

首席周观点：2025 年第 23 周

2025 年 6 月 5 日

首席观点

周度观点



张天丰 | 东兴证券金属首席分析师

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

金属行业：镁行业深度（I）：供需或进入持续性紧平衡状态--全球供给显现单一市场风险

镁，元素周期表中 II A 族的碱土金属，呈银白色且具有延展性。镁质量轻、密度小，其相对原子质量为 24.305，相对密度为 1.74g/cm³，熔点 648.8℃，沸点 1107℃。镁属于活泼金属，在干燥空气中较为稳定，但受热可与水作用，且能与大多数的非金属，如卤素、氮、硫等作用，溶于酸会放出氢气，还原性较强。镁元素在地壳中分布较广，占地壳质量的 2.1%，在地壳中各元素里排名第八。镁化学性质活泼，在自然界中仅以化合物状态存在，在已知的 1500 种矿物中，镁化合物有 200 多种，占比 12% 以上。

中国镁资源储量丰富，资源禀赋较高。中国可供采选冶炼的镁资源主要分布于菱镁矿、白云石矿与盐湖资源中。据国务院发展研究中心统计（2024 年），中国镁资源储量占全球 70%。菱镁矿方面，根据 USGS 统计数据，2024 年全球菱镁矿储量为 77 亿吨，且集中度较高，CR3 达到 54%。其中，俄罗斯（23 亿吨，占比 30%），斯洛伐克（12 亿吨，占比 15%）和中国（6.8 亿吨，占比 9%）为全球前三大菱镁矿储量国。白云石矿方面，全球白云石储量主要分布在中国、意大利、西班牙、土耳其等国家。其中，中国白云石资源储量已超过 200 亿吨，占全球的 80% 以上。盐湖资源方面，中国盐湖镁卤水中的镁盐储量达 48 亿吨，包含硫酸镁储量约 16 亿吨、氯化镁储量约 32 亿吨。

全球原镁供给具有较大单一市场风险。从上游菱镁矿产量观察，根据 USGS 统计，2024 年全球菱镁矿产量合计 2200 万吨，较 23 年持平；其中中国菱镁矿产量为 1300 万吨，较 23 年持平，占全球菱镁矿产量比例达 59%。全球原镁产出的集中度更高：根据中国有色金属工业协会统计，2024 年全球原镁产量为 112 万吨，同比增长 12%；其中中国原镁产量+24.73% 至 102.48 万吨，推动中国原镁全球产出占比从 23 年的 82% 增长至 24 年的 92%。此外，根据 USGS 统计，2019-2024 年间，中国镁锭产量占全球镁锭比例年均数值为 89%，至 2024 年该数值已升至 95%。

行业供给侧结构性改革推进，中国镁行业集中度提升。2021年，我国原镁行业集中度较低，CR3 约为 14%，CR10 约为 32%，产量在 3 万吨以上的头部原镁冶炼生产企业共 13 家，合计市场占有率达 35.9%。近年来，由于环保政策不断收紧，小型镁企难以满足能耗、产能等要求，行业供给侧结构性改革深入推进，镁行业落后产能逐步淘汰，行业集中度大幅提升。从头部企业观察，宝武镁业原镁产能市占率由 23 年的 7.4% 增至 24 年的 20.5%，根据其扩产计划，至 2025 年底，该数值或进一步提升至 32%。

环保及产业政策影响中国镁资源供应状态。从中国的镁行业政策角度观察，镁矿行业的政策监管的严格主要体现在资源开采许可、出口控制和环境保护等方面。首先，企业获得采矿权需要通过复杂的审批程序并支付采矿权价款及使用费，这加大了矿企的准入条件。其次，中国还对镁矿的出口实施了一定控制，以保障国内市场的供应和价格稳定。环保政策方面，镁矿企业在开采、冶炼等过程中必须达到更高环保标准，意味着企业不仅需要投入大量资金进行环保设施的建设和改造，还需要引进先进的环保技术和管理经验。环保部门对镁矿项目的审批和监管也越来越严格，对于不符合环保要求的企业将不予批准或责令停产整治。环保与产业政策对镁生产商提出了更高的要求，亦对中国及全球的镁供给起到了限制作用。

中国原镁行业已逐渐形成镁新型现代产业集群，规模效应提升或优化企业盈利能力。2024 年，陕西省榆林市颁布了《关于支持兰炭、金属镁产业发展的若干政策措施》、安徽省发展改革委发布了《推动镁基新材料产业高质量发展若干措施》、新疆维吾尔自治区及河南省鹤壁市等地区亦发布了不同产业政策，引导和支持建设不同规模级别的原镁及镁合金冶炼骨干企业，从而打造镁新型现代产业集群。产业集群的建立扩大了镁生产的规模效益，降低原镁生产成本，增强企业端盈利水平。

全球原镁行业产能利用率有望提升，行业规模或进入良性扩张态势。镁行业产业集群化发展有助行业规模效益的提升及盈利水平的修复，也意味着行业的发展将与新能源产业的发展形成有效共振。考虑到镁金属作为绿色及新质生产力产业发展的核心生产要素，绿色化、智能化、移动化及轻量化在产品应用端的持续拓展将推动镁行业下游需求的有效扩张，这有助于改变行业产能利用率偏低的现状并且进一步提升行业规模进入良性扩张态势。从行业供需平衡角度观察，考虑到企业端原镁产能现有的建设规划与产能利用率的回升，我们认为 2024-2027 年间，全球原镁产量或由 112 万吨增至 200 万吨，其中中国原镁产量或由 102.6 万吨增至 175 万吨。结合我们对镁需求的讨论与预测，我们认为 2025-2027 年间，全球原镁供需缺口或为 0.1/0.9/-0.1 吨，全球原镁供给的紧平衡状态同样暗示镁行业已经显现周期性的底部特征。

相关公司：宝武镁业、星源卓镁。

风险提示：镁供应超预期增长，下游需求行业发展不及预期，全球新能源汽车产量增速不及预期，全球流动性超预期紧缩，利率超预期急剧上升，区域性冲突加剧及扩散。

参考报告：《镁行业深度(I)：供需或进入持续性紧平衡状态--全球供给显现单一市场风险》，2025-4-16



刘航 | 东兴证券电子行业首席分析师

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

电子行业：日联科技(688531.SH)：从“卡脖子突围”到“全球智检”，国产替代与结构性增长双引擎

公司是国内领先的工业 X 射线智能检测装备供应商、工业 X 射线领域的龙头企业。公司产品包括工业 X 射线智能检测装备、影像软件和微焦点 X 射线源，实现 X 射线检测全产业链技术布局。公司在核心部件 X 射线源领域实现了重大突破，成功研制出国内首款封闭式热阴极微焦点 X 射线源并实现产业化应用，打破了外国垄断，填补了国内空白，解决了“卡脖子”问题。公司 X 射线智能检测装备广泛应用于半导体封装、锂电生产、汽车零部件制造等高精度检测场景，公司客户覆盖比亚迪、立讯精密等龙头企业，产品已出口到 70 余个国家及地区。

国内工业 X 射线检测设备有望迎来快速增长期，逐步实现国产替代。根据沙利文咨询的统计和预测，除医疗健康外，2021 年我国 X 射线检测设备的市场规模约为 119 亿元，受到下游集成电路及电子制造、新能源电池等行业需求的快速增长影响，X 射线检测设备预计在 2021-2026 年将维持高速增长的趋势，2026 年，我国 X 射线检测设备除医疗健康领域外的其他主要应用领域的市场规模有望达到 241.4 亿元。与此同时，随着国内企业在集成电路检测领域、铸件、焊件及材料领域技术水平的提升，国产化率提高，我国工业 X 射线检测设备行业总产值产量还将有望快速增长，公司凭借国产化优势将持续受益。

国内集成电路产业的快速发展驱动着集成电路 X 射线检测设备的需求增长，日联科技是最早进入集成电路及电子制造 X 射线检测装备领域的国内厂商之一，有望同步受益。X 射线检测可以用于晶圆的检测与封装后检测工艺中，国内集成电路产业的快速发展驱动着集成电路 X 射线检测设备的需求增长。除此之外，全球 PCB（印制电路板）市场规模呈现持续稳步增长态势，随着 AI 技术的普及和新能源车的逐步渗透，AI 服务器和车用电子相关的 PCB 需求显著提升，成为产业成长的重要驱动力。产品应用而言，目前 PCB 行业是自动 X 射线检测最主

要的需求来源，占据大约 56.0% 的份额，X 射线影像检测设备的需求随着 PCB 市场规模的稳步同步上升。日联科技是最早进入集成电路及电子制造 X 射线检测装备领域的国内厂商之一，系国内该领域龙头企业公司，X 射线检测设备需求有望同步受益。

2025 年中国动力锂电池出货量有望超 960GWh，公司在国内锂电池 X 射线智能检测装备领域覆盖多家新能源知名客户，锂电池出货量的提升将带动锂电池检测设备需求。2025 年中国动力锂电池出货量有望超 960GWh。X 射线检测作为新能源汽车锂离子电池检测必不可少的检测手段，锂电池出货量的提升将带动锂电池检测设备需求。在新能源电池领域，公司根据下游客户电池厚度、识别缺陷类型、运行节拍等需求情况进行产品设计，在国内锂电池 X 射线智能检测装备市场处于领先地位，主要产品已覆盖宁德时代、比亚迪锂电池、欣旺达、力神电池、亿纬锂能、国轩高科、珠海冠宇、捷威动力等知名新能源电池客户。伴随着锂电池出货量的提升，公司 X 射线检测设备需求量有望持续提升。

汽车工业是 X 射线检测设备在铸件、焊件及材料检测最大的应用领域，公司 X 射线检测设备的需求量有望随着汽车市场整体规模的扩大逐渐增加。根据中国汽车工业协会统计，2024 年国内汽车产销量累计完成 3,128.2 万辆和 3,143.6 万辆，同比分别增长 3.7% 和 4.5%，产销量再创历史新高，其中，新能源汽车继续保持快速增长，年产销首次突破 1,000 万辆，迎来高质量发展新阶段。X 射线检测设备的需求量也将随着汽车市场整体规模的扩大逐渐增加。在铸件焊件及材料领域，公司开发出系列化智能检测装备，为汽车制造、航空航天、压力容器、工程机械等领域提供 X 射线检测解决方案，目前该领域产品已覆盖国内外多家知名汽车领域制造厂商，包括长安汽车、大庆沃尔沃、重庆小康动力、重庆美利信、株洲宜安精密、宁波海威、安徽优尼科等。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内领先的工业 X 射线检测装备供应商，随着国产替代持续推进，电子半导体行业需求逐步旺盛、锂电池行业需求修复改善以及汽车零部件相关检测需求稳步增长，工业 X 射线行业将迎来结构性增长机遇，看好公司设备和射线源的国产替代业绩有望持续增长。预计公司 2025—2027 年收入增速分别为 32.75%、30.27%、28.18%；归母净利润分别为 1.85、2.53 和 3.56 亿元，对应 EPS 分别为 1.62、2.21 和 3.11 元。首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：（1）下游行业波动风险；（2）新产品研发不及预期；（3）市场竞争加剧风险；（4）技术迭代风险。

参考报告：《日联科技(688531.SH):从“卡脖子突围”到“全球智检”，国产替代与结构性增长双引擎》，2025-5-15



李金锦 | 东兴证券汽车行业首席分析师

S1480521030003, 18515800578, lij-jys@dxzq.net.cn

汽车行业：汽车行业 2024 年年报及 2025 年一季报综述：以旧换新政策推动业绩增长，行业盈利能力复苏

受益以旧换新政策，2024 年来我国乘用车销量保持稳步增长。2024 年我国乘用车（广义）批发销量为 2740.97 万辆，同比增长 6.15%；2025 年 1-4 月，我国乘用车批发销量为 859.7 万辆，同比增长 12.91%。2024 年新能源乘用车累计销售 1222.7 万辆，同比增长 31.99%；2025 年 1-4 月，新能源乘用车累计销量 398.1 万辆，同比增长 42.08%。2024 年新能源乘用车渗透率提升至 44.6%，较 2023 年提升 10.2pct。出口方面，据中汽协，2024 年我国汽车出口 585.9 万辆，同比增长 19.33%；2025 年 1-4 月出口 193.7 万辆，同比增长 6.02%。2024 年新能源汽车出口 128.4 万辆，同比增长 6.73%；2025 年 1-4 月出口 64.2 万辆，同比增长 52.49%，汽车出口稳定增长，未来空间广阔。

乘用车板块：业绩两端分化，头部效应明显。营收利润端，乘用车板块（中信行业分类，下同）在 2024 年/2025Q1 分别实现营业收入 20,634.82/4348.59 亿元，同比+9.79%/+7.39%；归母净利润为 598.32/140.92 亿元，同比+1.37%/+16.35%；扣非归母净利润为 346.47/114.92 亿元，同比-8.39%/+49.62%，24 年扣非净利同比减少主要因上汽、广汽业绩下滑所致，25Q1 的利润增长主要由比亚迪贡献。盈利能力端，乘用车板块 2024 年/2025Q1 毛利率分别为 15.46%/14.56%，同比+0.93pct/-0.76pct；净利率为 2.97%/3.31%，同比-0.32pct/+0.39pct。2024 年/2025Q1 乘用车板块期间费用率为 12.06%/11.92%，同比+0.46pct/-1.68pct，近年来乘用车板块研发投入不断扩大带动费用率上升，25Q1 由于汇兑损益财务费用下降。

汽车零部件板块：营收利润均同比增长，盈利能力持续提升。营收利润端，汽车零部件板块 2024 年/2025Q1 分别实现营业收入 9,661.16/2,344.26 亿元，同比+6.14%/7.40%；实现归母净利润 474.1/143.23 亿元，同比+10.29%/13.56%；实现扣非归母净利润 414.07/124.84 亿元，同比+10.54%/13.08%。盈利能力端，汽车零部件板块 2024/2025Q1 年毛利率分别为 17.68%/17.63%，同比-0.18pct/-0.63pct；净利率为 5.24%/6.46%，同比+0.19pct/+0.35pct，板块整体毛利率有所下滑，净利率持续攀升。2024/2025Q1 年汽车零部件板块期间费用率为 11.49%/11.29%，同比-0.26pct/-0.82pct，我们认为零部件企业营收增长带来的规模效应有效分摊了管理与销售费用。

投资策略：汽车指数年初至今涨幅明显。本年截至 5 月 15 日收盘，上证指数上涨 0.87%，沪深 300 指数下跌 0.70%，中证 1000 指数上涨 1.67%，市场整体风格偏向中小盘。汽车行业中，

中信乘用车指数上涨 7.29%，中信汽车零部件指数上涨 14.82%。乘用车指数年初至今涨幅主要由权重比亚迪带动，其余公司均出现下跌。汽车零部件指数今年表现远超大盘，我们认为零部件板块的上涨一方面来自于企业盈利能力的提升，另一方面受市场风格影响，小市值公司涨幅较多，而零部件板块小市值企业居多，结合近期板块内部分公司开拓机器人相关业务，板块估值得到明显提升。

乘用车板块，关注智能化：汽车智能化进入加速发展期，头部企业逐渐在训练数据、训练设施、智驾生态领域建立了领先优势。华为凭借在 ICT 领域技术积累，业务不断延伸至联结、计算等领域，致力于构建万物互联的智能世界。其在软件、硬件、芯片、终端、网络、云等领域均具备了较强的竞争力。我们认为汽车智能化的发展在多个场景下与 ICT 技术相匹配，经过前期大规模研发投入，华为在智能汽车领域逐步进入收获期。**相关受益标的：赛力斯（601127）、江淮汽车（600418）、北汽蓝谷（600733）、上汽集团（600104）。**

零部件板块，关注细分行业格局向好、公司治理能力较强的公司：我们重点研究的细分行业包括但不限于以下领域：**1）汽车橡塑管路：**我们看好川环科技（300547）和溯联股份（301397）。川环科技在管路类型多样、橡胶配方、工艺创新和成本费用控制等领域具备优势；溯联股份则在尼龙管路核心零部件快速接头等上处于国内领先地位。**2）内燃机产业链：**国内混动趋势明显，内燃机将以混动形式长期存在。我们更看好国内涡轮增压壳体企业科华控股（603161）、气门传动组核心供应商新坐标（603040）、国内气缸套龙头公司中原内配（002448）等。**3）汽车电子行业：**在汽车产业电动化与智能化深度融合的产业趋势下，电子电气架构革新推动汽车电子产品在整车中的渗透率不断提升，我们看好变速操纵控制系统龙头企业宁波高发（603788），公司强成本控制、高效率将持续领先。

风险提示：汽车行业景气度持续下行，海外关税政策发生变化，主要原材料大幅上涨，相关公司新产品开拓不及预期。

参考报告：《汽车行业 2024 年年报及 2025 年一季报综述：以旧换新政策推动业绩增长，行业盈利能力复苏》，2025-5-20



莫文娟 | 东兴证券能源首席分析师

S1480524070001, 010-66555574, mowj@dxzq.net.cn

石油石化行业：英加天然气期货价下跌，欧洲天然气库存量上升

天然气—价格：国内 LNG 出厂价格月环比继续下跌；英加天然气期货价格月环比下跌；美国天然气期货价格月环比上涨。截至 5 月 16 日，国内 LNG 出厂价格为 4499.00 元/吨，环比上月下跌 1.10%；英国天然气期货价格环比上月跌 3.50%；加拿大天然气期货价格环比上月跌 8.83%；美国天然气期货价格环比上月涨 1.78%。

供需和库存：中国天然气 4 月产量环比上升。美国天然气库存量月环比上升，欧洲天然气库存量月环比上升。4 月，中国天然气单月产量为 632300 吨，环比上月升 7.17%。截至 5 月 16 日，美国液化天然气/液化石油气(不包括丙烷/丙烯)库存为 154063 千桶，环比上升 12.03%；欧洲天然气库存量为 499.25 亿千瓦时，环比上升 22.47%。

进出口：欧洲天然气 4 月累计进口量月环比上升，欧洲自俄罗斯天然气 4 月进口累计量环比同比均下降。4 月，欧洲天然气进口累计量为 176811.60 百万立方米，月环比上升 3.50%；欧洲自俄罗斯天然气累计进口量为 8250.90 百万立方米，月环比下降 6.17%，同比下降 49.78%。

结论：国内 LNG 出厂价格环比继续下降；英加天然气期货价格月环比下跌；美国天然气期货价格月环比上涨。中国天然气 4 月产量环比上升。欧洲，天然气 4 月累计进口量环比上升；自俄罗斯天然气 4 月进口累计量环比同比均下降。截至 5 月 16 日，美国天然气库存量月环比上升，欧洲天然气库存量月环比上升。

风险提示：地缘政治风险；能源价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险。

参考报告：《石油石化行业：英加天然气期货价下跌，欧洲天然气库存量上升》，2025-5-27



曹奕丰 | 东兴证券交运分析师

S1480519050005, 021-25102903, caoyifengwx@163.com

交运行业：快递行业 2025 年一季报综述：价格战进入深水区，行业盈利短期承压，市场预期降至低位

价格竞争依旧较为激烈，量升价降还在继续。25Q1 快递行业件量增速 21.6%，维持了较高的水平。与之对应的，快递行业单票收入 25Q1 呈现继续下行的趋势。量升价降的现象贯穿了去年全年，25Q1 也依旧延续，行业价格战烈度较高。中通在一季报中表示“快递行业的竞争已进入白热化阶段，低价值或亏损件占比的扩大进一步加剧了行业挑战”，是行业的真实写照。

中通与圆通增速提升，头部企业重拾份额优先策略。25Q1 申通、韵达市场份额分别提升 0.5pct 和 0.1pct，圆通份额基本维持不变，中通份额下降 0.4pct。与 24 年不同公司策略有所分化（中通重质量，韵达申通抢份额）不同的是，进入 25 年后通达系公司竞争策略趋于一致，都以提升市场份额作为业务重心，其中中通和圆通近期件量增速都明显上行，申通和韵达由于市场份额过于接近，竞争也十分激烈。这一变化显然进一步提升了价格战的烈度。

价格战导致单票净利润整体下行。受价格战烈度加剧的影响，25Q1 行业整体表现为利润下降。若将盈利拆解为件量乘以单票净利润，则表现为件量增长无法完全对冲单票盈利下降造成的影响。由于价格战加剧导致行业盈利水平的整体性下移，不同公司之间的盈利差距与单票盈利的差距较之前也更加明显。25Q1，中通单票净利降至 0.26 元；圆通单票净利降至 0.12 元附近；韵达和申通单票净利分别为 0.05 和 0.04 元，单票净利润分化为较明显的三个层级。

以价换量的边际收益或将减弱，价格战进入深水区。目前低价件领域“以价换量”的策略后续可能面临边际收益递减。去年一整年，行业持续降价，对价格敏感型客户的挖掘已经较为充分。此外成本端降幅有限也是今年行业盈利承压的重要原因，25 年行业产能利用率已经处于较高水平，规模效应带来的成本摊薄会弱于 24 年。因此我们预计，今年价格战中总部与加盟商都会承受比往年更大的价格压力，快递行业价格战进入深水区。

投资建议：周期接近底部，行业业绩与估值短期承压，关注后续业绩弹性。

我们认为目前市场对快递板块的预期处于较低水平，一方面，上市公司单票市值持续下降，且接近历史最低水平；另一方面，上市公司单票市值与单票净利润的比值在缓慢下降的同时显著趋同，意味着市场目前在给予上市公司估值时基本参照现有业绩，而弱化对格局改善可能性以及后续价格战缓和可能性的考量。

目前行业周期处于相对底部区域，短期业绩承压，“黎明前的黑暗”对于投资者来说较为难熬。但中长期看，任何行业都需要合理利润，不可能长期维持在高强度价格战状态，快递行业“反内卷”以及高质量发展是大势所趋。因此从行业布局角度看，目前快递行业是典型的

左侧行业，且一旦价格战缓和，行业盈利弹性较大，值得持续关注。

参考报告：《快递行业 2025 年一季报综述：价格战进入深水区，行业盈利短期承压，市场预期降至低位》，2025-5-28

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