

2023年6月26日星期一

### 【东兴食品饮料】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。

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。

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）

### 【东兴交通运输】国际线运力投放增长放缓，暑运重点关注客座率提升（20230620）

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期，后续会进入平稳增长的态势。

### A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,150.62	-1.48
深证成指	10,872.3	-1.68
创业板	2,186.25	-1.16
中小板	7,143.2	-1.82
沪深300	3,809.7	-1.41
香港恒生	18,845.90	-0.51
国企指数	6,384.68	-0.35

### 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	36.90	机械设备	20230627
海科新源	19.99	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
广康生化	42.45	基础化工	20230627
锡南科技	34.00	汽车	20230627
安凯微	10.68	电子	20230627
华丰科技	9.26	国防军工	20230627
天罡股份	12.88	机械设备	20230627

\*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

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

- 新凤鸣**：公司公告，启动泰昆石化（印尼）有限公司印尼北加炼化一体化项目，项目含增值税筹资额（报批总投资）86.2371 亿美元。目前该项目还没有获得中国政府相关有权部门正式批准，项目申报过程中有可能存在审批流程较长等相关风险。（资料来源：同花顺）
- 众生药业**：公司公告，复方血栓通胶囊拟中选全国中成药采购联盟集中带量采购，拟中选价格 12.62 元。上述拟中选产品在联盟地区 2022 年度的销售收入为 9.67 亿元，占公司 2022 年度营业收入的 36.13%。（资料来源：同花顺）
- 凯赛生物**：凯赛生物披露向特定对象发行股票预案，拟以 43.34 元/股的价格，向上海曜勤生物科技合伙企业(有限合伙)发行股票募资不超 66 亿元，扣除相关发行费用后全部用于补充流动资金及偿还贷款。此次发行后，公司实控人仍为刘修才家庭；招商局集团间接持有公司的股份预计超过 5%，将成为公司的关联方。另外，公司拟与招商局集团签订《业务合作协议》，发挥双方在生物基聚酰胺产品技术和市场等方面的优势，发挥产业链上的协同效应，提升公司综合竞争力。（资料来源：同花顺）
- 京东集团**：据上证报，京东集团将新成立创新零售部，整合七鲜、拼拼等业务成为独立业务单元，这一业务将深入零售线下业务布局，探索创新模式。由此前负责京东国际的闫小兵担任负责人，向京东集团 CEO 许冉汇报。（资料来源：同花顺）
- 阿里巴巴**：据香港经济日报，阿里巴巴将很快寻求香港交易所对子公司分拆的批准，最快将于今年 11 月实现改组后首例分拆上市。其旗下零售平台盒马鲜生正加紧筹备上市，最快未来两周按照上市规则申请分拆上市，预计 11 月 IPO。（资料来源：同花顺）

## 经济要闻

- 中国信通院**：中国信通院数据显示，2023 年 5 月，国内市场手机出货量 2603.7 万部，同比增长 25.2%，其中，5G 手机 2016.9 万部，同比增长 13.7%，占同期手机出货量的 77.5%。2023 年 1-5 月，国内市场手机总体出货量累计 1.08 亿部，同比下降 0.7%，其中，5G 手机出货量 8496.7 万部，同比下降 1.4%，占同期手机出货量的 79.0%。（资料来源：同花顺）
- 乘联会**：随着 5 月 9 日国六 B 非 RDE 车型销售延期政策正式落地，市场紧张情绪缓解，车市平稳恢复。地方促销费政策叠加厂商高促销水平，消费者观望情绪得以缓解，前期积压的消费需求持续释放，整体车市呈逐月环比上涨态势。5 月乘联会狭义乘用车零售完成 174.2 万辆，同比增

长 28.6%，环比增长 7.3%，与此前预计基本一致。新能源 58.0 万辆，同比增长 60.9%，渗透率 33.3%。（资料来源：同花顺）

3. **交通运输部**：端午节假期，全国铁路、公路、水路、民航预计共发送旅客 14047 万人次，比 2019 年同期下降 22.8%，比 2022 年同期增长 89.1%。（资料来源：同花顺）
4. **文旅部**：端午节假期，全国国内旅游出游 1.06 亿人次，同比增长 32.3%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 112.8%；实现国内旅游收入 373.10 亿元，同比增长 44.5%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 94.9%。（资料来源：同花顺）
5. **证监会**：证监会日前发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》和《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》，加快完善公司（企业）债券制度规则体系，持续推进审核注册工作制度化、规范化和透明化，强化债券全链条监管和风险防范。（资料来源：同花顺）

**每日研报****【东兴非银】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）

**【东兴农林牧渔】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。

市场回顾：

本周（0612-0616）申万农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：渔业 5.78%、农产品加工 3.00%、养殖业 1.80%、种植业 1.23%、饲料 0.61%、动物保健-0.21%。

本周（0612-0616）申万农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：大湖股份 15.14%、鹏都农牧 9.14%、国投中鲁 9.11%、金新农 8.81%、国联水产 7.93%；表现后五的公司为：申联生物-1.35%、福成股份-1.37%、\*st 天山-1.43%、农发种业-1.64%、中宠股份-1.66%。

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】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)

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)

### 【东兴策略】外资情绪向好, 北向流入过百——北向资金行为跟踪系列六十 (20230620)

本周要点: 上周五个交易日北向资金大幅流入超百亿, 市场情绪明显改善。周中, 美联储保持目前利率水平、央行 MLF 降息“靴子落地”释放积极信号, 利好因素推动市场情绪转好, 周四北向资金大幅流入, 单日流入达 92. 05 亿元。结构上, 北向传统偏好的消费、电新板块流入规模较大, 其中流入电新、电子规模分别为 37、33 亿元, 消费板块中食品饮料 (23 亿元)、家电 (24 亿元)、汽车 (28 亿元) 流入规模也较大。

上周北向资金整体净流入。上周的五个交易日北向资金净流入, 一周累计流入 135. 48 亿元。截至 2023/06/16, 北向资金本月累计净流入 53. 55 亿元。

北向整体: 半数行业流入。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. 97 亿)、电子 (33. 4 亿)、汽车 (27. 98 亿) 流入较多; 基础化工 (-26. 11 亿)、非银行金融 (-12. 04 亿)、有色金属 (-10. 91 亿) 流出较多。配置盘、交易盘均流入。上周配置盘、交易盘净流入, 累计净流入分别为 88. 78 亿元、46. 7 亿元。截至 2023/06/16, 配置盘本月已累计净流入 215. 32 亿元, 交易盘本月已累计净流入-53. 06 亿元。分行业看, 流入科技板块规模最大, 累计净流入共计 70. 37 亿, 其中配置盘 26. 58 亿, 交易盘 43. 79 亿元; 流出金融板块规模最大, 累计净流入-20. 19 亿, 其中配置盘 2. 33 亿元、交易盘-22. 52 亿元。

行业流向: 配置盘上周有 18 个行业流入, 12 个行业流出。其中电子 (27. 48 亿)、医药 (25. 99 亿)、食品饮料 (16. 74 亿)

流入较多；基础化工（-9.5 亿）、银行（-7.22 亿）、钢铁（-4.29 亿）流出较多。交易盘上周有 14 个行业流入，16 个行业流出。其中电力设备及新能源（37.87 亿）、汽车（24.97 亿）、家电（19.65 亿）流入较多；非银行金融（-21.59 亿）、基础化工（-16.6 亿）、有色金属（-15.82 亿）流出较多。上周北向整体上周有 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（36.97 亿）、电子（33.4 亿）、汽车（27.98 亿）流入较多；基础化工（-26.11 亿）、非银行金融（-12.04 亿）、有色金属（-10.91 亿）流出较多。

个股流向：宁德时代流入最多，三棵树流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为宁德时代（30.23 亿）、五粮液（21.43 亿）、贵州茅台（20.02 亿）；上周北向资金流出排名前三的个股为三棵树（-20.12 亿）、隆基股份（-15.21 亿）、大华股份（-7.38 亿）。

累计统计：以月份为单位，上月累计 17 个行业资金流入，13 个行业资金流出。其中，食品饮料（-65.51 亿）、非银行金融（-59.49 亿）累计流出超过 50 亿；以季度为单位，电新、电子、汽车三个行业流入超百亿；计算机、非银行金融、食品饮料等 8 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 2023/06/16，北向行业的累计收益率为 25.57%，累计超额收益率为 31.09%，夏普比率为 3，最大回撤为 48.59%。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：孙漆 执业编码：S1480523040001 电话：010-66555181）

### 【东兴策略】政策预期提振消费板块——A 股市场估值跟踪五十八（20230620）

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：上周消费、科技板块涨幅较大。5 月经济数据仍呈下行趋势，社零、固定资产投资、工业增加值增速分别较上月低 5.7、0.7、2.1 个百分点，前期发布的 5 月社融新增规模也同比减少 1.29 万亿元，下行的基本面数据推升市场对下阶段基本面提振政策预期，食品饮料（7.39%）、汽车（6.47%）、消费者服务（6.44%）等消费板块涨幅居前。“降息”背景下，计算机等科技板块涨幅也较大。

本周全球主要股指中整体上涨。港股中恒生科技（7.61%）涨幅最大，恒生中国（3.70%）、恒生指数（3.35%）涨幅居前。海外股中日经 225（4.47%）涨幅最大，纳斯达克（3.25%）涨幅居前。A 股创业板指（5.93%）涨幅最大，沪深 300（3.30%）涨幅居前。估值来看港股和海外股整体上行，A 股中创业板指（PE（TTM）：8.4%/PB：9.6%）升幅最大，中证 500（PE（TTM）：-6.60%/PB：8.97%）降幅最大。估值分位数来看，主要股指整体上升。港股中恒生指数（+8.5 个百分点）升幅最大，恒生中国（+5.3 个百分点）升幅居前。海外股中的纳斯达克（+3.7 个百分点）升幅最大。

A 股估值分位数进行分化，上证 50（+6.2 个百分点）升幅最大，万得全（+4.1 个百分点）升幅居前，中证 500（-6.4 个百分点）降幅最大。创业板指累计涨幅较上周上升 5.41 个百分点，涨跌幅变化最大，其中 309.68 个百分点来自估值扩张。沪深 300 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、消费等 4 个行业估值上升，工业服务、资源能源 4 个行业估值下降。设备制造（PE（TTM）：5.91%：PB：5.98%）估值升幅最大，消费（PE（TTM）：3.89%：PB：3.33%）、科技（PE（TTM）：3.47%：PB：3.45%）升幅居前；工业服务（PE（TTM）：-2.61%：PB：-3.01%）降幅最大。本周中信一级行业 PE（TTM）中，消费、科技板块估值升幅居前。消费板块中，食品饮料（7.65%）、消费者服务（7.55%）、汽车（6.13%）等估值均大幅上行；科技板块中电新（6.92%）估值升幅最大，计算机（6.76%）、电子（3.94%）升幅居前。金融板块中的银行（-3.35%）本周估值降幅最大。

9 个中信行业 PE（TTM）超过中位数，4 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计算机、消费者服务、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食品饮料、消费者服务和计算机，排名后三的行业是银行和房地产、钢铁。

本周 A 股主要指数风险溢价整体下行。其中上证 50（-0.34%）下行幅度最大，上证指数（-0.27%）、深证 100（-0.24%）降幅居前，

上证 180 (-0.04%) 下行幅度最低。

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：孙滢 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