

2023年6月9日星期五

【东兴汽车】广汽集团（601238）2023年5月销量点评：自主月销量新高，两田电动化进程加快（20230608）

自主月销量新高，广汽自主崛起可期：自主板块（传祺+埃安）5月累计销售78968辆，同环比增长56.7%和12.4%，为公司自主月销量历史新高。我们认为，随着埃安高端系列产品的推出（hyper GT等）、传祺在混动领域（HEV、PHEV）的技术实力、产品力不断得到市场认可，公司自主板块的崛起已在路上。

两田销量稳定，电动化进展加快：广汽丰田零售仍增长。5月广丰零售量为77534辆，增长10.7%。电动化车型销量22973辆，占比近30%。我们认为，随着第五代智能混动THS的推出，广丰销量有望维持稳中有升。广汽本田批发量复苏，PHEV车型陆续推出。我们认为，本田在混动技术经过长期技术积累，在高效发动机、机电耦合系统等上有较高实力，其电动化车型具备产品竞争力，有望带动广本复苏。

公司盈利预测与估值：公司自主板块中长期改善趋势持续，凭借在电动混动领域的领先优势，2023年公司自主板块改善确定性增强。两田将凭借在混动的优势续势扩大份额，我们看好公司中长期发展趋势，预计公司2023-2025年归母净利润预测分别为103.5、127.3和137.9亿元，对应EPS为0.99、1.21和1.32元。按2023年6月7日A股收盘价，广汽A股PE分别为10、8和8倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：行业需求低迷、公司新车型不及预期、新能源汽车发展不及预期，原材料价格上涨超预期。

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

【东兴传媒】拼多多（PDD.O）2023年Q1业绩公告点评：低价模式驱动收入快速增长，架构调整加强海外布局（20230607）

消费复苏，低价模式驱动收入快速增长。2023年Q1，公司实现营业收入同比增长58.18%。收入实现快速增长主要源于：1）国内消费复苏，各地大力推出促进消费政策；2）平台商品低价特点切中当下消费者购物心理和需求。在消费复苏背景下，公司持续加强“多实惠+好服务”平台生态，提升平台商品质量与用户购物体验，2023Q2-Q4主营收入有望保持较快增速。此外，整体费率下降，净利润有望保持较高增速。

风险提示：（1）主站APP品牌化进展缓慢；（2）多多买菜盈利能力下降；（3）跨境电商业务进展缓慢。

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

A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,231.41	0.55
深证成指	10,793.93	0.66
创业板	2,143.01	0.9
中小板	7,071.72	0.75
沪深300	3,836.7	0.43
香港恒生	19,389.95	0.47
国企指数	6,589.32	0.75

A股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
致欧科技	24.66	轻工制造	20230612
国科军工	43.67	国防军工	20230612
广康生化	-	基础化工	20230613
溯联股份	-	汽车	20230613
安凯微	-	电子	20230613
锡南科技	-	汽车	20230614
华丰科技	-	电子	20230614
美硕科技	-	有色金属	20230615
莱斯信息	-	通信	20230615
时创能源	-	电力设备	20230616

*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
南王科技	17.55	轻工制造	20230612

*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

重要公司资讯

- 平安银行：**公告，胡跃飞因年龄原因，辞去平安银行执行董事、董事会战略发展与消费者权益保护委员会委员及行长职务。董事会审议通过了《关于聘任冀光恒先生为平安银行股份有限公司行长的议案》，同意聘任冀光恒为平安银行行长，同时提名为平安银行执行董事候选人，并将召开临时股东大会审议执行董事的议案。（资料来源：同花顺）
- 农业银行：**公告，全资子公司农银理财收到国家金融监督管理总局批复，批准农银理财与法国巴黎资产管理控股公司合资筹建的法巴农银理财有限责任公司开业。（资料来源：同花顺）
- 扬电科技：**公告，公司拟向不超过 35 名特定对象发行不超 2100 万股公司股份，募资不超 5.1 亿元，扣除发行费用后将全部用于新型高效节能输配电设备数字化建设项目、储能及新能源箱式输变电系列产品智能制造项目、补充流动资金。（资料来源：同花顺）
- 亿纬锂能：**公告，董事会同意公司全资孙公司亿纬匈牙利以自有及自筹资金投资建设乘用车大圆柱电池项目，投资金额不超过 99.71 亿元。（资料来源：同花顺）
- 榕基软件：**公告，拟定增募资不超过 8 亿元，用于政务一体化信创平台建设、聚焦行业应用场景的数智平台建设项目、补充流动资金。（资料来源：同花顺）

经济要闻

- 国家统计局：**5 月份居民消费价格（CPI）同比上涨 0.2%。其中，食品烟酒类价格同比上涨 1.2%，衣着、教育文化娱乐、医疗保健、其他用品及服务价格分别上涨 0.9%、1.7%、1.1%、3.1%；交通通信、居住、生活用品及服务价格分别下降 3.9%、0.2%和 0.1%。5 月工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 4.6%，其中，生产资料价格下降 5.9%，生活资料价格下降 0.1%。（资料来源：国家统计局）
- 市场监管总局：**市场监管总局（国家反垄断局）公布《中国反垄断执法年度报告（2022）》。报告提出，市场监管总局（国家反垄断局）将更加突出加快建设全国统一大市场导向，更好统筹创新发展和开放安全等多元目标，更准聚焦增进民生福祉，更大力度提升常态化监管水平，踔厉奋发，担当作为，推动反垄断和公平竞争政策实施呈现新气象、展现新作为，助力加快构建新发展格局，推动高质量发展。（资料来源：市场监管总局）
- 商务部等四部门：**发布做好 2023 年促进绿色智能家电消费工作的通知。其中提到，支持家电生产企业针对农村市场特点和消费需求，加快研发推广性价比高、操作简便、质量优良的热水器、油烟机、微波炉等绿色智能家电产品。强化家电营销网络建设，引导家电生产、销售、维修、回收企业及电商平台下沉渠道，在县乡两级设立直营店、体验店、服务网点、回收站点、前置仓，推动绿色智能家电下乡，进一步挖掘农村市场消费潜力。（资料来源：同花顺）
- 贵州：**贵州省商务厅、人民银行贵阳中心支行联合印发《贵州省金融支持商品消费恢复扩大的指导意见》，提出积极发挥金融“活水”优势，建立金融支持消费恢复扩大的长效机制，实现金融和消费“发展共谋、资源共享、成果共用”的目标。（资料来源：同花顺）
- 中汽协：**5 月，汽车产销分别完成 233.3 万辆和 238.2 万辆，环比分别增长 9.4%和 10.3%，同比分别增长 21.1%和 27.9%。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴电力设备】电力设备与新能源行业报告：光伏产业链价格快速下跌，拜登继续缓征东南亚光伏关税（20230608）

市场回顾：2023年5月，电力设备及新能源板块（CI005011.WI）下跌3.12%，同期沪深300指数下跌5.72%。

行业趋势观察：回顾5月产业链价格波动情况，在上游硅料的带动下，当月光伏全产业链价格呈加速下跌态势。据PV Infolink官方微信公众号发布的统计数据，5月31日，多晶硅致密料现货均价为118元/kg，较4月月底下调幅度为61元/kg，单晶硅片182mm/150μm和210mm/150μm现货均价分别为3.9元/片、5.75元/片，较4月月底下调幅度为2.36元/片、2.26元/片。182mm（23.0%）和210mm（23.0%）单晶PERC电池片价格分别为0.89元/W、0.98元/W，下调幅度0.18元/w、0.15元/w。5月组件价格加速下调，182和210单晶perc双面双玻组件价格分别为1.62元/W、1.63元/W，较4月月底均下调0.1元/w。

4月底和5月初，美国参众两院分别投票通过了终止东南亚四国太阳能关税豁免法案，一度带来对行业出口的担忧。而美国总统拜登于当地时间16日发布声明，否决了参众两院要求美国政府结束对东南亚四国（柬埔寨、马来西亚、泰国和越南）太阳能产品关税豁免的新法案。拜登在白宫网站发布的声明中说，他之所以对法案进行否决，是因为美国承担不起由此为太阳能行业的美国企业和工人所带来的新的不确定性。

拜登否决的结果意味着，对东南亚四国太阳能产品关税豁免将至少持续到2024年6月，我国企业在东南亚的光伏产能短期将不受影响。美国将继续专注于扩大美国的产能来强化美国的能源安全，但与此同时中国企业也已做足准备，法案将加快国内新能源企业的全球化布局，以应对海外国家的本土培育战略。

重要行业政策：两部委印发《关于加快推进充电基础设施建设、更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》

月度行业要闻：1~4月电动车销量同增44%符合预期，比亚迪稳居第一，广汽埃安持续高增；松下推迟特斯拉4680电池的商业化生产；江苏省发改委印发《江苏省海上光伏开发建设实施方案（2023—2027年）》；明阳MySE10.X-23X陆上风电机组下线

投资策略：展望未来，我们持续看好中国可再生能源与新能源汽车市场发展前景，以及风电、光伏新技术产业化对长期降本增效的推动等。建议关注：通灵股份、阳光电源、国轩高科等优质新能源企业

风险提示：新能源装机不及预期；产业链价格上涨或影响下游需求释放。

(分析师：洪一 执业编码：S1480516110001 电话：0755-82832082 研究助理：吴征洋 执业编码：S1480123010003 电话：010-66554045 研究助理：侯河清 执业编码：S1480122040023 电话：010-66554108)

【东兴汽车】广汽集团（601238）2023年5月销量点评：自主月销量新高，两田电动化进程加快（20230608）

近日，广汽集团发布2023年5月产销快报：汽车产量为224,413辆，同比增长16.61%；汽车销量为209,606辆，同比增长14.5%，点评如下：

自主月销量新高，广汽自主崛起可期：

埃安5月实现产销分别为43,214、44,875辆，同比增长95.19%、113.12%。连续三个月销量突破4万辆，且5月销量为埃安月度销量新高。据广汽集团公众号，5月埃安主力车型Aion S实现销量25233辆，Aion Y销量为19178辆。

广汽乘用车（传祺）5月实现产销29,945、34,093辆，同比增速为-10.83%和16.16%。广乘销量5月环比增长16.6%，表现出较好复苏态势。据传祺公众号，5月广乘终端销量突破3万辆，同比增长近50%。其中MPV家族（M8\M6\E9）5月销量突破1.4万辆，其中M8同比增长100%，M6增长75%。公司插电式混合动力MPV E9于5月21日上市，9天实现销量1604辆，体现了较好的热销势头。

自主板块（传祺+埃安）5月累计销售78968辆，同环比增长56.7%和12.4%，为公司自主月销量历史新高。我们认为，随着埃安高端系列产品的推出（hyper GT等）、传祺在混动领域（HEV、PHEV）的技术实力、产品力不断得到市场认可，公司自主板块的崛起已在路上。

两田销量稳定，电动化进展加快：

广汽丰田零售仍增长。广丰5月实现产销分别为79,233、73,600辆，同比分别下降8.85%和12.17%。旗下主力车型销量仍然稳健，据广汽集团公众号，凯美瑞、雷凌、威兰达销量过万。据广丰官方公众号，5月广丰零售量为77534辆，增长10.7%。电动化车型销量22973辆，占比近30%。三大旗舰车型零售量31645辆，同比增长3.6%，占比40.8%。2023年3月、4月，广丰主力车型雷凌、锋兰达先后焕新，推出搭载第五代THS智能混动车型。全新混动系统在动力控制单元、电池（全新三元锂电）和电机（小型、高转速）上得到迭代升级。我们认为，随着第五代智能混动THS的推出，广丰销量有望维持稳中有升。

广汽本田批发量复苏，PHEV车型陆续推出。广本5月实现产销70,427、54,408辆，同比增长43.61%、15.46%。销量环比大幅提升114.1%。据广汽集团官方公众号，广本旗下主力车型雅阁、皓影均实现销量过万。广本电动化加速，5月广本电动化车型销量9932辆，同比增长52.7%，占比18.3%。5月20日，广本推出全新一代雅阁，包括燃油和PHEV版本，其中PHEV为本田第四代IMMD混动系统。另一款主力车型皓影也将于近日推出全新一代HEV和PHEV车型。我们认为，本田在混动技术经过长期技术积累，在高效发动机、机电耦合系统等上有较高实力，其电动化车型具备产品竞争力，有望带动广本复苏。

公司盈利预测与估值：公司自主板块中长期改善趋势持续，凭借在电动混动领域的领先优势，2023年公司自主板块改善确定性增强。两田将凭借在混动的优势续势扩大份额，我们看好公司中长期发展趋势，预计公司2023-2025年归母净利润预测分别为103.5、127.3和137.9亿元，对应EPS为0.99、1.21和1.32元。按2023年6月7日A股收盘价，广汽A股PE分别为10、8和8倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：行业需求低迷、公司新车型不及预期、新能源汽车发展不及预期，原材料价格上涨超预期。

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

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：养殖持续磨底，降雨影响小麦收割（20230607）

报告摘要：

生猪养殖：本周生猪价格为14.38元/千克，较上周上涨0.70%；猪肉价格为19.25元/千克，较上周下跌0.72%；仔猪价格36.08元/千克，较上周上涨0.95%。本周生猪价格环比维持小幅上涨，市场情绪抵触低价行情，但消费端仍无较明显支撑。预计后市猪价下行空间不大，以震荡回暖趋势为主，下半年有望逐步回到盈亏平衡点之上，但年内大涨可能性有限。猪价位于持续弱勢磨底期，养殖端持续亏损，现金流吃紧，主被动去产能有望持续持续，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攻守兼备，具备现金流安全性与适度扩张能力的相关企业，重点推荐牧原股份、天康生物等。

种植种业：5月下旬，北方冬麦区出现大范围持续降雨天气过程，局地出现短时强降雨、大风、冰雹等强对流天气，部分地区发生“烂场雨”，导致局部麦田倒伏或被淹、部分成熟小麦发芽霉变。近日农业农村部印发紧急通知，要求相关省份科学应对“烂场雨”天气，抢时抓好小麦抢收和烘干晾晒。截至6月4日8时，河南省已收获小麦4757.5万亩（约占全省种植面积的55.8%）。收获期极端天气或对小麦及其饲用替代产品玉米价格形成一定支撑。短期建议关注粮食收获情况，中长期持续关注转基因商用落地进展，建议关注大北农、隆平高科。传统玉米种子龙头登海种业也有望受益。

市场回顾：

本周（0529-0602）申万农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：种植业1.76%、渔业0.84%、农产品加工-0.04%、饲料-1.71%、动物保健-1.82%、养殖业-2.57%。

本周（0529-0602）申万农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：福建金森7.60%、新赛股份7.48%、ST华英5.95%、农发种业5.09%、华绿生物4.90%；表现后五的公司为：金新农-2.57%、东瑞股份-2.68%、润农节水-2.73%、科前生物-2.77%、普莱柯-2.85%。

重点推荐：

【建议关注】牧原股份、海大集团、普莱柯、科前生物、生物股份、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)

【东兴传媒】哔哩哔哩 2023Q1 业绩公告点评：多元化收入稳健增长，亏损率有望进一步降低（20230607）

事件：哔哩哔哩发布 2023Q1 业绩公告。2023Q1，公司实现营业收入 50.70 亿元（yoy+0.3%），净亏损 6.30 亿元，去年同期亏损 22.84 亿元，经调整净亏损 10.31 亿元，去年同期亏损 16.53 亿元。

点评：

一季度多元化收入稳健增长，移动游戏收入规模有望上一个台阶。2023Q1，公司实现营业收入 50.70 亿元，同比增长 0.3%，其中：

？增值服务收入 21.56 亿元，同比增加 5.1%，主要由于公司加强商业化能力建设，以及直播服务付费用户数量增加。

？广告收入 12.72 亿元，同比增加 22.2%，主要由于公司广告产品优化及广告效率提升。

？移动游戏收入 11.32 亿元，同比减少 16.7%，主要由于第一季度缺少新游戏推出。

？IP 衍生品及其他收入为 5.10 亿元，同比减少 15.5%，主要由于电商平台以及动画、漫画及游戏（ACG）IP 衍生品商品销售减少。

我们认为，2023Q2-Q4，在平台日活增长驱动下，直播与会员收入在内的增值服务收入有望保持向上增长趋势；随着平台广告效率不断提升以及宏观经济复苏，广告收入有望加快恢复；目前公司游戏产品储备国内 8 款，出海 5 款，移动游戏收入规模有望上一个台阶；虽然 Q1 因商品销售减少导致相关业务收入减少，但目前平台用户正逐步养成观看直播带货相关视频以及直播的习惯，随着平台带货的 UP 主数量日趋增长，IP 衍生品业务及其他收入有望重新实现较快增长。

推进降本增效，亏损率有望进一步降低。2023Q1，公司主营成本 39.66 亿元，毛利率 21.8%，同比提升 5.8 个百分点，毛利率提升主要源于公司采取多项支出控制措施：销售费用 8.80 亿元，销售费用率 17.4%，同比下降 7.4 个百分点；研发费用 10.27 亿元，研发费率 20.3%，同比上升 0.3 个百分点；管理费用 5.72 亿元，管理费用率 11.3%，同比上升 0.7 个百分点。整体来看，销售费用同比下降较为显著，研发费用与管理费用同比相对稳定。2023Q1，公司经营亏损 13.75 亿元（去年同期亏损 19.91 亿元），经营利润率-27.1%。整体经营利润率改善主要源于公司采取的多项支出控制措施效果显著，获得了更高的经营杠杆效应。我们认为，随着公司持续推进降本增效，公司整体亏损率有望进一步降低。

用户粘性进一步提升，平台具备飞轮效应。2023Q1，平台日活用户数达 9370 万，同比增长 18.0%；月活用户数达 3.15 亿，同比增长 7.4%；2023Q1，日活用户占月活用户比例为 29.7%，同比增长 2.7 个百分点。2023Q1，用户每日平均使用时长 96 分钟，日均视频播放量 41 亿次，同比增长 37%，月均互动数量 142 亿次，同比增长 15%。我们认为，一季度 B 站用户粘性进一步提升，平台具备飞轮效应，未来日活用户规模有望进一步提升。公司通过精细化运营丰富内容供给，从而吸引更多用户，并通过高参与度、高互动的社区留住用户以及提高用户活跃度，进而为 UP 主提供大量以用户为中心的商业化机会，激励 UP 主提供更丰富和更高质量的内容，实现正向循环发展。

盈利预测与评级：B 站已经积累了大量的优质中长视频内容和优秀创作者。展望未来，公司着重提升平台用户活跃度、加强商业化效率、持续降本增效。我们预计公司归母净利润分别为-42.2 亿元，-16.7 亿元和-4.9 亿元，维持“强烈推荐”评级。风险提示：（1）用户规模增长不及预期；（2）商业化变现不及预期；（3）内容质量下降造成用户流失；（4）内容社区市场竞争加剧。

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

【东兴策略】配置盘流入近百亿——北向资金行为跟踪系列五十八（20230606）

本周要点：上周五个交易日北向资金实现整体净流入。6/1 美国国会参议院投票通过债务上限法案，美元指数也出现回落，担忧缓解推动外资整体流入，尤其是配置盘转正且流入近百亿规模。结构来看，新能源汽车支持政策陆续发布，电新延续前期趋势、流入 24.86 亿。

上周北向资金整体净流入。上周的五个交易日北向资金整体净流入，一周累计流入 55.57 亿元。截至 2023/6/2，北向资金

本月累计净流入 29.48 亿元。

北向整体：多数行业流入。上周有 18 个行业流入，12 个行业流出。其中电子（71.96 亿）、电力设备及新能源（24.86 亿）、基础化工（19.56 亿）流入较多；食品饮料（-56.1 亿）、非银行金融（-31.02 亿）、银行（-21.29 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 86.09 亿元、-30.52 亿元。分行业看，流入科技板块规模最大，累计净流入共计 104.74 亿，其中配置盘 78.46 亿，交易盘 26.28 亿元；流出消费板块规模最大，累计净流入-53.65 亿，分别流入-20.95 亿、-32.71 亿元。

行业流向：配置盘上周有 19 个行业流入，11 个行业流出。其中基础化工（26.62 亿）、电子（26.2 亿）、医药（19.22 亿）流入较多；消费者服务（-16.07 亿）、机械（-12.43 亿）、家电（-12.35 亿）流出较多。交易盘上周有 18 个行业流入，12 个行业流出。其中电子（45.76 亿）、电力设备及新能源（8.95 亿）、家电（7.75 亿）流入较多；食品饮料（-44.08 亿）、非银行金融（-23.04 亿）、传媒（-23.03 亿）流出较多。上周北向整体有 18 个行业流入，12 个行业流出。电子流入最多。其中电子（71.96 亿）、电力设备及新能源（24.86 亿）、基础化工（19.56 亿）流入较多；食品饮料（-56.1 亿）、非银行金融（-31.02 亿）、银行（-21.29 亿）流出较多。

个股流向：通富微电流入最多，贵州茅台流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为通富微电（8.04 亿）、大全能源（7.48 亿）、大华股份（7.11 亿）；上周北向资金流出排名前三的个股为贵州茅台（-29.04 亿）、五粮液（-12.57 亿）、中国中免（-11.88 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，电子（80.72 亿）、电力设备及新能源（63.55 亿）累计流入超过 60 亿；以季度为单位，电新、电子、医药、机械四个行业流入超百亿；非银金融、家电、银行、计算机等 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 2023/6/2，北向行业的累计收益率为 23.08%，累计超额收益率为 31.02%，夏普比率为 2.98，最大回撤为 53.61%。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 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