

2025 年 2 月 13 日 星期四

分析师推荐

【东兴食品饮料】春节错位影响 CPI 数据，静待物价走出低谷（20250212）

2 月 9 日国家统计局公布 2025 年 1 月物价数据，受春节时间错期影响，CPI 同比上涨 0.5%，同比涨幅扩大；PPI 同比下降 2.3%，降幅与上月持平。物价仍处于低谷之中，静待需求复苏进一步拉动物价的回暖。

CPI 数据多反应食品饮料行业的有效需求性，PPI 数据多代表工业企业的利润趋势。从数据上来看，由于和去年春节存在错位，同期基数较低，明显带动了同比表现。1 月食品价格同比上涨 0.4%，影响 CPI 同比上涨约 0.07 个百分点，其中猪肉和鲜菜价格分别上涨 13.8% 和 2.4%，合计影响 CPI 同比上涨约 0.22 个百分点；牛肉、羊肉、食用油和粮食价格分别下降 13.1%、5.6%、2.5% 和 1.4%，合计影响 CPI 同比下降约 0.15 个百分点。对比往年春节基数影响，今年春节食品价格增幅略低于往年，反映出当前食品饮料消费的有效需求不足。1 月 PPI 环比下降 0.2%，同比下降 2.3%，跌幅与前一月持平。其中 PPI 中食品价格下降 1.4%，与上月持平。反映出当前食品饮料的利润仍存压力。

从今年春节消费的整体表现上来看，消费呈现结构性的复苏趋势，旅游、电影、餐饮均有较好的表现，推动消费整体热度升温。特别是食品饮料的节日消费，得到进一步的拉动。今年春节期间，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 4.1%。

我们认为食品饮料行业的需求会随着经济的复苏而回暖，利润改善会追随价格的提升而改善。建议关注顺周期板块中白酒、调味品等行业，同时建议关注今年有持续渠道红利的休闲零食板块，继续推荐贵州茅台、涪陵榨菜、盐津铺子等企业。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，行业需求复苏不及预期，食品安全问题等。

（分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-25102900）

【东兴宏观】服务科技型企业居于首位，推动资本市场高质量发展——《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》点评（20250210）

2025 年 2 月 7 日，中国证监会正式发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》（以下称《实施意见》）

主要观点：

中国经济正处于从高速增长向高质量发展转型的关键阶段。对内，传统增长

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,332.48	-0.42
深证成指	10,626.62	-0.77
创业板	2,176.16	-0.71
中小板	6,613.25	-1.03
沪深 300	3,905.14	-0.38
香港恒生	21,814.37	-0.20
国企指数	8,002.63	-0.69

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
----	----	----	-----

*价格单位为元/股

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
----	----	----	-----

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源,东兴证券研究所

动能逐渐减弱，科技创新等新动能亟待培育；对外，全球产业链重构、国家间科技竞争加剧、地缘政治博弈加剧，这对资本市场服务实体经济的能力提出了更高要求。在此背景下，着力做好“五篇大文章”（科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融），能发挥资本市场在分担创新风险、促进创新资本形成等方面的独特优势。

《实施意见》围绕“五篇大文章”，提出多项具体措施，其中服务科技型企业居于首位。从国际视角看，全球主要经济体正加速布局未来产业竞争制高点，例如芯片和 AI。中国资本市场需通过制度创新，引导资源向关键领域倾斜，助力突破“卡脖子”技术瓶颈，同时在全球绿色金融标准、数字资产规则制定中争取话语权。

《意见》中对如何服务科技型企业有非常具体的目标，全面加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务。围绕资本市场服务科技型企业的各个环节，《意见》提出四个方面的具体举措，通过一级、二级市场以及债市来拓宽科技型企业融资渠道，旨在解决科技型企业融资难、估值难、退出难问题，加速“实验室成果”向“生产线产品”的转化。

1) 支持优质科技型企业发行上市。相关文件为“科技十六条”和“科创板八条”。行业方面，侧重于新一代信息技术、人工智能、航空航天、新能源、新材料、高端装备、生物医药、量子科技等战略性新兴产业。企业类型方面，支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的、优质未盈利的科技型企业发行上市。上市地点方面，动态评估科创板深化发行承销制度试点实施效果，推动“轻资产、高研发投入”的认定标准落地，引导科技型企业合理用好境内外上市“两个市场、两种资源”，支持境外上市优质科技型企业回归 A 股。

2) 优化科技型上市公司并购重组、股权激励等制度。实施好《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，支持上市公司围绕产业转型升级、强链补链等实施并购重组。

3) 引导私募股权创投基金投早、投小、投长期、投硬科技。畅通多元化退出渠道，拓宽资金来源，促进“募投管退”良性循环。

4) 加大多层次债券市场对科技创新的支持力度，优化科创债发行注册流程，支持新型基础设施等领域项目发行不动产投资信托基金（REITs）。

投资端方面，着力打通一级、二级市场资金流通堵点。二级市场方面，落实好《关于推动中长期资金入市的指导意见》及实施方案，打通中长期资金入市卡点堵点；稳步降低公募基金行业综合费率，完善投资顾问制度规则；推动养老金、保险资金等合理扩大投资范围，推动各类专业机构投资者建立健全三年以上长周期考核机制。

一级市场方面，完善创投基金机制，促进私募股权创投基金“募投管退”良性循环，推进基金退出“反向挂钩”政策优化和实物分配股票试点，研究完善基金份额转让机制，发展私募股权二级市场基金（S 基金）；深入推进北交

所、新三板普惠金融试点，健全区域性股权市场“专精特新”专板综合服务
等。

《实施意见》的出台，标志着中国资本市场从规模扩张向质量提升的战略转
型，为科技、绿色、普惠等领域注入金融活水，助力中国式现代化建设。

风险提示：欧洲经济衰退，贸易摩擦升温。

(分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911)

重要公司资讯

1. 通富微电：公司已完成收购京元电子股份有限公司持有的京隆科技(苏州)
有限公司 26%的股权，交易金额为 13.78 亿元(含税金额)。本次交易完成后，
通富微电将持有京隆科技 26%的股权，苏州工业园区产业投资基金(有限合
伙)将持有京隆科技 26%的股权，苏州欣睿股权投资合伙企业(有限合伙)将持
有京隆科技 14.9811%的股权，上海国资国企综改试验私募基金合伙企业(有
限合伙)将持有京隆科技 2%的股权。交割完成后，京隆科技运营模式和财务
状况良好，其在高端集成电路专业测试领域具备差异化竞争优势。(资料来
源：同花顺 iFinD)

2. 科沃斯：发布 GOAT A Series 和 GOAT O Series 割草机器人将在多国市场
正式上市发售。据介绍，GOAT 全新系列产品全平台搭载地瓜机器人全新推
出的旭日 5 智能计算芯片，具备 10TOPs 算力，拥有丰富异构计算资源，可
支持机器人在本地完成全栈任务的高效计算。(资料来源：同花顺 iFinD)

3. 东峰集团：公司拟以 5000 万元-1 亿元资金回购股份，回购价格不超过 3.93
元/股。本次回购股份将全部用于注销并减少公司注册资本，预计回购股份数
量为 1272.26 万股-2544.53 万股，占公司总股本的 0.68%-1.36%。回购期限为
股东大会审议通过后 12 个月内，即至 2025 年 9 月 19 日。(资料来源：同
花顺 iFinD)

4. 在阿联酋迪拜举办的 World Governments Summit2025 峰会上，阿里巴巴联
合创始人、董事局主席蔡崇信回应阿里与苹果合作传闻，他表示，苹果在中
国需要一个本地化的合作伙伴，为他们的手机服务。苹果一直非常挑剔，他
们与中国的多家公司进行了交谈。最终，他们选择与我们做生意。(资料来
源：同花顺 iFinD)

5. 绿城中国：公司拟进行一项关于发行优先票据的国际发售。该等票据将根
据美国证券法项下 S 规则仅于美国境外提呈发售。截至公告的日期，票据的
总额及条款与细则尚未落实。公司拟将建议发行的所得款项净额用作为现有
债项的再融资，包括，但不限于为同时进行的购买要约提供资金。(资料来
源：同花顺 iFinD)

经济要闻

1. 外交部：就澳大利亚军机蓄意侵闯中国西沙群岛领空一事，澳大利亚军机
未经中方允许蓄意侵闯中国西沙群岛领空，侵犯中国主权，危害中方国家安
全。中方采取驱离措施，正当合法，专业克制。中方已就此向澳方提出严正
交涉，要求澳方停止侵权挑衅，停止破坏南海的和平与稳定。(资料来源：
同花顺 iFinD)

2. 商务部：中方注意到美东时间 2 月 10 号晚，美国政府宣布调整针对钢铁和铝的进口关税，恢复对全球贸易伙伴征收 232 钢铝关税，并进一步提高铝产品的进口关税。美方做法是典型的单边主义、保护主义行为。中方敦促美方摒弃零和思维，纠正错误做法，回到多边贸易体制正确轨道上来，与各国一道通过平等磋商解决各自关切。（资料来源：同花顺 iFinD）

3. 国务院总理李强将于 2 月 14 日出席哈尔滨第九届亚洲冬季运动会闭幕式，并为来华出席闭幕式的外国领导人举行欢迎宴会和双边活动。（资料来源：同花顺 iFinD）

4. 中国有色金属工业协会硅业分会：供应端，2 月硅片产量预计在 44GW 左右，较 1 月环比有小幅下降，一线企业有再度调整开工率的预期，据统计本周两家一线企业开工率分别维持在 50% 和 55%，一体化企业开工率维持在 60%—80% 之间，其余企业开工率维持在 40%—80% 之间。目前硅片企业手中仍有部分库存，个别尺寸由于供应量偏大出现调整属于正常现象，市场整体维持去库存的状态，因此硅片价格大幅变动的可能性不大。国内组件市场历经长期低迷后，价格终于有起色，光伏上网电价市场化相关文件发布以来，国内终端出现小规模抢装现象，主要因为 6 月 1 日后计算收益模型将出现调整，因此提前做准备，后续将重点关注组件涨价何时传导至电池端。（资料来源：同花顺 iFinD）

5. 欧洲央行管委：市场对今年再降息三次的预期并非不合理；降息的前提是未来几个月服务业通胀迅速回落；欧洲央行可能会在 3 月份的政策声明中不再提及“限制性”政策。（资料来源：同花顺 iFinD）

6. 上海市：聚焦着力激发有潜能的消费，上海将加力实施消费品以旧换新，促进服务消费提质扩容，文旅商体展联动吸引外来消费。以旧换新方面，按照国家部署，上海将消费品以旧换新补贴范围从 8 类产品拓展到数码产品、家电产品等 15 类产品并增加资金规模。同时，全面落实国家和上海市新一轮汽车以旧换新补贴政策，延续实施免费申领新能源汽车牌照额度政策到 2025 年底，大力促进汽车更新消费。（资料来源：同花顺 iFinD）

7. 联合国安理会举行叙利亚问题公开会。中国常驻联合国代表傅聪表示，国际社会应为叙利亚提供建设性帮助，叙利亚不能成为恐怖分子的庇护所，中方敦促以色列尽快从叙利亚领土撤军。（资料来源：同花顺 iFinD）

8. 国家发展改革委：下达 2025 年度以工代赈中央预算内投资 50 亿元，支持地方实施 1008 个以工代赈项目，计划吸纳 12.3 万农村脱贫人口和其他低收入群体参与工程项目建设，发放劳务报酬超过 17.1 亿元。本批投资计划聚焦困难地区重点群体，强化“雪中送炭”“赈灾救急”。资金主要投向 832 个脱贫县等欠发达地区，并向国家乡村振兴重点帮扶县、革命老区、易地搬迁后续扶持任务较重以及受自然灾害影响较大的地区倾斜，重点支持劳务用工量大、技术门槛低、工程机械作业少的农村小型基础设施建设项目，优先吸纳低收入群众特别是农村脱贫人口、防返贫监测对象、因灾需救济人口、易地搬迁脱贫群众等参与项目建设，在家门口就业增收。（资料来源：同花顺 iFinD）

9. 俄罗斯股市大涨，俄罗斯市值加权指数、俄罗斯 MOEX 指数均涨逾 5%。当地时间 2 月 12 日，美国总统特朗普表示，他当天与俄罗斯总统普京进行了一次长时间且非常富有成效的电话交流。双方讨论了乌克兰问题、中东、能源、人工智能、美元的力量以及其他多个话题。（资料来源：同花顺 iFinD）

10. 财政部：中央人民政府将于 2025 年 2 月 19 日(星期三)进行债券的投标，并于 2025 年 2 月 21 日(星期五)交收。金额为 35 亿元的两年期国债、30 亿元的三年期国债、30 亿元的五年期国债、20 亿元的十年期国债以及 10 亿元的三十年期国债将分开放启售。（资料来源：同花顺 iFinD）

每日研报**【东兴非银行金融】保险行业：开展保险资金投资黄金业务试点，险企投资端喜迎新业绩增长点（20250210）**

事件：近日，为拓宽保险资金运用渠道，优化保险资产配置结构，推动保险公司提升资产负债管理水平，金融监管总局决定开展保险资金投资黄金业务试点。

点评：

从通知细则看，人保财险、中国人寿等十家头部寿、财险企业参与本次保险资金投资黄金业务试点。参与投资黄金范围包括在上海黄金交易所主板上市或交易的黄金现货实盘合约、黄金现货延期交收合约、上海金集中定价合约、黄金询价即期合约、黄金询价掉期合约和黄金租借业务等。业务操作层面，监管层重视相关业务的风险把控，对业务审批程序、岗位人员配备、投资管理制度和操作系统建设等方面均提出严格要求。同时，监管层对相关业务也提出了可量化的监管标准，如投资黄金账面余额合计不超过本公司上季末总资产的 1%；黄金租借业务单一交易对手租借规模不得超过试点保险公司持有黄金现货合约的 20%；黄金现货延期交收合约以该业务黄金现货合约市值为统计口径，黄金询价掉期合约以该业务黄金持仓净敞口为统计口径，且单边的存续规模不超过本公司上季末总资产的 1%等。

丰富保险资金投向有望提升险企潜在收益水平，特别是黄金这类大宗商品投资有望成为险企重要的投资标的补充。当前险企投资仍以权益资产、固定收益资产、长期股权投资、非标资产为主，纳入大宗商品投资将进一步完善险企投资版图。特别是自 2024 年以来，在欧美通胀及债务压力，欧美进入降息周期，全球央行资产配置结构调整等因素影响下，叠加地缘事件频出，从资产配置和避险等需求角度黄金投资成为全球重要投资主线之一，亦推动黄金价格快速上涨。展望 2025 年，上述黄金价格上涨的推动因素均未发生显著变化，上涨行情或将延续。对于险企而言，除注重投资收益外，在资产配置层面对于避险的需求同样迫切，而黄金投资恰能补充相关短板。随着监管架构搭建和自身制度建设的逐步完善，预计黄金投资将成为险企重要的投资拼图。

投资建议：随着黄金投资规模在险企投资端占比的提升，险企长期面临的“资产荒”和利差损压力均有望得到缓解，且险资的参与亦有望推动黄金价格上涨，两者有望形成正反馈。参与黄金试点的头部险企有望借助该机遇有力提升自身投资业绩，助力自身估值修复。建议持续重点关注上市头部险企的投资价值，以及保险 ETF 的投资价值。

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。

（分析师：刘嘉玮 执业编码：S1480519050001 电话：010-66554043）

【东兴机械】中广核技（000881.SZ）：非动力核技术龙头迈向高端（20250210）

公司为非动力核技术第一股。中广核技是中国广核集团“6+1”产业体系（核能、核燃料、新能源、核技术应用、数字化、科技型环保和产业金融）非动力核技术应用产业发展平台、中国非动力核技术应用产业龙头企业、中国非动力核技术应用第一股。

新材料业务不及预期及培育期业务亏损导致业绩短期承压。公司营业收入 2021 年同比增长 20.25%，达 79.99 亿元，2022 至 2023 年受下游市场需求影响营业收入同比下滑 13.18% 和 8.53%，2024 年前三季度公司实现营业收入 44.59 亿元，降幅同比收窄至 -1.92%。从利润端看，营收占比较大的高新材料业务受上游石化产品价格普遍上涨和国内环保加强监管影响，原材料成本持续上升，同时下游市场竞争激烈，销售价格并未随之上涨，造成利润率明显下滑。同时，公司培育期业务（电子束处理特种废物、硅光电倍增器、医疗健康业务）投入较大，导致 2023 年和 2024 年前三季度净利润为负。

公司持续优化新材料结构，向高端材料转型。公司传统行业产品 2024 上半年销量同比增长约 5.5%，“三新”市场销量同比增长约 51.8%。根据公司 2024 年半年度报告，公司围绕工程塑料等高附加值产品，大力开展科技研发，完成尼龙线缆料系列化落地，电池包复材产业化。由于改性工程塑料进入下游应用领域的壁垒相对较高，认证周期长，具有品质稳定性和研发持续性优势的国内企业数量有限，公司具有较大的先发优势，随着公司向高附加值改性塑料产品拓展，未来盈利能力有望得到改善。

质子治疗装备产业化落地，加速器向高能跃进。中广核技在 2020 年引进了 IBA 公司全球领先的多室质子治疗技术，2024 年 11 月 6 日，中广核技投资建设的国内首座商用多室质子治疗设备生产基地迎来首台设备下线，该生产基地初期具备每年 3 至 4 套质子治疗系统的供货能力。根据工信部发布的《首台（套）重大技术装备推广应用指导目录（2024 年版）》，中广核技质子治疗装备回旋加速器束流能量 $\geq 230\text{MeV}$ ，标志着公司在电子加速器技术上实现了向高能的跃升。中广核引进的 IBA 的 ProteusPLUS 质子治疗系统，由一台质子加速器及 5 个治疗室组成，售价约为 7.5 亿元。据此测算十四五期间我国质子治疗系统市场规模约为 307 亿元，市场空间广阔。

电子加速器逐步替代钴 60 装置进行辐照消毒灭菌。根据 IBA2023 年报，其预测未来 10 年医疗器械消毒市场将实现翻倍增长。其中，电子束和 X 射线的在医疗器械灭菌中的应用占比在未来 10 年将从 2023 年的 5% 增长至 35%，用电子加速器逐步替代钴 60 装置进行辐照消毒灭菌已成为行业共识，电子加速器辐照加工所占据的市场份额有望得到持续增长。我国医疗保健产品工业化灭菌市场中辐照灭菌占比不到 15%，与国外存在较大的差距，未来市场提升空间较大。根据中广核技 2023 年报研发投入项目，公司正在研发一套 5.0MeV 电子加速器+X 射线转换靶设备，新研发设备实现整体处理能力接近 80 万居里的钴 60 源，适合于辐照密度较高、厚度或体积较大、剂量率相对低的产品消毒灭菌需求，未来有望进一步在高附加值消毒领域推广电子加速器及辐照服务，打开盈利空间。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 -3.13、1.20 和 1.90 亿元，对应 EPS 分别为 -0.33、0.13 和 0.20 元。当前股价对应 2025 年 PE 值为 55.03 倍。首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：行业政策出现重大变化、下游需求不及预期、费用压降不及预期。

（分析师：任天辉 执业编码：S1480523020001 电话：010-66554037）

【东兴化工】龙佰集团（002601.SZ）：钛白粉龙头强化一体化优势，持续布局产业链资源（20250207）

龙佰集团是钛白粉龙头企业。公司是全球钛产业领域的佼佼者，目前拥有钛白粉产能 151 万吨、海绵钛产能 8

万吨，双双位居全球第一。公司是钛白粉行业为数不多的同时具有硫酸法工艺和氯化法工艺的钛白粉供应商。公司氯化法钛白粉生产技术比肩国际领先水准的同时，又能有效降低生产成本，实现了国产氯化法钛白粉产品在中国及全球市场的份额增长。

公司具备钛白粉产业链一体化优势。公司掌握了优质矿产资源及深加工能力，产品贯通钛全产业链。公司拥有多处矿权，可确保为生产稳定供应钛精矿，公司使用自产的钛精矿及外购的钛精矿加工生产硫酸法钛白粉、富钛料（包括高钛渣、合成金红石）及生铁，富钛料进一步加工生产四氯化钛、海绵钛、氯化法钛白粉。公司全产业链优势使公司上游生产出的产品或副产品可直接用作下游产品生产的原材料。公司产业链一体化生产工艺可实现废副产品的循环利用，降低公司综合生产成本。

当前钛白粉行业盈利处于周期底部，存在边际改善预期。钛白粉属于地产后周期品种，2024年下半年至今，钛白粉市场价格持续下行，当前行业盈利处于较低水平。从需求端看，随着国内宏观经济政策持续发力，整体需求端有望改善，钛白粉需求有望得到提振，行业中长期盈利水平有望底部回升。

公司持续布局上游矿产资源，强化产业链一体化优势。在上游原料矿产资源方面，公司积极建设两矿联合开发项目，大幅提升公司控制的钒钛磁铁矿资源量，为未来公司原材料供应奠定坚实基础。此外，公司与四川自然资源集团签订战略合作框架协议，在红格南矿采选、钒钛产业、钛精矿贸易、股权、科技等多个领域进行合作，我们认为有助于深化公司上游资源布局。

公司盈利预测及投资评级：公司是钛白粉行业龙头企业，钛白粉与海绵钛产能均位居全球前列，公司在做大做强主业的同时，持续布局产业链上下游资源，并积极布局新能源材料领域，形成多元化协同发展的业务模式。我们维持对公司的盈利预测，预测公司 2024~2026 年净利润分别为 36.15、42.25 和 48.77 亿元，对应 EPS 分别为 1.52、1.77 和 2.05 元，当前股价对应 P/E 值分别为 12、10 和 9 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑；项目建设进度不及预期；行业新增产能投放过快；行业需求下滑。

（分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030）

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不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。