

2025 年 5 月 12 日 星期一

分析师推荐

【东兴地产】保利发展（600048.SH）2024 年报及 2025Q1 业绩点评：强化城市深耕战略，加快增量项目销（20250512）

公司发布 2024 年及 2025Q1 业绩：公司 2024 年实现营业总收入 3116.7 亿元，同比下滑 10.2%，归母净利润 50.0 亿元，同比下降 58.6%。2025Q1 营业总收入 542.7 亿元，同比增长 9.1%，归母净利润 19.5 亿元，同比下滑 12.3%。

由于近年来销售规模收缩，存量项目去化压力加大，预计未来 2 年营收仍面临一定的下行压力。受行业下行的影响，公司销售规模自 2022 年以来持续下降，2024 年销售金额为 3230 亿元，同比下滑 23.5%。我们根据销售规模拟合竣工规模，测算 2025 年地产销售收入约下滑 8.9%。

市场下行之下，公司强化城市深耕战略，加快高价增量项目销售，有效对冲低价库存项目去化压力。公司进一步深耕核心城市，28 个核心城市 2024 年销售占比达到 90%，同比提升 2 个百分点。近三年的拿地和销售均价显著提升，新增土储计容建面均价从 2021 年的 0.73 万/平大幅度提升至 2024 年的 1.69 万/平，销售均价亦从 2021 年的 1.6 万/平提升至 2024 年的 1.8 万/平。得益于近三年较高的增量投资储备和高效的开发销售安排，2024 年，公司 2022 年及以后获取的增量项目销售金额贡献近 2000 亿元，占全年销售金额六成。2025 Q1，公司实现销售金额 630 亿元，同比增长 0.07%，销售均价进一步提升至 2.05 万/平。高均价的增量项目有力支撑了公司销售规模，进一步优化了销售结构。

公司融资成本不断下降，85 亿可转债获批，持续保持融资优势。2024 年，公司新增有息负债综合成本同比下降 22BP 至 2.92%，有息负债综合融资成本同比下降 46BP 至 3.1%，均创历史新低。公司市场首单纯现金融资的定向可转换公司债券已获证监会同意注册批复，计划融资规模 85 亿元，进一步拓宽创新融资渠道，融资能力保持领先。

公司盈利预测及投资评级：公司加力聚焦核心城市，持续改善土储质量，销售规模领先，融资优势明显，但短期公司存量土储可能面临一定的去化和减值压力。我们预计 2025-2027 年公司每股收益分别为 0.39 / 0.38 / 0.51 元。根据可比公司法，可比公司 2025 年 PB 均值为 0.67x，给予 10%的估值折溢价，对应 0.60~0.73 倍 PB，2025 年公司目标价 9.75~11.92 元，维持“推荐”评级。

风险提示：销售表现不及预期；结算规模不及预期；资产减值规模超预期。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：021-25102897）

本期编辑

分析师：陈刚

021-25102897

执业证书编号：

chen_gang@dxzq.net.cn

S1480521080001

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
000881.SZ	中广核技
002436.SZ	兴森科技
09992.HK	泡泡玛特
300496.SZ	中科创达
300547.SZ	川环科技
600519.SH	贵州茅台
601168.SH	西部矿业
603605.SH	珀莱雅

数据来源：《五月金股汇》2025 年 04 月 28 日，东兴证券研究所

【东兴电子】统联精密（688210.SH）：收入增长 75.49%，AI 手机细分市场前景广阔（20250509）

事件：

2024 年 8 月 28 日，统联精密发布 2024 年半年度报：公司实现营业收入 3.65 亿元，同比增长 75.49%，扣非归母净利润为 4125.89 万元，同比增长 345.57%。

点评：

公司 2024 年上半年营收同比增长 75.49%，毛利率为 40.91%，同比增加 8.49pct，业绩明显提升。2024 年上半年公司实现营业收入 3.65 亿元，毛利率为 40.91%，同比增加 8.49pct，主要是公司以客户需求为导向，围绕 MIM、非 MIM 两条业务线积极拓展，MIM 产品、其他金属加工及塑胶制品下游需求增加。2024H1 公司净利润为 4143.89 万元，同比增长 304.99%，随着客户需求增加及产能利用率提升，整体盈利能力有所提升。现金流方面，经营活动产生的现金流量净额为 1.33 亿元，同比增长 101.50%，主要是营收增长，销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。公司积极进行资本扩张，由于在建工程转入固定资产，固定资产 6.08 亿元，同比增长 156.45%。

公司积极布局新技术与新材料应用，实现多领域突破。在喂料方面，研发布局新材料应用，在钛合金材料、特殊不锈钢方面均获发明专利。生产工艺方面，研发定制化模治具及设备，解决制造瓶颈。自动化设备方面，通过升级改造突破依赖人工、自动化程度低的难题，极大提升产率和产品质量均质性。公司 MIM、激光加工、线切割、CNC 等精密制造工艺的研发及制造能力均已经获得了国内外一流客户的认可，公司形成 MIM 精密零部件与非 MIM 精密零部件的双轮驱动发展模式，此外，公司也在持续布局非消费电子领域业务，如医疗器械及汽车电子等。

消费电子市场出现回暖，AI 手机细分市场前景广阔。随着行业周期逐渐见底及创新技术的推动，目前消费电子市场出现回暖。IDC 预计，2024 年整个平板电脑市场增长率为 3.7%，新的 iPad 产品组合增长率将达到 7.5%。根据 IDC 最新的手机季度跟踪报告，2024 年第一季度，中国折叠屏手机出货量达到 185.70 万台，同比增长 83%；第二季度出货量为 257.00 万台，同比增长 104.60%。平板电脑市场复苏、折叠手机市场延续快速增长给公司带来新的发展机遇。行业头部企业如苹果、三星、谷歌相继公布 AI 战略，根据 IDC 预测，AI 手机细分市场将成为智能手机中增长最快的部分，市场前景广阔。

公司盈利预测及投资评级：公司是 MIM 成长新星，业绩快速增长。我们预计 2024-2026 年 EPS 分别为 0.84，1.04 和 1.48 元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：（1）市场竞争加剧；（2）扩产进度不达预期（3）技术迭代风险。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913）

重要公司资讯

1. 翰宇药业：翰宇药业公告，公司与深圳碳云智肽药物科技有限公司签署了《GLP-1R/GIPR/GCGR 三重激动剂多肽创新药物联合开发协议》。双方将共同开发多肽创新药物，应用于体重控制等代谢性疾病治疗领域。根据协议，翰宇药业将负责临床前研究、IND 申报、临床试验及产品注册申报，并承担相应费用。碳云智肽负责分子筛选，并承担筛选过程中的所有开发费用。翰宇药业将按照项目重要节点向碳云智肽支付最高合计 3800 万元的里程碑付款。未来产品获批上市销售后，翰宇药业将根据销售收入情况向碳云智肽支付不超过 10%（北美区域）或 3%（全球其他区域）的收益分成。此次合作有助于提升公司在代谢类疾病治疗方向的创新能力和产品多样性。（资料来源：同花顺）

2. 云南铜业：云南铜业公告，公司正在筹划发行股份购买云南铜业（集团）有限公司持有的凉山矿业股份有限公司 40% 股份并募集配套资金。因有关事项尚存不确定性，公司证券自 2025 年 5 月 13 日开市时起开始停牌，预计在不超 10 个交易日的时间内披露本次交易方案。若未能在上述期限内召开董事会审议并披露交易方案，公司证券最晚将于 2025 年 5 月 27 日开市起复牌并终止筹划相关事项。（资料来源：同花顺）

3. 阳光诺和：阳光诺和公告，公司拟通过发行股份及可转换公司债券购买江苏朗研生命科技控股有限公司 100% 股权，并向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。公司股票已于 2025 年 4 月 25 日起停牌，并于 2025 年 5 月 13 日开市起复牌。因本次交易涉及资产的审计、评估工作尚未完成，公司董事会决定暂不召开审议本次交易事项的股东会。公司将在相关审计、评估工作完成后，再次召开董事会审议本次交易的相关事项。（资料来源：同花顺）

4. 新大陆：新大陆公告，控股子公司国通星驿与阿里云签署深度合作协议，整合优势资源推进 AI 大模型与公共云合作项目，探索大模型在支付行业营销、风控等场景的技术应用。双方将联合研发基于 AI 大模型的新产品或服务，提升行业技术水平与竞争力。协议有效期一年，目前尚无具体合作项目和时间表。（资料来源：同花顺）

5. 宁德时代：宁德时代在港交所公告，在港上市拟发行 1.179 亿股 H 股（视乎发售量调整权及超额配股权行使与否而定），最高发行价为 263 港元/股。预期 5 月 13 日至 5 月 16 日期间定价，5 月 20 日开始在港交所买卖。（资料来源：同花顺）

经济要闻

1. 中国信通院：数据显示，3 月国内市场手机出货量 2276.5 万部，同比增长 6.5%，其中，5G 手机 1942.4 万部，同比增长 9.5%，占同期手机出货量的 85.3%。2025 年 1~3 月，国内市场手机出货量 6967 万部，同比增长 3.3%，其中，5G 手机 6104.3 万部，同比增长 8.2%，占同期手机出货量的 87.6%。（资料来源：同花顺）

2. 央行等五部门：加大广州南沙海洋产业、商业航天、全域无人产业的支持力度。央行等五部门联合印发《关于金融支持广州南沙深化面向世界的粤港

澳全面合作的意见》。支持海洋产业和未来产业发展。鼓励金融机构在依法合规、风险可控的前提下，加大海洋产业，商业航天、全域无人产业的支持力度。鼓励股权投资基金投资海洋高技术产业，强化对重大海洋基础设施建设项目、涉海企业等领域的金融服务。支持保险机构按市场化原则发展海上保险。（资料来源：同花顺）

3. 商务部：中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在瑞士日内瓦举行中美经贸高层会谈。双方围绕落实今年1月17日中美元首通话重要共识进行了坦诚、深入、具有建设性的沟通，在经贸领域达成一系列重要共识。当地时间5月12日上午9:00，双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》。商务部新闻发言人就此发表谈话。本次中美经贸高层会谈取得实质性进展，大幅降低双边关税水平，美方取消了共计91%的加征关税，中方相应取消了91%的反制关税；美方暂停实施24%的“对等关税”，中方也相应暂停实施24%的反制关税。这一举措符合两国生产者和消费者的期待，也符合两国利益和世界共同利益。（资料来源：同花顺）

4. 商务部：加强战略矿产资源出口管制事关国家安全和利益。加强战略矿产资源出口管制事关国家安全和利益。我们对部分战略矿产实施出口管制以来，发现一些境外实体与境内不法人员相互勾结，企图通过走私等方式规避出口管制措施。为遏制走私等势头，国家出口管制工作协调机制办公室5月9日聚焦打击战略矿产走私，在广东省深圳市召开现场会并作出专项部署，近期还将组织一系列行动。现场会进一步明确了商务部、公安部、国家安全部、海关总署、国家邮政局等部门在此次专项行动中的任务分工，要求各相关部门加强执法协作、严厉打击战略矿产走私出口、形成“齐抓共管”的高压态势，采取切实有效措施、坚决防止战略矿产非法外流。（资料来源：同花顺）

5. 福建：完善大股东对省属证券公司的考核办法，探索实施长期股权激励方案。福建省人民政府办公厅印发《关于进一步推动资本市场服务科技型企业高质量发展的若干措施》。其中提到，支持省内法人证券公司通过充实资本、优化激励约束、完善国际化布局、加快上市等持续提升投行能力和财富管理能力，打造一流投资银行，更好服务科技型企业发展。完善大股东对省属证券公司的考核办法，建立更为宽松的长周期、重功能发挥的业绩考核制度，探索实施长期股权激励方案。推动证券公司、公募基金公司积极申请互换便利等创新业务资格，促进资源优化配置。（资料来源：同花顺）

6. 中国汽车工业协会：1至4月我国汽车产销量首次双超千万辆。据统计，今年1至4月份，我国汽车产销量分别完成1017.5万辆和1006万辆，同比分别增长12.9%和10.8%。其中，新能源汽车产销量分别完成442.9万辆和430万辆，同比分别增长48.3%和46.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的42.7%。在出口方面，今年1至4月份，汽车出口193.7万辆，同比增长6%。其中新能源汽车出口64.2万辆，同比增长52.6%。（央视新闻）（资料来源：同花顺）

7. 美国：美国总统特朗普在其社交平台上表示，明天上午9点(北京时间周一21点)将在白宫签署一项美国历史上影响极为深远的行政命令，处方药和药品价格几乎会立即下降30%至80%。（资料来源：同花顺）

8. 乘联分会：4月新能源乘用车市场零售90.5万辆，同比增长33.9%。乘联分会数据显示，4月新能源乘用车市场零售90.5万辆，同比增长33.9%，环比下降8.7%；1-4月累计零售332.4万辆，增长35.7%。4月新能源车在国内总体乘用车的零售渗透率51.5%，较去年同期提升7个百分点。在4月国内零售中，自主品牌中的新能源车渗透率72.8%；豪华车中的新能源车渗透率23.5%；而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有6.8%。从月度新能源车国内零售份额看，4月自主品牌新能源车零售份额73%，同比增加0.4个百分

点；主流合资品牌新能源车份额 3.4%，同比下降 1.5 个百分点；新势力份额 19.4%，小鹏汽车、零跑汽车、小米汽车等品牌拉动新势力份额同比增长 3.6 个百分点；特斯拉份额 3.2%，同比下降 1.5 个点。（资料来源：同花顺）

9. 统计局：2025 年 4 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.7%，环比下降 0.4%；工业生产者购进价格同比下降 2.7%，环比下降 0.6%。1—4 月平均，工业生产者出厂价格和购进价格比上年同期均下降 2.4%。（资料来源：同花顺）

10. 统计局：2025 年 4 月份，全国居民消费价格同比下降 0.1%。其中，城市持平，农村下降 0.3%；食品价格下降 0.2%，非食品价格持平；消费品价格下降 0.3%，服务价格上涨 0.3%。1—4 月平均，全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。4 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.2%，农村持平；食品价格上涨 0.2%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格持平，服务价格上涨 0.3%。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴地产】国新办发布会地产政策点评：稳市场、促转型，供需两端同时发力（20250507）**

事件：国新办 5 月 7 日举行新闻发布会，介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。央行行长潘功胜宣布，降低存款准备金率 0.5 个百分点，下调政策利率 0.1 个百分点，下调结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点，降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。金融监管总局局长李云泽宣布，加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势。

点评：

1) 降准与降息直接降低资金成本，推动贷款市场报价利率（LPR）下行，房企开发贷及存量债务展期成本下降，房企债务压力有望进一步缓解。

2) 公积金贷款利率下调 0.25 个百分点（首套房利率降至 2.6%），叠加商业贷款利率下行，进一步降低居民购房成本，有望提振居民购房需求，进一步降低房贷负担，促进房地产市场止跌企稳。

3) 加快出台适配房地产发展新模式的融资制度。金融支持政策有望持续聚焦保交楼和项目融资，通过“白名单”精准支持优质项目，减少烂尾风险，稳定市场信心。配套融资制度将引导金融支持向保障性住房、城中村改造，土地收储等领域倾斜，推动行业向“高质量发展”转型。

投资建议：本次政策聚焦供需两端同时发力，释放了稳市场、促转型的明确信号。短期看，流动性宽松与需求刺激将推动板块估值修复，长期需关注房企在新模式下的发展机遇。我们建议短期关注政策增量落地带来的估值修复机会，中长期聚焦具备核心城市优质产品资源和不动产运营能力的龙头企业。推荐保利发展、新城控股；华润置地、龙湖集团等也有望受益。

风险提示：盈利能力继续下滑、销售不及预期、资产减值的风险等。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：021-25102897）

【东兴银行】降准降息落地，兼顾支持实体、稳定息差（20250508）

事件：5 月 7 日，国新办举行新闻发布会介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，会上央行、金融监管总局、证监会提出积极政策措施。

点评：

货币政策：降准降息、结构性货币政策工具降息+提额落地，释放货币政策积极信号。政策组合拳有望带动社

会综合融资成本稳中有降，提振市场信心，支持实体经济稳增长。同时，有助于银行负债成本改善、息差稳定，测算对银行息差影响偏中性，体现了央行呵护态度。

(1) 全面降准+定向降准，释放中长期流动性、有助于降低银行负债成本。央行公告将5月15日起下调存款准备金率0.5pct（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），平均存款准备金率将由6.6%下降至6.2%；同时，下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率5pct至0%。本次较大幅度降准将释放中长期流动性约1万亿，有助于支持银行信贷投放，为推动经济持续复苏提供有力支撑；同时，将增强银行负债稳定性，降低负债成本、稳定净息差。根据2024上市银行数据静态测算，若此次降准释放资金全部用于信贷投放，将提升息差约0.9bp。定向降准则体现了政策对汽车消费、设备更新投资等领域的支持。

(2) 政策利率降息10bp，预计对银行息差影响偏中性。央行公告5月8日起，将7天期逆回购操作利率由1.5%下调至1.4%，预计将带动LPR随之下行10bp；同时，央行将通过利率自律机制引导商业银行相应下调存款利率。本次降息幅度相较此前不大，考虑后续存款利率可能相应下调，预计对银行息差影响总体偏中性。同时，央行强调“持续强化利率政策的执行和监督，对于一些不合理的、容易削减货币政策传导的市场行为加强规范，畅通货币政策传导机制”，更加重视资金有效直达实体和防范资金空转。后续不排除会强化中小银行存款利率自律管理，避免中小银行资产负债倒挂、资金空转。

(3) 结构性货币政策工具：下调利率，增加数量。a.调降结构性货币政策工具利率0.25pct，有助于银行负债成本下降。包括支农支小再贷款、科技创新和技术改造再贷款、股票回购增持再贷款、保障性住房再贷款等在内的结构性工具利率将由1.75%下调至1.5%；抵押补充贷款（PSL）利率将由2.25%下调到2%。根据2024上市银行数据静态测算，此次再贷款降息将使得负债成本下降约1.1bp、息差提升约1bp。b.新设工具+提高额度，加大重点领域支持力度：包括创设5000亿元服务消费与养老再贷款，将科技创新和技术改造再贷款额度由5000亿增加至8000亿，将支农支小再贷款总体额度增加3000亿至3万亿。

房地产：LPR+公积金贷款降息将减少居民房贷成本，降低提前还款意愿，促进边际消费；房企融资政策保持积极，有助于推动行业风险平稳出清。(1)降低个人住房公积金贷款利率0.25pct，央行表示预计每年节省利息支出超200亿；叠加LPR下调0.1pct，将有效降低新增及存量房贷成本，有助于稳定楼市预期，降低居民提前还款意愿，促进居民边际消费提升。(2)金融监管总局表示将加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势。今年以来城市房地产融资协调机制扩围增效，目前商业银行审批通过的“白名单”贷款增至6.7万亿元，一季度，房地产贷款余额增加7500多亿元，其中新增个人住房贷款创2022年以来单季最大增幅。积极的地产融资端政策有望持续推动房企现金流改善，银行表内房地产贷款新发生不良好转。

强化外贸企业金融纾困，相关风险总体可控。金融监管总局表示将制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施。强化金融纾困，确保应贷尽贷、应续尽续，对受关税影响较大、经营暂时困难的市场主体，“一企一策”提供精准服务，同时强化外贸企业出口转内销的融资保障。金融纾困有助于缓释出口型企业短期现金流压力和不良生成风险，判断银行相关风险敞口不大、对整体资产质量影响可控。

持续大力推动中长期资金入市，稳定高股息银行板块将持续受益。证监会表示将加大保险资金入市稳市力度。一是进一步扩大保险资金长期投资的试点范围，近期拟再批复600亿元。二是调整偿付能力监管规则，将股票投资的风险因子进一步调降10%，鼓励保险公司加大入市力度。三是推动完善长周期考核机制，调动机构

的积极性，促进实现“长钱长投”。保险资金对安全稳定、相对高收益的长期资产配置需求有望持续提升，银行基本面韧性+股息率稳定性契合险资长期稳定收益诉求，在本轮险资入市过程中有望持续受益。

投资建议：降准降息叠加结构性工具利率下调，落实了政治局会议相关部署，政策组合拳兼顾了流动性投放、降低实体融资成本和稳定银行净息差。我们认为，在逆周期政策持续发力下，银行资产规模有望保持平稳增长；本轮政策对净息差影响偏中性，维持全年息差降幅收窄预期；房地产、经营贷等重点领域风险预期改善，资产质量有望总体稳健，拨备安全垫充足，有望反哺利润保持平稳。

中期来看，在利率中枢下行趋势下，低利率、资产荒矛盾依然存在，看好银行高股息的配置价值。资金层面，政策持续鼓励中长线资金入市，预计未来保险资金、ETF 被动资金将延续稳定增长，有助于支撑银行估值。我们建议关注两条投资主线：（1）中长期资金入市、指数化投资推动银行配置价值增强。在利率中枢下行趋势下，高股息标的配置价值增强。（2）逆周期调节政策成效逐步显现之下，银行个股基本面预期改善带来估值进一步修复，建议关注有业绩释放空间的优质区域行。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

（分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66554013）

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

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

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。