

首席周观点：2025 年第 11 周

2025 年 3 月 13 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

电子行业：人形机器人专题（一）：传感器的技术路径、竞争格局与产业重构

Q1：人形机器人传感器是什么？ 传感器是机器人感知物理世界的窗口，也是机器人迈向智能化的基础。包含各类视觉传感器、听觉传感器、触觉传感器、力传感器等，用于感知环境，获取关于周围世界的信息。视觉传感器是具有图像采集处理、数据传输能力的功能专门化嵌入式视觉系统，可实现目标识别定位、尺寸测量、缺陷检测、条码识别等功能；人形机器人的听觉传感器主要为麦克风，包括声音接收器、信号处理器和音频处理软件等部分；力传感器主要为力矩传感器，其可以在各种旋转或非旋转机械部件上对扭转力矩感知进行检测，将扭力的物理变化转化为精确电信号；触觉传感器可覆盖于人形机器人三维载体表面，实现与环境接触力、温度、湿度、震动、材质、软硬等特性的检测。MEMS 传感器是一种集成了微型机械、电路、传感器及控制器的复杂系统，具备微米甚至纳米级尺寸，在灵敏度、响应速度、尺寸和成本方面具有独特优势。

Q2：人形机器人大概需要多少传感器？ 以特斯拉的人形机器人为例，一台人形机器人需要 1 套视觉传感器、1 套位置传感器、14 个一维力矩传感器、14 个一维压力传感器、4 个六维力矩传感器、10 个 MEMS（Micro-Electro-Mechanical System，微机电系统）触觉传感器（手指部位）、1 套薄膜传感器。目前传感器方面的整体趋势是向多维度、高精度、高集成度、高延展性方向发展，高维力矩传感器和高维触觉传感器是传感器方面的当前研究重点。传感器成本占比约为 30%。

Q3：人形机器人传感器机遇与挑战？ 政策支持，规划发展，形成安全可靠的产业链供应链体系，提高国际竞争力。同时中国也面临起步较晚、技术积累有限，与世界领先水平存在一定差距的难题，非标、混乱的生态亟需调整，核心技术亟待突破和创新，法规与伦理、安全与隐私、规模化落地应用等问题还未解决。传感器产业的特点是品类多、单一传感器产值低、产出慢，但是产业整体价值大、壁垒高、下游应用商资源可复用。这些特点决定了传感器产业的发展不是简单的“拼盘”，而是要“融合发展”。一家传感器企业如果要发展壮大，投资并购是重要的路径。

Q4：人形机器人传感器市场规模？ 通过测算人形机器人在不同领域的渗透率，GGII 预测，2024 年全球人形机器人市场规模为 10.17 亿美元，到 2030 年全球人形机器人市场规模将达到 150 亿美元，2024-2030 年 CAGR 将超过 56%，全球人形机器人销量将从 1.19 万台增长至 60.57 万台。2024 年全球智能传感器市场规模将达到 520.4 亿美元，2024 年中国智能传感器市场规模将达到 1551.2 亿元。其中，国内 MEMS 行业正处于“规模扩张”向“质量升级”转型期。目前在 MEMS 传感器市场上主要企业有芯动联科、豪威集团、歌尔微电子、瑞声科技、华润微

等，伴随着需求旺盛，历年持续保持快速增长，2031 年中国 MEMS 传感器行业市场规模有望达到 2593.76 亿元。

Q5：人形机器人 MEMS 传感器有哪些相关的投资标的？当前，人形机器人产业正加速发展，全球范围内技术竞争日趋白热化。传感器作为实现机器人感知与交互的核心部件，其需求将随产业扩张和技术迭代持续攀升，而具备技术优势的国内企业有望在该领域占据先机，受益标的：柯力传感、汉威科技、华培动力、安培龙、苏州固锟、奥比中光、瑞芯微、芯动联科等。

风险提示：下游需求放缓、技术导入不及预期、客户导入不及预期、贸易摩擦加剧

参考报告：《人形机器人专题（一）：传感器的技术路径、竞争格局与产业重构》，2025-03-06



任天辉 | 东兴证券机械首席分析师

S1480523020001, 18810872791, renth@dxzq.net.cn

机械行业：政府工作报告从提振消费、未来产业、有效投资三维度利好机械设备行业

事件：3 月 5 日，十四届全国人大三次会议在京开幕。《政府工作报告》提出实施提振消费专项行动；培育壮大新兴产业、未来产业；积极扩大有效投资。对应到机械设备行业，建议关注消费场景、具身智能、工程机械三条主线。

冰雪消费高景气或每年带来设备增量超 200 亿元。政府工作报告提到落实和优化休假制度，释放文化、旅游、体育等消费潜力，其中冰雪消费旅游近年来需求旺盛，相关设备投资将带来增量市场。考虑到高端和大型滑雪场建设需要特定的地形和气候作为自然资源禀赋，未来增长空间有限。高端和大型客群主要以旅游度假为目的，其客群到访具有较强的季节性，集中在节假日到访。而室内和中小型滑雪场客群为初学者或体验型客户，在掌握一定滑雪技能后，成为大型高端滑雪场稳定客源。随着国内人均收入的提升和国家政策的扶持，预计未来各地室内和中小型滑雪场数量将持续增长。我国目前有 333 各地级行政区，假设未来 5 年内每个地级区建设 2 家滑冰场或滑雪场，假设每个中小型滑雪场或滑冰场投资金额为 5 亿，其中 40% 为设备投资，未来 5 年每年带来的设备投资增量约为 266 亿元。有望受益标的：冰山冷热（000530）、冰轮环境（000811）、汉钟精机（002158，强烈推荐）、雪人股份（002639）、晶雪节能（301010）。

机器人应用场景得到明确。政府工作报告提到，建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。其中机器人作为人工智能载体，有望成为后续地方政府落实两会精神的聚焦方向，特别是在使用场景方面，政策引导起到关键作用。2 月 3 日深圳发布会提到，按照“应开尽开”原则，向人工智能和机器人开放城市全域全时全场景，2025 年再开放 100 个应用场景。当前人形机器人尚无大规模应用场景落地，此次发布会提出将在政府和国企侧（市政环卫、应急救援、大模型辅助医疗、医疗康养）和企业侧（技术研发、质量检测、流水线组装、物料搬运）加速场景供需匹配。地方政府口径明晰地提出人形

机器人应用场景较为少见，未来在上述领域人形机器人应用将有望得到推广应用，人形机器人商业化前景进一步明确。有望受益标的：柯力传感（603662）、东华测试（300354）、鸣志电器（603728）、兆威机电（003021）、拓邦股份（002139）、微光股份（002801）、恒立液压（601100）、贝斯特（300580）、双环传动（002472）、绿地谐波（688017）、中大力德（002896）、汇川技术（300124，强烈推荐）、埃斯顿（002747）。

新开工项目进度加快有望提振工程机械销量。政府工作报告提出实施更加积极的财政政策，今年拟发行超长期特别国债 1.3 万亿元，比上年增加 3000 亿元；加快实施一批重点项目，推动“十四五”规划重大工程顺利收官；拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元、同比增加 5000 亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府债务等，随着资金到位，新开工项目建设进度有望加快，进而带动工程机械设备需求。同时，政府工作报告提到统筹产业结构调整，推进绿色低碳发展，工程机械新能源渗透率提升有望进一步加速。根据 Off-Highway Research 发布的报告，2023 年全球电动工程机械产品 7283 台，市场规模 8.94 亿美元，约合 65 亿元人民币，电动产品渗透率仅为 0.8%，提升空间较大。有望受益标的：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、柳工（000528）、山推股份（000680）。

风险提示：行业政策出现重大变化、市场发展不及预期、技术进步不及预期等。

参考报告：《机械行业：政府工作报告从提振消费、未来产业、有效投资三维度利好机械设备行业》，2025-03-06



曹奕丰 | 东兴证券交运分析师

S1480519050005, 021-25102903, caoyifengwx@163.com

交运行业：中谷物流（603565.SH）：行业低谷彰显盈利韧性，高分红具备较强吸引力

中谷物流是我国内贸集装箱龙头企业。公司在行业内具备较强的竞争优势，业绩增长稳健且分红意愿强，故我们将其看作具备较强业绩弹性的高分红标的进行推荐。

公司长期深耕内贸集运行业，已经通过港口、航线、联运线路的有机结合，构筑了全方位、多层次的多式联运综合物流体系。公司控制运力及营收水平在内贸集装箱航运领域排名第二，仅次于中远海控旗下的泛亚航运。公司持续强化规模优势，订购的 18 艘 4600TEU 大型内贸集装箱船于 23-24 年陆续下水，自有运力有明显提升，运力规模借此与行业第三拉开了一定差距。

相比竞争对手，中谷利润率高，且更加稳定。即使行业不景气，运价大幅下跌时，中谷依旧能够维持一定的利润率水平。现金流方面，公司以较小的体量实现了高于泛亚的经营净现金流入，也证明公司的运营效率在业内较为突出。

中谷盈利能力与现金流水平的强势，很大程度上得益于中谷优秀的物流管理能力。集装箱多式联运的供应链流程较长，这使得内贸航运公司对物流全链路的信息掌控能力变得尤为关键。中谷自研的全链路信息化的管理系统帮助公司不断对运输链路进行优化，提升了整体的运行效率。

此外，公司在船舶固定成本上也具备较明显优势。这得益于公司对于行业周期的精准判断，使得公司多次在船舶造价较低的时点实现了船舶新老更替及产能扩张。低位造船将明显降低公司船舶的折旧，并带来持续的成本优势。

盈利预测与投资建议：

我们预计公司 24-26 年归母净利润分别为 16.0、17.7 和 20.4 亿元，对应当前股价 PE 分别为 11.6X、10.5X 和 9.1X。公司对于中小股东权益较为重视，分红比例维持在较高水平。公司承诺分红比例不低于 60%，以 60% 计算，则 24-26 年公司股息率达到 5.2%、5.7% 和 6.6%，在目前环境下有较强吸引力。我们首次覆盖公司，给予“推荐”评级。

风险提示：宏观经济增长不及预期、运价大幅波动、多式联运及“散改集”推进不及预期。

参考报告：《中谷物流（603565.SH）：行业低谷彰显盈利韧性，高分红具备较强吸引力》，2025-03-04



赵军胜 | 东兴证券建材首席分析师

S1480512070003, 010-66554088, zhaojs@dxzq.net.cn

建筑建材行业：财政货币齐发力，稳地产助推估值修复和弹性

防风险和应对外部不确定要求楼市回稳，地产回归长期健康发展轨道确定性强。在中央政府工作报告的总目标提出要“稳住楼市股市”。在当前外部环境复杂多变的情况下，稳住楼市，防范房地产行业持续下行带来经济的拖累和不确定性风险变得更加重要和突出。地产对于经济的拖累带来负向循环必须得到遏制，只有地产稳住才能够为经济健康稳健发展提供支撑平台，让高质量新发展能够轻装上阵。特别是在外需出口受到美国高关税影响的情况下，出口会受到一定的影响，扩大内需成为 2025 年成为政府工作的重要目标。地产及相关产业链对经济的拖累大，对经济的影响敏感度高，特别是地产无收敛负向循环的情况下，房地产对内需产生了很大的抑制作用，稳住楼市能够对内需的释放产生乘数级的释放效应。

把稳住楼市放在总目标中体现了政府对于稳楼市重要性的认可，也表达政府要楼市稳住的决心，也显示出政府对于能够稳住楼市的信心。2025 年在相关财政和货币政策双向加大发力落地的情况下，政策正在从量变向质变转变，楼市回稳可期，房地产回归长期健康发展轨道可期。

财政政策加大发力助力地产回稳。在政府工作报告财政政策部分提出：“拟安排地方政府专项债券4.4万亿元，比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等”。2025年专项债发行额度同比增速为12.82%，较2024年同比增速提高4.49个百分点。同时，这也是第一次在政府报告中对专项债的主要用途方向做出了更清晰具体的明确。其中，土地收储和收购存量房将会对楼市回稳起到直接的作用，投资建设和消化地方政府拖欠企业账款也对房地产链条的企业健康发展和推动企业更加积极有为起到积极的作用。

房地产负向循环对地方政府收入产生很大的影响，作为地方政府债务问题的根源之一，地方政府债务问题的化解会对地产行业以及地产产业链相关行业发展起到积极的作用，助力地产回归长期健康发展轨道。

货币政策效果逐渐显现，推动地产行业回归长期健康发展轨道。政府工作报告的货币政策部分提到“优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展”。降低房贷利率、降低存量房贷利率等相关的金融16条政策对稳地产起到积极作用。政策的作用也正在从量变逐步向质变发展，2025年新的货币政策工具将继续发力推动地产回稳。同时也明确提出货币政策要更大力度促进楼市回稳，进一步表达了政府要稳楼市的决心。随着货币政策的力度逐渐加大，货币政策工具的优化和创新，政策也正在从量变进入到质变，对房地产回稳起到关键的作用。

守住不发生系统性风险底线要求下，地产行业必须回归长期健康发展轨道，地产回归长期健康发展轨道确定。政府工作报告在有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线的章节中，把持续用力推动房地产止跌回稳作为第一个重要段落，体现出政府对于经济风险源的精准把握和认识。并在内容里的举措更加明确和具体。明确提出要因城施策地调减购房限制性举措，明确提出要加力实施城中村和危旧房改造；明确提出要推进收购存量商品房上要给城市政府更大自主权和拓宽保障性住房再贷款使用范围；明确提出要做好保交房和防范房企债务违约风险，加快构建房地产发展新模式。这些政策方向和举措从根本上精准把握了房地产行业的风险点和关键点，加大了政策针对性和有效性。随着这些防风险政策的落地和加力，楼市回稳，地产回归长期健康发展轨道确定。

投资策略：建筑建材行业作为地产行业紧密相关的上游产业，近几年来受地产拖累时间长，拖累程度大。龙头和优秀企业的收入和利润下滑，甚至亏损，市场优胜劣汰长时间持续，并不断加剧，带来了行业一次长时间持续的市场化结构性优化。我们从政府工作报告中可以看出政府把稳楼市和股市放在一起，体现了稳楼市的重要性以及政府稳楼市的决心和信心。随着财政、货币和行业政策的多重发力，政策效果正在从量变向质变过渡。地产回归长期健康发展轨道可期，地产回归长期健康发展轨道确定。随着地产回归长期健康发展轨道，建筑建材行业也会迎来新的估值修复。龙头和优秀的公司会表现出更好的弹性，我们继续推荐北新建材、伟星新材、山东药玻、海螺水泥、中国巨石、中国交建等。

风险提示：政策落地速度、节奏和力度的不确定性。

参考报告：《建筑建材行业：财政货币齐发力，稳地产助推估值修复和弹性》，2025-03-06



陈刚 | 东兴证券地产行业分析师

S1480521080001, 021-25102895, chen_gang@dxzq.net.cn

地产行业：政府工作报告点评：供需优化、存量盘活与新模式构建，助力楼市止跌回稳

事件：

3月5日，十四届全国人大三次会议在京开幕，《政府工作报告》提出要“持续用力推动房地产市场止跌回稳”：

1) 因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。2) 优化城市空间结构和土地利用方式，合理控制新增房地产用地供应。盘活存量用地和商办用房，推进收购存量商品房，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权。3) 拓宽保障性住房再贷款使用范围。发挥房地产融资协调机制作用，继续做好保交房工作，有效防范房企债务违约风险。4) 有序搭建相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。

点评：1. 需求端：因城施策调减限制性措施，叠加城中村与危旧房改造，释放刚性和改善性需求。我们认为，核心城市（如一线及强二线）或进一步放宽落户或者购房门槛，带动核心城市改善性需求释放。而城中村改造持续推进，也将利好具备较强地域资源的地方国企及深耕核心城市的优质房企。

2. 供给端：控制土地供应、优化土地资源配置，盘活存量用地和商办用房，收购存量商品房。我们认为，土地供应收缩一方面将缓解库存压力；另一方面，核心城市的优质地块竞争将会加剧，资金充裕的头部优质房企将在获取优质地块资源中占据优势。我们认为，存量用地及存量房收储政策落地，将缓解房企现金流压力，首先对地方国资构成利好，随着土储专项债规模提升，收储对象有望从地方国企传到至央企，然后传导至民企。给予城市政府收储更大自主权，也有利于存量房收储更大力度的落地。

3. 融资端：拓宽保障性住房再贷款范围，强化协调机制，防范债务风险。我们认为，拓宽保障性住房再贷款范围，有利于提升政策性银行、地方政府及地方国企的参与积极性，提升资金的落地力度，对于消化存量房产具有积极作用。我们认为，“白名单”机制的持续落地，对优质项目融资支持力度持续加强，短期而言，偿债压力较大的民企，现金流风险有望得到持续改善。

投资建议：本次政府工作报告体现了国家对于房地产市场健康发展的高度重视，多种政策工具的协同发力有望推动房地产市场逐步企稳。短期关注政策宽松带来的估值修复机会，中长期聚焦具备核心城市资源和不动产运营能力的龙头企业。推荐保利发展；华润置地、招商蛇口、绿城中国、越秀地产等也有望受益。“白名单”力度加大，对于仍然具备市场化经营能力的优质房企，具有很好的信用支持作用，龙湖集团、新城控股等有望受益

风险提示：盈利能力继续下滑、销售不及预期、资产大幅减值的风险等

参考报告：《政府工作报告点评：供需优化、存量盘活与新模式构建，助力楼市止跌回稳》，2025-03-05



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：金属行业 2025 年投资展望：流动性周期切换叠加库存周期开启或催化金属行业强势周期再现—铜部分的深度再探讨

全球铜矿供应增速仍显现刚性特征。铜矿供给经历了 2017-2022 全球铜矿供给增速的持续下行叠加 2023 年至今供给端的扰动共振令矿端供应增速依然处于较低水平，至 2023 年全球铜矿供给年增长率仅 1.18%，较 2022 年下滑 2.14pct，显示供给的偏刚性。通过观察矿企的产量指引及分析前期资本开支计划，以及对可能扰动事件的预估，我们预计 2023-2026 年的铜矿年均增速或降至 1.93%，较 2017-2022 降速增长周期持续下降 0.15 个百分点，供应缺口或呈趋势性放大。此外，受益于 2022 年后矿端资本开支高峰的显现，我们认为 2028 年左右全球铜矿产量或呈有效的底部抬升。

全球铜冶炼产能延续增长态势，冶炼产能增速大于矿端供给增速。根据 ICSG 数据显示，2022-2026 年全球铜冶炼产能年均复合增长率约 3.1%，铜冶炼产能绝对值与增长率均高于铜矿供给数据，二者增速的错配状态解释了铜 TC（铜矿转换成粗铜的费用）价格的低迷原因。此外，考虑到全球铜冶炼产能利用率在 23 年已升至 83.3%（较 22 年提高 2.7pct），而 24 年 M2-M5 该数据进一步上升 1.85pct 至 85.15%，冶炼端对矿端实际有效供给的需求强化则进一步解释了铜 TC 价格阶段性的显著回落。

中国精炼铜产量增速或现阶段性弱化。我们认为铜价（以挺价为目的的减产或者延长检修时间）、新增产能的投放情况（产量的增加值及实际产能利用率）、冶炼加工费（冶炼厂的利润）是影响中国精铜产量的三个核心要素。考虑到铜长协 TC 价格的回落及短端冶炼费用的持续低迷，我们认为 2024-2026 年中国精炼铜产量或为 1304 万吨、1323 万吨及 1345 万吨，产量增速或呈阶段性弱化并低于 2%，中国精铜产量占全球比例或将较 23 年下滑但仍维持在 48% 附近。

中国精铜月均净进口量需在 20 万吨左右以满足境内供需平衡状态。中国精炼铜自给率依然严重不足。从中国境内精铜表观供需状态观察，鉴于中国自身精铜需求的高基数，中国的精炼铜月均净进口量或需维持 20 万吨左右以满足境内精铜市场的供需平衡，这意味着若中国精铜净进口量出现以月度为单位的持续收缩将推动国内铜显性库存的急速回落并带动现铜升水的放大，也暗示铜价或仍有较强的上行弹性。

铜行业或延续高景气周期。我们认为铜市场的供应缺口或仍有趋势性放大可能。全球矿山产能增速受宏观周期、政策周期及产业周期共振而呈现趋势性刚性，而全球精铜需求端则受事

件性扰动、政策性刺激及流动性收缩而经历了极端压力测试。上游供给的偏刚性及下游需求的强弹性或令实际铜矿供给相对冶炼需求仍承压偏紧，而中国精炼铜产量增速或现阶段性弱化，这意味着铜的定价重心或在基本面偏紧背景下仍显现易涨难跌，即铜的供需属性决定价格韧性而金融属性将决定价格弹性，而易涨难跌的铜价也意味着行业景气度或仍处于偏强周期，这也与公募基金在铜行业配置比例的升高相印证(由 21M12 的 0.65% 24M12 的 1.44%)。

相关公司：紫金矿业，西部矿业，铜陵有色，金诚信，江西铜业。

风险提示：政策执行不及预期，供给端增速超预期提升，汇率及利率超预期急剧上升，金属库存大幅增长及现货贴水放大，市场风险情绪加速回落，区域性冲突加剧及扩散。

参考报告：《金属行业 2025 年投资展望：流动性周期切换叠加库存周期开启或催化金属行业强势周期再现》，2024-12-24

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