

石基信息 (002153): 走自主创新之路, 成"IT重构"行业应用龙头

2020年03月11日

强烈推荐/维持

石基信息 公司报告

事件一: 2020年3月1日石基信息发布《关于公司与 Oracle 重大合同即将到期的提示性公告》, 披露: (1) 与 Oracle 在 18 年 5 月签订的重大合同到期后不再续约, 原协议 2020 年 6 月 1 日起失效; (2) 合同到期日或之前, 公司可以与客户续签为期 12 个月的年度维护合同; (3) 合同到期后, 客户仍然可以自由选择专业服务提供商实施 Oracle 酒店解决方案。

事件二: 2020年3月6日, 美国总统唐纳德·特朗普签发了《关于北京中石基信息技术股份有限公司收购 StayNTouch, Inc. 的行政命令》, 以可能会采取威胁损害美国国家安全的行动为由要求石基信息在行政命令发布后 120 天内剥离与 StayNTouch 相关的所有权益。

石基信息与 Oracle 合同到期后不再续约的**主要原因**为 Oracle 提出的续约条件与石基信息平等对待所有客户的经营理念不符; 由此产生的**短期影响**为 2020 年公司 Oracle 代理业务收入下降大约 3 亿人民币, 影响 2020 年公司净利润下降不超过 1 亿人民币, 公司自主产品和海外业务扩张将产生一定弥补作用; **长期影响**则为本次合同到期将使公司专注于自主研发的新一代云架构的企业级酒店管理平台产品的全球落地, 加速公司国际化转型的步伐; **全球化布局方面**, 云化可能成为石基信息走向国际化和全球化的重要工具, 国际化和全球化也是石基获得再次快速成长的最佳路径, 其中酒店云 PMS 为最核心业务, 从信息化行业的技术发展趋势来看, 酒店云 PMS 是大势所趋。白宫总统令以国家安全为由要求石基信息退出 StayNTouch 投资, 石基表示后续重点采用技术解决方案应对此类限制, 比如 TOKEN 服务系统, 销售布局上考虑尽量从亚太、欧洲及东南亚开展市场活动, 此次触发审核对云 PMS 的投资回报率、海外收入和盈利影响有限。

公司盈利预测及投资评级: 我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 3.82 亿元、4.43 亿元和 5.38 亿元, 对应 EPS 分别为 0.36 元、0.42 元和 0.50 元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 值分别为 105、90 和 74 倍。公司未来云化和全球化进程有望快速推进, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 市场竞争加剧, 海外业务推进不及预期; 中美贸易战升级; 全球新型冠状病毒疫情进展存在不确定性风险。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,961.19	3,097.52	3,760.07	4,225.59	4,855.61
增长率(%)	11.21%	4.60%	21.39%	12.38%	14.91%
归母净利润(百万元)	419.03	463.48	382.02	443.02	538.48
增长率(%)	7.78%	10.61%	-17.58%	15.97%	21.55%
净资产收益率(%)	7.98%	5.58%	4.30%	4.66%	5.29%
每股收益(元)	0.39	0.43	0.36	0.42	0.50
PE	96.15	87.21	104.73	90.31	74.30
PB	7.62	4.81	4.51	4.21	3.93

资料来源: wind、东兴证券研究所

公司简介:

石基信息主要从事酒店、餐饮及零售等旅游消费行业信息管理系统软件的开发与销售、系统集成、技术支持与服务业务, 在中国星级酒店业信息管理系统市场和规模化零售业信息管理系统市场的客户占有率为 60-70%, 在中国餐饮信息管理系统市场居相对领先地位, 是目前国内最主要的酒店信息管理系统全面解决方案提供商之一。

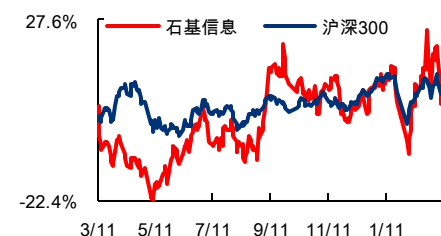
未来 3-6 个月重大事项提示:

2020-04-29 披露 2019 年年度报告

交易数据

52 周股价区间(元)	44.8-27.84
总市值(亿元)	400.92
流通市值(亿元)	182.54
总股本/流通 A 股(万股)	106,911/48,679
流通 B 股/H 股(万股)	/
52 周日均换手率	1.23

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

分析师: 王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050004

分析师: 叶盛

010-66554022

yesheng@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480517070003

研究助理: 魏宗

weizong@dxzq.net.cn

1. 石基信息与 Oracle 重大合同到期后不再续约

1.1 与 Oracle 不再续约主要情况及原因

据石基信息公告，因 Oracle（甲骨文公司）提出的续约条件与公司平等对待所有客户的经营理念不符，公司与 Oracle 公司重大合同将于 2020 年 5 月 30 日到期，到期后不再续约，原协议自 6 月 1 日起失效。在合同到期日或之前，石基可以继续与客户续签为期 12 个月的年度维护合同，并在 Oracle 的全力支持下履行这些合同。合同到期后，客户仍然可以自由地与他们选择的专业服务提供商合作来实施 Oracle 的酒店解决方案。

1.2 与 Oracle 历史合作梳理

自 2003 年石基信息与 MICROS 公司签署《技术许可与代理协议》始，中途经历 MICROS 公司成为 Oracle America, Inc.（简称“OAI”）的全资子公司，到 2020 年石基信息与 Oracle 公司合同到期，双方已经建立了长达 17 年的合作关系，不再续约势必对公司经营业绩产生影响。

表 1：石基信息与 Oracle 历年合作

年份	与 Oracle 公司相关项目
2003 年	● 石基信息与 MICROS 公司签署《技术许可与代理协议》。
2006 年	● 9 月，石基信息与 MICROS 公司签署关于“预订引擎及相关技术（MBE）”的《许可协议》。 ● 12 月，石基信息与 MICROS 公司签署《PMS V7 源码许可协议》及《PMS V7 接口源码许可协议》。
2010 年	● 石基信息与 MICROS 公司签署补充协议对《技术许可与代理协议》进行修订。
2014 年	● MICROS 公司成为 Oracle 全资子公司。 ● 石基信息与 Oracle 签署《技术许可与代理协议-第六次修订》及其附件、“预订引擎及相关技术（MBE）”《许可协议-第二次修改》、《源码许可协议-第二次修改》等补充协议，对原协议内容进行了补充及修订。
2018 年	● 石基信息与 Oracle 公司达成《AMENDMENT 3 to the FULL USEDISTRIBUTION AGREEMENT》，延长原合作期限两年至 2020 年 5 月 31 日。
2020 年	● 石基信息与 Oracle 合同到期，不再续约。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

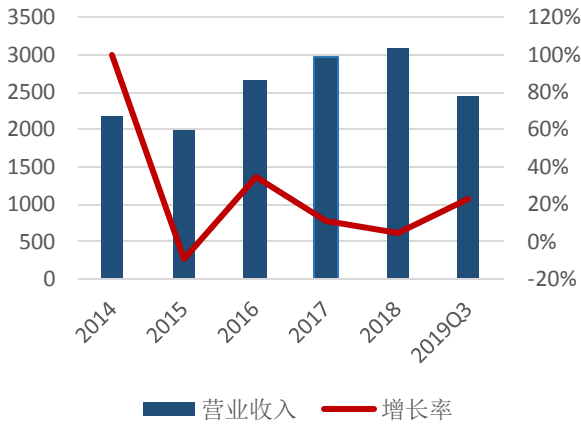
2. 与 Oracle 不再续约的短期利润与长期布局影响

2.1 短期利润影响

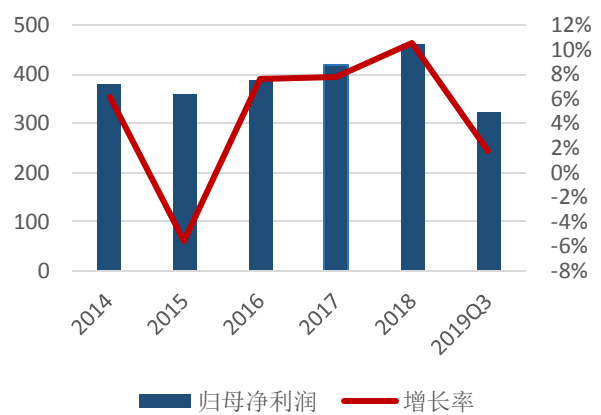
本次合同到期发生在石基信息国际化转型的过渡时期，短期来看，会对石基经营业绩产生较大不利影响。

根据 2019 年度发生的 Oracle 代理业务收入估算（据公司公告），本次合同到期将影响 2020 年公司 Oracle 代理业务收入下降大约 3 亿人民币，影响 2020 年公司净利润下降不超过 1 亿人民币，但由于公司拥有替代 Oracle 代理产品的酒店信息系统自主产品，会对代理业务产生一定补充和替代作用，同时海外业务的快速增长也将对代理业务产生的影响起到弥补作用。

根据 2019 年度业绩快报及前三季度报告，公司实现营业收入 37.63 亿元，同比增长 21.49%；公司实现归母净利润 3.83 亿元，同比下降 17.47%。从收入看公司继续保持稳定增长，从净利润看则出现下降。

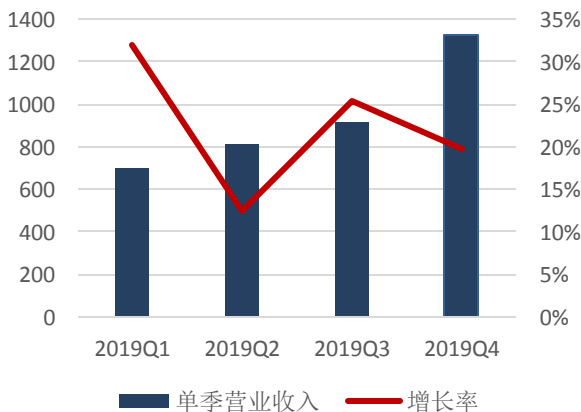
图 1: 2014-2019Q3 公司营业收入及增长率 (百万元)


资料来源: wind, 东兴证券研究所

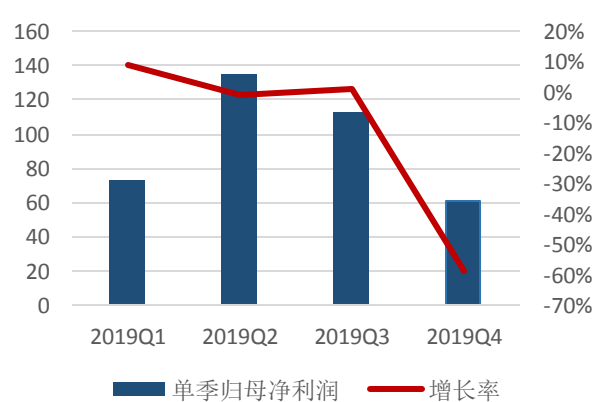
图 2: 2014-2019Q3 年公司归母净利润及增长率 (百万元)


资料来源: wind, 东兴证券研究所

从单季数据看净利润下降原因。2019 年 Q1-Q4 公司实现归母净利润分别为: 0.73 亿元、1.35 亿元、1.13 亿元和 0.61 亿元, 归母净利润增速为 8.95%、-1.21%、1.29%和-58.8%。归母净利润的下降主要由 Q4 产生, 或系国际化业务投入加大及云化投入加大。

图 3: 2019Q1-4 公司营业收入及增长率 (百万元)


资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 4: 2019Q1-4 年公司归母净利润及增长率 (百万元)


资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.2 长期布局影响

从长期来看, 本次合同到期将使公司专注于自主研发的新一代云架构的企业级酒店管理平台产品的全球落地, 加速公司国际化转型的步伐。如果公司依靠先进的技术和产品成功实现国际化转型, 新一代云架构的企业级酒店管理平台产品将直接取代现有传统产品在全球国际酒店集团市场中的优势地位, 为公司带来新的更大的发展空间。

据公司公告, 石基信息已于多年前通过战略部署应对本次合同到期。

自 2015 年 12 月, 公司与 Oracle 就公司与 MICROS 签署的原技术许可等协议进行补充修订之后, 公司启动了国际化业务进程。从 2016 年开始公司持续在海外投入全新一代的基于云平台的酒店信息系统的自主研发, 同时在海外投资收购了一系列行业领先的在酒店和酒店集团之上的基于大数据应用服务的相关公司, 例如声誉管理、客户需求管理服务商。目前, 公司已在美国、欧洲、中东、日本及亚太地区共计超过 20 个核心城市开设了石基的办公室并正式开展业务, 基本完成了石基的全球化研发、销售和服务网络的建设。

继新一代云 POS 系统陆续获得超过十家知名酒店集团认可并不断拓展上线后, 目前新一代云架构的企业级酒店管理平台的研发和测试已经取得实质性进展并开始正式上线, 尚待行业标杆型国际知名酒店集团的认可。

同时公司国际化业务收入已经实现高速增长, 2018 年, 公司中国大陆地区以外的国家和地区收入占总营收的 8.09%, 2019 年上半年为 10.76%。2019 年上半年公司大陆地区以外的国家和地区实现营业收入 1.63 亿元, 同比增长 79.78%。成果初显。

2.3 石基信息全球化布局

2020 年 3 月 6 日, 美国总统唐纳德·特朗普签发了《关于北京中长石基信息技术股份有限公司收购 StayNTouch, Inc. 的行政命令》, 以国家安全为由要求石基信息在行政命令发布后 120 天内剥离与 StayNTouch 相关的所有权益。此次触发美国外国投资委员会(CFIUS)对石基收购 StayNTouch 审核的原因是, StayNTouch 是一家提供基于云的酒店管理解决方案的移动应用服务商, 其中涉及获取和存储美国公民个人身份识别数据。石基表示, 虽不认同“行政命令”所述的国家安全风险, 但仍将严格按照规定完成对 StayNTouch 股权的出售。为规避此类限制, 石基表示未来重点采用技术解决方案, 从公司员工管理+产品角度来控制, 比如公司已经正式开发完成 TOKEN 服务系统; 在销售布局上, 石基考虑可能尽量从亚太、欧洲及东南亚开展市场活动, 但美国是酒店大本源, 也会继续推进; 此次触发审核对云 PMS 的投资回报率影响较小, 公司仍有欧洲客户的强有力支撑, 公司表示, 在未来不太长的时间, 海外收入规模会超过国内石基业务, 不考虑研发投入因素下海外盈利可实现现金流持平。

从信息化行业的技术发展趋势来看, 以云计算为代表的新一代信息管理系统将成为未来酒店、餐饮及零售信息系统的发展趋势。云化可能成为石基信息走向国际化和全球化的重要工具, 国际化和全球化也是石基获得再次快速成长的最佳路径。

➤ 产品矩阵完整性强

石基信息在酒店产品解决方案中提供了丰富的模块, 包括涉及 PMS、声誉管理、内容管理、移动支付、高尔夫及水疗系统、渠道管理等。

表 2: 石基信息产品矩阵

酒店管理软件	主要内容
PMS	客房管理软件, 是酒店运营最基本的必备系统, 石基提供多种 PMS 匹配不同类型酒店需求
POS	餐饮管理软件, 新一代云平台的餐饮信息系统“Infrasys Cloud”已经成功成为洲际、凯悦、半岛、马可波罗等多家全球知名国际酒店集团的系统标准
CRS	中央预定系统, 石基昆仑核心业务 CRS 在国内四五星级连锁酒店集团市场占有率保持在 80%
AC	专门针对酒店业开发的石基酒店财务管理系统, 未来 AC 的战略转向使用 Fabric 框架。计划于 2019 年底上线。
PICC	采购/仓库/成本控制管理软件
HRMS	人力资源管理软件

资料来源: 公司官网、2018 年度报告, 东兴证券研究所

其中 **PMS 是最核心业务**。酒店管理软件分为前端业务管理软件和后台业务管理软件, 核心在前端。前端又主要包括 PMS、CRS、POS 等, 核心在 PMS, 其它模块需与 PMS 模块进行数据交互。

从信息化行业的技术发展趋势来看, **酒店云 PMS 是大势所趋**。云化的目的主要是数据, 从数据处理量看, 云 PMS 使系统响应更加及时, 运行效率更快, 帮助酒店更好地面对大规模数据集中处理情况; 从数据分析利用角度看, 云 PMS 提升酒店自身对数据经营的效率, 强化酒店营销功能, 提升对数据的掌控能力; 从云 PMS 基于 Web 的解决方案(通常针对平板电脑和移动设备)和托管方式看, 有利于集团化酒店的管理, 迎合酒店集团化整合的趋势。随着管理需求和技术的不断更迭, 云 PMS 已是大势所趋。

表 3: 本地部署 PMS 与云 PMS 特点

本地部署 PMS	云 PMS
应用程序和存储位于酒店本地部署的服务器上	基于 Web 的解决方案(通常针对平板电脑和移动设备)
系统通常已经开发了很长时间, 增加新的功能模块就如同在原有系统上打补丁	可以通过以下方式托管: 私有云、数据中心 PMS 提供商的服务 器、公共云等
-	易于与其他系统连接

资料来源: 公开资料整理, 东兴证券研究所

➤ 客户市场优势

全球化布局则需要有全球大客户的产品设计和实施服务经验。这也是石基在过去二十年重点积累和沉淀的资源。从 2016 年开始, 石基持续在海外投入全新一代的基于云平台的酒店信息系统的自主研发。目前, 石基信息已在美国、欧洲、中东、日本及亚太地区共计超过 20 个核心城市开设了石基的办公室并正式开展业务, 基本完成了石基的全球化研发、销售和服务网络的建设。与此同时, 石基信息与全球范围大型品牌酒店比如万豪、洲际、希尔顿具备业务联系, 在针对大客户产品设计、标准适应、实施经验等方面, 石基都有相应的比较优势。

➤ 海外战略布局

从国际化发展角度来看, 2019 年上半年石基信息大陆地区以外的国家和地区营业收入达 1.63 亿元, 较上年同期大幅增长 79.78%, 公司持续加大在海外的研发、销售、投融资等以奠定国际化成功基石。为了将公司高端酒店信息系统业务向海外市场拓展, 公司继续在印度、日本、迪拜、澳门、泰国等地新设立子公司, 为全球客户提供服务。2019 年以来, 石基信息子公司石基美国继续收购 Touchpeak60%股权使之成为公司全资子公司, 同时石基美国收购 ICE Portal100%股权, 石基新加坡收购 QUICK CHECK100%股权, 以上收购依然围绕公司酒店业务开展, 继续为满足公司海外客户需求而做出, 进一步优化公司新一代酒店信息管理系统为公司国际化转型赋能。截至目前, 石基已有 30+家海外分子公司, 遍布全球主要的国家和地区。

在 2020 年 3 月 6 日美国总统令要求石基退出 StayNTouch 投资后, 石基表示后续将尽量减少投资收购美国本可收购的标的公司, 在销售布局上, 尽量从亚太、欧洲及东南亚开展市场活动, 但美国是酒店大本源, 也会继续推进。石基提供云 PMS+集团化的企业级解决方案, 仍是换代产品并超越市场同类竞品, 目前来看此次美国触发审核对云 PMS 的投资回报率影响较小, 公司仍有欧洲客户的强有力支撑, 公司有望在未来自主创新之路上, 海外收入规模可能形成从突破到规模化复制过程。

3. 公司盈利预测及投资评级

我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 3.82 亿元、4.43 亿元和 5.38 亿元，对应 EPS 分别为 0.36 元、0.42 元和 0.50 元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 值分别为 105、90 和 74 倍。公司未来云化和全球化进程有望快速推进，维持“强烈推荐”评级。

4. 风险提示

市场竞争加剧，海外业务推进不及预期；中美贸易战升级；全球新型冠状病毒疫情进展存在不确定性风险。

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	4064	6962	8326	9615	11170	营业收入	2961	3098	3760	4226	4856
货币资金	1715	5768	6983	8172	9567	营业成本	1640	1707	2185	2287	2558
应收账款	441	465	553	609	686	营业税金及附加	22	25	26	30	34
其他应收款	60	46	56	63	72	营业费用	189	229	297	355	383
预付款项	56	50	64	75	89	管理费用	718	551	650	721	819
存货	272	333	417	428	469	财务费用	-1	-159	-161	-173	-189
其他流动资产	1519	232	251	265	284	研发费用	0	259	390	565	697
非流动资产合计	2724	3266	3173	3116	3060	资产减值损失	42.77	45.04	50.00	50.00	50.00
长期股权投资	353	426	426	426	426	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	328	320	295	269	243	投资净收益	52.28	57.31	60.00	60.00	40.00
无形资产	420	665	625	588	553	加:其他收益	93.69	102.23	100.00	100.00	100.00
其他非流动资产	18	18	0	0	0	营业利润	497	602	484	552	643
资产总计	6788	10228	11499	12730	14230	营业外收入	4.90	8.12	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1133	1296	1995	2569	3339	营业外支出	17.34	2.96	15.00	15.00	0.00
短期借款	16	0	86	0	0	利润总额	484	607	469	537	643
应付账款	175	135	168	172	189	所得税	59	64	47	54	64
预收款项	524	543	1126	1780	2533	净利润	425	543	422	483	578
一年内到期的非流动负债	2	0	0	0	0	少数股东损益	6	79	40	40	40
非流动负债合计	253	40	1	1	1	归属母公司净利润	419	463	382	443	538
长期借款	208	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	1387	1336	1996	2570	3340	成长能力					
少数股东权益	149	583	623	663	703	营业收入增长	11.21%	4.60%	21.39%	12.38%	14.91%
实收资本(或股本)	1067	1067	1067	1067	1067	营业利润增长	42.56%	21.17%	-19.61%	14.01%	16.50%
资本公积	1658	4074	4074	4074	4074	归属于母公司净利润增长	7.78%	10.61%	-17.58%	15.97%	21.55%
未分配利润	2469	2826	3055	3321	3644	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5251	8309	8881	9498	10186	毛利率(%)	44.63%	44.91%	41.88%	45.88%	47.32%
负债和所有者权益	6788	10228	11499	12730	14230	净利率(%)	14.35%	17.52%	11.22%	11.43%	11.91%
现金流量表						偿债能力					
	单位:百万元					总资产净利润(%)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)					
经营活动现金流	513	499	678	925	1073	运营能力					
净利润	425	543	422	483	578	总资产周转率					
折旧摊销	99.66	125.02	65.91	64.51	63.10	应收账款周转率					
财务费用	-1	-159	-161	-173	-189	应付账款周转率					
应收帐款减少	-99	-24	-88	-56	-77	每股指标(元)					
预收帐款增加	110	19	583	655	752	每股收益(最新摊薄)					
投资活动现金流	-1630	825	389	288	268	每股净现金流(最新摊薄)					
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)					
长期投资减少	0	0	3	0	0	估值比率					
投资收益	52	57	60	60	40	P/E					
筹资活动现金流	-55	2931	148	-23	54	P/B					
应付债券增加	0	0	0	0	0	EV/EBITDA					
长期借款增加	208	-208	0	0	0		64.93	60.55	85.28	72.09	59.12
普通股增加	0	0	0	0	0						
资本公积增加	40	2416	0	0	0						
现金净增加额	-1173	4256	1215	1190	1395						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	计算机行业报告：中国 saas 产业：时代变革和投资机遇	2020-03-02
行业深度报告	计算机行业报告：“IT 重构”，中国 IT 产业成长的革命	2020-03-01
公司深度报告	石基信息（002153）：信息消费龙头，云价值腾飞在即	2019-06-17
公司报告	石基信息（002153）：东兴计算机调研第 1 期：信息消费科技龙头公司强者恒强	2019-05-24

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。专注研究海内外云计算产业，新零售、OTT 等高增长领域。

研究助理简介

魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事 TMT 行业研究。

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 (以沪深 300 指数为基准指数):

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 (以沪深 300 指数为基准指数):

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