



美联储加息步入尾声，国内温和复苏正在途中 ——A 股策略周报

行情回顾

主要指数来看，过去一周（2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日）三大股指全部上涨，上证指数报收 3265.65 点，周涨 0.46%；深证成指报收 11634.22 点，周涨 3.16%；创业板指报收 2370.38 点，周涨 3.34%。

核心观点

美联储加息 25bp，加息步伐接近尾声。北京时间 3 月 23 日，美联储召开 FOMC 会议并公布会议声明，加息 25bp，将联邦基金利率升至 4.75%-5% 的目标区间，符合市场主流预期。声明表述中，删除了过去声明中的“持续加息是合适的”（ongoing increases will be appropriate），改为“一些额外的政策紧缩可能是适当的”（some additional policy firming may be appropriate），暗示美联储政策将有更多灵活性。点阵图显示 2023 年委员们预测的联邦基金基准利率仍为 5.1%，或有一次加息空间，美国 CME FedWatch 预测下次加息概率为 36%。

银行业危机蔓延，可能导致家庭和企业的信贷条件收紧。美国硅谷银行、Signature 银行破产事件受到广泛关注，市场避险情绪升温。根据 FDIC，美国银行业 2022Q4 证券投资未实现损失达 6200 亿美元。FOMC 会议声明中也新增对于银行业危机的表述，认为美国银行体系健全且富有弹性，最近的事态发展可能导致家庭和企业的信贷条件收紧，并对经济活动、就业招聘和通胀造成压力，影响程度不确定。

美联储仍然高度关注通胀，下调年内失业率及 GDP 预测。美联储本次将年内实际 GDP 增速和失业率预期下调，分别至 0.4% 和 4.5%，同时上调通胀预期，预计 PCE 及核心 PCE 分别为 3.3% 和 3.6%。美联储认为通胀仍然很高，将高度关注通胀风险，短期展现鹰派态度。同时，鲍威尔认为经济衰退发生时，往往是非线性的（recessions tend to be nonlinear）。美联储下调年内实际 GDP 预测，后续美国经济衰退迹象或将显现。

美国流动性拐点将至，国内温和复苏仍在途中。目前美国联邦基金目标利率已经升至 2007 年以来的新高，硅谷银行、Signature 银行的破产事件及瑞信银行的风波导致欧美金融体系风险上升，加息对于美国经济的影响或将逐步显现，海外市场波动较大。目前我国经济温和复苏仍在途中，美联储加息周期步入尾声，对我国 A 股影响较小。伴随 Q2 年报季到来，基本面改善及业绩兑现有望成为股市的支撑，叠加我国仍维持流动性合理充裕，对 A 股后续表现较为乐观。

投资建议

从行业配置方向看，建议关注数字经济、数字中国带动下的计算机板块；关注科技创新方向的芯片、半导体等领域；消费核心资产中期基本面有望进一步改善，关注业绩兑现，建议关注白酒、消费电子、家电、医美、医疗服务等。主题性投资机会方面，关注中国特色估值体系及国企改革相关板块。

风险提示

宏观经济波动；地缘政治影响；产业政策收紧。

报告作者

作者姓名	燕楠
资格证书	S1710521120001
电子邮箱	yann806@easec.com.cn

相关研究

《【策略】本轮降准超预期，市场情绪有望提振_20230321》2023.03.21
《历年躁动行情的原因、经过和影响：兼谈今年的“冬季躁动”行情》2021.11.21
《关注气候政策和异常天气带来的投资机会》2021.11.07
《“冬季躁动”仍在途中，消费成长各自演绎》2021.10.31
《如果商品期货热度回落，资金将流向何方》2021.10.24

正文目录

1. 核心观点：美联储加息步入尾声，国内温和复苏正在途中	3
2. 市场行情回顾	5
2.1. 基本行情	5
2.2. 热点概念	7
2.3. 估值水平	8
2.4. 流动性	10
3. 行业景气度观察	11
3.1. 上游资源品	11
3.2. 中游制造	12
3.3. 下游消费	14
4. 一周财经新闻回顾	15
5. 风险提示	17

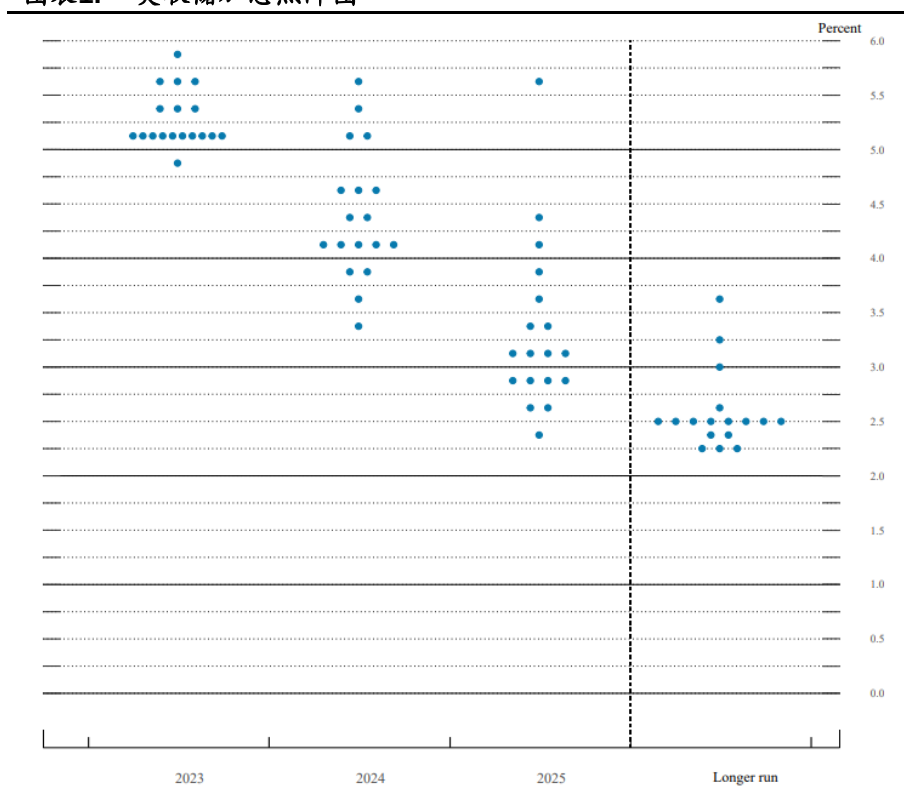
图表目录

图表 1. 美联储加息点阵图	3
图表 2. 2022Q4 美国银行业证券投资未实现损失达 6200 亿美元	4
图表 3. 美联储下调年内实际 GDP 及失业率水平预测	4
图表 4. 美国联邦基金目标利率升至 2007 年以来的新高	5
图表 5. 过去一周（3.20-3.24）宽基指数涨跌幅	5
图表 6. 过去一周（3.20-3.24）不同风格指数涨跌幅	6
图表 7. 过去一周（3.20-3.24）各行业申万涨跌幅排序	7
图表 8. 过去一周（3.20-3.24）概念板块涨幅前十名及跌幅前十名	8
图表 9. 过去一周（3.20-3.24）A 股主要指数 PE 图	8
图表 10. 行业 PE 图（截至 2023 年 3 月 24 日）	9
图表 11. 行业 PB 图（截至 2023 年 3 月 24 日）	9
图表 12. 当前行业所处百分位（截至 2023 年 3 月 24 日）	10
图表 13. 过去一周行业资金净流入情况（截至 2023 年 3 月 24 日）	10
图表 14. 过去一周（3.20-3.24）北向资金合计净流入 109.50 亿元	11
图表 15. 无烟煤市场价小幅下行，焦煤价格有所上行	11
图表 16. 煤炭库存环比前周增减不一	11
图表 17. 钢材价格指数环比前周下滑	12
图表 18. 螺纹钢与热轧板卷价格环比前周有所下跌	12
图表 19. 粗钢日均产量环比前周增加 11.29 万吨	12
图表 20. 钢铁库存环比前周增加 125.33 万吨	12
图表 21. PTA 开工率环比前周增加 6.78pct	13
图表 22. 唐山钢厂高炉开工率环比前周持平	13
图表 23. 2022 年 12 月，新能源汽车产量同比增长 55.50%	13
图表 24. 2023 年 1 月，汽车经销商库存系数环比提升 0.13	13
图表 25. 2023 年 2 月乘用车销量同比上升 10.92%	14
图表 26. 生猪价格同比上涨 25.72%	14
图表 27. 全国猪粮比呈现下行趋势	14
图表 28. 柳州白砂糖价格周度环比持平	15
图表 29. 豆粕价格周度环比下降	15
图表 30. 周度电影票房收入和人次环比有所上涨	15

1. 核心观点：美联储加息步入尾声，国内温和复苏正在途中

美联储加息 25bp，加息步伐接近尾声。北京时间 3 月 23 日，美联储召开 FOMC 会议并公布会议声明，加息 25bp，将联邦基金利率升至 4.75%-5% 的目标区间，符合市场主流预期。声明表述中，删除了过去声明中的“持续加息是合适的”（ongoing increases will be appropriate），改为“一些额外的政策紧缩可能是适当的”（some additional policy firming may be appropriate），暗示美联储政策将有更多灵活性。点阵图显示 2023 年委员们预测的联邦基金基准利率仍为 5.1%，或有一次加息空间，美国 CME FedWatch 预测下次加息概率为 36%。

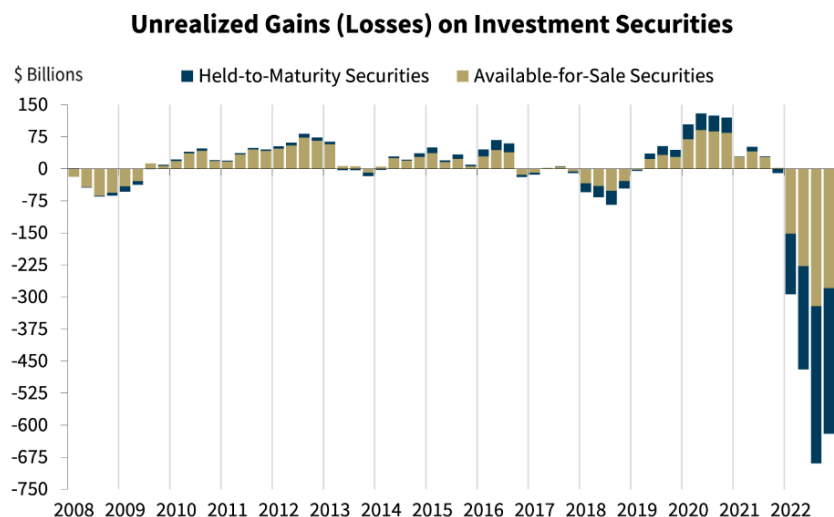
图表1. 美联储加息点阵图



资料来源：美联储，东亚前海证券研究所

银行业危机蔓延，可能导致家庭和企业的信贷条件收紧。美国硅谷银行、Signature 银行破产事件受到广泛关注，市场避险情绪升温。根据 FDIC，美国银行业 2022Q4 证券投资未实现损失达 6200 亿美元。FOMC 会议声明中也新增对于银行业危机的表述，认为美国银行体系健全且富有弹性，最近的事态发展可能导致家庭和企业的信贷条件收紧，并对经济活动、就业招聘和通胀造成压力，影响程度不确定。

图表2. 2022Q4 美国银行业证券投资未实现损失达 6200 亿美元



资料来源: FDIC, 东亚前海证券研究所

美联储仍然高度关注通胀, 下调年内失业率及 GDP 预测。美联储本次将年内实际 GDP 增速和失业率预期下调, 分别至 0.4%和 4.5%, 同时上调通胀预期, 预计 PCE 及核心 PCE 分别为 3.3%和 3.6%。美联储认为通胀仍然很高, 将高度关注通胀风险, 短期展现鹰派态度。同时, 鲍威尔认为经济衰退发生时, 往往是非线性的 (recessions tend to be nonlinear)。美联储下调年内实际 GDP 预测, 后续美国经济衰退迹象或将显现。

图表3. 美联储下调年内实际 GDP 及失业率水平预测

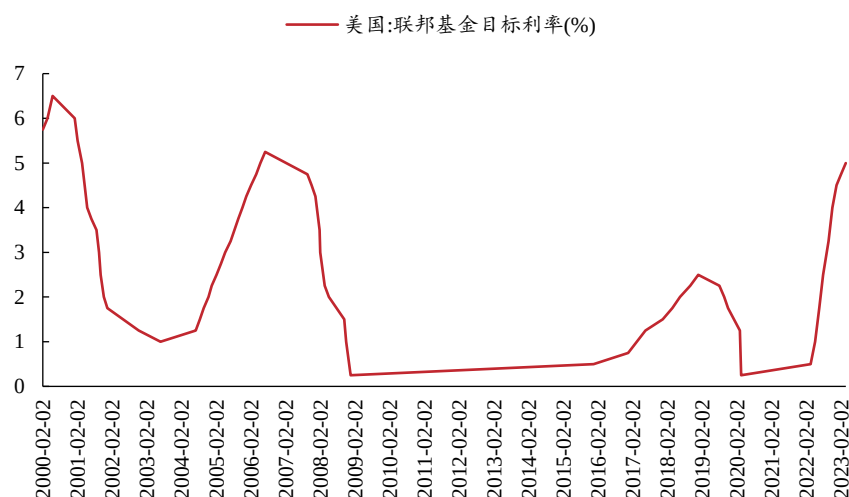
指标 (%)		2023 年	2024 年	2025 年	长期
实际 GDP 增速	3 月	0.4	1.2	1.9	1.8
	12 月	0.5 下调	1.6 下调	1.8 上调	1.8
失业率	3 月	4.5	4.6	4.6	4.0
	12 月	4.6 下调	4.6 持平	4.5 上调	4.0
PCE	3 月	3.3	2.5	2.1	2.0
	12 月	3.1 上调	2.5 持平	2.1 持平	2.0
核心 PCE	3 月	3.6	2.6	2.1	
	12 月	3.5 上调	2.5 上调	2.1 持平	

资料来源: 美联储, 东亚前海证券研究所

美国流动性拐点将至, 国内温和复苏仍在途中。目前美国联邦基金目标利率已经升至 2007 年以来的新高, 硅谷银行、Signature 银行的破产事件及瑞信银行的风波导致欧美金融体系风险上升, 加息对于美国经济的影响或将逐步显现, 海外市场波动较大。目前我国经济温和复苏仍在途中, 美联储加息周期步入尾声, 对我国 A 股影响较小。伴随 Q2 年报季到来, 基本面

改善及业绩兑现有望成为股市的支撑，叠加降准提振市场信心，我国仍维持流动性合理充裕，对 A 股后续表现较为乐观。

图表4. 美国联邦基金目标利率升至 2007 年以来的新高



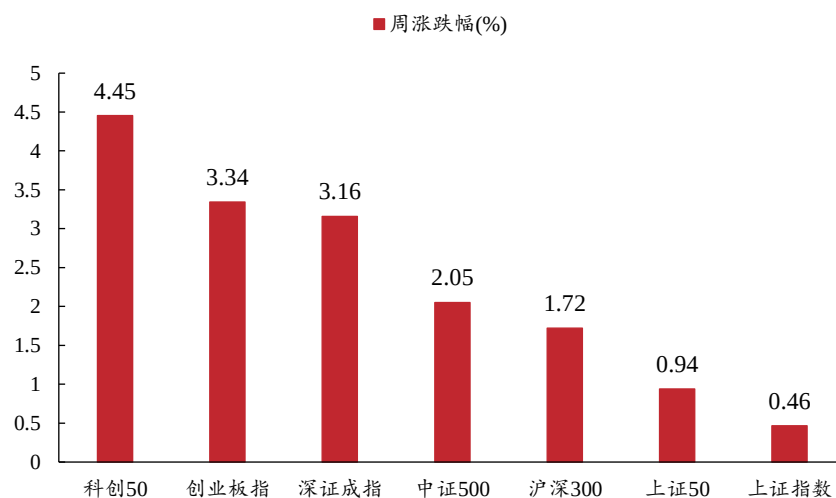
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2. 市场行情回顾

2.1. 基本行情

主要指数来看，过去一周（2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日）三大股指全部上涨，上证指数报收 3265.65 点，周涨 0.46%；深证成指报收 11634.22 点，周涨 3.16%；创业板指报收 2370.38 点，周涨 3.34%。

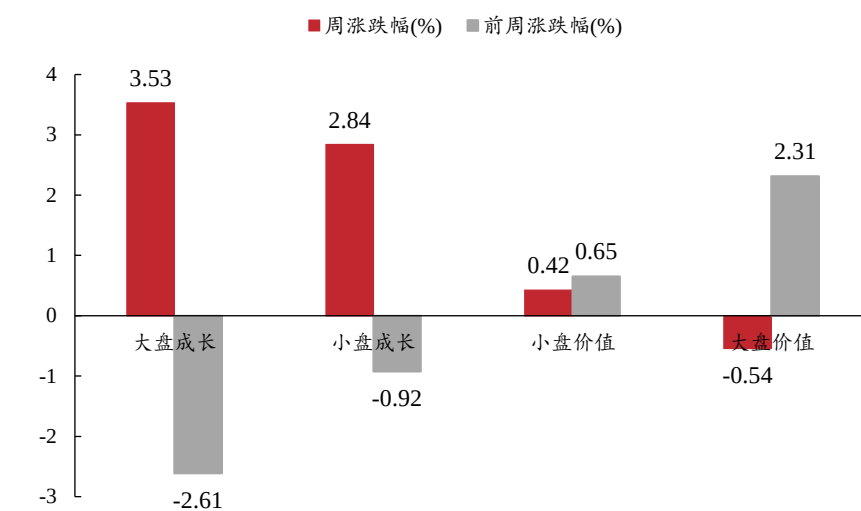
图表5. 过去一周（3.20-3.24）宽基指数涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

风格指数来看，过去一周价值股相对占优，大盘价值涨幅居前。从巨潮风格指数来看，过去一周大盘成长指数报收 4956.22 点，周涨 3.53%；大盘价值指数报收 6777.58 点，周跌 0.54%；小盘成长指数报收 5606.30 点，周涨 2.84%；小盘价值指数报收 6694.27 点，周涨 0.42%。

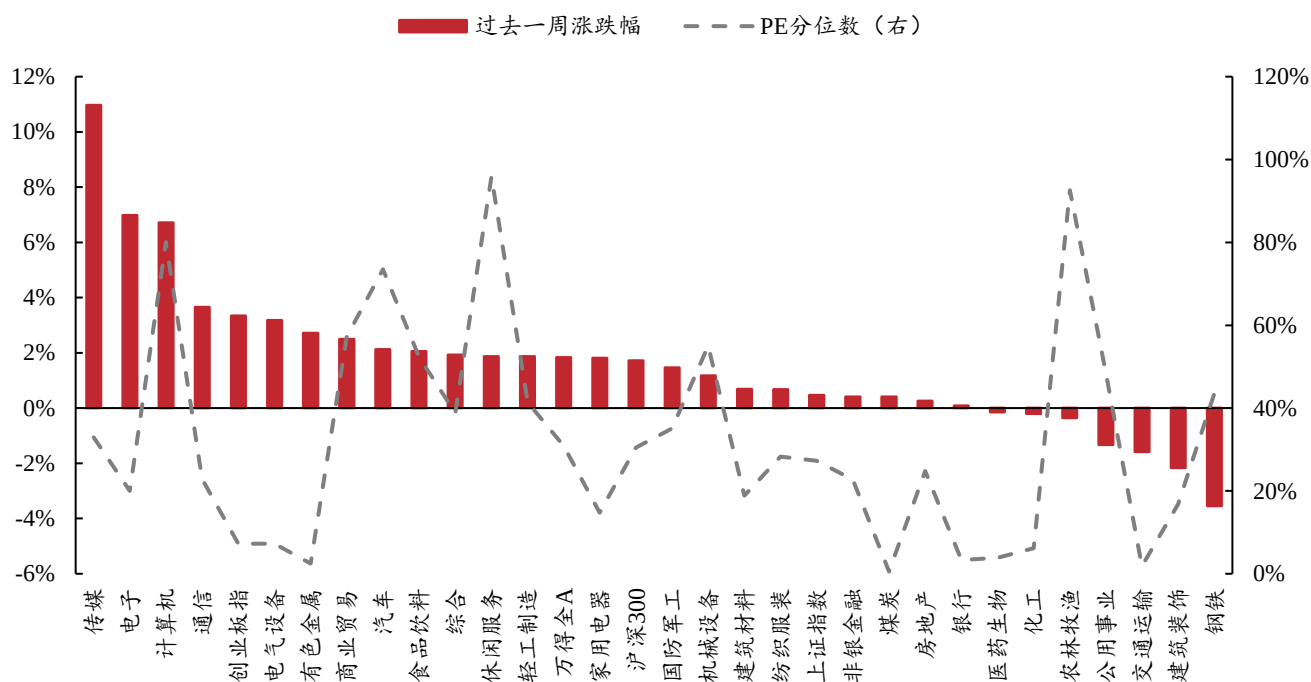
图表6. 过去一周（3.20-3.24）不同风格指数涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

从不同行业来看，过去一周多数行业上涨。申万主要行业中涨幅前五名的行业分别为传媒、电子、计算机、通信和电气设备，涨幅分别为 10.97%、6.99%、6.71%、3.66%和 3.18%；跌幅前五名的行业分别为钢铁、建筑装饰、交通运输、公用事业和农林牧渔，跌幅分别为 3.54%、2.16%、1.58%、1.33%和 0.35%。

图表7. 过去一周（3.20-3.24）各行业申万涨跌幅排序

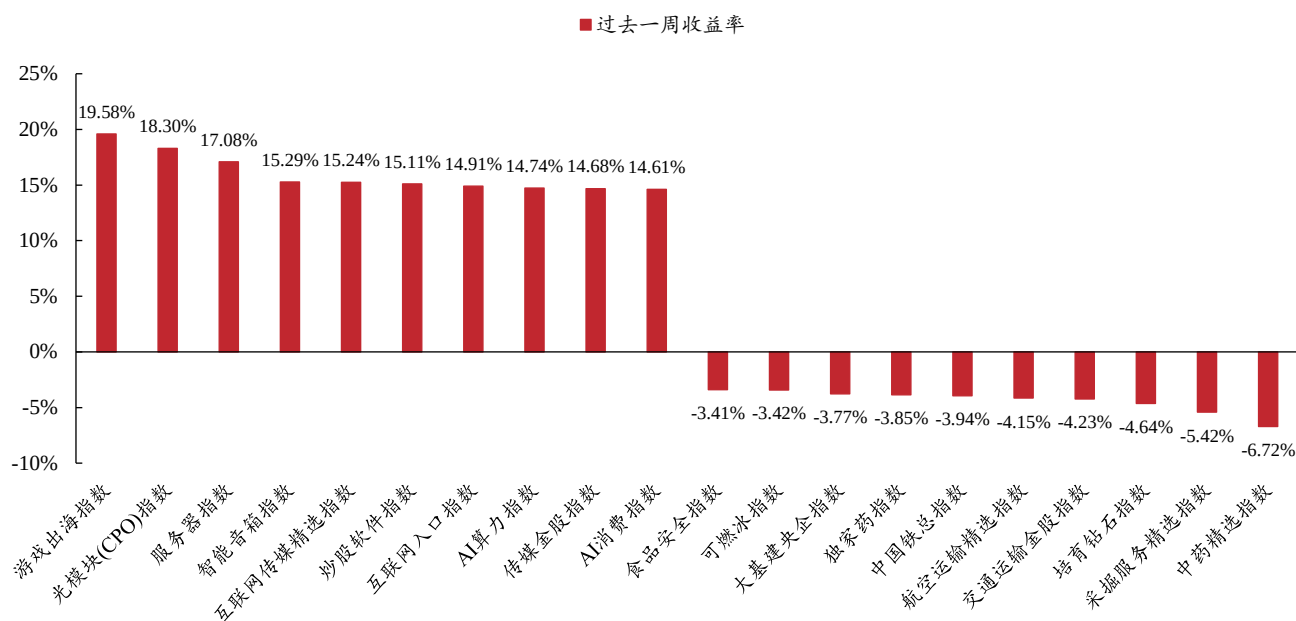


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.2. 热点概念

从概念板块来看，过去一周涨幅前三名的概念板块分别为游戏出海指数、光模块指数和服务器指数，涨幅分别为 19.58%、18.30%、17.08%；过去一周跌幅前三名的概念板块分别为中药精选指数、采掘服务精选指数和培育钻石指数，跌幅分别为 6.72%、5.42%、4.64%。

图表8. 过去一周（3.20-3.24）概念板块涨幅前十名及跌幅前十名

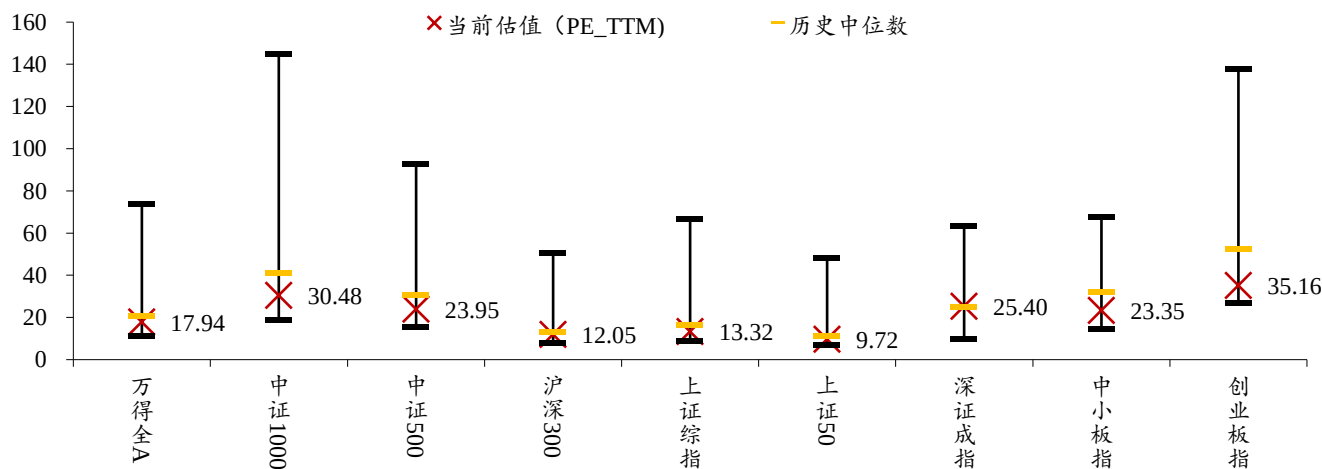


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.3. 估值水平

总体来看，过去一周 A 股整体估值较前一周有所回调。截至过去一周收盘，万得全 A 当前估值水平（PE_TTM）为 17.94 倍，处于历史分位数的 30.80%；上证综指当前估值水平（PE_TTM）为 13.32 倍，处于历史分位数的 27.20%；深证成指当前估值水平（PE_TTM）为 25.40 倍，处于历史分位数的 50.60%；创业板指当前估值水平（PE_TTM）为 35.16 倍，处于历史分位数的 7.00%。

图表9. 过去一周（3.20-3.24）A 股主要指数 PE 图

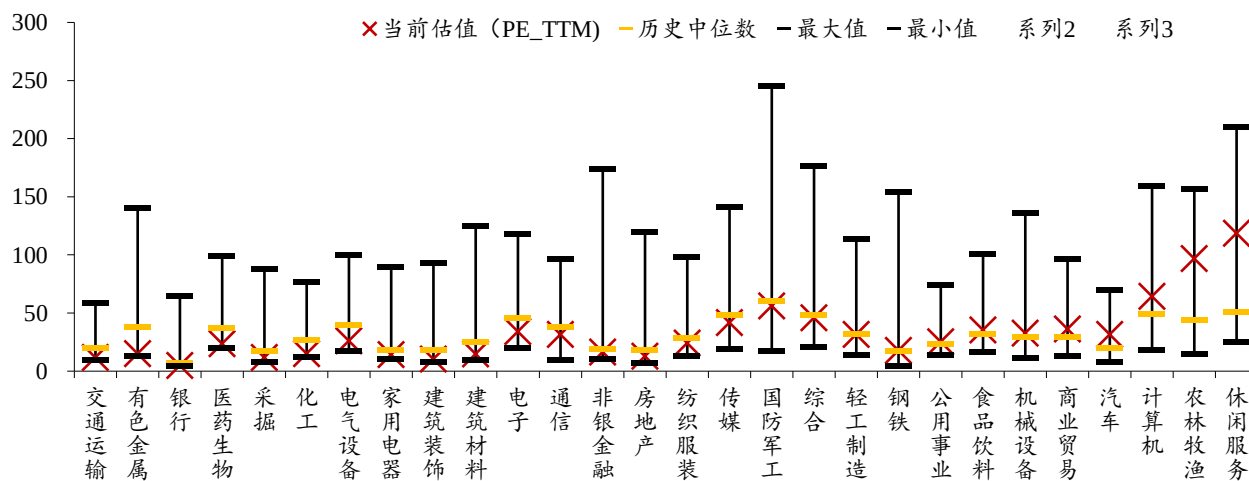


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

从主要行业 PE_TTM 来看，交通运输、有色金属、银行、医药生物、

采掘所处的历史分位数较低，分别为 2.2%、2.9%、3.8%、4.5%和 7.2%；休闲服务、农林牧渔、计算机、汽车和商业贸易所处的历史分位数较高，分别为 95.0%、91.1%、83.4%、83.3%和 68.1%。

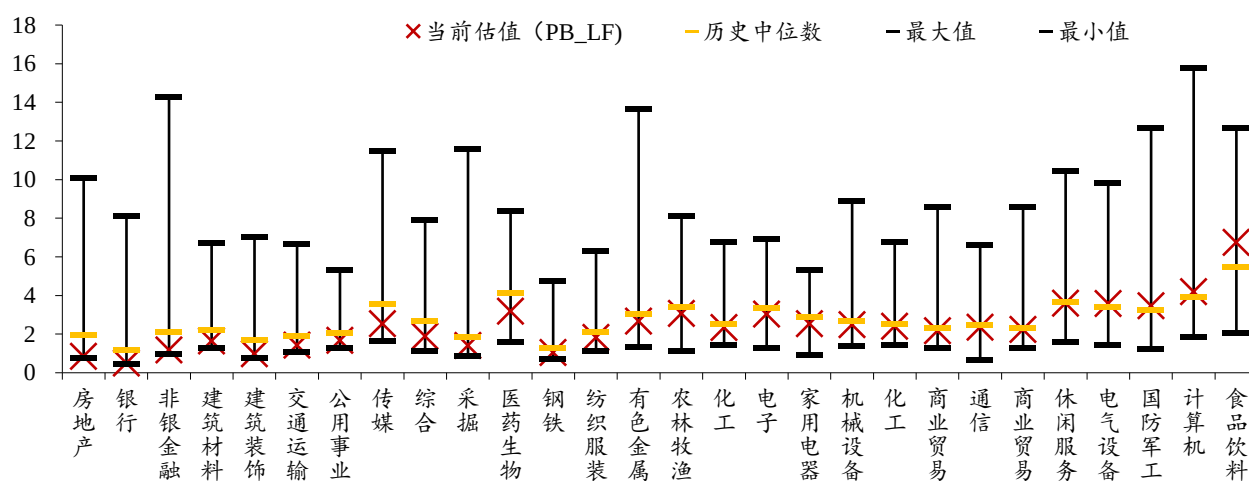
图表10. 行业 PE 图（截至 2023 年 3 月 24 日）



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

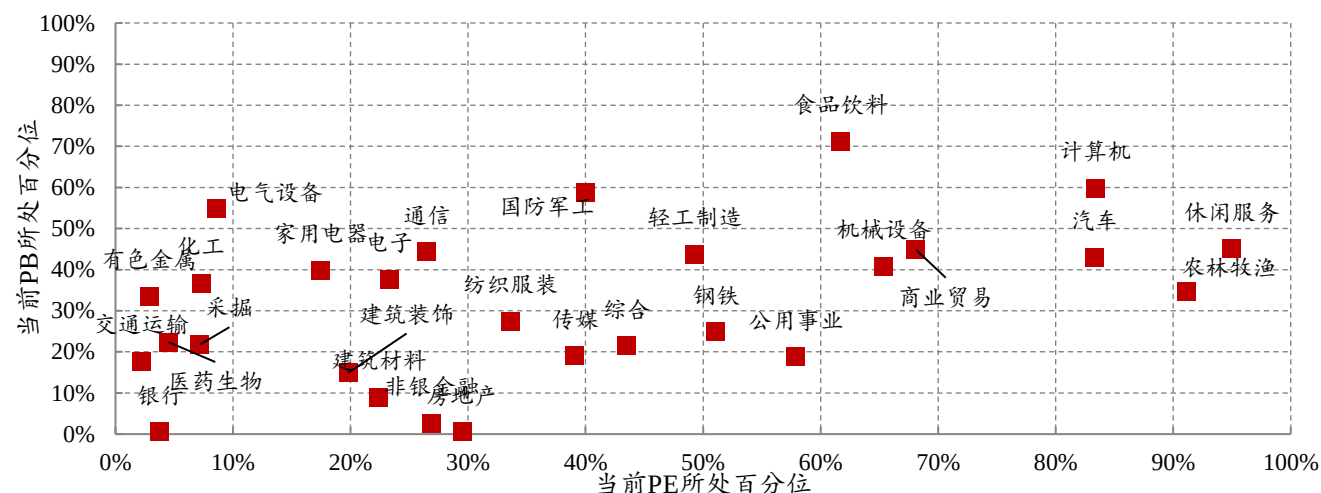
从主要行业 PB_LF 来看，房地产、银行、非银金融、建筑材料和建筑装饰所处历史分位数较低，分别为 0.6%、0.6%、2.6%、9.0%和 14.90%；食品饮料、计算机、国防军工、电气设备和休闲服务所处历史分位数较高，分别处于 71.3%、59.7%、58.9%、55.0%和 45.1%。

图表11. 行业 PB 图（截至 2023 年 3 月 24 日）



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表12. 当前行业所处百分位（截至 2023 年 3 月 24 日）

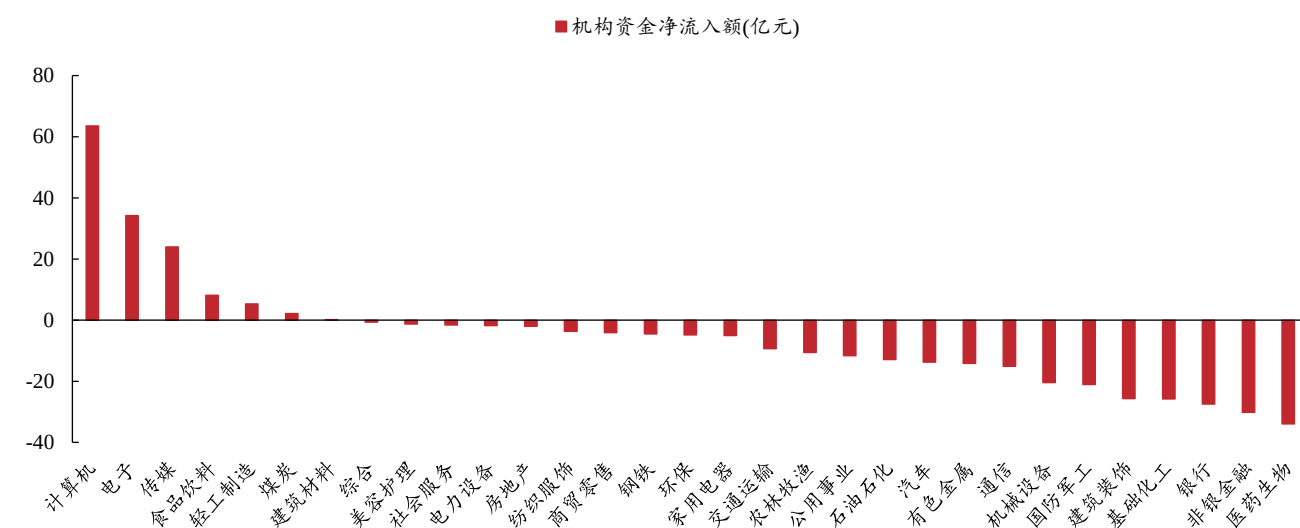


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.4. 流动性

过去一周 A 股机构净流出资金 164.37 亿元。申万行业来看，过去一周共 7 个行业实现机构资金净流入。净流入前五名的行业分别为计算机、电子、传媒、食品饮料和轻工制造，分别净流入 63.52、34.16、23.94、8.13 和 5.25 亿元；机构净流出前五名的行业分别为医药生物、非银金融、银行、基础化工和建筑装饰，分别净流出 33.95、30.21、27.48、25.79 和 25.65 亿元。

图表13. 过去一周行业资金净流入情况（截至 2023 年 3 月 24 日）

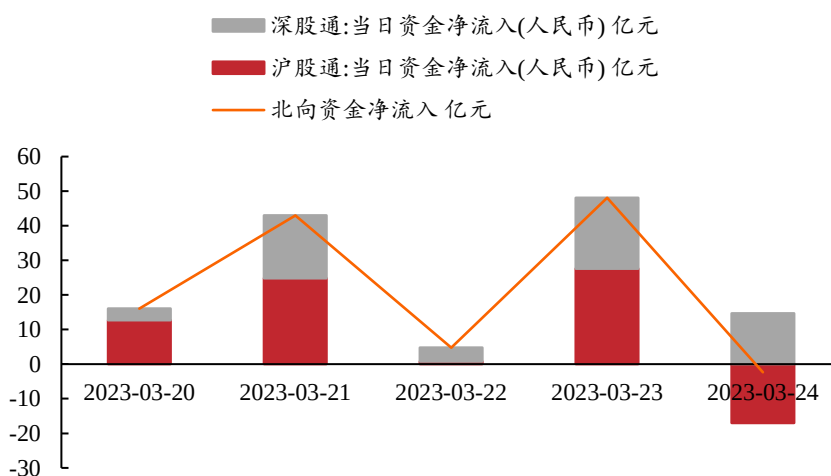


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

过去一周北向资金合计净流入 109.50 亿元。过去一周北向资金净流入环比前周减少 38.31 亿元，其中沪股通净流入 48.83 亿元，深股通净流入

60.68 亿元。周一至周五北向资金分别净流入 16.02、42.95、4.79、48.08、-2.34 亿元。

图表14. 过去一周（3.20-3.24）北向资金合计净流入 109.50 亿元



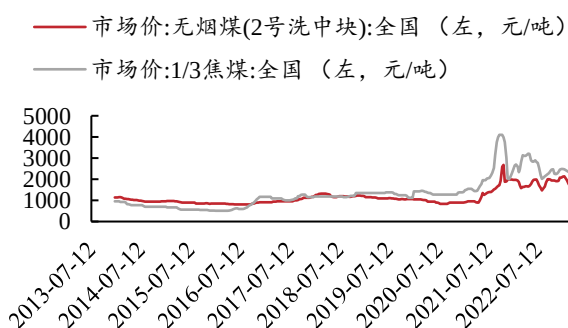
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3. 行业景气度观察

3.1. 上游资源品

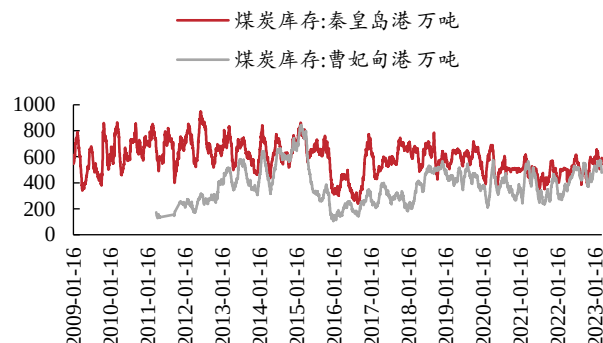
煤炭: 无烟煤市场价小幅回落, 焦煤价格环比上行; 秦皇岛港与曹妃甸港库存增减不一。价格方面, 截至 3 月 10 日, 无烟煤市场价格为 1705 元/吨, 环比前周小幅下行 0.80 元/吨; 焦煤价格为 2450 元/吨, 环比前周价格上行 100 元/吨。库存方面, 截至 3 月 24 日, 秦皇岛港煤炭库存为 585 万吨, 环比前周增加 40 万吨; 曹妃甸港煤炭库存为 477 万吨, 环比前周减少 49 万吨。

图表15. 无烟煤市场价小幅下行, 焦煤价格有所上行



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表16. 煤炭库存环比前周增减不一

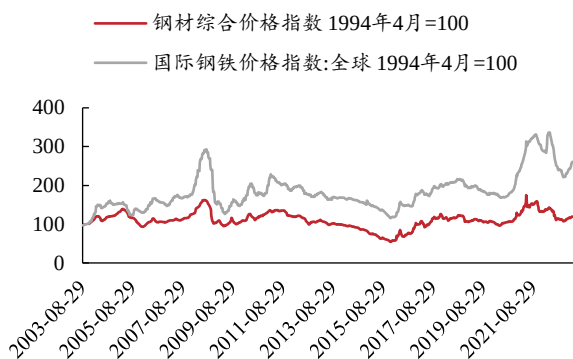


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

钢铁: 过去一周钢铁价格出现下滑趋势, 产量及库存有所增加。价格方

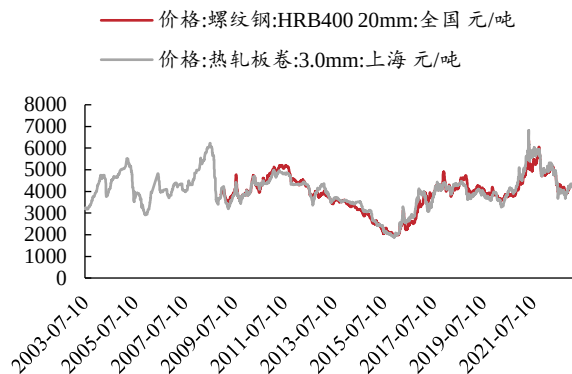
面，截至3月24日，钢材综合价格指数为118.76，环比前周下降1.19点；螺纹钢价格与热轧板卷价格分别为4265元/吨和4370元/吨，环比前周分别下跌99元/吨和90元/吨。产量方面，截至3月20日，国内粗钢日均产量为273.48万吨，环比前周增加11.29万吨。库存方面，截至3月20日，重点钢铁企业库存为1895.74万吨，环比前周增加125.33万吨。

图表17. 钢材价格指数环比前周下滑



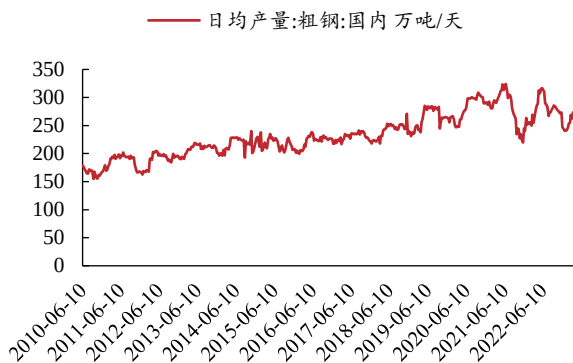
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表18. 螺纹钢与热轧板卷价格环比前周有所下跌



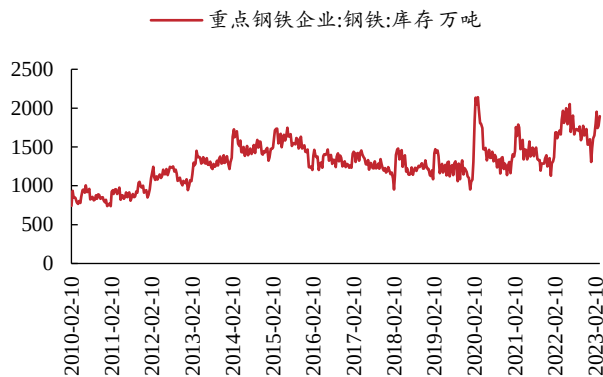
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表19. 粗钢日均产量环比前周增加 11.29 万吨



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表20. 钢铁库存环比前周增加 125.33 万吨

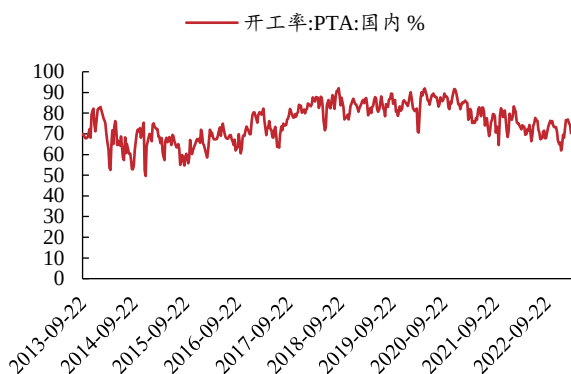


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3.2. 中游制造

开工率: 国内 PTA 开工率环比前周增加，唐山钢厂高炉开工率较前周持平。截至3月23日，国内 PTA 开工率为78.49%，环比前周增加6.78pct；截至3月24日，唐山钢厂高炉开工率为57.94%，环比前周持平。

图表21. PTA 开工率环比前周增加 6.78pct



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

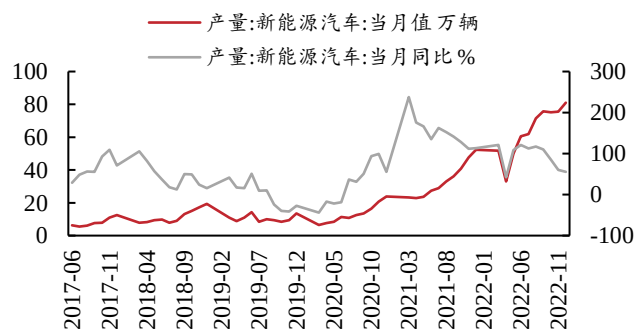
图表22. 唐山钢厂高炉开工率环比前周持平



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

汽车: 乘用车销量同比上行, 经销商库存有所提升。2023 年 2 月, 新能源汽车产量为 81 万辆, 同比增长 55.50%。2023 年 2 月, 汽车经销商库存系数为 1.93, 环比上升 0.13。2 月乘用车销量同比上升 10.92%, 环比上升 12.53%。

图表23. 2022 年 12 月, 新能源汽车产量同比增长 55.50%



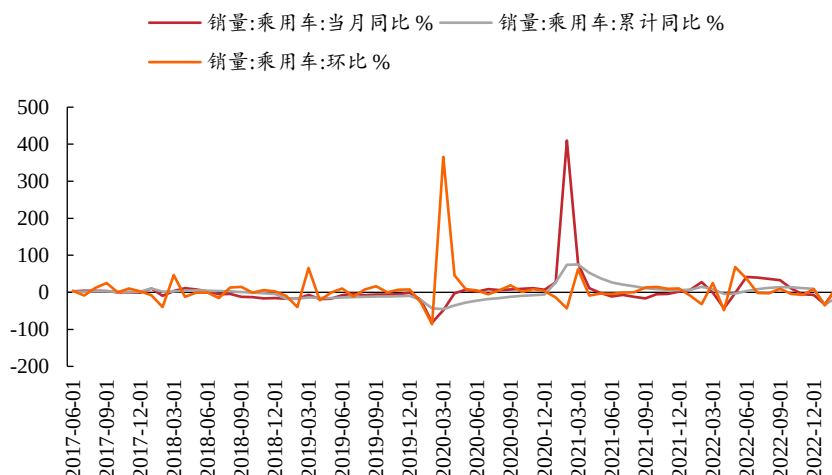
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表24. 2023 年 1 月, 汽车经销商库存系数环比提升 0.13



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表25. 2023年2月乘用车销量同比上升10.92%

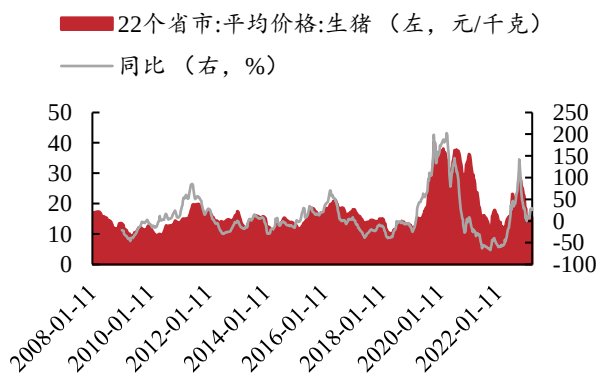


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3.3. 下游消费

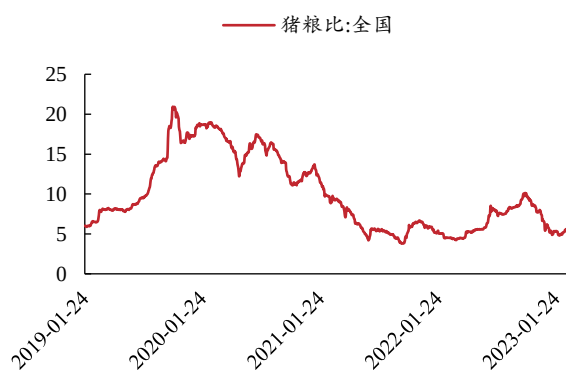
生猪价格同比上涨, 猪粮比有所下行。截至2023年3月17日, 22个省市生猪平均价格为15.25元/千克, 环比下跌0.66元/千克, 同比上涨25.72%。截至2023年3月24日, 猪粮比为5.38。

图表26. 生猪价格同比上涨25.72%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表27. 全国猪粮比呈现下行趋势



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

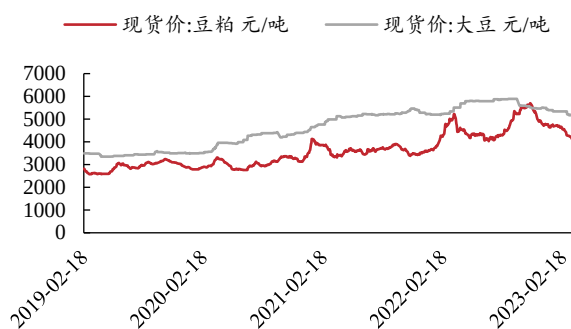
2023年3月20日, 柳州白砂糖现货价为6270元/吨, 周度环比持平; 截至2023年03月24日, 豆粕现货价为3808元/吨, 周度环比下降7.73%, 年度同比下降27.02%; 截至2023年03月24日, 大豆现货价为5176.84元/吨, 周度环比上升27.02%, 年度同比下降5.96%。

图表28. 柳州白砂糖价格周度环比持平



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

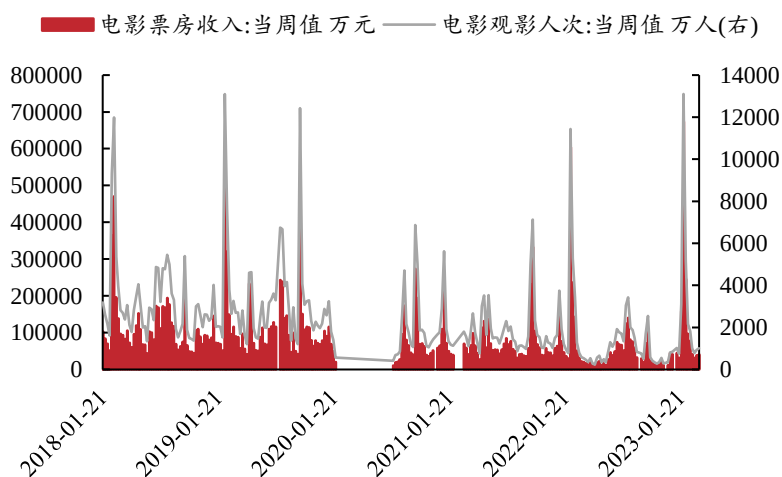
图表29. 豆粕价格周度环比下降



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

截至3月19日,当周电影票房收入为40900万元,周度环比上涨6.79%;当周电影观影人次为1000.81万人,周度环比上涨6.91%。

图表30. 周度电影票房收入和人次环比有所上涨



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

4. 一周财经新闻回顾

【李强主持召开国务院常务会议】国务院常务会议确定今年国务院10个方面、103项重点工作。会议决定,延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策,预计每年减负规模达4800多亿元。会议审议“三农”重点任务工作方案,要求落实落细粮食生产支持政策,确保全年粮食产量保持在1.3万亿斤以上。另外,新版《国务院工作规则》发布,明确国务院常务会议一般每月召开2-3次,如有需要可随时召开。(新华社)

【证监会发布12条措施进一步推进REITs常态化发行】证监会出台12条举措推进基础设施REITs常态化发行,其中包括:研究支持消费基础设施发行基础设施REITs,优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等项目,以及保障基本民生的社区商业项目;分类调整项目收益率和资产规模要求;

推动扩募发行常态化，支持优质保险资产管理公司等开展 ABS 及 REITs 业务；适时推出 REITs 实时指数。国家发改委同时发布通知，进一步提升基础设施 REITs 项目申报推荐的质量和效率。（中国证券网）

【中国证监会召开 2023 年机构监管工作会议】会议认为，过去 5 年，证券基金机构监管条线始终坚持政治引领，准确把握监管定位，持续丰富制度供给，推进简政放权，整合监管资源，监管效能不断迈上新台阶。会议强调，当前资本市场改革发展形势总体趋好，全面实行股票发行注册制相关制度安排基本定型，对机构监管和行业发展提出了新的更高的要求。聚焦“健全资本市场功能，提高直接融资比重”，坚持稳中求进工作总基调，协调推进投资端和融资端改革，守牢不发生系统性风险的底线。（证监会官网）

【深圳重磅发布公积金新规】4 月 7 日起，深圳市住房公积金中心将正式实施《关于进一步明确我市住房公积金提取业务有关事项的通知》。《规定》加大对购买首套住房、多子女家庭购房、购买绿色建筑住房等的公积金贷款支持力度。政策调整后，符合条件的个人公积金贷款最高额度可由原来的 50 万元至 70 万元，家庭公积金贷款可由原来的 90 万元提高至 126 万元。同时，深圳还将允许提取公积金支持老旧小区改造，经审核通过后最低生活保障边缘家庭的职工可一次性提取本人公积金账户内的全部余额。（证券时报网）

【中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》】中办、国办印发《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》，提出到 2025 年，医疗卫生服务体系进一步健全，资源配置和服务均衡性逐步提高，重大疾病防控、救治和应急处置能力明显增强，中西医发展更加协调，有序就医和诊疗体系建设取得积极成效。到 2035 年，形成与基本实现社会主义现代化相适应，体系完整、分工明确、功能互补、连续协同、运行高效、富有韧性的整合型医疗卫生服务体系。（新华社）

【中俄关于深化新时代全面战略伙伴关系的联合声明提出】当地时间 3 月 21 日，《中华人民共和国和俄罗斯联邦关于深化新时代全面战略伙伴关系的联合声明》发表。《联合声明》明确提出，双方将加强两国博物馆、图书馆、美术馆、剧院等文化、文学、艺术机构交流交往。双方将拓展旅游合作和往来，鼓励构建舒适旅游环境。《联合声明》明确，中俄将在八个重点方向开展双边经济合作。双方愿继续深化人文领域合作，进一步拓展教育、科技、文化、旅游、体育、卫生及其他领域交流。深挖两国地方合作和边境地区合作潜力，提高实效，发展中俄“东北—远东”地区互利合作。（中国文旅部）

5. 风险提示

宏观经济波动：宏观经济超预期下行将大幅影响 A 股市场，对情绪面造成较大扰动；

地缘政治影响：地缘政治冲突将造成股市出现大幅扰动，同时影响行业成本价格及未来预期，进而对 A 股市场产生影响；

产业政策收紧：产业政策超预期收紧将对行业造成一定冲击。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

燕楠，暂无个人简介，请在系统中添加。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>