

2023年8月23日星期三

分析师推荐

【东兴策略】流出创年内新高——北向资金行为跟踪系列六十九 (20230823)

本周要点: 上周五个交易日北向整体净流出近 300 亿元，流出规模超过 5 月下旬时期，创年内流出新高。上周受人民币汇率下行、社融等经济数据不及预期影响，北向资金流出扩大，北向资金持仓占比较大的食品饮料、电新、医药行业流出规模较大。

上周北向资金整体净流出。 上周的五个交易日北向资金实现整体净流出，一周累计流出 281.71 亿元。截至 2023/08/18，北向资金本月累计净流出 405.43 亿元。

北向整体: 多数行业流出。上周有 7 个行业流入，23 个行业流出。其中计算机 (15.15 亿) 流入较多；食品饮料 (-74.05 亿)、电新 (-41.89 亿)、医药 (-36.04 亿) 流出较多。配置盘、交易盘流出。上周配置盘、交易盘净流出，累计净流出分别为 -125.78 亿元、-155.93 亿元。分行业看，流入其他板块规模最大，累计净流入共计 0.58 亿，其中配置盘 -0.92 亿元，交易盘 1.50 亿元；流出消费板块规模最大，累计净流入 -126.23 亿，其中配置盘 -80.26 亿、交易盘 -45.97 亿元。

行业流向: 配置盘上周有 9 个行业流入，21 个行业流出。其中计算机 (29.64 亿) 等行业流入较多；食品饮料 (-59.99 亿)、电新 (-25.17 亿)、银行 (-17.40 亿) 流出较多。交易盘上周有 7 个行业流入，23 个行业流出。其中国防军工 (5.13 亿) 流入较多；医药 (-25.75 亿)、基础化工 (-16.85 亿) 流出较多。上周有 7 个行业流入，23 个行业流出。其中计算机 (15.15 亿) 流入较多；食品饮料 (-74.05 亿)、电新 (-41.89 亿)、医药 (-36.04 亿) 流出较多。

个股流向: 金山办公流入最多，五粮液流出最多。上周北向资金流入排名前三的个股为金山办公 (7.79 亿)、工业富联 (7.46 亿)、药明康德 (6.44 亿)；上周北向资金流出排名前三的个股为五粮液 (-31.98 亿)、贵州茅台 (-29.16 亿)、招商银行 (-24.84 亿)。

累计统计: 上月累计 15 个行业资金流入，15 个行业资金流出。其中，非银行金融 (118.89 亿) 累计流入超过 60 亿元；以季度为单位，在过去一个季度，汽车行业流入超百亿，食品饮料、银行等六个行业流出超 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 2023/08/18，北向行业的累计收益率为 23.75%，累计超额收益率为 33.54%，夏普比率为 3.31，最大回撤为 52.26%。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 22 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: 孙涤, 证书编号: S1480523040001, 电话: 010-66555181)

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,078.4	-1.34
深证成指	10,152.6	-2.14
创业板	2,038.98	-2.3
中小板	6,499.64	-2.41
沪深 300	3,696.63	-1.64
香港恒生	17,845.92	0.31
国企指数	6,117.27	0.32

A 股新股日历 (本周网上发行新股)

名称	价格	行业	发行日
儒竞科技	99.57	机械设备	20230821
民生健康	10.00	医药生物	20230822
金帝股份	21.77	机械设备	20230823

*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

【东兴电子元器件】聚灿光电（300708）：LED 芯片后起之秀，加码布局 Mini LED 领域（2023 年 8 月 18 日）

公司是聚焦国内 LED 芯片行业的领先企业，营业收入快速增长。聚灿光电科技股份有限公司于 2010 年 4 月 8 日成立，2017 年 10 月 16 日登陆 A 股市场，公司主要产品为 GaN 基高亮度 LED 外延片、芯片。公司主要生产 GaN 基高亮度 LED 外延片和 LED 芯片，毛利率水平逐步恢复。公司营业收入快速增长，四年复合增长率 38.03%。公司致力于精细化运营，库存与应收账款指标领先同行，高产能利用率和高产销率体现公司产品产销两旺的良好发展态势。公司常年呈现出产销两旺状态，新一轮扩产将助力公司市占率继续提升。公司注重科研创新，专利授权稳步增长。公司高度重视 LED 领域的技术创新，2019-2022 年，公司研发费用率从 3.99% 上升至 6.55%，研发投入增速高于营收增速。公司专利授权数量从 2017 年的 75 项，增长至 2022 年的 137 项。

LED 芯片行业规模稳步增长，预计到 2026 年中国 LED 芯片产值将达到 278.74 亿元，公司有望把握行业发展机遇，继续提升市场份额。LED 芯片产业链上游为材料、设备，中游为外延片生长、LED 芯片制造，下游为 LED 封装及 LED 应用。当前国内 LED 芯片行业市场集中度较高，市场主要由掌握核心技术、拥有较多自主知识产权和知名品牌的龙头企业所主导。按照营收规模统计，前十大厂商的营收比重达到 97%，前三大厂商的营收比重达 67%。其中，三安光电位列第一，占比 28.29%，华灿光电占比 19.74%，兆驰股份占比为 13.16%。未来高端技术与经营效率将成为行业内公司角逐的主要方向。LED 下游应用环节产值占整个产业链产值比例为 85% 左右，LED 芯片产值占整个产业链产值的比重约为 3.2%。2021 年中国 LED 芯片产值约为 218.4 亿元，预计到 2026 年中国 LED 芯片产值将达到 278.74 亿元。公司有望把握行业发展机遇，继续提升市场份额。

公司加码布局 Mini LED，股权激励彰显公司信心，锚定长期发展。Mini LED 应用于直接显示和背光领域，未来有望实现快速发展。2009 年以来 LED 芯片行业经历了三轮景气周期，均为 LED 产品新需求所带动。目前 Mini LED 技术已日趋成熟，生产成本逐步下行，有望驱动行业再次进入上升周期。根据 GGII 数据，到 2026 年中国 Mini LED 行业市场规模有望突破 400 亿元。公司两度定增募资，加码布局 Mini/MicroLED 芯片，抢占市场良机。Mini/Micro LED 芯片为高附加值产品，随着产品的后续投放，公司产品有望实现量价提升。公司积极实施股权激励，锚定长期发展。为了进一步建立和完善公司长效激励与约束机制，公司股权激励目标较高，彰显发展信心。

投资建议：公司是国内 LED 芯片后起之秀，随着未来 Mini LED 产能不断扩大，公司业绩有望持续增长。预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 0.15 元，0.22 元和 0.43 元，首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示: (1) 募投项目无法达到预期效益的风险; (2) 市场竞争加剧风险;
(3) 技术迭代风险。

(分析师: 刘航 执业编码: S1480522060001 电话: 021-25102913)

重要公司资讯

1. **百度:** 发布了第二季度未经审计的财务报告, 营收 341 亿元, 实现加速增长, 净利润高速增长 44%。(资料来源: 同花顺)
2. **蓝色光标:** 上半年净利润 2.85 亿元, 同比增长 3303%。(资料来源: 同花顺)
3. **粤水电:** 拟 90 亿元投建分散式风电项目。(资料来源: 同花顺)
4. **漫步者:** 上半年净利润 1.74 亿元, 同比增长 64.51%。(资料来源: 同花顺)
5. **金山办公:** 上半年净利润同比增长 15.32%。(资料来源: 同花顺)

经济要闻

1. **乘联会:** 乘联会数据显示, 8 月 1-20 日, 乘用车市场零售 94.7 万辆, 同比去年同期增长 5%, 较上月同期增长 1%; 今年以来累计零售 1,224.4 万辆, 同比增长 2%; 全国乘用车厂商批发 100.6 万辆, 同比去年同期增长 8%, 较上月同期增长 0%; 今年以来累计批发 1,413.6 万辆, 同比增长 7%。8 月 1-20 日, 新能源车市场零售 35.1 万辆, 同比去年同期增长 29%, 较上月同期增长 1%。今年以来累计零售 407.8 万辆, 同比增长 36%; 全国乘用车厂商新能源批发 37.0 万辆, 同比去年同期增长 14%, 较上月同期增长 0%。今年以来累计批发 465.1 万辆, 同比增长 39%。(资料来源: 同花顺)
2. **中钢协:** 2023 年 8 月中旬, 重点统计钢铁企业钢材库存量 1663.02 万吨, 比上一旬(即 8 月上旬)增加 57.85 万吨、增长 3.60%; 比上月同旬增加 96.18 万吨、增长 6.14%; 比去年底增加 355.58 万吨、增长 27.20%; 比去年同旬减少 69.90 万吨、下降 4.03%; 比前年同旬增加 169.60 万吨, 增长 11.36%。(资料来源: 同花顺)
3. **央视新闻:** 2023 年国家医保基金飞行检查今天在贵州毕节市正式启动。飞行检查主要针对三个方面内容。一、对定点医疗机构。包括医保内控管理情况、财务管理情况、药耗集中带量采购执行情况、全国统一的医保信息业务编码应用情况以及医保基金使用过程中涉及的医疗服务行为和收费行为。重点聚焦医学影像检查、临床检验、康复三个领域。二、对零售药店。包括将医保基金不予支付的药品或其他商品串换成医保药品, 空刷、盗刷医保凭证, 伪造、变造医保药品进销存票据和账目, 伪造处方或参保人员费用清单, 为非定点零售药店、终止医保协议期间的定点零售药店或其他机构进行医保费用结算等行为。三、检查医保经办机构内控管理。包括对定点医药机构和参保人申报的费用日常审核、支付以及核查情况, DRG/DIP 付费方式下年度预算额度确定情况, 智能审核系统使用情况等。(资料来源: 同花顺)
4. **上海市政府:** 上海市政府副秘书长王为人在今日举行的上海市政府新闻发布会上表示,《长三角生态绿色一体化发展示范区综合交通专项规划》积极鼓励 5G、区块链、物联网等智慧交通新技术的应用推广, 奔

实交通基础设施数字底座，共建示范区智慧交通监测和管理系统，推进 MaaS(出行即服务)智慧出行服务系统建设。(资料来源：同花顺)

5. **农业农村部：**农业农村部、国家标准委、住房城乡建设部联合印发《乡村振兴标准化行动方案》。《方案》提出，到 2025 年，农业高质量发展标准体系基本建立。制修订农业领域国家和行业标准 1000 项，与国际标准一致性程度显著提升，构建现代农业全产业链标准体系 30 个。乡村建设标准体系初步形成。制修订一批乡村建设国家、行业和地方标准，国家层面创建示范美丽宜居村庄 1500 个左右。标准化示范作用显著增强。创建国家农业标准化示范区 100 个，农业标准化服务与推广平台示范带动作用进一步增强。深入实施农业高质量发展标准化示范项目，创建国家现代农业全产业链标准化示范基地 300 个。(资料来源：同花顺)

每日研报

【东兴轻工制造】东兴轻纺&商社：竣工增速环比提升，纸企再发涨价函（20230823）

观点综述：

竣工增速环比提升，静待地产宽松政策落地；关注优质出口轻工企业。7月商品房住宅销售面积同比-24.9%，销售额同比-24.3%；竣工面积同比+38.3%；新开工面积同比-26.9%。竣工数据增速环比提升，将有望支撑短端家居需求。但地产销售端数据压力环比提升，压制未来家居需求。静待地产宽松政策逐步落地，提振家居需求预期。7月家居内销同比+0.1%，增速环比回落但仍保持正增长，静待促家居消费政策的落地，及新房竣工数据逐步转换为家居需求，下半年家居销售仍可预期。外销同比-15.2%，虽然出口整体依旧承压，但从麒盛科技、嘉益股份中报看，部分品类已环比改善。同时海外零售商库存已有改善，且成本端要素均有向好。质出口公司在估值低位下，可保持关注。整体来看，家居板块全年业绩可期，地产及家居促销政策逐步边际放松有望改善未来业绩预期。我们推荐关注业绩弹性大的定制家具板块，如索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜等；以及受益智能马桶渗透率提升的瑞尔特。

文化纸再发涨价函，低成本下纸企盈利改善可期。纸价方面，8月15日纸企再次发布文化纸涨价函，涨价幅度200元/吨。此前7月已有纸企发布文化纸、白卡纸涨价函，8月10日亦有多家特种纸企发布格拉辛纸涨价函。我们认为当前行业旺季临近、下游需求企稳、木浆价格回升，纸企提价具备一定支撑。供需关系较好的纸种或有望率先受益，目前来看文化纸已部分落实提价。浆价方面，7月木浆进口价格进一步下降，阔叶浆/针叶浆环比6月每吨下降49美元/72美元；下半年浆价预计总体低位震荡，随着低价木浆到库，Q3纸企成本预计将进一步降低，Q4有望维持低位。在此情况下，纸价的企稳回暖有利于纸企下半年的盈利改善。从需求具备韧性、旺季存在刚需、供给端压力较小等因素考虑，建议关注特种纸和旺季文化纸的盈利表现，若需求复苏超预期可关注前期供需矛盾较大的包装纸企。推荐关注太阳纸业、仙鹤股份。

市场回顾

本周纺织服装行业上涨0.70%，轻工制造上涨0.54%，商贸零售下跌2.38%，社会服务下跌2.90%，美容护理下跌0.83%，在申万31个一级行业中分别排第2、3、21、24、12名。指数方面，上证指数下跌1.80%，深证成指下跌3.24%。

重点推荐：

索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜、瑞尔特、顾家家居、喜临门、太阳纸业、仙鹤股份、珀莱雅、贝泰妮、华住集团-S、锦江酒店、首旅酒店、海伦司、奈雪的茶

风险提示：宏观经济下行影响购买力、政策风险

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

【东兴传媒】华策影视 (300133.SZ) 2023 年中报点评: 收入小幅下滑, 电视剧制作发行与版权发行稳中向好 (20230823)

事件: 华策影视发布 2023 年中报: 上半年公司实现营收 11.37 亿元 (yoy-4.2%), 归母净利润 2.41 亿元 (yoy+0.3%)。

点评:

收入小幅下滑, 电视剧制作发行与版权发行业务发展稳中向好。2023 年上半年, 公司实现营收 11.37 亿元 (yoy-4.2%), 其中: 电视剧制作发行 8.29 亿元 (yoy+1.5%); 电视剧版权发行 1.42 亿元 (yoy-28.7%); 影院票房收入 0.15 亿元 (yoy+13.4%); 电影收入 0.44 亿元 (yoy-57.3%); 广告收入 0.25 亿元 (yoy+276.5%); 经纪业务 0.43 亿元 (yoy-3.5%); 音乐业务 0.14 亿元 (yoy+179.3%)。上半年公司营收小幅下滑主要源于影视项目收入确认延后。上半年公司首播电视剧 5 部, 仅确认 3 部。上半年, 公司实现新签约预售 (含流程中) 电视剧项目 6 部, 累计预售达 15 部, 下半年拟开机 8 部; 以及收购影视剧版权运营企业森联影视, 公司旗下影视剧版权数量从 3 万多小时提升至超 5 万小时。可以看到, 作为公司重要收入来源, 电视剧制作发行与版权发行业务发展稳中向好, 为公司全年业绩奠定稳定基础。

预售模式下, 主营毛利率下滑, 销售费率降低。2023 年上半年, 公司营业成本 8.18 亿元, 毛利率 28.0%, 同比下降 7.3 个百分点, 主要源于电视剧制作发行与版权发行业务毛利率下滑; 销售费用 0.57 亿元, 销售费率 5.0%, 同比下降 4.9 个百分点, 主要源于公司宣传及推广费、职工薪酬同比减少; 管理费用 0.63 亿元, 管理费率 5.5%, 同比减少 0.2 个百分点, 基本保持稳定; 归母净利润 2.41 亿元, 净利率 21.2%, 同比提升 0.9 个百分点。我们认为, 公司当前电视剧制作发行业务以预售模式占主导, 导致影视项目毛利率下滑, 以及相应销售成本降低。

全产业链布局, 向科技驱动下的全业态传媒集团蜕变。公司主营以电视剧、电影内容为核心, 同时布局动画、音乐、艺人经纪、版权运营、国际新媒体、整合营销、影城等细分领域业务。在全产业布局方面, 上半年公司参投春节档电影《流浪地球 2》《熊出没 9: 伴我熊芯》; 上映动画片 2 部, 研发筹备 4 部; 推出音乐 OST 26 首; 新签约艺人 1 名; 研发、拍摄短剧项目 3 部; 收购影视剧版权运营企业森联影视。另外, 在科技发展战略下, 上半年公司成立 AIGC 应用研究院, 配属人工智能专家、AI 人机共创复合型人才、影视数据专家等 20 余位优秀专职人才, 以及专用设备、专项研发和投资资金。我们认为, 新战略有利于提升公司经营稳定性, 打开更广阔市场空间。

投资建议: 华策影视作为影视行业龙头, 具备优质剧集制作能力以及规模化制作能力。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 4.77 亿元, 6.12 亿元和 7.39 亿元, 对应现有股价 PE 分别为 24X, 19X 和 16X, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: (1) 影视行业加强监管; (2) 长视频平台减少内容采购预算。

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

【东兴建材】北新建材（000786）：行业低迷期降本提效，凸显稳健发展韧性（20230823）

2023年上半年公司实现营业收入114.02亿元，同比增长8.84%；归属于母公司所有者的净利润为18.96亿元，同比增长15.58%，扣非后归母净利润为18.29亿元，同比增长19.16%，实现EPS为1.12元。

点评：

守“一体”拓“石膏板+”业务促消费转型，防水材料和其他产品业务增长带动营收提升。上半年公司石膏板和龙骨业务营业收入分别为70.18亿元和12.23亿元，同比下降0.62%和8.67%。而防水建材、工业及建筑涂料和其他产品营业收入为19.64亿元、2.09亿元和11.34亿元，同比增长16.52%、38.02%和321.77%，带动总营业收入增长。公司作为石膏板绝对的龙头，面对房地产市场弱复苏的冲击，石膏板业务作为“一体两翼”中的一体营业收入保持基本的稳定。同时积极发展石膏板+业务，不但拓展新品类，还设立了对应的事业部，并且加强了“工厂+工长”的新模式，从而推动公司向消费类建材制造服务商转型。防水材料业务在公司“轻装”的情况下，营业收入保持了较好的增长，符合我们报告《北新建材（000786）：石膏板为基，轻装蓄力待出发》的判断。在需求不足的情况下落实公司“市场份额优先”的原则，保证2023年上半年营业收入的稳定增长。

降本控费提升盈利能力，风控管控保证经营质量。公司不但依靠规模优势降低采购成本，同时加强生产精益化提高效率，不断地改进生产工艺，打造数字控制系统，从而实现“现场无人化、产线智能化”的目标，达到降低生产成本的目的。2023年上半年公司主要业务石膏板、龙骨和防水卷材的毛利率均得到改善，分别提高2.98、0.01和3.09个百分点，综合毛利率同比提高0.16个百分点，这不但有原材料的影响，还有公司生产效率提升的推动。通过管理人工成本的压降和生产效率的提升，上半年管理费用率较去年同期下降1.11个百分点；财务费用率也同比下降0.14个百分点。2023年上半年公司净利润率和年化ROE保持较高的水平，分别为16.69%和17.75%，同比提高1.61和0.89个百分点。公司完善授信机制，启动清收机制，上半年销售商品提供劳务收到的现金/营业收入为86.40%，处于较好水平，保证公司经营的质量。

公司抗风险能力强，持续发展和成长确定。2023年是房地产行业回归长期健康发展的年份，需求不足是行业面临的新发展环境。公司货币资金充裕（6月底货币资金+结构性存款为33.8亿元），资产负债率低（6月底为24.20%），公司综合优势明显，抗风险能力强，石膏板国内龙头地位稳固，海外拓展空间大；防水材料业务作为全国前三，能够保持较好的增长，包括石膏板+和涂料等业务发挥公司“战略、市场、技术、管理”的四大协同机制，保证公司的持续发展和成长。

盈利预测及投资评级：我们预计公司2023-2025年归属于母公司净利润分别为38.32亿元、43.91亿和51.21亿元，对应EPS分别为2.27元、2.60元和3.03元。当前股价对应PE值分别为12倍、11倍和9倍。考虑到公司石膏板和石膏板+的消费转型和经营质量的提升，龙头地位更加稳固，在新环境下抗风险能力强，以及防水材料和涂料等一体两翼的成长性，维持公司“强烈推荐”的投资评级。

风险提示：房地产行业景气度低迷持续性超预期。

(分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088)

【东兴食品饮料】绝味食品：成本下行的利润弹性（20230823）

绝味食品股价从 2021 年 2 月见顶之后，一直处于下行通道内，主要是因为 1 经济环境带来的收入和利润下降，2 是随着开店数量增加，开店数量接近饱和，市场对公司发展天花板的担心，3 是廖记、盛香亭等公司投资的企业在短期内出现业绩下滑的情况，使得市场对于公司第二增长曲线有担心。

在今年整体消费复苏的大背景下，我们认为公司主营业务和投资的企业业务都会有恢复，市场对于公司发展的第二增长曲线的担心会得到缓解。

我们看到公司成本下行和费用下行的确定性趋势，并探讨成本和费用下行趋势下，企业盈利能力复苏的可能性。我们判断下半年鸭价会逐渐回落，价格虽然会随着季节有波动，但是公司原材料综合成本会较上半年有大幅下降。同时今年公司在开店补贴上较去年有所减少，费用端也会有所下降，对业绩有一定的正向贡献。经过敏感性分析，我们测算当全年鸭副成本下降 5%，2023H2 净利润同比增长 233.26%，当原材料价格下降 10%，2023H2 净利润同比增长 253.84%。

投资策略：我们预计公司 2023H2 净利润将有明显改善，2024 年随着经营逐渐恢复到疫情前水平，净利率水平也将有所恢复，预计 2024 年实现归母净利润 9.07 亿元，实现 EPS1.44 元，当前股价对应估值 26 倍，给与目标估值 30 倍，目标价 43.2 元，给与“强烈推荐”评级。

风险提示：国内经济复苏进程不及预期；消费需求复苏不及预期；原材料下行不及预期；公司出现重大管理缺陷等。

(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)

免责声明

以上内容均来源于东兴证券研究报告的观点。

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。