

2023年5月18日星期四

**【东兴电子元器件】海外硬科技龙头复盘研究系列之四：论国产半导体量测设备行业发展之天时地利人和（20230517）**

报告摘要：

半导体量测设备行业壁垒高，竞争格局较为集中，我国国产半导体量测设备行业发展仍然处于初步阶段。

顺应天时地利人和，国产半导体量测设备迎来发展良机。（1）天时：半导体行业持续增长为量测设备发展提供快车道，国家政策频出解决卡脖子问题；

（2）地利：半导体产业向国内转移叠加产业基金扶持，为量测设备本土化落地提供沃土；（3）人和：越来越多专家以及行业领军人物回国拥抱半导体浪潮，工程师红利有利于解决上游理化层面 know-how。

受益于国内半导体产业链的快速发展和供应链自主可控要求，不同型号的国产量测设备已经陆续开始验证，我们预计未来量测设备的行业将迎来弯道超车的机遇。受益于国内半导体产业链的快速发展和供应链自主可控要求，参考 KLA 公司的成长之路，国内量测设备国产化需要率先在特定领域突围，在细分市场建立客户优势之后，开启横向和纵向扩张。随着工艺不断进步，产品制程节点越来越多，生产成本呈指数级提升，检测和量测设备在灵敏度、准确性、稳定性、吞吐量等指标上进一步提升。随着技术 know-how 得以解决，我们预计未来国产量测设备的行业将迎来弯道超车的机遇。

投资策略：国内半导体量测设备行业发展享天时地利人和，半导体量测设备行业有望迎来黄金十年，我们看好半导体量测设备行业的长期发展趋势，受益标的：精测电子、中科飞测和赛腾股份。

风险提示：下游需求放缓、技术导入不及预期、客户导入不及预期、贸易摩擦加剧。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 研究助理：祁岩 执业编码：S1480121090016 电话：010-66554018）

**【东兴商贸零售】零售&美护行业：疫情扰动已过，复苏通道开启（20230516）**

报告摘要：

2022 年全国疫情多次反弹，可选消费整体表现较弱，23 年 Q1 整体回暖。22 年疫情反复对消费能力和信心产生较大影响，可选消费品类相较于必选品类受冲击更大；疫情的封控使得线下消费场景缺失，对线下消费场景依赖较大的行业受冲击相对更大。分板块来看，美护行业整体受疫情影响较小，且部分赛道龙头公司表现亮眼，拉动 22 年行业业绩有较好表现。黄金珠宝行业和免税行业均为对线下消费场景依赖度较高的赛道，受疫情冲击较大，叠加部分费用支出均较为刚性，影响了行业全年业绩表现。23 年 Q1 社零总额同比 +5.8%，同比增速呈现逐月改善趋势，疫情影响逐渐消退，消费整体呈现复苏趋势。美护、珠宝和免税等各板块均实现了较好增长，其中美护和珠宝板

## A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,297.32	0.4
深证成指	11,078.28	-0.12
创业板	2,277.97	-0.68
中小板	7,250.94	-0.16
沪深 300	3,956.07	-0.1
香港恒生	19,560.57	-2.09
国企指数	6,636.66	-2.25

## A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
同星科技	31.48	家用电器	20230515
星昊医药	12.30	医药生物	20230516
普莱得	35.23	电力设备	20230519
武汉蓝电	26.60	电力设备	20230519

\*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
德尔玛	14.81	家用电器	20230518
航天南湖	21.17	国防军工	20230518
晟楠科技	8.40	国防军工	20230518

\*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

块利润端的弹性均好于营收端，免税板块受毛利率下降影响，利润端表现偏弱。

投资建议：疫后消费复苏通道已开启，但消费能力和消费信心的恢复仍需要一段时间，预计 23 年消费板块整体呈现弱复苏态势，重点关注兼具中长期逻辑支撑和短期业绩弹性释放的板块。行业分化程度不断加剧，疫情加速行业出清，重点关注业绩兑现确定性较强的行业龙头，以及经营调整后业绩边际改善较大的公司。

风险提示：经济复苏不及预期，行业竞争加剧。

(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)

## 重要公司资讯

- 华宇软件**：公司 5 月 18 日在互动平台表示，公司即将推出垂直法律专业领域的法律大语言模型，定位是面向行业垂直领域的场景和用户，目前处于小范围客户内测阶段，预计今年下半年会陆续交付客户运行。（资料来源：同花顺）
- 牧原股份**：5 月 18 日，公司董事长秦英林在 2022 年度股东大会上表示，当前母猪存量多、肉猪多、存肉多，现在的猪价属于正常状态。（资料来源：同花顺）
- 东风股份**：公司公告称，公司集团副总裁张凯当日以自有资金通过上交所集中竞价交易系统增持公司股票 61400 股，约占公司总股本的 0.003%，增持金额 27.08 万元，成交均价 4.41 元/股。（资料来源：同花顺）
- 中国信保**：据中国信保官微，2023 年 5 月 18 日，国务院批准的首家外贸领域资信数据服务企业、中国出口信用保险公司（简称“中国信保”）首家全资子公司——中国信保资信有限公司在京成立。面向外贸企业，中国信保资信聚焦全球市场开发、信用风险管控、参与构建全球产业链供应链、业务运营管理、数据安全与合规、国际经贸规则规制等需求应用场景，提供专业、权威的资信数据服务。（资料来源：同花顺）
- 零跑汽车**：天眼查 App 显示，5 月 17 日，杭州零跑汽车动力系统有限公司成立，注册资本 1 亿人民币，法定代表人及执行董事为零跑汽车创始人朱江明，经营范围含电池制造；储能技术服务；云计算装备技术服务；能量回收系统研发；汽车零部件研发；新能源汽车生产测试设备销售；机动车充电销售；建设工程施工等。股东信息显示，该公司由浙江零跑新能源汽车零部件技术有限公司全资持股。（资料来源：同花顺）

## 经济要闻

- 财政部**：财政部网站 5 月 18 日公布 2023 年 4 月财政收支情况，1-4 月累计，全国一般公共预算支出 86418 亿元，同比增长 6.8%。其中，中央一般公共预算本级支出 10196 亿元，同比增长 5.8%；地方一般公共预算支出 76222 亿元，同比增长 6.9%。（资料来源：同花顺）

2. **国家金融监督管理总局**: 5月18日上午10点左右, 国家金融监督管理总局在金融大街甲15号举行揭牌仪式, 国务院副总理何立峰为国家金融监督管理总局揭牌。(资料来源: 同花顺)
3. **财政部**: 财政部公告, 为筹集财政资金, 支持国民经济和社会事业发展, 财政部决定发行2023年记账式贴现(三十期)国债(91天)。本期国债为期限91天的贴现债, 以低于票面金额的价格贴现发行。竞争性招标面值总额400亿元, 进行甲类成员追加投标。2023年5月19日上午10:35至11:35招标; 5月22日开始计息; 招标结束至5月22日进行分销; 5月24日起上市交易。本期国债于2023年8月21日(节假日顺延)按面值偿还。(资料来源: 同花顺)
4. **农业农村部**: 据农业农村部监测, 5月18日“农产品批发价格200指数”为122.84, 比昨天下降0.23个点, “菜篮子”产品批发价格指数为123.63, 比昨天下降0.25个点。截至今日14:00时, 全国农产品批发市场猪肉平均价格为19.43元/公斤, 比昨天上升0.2%; 牛肉76.31元/公斤, 比昨天上升0.3%; 羊肉67.46元/公斤, 比昨天下降0.5%; 鸡蛋10.16元/公斤, 比昨天下降0.7%; 白条鸡18.35元/公斤, 比昨天上升0.1%。(资料来源: 同花顺)
5. **国家能源局**: 官方微信号5月18日发布消息称, 东方电气自主研制的国内首台单机容量最大功率150兆瓦级大型冲击式转轮于近日成功下线, 实现我国高水头大容量冲击式水电机组关键核心技术国产化“从无到有”的历史性突破, 开启了我国水力发电产业高质量发展的崭新篇章。(资料来源: 同花顺)

**每日研报****【东兴交通运输】航空机场 4 月数据点评：换季后国际航线放量明显，国内旅客量超 19 年同期（20230518）**

事件：民航总局发布 4 月行业经营数据，全行业完成旅客运输量 5027.5 万人次、货邮运输量 54.5 万吨，分别恢复至 2019 年同期的 94.6%和 90.6%。国内航线旅客运输规模超疫情前水平，较 2019 年同期增长 3.4%。全行业飞机日利用率为 8.2 小时，环比提升 0.7 小时。

国内航线供给投放基本到位，后续提升需要循序渐进：国内航线表现平稳向好，4 月行业从淡季向旺季转变，三大航循序渐进增加运力投放，客座率都实现了 2 个百分点以上的环比提升，但和疫情前还有一定差距。

春秋吉祥国内运力投放基本到位，着力于提升客座率水平。春秋国内客座率提升至 90%以上，已经比较接近疫情前水平。

总体来看，国内航线的需求在经历了前几个月的爆发式增长后，目前进入平稳复苏阶段。该阶段航司重点关注国内航线客座率水平，三大航的客座率还有较大提升空间。

航班换季充分释放国际线供给，客座率环比下滑：国际航线方面，4 月上市航司国际航线运力投入水平已经提升至 19 年的 33%以上（3 月约为 23%），3 月末航班换季的效果在 4 月得到了充分的显现。

国东南三大航的国际航线运力投放分别环比 3 月提升了 83%、38%和 33%，国航的超大增幅除了收购山航带来的增益外，应该主要得益于部分国际长航线的复飞。春秋与吉祥运力投放分别提升了 17%和 21%，增速有所放缓。

客座率方面除南航外，各航司国际客座率均下降，很明显 4 月大量的新增供给对客座率形成了较大压力，预计暑期旺季之前，各航司会放缓对国际线的投放，优先保证票价的稳定。

五一假期旅游出行火爆，复苏趋势向好：今年五一期间，航空业表现出较强的需求弹性，携程，去哪儿等多个平台数据显示，五一期间国内热门城市的机票预订量超过疫情前约五成，国内机票价格较疫情前上涨三成以上。由于是疫情后首个小长假，旅游出行的需求呈现报复性反弹。

出国游方面，去哪儿数据显示，五一期间（5 月 1-4 日）出境游机票预订量恢复至疫情前的 45%，国家移民管理局数据显示，五一假期日均出入境 125.3 万人次，达到了 2019 年五一同期的 59.2%。虽然较 19 年同期还有较大差距，但我们认为行业复苏是一个循序渐进的过程，整体大趋势比较可喜。

投资建议：行业政策出现确定性的好转，不管是需求端还是政策端都进入触底回升阶段，后续的趋势转向乐观，值得市场更多关注。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素等。

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

**【东兴房地产】房地产行业基金持仓 2023Q1：地产股重仓市值大幅下滑、基金进一步低配地产行业（20230516）**

2023Q1 板块持仓对比：

2023Q1，30 个行业板块中，食品饮料板块持仓市值及占比排名第 1，房地产板块持仓市值及占比排名第 17；计算机板块持仓占比增幅排名第 1，地产板块持仓占比增幅排名第 26。2023Q1 基金重仓股中，持仓市值最大的板块为食品饮料，持仓占比为 15.66%；地产板块持仓占比 1.66%，在 30 个板块中排名第 17。持仓占比提升最大的板块为计算机，持仓占比环比提升 2.78%；地产板块持仓占比降低 0.51%，在 30 个板块中排名第 26。持仓市值环比增速最高的板块为计算机，持仓市值环比增速为 67.80%；地产板块持仓市值环比增速为-22.48%，在 30 个板块中排名第 26。

2023Q1 地产板块持仓：

2023Q1 基金总持仓环比微增但地产股持仓市值大幅下滑、地产股持仓占比进一步降低，基金进一步低配地产行业。2023Q1 基

金重仓股中，基金重仓股持仓总市值为 31882.20 亿元，当季环比增速为 1.18%，前值（2022Q4）为 2.38%；地产股的持仓总市值为 529.24 亿元，当季环比增速为-22.48%，前值（2022Q4）为-15.95%；地产股持仓市值占比与申万房地产板块流通市值占比的差值为-0.37%，前值（2022Q4）为-0.14%。

#### 2023Q1 地产公司持仓：

2023Q1 保利发展持仓市值最大，大悦城持仓市值环比增速最高，中新集团为新重仓股中持仓市值最大。2023Q1 基金重仓的地产股中，持仓市值最大的公司为保利发展，持仓市值为 174.17 亿元，持仓市值环比增速为-20.53%，基金重仓持股占流通股比例为 10.30%。2023Q1 基金重仓的地产股中，持仓市值环比增速最高的公司为大悦城，持仓市值环比增速为 5623.96%；新重仓股中持仓市值最大的公司为中新集团，新重仓持仓市值为 2.15 亿元。

投资策略：防范化解房企风险与支持改善性住房需求是近一段时间以来房地产供需两端支持政策的主要方向。我们认为，当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正在走向触底回升，而基金对于地产行业的配置尚处于较低水平。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望受益于融资端的支持，有效改善资产负债状况的优质民企。优质头部房企将受益于融资政策的支持进一步优化资产结构，有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，保利发展、越秀地产、龙湖集团、金地集团、碧桂园等龙头房企将有望受益。

风险提示：行业政策不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

### 【东兴传媒】传媒互联网行业周报：阿里巴巴将在用户规模进行巨大投入，京东发布 2023 年一季报（20230516）

#### 周观点：

本周（2023.5.8-2023.5.12），传媒（申万）指数下跌 5.97%，恒生科技指数下跌 0.55%。分众传媒调研公告显示，2023 年第一季度，日用消费品客户表现依然优于整体大盘，与 2022 年同期基本持平；互联网客户下滑比例明显收窄，其中电商类客户实现了正增长。交通类客户在一季度同比实现双位数增长，主要得益于新能源汽车投放的增加。根据新浪财经新闻，2023 年淘宝天猫 618 是历史上最大投入的一届，预计实现超 600 亿流量曝光。我们认为，阿里巴巴是公司重要互联网电商客户。阿里巴巴加大淘宝天猫 618 流量曝光，将会明显带动公司互联网板块广告收入增长。建议关注分众传媒。

#### 走势概览：

本周（2023.5.8-2023.5.12），传媒（申万）指数下跌 5.97%，上证指数下跌 1.86%，创业板指数下跌 0.67%，中概股指数下跌 4.45%，恒生科技指数下跌 0.55%，恒生指数下降 2.11%，纳斯达克综指上涨 0.40%；

本周（2023.5.8-2023.5.12），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为公用事业（+1.95%）、煤炭（+1.55%）、汽车（+1.53%）；

本周（2023.5.8-2023.5.12），涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为华策影视（+13.47%）、壹网壹创（+9.45%）、掌阅科技（+5.11%）；

本周（2023.5.8-2023.5.12），涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为云音乐（+7.97%）、阿里巴巴（+3.67%）、京东集团（+2.84%）。

#### 行业新闻及公司重要公告：

- （1）阿里巴巴：今年会在用户规模上进行历史性的巨大投入；
- （2）京东发布一季报：2023 年 Q1 营收 2430 亿元；
- （3）阅文集团宣布管理层调整，侯晓楠出任 CEO；
- （4）【值得买】2023 年 5 月 8 日，公司发布关于控股股东、实际控制人及其一致行动人权益变动超过 1%的公告。

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)

### 【东兴食品饮料】食品饮料行业报告：食品饮料企业成本持续下行，利润有望进一步释放（20230515）

国家统计局5月11日发布数据显示，4月CPI同比上涨0.1%，环比下降0.1%。4月PPI同比下降3.6%，环比下降0.5%。CPI-PPI剪刀差连续9个月为正。当剪刀差为正时，食品饮料制造行业利润有望回暖，我们看好下半年食品饮料制造业企业利润持续改善。

我们在此前报告中曾讨论过，当下游开始涨价，而上游成本回落的时候，企业利润开始向下游转移（《食品饮料行业报告：上下游价格剪刀差持续扩大，利润有望回流向食品制造企业》2023年2月14日）。这与食品饮料行业实际表现一致，企业成本上涨压力较大——企业开始提价——经过1-2个季度向消费者提价成功——成本下行——利润逐步体现。当前食品饮料正经历成本向下游传导的过程，由于今年需求整体偏弱，所以传导时间周期也较长。

2023Q1 饮料、乳制品、部分休闲食品企业的毛利率水平已经有所改善，下半年从大宗商品价格角度来看会进一步下行，企业成本有望持续下降，企业盈利能力会进一步改善。特别是很多企业采购周期是半年度锁价，下半年成本下降的红利会进一步体现。建议关注受成本影响较多的饮料、乳制品、部分休闲食品、调味品等板块。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒（长江）1.24%，其他酒类-1.00%，肉制品-1.04%，乳品-1.16%，其他食品-2.72%，软饮料-2.83%，调味发酵品-2.92%，啤酒-3.07%，白酒-4.05%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：\*ST西发6.85%，ST威龙6.43%，会稽山3.35%，伊力特1.53%，古越龙山1.00%；表现后五的公司为：顺鑫农业-6.55%，金种子酒-6.99%，青岛啤酒-7.57%，ST舍得-9.40%，百润股份-10.40%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数跌幅为-3.47%，其中关键公司涨跌幅为：颐海国际3.22%，中国旺旺0.04%，农夫山泉-1.32%，中国飞鹤-3.96%，康师傅控股-4.47%，百威亚太-5.19%，周黑鸭-5.97%，华润啤酒-10.44%。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，白酒需求回暖不及预期，主流酒企批价回升不及预期等。

(分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-225102900)

### 【东兴房地产】房地产周报 20230514：高能级城市销售持续回暖，低能级城市大力支持公积金购房（20230515）

市场行情：本周（5.8-5.12）A股地产指数（申万房地产）涨幅-1.75%（上周2.85%），A股大盘（中证A股）涨幅-1.77%（上周-0.46%）；H股地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅-5.49%（上周0.65%），H股物业指数（恒生物业服务及管理指数）涨幅-6.82%（上周-2.11%），H股大盘（恒生指数）涨幅-2.1%（上周0.78%）。本周A股地产板块表现强于大盘、H股地产板块表现弱于大盘、H股物业板块表现弱于大盘。

行业基本面：

二线城市新房销售增速上行，二手房销售热度不减。从数据来看，28城商品房累计销售面积（1.1~5.11）同比增长17.9%，本月至今（5.1~5.11）同比增长40.0%，上月整月同比增长31.5%；其中二线城市本月至今（5.1~5.11）同比增长53.7%，上月整月同比增长24.2%。12城二手房成交面积（1.1~5.13）同比增长44.8%，本月至今（5.1~5.11）同比增长50.0%，上月整

月同比增长 39.5%。

内债融资规模下滑，外债余额持续下降。从数据来看，境内地产债发行规模(1.1~5.14)累计同比增长 0.3%，5 月至今(5.1~5.14)同比下滑-13.8%；内地房企海外美元债券余额（截至 5.14）同比去年同期下滑 26.97%，环比上月末下滑 0.46%；内地房企海外港元债券余额（截至 5.14）同比去年同期下滑 17.27%，环比上月末下滑 1.02%。

投资策略：高能级城市新房销售延续回暖态势，三线城市新房销售继续疲软，低能级城市持续加大贷款支持政策。从数据上看，一二线城市随着政策的持续落地和居民信心的回稳，销售持续筑底回升。而缺乏人口和经济支撑的三四线城市依然是楼市复苏的最大阻碍，各低能级城市对于购房政策的支持力度也持续加大。本周宁德全面放宽商品住房的限购政策，在宁德市中心城区购买商品住房不受户籍和套数的限制。营口、银川和滁州等三四线城市陆续发布公积金贷款支持政策，包括提升公积金贷款额度和鼓励提取公积金支付首付等。

防范化解房企风险与支持改善性住房需求是近一段时间以来房地产供需两端支持政策的主要方向。我们认为，当前供需两端政策都在确保房地产市场回归平稳发展，政策正在形成合力，销售市场正走向触底回升。我们推荐具有信用优势的优质央企、国企以及有望受益于融资端的支持，有效改善资产负债状况的优质民企。优质头部房企将受益于融资政策的支持进一步优化资产结构，有望抓住行业出清与竞争格局改善的机会在需求回暖之时抢占先机，保利发展、越秀地产、龙湖集团、金地集团、碧桂园等龙头房企将有望受益。

风险提示：行业政策不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

(分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028)

## 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