



高速公路：板块配置重回避险逻辑，股息率指标与分红比例指标重要性提升

——公路板块上半年数据观察

2026 年 7 月 20 日

看好/维持

交通运输

行业报告

分析师

曹奕丰 电话：021-25102904 邮箱：caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519050005

投资摘要：

基本面与估值：估值中枢维持较高水平，资本开支期盈利略有承压

高速公路板块目前依旧处于资本开支周期（改扩建周期）中，这是由行业收费年限所决定的。23 年以来，由于货车收入增速的下降以及道路改扩建封闭施工导致的车辆改道等因素综合影响，高速公路行业整体的扣非净利润水平出现小幅度下滑，24 与 25 年分别同比下降 3.0% 和 4.0%。虽然近两年高速公路行业整体业绩增速受行业周期的影响，但公路板块本身的业绩稳定性和避险功能维持的较好，板块业绩稳定性较强，且大盈利体量的公司业绩稳定性会相对更高。

从板块估值来看，高速公路板块估值在 25 年上半年达到峰值，后续有所回调，但较 23 年时估值依旧更高。我们认为市场依旧认可高速公路板块作为低利率环境受益股的特性，只是当前国债利率相对稳定，因此不会因为这个理由增持。但在估值提升至当前水平后，投资者对于个股的股息率及未来业绩的稳定性提出了更高要求。

股息率与分红比例两个指标的有效性明显提升，板块避险逻辑强化

通过对板块走势的分析，我们认为去年 3 季度以来，配置高速公路股核心逻辑重新回到了绝对收益和避险。而今年上半年个股走势的演化，则是对这一结论的有利印证。

1. 年初以来个股股价涨幅与分红比例明显正相关

我们发现年初以来高速公路上市公司的股价涨幅与公司分红比例呈现较明显的正相关性，例如今年以来涨幅前三的标的粤高速 A、山东高速和皖通高速，分红比例连续多年分别稳定在 70%、60% 和 60%。我们认为市场对高分红比例的追捧本质上是市场对高确定性的追求。当前高速公路板块处于改扩建周期中，大额资本开支导致部分公司业绩不确定性增大，一家企业能否维持稳定的分红金额及分红比例成为了企业现金流充裕程度的有效衡量指标。

由于市场对高分红企业给予股价层面长期的正反馈，路企的分红意愿近年来持续增强，分红稳定性与可持续性在 A 股中较为领先。A 股标的中，连续 3 年分红比例高于 60% 的高速公路公司有 4 家，连续 3 年高于 50% 的则共计 8 家，此外 25 年有 4 家公司分红比例较 24 年有明显提升，行业分红比例提升的趋势是比较明显的。

2. 去年三季度以来，重点上市公司股息率水平呈现逐渐拉平的趋势

今年以来的板块另一个比较有趣的变化是重点上市公司的股息率有逐渐拉平的趋势。在 25Q3 之前，板块重点公司的股息率水平长期存在差异，例如宁沪高速股息率较山东高速长期低一个点左右。但在 25Q3 之后，这种差距被快速抹平，几家头部高股息标的的股息率都向着 4%-4.5% 这一区间靠拢，股息率差异显著收窄。

我们认为这可能是由于高速公路板块的投资者中，机构投资者占比持续提升，而当机构投资者以绝对收益或避险的逻辑对板块进行配置时，对相关个股的股息率会有较为硬性的要求。不管实际的原因是否如此，可以确定的是去年 Q3 以来，股息率指标的重要性抬升。长期来看，上市公司的股息率水平与国债收益率的差值依旧是需要重点观察的指标，在低利率环境下，能提供稳定高股息的标的依旧适合追求绝对收益的投资者进行配置。

投资建议：预计符合“高分红比例+低不确定性”特征的路企会维持强势

在个股配置上，我们预计符合“高分红比例+低不确定性”的公司在今后一段时间有望得到市场更多的重视。我们重点推荐皖通高速，其他相关标的包括粤高速 A、山东高速、招商公路等分红比例较高的个股，以及分红金额稳定性强的宁沪高速。

风险提示：行业政策变化、宏观经济增速下滑，道路改扩建开支超预期，路网分流超预期等。

目 录

1. 板块配置逻辑：由“低利率受益”重新切换回“绝对收益+避险”	3
2. 基本面与估值：估值中枢维持较高水平，资本开支期盈利略有承压	4
3. 股息率指标与分红比例指标有效性显著提升	6
3.1 今年年初以来，个股涨幅与分红比例指标呈显著正相关	6
3.2 去年三季度以来，重点上市公司股息率水平逐渐拉平	7
4. 两地上市股 AH 价差处于历史偏低水平，上半年港股强势主要系南向持仓提升	9
5. 投资建议：预计符合“高分红比例+低不确定性”特征的路企会维持强势	10
6. 风险提示	10
相关报告汇总	11

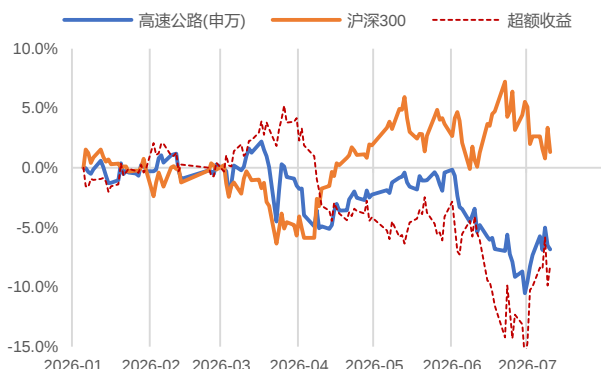
插图目录

图 1： 今年以来高速板块走势偏弱，主要受限于弱周期性	3
图 2： 22-24 年高速公路持续走强，25 年则明显调整	3
图 3： 25 年以来高速公路板块回调主要集中在 25 年 Q3	3
图 4： 国债利率的持续下跌在 25 年迎来缓和，25Q3 有所反弹	3
图 5： 25Q3 个股调整幅度与 23-25H1 期间的涨幅有较明显正相关，意味着因为低利率受益逻辑配置板块的资金撤出	4
图 6： 23 年以来板块扣非后净利润连续两年小幅下降（亿元）	4
图 7： 板块依旧处于资本开支期（改扩建周期）中（亿元）	4
图 8： 高速公路周度货车通行量增长基本停滞（万辆）	5
图 9： 载货汽车保有量增速降至较低水平	5
图 10： 21-25 年板块个股扣非净利润高点、低点及均值水平（亿元）	5
图 11： 板块净利润变化整体较平稳，大市值公司波动相对更小（以公司 21-25 年扣非净利润均值为 100%）	5
图 12： 高速公路 PE 估值中枢维持较高水平	6
图 13： 今年上半年高速公路个股涨幅与其分红比例呈现较明显的正相关	6
图 14： 25 年有 8 家路企分红比例连续 3 年高于 50%（其中 4 家持续高于 60%），4 家路企分红比例明显高于 24 年	7
图 15： 头部高速公路企业的股息率之间长期存在差异，但 25 年 Q3 以来在逐渐拉平	7
图 16： 宁沪高速分红金额与股息率变化趋势	8
图 17： 皖通高速分红金额与股息率变化趋势	8
图 18： 粤高速 A 分红金额与股息率变化趋势	8
图 19： 山东高速分红金额与股息率变化趋势	8
图 20： A/H 两地上市高速公司的 A 股溢价率近期底部回升，但依旧处于历史偏低水平	9
图 21： 美债 10 年期利率处于高位，而国债利率处于低位	9
图 22： 皖通高速 A/H 溢价变化情况	9
图 23： 宁沪高速 A/H 溢价变化情况	10
图 24： 深高速 A/H 溢价变化情况	10
图 25： 主要高股息公路公司 PE 与股息率估计（净利润预测来自同花顺一致预期）	10

1. 板块配置逻辑：由“低利率受益”重新切换回“绝对收益+避险”

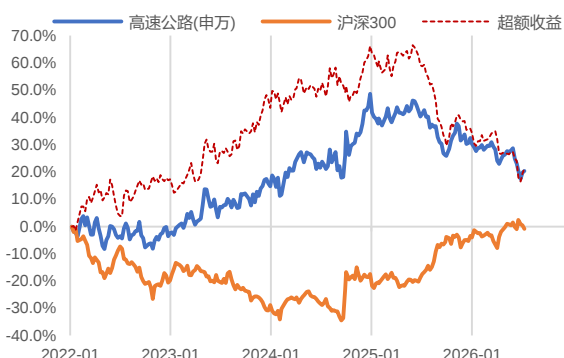
26 年以来高速公路板块走势偏弱，我们认为主要系今年大盘走势较强，而高速公路作为弱周期防御性板块，弹性有所不足。另一方面，板块也确实展现出一定的防御属性，例如 6 月下旬以来，随着市场持续下跌，市场情绪趋于保守，板块开始呈现出逆势反弹的态势。

图1：今年以来高速板块走势偏弱，主要受限于弱周期性



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

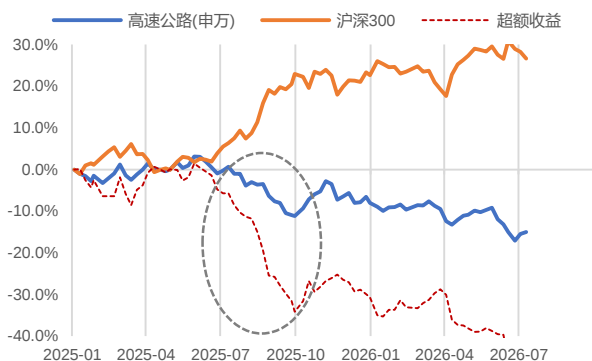
图2：24 年高速公路持续走强，25 年则明显调整



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

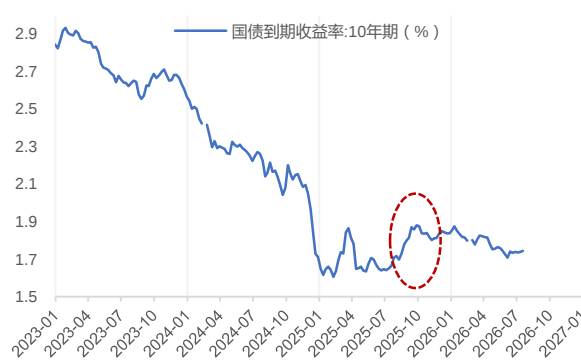
拉长到更长的维度看，我们认为过去近 1 年的时间里，高速公路板块的配置逻辑从“低利率环境受益板块”重新切换回了传统的“绝对收益+避险”。可以看到，22-24 年期间，高速公路板块相对沪深 300 持续走强，与之对应的是期间国债利率持续走低，国债利率的变化方向是这期间高速公路板块是否能获得超额收益的关键变量。但这一进程在 25 年出现变化，特别是在 25 年 Q3，国债利率触底反弹，高速公路板块也在 25Q3 季度出现非常明显的回调。

图3：25 年以来高速公路板块回调主要集中在 25 年 Q3



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

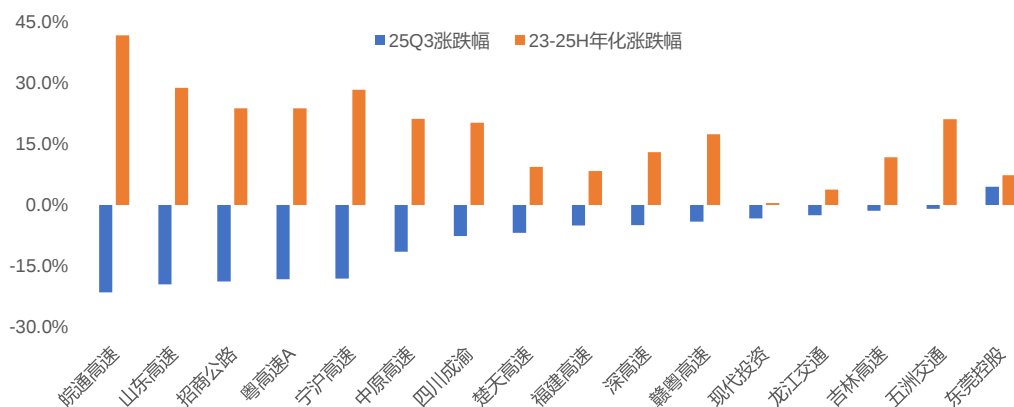
图4：国债利率的持续下跌在 25 年迎来缓和，25Q3 有所反弹



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

我们观察了 25Q3 主要高速公路公司单季度的股价调整幅度，可以看出路企在 25Q3 的跌幅与其之前 2-3 年内的涨幅明显正相关，也就是之前国债利率下行期涨的越多，国债利率反弹时就跌的越多。我们认为这代表着通过“低利率受益”逻辑对板块进行配置的资金在 25Q3 集中撤离。

图5：25Q3 个股调整幅度与 23-25H1 期间的涨幅有较明显正相关，意味着因为低利率受益逻辑配置板块的资金撤出



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

经过去年季度的大调整后，主流投资者对高速公路板块的配置逻辑重新回到传统的“绝对收益”。后续我们会对今年上半年板块个股的走势进行针对性的分析，从分析的结果来看，高速公路板块的投资者较以往展现出了更强的风险厌恶特征，板块的避险属性还在持续强化。

2. 基本面与估值：估值中枢维持较高水平，资本开支期盈利略有承压

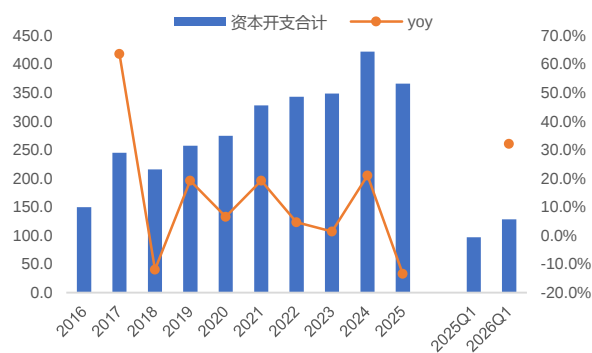
基本面角度看，高速公路板块目前依旧处于资本开支周期（改扩建周期）中，这是由行业收费年限所决定的。较多上市路产修建于 90 年代末到 00 年代初这一阶段，由于收费年限一般核定为 25 或 30 年，当前已经进入收费年限末端，需要完成改扩建并重新核定年限。

图6：23 年以来板块扣非后净利润连续两年小幅下降（亿元）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

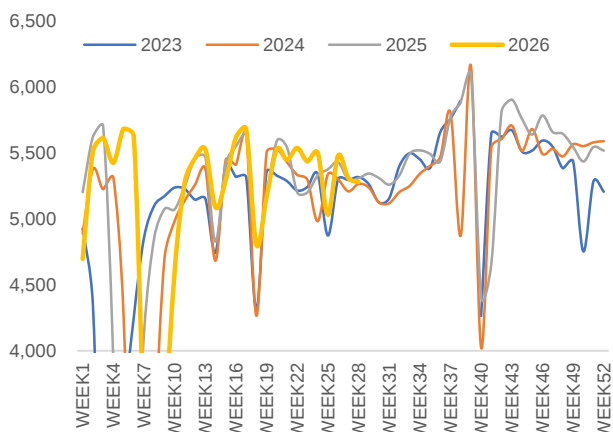
图7：板块依旧处于资本开支期（改扩建周期）中（亿元）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

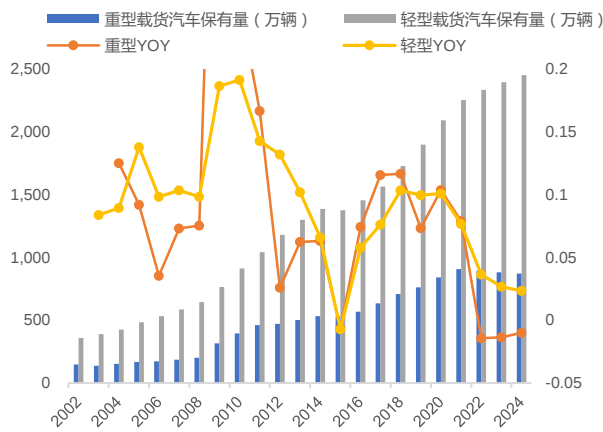
我们可以看到 18 年以来高速公路板块资本开支额就呈现明显上升的趋势，我们认为这与行业进入改扩建周期有较为直接的关联。道路改扩建也会短期影响企业盈利水平，23 年以来，由于货车收入增速的下降以及道路改扩建封闭施工导致的车辆改道等因素综合影响，高速公路行业整体的扣非净利润水平出现小幅度下滑，24 与 25 年分别同比下降 3.0%和 4.0%。

图8：高速公路周度货车通行量增长基本停滞（万辆）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

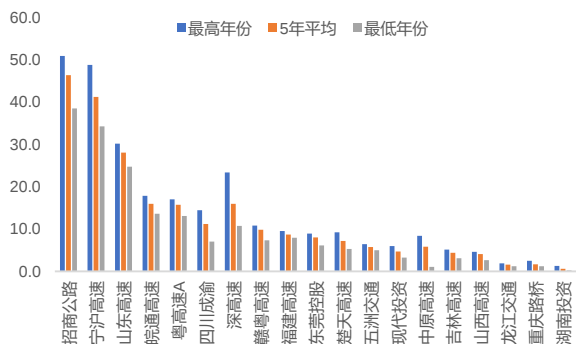
图9：载货汽车保有量增速降至较低水平



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

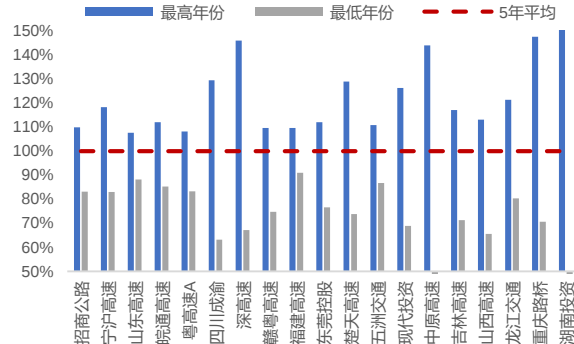
虽然近两年高速公路行业整体业绩增速受行业周期的影响，但公路板块本身的业绩稳定性和避险功能维持的较好。我们将板块个股 21-25 年的扣非净利润最高值、最低值和均值进行对比，可以看到高速公路公司的业绩稳定性较强，且大盈利体量的公司业绩稳定性会相对更高。

图10：21-25 年板块个股扣非净利润高点、低点及均值水平（亿元）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

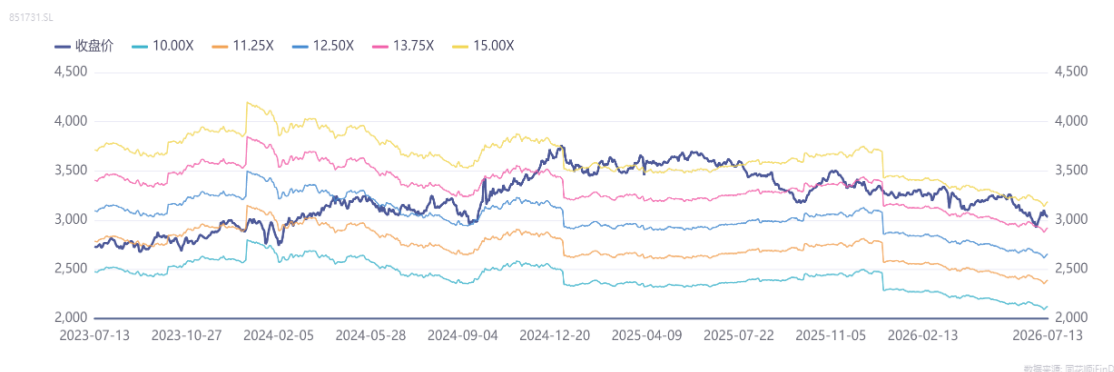
图11：板块净利润变化整体较平稳，大市值公司波动相对更小（以公司 21-25 年扣非净利润均值为 100%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从板块估值来看，高速公路板块估值在 25 年上半年达到峰值，后续有所回调，但较 23 年时估值依旧更高。我们认为市场依旧认可高速公路板块作为低利率环境受益股的特性，只是当前国债利率稳定，因此不会因为这个理由增持。但后面的分析中我们会看到，在估值提升至当前水平后，投资者对于个股的股息率及未来业绩的稳定性提出了更高要求。

图12：高速公路 PE 估值中枢维持较高水平



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

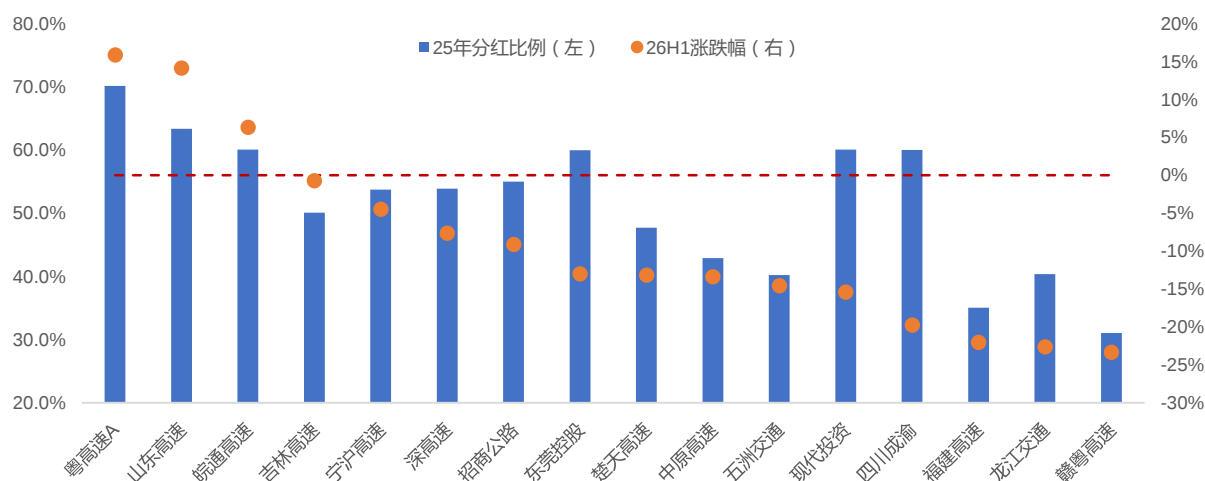
3. 股息率指标与分红比例指标有效性显著提升

3.1 今年年初以来，个股涨幅与分红比例指标呈显著正相关

通过对板块走势的分析，我们认为去年3季度以来，配置高速公路股核心逻辑重新回到了绝对收益和避险。而今年上半年个股走势的分化，则是对这一结论的有利印证。

我们发现，年初以来股价涨幅较大的标的大多具备较高且稳定的分红比例，股价涨幅与公司分红比例呈现明显的正相关性。例如今年以来涨幅前三的标的粤高速A、山东高速和皖通高速，分红比例连续多年分别稳定在70%、60%和60%，吉林高速则是分红比例从24年的30%左右提升到25年的50%，宁沪高速、深高速和招商公路分红比例稳定在50%以上，楚天高速和五洲交通25年分红比例较24年有提升。

图13：今年上半年高速公路个股涨幅与其分红比例呈现较明显的正相关



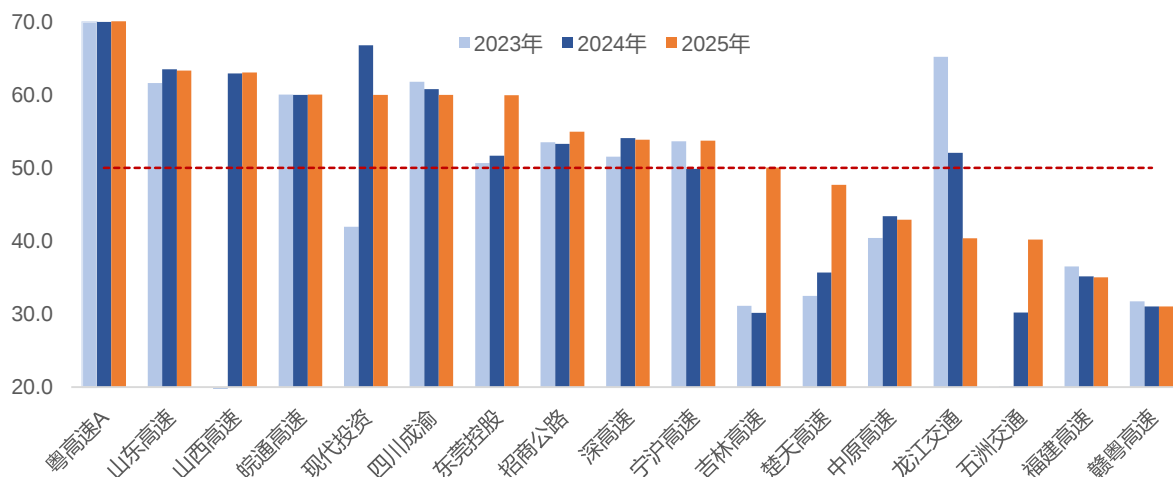
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

我们认为市场对高分红比例的追捧具备实际意义，其本质上是市场对高确定性的追求。特别是当前高速公路板块处于改扩建周期中，大额资本开支导致部分公司业绩不确定性增大的情况下，一家企业能否维持稳定的分红金额或分红比例成为了企业现金流充裕程度的有效衡量指标。简单来说，当一家高速公路公司盈利体量

波动不大，且能稳定每年分出 60%甚至 70%的净利润作为红利，说明该公司或者已经度过了自身的资本开支高峰期，或者现金流非常充沛，即便利润大部分分掉，也足以应付后续的开支。

由于市场对高分红企业给予股价层面长期的正反馈，路企的分红意愿持续增强，分红稳定性与可持续性在 A 股中较为领先。A 股标的中，连续 3 年分红比例高于 60%的高速公路公司有 4 家，连续 3 年高于 50%的则共计 8 家，此外 25 年有 4 家公司分红比例较 24 年有明显提升，行业分红比例提升的趋势是比较明显的。

图14：25 年有 8 家路企分红比例连续 3 年高于 50%（其中 4 家持续高于 60%），4 家路企分红比例明显高于 24 年

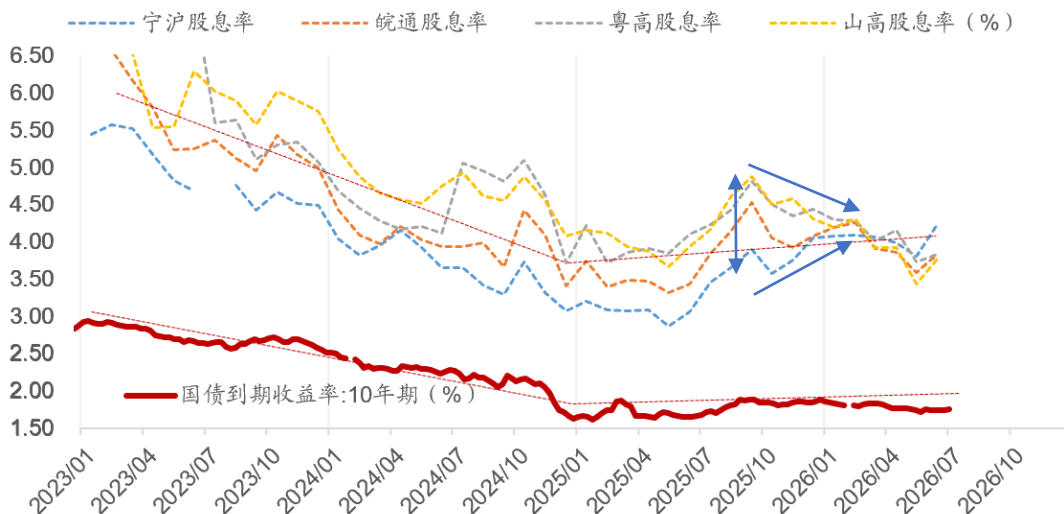


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

3.2 去年三季度以来，重点上市公司股息率水平逐渐拉平

今年以来的板块另一个比较有趣的变化是重点上市公司的股息率有逐渐拉平的趋势。在 25Q3 之前，板块重点公司的股息率水平长期存在差异，例如宁沪高速股息率较山东高速长期低一个点左右。但在 25Q3 之后，这种差距被快速抹平，几家头部高股息标的的股息率都向着 4%-4.5%这一区间靠拢。

图15：头部高速公路企业的股息率之间长期存在差异，但 25 年 Q3 以来在逐渐拉平

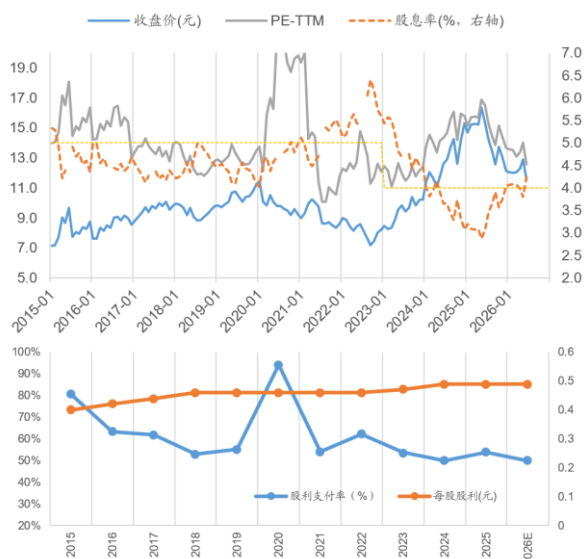


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

我们认为这可能是由于高速公路板块的投资者中，机构投资者占比持续提升，而当机构投资者以绝对收益或避险的逻辑对板块进行配置时，对相关个股的股息率会有较为硬性的要求。我们认为这可以一定程度上解释 26 年以来头部高速公路企业股息率水平逐渐拉平的原因。当然，不管实际的原因是否如此，可以确定的是去年 Q3 以来，股息率指标的重要性存在明显抬升。

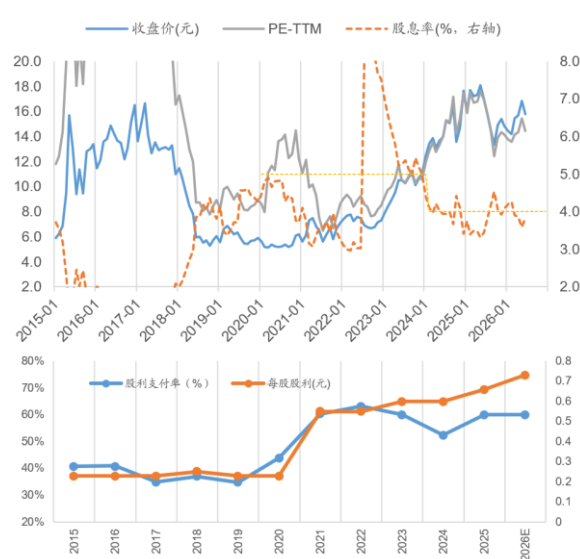
长期来看，上市公司的股息率水平与国债收益率的差值依旧是需要重点观察的指标。可以看到图 15 中两条红色虚线的走势是较为吻合的。在低利率环境下，能提供稳定高股息的标的依旧适合追求绝对收益的投资者进行配置。

图16：宁沪高速分红金额与股息率变化趋势



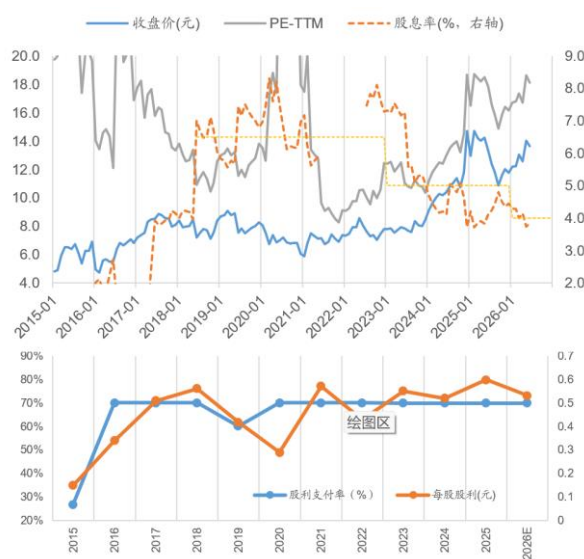
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图17：皖通高速分红金额与股息率变化趋势



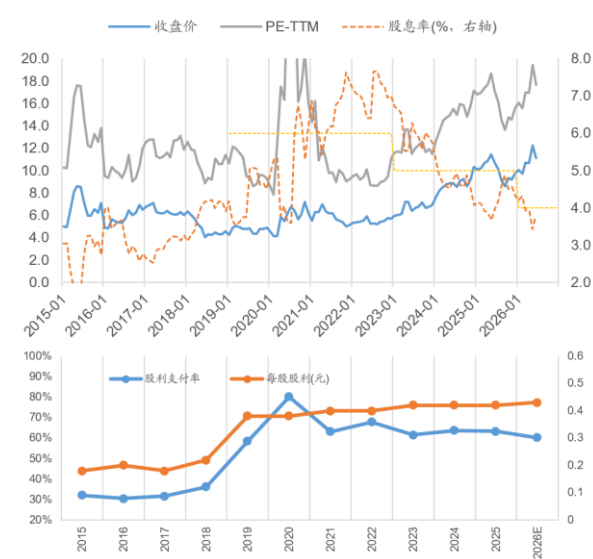
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图18：粤高速 A 分红金额与股息率变化趋势



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图19：山东高速分红金额与股息率变化趋势

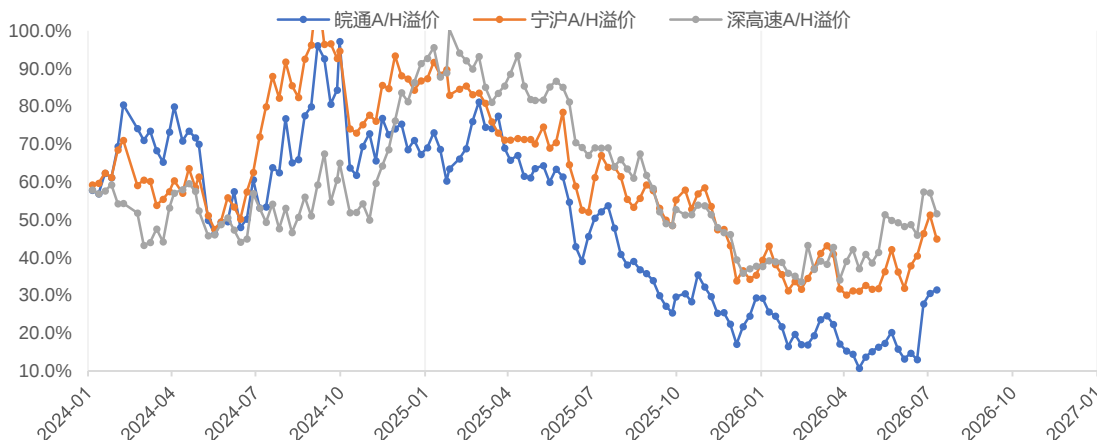


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

4. 两地上市股 AH 价差处于历史偏低水平，上半年港股强势主要系南向持仓提升

在 A 或 H 的配置上，我们依旧建议参考重点公司历史的 A/H 溢价率水平进行综合判断。A/H 两地上市公司的 A 股对 H 股溢价率在今年 4-6 月期间收窄至历史较低水平(皖通接近历史最低水平)，这主要得益于去年下半年以来 A 股高速板块的回调以及港股高速公路股的持续强势。6 月下旬以来 A/H 溢价率有所回升，但目前依旧处于偏低水平。

图20：A/H 两地上市高速公司的 A 股溢价率近期底部回升，但依旧处于历史偏低水平

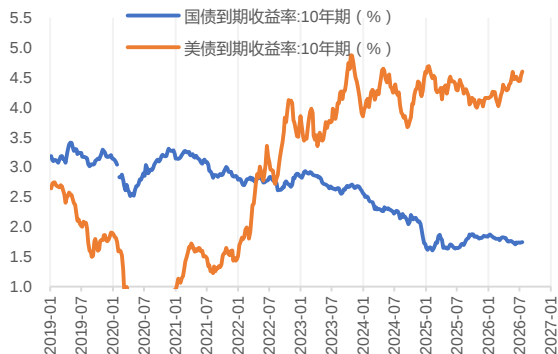


资料来源：同花顺，东兴证券研究所

以传统分析框架来说，港股高速股的强势并不合理，因为在美债收益率持续上行的背景下，港股高速对外资吸引力很有限。我们认为港股高速股的上涨主要还是南向持仓占比提升在推动。

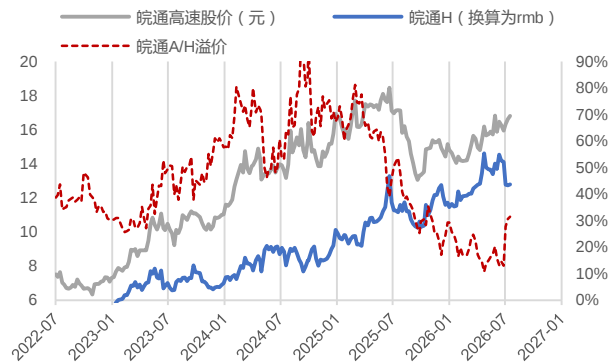
上半年由于 A/H 溢价率较低，我们认为配置 A 股性价比更高。而随着近期 A/H 溢价率回升，我们认为 A 与 H 的性价比基本拉平。

图21：美债 10 年期利率处于高位，而国债利率处于低位



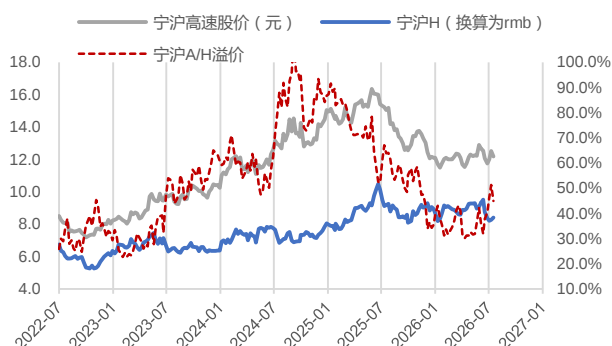
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图22：皖通高速 A/H 溢价变化情况



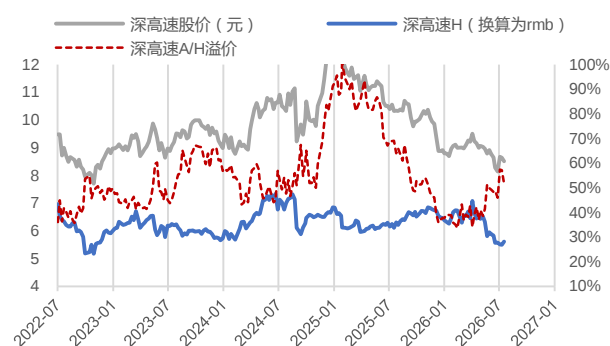
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图23：宁沪高速 A/H 溢价变化情况



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

图24：深高速 A/H 溢价变化情况



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

5. 投资建议：预计符合“高分红比例+低不确定性”特征的路企会维持强势

在个股配置上，我们预计符合“高分红比例+低不确定性”的公司在后续一段时间有望得到市场更多的重视。我们推荐皖通高速，其他相关标的包括粤高速 A、山东高速、招商公路等分红比例较高的个股，以及分红金额长期稳定的宁沪高速。

图25：主要高股息公路公司 PE 与股息率估计（净利润预测来自同花顺一致预期）

		市值（亿元） (A股股价*总股本)	净利润（亿元）			PE			分红率 (假设)	股息率	
			2025A	2026E	2027E	TTM	2026E	2027E		对应2026年	对应2027年
001965.SZ	招商公路	670.0	46.1	49.7	51.7	14.5	13.5	13.0	55.0%	4.1%	4.2%
600377.SH	宁沪高速	613.6	45.9	48.8	50.7	12.9	12.6	12.1	50.0%	4.0%	4.1%
600350.SH	山东高速	600.5	32.1	34.3	36.0	18.6	17.5	16.7	60.0%	3.4%	3.6%
600548.SH	深高速	216.0	11.5	15.5	15.5	18.3	14.0	13.9	55.0%	3.9%	3.9%
600012.SH	皖通高速	287.0	18.8	20.8	20.4	15.4	13.8	14.1	60.0%	4.3%	4.3%
000429.SZ	粤高速A	289.2	18.0	15.9	15.8	18.1	18.2	18.3	70.0%	3.8%	3.8%

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

6. 风险提示

行业政策变化、宏观经济增速下滑，道路改扩建开支超预期，路网分流超预期等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	航空机场 2026 年 6 月数据点评：静待旺季需求回升及航油价格回落	2026-07-16
行业普通报告	快递 2026 年 5 月数据点评：通达系单价环比下降，邮政局反内卷立场依旧坚定	2026-06-23
行业深度报告	交通运输行业 2026 年中期投资展望：继续押注高确定性，并关注底部反弹机会	2026-06-21
行业普通报告	航空机场 2026 年 5 月数据点评：高油价导致航司短期承压	2026-06-17
行业普通报告	快递行业 2026 年 4 月数据点评：行业继续控量提价，通达系单票收入同比持续提升	2026-05-22
行业普通报告	航空机场 2026 年 4 月数据点评：油价快速提升推动国内航线控量提价	2026-05-19
行业普通报告	航运专题：美以伊冲突下航运供应链扰动的传导及长尾影响	2026-05-07
行业普通报告	快递行业 2026 年 3 月数据点评：申通件量高增长，圆通单票收入环比降幅较大	2026-04-23
行业普通报告	航空机场 2026 年 3 月数据点评：国内航线需求稳健提升，国际航线表现强势	2026-04-16
行业普通报告	快递行业 2026 年 1-2 月数据点评：反内卷持续发力，通达系单票收入同比提升明显	2026-03-25
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：市场份额持续提升，一季度盈利明显修复	2026-04-24
公司普通报告	皖通高速 (600012.SH)：所得税影响导致四季度业绩略低预期，路费收入增长稳健	2026-04-02
公司普通报告	越秀交通基建 (01052.HK)：大广南资产减值拖累盈利，26 年并表秦滨高速贡献增量	2026-04-01
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：Q4 市场份额重回增长，现金回购与提升分红优化股东回报	2026-03-30
公司普通报告	越秀交通基建 (01052.HK)：收购秦滨高速，显著利好公司业绩与持续运营能力	2025-12-18
公司普通报告	中通快递-W (02057.HK)：反内卷带动公司盈利水平修复	2025-11-26
公司普通报告	皖通高速 (600012.SH)：宣广全线贯通带动收入高增，三季度业绩略超预期	2025-11-04
公司普通报告	圆通速递 (600233.SH)：价格战导致盈利小幅下降，成本端优化明显	2025-08-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，9 年投资研究经验，2015-2018 年就职于广发证券发展研究中心，2019 年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。

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法律责任。

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23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