

首席周观点：2024 年第 9 周

2024 年 3 月 1 日

首席观点

周度观点



刘航 | 东兴证券电子行业首席分析师

S1480522060001, 021-25102909, liuhang-yjs@dxzq.net.cn

电子：顶层设计推动人工智能产业发展，看好算力和 AI 应用板块

事件：

根据国资委官网披露的信息，2月19日，国资委召开“AI 赋能产业焕新”中央企业人工智能专题推进会，会议认为加快推动人工智能发展，是国资央企发挥功能使命，培育新质生产力，推进高质量发展的必然要求。

点评：

顶层设计推动人工智能产业发展，AI 产业有望迎来新的发展机遇。从具体层面来看，顶层设计主要包括两点：（1）央企拥抱人工智能变革，把加快发展新一代人工智能摆在更加突出的位置，着力打造人工智能产业集群，加快构建数据驱动、人机协同、跨界融合、共创分享的智能经济形态。（2）加快建设一批智能算力中心，开展 AI+专项行动，构建一批产业多模态优质数据集，打造从基础设施、算法工具、智能平台到解决方案的大模型赋能产业生态。我们认为，顶层设计推动人工智能产业发展，随着政策推动，AI 产业有望迎来新的发展机遇。

AI 产业化不断落地，预计中国 AI 市场 2021-2026 五年复合增长率（CAGR）将超 20%。2023 年 OpenAI 等公司推动 GPT 技术迭代，ChatGPT 等交互式应用发展引领 AI 由软件向硬件切换，AI 产业化成为大势所趋，科技巨擘勇立潮头。2024 年 OpenAI 公司再度发布“文字生成视频”模型 Sora，意味着通用人工智能（AGI）的实现更进一步。长期来看，AI 技术的创新迭代驱动了应用场景的进一步落地，以 AIGC、数字人、多模态、AI 大模型、智能决策为代表的新应

用为市场带来了更多机遇。同时，企业数字化和数智化转型催生出对 AI 技术的多元化需求。根据 IDC 预计，2026 年中国 AI 市场将实现 264.4 亿美元市场规模，2021-2026 五年复合增长率（CAGR）将超 20%。

央企进一步提升战略性新兴产业产值比重，并向社会开放人工智能应用场景，预计将更好引领示范作用。2023 年央企战略性新兴产业投资 2.18 万亿元，同比增长 32.1%。国务院国资委已经启动了战略性新兴产业焕新行动和未来产业启航行动。10 家央企签订倡议书，将向社会开放人工智能应用场景。2023 年央企遴选 91 个绿色低碳先进技术示范项目，107 户企业列为国有企业数字化转型行动试点，117 个智能工厂、304 个优秀场景入选国家智能制造试点示范项目，将更好地起到引领示范作用。

投资策略：下游 ChatGPT 和文件生成视频催生 AI 新需求，我们看好 AI 产业链算力和下游 AI 应用板块。看好 GPU 和 AI 芯片，相关受益标的：景嘉微、寒武纪、海光信息；存储容量提升相关受益标的：江波龙、香农芯创、万润科技、佰维存储；PCB 领域相关受益标的：沪电股份、胜宏科技；AI PC 领域推荐：翰博高新和统联精密，受益标的：光大同创。

风险提示：（1）技术迭代风险；（2）AI 下游应用不达预期；（3）中美贸易摩擦加剧。

参考报告：《电子行业：顶层设计推动人工智能产业发展，看好算力和 AI 应用板块》，2024-02-22



林瑾璐 | 东兴证券银行首席分析师

S1480519070002, 010-66554130, 15692169289@163.com

银行：布局有确定性的高股息、高成长机会

4Q23 行业数据观察：（1）商业银行全年盈利增速较前三季度回升，判断非息收入提升为主要贡献。（2）非信贷类资产增速回升，部分反映有效融资需求不足。各类行信用扩张持续分化：大行继续发挥头雁作用信贷高增；股份行扩表承压；区域行维持两位数增长。预计有效需求未明显提振之下，这一趋势将延续。（3）4Q23 净息差收窄符合预期，按揭贷款占比高的全国性银行收窄幅度较大。可持续发展逻辑之下，银行体系全年净息差收窄压力仍存在但幅度好于 2023 年。（4）资产质量指标平稳，得益于持续大力核销处置和不良生成平稳；银行体系风险抵补能力持续较强。

投资策略：建议布局高成长优质区域小行和高股息稳健国有大行。在存量按揭利率调整影响下，23Q4 行业息差降幅符合预期。展望 2024 年，从资本补充与可持续信用扩张角度看，行业息差收窄压力或逐步缩小。尽管当前有效融资需求仍然偏弱，但在提振实体经济的各项政策协同加码之下，行业仍可延续以量补价稳健经营。行业盈利增速和盈利水平有望维持平稳。而当前上市行整体估值仍处历史低位，安全边际较高。量、价、质任一方面的边际积极变化均有望带来估值提升机会。结合当前市场环境、个股估值和盈利水平，我们建议布局高股息稳健国有大行和高成长优质区域小行。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度和实施不及预期导致风险抬升资产

质量大幅恶化等。

参考报告：《银行业：布局有确定性的高股息、高成长机会》，2024-02-28



刘嘉玮 | 东兴证券非银首席分析师

S1480519050001, 010-66554043, nkuliujiawei@126.com

非银：监管优化资本市场生态成效有望加速显现，板块估值修复有望持续

证券：

在 MLF 利率未发生变化的情况下，五年期以上 LPR 利率下调 25bp 超市场预期，有力提振投资者信心。同时，证监会在新闻发布会上表示，将持续聚焦提高上市公司质量，进一步加大对上市公司欺诈发行、财务造假，以及大股东违规占用等违法行为的打击力度；通过多维技术手段构建“穿透式”线索筛查体系，对操纵市场、内幕交易行为进行精准识别、严厉打击；大幅提高拟上市企业现场检查比例，持续加强全链条把关，严审重罚财务造假、欺诈发行。我们认为，在更为积极的财政、货币政策支持下，监管层多措并举持续优化资本市场生态的成效有望加速显现，亦有望事半功倍，推动“政策—市场—投资者”间的正循环加快形成。

受多重利好政策刺激，龙年第一周申万证券指数续涨近 3%。春节期间中美多项重要经济、金融数据出炉，从数据同环比趋势看，未来一段时间利率和流动性环境仍存在一定不确定性，但监管层的持续性积极举措有望推动市场信心恢复。我们认为，国内外市场流动性环境、风格博弈、风险偏好、政策催化等因素均将影响证券板块表现，而信心已成为当前关键变量。政策大力推出且快速铺开的节奏如能延续较长时间，板块出现持续性估值修复的可能性有望显著增加。

保险：

上市险企 1 月原保费数据悉数出炉。受银保渠道“报行合一”影响，寿险保费同比下滑明显，其中人保寿险（含健康险）、太保寿险、新华保险保费同比降费均在 15% 左右，国华人寿保费同比下降超 40%。财险保费增速优于寿险，和 2023 年同期基本持平。我们判断，随着五年期 LPR25bp 的下调，存款利率继续下行是大概率事件，储蓄型险种的比较优势凸显。同时，预定利率年内或将再次下调，“炒停”有望形成储蓄险销售小高峰。

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。

参考报告：《非银行金融行业跟踪：监管优化资本市场生态成效有望加速显现，板块估值修复有望持续》，2024-02-26

**孟斯硕 | 东兴证券食品饮料首席分析师**

S1480520070004, 010-66554035, mengssh@dxzq.net.cn

食品饮料：两宏观因素推动企业现金流好转

根据现金流折现定价模型，资产定价的两个关键因素是当期利率水平即预期收益率和企业现金流变化。我们对比历史行情中，利率水平与当前相似的市场，复盘当年市场企业现金流的变化如何影响了股价走势，去寻找接下来影响食品饮料行业走势的可观察的因素。

2020年4月复盘：我们选取了2020年4月作为估值比较的一个观察点，因为从2009年以来，2020年4月份是市场利率的一个低点，当前市场利率水平与2020年4月份利率水平接近。

复盘2020年4月，食品饮料整体进入上涨通道，行业平均收盘价从4月30日的38.43元涨至5月31日的68.48元，涨幅达到78.19%。分析上涨原因，我们认为主要是在2020Q1之后，受出口和基建复苏带动，宏观经济快速复苏，食品饮料企业现金流大幅改善。

2024年展望：对比2020年4月，当前食品饮料板块也是处于利率环境比较低的情况下，市场预期收益率在下调，但是由于市场对宏观经济预期也有所调整，使得板块整体走弱。对未来企业现金流的预期成为资产定价的核心关注点。我们看到影响食品饮料现金流有两个重要的宏观因素：1是当前宏观经济在缓慢恢复中，名义GDP的不断修复；2是物价有望回到温和上涨的通道中来。

投资策略：在这两个判断下，我们看好2024年食品饮料板块市值恢复的空间，虽然与2020年4月份比较，当时宏观经济处于疫情影响下，宏观环境与现在比有很大的变化，经济复苏的快慢也不一致，但是我们从目前经济环境下，仍可以看到企业现金流端向好的趋势。建议关注与宏观经济景气度相关性高的白酒板块，重点推荐：贵州茅台、五粮液等公司。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，行业复苏不及预期，企业管理出现重大瑕疵等。

参考报告：《食品饮料行业：两宏观因素推动企业现金流好转》，2024-02-23

**任天辉 | 东兴证券机械行业分析师**

S1480523020001, 18810872791, renth@dxzq.net.cn

机械：康斯特（300445.SZ）：高端检测仪器仪表龙头有望迎来ROE拐点

公司是高端检测仪器仪表领军企业。北京康斯特仪表科技股份有限公司聚焦仪器仪表产业链，围绕应用场景提供高品质压力、温湿度、过程及电学等检测仪器解决方案。公司已为全球用户提供高性能及高可靠性的压力、过程信号、温湿度校准测试产品解决方案，帮助用户实现对产品、技术、工艺参数的验证与分析，产品广泛应用于电力、石油、化工、制药、计量、冶金、交通、机械、制造等行业。以创新及制造为核心竞争力，经过23年的发展与沉淀，实现了由最初的跟随到现在自身核心技术的超越。公司聚焦高品质仪器仪表产业链，立足全

球市场，搭建高端检测仪器业务、MEMS 传感器垂直产业、仪器管理云平台“一横一纵一焦点”的框架生态体系。

产品结构多元化，海外营收占比持续提升。公司新推出过程信号检测产品，占比从 2021 年的 2.50% 提升至 2023H1 的 6.08%，产品结构逐渐多元化。公司海外营收占比从 2015 年的 29.46% 提升至 2023 年上半年的 43.97%，占比快速提升。根据公司机构调研信息，国际市场约为国内市场 4 倍左右。公司产品在国内主要应用在校准场景，压力检测产品市占率约为 15%~20%，全球整体市场占有率 3% 左右，海外市场为公司提供广阔的成长空间。从收入端来看，公司产品矩阵不断丰富逐渐从检定校准场景扩展至测试场景，从非现场仪表扩展至现场仪表，驱动营收持续增长。

盈利能力有望提升。未来随着公司 MEMS 垂直一体化传感器量产，低成本新产品有望加速放量，规模效应将得到更充分体现，降低生产成本。同时，随着明德软件 SaaS 服务收入占比的提升，也将大幅提升公司综合解决方案议价能力，“量价”将更好结合，毛利率有望提升。同时，随着关税及资本开支扩张对的影响逐步降低和公司研发协同效率实现进一步提升，公司净利率有望迎来拐点。

计量校准和生物医药行业有望成为公司细分领域新的蓝海。公司产品渗透率的主要驱动因素为细分市场的标准化程度和监管政策的改革。随着计量体系改革的深入推进和药品创新环境逐步优化，一方面标准化程度提升背景下的高质量发展要求提升企业购买高端计量设备意愿，另一方面监管政策市场化改革也将扩大公司产品的客户群体，相关细分市场的快速发展有望拉动公司业绩加速释放，计量校准和生物医药行业有望成为公司细分领域新的蓝海。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.03、1.32 和 1.74 亿元，对应 EPS 分别为 0.48、0.62 和 0.82 元。当前股价对应 2023-2025 年 PE 值分别为 34、27 和 20 倍。首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

风险提示：行业政策出现重大变化、细分市场发展不及预期、新建产能爬坡不及预期、费用压降不及预期。

参考报告：《康斯特（300445.SZ）：高端检测仪器仪表龙头有望迎来 ROE 拐点》，2024-01-27



张天丰 | 东兴证券金属首席分析师

S1480520100001, 021-25102914, zhang_tf@dxzq.net.cn

金属：金属骨架材料龙头或迈入第二成长极（I）--胎圈钢丝业务拆分梳理

什么是胎圈钢丝？胎圈钢丝属于国家战略新兴产业重点产品，是轮胎骨架材料中最重要的生产要素之一。胎圈钢丝一种用高碳钢制成且表面镀有青铜或黄铜的钢丝，核心用途为将轮胎紧密固定在轮辋上，主要应用于汽车、工程机械、飞机等轮胎。根据性能不同，胎圈钢丝可分为普通及高性能两类，其中高性能胎圈钢丝通常指能达到高强度、高扭转、高延伸、高屈强比、高锡镀层等性能指标的钢丝产品，属于国家重点鼓励发展产品。

如何生产胎圈钢丝？从生产工艺观察，胎圈钢丝可分为冷拉胎圈钢丝和回火胎圈钢丝，生产工艺从普通胎圈钢丝向高性能胎圈钢丝升级。冷拉胎圈钢丝为性能较差的普通强度钢丝，规格以 0.96mm 和 1.00mm 为主，该产品当前已无法满足子午线轮胎的性能要求（子午线轮胎胎圈部位受力比同规格斜交轮胎高 30%-50%）；回火胎圈钢丝的物理性能和粘合性能要优于冷拉胎圈钢丝，当前已经成为子午线轮胎的核心生产要素。

胎圈钢丝业务是公司的支柱业务板块，公司已成为全国规模最大的胎圈钢丝生产企业。从产量角度观察，近四年公司胎圈钢丝产量复合增长率达 8.3%，国内市场占有率增长 6.76pct。2019-2022 年公司胎圈钢丝总产量分别为 27.73 万吨、29.47 万吨、35.09 万吨及 35.21 万吨，分别占国内市场份额的 32.21%、31.49%、33.88%及 39%，市场占有率的数据显示公司已经成为国内胎圈钢丝行业的绝对龙头企业。

公司胎圈钢丝业务营收规模稳定扩张，近三年产销率平均 99.7%。从营收角度观察，胎圈钢丝的量价齐升推动业务板块规模的持续放大。2019-2022 年公司胎圈钢丝业务规模复合增长率 11.4%，由 15.63 亿元增至 21.63 亿元；对应胎圈钢丝产量粗算年均单位销售价格由 5637.5 元/吨升至 6144 元/吨。从产销角度观察，公司胎圈钢丝产销率维持极高状态，2020-2022 年产销率分别高达 100.75%、98.93%、100.21%，至 23H1 产销率仍为 98.8%，整体反映出公司产品在市场上具有的较高竞争力及较强的受欢迎程度。

公司胎圈钢丝产能利用率极高，毛利率有优化空间。公司当前产能已处于饱和状态，胎圈钢丝产能利用率由 2020 年 98.23%升至 23H1 的 117.66%，近四年平均产能利用率达 105.4%。产能利用率的高企与公司胎圈钢丝市场占有率提升相关（2020-2022 公司对全球前五强轮胎企业胎圈钢丝销量复合增长率达 33.65%），而这点也被公司胎圈钢丝产销率持续攀升所印证。从成本角度观察，公司胎圈钢丝成本有进一步优化空间，2020-2022 年该业务毛利率由 10.4%下降至 4.23%，营收规模增长下的毛利水平下降主要源于原材料成本波动较大（盘条、能源、海运费等）且公司产能持续扩张下试达产过程中产生的冲击成本，考虑到公司产能逐渐进入达产优化阶段，叠加原料成本及行业需求进入稳定及扩张阶段，预计公司毛利水平有望出现持续性的修复及优化，我们认为至 2025 年公司胎圈钢丝行业毛利水平或由 2022 年 4.23%增至 12%。

公司盈利预测及投资评级：考虑到公司产品特性、产能成长性及所处行业的扩张性，结合对公司各业务条线的产能、产能利用率、产销率及毛利率的预测，我们预测公司 2023-2025 年营收分别为 57.98/73.98/81.90 亿元，同比增长 11.2%/27.6%/10.7%，综合毛利率分别为 6.91%/9.72%/11.23%。实现归母净利润 1.12/2.31/4.02 亿元，同比增长扭亏/+105.8%/+73.8%，当前股价对应 2023-2025 年 PE 值分别为 26.4X/12.8X/7.4X。**首次覆盖，给予“推荐”评级。**

风险提示：原材料价格大幅波动，市场需求不及预期，产能释放不及预期，毛利率下降风险，技术创新风险，市场竞争风险，政策风险。

参考报告：《大业股份（603278.SH）：金属骨架材料龙头或迈入第二成长极》，2024-02-02

**刘蒙 | 东兴证券计算机行业分析师**

S1480522090001, 18811366567, liumeng-yjs@dxzq.net.cn

计算机：大模型、算力、政策利好频出，AGI 行业持续发展

事件：

1) 2月16日，OpenAI 发布文生视频大模型 Sora，能够根据文本指令或静态图像生成 60s 的视频；

2) 2月19日，国务院国资委召开“AI 赋能产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。会议认为，加快推动人工智能发展，是国资央企发挥功能使命，抢抓战略机遇，培育新质生产力，推进高质量发展的必然要求；

3) 2月22日，英伟达（NVDA.US）发布 2024 财年第四季度财报。第四季度英伟达营收 221 亿美元，环比增长 22%，同比增长 265%，市场预期 204.1 亿美元；净利润 123 亿美元，环比增长 33%，同比增长 769%，市场预期净利润 105 亿美元。整个财年英伟达的营收为 609 亿美元，同比增长 126%，此外，英伟达预计一季度营收 240 亿美元，高于市场预期 219 亿美元。

点评：

Sora 实现稳定文生视频效果，或将成为 AGI 领域又一里程碑产品。继文生文 ChatGPT、文生图 DALL·E 之后，OpenAI 又推出全新的生成式人工智能模型 Sora，Sora 采用了扩散模型+Transformer 的架构，能够通过文本指令生成长达 60 秒，且包含高度细致的背景、复杂的多角度镜头、富有情感的多个角色的稳定流畅视频。OpenAI 亦表示，Sora 是能够理解和模拟现实世界的模型的基础，这一能力将是实现 AGI（通用人工智能）的重要里程碑。一方面，Sora 的推出将 AGI 应用拓展至视频领域，进一步打开大模型的应用领域和空间；另一方面，视频训练对数据、算力等基础的要求进一步提高，AGI 产业链有望进一步完善、扩容。

英伟达业绩超预期，AI 仍处于算力投入期。英伟达财报业绩及指引均超市场预期，验证了 AI 行业算力需求仍维持高增。我们在之前的策略报告中提到，爆款应用将引发市场对人工智能的持续关注及科技巨头对大模型的持续投入，算力作为 AI 行业的“卖铲人”，是 AI 在基础设施投入期的最大受益方。从 AGI 行业发展来看，算力行业仍为当下业绩确定性最高的领域，目前 AI 算力芯片行业英伟达处于绝对龙头地位，未来伴随行业扩容可能会有更多玩家入局，这一方面会引起算力行业竞争格局发生变化，另一方面也会缓解算力供给不足对行业发展的制约，整体而言未来算力行业扩容将有利于整个 AGI 行业的长期发展。

政策重视人工智能行业发展，人工智能行业发展有望提速。近日国资委召开中央企业人工智能专题推进会，强调央企应当把握人工智能行业机遇、培育新质生产力。央国企作为国内经济主要支柱企业，在资金实力、应用场景、业务优势等方面都具备发展人工智能的优势，并且人工智能未来有望赋能现有产业，实现降本增效、提高经济效益，也是央国企把握的重点发展机遇。未来央国企在人工智能行业的投入有望增加，带来行业发展提速。

投资策略：人工智能行业爆款模型及应用频出，从产业发展来看，处于技术/产品落地的重要节点，海内外科技巨头都持续增加对 AGI 行业的投入，国内政策亦重视人工智能行业发展及对现有产业赋能，发展及投资机遇凸显。**建议关注算力端（海光信息、寒武纪、中科曙光等）、大模型端（昆仑万维、科大讯飞、万兴科技等）、应用端（金山办公、同花顺等）相关个股。**

风险提示：人工智能行业发展不及预期风险、算力投入不及预期风险、人工智能行业发展合规风险。

参考报告：《计算机行业：大模型、算力、政策利好频出，AGI 行业持续发展》，2024-02-22



曹奕丰 | 东兴证券交运首席分析师

S1480519050005, 021-25102903, caoyifengwx@163.com



莫文娟 | 东兴证券能源开采研究助理

S1480122080006, 010-66555574, mwj882004@163.com

煤炭：国内炼焦煤价格下降，国内外海运费下降

国内炼焦煤价格下降。截至 1 月 22 日，综合的中国炼焦煤价格指数报收 2285.55 元/吨，环比上月跌 63.75 元/吨，跌幅为 2.71%。截至 1 月 26 日，太原古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1200 元/吨，环比上月下跌 130 元/吨，降幅为 9.77%。

国内外海运费月环比有所下降。截至 1 月 22 日，从秦皇岛到上海航线上 4-5 万 DWT 的 CBCFI 报收 21.1 元/吨，较上月环比明显降幅为 47.25%；从秦皇岛到宁波航线上 1.5-2 万 DWT 的 CBCFI 报收 38 元/吨，较上月环比降幅为 28.97%。截至 1 月 25 日，澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收 14 美元/吨，环比上月跌幅为 24.32%；印尼塔巴尼奥-中国广州（50000MT/10%）的煤炭 CDFI 程租报收 10.12 美元/吨，环比上月跌 3.72%。

结论：国内炼焦煤价格下降。国内外海运费月环比有所下降。

风险提示：行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

参考报告：《国内动力煤去库存明显，进口量增加》，2024-01-30

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 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