

2023年6月6日星期二

**【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：市场交易显著回暖，建议关注证券板块（20230605）**

证券：5月财新中国制造业PMI超预期回归扩张区间、美国债务上限问题峰回路转、6月加息预期下降等内外部利好频出，有望带动国内二级市场风险偏好改善，对投资者情绪和北上资金等核心要素的影响更趋积极，有望从业绩和市场层面对证券板块构成直接利好。且经历四周调整后证券板块估值已近年内低位，建议重点关注。

保险：我们认为，“后疫情时期”居民生活有序恢复和代理人展业常态化有助于保险产品的供给和需求双升，近期银行存款利率下行或将推动储蓄型保险产品形成新的销售“小高峰”，居民端保险覆盖面有望持续扩大。“弱复苏”对保险需求能否持续释放的影响需要重视，保费收入能否和新业务价值实现共振是年内核心关注点之一。但从中期角度看，受资产配置需求、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有望持续提升；同时，保险产品定位趋于高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望显著增强。我们预计，伴随需求的有效释放，人身险和财产险将协同发力，当前的基本面改善有望延续，进而使板块估值修复成为中期主题。

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)

**【东兴纺织服装】东兴轻纺&商社周观点：关注618国牌成交表现，暑期出行预热较好（20230531）**

618大促已开启，部分国货品牌在李佳琦直播间首日销售表现亮眼。根据青眼数据显示，部分国货美妆品牌在618预售首日李佳琦直播间获得较好销售表现。GMV TOP10品牌中上榜的国货品牌有2个，为珀莱雅和薇诺娜，GMV分别为3.13亿元和1.03亿元。可复美排名第11，GMV为1.01亿元，也呈现亮眼表现。出行链方面，第二波感染来临，暑期出行数据仍乐观。近期第二波疫情感染人数增加，市场情绪阶段性承压，专家预计本轮疫情或将于6月底达到高峰，在全年复苏大背景不变的前提下，关注二轮疫情进展，以及对端午、暑期出行旺季的影响。携程平台暑期订单量已全面超过2019年同期，国内机票搜索热度与均价双升。携程数据显示，截至5月16日，今年暑期订单量已经全面超过2019年同期。5月下半月/6月上半月/6月下半月国内单程机票含税均价分别较2019年同期上涨7.9%/12.6%/29%。暑运期间机票均价达1509元，搜索热度较2019年增长22.9%。

投资建议：我们持续看好优质国货美妆品牌的快速发展，尤其是聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，建议关注具有较强业绩兑现或

**A股港股市场**

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,195.34	-1.15
深证成指	10,773.45	-1.58
创业板	2,164.81	-1.69
中小板	7,038.22	-1.8
沪深300	3,808.16	-0.94
香港恒生	19,099.28	-0.05
国企指数	6,479.64	0.24

**A股新股日历（本周网上发行新股）**

名称	价格	行业	发行日
康力源	40.11	机械设备	20230605
恒勃股份	35.66	汽车	20230606
飞沃科技	72.50	电力设备	20230606
西高院	14.16	社会服务	20230607
开创电气	18.15	电力设备	20230608
汇隆活塞	3.15	机械设备	20230608
海看股份	-	传媒	20230609
威士顿	-	非银金融	20230609
智翔金泰	-	医药生物	20230609

\*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
新莱福	39.06	有色金属	20230606
西山科技	135.8	医药生物	20230606

\*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

有较大业绩边际改善的公司。暑期来临，国内景区建议关注符合休闲度假趋势的休闲一体化景点，同时酒店行业集中度提升大趋势下建议关注头部酒店企业。

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

(分析师: 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 分析  
师: 刘雪晴 执业编码: S1480522090005 电话: 010-66554026 分析师:  
魏宇萌 执业编码: S1480522090004 电话: 010-66555446 研究助理: 沈  
逸伦 执业编码: S1480121050014 电话: 010-66554044)

## 重要公司资讯

- 东风汽车：**公司公告，5月汽车合计销量10026辆，上年同期9160辆；其中新能源汽车销量1898辆，上年同期1712辆。(资料来源：同花顺)
- 温氏股份：**公司公告，2023年5月销售肉鸡9,221.91万只(含毛鸡、鲜品和熟食)，收入26.50亿元，毛鸡销售均价14.01元/公斤，环比变动分别为-7.78%、-6.23%、5.82%，同比变动分别为3.23%、5.37%、3.47%。(资料来源：同花顺)
- 白云机场：**公司公告称，5月旅客吞吐量507.75万人次，同比增长584.49%；前5月旅客吞吐量2389.78万人次，同比增长141.58%。(资料来源：同花顺)
- 奥比中光：**公司在投资者互动平台表示，公司已经对接微软 Azure 云并开通了 Open AI 商用账号权限，后续将在 Open AI 上为开发者用户提供 AI 客服服务，包括 Orbbec SDK 使用指南、提供各类技术支持等，从而帮助使用公司产品的开发者用户更高效地进行编程活动。(资料来源：同花顺)
- 康美药业：**公司公告，截至2023年5月30日，公司及下属公司近期累计发生的诉讼(仲裁)金额合计86,148.96万元，超过公司最近一期经审计净资产绝对值的10%。其中公司及下属公司主动起诉的诉讼(仲裁)金额合计6,883.72万元，公司及下属公司被动起诉的诉讼(仲裁)金额合计79,265.24万元。(资料来源：同花顺)

## 经济要闻

- 央行：**人民银行网站消息，为维护银行体系流动性合理充裕，2023年6月6日人民银行以利率招标方式开展了20亿元7天期逆回购操作。(资料来源：同花顺)
- 澳洲联储：**澳洲联储午间意外将基准利率上调25个基点至4.10%，续刷2012年以来新高，此前市场预期其将维持利率不变。根据声明，澳洲联储认为通胀已经达到峰值，但仍然过高，可能需要进一步收紧货币政策，更多紧缩取决于通胀和经济的发展。进一步提高利率将提供更大的信心，使通胀在合理的时间范围内回归目标。(资料来源：同花顺)
- 中物联：**中国物流与采购联合会发布，2023年5月份全球制造业PMI为

48.3%，较上月下降 0.3 个百分点，连续 3 个月环比下降，连续 8 个月低于 50%，创出自 2020 年 6 月以来的新低。分区域看，亚洲制造业 PMI 仍在 50% 以上；非洲制造业 PMI 较上月微幅上升，指数位于 50% 临界点附近；欧洲制造业 PMI 和美洲制造业 PMI 较上月均有小幅下降，且均继续运行在 50% 以下。（资料来源：同花顺）

4. **上期所：**氧化铝期货自 2023 年 6 月 19 日（周一）起上市交易，当日 08:55-09:00 集合竞价，09:00 开盘；氧化铝期货挂牌合约 A02311、A02312、A02401、A02402、A02403、A02404、A02405、A02406。交易保证金为合约价值的 9%；涨跌停板幅度为 ±7%，首日涨跌停板幅度为其 2 倍。（资料来源：同花顺）
5. **中国内燃机工业协会：**统计分析，2023 年 4 月，多缸柴油内燃机销售 38.20 万台，环比下降 23.49%，同比增长 49.52%。2023 年 1-4 月，多缸柴油内燃机销售 152.04 万台，同比增长 6.32%。（资料来源：同花顺）

## 每日研报

### 【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：猪价磨底产能去化有望持续，关注宠物海外订单恢复（20230531）

#### 报告摘要：

**生猪养殖：**本周生猪价格为 14.28 元/千克，较上周上涨 0.21%；猪肉价格为 19.39 元/千克，较上周下跌 0.05%；仔猪价格 35.74 元/千克，较上周上涨 1.71%；二元母猪价格为 2659.40 元/头，较上周下跌 0.21%。本周生猪均价触底回升，供给端存在量缩挺价情况，消费端需求一般，猪价小幅上涨，但仍缺乏大幅上涨基础。仔猪价格有所上涨，养殖端看好下半年猪价，补栏积极性有所提升，但整体以参与短期育肥为主，母猪价格仍小幅走弱。猪价位于持续弱势磨底期，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。

**宠物：**5月25日，京东超市宠物业务部公开发布了《2023 中国宠物行业趋势洞察白皮书》：京东平台上的宠物用户、场景、品牌三方面逐渐呈现出新的趋势。在用户方面，线上宠物消费势头强劲，同时也更注重性价比，多元养宠成常态；在场景趋势上，天然健康、真材实料、安全溯源、AI 养宠等 7 大变化出现；在品类趋势上，烘焙粮、冻干粮成高速增长赛道，老龄犬烘焙粮销售额同比增长 61 倍，彰显出强势的发展潜力。中宠股份在近日公告的调研信息中表示，公司境外出口订单在 4 月份已经基本恢复，5-6 月有望转正，我们认为宠物食品出口业务已经迎来拐点，建议持续关注海外订单恢复情况及国内市场品牌拓展。推荐关注国内市场持续拓展的宠物食品龙头中宠股份和佩蒂股份；推荐关注涉及宠物医药的上市公司科前生物、生物股份、普莱柯等。

#### 市场回顾：

本周（0522-0526）申万农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：农产品加工-1.87%、饲料-2.06%、动物保健-2.17%、养殖业-2.72%、种植业-3.05%、渔业-3.51%。

本周（0522-0526）申万农林牧渔行业中，表现前五的公司为：绿康生化 7.84%、大禹节水 6.04%、獐子岛 5.82%、中基健康 5.60%、\*ST 正邦 4.85%；表现后五的公司为：\*ST 天山-1.96%、北大荒-1.97%、双塔食品-2.13%、神农科技-2.42%、天康生物-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)

### 【东兴煤炭】煤炭行业：煤价走弱，呈现供强需弱格局，反弹仍旧可期（20230530）

国内动力煤、炼焦煤价格均仍在下跌。截止5月23日，秦皇岛动力煤山西优混5500平仓价格950元/吨，月环比跌幅达4.9%。截至5月22日，综合的中国炼焦煤价格指数报1786.3元/吨，月环比跌幅达12.77%。现值需求淡季，煤价暂无回弹趋势，延续弱势运行，但预期的迎峰度夏煤炭消费水平，有望使得煤价仍具支撑。

动力煤炭生产速度有所回落，库存维持高位，供应较充足。全国发电量及火电发电量月环比下跌，但较近两年仍处高位。4月，原煤月度产量为38145万吨，月环比跌幅达8.57%。截至5月22日，六大发电集团煤炭库存共1401.4万吨，月环比涨幅达11.11%；日均耗煤量共73.7万吨，环比上月基本持平。截至5月19日，三港口煤炭库存合计1420万吨，月环比涨幅达11.99%。4月，当月发电量同比增长6.1%至6583.5亿千瓦时，月环比跌幅达8.22%。其中，4月火力发电量同比增长11.5%至4494.4亿千瓦时，月环比跌幅达12.66%。鉴于4月全国水力发电未达预期，电厂应该不会放松对煤炭的采购，又因为盛夏将至，预计接下来终端的需求会有所扩大。

海外动力煤、炼焦煤价格及国际海运费均回落，煤炭进口量总体上稍有回落。截至5月23日，澳纽卡斯尔港NEWC动力煤离岸价格160美元/吨，环比上月持平；欧洲三港DESARA动力煤离岸价格112美元/吨，环比上月跌幅达22.22%；京唐港对澳主焦煤库提含税价报收1790元/吨，环比上月跌幅达14.35%。截至5月22日，澳纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收14.5美元/吨，环比上月持平；印尼塔巴尼奥-中国广州(50000MT/10%)的煤炭CDFI程租报收9.40美元/吨，环比上月跌幅达7.30%。4月，煤及褐煤月度进口量达4068万吨，月环比跌幅达1.19%。由于国内的煤价不断走弱，供应又较充足，部分进口煤价格优势渐渐减弱，总体上来说煤炭进口量有所回落。

**结论：**5月份以来，煤价延续弱势运行。我国煤炭生产速度有所回落，库存维持高位，供应较充足。全国发电量及火电发电量月环比下跌，但较近两年而言仍处高位，需求仍在恢复与扩大。国内动力煤价格下跌和需求偏淡，国内海运费仍在下跌，港口库存在上涨。海外动力煤、炼焦煤价格及国际海运费均回落，煤炭进口量总体上稍有回落。

**风险提示：**行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

(分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904 研究助理：莫文娟 执业编码：S1480122080006 电话：010-66555574)

### 【东兴房地产】房地产周报 20230529：新房销售继续分化，二手房销售持续回暖（20230529）

市场行情：

本周(5.22-5.26)A股地产指数(申万房地产)涨幅-3.48%(上周-3.96%)，A股大盘(中证A股)涨幅-1.51%

(上周 0.59%); H 股地产指数 (克而瑞内房股领先指数) 涨幅-6.37% (上周-7.83%), H 股物业指数 (恒生物业服务及管理指数) 涨幅-3.87% (上周-4.59%), H 股大盘 (恒生指数) 涨幅-3.62% (上周-0.90%)。本周 A 股地产板块表现弱于大盘、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:

新房销售继续分化, 二手房销售持续回暖。从数据来看, 28 城商品房累计销售面积 (1.1~5.26) 同比增长 17.7%, 本月至今 (5.1~5.26) 同比增长 23.7%, 上月整月同比增长 31.5%; 其中一线城市(4 城)本月至今 (5.1~5.26) 同比增长 75.1%、三线(14 城)城市本月至今 (5.1~5.26) 同比增长-3.9%。12 城二手房成交面积 (1.1~5.28) 同比增长 44.8%, 本月至今 (5.1~5.28) 同比增长 46.8%, 上月整月同比增长 39.5%。

地市场成交成交弱势。从数据来看, 100 大中城市本年累计 (2022.12.26~2023.5.21) 成交土地建面同比下滑 4.1%, 上周累计同比下滑 3.1%; 本周 100 大中城市 (5.15~5.21) 土地成交溢价率 4.0%, 上周 6.0%; 100 大中城市本年累计 (2022.12.26~2023.5.21) 土地成交总价同比下滑 9.7%, 上周累计同比下滑 10.0%。

内债融资同比继续下滑。从数据来看, 境内地产债发行规模 (1.1~5.28) 累计同比下滑 3.2%, 5 月至今 (5.1~5.28) 同比下滑 32.9%。

上海广州加大租房政策支持力度, 南京天津加大公积金购房支持力度。5 月 22 日, 上海印发《上海市发展公共租赁住房的实施意见》提出, 政府投资建设的公共租赁住房, 纳入住房公积金贷款支持保障性住房建设试点范围; 广州将租房提取公积金限额提高至每人每月 1400 元。5 月 25 日, 天津出台公积金贷款新政, 有一次贷款记录但名下无房, 可以再贷款并按首套算; 南京调整部分住房公积金政策: 多子女无房家庭, 每月提取公积金支付房租限额提高 20%; 首次公积金贷款购买首套房最高可贷额度为 60 万元/人、夫妻双方为 120 万元/户。

### 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, 销售市场正走向触底回升, 但销售的分化程度也在进一步提升, 销售与拿地都在向高能级城市集中。我们推荐重点布局高能级城市, 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, 高能级城市布局较多的保利发展、越秀地产、金地集团、龙湖集团等龙头房企将有望受益。

**风险提示:** 行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值

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：快手组建大模型研发团队，拼多多一季度净利润同比大幅增长（20230529）**

**周观点：**

本周（2023.5.22-2023.5.26），传媒（申万）指数下跌 2.97%，恒生科技指数下跌 3.42%。近期港股互联网公司陆续发布一季度财报，可以看到，（1）短视频、游戏、低价电商、本地生活服务景气度较高，相关公司快手、网易、拼多多、美团均实现较高收入增长；（2）互联网广告市场尚未完全恢复；（3）降本增效策略持续稳步推进；（4）积极布局人工智能。我们认为，2023 年，互联网板块营收端与利润端均有望实现同比改善，看好短视频、游戏、本地生活、企业服务、人工智能等赛道。

**走势概览：**

本周（2023.5.22-2023.5.26），传媒（申万）指数下跌 2.97%，

上证指数下跌 2.16%，创业板指数下跌 2.16%，中概股指数下跌 2.03%，恒生科技指数下跌 3.42%，恒生指数下跌 3.62%，纳斯达克综指上涨 2.51%。

本周（2023.5.22-2023.5.26），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为公共事业（+1.08%）、通信（+0.37%）、环保（+0.24%）。

本周（2023.5.22-2023.5.26），涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的的依次为大丰实业（+6.91%）、吉比特（+6.39%）、每日互动（-1.15%）。

本周（2023.5.22-2023.5.26），涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的的依次为拼多多（+17.99%）、快手（+7.49%）、知乎（+0.82%）。

**行业新闻及公司重要公告：**

- （1）大丰实业：**5 月 26 日，与中国歌剧舞剧院达成战略合作；
- （2）拼多多：**2023 年 Q1 净利润 81.01 亿元，上年同期 25.99 亿元；
- （3）快手：**已组建大模型研发团队，当前模型处于训练阶段暂无发布计划；
- （4）【知乎】**公司发布 2023 年第一季度财报，公司实现收入 9.94 亿元，同比增长 33.8%；净亏损 1.79 亿元，去年同期亏损 6.14 亿元；

(5)【快手】公司发布 2023 年第一季度财报，公司实现收入 252.17 亿元，同比增长 19.7%；净亏损 6.98 亿元，去年同期亏损 62.54 亿元。

#### 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】年内最大流出，配置盘流入转负——北向资金行为跟踪系列五十七（20230531）

**本周要点：**上周 4 个交易日内北向资金大幅净流出，流出规模超 150 亿元，是年初以来最大规模周度净流出，主要受到近期人民币汇率上行、地方债关注度提升、投资者对于基本面预期持续偏弱等因素影响，北向资金大幅流出大金融及消费板块。配置盘延续前期趋势，最大流入行业仍为电新（8.67 亿元）。

上周北向资金整体净流出。上周北向资金整体净流出。上周的四个交易日北向资金大幅净流出，一周累计流入-151.72 亿元。截至 2023/05/26，北向资金本月累计净流入-87.16 亿元。

**北向整体：**多数行业流出。上周有 6 个行业流入，24 个行业流出。其中传媒（8.59 亿）、石油石化（7.48 亿）、电力及公用事业（6.68 亿）流入较多；非银行金融（-30.07 亿）、食品饮料（-26.08 亿）、银行（-16.09 亿）流出较多。配置盘、交易盘均流出。上周配置盘、交易盘净流出，累计净流入分别为-30.78 亿元、-120.94 亿元。分行业看，流入成长板块规模最大，累计净流入共计 3.76 亿，其中配置盘 13.46 亿，交易盘-9.71 亿元；流出消费板块规模最大，累计净流入-57.68 亿，其中配置盘-23.23 亿、交易盘-34.45 亿元。

**行业流向：**配置盘上周有 10 个行业流入，20 个行业流出。其中电力设备及新能源（8.67 亿）、传媒（6.94 亿）、机械（5.69 亿）流入较多；基础化工（-13.02 亿）、交通运输（-8.54 亿）、食品饮料（-7.7 亿）流出较多。交易盘上周有 7 个行业流入，23 个行业流出。其中计算机（6.66 亿）、石油石化（3.93 亿）、基础化工（3.59 亿）流入较多；非银行金融（-24.98 亿）、食品饮料（-18.38 亿）、银行（-14.87 亿）流出较多。上周北向整体有 6 个行业流入，24 个行业流出。传媒流入最多。其中传媒（8.59 亿）、石油石化（7.48 亿）、电力及公用事业（6.68 亿）流入较多；非银行金融（-30.07 亿）、食品饮料（-26.08 亿）、银行（-16.09 亿）流出较多。

**个股流向：**福斯特流入最多，隆基股份流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为福斯特（13.35 亿）、同花顺（6.72 亿）、比亚迪（5.36 亿）；上周北向资金流出排名前三的个股为隆基股份（-19.19 亿）、五粮液（-13.85 亿）、招商银行（-10.72 亿）。

**累计统计：**以月份为单位，上月累计 13 个行业资金流入，17 个行业资金流出。其中，家电（-58.78）、计算机（-60.36 亿）、食品饮料（-64.00 亿）累计流出超过 50 亿；以季度为单位，电新、机械两个行业流入超百亿；家电、计算机、非银金融、银行等 9 个行业流出超 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。



**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 2023/05/25，北向行业的累计收益率为 22.79%，累计超额收益率为 30.99%，夏普比率为 2.97，最大回撤为 54.18%。基于最新的跟踪情况，北向行业变动触发调仓阈值 Top50 行业跟踪策略。本周进行调仓（历史的 21 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：孙漆 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