

2023年5月24日星期三

**【东兴传媒】快手-W (1024.HK) 2023Q1 业绩公告点评：盈利能力持续加强，电商生态保持较快增长 (20230523)**

事件：公司发布 2023Q1 业绩公告。2023Q1，公司实现营业收入 252.17 亿元 (yoy+19.7%)，净亏损 8.76 亿元，经调整净利润 0.42 亿元。

点评：营收实现较快增长，线上营销、直播、电商表现良好；降本增效保持连续性，整体盈利能力持续加强；流量稳健增长，平台社区具有强大吸引力；电商生态保持较快增长，持续增强商品力建设。

盈利预测与评级：看好公司打造与抖音差异化的短视频平台发展路径。我们预计 2023-2025 年公司经调整净利润分别为 47.9 亿元、104.4 亿元和 167.3 亿元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：(1) 用户增长不及预期；(2) 短视频行业竞争加剧。

风险提示：下游需求不及预期；公司降本措施不及预期。

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

**【东兴机械】金橙子 (688291)：激光振镜控制系统领先企业加速布局未来 (20230523)**

公司是国内领先的激光加工控制系统企业之一，公司募集资金投向激光柔性精密智造控制平台研发及产业化建设项目、高精度数字振镜系统项目和市场营销及技术支持网点建设项目。

公司振镜控制系统产品总发货数约占市场总量三分之一，在国内细分应用领域市场占有率仍保持第一；公司研发驱动特征明显，新工艺、新产品打开成长空间；高端振镜控制系统应用空间广阔。中低端振镜控制系统领域已经基本实现国产化，高端领域仍由国际厂商主导，国产化率仅 15%；新兴产业快速发展持续增加新的应用场景及新的加工需求。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2023-2025 年净利润分别为 0.64、0.82 和 1.01 亿元，对应 EPS 分别为 0.63、0.80 和 0.99 元。首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

风险提示：公司研发项目进展不及预期、公司市场拓展不及预期、公司费用占比较高导致业绩不及预期。

(分析师：任天辉 执业编码：S1480523020001 电话：010-66554037)

## 重要公司资讯

- 华设集团**：公司在互动平台表示，公司子公司江苏狄诺尼自主开发 AI Road 快速方案设计软件。AI Road 场景出图实现了设计方案三维模型与设计信息的综合展示，大大提升方案研究、工可及投标阶段的成图效率，提高了方案的展示效果和设计品质。(资料来源：同花顺)
- 可川科技**：公司在互动平台上表示，公司目前已与国内专业从事新一代

## A 股港股市场

| 指数名称   | 收盘价       | 涨跌%   |
|--------|-----------|-------|
| 上证指数   | 3,204.75  | -1.28 |
| 深证成指   | 10,920.33 | -0.84 |
| 创业板    | 2,245.26  | -0.36 |
| 中小板    | 7,178.56  | -0.74 |
| 沪深 300 | 3,859.09  | -1.38 |
| 香港恒生   | 19,115.93 | -1.62 |
| 国企指数   | 6,478.08  | -1.90 |

## A 股新股日历 (本周网上发行新股)

| 名称   | 价格    | 行业   | 发行日      |
|------|-------|------|----------|
| 翔腾新材 | 28.93 | 通信   | 20230522 |
| 新相微  | 11.18 | 电子   | 20230523 |
| 鑫宏业  | 67.28 | 电力设备 | 20230524 |
| 航天环宇 | 21.86 | 国防军工 | 20230524 |
| 新莱福  | 39.06 | 基础化工 | 20230525 |
| 天玛智控 | 30.26 | 机械设备 | 20230525 |
| 易实精密 | 5.98  | 汽车   | 20230525 |
| 西山科技 | -     | 医药生物 | 20230526 |

\*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      |
|------|-------|-----|----------|
| 三联锻造 | 27.93 | 汽车  | 20230524 |
| 航天软件 | 12.68 | 计算机 | 20230524 |

\*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

半导体 OLED 显示器研发、生产的客户达成合作，为其提供 CMOS 工艺制程相关保护膜产品，相关产品的试样工作正在持续进行中。（资料来源：同花顺）

- 姚记科技：**公司关于向不特定对象发行可转换公司债券申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告。中国证监会同意公司向不特定对象发行可转换公司债券的注册申请，本批复自同意注册之日起 12 个月内有效。（资料来源：同花顺）
- 葵花药业：**公司发布关于仿制药聚乙二醇 3350 散获得上市许可受理的公告。公司近日收到国家药品监督管理局下发的关于仿制药品种聚乙二醇 3350 散申请注册上市许可的《受理通知书》，公司将积极推进该产品的上市许可工作并持续关注审批情况，及时履行信息披露义务。（资料来源：同花顺）
- 中天科技：**中天科技在互动平台表示，公司 800G 光模块处于研发阶段。（资料来源：同花顺）

## 经济要闻

- 河南省政府：**近日，河南省政府办公厅印发《进一步促进文化和旅游消费若干政策措施的通知》。《通知》明确，对旅行社继续实施 100% 暂退旅游服务质量保证金政策，补足保证金期限延长至 2024 年 3 月 31 日。（资料来源：同花顺）
- 中指研究院：**中指研究院发布统计数据显示，2023 年以来全国已有超 40 城调整首套房贷利率下限至 4% 以下。其中，肇庆、湛江、云浮、惠州等城市取消了首套房贷利率下限，珠海、南宁、柳州、中山等城市首套房贷最低利率已降至 3.7%。（资料来源：同花顺）
- 央行：**据央行官网消息为维护银行体系流动性合理充裕，5 月 24 日人民银行以利率招标方式开展了 20 亿元逆回购操作，中标利率为 2.00%。由于当日有 20 亿元逆回购到期，公开市场实现零投放零回笼。（资料来源：同花顺）
- 国家金融监管总局：**据国家金融监管总局网站消息，易安财产保险股份有限公司获批变更名称为“深圳比亚迪财产保险有限公司”。同时，周亚琳获批担任该公司董事长。（资料来源：同花顺）
- 农业农村部：**据农业农村部监测，5 月 24 日“农产品批发价格 200 指数”为 121.94，比昨天下降 0.15 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 122.60，比昨天下降 0.18 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，比昨天下降 0.3%；牛肉 75.70 元/公斤，比昨天下降 0.6%；羊肉 67.45 元/公斤，比昨天下降 0.3%；鸡蛋 10.12 元/公斤，比昨天上升 1.4%；白条鸡 17.93 元/公斤，比昨天上升 0.1%。（资料来源：同花顺）

**每日研报****【东兴传媒】传媒互联网行业周报：腾讯音乐在线音乐订阅收入同比增长 30%，美团全新外卖平台计划年底覆盖全港（20230523）**

周观点：

本周（2023.5.15-2023.5.19），传媒（申万）指数下跌 5.60%，恒生科技指数下跌 1.35%。本周 OpenAI 发布 ChatGPT 的 iOS 移动端 App；国内关于大模型、AI 算法以及 AIGC 应用等行业保持月度性更新迭代。我们认为，传媒板块近期处于调整阶段，后续 AIGC 产品落地有望持续催化板块，建议关注 AI+游戏、AI+版权 IP、AI+教育、AI+电商等板块。

走势概览：

本周（2023.5.15-2023.5.19），传媒（申万）指数下跌 5.60%，上证指数上涨 0.34%，创业板指数上涨 1.16%，中概股指数上涨 0.26%，恒生科技指数下跌 1.35%，恒生指数下降 0.90%，纳斯达克综指上涨 3.04%。

本周（2023.5.15-2023.5.19），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为电子（+5.17%）、国防军工（+4.79%）、机械设备（+4.01%）。

本周（2023.5.15-2023.5.19），涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为大丰实业（+4.56%）、三七互娱（+3.72%）、完美世界（-0.38%）。

本周（2023.5.15-2023.5.19），涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为腾讯音乐（+10.18%）、云音乐（+8.05%）、微博（+4.37%）。

行业新闻及公司重要公告：

- （1）腾讯音乐：一季度营收 70 亿元，在线音乐订阅收入同比增长 30.4%；
- （2）美团全新外卖平台 KeeTa 明日香港开送，计划年底覆盖全港；
- （3）易点天下：目前公司已经接入 ChatGPT4.0 并在智能广告中广泛使用；
- （4）【阿里巴巴】2023 年 5 月 18 日，公司发布 2023 年三月底止季度及 2023 财务年度业绩公告。

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）

**【东兴策略】配置盘大幅加仓电新——北向资金行为跟踪系列五十六（20230523）**

本周要点：上周 5 个交易日北向资金小幅净流出。近期碳酸锂价格止跌回升，上周碳酸锂现货价格回升幅度达 27.65%，仅周一北向配置盘即大幅流入电新板块 31.97 亿元。交易、配置盘共同加仓科技、成长板块，主要流入电新（36.48 亿）、电子（22.66 亿）。周四美元指数上升至 3 月以来峰值，交易盘大幅流出，分别净流出 44.29 亿、31.57 亿元。

上周北向资金整体净流出。上周的五个交易日北向资金小幅净流出，一周累计流入-15.56 亿元。截至 2023/05/19，北向资金本月累计净流入+160.23 亿元。

北向整体：半数行业流出。上周有 14 个行业流入，16 个行业流出。其中电力设备及新能源（36.48 亿）、电子（22.66 亿）、基础化工（10.51 亿）流入较多；非银行金融（-36.82 亿）、食品饮料（-24.35 亿）、计算机（-11.56 亿）流出较多。配置盘流入、交易盘流出。上周配置盘净流入、交易盘净流出，累计净流入分别为 99.06 亿元、-114.62 亿元。分行业看，流入科技板块规模最大，累计净流入共计 54.11 亿，其中配置盘 68.97 亿，交易盘-14.86 亿元；流出金融板块规模最大，累计净流入-40.62 亿，其中配置盘 10.18 亿、交易盘-50.8 亿元。

行业流向：配置盘上周有 20 个行业流入，10 个行业流出。其中电力设备及新能源（47.24 亿）、传媒（17.5 亿）、银行（10.8 亿）流入较多；食品饮料（-9.97 亿）、钢铁（-3.07 亿）、家电（-2.42 亿）流出较多。交易盘上周有 12 个行业流入，18 个行业流出。其中电子（21.63 亿）、国防军工（5.09 亿）、医药（4.55 亿）流入较多；非银行金融（-36.21 亿）、计算机（-14.89

亿)、银行(-14.59 亿)流出较多。上周北向整体有 14 个行业流入, 16 个行业流出。电新流入最多。其中电力设备及新能源(36.48 亿)、电子(22.66 亿)、基础化工(10.51 亿)流入较多; 非银行金融(-36.82 亿)、食品饮料(-24.35 亿)、计算机(-11.56 亿)流出较多。

个股流向: 宁德时代流入最多, 贵州茅台流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为宁德时代(21.04 亿)、建设银行(7.76 亿)、中国平安(5.97 亿); 上周北向资金流出排名前三的个股为贵州茅台(-21.36 亿)、隆基股份(-10.83 亿)、中国平安(-7.17 亿)。

累计统计: 以月份为单位, 上月累计 18 个行业资金流入, 12 个行业资金流出。其中, 计算机(-90.36 亿)、家电(-57.56 亿)累计流出超过 50 亿; 以季度为单位, 电新、机械行业流入超百亿; 家电、计算机、非银金融、房地产等流出超 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 2023/05/19, 北向行业的累计收益率为 24.33%, 累计超额收益率为 30.30%, 夏普比率为 2.9, 最大回撤为 51.09%。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 分析师: 孙涤 执业编码: S1480523040001 电话: 010-66555181)

## 【东兴策略】消费、地产估值下行——A 股市场估值跟踪五十四 (20230523)

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: 上周电子涨幅最大, 但主要受到北美更新光模块需求消息影响, TMT 板块并未出现整体上涨。本周消费、地产板块降幅较大, 主要受发布经济数据整体不及预期影响, 4 月社零、地产投资同比增速分别为 18.40% (预期 19.74%)、4.70% (预期 5.25%), 地产销售面积周度同比增速也自 4 月近 100%降至 40%水平。

本周全球主要股指中, 海外股及 A 股上涨, 港股下跌。海外股中日经 225(4.83%) 涨幅最大, 纳斯达克指数(3.04%)、德国 DAX(2.27%) 涨幅居前。A 股中创业板指(1.16%) 涨幅最大, 万得全 A(0.72%) 涨幅居前。港股中恒生科技(-1.35%) 跌幅最大, 恒生中国(-1.04%) 跌幅居前。估值来看, 海外股纳斯达克指数 (PE(TTM): 2.67%/PB: 2.93%) 升幅最大, 港股恒生科技 (PE(TTM): -18.25%/PB: -4.1%) 降幅最大。估值分位数来看, A 股、海外股分位数普遍上升。海外股中的标普 500(+6.3 个百分点) 升幅最大, 纳斯达克指数(+3.1 个百分点) 升幅居前。港股中恒生指数(-8.1 个百分点) 降幅最大, 恒生中国(-5.0 个百分点) 降幅居前。

A 股估值分位数来看, 上证 50(+1.4 个百分点) 升幅最大, 万得全(+1.0 个百分点) 升幅居前。2023 年初至今主要指数涨跌幅收窄。创业板指累计涨幅较上周上升 1.12 个百分点, 涨跌幅变化最大, 上证 50 上周的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, 设备制造、科技、资源能源等 5 个行业估值上升, 原材料、工业服务、交通运输 3 个行业估值下降。设备制造(PE(TTM): 2.21%: PB: 2.20%) 升幅最大, 科技(PE(TTM): 1.89%: PB: 1.84%) 升幅居前; 交通运输(PE(TTM): -2.11%: PB: -1.33%) 降幅最大, 工业服务(PE(TTM): -1.25%: PB: -1.43%) 降幅居前。本周中信一级行业 PE(TTM) 中, 科技板块估值升幅居前, 电子(5.54%)、国防军工(4.98%)、电新(2.09%) 等板块估值升幅最大; 资源品板块, 煤炭(0.91%)、有色金属(0.87%) 等小幅上升。消费板块估值持续下行, 商贸零售(-3.65%)、消费者服务(-2.95%)、纺织服装(-1.86%) 估值下降; 房地产估值降幅较大, 房地产(-3.42%) 跌幅最大, 建筑(-3.23%)、建材(-2.26%) 降幅居前。

7 个中信行业 PE(TTM) 超过中位数, 3 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、煤炭和建筑; 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, 排名后三的行业是建筑、房地产和银行。

本周 A 股主要指数风险溢价来看, 大盘风格风险溢价降幅较小。其中中证 1000(-0.06%)、中证 500(-0.06%)、创业蓝筹(-0.05%) 降幅居前。

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)

### 【东兴传媒】知乎-W (2390.HK) 2022 年业绩公告点评：营收保持较快增长，平台用户粘性稳定 (20230523)

事件：公司发布 2022Q4 及 2022 年度业绩公告。2022Q4，公司实现营业收入 11.14 亿元 (yoy+9.3%)，净亏损 1.80 亿元，经调整净亏损 1.34 亿元；2022 年，公司实现营业收入 36.05 亿元 (yoy+21.8%)，净亏损 15.78 亿元，经调整净亏损 11.96 亿元。

点评：

营收实现较快增长，广告与会员是增长主要驱动力。2022 年，公司实现收入 36.05 亿元，同比增长 21.8%，按业务构成：1) 广告收入 9.26 亿元，同比下降 20.2%，主要由于在 2022 年国内复杂的宏观经济环境及新冠疫情的影响下，广告行业面临着巨大阻力；2) 付费会员收入 12.31 亿元，同比增长 84.1%，主要由于订阅会员持续增加，从 2021 年的 510 万人大幅增加至 2022 年的 980 万人；3) 内容商业化解决方案收入 10.30 亿元，同比增长 5.8%，主要由于 2022 年用户数量的提升；4) 职业培训收入 2.48 亿元，同比增长 442.1%，主要由于在线课程供应多元化以及近期收购的业务于 2022 年度收入贡献所致；5) 其他收入 1.69 亿元，同比增长 53.8%，主要由于自有品牌产品及图书系列销售的增加所致。2023 年，公司将继续丰富内容形式，鼓励更多内容创作。同时，公司将继续强化多重增长引擎，以吸引新付费用户及提供更优化的营销服务产品。

销售费率小幅提升，预计公司亏损逐年降低。2022 年，公司经营成本 17.97 亿元，毛利率 50.2%，同比下降 2.3 个百分点；销售费用 20.26 亿元，销售费用率 56.2%，同比增加 1.0 个百分点，主要由于为推广产品和服务及加强知乎品牌知名度而增加的营销活动所致；管理费用 6.22 亿元，管理费用率 17.2%，同比下降 6.1 个百分点，主要由于股权激励费用降低所致；研发费用 7.63 亿元，研发费用率 21.2%，同比增加 0.2 个百分点，主要由于 2022 年的研发人员薪金及福利增加所致；2022 年公司经调整净利润为 11.96 亿元，而 2021 年则为亏损 7.47 亿元，亏损扩大主要由于运营成本及销售费用增加。我们认为，随着多元化收入保持较快增长，降本增效持续，预计公司亏损逐年降低。

平台用户粘性稳定，内容数量保持较快增长。2022 年公司平均月活跃用户 1.01 亿人，相比 2022 年上半年 1.04 亿人，减少约 300 万人；2022 年平均每月浏览人次 6.07 亿，相比 2022 年上半年的 5.74 亿，提升 5.7%。截止 2022 年底，平台累计拥有内容创作者 6310 万名，相比 2022 年 6 月底增加 400 万名，问答内容 5.06 亿条，相比 2022 年 6 月底增加 0.44 亿条。平台内容数量保持较快增长主要源于公司向内容创作者提供一系列工具、更好的流量支持及更完善丰富的变现渠道。

盈利预测与评级：看好知乎提升社区内容的深度与广度，推进视频化战略，实现用户规模的持续增长和商业化价值的加速释放。我们预计 2023-2025 年公司经调整净利润分别为 -5.54 亿元、-1.15 亿元和 2.82 亿元，维持“推荐”评级。

风险提示：(1) 活跃用户增长不及预期；(2) 商业化进展不及预期。

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

### 【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：4 月生猪产能去化持续，持续推荐生猪养殖 (20230523)

报告摘要：

生猪养殖：本周生猪价格为 14.25 元/千克，较上周下跌 0.90%；猪肉价格为 19.40 元/千克，较上周下跌 0.92%；仔猪价格 35.14 元/千克，较上周上涨 0.14%；二元母猪价格为 2665 元/头，较上周上涨 0.01%。本周生猪价格维持下跌趋势。需求端来看，终端需求整体仍偏弱，收储暂未开启；供给端来看，养殖户挺价情绪松动，出栏较为积极，市场供给宽松，价格维持弱势运行。农业农村部数据显示，4 月能繁母猪存栏量环比下降 0.5%，已连续四个月下降。猪价持续磨底，养殖端持续亏损，主被动去产能持续，猪周期持续向好，建议逢低布局。行业估值低位，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，进入 23 年动保企业行业盈利已明显复苏，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，建议持续关注后续进展。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（0515-0519）申万农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：种植业 0.27%、农产品加工-0.48%、饲料-1.71%、渔业-1.81%、动物保健-3.32%、养殖业-4.25%。

本周（0515-0519）申万农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：\*ST 正邦 16.41%、万辰生物 10.73%、金新农 8.63%、新五丰 7.08%、巨星农牧 6.65%；表现后五的公司为：东瑞股份-1.96%、大禹节水-1.97%、禾丰牧业-2.13%、科前生物-2.42%、金健米业-2.44%。

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】隆平高科、大北农、天康生物、中宠股份、佩蒂股份

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）

### 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                       | 上海                      | 深圳                     |
|--------------------------|-------------------------|------------------------|
| 西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层 | 虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层 | 福田区益田路 6009 号新世界中心 46F |
| 邮编：100033                | 邮编：200082               | 邮编：518038              |
| 电话：010-66554070          | 电话：021-25102800         | 电话：0755-83239601       |
| 传真：010-66554008          | 传真：021-25102881         | 传真：0755-23824526       |