

2023年7月10日星期一

分析师推荐

【东兴房地产】房地产行业 2023 年中期策略：行业格局重塑趋势明显，发展模式变革势在必行（20230706）

行业：新房销售方面，经历了3月和4月的显著回暖后，5月开始修复动能明显减弱。经济发展和人口流入更具优势的高能级区域，新房销售的韧性更强。土地成交方面，经历了一季度的回稳后开始陷入萎靡，高能级城市的土地市场成交明显强于低能级城市。到位资金方面，部分民营房企依然面临持续的流动性压力和较大的信用风险，金融机构的信贷投放依旧较为谨慎。

房企：销售方面，主流房企的销售结构更加向高能级城市倾斜，通过销售均价提升带动销售额的增长，并且央国企销售增速大幅领先于非央国企。拿地方面，主流房企拿地力度提升，拿地偏向于高能级区域，高均价央国企拿地力度更大。融资方面，央国企债券融资占比持续提升，股权融资重启下央国企占据先机。

展望：当前行业格局正在重塑，央国企在销售、拿地、融资、投资层面获得了全面领先，在未来将有望进一步兑现为市占率和盈利能力的领先。行业持续出清，格局重塑的背景下，当前有能力继续拿地扩张的房企迎来了难得的优质项目储备期。房地产市场高速增长阶段已经结束，行业金融属性弱化，回归实体经济本源，改善需求成为未来主导。“高负债、高杠杆、高周转”的旧模式过于强调规模和周转，属于低质量的粗放式扩张，高质量转型成为必然。通过高质量的精细化运营提升开发业务盈利能力和提升经营服务业务的竞争力已经是大势所趋。

投资策略：主线一：重点布局高能级城市，具有信用优势的优质央企、国企。高能级城市布局较多的保利发展、越秀地产等龙头央国企将有望受益。主线二：具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时在地产运营和服务领域有所建树的优质房企。开发业务稳健，同时在不动产运营和服务领域具有一定先发优势和布局优势的龙湖集团、万科A等龙头房企，有望在行业发展转型过程中抢占先机。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

【东兴电新】风光新机遇，锂电新格局——电力设备与新能源行业 2023 年中期展望报告（20230706）

动力电池：全年利润维持稳健，龙头加速出海分享市场爆发红利。Q2 电池厂排产回暖及减值压力释放接近尾声，叠加原材料端产能走向过剩，价格维持相对低位，电池厂商议价能力或将增强，预计 23 年电池厂商盈利水平有望维

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,203.70	0.22
深证成指	10,942.83	0.50
创业板	2,198.86	1.37
中小板	7,146.21	0.63
沪深 300	3,844.33	0.49
香港恒生	18,479.72	0.62
国企指数	6,235.24	0.59

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
博盈特焊	47.58	机械设备	20230710
苏州规划	26.35	建筑装饰	20230710
智信精密	39.66	机械设备	20230710
航材股份	78.99	国防军工	20230710
锦波生物	49.00	医药生物	20230710
福事特	31.89	机械设备	20230711
维科精密	19.50	汽车	20230711
港通医疗	31.16	医药生物	20230711
康鹏科技	8.66	基础化工	20230711
光格科技	-	社会服务	20230713

*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

持稳健，在产业链中利润分配比例有望进一步提升。龙头企业海外布局明显提速，通过合资建厂、技术授权等方式突破政策限制完成海外产能布局，有望获得先发优势分享市场爆发红利，同时龙头企业有望通过一体化布局下高原材料自供比例维持增加自身盈利的稳定性，扩大与其他二线厂商的盈利水平差距，叠加前沿技术储备雄厚，将有望获取 Alpha 成长机遇，推荐关注海外布局领先以及一体化布局完善的龙头宁德时代与优质二线电池厂商国轩高科。

锂电中游：降本能力或成锂电中游厂商核心竞争力。在下游新能源车需求增速放缓，中游四大主材大幅度扩产的背景之下，降本能力有望成为锂电中游厂商的核心竞争力。行业既伴随着市场出清，也存在竞争格局的进一步优化。我们认为成本控制良好的二线企业有望脱颖而出；降本措施得力的一线企业有望进一步巩固市场地位。

光伏：随着硅料供应逐步释放，电站投资收益率提升将刺激此前积压的光伏地面电站建设需求释放，预计今年全球光伏需求将持续高增，全球新增装机将达 300GW 以上。同时硅料降价带来产业链利润重分配，组件向下游电站的让利压力以及组件对辅材的压价压力都将减小，利好一体化组件企业而非硅环节。我们认为可把握三条主线：1) 行业利润重分配，一体化组件和接线盒等辅材受益；2) N 型电池崛起，配套产业链公司受益；3) 地面电站需求释放，大逆变器和储能 pcs、储能集成需求快速增长。

风电：随着海风造价成本不断下降，沿海各地相继出台规划，“十四五”期间海上风电规模有望大幅提升。建议关注受益海风发展、单位用量提升的零部件环节：1) 大型化淘汰落后产能，码头资源构建进入壁垒的塔桩行业；2) 以及空间广阔、龙头格局稳固，产品持续迭代的海缆行业。

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。

(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)

重要公司资讯

- 1. 阿里巴巴-SW：**公司收到其持有 33%股权的非并表关联方蚂蚁集团的通知，蚂蚁集团将召开股东大会，以批准向全体股东回购不超过 7.6%股份的议案，阿里巴巴集团正在考虑是否参与该股份回购。该股份回购价格代表蚂蚁集团估值金额约为 5671 亿元人民币（约 784.8 亿美元），此次回购的股份将转入蚂蚁集团公司员工激励计划。（资料来源：同花顺）

- 2. 中国中免：**公司 2023 上半年实现营业收入 358.58 亿元，同比增长 29.68%，实现归母净利润 38.64 亿元，同比下降 1.87%。公司主营业务毛利率稳步提升，2023 上半年较 2022 年下半年环比提升 7.81 个百分点，2023 年 Q2 较 Q1 环比提升 3.67 个百分点。（资料来源：同花顺）
- 3. 三棵树：**公司 2023 上半年预计营业收入增长 20%以上，实现归母净利润 3 亿元-3.3 亿元，同比增加 212.93%-244.22%。（资料来源：同花顺）
- 4. 顺丰控股：**公司 2023 上半年预计实现归母净利润 40.2 亿元-42.2 亿元，同比增长 60%-68%。公司正在对香港资本市场股权融资进行研究咨询、探讨论证等前期工作，截至目前尚未确定具体时间表和具体方案。（资料来源：同花顺）
- 5. 益生股份：**公司 6 月白羽肉鸡苗销售数量 6063.20 万只，销售收入 2.13 亿元，同比变动分别为 21.03%、48.94%，环比变动分别为-2.40%、-11.12%。6 月种猪销售数量 120 头，销售收入 68 万元，同比变动分别为-64.07%、-48.19%，环比变动分别为-78.72%、-63.37%。（资料来源：同花顺）

经济要闻

- 1. 国家统计局：**6 月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 5.4%，环比下降 0.8%。6 月全国居民消费价格（CPI）同比持平，环比下降 0.2%。（资料来源：同花顺）
- 2. 证监会：**7 月 8 日起，降低主动权益类基金费率水平，新注册产品管理费、托管费率分别不超过 1.2%、0.2%；部分头部机构已公告旗下存量产品管理费、托管费率分别降至 1.2%、0.2%以下；其余存量产品管理费、托管费率将争取于 2023 年底前分别降至 1.2%、0.2%以下。（资料来源：同花顺）
- 3. 证监会：**《私募投资基金监督管理条例》公布，主要内容包括：对不同类型私募基金特别是创业投资基金实施差异化监管、突出对关键主体的监管要求、全面规范资金募集和备案要求、明确私募基金财产投资范围和负面清单、明确市场化退出机制、加大违法违规行惩戒力度。（资料来源：同花顺）
- 4. 生态环境部：**《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》征求意见稿发布。根据征求意见稿，境内登记的法人和其他组织，可以依据该办法开展温室气体自愿减排活动，申请温室气体自愿减排项目和减排量的登记。符合国家有关规定的法人、其他组织和个人，可以依据该办法开展温室气体自愿减排交易活动。（资料来源：同花顺）
- 5. 光伏行业：**阿特斯、东方日升、晶澳科技等 9 家光伏组件公司宣布，对新一代矩形硅片中版型 238Xmm*1134mm 组件标准化尺寸达成了共识。其中，组件尺寸为 2382mm*1134mm，组件长边纵向孔位距为 400mm/790mm/1400mm。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴商贸零售】商社行业 2023 年中期策略：关注确定性与复苏的弹性（20230710）

观点综述：自去年四季度至今年上半年，消费复苏的预期变动驱动了零售与社服板块的行情。去年四季度后疫情的放开，预期上涨带动了商社板块的上涨；今年一季度后复苏节奏放缓，社零数据的反弹和上市公司季度业绩反弹力度较为有限，对未来的预期也有明显回落，商社板块尤其是头部公司的股价回落较为明显。

展望下半年，我们认为消费信心的恢复需要较长时间的修复，居民商品消费将延续慢复苏的节奏，消费结构上更偏重于理性消费及性价比、实用性，服务消费上，由于疫情期间受影响更大，反弹的力度也会更为明显。

分行业看：

化妆品：中短期来看，化妆品行业品牌商的增长驱动主要来源于以下两个方面：1. 经典大单品的放量以及新单品培育带来的增量空间；2. 子品牌对公司业绩增速的拉动效果日益明显，打造全新增长曲线。医美作为线下中高端消费，短期随居民消费能力及消费信心的修复渐进式复苏，中长期看好轻医美材料升级、渗透率和复购频次提升带来的增长确定性。

黄金珠宝：金价的坚挺以及线下消费场景的恢复是拉动行业增长的主要驱动。金价仍有望维持在较高水平，对黄金珠宝消费形成有益支撑，叠加品牌商开店幅度加大，有望拉动消费需求释放。长期看，黄金工艺的改善带来行业扩容和渗透率的提升为行业增长的内在驱动。

免税：海南客流逐步恢复，但离岛免税销售表现相对较弱，展望后市，离岛免税新店开业及爬坡为主要看点。随着出入境疫情管控的放开，国际客流逐步恢复，但考虑到管控放开和航班增加的渐进性，机场免税渠道将在较长的时间维度逐步恢复。市内免税向国人开放政策预计将随着出入境的恢复落地，前期项目累计较多的公司有望厚积薄发。

出行链：景区板块，直接受益于疫后旅游需求释放，经营杠杆下业绩确定性强、弹性大，下半年长假为主长线游弹性更大，时点上关注暑期、国庆等重要节假日催化。酒店市场，短期看，复苏节奏预期仍是影响酒店板块走势的主要因素，关注高频数据的边际变化。中长期看，疫情加速供给出清和集中度提升，中高端结构性机会仍存，关注头部集团拓店速度，以及中高端门店占比和高端品牌孵化进展。餐饮市场，疫后餐饮市场快速复苏，中长期行业回归单店盈利和开店逻辑，关注各品牌单店盈利模型优化和开店空间。

投资策略：1、确定性：化妆品里优质国货品牌，医美领域具备牌照和渠道优势的生产商，黄金珠宝具备渠道和产品工艺优势的企业，我们认为以上企业具备业绩增长的确定性。相关标的：珀莱雅、贝泰妮、爱美客、周大生。2、弹性：酒店、餐饮涉及到出行的领域，关注暑期、中秋国庆假期等重要出行时点的复苏程度，看好旺季出行数据为上市公司带来较好的业绩弹性。相关标的：中国中免、锦江酒店、首旅酒店、华住集团。

风险提示：消费能力持续不振，行业竞争加剧，各行政策风险等。

（分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66555446 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026）

【东兴食品饮料】食品饮料 2023 年下半年投资策略：盈利修复的三个递进要素（20230710）

今年上半年，业绩驱动资产价格的标的表现弱于估值推动资产价格的标的，主要是因为：1 宏观经济形势下，制造业企业收入和利润表现出现波动，特别是资产定价中以未来现金流折现为主要估值方法的食品饮料企业，由于市场对于近几年现金流的预期发生变化，使得行业整体估值下行；2 是从汇率角度，今年上半年人民币兑美元汇率下行，国际资本有流向汇率升值的货币市场的预期，市场偏好更倾向于市值小、国际资本持仓比例轻的板块。

结合当前食品饮料基本面在资产定价中的表现，我们认为下半年核心观察有三个递进要素：1 是企业盈利要素：以 CPI 为观察的终端价格对企业盈利的影响；2 是居民消费能力和消费意愿对终端价格（需求）的影响；3 是宏观经济的整体复苏，对居民消费意愿的影响。

对于下半年食品饮料资产定价的判断，我们延续年初观点，认为影响食品饮料核心定价的两大因素：宏观需求（基本面）的

复苏和国际资产定价（汇率）仍是下半年影响食品饮料资产定价的最为重要的两个原因。我们认为需求复苏是大方向，需求意愿会随着消费场景复苏有加强。同时如果下半年宏观经济复苏，人民币汇率能够企稳回升，今年下半年食品饮料的整体估值环境是友好的，所以大方向上我们看好下半年食品饮料的投资机会。

投资策略：从微观角度，我们认为食品饮料行业需要观察两个影响因素：1 经销商的库存周期。2 毛销差变化。经销商库存周期会拉长行业复苏的时间，而毛销差的变化会反应到企业利润端。基于这两个影响因素，我们在对下半年策略展望时认为，1 食品饮料中可选行业板块弹性会大于必选，特别是受益于经济活跃度提升的次高端白酒等行业表现会更为明显。2 是上游成本下行过程中，终端价格受市场需求影响小的行业，利润表现会更为突出，饮料、预制菜、高端白酒等行业值得关注。重点推荐：贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品、伊利股份等。

风险提示：宏观经济复苏程度不及预期，疫情管控力度变化对消费带来影响，中美关系变化对经济带来影响等。

(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)

【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：公募基金降费望一定程度改善基金发行及销售低迷现状（20230710）

证券：本周市场日均成交额环比下降 100 亿至 0.89 万亿；两融余额（7.6）升至 1.6 万亿。周末各类监管方案、制度、政策频出，涉及平台经济，公、私募基金等多类型主体。1. 针对蚂蚁集团、财付通平台和部分银行、险企前期的违法违规行为的行政处罚方案公布，市场多年来持续关注的处罚决定尘埃落定，虽然罚款数额绝对值较大，但和年收入的比例不高，亦在一定程度上为平台企业明确了经营方向。平台企业经营涉及面较广，和金融市场密不可分，处罚落地或将有有利于未来平台企业依法依规开展和金融机构的合作。2. 证监会启动公募基金费率改革，分阶段降低新注册产品、存量产品管理费率及托管费率，未来销售费率、尾佣乃至交易费率均将调降，对基金管理、托管和销售全业务链条均产生一定影响。在当前市场持续波动，基金业绩低迷的背景下，降费或将成为基金发行及销售回暖的一剂“良药”，但如果降费是单方向的（只降不增），短中期将对券商及基金的利润将产生一定影响，除非有效实现“以价换量”。3. 《私募投资基金监督管理条例》发布，将强化对私募基金的监督管理，规范基金募集和投资运作，加强对成长型、创新创业企业的资金和政策支持。当前私募基金规模已达 21 万亿（截至 5 月），诸多在科创板、北交所上市的高新技术企业融资均有私募基金参与，预计在新政推出之后，私募基金在创新项目“投退”方面均将得到进一步的规范，相关流程也有望持续优化，市场良性运行和投资 IRR 的提升形成正向循环，有利于进一步做大市场规模，鼓励创业创新。

保险：周四金监总局发布《关于适用商业健康保险个人所得税优惠政策产品有关事项的通知》，在税优健康险正式落地 6 年后，将产品范围扩大至医疗保险、长期护理保险和疾病保险等商业健康保险主要险种，并在扩大险种的同时扩大被保险人范围，提升保障额度，并加强信息平台建设。类比前期个人养老金和商业养老金的落地，此次税优健康险保障扩面亦有望提升保险产品的市场认可度和投保人群的广度，利用政策推动和各类媒体的宣传，实现从单一品类向全品类，单一渠道向全渠道的拓展。

板块表现：7 月 3 日至 7 月 7 日 5 个交易日非银板块整体上涨 1.69%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 5/31；其中证券板块上涨 1.37%，保险板块上涨 2.33%，均跑赢沪深 300 指数（-0.44%）。个股方面，券商涨幅前五分别为东吴证券（7.78%）、光大证券（3.21%）、华泰证券（3.20%）、东北证券（2.88%）、国泰君安（2.79%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（9.41%）、中国太保（5.74%）、天茂集团（4.00%）、中国人保（2.05%）、中国平安（1.75%）、中国人寿（-0.54%）。

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)

【东兴传媒】芒果超媒（300413.SZ）点评：双平台深度融合，实现自制内容质与量双重突破（20230710）

事件：2022 年新媒体平台芒果 TV 与湖南卫视展开双平台深度融合发展；2023 年 6 月 28 日，湖南广播影视集团有限公司（湖

南广播电视台)党委书记、董事长张华立和相关项目负责人接受《湖南日报》记者采访,从宏观决策层面和具体操作层面重点介绍了湖南广电媒体深度融合的“双平台”探索等内容。

点评:

加强内容自制,实现影视综艺质与量双重突破。

(1) 双平台团队融合,扩充影视综艺题材品类。双平台团队资源互通,有利于扩充及全覆盖影视综艺题材品类,加强单体项目制作规模,为用户呈现更多精品内容。目前双平台共有 48 个节目自制团队、29 个影视自制团队和 34 家“新芒计划”战略工作室,是全国规模最大的长视频内容生产基地。芒果 TV 与湖南卫视已经全面打通创意提案、评估立项、编排宣传和制作生产等环节。

(2) 依托湖南广电深厚制播技术,打造大制作影视综艺。6 月上旬推出的《声生不息?宝岛季》已具有 4K 超高清画质;6 月下旬上线的《全员加速中 2023》将实景真人秀与虚拟空间、数字人充分结合,探索 5G+VR+4K 直播等呈现形式。以上现象级新节目、新技术均依托集团旗下虚拟制作厂牌芒果幻视。目前湖南广电已经实现节目现场视频数据同步上云、在云端制作审核和分发真 4K 超高清综艺节目。依托湖南广电深厚制播技术,打造大制作影视综艺,将大幅提升双平台旗下综艺节目竞争力。

(3) 党管党控上市新媒体平台,在监管政策范围内内容创作具有优势。影视综艺节目上线前须取得播出许可证。行业监管政策给公司内容制作和排播带来不确定性。公司作为党媒国企,在政策研究方面具有先发优势,始终坚持正确政治方向、舆论导向、价值取向,严格按照行业政策要求开展内容创作。在双平台深度融合下,2022 年湖南广电累计获中宣部、广电总局表扬 97 项次,获得星光奖、飞天奖、中国新闻奖等 20 多座国家级奖杯,1 人获长江韬奋奖,创近年来最好成绩。

加强对外协同,进一步实现产业化布局。

(1) 影视实现联采联播,综艺实现联合招商。组织架构层面,成立双平台综艺、电视剧立项委员会,与湖南卫视总编室、芒果 TV 平台运营中心,构成稳定“三角中枢”,达成统一谋划、统一运作。在影视项目方面,双平台共同购买、共同营销、共同推广,节约成本的同时,把平台价值、传播效应最大化;综艺层面实现双平台联合招商。2022 年 5 月,湖南卫视与芒果 TV 首次联合招商;2022 年全年,双平台举办三次联合招商会,20 家重点客户长视频预算独家落户双平台,使双平台全年创收保持同级别市场头部地位。

(2) 进一步实现产业化布局,实现多元融合发展。在影视综艺协同发展的同时,未来湖南广电将聚合“卫视+TV+N”、“新闻板块+风芒+N”、“电广传媒+湖南经视+N”、“小芒电商+广告+N”、“5G 实验室+各媒体+N”,构建五大方程式融合发展模式,打造全媒体深度融合传播格局。

投资建议:公司内容自制优势稳固,具备持续产出优质内容的能力,随着双平台资源进一步深化整合,有望实现全业务链条优化。2023 年公司业绩有望随着互联网广告环境好转及主动应对调整而回暖,预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 25.51 亿元,31.21 亿元和 37.65 亿元,对应现有股价 PE 分别为 24X,20X 和 17X,维持“强烈推荐”评级。

风险提示:(1) 内容排播不及预期;(2) 广告招商不及预期;(3) 会员增长不及预期;(4) 疫情影响内容制作进度。

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

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