

首席周观点：2025 年第 5 周

2025 年 2 月 2 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：聚灿光电（300708.SZ）：预告归母净利润增长 61-77%，募投项目投产运行

事件：

2025 年 1 月 8 日，公司发布 2024 年度业绩预告：2024 年公司实现归母净利润为 1.95-2.15 亿元，同比增长 60.95%-77.46%，实现扣非净利润为 1.85-2.05 亿元，同比增长 52.18%-68.63%。

点评：

公司 2024 年归母净利润预告同比增长 60.95%-77.46%，扣非净利润同比增长 52.18%-68.63%，整体经营向好。2024 年公司预计实现净利润为 1.95-2.15 亿元，扣非净利润为 1.85-2.05 亿元。我们分析认为，得益于商业活动、文化旅游、大型商演和运动赛事等需求恢复，市场终端需求持续回暖，公司产能释放叠加产品定位、市场需求精准把握，以高光效照明、车用照明、背光等代表的高端产品产销两旺。公司产能利用率、产销率保持高位，公司业绩快速增长，整体经营向好。

未来几年 Mini LED 市场有望迎来放量，2023 年至 2028 年的复合年增长率（CAGR）为 84%，公司开发 Mini/Micro LED 芯片目标产品。Mini LED 在新能源汽车市场中受到青睐，已实现车载市场落地；在新型的 VR 头显等市场中，随着各种交互感、智能化技术的发展，Mini LED 背光崭露头角。未来几年 Mini LED 市场有望迎来放量。在不同细分市场上，LED 技术在生活、农业、安全等领域加速渗透、多元化发展。据 TrendForce 预计，到 2028 年，Micro LED 芯片的产值将达到 5.8 亿美元，2023 年至 2028 年的复合年增长率为 84%。公司开发的 Mini/Micro LED 芯片目标产品可广泛应用新一代信息技术显示市场，如车载显示、超大型显示以及 AR、可植入器件等。

“年产 240 万片红黄光外延片、芯片项目”即将投产，公司正式转型为全色系 LED 芯片供应商。根据公司 2025 年 1 月 12 日公告，公司募集资金投资项目“年产 240 万片红黄光外延片、芯片项目”目前已具备投产条件，全资子公司聚灿宿迁已于 2025 年 1 月 11 日举行项目投产仪式并开始投产运行。项目全面达产后，公司将形成年产 240 万片红黄光外延片、芯片的产能，年均营业收入增加超 6 亿元，年均利润总额增加超 1 亿元。该募投项目的投产，标志着公司产品品类显著增加，公司正式转型为全色系 LED 芯片供应商。全色系产品对于公司提升市占率、巩固市场地位、拓展利润增长点具有积极推动作用。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内领先的 LED 芯片企业，随着未来 MiniLED 产能不断扩大，公司业绩有望持续增长。预计 2024-2026 年公司 EPS 分别为 0.32 元，0.40 元和 0.52 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）募投项目无法达到预期效益的风险；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

参考报告：《聚灿光电（300708.SZ）：预告归母净利润增长 61-77%，募投项目投产运行》，2025-01-17



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：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

资金成本下降有助商品价格弹性释放。全球利率拐点已明确显现。从综合统计的数据观察，全球央行降息比例已由 22 年 10 月的 13.33% 大幅攀升至 24 年 12 月的 70.67%，全球央行净降息比例则由同期的 -73.33% 上涨至 +41.33%。数据的变化确定性的标志着自美联储 24 年 9 月的首次降息开启后，全球由货币政策紧缩周期向宽松周期的转向。这也意味着在中长期，全球资金市场金融条件的宽松将会带来核心区域经济增长动力的修复，对以金属行业为代表的大宗商品价格的积极影响会随着时间的推移而增加。

全球央行资产负债表的切换将对大宗价格形成直接的流动性推动。央行资产负债表已经出现一些由缩表向正常化状态推进的积极变化，考虑到前两轮全球降息周期开启后央行资产负债表由缩表至扩表的有效切换，我们预计全球央行资产负债表大概率在进入 2025 年后逐渐结束当前的紧缩状态并转至再宽松状态（2008 年时期 FED 扩表 1.35 万亿美元，2020 年 FED 扩表 4.73 万亿美元）。近 15 年以 FED 为例的 3 轮扩表周期对大宗商品价格指数的溢出效应统计显示：能源、矿产品及金属指数都取得了较为显著的涨幅，其中 2020-2022 的 QE 阶段，申万钢铁及申万有色板块的最大收益分别达到 94.06% 及 71.34%。

新一轮基钦周期开启有助商品价格弹性释放。在近二十年时间里，我们观察发现，市场已经经历了 5 轮库存周期的切换。每轮库存周期的变化重点有分化，而从库存周期的变化角度观察，当前或已经到了主动去库存周期的尾声。当前，市场在低库存状态下进入被动库存调整阶段，库存的变化受订单的实际推动及行业需求预期的变动影响，而企业利润率及有效现金流亦对库存周期的变化起到实质影响。考虑到低库存状态下经济新动能的有效带动，新一轮基钦周期的开启或令行业由被动库存操作向主动补库存转变（从制造业新订单及新出口订单差额观察，该数据已从 24 年 8 月的 0.2% 增至 24 年 11 月的 2.7%）。库存周期抬头对估值

提升存在递导关系，如 20Q2 主动补库存开启，上证综指 PE 由 11.75X 升至 16.91X，金属板块 PE 由 30.8X 升至 58X。

金属行业的供给状态仍显刚性，乐观预期下的行业供给增速弹性或于 2027 年显现。1997 年至 2023 年，以 3 年平均资本投入为周期测算，近 3 年（21-23）全球矿山领域年均勘探投入已升至 123.2 亿美元（累计上升 35.4%），该数据创历史前 9 个周期中第二高位，并触及 2009-2011 年该阶段水平。但另一方面，2024 年最新的数据显示全球金属勘探预算在金属价格重心整体高企背景下却未能延续周期性增长，其中有色金属项目的全球勘探预算从 2023 年的 129 亿美元降至 125 亿美元（-3%），追踪全球钻井活动的全球勘察指数（PAI）亦在 24Q3 创出自 2016 年最低值，这显示了当前全球矿业融资项目风险的加大（优质矿业项目的减少及融资环境的弱化），也与当前矿企更多聚焦于优化开采已有矿业项目相印证。考虑到矿端行业实际产能释放的滞后效应，即使在乐观预期下行业上游的供给弹性或于 2027 年左右显现，而当前全球矿端有效供给增量仍呈刚性化特征。

绿色低碳能源转型及新质生产力发展提振多金属品种需求曲线右移。我们坚定认为金属行业成长将持续聚焦于绿色低碳能源转型及新质生产力产业链发展所带来的需求端结构性的强扩张。成长属性体现于新质生产力的积极发展所推动的各金属品种需求结构性的外扩，具体包括新能源产业链（智能网联汽车产业链及绿色低碳发电产业链），存储及产业升级链（储能、温控以及设备及工艺升级等）以及再生能源低碳循环产业链的扩张及优化。从品种角度观察，新能源金属（导电、储能、轻量化、催化、合金性能优化等要素金属）及金属粉末新材料（代表冶金最上游的原材料端）成长属性强且成长空间大，传统工业中用量相对较小的稀贵小金属亦有望在本身供给相对强刚性背景下呈现供需状态的有效优化。新质生产力的持续发展有助于推动各金属品种定价属性的强韧性显现并且有助于强化金属板块估值的成长性。

关注行业周期性、成长性及对冲性的配置价值。考虑到 2025 年全球流动性市场的宽松切换与行业基钦周期或再度重启的预期，结合金属行业景气度及周期性配置的攀升状态，我们认为金属行业仍需关注四条主线，分别是周期配置属性持续强化的工业金属，行业成长属性持续优化的金属新材料，供应状态刚性但需求曲线弹性的小金属以及具有强对冲属性的贵金属。四条主线分别代表了周期性（流动性周期、供给周期及库存周期的共振机会），成长性及定价弹性（需求曲线右移及需求总量长期扩张的成长机会）以及对冲性（“胀”与风险）的配置机会。

工业金属板块相关标的：紫金矿业、金诚信、西部矿业、中国铝业、云铝股份、神火股份、南山铝业；

贵金属板块相关标的：山金国际、赤峰黄金、紫金矿业、玉龙股份、山东黄金、中金黄金、贵研铂业；

小金属板块相关标的：洛阳钼业、华钰矿业、湖南黄金；

金属新材料板块相关标的：铂科新材、大业股份。

风险提示：政策执行不及预期，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



孟斯硕 | 东兴证券食品饮料行业首席分析师

S1480520070004, 010-66554035, mengssh@dxzq.net.cn

食品饮料行业：盐津铺子（002847.SZ）：多渠道驱动，增长势能强劲

公司已经由直营商超为主要驱动变成了量贩和电商为主要驱动，经销为基本盘的公司。

量贩零食从本质上是零食零售的大发展。据艾媒咨询，截至 2023 年底，中国零食集合门店数量已经突破 2.2 万家，规模 809 亿元，预测到 2025 年，国内量贩零食门店的数量将达 4.5 万家，市场规模将达 1239 亿元。

量贩零食店的大规模涌现从本质上来说是零售业的大发展，从低效率的供应链变成高效率的供应链形式，从较差的人货场匹配度变成较佳的人货场匹配度，从低运营效率变为高运营效率，所以我们认为尽管宏观经济及居民消费行为的变化给量贩带了一个发展的契机，但在未来的数年间，无论经济如何变化，量贩这种高效的运营模式依然拥有巨大的市场。

开店空间 8.1 万家，渗透率 44%。我们根据各省人均消费水平、人口数量，参考蜜雪冰城在属地及其他省份的门店数量，并考虑到了一线城市开店的难度，推算量贩零食门店全国开店空间 8.1 万家。根据主要量贩零食品牌在各省的门店数量，我们推算当前全国量贩零食门店数约 3.6 万家，当前渗透率约为 44%。

4 个方面带动公司量贩零食渠道增长。2024 年 H1 量贩零食渠道收入占公司总营收比重大约 25%。公司未来在量贩零食渠道的增量主要来源于：1、伴随品牌商门店数量增加的自然增长；2、品牌商 SKU 数量的增加；3、新增战略品牌合作商；4、核心产品销售量的增长。

公司在量贩零食渠道仍有大空间。根据前文推测，零食量贩渠道门店可达到 8.1 万家，未来行业总规模可达 2106 亿元。推测目前鸣鸣很忙系统市占率约 35%，预计未来头部将更加集中，鸣鸣很忙集团占比有望达到 50%左右。我们推算 2023 年公司对零食很忙销售额在鸣鸣很忙系统占比约 3%，加上赵一鸣预计占比 3.5%-4%左右。推测公司对其他量贩系统出货率 1.1%左右，公司整体在量贩系统出货率 1.8%左右。中性假设下，未来盐津铺子量贩零食渠道收入空间可达 30 亿元，与 23 年相比有约不到 4 倍空间。

公司在抖音渠道增长迅速。作为传统下线品牌，公司在抖音占比并不高，在排名前五的休闲食品品牌中是唯一的全生产制造型企业，具备成本优势和打价格战的基础，且自然 GMV 占比较高（24Q1 达到 41.74%），这一点均意味着公司在该渠道的可持续增长能力较强。

投资建议：我们推测公司 2024-2026 年营业收入分别为 51.98/64.29/76.49 亿元，归母净利润分别为 6.45/8.27/10.35 亿元，分别同比+26.44%/28.24%/24.9%，对应 EPS 分别为 2.36、

3.03 和 3.79 元。当前股价对应 2024-2026 年 PE 值分别为 25、20 和 16 倍。公司抖音+量贩+经销渠道全国拓展和下沉均具备较强的增长势能，看好公司长期稳定增长潜力，首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

风险提示：量贩零食及抖音渠道竞争激烈，价格战导致公司利润受损；量贩零食往上游压价影响公司利润；消费恢复不及预期；食品安全风险。

参考报告：《盐津铺子（002847.SZ）：多渠道驱动，增长势能强劲》，2024-12-25



曹奕丰 | 东兴证券交运分析师

S1480519050005, 021-25102903, caoyifengwx@163.com

东兴交运：国补带动快递需求增长，今年前三周件量大超预期

事件：去年 12 月全国快递服务企业业务完成量 178.0 亿件，同比增长 22.3%，增速较 11 月的 14.9% 明显回升。分类型看，12 月同城件业务量同比增长 5.8%，异地件业务量增长 23.8%。价格方面，12 月行业单票价格环比 11 月下降，同比降幅提升至 13.6%，双 11 过后快递价格重新下探，价格竞争依旧较为激烈。

件量方面，国补带动需求增长，快递件量持续超预期。去年 12 月快递业务量超过了 11 月旺季。除了去年双 11 周期较长导致旺季被平滑的原因之外，我们认为去年年末国补的范围扩大也是带动快递件量增长的原因之一。据统计，截至去年 12 月 13 日，全国已经有 14 个省全省或部分城市启动了手机补贴政策。补贴幅度在 10%-15% 之间不等，我们认为是 12 月件量超预期的重要原因。

价格方面，双 11 后快递单价有所回落，价格战依旧激烈。12 月行业单票价格环比 11 月下降，同比降幅提升至 13.6%，双 11 过后快递价格重新下探。上市公司方面，通达系公司单票收入稳定在一个较低的水平，说明价格战虽然依旧在持续，但也没有进一步激化。顺丰方面，公司 12 月单票收入同比下降 9.1%，降幅较上月扩大。我们认为主要系电商平台促销导致公司电商件占比提升所致。

今年前三周国补继续发力，带动快递件量持续超预期。今年前三周全国快递揽收量分别为 39.47、43.55 和 46.19 亿件，同比增长分别高达 42.4%、49.9% 和 46.6%。作为参考，去年双 11 期间，周度揽件量达到去年全年峰值，为 41.52 亿件，今年前三周中有两周业务量超过了去年峰值。同比增速方面，即使考虑春节错期的影响，即今年春节比去年略早，我们以今年第一周同比去年第二周，以此类推，则今年前三周同比增长也分别达到了 35.9%、38.2 和 39.1%，依旧超预期。

相比去年，今年国补的范围继续扩大，发改委表示，2025 年将实施提振消费专项行动，把促消费和惠民生结合起来。丰富消费产品服务供给。要加力扩围实施“两新”政策，将手机、

平板、智能手表手环等消费品纳入到支持品类，且一视同仁支持线上、线下渠道，不同所有制、不同注册地企业参与以旧换新。我们认为这是年初快递业务量大幅增长的一个主要原因。

投资建议：去年下半年通达系公司的单票收入展现出筑底趋势，我们认为这体现出行业价格竞争的底线逐渐清晰，目前通达系总部单票收入继续下滑的空间并不大。虽然行业竞争依旧激烈，但长期来看价格内卷的现象会趋于缓和。我们建议重点关注服务质量领先的行业龙头中通与圆通。

风险提示：行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等

参考报告：《快递 12 月数据点评：国补带动需求增长，今年前三周件量大超预期》，2025-01-21



程诗月 | 东兴证券农业分析师

S1480519050006, 010-66555458, chengsy_yjs@dxzq.net.cn

农林牧渔行业：12 月出栏量增明显，业绩预告盈利高增

行业供需表现：12 月生猪均价回调，全年均价上行。农业农村部监测数据显示，2024 年 12 月仔猪、活猪和猪肉均价分别为 33.17 元/公斤、16.64 元/公斤和 27.94 元/公斤，环比变化分别为 -3.65%、-3.97% 和 -2.63%。2024 年全年活猪均价 17.08 元/公斤，相比 23 年均价上涨 10.91%。进入 1 月，猪价围绕 16 元/公斤上下震荡，截至 1 月 16 日，全国出栏生猪均价 15.84 元/公斤。供应端：12 月份集团企业出栏节奏加快，市场供应维持充足。1 月出栏部分被前置至 12 月，供应压力略有减轻。消费端：12 月冬至前后北方备货和南方腌腊进入旺季，需求出现小高峰，支撑猪价小幅抬升。1 月上旬南方腌腊结束，春节备货暂未开启，需求支撑略显乏力。屠宰开工率环比明显增长，12 月生猪屠宰开工率回升 6.65 个百分点至 36.33%。

产能变化趋势：农业农村部数据显示，11 月能繁母猪存栏量 4080 万头，环比回升 0.20%，维持微增趋势。从三方数据来看，12 月涌益和钢联样本数据分别回升 1.27% 和 0.39%。仔猪价格近期出现明显反弹，主要是由于养殖户对 6-7 月份出栏盈利较为乐观，仔猪补栏积极所致。二元母猪价格走势平稳，母猪补栏情绪持续谨慎，预计后市产能仍以微增为主。

后市周期预判：从阶段性节奏来看，春节前供需两旺局面持续，预计节前价格以震荡为主，节后需警惕下行风险。我们判断 25 年猪价有望维持在合理盈利区间，猪价下行期，成本领先的龙头养殖企业竞争力有望进一步凸显。估值方面，行业指数 PB 大幅调整，与猪价走势出现一定背离，我们认为随着 25 年提振消费的政策陆续落地，养殖龙头有望迎来估值修复，建议关注成本行业领先，业绩兑现度高的头部养殖标的。

12 月上市企业销售数据：

销售均价回调。牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望 12 月份实现生猪销售均价分别为 15.29、15.89、15.96 和 15.51 元/公斤，均价环比分别下降 5.73%、4.91%、3.39 和 5.94%；

24 年全年生猪销售均价（未考虑月度出栏量）分别为 16.50、16.71、16.18 和 16.44 元/公斤。

出栏量明显提升。17 家上市猪企 12 月合计出栏 1749 万头，环比增长 23.11%，同比增长 13.49%。牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望 12 月份实现生猪销量分别为 858、304、54 和 126 万头，环比分别变动 34.39%、4.56%、11.47 和 26.35%。

出栏均重有所下降。牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望 12 月出栏均重分别为 117.30、123.52、132.71、97.63 公斤。除牧原股份、天邦食品和京基智农之外，其他猪企出栏均重环比均下降。

业绩预告出炉，养殖盈利高增。24 年全年业绩预告陆续出炉，牧原股份 24 年全年预计实现归母净利润 170-180 亿元，同比增长 522.21%；温氏股份 24 年全年预计实现归母净利润 90-95 亿元，同比增长 248.68%。

风险提示：畜禽价格波动风险，上市企业出栏量扩张不及预期，动物疫病风险，企业成本控制不及预期等。

参考报告：《农林牧渔行业：12 月出栏量增明显，业绩预告盈利高增》，2025-01-21



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：2025 年投资展望：内需之重下行稳致远

2024 年是对冲地产拖累的一年，是化解地方政府债务的一年，是大力发展新质生产力的一年。面对外部环境的约束，在积极财政和稳健货币政策的基调下，通过政府债券发行和降息降准等政策的适时落地调控内需来对冲地产的拖累。通过不断出台地产行业相关政策来改善地产下行压力；通过地方再融资债券化解地方债务压力；通过提升中央财政赤字，发行超长期特别国债，推动“两新两重”政策的不断落地，来持续扩大内需。同时，不断地改善各种市场关系和法规制度规范防止经济跑冒滴漏，从生产力和生产关系两个方面不断推进新质生产力的持续发展。从降本增效的角度，不断地降低各种成本，提高投入产出效率，化解风险，保证经济的持续稳健增长。2024 年实际 GDP 累计增速为 5%，圆满完成了全年的增长目标。2024 年也在地产的拖累之下，市场总需求受到抑制，经济整体有通缩的迹象。2024 年的情况符合我们 2023 年 11 月 28 日发布的报告《2024 年建筑建材行业宏观报告：内需之重下的新平衡》中的观点。

2025 年是继续扩大内需的一年，是发挥政府投资带动作用的一年，是推进地产止跌企稳的一年，是面对外部不确定要适时应对的一年，是统筹新旧动能、增量和存量和继续提高资源配置效率的一年，是地产和经济回归良性发展的一年。政策的导向是通过政府的调控，化解市场经济自我运行机制中的问题，保证经济发展的系统机制有更强自我驱动力。如果政策力度

够大，建筑建材行业总需求面临着收缩后逐步企稳的态势，在供给端两年来的收缩优化后带来行业性的机会。如果政策效果低于预期则供给端优化还将继续，行业还将继续处于集中度的加速提升阶段，优秀和龙头公司继续处于发展机遇期。总之，2025年总体环境较2024年的改善是可以预期的。我们继续着眼供给端优化、着眼龙头和优秀企业的机遇期，着眼央企建筑龙头，着眼经济发展的行稳致远。

投资策略：建材着眼供给端优化和并购受益大的龙头和优秀公司，建筑着眼央企龙头。合理控制土地增量地方政府化债约束地产和基建端的相关需求，基建端需求改善的弹性受中央政府财政力度的影响。供给端优化程度越大的行业，供需改善弹性更大，龙头和优秀公司在行业持续低迷中收益更大，会迎来更好弹性和外延式发展机遇。央企建筑龙头公司受益政策较大，市占率持续提升。央企建筑龙头板块分红比例总体保持稳定，政策落地等有利分红比例持续提升。央企建筑龙头现金流有改善迹象，海外发展进入较好阶段。

风险提示：房地产政策调控效果不及预期、财政政策力度和效果低于预期、能源和原材料价格波动超出预期、国际贸易保护发展超出预期、地缘冲突影响超预期和国际外部政策变化超出预期。

参考报告：《建筑建材行业 2025 年投资展望：内需之重下行稳致远》，2024-12-27

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