

非银行金融行业跟踪：政策层面或可有更多期待，继续关注证券板块

2023年6月12日

看好/维持

非银行金融 行业报告

证券：本周市场日均成交额环比下降 500 亿至 0.9 万亿；两融余额（6.8）微降至 1.6 万亿。证监会易主席在周中陆家嘴论坛的主题演讲中表示，**将从金融市场供给侧管理，投融资动态平衡，持续性对外开放，培养各类投资者的长期价值投资理念，以及在各类主体监管和投资者保护方面加大力度，维护股、债、期市平稳运行，提振投资者对国内资本市场的信心。从中长期角度看，上述表态传递出诸多改革信号，潜在的政策空间较大，而周后期证监会即就《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》公开征求意见，对个人和机构投资者最广泛参与的二级市场投资模式进行监管规范，或意味着政策推动的广度扩大、力度加强，未来一段时期支持资本市场良性发展的政策有望持续推出。**

从内外部环境看，中国二季度 GDP 预期高增，美国债务上限问题峰回路转、6 月加息预期下降等利好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。**且经历五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，持续提振产品销售，未来有望达到一个更高的“稳态”，而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。但年初以来全社会消费的“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。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。

板块表现：6月5日至6月9日5个交易日非银板块整体下跌0.33%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业13/31；其中证券板块下跌0.88%，跑输沪深300指数（-0.65%），保险板块上涨1.01%，跑赢沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为首创证券（8.45%）、东北证券（2.64%）、光大证券（0.88%）、海通证券（0.63%）、中泰证券（0.59%），保险公司涨跌幅分别为中国太保（4.41%）、中国人保（1.80%）、中国平安（0.77%）、新华保险（0.75%）、天茂集团（-0.31%）、中国人寿（-1.35%）。

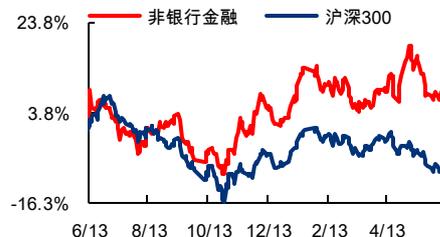
风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

未来 3-6 个月行业大事：

无

行业基本资料	占比%	
股票家数	86	1.81%
行业市值(亿元)	61152.41	6.7%
流通市值(亿元)	45900.3	6.54%
行业平均市盈率	16.21	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

分析师：高鑫

010-66554130

gaoxin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070005

1. 行业观点

证券：

本周市场日均成交额环比下降 500 亿至 0.9 万亿；两融余额（6.8）微降至 1.6 万亿。证监会易主席在周中陆家嘴论坛的主题演讲中表示，将从金融市场供给侧管理，投融资动态平衡，持续性对外开放，培养各类投资者的长期价值投资理念，以及各类主体监管和投资者保护方面加大力度，维护股、债、期市平稳运行，提振投资者对国内资本市场的信心。从中长期角度看，上述表态传递出诸多改革信号，潜在的政策空间较大，而周后期证监会即就《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》公开征求意见，对个人和机构投资者最广泛参与的二级市场投资模式进行监管规范，或意味着政策推动的广度扩大、力度加强，未来一段时期支持资本市场良性发展的政策有望持续推出。

从内外部环境看，中国二季度 GDP 预期高增，美国债务上限问题峰回路转、6 月加息预期下降等利好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。且经历五周调整后证券板块估值已近年内低位，建议重点关注。

从投资角度看，当前行业核心关注点仍在财富管理主线和投资类业务在权益市场复苏中的业绩弹性，但考虑到市场近年来的高波动性和较为有限的风险对冲方式，财富管理&资产管理业务在提升券商估值下限的同时平抑估值波动的作用将不断提升此类业务在券商业务格局中的重要性。而全面注册制推动下的投行业务“井喷”将成为证券行业中长期最具确定性的增长机会。在当前时点看，2023 年资本市场大发展趋势已现，以注册制为代表的资本市场改革提速有望成为行业价值回归的直接催化剂，业务创新亦将为盈利增长开启想象空间，行业中长期发展前景继续向好。整体上看，我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，当前具备较高投资价值的标的仍集中于估值仍在低位的价值个股，此外证券 ETF 为板块投资提供了更多选择。

从中长期趋势看，除政策和市场因素外，有三点将持续影响券商估值：1.国企改革、激励机制的市场化程度；2.财富管理转型节奏和竞争者（如银行、互联网平台）战略走向；3.业务结构及公司治理能力、风控水平、创新能力。整体上看，证券行业当前业务同质化仍较高，在马太效应持续增强的背景下，仅龙头的护城河有望持续存在并加深，资源集聚效应最为显著，进而有机会获得更高的估值溢价。故我们继续首推兼具 beta 和较高业绩增长确定性的行业龙头中信证券。公司 2022 全年和 2023Q1 归母净利润同比变动较小，在市场剧烈波动的情况下业绩仍能保持较强稳定性和确定性。同时，近年来公司业务结构持续优化，不断向海外头部平台看齐，具备较强的前瞻性，且在补充资本后经营天花板进一步抬升，我们坚定看好公司发展前景。公司当前估值仅 1.22xPB，仍处于低估区间，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，持续提振产品销售，未来有望达到一个更高的“稳态”，而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。但年初以来全社会消费的“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。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

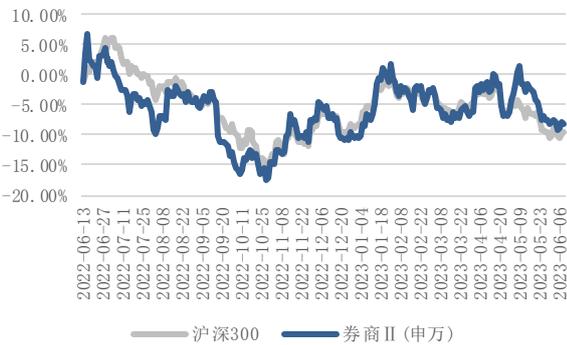
求的有效释放，人身险和财产险将协同发力，当前的基本面改善有望延续，进而使板块估值修复成为中期主题。

此外，险企在分红方面的积极表现有望提振市场信心，高股息有望成为其提升市场认可度的重要抓手，且在当前“中特估”行情之下，尚处在近年较低估值水平的保险板块估值修复逻辑更为顺畅。但考虑到负债端结构继续向储蓄型产品倾斜，NBVM 长期保持在较低水平，保险股的估值天花板或将有所下降；同时，自 2021 年起涉及险企经营行为规范的监管政策频出，2022-2023 年政策推出频率进一步上升，可以预期监管政策仍是当前险企经营重要的影响因素，需要持续重点关注。

2. 板块表现

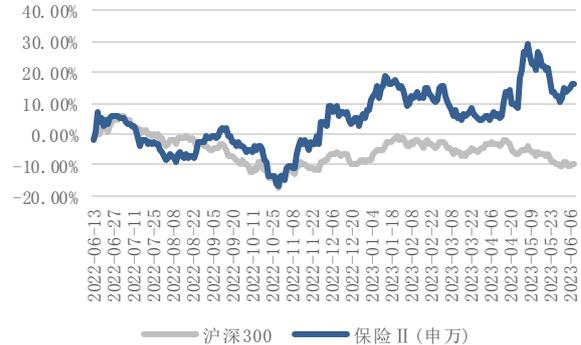
6月5日至6月9日5个交易日非银板块整体下跌0.33%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业13/31；其中证券板块下跌0.88%，跑输沪深300指数（-0.65%），保险板块上涨1.01%，跑赢沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为首创证券（8.45%）、东北证券（2.64%）、光大证券（0.88%）、海通证券（0.63%）、中泰证券（0.59%），保险公司涨跌幅分别为中国太保（4.41%）、中国人保（1.80%）、中国平安（0.77%）、新华保险（0.75%）、天茂集团（-0.31%）、中国人寿（-1.35%）。

图1：申万Ⅱ级证券板块走势图



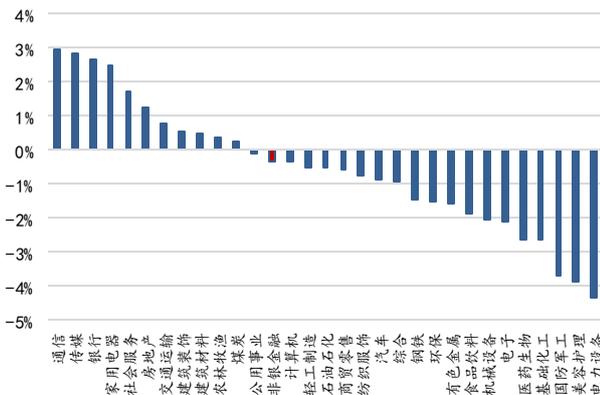
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：申万Ⅱ级保险板块走势图



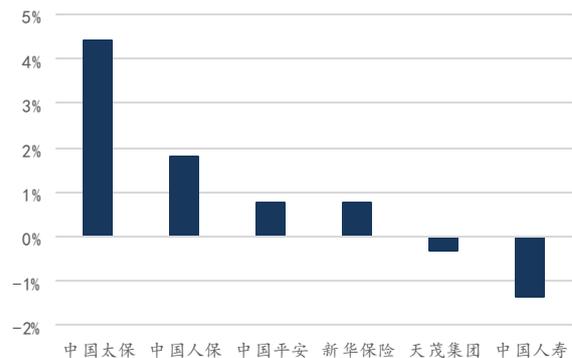
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：申万Ⅰ级行业涨跌幅情况



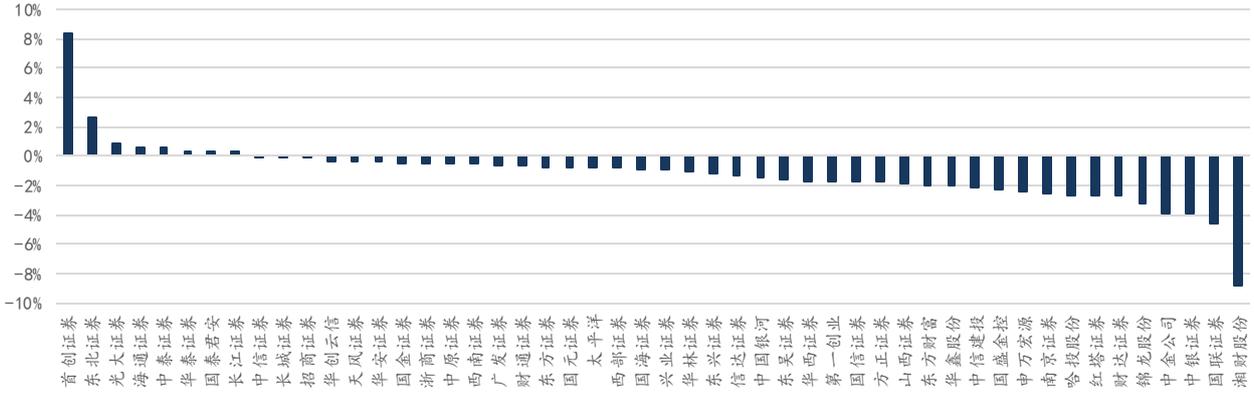
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

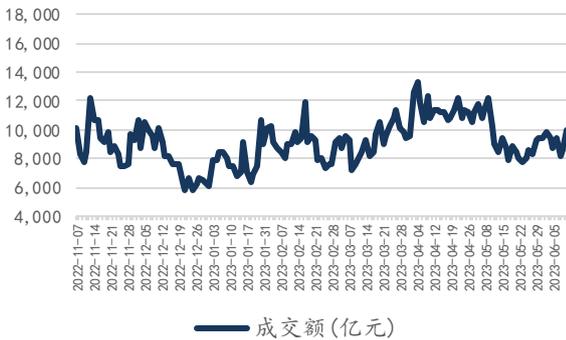
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

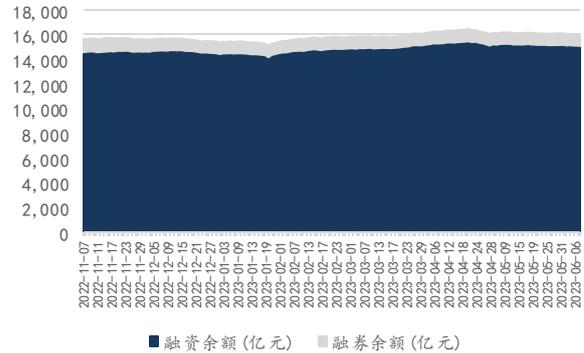
6月5日至6月9日5个交易日合计成交金额44823.07亿元，日均成交金额8964.61亿元，北向资金合计净流入102.64亿元。截至6月8日，沪深两市两融余额16,000.31亿元，其中融资余额15,111.96亿元，融券余额886.30亿元。

图6：市场交易量情况



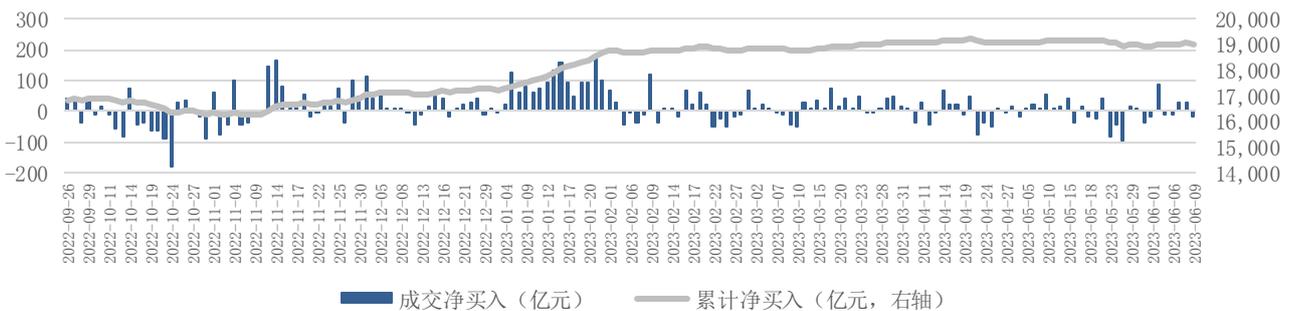
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 行业及个股动态

表1：政策跟踪及媒体报道（6月5日 - 6月11日）

部门或事件	主要内容
证监会	证监会市场监管一部主任张望军在科创 50ETF 期权上市仪式上表示，下一步，证监会将持续完善 ETF 期权的制度规则体系，指导交易所加强运行管理和监测监控，持续完善和优化风险防控机制，促进 ETF 期权市场平稳健康发展。
国家金融监督管理总局	国家金融监督管理总局最新统计显示，今年以来各家银行保险机构全力支持春耕夏收工作，截至 4 月末，涉农贷款增幅创近年来新高。数据显示，截至 4 月末，全国涉农贷款余额 53.16 万亿元，同比增长 16.4%，为近年来最高增幅。农业保险累计提供风险保障 1.73 万亿元，同比增长 16.18%。
陆家嘴论坛	在 6 月 8 日举行的“第十四届陆家嘴论坛”开幕式上，国家金融监督管理总局局长李云泽表示，持续深化重点领域改革促发展，解决影响和制约金融业发展的难题，必须坚定不移深化改革。我们将以金融体系结构调整优化为重点，持续优化融资结构和金融机构体系，市场体系、产品体系，进一步提升金融服务实体经济的适配性，引导金融机构牢固树立正确经营观、业绩观和风险观，强化公司治理，转换经营机制，完善管理流程，加快建立中国特色现代金融企业制度，监管体制改革是金融改革的重要一环。
陆家嘴论坛	在第十四届陆家嘴论坛开幕式暨全体大会上，中国证监会主席易会满发表主题演讲。易会满指出，将坚持“两个结合”，坚定不移走好中国特色现代资本市场发展之路，更好助力中国式现代化。适时出台资本市场进一步支持高水平科技自立自强的政策措施，加大股债融资、并购重组、REITs 等产品创新和制度供给，更加精准高效支持科技创新，助力现代化产业体系建设。坚持投融资协调发展，全力为投资者提供真实透明的上市公司，推动行业机构提升专业能力和服务水平，大力倡导长期投资、价值投资，更好服务居民多元化金融需求。坚守监管主责主业，推动依法将各类证券期货活动全部纳入监管，统筹好开放与安全，着力提升监管效能，守牢风险底线。证监会将深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，助力上海进一步健全金融市场体系、产品体系、机构体系、基础设施体系，大力支持上海国际金融中心建设。
陆家嘴论坛	中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜在第十四届陆家嘴论坛上发表了题为“全球金融周期：趋势和影响”的主题演讲。潘功胜指出，自 20 世纪 90 年代以来，全球金融市场跨国共振，呈现出周期波动的特征。美联储货币政策“大放水”，导致全球金融周期出现三轮下行期，对新兴经济体带来负面外溢影响。中国的金融周期则相对稳健，原因是中国长期坚持稳健的货币政策，为经济和金融市场运行提供了适宜的环境。在全球高通胀背景下，人民币资产的中长期配置价值凸显。中国债券与全球股票收益的相关性保持在负值区间，具有较好的投资组合分散化价值。潘功胜表示，2023 年以来，我国外汇市场运行总体平稳，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。向前看，我国外汇市场平稳运行仍然具备良好的基础，我们有信心、有条件、有能力维护外汇市场的稳定运行。
国家金融监督管理总局	国家金融监督管理总局发布动态调整后的保险公司总公司大病保险名单公布：人身险公司包括，中国人民健康保险股份有限公司、中国人寿保险股份有限公司、太亚人寿保险有限公司、亚安养老保险股份有限公司、中国太亚洋人寿保险股份有限公司、阳光人寿保险股份有限公司、泰康人寿保险有限责任公司、新华人寿保险股份有限公司、光大永明人寿保险有限公司、东吴人寿保险股份有限公司、财信吉祥人寿保险股份有限公司、利安人寿保险股份有限公司。

资料来源：iFinD、陆家嘴论坛官网，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（6月5日 - 6月11日）

个股	摘要	主要内容
中信证券	对外提供担保	公司发布关于间接子公司发行中期票据并由全资子公司提供担保的公告。本公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司 CSI MTN Limited 于 2022 年 3 月 29 日设立本金总额最高为 30 亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由中信证券国际提供担保。发行人于 2023 年 6 月 2 日在中票计划下发行一笔票据，发行金额 650 万美元。本次发行后，发行人在中票计划下已发行票据的本金余额合计 4.056 亿美元。

个股	摘要	主要内容
中原证券	收到行政监管措施	关于收到中国证券监督管理委员会河南监管局行政监管措施决定书的公告。公司发布证券研究报告业务相关制度不完善，质量审核和合规审查机制不健全，个别研究报告分析论证不充分，质量审核和合规审查留痕不到位。公司应在本监管措施下发之日起 30 日内完成整改，并向我局提交书面整改报告。
湘财证券	限售股解禁	公司发布关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之部分限售股解禁并上市流通的公告。本次限售股上市流通数量为 1,725,347.767 股，本次限售股上市流通日期为 2023 年 6 月 9 日。
中国人保	资本补充债	公司发布关于资本补充债券发行完毕的公告。公司于 2023 年 6 月 5 日发行完毕，本期债券发行总规模为人民币 120 亿元，品种为 10 年期固定利率债券，首五年票面利率为 3.29%，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权。
新力金融	股东减持	公司发布股东集中竞价减持股份结果公告。在本次减持计划披露前，海螺水泥持有公司无限售条件流通股 26,070,650 股，占公司总股本的 5.08%，股份来源为协议转让方式取得的股份。2023 年 6 月 5 日，公司收到海螺水泥出具的《关于减持新力金融股份结果的告知函》。截至 2023 年 6 月 5 日减持计划期限届满，海螺水泥未减持公司股份，本次减持计划实施完毕。
华泰证券	对外提供担保	公司发布关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。公司境外全资子公司华泰国际的附属公司华泰国际财务于 2020 年 10 月 27 日设立本金总额最高为 30 亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023 年 6 月 6 日，华泰国际财务在上述中票计划下发行一笔中期票据，发行金额为 1,500 万美元，约为人民币 1.06 亿元。
国泰君安	回购并注销股票	公司发布关于部分 A 股限制性股票回购注销实施公告。公司 19 名激励对象存在解除劳动合同或绩效考核未完全达标等情况，公司需回购并注销该 19 名激励对象获授的全部或部分 A 股限制性股票。回购股份数量为 2,156,747 股，注销日期为 2023 年 6 月 9 日
中国平安	分红派息	公司发布 2022 年年度分红派息实施公告。本次每股派发现金红利人民币 1.50 元（含税），股权登记日为 2023 年 6 月 13 日，现金红利发放日兴 2023 年 6 月 14 日
中国人保	资本补充债券	公司发布关于赎回资本补充债券的公告。2018 年 6 月，公司在全国银行间债券市场发行了规模为人民币 180 亿元的 10 年期资本补充债券。根据本债券募集说明书相关条款规定，本债券设有发行人赎回选择权，发行人有权选择在第 5 个计息年度的最后一日，即 2023 年 6 月 7 日赎回本债券。截至本公告日，经向相关监管机构备案，公司已完成赎回选择权行使，全额赎回本债券。公司相信赎回本债券有利于降低财务费用，不会对日常运作及现金流产生不利影响。
中银证券	股东减持	公司发布股东减持股份计划公告。截至本公告披露日，云投集团持有公司无限售流通股 48,455,482 股，占公司总股本的 1.74%。上述股份系云投集团在公司首次公开发行 A 股股票前获得的股份，并于 2021 年 2 月 26 日起上市流通。云投集团因自身经营发展需要，计划自公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价及/或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 48,455,482 股，不超过公司总股本的 1.74%。
兴业证券	向子公司增资	公司发布关于第六届董事会第十四次会议决议公告。董事会同意公司以自有资金对全资子公司兴证创新资本管理有限公司增资 18 亿元人民币。
海德股份	开展个贷不良业务	公司发布关于与长城股权基金等共同投资开展个贷不良业务的公告。公司全资子公司海德资管、长城股权基金、维思德投资及芜湖长城投资中心签署《芜湖长城维海投资中心（有限合伙）有限合伙协议》，共同成立芜湖长城维海投资中心（有限合伙），开展个人信用类不良债权收购与处置业务。海德资管作为劣后级有限合伙人出资 2,400 万元人民币，出资比例约 30%，其他合伙人合计出资 5,600.0001 万元人民币，出资比例约 70%。
国联证券	定增	公司发布向特定对象发行 A 股股票预案（修订稿）。本次发行募集资金总额不超过人民币 50 亿元（含本数），扣除发行费用后将用于扩大固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务不超过 35 亿元；用于偿还债务不超过 10 亿元；进一步扩大包括融资融券在内的信用交易业务规模不超过 5 亿元。

个股	摘要	主要内容
锦龙股份	定增	公司发布关于向特定对象发行股票预案，本次向特定对象发行股票的价格为 10.44 元/股，本次向特定对象发行股票数量不超过 264.000.000 股(含本数)，向特定对象发行股票数量上限未超过本次发行前公司总股本的 30%，募集资金总额不超过人民币 27.5616 亿元（含发行费用），扣除发费用后用于偿还公司借款和补充公司流动资金。
天茂集团	保费收入公告	公司发布关于国华人寿保险股份有限公司保费收入的自愿性信息披露公告。国华人寿 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 5 月 31 日期间累计原保险保费收入约为人民币 2.419.293.19 万元。
中国人寿	保费收入公告	公司发布保费收入公告。公司于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 5 月 31 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 3.986 亿元，同比增长 5.1%。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 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。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	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	2023-06-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：板块已调整三周，当前时点更宜乐观	2023-05-29
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：成交额加速回落，建议继续关注低估值高股息保险标的	2023-05-23
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：流动性短期承压，非银板块表现或现分化	2023-05-15
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：“中特估”行情中，建议继续关注高股息低估值的保险板块	2023-05-08
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：负债端稳步改善，继续关注保险板块	2023-05-04
行业普通报告	证券行业：市场波动加剧，基金销售承压——2023Q1 公募基金保有规模数据点评	2023-05-04
行业普通报告	中信证券(600030)：投行业务延续突出表现，有效平抑业绩波动——中信证券 2022 年年报业绩点评	2023-04-28
行业普通报告	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	2023-04-24
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：成交量&两融规模维持高位，继续关注证券板块	2023-04-17

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，七年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

高鑫

经济学硕士，2019年加入东兴证券。

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法律责任。

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

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526