92 pct.；其中销售费用率 20.41%，同比-1.30 pct.。2023 年 Q1，公司期间费用率 22.56%，同比-1.87 pct.；其中销售费用率 16.69%，同比-1.02 pct.。面对成本压力，公司费用投放控制良好，同时 2022 年通过完善信息化和数据化建设，公司在销售费用投放效率上得到优化提升。

盈利预测与投资评级：预计公司 2023-2025 年归母净利润为 6.72、8.92、10.02 亿元人民币，增速分别为 93%、33%、12%，目前股价对应 PE 分别为 23、17、15 倍。公司在中高端生活用纸领域具备较强的产品力和品牌力，未来随着产品矩阵完善、基础管理强化，业绩有望回归较快增长。维持“推荐”评级。

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,264.87	-0.32
深证成指	11,317.01	-1.17
创业板	2,301.24	-1.71
中小板	7,423.03	-0.97
沪深 300	3,962.67	-0.5
香港恒生	19,959.94	-0.58
国企指数	6,733.14	-0.46

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
华原股份	3.93	汽车	20230417
晶合集成	19.86	电子	20230420
三博脑科	29.60	医药生物	20230421
经纬股份	37.70	电力设备	20230421
海达尔	10.25	机械设备	20230421

*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
颀中科技	12.10	电子	20230420

*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

风险提示：经济回暖不及预期，行业竞争加剧，原材料供应端扰动。

(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)

【东兴机械】永贵电器（300351）2022年报点评：轨交业务复苏，新能源汽车业务高增长（20230424）

近日，永贵电器发布2022年报：报告期，公司实现营收15.1亿元，同比增长31.4%，实现扣非归母净利润约1.46亿元，同比增长33.0%。点评如下：

轨交业务复苏。2022年公司轨交业务实现营收73,128.67万元，同比增长7.9%。增速较2021年有所提升（2021年为6.9%）。其中轨道交通连接器收入40,914.16万元，较去年同期增长9.64%，占轨交业务比重提升至55.9%。据公司年报，2023年全国预计投产新线3000公里以上，其中高铁2500公里。我们认为，2023年疫情影响将逐步削弱，铁路投资有望复苏。公司作为轨道交通连接器领先供应商，有望受益行业复苏。

新能源汽车业务高增长。公司车载产品为新能源汽车提供高压、大电流互联系统的整体解决方案，并已进入比亚迪、华为、吉利、长城、奇瑞、长安、上汽等主流车企。2022年公司新能源汽车业务实现收入65,772.79万元，同比大幅增长86.61%，实现了在新能源汽车连接器和充电枪业务的快速增长。公司于2012年已经储备汽车高压连接器技术，多年来聚焦于该领域，具备较深的技术积累。据公司年报，公司目前在研发项目还包括储能连接器项目（完成研发，样品试制）、新一代大电流高压连接器（完成研发，样品试制）、泰标交流充电枪项目（开发进行中）、欧标交流/直流充电枪座项目（完成研发）、液冷大功率充电枪项目（部分产品形成量产，新规格产品完成研发）。我们认为，公司在高压连接器领域具备领先技术优势，有望在新的应用领域（储能、快充等）和新市场（出口市场）取得突破。

车载业务毛利率稳定，期间费用率下降。2022年公司综合毛利率为30.8%，较2021年下降4个百分点，其中轨交业务毛利率从2021年的42.5%降至39.9%。车载与能源信息板块（包括新能源汽车业务和通信业务）毛利率保持稳定，2022年为20.5%，与2021年持平。我们认为，随着轨交行业的复苏，公司轨交业务毛利率有望维持稳中有升。新能源业务则随着销量持续增长，规模效应将不断显现。公司营收的快速增长同样带来期间费用率的下降，2022年公司销售、管理和研发费用率合计为20.8%，明显低于2021年的25.0%。这是营收快速增长带来的费用率规模效应。

公司盈利预测及投资评级：受益轨道交通行业投资复苏，公司轨交业务有望稳定增长；聚焦新能源汽车高压连接器，公司车载与能源信息业务有望凭借技术、运营效率和优质客户资源获得更多市场份额。我们看好公司中长期发

展。我们预计公司 2023-2025 年净利润分别约为 2.08、2.67 和 3.25 亿元，对应 EPS 分别为 0.54、0.69 和 0.84 元。对应 PE 值分别为 25、20 和 16 倍。维持“推荐”评级。

风险提示：轨道交通行业投资复苏不及预期，新能源汽车行业发展不及预期，公司连接器等产品推广不及预期。

(分析师：李金锦 执业编码：S1480521030003 电话：010-66554142)

重要公司资讯

- 阳光电源：**公司 2022 年实现营业收入 402.57 亿元，同比增长 66.79%；实现归母净利润 35.93 亿元，同比增长 127.04%；公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.20 元（含税）。（资料来源：同花顺）
- 平安银行：**一季度实现营业收入 450.98 亿元，同比下降 2.4%；净利润 146.02 亿元，同比增长 13.6%；3 月末负债总额 50091.52 亿元，较上年末增长 2.5%，其中，吸收存款本金余额 34692.38 亿元，较上年末增长 4.7%。（资料来源：同花顺）
- 通威股份：**一季度净利 86 亿元，同比增 66%，2022 年年报拟 10 派 28.58 元；拟定增募资不超过 160 亿元。（资料来源：同花顺）
- 药明康德：**公司一季度营业收入达 89.64 亿元，同比增长 5.8%；净利润 21.68 亿元，同比增长 32.0%；稀释每股收益 0.72 元，同比增长 35.8%。（资料来源：同花顺）
- 万孚生物：**一季度净利润 2.04 亿元，同比下降 77.46%。（资料来源：同花顺）

经济要闻

- 疫情防控：**外交部发言人毛宁宣布，为进一步便利中外人员往来，本着科学精准、安全有序的原则，中方将进一步优化远端检测安排。自 4 月 29 日起，所有来华人员可以登机前 48 小时内抗原检测代替核酸检测，航空公司不再查验登机前检测证明。（资料来源：同花顺）
- 中钢协：**近期，国内市场钢材价格出现持续快速下跌，钢铁企业生产经营面临严峻挑战。钢协呼吁钢铁企业应认真分析市场变化，要加强自律，坚持“三定三不要”原则，采取措施保持稳定的现金流，不能把资金沉淀在库存上，主动减产，共同维护钢铁市场平稳运行。（资料来源：同花顺）
- 新能源车销售：**国家税务总局最新数据显示，2023 年一季度，全国共有 125.7 万辆新能源汽车享受政策优惠，同比增长 17.5%；免征新能源汽车车辆购置税 212.4 亿元，同比增长 36%。（资料来源：同花顺）
- 海南消费税改革：**海南省常务副省长沈丹阳透露，销售税改革方案有望在年底推出，届时海南将简并现行增值税、消费税、车辆购置税、城市维护建设税及教育费附加等税费，改为在货物和服务零售环节征收销售税。专家认为，销售税率定在 7%-11% 较为适宜。（资料来源：同花顺）
- 中国黄金协会：**2023 年一季度，全国黄金消费量 291.58 吨，与 2022 年同期相比增长 12.03%。其中：黄金首饰 189.61 吨，同比增长 12.29%；金条及金币 83.87 吨，同比增长 20.47%；工业及其他用金 18.10 吨，同比下降 16.90%。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴传媒】传媒互联网行业周报：腾讯发布五一假期未成年人游戏限玩通知，网易《蛋仔派对》3月收入创新高（20230424）

本周（2023.4.17-2023.4.21），传媒（申万）指数下跌 2.96%，恒生科技指数下跌 4.66%。本周 ChatGPT 引领的 TMT 行情有所降温。ChatGPT 属于生成式 AI（AIGC），开启了大语言模型产业和生成式 AI 产业蓬勃发展的序幕。从产业链全景角度，AIGC 产业分为算力基础设施、数据基础设施、算法层，算法层又分为通用基础大模型、垂直基础大模型、应用产品三层。我们认为，当下国内 AIGC 仍处于算力和数据基础设施搭建阶段；预计经过 2-3 年发展，国内 AIGC 产业有望进入算法成熟阶段。其中基础大模型会逐步走向统一，形成寡头格局；对于垂直基础大模型、应用产品，目前相关公司大多处于初创阶段。当前建议关注阿里巴巴（9988.HK）和腾讯控股（0700.HK）。

走势概览：

本周（2023.4.17-2023.4.21），传媒（申万）指数下跌 2.96%，上证指数下跌 1.11%，创业板指数下跌 3.58%，中概股指数下跌 1.63%，恒生科技指数下跌 4.66%，恒生指数下跌 1.78%，纳斯达克综指下跌 0.42%；

本周（2023.4.17-2023.4.21），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为家电（+3.35%）、煤炭（+1.39%）、银行（+1.17%）。

重点标的周度行情：

本周（2023.4.17-2023.4.21），涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为中信出版（+19.34%）、完美世界（+2.58%）、华策影视（+1.79%）；

本周（2023.4.17-2023.4.21），涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为美团（+6.33%）、拼多多（+2.29%）、腾讯音乐（+1.01%）。

行业新闻及公司重要公告：

- （1）腾讯游戏：发布“关于五一劳动节假期前后未成年人游戏限玩的通知”；
- （2）美团外卖全新升级“神券节”，披露首场直播带货数据；
- （3）网易旗下《蛋仔派对》3月收入创下历史新高；
- （4）芒果超媒发布 2022 年年报，公司实现营业收入 137.04 亿元，同比下降 10.76%；归母净利润 18.25 亿元，同比下降 13.68%；
- （5）阅文集团发布 2022 年年报，公司实现营业收入 76.26 亿元，同比下降 12%；经调整净利润 13.48 亿元，同比增长 9.6%；
- （6）掌阅科技发布 2022 年年报，公司实现营业收入 25.82 亿元，同比增长 24.71%；归母净利润 5757.72 万元，同比下降 61.77%。

风险提示：

监管政策变化，国内经济下行，行业发展不及预期等。

（分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907）

【东兴交运】快递 3 月数据点评：业务量增长符合预期，单票价格略降（20230424）

事件：3 月全国快递服务企业业务完成量 104.84 亿件，同比增长 22.7%。其中同城件业务量增长 5.1%，异地件业务量增长 24.4% 点评：

高增长主要得益于去年疫情低基数，年化增速偏低，但结合价格因素后符合预期：3 月快递行业业务量增长较大，主要还是得益于去年疫情导致的低基数影响。如果考虑 2 年的维度，23 年 3 月较 21 年 3 月业务量增长约 19%，年化约 9% 的增长，处于合理偏低范围。

但如果结合价格因素，我们认为目前的增长是比较符合预期的，因为 21 年 3 月正是快递价格战最为激烈的时间段，当时部分企业为扩大市场份额采取“以价换量”的经营策略。而目前行业单票价格较 2 年前有明显提升，结合年化 9% 左右的增长，反而说明这两年行业的发展有着较高的质量。目前行业竞争从成本导向逐渐转向服务导向，因此除了关注量与价之外，量价之间的联动关系也需要更加重视。

单价同比略降，价格战可控：价格方面，3 月各公司单票价格同比皆有下滑，申通、韵达和圆通单价分别同比下滑 5.9%、2.3%

和 0.8%。这一方面是由于去年疫情期间用工成本攀升导致基数较高，另一方面也受今年 2 月末开始的局部价格战影响。本轮价格战持续时间较短，受监管介入的影响，迅速趋于平静。

预计 2 季度行业增速都会维持较高水平：展望后续，由于去年 4-6 月我国受疫情影响较明显，因此低基数效应依旧存在。预计未来几个月快递行业依旧会维持同比较高水平的增长。单价方面，由于成本端的下降，单价小幅度的同比下滑是正常现象。行业格局整体稳定，但不排除局部竞争加剧：3 月行业 CR8 微降至 84.9%，行业集中度处于较高水平。但 A 股 4 家上市公司业务量市占率从 56.1% 降至 53.2%，其中韵达由于业务调整，市占率从去年的 18.5% 降至 13.8%，说明行业局部格局存在明显的变化趋势。受韵达业务调整而外溢的大量低价件需求可能导致低价件领域的竞争加剧。这也是近期出现价格战的原因之一。

投资建议：由于去年疫情导致的业务量低基数，今年行业件量有望迎来较大幅度的增长，如果行业能够稳住价格，则通过量的提升，行业有很大机会在去年的基础上继续实现盈利快速增长。苦尽甘来，新的一年行业的表现值得期待。

风险提示：行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等。

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

【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：负债端持续向好，保险板块中长期投资价值凸显（20230424）

证券：本周市场日均成交额环比下降 200 亿至 1.12 万亿，但仍保持在近期高位；两融余额（4.20）续升至 1.65 万亿。年初以来权益市场企稳向好，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。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。4 月 24 日沪深港通交易日历优化将正式实施，其中港股通新增两个交易日（4 月 27、28 日），沪股通新增一个交易日（5 月 25 日）。交易日增加叠加交易标的的逐步扩容有望推动成交量的上升和市场人气的修复，对证券板块构成利好。

保险：上市险企 3 月原保费数据披露完毕，各险企 3 月单月同比增速虽较 2 月略有放缓，但考虑到基数因素，3 月负债端仍呈现强势复苏态势。人身险方面，平安寿险表现相对突出；财产险方面，太平财险以近 20% 的增速领跑同业。我们认为，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。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 17 日至 21 日 5 个交易日非银板块整体下跌 1.14%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 10/31；其中证券板块下跌 2.73%，跑输沪深 300 指数（-1.45%）；保险板块上涨 3.59%，跑赢沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为东北证券（8.14%）、申万宏源（3.77%）、中泰证券（3.66%）、长城证券（3.30%）、东吴证券（2.43%），保险公司涨跌幅分别为中国人保（7.71%）、中国太保（7.29%）、中国人寿（6.61%）、中国平安（2.75%）、新华保险（1.83%）、天茂集团（-6.19%）。

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)

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：价格止跌不改产能去化，持续推荐生猪及后周期板块（20230424）

报告摘要：

本周生猪价格为 14.24 元/千克，较上周下跌 1.39%；猪肉价格为 19.38 元/千克，较上周下跌 0.97%；仔猪价格 35.46 元/千克，较上周下跌 3.30%；二元母猪价格为 2668.14 元/头，较上周下跌 0.28%。本周周内猪价震荡走强，但上周末下跌较多，整体均价环比仍下跌。供给端来看，临近五一，备货需求有所提升，叠加发改委表示会密切跟踪生猪市场动态，按照猪肉储备调节预案，及时开展中央猪肉储备调节工作，市场信心有所提振，养殖端存在一定惜售情绪。需求端来看，备货需求有所增加，但终端需求不温不火，价格涨幅有限。仔猪母猪价格持续偏弱运行，补栏需求不旺，以观望为主。据国家统计局数据，3 月末，

全国能繁母猪存栏 4305 万头，环比继续去化 0.87%。虽然价格有所上涨，但 Q2 生猪供需格局仍难言利好，行业仍处于亏损局面。我们认为在亏损+疫病背景下，后市产能去化幅度有望逐步加大，猪周期站在边际向好的拐点，步入左侧布局区间，建议逢低布局。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。

动保方面，兰兽研、中科院两个路径的非洲猪瘟亚单位疫苗近期已分别向农业农村部提交了兽药应急评价申请，相关评审工作正在进行。今年冬春季非瘟疫情在北方区域性爆发，非洲猪瘟仍是困扰行业的烈性传染病，而疫苗是实现有效防疫的最好途径。非瘟疫苗一旦上市，作为大单品将带来行业空间显著扩容，参与研发销售的首批企业有望抢占先机获得较高市场份额，显著提振收入业绩。动保板块周期性与变革性并存，持续强烈推荐，重点推荐动保龙头普莱柯、生物股份、科前生物。

市场回顾：

本周(0417-0421)申万农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：农产品加工 0.39%、种植业-0.26%、养殖业-1.21%、渔业-1.43%、饲料-1.90%、动物保健-2.92%。

本周(0417-0421)申万农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：万辰生物 38.99%、道道全 24.01%、华绿生物 22.21%、雪榕生物 15.50%、益客食品 10.74%；表现后五的公司为：科前生物-4.80%、粤海饲料-4.86%、晓鸣股份-4.86%、禾丰股份-5.14%、平潭发展-5.20%。

行业资讯与重点公司公告：

1、苏垦农发：苏垦农发 2022 年年度报告

苏垦农发公布 2022 年年报，实现营业收入 127.3 亿元，同比增长 11.9%；归母净利润 8.26 亿元，同比增长 10.8%；归母扣非净利润 6.71 亿元，同比高增 13.2%。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)

【东兴策略】金融、科技估值回落——A 股市场估值跟踪五十 (20230424)

本报告拟从全球重要指数估值和 A 股指数风险溢价、行业估值的变化来审视当前市场估值情况。

本周要点：本周发布 GDP 增速同、环比均上行，但需求端最受关注的地产 3 月投资、销售增速仍呈负增长态势，社零环比增速(0.15%)较上月收窄 0.52 个百分点；生产端来看，工业增加值同比增速为 3.9%，低于 2022 年同期值(5.0%)。一季度经济数据有喜有忧，且地产销售并未转正，拖累市场整体预期，推动估值水平下行。

全球主要股指呈下跌趋势，仅部分海外股小幅上涨。海外股中英国富时 100(0.54%)涨幅最大，德国 DAX(0.47%)、日经 225(0.25%)小幅上涨。港股中恒生科技(-4.66%)跌幅最大，恒生中国(-2.17%)、恒生指数(-1.78%)跌幅居前。A 股中创业板指(-3.58%)跌幅最大，中证 500(-2.81%)、万得全 A(-2.51%)跌幅居前。估值来看，上证 50(PE(TTM): 1.09%/PB: 0.32%)升幅最大，恒生科技(PE(TTM): -4.22%/PB: -4.22%)降幅最大。估值分位数来看，港股下降显著。港股中恒生科技(-6.9 个百分点)降幅最大，恒生中国(-6.3 个百分点)、恒生指数(-4.1 个百分点)降幅居前。海外股中的标普 500(+1.4 个百分点)升幅最大，日经 225(-2.7 个百分点)降幅最大。

A 股估值分位数来看，上证 50(+3.5 个百分点)升幅最大，中证 500(+0.6 个百分点)升幅居前，创业板指(-5.3 个百分点)降幅最大。2023 年初至今主要指数涨跌幅收窄。2023 年初至今主要指数涨跌幅收窄。中证 1000 累计涨幅较上周下降 3.93 个百分点，涨跌幅变化最大，其中 104.72%来自估值扩张。创业板指涨幅较上周缩小 3.7 个百分点，估值贡献边际变化最大。上周主要指数估值变化贡献普遍较大，均超 80%。

本周大类行业中估值全部下降。原材料(PE(TTM): -4.68%: PB: -4.67%)降幅最大，设备制造(PE(TTM): -3.08%: PB: -3.18%)、消费(PE(TTM): -2.98%: PB: -3.00%)降幅居前，科技(PE(TTM): -0.83%: PB: -1.05%)降幅最小。中信行业来看金融板块估值降幅最大，其中综合金融(-8.18%)大幅下行，银行(-2.64%)、非银(-2.65%)均下降；科技板块中，传媒(-4.67%)下

降幅度最大，计算机(-4.52%)、通信(-4.01%)降幅居前。资源品估值上升，石油石化(3.85%)升幅最大、煤炭(2.84%)、有色金属(2.67%)升幅居前；房地产板块中的建筑(0.67%)、建材(0.22%)估值也继续小幅上升。

7个中信行业PE(TTM)超过中位数，6个中信行业PB超过中位数。PE来看，当前值排名前三的行业是消费者服务、计算机、国防军工，排名后三的行业是银行、煤炭和交通运输；PB来看，当前值排名前三的行业是餐饮、消费者服务和计算机，排名后三的行业是钢铁、房地产和银行。

本周A股主要指数风险溢价中，大盘风格上行幅度最大。其中深证综指(0.25%)上行幅度最大，上证180(0.12%)、中证500(0.12%)升幅居前，仅创业蓝筹(-0.12%)和科创50(-0.10%)风险溢价下行。

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 分析师：孙涤 执业编码：S1480523040001 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