

2023年6月21日星期三

### 【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告：仔猪价格下行去化有望加速，先正达上市过会（20230620）

生猪养殖：本周生猪价格为 14.25 元/千克，较上周下跌 0.07%；猪肉价格为 19.19 元/千克，较上周上涨 0.21%；仔猪价格 32.55 元/千克，较上周下跌 7.79%；二元母猪价格为 2641.00 元/头，较上周下跌 0.29%。本周猪价持续环比微跌，炎热天气下消费依然不畅，猪肉供给仍比较充足，临近端午备货需求或有小幅提振，猪价有望小幅回升，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。仔猪价格环比下跌幅度较大，出售仔猪转入亏损区间，上游产能去化有望加速。猪价位于持续弱势磨底期，养殖端持续亏损，现金流吃紧，主被动去产能有望持续，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：据上交所上市委 6 月 16 日更新的最新项目动态，农化巨头先正达集团股份有限公司上市委会议已通过，拟募资 650 亿元。中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、财政部、农业农村部近日联合发布《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》，对做好粮食和重要农产品稳产保供金融服务、强化巩固拓展脱贫攻坚成果金融支持、加强农业强国金融供给等九个方面提出具体要求。粮食安全持续得到全方位政策支持，短期建议关注天气对粮食种植收获带来的影响，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。

重点推荐：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）

### 【东兴交通运输】航空机场 5 月数据点评：国际线运力投放增长放缓，暑运重点关注客座率提升（20230620）

事件：6 月民航局新闻发布会上介绍，5 月航空运输市场延续平稳恢复态势，全行业完成旅客运输量 5169.8 万人次，环比增长 2.8%，恢复至 2019 年同期的 94.8%。其中，国内客运规模比 2019 年同期增长 2.6%；5 月份全行业飞机日利用率为 8.2 小时，与 4 月持平。

国内航线表现平稳，客座率略降：4 月以后，各航司国内运力投放基本到位。五一黄金周期间旅游出行需求较为火爆，但由于五一小长假将旅游需求集中兑现，后续一段时间旅游出行需求阶段性的疲软，导致 5 月整体客座率环比

### A 股港股市场

| 指数名称   | 收盘价       | 涨跌%   |
|--------|-----------|-------|
| 上证指数   | 3,197.9   | -1.31 |
| 深证成指   | 11,058.63 | -2.18 |
| 创业板    | 2,211.84  | -2.62 |
| 中小板    | 7,275.93  | -2.4  |
| 沪深 300 | 3,864.03  | -1.53 |
| 香港恒生   | 19,218.35 | -1.98 |
| 国企指数   | 6,505.81  | -2.24 |

### A 股新股日历（本周网上发行新股）

| 名称   | 价格    | 行业   | 发行日      |
|------|-------|------|----------|
| 朗威股份 | 25.82 | 机械设备 | 20230626 |
| 华信永道 | 10.38 | 计算机  | 20230626 |
| 恒工精密 | -     | 机械设备 | 20230627 |
| 海科新源 | -     | 电力设备 | 20230627 |
| 天力复合 | 9.35  | 有色金属 | 20230627 |
| 致尚科技 | -     | 电子   | 20230628 |
| 天承科技 | -     | 电子   | 20230628 |
| 国科恒泰 | -     | 医药生物 | 20230629 |
| 誉辰智能 | -     | 电力设备 | 20230630 |

\*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 |
|----|----|----|-----|
| -  | -  | -  | -   |

\*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

4月略降。从疫情前的客座率季节性表现来看，5月客座率也处于相对较低的水平。我们预计随着暑运到来，后续国内航线客座率会有持续改善。

国际航线供给恢复至疫情前39%，春秋吉祥运力投放减速：国际航线方面。5月上市航司国际航线运力投入水平提升至19年的39%（4月约为33%）。三大航还能观察到运力投放的明显提升，但运力投放更加灵活的春秋和吉祥已经观察到运力投放的放缓，说明目前国际航线运力投放已经逐步脱离高速增长长期，后续会进入平稳增长的态势。

各航司中，5月只有南航实现了运力供给与客座率的双升，这可能与南航东南亚航线占比较高，而东南亚航线旅游出行需求较旺盛有关。日韩航线及国际长航线受限于国际局势和签证条件限制等原因，需求暂时还受到一定压制，外在表现为客座率不足。

因此，暑运期间相比于供给投放的增长，我们更希望看到客座率的稳步提升。三大航的国际航线客座率中，目前仅南航客座率能稳定在70%以上，东航与国航都在60%上下徘徊，还有很大的提升空间。

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)

## 重要公司资讯

- 宁德时代**：在互动平台表示，公司被剔除出特斯拉供应链相关消息不属实，公司与客户战略合作关系没有发生变化，会持续深化和提升。（资料来源：同花顺）
- 美克家居**：6月20日，美克家居旗下品牌A.R.T.与红星美凯龙签约战略合作协议，达成全面深度战略合作。双方将在店面进驻、联合营销等领域展开一系列深度合作。（资料来源：同花顺）
- 公牛集团**：公告实际控制人之一阮学平拟大宗交易减持不超2%。（资料来源：同花顺）
- 万事利**：披露投资者关系活动记录，公司已实现通过AI设计生成图样，再进入丝巾的生产环节实现实物的交付。用户可通过微信公众号“万事利AIGC实验室”和微信小程序“喜马心意礼”，进入个性化设计及定制服务。（资料来源：同花顺）
- 恒瑞医药**：公告子公司提交的注射用瑞卡西单抗药品上市许可申请获国家药监局受理。（资料来源：同花顺）

## 经济要闻

- 人民日报：**刊发钟声署名文章称，中方将坚持按照相互尊重、和平共处、合作共赢的原则处理中美关系。希望美方采取理性务实态度，同中方相向而行，共同努力，坚持两国元首巴厘岛会晤达成的共识，把有关积极表态落实到行动上，让中美关系稳下来、好起来。（资料来源：同花顺）
- 财政部：**对购置日期在2024年1月1日至2025年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过3万元；对购置日期在2026年1月1日至2027年12月31日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过1.5万元。（资料来源：同花顺）
- 工信部：**副部长辛国斌表示，下一步将会同相关部门，强化支撑保障条件。制定促进锂资源产业发展实施方案，加快重点矿产项目开发，研究制定《新能源汽车动力蓄电池回收利用管理办法》，健全回收利用体系，拓展梯次利用场景，加快构建绿色、循环生态体系。（资料来源：同花顺）
- 外交部：**发言人毛宁主持例行记者会。毛宁介绍，应德国总理朔尔茨邀请，国务院总理李强于6月18日至21日对德国进行正式访问。双方一致认为，本轮中德政府磋商高效务实，取得丰硕成果。中德合作基础扎实，充满活力，双方更高水平、更高标准、更高质量深化合作，共同维护全球产供应链稳定，符合两国利益，也具有重要的世界影响。中方愿继续秉持相互尊重、求同存异、交流互鉴、合作共赢的原则，同德方一道落实好两国总理达成的重要共识，推动中德关系健康稳定发展，为世界的稳定和繁荣作出中德两个大国应有的贡献。（资料来源：同花顺）
- 中国钢铁工业协会：**6月中旬，21个城市5大品种钢材社会库存956万吨，环比减少33万吨，下降3.3%，库存继续下降；比年初增加204万吨，上升27.1%；比上年同期减少329万吨，下降25.6%。（资料来源：同花顺）

## 每日研报

### 【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：成交量重回万亿，继续关注证券板块（20230620）

证券：本周市场日均成交额环比增加 1100 亿至 1.01 万亿；两融余额（6.15）持平于 1.6 万亿。金融市场层面全周利好频出：1. 市场周日均成交额重回万亿上方，其中周四周五达到 1.07 万亿，虽然在市场持续扩容背景下，万亿成交额所对应的换手率仍然不高，但万亿带来的信号意义更为显著；2. 周中公布的 5 月金融数据瑕不掩瑜，反映出实体经济需求虽仍在较低水平，但复苏迹象已有所显现；3. 本周 OMO、SLF、MLF 三大利率同降，下周 LPR 利率也有望同步调降，其中 5 年期及以上利率调降幅度可能更大，均对市场和证券板块构成直接利好；4. 从外部环境看，美联储 6 月暂停加息亦有望改善国内二级市场风险偏好，对国内利率环境、北上资金等核心要素的影响更趋积极；5. 根据中证登数据，5 月新增投资者 97.26 万人，环比下降 2.9%，但伴随市场回暖，6、7 月新增投资者规模有望环比增长，对市场流动性、投资者信心均构成正向影响，有望形成投资参与度和市场表现的正循环。综上，多重利好对当前市场和证券板块的影响可观，低估值高 beta 的证券板块估值有望得到修复。

保险：上市险企 5 月保费数据出炉，寿险在 3.5% 预定利率产品推动下实现单月高增，过半险企单月同比增速达两位数，考虑到预定利率下调期限临近和险企的大力推动，6 月寿险保费仍有望保持较快增长。相较之下，产险 5 月同比增速大多较 4 月有所回落，车险增速下降和实体经济弱复苏下险企主动压降风险是主因。

板块表现：6 月 12 日至 6 月 16 日 5 个交易日非银板块整体上涨 0.61%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 22/31；其中证券板块上涨 1.77%，保险板块下跌 1.77%，均跑输沪深 300 指数（3.30%）。个股方面，券商涨幅前五分别为国盛金控（9.51%）、中国银河（6.93%）、湘财股份（4.83%）、东方财富（4.43%）、东吴证券（4.33%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（1.54%）、中国人寿（0.03%）、天茂集团（-0.95%）、中国人保（-1.28%）、中国平安（-1.78%）、中国太保（-4.39%）。

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）

### 【东兴食品饮料】食品饮料行业报告：宏观政策刺激预期增强，消费资产定价重估（20230620）

随着央行通过 MLF 操作降息等一系列刺激经济措施的出台，市场对于未来政策宽松预期增强，经济修复预期背景下，市场对于消费资产定价进行调整，食品饮料板块在过去一周领涨。此前我们在《白酒行业：如何理解当前资产定价》（2023 年 05 月 05 日）中分析，食品饮料属于经济复苏中周期板块，经济复苏预期影响资产定价中分子端定价，消费板块会经历一轮价值重估。

6 月央行率先降息，此外，中央人民政府网援引新华社报道，国务院总理李强 6 月 16 日主持召开国务院常务会议，研究推动经济持续回升向好的一批政策措施。会议提到，针对经济形势的变化，必须采取更加有力的措施，增强发展动能，优化经济结构，推动经济持续回升向好。会议围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出了一批政策措施。会议强调，具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施的储备，最大限度发挥政策综合效应。结合国务院会议，我们推测，政府的一揽子宽松措施有望近期出台，可以期待更多政策推进落地以托底经济修复。在这一背景下，从环比增长来看，我们预期二季度有望成为全年经济的底部，消费有望整体回暖。在这一预期下，食品饮料板块本周上涨 7.49%，在 31 个板块中排名涨幅排名第 1。

我们延续之前对于食品饮料资产定价的判断：1、消费是滞后于经济复苏的，在经济复苏周期中，消费是复苏中期表现明显的行业。经济复苏从 12 月份（疫情政策调整）开始，预期消费会落后经济复苏 6-9 个月，所以今年下半年会是消费复苏重要观察窗口。2、对今年需求持续复苏的判断不变，当前需求复苏从个人消费需求开始，随着宏观经济的向好，商务活动会更加活跃，白酒的需求将会得到支撑。3、美国利率下行，对国内核心资产定价有帮助。建议关注白酒、预制食品、调味品等下半年复苏较为明确的板块，重点推荐：贵州茅台、古井贡酒、五粮液、千味央厨、安井食品等。

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）9.55%，白酒9.47%，其他酒类9.34%，啤酒5.87%，软饮料5.22%，调味发酵品3.22%，乳品2.73%，其他食品1.44%，肉制品-0.33%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：ST 威龙 26.20%，顺鑫农业 15.15%，古越龙山 14.88%，百润股份 14.77%，迎驾贡酒 13.67%；表现后五位的公司为：ST 中葡 1.04%，\*ST 西发 0.73%，兰州黄河 0.40%，张裕 B 0.35%，ST 通葡-0.31%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数 3.73%，其中关键公司涨跌幅为：中国飞鹤 9.22%，周黑鸭 8.06%，颐海国际 6.37%，百威亚太 5.46%，华润啤酒 2.74%，康师傅控股 1.52%，农夫山泉 1.29%，中国旺旺-0.20%。

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)**

### 【东兴传媒】传媒互联网行业周报：昆仑万维拟收购 Singularity AI，阿里巴巴计划推出欧洲版天猫平台（20230619）

周观点：本周（2023.6.12-2023.6.16），传媒（申万）指数上涨 4.53%，恒生科技指数上涨 1.30%。图书市场正在逐渐恢复。疫情之前，我国图书行业呈较快发展的态势，2016-2019 年 CAGR 为 9.91%。近三年，伴随着疫情的影响以及宏观经济的不稳定性，图书市场规模出现收缩，2022 年图书行业市场规模为 871 亿元，已下滑至 2018 年同期水平。2023 年以来，疫情影响因素逐渐消除，加之宏观经济逐渐向好；展望未来，我国图书阅读率稳步提升、线上渠道扩张、少儿图书快速增长共同驱动国内图书市场持续增长。

走势概览：

本周（2023.6.12-2023.6.16），传媒（申万）指数上涨 4.53%，上证指数上涨 1.30%，创业板指数下降 5.93%，中概股指数上涨 3.54%，恒生科技指数上涨 7.61%，恒生指数上涨 3.35%，纳斯达克综指上涨 3.25%。

本周（2023.6.12-2023.6.16），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为食品饮料（+7.49%）、通信（+7.00%）、机械设备（+6.51%）。本周（2023.6.12-2023.6.16），涨跌幅排名前三的 A 股传媒重点标的依次为芒果超媒（+20.69%）、昆仑万维（+13.91%）、分众传媒（+10.80%）。

本周（2023.6.12-2023.6.16），涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为阅文集团（+14.50%）、爱奇艺（+11.79%）、哔哩哔哩（+10.39%）。

行业新闻及公司重要公告：

- （1）昆仑万维：控股子公司拟发行股份收购 Singularity AI Technology Limited 全部股权；
- （2）完美世界：公司代理游戏《DOTA2》入选亚运会电竞赛事；
- （3）阿里巴巴：计划推出欧洲版天猫平台。

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)**

### 【东兴房地产】房地产周报 20230619：新房销售下滑，二手房增速回落（20230619）

市场行情：本周（6.12-6.16）A 股地产指数（申万房地产）涨幅 0.23%（上周 1.23%），A 股大盘（中证 A 股）涨幅 2.88%（上周-1.05%）；H 股地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅 3.45%（上周 5.08%），H 股物业指数（恒生物业服务及管理指数）涨幅 3.22%（上周 2.48%），H 股大盘（恒生指数）涨幅 3.35%（上周 2.32%）。本周 A 股地产板块表现弱于大盘、H 股地产板块表现强于大盘、H 股物业板块表现弱于大盘。

行业基本面：新房销售下滑，二手房增速回落。从数据来看，28城商品房累计销售面积（1.1~6.18）同比增长13.2%，本月至今（6.1~6.18）同比下滑-18.8%，上月整月同比增长24.1%；其中一线城市（4城）本月至今（6.1~6.18）同比增长2.6%、三线（14城）城市本月至今（6.1~6.18）同比下滑22.0%。12城二手房成交面积（1.1~6.18）同比增长42.0%，本月至今（6.1~6.18）同比增长17.0%，上月整月同比增长49.5%；其中，一线城市（4城）本月至今（6.1~6.18）同比增长39.0%，上月整月同比增长43.6%；二线城市（6城）本月至今（6.1~6.18）同比增长3.1%，上月整月同比增长54.4%。

土地市场持续下行。从数据来看，100大中城市本年累计（2022.12.26~2023.6.11）成交土地建面同比下滑10.4%，上周累计同比下滑8.0%；本周100大中城市（6.5~6.11）土地成交溢价率2.3%，上周4.8%；100大中城市本年累计（2022.12.26~2023.6.11）土地成交总价同比下滑22.4%，上周累计同比下滑20.4%。

内债融资偏弱。从数据来看，境内地产债发行规模（1.1~6.18）累计同比下滑5.7%，5月（6.1~6.18）同比下滑15.4%。

多个二线城市优化房贷政策、发放购房补贴。6月15日，郑州市提出，落实差别化住房信贷政策，合理确定住房贷款的最低首付比例、最低贷款利率要求。做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融支持和服务工作。大连出台稳楼市新政，包括持续优化公积金各项支持政策，下调三季度新发放首套房贷款利率下限，房交会期间购房每平方米补贴200元。6月16日，南京市六合区对符合条件的人才购买新房每平方米补贴300元，鼓励开发企业在现有优惠价格以外再给予团购优惠。6月18日，天津拟将首套住房公积金贷款最高限额由80万元提高至100万元，第二套住房公积金贷款最高限额由40万元提高至50万元。

投资策略：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，销售市场虽有波动，但从年内整体来看，依然处于触底回升之中。但销售的分化程度也在提升，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）

### 【东兴房地产】房地产统计局数据点评(1-5月)：新房销售额涨幅略微收窄，竣工持续改善（20230616）

销售：新房累计销售面积跌幅略微扩大，销售额同比涨幅略微收窄。2023年1-5月商品房累计销售面积46,440万平，同比-0.90%；1-4月同比-0.40%。1-5月商品房累计销售金额49,787万平，同比8.4%；1-4月同比8.80%。我们认为，当前市场销售复苏的动力主要来自于销售均价较高的高能级地区，随着高能级区域销售增速的回落，新房销售自然压力增大。

开发投资：新开工持续下滑，竣工持续改善。2023年1-5月累计新开工面积39,723万平，同比-23.06%；1-4月同比-21.44%。1-5月累计竣工27,826万平，同比19.60%；1-4月同比18.80%。1-5月累计开发投资45,701亿元，同比-7.20%；1-4月同比-6.20%。我们认为，随着“保交楼”的落地和前些年销售的楼盘的进入交房周期，竣工情况的改善有望持续。但土地市场的弱势和销售恢复程度的不确定性将会持续制约新开工和投资的恢复速度。房企特别是民营房企投资信心的恢复，也需要等到资金面和销售预期出现更加实质性的改善。

到位资金：国内贷款与自筹资金未见明显改善。2023年1-5月房地产开发累计到位资金55,958亿元，同比-6.6%；1-4月同比-6.4%。其中，1-5月国内贷款同比-10.5%；1-4月同比-10.0%。1-5月自筹资金同比-21.6%；1-4月同比-19.40%。1-5月定金及预收款同比4.4%；1-4月同比4.0%。1-5月个人按揭贷款同比6.5%；1-4月同比2.5%。我们认为，随着供给端政策的不断落地，优质房企特别是优质的央国企已经获得了较大的力度的信贷支持。大量的民企主要精力都投入了“保交楼”和存量楼盘的销售回款，既缺乏再投资的信心，也缺乏再投资的能力；特别是大量债务违约的民企，很难获得实质性的信贷支持。在新开工持续下滑，土地市场疲软和市场销售结构分化的情况下，国内贷款与自筹资金的需求自然也会有所下滑。

投资建议：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)

### 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