

2023年8月10日星期四

分析师推荐

【东兴石油石化】石油石化行业报告：油价有望持续上涨，美国原油库存量减少（20230808）

原油—价格：Brent 和 WTI 原油期货结算价和现货价格环比上月均上涨。OPEC 原油和中国原油现货价格环比上月均上涨。

供需：OPEC 和全球原油产量环比上月增长；美国石油产品供应量环比上月增长；山东地炼厂开工率环比下降，美国炼油厂可运营产能利用率环比上涨。6月，OPEC 原油产量涨 0.32%，全球原油产量环比上月增加 60 万桶/天。截至 7 月 21 日，美国石油产品供应量为 21276 千桶/天，环比上月涨 4.78%。截至 7 月 20 日，山东地炼厂周平均开工率为 59.76%，环比上月下降 1.87%。截至 7 月 21 日，美国炼油厂可运营周平均产能利用率为 93.40%，环比上月涨 1.30%。

库存：美国原油库存量月环比下跌。6 月，美国原油库存总量 800.13 百万桶，环比上月降 1.6%。

结论：原油价格上涨，Brent 和 WTI 原油期货结算价和现货价格环比上月均上涨；OPEC 原油和中国原油现货价格环比上月均上涨。迎来欧美出行旺季和中国需求的稳步恢复，油价有望抬升。中国 LNG 日产量环比上涨，中国天然气表观消费量环比下跌，截至 7 月 21 日，中国 LNG 日产量 8626.5 万方/天，环比涨 1.35%。6 月，中国天然气表观消费量 318.03 亿立方米，环比跌 3.23%。高的产量、高库存共同拖累了天然气价格下跌。截至 7 月 21 日，国内 LNG 出厂价格 4056 元/吨，环比上月跌 6.82%；英国天然气期货价格为 70.82 便士/色姆，环比上月跌 22.87%。

风险提示：地缘政治风险；能源价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险。

(分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904 研究助理：莫文娟 执业编码：S1480122080006 电话：010-66555574)

【东兴银行】银行业：上半年理财规模收缩，平均收益率回升——银行理财市场半年报点评（20230808）

上半年理财存续规模较年初收缩，预计 Q3 理财有望延续 Q2 回升态势。上半年新发理财产品 1.52 万只，累计募集资金 27.75 万亿元，较去年同期减少 20.17 万亿元。截至 6 月末，全市场存续理财产品 3.71 万只，较年初增长 6.88%；存续规模 25.34 万亿元，较年初下降 8.36%。受去年末债市波动影响，理财产品破净导致个人投资者风险偏好降低，Q1 尚未完全恢复，理财产品存续规模继续收缩；Q2 以来存续规模已有所回暖。此外，6 月末部分理财

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,254.56	0.31
深证成指	11,050.22	0.1
创业板	2,239.31	0.47
中小板	7,155.94	0.19
沪深 300	3,975.72	0.21
香港恒生	19,248.26	0.01
国企指数	6,628.55	0.23

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
乖宝宠物	39.99	农林牧渔	20230807
信宇人	23.68	电力设备	20230807
国子软件	10.50	计算机	20230807
协昌科技	51.88	机械设备	20230808
恒达新材	36.58	轻工制造	20230808
锆威特	40.83	电子	20230808
博迅生物	9.75	机械设备	20230808

*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
科净源	45.00	环保	20230811

*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

产品到期冲存款对规模也有一定影响。考虑到存款利率下调或提升居民理财需求以及 Q3 理财冲存款力度往往下降，我们预计 Q3 理财规模有望延续 Q2 回升态势。

投资建议：上半年银行理财存续规模仍承压，但 Q2 以来已有所回暖，产品收益率也显著回升。考虑到存款利率下调或提升居民理财需求，我们看好 Q3 理财规模延续回升态势，有助于银行资产管理业务收入及代销理财中收恢复性增长。政治局会议定调“活跃资本市场，提振投资者信心”以来，预计相关政策将陆续落地，推动资本市场活跃、回暖，将有助于提振银行财富管理相关业务收入。同时，随着近期稳增长政策信号落地，市场需求将得以提振，风险预期有望逐步修正。考虑目前板块估值、持仓仍处于历史低位。我们认为板块在 Q3 具有估值修复机会，有望取得绝对收益。

风险提示：债市预期外震荡影响理财净值，理财规模增长不及预期等。

(分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66555383)

重要公司资讯

- 中国移动：**公司发布 2023 年中报实现营业总收入 5307.19 亿元，同比增长 6.80%，归母净利润 761.73 亿元，同比增长 8.39%。(资料来源：同花顺)
- 奥锐特：**公司披露目前已完成司美格鲁肽原料药的产品中试。(资料来源：同花顺)
- 思维列控：**公司发布 2023 年中报，实现营业总收入 5.26 亿元，同比增长 27.99%，归母净利润 1.74 亿元，同比增长 31.63%。(资料来源：同花顺)
- 上海建工：**拟通过上海联合产权交易所公开挂牌出售下属天津津玥房地产开发有限责任公司和江西建豪房地产有限责任公司的 100% 股权。经预评估，天津津玥股东全部权益约 10.28 亿元，江西建豪股东全部权益约 7.24 亿元。挂牌底价不低于经国资主管部门备案的评估价值。(资料来源：同花顺)
- 思瑞浦：**公司公告，上半年净利润约 1409 万元，同比下降 94.01%。(资料来源：同花顺)

经济要闻

- 中汽协：**7 月，汽车产销分别完成 240.1 万辆和 238.7 万辆，环比分别下降 6.2% 和 9%，同比分别下降 2.2% 和 1.4%。7 月，新能源汽车产销分别完成 80.5 万辆和 78 万辆，同比分别增长 30.6% 和 31.6%，市场占有率达到 32.7%。(资料来源：同花顺)

2. **中国充电联盟**：7月公共充电桩数量比6月增加6.2万台，同比增长40.4%。截至2023年7月，联盟内成员单位总计上报公共充电桩221.1万台。（资料来源：同花顺）
3. **国家发改委**：发布关于完善政府诚信履约机制优化民营经济发展环境的通知。将通过民营企业沟通交流机制、大数据监测、选取有代表性的民营企业建立监测点等方式，加大政府失信线索监测发现力度，按所属地“即发现即转交”并挂牌督办，持续跟踪办理情况。（资料来源：同花顺）
4. **海关总署**：今年1—7月，广东外贸进出口4.55万亿元，同比下降1.1%。其中，出口3万亿元，增长3.1%；进口1.55万亿元，下降8.2%。（资料来源：同花顺）
5. **SMM**：全国69仓库(大样本)热卷社会库存390.23万吨，较上周+6.27万吨，增幅为去1.63%，环比上周延续增长。本周，热卷产量继续小幅增加，但卷价连日走弱叠加台风天气影响减弱，刺激终端需求放量，社库累库幅度环比大幅收窄。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴电力设备】东方电缆（603606）：海缆盈利能力维持高位，助力业绩稳健增长（20230810）

财务要点：公司披露 2023 年中报业绩，营收 36.88 亿，同比减少 4.44%，归母净利 6.17 亿元，同比增长 18.08%。实现扣非净利润 6.06 亿元，同比增长 14.53%。

海缆业务盈利能力维持高位，助力业绩稳健增长。23H1 公司陆缆、海缆、海工业务营收分别为 18.2/16.6/2.1 亿元，同比增长-10%/14%/-46%。上半年海工业务营收同比大幅下滑，或是受上半年审批手续放缓等行业因素影响，海风项目进度不及预期所致。尽管公司营收略有下滑，但公司利润增速远快于营收增速，主要是由于海缆业务产品结构变化，中高端海缆产品收入占比提升，致海缆业务盈利能力有所提升。23H1 陆缆、海缆、海工业务毛利率分别为 8.8%/51.1%/23.0%，与去年全年相比分别增加-0.9/7.8/-4.2bp。

坚持海陆并进，在手订单充足。报告期内，公司持续国内市场拓展，陆续获得三峡牟平、华能岱山、广西防城港等优质项目海缆系统订单约 14 亿元，陆缆系统订单约 18 亿元。截止 7 月底，公司在手订单 80.01 亿元，其中海缆系统 39.16 亿元（220kV 以上海缆约占 42%，脐带缆约占 28%），陆缆系统 27.14 亿元，海洋工程 13.71 亿元。展望全年，随着下半年项目进展加快，尤其是海上风电项目放量，公司在手订单陆续交付，全年业绩增长可期。

国内国外加速布局，巩固海缆龙头地位。国内方面，当前公司已完成东北部北仑基地高压陆缆技术改造和中低压陆缆板块优化整合，未来随着南部阳江基地建设有序推进，公司产能及南部影响力进一步提升，有望充分受益国内市场需求增长。海外方面，公司加紧布局荷兰子公司的管理推进，进一步落实国内+国外双海战略。我们认为，公司作为海缆领域龙头，有望充分抓住行业高速增长期，进一步巩固龙头优势地位。

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 15.02/19.22/24.69 亿元，EPS 分别为 2.18/2.79/3.59 元，对应 2023.8.6 收盘价 44.90 元，PE 分别为 21/16/13。维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：行业竞争加剧；产品价格、原材料价格或大幅波动。

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

【东兴轻工制造】喜临门（603008）：线上延续高增、线下稳健发展，业绩表现平稳（20230810）

事件：公司发布 2023 半年报。公司 H1 营收 38.0 亿元，同比+5.5%；归母净利润 2.2 亿元，同比+1.2%，扣非归母 2.1 亿元，同比+2.8%。其中 Q2 营收 23.4 亿元，同比+6.2%；归母净利润为 1.6 亿元，同比-3.1%；扣非归母 1.6 亿元，同比+3.2%。

主品牌线下零售稳步增长，线上销售延续高增态势。公司 H1 自主品牌零售业务收入 25.5 亿元，同比+6%，整体实现稳健增长。分渠道看：（1）线下渠道收入 17.8 亿元，同比持平。其中主品牌喜临门收入 16 亿元，同比+7%，门店数量增加（H1 净开 164 家至 4866 家），同时平均店效亦有回升。下沉市场开店空间依然广阔，未来公司有望实现较高开店速度，带动收入规模提升。M&D 等沙发品牌 H1 收入下滑超 30%，门店净减少 12 家至 559 家。M&D 等品牌定位高端，在当前偏向性价比消费的环境下收入承压，需静待消费复苏。（2）线上渠道收入 7.7 亿元，同比+23%，延续较高增速。线上销售以主品牌为主，今年 618 期间再次实现全网床垫类目销量第一，多平台布局、平台转化效率提升下，领先地位进一步强化。未来随着公司开拓抖音等兴趣电商渠道，推动套系化销售、提升客单价，线上业务有望继续高增长。整体来看，公司主品牌零售端保持了较快增速，品牌影响力稳步提升，有望在行业集中度提升趋势下持续扩大份额；M&D 等品牌短期承压，但收入占比不高、毛利率低于主品牌，对公司盈利影响有限。下半年随着促家居消费政策的落地，公司零售业务有望进一步向好。

工程业务重回增长，代工业务发展稳健。自主品牌工程业务 H1 收入 1.5 亿，同比+4%。经过去年对于部分盈利能力不佳品类的优化，今年工程业务重回增长。酒店淡季到来后床具更换需求提升，有望支撑下半年工程业务收入增速。代工业务收入 11.0 亿元，同比+4%，整体增速稳健。推测代工业务受益于国内整家销售趋势的推进，公司为柜类企业代工量有所增加。上半年家具出口整体承压，公司海外代工业务或亦受影响，下半年有望好转。

毛利率同比提升，销售费用率有望回落。公司 H1 毛利率 35.2%，同比+1.3pct，其中 Q2 同比+3.4pct。公司毛利率提升至上市

以来最高水平，判断主要受益于新品的推出及产品价格带的向上延伸，反映出公司品牌力的提升；看好未来毛利率保持稳定。H1 销售、管理费用率分别同比+1.7、+0.4pct，均有所上升，导致净利率同比-0.3pct 至 5.8%。后续看好公司积极推进降本增效，提升费用投放转化率，逐步降低费用率，提升利润率水平。

盈利预测与投资评级：喜临门在国内床垫行业份额第一，品牌影响力与产品力兼具，线上线下渠道拓展积极。短期看，促家居消费政策落地、地产竣工增长带动家居消费释放，有利于公司收入增长。长期看，国内床垫行业规模不断扩大，集中度对比美国仍有提升空间，喜临门有望脱颖而出，持续提升市场份额；同时公司积极推动套系化销售，打开多品类成长空间。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.5、6.4、7.6 亿元人民币，EPS 为 1.4、1.6、2.0 元，目前股价对应 PE 分别为 17.6、15.3、12.9 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：地产销售不及预期；拓店速度不及预期；行业竞争加剧。

(分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：沈逸伦 执业编码：S1480523060001 电话：010-66554044)

【东兴化工】国瓷材料(300285)：业绩环比改善，看好长期成长性 (20230810)

国瓷材料发布 2023 年半年报：2023 年 1~6 月实现营业收入为 18.50 亿元，YoY+6.91%；实现归母净利润为 3.19 亿元，YoY-20.83%。从收入端来看，主要业务营收有所改善。①电子材料板块：2023 年上半年营收同比下降 25.88%至 2.85 亿元，受益下游需求持续回暖，公司 MLCC 介质粉体销量在上半年环比逐季改善，但相比去年同期仍有差距。②催化材料板块：2023 年上半年营收同比增长 64.05%至 3.35 亿元，在蜂窝陶瓷、钨钴固溶体、分子筛方面均有突破。③生物医疗材料板块：2023 年上半年营收同比增长 0.23%至 4.13 亿元，国内外市场推广均持续推进。④建筑陶瓷板块：2023 年上半年营收同比增长 5.79%至 5.50 亿元，陶瓷墨水产销稳步提升。

从利润端来看，利润率水平已有回升。2023 年上半年公司综合毛利率同比 2022 年同期下滑 2.3 个百分点至 37.50%，但较 2022 年 4 季度综合毛利率已有提升，同时 2 季度单季毛利率已回升至 37.64%。我们预期，随着下游需求的持续回暖，叠加公司发展战略的不断落实，公司毛利率水平仍有提升空间。

主营业务板块齐头并进，看好公司中长期发展。随着下游需求逐步回暖，公司将稳固并提升电子材料业务方面的优势，还将积极发展催化材料，大力布局生物医疗材料、精密陶瓷的研发生产，提升重点产品在国内市场的国产替代水平和市场占有率。

①电子材料板块：公司 MLCC 介质粉体和电子浆料产品下游应用领域不断拓宽，有望拉动相关产品需求。②催化材料板块：公司蜂窝陶瓷载体相关产品已实现主要客户的全面覆盖，并配合客户布局、开发了多款新产品，协同客户共同推进蜂窝陶瓷产品的国产替代。③生物医疗材料板块：氧化钨粉体材料和瓷块业务的国内、海外市场开拓均取得积极进展，市场渗透率有望逐步提升。

布局新方向、新技术，拓展成长空间。随着公司近几年的持续发展，新产品种类逐渐丰富，产品收入和销售额渐成规模，公司新能源材料板块、精密陶瓷板块已出具规模，为公司持续成长贡献新的增长点。①新能源材料板块：公司以高纯超细氧化铝、勃姆石为核心，陆续推出多款锂电池正、负极核心辅材。②精密陶瓷板块：公司在陶瓷轴承球、陶瓷基板及金属化、光通信陶瓷套管等领域均有产品布局，未来将进一步提升产品竞争力并持续开发新产品。

公司盈利预测及投资评级：国瓷材料目前已成长为陶瓷材料行业的平台型公司，目前已形成包括电子材料、催化材料、生物医疗材料、新能源材料、精密陶瓷和其他材料在内的六大业务板块，产品的市场容量和行业天花板逐渐打开，市场竞争力不断增强。我们维持对公司 2023~2025 年的盈利预测，即 2023~2025 年净利润分别为 6.94、8.53 和 10.55 亿元，对应 EPS 分别为 0.69、0.85 和 1.05 元，当前股价对应 P/E 值分别为 42、34 和 28 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：原料价格大幅波动；新产品推广不及预期；下游需求不及预期。

【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：资本市场及行业利好政策持续推出，继续关注证券板块 (20230807)

证券：本周市场日均成交额环比上升超千亿至 0.96 万亿，交易情绪持续修复；两融余额 (8.3) 小幅升至 1.59 万亿。在政治局会议、证监会工作会议为资本市场定调后，以地产为主的多行业利好政策密集出台，推动证券板块延续上周的估值修复。行业层面，中国结算时隔一年半再度下调股票类业务最低结算备付金比例，将该比例从现行的 16%调降至平均接近 13%，并正式实施股票类业务最低结算备付金缴纳比例差异化安排。经计算，我们判断此次“降准”有望为证券行业释放约 300 亿资金，

并带来约 20 亿元的年度增量利润（以 2023 年预期 ROE 水平进行考量），进一步提升证券公司的资金使用效率。此外，周五深交所就创业板上市公司股东询价转让和配售方式减持股份规则公开征求意见，优化减持机制安排，维护创业板市场健康稳定发展。我们认为，市场反弹时股东频繁减持是抑制权益市场持续性行情的重要因素之一，降低各类投资者的参与热情。而通过政策及监管安排规范减持行为，是资本市场环境改善优化的重要举措，有利于中长期价值投资资金参与权益市场投资，在中长期维度上利好市场及券商。

政策预期上我们认为，“投资端”更可期待通过降低监管标准、优化市场运行等方式引导中长期资金进场，丰富投资者队伍，同时鼓励融资融券等杠杆资金入市；“融资端”更可期待持续优化资本市场环境，上市、退市两手抓，实现资本市场高质量扩容；“交易端”更可期待优化交易制度，适度降低各类交易费率，扩大中介做市规模，进而提升交易活跃度。同时，更全面的规范各类市场主体行为，减少恶性竞争，加大违法违规行为的惩处力度，也是对以证券公司为主的各类核心中介加快业务创新的重要支持，以期在监管、中介、市场、投资者间形成改革创新的有效闭环。

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”，而二季度 3.5% 预定利率产品的多渠道推动令储蓄型产品进入销售高峰，居民侧保险覆盖面持续扩大。7 月末 3.5% 产品渐次退出市场，更新的 3.0% 产品在当前利率及市场环境下仍存在一定优势，下半年保费增长的确定性仍较强。但年初以来全社会消费的“弱复苏”现状需要重视，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。

板块表现：7 月 31 日至 8 月 4 日 5 个交易日非银板块整体上涨 4.07%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 2/31；其中证券板块上涨 5.71%，跑赢沪深 300 指数（0.70%）；保险板块上涨 0.50%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为太平洋（32.14%）、财达证券（25.06%）、首创证券（24.66%）、信达证券（22.28%）、国联证券（19.54%），保险公司涨跌幅分别为天茂集团（15.68%）、中国人寿（4.20%）、新华保险（2.68%）、中国人保（2.21%）、中国平安（-0.06%）、中国太保（-0.82%）。

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）

【东兴宏观】宏观普通报告：美国服务业就业快速恢复期结束（20230807）

美国 7 月季调后非农就业增 18.7 万，预期 20 万，前值 20.9；5 月从 30.6 万下修至 28.1 万，6 月从 20.9 万下修至 18.5 万。失业率 3.5%，预期 3.6%，前值 3.6%。劳动参与率 62.6%，前值 62.6%。时薪同比 4.4%，预期 4.2%，前值 4.4%。

主要观点：

非农质量连续 2 个月略降，服务业快速恢复期结束。

薪资处于陆续见顶状态，仅后 25% 人群仍在新高；时薪同比虽超预期，但不影响趋势整体下行。

年内美国进入衰退概率不大，明年经济放缓风险并未解除。

就业总量结构继续区间窄幅震荡。劳动参与率连续 5 个月停留在 62.6% 这一高点疫情前 63.3%，就业率达到 60.3%（疫情前 61.1%）（图 1）。分年龄看，55 岁以上参与率继续下跌，抵消了 35-54 岁年龄层的小幅上升（图 3）。

非农主力行业之一的专业与商业服务首次出现负增长，服务业快速恢复期或结束。7 月非农就业主要集中于医疗（6.3 万）、社会支持（2.4 万）、金融活动（1.9 万）和批发贸易（1.8 万）。继 6 月餐饮业首次出现疫情后的 0 增长，专业和商务服务在 7 月也首次出现月度负增长（-0.8 万），低于今年均值 3.8 万，值得关注。其中临时帮助服务-2.2 万，但专业科学技术服务仍然继续正增长 2.4 万，集中于计算机设计（0.7 万）和管理科学技术咨询（1 万）。休闲住宿（1.7 万）新增幅度略有下降，主要来自餐饮（1.3 万）和酒店（0.3 万）。该行业在最近几个月中就业几乎没有变化，而在第一个季度月均 6.7 万，目前仍落后疫情前（2020 年 2 月）2.1%，差距集中于酒店业。其中，餐饮业快速恢复期似乎结束，新增速度显著下降：6 月以前每月新增不低于 3 万，而 6 月出现首次 0 增长，7 月增 1.3 万，现距离疫情前仍有 0.3% 约 3.4 万人的差距。专业和商业服务、医疗、餐饮一直是私营部门服务业新增就业的三大主力，连续 2 月出现两大行业新增就业环比显著下降，显示服务业快速恢复

期结束。其他服务业中，金融行业就业主要来自地产服务（1.2 万）以及保险（0.8 万），其余细分行业均略有下降；信息业（-1.2 万）连续 3 个月就业没有增长（前 2 个月持续下降）。房地产业务受加息影响后就业一直低迷收缩后连续 4 个月出现就业回暖，与地产相关数据触底略有回升一致。

除汽车行业外，与商品消费相关的就业继续疲软。继上月全面就业少量减少，7 月商品流通环节相关的服务就业继续疲软。就业增加的有，批发 1.8 万，零售 0.9 万（主要集中于汽车和食品饮料零售，其余细分行业多呈现少量减少）。物流就业下降，其中运输仓储-0.9 万，主要集中于卡车-0.3 万，快递-0.3 万以及仓储-0.6 万。但客运交通就业继续上涨，航空（0.3 万）和景点交通（0.1 万）继续微弱涨幅，与旅游旺季相符。商品制造中，非耐用品行业（-1 万）就业继续减少，耐用品行业就业增加（0.8 万），主要集中于运输设备（0.6 万）、电子（0.3 万）。非耐用品和耐用品就业的分叉与消费相吻合。在 2 季度 GDP 中，非耐用品消费持续下降，耐用品消费尚可，后者也主要集中于新车以及娱乐相关的运输设备。其他方面，建筑业就业增长 1.9 万，高于过去十二个月 1.5 万的平均水平，其中住宅相关专业贸易承包继续增加 1.3 万，非住宅建筑 1 万。

劳动力市场紧绷继续看到部分缓解迹象。宏观上，消费的迅速恢复与就业市场固有的缓慢复苏特征是造成去年至今劳动力市场紧绷的主要原因。自 4 月略有反弹后，岗位空缺数代表的就业缺口持续回落，6 月是疫情前的 136.7% vs 137.1%（前值），短期难以下降至合理范围（图 8）。细分行业中，制造业（145% vs 151%）、住宿餐饮（130% vs 145%）的岗位空缺数回落明显；医疗保健和社会援助（160% vs 148%）和政府（147% vs 145%）则继续增长（图 8）。

低收入人群薪资仍在上涨，但各阶层薪资已陆续见顶。时薪同比需降至 4% 以下（7 月为 4.4%）才可能看到通胀压力下降，需至少半年才能确定不会反弹。从周薪同比看，7 月薪资虽然略超预期，但整体不改变下降趋势，可以耐心等待（图 6）。本
(分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911)

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